

Siekmann, Helmut

**Working Paper**

## Missachtung rechtlicher Vorgaben des AEUV durch die Mitgliedstaaten und die EZB in der Schuldenkrise

IMFS Working Paper Series, No. 65

**Provided in Cooperation with:**

Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Goethe University Frankfurt am Main

*Suggested Citation:* Siekmann, Helmut (2012) : Missachtung rechtlicher Vorgaben des AEUV durch die Mitgliedstaaten und die EZB in der Schuldenkrise, IMFS Working Paper Series, No. 65, Goethe University Frankfurt, Institute for Monetary and Financial Stability (IMFS), Frankfurt a. M., <https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:hebis:30:3-278713>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/97737>

**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.*

HELMUT SIEKMANN

Missachtung rechtlicher Vorgaben des AEUV durch die  
Mitgliedstaaten und die EZB in der Schuldenkrise

Institute for Monetary and Financial Stability  
GOETHE UNIVERSITY FRANKFURT AM MAIN

---

WORKING PAPER SERIES No. 65 (2012)

Institute for Monetary and Financial Stability  
Goethe University Frankfurt  
House of Finance  
Grüneburgplatz 1  
D-60323 Frankfurt am Main  
[www.imfs-frankfurt.de](http://www.imfs-frankfurt.de) | [info@imfs-frankfurt.de](mailto:info@imfs-frankfurt.de)

# Missachtung rechtlicher Vorgaben des AEUV durch die Mitgliedstaaten und die EZB in der Schuldenkrise

*Helmut Siekmann*

Dieser Artikel wird erscheinen in: Thomas M.J. Möllers und Franz-Christoph Zeitler (Hrsg.), Europa als Rechtsgemeinschaft – Währungsunion und Schuldenkrise, Tübingen, 2012 (im Druck).

## I. Einführung und Grundlagen

Sinnvoll kann über eine Missachtung des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) in der Schuldenkrise nur geurteilt werden, wenn zuvor die Maßnahmen genauer bezeichnet werden, die möglicherweise den Vertrag verletzen. Es bedarf aber auch einer Klärung, welche Schuldenkrise gemeint ist.<sup>1</sup> Zumindest ist zwischen einer Bankenkrise und einer Staatsschuldenkrise zu unterscheiden, auch wenn es Querverbindungen gibt.<sup>2</sup> Darüber hinaus spielt das Verhalten der Finanzmärkte, ihre fehlerhafte Bewertung von Staatsanleihen, ihre verspäteten Reaktionen und ihre überschießenden Reaktionen eine wesentliche Rolle.<sup>3</sup> Die Reaktionen der Finanzmärkte können als sich selbst erfüllende Prophezeiungen die Schuldner in eine (unnötig) schwierige Lage bringen.<sup>4</sup> Meist wird in diesem Zusammenhang von Ökonomen auch noch die Währungskrise genannt,<sup>5</sup> während sie in maßgebenden juristischen Untersuchungen fehlt.<sup>6</sup>

Wenn (Finanz-)Marktstabilität zu einem umfassenden, überragenden „Ordnungsauftrag“ für nationale und supranationale Entscheidungsträger wird,<sup>7</sup> ist der Schritt zur Missachtung von Kompetenzgrenzen und materiellen Vorgaben nicht mehr weit. Ob aber die überaus pessimistische Schlussfolgerung von Schorkopf berechtigt ist,

---

<sup>1</sup> Dyson, Krise? Welche Krise? Wessen Krise? APuZ 43/2010, S. 19 ff.

<sup>2</sup> Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Verantwortung für Europa wahrnehmen, Jahresgutachten 2011/2012, November 2011, S. 131, 135; Schorkopf, Finanzkrisen als Herausforderung der internationalen, europäischen und nationalen Rechtsetzung, VVDStRL 71 (2012), S. 183 (191), der von zwei Teilkrisen spricht, die einen gemeinsamen Hintergrund haben.

<sup>3</sup> Bereits sehr klar im Bericht der Delors-Kommission aus dem Jahre 1989 gesehen, die zur Vorbereitung der Währungsunion von der EG-Kommission eingesetzt worden war, *Committee for the study of economic and monetary union*, Report on economic and monetary union in the European Community, 1989, S. 24: „However, experience suggests that market perceptions do not necessarily provide strong and compelling signals and that access to a large capital market may for some time even facilitate the financing of economic imbalances. Rather than leading to a gradual adaption of borrowing costs, market views about the creditworthiness of official borrowers tend to change abruptly and result in the closure of access to market financing. The constraints imposed by market forces might either be too slow and weak or too sudden and disruptive.“

<sup>4</sup> Tröger, Organizational Choices of Banks and the Effective Supervision of Transnational Financial Institutions, Institute for Monetary and Financial Stability, Working Paper Series No. 54 (2012), S. 13.

<sup>5</sup> Sachverständigenrat (Fn. 2), S. 137-139, der einen „Teufelskreis von Banken-, Schulden- und Währungskrisen“ beschreibt.

<sup>6</sup> Beispielsweise Schorkopf (Fn. 2), S. 191, 195.

<sup>7</sup> Vgl. Schorkopf (Fn. 2), S. 198.

dass „sich die Politik in der Krise letzten Ende nicht aufhalten“ lasse und das Recht „entweder geändert oder in einer Weise ausgelegt“ werde, dass sich der „politische Wille ... durchsetzt“,<sup>8</sup> ist nicht sicher. Träfe sie zu, würde das zugleich das Ende des Versuchs bedeuten, der Macht durch das Recht Grenzen zu setzen. Dies soll im Folgenden etwas näher beleuchtet werden.

### ***1. Die Schuldenkrise als Bankenkrise und Staatsschuldenkrise***

Um mit dem zweiten Punkt zu beginnen: Vereinfacht gesprochen, handelt es sich immer noch um dieselbe Krise, die seit dem Sommer 2007 die Weltwirtschaft belastet und mühsam geschaffene Institutionen in Europa, ernsthaft zu gefährden droht. Allerdings hat diese Krise im Laufe von nunmehr fast fünf Jahren ihre Gestalt geändert und ist einmal mehr und einmal weniger virulent. Von einer Bankenkrise im Jahre 2007 ist sie zu einer Staatsschuldenkrise Anfang 2010 mutiert und dann seit Spätsommer 2011 wieder zu einer Bankenkrise.<sup>9</sup> Im Kern liegen ihr aber immer noch dieselben Fehlentwicklungen und destabilisierenden Faktoren zugrunde. Sie sind auch nicht unvermeidbar, sondern Folge von Entscheidungen von Akteuren auf den Finanzmärkten und in den Staatsleitungen, die durch fehlerhafte gesetzliche Rahmenbedingungen, ungenügendes Verwaltungshandeln und möglicherweise eine verfehlte Geldpolitik in den USA begünstigt oder erst ermöglicht worden sind.

#### *a) Ausgangspunkt*

Ausgangspunkt der Krise war eine - politisch gewollte - Finanzierung von Wohnimmobilien für einkommensschwache Bevölkerungskreise in den USA, durch amerikanische Finanzinstitute, die nach den bis dahin geltende Maßstäben weder juristisch noch ökonomisch zu vertreten war. Es ging also um (unsolide) Immobilienfinanzierung und ihre Verbriefung; ein Problemkreis, dessen Gefährlichkeit nicht neu war und deswegen - zumindest in Preußen/Deutschland – schon im 19. Jahrhundert mit größter Vorsicht geregelt worden war.<sup>10</sup>

Diese „subprime“-Krise in den USA wurde von Analysten und akademischen Ökonomen im Sommer 2007 als ein regional begrenztes Problem einiger weniger Kreditinstitute in einem abgegrenzten Marktsegment, dem der zweitklassigen Kredite für Wohnimmobilien, angesehen. In Schwierigkeiten gerieten zunächst tatsächlich auch nur einige amerikanische Spezialkreditinstitute (e.g. Countrywide Financial Corporation), deren Ruf bei Eingeweihten ohnehin nicht der Beste war. Ein Übergreifen auf Europa wurde fast unisono für ausgeschlossen gehalten. Ein Warnzeichen war aber bereits, dass

---

<sup>8</sup> Schorkopf (Fn. 2), S. 202 f.

<sup>9</sup> Sachverständigenrat (Fn. 2), S. 130 ff.; Schorkopf (Fn. 2), S. 191, der von einer „Erweiterung“ der Finanzmarktkrise zu einer europäischen Staatsschuldenkrise spricht; etwas anders die Abgrenzung von Dyson (Fn. 1), S. 21 f., der im Jahre 2010 zu Recht darauf hinweist, dass die grundlegende Rolle des Staates im Verhältnis zu den Finanzmärkten immer noch ungeklärt sei.

