ECONSTOR
*Make Your Publications Visible.*

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Seidel, Martin

**Working Paper**

# Europäische Währungsunion und rule of law

ZEI Working Paper, No. B 05-2012

**Provided in Cooperation with:**
ZEI - Center for European Integration Studies, University of Bonn

*Suggested Citation:* Seidel, Martin (2012) : Europäische Währungsunion und rule of law, ZEI Working Paper, No. B 05-2012, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn, Zentrum für Europäische Integrationsforschung (ZEI), Bonn

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/60488

**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.*

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

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

Working Paper

Martin Seidel

# Europäische Währungsunion und rule of law

B 05
2012

**Rev. 12./ 28. 07. 2012**

# Europäische Währungsunion und rule of law[♦]

**Professor Dr. Martin Seidel**

**Zentrum für Europäischen Integrationsforschung an der Universität Bonn**

## I. Währungsunion als Schicksalsgemeinschaft

**Mit der Einführung des Euro hat sich die Europäische Union nicht in eine unauflösbare Schicksalsgemeinschaft umgewandelt. Die Geschichte des Geld- und Währungswesens kennt keine Fälle, in denen die Einführung einer einheitlichen Währung das politische Schicksal eines Volkes oder einer Völkerfamilie bestimmt hat.[1] Der Gemeinsame Markt beschränkt sich als rechtliches Regelungssystem auf die Verwirklichung der sog. vier Grundfreiheiten, begründet zur Sicherung des innergemeinschaftlichen Wettbewerbs eine Wettbewerbsaufsicht gegenüber der Wirtschaft sowie eine Subventionsaufsicht über die Mitgliedstaaten und stützt sich auf eine Zollunion. Er verschmilzt die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten jedenfalls bislang nicht zu einer integrierten Volkswirtschaft und würde selbst dann, wenn er zur Herausbildung einer europäischen Volkswirtschaft führen würde, weder ökonomisch noch rechtspolitisch eine einheitliche Währung zwingend erfordern. Die der Europäischen Union in Maastricht überantwortete einheitliche Geldpolitik hat entgegen den in sie gesetzten Erwartungen nicht zu einer Konvergenz der wirtschaftlichen Entwicklung in den Mitgliedstaaten geführt. Vielmehr haben nach der Einführung des Euro die wirtschaftlichen Divergenzen der Mitgliedstaaten mit der Folge der derzeitigen Malaise der Währungsunion zugenommen. Die Einführung der einheitlichen Währung war kein qualitativer Entwicklungssprung der politischen Integration in dem Sinn, dass eine unverbrüchliche Einheit Europas entstanden wäre. Die unermüdlichen überstürzten Anstrengungen der Mitgliedstaaten der Währungszone zur Abwehr ihres Zerfalls sind ebenso Beweis dafür wie die zunehmende Abneigung der noch nicht der Währungszone angehörenden zehn Mitgliedstaaten, der Währungszone als „Schicksalsgemeinschaft" beizutreten. Die Gründung einer Währungsunion unter einem Verzicht auf die parallele Gründung einer echten Wirtschaftsunion, die aus Gründen mangelnder Bereitschaft zur**

---

**♦ Erscheint demnächst als Beitrag in Vorträge und Berichte Nr.(noch nicht bekannt), 2012, herausgegeben von den Mitgliedern des Zentrums für europäisches Wirtschaftsrecht der Universität Bonn, Sammelband „Grundfragen der Europäischen Union – Symposiums 20 Jahre Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht der Universität Bonn", 27.04.2012**

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

**Aufgabe staatlicher Souveränität auf der Konferenz von Maastricht unterblieb, hat außer bei nicht wenigen kritischen privaten Beobachtern bei zwei Mitgliedstaaten von Anfang an die Gewissheit entstehen lassen, dass die Maastrichter Wirtschafts- und Währungsunion zu viele konstitutionelle Schwächen aufweist, als dass sie die Mitgliedstaaten und deren Völker auch nur in dem Ausmaß, in dem es der Gemeinsame Markt und die übrigen Politiken der Europäischen Gemeinschaft bewirkt haben, zusätzlich miteinander verbindet.**

## II. Krise der Währungsunion und Europäische Union als Rechtsgemeinschaft

### 1. Griechenlandhilfe und Euro-Rettungsschirm - Rechtsverstöße

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

**Die Griechenlandhilfe, der sog. Europäische Rettungsschirm (ESFS) und - mehr noch - die avisierte Einrichtung eines dauerhaften Stabilisierungsmechanismus (ESM) sowie verschieden Maßnahmen der „ersten Hilfe“ der Europäischen Zentralbank zielen darauf ab, die Aufnahme weiterer Schulden seitens der bereits – hoffnungslos - überverschuldeten Mitgliedstaaten zu erleichtern. Sie verstoßen, gleichgültig, ob sie als Rechtsakte oder rechtsaktähnlichen Handlungen der Europäischen Union zuzurechnen sind oder als gebündelte im Rahmen der Europäischen Union lediglich koordinierte bilaterale Hilfsmaßnahmen der Mitgliedstaaten einzustufen sind, gegen das Beistandsverbot des Artikel 125 AEUV als einer verfassungsrechtlich tragenden Säule des Mastrichter Währungsunion. Die sog. „No bailout- Klausel“ ist kein bloßer Haftungsausschluss, als der er innerhalb eines Staatenbundes keinen Sinn hätte, da die Mitgliedstaaten eines Staatenbundes ohnedies nicht für einander haften; sie dient, wie die Schuldenbegrenzung von 3% jährlich und 60% Höchstverschuldung der Sicherung der Währungsunion und der Stabilität des Euro als einer für die Mitgliedstaaten gemeinsamen einheitlichen Währung. Der Rat hätte allenfalls auf der Grundlage des Artikels 352 AEUV – der Nachfolgeermächtigung des mehr bekanten Artikels 235 EWGV bzw. 308 EGV – von dem Beistandsverbot – in begrenztem Ausmaß – abweichen können; dafür hätte er aber der Zustimmung des Europäischen Parlaments bedurft, derer er sich wohl nicht sicher war. Die Ermächtigung zur finanziellen Unterstützung von Mitgliedstaaten bei Naturkatastrophen und katastrophenähnlichen Ereignissen des Artikels 122 Absatz 2 AEUV, auf die der Rat zurückgegriffen hat, reicht zur Suspendierung des Beistandsverbots nicht aus. Die Staatsschuldenkrise ist – als *governance crisis* - kein Ereignis, das einer Naturkatastrophe ähnelt, sondern beruht auf Fehlverhalten der Staatsführung, für die jeder Staat einstehen muss. Die umfassende**

**Machtbefugnis, die ein Staat für sich in Anspruch nimmt, reicht, rechtlich gesehen, sowohl zur Besteuerung der Bevölkerung als auch zur Rückführung finanzwirksamer staatlicher Aufgaben aus. Ein Mitgliedstaat, der sich mit seinem Beitritt zur Europäischen Union zu deren Werteordnung bekannt hat, muss sich Verfehlungen seiner Wirtschafts- und Budgetpolitik als verantwortbar entgegenhalten lassen. Die Beistandsregelung gelangt selbst dann nicht zum Tragen, wenn der drohende Staatsbankrott durch eine globale Wirtschaftskrise mit verursacht ist. Wirtschaftskrisen sind Ereignisse, denen eine verantwortliche Staatsführung gewachsen sein muss. Die auf die Ermächtigung des Artikel 122 Absatz 2 AEUV gestützte Verordnung (EU) Nr. 407/2010 „zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus", der sog Erste Teil des Euro-Rettungsschirms, verstößt ihrerseits in krasser Weise gegen das Recht der Europäischen Union. Die Handlungsermächtigung des Rates bei Katastrophen- und ähnlichen Fällen des Artikels 122 AEUV begründet ebenso wenig wie die Handlungsermächtigung des Rates im Bereich der Agrarpolitik, der Zollpolitik oder in anderen Bereichen eine Ermächtigung zur Aufnahme von Anleihen auf dem Kapitalmarkt. Hilfeleistungen in Katastrophen – und ähnlichen Fällen müssen aus dem vom Europäischen Parlament und dem Rat als gemeinsame Haushaltsbehörde aufgestellten Hauhalt der Europäischen Union – gegebenenfalls aus einem Nachtragshaushalt – finanziert werden, der im Jahr 2010 für Katastrophen- und ähnliche Fälle in Höhe der auf dem Kapitalmarkt kompetenzwidrig aufgenommenen und weitergeleiteten 60 Mrd. EUR finanzielle Mittel nicht zur Verfügung gestellt hat.**

