

## Herausgeber

Professor Dr. Matthias Jestaedt, Freiburg i.Br.  
Professor Dr. Herbert Roth, Regensburg  
Professor Dr. Dr. h.c. Rolf Stürmer, Freiburg i.Br.  
Professor Dr. Joachim Vogel, Tübingen

## Redaktion

Martin Idler, Tübingen

## Mohr Siebeck

5 67. Jahrgang  
2. März 2012  
Seiten 213–268

# JZ Juristen Zeitung

Aufsätze

Professor Dr. Joachim Wieland, LL.M. (Cantab), Speyer\*

## Die Zukunft Europas – Krise als Chance

Als eigenständige politische Kraft kann Europa nur wirken, wenn es seine politischen Institutionen stärkt und nicht auf dem erreichten Stand der Integration verharrt. Die Krise des Euro macht die Notwendigkeit einer Weiterentwicklung des Projekts Europa sichtbar. Genau darin liegt eine große Chance.

### I. Das Verfassungsziel des vereinten Europas

„Scheitert der Euro, scheidet Europa“ – mit diesem Satz hat die Bundeskanzlerin am 7. 9. 2011 im Deutschen Bundestag „von einer der schwersten Krisen Europas“ gesprochen.<sup>1</sup> Tatsächlich steht nicht nur die Währungsunion, sondern die gesamte Europäische Union vor großen Problemen. Wie schon das griechische Wort *krínein* – „trennen, unterscheiden“ – zeigt, kann eine Krise auch als Wendepunkt in einer gefährlichen Entwicklung verstanden werden. In der Krise steht Europa am Scheidewege: Das Ziel eines vereinten Europas kann in weiter Ferne verschwinden. Die Vereinigung Europas kann aber auch eine neue Dynamik gewinnen, wenn die Verantwortlichen den richtigen Weg einschlagen.

Verantwortlich sind vor allem Deutschland und Frankreich. Schon *Winston Churchill* hat am 19. 9. 1946 in seiner berühmten Züricher Rede zur Überraschung der Zeitgenossen betont, dass Frankreich und Deutschland gemeinsam die Führung auf dem Weg zu den Vereinigten Staaten von Europa übernehmen müssen.<sup>2</sup> Welchen Widerhall der Gedanke einer Vereinigung Europas gefunden hat, zeigt die Präambel unserer Verfassung. Dort heißt es seit 1949, dass sich das Deutsche Volk dieses Grundgesetz gegeben hat „von dem Willen beseelt, ... als gleichberechtigtes Glied in einem vereinten Europa dem Frieden der Welt zu dienen“<sup>3</sup>.

Für Deutschland führte der Weg zurück in die Völkergemeinschaft nach der Barbarei und dem Unrecht der nationalsozialistischen Zeit über die Vereinigung Europas.<sup>4</sup> Nicht

allein, sondern nur in einem vereinten Europa konnte Deutschland darauf hoffen, seine Teilung und die Folgen zweier Weltkriege zu überwinden. Nur in einem vereinten Europa war 1990 eine Wiedervereinigung für die europäischen Nachbarn vorstellbar und akzeptabel. Deshalb bekräftigt Art. 23 GG seit 1990, dass die Bundesrepublik Deutschland „zur Verwirklichung eines vereinten Europas“ bei der Entwicklung der Europäischen Union mitwirkt. Die Finalität der Europäischen Union ist damit als „vereintes Europa“ beschrieben. Dessen konkrete Verfasstheit bleibt offen. *Churchills* Aufruf zur Gründung der Vereinigten Staaten von Europa klang aber 1948 und 1949 in den Ohren der Mitglieder des Parlamentarischen Rates nach.

2011 ist zwingende Voraussetzung für eine vertiefte Integration, dass den Unionsbürgern die Idee des vereinten Europas weiterhin als erstrebenswertes Ziel erscheint. Dazu reicht 2011 anders als 1946 der Hinweis auf den Frieden nicht mehr aus. Das friedliche Zusammenleben der Völker wird in Mitteleuropa längst als selbstverständlich angesehen. Regelungswut und Bürokratie haben dagegen das Bild der Union bei ihren Bürgern verdunkelt. Das Projekt Europa braucht eine neue Erzählung. Deutlicher werden muss der Wert der politischen und wirtschaftlichen Einheit Europas unter den Bedingungen der Globalisierung. Nur vereint kann Europa Großmächten auf Augenhöhe begegnen. Die Nationalstaaten bilden das Fundament der Europäischen Union. Die Union aber mit ihrem reichen kulturellen Erbe vermittelt als Raum der Freiheit, der Rechtssicherheit und des wirtschaftlichen Wohlstands ihren Mitgliedstaaten Teilhabe an einer Stellung in der Welt, die grundsätzlich gleichrangig ist zu der Position der Vereinigten Staaten von Amerika, Chinas oder Russlands.

### II. Die Krise und ihre Ursachen

Die Währungsunion ist in raue See geraten, ohne wirklich seetüchtig zu sein. Jetzt rächen sich Konstruktionsmängel, die man bei Gründung der Währungsunion sehenden Auges aus politischen Gründen in Kauf genommen hat.<sup>5</sup> In der Währungsunion sind Staaten mit ganz unterschiedlicher Wirtschaftskraft und Staatsverschuldung vereint. Während

\* Der Autor lehrt Öffentliches Recht, Finanz- und Steuerrecht an der Deutschen Hochschule für Verwaltungswissenschaften Speyer. Es handelt sich um den Text seiner Rektoratsrede am 23. 11. 2011.

1 BT-Plenarprotokoll 17/123, S. 14470 (B).

2 Abgedruckt in: *Schäfer* (Hrsg.), Die Verfassungsentwürfe zur Gründung einer Europäischen Union, 2001, S. 75 ff.

3 Satz 1 Satzteil 2 der Präambel; siehe dazu *Dreier*, in: *ders.* (Hrsg.), Grundgesetz-Kommentar, Bd. 1, 2. Aufl. 2004, Präambel Rn. 36 ff.

4 *Dreier*, in: *ders.* (Fn. 3), Präambel Rn. 36 mit Fn. 103.

5 Siehe dazu *Enderlein* APuZ 43/2010, 7 ff.

früher diese Unterschiede durch Veränderungen der Wechselkurse ausgeglichen werden konnten, zwingt die gemeinsame Währung die Staaten der Eurogruppe zu einer Angleichung ihrer Wirtschafts- und Haushaltspolitik. Das hätte von Anfang an eine Harmonisierung dieser Politiken erfordert. Dafür sind jedoch weder institutionelle noch verfahrensmäßige Vorkehrungen getroffen worden.<sup>6</sup>

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt weist zwar in die richtige Richtung. Er vermag aber kaum Wirkung zu entfalten, weil er nicht nur ein langwieriges Verfahren vorsieht, sondern auch politisch außer Kraft gesetzt werden kann.<sup>7</sup> Das haben Deutschland und Frankreich in den Jahren 2002 bis 2004 aller Welt gezeigt, als sie sich über die Vorgaben des Paktes hinweggesetzt und dessen Bestimmungen abgeschwächt haben.<sup>8</sup> Diese Demonstration der weitgehenden Bedeutungslosigkeit des Paktes hat den anderen Mitgliedern der Eurogruppe den Eindruck vermittelt, dass sie ihn ebenfalls ungestraft missachten könnten. Das hat sich zwar kurzfristig in politischer Hinsicht als richtig erwiesen – die Mitglieder der Eurogruppe haben Verletzungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts nicht sanktioniert. Mehrere Staaten wie Griechenland, Spanien, Portugal und Italien haben die Möglichkeiten zur Ausweitung ihrer Verschuldung genutzt, die ihnen die höhere Kreditwürdigkeit der Währungsunion geboten hat. Da die Währungsunion nicht durch eine Wirtschafts- und Fiskalunion ergänzt und auf eine Regulierung der Banken im Vertrauen auf die Selbstregulierung der Märkte weithin verzichtet wurde, ist die Stabilität des Euro langsam unterhöhlt worden. Die Konsequenzen dieses *laissez faire* hat die Finanzkrise der vergangenen Jahre gezeigt.

