

Seidel, Martin

Working Paper

Der Euro: Schutzschild oder Falle

ZEI Working Paper, No. B 01-2010

Provided in Cooperation with:

ZEI - Center for European Integration Studies, University of Bonn

Suggested Citation: Seidel, Martin (2010) : Der Euro: Schutzschild oder Falle, ZEI Working Paper, No. B 01-2010, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn, Zentrum für Europäische Integrationsforschung (ZEI), Bonn

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/39581>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

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



Martin Seidel

**Der Euro - Schutzschild
oder Falle?**

**Working
Paper**

**B 01
2010**

„Der Euro – Schutzschild oder Falle Kann die EWU-Mitgliedschaft eines Landes bei Überschuldung und permanenten Leistungsbilanzdefiziten aufgehoben werden?“^{*}

Professor Dr. Martin Seidel ^{*}

I. Einführung

In der Europäischen Union kursiert seit einiger Zeit die Befürchtung, dass der eine oder andere Mitgliedstaat der Europäischen Union, der bereits der Währungsunion angehört und den Euro eingeführt hat, zahlungsunfähig werden könnte und Staatsbankrott anmelden müsste. Hauptsächlichste Ursache ist die jährliche exzessive öffentliche Verschuldung der Länder und ihr inzwischen überaus hoher Gesamtschuldenstand. Bei jeder weiteren Verschuldung müssen die Länder zunehmend höhere von den Investoren verlangte Risikoprämien in Kauf nehmen, die auf eine verminderte Einstufung ihrer Bonität und Kreditwürdigkeit seitens der Ratingagenturen zurückgehen. Unter den betreffenden „konkursanfälligen“ Mitgliedstaaten der Währungsunion sind Länder, die seit längerer Zeit jährlich auch ein außenwirtschaftliches Leistungsbilanzdefizit sowie eine Inflationsrate aufweisen, die über der durchschnittlichen Inflationsrate der Europäischen Währungsunion liegt. Die Wirtschaft dieser Mitgliedstaaten ist folglich nicht mehr wettbewerbsfähig.

Die Befürchtung eines staatlichen Bankrotts betrifft auch Mitgliedstaaten, die als sog. „Mitgliedstaaten mit einer für sie geltenden Ausnahmeregelung“, - so ihre europarechtliche Benennung nach dem Vertrag von Maastricht - noch nicht an der Währungsunion teilnehmen und nach wie vor eine eigene Währung haben. Die Befürchtungen, die diesen Ländern gelten, sind indes anderer Art. Auch insoweit stellen sich Fragen einer politisch verstärkten Abmahnung, ordnungsrechtlicher Schritte der Europäischen Union in Form einer unter Umständen möglichen Klage vor dem Europäischen Gerichtshof mit Sanktionen nach einer Verurteilung und unzureichender Befolgung gerichtlich verfügter Maßnahmen, einer Kürzung oder Kappung von Zuwendungen aus den Strukturfonds der Europäischen Union, einer Entlastung der betreffenden Mitgliedstaaten von ihren Schulden durch die Europäische Union und die anderen Mitgliedstaaten oder eines sog. Währungsbeistandes. Die Europäische Union kann auch diese Mitgliedstaaten nicht blind ihrem Schicksal überlassen, da der Gemeinsamen Markt und der Integrationsprozess also solcher durch die

^{*} Überarbeitung eines Vortrags im Industrieclub in Düsseldorf auf dem Banken Jour fixe am 28. 01. 2010

^{*} Dr. jur. Martin Seidel, Professor für Europarecht, früherer Angehöriger des Bundesministeriums für Wirtschaft, langjähriger Bevollmächtigter der Bundesregierung in Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof, Mitglied der deutschen Delegation bei der Maastrichter Konferenz über die Wirtschafts- und Währungsunion, Senior Fellow am Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Rheinischen Friedrich-Wilhelms- Universität Bonn.

Schwierigkeiten, denen sich die Staaten gegenübersehen, gefährdet sein könnte. Sollte es aufgrund der ökonomischen Probleme dieser Länder zu inneren Unruhen mit der Folge kommen, dass demokratische und rechtsstaatliche Verhältnisse in den Ländern nicht mehr gewährleistet wären, stünde die Europäische Union vor der Frage, ob sie das im Vertrag von Lissabon vorgesehene auf Ausschluss bestimmter Rechte abzielende Verfahren gemäß Artikel 7 EUV (ehemals Artikel 7 EUV) einzuleiten hat.

Die Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion bereiten der Europäischen Union und den anderen Mitgliedstaaten infolge ihrer ökonomischen Probleme weitaus größere Sorgen. Für sie kann sich die Zugehörigkeit zur Währungsunion nicht nur als ein dauerhafter oder zeitlich begrenzter Schutzschild, bzw. bei dauerhafter Überschuldung unter korrespondierenden Leistungsbilanzdefiziten sowie überhöhten Inflationsraten als eine Falle erweisen. Vielmehr könnte die Währungsunion, insbesondere die Stabilität ihrer Währung durch die Zugehörigkeit eines Mitgliedstaates, der sich in der beschriebenen Situation befindet, in Mitleidenschaft geraten. Mit der Zugehörigkeit zur Währungsunion, die nach dem Maastrichter Regelungswerk an bestimmte wirtschaftspolitische Voraussetzungen der Aufnahme und des Verbleibens in der Währungsunion gebunden ist, teilen die Mitgliedstaaten ein gemeinsames Schicksal, das Verantwortung jedes Mitgliedstaates gegenüber den anderen Mitgliedstaaten bedingt. Für die Währungsunion stellt sich daher die Frage, ob nicht bei einer Beeinträchtigung ihrer und der anderen Mitgliedstaaten legitimen Belange die weitere Zugehörigkeit eines Mitgliedstaates, der sich in der beschriebenen Situation befindet, einvernehmlich ihr Ende finden sollte. Zumindest ginge von einer öffentlichen Erörterung der möglichen Aufhebung der weiteren Mitgliedschaft eines Not leidenden Mitgliedsstaates ein wesentlich stärkerer Druck auf den betroffenen Mitgliedstaat aus, die wirtschaftlichen Schwierigkeiten eigenverantwortlich zu beheben, insbesondere dann, wenn diesem aus wirtschaftlichen oder aus Prestige Gründen an der weiteren Zugehörigkeit gelegen ist.

II. Die Währungsunion – ein Schutzschild?

Fraglich ist, ob die Zugehörigkeit zur Währungsunion einen Schutzschild vor einem drohenden Staatsbankrott bildet.

1. Ausschluss der wechselseitigen Haftung in der europäischen Währungsunion

In einem echten 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. Der Staatsbankrott eines

Gliedstaates ist kein Thema. Die Eindämmung einer unsoliden oder gar verfassungswidrigen Finanzpolitik eines Gliedstaates obliegt in einem Bundesstaat als Aufgabe und Verpflichtung der Politik und der Justiz. Umgekehrt haften innerhalb eines Staatenverbandes, d.h. einer Konföderation oder eines Staatenverbundes im Sinne des Bundesverfassungsgerichts, die anderen Mitgliedstaaten und der Staatenverband als solcher grundsätzlich nicht für die Verbindlichkeiten eines überschuldeten Mitgliedstaates. Bei Zahlungsunfähigkeit infolge Überschuldung kann ein Mitgliedstaat eines Staatenverbandes demnach mangels einer Haftungsgemeinschaft, wie sie der Bundesstaat in der Regel darstellt, theoretisch in den staatlichen Konkurs gehen. Anders als der Gliedstaat eines Bundesstaates verfügt er indes über eine souveräne Geld- und Währungshoheit, die es ihm ermöglicht, über eine monetäre oder paramonetäre Finanzierung seines Haushaltes entsprechend geschichtlicher Beispiele durch eine Minderung des Wertes seiner Währung und einer anschließenden Währungsreform, die beide zu Einkommens- und Vermögensverlusten der Bevölkerung führen, seine Schulden abzubauen und dem Staatsbankrott zu entgehen.

Auf der Konferenz von Maastricht wurde die Aufstockung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft zu einer sog. Wirtschafts- und Währungsunion und mit ihr die Überführung der Geld- und Währungshoheit der Mitgliedstaaten auf die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft beschlossen. Auf der Konferenz war man sich im Klaren, dass die Errichtung der Währungsunion die an ihr teilnehmenden Mitgliedstaaten in eine den Gliedstaaten eines Bundesstaates zwar nicht gänzlich vergleichbare, jedoch ähnliche Lage versetzen würde. Da die Mitgliedstaaten nach ihrer – an Voraussetzungen gebundenen - Aufnahme in die Währungsunion bei einer Überschuldung nicht mehr über den „Schutzschild“ einer eigenen Währung verfügen würden, könnten sie zwangsläufig bei Zahlungsunfähigkeit in Konkurs geraten. Die Maatsrichter Konferenz hat die Grundstruktur der durch die Konferenz in „Europäische Gemeinschaft“ umbenannten Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft als Konföderation - mit bestimmten supranationalen Ausprägungen – beibehalten und weder die Europäische Gemeinschaft noch die als Dachorganisation neu gegründete Europäische Union als bundesstaatlichen Staatsverband neu konstituiert. Zwangsläufig musste daher in dem Maastrichter Vertragswerk angesichts der nunmehr bestehenden Konkursfähigkeit der Mitglieder der Währungsunion eine grundlegende Entscheidung darüber getroffen werden, ob zum einen die Mitgliedstaaten wechselseitig und zum anderen die Europäische Union ihrerseits für die finanziellen Verbindlichkeiten eines Mitgliedstaates haften sollten. Als Ergebnis einer bewusst getroffenen Entscheidung, deren materielle Bedeutung und außerordentliche Tragweite allen an der Konferenz teilnehmenden Staaten bewusst war, schreibt der Vertrag von Maastricht *expressis verbis* vor, dass weder die Europäische Gemeinschaft als solche noch deren Mitgliedstaaten für die Verbindlichkeiten eines an der Währungsunion

teilnehmenden Mitgliedstaates haften. Im Falle der Überschuldung und des drohenden Bankrotts eines Mitgliedstaates übernehmen weder die anderen Mitgliedstaaten noch die Europäische Union als solche weder ganz noch teilweise dessen Schulden. Obgleich Deutschland besonders an dem absoluten Haftungsausschluss als Vorbedingung für die Aufgabe der Deutschen Mark als nationale Währung gelegen war, war die sog. „No-bailout“-Regelung nicht nur für Deutschland, sondern für alle an der 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 und für ihre Haushaltswirtschaft, die aus der „No-bailout“-Regelung resultiert, wurde als Ordnungsprinzip des sog. Maastricht Prozesses von allen Mitgliedstaaten akzeptiert. Die parallele Umwandlung der Europäischen Union in einen echten Bundesstaat unter Überführung der Wirtschaftspolitik und der Sozialpolitik in dessen Zuständigkeit und damit möglicherweise verbunden die Festlegung der wechselseitigen Haftung der Mitgliedstaaten sowie des Gesamtstaates für die Verbindlichkeiten eines Mitgliedstaates wurden zu keinem Zeitpunkt auch nur andiskutiert. Obwohl die Währungsunion nach Auffassung mancher sachverständiger Beobachter des Konferenzgeschehens an sich die Einbindung in eine neue bundesstaatliche Struktur vorausgesetzt hätte, wurde die Währungsunion ohne parallele, weil nicht mögliche und politisch nicht gewollte Überführung der Wirtschafts- und Sozialpolitik frei von dieser Vorbedingung im Rahmen der nach wie vor nur staatenbündisch strukturierten Europäischen Gemeinschaft errichtet. Unter diesen Umständen gab es für die Konferenz von Maastricht nur die Alternative, entweder auf die Errichtung der Währungsunion ganz zu verzichten oder den absoluten Ausschluss der wechselseitigen Haftung zu vereinbaren.