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

**Die von der Europäischen Zentralbank und die von einigen nationalen Zentralbanken im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken im Zusammenhang mit der Krise der Währungsunion getroffenen Maßnahmen stehen nicht durchgängig im Einklang mit dem Europäischen Unionsrecht. Die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken sind für eine Geldpolitik zuständig, die vorrangig der Stabilität des Euro als gemeinsamer Währung der Mitgliedstaaten verpflichtet ist.[2] Ohne dass sich ihre Maßnahmen geldpolitisch rechtfertigen lassen, erleichtern sie indes, indem sie Anleihen wirtschaftlich leistungsschwacher Mitgliedstaaten aufkaufen oder beleihen, die zudem von den Ratingagenturen als Ramschpapiere eingestuft werden, deren weitere Verschuldung. Der unmittelbare Erwerb staatlicher Anleihen ist nach den Regelungen des Maastrichter Vertrages der Europäischen Zentralbank und den im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbanken handelnden nationalen Zentralbanken expressis verbis untersagt.[3] Der Erwerb staatlicher Anleihen auf dem sog. Sekundärmarkt, der nicht gleichermaßen expressis verbis verboten ist, darf aber nicht die Erleichterung des Absatzes oder der Emission neuer Anleihen seitens der wirtschaftlich schwächelnder Mitgliedstaaten**

---

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

**[3] Art. 123 AEUV**

**bewirken. Die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken subventionieren mit ihren geldpolitisch nicht gebotenen Maßnahmen einzelne Banken und bewahren sie vor der Insolvenz. Zentralbanken dürfen zwar bei drohender Illiquidität den Banken, mit denen sie die Geldschöpfungsmacht teilen, aus geldpolitischen Gründen durch allgemeine oder besondere Zuweisung von Zentralbankgeld zur Seite springen, nicht jedoch insolvente Banken, selbst wenn sich diese als „systemrelevant" oder „systemisch" ausweisen können, vor dem Konkurs bewahren.[4] Soweit die Europäische Zentralbank und im Rahmen des Europäischen Systems der Zentralbank handelnden Banken verbotswidrig staatliche Anleihen von Staaten, die infolge höherer Inflationsraten und dauerhafter Leistungsbilanzdefizite überschuldet und dadurch von der Insolvenz bedroht sind, erwerben oder auch nur beleihen, verstoßen sie zugleich gegen das auch für sie geltenden Beistandsverbot des Artikels 125 AEUV. Auf eine Ausnahmeermächtigung können sich die Europäische Zentralbank und die nationalen Zentralbanken ebenso wenig wie der Rat, die Kommission und die Mitgliedstaaten berufen. Die „Stabilisierung der Finanzmärkte" mag nach dem Wirtschafts- und Währungsrecht anderer Staaten wegen ihres engen Zusammenhangs mit der Geldpolitik als Nebenaufgabe der Zentralbank überantwortet sein, der Europäischen Zentralbank bzw. dem Europäischen System der Zentralbanken wurde die „Stabilisierung der Finanzmärkte" indes nicht ausdrücklich als Nebenaufgabe übertragen, obwohl sich die Finanzmärkte gelegentlich „dysfunktional" verhalten, sich gelegentlich sogar als „Monster" gebärden und die Geldpolitik einer Zentralbank durchaus torpedieren können,. Die „Stabilisierung der Finanzmärkte", insbesondere die Rettung von Banken vor dem Zahlungsausfall, ist ein Teilbereich der den Mitgliedstaaten in Maastricht vorbehaltenen Wirtschaftspolitik und wurde als solcher zu keiner Zeit, insbesondere in Maastricht und später in Lissabon der Europäischen Union weder dem Europäischen Parlament und dem Rat als gemeinsamer Gesetzgeber der Europäischen Union noch unmittelbar der Europäischen Zentralbank oder dem Europäischen System der Zentralbanken übertragen. Nach dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung als einem maßgeblichen Verfassungsgrundsatz der Europäischen Union, der eine schleichende Übertragung von Hoheitsrechten auf die Europäische Union ausschließt, hätte es für die Übertragung dieses Teilbereiches der Wirtschaftspolitik auf die Europäische Union, eines spezifischen Übertragungsaktes bedurft. Nach Artikel 127 Abs. 5 AEUV, der die Aufgaben der Europäischen Zentralbank bzw. des Europäischen Systems der Zentralbanken umschreibt obliegt die Stabilisierung der Finanzsysteme anderen – zurzeit noch nationalen - „Behörden", denen die Aufsicht über die Finanzmärkte obliegt. Die Europäische Zentralbank bzw. das Europäische System der Zentralbanken werden lediglich begrenzt ermächtigt, „zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden zur Stabilisierung des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen" einen Beitrag zu leisten. Ohne diese Beschränkung unterlägen die Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken, wie die nationalen Aufsichtsbehörden zurzeit ihren jeweiligen Regierungen, den Weisungen der Kommission und des Rates und wäre ihre Unabhängigkeit in diesem Handlungsbereich aufgehoben. Die gleichermaßen einschlägige Regelung des Absatzes 6 des Artikels 127 AEUV ermächtigt den Gesetzgeber der Europäischen Union nicht dazu, die Europäische Zentralbank mit der alleinigen Aufsicht über die Kreditinstitute zu betrauen, vielmehr darf die Europäische Zentralbank - neben den nationalen Aufsichtsbehörden und zukünftig gegebenenfalls**

---

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

**neben einer unionseigenen Aufsichtsbehörde - nur „mit besonderen Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über die Kreditinstitute“ betraut werden.[5]**

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

**Der Europäischen Zentralbank ist letztlich ein Verstoß gegen das Verbot der sog. monetären Finanzierung nationaler Haushalte[6], einer weiteren tragende Säule der europäischen Währungsunion, anzulasten, soweit sie, ohne dass es geldpolitisch geboten war, staatliche Anleihen konkursanfälliger Mitgliedstaaten gegen Zentralbankgeld aufgekauft und von ihr geschöpftes Zentralbankgeld ohne zulässige Sicherheiten unmittelbar oder mittelbar für deren Erwerb eingesetzt hat.**

**Die Europäische Zentralbank bzw. das Europäische System der Zentralbanken - der eigentliche Verantwortungsträger für die Währungspolitik[7] - ist ein sog. *lender of last resort* nur für Finanzinstitute, nicht dagegen auch für die Mitgliedstaaten oder gar für andere private Wirtschaftsunternehmen. Ob der Vertragsgesetzgeber ihnen in Maastricht oder später diese Funktion überhaupt übertragen und sie auch mit den dafür erforderlichen Fazilitäten ausgerüstet hat, kann dahin stehen, denn zur autonomen Ersteckung des Prinzips des *lenders of last resort* auf andere Funktionsbereiche – mit Blick auf die Regelungen in anderen Staaten - sind die**

---

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

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

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

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

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

**[6] Artikel 123, 124 AEUV**

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

**Europäische Zentralbank und das Europäische System der Zentralbanken nicht ermächtigt.[8]**

## 3. Europäischer Stabilisierungsmechanismus (ESM) – Rechtsverstoß?

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

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

---

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

**ungeachtet seiner artifiziellen Geteiltheit in seiner Gesamtheit der Frage stellen muss, ob es die vertragsrechtlichen Regelungen der Maastrichter Währungsunion in zulässiger Weise ändert.**