<sup>10</sup> Beispielsweise durch das grundsätzliche Verbot (mit Erlaubnisvorbehalt) von Inhaberschuldverschreibungen, § 1 Gesetz, wegen Ausstellung von Papieren, welche eine Zahlungsverpflichtung an jeden Inhaber enthalten vom 17. Juni 1833, PrGBl, S. 75; durch Nr. 4 lit. a, 5 und 6, Reglement, die Einrichtung des Sparkassenwesens betreffend vom 12. Dezember 1838, PrGBl, S. 5; durch die strengen Vorgaben für die Ausgabe von Pfandbriefen als wichtigstem Instrument für die Immobilienfinanzierung, §§ 11, 12, 22 und 35 Hypothekendarlehenbankgesetz vom 13. Juli 1899, RGBl S. 375.

die „Schieflage“ einer mittelgroßen deutschen Regionalbank (IKB), die zudem noch teilweise in mittelbarem Eigentum des Bundes stand, die Stabilität der gesamten Finanzmärkte in Europa zu gefährden drohte, obwohl auch das von offizieller Seite zunächst anders dargestellt worden ist. Es lohnt sich, den Wortlaut der offiziellen Erklärung nach fünf Jahren Krise zu rekapitulieren:

- „1. Befürchtungen bezüglich einer Bankenkrise in Deutschland entbehren jeder Grundlage. Die Probleme der IKB sind institutsspezifischer Natur. Sie wurden durch den Beistand der KfW wirkungsvoll aufgefangen.
2. Das Engagement deutscher Kreditinstitute am amerikanischen Immobilienmarkt ist überschaubar und insgesamt begrenzt. Es konzentriert sich auf Anlagen mit hoher Bonität.
3. Der in einigen Medienberichten hergestellte Vergleich der aktuellen Wirtschaftslage zur Bankenkrise 1931 ist völlig abwegig.

Die Weltwirtschaft ist weiterhin auf einem robusten Expansionspfad. Die Schwellenländer in Asien wachsen mit unverminderter Dynamik. Die US-Wirtschaft hat sich nach dem etwas schwächeren Aufschwung im Euro-Gebiet als robust erwiesen. Auch in Deutschland sind die Wirtschaftsperspektiven unverändert günstig.“<sup>11</sup>

#### *b) Die Erzeugung von Intransparenz und das Versagen der Ratingagenturen*

Unabhängig davon, ob es sich bei dieser Äußerung um eine der nicht seltenen gravierenden Fehleinschätzungen der hoch gezüchteten Makroökonomie<sup>12</sup> handelte oder um den Versuch, das Publikum zur Vermeidung von Panikreaktionen zu beruhigen, war fast vollständig unterschätzt worden, in welchem Ausmaß mittlerweile Risiken weltweit gestreut worden waren; zum Teil in guter Absicht, weil von Seiten der Wirtschaftswissenschaften jahrzehntelang gepredigt worden war, dass Risiken durch Diversifizierung per Saldo tatsächlich verringert werden könnten. Zum Teil waren aber Anleihen, Bankdienstleistungen und andere Finanzgeschäfte, gerne beschönigend als Finanz„produkte“ bezeichnet, von ihren Schöpfern gezielt so gestaltet worden, dass ihr wahrer Risikogehalt für die Abnehmer nur schwer zu erkennen war oder ökonomisch gesprochen: die Kosten der Beurteilung ihrer Qualität ins Unermessliche gestiegen waren.<sup>13</sup> Teilweise ist aber auch vorgegeben worden, Risiken einschätzen zu können, die einer Messung nicht wirklich zugänglich sind.<sup>14</sup> Teilweise sind die Risiken zwar durchaus erkannt, aber mit Hilfe der Ratingagenturen verschleiert worden.<sup>15</sup>

---

<sup>11</sup> Presseerklärung der Deutschen Bundesbank vom 2. August 2007; weitere Beispiele für das auffällige Bemühen offizieller Stellen, Vergleiche der gegenwärtigen Krise mit der Weltwirtschaftskrise 1929/1931 zu unterbinden bei *Schorkopf* (Fn. 2), S. 190 Fn. 29.

<sup>12</sup> Paradigmatisch: *Richter/Furubotn*, *Neue Institutionenökonomik*, 4. Aufl. 2010, S. VI: „... daß die neoklassischen Erklärungsversuche auf zu starken Vereinfachungen beruhen und zum Teil irreführend sind. (...) Im Übrigen vertrauen wir darauf, dass analytische Einsicht und die nicht abreißende Folge wirtschaftlicher und politischer Misserfolge [im Hinblick auf die Finanzkrise] zu einer grundlegend neuen Sichtweise der Ökonomik führen werden.“

<sup>13</sup> *Richter/Furubotn* (Fn. 12), S. 385.

<sup>14</sup> *Hellwig*, *Finanzmarktregulierung – Welche Regulierungen empfehlen sich für den deutschen und europäischen Finanzsektor?* Gutachten E zum 68. Deutschen Juristentag, 2010, S. E45 ff.

<sup>15</sup> Vgl. *Inderst*, *Regulation and Supervision in Financial Markets – Lessons Learned From the Crisis*, House of Finance der Universität Frankfurt am Main, Policy Platform White Paper, June 2010, S. 3, der

In der Theorie ist die zentrale Beurteilung von Kreditrisiken durch spezialisierte Einrichtungen sicher effizient, in der Praxis haben die Ratingagenturen aber eine verhängnisvolle Rolle für Entstehung und Verlauf der gegenwärtigen Krise gespielt.<sup>16</sup> Ohne ihr Wirken und ohne die Art und Weise, wie sie ihre Zensuren verteilt haben, hätte die Krise entweder nicht entstehen können oder wäre weniger gravierend verlaufen. Das gilt namentlich für „strukturierte“ Finanzprodukte,<sup>17</sup> die maßgebend für die Ausbreitung der Risiken aus der unseriösen Kreditvergabe in den USA waren. Erst durch Bewertungen der Ratingagenturen wurden sie verkäuflich. Als besonders problematisch hat sich herausgestellt, wenn nach der Zusammenfassung von schwachen Forderungen in „strukturierten Produkten“ in größerem Umfang Spitzennoten vergeben werden, als wenn jede darin enthaltene Einzelforderung getrennt bewertet worden wäre.<sup>18</sup> Zutreffend gingen die Beteiligten davon aus, dass die „dummen Leute in Düsseldorf“ den so verpackten „Schrott“ kaufen würden und dass die „gesetzestreuen“ Deutschen den Traumnoten, welche die Ratingagenturen dafür verliehen hatten, glauben würden.<sup>19</sup> Die Umverteilung und Verschleierung der fortbestehenden Risiken ist von den Aufsichtseinrichtungen und der Marktgegenseite entweder nicht erkannt oder verdrängt worden. Ähnliches gilt für die Bewertung von Staatsanleihen, die im weiteren Verlauf der Krise eine immer größere Rolle spielen sollten, auch wenn die Probleme dort anders gelagert sind.<sup>20</sup>

### c) Der Beitrag der Gesetzgebung

Was aber neben den verfehlten makroökonomischen Modellvorstellungen noch viel zu wenig aufgearbeitet ist, ist die Rolle der Gesetzgebung, die zwar nicht die Krise verursacht, aber einen wesentlichen Beitrag zu ihrer Entstehung und Verlauf geleistet hat. Zumindest in Deutschland sind in den beiden Dekaden vor Ausbruch der Krise erprobte und sinnvolle Sicherungen sowie die stabilisierende Ausgestaltung unserer Finanzinstitute

---

bezweifelt, dass es überhaupt um Diversifizierung und Risikoverminderung ging. In Betracht komme auch die Verlagerung von Risiken in Bereiche, die schlecht beaufsichtigt waren.

<sup>16</sup> Cortez/Schön, Die neue EU-Verordnung über Ratingagenturen, ZfK 2010, S. 226; T.M.J. Möllers, Regulierung von Ratingagenturen, JZ 2009, S. 861 (862, 868); referierend sowohl im Hinblick auf die ursprünglichen Bewertungen als auch für verspätete Anpassungen: Minister Reinhard (Baden-Württemberg), BR-Prot., 871. Sitzung am 4. Juni 2010, S. 218 (C), (D); Kumpan, Regulierung von Ratingagenturen – ein anreizorientierter Ansatz, in: Unternehmen, Markt und Verantwortung, in: Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburtstag, 2010, S. 2157 (2157) m.w.N.; Zimmer, Rating-Agenturen: Reformbedarf nach der Reform, in: Unternehmen, Markt und Verantwortung, in: Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburtstag, 2010, S. 2689 (2693); unzutreffend Hopt, Auf dem Weg zu einer neuen europäischen und internationalen Finanzmarktarchitektur, NZG 2009, S. 1401 (1401).

<sup>17</sup> Ausdrücklich anerkannt in Sec. 931 par. 5 des Dodd-Frank Act (An Act to promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end “too big to fail”, to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act), 29 June 2010, H.R. 4173); zuvor bereits Partnoy, How and why credit rating agencies are not like other gatekeepers, in: Fuchita/Litan (eds.), Financial gatekeepers, 2006, S. 59 (60).

<sup>18</sup> Nähere Einzelheiten bei T.M.J. Möllers (Fn. 15), S. 867.