Der Haftungsausschluss schließt indes nicht aus, dass die Europäische Union einem Mitgliedstaat, der von einem Bankrott bedroht wird, auf Grund anderer einschlägiger Ermächtigungen des Unionsrechts eine finanzielle Unterstützung gewährt. Die Inanspruchnahme anderer Ermächtigungen, namentlich der sog. Flexibilitätsklausel des Artikel 352 AEUV, (bislang Artikel 308 EGV, früher Artikel 235 EWG-Vertrag) darf indes nicht auf eine Schuldenübernahme und eine absolute Aushöhlung der „No-bailout“-Regelung hinauslaufen. Eine dahin gehende Interpretation und Inanspruchnahme anderer Ermächtigungen, die verschiedentlich vertreten wird, wäre eine Änderung des vertraglichen Unionsrechts, ohne dass das hierfür vorgesehene Änderungsverfahren eingehalten wird, und würde dem Zweck und der Funktion des Haftungsausschlusses zuwiderlaufen. Die Inanspruchnahme anderer Ermächtigungen darf nicht einmal dazu führen, dass die unerlässlichen Eigenanstrengungen des hilfebedürftigen Mitgliedstaates in ihrer Wirksamkeit und Nachhaltigkeit unterlaufen werden. Ohne dass der Mitgliedstaat sichtbar

wirksame und nachhaltige eigene Anstrengungen zur Abwendung des Staatsbankrotts und zur Behebung des Leistungsbilanzdefizits unternimmt, dürfte jegliche anderweitige unterstützende Hilfe der Europäischen Union und ihrer Mitgliedstaaten ausgeschlossen sein. Innerhalb eines bundesstaatlichen Staatsverbandes verfügen der Gesamtstaat und die anderen Gliedstaaten über weitreichende rechtliche und politische Möglichkeiten der Disziplinierung eines infolge Überschuldung vor dem Bankrott stehenden Gliedstaates. Die Möglichkeiten der Europäischen Union, gegen einen überschuldeten Mitgliedstaat gerichtlich vorzugehen und gegen ihn Sanktionen verhängen zu lassen, sind, wie im Einzelnen auszuführen ist, außerordentlich begrenzt. Sie reichen nicht einmal an die Rechtsbehelfe heran, die der Europäischen Union zur Verfügung stehen, um gegen einen Mitgliedstaat vorzugehen, der die Regelungen des Gemeinsamen Markts nicht respektiert. Ein integriertes politisches System und eine europaweite öffentliche Meinung, die innerhalb eines Bundesstaates disziplinierend wirken, bestehen innerhalb der Europäischen Union nicht. Im Gegenteil wirken die nach wie vor vorherrschenden politischen Systeme der Mitgliedstaaten und die nationalen Systeme der Meinungsbildung eher in die Richtung, dass massive zentrale Abmahnungen, die eine gewisse Wirkung hätten, sehr häufig unterbleiben. Es ist der Haftungsausschluss, der zusammen mit dem Verbot der monetären Finanzierung staatlicher Haushalte und der Verpflichtung zur Begrenzung der jährlichen Höchstverschuldung der staatlichen Haushalte auf 3 % sowie der Begrenzung der Höchstverschuldung der Haushalte auf 60 % die Währungsunion und den Wert des Euro als einer anspruchsvollen einheitlichen Währung sichert.

2. Hilfestellung durch ausnahmsweise monetäre Finanzierung eines nationalen Haushalts zur Abwendung eines Staatsbankrotts

Das Maastrichter Regelungswerk der Währungsunion, und mit ihm der Vertrag von Lissabon enthalten ein absolutes Verbot der monetären und paramonetären Finanzierung der nationalen Haushalte (Artikel 123, 124 AEUV, früher Artikel 101, 102 EGV). Ein Dispens von dem Verbot sieht das Regelungswerk nicht vor. Das Verbot richtet sich sowohl an die Europäische Zentralbank als auch an die nationalen Zentralbanken und betrifft sowohl direkte Kredite an die nationalen Regierungen als auch - paramonetäre Finanzierung öffentlicher Haushalte - den Ankauf staatlicher Anleihen, die nicht handelbar sind, durch die Zentralbanken. Eine Verletzung dieses Verbots kann anders als die später zu erörternde Missachtung der Verpflichtung zur Vermeidung eines exzessiven Haushaltsdefizits – nach dem üblichen Verfahren bei einer Vertragsverletzung - jederzeit von der Kommission oder einem Mitgliedstaat durch Anrufung des Europäischen Gerichtshofes geltend gemacht werden. Privatpersonen haben in dem Vertragsverletzungsverfahren keine Klagebefugnis und können den Europäischen Gerichtshof auch nicht über die nationalen Gerichte im Wege von Vorabentscheidungsverfahren anrufen. Was Letzteres

anbetrifft, ist die Missachtung des Verbots der monetären Finanzierung der nationalen Haushalte keine „Maßnahme der nationalen Regierung“, die dem Unionsbürger die Geltendmachung eines ihm kraft Unionsrecht gewährten Rechtes verwehrt. Das Verbot der monetären und paramonetären Finanzierung der nationalen Haushalte sichert die Währungs- und Preisstabilität als vorrangige Zielsetzung der Geld- und Währungspolitik der Europäischen Union bzw. des Europäischen Systems der Zentralbanken. Ein Grundrecht auf Währungs- und Preisniveaustabilität besteht weder nach nationalem noch nach europäischem Recht.

3. Währungsbeistände

Mitgliedstaaten, die der Währungsunion angehören, können sog. Währungsbeistände, insbesondere den gegenseitigen Beistand der Artikel 143, 144 AEUV (vormals Artikel 119, 120 EGV) nicht in Anspruch nehmen. Währungsbeistände, jedenfalls der Währungsbeistand der Artikel 143, 144 AEUV (vormals Artikel 119, 120 EGV), setzen eine eigene Währung voraus, die es zu stützen gilt. Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion haben keine eigene Währung, die gestützt werden könnte, und die Währung ihres Landes, nämlich der Euro als europäische Einheitswährung ist aus Gründen des drohenden Staatsbankrotts eines Mitgliedstaates selbst bei dauerhaften Leistungsbilanzdefiziten der Wirtschaft des Mitgliedstaates und einer hohen Inflation in seinem Lande nicht notwendigerweise stützungsbedürftig. Der gegenseitige Beistand der Artikel 143, 144 AEUV kann erst wieder in Anspruch genommen werden, wenn der Mitgliedstaat aus der Währungsunion ausscheidet und wieder eine eigene Währung einführt. Nach seinem Ausscheiden könnte der Mitgliedstaat auch im Rahmen des sog. Wechselkurssystems II, dem er dann angehören könnte, andere verfügbare Währungsbeistände erhalten.

Mitgliedstaaten **ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion oder nach deren Aufgabe**, die von einem Staatsbankrott bedroht sind, können unter der Voraussetzung, dass ihre außenwirtschaftliche Leistungsbilanz defizitär ist, auf der Grundlage der Schutzklausel der Artikel 143, 144 AEUV (vormals Artikel 119, 120 EGV) die Kommission und den Rat um einen „gegenseitigen Beistand“ bitten. Hierbei handelt es sich um einen Beistand, der nicht aus Gründen des drohenden Staatsbankrottes, sondern im Hinblick auf eine mit dem Leistungsbilanzdefizit, wenn auch nicht notwendig, aber zumeist verbundene außenwirtschaftliche Zahlungsbilanzkrise gewährt wird, der aber mittelbar zum Abbau der zeitgleichen Überschuldung beitragen und die Bedrohung durch einen Staatsbankrott mindern kann. Der Beistand ist rechtlich seit dem Vertrag von Rom an die Voraussetzung gebunden, dass *„ein Mitgliedstaat, der noch nicht Mitglied der Währungsunion ist, d.h. in der Sprache des Vertrages „für den eine Ausnahmeregelung gilt“ hinsichtlich seiner Zahlungsbilanz von*

Schwierigkeiten betroffen oder ernstlich bedroht ist, die sich entweder aus dem Ungleichgewicht seiner Gesamtbilanz oder aus der Art der ihm zur Verfügung stehenden Devisen ergeben, und dass diese Schwierigkeiten geeignet sind, insbesondere das Funktionieren des Binnenmarktes oder die Verwirklichung der gemeinsamen Handelspolitik zu gefährden“. Er wird vom Rat mit qualifizierter Mehrheit beschlossen und setzt, bevor er gewährt wird, voraus, dass Empfehlungen der Kommission an den Mitgliedstaat über die Behebung der Schwierigkeiten mit vertragkonformen Maßnahmen und unter Kontrolle der Kommission erfolglos geblieben sind. Der Beistand erfolgt zunächst in Form verschiedener, hier zu vernachlässigender weniger greifender Maßnahmen, bei einer plötzlichen Zahlungsbilanzkrise immerhin jedoch in der Befugnis des Mitgliedstaates zu einseitigen Eingriffen in den Binnenmarkt und mündet letztendlich in einem finanziellen Beistand, dem sog. eigentlichen Währungsbeistand. Geht der Währungsbeistand nicht zu Lasten der eigenen Mittel der Europäischen Union, einschließlich der Reserven des Europäischen Systems der Zentralbanken, sondern zu Lasten der Haushalte und Währungsreserven der Mitgliedstaaten, bedarf es der Zustimmung der belasteten Mitgliedstaaten, so dass an die Stelle der für die Gewährung des Beistandes an sich geltenden Beschlussfassung mit qualifizierter Mehrheit praktisch die Einstimmigkeit der Mitgliedstaaten tritt. Diese Änderung des Verfahrens wird in der öffentlichen Diskussion nicht selten übersehen.

Im Zuge des Aufbaus des 1969 beschlossenen ersten Europäischen Wechselkursystems, des sog. EWS I, hat die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft auf der Grundlage des damals geltenden Artikels 235 EWG-Vertrag ein umfassenderes System des Währungsbeistandes errichtet, das über den beschriebenen vertragsrechtlichen gegenseitigen Beistand hinausreicht. Wie das EWS selbst gilt dieses Beistandssystem im Rahmen des neuen Europäischen Wechselkursystems, des sog. EWS II, im Verhältnis der Europäischen Union und den noch nicht zur Währungsunion gehörenden Mitgliedstaaten weiterhin, wenn auch verändert und stark eingeschränkt, fort. Rechtliche Grundlage der Gewährung von Währungsbeiständen ist nunmehr die auf Artikel 308 EGV (ehemals Artikel 235 EGV) gestützte und vom Rat einstimmig erlassene Verordnung (EG) Nr. 332/2002 des Rates vom 18. Februar 2002 „zur Einführung einer Fazilität des mittelfristigen finanziellen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten“ (ABl. L 53 vom 23.2.2002, S. 1).