**Die Europäische Union geht davon aus, dass die Änderung des Artikels 136 AEUV, die auf eine bloße Vertragabschlussermächtigung reduziert ist, nicht das normale Verfahren der Änderung des vertraglichen Unionsrechts, das die Einberufung eines Konvents, eine Regierungskonferenz und die Beteiligung des Europäischen Parlaments und damit die Einschaltung der Öffentlichkeit voraussetzt, sondern das sog. Vereinfachte Änderungsverfahren des Artikels 48 Absatz 6 EVU Anwendung findet. Das Vereinfachte Änderungsverfahren verlangt lediglich einen einstimmigen Beschluss des Rates und dessen Annahme durch die Mitgliedstaaten nach Maßgabe ihrer verfassungsrechtlichen Vorschriften. Dieses Verfahren darf aber nicht uneingeschränkt angewendet werden, insbesondere nicht bei einer „Änderung von Bestimmungen des Dritten Teils des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäische Union - zu denen die Regelungen der Wirtschafts- und Währungsunion zählen -, sofern eine beabsichtigte Änderung des vertraglichen Unionsrechts zu einer „Ausdehnung der Zuständigkeiten" der Europäischen Union „im Rahmen der Verträge übertragenen Zuständigkeiten – im Bereich der Währung und der Zentralbank" – führt (Artikels 48 Absatz 6 Satz 1 EVU). Eine dahingehende Änderung des vertraglichen Unionsrechts wird indes mit der geplanten die Ergänzung des Artikels 136 AEUV um einen dritten Absatz durch seiner Verbindung mit dem Vertrag über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus und dessen Inkorporierung als verbindlicher Ermächtigungsinhalt bezweckt und bewirkt. Wären die Regelungen des – völkerrechtlichen – Vertrages über die Errichtung des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, die auf eine Ausweitung von Kompetenzen der Europäischen Union und auf eine bedingte Aufhebung von Regelungen des Mastrichter Regelungen über die Währungsunion hinauslaufen, in ein nicht geteiltes, sondern einheitliches Vorhaben der Änderung des vertraglichen Unionsrechts eingebunden, stünde außer Zweifel, dass das Vereinfachte Änderungsverfahren nicht zur Anwendung gelangen kann. Das Vereinfachte Änderungsverfahren sollte eine möglichst zügige sowie eine weniger auffällige Änderung der Verfassung der Währungsunion - und Legitimierung begangener Rechtsverstöße - sichern. Die Wahl des Verfahrens der Änderung des vertraglichen Unionsrechts steht indes nicht zur Disposition des Rates und der Mitgliedstaaten. Indem der Vertrag über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus die Struktur der Europäischen Union in der Weise ändert, dass das Verbot des Einstands für die Schulden anderer Mitgliedstaaten aufgehoben, das Verbot der monetären Finanzierung mitgliedstaatlicher Haushalte zumindest eingeschränkt, der Kompetenzmangel beseitigt und die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten als ein tragendes Prinzip der Maastrichter Währungsunion durch ein System wechselseitiger fiskalischer Hilfen ersetzt wird, sind Zweifel unbegründet, dass der Vertrag zur Änderung des Artikels 136 AEUV und dessen Verknüpfung mit dem Vertrag über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus als Inhalt der Handlungsermächtigung mit dem Unionsrecht nicht im Einklang steht. Der Rat und die Mitgliedstaaten haben einen Vertragsbruch begangen, der die vorgesehene Einbindung der Regelungen des – völkerrechtlichen - Vertrages über den Europäischen Stabilisierungsmechanismus in das vertragliche Unionsrecht nicht gewährleistet und somit den Europäischen Stabilisierungsmechanismus wirkungslos werden lässt.**

**Für den Deutschen Bundestag und den Deutschen Bundesrat als Ratifikationsgesetzgeber stellt das künstlich aufgeteilte Vertragswerk als ein einheitliches Regelungsvorhaben einen Fall von Artikel 23 Absatz 1 Satz 1 Grundgesetz**

**dar. Die Europäische Union wird durch das Regelungswerk grundlegend geändert. Die Voraussetzungen des Artikels 79 Absatz 2 Grundgesetz sind ebenfalls erfüllt. Durch das Vertragswerk, das eine dauerhafte Beteiligung Deutschlands an dem Europäischen Stabilitätsmechanismus unter einer weitgehenden Aufgabe der Einahmen- und Ausgabenhoheit Deutschlands ohne jegliche Möglichkeit der Aufkündigung vorsieht, wird in materieller Hinsicht die Verfassung Deutschlands als souveräner Staat und damit das Grundgesetz geändert. Die Ratifizierung des Regelungswerkes, d, h. beider Verträge bedarf im Bundestag und im Bundesrat einer Zweidrittelmehrheit.**

## 4. Ausscheiden aus der Währungsunion

**Ein Mitgliedstaat kann nicht zwangsweise gegen seinen Willen aus der Währungszone ausgeschlossen werden. Das gilt selbst dann, wenn seine Volkswirtschaft infolge überhöhter Inflationsraten, dauerhafter Leistungsbilanzdefizite und einer hohen Überschuldung allenfalls unter Wiedereinführung der eigenen Währung, einem absoluten Schuldenschnitt und durch Unterstützung seitens der Europäischen Union in Form von Währungsbeiständen und wirtschaftlichen Hilfen wieder wirtschaftlich leistungs- und wettbewerbsfähig werden kann.[9] Das geschriebene Unionsrecht sieht weder den Ausschluss noch den freiwilligen Austritt expressis verbis vor. Die Zugehörigkeit zur Währungsunion beruht indes nicht auf einer Zwangsmitgliedschaft, die einem Mitgliedstaat, der nicht anders als durch einen Austritt aus der Währungsunion wirtschaftlich wieder genesen kann, den freiwilligen Austritt oder einer zeitlich begrenzte Auszeit verwehrt. Der freiwillige Austritt aus der Währungsunion, der inzwischen allgemein als ungeschriebenes Recht der Europäischen Union für zulässig erachtet wird, ist nicht von der Zustimmung der anderen Mitgliedstaaten abhängig. Die anderen Mitgliedstaaten dürfen dem ausscheidenden Mitgliedstaat auch die für die Abwicklung seines Ausstiegs erforderlichen Hilfsmaßnahmen, beispielsweise die temporäre Schließung der Börsen zur Verhinderung von Spekulationen als Folge der Wiedereinführung seiner eigenen Währung, die dann unionsrechtlich zulässige Gewährung von Währungsbeiständen oder einen unionsrechtlich ebenfalls zulässigen Beistand in Form von Kapitalverkehrskontrollen nicht versagen. Streng juristisch gesehen, kann ein Mitgliedstaat aus der Währungsunion weder „austreten“, noch konnte er jemals in die Währungsunion „eintreten“. Die Währungsunion ist kein Staatenverband, in den ein Staat wie in eine Organisation „eintreten“ und aus der er auch wieder „austreten“ kann. Hinter der Währungsunion verbirgt sich die der Europäischen Union überantwortete Zuständigkeit, für die Mitgliedstaaten eine zentrale gemeinsame Geldpolitik zu gestalten. Die Geldpolitik ist wie beispielsweise auch die Fischereipolitik eine sog. ausschließliche Politik der Europäischen Union, neben der es anders als beispielsweise bei der Agrarpolitik keine ergänzende nationale Politikgestaltung gibt. Ungeachtet dieser Einstufung kann der Geltungsbereich der Geldpolitik durch einen Rechtsakt des Verfassungsgebers aber territorial ausgeweitet oder eingeschränkt werden. Eine derartige territoriale Einschränkung ist beispielsweise seinerzeit bei der Fischereipolitik - einer sog. ausschließlichen Politik - erfolgt, als Grönland als Teil des dänischen Staatsgebietes von der Fischereipolitik der Europäischen Union nachträglich ausgenommen wurde. Von einem – teilweisen - Austritt Dänemarks aus einer „Fischereiunion“ der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft war nicht die Rede.**