<sup>19</sup> Lewis, The Big Short, 2010, S. 93: „Who’s on the other side? Who’s the idiot? Düsseldorf. Stupid Germans. They take rating agencies seriously. They believe in the rules.“

<sup>20</sup> Hochrangige Praktiker geben trotz des Wirbels der immer noch regelmäßig in den Medien bei Herabstufungen von Staaten erzeugt wird, allmählich zu, dass die Entscheidungen der Ratingagenturen „von den Märkten“ „seit einiger Zeit“ „nicht mehr ernst genommen werden“, so Paul Donovan, Chefvolkswirt der UBS in einem Interview, Börsen-Zeitung vom 21. August 2012, S. 17.

beseitigt oder aufgeweicht worden. Wenn man sich die Gesetzesbegründungen<sup>21</sup> und die Parlamentsprotokolle<sup>22</sup> anschaut, ist erschreckend zu sehen, mit welcher Blindheit Sicherungen beseitigt worden sind, die aus wohlerwogenen Gründen zum Teil schon im 19. Jahrhundert eingeführt worden waren. Trotz der unablässigen Propaganda, welche die deutschen Finanzmarktgesetze und Bankenstrukturen als vormodern und dringend reformbedürftig diffamiert hat, hätte man es besser wissen können. Die gesetzlichen Regelungen, die grundlegend geändert oder beseitigt wurden, waren weitsichtig und wohlüberlegt als Reaktion auf frühere verheerende Banken Krisen, vor allem in England und Frankreich, aber auch in Preußen geschaffen worden. Sie haben bis zu ihrer Aufweichung oder Aufhebung ihren Zweck weitgehend erfüllt.

Beispielhaft sollen nur die Beseitigung der flächendeckenden ausfallsicheren Zahlungsverkehrssysteme,<sup>23</sup> die Schaffung von vorher nicht existierenden Adressrisiken für die Endkunden der Banken<sup>24</sup> und die Aufweichung des bewährten Pfandbriefrechts<sup>25</sup> genannt werden. Es war wieder die Immobilienfinanzierung, aber auch die Finanzierung öffentlicher Defizite, die den Kern der Instabilitäten ausmachen. Es bestehen gute Gründe, anzunehmen, dass die für Steuerzahler und Kleinaktionäre überaus schmerzhaften Sanierungsfälle Hypo Real Estate und Commerzbank unter Geltung des ursprünglichen Pfandbriefrechts nicht hätten geben können. Sowohl bei der Deutschen Pfandbriefanstalt (Depfa), einer nicht insolvenzfähigen Anstalt des deutschen Rechts, als auch bei der Eurohypo, die wesentlich zu den Schwierigkeiten der Commerzbank beigetragen haben, handelte es sich um Hypothekenbanken, die das besondere Recht zur Ausgabe von Pfandbriefen hatten. Auch die Hypo Real Estate selbst war im Kern eine Pfandbriefbank gewesen. Die deutschen Pfandbriefe, die eine maßgebende Rolle im gefahrenträchtigen Bereich der Immobilien- und Staatsfinanzierung spielen, waren zuvor als „langweilig“ und angeblich nicht mehr konkurrenzfähig gegenüber den „covered bonds“ angelsächsischer Provenienz diskreditiert worden.<sup>26</sup>

---

<sup>21</sup> Entwurf eines Gesetzes zur Neuordnung des Pfandbriefrechts vom 29. November 2011, BT-Drucks. 15/4321, S. 2 f., 26-28.

<sup>22</sup> Gegenäußerung der Bundesregierung zu der Stellungnahme des Bundesrates vom 13. Dezember 2004, BT-Drucks. 15/4487, S. 1 f.; Beschlussempfehlung und Bericht des Finanzausschusses vom 16. Februar 2005, BT-Drucks. 15/4878, S. 2, 12 (Zulassung von grundpfandrechlich gesicherten Forderungen aus USA, Kanada und Japan, da deren „Immobilienmärkte im Vergleich zu den bisher zugelassenen Ländern ebenfalls die hohen Qualitätsanforderungen erfüllen“; BT-StenBer. S. 14754 (D), 14782 (C), 14783 (D).

<sup>23</sup> Privatkundengeschäft der Landeszentralbanken, Bankdienste der Post, Landesbanken und kommunale Sparkassen mit Anstaltslast und Gewährträgerhaftung; erkannt vom drittgrößten deutschen Versicherungskonzern, der die Deutsche Bundesbank auf Einrichtung eines Girokontos verklagt hat, allerdings ohne Erfolg, VG Frankfurt Urteil vom 11. Februar 2010 – Az. 1 K 2319/09.F.

<sup>24</sup> Privatisierung der Bankdienste der Post.

<sup>25</sup> Gesetz zur Neuordnung des Pfandbriefrechts von 22. Mai 2005, BGBl I, S. 1373.

<sup>26</sup> Vgl. die Begründung zum Gesetzentwurf, BT-Drucks. 15/4321, S. 1 f. Es herrscht immer noch eine weitgehende Unkenntnis über die Details des deutschen Pfandbriefrechts. Zwar hat IWF kürzlich eine Studie erstellt, die speziell auf die Unterschiede zwischen dem – bereits verwässerten - deutschen Pfandbrief und einem „covered bond“ eingeht (*International Monetary Fund*, Technical Note on the Future of German Mortgage-Backed Covered Bond [PfandBrief] and Securitization Markets, IMF Country Report No. 11/369, S. 5 ff.). Diese Untersuchung weist allerdings trotz des erkennbaren Bemühens, die Besonderheiten eines Pfandbriefs zu verstehen, Mängel auf. Bereits das Kreditwesengesetz wird nur rudimentär ausgewertet. Die maßgebenden Vorschriften des Pfandbriefgesetzes und der dazu ergangenen Ausführungsverordnungen werden vollständig negiert. Lediglich einige Allgemeinplätze aus Studien von Moody's (!) werden herangezogen (S. 7).

Ein gravierender legislatorischer Fehler war aber auch die grundlegende Umgestaltung der Regeln über das aufsichtsrechtlich erforderliche Eigenkapital, die der Ausschuss für Bankaufsicht<sup>27</sup> in Basel erarbeitet hatte („Basel II“).<sup>28</sup> Darauf ist vereinzelt frühzeitig hingewiesen worden,<sup>29</sup> allerdings ohne Wirkung. Ihre Umsetzung führte in Europa<sup>30</sup> zu der grundsätzlich unzureichenden Eigenkapitalausstattung vieler Kreditinstitute<sup>31</sup> und der unterschiedslosen Einstufung aller Staatsschulden aus dem Bereich des EWR und der USA als völlig risikolos.<sup>32</sup> Hier liegt eine der Hauptgründe für die Fehlentwicklung der öffentlichen Haushalte und die daraus folgenden Gefahren für das gesamte Finanzsystem.<sup>33</sup>

Hinzu kommen erhebliche Defizite in der Verwaltungspraxis der Aufsichtseinrichtungen. Angesichts der überaus schwachen Eigenkapitalausstattung in Relation zu den eingegangenen Risiken, vor allem durch Fristentransformation, wäre ein Einschreiten möglich und unbedingt erforderlich gewesen.<sup>34</sup> Über die Gründe für diese Untätigkeit gibt es verschiedene, nicht sehr erfreuliche Vermutungen. Auch Verbraucherschutz in Finanzangelegenheiten war eher ein Unwort für die zuständigen

---

<sup>27</sup> Das *Basel Committee on Banking Supervision* ist keine Abteilung oder Einrichtung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel, obwohl die Bank das Committee logistisch unterstützt. Aber selbst die BIZ hat nur eine höchst mittelbare Grundlage im Völkerrecht. Sie ist als Gesellschaft schweizerischen Rechts gegründet worden, an der auch eine Gruppe privater Banken beteiligt war. Das Haager Abkommen vom 20. Januar 1930 über die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zwischen Deutschland, Belgien, Frankreich, dem Vereinigten Königreiche von Großbritannien und Nord-Irland, Italien und Japan mit der Schweiz sieht lediglich vor, dass die Schweiz der Bank das beigefügte Grundgesetz mit einigen Vorrechten zu gewähren habe. Als Anhang sind dem Abkommen die Statuten der Bank beigefügt. Änderungen des Grundgesetzes und der Statuten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sind am 22. Juni 1970 bekannt gemacht worden (BGBl II, S. 765). Mittlerweile hat sie nur noch öffentlich-rechtliche Gesellschafter und kann damit wohl als mittelbare Einrichtung öffentlicher Verwaltung angesehen werden.

<sup>28</sup> *Committee on Banking Supervision*, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, A Revised Framework, Comprehensive Version, June 2006.

<sup>29</sup> *Danielson/Embrechts/Goodhart/Keating/Muennich/Renault/Shin*, An Academic Response to Basel II, Special Paper No. 130, LSE Financial Markets Group, May 2001.