4. Unterstützung von Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion durch den Internationalen Währungsfonds

Die Zugehörigkeit eines Mitgliedstaates der Europäischen Union, der der Währungsunion angehört, schließt Währungsbeistände des Internationalen Währungsfonds ebenso wie Währungsbeistände der Europäischen Union und deren Mitgliedstaaten aus. Auch diese Beistände setzen eine eigene Währung,

deren Wechselkurs erforderlichenfalls verändert werden kann, voraus. Der Euro als die in den vom Staatsbankrott bedrohten Mitgliedstaaten geltende Währung ist nicht stützungsbedürftig.

5. Finanzieller Beistand gemäß Artikel 122 AEUV

Der Vertrag von Lissabon sieht anknüpfend an eine entsprechende frühere vertragsrechtliche Regelung vor, dass der Rat auf Vorschlag der Kommission mit qualifizierter Mehrheit einem Mitgliedstaat, der auf Grund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht ist, unter bestimmten Bedingungen einen finanziellen Beistand der Union gewähren kann (Art. 122 AEUV, vormals Artikel 100 EGV). Auf diese Beistandsregelung verweisen diejenigen, die den Staatsbankrott eines Mitgliedstaates aus politischen Gründen für mit dem europäischen Integrationsprozess unvereinbar und den Ausschluss eines vom Staatsbankrott bedrohten Mitgliedstaates für rechtlich und politisch nicht möglich halten.

Die in einen Staatsbankrott ausufernde Überschuldung ist jedoch weder eine Naturkatastrophe noch beruht sie auf einem außergewöhnlichen Ereignis, das sich der Kontrolle des betroffenen Mitgliedstaates entzieht. Die umfassende Machtbefugnis, die jeder Staat für sich in Anspruch nimmt, reicht rechtlich und machtpolitisch stets im Rahmen eines gestreckt gesteuerten Prozesses 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 Statuten sowie 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 ein Ereignis, dem eine verantwortliche Staatsführung gewachsen sein muss.

Überdies enthält die Beistandsregelung zwei Einschränkungen, die zumeist übersehen werden. Dem Mitgliedstaat kann zum einen nur ein sog. finanzieller Beistand, nicht dagegen die Befreiung von seinen Schulden durch gänzliche oder teilweise Übernahme seiner Verbindlichkeiten gewährt werden. Gedacht ist an die Finanzierung oder Mitfinanzierung bestimmter öffentlicher Dienstleistungen wie der Krankenversorgung und ähnlicher unerlässlicher öffentlicher Leistungsangebote, die unter den Haushaltsproblemen des von einem Staatsbankrott bedrohten Mitgliedstaates besonders leiden. Des Weiteren handelt es sich um einen finanziellen Beistand der Gemeinschaft bzw. nunmehr

der Union als solcher, der ausschließlich aus Mitteln des Haushalts der Europäischen Union zu gewähren ist. Die für Ausgaben der Union zur Verfügung stehenden Haushaltsmittel der Europäischen Union sind begrenzt und zum größten Teil für bestimmte Ausgaben zweckgebunden. Da die der Europäischen Union übertragenen „Eigenen Einnahmen“ der Gesamthöhe nach strikt plafondiert sind, müssen - jedenfalls bei einer Ausschöpfung des Plafonds und einer weitestgehenden Bindung der bewilligten Mittel an bewilligte Ausgaben - zunächst durch den Rat und das Europäische Parlament als gemeinsame Haushaltsbehörde oder in deren Auftrag durch die Kommission Mittel anderswo eingespart und ungewidmet werden, damit Mittel aus dem Haushalt für einen finanziellen Beistand, sei es auch nur in Form von Zinsen und Annuitäten aus einem auf dem Kapitalmarkt aufgenommenen und weitergeleiteten Kredit zur Verfügung stehen. Wie bislang steht der Europäischen Union auch nach dem Vertrag von Lissabon nicht die Befugnis zu, sich über die eigenen Einnahmen hinaus Mittel zur Finanzierung des Haushalts bzw. von Ausgaben des Haushaltes durch die Aufnahme von Anleihen auf dem Kapitalmarkt zu verschaffen. Der finanzielle Beistand der Europäischen Union als Ausgabe des Haushalts muss folglich durch eine Umschichtung des Haushalts unter Verzicht auf andere bereits beschlossene Ausgaben finanziert werden.

7. Gewährung eines finanziellen Beistands außerhalb des Haushaltes der Europäischen Union

Es wird daran gedacht, dass die Europäische Union außerhalb des Haushaltes dem durch einen Staatsbankrott bedrohten Mitgliedstaat einen finanziellen Beistand aus Mitteln gewährt, die aus einer von ihr zu begebenden Anleihe auf dem Kapitalmarkt stammen. Da auf der Grundlage des Artikels 122 AEUV nur ein Beistand aus Mitteln des Haushalts gewährt werden kann, der Haushalt aber nicht durch Mittel, die auf dem Kapitalmarkt aufgenommen werden, finanziert werden darf, kommt als Rechtsgrundlage für eine solche Beistandsgewährung am Haushalt vorbei aus Mittel des Kapitalmarktes weniger Artikel 122 AEUV als die Flexibilitätsklausel des Artikels 352 AEUV (ehemals Artikel 308 EGV, Artikel 235 EG-Vertrag) in Betracht.

Die Europäische Union kann indes angesichts ihrer bescheidenen Haftungsgrundlage, die ihre plafondierten „Eigenen Einnahmen“ als Finanzierungsquelle ihres relativ kleinen Haushalts mit jährlich ca. 140 Mrd. EUR bilden, zinsgünstige Mittel auf dem Kapitalmarkt kaum aufnehmen. Anleihen auf dem Kapitalmarkt in dem erforderlichen Ausmaß zu günstigen Zinskonditionen bedürfen im Zweifel der Mithaftung und zwar der gesamtschuldnerischen Mithaftung der Mitgliedstaaten. Durch einen Beschluss des Rates, der die Mithaftung der Mitgliedstaaten vorsieht, werden indes die Haushalte der Mitgliedstaaten bedingt belastet. Beschlüsse der Europäischen

Union über die Aufnahme von Mitteln auf dem Kapitalmarkt, die eine finanzielle Mithaftung der Mitgliedstaaten und damit eine Belastung der nationalen Haushalte vorsehen, sind Beschlüssen gleichzusetzen, die eine Erhöhung der Eigenmittel der Europäischen Union vorsehen. Beschlüsse über die Erhöhung der Eigenmittel der Europäischen Union unterliegen nicht nur der Einstimmigkeit unter den Mitgliedstaaten, sondern zusätzlich ihrer Ratifizierung durch die nationalen Parlamente (Artikel 311 AEUV, ehemals Artikel 269 EGV). Die verfahrensrechtliche Sperre der einstimmigen Beschlussfassung der Mitgliedstaaten, die für die Übertragung weiterer finanzieller Mittel auf die Europäische Union gilt, würde unterlaufen, wenn die Aufnahme von Mitteln der Europäischen Union auf dem Kapitalmarkt unter Mithaftung der Mitgliedstaaten der Beschlussfassung des Rates mit qualifizierter Mehrheit, und nicht der Einstimmigkeit im Rat unterläge. Wenn der Rat folglich der Auffassung sein sollte, dass die Kreditaufnahme auf der Grundlage des Artikels 122 AEUV unter Überdehnung seines Anwendungsbereiches möglich ist und der Rückgriff auf Artikel 352 AEUV erforderlich ist. Gelangt folglich der unionsrechtliche Grundsatz zum Tragen, dass jegliche Beschlussfassung des Rates über die Erhöhung von Eigen- und Finanzmittel der Europäischen Union einstimmig zu erfolgen hat. Um die Einstimmigkeit bei der Beschlussfassung kommt der Rat nicht herum. die in Artikel 122 AEUV für begrenzte Ausgaben in Katastrophen- und vergleichbaren Fällen vorgesehene qualifizierte Mehrheit tritt zu Gunsten der Einstimmigkeit zwingend zurück. Diese Interpretation des Artikels 122 AEUV bei einer überdehnten Anwendung steht im absoluten Einklang mit der oben abgehandelten Regelung des „Gegenseitigen Beistands“ zum Schutz der nationalen Zahlungsbilanz der Artikel 143, 144 AEUV (ehemals Artikel 119, 120 EGV). Diese sieht vor – und dies wird vielfach übersehen –, dass der Rat den Gegenseitigen Beistand zwar im Prinzip mit qualifizierter Mehrheit gewährt, dass aber in den Fällen, in denen der zu beschließende Beistand die Bereitstellung von Krediten, d.h. von Haushaltsmitteln der Mitgliedstaaten vorsieht, deren Einverständnis vorliegen muss, die Beschlussfassung im Rat folglich einstimmig zu erfolgen hat.

Wenn somit auf der Grundlage des Artikels 122 AEUV (ehemals Artikel 100 EGV) ein finanzieller Beistand nur aus Mitteln des Haushalts der Europäischen Union gewährt werden kann und bei einer Überdehnung dieser Ermächtigung ein finanzieller Beistand aus - zulässiger- oder unzulässigerweise auf dem Kapitalmarkt aufzunehmender - Kreditmitteln die Mithaftung der Mitgliedstaaten erforderlich ist und dadurch die qualifizierte Mehrheit als Abstimmungsregel der Einstimmigkeit im Rat weichen muss, steht einem Rückgriff auf die nicht nur nichts entgegen, sondern ist die Gewährung eines solchen Beistandes kein Fall eines Beistands im Sinne des Artikels 122 AEUV, sondern ein nicht zu umgehender Fall der Anwendung der Flexibilitätsklausel des Artikels 352 AEUV

8. Kreditaufnahme auf dem Kapitalmarkt und Gewährung eines Beistandes auf der Grundlage der Flexibilitätsklausel

Ogleich das Recht der Europäischen Union eine allgemeine Ermächtigung zur Aufnahme von Mitteln auf dem Kapitalmarkt nur für die Europäische Investitionsbank vorsieht, hat die Europäische Union bzw. die Europäische Gemeinschaft in der Vergangenheit – am Vertrag vorbei - verschiedentlich auf der Grundlage des Artikel 235 EWG-Vertrag (später und zuletzt Artikel 308 EGV) Mittel auf dem Kapitalmarkt zur Gewährung von „Währungsbeiständen“ aufgenommen. Das gilt vor allem von der Verordnung (EG) Nr. 332/2002 des Rates vom 18. Februar 2002 zur Einführung einer Fazilität des mittelfristigen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten (ABl. L 53 vom 23. 2. 2002, S.1).