---

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

**Der Euro ist ungeachtet des Umstandes, dass ein Mitgliedstaat bei der Gestaltung der gemeinsamen Geldpolitik im Gouverneursrat des Europäischen Systems der Zentralbanken mitwirkt, für den Mitgliedstaat eine Fremdwährung. Als Fremdwährung ist der Euro anders als eine nationale Währung kein auf die Volkswirtschaft eines bestimmten Mitgliedstaates zugeschnittener *economic accounting device*, d.h. anders als eine nationale Währung kein „Mess- und Bewertungssystem", das mittels des Wechselkurses seiner Währung die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft im Verhältnis zu allen anderen Volkswirtschaften, die mit ihr im Wettbewerb stehen, verbucht. Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank bzw. des Europäischen Systems der Zentralbanken orientiert sich anders als eine nationale Währung nicht ausschließlich an der Volkswirtschaft eines bestimmten Mitgliedstaates. Da sie nur einheitlich gestaltet werden kann, kann die Geldpolitik der Europäischen Union divergierende wirtschaftspolitische Belange der einzelnen Mitgliedstaaten nur sehr begrenzt berücksichtigen. Die einzelnen Mitgliedstaaten sind nicht territoriale Teilbereiche einer den nationalen Wirtschaftskörpern vergleichbaren integrierten europäischen Volkswirtschaft. Die Wirtschaftskörper der Mitgliedsstaaten haben ihre unterschiedliche, auf die nationale Staatlichkeit bezogene Strukturierung weder aufgegeben noch durch ihre Einbindung in den Gemeinsamen Markt bislang verloren. Die Wirtschaftspolitik ist ungeachtet einiger Mitzuständigkeiten der Europäischen Union im Bereich der sog. Politik des wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts (Fondspolitik) nach wie vor, auch nach den Verträgen von Maastricht und Lissabon, ein Zuständigkeits- und Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten. Die Europäische Zentralbank bzw. das Europäische System der Zentralbanken gestaltet somit Geldpolitik - verstanden als eine auf die Betreuung einer Volkswirtschaft konzeptionell zugeschnittene staatliche Politik - für eine Volkswirtschaft, die es nicht gibt. Die Geldpolitik der Europäischen Union hat ungeachtet der Erwartungen, die in sie auf der Konferenz von Maastricht – irrigerweise – gesetzt wurden, wie die derzeitige Staatsschuldenkrise einiger Mitgliedstaaten der Währungszone zeigt, nicht ipso facto zu einer konvergenten wirtschaftlichen Entwicklung in allen Mitgliedstaaten geführt. Die Währungsunion hat die wirtschaftlichen Divergenzen der Mitgliedstaaten eher vergrößert und sich eher kontraproduktiv zum Gemeinsamen Markt ausgewirkt, als dessen integrativen Wirkungen verstärkt. Die Gemeinschaftswährung wirkt sich in den einzelnen Mitgliedstaaten, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß, ökonomisch zunehmend als „Fremdwährung" aus.**

**Ein Mitgliedstaat der Währungszone, dessen wirtschaftliches Überleben nur außerhalb der Währungszone möglich ist, hat nach dem Unionsrecht einen Anspruch darauf, dass der Rat – in der Zusammensetzung der Staats- und Regierungschefs - sein Land von dem territorialen Geltungsbereich der Geldpolitik ausnimmt. Den komplizierten Umweg über einen Austritt aus der Europäischen Union als solcher und den Wiedereintritt in diese ohne Zugehörigkeit zur Währungsunion, den ein in der Europäischen Zentralbank entstandenes Rechtsgutachten für allein rechtens hält, braucht der Mitgliedstaat nicht zu gehen. Der auszeitwillige Mitgliedstaat kann verlangen, dass die anderen Mitgliedstaaten ihn bei der Durchsetzung seines Austrittbegehrens nicht behindern, die erforderlichen Rechtsakte nicht verweigern und ihm nach der Wiedereinführung einer eigenen Währung sowie einem unerlässlichen Schuldenschnitt die dann zur Stützung seiner Währung nach dem Vertrag von Rom und Maastricht möglichen differenzierten Währungsbeistände sowie wirtschaftlichen Aufbauhilfen nicht versagen. Erforderlichenfalls kann der Mitgliedstaat in Ausübung der ihm verbliebenen staatlichen Gesetzgebungshoheit vorab die eigene Währung**

**wieder autonom einführen und den damit verbundenen Verstoß gegen vorrangiges Unionsrecht als durch die Notsituation legitimiert betrachten. Die anderen Mitgliedstaaten können nicht etwa gegenüber dem Austrittsbegehren eines Mitgliedstaates geltend machen, dass der Euro als weltweite Handels-, Anlage- und Reservewährung nur unter seiner weiteren Mitgliedschaft und unter Beibehaltung ihrer fiskalischen Hilfsmaßnahmen gerettet werden könne.**

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

**Die Zahl der Vertragsverstöße, die von den Organen der Europäischen Union und den Mitgliedstaaten im Verlauf der Bemühungen zur Bewältigung der Krise der Europäischen Währungsunion begangen wurden, ist beträchtlich. Werden die Vertragsverletzungen hinzugerechnet, die bei der Gründung der Währungsunion, namentlich im Zusammenhang mit der Aufnahme neuer Mitgliede in die Währungszone begangen wurden, ist sie noch höher. Nicht nur die Entscheidung des Rates über die Aufnahme Griechenlands in die Währungsunion, sondern auch die eine oder andere Aufnahmeentscheidung hätte einer gerichtlichen Überprüfung nicht stand gehalten. Bei den Aufnahmeentscheidungen standen die sog. Maastrichter Kriterien hinsichtlich ihrer Erfüllung durch die Aufnahmekandidaten nicht zur Disposition des Rates, so dass die damaligen Beschlüsse der Staats- und Regierungschefs, wenn auch nur innerhalb eine begrenzten Frist und nur durch die Organe der Europäischen Union und die Mitgliedstaaten, nicht jedoch durch Private, vor dem Europäischen Gerichtshofs hätten angefochten werden können. Dass es zu der Anfechtung nicht kam, hat etwaige rechtliche Mängel nicht geheilt, vielmehr sind die damaligen Entscheidungen lediglich bestandsfest geworden. Sie könnten nach wie vor in neuen Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof, deren Einleitung jedoch unwahrscheinlich ist, jedenfalls sich zurzeit nicht abzeichnet, im Wege einer Inzidentkontrolle überprüft und, wenn auch nur mit begrenzter Wirkung, für nicht rechtens erklärt werden.[10] Zu Anfechtungsklagen war es seinerzeit nicht gekommen, weil alle Organe der Europäischen Union sowie alle Mitgliedstaaten, denen Klagebefugnisse zustanden, aus politischen Gründen die Aufnahmeentscheidungen mitgetragen haben. Der im Unionsrecht vorgesehene - begrenzte - gerichtliche Rechtsschutz gelangt auch gegen die im Zuge der Währungskrise begangenen Vertragsverstöße nicht zum Tragen. Er leidet darunter, das bei Verstößen gegen sog. objektives Unionsrecht, zu dem die Regelungen über die Wirtschafts- und Währungsunion zählen, nur jeweils die Organe der Europäischen Union sowie die Mitgliedstaaten, nicht jedoch Private Klagebefugnisse haben. Bei einem Zusammenwirken aller mit Klagebefugnissen ausgestatteten Organe kommt es nicht zur Anrufung des Europäischen Gerichtshofes. Hinsichtlich der Vertragsverstöße, die im Zusammenhang mit den Hilfsmaßnahmen der Europäischen Union begangen wurden, hat zwar das Europäische Parlament, das mit Klagebefugnissen ausgestattet ist, weitestgehend nicht mitgewirkt bzw. nicht mitzuwirken brauchen. Das Europäische Parlament hat jedoch in einem Fall, in denen es sich in seinem Mitwirkungsrecht verletzt glaubte, durch Mehrheitsbeschluss auf die Erhebung einer Klage - aus Loyalität gegenüber den anderen Organen und den Mitgliedstaaten - bewusst verzichtet.**