<sup>30</sup> Das Regelwerk hat über Richtlinien der EU, Änderungen des Kreditwesengesetzes (KWG) und namentlich die Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen (Solvabilitätsverordnung - SolvV) vom 14. Dezember 2006 (BGBl I, S. 2926), die Verordnung über die Erfassung, Bemessung, Gewichtung und Anzeige von Krediten im Bereich der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften des Kreditwesengesetzes (Großkredit- und Millionenkreditverordnung – GroMiKV) vom 14. Dezember 2006 (BGBl I, S. 3065) sowie die Verordnung über die Liquidität der Institute (Liquiditätsverordnung – LiqV) vom 14. Dezember 2006 (BGBl I, S. 3117) Eingang in das deutsche Recht gefunden. Die maßgebenden Richtlinien der EU sind: Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) (ABl 2006/L 177/1), Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten (Neufassung) (ABl 2006/L 177/201).

<sup>31</sup> *Hellwig* (Fn. 14), S. E 29, E 32 f., E 43-E 45.

<sup>32</sup> Z.B.: Annex VI part 1 no 1.2.4. Directive 2006/48/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 relative to the taking up and pursuit of credit institutions (recast), Official Journal L 177, 30 June 2006, p. 1 (81); § 26 Nr. 2, 27 Nr. 1 b SolvV im Kreditrisiko-Standardansatz, § 20 Abs. 1 Nr. 1 lit. b and c Pfandbriefgesetz.

<sup>33</sup> Einzelheiten bei *Siekmann*, Die Finanzmarktaufsicht in der Krise, in: Scherzberg/Dogan/Çan, Staatliche Finanzmarktregulierung und Eigentumsschutz, 2010, S. 9 (22 f.).

<sup>34</sup> *Hellwig* (Fn. 31), S. E 41-E 43.

Aufsichtseinrichtungen. Das angeblich so scheue Reh Finanzkapital wäre sonst vergrämt worden. Stattdessen sollte alles getan werden, um den Finanzplatz Deutschland im Wettbewerb mit Irland, Luxemburg, den Cayman Inseln und anderen aufsichtsrechtlich milden Gefilden attraktiv zu machen.

Zur Begründung wurde gerne darauf verwiesen, dass nur mit einem deutlich größeren Anteil von Finanzdienstleistungen am Sozialprodukt in einem Hochlohnland wie Deutschland dauerhaft Wohlstand geschaffen werden könne, aber nicht mit so etwas Schmutzigen und Gestrigem wie der Konstruktion von Lastwagen und dem Bau von Maschinen. Es ist nicht klar, ob diese Rede, die noch im Sommer 2007 von hochrangigen Analysten und angelsächsisch geprägten Unternehmensberatern zu hören war, eine bewusste Irreführung oder eine Folge massiver Selbsttäuschung war.

Von maßgebender Bedeutung war auch die Gestattung einer nicht fristenkongruenten Refinanzierung von Ausleihungen der Banken in großem Stile;<sup>35</sup> ganz zu schweigen von den „grauen“ Kapitalmärkten, deren wahres Ausmaß immer noch weitgehend unbekannt ist. Ebenso wenig ist die andauernde Bedrohung durch die global vagabundierende Hyperliquidität wirksam angegangen worden. Soweit überhaupt feststellbar, ist die weit gefasste Geldmenge (M3) in den letzten beiden Jahrzehnten völlig außer Kontrolle geraten. Sie ist um ein vielfaches stärker gewachsen als das reale Bruttosozialprodukt. Die lasche Geldpolitik des Federal Reserve Systems der USA spielt dabei nur eine kleinere Rolle,<sup>36</sup> da dieses Geldmengenwachstum im Wesentlichen von den Bankensystemen verursacht worden ist. Der Anteil von Zentralbankgeld am gesamten Geldvolumen beträgt wohl nur noch zwischen 3 und 8 %. Legislatorische Fehlentscheidungen haben aber auch zu dieser Entwicklung ganz maßgeblich beigetragen.

#### *d) Auswirkungen der Immobilien- und Bankenkrise auf die Staatshaushalte*

Diese Fehlleistungen und strukturellen Schwächen sind in der Krise der öffentlichen Haushalte verschärft zum Ausdruck gekommen. Zwar hatte eine Reihe von EU-Mitgliedstaaten nicht die durch das EU-Vertragsrecht gebotene solide Haushaltspolitik betrieben. Sie hatten aber schon Fortschritte auf dem Weg zur notwendigen Konsolidierung gemacht. Keineswegs ausreichend, aber schon erkennbar hatte Griechenland seinen Finanzierungssaldo beispielsweise von -7,4%<sup>37</sup> im Haushaltsjahr 2004 auf -6,1% im Haushaltsjahr Jahr 2006 zu senken vermocht; Deutschland zum Vergleich von -4,2% auf -1,7 im selben Zeitraum.<sup>38</sup> Erst der Aufwand für Bankenrettungen und Konjunkturprogramme waren es, die zu einem Anstieg der Haushaltsdefizite und Staatsschulden geführt haben, die jedes Maß sprengen; und zwar unabhängig davon, ob zuvor die Maastricht-Kriterien eingehalten worden waren oder nicht. Im Gegensatz zu Deutschland und Frankreich waren die Referenzwerte von Spanien

---

<sup>35</sup> Brunnermeier/Crockett/Goodhart/Persaud/Shin, The Fundamental Principles of Financial Regulation, Geneva Reports on the World Economy 11, 2009, S. 35 ff: Schwergewicht auf „maturity mismatch“; Hellwig (Fn. 14), S. E25 ff. Die Vorschläge für die neuen Eigenkapitalvorschriften (Basel III) werden die Möglichkeiten zur Fristentransformation durch die neue strukturelle Liquiditätsquote (Net Stable Funding Ratio) deutlich einschränken, vgl. Reckers, Börsen-Zeitung, 14. August 2012, S. 4.

<sup>36</sup> Sie wird aber als eine der Hauptursachen angesehen von John B. Taylor, Getting Off Track, 2009, S. 1-14.

<sup>37</sup> In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

<sup>38</sup> Zahlen entnommen aus Sachverständigenrat (Fn. 2), S. 88, Tabelle 10.

immer und von Irland mit Ausnahme des Jahres 2000 beachtet worden. In beiden Staaten sind sie nicht zuletzt wegen der Maßnahmen zur Bankenrettung drastisch angestiegen.<sup>39</sup>

Ob diese Schuldenlast allerdings so untragbar ist, wie das von Analysten, Gläubigern und Schuldern behauptet wird, wenn sie um Hilfe nachsuchen, darf mit einem Fragezeichen versehen werden. Das gilt vor allem für die Mitgliedstaaten der EU, die einen positiven oder schwach negativen Primärsaldo aufweisen<sup>40</sup> oder deren pro Kopf Nettovermögen größer ist, als das mancher Geberländer, die massiv zu Unterstützungsleistungen gedrängt werden. Wenn diese Bedenken äußern, wird ihnen vorgeworfen, dass sie sich mit ihrer Zurückhaltung unsolidarisch verhielten und das europäische Einigungswerk gefährdeten, nicht aber die Mitgliedstaaten, die mit ihrer unverantwortlichen Kreditaufnahme ihre unerfreuliche Situation maßgebend selbst verursacht haben.

#### e) Die vernachlässigte Rolle der Gläubiger

Die Entscheidungsträger in internationalen und supranationalen Einrichtungen, die sich zunehmend in diesem Sinne äußern, bewegen sich damit ganz in den Denkschemata von Finanzanalysten und Investmentbanken, in deren Diensten sie zum Teil gestanden haben. Sie übersehen dabei allzu gerne, dass es nicht nur unverantwortliche Kreditaufnahme („predatory borrowing“), sondern auch unverantwortliche Kreditgewährung („predatory lending“) gibt. Die Kreditgeber, die entweder blind waren, weil sie das Primärrecht der EU nicht zur Kenntnis genommen haben, oder auf einen Rechtsbruch gewettet haben, wollen nun aber geschont werden, da sie angeblich für die Stabilität des Gesamtsystems unersetzlich seien. Insoweit besteht eine unheilvolle Übereinstimmung der Interessen von Gläubigern und Schuldern. Beide sind an einer Bedienung der finanziellen Verpflichtungen interessiert, die aber nur durch belastende Maßnahmen (Forderungsverzicht, Inanspruchnahme der eigenen Bevölkerung) zu erreichen ist. Es besteht ein gemeinsames Interesse daran, die Lasten möglichst auf Dritte abzuwälzen. Die damit verbundenen Gefahren (Inflation, Glaubwürdigkeit, Rechtsbruch) treten für sie in den Hintergrund.

Es handelt sich also im Kern immer noch oder schon wieder um eine Bankenkrise, beileibe nicht aller Banken, aber um die Instabilität wichtiger Banken und einiger anderer großer Akteure auf den Finanzmärkten. Die Staatsschuldenkrise ist zumindest auch Ausdruck und Folge der Schwächen und Konstruktionsfehler von Banken und Bankensystemen.<sup>41</sup> Hinzu kommt ein weitreichendes Versagen der

---

<sup>39</sup> Irland von +2,9% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (2006) auf -32% (2010), Spanien von +2,0% (2006) auf -11% (2009) und 9,2% (2010) mit erheblichem weiteren Abschreibungsbedarf im Bankensystem und entsprechendem Rekapitalisierungsbedarf, Zahlen entnommen aus *Sachverständigenrat* (Fn. 2), S. 88 Tabelle 10.