Nach dem Vertrag von Lissabon kommt für entsprechende Kreditaufnahmen nunmehr Artikel 352 AEUV in Betracht. Die neue nunmehr Flexibilitätsklausel genannte Kompetenz des Artikels 352 AEUV ist zum einen weiter, zum anderen enger als ihrer Vorgängerinnen. Artikel 308 (253) EGV hatte eine Kompetenz der Europäischen Gemeinschaft zum Erlass geeigneter Vorschriften begründet, sofern ein „Tätigwerden“ der Europäischen Gemeinschaft zur Verwirklichung eines ihrer Ziele der Europäischen Gemeinschaft **„im Rahmen des Gemeinsamen Marktes“** erforderlich war und der Vertrag die hierfür erforderlichen Befugnisse nicht vorsah. Die Flexibilitätsklausel des Artikels 352 AEUV fasst den Anwendungsbereich insofern weiter, indem nunmehr der Rat zum Erlass geeigneter Vorschriften ermächtigt wird, sofern ein Tätigwerden der Union im Rahmen **„der in den Verträgen festgelegten Politikbereichen“** erforderlich erscheint, um eines der Ziele der Verträge zu verwirklichen und in den Verträgen die hierfür erforderlichen Befugnisse nicht vorgesehen sind. Eingeschränkt ist der Anwendungsbereich des Artikel 352 AEUV – abgesehen von dem fast gänzlichen Ausschluss seiner Anwendung im Rahmen der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik – insofern, als in Bereichen, in denen die Verträge die Harmonisierung von nationalen Rechtsvorschriften ausschließen, die auf der Grundlage von Artikel 352 AEUV erlassenen Maßnahmen ebenfalls keine Harmonisierung der nationalen Rechtsvorschriften vorsehen dürfen. In verfahrensrechtlicher Hinsicht schreibt Artikel 352 AEUV nunmehr die Mitwirkung des Europäischen Parlaments in Form seiner Zustimmung zu Rechtsakten des Rates bzw. nach Maßgabe des besonderen Gesetzgebungsverfahrens des Vertrags in Bereichen vor, für die der Vertrag dieses vorsieht. Nach der alten Regelung braucht das Parlament nur vor dem Erlass von Regelungen durch den Rat angehört zu werden.

Für Deutschland besteht auf Grund der jüngsten Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts innerstaatlich die Besonderheit, dass die Bundesregierung als Mitglied des Rates einer auf Grund der Flexibilitätsklausel

zu treffenden Regelung nur zustimmen darf, sofern sie zuvor durch ein vom Bundestag, erforderlichenfalls unter Mitwirkung des Bundesrates zuvor erlassenen Gesetzes gemäß Artikel 23 Grundgesetz ermächtigt worden ist. Ohne die Ermächtigung des Parlaments darf sich die Bundesregierung im Rat der Stimme nicht erhalten, sondern muss sie ausdrücklich gegen den Erlass der Regelung stimmen, da unionsrechtlich eine Enthaltung die Einstimmigkeit nicht verhindert.

Diese innerstaatliche Stimmbindung, die in anderen Mitgliedstaaten zwar ebenfalls eine, indes nicht so strikte Entsprechung hat, dürfte - wie wohl auch das Erfordernis der Zustimmung des Europäischen Parlaments - die Inanspruchnahme der Flexibilitätsklausel zur Kreditaufnahme zwecks Gewährung eines finanziellen Beistandes an einen vom Staatsbankrott bedrohten Mitgliedstaat beträchtlich erschweren, wenn nicht sogar unmöglich machen.

9. Fazit zur Schutzwirkung der Zugehörigkeit zur Währungsunion gegen den Staatsbankrott

Über die Schutzwirkung der Zugehörigkeit zur Währungsunion gehen die Meinungen auseinander. Die Vertreter der Auffassung, dass die Zugehörigkeit zur Währungsunion eine Schutzwirkung entfalte, verweisen darauf, dass die Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion die Herausforderungen der gegenwärtigen weltweiten Finanzmarktkrise und der durch sie ausgelösten ebenfalls weltweiten Krise der sog. realen Wirtschaft mit Zugehörigkeit zur Währungsunion weniger getroffen haben als die Länder ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion. Ob diese Auffassung zutrifft, kann dahin stehen. Letztlich muss verglichen werden, ob die Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion die Auswirkungen der Krisen leichter und besser als die Mitgliedstaaten ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion bewältigt haben und dass für ihre schnellere und bessere Bewältigung der Herausforderungen die Schutzwirkung der Währungsunion entscheidend war. Die Vertreter der Schutzwirkungsfunktion sind vereinzelt der Auffassung, dass die Maastrichter „No-bailout“-Regelung einem Belastungstest nicht standhalten wird und die anderen Mitgliedstaaten sowie die Europäische Union es im Krisenfall nicht zu einem Staatsbankrott nicht kommen lassen werden. Konsequenterweise sprechen sie sich auch dafür aus, dass die – ohnedies stark aufgeweichten – Maastrichter Bedingungen für die Aufnahme von Mitgliedstaaten in die Währungsunion ungeachtet aller bisherigen Erleichterungen weiter gelockert werden müssten, um den vor den Toren der Währungsunion stehenden Mitgliedstaaten ebenfalls den Schutz der Währungsunion zuteil werden zu lassen.

Unterschieden werden sollte zwischen der rechtlichen und der ökonomischen Fragestellung nach der „Schutzschildfunktion der Währungsunion“. Die

Zugehörigkeit zur Währungsunion stellt rechtlich keinen Schutz gegen die Überschuldung eines Mitgliedstaates oder dessen Staatsbankrott dar. Die aufgezeigten Regelungen für finanzielle Beistände der Europäischen Union und eventuell der anderen Mitgliedstaaten gelten gleichermaßen für beide Gruppierungen von Mitgliedsländern. Die Mitgliedstaaten ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion stehen sogar insofern besser dar, als sie den Gegenseitigen Beistand der Artikel 143,144 AEUV (vormals Artikel 119,120 EGV), die Währungsbeistände des EWS II und den Währungsbeistand des Internationalen Währungsfonds in Anspruch nehmen können. Die Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion können auf diese Hilfen erst zurückgreifen, wenn sie aus der Währungsunion ausgeschieden sind und eine eigene Währung mit der Möglichkeit von Wechselkursanpassungen wieder eingeführt haben. Angesichts der überaus starken Verschuldung aller Mitgliedstaaten als Folge ihrer Maßnahmen zur Bewältigung der Weltfinanz- und Weltwirtschaftskrise ist kaum anzunehmen, dass sich die Europäische Union und die anderen Mitgliedstaaten nicht auf die „No-bailout“-Regelung berufen werden und der Haftungsausschluss nicht standhält. Überdies sind andere Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion unter Umständen in der Zukunft gleichermaßen hilfebedürftig und müssten Finanzhilfen zu Gunsten der Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion den Mitgliedstaaten ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion ebenfalls gewährt werden. Letztlich sind finanzielle Hilfen der Europäischen Union, auf welcher Grundlage und welchem Mitgliedstaat sie auch immer gewährt werden, immer nur als Hilfe zur Selbsthilfe wirtschaftlich sinnvoll.

In ökonomischer Hinsicht wirkt sich die Zugehörigkeit eines Mitgliedstaates zur Währungsunion in toto ebenfalls nicht als Schutzschild aus, insbesondere stellt sie im Vergleich zu einem an der Währungsunion nicht teilnehmenden Mitgliedstaat ebenfalls keinen Schutz vor Überschuldung und vor einem Staatsbankrott dar. Als zeitlich begrenzter Schutz und von Vorteil kann sich die Zugehörigkeit allenfalls anfänglich bei einer Entwicklung zur Verschuldung, deren Nachhaltigkeit nicht erkennbar ist, erweisen. Ein Mitgliedstaat, der sich in der Gemeinschaftswährung verschuldet und sich nicht in seiner schwächeren nationalen Währung zu verschulden braucht, bleibt im Genuss der Zinsen, zu denen der Kapitalmarkt Kredite für Anleihen in Gemeinschaftswährung bereithält. Wenn sich der begünstigte Mitgliedstaat vergleichsweise als Nicht-Mitgliedstaat der Währungsunion in seiner nationalen Währung verschulden müsste, hätte er, falls seine Währung nicht gleich hart oder härter als die Gemeinschaftswährung wäre, selbst bei vergleichsweise gleicher Einschätzung seiner Kreditwürdigkeit durch die Investoren des Kapitalmarktes möglicherweise höhere Zinsen zu entrichten. Die erkennbar kontinuierliche Verschuldung eines an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaates mindert indes die etwaigen anfänglichen Vorteile der Zugehörigkeit. Unter Umständen schlägt die Zugehörigkeit sogar unvermittelt in vergleichsweise

Nachteile um, und zwar insbesondere in den Fällen, in denen mit dem Verschuldungsprozess dauerhafte außenwirtschaftliche Leistungsbilanzdefizite der Wirtschaft einhergehen und bei den Investoren Zweifel hinsichtlich einer finanziellen Beistandsleistung der Europäischen Union wirksam werden. Die Investoren des Kapitalmarktes werden jedoch bei einem dauerhaften Trend der Verschuldung für die Anleihen zunächst zunehmend höhere Risikoaufschläge auf die Zinsen verlangen werden letztlich jegliche weitere Kreditgewährung verweigern. Bei einer Verschuldung in eigener Währung würde die Belastung des Mitgliedstaates infolge höherer Zinsen schneller wachsen, der Staatsbankrott früher sichtbar werden und die notwendige Sanierung der Finanzen und des Haushaltes des Mitgliedstaates früher einsetzen. Bei einem Verschuldungsprozess, der keine erkennbare vorübergehende Fehlentwicklung darstellt, wirkt sich die Zugehörigkeit zur Währungsunion ökonomisch vergleichsweise für den Mitgliedstaat nachteilig aus.

III. Schutz der Währungsunion und der Euro vor den Folgen des drohenden Staatbankrotts eines überschuldeten und mit permanenten Leistungsbilanzdefiziten seiner Wirtschaft belasteten Mitgliedstaates

Die Frage ist, ob und in welcher Form das Unionsrecht Maßnahmen zum Schutz der Belange der Währungsunion vor dem Staatsbankrott eines Mitgliedstaates insbesondere bei gleichzeitigen jährlichen Leistungsbilanzdefiziten und einer im Vergleich zur durchschnittlichen Inflationsrate höheren Inflation bereithält.

1. Politische Abmahnungen

Innerhalb der Europäischen Union, die auf einen immer engeren Verbund ihrer Mitgliedstaaten und deren Völker angelegt ist, sind der politischen Abmahnung betroffener Mitgliedstaaten bei Überschuldung und Leistungsbilanzdefiziten durch den Europäischen Rat, den Ministerrat, die Kommission und das Europäische Parlament keine Grenzen gezogen. Gleiches gilt hinsichtlich kritischer Stellungnahmen seitens der anderen Mitgliedstaaten, deren politischen Parteien und Gruppierungen der Wirtschaft sowie der Gesellschaft und der Medien. Fairness und der politische correctness sind jedoch geboten, so dass der betroffene Mitgliedstaat nicht jegliche Anprangerung hinzunehmen braucht.

Versuche der politischen Abmahnung und Einwirkung auf Mitgliedstaaten scheitern indes erfahrungsgemäß zumeist daran, dass Adressat rein „moralischer Ansprachen“ in den Mitgliedstaaten nicht einzelne Personen oder Organe, sondern die politischen Systeme der Mitgliedstaaten in ihrer Gesamtheit und inneren Verbundenheit sind.

2. Ordnungsrechtliches Vorgehen und rechtlich verbindliche Maßnahmen zum Schutz der Währungsunion

a) Verhängung von Sanktionen im Rahmen des Verfahrens der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten (Artikel 126 AEUV, ehemals Artikel 104 EVG)

Die bekannteste Maßnahme zum Schutz der Währungsunion ist die Verhängung von Sanktionen im Rahmen des Verfahrens der Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten (Artikel 126 AEUV, ehemals Artikel 104 EVG). Das Verfahren der Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten entspricht in seiner Grundstruktur dem ebenfalls auf der Konferenz von Maastricht beschlossenen Verfahren der Überwachung der Wirtschaftspolitik (Artikel 120 AEUV, früher Artikel 99 EGV). Es wird näher durch die in Durchführung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes des Europäischen Rates vom 17. Juni 1997 ergangene, auf den damalige Artikel 104 Absatz 14 EG-Vertrag gestützte (Ausführungs-) Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates vom 7. Juli 1997 „über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizits“ ausgestaltet. Das Verfahren entfaltet zwar als Koordinierungs- und Aufsichtsverfahren auch eine gewisse Wirkung im Rahmen der Wirtschaftsunion¹, erfüllt aber seine eigentliche Funktion im Rahmen der Währungsunion. Für die Gestaltung der Währungspolitik der Europäischen Union ist es zusammen mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt von ausschlaggebender Bedeutung.