### 1. Die Finanzkrise

Einen wesentlichen Grund für die Finanzkrise hat Notenbankpräsident *Alan Greenspan* in den USA durch eine jahrelange expansive Geldpolitik gelegt. Sie hat zu einer Blase des Immobilienmarktes geführt. Die bedenkenlose Ausgabe und Verbriefung von Subprime-Hypotheken hat ein Übriges getan.<sup>9</sup> Als die Blase platzte, zeigte sich, wie verhängnisvoll die strukturellen Mängel der Währungsunion und deren Ausnutzung durch ihre Mitgliedstaaten waren. Wie die USA waren auch die Mitgliedstaaten der Währungsunion gezwungen, ihre Banken, die sie nicht genügend reguliert hatten, finanziell mit Milliardenbeträgen zu stützen.<sup>10</sup> Ratingagenturen, die – ebenfalls unreguliert – die Banken zuerst bei der Verbriefung von Immobilienkrediten beraten und dann den neu geschaffenen Finanzprodukten ein Höchstrating verliehen hatten – gerieten in die Kritik.<sup>11</sup> Sie reagierten und senkten das Rating von Banken mit einem risikobehafteten Kreditportefeuille und von überschuldeten Staaten. Banken, die

bislang Staatsanleihen gewähren, ohne dafür Eigenkapital vorhalten zu müssen, und die aus eigenem Antrieb offenbar auch keinen Anlass für eine solche Absicherung gesehen haben, müssen je nach ihrem Engagement in unsicheren Anleihen Absenkungen ihrer Ratingnoten hinnehmen.

Gleichzeitig werden Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps – CDS) für viele Staaten der Eurogruppe immer teurer.<sup>12</sup> Diese Versicherungen haben die eigentlich sinnvolle Funktion, Kreditgeber gegen den Ausfall von Krediten abzusichern. Sie werden jedoch auf den Finanzmärkten völlig unabhängig von der Kreditvergabe gehandelt und bilden so ein beliebtes Spekulationsobjekt. Wer im Frühjahr 2010 eine Million Euro investiert hat, um für drei Jahre Anleihen im Wert von 100 Millionen Euro gegen eine Insolvenz Griechenlands zu versichern, gewinnt 99 Millionen Euro, wenn Griechenland tatsächlich insolvent wird – vorausgesetzt, dass er keine Anleihen, sondern nur CDS erworben hat. Bereits wenn sich die griechische Finanzlage nennenswert verschlechtert, winkt dem Investor ein hoher Ertrag, weil der Preis der CDS in etwa proportional zur Erhöhung des Insolvenzrisikos steigt. Verdoppelt sich nach Einschätzung der Märkte das Risiko, dass Griechenland zahlungsunfähig wird, dürfte der Preis der CDS sich in etwa von 1 auf 2 Millionen Euro verdoppeln, so dass mit einer Weiterveräußerung ein Gewinn von 1 Million Euro zu erzielen ist. Genau diese Strategie haben viele Investoren verfolgt, die nur CDS erworben, Griechenland aber keine Kredite gewährt haben.

Mit gutem Grund sind Brandschutzversicherungen auf das Haus des Nachbarn nicht nur in Deutschland verboten. Würden solche Versicherungen angeboten, wäre mit einem erheblichen Ansteigen der Zahl von Bränden zu rechnen. Wer große Summen in CDS investiert, dürfte nicht immer vor der Versuchung gefeit sein, durch die Verbreitung von Gerüchten dafür zu sorgen, dass der Insolvenzfall eintritt oder jedenfalls der Preis der Kreditversicherung erheblich steigt. Oft reicht schon ein am Markt sichtbar werdendes verstärktes Engagement in bestimmten CDS, um Nachahmer und Trittbrettfahrer auf den Plan zu rufen. Börsenteilnehmer folgen oft dem Herdentrieb. Wegen der großen Nachfrage steigt dann der Preis der CDS. Für Griechenland und andere Staaten der Eurogruppe hat eine solche Entwicklung die unangenehme Konsequenz, dass das Vertrauen auf ihre Zahlungsfähigkeit immer mehr sinkt und Kredite unbezahlbar werden.<sup>13</sup>

Es wäre aber verfehlt, die Schuld für die Krise des Euro allein oder auch nur vorrangig in der Casinomenalität der internationalen Finanzmärkte zu suchen. Der weitgehende Verzicht auf eine Regulierung von Banken und anderen Finanzunternehmen in Europa und den Vereinigten Staaten von Amerika hat deren Risikobereitschaft allerdings erheblich gefördert. Das gilt vor allem, seit klar geworden ist, dass systemrelevante Banken von den Staaten gerettet werden, wenn ihr Eigenkapital nicht ausreicht, um die von ihnen eingegangenen Risiken im Ernstfall auch zu bedienen. Diese Aufhebung der für jede Marktwirtschaft grundlegenden Regel, dass jedes Unternehmen für die in eigener Entscheidung eingegangenen Risiken haftet und notfalls in die Insolvenz geht, hat den moral hazard in der Finanzwirtschaft in kaum vorstellbarem Maße begünstigt und die Akteure dazu verführt, immer größere Risiken einzugehen, um immer höhere

<sup>6</sup> Häde EuR 2009, 200, 202 spricht von einer Asymmetrie der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion; Horn NJW 2011, 1398, 1399 von einem Geburtsfehler der Währungsunion.

<sup>7</sup> Zu den Einzelheiten Häde, in: Callies/Ruffert, EUV/AEUV, 4. Aufl. 2011, Art. 126 Rn. 100 ff.

<sup>8</sup> Neidhardt, Staatsverschuldung und Verfassung, 2010, S. 22 ff.; Issing EWS 2011, 257, 258; Wieland, in: von Arnim (Hrsg.), Systemmängel in Demokratie und Marktwirtschaft, 2011, S. 9, 10 ff.; Wieland, in: Festschrift für Wahl, 2011, S. 851, 864 f.; Horn NJW 2011, 1398, 1399.

<sup>9</sup> Dazu aus amerikanischer Sicht Ellis, The Partnership, The Making of Goldman Sachs, 2009, S. 680 ff.; Paulson, On the Brink, 2010, S. 61 ff.; Schroeder, The Snowball, 2009, S. 671 ff.