<sup>40</sup> Italien: konjunkturbereinigt 1,9% in Relation zum nominellen Bruttoinlandsprodukt im Jahre 2011 (unbereinigt 0,5%), Portugal 0,1% (unbereinigt 0%); Primärdaten aus der Aufstellung des IWF und der BIZ, aufbereitet *Sachverständigenrat* (Fn. 2), S. 88, Tabelle 11.

<sup>41</sup> Weitere Einzelheiten zur Verknüpfung von Banken und Staatsschuldenkrise sind dargestellt vom *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung* (Fn. 2), S. 130-141, der von einem Versagen der Märkte für Staatsanleihen spricht (S. 136) und die in der Ökonomie verbreitete, aber nicht unproblematische Sicht eines Dreiecksverhältnisses „Bankenkrise – Schuldenkrise – Währungskrise“ einbringt (S. 138 f.), allerdings die gegenwärtige Krise zutreffend noch als „Zwillingskrise“ einstuft (S. 137); ebenso *Ohler*, Finanzkrisen als Herausforderung der internationalen, europäischen und nationalen Rechtsetzung, DVBl. 2011, 1061; zust. *Calliess*, Finanzkrisen als

Aufsichtseinrichtungen<sup>42</sup> und auch der Wissenschaft.<sup>43</sup> Es sind Marktversagen, Staatsversagen und Versagen der Wissenschaft zu konstatieren.<sup>44</sup>

f) *Die Notwendigkeit grundlegender Strukturreformen*

Trotz aller hektischen Reformbemühungen,<sup>45</sup> die für sich genommen auch nicht falsch sind, werden die wirklich wichtigen Strukturfragen in Deutschland erst ganz allmählich gestellt: Welchen Nettonutzen stiften Banken nach Abzug aller richtig kalkulierten (sozialen) Kosten? Welche Bankdienstleistungen sind für die Bürger und die Wirtschaft außerhalb des Finanzsektors unabdingbar? Wie können die vom Finanzsektor ausgehenden Gefahren nach ordnungsrechtlichen Maßstäben verlässlich bekämpft werden? Wie muss ein Bankensystem konstruiert sein, das keine Gefahr (mehr) für die öffentliche Sicherheit oder Ordnung darstellt? Einige dieser Fragen sind im Ausland schon erörtert worden.<sup>46</sup> In Deutschland steht diese Diskussion weitgehend noch aus.<sup>47</sup> Immerhin haben zwei Mitarbeiter des IWF ein grundsätzlich anders strukturiertes Bankensystem

---

Herausforderung der internationalen und nationalen Rechtsetzung, VVDStRL 71 (2012), S. 113 (116). Das Währungssystem verursacht weder eine Banken- und Staatsschuldenkrise noch ist es ein Instrument zur Lösung dieser Krise. Das hat auch die Währungsreform von 1948 deutlich gezeigt. Das Staatsschuldenproblem und die massive Überschuldung des Bankensystems wurden nicht durch die Einführung einer neuen Währung gelöst.

<sup>42</sup> *Siekmann*, Die Neuordnung der Finanzmarktaufsicht, Die Verwaltung, Bd. 43 (2010), S. 95 (100 f.).

<sup>43</sup> Zum Versagen der Wissenschaft *Bayer*, Wirtschaftsrecht, in einer freiheitlichen demokratischen Gesellschaft, in: Pauly (Hrsg.), Wendepunkte – Beiträge zur Rechtsentwicklung der letzten 100 Jahre, 2009, S. 101 (121). Das schließt nicht aus, dass auch der eine oder andere Ökonom nicht auch Bedenken im Hinblick auf Einzelaspekte der Wirtschaftsentwicklung geäußert hat. Nur eine Krise dieser Art und dieses Ausmaßes hat von ihnen keiner vorausgesagt oder zumindest hinreichend deutlich auf die Gefahren hingewiesen; vgl. *Nienhaus*, Die Blindgänger, 2009, S. 9 f., 13-35, die auch auf das merkwürdige Phänomen hinweist, dass trotz dieses eklatanten Versagens die Nachfrage nach Beratung durch (dieselben) Ökonomen nicht abgenommen hat, so als sei nichts Nennenswertes geschehen.

<sup>44</sup> *Siekmann* (Fn. 42), S. 99: Marktversagen, Staatsversagen, Versagen der Wissenschaft; *ders.*, Life in the Eurozone With or Without Sovereign Default? – The Current Situation, in: Allen/Carletti/Corsetti, Life in the eurozone with or without sovereign default?, 2011, S. 13 (13 f.); insoweit ähnlich *Rudolph*, Die internationale Finanzkrise: Ursachen, Treiber, Veränderungsbedarf und Reformansätzen ZGR 2010, S. 4 (27): „schweres Marktversagen“, „Regulierungs- oder Staatsversagen“. Deziert vom Versagen des Staates spricht auch der *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*, Die Finanzkrise meistern – Wachstumskräfte stärken, Jahresgutachten 2008/09, November 2008, Text-Nr. 257-259. Allerdings ist seine Feststellung, dass das „Banksystem weltweit zu den besonders stark regulierten Sektoren“ zähle, viel zu vordergründig. Die anschließend behaupteten massiven Defizite der „nationalen wie globalen Organisation der staatlichen Aufsicht“ verkürzt die Problematik ebenfalls. Die genannten Schwächen der Aufsicht lassen sich keineswegs auf Organisationsfragen reduzieren. *Inderst* (Fn. 13), S. 3, sieht fast ausschließlich Staatsversagen. Wenn es eine sachgerechte Aufsicht gegeben hätte, wäre auch kein Marktversagen zu beobachten gewesen. Eine wichtige Rolle bei der Ansteckung über Zwangsverkäufe hätten zudem Vorschriften über die Rechnungslegung gespielt, also auch ein Beitrag des Staates. Es liege im Wesentlichen also nur Staatsversagen vor.

<sup>45</sup> Überblick bis 2010 bei *Siekmann* (Fn. 33), S. 25-35.

<sup>46</sup> Financial Crisis Inquiry Commission, The Financial Crisis, Inquiry Report, Final Report Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States, January 2011; Independent Commission on Banking, Final Report, September 2011; nun auch auf EU-Ebene: High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, chaired by Erkki Liikanen, Final Report, 2 October 2012.

<sup>47</sup> Siehe aber *Inderst* (Fn. 13), S. 12; *Siekmann* (Fn. 33), S. 42-45.

untersucht, in dem alle Kundeneinlagen bei der Zentralbank zu deponieren sind.<sup>48</sup> Auch wenn einige historische Details nicht korrekt dargestellt sind, wie die Hyperinflation 1922/23 in Deutschland,<sup>49</sup> ist es richtig, so grundsätzlich das bestehende Bankensystem zu überprüfen.

In jedem Fall müssen Aufsicht und Kontrolle über Finanzmärkte und Finanzinstitute wieder als Aufgabe der Gefahrenabwehr verstanden werden. Es müssen die bewährten polizei- und ordnungsrechtlichen Prinzipien auch wieder im Finanzsektor zur Geltung kommen.<sup>50</sup> Die lange Zeit propagierte Idee der „regulierten Selbstregulierung“<sup>51</sup> hat sich jedenfalls als fundamentaler Irrweg erwiesen.<sup>52</sup>

## 2. Die Sachverhalte

Welche Maßnahmen haben nun aber möglicherweise gegen den AEUV verstoßen? An erster Stelle sind die Unterstützungsmechanismen der EU und der Mitgliedstaaten und dann die mehr oder weniger unorthodoxen Aktionen der EZB und anderer Zentralbanken des ESZB in Betracht zu ziehen:

Im Einzelnen sind folgende Entscheidungen und Mechanismen der EU und der Mitgliedstaaten näher zu betrachten:

- 2. 5. 2010 Hilfsmaßnahmen für Griechenland im Gesamtvolumen von 110 Mrd. Euro
  - bilaterale, koordinierte Kreditvergabe durch Mitgliedstaaten (80 Mrd. Euro)
  - Kredite des IWF (30 Mrd. Euro)
- 25. 3. 2011 Beschluss zur Einfügung von Abs. 3 in Art. 136 AEUV
- 9. 5. 2011 allgemeiner „Rettungsschirm“ im Gesamtvolumen von 750 Mrd. Euro mit drei Bestandteilen
  - Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) der EU (60 Mrd. Euro)
  - Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) der Mitgliedstaaten (440 Mrd. Euro)
  - Unterstützung durch den IWF (250 Mrd. Euro)
- 11. 7. 2011 Vertrag zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)
  - geplanter Beginn des ESM: 1. Juli 2012
  - geplantes Volumen: 700 Mrd. Euro
- 2. 2. 2012 Nachverhandlungen und Änderung des Vertrags zur Errichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)
- 2. 3. 2012 Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion („Fiskalpakt“)

---

<sup>48</sup> *Benes/Kumhof*, The Chicago Plan Revisited, IMF Working Paper, WP/12/202, August 2012.