Wie beim Verfahren über die Koordinierung der Wirtschaftspolitik liegt im Rahmen des Überwachungsverfahrens die Beschlusshoheit beim Rat. Auch im Verfahren der Haushaltsüberwachung nimmt der Rat seine Beschlusshoheit mit qualifizierter Mehrheit wahr. Die Regelungen sehen indes anders als in dem Verfahren der Überwachung der Wirtschaftspolitik vor, dass ein Mitgliedstaat, der betroffen ist, ab einem bestimmten Stadium des Verfahrens nicht mehr stimmberechtigt ist. Der Rat beschließt sodann mit einer Mehrheit von zwei Dritteln der unter Ausschluss der Stimmen des betroffenen Mitgliedstaats gewogenen Stimmen (Artikel 126 Absatz 13 AEUV). Der Rat beschließt, von einer mit dem Vertrag von Lissabon getroffenen Ausnahme abgesehen, nicht auf Grund eines förmlichen Vorschlags der Kommission, sondern fasst alle Beschlüsse - wie im Verfahren der Überwachung der Wirtschaftspolitik - auf Grund von Empfehlungen der Kommission. Das bedeutet, dass er anders als bei förmlichen Vorschlägen von den Vorstellungen der Kommission abweichen kann, ohne dass er an das Erfordernis der Einstimmigkeit gebunden ist.

¹ Nicht ohne Grund wird befürchtet, dass die Regierungen der Mitgliedstaaten, im Rahmen der Koordinierung der Wirtschaftspolitik gemäß Artikel 120 AEUV, (früher Artikel 99 EGV) und zwar in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs als Europäischer Rat mittels des Verfahrens der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten als „Wirtschaftsregierung“ gegenüber dem „Europäischen System der Zentralbanken“ auf die Geldpolitik der Europäischen Gemeinschaft Einfluss nehmen könnte.

Die Zuweisung der Aufsichtsbefugnis an den Rat und die eingeschränkte Stellung der Kommission entsprechen der verfassungsrechtlichen Konzeption der Wirtschafts- und Währungsunion.² Der Wirtschafts- und Währungsunion liegt als Verfassungsmodell nicht die „supranationale“ Struktur der Europäischen Gemeinschaft zugrunde, die das Regelwerk des „Gemeinsamen Marktes“ kennzeichnet. Auch das mit der Geldpolitik betraute „Europäische System der Zentralbanken“ zeigt, dass sich die Wirtschafts- und Währungsunion weitaus stärker an der Grundstruktur der Europäischen Gemeinschaft als Staatenverband orientiert³.

Obgleich die Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten primär dem Rat obliegt, wirkt die Kommission bei der Vorbereitung der vom Rat zu treffenden Maßnahmen intern mit. Sie sichert die Einhaltung der Haushaltsdisziplin der Mitgliedstaaten, indem sie die Entwicklung der Haushaltslage und die Höhe des öffentlichen Schuldenstands der Mitgliedstaaten „im Hinblick auf die Feststellung schwerwiegender Fehler“ laufend überwacht. Maßgeblich für die Bewertung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten sind die beiden Haushaltskriterien einer nicht höheren jährlichen Verschuldung als in Höhe von 3 % und keine höhere Gesamtverschuldung als in Höhe von 60 % des

² Die Kommission hat in dem Verfahren der Überwachung der Haushaltslage – wie auch in dem Verfahren der Überwachung der Wirtschaftspolitik und in dem Verfahren der „Frühzeitigen Warnung“ – nicht die Stellung, die ihr der Vertrag von Rom allgemein zugewiesen hatte. Nach Artikel 211 EGV, der durch den Vertrag von Lissabon aufgehoben wurde, oblag der Kommission die Aufgabe, für die Anwendung des Gemeinschaftsrechts durch die Mitgliedstaaten Sorge zu tragen. Die Kommission konnte nach dieser Vorschrift, ohne hierzu besonders ermächtigt zu sein, Empfehlungen oder Stellungnahmen gegenüber den Mitgliedstaaten auf allen „in diesem Vertrag bezeichneten Gebieten“ abgeben. Auf das Geschehen im Rat brauchte die Kommission dabei keine Rücksicht zu nehmen; vor allem war die Kommission, wenn sie an die Öffentlichkeit treten wollte, nicht an die Zustimmung des Rates gebunden. Voraussetzung für die Abgabe einer Stellungnahme oder Empfehlung war lediglich, dass die Kommission die Empfehlung oder Stellungnahme für notwendig erachtete.

Die Befugnisse der Kommission nach dem aufgehobenen Artikel 211 EGV galten nach dem Wortlaut dieser Ermächtigung für den Bereich des „Gemeinsamen Marktes“. Die Ausübung der Rechte der Kommission musste dem „ordnungsgemäßen Funktionieren und der Entwicklung des Gemeinsamen Marktes“ dienen. Bei der Umwandlung der Europäischen Gemeinschaft in eine Wirtschafts- und Währungsunion wurde Artikel 211 EWG-Vertrag nicht zusätzlich auf die Wirtschafts- und Währungsunion erstreckt und die Regelung des Artikel 211 EWG-Vertrag nicht in veränderter Form in das Regelwerk der Wirtschafts- und Währungsunion übernommen. Da das Verfahren der Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten als ein Verfahren der Rechtsaufsicht ausgestaltet ist, zumindest starke Züge eines Verfahrens der Rechtsaufsicht aufweist, hätte es nahe gelegen, der Kommission die Befugnisse einzuräumen, die ihr als „geborener“ Träger der Rechtsaufsicht nach dem Vertrag von Rom im Bereich des Gemeinsamen Marktes zustanden. Die Konferenz von Maastricht hat jedoch die Aufsichtsbefugnis gegenüber den Mitgliedstaaten im Bereich der Wirtschafts- und Währungsunion dem Rat, und nicht der Kommission überantwortet und zudem die Aufsichtsverfahren als nicht-öffentliche Verfahren ausgestaltet. In den Aufsichtsverfahren der Wirtschafts- und Währungsunion, insbesondere in dem Verfahren der Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten, hat die Konferenz von Maastricht zwar der Kommission umfassende interne Aufgaben zugewiesen, eine Erstreckung der klassischen Befugnisse der Kommission auf die Wirtschafts- und Währungsunion indes, wie sich aus der Ausgestaltung der Aufsichtsverfahren herleiten lässt, nicht verfügt. Die Funktion und die Mitwirkung der Kommission ist in den Verfahren der Wirtschafts- und Währungsunion rein intern auf die Zuarbeit gegenüber dem Rat, d. h. auf Sekretariatsarbeit beschränkt. Der Vertrag von Lissabon hat die Stellung der Kommission nur unwesentlich, nicht jedoch grundsätzlich gestärkt.

Bruttoinlandsprodukts. Die Kommission ist zur Erstellung eines Berichts an den Rat verpflichtet, wenn sich in einem Mitgliedstaat ein übermäßiges Haushaltsdefizit abzeichnet. Die Stellungnahme des Wirtschafts- und Finanzausschusses, den die Kommission zu hören hat, und die Empfehlung der Kommission bilden die Grundlage für die vom Rat zu treffenden Entscheidungen. Neuerdings kann die Kommission nach dem Lissabon Vertrag zeitgleich mit der Empfehlung an den Rat dem betreffenden Mitgliedstaat eine Stellungnahme übermitteln (Artikel 126 Absatz 5 AEUV). Hierbei handelt es sich um die teilweise Wiederherstellung der ursprünglichen Befugnis der Kommission, sich ihrerseits autonom und ohne Ermächtigung durch den Rat an die Mitgliedstaaten mit Empfehlungen und Abmahnungen zu wenden.

Die für das Verfahren der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten bedeutendste Regelung ist Artikel 126 Absatz 6 AEUV (ehemals Artikel 104 Absatz 6 EGV). Danach besteht ein übermäßiges Defizit rechtlich nicht bereits dann, wenn ein Mitgliedstaat die Haushaltskriterien nicht einhält, vielmehr muss die defizitäre Haushaltslage erst durch einen förmlichen Beschluss des Rates, der mit qualifizierter Mehrheit – bis zum Vertrag von Lissabon unter Beteiligung des betroffenen Mitgliedstaats, nunmehr ohne dessen Beteiligung – getroffen wird, ausdrücklich festgestellt werden (Artikel 126 Absatz 6 AEUV, ehemals Artikel 104 Absatz 6 EGV). Kommt es nicht zu diesem Beschluss, liegt ungeachtet der etwaigen Nichteinhaltung der Referenzwerte rechtlich kein übermäßiges Defizit vor.^{4 5}

Mit der förmlichen Feststellung eines Defizits ist der Weg zur Verhängung einer Sanktion bei weitem noch nicht frei. Zunächst muss der Rat noch in einem weiteren Verfahrensabschnitt – ohne hierzu verpflichtet zu sein – eine Empfehlung an den betroffenen Mitgliedstaat mit der Aufforderung richten, „der Lage innerhalb einer bestimmten Frist abzuhelpen“ (Artikel 126 Absatz 7 AEUV, ehemals Artikel 104 Abs. 7 EGV). Beseitigt der Mitgliedstaat innerhalb der ihm gesetzten Frist die defizitäre Haushaltslage nicht, muss der Rat - ohne hierzu verpflichtet zu sein - bei einer weiteren Zusammenkunft - mit qualifizierter Mehrheit - die Veröffentlichung der Empfehlung beschließen (Artikel 126 Absatz 8 AEUV, ehemals Artikel 104 Absatz 8 EGV).⁶ Falls dann der Mitgliedstaat der Empfehlung weiterhin nicht nachkommt, muss der Rat dem Mitgliedstaat erst noch die Maßnahmen aufgeben, die seiner Auffassung

⁴ Die ehemals vorgesehene Mitwirkung des betroffenen Mitgliedstaates bei der Beschlussfassung über die Feststellung seiner defizitären Haushaltslage hatte berechtigte Zweifel aufkommen lassen, ob das darauf folgende Abmahnverfahren noch wirksam zum Tragen gelangen könnte.. Der Lissabon Vertrag hat sie im Anschluss an eine bereits in dem gescheiterten Verfassungsvertrag vorgesehene Änderung abgeschafft.