[10] **Siehe Artikel 277 AEUV**

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

**Die Lücke an Rechtsschutz, die bei einem Zusammenwirken aller Organe der Europäischen Union und der Mitgliedstaaten entsteht, hebt die Rechtsverstöße zwar materiell nicht auf, einen Rechtsgrundsatz *„nullum ius sine actore“* - ohne Klagebefugnisse kein Recht - kennt das Unionsrecht ebenso wenig wie das nationale Recht. Die faktisch entstehende Rechtsschutzlücke bedingt aber einen Verlust an Vertrauen in die Europäische Union als Rechtsgemeinschaft. Die gänzliche Aushebelung des Europäischen Gerichtshofes als geborener „Gralshüter des Europäischen Unionsrechts“, die durch perpetuiertes Zusammenwirken der Organe der Europäischen Union zu befürchten ist, wirkt sich zu Lasten der Rechtsstaatlichkeit der Europäischen Union aus. Sie kann infolge einer dann ebenfalls zu erwartenden unionsweiten Einschaltung der obersten nationalen Gerichte als Wahrer der Rechts- und Verfassungsordnung der Europäischen Union schwer einschätzbare Folgewirkungen für den europäischen Integrationsprozess haben.**

**Seit seinem Urteil aus dem Jahr 1993 nimmt das Bundesverfassungsgericht inzwischen auch die Befugnis für sich in Anspruch, Rechtsakte der Europäischen Union (Verordnungen. Richtlinien sowie Entscheidungen) sowie die Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs daraufhin zu überprüfen, ob sie sich im Rahmen der Regelungskompetenzen halten, die der Europäischen Union übertragen worden sind. Für den Fall, dass die Kompetenzen überschritten werden, es sich um sog. „ultra vires“ ergangene oder „ausbrechende Rechtsakte“ handele, betrachtet sich das Bundesverfassungsgericht für befugt, die Rechtsakte in Deutschland für unwirksam zu erklären. Die obersten Gerichte anderer Mitgliedstaaten sympathisieren bereits seit einiger Zeit mit der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts, die von den Organen der Europäischen Union und auch in verschiedenen Kreisen der Mitgliedstaaten missbilligt wird, weil sie den Grundsatz des absoluten Vorranges des**

**Unionsrechts vor nationalen Recht, einschließlich der nationalen Gerichtsbarkeit, und damit die einheitliche Geltung des europäischen Unionsrechts missachtet. Neben einer nicht auszuschließenden unionsweiten Einschaltung der Verfassungsgerichtshöfe bzw. der obersten Gerichte der Mitgliedstaaten nach dem Vorbild des Bundesverfassungsgerichts ist als Folge des Debakels der Währungsunion eine verstärkte Einschaltung des Bundesverfassungsgerichtes nicht auszuschließen. Das Bundesverfassungsgericht wird sich in Bälde nach der Ratifizierung des Vertrages über die Einrichtung eines dauerhaften Europäischen Stabilisierungsmechanismus durch den Bundestag und den Bundesrat vor die Frage gestellt sehen, ob es den von ihm in der Entscheidung über den Vertrag von Lissabon für integrationsfest gehaltenen „harten Kern" staatlicher Gestaltungsmacht erneut abzustecken habe, der durch Übertragung von Befugnissen auf die Europäische Union nicht ausgehöhlt werden dürfe. Die vom Bundesverfassungsgericht betonte, lediglich innerstaatlich zur Wirkung gelangende „Integrationsverantwortung" des Bundestages unter Einschränkung des autonomen Mitwirkens der deutschen Regierung auf der europäischen Ebene schützt nicht vor jeglichem „ultra vires"-Handeln der Organe der Europäischen Union. Das Bundesverfassungsgericht hat die Währungspolitik bislang nicht dem harten Kern staatlicher Befugnisse zurechnen können, weil es in dem zum Vertrag vom Maastricht ergangenen Urteil die Überantwortung der Währungspolitik auf die Europäische Union – wenn auch nur unter bestimmten Bedingungen – für mit dem deutschen Grundgesetz vereinbar erklärt hat. Die Überprüfung währungspolitischer Rechtsakte und geldpolitischen Handelns der Europäischen Union auf die Einhaltung der Grenzen der Übertragung hat das Bundesverfassungsgericht aber mit dem damaligen Urteil nicht ausgeschlossen. Indem die Europäische Zentralbank unter Verstoß gegen das Verbot der Finanzierung mitgliedstaatlicher Haushalte durch Zentralbankkredite sowie unter einem Verstoß gegen das Verbot eines finanziellen Beistands zugunsten von in Haushaltsnot geratener Mitgliedstaaten sowohl staatlicher Anleihen dieser Mitgliedstaaten aufkauft als auch gegen Ausgabe von Zentralbankgeld beleiht, ohne dass geldpolitische Gründe ihr Handeln legitimieren, können längerfristig über eine mit diesen Maßnahmen verbundene Geldentwertung Einkommensverschiebungen zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten und innerhalb der einzelnen Mitgliedstaaten zwischen Bevölkerungsgruppen entstehen, die nicht kontrollierbar sind sowie sozialpolitisch nicht vertretbare, demokratieschädliche Folgen haben können. Entscheidungen von dieser Tragweite obliegen verfassungsrechtlich nicht einer Währungs- und Notenbank, sondern sind dem parlamentarischen Gesetzgeber vorbehalten. Im Rahmen der demnächst beim Bundesverfassungsgericht anhängigen Verfahren über die erwarteten Organklagen und Individualbeschwerden kann sich die Frage stellen, ob die Ankäufe der Europäischen Zentralbank sowie der Erwerb solcher Anleihen durch die in die Aktion einbezogenen nationalen Zentralbanken als „ultra vires" ergangene „ausbrechende Rechtsakte" einzustufen sind und in welcher Weise ihnen gegebenenfalls in Deutschland die Wirkung versagt werden kann. Zu einer Anrufung des Europäischen Gerichtshofes im Wege eines Vorabentscheidungsverfahrens durch das Bundesverfassungsgericht wird es nicht kommen.**

**2012**

| | | |
|---|---|---|
| B04-12 | **Austritt aus der Währungsunion - eine freie Entscheidung Griechenlands** | *Martin Seidel* |
| B03-12 | **Das Bundesverfassungsgericht im System des Europäischen Unionsrechts** | *Martin Seidel* |
| B02-12 | **Gefährdet die Verschuldungskrise einiger Staaten der Währungszone die Herrschaft des Rechts in der Europäischen Union?** | *Martin Seidel* |
| B01-12 | **Eine Wirtschaftsregierung für die Europäische Union - rechtliche Grundlagen,Legitimation, Funktion und Verhältnis zur Europäischen Zentralbank** | *Martin Seidel* |

**2011**

| | | |
|---|---|---|
| B01-11 | **Die Europäische Zentralbank** | *Martin Seidel* |

**2010**

| | | |
|---|---|---|
| B04-10 | **The Euro-Project at Risk** | *Wilhelm Hankel, Andreas Hauskrecht and Bryan Stuart* |
| B03-10 | **Interstate Risk Sharing in Germany: 1970 2006** | *Ralf Hepp and Jürgen von Hagen* |
| B02-10 | **Fiscal Federalism in Germany: Stabilization and Redistribution Before and After Unificati** | *Ralf Hepp and Jürgen von Hagen* |
| B01-10 | **Der Euro - Schutzschild oder Falle?** | *Martin Seidel* |

**2009**

| | | |
|---|---|---|
| B02-09 | **Budget structure and reelection prospects: empirical evidence from French local elections** | *Cassette et al.* |
| B01-09 | **Fiscal Federalism in Germany: Stabilization and Redistribution Before and After Unification** | *Ralf Hepp, Jürgen von Hagen* |

**2008**

| | | |
|---|---|---|
| B01-08 | **Euro-Diplomatie durch gemeinsame „Wirtschaftsregierung“** | *Martin Seidel* |

**2007**

| | | |
|---|---|---|
| B03-07 | **Löhne und Steuern im Systemwettbewerb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union** | *Martin Seidel* |
| B02-07 | **Konsolidierung und Reform der Europäischen Union** | *Martin Seidel* |
| B01-07 | **The Ratification of European Treaties - Legal and Constitutional Basis of a European Referendum** | *Martin Seidel* |