<sup>49</sup> *Benes/Kumhof* (Fn. 48), S. 16.

<sup>50</sup> *Siekmann* (Fn. 33), S. 46.

<sup>51</sup> Dafür beispielsweise *Junker*, Die Gewährleistungsaufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen, 2003, S. 68; propagiert für den Bereich der Medien: *Schulz/Held*, Regulierte Selbstregulierung als Form modernen Regierens, Im Auftrag des Bundesbeauftragten für Angelegenheiten der Kultur und der Medien, Endbericht Mai 2002; historische Untersuchung: *Collin/Bender/Ruppert/Seckelmann/Stolleis* (Hrsg.), Regulierte Selbstregulierung im frühen Interventions- und Sozialstaat, 2012.

<sup>52</sup> *Siekmann* (Fn. 42), S. 109; *Siekmann* (Fn. 33), S. 22.

Parallel dazu haben die EZB und die nationale Zentralbanken des Eurosystems Maßnahmen zur Krisenbewältigung ergriffen, deren Vereinbarkeit mit dem AEUV zweifelhaft ist:

- 2. 7. 2009 Umsetzung des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen<sup>53</sup>
- 9. 5. 2010 Beginn des Ankaufs von Staatsanleihen im Rahmen des Programms für Wertpapiermärkte (bis Anfang 2011)
- 8. 8. 2011 Wiederaufnahme des Programms für Wertpapiermärkte
- 3. 11. 2011 Wiederaufnahme des Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen<sup>54</sup>
- 8. 12. 2011 Ankündigung zusätzlicher Maßnahmen zur verstärkten Kreditvergabe

Hinzu kommen verschiedene Entscheidungen zur Herabsetzung der Anforderungen an die Notenbankfähigkeit von Sicherheiten.<sup>55</sup> Die Erlaubnis, welche die EZB den nationalen Zentralbanken gegeben hat, auf eigene Rechnung und eigenes Risiko den nationalen Bankensystemen Liquiditätshilfen zu gewähren, entpuppt sich angesichts ihres Umfangs und ihrer Dauer als immer problematischer.

#### a) Griechenlandhilfe

Nach wachsenden Unruhen an den Finanzmärkten hatten die Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, der Hellenischen Republik (Griechenland) politische Unterstützung zugesagt. Falls erforderlich, würden Maßnahmen zur Sicherung der Finanzstabilität im Euro-Raum ergriffen werden. Auf ihrem Treffen am 25./26. März 2010 stellten sie bilaterale Kredite in Aussicht, die gemeinsam mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und unter strengen Auflagen und ohne Subventionselemente gewährt werden sollten. Am 11. April 2010 verabschiedeten die Finanzminister der Euro-Zone Eckpunkte eines Hilfspakets. Auf Antrag Griechenlands vom 23. April 2010 erklärten sich die Staats- und Regierungschefs des Eurogebiets am 2. Mai 2010 bereit, im Zusammenhang mit einem dreijährigen Programm des IWF in Höhe von 30 Mrd. Euro bis zu 80 Mrd. Euro an Griechenland in der Form von koordinierten bilateralen Krediten bereit zu stellen.<sup>56</sup> Der geschätzte Gesamtumfang der Hilfsmaßnahmen sollte 110 Mrd. Euro betragen.

---

<sup>53</sup> EZB/2009/16, ABI 2009/L 175/18.

<sup>54</sup> EZB/2011/17, ABI 2011/L 297/70.

<sup>55</sup> Verordnung (EG) Nr. 1053/2008 der EZB vom 23. Oktober 2008 (EZB/2008/11), ABI 2008/L 282/17; Beschluss der EZB vom 14. November 2008 über die Durchführung der Verordnung EZB/2008/11 (EZB/2008/15);

Leitlinie der EZB vom 21. November 2008 (EZB/2008/18), ABI 2008/L 314/14;

Leitlinie der EZB vom 10. Dezember 2009 (EZB/2009/24), ABI 2009/L 330/95;

Beschluss der EZB vom 31. März 2011 (EZB/2011/4), ABI 2011/L 94/33;

Beschluss der EZB vom 7. Juli 2011 (EZB/2011/10), ABI 2011/L 182/31;

Beschluss der EZB vom 14. Dezember 2011 (EZB/2011/25), ABI 2011/L 341/65;

Beschluss der EZB vom 5. März 2012 (EZB/2012/3), ABI 2012/L 77/19.

<sup>56</sup> Näher *Louis*, The no-bailout clause and rescue packages, CMLR, Bd. 47 (2010), S. 971; *Nettesheim*, Der Umbau der europäischen Währungsunion: Politische Aktion und rechtliche Grenzen, in: Kadelbach (Hrsg.), Nach der Finanzkrise, 2012, S. 31 (35).

Sekundärrechtliche Rechtsakte ergingen nicht, da die Kredite als bilaterale Hilfen einzelner Mitgliedstaaten gewährt wurden. Allerdings legten die Kommission, der IWF und Griechenland in einem Abkommen fest, unter welchen Bedingungen die Kredite oder Kredithilfen gewährt werden sollten.<sup>57</sup>

Auf nationaler Ebene wurde daraufhin das Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz (WFStG) erlassen.<sup>58</sup> § 1 dieses Gesetzes ermächtigt den Bundesminister der Finanzen, Gewährleistungen des Bundes für Anleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) bis zur Höhe des auf Deutschland entfallenden Anteils der versprochenen bilateralen Kredite (22,4 Mrd. Euro) zu übernehmen.

#### *b) Befristete allgemeine Unterstützungsmaßnahmen der EU und der Mitgliedstaaten*

Wenige Tage später, am 7. Mai 2010, vereinbarten die Staats- und Regierungschefs der Euro-Gruppe auf ihrem Treffen in Brüssel, dass die EU-Kommission einen europäischen Stabilisierungsmechanismus zur Wahrung der Finanzstabilität in Europa vorschlagen sollte („Euro-Rettungsschirm“). Zwei Tage später, am 9. Mai 2010, konkretisierte der ECOFIN-Rat den Auftrag dahingehend, dass durch eine EU-Verordnung der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und durch zwischenstaatliche Vereinbarung der Mitgliedstaaten der Euro-Gruppe die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (European Financial Support Facility - EFSF) geschaffen werden sollte. Die Maßnahmen sollten auf zwei Jahre angelegt sein. Die dafür geschaffenen Ermächtigungen sind denn auch bis zum 30. Juni 2013 befristet.<sup>59</sup>

#### *(1) EFSM*

Die zur Schaffung des EFSM erlassene Verordnung stützt sich ausdrücklich auf Art. 122 Abs. 2 AEUV.<sup>60</sup> Sie begrenzt das Volumen der Hilfen der EU auf 60 Mrd. Euro. Die Entscheidung über die Gewährung von Beistandsleistungen trifft der Rat auf Vorschlag der Kommission mit qualifizierter Mehrheit. Die Unterstützung durch die Mitgliedstaaten wird nicht als direkte Zahlungen, sondern durch die Übernahme von Garantien gewährt.

---

<sup>57</sup> Für die Einzelheiten maßgebend waren schließlich das „Loan Facility Agreement“ der Staaten, die den Euro eingeführt hatten mit der Hellenischen Republik, und das „Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality“ vom 2. Mai 2010. Hinzu kam ein Abkommen zwischen den Hilfe leistenden Mitgliedstaaten: „Intercreditor Agreement“. Vgl. *Nettesheim* (Fn. 56), S. 36.

<sup>58</sup> Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen zum Erhalt der für die Finanzstabilität in der Währungsunion erforderlichen Zahlungsfähigkeit der Hellenischen Republik (Währungsunion-Finanzstabilitätsgesetz - WFStG) vom 7. Mai 2010, BGBl I, S. 537.

<sup>59</sup> § 1 Abs. 1 Satz 4 des Gesetzes zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus vom 22. Mai 2010, BGBl I, S. 627.

<sup>60</sup> Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus, ABl 2010/L 118/1. Der EU-Kommission ist erlaubt worden, zur Finanzierung der danach gewährten Unterstützung bis zu 60 Mrd. Euro am Kapitalmarkt aufzunehmen, vgl. Europäische Zentralbank, Aktuelle Entwicklungen im Bereich der EU-Regelungen zur Finanzstabilität, Monatsbericht Dezember 2010, S. 89 (90).