⁵ Auch bei allen weiteren Beschlüssen wirkt der betroffene Mitgliedstaaten bereits nach früherem Recht und nach dem Vertrag von Lissabon nicht mehr mit (Artikel 128 Absatz 13 AEUV, ehemals Artikel 104 Absatz 13 EGV).

nach zur Beseitigung des Haushaltsdefizits erforderlich sind, und den Mitgliedstaat unter Festsetzung einer Frist „in Verzug zu setzen“. Und erst dann, wenn der Mitgliedstaat die ihm aufgegebene Abhilfe nicht leistet und in Verzug geraten ist, kann der Rat – mit qualifizierter Mehrheit - Sanktionsmaßnahmen beschließen, die nach Artikel 126 Absatz 11 (ehemals 104 Absatz 11) EG-Vertrag alternativ in Auflagen an den Mitgliedstaat, vor der Emission von Schuldverschreibungen und sonstigen Wertpapieren bestimmte Angaben zu veröffentlichen, in dem Ersuchen an die Europäische Investitionsbank um Überprüfung ihrer Darlehenspolitik gegenüber dem Mitgliedstaat und in dem Verlangen nach Hinterlegung einer unverzinslichen Einlage in angemessener Höhe bei der Gemeinschaft bzw. letztlich in der Verhängung von Geldbußen in angemessener Höhe bestehen.^{7 8 9}

⁷ Aus der Entschließung des Rates über den viel zitierte **Stabilitäts- und Wachstumspakt** vom 17. Juni 1997 ergeben sich weder für die Mitgliedstaaten noch für die Organe der Europäischen Gemeinschaft weiter reichende rechtliche Verpflichtungen als aus dem vertraglichen Regelwerk. Die in dem Stabilitäts- und Wachstumspakt enthaltenen Regelungen und Modalitäten der Durchführung des Verfahrens der Haushaltsüberwachung - gleiches gilt hinsichtlich des Verfahrens der Überwachung der Wirtschaftspolitik - haben keine rechtliche Wirkung, sondern binden die Mitgliedstaaten und die Organe der Europäischen Union allenfalls politisch. Die Mitgliedstaaten haben sich durch den zitierten Stabilitäts- und Wachstumspakt nach Art des Rütli-Schwurs wechselseitig politisch zu einer zügigen Durchführung des Verfahrens der Aufsicht über die Haushaltslage verpflichtet. Die auf seiner Grundlage ergangene Durchführungsverordnung, die zur Begründung der vermeintlichen rechtlichen Verbindlichkeit des Stabilitäts- und Wachstumspaktes vielfach angeführt wird, ist in Ausübung einer bestehenden Verordnungsermächtigung zur Durchführung des Maastrichter Vertragswerkes ergangen und hat als Durchführungsverordnung die grundlegenden Regelungen des Maastrichter Vertragswerkes zwar inhaltlich ausfüllen, nicht jedoch dessen System und vor allem nicht das Grundprinzip des Verfahrens ändern können, nämlich dass durch die Regelungen des Verfahrens der Aufsicht kein Automatismus begründet wird. Durch die besagte Verordnung des Rates „über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit“ wird - in Form einer internen „Geschäftsordnung“ - das Verfahren des Artikels 126 AEUV (ehemals Artikel 104 EGV) vornehmlich hinsichtlich der Verhängung von Sanktionen straffer gefasst. Dem Rat werden für die Beschlussfassung jeweils Fristen gesetzt, ohne dass allerdings die Beschlussfassung als solche dem Rat zur Pflicht gemacht wird. Auch bezüglich des Beschlusses über die Verhängung einer Sanktion wird das Ermessen des Rates, soweit nach dem Vertrag ein Ermessen besteht, nicht eingeschränkt. Die Ausführungsverordnung legt nur fest, dass der Rat, falls er in sachgerechter Ausübung seines Ermessens eine Sanktion beschließt, „in der Regel eine unverzinsliche Einlage verlangen“ muss. Die Höhe der Einlage ist festgeschrieben; ebenso ist die Umwandlung der Einlage in eine Geldbuße, die vom Rat „in der Regel“ zu verfügen ist, durch die Durchführungsverordnung verbindlich festgelegt.

⁸ Das **Europäische Parlament** ist in das Überwachungsverfahren über die Haushaltslage nur in der Weise eingeschaltet, dass der Präsident des Rates das Europäische Parlament über die vom Rat getroffenen Beschlüsse unterrichtet (Artikel 126 Absatz 11 Unterabsatz 2 AEUV, ehemals 104 Absatz 11 Unterabsatz 2 EGV). Beim Erlass von Durchführungsverordnungen gemäß Artikel 126 Absatz 14 AEUV, ehemals Artikel 104 Absatz 14 EGV, wird das Europäische Parlament gehört.

⁹

Das Verfahren der Haushaltsüberwachung ist **bis zum Eintritt in die dritte Stufe** der Wirtschafts- und Währungsunion, also für die nicht an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten, auf die laufende Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten, die Feststellung einer defizitären Haushaltslage und den Erlass einer auf Abhilfe der defizitären Haushaltslage gerichteten Empfehlung des Rates sowie auf die Veröffentlichung dieser Empfehlung beschränkt. Die weitere Empfehlung, durch die der Mitgliedstaat in Verzug gesetzt wird, sowie die Verhängung der Sanktionsmaßnahmen sind vor dem Eintritt des Mitgliedstaats in die Währungsunion in ihrer Endstufe nicht möglich (Artikel 139 AEUV, ehemals Artikel 116 Absatz 3 EGV.). Bis zum Eintritt in die Endstufe der Wirtschafts- und Währungsunion ist das Verfahren der Überwachung der Haushaltslage der Mitgliedstaaten daher ein unverbindliches Abmahnverfahren, das sich auf „Blaue Briefe“ beschränkt. Ein rechtlich stringentes Aufsichtsverfahren ist das Verfahren des Artikel 126 AEUV (ehemals

Die bisherige Praxis der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten hat deutlich werden lassen, dass das Verfahren nicht ausreichend effizient ist. Zur Verhängung von Sanktionen ist es in der Vergangenheit bislang nicht gekommen und wird es aller Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft so leicht nicht kommen.¹⁰ Die Krux des Verfahrens besteht darin, dass ein relevantes Defizit des Haushalts eines Mitgliedstaates keineswegs schon dann vorliegt, wenn der Haushalt rechnerisch eine höhere jährliche Verschuldung als 3 % ausweist und der gesamte Schuldenstand des Mitgliedstaates auf Grund der auch insoweit vorausgegangen Ermittlungen der Kommission mehr als 60 % beträgt, vielmehr ein exzessives Haushaltsdefizit rechtlich gesehen erst dann gegeben ist, wenn der Rat, ohne dass er dazu rechtlich verpflichtet ist, gemäß Artikel 126 Absatz 6 AEUV auf Vorschlag der Kommission – bis zum Vertrag von Lissabon auf Empfehlung der Kommission - mit qualifizierter Mehrheit erst beschließen muss, dass ein exzessives Haushaltsdefizit besteht. Kommt es nicht zu keiner diesbezüglichen Feststellung des Rates, an der der betroffene Mitgliedstaat bis zum Inkrafttreten des Vertrages von Lissabon stimmberechtigt mitwirken konnte und an der er erst seit dem Vertrag von Lissabon von der Mitwirkung ausgeschlossen ist, liegt ein relevantes Haushaltsdefizit selbst dann nicht vor, wenn sich die jährliche Verschuldung, wie zurzeit im Falle Griechenlands, auf 14 % und die Gesamtverschuldung statt auf den Referenzwert von nur 60 % auf über 125 % beläuft. Obgleich auch weitere Regelungen, namentlich die hiernach zu erörternde gerichtliche Kontrolle, wesentlich zur Ineffizienz des Verfahrens beitragen, dürfte sich anhand der Anwendung des Absatzes 6 des Artikel 126 AEUV, den der Verfassungskonvent nicht von ungefähr zu aller erst durch die Verankerung des Vorschlagsrechts der Kommission zu verschärfen versucht hat, erweisen, ob das Verfahren der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten einen wesentlichen Beitrag zur Sicherung der Währungsunion

Artikel 104 EGV) erst ab der Endstufe der Währungsunion, und zwar nur für die an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten.

Die Verpflichtung der Mitgliedstaaten gemäß Artikel 126 Absatz 1 AEUV (ehemals Artikel 104 Absatz 1 EGV), übermäßige Defizite zu vermeiden, erlangt ebenfalls Wirksamkeit erst mit dem Eintritt in die Endstufe der Währungsunion; im Stadium davor brauchen die Mitgliedstaaten lediglich „bemüht“ zu sein, übermäßige Defizite zu vermeiden. Diese weitgehend unbekannte Begrenzung ihrer Verpflichtung im Vorstadium des Beitritts ergab sich aus Artikel 116 Absatz 4 EGV, demzufolge Artikel 104 Absatz 1 EGV erst ab der dritten Stufe der Währungsunion zur Anwendung gelangt. Unklar ist, ob durch den Vertrag von Lissabon, der den Artikel 116 EGV ersatzlos aufgehoben hat, die frühere Begrenzung ihrer Verpflichtung im Sinne einer „Bemühensklausel“ fort gilt. In jedem Fall gilt aber für die nicht an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten, dass nach Artikel 139 AEUV die Regelungen der Absätze 9 und 11 des Artikel 126, die die Zwangsmittel zum Abbau eines übermäßigen Defizits betreffen, auf sie nichtanwendbar sind.

¹⁰ Die Anrufung des Europäischen Gerichtshofs durch die Kommission gegen einen von Deutschland und Frankreich im Rat durchgesetzten, angeblich einen Rechtsakt darstellenden „Beschluss“ des Rates hat zu keiner irgendwie gearteten Straffung oder gar Veränderung des Verfahrens durch die Rechtsprechung geführt. Im Grunde hat der Gerichtshof dem Rat nur bescheinigt, dass er der Empfehlung der Kommission nicht zu entsprechen brauchte und die Sitzung, da eine qualifizierte Mehrheit für den von der Kommission „empfohlenen“ Beschluss nicht zu erreichen war, beenden durfte. Gerügt hat der Europäische Gerichtshof lediglich, dass der Rat, statt die Sitzung aufzuheben, das Verfahren förmlich für beendet beschlossen und dadurch Rechte der Kommission, insbesondere deren Befugnis, dem Rat eine neue Empfehlung zu unterbreiten, nicht respektiert hat

leistet. Die Verhängung von Sanktionen, insbesondere in Form der Hinterlegung einer Einlage, würde im Falle eines von einem Staatbankrott bedrohten Mitgliedstaates kaum einen Beitrag zur Sicherung der Währungsunion darstellen. Die Versagung von Zuwendungen aus dem Strukturfonds, dem Agrarmarktfonds oder aus anderen Titeln des Haushalts kann in dem Verfahren der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten nach dem eindeutigen Wortlaut des Artikel 126 AEUV nicht als Sanktion verfügt werden.

b) Vertragsverletzungsverfahren und Auferlegung einer Sanktion durch den Gerichtshof der Europäischen Union (Artikel 258, 259, 260 AEUV)

Nach dem Vertrag von Lissabon und den früheren Verträgen können bei Verletzung einer unionsrechtlichen Verpflichtung durch einen Mitgliedstaat die Kommission und die anderen Mitgliedstaaten vor dem Gerichtshof der Europäischen Union nach Durchführung eines Vorverfahrens Klage gegen den Mitgliedstaat auf Feststellung der Rechtsverletzung erheben. Der Europäische Gerichtshof legt dann in dem Feststellungsurteil die Maßnahmen fest, die der Mitgliedstaat zur Behebung der Verletzung des Unionsrechts zu treffen hat. Kommt der Mitgliedstaat den Auflagen des Urteils nicht nach, kann der verklagte Mitgliedstaat in einem weiteren von der Kommission betriebenen Verfahren vom Europäischen Gerichtshof zu einer Sanktion, und zwar zur Zahlung eines „Pauschbetrages“ oder eines „Zwangsgeldes“ verurteilt werden. Private Personen haben zwar keine dahin gehende Klagebefugnis, können aber, wenn auch nur unter bestimmten Voraussetzungen, über Vorabentscheidungsverfahren nationaler Gerichte den Europäischen Gerichtshof mit der Vertragsverletzung eines Mitgliedstaates - sowohl des eigenen als auch eines fremden Mitgliedstaates - befassen.