**2006**

| | | |
|---|---|---|
| B03-06 | **Financial Frictions, Capital Reallocation, and Aggregate Fluctuations** | *Jürgen von Hagen, Haiping Zhang* |
| B02-06 | **Financial Openness and Macroeconomic Volatility** | *Jürgen von Hagen, Haiping Zhang* |
| B01-06 | **A Welfare Analysis of Capital Account Liberalization** | *Jürgen von Hagen, Haiping Zhang* |

**2005**

| | | |
|---|---|---|
| B11-05 | **Das Kompetenz- und Entscheidungssystem des Vertrages von Rom im Wandel seiner Funktion und Verfassung** | *Martin Seidel* |
| B10-05 | **Die Schutzklauseln der Beitrittsverträge** | *Martin Seidel* |
| B09-05 | **Measuring Tax Burdens in Europe** | *Guntram B. Wolff* |
| B08-05 | **Remittances as Investment in the Absence of Altruism** | *Gabriel González-König* |
| B07-05 | **Economic Integration in a Multicone World?** | *Christian Volpe Martincus, Jennifer Pédussel Wu* |
| B06-05 | **Banking Sector (Under?)Development in Central and Eastern Europe** | *Jürgen von Hagen, Valeriya Dinger* |
| B05-05 | **Regulatory Standards Can Lead to Predation** | *Stefan Lutz* |
| B04-05 | **Währungspolitik als Sozialpolitik** | *Martin Seidel* |
| B03-05 | **Public Education in an Integrated Europe: Studying to Migrate and Teaching to Stay?** | *Panu Poutvaara* |
| B02-05 | **Voice of the Diaspora: An Analysis of Migrant Voting Behavior** | *Jan Fidrmuc, Orla Doyle* |
| B01-05 | **Macroeconomic Adjustment in the New EU Member States** | *Jürgen von Hagen, Iulia Traistaru* |

**2004**

| | | |
|---|---|---|
| B33-04 | **The Effects of Transition and Political Instability On Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans** | *Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Taner M. Yigit* |
| B32-04 | **The Choice of Exchange Rate Regimes in Developing Countries: A Mulitnominal Panal Analysis** | *Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou* |
| B31-04 | **Fear of Floating and Fear of Pegging: An Empirical Anaysis of De Facto Exchange Rate Regimes in Developing Countries** | *Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou* |
| B30-04 | **Der Vollzug von Gemeinschaftsrecht über die Mitgliedstaaten und seine Rolle für die EU und den Beitrittsprozess** | *Martin Seidel* |
| B29-04 | **Deutschlands Wirtschaft, seine Schulden und die Unzulänglichkeiten der einheitlichen Geldpolitik im Eurosystem** | *Dieter Spethmann, Otto Steiger* |
| B28-04 | **Fiscal Crises in U.S. Cities: Structural and Non-structural Causes** | *Guntram B. Wolff* |
| B27-04 | **Firm Performance and Privatization in Ukraine** | *Galyna Grygorenko, Stefan Lutz* |
| B26-04 | **Analyzing Trade Opening in Ukraine: Effects of a Customs Union with the EU** | *Oksana Harbuzyuk, Stefan Lutz* |
| B25-04 | **Exchange Rate Risk and Convergence to the Euro** | *Lucjan T. Orlowski* |
| B24-04 | **The Endogeneity of Money and the Eurosystem** | *Otto Steiger* |
| B23-04 | **Which Lender of Last Resort for the Eurosystem?** | *Otto Steiger* |
| B22-04 | **Non-Discretonary Monetary Policy: The Answer for Transition Economies?** | *Elham-Mafi Kreft, Steven F. Kreft* |
| B21-04 | **The Effectiveness of Subsidies Revisited: Accounting for Wage and Employment Effects in Business R+D** | *Volker Reinthaler, Guntram B. Wolff* |
| B20-04 | **Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises** | *Jürgen von Hagen, Tai-kuang Ho* |
| B19-04 | **Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag** | *Martin Seidel* |
| B18-04 | **Transmission Channels of Business Cycles Synchronization in an Enlarged EMU** | *Iulia Traistaru* |
| B17-04 | **Foreign Exchange Regime, the Real Exchange Rate and Current Account Sustainability: The Case of Turkey** | *Sübidey Togan, Hasan Ersel* |
| B16-04 | **Does It Matter Where Immigrants Work? Traded Goods, Nontraded Goods, and Sector Specific Employment** | *Harry P. Bowen, Jennifer Pédussel Wu* |
| B15-04 | **Do Economic Integration and Fiscal Competition Help to Explain Local Patterns?** | *Christian Volpe Martincus* |
| B14-04 | **Euro Adoption and Maastricht Criteria: Rules or Discretion?** | *Jiri Jonas* |
| B13-04 | **The Role of Electoral and Party Systems in the Development of Fiscal Institutions in the Central and Eastern European Countries** | *Sami Yläoutinen* |
| B12-04 | **Measuring and Explaining Levels of Regional Economic Integration** | *Jennifer Pédussel Wu* |
| B11-04 | **Economic Integration and Location of Manufacturing Activities: Evidence from MERCOSUR** | *Pablo Sanguinetti, Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus* |
| B10-04 | **Economic Integration and Industry Location in Transition Countries** | *Laura Resmini* |
| B09-04 | **Testing Creditor Moral Hazard in Souvereign Bond Markets: A Unified Theoretical Approach and Empirical Evidence** | *Ayse Y. Evrensel, Ali M. Kutan* |
| B08-04 | **European Integration, Productivity Growth and Real Convergence** | *Taner M. Yigit, Ali M. Kutan* |
| B07-04 | **The Contribution of Income, Social Capital, and Institutions to Human Well-being in Africa** | *Mina Baliamoune-Lutz, Stefan H. Lutz* |
| B06-04 | **Rural Urban Inequality in Africa: A Panel Study of the Effects of Trade Liberalization and Financial Deepening** | *Mina Baliamoune-Lutz, Stefan H. Lutz* |
| B05-04 | **Money Rules for the Eurozone Candidate Countries** | *Lucjan T. Orlowski* |
| B04-04 | **Who is in Favor of Enlargement? Determinants of Support for EU Membership in the Candidate Countries' Referenda** | *Orla Doyle, Jan Fidrmuc* |