## (2) EFSF

Die European Financial Stability Facility (EFSF) wurde am 7. Juni 2010 vom Großherzogtum Luxemburg als „société anonyme“ nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg (Stadt) gegründet. Sie war nur mit dem gesetzlichen Mindestkapital von 31.000 Euro ausgestattet, allerdings versehen mit einem genehmigten Grundkapital von 30 Millionen Euro.<sup>61</sup> Die Mitgliedstaaten des Euro-Gebiets unterzeichneten am 7. Juni 2010 einen Rahmenvertrag zur Leitung dieses Spezialinstruments (special purpose vehicle) und übernahmen die Anteile an der Gesellschaft entsprechend ihrem Anteil am Kapital der EZB. Die EFSF sollte Kredite gewähren und (bilaterale) Vereinbarungen über Kreditfazilitäten schließen dürfen. Durch die Emission von Anleihen sollte er sich die notwendigen Mittel am Kapitalmarkt beschaffen. Da die Gesellschaft wegen ihres minimalen Eigenkapitals, wie auch die „special purpose vehicles“, die eine so verhängnisvolle Rolle für die Verschärfung und Ausbreitung der Krise gespielt hatten, als solche nicht kreditwürdig war, mussten die Mitgliedstaaten, die später die Anteile übernahmen, anteilmäßig Garantien für die Bedienung dieser Anleihen übernehmen.

Der Betrag, bis zu dem Deutschland auf diese Weise maximal haften würde, wurde auf 123 Mrd. Euro festgelegt, § 1 Abs. 1 StabMechG.<sup>62</sup> Mit Zustimmung des Haushaltsausschusses kann allerdings unter den Voraussetzungen von § 37 Abs. 1 Satz 2 BHO dieser Betrag um 20% überschritten werden, § 1 Abs. 6 StabMechG. Im Rahmen der EFSF wurde am 21. November 2010 von Irland und am 7. April 2011 von Portugal beantragt und auch bewilligt.

Es ist im Grunde wieder dieselbe problematische Struktur gewählt worden, die wirtschaftlichen Risiken einer Kreditvergabe von anderen als den Kreditgebern tragen zu lassen. Liquidität brauchten sie nicht bereit zu stellen, und sie konnten hoffen, es werde für sie alles ohne echte Belastungen ausgehen. Vor allem wird damit versucht, die „lästige“ Verpflichtung zu umgehen, hinreichend große Ausgabeansätze im Haushaltsplan vorzusehen. Da die EFSF im Grunde Bankgeschäfte tätigt,<sup>63</sup> wäre zu prüfen, ob sie nicht – wie andere staatliche Banken in Privatrechtsform (z.B. Landesbanken) – eine Erlaubnis nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburgs oder des Vereinigten Königreichs<sup>64</sup> für ihre Tätigkeit benötigen. Dabei kann es nicht darauf ankommen, ob im Rahmenvertrag festgelegt ist, dass sie kein Kreditinstitut sei.<sup>65</sup> Ein solcher Vertrag kann nicht von nationalem oder supranationalem Recht dispensieren. Auch ist nicht sicher, ob die Gesellschaft nicht von Anfang an überschuldet ist, da sie praktisch über kein Eigenkapital verfügt und ihren Verbindlichkeiten im dreistelligen Milliardenbereich nur Forderungen gegen Mitgliedstaaten mit teilweise zweifelhafter Bonität gegenüberstehen.

---

<sup>61</sup> Vgl. Europäische Zentralbank (Fn. 60), S. 90; *Philipp*, „Europäische Finanzstabilisierungsfazilität AG“, AG 2010, S. 538: eine Aktiengesellschaft, die „nicht den Zweck hat, durch wirtschaftliche Tätigkeit, Gewinne zu erzielen, sondern als ‚Sozialamt für Euro-Staaten‘ zu fungieren“; *Nettesheim* (Fn. 56), S. 38 f. mit weiteren Einzelheiten.

<sup>62</sup> Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus (Stabilisierungsmechanismusgesetz – StabMechG) vom 22. Mai 2010, BGBl I, S. 627. Es handelt sich nicht um ein Zustimmungs- oder Ratifikationsgesetz zu der intergouvernementalen Übereinkunft, sondern um die nach Art. 115 GG erforderliche innerstaatliche Ermächtigung, vgl. *Kube/Reimers*, Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, NJW 2010, S. 1911 (1912).

<sup>63</sup> *Philipp* (Fn. 61), S. 539.

<sup>64</sup> Nach seiner Nr. 16 soll der Rahmenvertrag englischem Recht unterliegen.

<sup>65</sup> Art. 12.

Möglicherweise können die Garantien und Bürgschaften ihrer Gesellschafter als Eigenkapital ersetzend passiviert werden.<sup>66</sup>

Am 21. Juli 2011 kündigten die Staats- und Regierungschefs der Eurozone an, dass sie die Effektivität der EFSF verbessern und ihre Flexibilität erhöhen wollten. Zu diesem Zwecke wurden die Befugnisse der EFSF dahingehend erweitert, dass sie nicht nur Kredite gewähren, sondern auch Kreditlinien einräumen, Kreditzusagen zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten erteilen und vor allem auch Anleihen von Hoheitsträgern (debt instruments) auf dem Primär- und Sekundärmarkt erwerben durfte, um auch auf diese Weise die Emittenten stützen zu können. Zudem wurde der Umfang der zur Verfügung stehenden Mittel auf 780 Mrd. Euro erweitert. Auf diese Weise sollte das maximal mit Spitzennoten der Ratingagenturen tatsächlich zur Verfügung stehende Kreditvolumen auf 440 Mrd. Euro erhöht werden.<sup>67</sup> Die maximale Haftung Deutschlands, die sich aus dem von ihm übernommenen Anteil ergeben konnte, erhöhte sich dadurch auf 211,0459 Mrd. Euro.<sup>68</sup>

Zugleich gaben die Staats- und Regierungschefs das zweite Paket der Griechenlandhilfe im Gesamtumfang von 159 Mrd. Euro frei, verlangten einen Forderungsverzicht der privaten Investoren in Höhe von 21%, verlängerten die Laufzeit der Unterstützungsleistungen und verringerten die Zinssätze, welche die Empfängerländer Griechenland, Irland und Portugal zu bezahlen hatten.<sup>69</sup>

### c) Kredite des IWF

Ob die Beteiligung des IWF an den Stützungsmaßnahmen in Einklang mit seinen Statuten steht, ist eher zweifelhaft. Seine Aufgaben sind monetärer Natur. Er ist im Rahmen des Abkommen von Bretton-Woods geschaffen worden,<sup>70</sup> um vorübergehende Zahlungsbilanzungleichgewichte, die sich aus dem damals geschaffenen System fester Wechselkurse ergeben könnten, zu bekämpfen.<sup>71</sup>

---

<sup>66</sup> Vgl. *Philipp* (Fn. 61), S. 540, der auf weitere rechtliche Schwierigkeiten hinweist.

<sup>67</sup> Kritische Würdigung durch *Nettesheim* (Fn. 56), S. 43: „Kredite des EFSF nehmen so den Charakter eines ‚Euro-Bonds‘ an“.

<sup>68</sup> Gesetz zur Änderung des Gesetzes zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus vom 9. Oktober 2011, BGBl I S. 1992.

<sup>69</sup> Einzelheiten bei *Nettesheim* (Fn. 56), S. 42 f.

<sup>70</sup> Adopted at the United Nations Monetary and Financial Conference, Bretton Woods, New Hampshire, July 22, 1944 entering into force December 27, 1945; amended effective July 28, 1969, by the modifications approved by the Board of Governors in Resolution No. 23–5, adopted May 31, 1968; amended effective April 1, 1978, by the modifications approved by the Board of Governors in Resolution No. 31–4, adopted April 30, 1976; amended effective November 11, 1992, by the modifications approved by the Board of Governors in Resolution No. 45–3, adopted June 28, 1990; amended effective August 10, 2009, by the modifications approved by the Board of Governors in Resolution No. 52–4, adopted September 23, 1997; amended effective February 18, 2011, by the modifications approved by the Board of Governors in Resolution No. 63–3, adopted May 5, 2008; and amended effective March 3, 2011, by the modifications approved by the Board of Governors in Resolution No. 63–2, adopted April 28, 2008; ‚Quelle: *International Monetary Fund*, Articles of Agreement of the International Monetary Fund (1944), 2011.

<sup>71</sup> Art. I: Purposes, Articles of Agreement of the International Monetary Fund:

The purposes of the International Monetary Fund are:

- (i) To promote international monetary cooperation through a permanent institution which provides the machinery for consultation and collaboration on international monetary problems.
- (ii) To facilitate the expansion and balanced growth of international trade, and to contribute thereby to the promotion and maintenance of high levels of employment and real income and to the

Deshalb sind die ihm zugewiesenen Aufgaben auf die Stabilisierung von Wechselkursen und die Beseitigung von Zahlungsbilanzungleichgewichten ausgerichtet. Hilfen sind zudem grundsätzlich auf die Gewährung von zusätzlichen Sonderziehungsrechten beschränkt.<sup>72</sup> Der IWF ist auch nach dem Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse eine „monetäre Institution“.<sup>73</sup>

Bei den Maßnahmen zur Stützung von Mitgliedern des Euro-Gebiets, gibt es jedoch keine Wechselkurse, die zu stabilisieren sind, sondern eine einheitliche Währung. Die Währungshoheit ist auf die EU übertragen und es wird keine Währung gestützt, sondern Staaten und (mittelbar) Banken in einem kleinen Teilgebiet des Währungsraums, die überschuldet sind. Das ist aber keine Wechselkurspolitik. Die Maßnahmen sind auch nicht auf die Kernaufgabe des Fonds, den Ausgleich von Zahlungsbilanzungleichgewichten gerichtet, sondern dienen der Beseitigung der Folgen einer übermäßigen Staatsverschuldung und eines weltweit durch eine Abfolge von Fehlentscheidungen in den letzten zwanzig Jahren destabilisierten Finanzsystems.