<sup>10</sup> Wieland ZSE 2009, 470, 477 ff.

<sup>11</sup> Vgl. zur Kritik an den Ratingagenturen zuletzt die Pressemitteilung der Europäischen Kommission vom 15.11.2011 „Kommission verlangt fundiertere Ratings“; siehe ferner Siekmann Die Verwaltung 43 (2010), 95, 102 ff.

<sup>12</sup> Ausführlich zu Credit Default Swaps Reiner/Schlacht WM 2010, 337 ff. und WM 2010, 385 ff.

<sup>13</sup> Wieland, in: Festschrift für Wahl, 2011, S. 851, 860 f.

Renditen zu erzielen.<sup>14</sup> Der sofortige Weiterverkauf der übernommenen Risiken in Form von Asset Backed Securities, wie er typisch für die amerikanische Hypothekenkrise war, hat diese Risiken nicht etwa beseitigt, sondern nur intransparent gemacht.

## 2. Die Notwendigkeit von Regulierung

So ist in Erinnerung zu rufen, was die Theoretiker der sozialen Marktwirtschaft immer betont haben<sup>15</sup>: Die unsichtbare Hand, die das Marktgeschehen steuert, kann das nur erfolgreich tun, wenn der Staat oder internationale Einrichtungen Regeln für das Marktgeschehen vorgeben und deren Durchsetzung überwachen. Wirtschaftsregulierung ist notwendige Voraussetzung jeder funktionierenden Marktwirtschaft. Der Markt braucht den Staat als Funktionsbedingung so wie der Staat den marktwirtschaftlichen Kräften Raum geben muss, wenn er eine angemessene Versorgung der Bevölkerung mit Gütern und Dienstleistungen sicherstellen will. Nach dem Niedergang des realen Sozialismus sind diese Erkenntnisse vielerorts verdrängt worden. Die Finanzkrise zeigt die Notwendigkeit von Regulierung. In einer Währungsunion muss die Regulierung einheitlich erfolgen, setzt also eine Verstärkung der Integration voraus. Die hätte längst erfolgen müssen und lässt sich nun nicht in wenigen Tagen nachholen.

Gegenwärtig bleibt den Staaten der Eurogruppe keine andere Wahl, als den Kredit, der Vertrauen voraussetzt und der wegen des allgemeinen Vertrauensschwundes auf den Finanzmärkten weniger und weniger gegeben wird, selbst über die Zentralbanken und durch finanzielle Beteiligungen an Banken zur Verfügung zu stellen. Die langjährige Abstinenz von der Regulierung der Finanzmärkte und der Verzicht auf eine integrierte Finanz- und Wirtschaftspolitik erzwingt nun ein umso intensiveres finanzwirtschaftliches Handeln der Eurostaaten. Was an Regulierung in den vergangenen Jahren versäumt wurde, kann nicht kurzfristig nachgeholt werden. Vielmehr werden die Staaten gezwungen, selbst auf den Finanzmärkten aktiv zu werden.

## 3. Die deutschen Wirtschaftsinteressen

Sie bekommen jetzt die Rechnung für die Versäumnisse bei der Gründung der Währungsunion präsentiert: für den Verzicht auf eine Wirtschaftsunion, auf Regulierung der Staatsverschuldung und der Banken. Es ist richtig: Griechenland hat Anfang des Jahrtausends die anderen Mitglieder der Europäischen Währungsunion über seine wirtschaftliche und finanzielle Lage getäuscht, in der Folge über seine Verhältnisse gelebt und das durch das Fälschen von Statistiken verheimlicht. Richtig ist aber auch: Dass Griechenland insofern ein Problemfall sein könnte, war schon vor seinem Beitritt zur Eurogruppe bekannt. *Otto Graf Lambsdorff* hat am 28. 4. 2001 in einem Interview vor der Aufnahme Griechenlands in die Euro-Zone mit folgenden Worten gewarnt:

„Und jetzt Griechenland aufzunehmen bei den dort vorhandenen Zuständen, immer wirtschaftlich und ökonomisch gesehen, halte ich für einen kapitalen Fehler. Es wird die Situation weiter verschlechtern, und ich kann mich eigentlich nur wundern, was man den Bürgern eigentlich alles zumutet, wenn man jetzt diesen Beschluss auch noch fassen will zur ungeeigneten Zeit und unter ungeeigneten Voraussetzungen“<sup>16</sup>.

Warum hat Deutschland trotzdem für die Aufnahme Griechenlands gestimmt? Weil wir als Exportnation durch die Einführung des Euro in Griechenland dort wesentlich bessere Absatzmöglichkeiten erhalten haben, die wir auch nutzen.<sup>17</sup> Bei aller berechtigten Verärgerung über die griechische Bilanzkosmetik sollte nicht vergessen werden, dass die Zahl der Arbeitslosen trotz der Krise in Deutschland stark zurückgegangen ist und der Aktienmarkt auf vergleichsweise hohem Niveau verharrt.<sup>18</sup> Deutschland hat auf die DM als Preis für die Zustimmung seiner Nachbarn zur Wiedervereinigung verzichtet und in die Währungsunion eingewilligt. Es hat auch immer bekundet, dass die Währungsunion eine Stabilitätsunion sein müsse. Tatsächlich war es aber mit dem Bemühen um Stabilität in der Währungsunion nicht weit her.

Zudem haben sich in der Währungsunion Staaten zusammengeschlossen, deren Volkswirtschaften so verschieden sind wie ihre Wirtschaftspolitik. Diese Unterschiede waren so lange unschädlich, wie eine Veränderung der Wechselkurse und eine der jeweiligen Wirtschaftslage angepasste Zinspolitik als Ventile wirkten, die für einen Druckausgleich sorgten. Diese Ventile sind in der Währungsunion geschlossen. Die Union erleichtert einer Exportwirtschaft wie der deutschen zwar den Verkauf ihrer Produkte – daher die unverändert hohen Aktienkurse. Sie hat den schwächeren Volkswirtschaften aber auch den Zugang zu Krediten zu günstigen Bedingungen erleichtert und ihnen so eigentlich notwendige Schritte zur Anpassung ihres Wirtschaftssystems zunächst erspart. Dieser Aufschub rächt sich. Das, was Griechenland und andere Eurostaaten in den vergangenen zehn Jahren bei der Reform ihrer Wirtschaft versäumt haben, können sie jetzt nicht in kurzer Frist nachholen. Zwar können die anderen Staaten von den überschuldeten Staaten durchaus grundlegende Reformen und extreme Sparanstrengungen als Gegenleistung für finanzielle Hilfen erwarten. Es ist jedoch kontraproduktiv, Griechenland oder andere Staaten in eine Rezession zu zwingen, wie das gegenwärtig geschieht.<sup>19</sup> Eine Krise, die sich über mehr als zehn Jahre hinweg entwickelt hat, kann nicht in einem oder zwei Jahren bewältigt werden.