| | | |
|---|---|---|
| B03-04 | **Over- and Underbidding in Central Bank Open Market Operations Conducted as Fixed Rate Tender** | *Ulrich Bindseil* |
| B02-04 | **Total Factor Productivity and Economic Freedom Implications for EU Enlargement** | *Ronald L. Moomaw, Euy Seok Yang* |
| B01-04 | **Die neuen Schutzklauseln der Artikel 38 und 39 des Beitrittsvertrages: Schutz der alten Mitgliedstaaten vor Störungen durch die neuen Mitgliedstaaten** | *Martin Seidel* |
| **2003** | | |
| B29-03 | **Macroeconomic Implications of Low Inflation in the Euro Area** | *Jürgen von Hagen, Boris Hofmann* |
| B28-03 | **The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment: Central Europe and the Balkans** | *Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Taner M. Yigit* |
| B27-03 | **The Performance of the Euribor Futures Market: Efficiency and the Impact of ECB Policy Announcements (Electronic Version of International Finance)** | *Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen* |
| B26-03 | **Souvereign Risk Premia in the European Government Bond Market (überarbeitete Version zum Herunterladen)** | *Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen, Ludger Schulknecht* |
| B25-03 | **How Flexible are Wages in EU Accession Countries?** | *Anna Iara, Iulia Traistaru* |
| B24-03 | **Monetary Policy Reaction Functions: ECB versus Bundesbank** | *Bernd Hayo, Boris Hofmann* |
| B23-03 | **Economic Integration and Manufacturing Concentration Patterns: Evidence from Mercosur** | *Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus* |
| B22-03 | **Reformzwänge innerhalb der EU angesichts der Osterweiterung** | *Martin Seidel* |
| B21-03 | **Reputation Flows: Contractual Disputes and the Channels for Inter-Firm Communication** | *William Pyle* |
| B20-03 | **Urban Primacy, Gigantism, and International Trade: Evidence from Asia and the Americas** | *Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi* |
| B19-03 | **An Empirical Analysis of Competing Explanations of Urban Primacy Evidence from Asia and the Americas** | *Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi* |
| B18-03 | **The Effects of Regional and Industry-Wide FDI Spillovers on Export of Ukrainian Firms** | *Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera, Sang-Min Park* |
| B17-03 | **Determinants of Inter-Regional Migration in the Baltic States** | *Mihails Hazans* |
| B16-03 | **South-East Europe: Economic Performance, Perspectives, and Policy Challenges** | *Iulia Traistaru, Jürgen von Hagen* |
| B15-03 | **Employed and Unemployed Search: The Marginal Willingness to Pay for Attributes in Lithuania, the US and the Netherlands** | *Jos van Ommeren, Mihails Hazans* |
| B14-03 | **FCIs and Economic Activity: Some International Evidence** | *Charles Goodhart, Boris Hofmann* |
| B13-03 | **The IS Curve and the Transmission of Monetary Policy: Is there a Puzzle?** | *Charles Goodhart, Boris Hofmann* |
| B12-03 | **What Makes Regions in Eastern Europe Catching Up? The Role of Foreign Investment, Human Resources, and Geography** | *Gabriele Tondl, Goran Vuksic* |
| B11-03 | **Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im europäischen System der Zentralbanken - eine rechtliche Analyse** | *Martin Seidel* |
| B10-03 | **Foreign Direct Investment and Perceptions of Vulnerability to Foreign Exchange Crises: Evidence from Transition Economies** | *Josef C. Brada, Vladimír Tomsík* |
| B09-03 | **The European Central Bank and the Eurosystem: An Analysis of the Missing Central Monetary Institution in European Monetary Union** | *Gunnar Heinsohn, Otto Steiger* |
| B08-03 | **The Determination of Capital Controls: Which Role Do Exchange Rate Regimes Play?** | *Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou* |
| B07-03 | **Nach Nizza und Stockholm: Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft** | *Martin Seidel* |
| B06-03 | **Fiscal Discipline and Growth in Euroland. Experiences with the Stability and Growth Pact** | *Jürgen von Hagen* |
| B05-03 | **Reconsidering the Evidence: Are Eurozone Business Cycles Converging?** | *Michael Massmann, James Mitchell* |

| | | |
|---|---|---|
| B04-03 | **Do Ukrainian Firms Benefit from FDI?** | *Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera* |
| B03-03 | **Europäische Steuerkoordination und die Schweiz** | *Stefan H. Lutz* |
| B02-03 | **Commuting in the Baltic States: Patterns, Determinants, and Gains** | *Mihails Hazans* |
| B01-03 | **Die Wirtschafts- und Währungsunion im rechtlichen und politischen Gefüge der Europäischen Union** | *Martin Seidel* |
| **2002** | | |
| B30-02 | **An Adverse Selection Model of Optimal Unemployment Assurance** | *Marcus Hagedorn, Ashok Kaul, Tim Mennel* |
| B29B-02 | **Trade Agreements as Self-protection** | *Jennifer Pédussel Wu* |
| B29A-02 | **Growth and Business Cycles with Imperfect Credit Markets** | *Debajyoti Chakrabarty* |
| B28-02 | **Inequality, Politics and Economic Growth** | *Debajyoti Chakrabarty* |
| B27-02 | **Poverty Traps and Growth in a Model of Endogenous Time Preference** | *Debajyoti Chakrabarty* |
| B26-02 | **Monetary Convergence and Risk Premiums in the EU Candidate Countries** | *Lucjan T. Orlowski* |
| B25-02 | **Trade Policy: *Institutional* Vs. *Economic* Factors** | *Stefan Lutz* |
| B24-02 | **The Effects of Quotas on Vertical Intra-industry Trade** | *Stefan Lutz* |
| B23-02 | **Legal Aspects of European Economic and Monetary Union** | *Martin Seidel* |
| B22-02 | **Der Staat als *Lender of Last Resort* - oder: Die Achillesverse des Eurosystems** | *Otto Steiger* |
| B21-02 | **Nominal and Real Stochastic Convergence Within the Transition Economies and to the European Union: Evidence from Panel Data** | *Ali M. Kutan, Taner M. Yigit* |
| B20-02 | **The Impact of News, Oil Prices, and International Spillovers on Russian Fincancial Markets** | *Bernd Hayo, Ali M. Kutan* |
| B19-02 | **East Germany: Transition with Unification, Experiments and Experiences** | *Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch, Guntram B. Wolff* |
| B18-02 | **Regional Specialization and Employment Dynamics in Transition Countries** | *Iulia Traistaru, Guntram B. Wolff* |
| B17-02 | **Specialization and Growth Patterns in Border Regions of Accession Countries** | *Laura Resmini* |
| B16-02 | **Regional Specialization and Concentration of Industrial Activity in Accession Countries** | *Iulia Traistaru, Peter Nijkamp, Simonetta Longhi* |
| B15-02 | **Does Broad Money Matter for Interest Rate Policy?** | *Matthias Brückner, Andreas Schaber* |
| B14-02 | **The Long and Short of It: Global Liberalization, Poverty and Inequality** | *Christian E. Weller, Adam Hersch* |
| B13-02 | **De Facto and Official Exchange Rate Regimes in Transition Economies** | *Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou* |
| B12-02 | **Argentina: The Anatomy of A Crisis** | *Jiri Jonas* |
| B11-02 | **The Eurosystem and the Art of Central Banking** | *Gunnar Heinsohn, Otto Steiger* |
| B10-02 | **National Origins of European Law: Towards an Autonomous System of European Law?** | *Martin Seidel* |
| B09-02 | **Monetary Policy in the Euro Area - Lessons from the First Years** | *Volker Clausen, Bernd Hayo* |
| B08-02 | **Has the Link Between the Spot and Forward Exchange Rates Broken Down? Evidence From Rolling Cointegration Tests** | *Ali M. Kutan, Su Zhou* |
| B07-02 | **Perspektiven der Erweiterung der Europäischen Union** | *Martin Seidel* |
| B06-02 | **Is There Asymmetry in Forward Exchange Rate Bias? Multi-Country Evidence** | *Su Zhou, Ali M. Kutan* |
| B05-02 | **Real and Monetary Convergence Within the European Union and Between the European Union and Candidate Countries: A Rolling Cointegration Approach** | *Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Su Zhou* |
| B04-02 | **Asymmetric Monetary Policy Effects in EMU** | *Volker Clausen, Bernd Hayo* |