Voraussetzung für eine erfolgreiche Verurteilung eines überschuldeten Mitgliedstaates und erforderlichenfalls die Verhängung einer Sanktion ist jedoch, dass er eine eindeutig rechtliche Verpflichtung des Unionsrechts verletzt hat. Die in Artikel 123 Absatz 1 AUEV (vormals Artikel 104 Absatz 1 EGV) enthaltene Regelung, wonach die Mitgliedstaaten übermäßige öffentliche Defizite zu vermeiden haben, sieht zwar nach ihrem Wortlaut nach wie eine sog. echte rechtliche Verpflichtung aus, etwa wie die Verpflichtung zur Aufhebung von Kontingenten oder zur Beseitigung von technischen Handelshemmnissen, ist aber keine Verpflichtung der Art, dass sie im Falle ihrer Missachtung, ohne dass weitere Voraussetzungen erfüllt sein müssen, vor dem Europäischen Gerichtshof eingeklagt werden kann. Wie dargelegt, ergibt sich nämlich zunächst aus Absatz 6 Artikels 126 AEUV (ehemals Artikel 104 Absatz 6), dass ein relevantes exzessives Haushaltsdefizit nicht bereits dann vorliegt, wenn der Haushalt rechnerisch eine höhere jährliche Verschuldung als 3 % ausweist und der gesamte Schuldenstand des Mitgliedstaates mehr als 60 % beträgt. Vielmehr ist

ein exzessives Haushaltsdefizit - rechtlich gesehen - erst dann gegeben, wenn der Rat gemäß Absatz 6 des Artikels 126 AEUV das Bestehen eines exzessiven Defizits förmlich beschlossen hat. Besteht mangels einer Feststellung kein relevantes exzessives Haushaltsdefizit, hat der Mitgliedstaat die Verpflichtung aus Absatz 1 des Artikels 126 AEUV nicht verletzt. Indes selbst dann, wenn der Rat ein relevantes Defizit festgestellt hat, bleibt der Kommission und den anderen Mitgliedstaaten der Weg zum Europäischen Gerichtshof zunächst noch verschlossen. Gemäß Artikel 126 Absatz 10 AEUV können nämlich die Kommission und die anderen Mitgliedstaaten ihr Recht auf Klageerhebung gemäß den Artikeln 258, 259 AEUV erst im Rahmen der Absätze 11 ff. des Artikels 126 AEUV ausüben, das heißt erst, nachdem das Verfahren der Aufsicht über die Haushaltslage des Mitgliedstaates so weit fortgeführt worden ist, dass der Rat gegen den Mitgliedstaat eine Sanktion verhängen kann. Erforderlich ist demnach, dass der Rat zunächst noch – ohne hierzu verpflichtet zu sein – eine Empfehlung an den betroffenen Mitgliedstaat mit der Aufforderung richtet, „der Lage innerhalb einer bestimmten Frist abzuwehren“ (Artikel 126 Absatz 7 AEUV. ehemals Artikel 104 Abs. 7 EGV), dass der Rat, sofern der Mitgliedstaat innerhalb der ihm gesetzten Frist die defizitäre Haushaltslage nicht beseitigt hat, ferner in einem weiteren Verfahrensabschnitt die Veröffentlichung der Empfehlung beschließt, des weiteren, falls der Mitgliedstaat der Empfehlung weiterhin nicht nachkommt, der Rat dem Mitgliedstaat in Form eines Beschlusses konkrete Maßnahmen zur Behebung des Haushaltsdefizits aufgibt und den Mitgliedstaat unter Festsetzung in Verzug setzt und dass der Mitgliedstaat letztlich in Verzug gerät. Erst dann, wenn der Mitgliedstaat den letzten Beschluss nicht befolgt, und auch nur, solange er den Beschluss nicht befolgt, kann der Rat Sanktionen verfügen und ist parallel dazu die Befugnis der Kommission und der anderen Mitgliedstaaten zur Erhebung einer Klage vor dem Europäischen Gerichtshof gegeben.

Sofern gegen mehrere Mitgliedstaaten zeitgleich Aufsichtsverfahren wegen Überschreitung des Referenzwertes von 3 % für die jährliche Höchstverschuldung wie zurzeit gegen 15 Mitgliedstaaten anhängig sind, wird es kaum dazu kommen, dass sich die Mitgliedstaaten wechselseitig relevante Defizite als nicht einmal letzte zu ihrer Disposition stehende Vorbedingung für die Verhängung von Sanktionen bescheinigen werden. Die Klagebefugnis der Kommission und der anderen Mitgliedstaaten wird keine Klagebefugnis vor dem Europäischen Gerichtshof erwachsen.

So lange, wie in Verlauf eines konkreten Verfahrens der Aufsicht über die Haushaltslage eines Mitgliedstaates die Klagebefugnis der Kommission und der Mitgliedstaaten nicht besteht, können auch die nationalen Gerichte den Europäischen Gerichtshof nicht im Wege von Vorabentscheidungsverfahren mit der Verletzung einer Verpflichtung aus Artikel 126 AEUV befassen. Das ergibt sich daraus, dass der Ausschluss der Klagebefugnis der Kommission und der

anderen Mitgliedstaaten auf den Rechtsbehelf der Privaten „abfärben“ muss, wenn er nicht seine Sinn und Zweck verlieren soll. Von dieser Beschränkung abgesehen dürfte außerdem die maßgebliche Voraussetzung für eine erfolgreiche Anrufung des Europäischen Gerichtshofs durch Private nicht gegeben sein. Private müssen, wenn sie sich auf die Direkt- und Drittwirkung einer Verpflichtung, die dem Mitgliedstaat wie die Verpflichtung zur Vermeidung exzessiver Haushaltsdefizite gegenüber der Europäischen Union obliegt, geltend machen können, dass sie in einem Recht, das ihnen das Unionsrecht gewährt, beeinträchtigt sind. Das Unionsrecht kennt indes ebenso wenig wie das nationale Recht ein Grundrecht auf Währungs- bzw. Preisstabilität bzw. ein Grundrecht darauf, dass die Regierung bzw. die nationaler Haushaltsbehörde die Verschuldungsgrenze des nationalen oder des Unionsrechts einhält.

c. Übergesetzliche Ermächtigung der Europäischen Union zur Kürzung von Zuwendungen als Sanktion

Zu fragen ist, ob der Europäischen Union aus übergesetzlicher Legitimation die Befugnis zur Kürzung oder Verweigerung von Zuwendungen an den überschuldeten Mitgliedstaat zusteht. In Betracht kommen ohnedies nur Zuwendungen, auf deren Erbringung der Mitgliedstaat keinen Rechtsanspruch kraft Unionsrecht hat.

Damit scheiden als erstes Zuwendungen aus dem Agrarmarktfonds zum größten Teil aus. Die Agrarmarktorganisationen, die der landwirtschaftlichen Einkommenspolitik zuzuordnen sind, sehen zum größten Teil vor, dass die begünstigten Landwirte Rechtsansprüche gegen die Mitgliedstaaten auf Gewährung der Vergünstigungen und dementsprechend die Mitgliedsstaaten, die allenfalls die Kosten einer Zwischenfinanzierung ihrer Zahlungen an die Landwirte zu tragen brauchen, ihrerseits Rechtsansprüche auf Übernahme ihrer Kosten durch den Agrarmarktfonds, bzw. den Haushalts der Europäischen Union haben. Zuwendungen aus dem Strukturfonds (Regionalfond, Sozialfonds Agrarstrukturfonds, Strukturfonds für die Fischerei), auf die der Mitgliedstaat wie zumeist auf Grund von Beschlüssen des Rates einen Rechtsanspruch hat bzw. die der Mitgliedstaat im Vertrauen auf ihre Verwendung in Förderprogramme eingestellt hat, können ebenfalls nicht aus Gründen der Sanktionierung oder Disziplinierung des Mitgliedstaates verweigert werden. Damit eignen sich Zuwendungen an den Mitgliedstaat nur in einem begrenzten Ausmaß zur Sanktionierung. Überdies ist nicht sicher, ob der Europäische Gerichtshof eine quasi übergesetzliche Ermächtigung zur Sanktionierung eines überschuldeten Mitgliedstaates durch die Verweigerung von Zuwendungen anzuerkennen bereit sein würde. Das unzulängliche Verfahren der Aufsicht über die Haushaltslage der Mitgliedstaaten und der weitgehenden Ausschluss der Klagebefugnisse der Kommission und der anderen Mitgliedstaaten kann ihn

hierzu ebenso ermutigen wie auch aus der Erwägung heraus davon abhalten, dass der Vertragsgesetzgeber die fraglichen Grenzen für ein Vorgehen gegen die Mitgliedstaaten auch für ihn verbindlich festgelegt hat.

IV. Ausscheiden aus der Währungsunion

Da alle ordnungsrechtlichen Maßnahmen unzulänglich sind, stellt sich die Frage, ob der von einem Konkurs bedrohte Mitgliedstaat, insbesondere wenn seine Wirtschaftsbilanz ständige Leistungsbilanzdefizite aufweist, nicht aus der Währungsunion auszuseiden hat. Der zwangsweise Ausschluss aus der Währungsunion wäre, falls ein Ausschluss oder zumindest die einvernehmliche Aufhebung seiner Mitgliedschaft in der Währungsunion rechtlich zulässig sein sollte anders als die erörterten ordnungsrechtlichen Maßnahmen ein durchaus wirksames Instrument zum Schutz der Währungsunion und des Euro als europäische Einheitswährung. Dass es eines wirksamen Schutzes der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft vor Inflation bedarf, ergibt sich aus dem Maastrichter Regelungswerk, einschließlich des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, auf dem sie beruht. Die auf der Konferenz von Maastricht beschlossene Begrenzung der öffentlichen Verschuldung verlöre ihren Sinn und Zweck, wenn eine übermäßige Verschuldung der Mitgliedstaaten keinen Einfluss auf den Wert der Gemeinschaftswährung hätte. Da finanzielle Hilfen der Europäischen Union nur „Hilfe zur Selbsthilfe“ sein können, stellt ein überschuldeter Mitgliedstaat, der trotz, eines finanziellen Beistandes keine wirksamen Eigenanstrengungen zur Beseitigung der Überschuldung nachweisen kann, ein Risiko für die Währungsunion dar. Bleiben die erforderlichen Eigenanstrengungen des Mitgliedstaates zur Beseitigung der Gefährdung der Währungsunion selbst bei einer finanziellen Hilfestellung aus, ist möglicherweise der gesamte Integrationsprozess gefährdet. Der Zwang zum Ausscheiden aus der Währungsunion ist unter dieser Bedingung noch größer. Das Ausscheiden des betreffenden Mitgliedstaates aus der Währungsunion liegt sogar im Interesse des betreffenden Mitgliedstaates, wenn seine Überschuldung mit einem dauerhaften außenwirtschaftlichen Leistungsbilanzdefizit seiner Wirtschaft einhergeht, d. h. seine Wirtschaft nicht mehr ausreichend wettbewerbsfähig ist. Nach einem Ausscheiden kann der Mitgliedstaat unter den neuen Bedingungen einer eigenen Währung durch eine Wechselkurskorrektur in Form einer adäquaten Abwertung seiner Währung die Wettbewerbsfähigkeit seiner Wirtschaft wieder herzustellen versuchen. Ferner könnte der ausgeschiedene Mitgliedstaat unter den neuen Bedingungen bei einer Zahlungsbilanzkrise gestützt auf die Schutzklausel der Artikel 143,144 AEUV (ehemals Artikel 119, 120 EGV) von der Europäischen Union zu einer ökonomisch sinnvollen Stabilisierung seines außenwirtschaftlichen Gleichgewichts den „Gegenseitigen Beistand“ und zudem noch gestützt auf die Regelungen des Europäischen Währungssystems II, falls er sich in diese einordnet, unter erleichterten Bedingungen einen Währungsbeistand erlangen.