## III. Die Chance

### 1. Reregulierung

Wo liegt aber die Chance, die mit jeder Krise verbunden ist? Sie besteht darin, dass die Krise zu der längst notwendigen Erweiterung der Währungsintegration auf die Wirtschafts- und Fiskalpolitik, zu einer Kontrolle der Staatsverschuldung der Eurostaaten und zu einer wirksamen europäischen Regulierung der Finanzwirtschaft zwingt. Auf diese Regulierung haben viele Staaten im Vertrauen auf die Selbstregulierung des Marktes in der Vergangenheit verzichtet. So haben die USA erst aus der Weltwirtschaftskrise erneut gelernt, dass Banken, die Einlagen von Sparern halten und Kredite ausgeben, von Investmentbanken, die große Risiken eingehen, institutionell getrennt werden müssen. Der Glass Steagall Act von 1933 sicherte das Trennbanksystem,<sup>20</sup> bis er

<sup>17</sup> *Enderlein* APuZ 43/2010, 7, 12: „Kein Land hat vom Euro mehr profitiert als Deutschland“.

<sup>18</sup> *Wieland*, in: *Festschrift für Wahl*, 2011, S. 851, 865 f.

<sup>19</sup> Vgl. *Knopp* NVwZ 2011, 1480, 1484, der nationale Sparmaßnahmen für Griechenland für „ökonomisch kontraproduktiv“ hält.

<sup>20</sup> Siehe zur Entstehung und Begründung des Glas Steagall Act von 1933 *Baas* Die Bank 1997, 606 ff.; *Steiner* Die Bank 2003, 8 ff.

<sup>14</sup> *Wieland* ZSE 2009, 470, 472 f.

<sup>15</sup> *Müller-Armack*, *Wirtschaftslenkung und Marktwirtschaft*, 1947; siehe ferner *Schlecht*, *Grundlagen und Perspektiven der sozialen Marktwirtschaft*, 1990, S. 10 ff.

<sup>16</sup> Zitiert nach BT-Plenarprotokoll 17/41, S. 3994 (C).

1999 im Zuge der Deregulierung ersatzlos aufgehoben wurde.<sup>21</sup> Für Banken ist es ohne Zweifel von Vorteil, wenn sie mit den Einlagen von Sparerinnen und Sparern Kapital zur Verfügung haben, um risikoreiche Investments zu tätigen, die hohe Erträge versprechen. Das gilt vor allem, wenn die jeweilige Bank so groß ist, dass sie Systemrelevanz<sup>22</sup> erreicht und notfalls von der Gemeinschaft der Steuerzahler gerettet wird. Dann tendiert das tatsächliche Risiko gegen Null und trotzdem sind Eigenkapitalrenditen von bis zu 25 Prozent sowie hohe Gehälter und Bonuszahlungen möglich.

Demgegenüber ist an den in den USA mittlerweile geläufigen Satz zu erinnern: „If you are too big to fail, you are too big.“<sup>23</sup> Der Staat darf sein Machtmonopol auch nicht indirekt dadurch gefährden, dass er die Märkte sich selbst überlässt und das Geld der Steuerzahler einsetzt, wenn es zu einer Krise kommt. Er muss seiner Verantwortung für einen angemessenen Ordnungsrahmen für das Handeln der Marktteilnehmer nachkommen, damit die Marktwirtschaft funktionieren kann. Diese regulierende Aufgabe kann er aber nur erfüllen, wenn er auch im Verhältnis zu Wirtschaftsunternehmen und Finanzinstituten handlungsfähig bleibt.<sup>24</sup> Das setzt eine Trennung von Einlagengeschäft und Investmentbanking voraus, die auch wieder Insolvenzen ermöglicht, wenn zu hohe Risiken eingegangen wurden.

Die mit der Krise verbundene Chance besteht gerade darin, dass die Finanzmarktregulierung ernst genommen wird. Sie soll sicherstellen, dass Banken und Versicherungen ihre wirtschaftlichen Ziele nicht unter Verstoß gegen die Interessen der Allgemeinheit verfolgen. Dazu ist eine so genannte „marktwirtschaftskonforme“ Bankenaufsicht,<sup>25</sup> wie sie die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Bundesbank vor der gegenwärtigen Krise verfolgt haben, nicht geeignet. Die Aufseher haben sich mehr darum bemüht, Deutschland zu einem attraktiven Marktplatz für Finanzdienstleistungen in Konkurrenz etwa zu Großbritannien zu machen, als sich um eine ausreichende Risikovorsorge zu kümmern. So ist es dazu gekommen, dass Deutschland zwar mehrere tausend Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in der Finanzaufsicht beschäftigt hat, dass aber keinerlei Abwehrmaßnahmen gegen die heraufziehende Finanzkrise getroffen wurden. Vielmehr hat eine Sonderprüfung der Hypo Real Estate und ihrer irischen Tochter Depfa kurz vor deren Zusammenbruch die Finanzdienstleistungsaufsicht nicht zu einem Einschreiten veranlasst.<sup>26</sup> Daraus lässt sich die Lehre ziehen, dass Banken und andere Finanzunternehmen im Interesse der Allgemeinheit wirksam überwacht werden müssen. Wird demgegenüber der Schwerpunkt der Aufsicht darauf gelegt, Finanzdienstleistern in Deutschland eine möglichst ungestörte Geschäftstätigkeit zu ermöglichen, muss die Gemeinschaft der Steuerzahler früher oder später einen hohen Preis für diese Form der Wirtschaftsförderung zahlen. Die Krise bietet die Chance, die entsprechenden Lehren zu ziehen.<sup>27</sup>

<sup>21</sup> Hoffmann WM 2000, 1773 ff.

<sup>22</sup> Vgl. zum Begriff der Systemrelevanz Amend ZIP 2009, 589, 594; Becker/Mock, FMStG-Kommentar, 2009, § 4 Rn. 40 ff.; Günther WM 2010, 825 ff.

<sup>23</sup> Siehe zum „Konzept“ des „Too Big to Fail“ von Lewinski, Öffentlich-rechtliche Insolvenz und Staatsbankrott, 2011, S. 248 ff.

<sup>24</sup> Wieland, in: Festschrift für Wahl, 2011, S. 851, 862.

<sup>25</sup> Dazu Wieland Die Verwaltung (2010), 83, 87 f.

<sup>26</sup> Siehe zur Sonderprüfung der HRE und Depfa von Anfang 2008 BT-Drucksache 16/14 000, S. 75 ff.

<sup>27</sup> Siehe zur möglichen Reform bzw. Neuordnung der Finanzmarktaufsicht Siekmann Die Verwaltung 43 (2010), 95 ff.; Becker DÖV 2010, 909 ff.

## 2. Die stärkere politische Integration

Die Krise zeigt aber vor allem, dass eine Währungsunion ohne eine stärkere politische Integration nicht lebensfähig ist.<sup>28</sup> Die Gruppe der Euroländer kann ihre gemeinsame Währung nur dann sichern, wenn sie wirksam durchsetzt, dass ihre Mitglieder ihre jährlichen Haushaltsdefizite verringern und ihren Schuldenstand senken. Erforderlich ist ein einheitliches Handeln der Politik in der Eurogruppe gegenüber allen Mitgliedstaaten und gegenüber großen, systemrelevanten Finanzunternehmen. Der Primat der Politik setzt sachgerechte Organisation und ein effizientes Verfahren voraus. Das vermag die Union gegenwärtig nicht zu gewährleisten. Die institutionelle Absicherung der Währungsunion auf der Ebene der Europäischen Union ist defizitär. Weder existieren auf europäischer Ebene ausreichende Strukturen zur Regulierung der Banken und Versicherungen noch gibt es eine Institution der Union, die gegenüber den Mitgliedern der Eurogruppe eine stabilitätsorientierte Haushaltspolitik durchsetzen könnte.