| | | |
|---|---|---|
| B03-02 | **The Choice of Exchange Rate Regimes: An Empirical Analysis for Transition Economies** | *Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou* |
| B02-02 | **The Euro System and the Federal Reserve System Compared: Facts and Challenges** | *Karlheinz Ruckriegel, Franz Seitz* |
| B01-02 | **Does Inflation Targeting Matter?** | *Manfred J. M. Neumann, Jürgen von Hagen* |
| **2001** | | |
| B29-01 | **Is Kazakhstan Vulnerable to the Dutch Disease?** | *Karlygash Kuralbayeva, Ali M. Kutan, Michael L. Wyzan* |
| B28-01 | **Political Economy of the Nice Treaty: Rebalancing the EU Council. The Future of European Agricultural Policies** | *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum* |
| B27-01 | **Investor Panic, IMF Actions, and Emerging Stock Market Returns and Volatility: A Panel Investigation** | *Bernd Hayo, Ali M. Kutan* |
| B26-01 | **Regional Effects of Terrorism on Tourism: Evidence from Three Mediterranean Countries** | *Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan* |
| B25-01 | **Monetary Convergence of the EU Candidates to the Euro: A Theoretical Framework and Policy Implications** | *Lucjan T. Orlowski* |
| B24-01 | **Disintegration and Trade** | *Jarko and Jan Fidrmuc* |
| B23-01 | **Migration and Adjustment to Shocks in Transition Economies** | *Jan Fidrmuc* |
| B22-01 | **Strategic Delegation and International Capital Taxation** | *Matthias Brückner* |
| B21-01 | **Balkan and Mediterranean Candidates for European Union Membership: The Convergence of Their Monetary Policy With That of the Europaen Central Bank** | *Josef C. Brada, Ali M. Kutan* |
| B20-01 | **An Empirical Inquiry of the Efficiency of Intergovernmental Transfers for Water Projects Based on the WRDA Data** | *Anna Rubinchik-Pessach* |
| B19-01 | **Detrending and the Money-Output Link: International Evidence** | *R.W. Hafer, Ali M. Kutan* |
| B18-01 | **Monetary Policy in Unknown Territory. The European Central Bank in the Early Years** | *Jürgen von Hagen, Matthias Brückner* |
| B17-01 | **Executive Authority, the Personal Vote, and Budget Discipline in Latin American and Carribean Countries** | *Mark Hallerberg, Patrick Marier* |
| B16-01 | **Sources of Inflation and Output Fluctuations in Poland and Hungary: Implications for Full Membership in the European Union** | *Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan* |
| B15-01 | **Programs Without Alternative: Public Pensions in the OECD** | *Christian E. Weller* |
| 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** | *Rolf R. Strauch, Jürgen von Hagen* |
| B13-01 | **German Public Finances: Recent Experiences and Future Challenges** | *Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch* |
| B12-01 | **The Impact of Eastern Enlargement On EU-Labour Markets. Pensions Reform Between Economic and Political Problems** | *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum* |
| B11-01 | **Inflationary Performance in a Monetary Union With Large Wage Setters** | *Lilia Cavallar* |
| B10-01 | **Integration of the Baltic States into the EU and Institutions of Fiscal Convergence: A Critical Evaluation of Key Issues and Empirical Evidence** | *Ali M. Kutan, Niina Pautola-Mol* |
| B09-01 | **Democracy in Transition Economies: Grease or Sand in the Wheels of Growth?** | *Jan Fidrmuc* |
| B08-01 | **The Functioning of Economic Policy Coordination** | *Jürgen von Hagen, Susanne Mundschenk* |
| B07-01 | **The Convergence of Monetary Policy Between Candidate Countries and the European Union** | *Josef C. Brada, Ali M. Kutan* |
| B06-01 | **Opposites Attract: The Case of Greek and Turkish Financial Markets** | *Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan* |

| | | |
|---|---|---|
| B05-01 | **Trade Rules and Global Governance: A Long Term Agenda. The Future of Banking.** | *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum* |
| B04-01 | **The Determination of Unemployment Benefits** | *Rafael di Tella, Robert J. MacCulloch* |
| B03-01 | **Preferences Over Inflation and Unemployment: Evidence from Surveys of Happiness** | *Rafael di Tella, Robert J. MacCulloch, Andrew J. Oswald* |
| B02-01 | **The Konstanz Seminar on Monetary Theory and Policy at Thirty** | *Michele Fratianni, Jürgen von Hagen* |
| B01-01 | **Divided Boards: Partisanship Through Delegated Monetary Policy** | *Etienne Farvaque, Gael Lagadec* |

**2000**

| | | |
|---|---|---|
| B20-00 | **Breakin-up a Nation, From the Inside** | *Etienne Farvaque* |
| B19-00 | **Income Dynamics and Stability in the Transition Process, general Reflections applied to the Czech Republic** | *Jens Hölscher* |
| B18-00 | **Budget Processes: Theory and Experimental Evidence** | *Karl-Martin Ehrhart, Roy Gardner, Jürgen von Hagen, Claudia Keser* |
| B17-00 | **Rückführung der Landwirtschaftspolitik in die Verantwortung der Mitgliedsstaaten? - Rechts- und Verfassungsfragen des Gemeinschaftsrechts** | *Martin Seidel* |
| B16-00 | **The European Central Bank: Independence and Accountability** | *Christa Randzio-Plath, Tomasso Padoa-Schioppa* |
| B15-00 | **Regional Risk Sharing and Redistribution in the German Federation** | *Jürgen von Hagen, Ralf Hepp* |
| B14-00 | **Sources of Real Exchange Rate Fluctuations in Transition Economies: The Case of Poland and Hungary** | *Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan* |
| B13-00 | **Back to the Future: The Growth Prospects of Transition Economies Reconsidered** | *Nauro F. Campos* |
| B12-00 | **Rechtsetzung und Rechtsangleichung als Folge der Einheitlichen Europäischen Währung** | *Martin Seidel* |
| B11-00 | **A Dynamic Approach to Inflation Targeting in Transition Economies** | *Lucjan T. Orlowski* |
| B10-00 | **The Importance of Domestic Political Institutions: Why and How Belgium Qualified for EMU** | *Marc Hallerberg* |
| B09-00 | **Rational Institutions Yield Hysteresis** | *Rafael Di Tella, Robert MacCulloch* |
| B08-00 | **The Effectiveness of Self-Protection Policies for Safeguarding Emerging Market Economies from Crises** | *Kenneth Kletzer* |
| B07-00 | **Financial Supervision and Policy Coordination in The EMU** | *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum* |
| B06-00 | **The Demand for Money in Austria** | *Bernd Hayo* |
| B05-00 | **Liberalization, Democracy and Economic Performance during Transition** | *Jan Fidrmuc* |
| B04-00 | **A New Political Culture in The EU - Democratic Accountability of the ECB** | *Christa Randzio-Plath* |
| B03-00 | **Integration, Disintegration and Trade in Europe: Evolution of Trade Relations during the 1990's** | *Jarko Fidrmuc, Jan Fidrmuc* |
| B02-00 | **Inflation Bias and Productivity Shocks in Transition Economies: The Case of the Czech Republic** | *Josef C. Barda, Arthur E. King, Ali M. Kutan* |
| B01-00 | **Monetary Union and Fiscal Federalism** | *Kenneth Kletzer, Jürgen von Hagen* |

**1999**

| | | |
|---|---|---|
| B26-99 | **Skills, Labour Costs, and Vertically Differentiated Industries: A General Equilibrium Analysis** | *Stefan Lutz, Alessandro Turrini* |
| B25-99 | **Micro and Macro Determinants of Public Support for Market Reforms in Eastern Europe** | *Bernd Hayo* |

| | | |
|---|---|---|
| B24-99 | **What Makes a Revolution?** | *Robert MacCulloch* |
| B23-99 | **Informal Family Insurance and the Design of the Welfare State** | *Rafael Di Tella, Robert MacCulloch* |
| B22-99 | **Partisan Social Happiness** | *Rafael Di Tella, Robert MacCulloch* |
| B21-99 | **The End of Moderate Inflation in Three Transition Economies?** | *Josef C. Brada, Ali M. Kutan* |
| B20-99 | **Subnational Government Bailouts in Germany** | *Helmut Seitz* |
| B19-99 | **The Evolution of Monetary Policy in Transition Economies** | *Ali M. Kutan, Josef C. Brada* |
| B18-99 | **Why are Eastern Europe's Banks not failing when everybody else's are?** | *Christian E. Weller, Bernard Morzuch* |
| B17-99 | **Stability of Monetary Unions: Lessons from the Break-Up of Czechoslovakia** | *Jan Fidrmuc, Julius Horvath and Jarko Fidrmuc* |
| B16-99 | **Multinational Banks and Development Finance** | *Christian E.Weller and Mark J. Scher* |
| B15-99 | **Financial Crises after Financial Liberalization: Exceptional Circumstances or Structural Weakness?** | *Christian E. Weller* |
| B14-99 | **Industry Effects of Monetary Policy in Germany** | *Bernd Hayo and Birgit Uhlenbrock* |
| B13-99 | **Fiancial Fragility or What Went Right and What Could Go Wrong in Central European Banking?** | *Christian E. Weller and Jürgen von Hagen* |
| 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* |
| B10-99 | **Financial Liberalization, Multinational Banks and Credit Supply: The Case of Poland** | *Christian Weller* |
| 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 MacCulloch and Andrew J. Oswald* |
| B02-99 | **The Consequences of Labour Market Flexibility: Panel Evidence Based on Survey Data** | *Rafael Di Tella and Robert MacCulloch* |
| 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* |
| 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.: +49-228-73-9232
Fax: +49-228-73-7953
www.zei.de