Als Mitgliedstaat mit Zugehörigkeit zur Währungsunion verfügt er über keine eigene Währung, deren Wechselkurs er aus wirtschaftspolitischen Gründen korrigieren kann, noch kann er als Mitgliedstaat der Währungsunion mangels einer beistandsfähigen eigenen Währung Währungsbeistände erhalten. Die Schutzklausel der Artikel 143, 144 AEUV (ehemals Artikel 119, 120 EGV), die für Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit zur Währungsunion der Natur der Sache nach und außerdem *expressis verbis* nicht gilt, kann weder umfunktioniert noch analog angewendet werden. Die Unterstützung durch den Internationalen Währungsfonds setzt in vergleichbaren Fällen als Vergabebedingung ebenfalls voraus, dass der begünstigte Staat neben einem wirtschaftlichen Gesundungsprogramm seine Währung den außerwirtschaftlichen Gegebenheiten entsprechend anpassen, d. h. seine Währung erforderlichenfalls abwerten kann. Die gleichen Bedingungen stellt die Europäische Union, wenn sie Mitgliedstaaten, die der Währungsunion noch nicht angehören, aus Gründen wirtschaftlicher Schwierigkeiten finanzielle Leistungen gewährt. Das Ausscheiden aus der Währungsunion entspricht somit keineswegs nur den Interessen der anderen Mitgliedstaaten und der Währungsunion als solcher.

Das Unionsrecht sieht zwar ausdrücklich vor, dass ein Mitgliedstaat, der der Währungsunion beitreten will, bestimmte Voraussetzungen zu erfüllen und bestimmte ökonomische Vorbedingungen nachzuweisen hat, ohne deren Vorliegen eine vorrangig der Stabilität der Währung verpflichtete Geldpolitik der Europäischen Union nicht gestaltet werden kann. Ungeachtet der Konzeption der Währungsunion, die eine weitere ebenfalls unerlässliche Bedingung einbeschließt, schreibt das Recht der Europäischen Union jedoch nicht gleichermaßen vor, dass die für den Eintritt vorgeschriebenen Voraussetzungen dauerhaft vorliegen müssen. Im Vertragswerk von Maastricht findet sich keine Regelung, wonach die Eintrittsbedingungen zur Währungsunion zugleich Bedingungen für das Verbleiben in der Währungsunion sind, d.h. dass Mitgliedstaaten, die diese Voraussetzungen für das Verbleiben in der Währungsunion nicht mehr erfüllen, aus der Währungsunion auszuscheiden haben. Der Austritt aus der Währungsunion wird daher weit verbreitet als rechtlich ausgeschlossen und außerdem als technisch nicht machbar erachtet.

Das einvernehmliche Ausscheiden aus der Währungsunion ist indes trotz der zu hörenden apodiktischen Verneinung spiegelbildlich zum Eintritt in die Währungsunion rechtlich möglich. Da das Regelungswerk der Währungsunion Mitgliedstaaten mit Zugehörigkeit und Mitgliedstaaten ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion kennt und beide Gruppen von Mitgliedstaaten – mit Ausnahme der Zugehörigkeit bzw. der Nichtzugehörigkeit zur Währungsunion den gleichen rechtlichen Status der Mitgliedschaft in der Europäischen Union als solcher haben, ist das Ausscheiden aus der Währungsunion, die keine eigene Organisation, sondern lediglich eine gemeinsame Politik der Europäischen

darstellt, nichts anderes, als dass für den ausscheidende Mitgliedstaat die Geldpolitik als gemeinsame Politik nicht mehr zur Anwendung gelangt. Der nicht selten zu hörenden Einwand, dass sich der ausscheidende Mitgliedstaat durch sein Ausscheiden zu einem Mitgliedstaat zweiter Klasse degradiert, geht angesichts mehrerer Mitgliedstaaten, unter ihnen das Vereinigte Königreich von Großbritannien, Dänemark und Schweden, die der Währungsunion noch nicht angehören und sich keineswegs als Mitgliedstaaten zweiter Klasse empfinden, absolut fehl. Degradiert hat sich ein ausscheidender Mitgliedstaat allenfalls dadurch, dass er es zu seiner Überschuldung und zu einem drohenden Staatsbankrott sowie zu Leistungsbilanzdefiziten hat kommen lassen.

Auf der Konferenz von Maastricht war das Ausscheiden eines Mitgliedstaates aus der Währungsunion kein Gesprächsthema. Die Mitgliedstaaten gingen als Konferenzteilnehmer davon aus, dass die Währungsunion einen dauerhaften unverbrüchlichen Verbund zwischen ihnen und ihrer Wirtschaft begründen würde. Ebenso gingen aber die Mitgliedstaaten auch davon aus, dass eine einheitliche Geldpolitik gemeinschaftsweit ipso facto zu einer konvergenten Entwicklung der Wirtschaft aller Mitgliedstaaten führen würde. Seit längerer Zeit werden indes entgegen der damaligen Erwartung divergierende Inflationsraten in einigen Mitgliedstaaten registriert, die ihre Ursache unter anderem darin haben, dass Verantwortungsträger für die Geldpolitik das Europäische System der Zentralbanken, also die zentrale Ebene der Europäischen Union ist, dagegen die primäre Verantwortung für die Wirtschaftspolitik, die Einkommens- und Lohnpolitik sowie vor allem für die Haushaltspolitik auf der dezentralen Ebene bei den Mitgliedstaaten liegt. Das Europäische System der Zentralbanken kann in Ausübung seiner geldpolitischen Möglichkeiten divergierende Inflationsraten in den einzelnen Mitgliedstaaten nicht verhindern, sofern nicht die jeweiligen Mitgliedstaaten durch haushalts- und wirtschaftspolitische Maßnahmen, die nur sie treffen können, verantwortlich mitwirken. „Währungspolitische Disziplin“ der Mitgliedstaaten, im Sinne einer vorrangig auf die Preisstabilität ausgerichteten nationalen Wirtschaftspolitik, Lohnpolitik und Haushaltspolitik, ist nach den Maastrichter Regelungen weder rechtlich erzwingbar und stellt sie sich als Folge der Zugehörigkeit zur Währungsunion nicht von selbst ein.

Für die Währungsunion und die anderen Mitgliedstaaten kann sich das weitere unbegrenzte Verbleiben eines Mitgliedstaates in der Währungsunion trotz eines von einem dauerhaften außenwirtschaftlichen Leistungsbilanzdefizit begleiteten drohenden Staatsbankrotts als eine politisch nicht tragbare Belastung erweisen. Das 1979 geschaffene Europäische Währungssystem (EWS) sah vor, dass ein teilnehmender Mitgliedstaat, der den Verpflichtungen aus dem System nicht mehr zu entsprechen in der Lage war, aus dem Wechselkursverbund jederzeit einseitig ausscheiden konnte. Wenn ein Mitgliedstaat seinerzeit infolge relativ größerer Inflation in seinem Land die Last der zur Einhaltung der Bandbreiten

des Wechselkurses seiner Währung auf den Devisenmärkten notwendigen Interventionen nicht tragen könnte, war er frei und stets auch willens, durch Ausscheiden aus dem Wechselkursverbund im Wege freien Schwankens des Wechselkurses seiner Währung dem Markt die Bestimmung des „richtigen“ Außenwertes seiner Währung zu überlassen. Er war zudem befugt, unter geänderten Wechselkursen wieder in das Währungssystem zurückzukehren. Das Vertragswerk von Maastricht sieht zwar entsprechende Regelungen über ein Ausscheiden aus der Währungsunion mit dem Ziel einer späteren Rückkehr in die Währungsunion nicht vor, schließt das Ausscheiden mit einer späteren Rückkehr in die Währungsunion aber auch nicht ausdrücklich aus. Der gescheiterte Vertrag über eine Verfassung für Europa hat klargestellt, dass die Zuständigkeit der einzelnen Mitgliedstaaten dadurch, dass eine Politik wie die Geldpolitik in die ausschließliche Zuständigkeit der Europäischen Union überführt worden ist, nicht auf Dauer und bedingungslos beendet ist. Artikel I 12 des Verfassungsvertrages sah vor, dass ein Mitgliedstaat im Bereich ausschließlicher Zuständigkeiten der Europäischen Union auf Grund einer Ermächtigung der Europäischen Union „gesetzgeberisch“ tätig werden, demzufolge auch unter Aufgabe seiner Beteiligung an der einheitlichen Geldpolitik erneut eine eigene Währung einführen kann. Diese Regelung wurde vom Vertrag von Lissabon übernommen (Artikel 2 Absatz 1 AEUV).

Die Europäische Union hat im einvernehmlichen Zusammenwirken der Mitgliedstaaten wiederholt den Geltungsbereich des Unionsrechts territorial eingeschränkt. Beispiele sind Algerien und Grönland als Teil des französischen bzw. dänischen Staatsgebietes. Die Einschränkung des Geltungsbereichs der Europäischen Union in Sachbereichen ist das Gegenstück zur sog. partiellen Mitgliedschaft, die für rechtlich zulässig erachtet wird und für die die Mitgliedschaft Großbritanniens und Dänemarks in der Währungsunion unter Ausschluss der obligatorischen Teilnahme an der Währungsunion in ihrer dritten Stufe nur ein Beispiel ist.

Das Ausscheiden aus der Währungsunion bedarf analog der Aufnahme eines Mitgliedstaates einer rechtsförmlichen Entscheidung des Rates in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs und erfordert das Einvernehmen aller an der Währungsunion teilnehmenden Mitgliedstaaten, einschließlich des ausscheidenden Mitgliedstaates. Die anderen Mitgliedstaaten und die Europäische Union als solche müssen bereit sein, etwaigen spekulativen Kapitalbewegungen, die durch die Wiedereinführung der nationalen Währung des ausscheidenden Mitgliedstaates ausgelöst werden könnten, durch geeignete Maßnahmen entgegenzuwirken.

Das – vorübergehende - Ausscheiden eines Mitgliedstaates aus der Währungsunion ist kein Versagen der Währungsunion, sondern eine ökonomisch und integrationspolitisch notwendige Hilfestellung für einen

schwächeren Mitgliedstaat im Interesse der Stabilität der Währungsunion. Der Integrationsprozess als solcher wird durch das Ausscheiden als eine punktuelle Korrektur seines Verlaufs nicht geschwächt, sondern verfestigt und verstärkt.

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

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

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

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

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

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

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

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