In der Krise ist diese Lücke in der Unionsarchitektur so bedrohlich geworden, dass die Mitglieder der Eurogruppe eine institutionelle Verankerung außerhalb der Europäischen Union gesucht haben. In intergouvernementaler Zusammenarbeit haben sie sich des Zivilrechts bedient. Die Mitgliedstaaten der Währungsunion haben Griechenland im März 2010 zunächst gemeinsam mit dem Internationalen Währungsfonds bilaterale Kredite in Höhe von 110 Milliarden Euro gewährt.<sup>29</sup> Im Mai 2010 wurde durch parallele Gesetze in den einzelnen Staaten der Eurogruppe, nicht durch einen Rechtsakt der Union, für drei Jahre ein provisorischer Rettungsschirm aufgespannt. Zu ihm gehört die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität, die als Zweckgesellschaft nach dem Recht Luxemburgs verfasst ist. Gesellschafter dieser Aktiengesellschaft sind die Mitgliedstaaten der Währungsunion.<sup>30</sup> Der endgültige Rettungsschirm, der nun schon Mitte 2012 in Kraft treten und 2013 den provisorischen Rettungsschirm ablösen soll, beruht auf einem völkerrechtlichen Vertrag, mit dem die Mitgliedstaaten der Eurogruppe ein internationales Finanzinstitut namens Europäischer Stabilisierungsmechanismus ESM gegründet haben.<sup>31</sup> Die übrigen Mitglieder der Europäischen Union wirken in diesen Institutionen nicht mit.

## 3. Die Fiskalunion

Am 9.12.2011 haben sich die Mitglieder der EU bis auf Großbritannien auf die Grundzüge einer Fiskalunion geeinigt, die Ende Januar beschlossen und im März 2012 in Kraft treten soll. Nach dem Entwurf des völkerrechtlichen Vertrages muss der Staatshaushalt ausgeglichen sein. Dazu darf das strukturelle Defizit 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts nicht überschreiten. Die Vertragspartner sollen sich verpflichten, bei einem Verstoß eines Eurostaates gegen das Defizitkriterium Empfehlungen der Kommission zu unterstützen, wenn nicht eine qualifizierte Mehrheit anderer Meinung ist. Jeder der Vertragspartner kann den *EuGH* anrufen, wenn er meint, dass ein anderer Staat gegen die Stabilitätsverpflich-

<sup>28</sup> Enderlein APuZ 43/2010, 7, 8 spricht von einer „Sachlogik (...), die weitere Schritte zu einer politischen Union unumgänglich macht“.

<sup>29</sup> Statement by the Eurogroup, 2.5.2010, abrufbar unter: [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/misc/114130.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/misc/114130.pdf) (Stand: 6.1.2011).

<sup>30</sup> Siehe dazu Wieland NVwZ 2011, 340, 340 f.

<sup>31</sup> Siehe dazu Horn NJW 2011, 1398, 1401; Regling EWS 2011, 261, 263 f.

tung verstößt. Die Vertragspartner verpflichten sich, die Begebung von Anleihen zu koordinieren.<sup>32</sup> Ob eine solche völkerrechtliche Vereinbarung mit dem Unionsrecht vereinbar ist, darf bezweifelt werden. Es bedarf jedenfalls viel guten Willens und mutiger Interpretationsansätze, um das Spannungsverhältnis zwischen dem Prinzip des Anwendungsvorrangs des Unionsrechts und der fortbestehenden völkerrechtlichen Vertragsschlusskompetenz der Mitgliedsstaaten aufzulösen.

Jedenfalls haben Deutschland und Frankreich eine Führungsrolle bei der Bewältigung der Krise übernommen. Zu beobachten ist eine Tendenz zur Schaffung eines Kerneuropas in Form der Währungsunion, die unter dem Druck der Märkte zu einer Stabilitätsunion ausgebaut wird. Deutschland übernimmt bei der Stabilisierung des Euro die höchsten wirtschaftlichen Risiken,<sup>33</sup> kann zum Ausgleich aber auch eine politische Führungsrolle wahrnehmen. Mitglied der Währungsunion wird nur bleiben, wer als Staat um die Sanierung seines Haushalts bemüht ist. Dieses Ziel wird vorrangig nicht durch den geplanten Euro-Fiskalpakt, sondern durch die Aufstellung von Bedingungen für die Gewährung von Stabilisierungshilfen erreicht. Wer künftig Mitglied der Eurogruppe bleiben oder werden will, muss sich diesen Bedingungen unterwerfen. Wenn der Euro die gegenwärtige Krise überstanden hat, wird die Mitgliedschaft in der Währungsunion noch attraktiver werden.

Die politische Integration folgt damit der Währungsintegration – allerdings außerhalb des Institutionengefüges der Union. Die Integration des Europäischen Stabilitätsmechanismus in das Unionsrecht könnte allerdings bald auf die Agenda der Europäischen Union gelangen, weil die Nichtmitglieder der Eurogruppe darauf drängen werden, ein Mitspracherecht zu erhalten. Sie werden nicht auf Dauer die Sitzungen verlassen wollen, wenn die Eurogruppenvertreter die wirklich wichtigen Entscheidungen treffen. Das erklärt auch die am 9.12.2011 bei allen Unionsmitgliedern außer Großbritannien erkennbare Bereitschaft zur Gründung einer Fiskalunion. Die Integration des Stabilitätsmechanismus' in das institutionelle Gefüge der Union jedoch setzt eine stärkere Vergemeinschaftung voraus. Wichtige Entscheidungsbefugnisse werden auf die Union übertragen werden müssen, weil nur sie hinreichend schnell auf die sich verändernden Marktbedingungen reagieren kann. Großbritannien wird sich vermutlich bald darüber klar werden müssen, ob den Interessen des Landes eine weitere Mitgliedschaft in der Union oder ein Austritt besser gerecht werden.

## IV. Das Legitimationsproblem

### 1. Der Parlamentsvorbehalt

Gelingt die intensivere Vergemeinschaftung nicht, werden wir eine weitere Stärkung von intergouvernemental errichteten Einrichtungen außerhalb der Institutionenordnung der Union erleben. Den Organen einer Aktiengesellschaft oder eines internationalen Finanzinstituts fehlt aber eine ausreichende demokratische Legitimation, die im Einzelfall immer wieder über Entscheidungen der nationalen Parlamente hergestellt werden muss. Darauf hat das *BVerfG* die Bundesregierung nachdrücklich hingewiesen.<sup>34</sup> Der verfassungs-

rechtlich gebotene Parlamentsvorbehalt vermag zwar dem Handeln der Einrichtungen außerhalb des institutionellen Rahmens der Union demokratische Legitimation zu vermitteln. Er erleichtert aber nicht die Möglichkeiten zu einer schnellen Reaktion auf eine Veränderung äußerer Umstände. Das ließe sich vielmehr nur durch eine institutionelle Verankerung in der Union erreichen. Solange die nicht verwirklicht wird, bleibt es bei der intergouvernementalen Zusammenarbeit in Einrichtungen außerhalb des Institutionengefüges der Union. Sie stärken den Einfluss der Regierungen beteiligter Staaten und spiegeln in ihrer Organisation die Verteilung wirtschaftlicher Macht wider.

Ihre demokratische Legitimation ist schwach. Die in der Union mühsam erreichten, inzwischen durchaus beachtlichen Mitwirkungsrechte des Europäischen Parlaments und der ausgebauten Rechtsschutz durch den *EuGH* finden außerhalb der Union keine Anwendung. Es handelt sich damit im Lichte der Prinzipien von Demokratie und Rechtsstaatlichkeit um eine Integration niederen Ranges. Ob eine Erweiterung der Zuständigkeit des *EuGH* außerhalb des Unionsrechts gelingen kann, bleibt abzuwarten.

Die Flucht aus den Strukturen der Europäischen Union beruht nicht unwesentlich auf deren Schwerfälligkeit, Bürokratie und Ineffizienz. Vor allem aus deutscher Sicht kommt die spürbare Zurückhaltung des *BVerfG* gegenüber einer weiteren Intensivierung der Integration im Rahmen der Europäischen Union hinzu. So hat das *BVerfG* in seinem Lissabon-Urteil eine Mitgliedschaft Deutschlands in einem europäischen Bundesstaat für verfassungswidrig erklärt<sup>35</sup> und für eine lange Reihe von Politikbereichen Grenzen der Integration aufgezeigt.<sup>36</sup> Die Ausweichstrukturen, die seit Mai 2010 zur Bewältigung der Krise geschaffen worden sind, hat das Gericht nicht beanstandet. Es hat aber – in dem vorgefundenen institutionellen Rahmen außerhalb der Union konsequent – auf einer besseren demokratischen Legitimation durch eine verstärkte Beteiligung des Deutschen Bundestages und damit im Ergebnis auf einem Element stärkerer Renationalisierung der zu treffenden Entscheidungen bestanden.<sup>37</sup>

### 2. Die Gefahren der Renationalisierung

Der Weg einer stärkeren Renationalisierung würde jedoch auf Dauer in eine falsche Richtung führen. Deutschland wird weder allein noch gemeinsam mit Frankreich – dessen Finanzwirtschaft nicht über alle Zweifel erhaben ist – in der Lage sein, Freiheit, Rechtsstaatlichkeit und Wohlstand in Europa zu sichern. Auch die größte Wirtschaftsmacht Europas ist in globaler Sicht nicht stark genug, um ihre eigenen Interessen gegenüber Weltmächten wie den USA, China und Russland durchzusetzen. Die Chance der Krise liegt vielmehr darin, die Europäische Union zu revitalisieren. Die Eurozone mit Deutschland und Frankreich an der Spitze kann der europäischen Integration die notwendige neue Dynamik verleihen. Wird die Krise erfolgreich bewältigt, ist geklärt, dass nur Mitglied der Währungsunion sein kann, wer seine Haushaltspolitik so solide gestaltet, dass er auf den Kapitalmärkten kreditwürdig ist. Die Notwendigkeit von Sanierungshilfen belastet zwar gerade auch Deutschland

<sup>32</sup> Handelsblatt vom 11. 1. 2012, S. 6f.

<sup>33</sup> Die Beiträge zum provisorischen und zum dauerhaften Rettungsschirm orientieren sich am Kapitalschlüssel der EZB; *Häde* NJW 2011, 1398, 1400 mit Fn. 24 und 1401 mit Fn. 35.

<sup>34</sup> *BVerfG* JZ 2011, 1004, 1008 Rn. 127f. (m. Anm. *Thym*)

<sup>35</sup> *BVerfGE* 123, 267, 347f. (= JZ 2009, 890 ff. [dazu *Gärditz/Hillgruber* JZ 2009, 872 und *Classen* JZ 2009, 881] (Rn. 228); dazu *Terbechte* EuR-Beihft 1/2010, 135, 136 ff.

<sup>36</sup> *BVerfGE* 123, 267, 357f. (Rn. 249); kritisch dazu *Schönberger* Der Staat 48 (2009), 535 (554f.).

<sup>37</sup> *BVerfGE* 123, 267, 432 ff. (Rn. 406 ff.).

erheblich. Eine Vermehrung der Geldmenge durch die Europäische Zentralbank oder die Ausgabe von Eurobonds sind unvermeidbar.<sup>38</sup> Sie sind für Deutschland akzeptabel, wenn sie mit einem glaubwürdigen Sanierungskonzept für alle gefährdeten Staaten der Eurogruppe verbunden werden, weil wir von einem starken Euro auch in Zukunft besonders profitieren werden. Letztlich gilt auch in Europa, dass die stärksten Schultern die größten Lasten tragen müssen. Das ist aus deutscher Sicht so lange hinnehmbar, wie gewährleistet ist, dass Sanierungshilfen wirklich zur Sanierung der Haushalte von Mitgliedstaaten der Währungsunion verwandt werden und nicht der Verlängerung einer Misswirtschaft auf Kosten anderer dienen. Die Mechanismen des Rettungsschirms umfassen genügend Instrumente, die unterstützungsbedürftigen Staaten von der Notwendigkeit der Reformen zu überzeugen, die längst hätten erfolgen sollen. Den notwendigen Druck erzeugen vor allem die Kapitalmärkte. Sie weigern sich, die Kreditfinanzierung betroffener Staaten fortzusetzen, wenn sie keinen Wandel erkennen können. Von den Kapitalmärkten mehr oder weniger abgeschnitten, bleibt den sanierungsbedürftigen Mitgliedern praktisch keine andere Wahl, als sich auf die harten Bedingungen einzulassen, deren Erfüllung Voraussetzung für die Zuflucht unter den Rettungsschirm ist.

Gemeinsam mit dem Internationalen Währungsfonds ist die Eurogruppe finanzwirtschaftlich stark genug, der Spekulation auf den Märkten Paroli zu bieten, wenn die vorhandenen Ressourcen sinnvoll eingesetzt werden und wenn die Möglichkeiten der Regulierung der Finanzmärkte beherzter genutzt werden als in der Vergangenheit. Der Preis für dieses Vorgehen ist eine Verstärkung der Integration – zunächst innerhalb der Eurogruppe und später in der gesamten Union. Ein gestärkter Euro wird auf andere Staaten Europas wie Polen eine erhebliche Anziehungskraft ausüben. Auch Großbritannien wird sich trotz aller Zweifel am Projekt Europa der Erkenntnis nicht verschließen können, dass eine sanierte Währungsunion dem Land große Vorteile bringen kann.

### 3. Die Integrationsfreundlichkeit des Grundgesetzes

In Deutschland wird das *BVerfG* sich letztlich einer weiteren Integration nicht in den Weg stellen, auch wenn manche Äußerungen von Mitgliedern des Gerichts in den vergangenen Wochen einen anderen Anschein erweckt haben mögen.<sup>39</sup> Das Gericht hat die Integration Europas seit Jahrzehnten als sinnvolles Ziel gebilligt und in seiner Rechtsprechung unterstützt. Seine Verdienste um den Grundrechtsschutz in Europa sind in ihrer Bedeutung kaum zu unterschätzen. Zugleich hat das *BVerfG* immer die demokratische Legitimation des Handelns der europäischen Organe gestärkt.<sup>40</sup> Seine Rechtsprechung ist in der Vergangenheit von konstruktiver Kritik geprägt gewesen und wird diese Linie in Zukunft fortsetzen. Dabei wird das Gericht sehr genau prüfen müssen, ob wirklich ein Integrationsfortschritt von Deutschland nur auf der Grundlage einer neuen Verfassung mitgetragen werden könnte.<sup>41</sup> Das Bekenntnis zu einem vereinten Euro-

pa in der Präambel des Grundgesetzes und die Verpflichtung in Art. 23 GG, zur Verwirklichung eines vereinten Europas bei der Entwicklung der Europäischen Union mitzuwirken, ermächtigen auch zu einer Verstärkung der Wirtschaftsunion als notwendige Schwester der Währungsunion und zu einer Fiskalunion, die innerhalb der Eurogruppe durch integrierte Organe auf ausgeglichene Haushalte und die Reduzierung der Staatsverschuldung hinwirkt.

Auch eine neue deutsche Verfassung könnte sich nur zu einer weiteren Integration Europas bekennen. Dieses Bekenntnis steht aber bereits im Grundgesetz. Das *BVerfG* hat in seinem Lissabon-Urteil zu Recht betont, dass demokratische Verfassungsstaaten gestaltenden Einfluss auf eine zunehmend mobile und grenzüberschreitend vernetzte Gesellschaft nur durch ein Zusammenwirken gewinnen können: „Nur wer sich aus Einsicht in die Notwendigkeit friedlichen Interessenausgleichs und in die Möglichkeiten gemeinsamer Gestaltung bindet, gewinnt das erforderliche Maß an Handlungsmöglichkeiten, um die Bedingungen einer freien Gesellschaft auch künftig mitverantwortlich gestalten zu können. Dem trägt das Grundgesetz mit seiner Offenheit für europäische Integration und für völkerrechtliche Bindungen Rechnung.“<sup>42</sup> Dem ist nichts hinzuzufügen. Ein Bundesstaat Europa war lange Zeit hindurch das Ziel deutscher Politik. Noch 1992 hat die CDU auf ihrem Düsseldorfer Parteitag für Europa die „bundesstaatliche Lösung“ gefordert.<sup>43</sup> Soll diese Forderung wirklich verfassungswidrig gewesen sein?

Letztlich muss diese Frage nicht beantwortet werden, weil die Europäische Union sich aller Voraussicht nach nicht zu einem klassischen Bundesstaat deutscher Prägung entwickeln, sondern ein Gebilde eigener Art bleiben wird. Es besteht deshalb gegenwärtig und in absehbarer Zukunft kein Anlass zu entscheiden, ob und gegebenenfalls welche Grenzen das Grundgesetz der Fortentwicklung der Europäischen Union zieht. Die Ergänzung der Währungsunion um eine Wirtschafts- und Fiskalunion im geschilderten Sinne lässt sich jedenfalls auf dem Boden des Grundgesetzes verwirklichen. Es wäre jedenfalls mehr als überraschend, wenn eine neue Verfassung aus dem unveränderten, nur um den Satz ergänzten Grundgesetz bestünde, dass Deutschland an einer weiter vertieften Integration Europas mitwirken dürfe. Ginge man so vor – wie offenbar von Mitgliedern des *BVerfG* erwogen wird<sup>44</sup> –, schüfe man nicht eine neue Verfassung, sondern änderte das Grundgesetz. Zuständig für eine Grundgesetzänderung sind aber nach Art. 79 GG Bundestag und Bundesrat und nicht das Deutsche Volk in einer Abstimmung.<sup>45</sup> Will man hingegen wirklich eine neue Verfassung im Sinne von Art. 146 GG, die vom deutschen Volke in freier Entscheidung beschlossen wird, dann stehen sämtliche Regelungen des Grundgesetzes zur Disposition des Volkes als Verfassungsgeber. Das gilt nicht zuletzt auch für das *BVerfG* und seine sechzigjährige Rechtsprechung. Ob das Gericht

freie Entscheidung des Volkes jenseits der gegenwärtigen Geltungskraft des Grundgesetzes.

<sup>42</sup> *BVerfGE* 123, 267, 345 (Rn. 221).

<sup>43</sup> Protokoll des 3. Parteitages der CDU in Düsseldorf vom 26. bis 28. 10. 1992, Beschlüsse zur Europapolitik, Beschluss Nr. A 1, S. 402, abrufbar unter [http://www.kas.de/upload/ACDP/CDU/Protokolle\\_Parteitage/1992-10-26-28\\_Protokoll\\_03.Parteitag\\_Duesseldorf.pdf](http://www.kas.de/upload/ACDP/CDU/Protokolle_Parteitage/1992-10-26-28_Protokoll_03.Parteitag_Duesseldorf.pdf) (Stand: 6. 1. 2012).

<sup>44</sup> Auf einer Diskussionsveranstaltung am 6. 7. 2009 in Freiburg erklärte Präsident *Voßkuhle*, dass die neue Verfassung dem Grundgesetz nicht unähnlich sein müsse. Es könne sein, dass nur zwei oder drei Artikel geändert werden müssten. Vgl. *Nettesheim* Jahrbuch des Föderalismus 2010, S. 403, 410.

<sup>45</sup> *Dreier*, in: *ders.* (Hrsg.), Grundgesetz-Kommentar, Bd. 2, 2. Aufl. 2006, Art. 79 II Rn. 15.

<sup>38</sup> Kritisch *Horn* NJW 2011, 1398, 1401 f.; von *Lewinski* (Fn. 21), S. 453.

<sup>39</sup> *Voßkuhle* Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung vom 25. 9. 2011 und Focus Nr. 45/11 vom 7. 11. 2011, S. 42 f.; dazu *Wieland* Legal Tribune Online ([www.lto.de](http://www.lto.de)) vom 27. 9. 2011.

<sup>40</sup> Siehe zur Europa-Rechtsprechung des *BVerfG* und den Vorläufern des Lissabon-Urteils *Grimm* Der Staat 48 (2009), 475 ff.

<sup>41</sup> Nach *BVerfGE* 123, 267, 364 (Rn. 263) setzt die Überschreitung der Schwelle zum Bundesstaat und zum nationalen Souveränitätsverzicht eine

seine Existenz und die Verbindlichkeit seiner Entscheidungen wirklich dem Ergebnis eines Volksentscheids überantworten will, wird sich zeigen. Die Bewältigung der gegenwärtigen Krise durch eine Vertiefung der europäischen Integration zwingt jedenfalls nicht zur Beantwortung dieser Frage.

## V. Ausblick

Worin liegen also die Chancen der gegenwärtigen Krise? Sie ermöglicht eine Ergänzung der bislang unvollständigen Architektur der Währungsunion. Gelingt es den Mitgliedern der Eurogruppe, durch eine Anspannung und Bündelung ihrer grundsätzlich für diese Aufgabe ausreichenden finanziellen Ressourcen ihre Währung zu stabilisieren und alle Mitgliedstaaten unter dem Druck der Kapitalmärkte zu einer soliden Haushaltspolitik zu zwingen, kann neben der Währungsunion eine Wirtschafts- und Fiskalunion entstehen, die

für die gebotene Regulierung der Finanzmärkte und die Sicherung der Haushaltsdisziplin ihrer Mitglieder über die notwendigen Instrumente verfügt. Die zur Krisenbewältigung außerhalb des Institutionengefüges der Europäischen Union geschaffenen Organe des Rettungsschirmes können mittelfristig in die Union integriert und so besser demokratisch legitimiert und rechtsstaatlich eingebunden werden. Auf dieser Grundlage kann sich die Eurogruppe unter der Führung von Deutschland und Frankreich zum Kern einer weiter entwickelten Europäischen Union entwickeln, die als Raum von Frieden, Freiheit und Rechtsstaatlichkeit das gemeinsame europäische kulturelle Erbe pflegt. Sie wird wegen ihrer Wirtschaftskraft eine erhebliche Anziehungskraft für die Mitgliedstaaten der Union entfalten, die den Euro noch nicht eingeführt haben. Europa wird so ein neues Leitbild erhalten und die Attraktivität zurückgewinnen, die in den vergangenen Jahren unter einer zunehmenden Europaverdrossenheit gelitten hat. Europa ist stark genug, um die gegenwärtige Krise zu bewältigen.

Professor Dr. Sebastian Müller-Franken, Marburg\*

## Eurobonds und Grundgesetz

Solange es seine Integration in die Europäische Union auf der Basis des Grundgesetzes organisiert, kann Deutschland der von ihm geforderten Einführung von Eurobonds nur zustimmen, wenn ein solcher Schritt mit der Identität seiner Verfassung in Einklang steht. Hier fragt, sich, ob Eurobonds das Budgetrecht des Bundestages unzulässig aushöhlen, weil sie die verfassungsrechtliche Obergrenze für derartige Haftungsübernahmen überschreiten.

### I. Die Kulmination der europäischen Staatsschuldenkrise: Eurobonds

Im Zentrum der Diskussion über die Lösung der Staatsschuldenkrise in der Eurozone<sup>1</sup> steht seit Ende des Jahres 2010 offen oder verdeckt eine einzige Frage: ob die Staatsschulden der Mitgliedstaaten der Eurozone von Deutschland ganz oder teilweise zu garantieren und die Währungsunion so in eine Schuldengemeinschaft umzuwandeln seien.<sup>2</sup> Das

Stichwort, unter dem diese Debatte geführt wird, lautet „Eurobonds“: Anleihen von Mitgliedstaaten der Eurozone, bei denen die Haftung nicht mehr allein bei dem Kapital aufnehmenden Staat verbleibt, sondern auf die anderen Mitglieder der Währungsunion verlagert wird.<sup>3</sup>

Während eine Vielzahl von Mitgliedern der Währungsunion, die Europäische Union, die USA wie aber auch weite Teile der politischen, wirtschaftlichen und journalistischen Eliten in Deutschland die Einführung von Eurobonds teils vehement fordern und die Finanzmärkte bereits mit einem solchen Schritt zu rechnen scheinen, hat die Bundesregierung als Vertreterin des Landes, das die Lasten eines solchen Schrittes hauptsächlich zu tragen hätte,<sup>4</sup> hier bislang jedenfalls nach außen hin eine ablehnende Haltung eingenommen. Allerdings hat sie diese Option auch nie endgültig und für alle Zeit ausgeschlossen. So hat der Bundesfinanzminister schon früh erklärt, dass Eurobonds nicht in Frage kämen, „solange die Mitgliedstaaten eine eigene Finanzpolitik betrei-

\* Der Autor lehrt Öffentliches Recht an der Philipps-Universität Marburg.

<sup>1</sup> Die Formel von der „Krise des Euro“ ist irreführend. Gefährdet ist nicht der Euro, sondern sind die Gläubiger der Anleihen hochverschuldeter, aber nicht wettbewerbsfähiger Mitgliedstaaten der Währungsunion sowie die Fähigkeit dieser Staaten, sich am Kapitalmarkt weiterhin so günstig zu finanzieren, wie ihnen dies in den ersten Jahren des Euro möglich gewesen war, *H.-W. Sinn* ifo Schnelldienst, 63. Jg., 10/2010, Sonderausgabe, S. 5. Auch wenn sich der politische Wille, diese Staaten in der Eurozone zu halten, aufgrund der zur Vermeidung ihrer Insolvenz notwendigen Transferzahlungen nicht unbegrenzt lange durchhalten lässt, bedeutete dies nicht das Ende des Euro, sondern lediglich der Zugehörigkeit dieser Staaten zur Währungsunion.

<sup>2</sup> Zuletzt deutlich *K. Rogoff*, The bullets yet to be fired to stop the crisis, *Financial Times* v. 9. 8. 2011, S. 9; siehe auch *George Soros*, Interview, *Spiegel Online* v. 15. 8. 2011; Anfänge: *J.-C. Juncker/G. Tremonti*, E-bonds would end the crisis, *Financial Times Online* v. 5. 12. 2010. Der Ankauf von Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt durch die EZB hat, entgegen

dem andersgearteten Eindruck, der in der öffentlichen Debatte hierüber entsteht („Bazooka“), nicht die gleiche Bedeutung wie die Einführung von Eurobonds. Da es nicht zu den allein geldpolitischen Aufgaben der EZB gehört, Staatsdefizite der Mitgliedstaaten der Eurozone zu finanzieren, ist die Geschäftsgrundlage solcher, zumindest der Art. 123 f. AEUV zuwiderlaufenden, fiskalpolitischen Maßnahmen, dass sie nur vorübergehend eingesetzt und möglichst schnell wieder eingestellt werden. Die Einführung von Eurobonds wäre dagegen unumkehrbar.

<sup>3</sup> So zur Konstruktion von Eurobonds *N. Horn* Wirtschaftsdienst 2010, 797; *Blankart* ifo Schnelldienst, 64. Jg., 16/2011, S. 20, 24; aktuelle Konzepte: *De Grauwe/Moesen* *Intereconomics* 44 (2009), 132 ff.; *Delpla/v. Weizsäcker* *Bruegel Policy Brief* 03/2010. Die bereits vor Einführung des Euro unter dem Begriff „Gemeinschaftsanleihe“ bekannten Instrumente hatten als Mittel zur Finanzierung von Darlehen der Gemeinschaft an Dritte demgegenüber nichts mit den heute mit dem Begriff Eurobonds bezeichneten Konzepten zu tun, die Gemeinschaftsanleihen ausschließlich als Mittel der Staatsfinanzierung im Blick haben; siehe zu den verschiedenen Arten von Gemeinschaftsanleihen *Häde*, *Finanzausgleich*, 1996, S. 463 ff.

<sup>4</sup> Zu den Zahlen siehe Fn. 40.