Allerdings hat der IWF im März 2009 eine „flexible credit line“ (FLC) eingeführt, die eine Kreditvergabe ohne vorherige Auflagen und vor Eintritt von Zahlungsbilanzschwierigkeiten in dem betreffenden Mitgliedstaat ermöglicht.<sup>74</sup> Ob sie

---

development of the productive resources of all members as primary objectives of economic policy.

- (iii) To promote exchange stability, to maintain orderly exchange arrangements among members, and to avoid competitive exchange depreciation.
- (iv) To assist in the establishment of a multilateral system of payments in respect of current transactions between members and in the elimination of foreign exchange restrictions which hamper the growth of world trade.
- (v) To give confidence to members by making the general resources of the Fund temporarily available to them under adequate safeguards, thus providing them with opportunity to correct maladjustments in their balance of payments without resorting to measures destructive of national or international prosperity.
- (vi) In accordance with the above, to shorten the duration and lessen the degree of disequilibrium in the international balances of payments of members.

The Fund shall be guided in all its policies and decisions by the purposes set forth in this Article.

<sup>72</sup> Article V Section 2 agreement. Limitation on the Fund's operations and transactions:

(a) Except as otherwise provided in this Agreement, transactions on the account of the Fund shall be limited to transactions for the purpose of supplying a member, on the initiative of such member, with special drawing rights or the currencies of other members from the general resources of the Fund, which shall be held in the General Resources Account, in exchange for the currency of the member desiring to make the purchase.

<sup>73</sup> Deutsche Bundesbank, Finanzierung und Repräsentanz im Internationalen Währungsfonds, Monatsbericht 2010, S. 53 (63); *Kempfen*, Die Zukunft des Internationalen Währungsfonds, ZEuS 2000, S. 13 (17); *Herdegen*, Internationales Wirtschaftsrecht, 8. Auflage 2009, § 22 Rdn. 11: zur Bewältigung kurzfristiger Zahlungsbilanzungleichgewichte; krit. zur Ausweitung der Kreditgewährungen durch den IWF: *Aschinger*, Der Währungsfonds auf dem Wege zur internationalen Geldmaschine?, ZgesKreditwesen 1978, S. 714.

<sup>74</sup> *Hagan*, Reforming the IMF, in: Giovanoli/Devos (Hrsg.), International Monetary and Financial Law, 2010, S. 40 (58); Darstellung der gesamten Entwicklung bei *Tietje*, Architektur der Weltfinanzordnung, 2011, S. 13-26, der zutreffend darauf hinweist, dass Finanzmarktstabilität und die Rolle eines „lenders of last resort“ nur sehr begrenzt zum Aufgabenspektrum gehört hat (S. 13).

eine geeignete Grundlage darstellt und ob sie mit dem Vertragsrecht übereinstimmt, kann ebenfalls bezweifelt werden.<sup>75</sup>

#### d) *Permanenter Unterstützungsmechanismus (ESM) und Fiskalpakt*

Auf ihrer Sitzung am 11./12. Juli 2011 unterzeichneten die Mitglieder des ECOFIN-Rates ein Abkommen zur Errichtung eines permanenten europäischen Stabilitätsmechanismus. Die Staats- und Regierungschefs des Euro-Gebiets billigten am 21. Juli 2011 das Abkommen.<sup>76</sup> Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) ist als Instrument zur dauerhaften Krisenbewältigung konzipiert und Bestandteil einer umfassenden Strategie, zu der auch der Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung der Wirtschafts- und Währungsunion (sog. Fiskalpakt) gehört, den 25 Mitgliedstaaten der EU am 2. März 2012 unterzeichnet haben, also alle außer Großbritannien und der Tschechischen Republik.<sup>77</sup> Der Vertrag sieht ausdrücklich vor, dass der ESM kein Kreditinstitut ist.<sup>78</sup>

Um primärrechtlich den Weg zur Einrichtung eines Stabilitätsmechanismus zu öffnen, hatte der Europäische Rat bereits am 25. März 2011 beschlossen, einen neuen Absatz 3 in Art. 136 AEUV aufzunehmen.<sup>79</sup> Diese Vorschrift sieht vor, dass die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, einen Stabilitätsmechanismus einrichten dürfen, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die

---

<sup>75</sup> Anders wohl *Thym*, Euro-Rettungsschirm: zwischenstaatliche Rechtskonstruktion und verfassungsgerichtliche Kontrolle, EuZW 2011, S. 167 (169), der eine Rechtsänderung im Wege „späterer Übung“ für möglich hält.

<sup>76</sup> Vertrag zur Einrichtung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus zwischen dem Königreich Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Estland, Irland, der Hellenischen Republik, dem Königreich Spanien, der Französischen Republik, der Italienischen Republik, der Republik Zypern, dem Großherzogtum Luxemburg, Malta, dem Königreich der Niederlande, der Republik Österreich, der Portugiesischen Republik, der Republik Slowenien, der Slowakischen Republik und der Republik Finnland (*Treaty establishing the European Stability Mechanism between the Kingdom of Belgium, the Federal Republic of Germany, the Republic of Estonia, Ireland, the Hellenic Republic, the Kingdom of Spain, the French Republic, the Italian Republic, the Republic of Cyprus, the Grand Duchy of Luxembourg, Malta, the Kingdom of the Netherlands, the Republic of Austria, the Portuguese Republic, the Republic of Slovenia, the Slovak Republic and the Republic of Finland*), abgedruckt in der zur Ratifikation anstehenden Version in: BT-Drucks. 17/9045, S. 6.

<sup>77</sup> Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion zwischen dem Königreich Belgien, der Republik Bulgarien, dem Königreich Dänemark, der Bundesrepublik Deutschland, der Republik Estland, Irland, der Hellenischen Republik, dem Königreich Spanien, der Französischen Republik, der Italienischen Republik, der Republik Zypern, der Republik Lettland, der Republik Litauen, dem Großherzogtum Luxemburg, Ungarn, Malta, dem Königreich der Niederlande, der Republik Österreich, der Republik Polen, der Portugiesischen Republik, Rumänien, der Republik Slowenien, der Slowakischen Republik, der Republik Finnland und dem Königreich Schweden (*Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union between the Kingdom of Belgium, the Republic of Bulgaria, the Kingdom of Denmark, the Federal Republic of Germany, the Republic of Estonia, Ireland, the Hellenic Republic, the Kingdom of Spain, the French Republic, the Italian Republic, the Republic of Cyprus, The Republic of Latvia, the Republic of Lithuania, the Grand Duchy of Luxembourg, Hungary, Malta, the Kingdom of the Netherlands, the Republic of Austria, the Republic of Poland, the Portuguese Republic, Romania, the Republic of Slovenia, the Slovak Republic, the Republic of Finland and the Kingdom of Sweden*), abgedruckt in der zur Ratifikation anstehenden Version in: BT-Drucks. 17/9046, S. 6.

<sup>78</sup> Art. 10 des Vertrags.

<sup>79</sup> Beschluss des Europäischen Rates vom 25. März 2011 zur Änderung des Artikels 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union hinsichtlich eines Stabilisierungsmechanismus für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (2011/199/EU), Abl 2011/L 91/1.

Gewährung von Finanzhilfen ist allerdings an strenge Auflagen zu knüpfen („strikte Konditionalität“). Wichtig ist dabei, dass es sich um eine Ermächtigung der Mitgliedstaaten, nicht aber der EU handelt. Auch wenn die Vorschrift im vereinfachten Änderungsverfahren erlassen worden ist, tritt sie erst in Kraft, wenn alle Mitgliedstaaten zugestimmt haben, Art. 48 Abs. 6 UAbs. 2 Satz 3 EUV.

Eckpunkte für den Fiskalpakt waren von den Staats- und Regierungschefs des Euroraums bereits am 9. Dezember 2011 vereinbart worden. Großbritannien hatte sich auf der Sitzung des Europäischen Rates am 3. Januar 2012 geweigert, an einer Änderung des AEUV mitzuwirken. Deshalb entschieden sich die Staats- und Regierungschefs der restlichen Mitgliedstaaten der EU auf einem informalen Treffen, einen separaten Vertrag zu schließen. Nur unter dieser Bedingung war Deutschland bereit gewesen, Einzelheiten des ESM zuzustimmen. Der Fiskalpakt enthält einen „Fiskalpolitischen Pakt“ (Titel III) sowie Regeln für die „Wirtschaftspolitische Koordinierung und Konvergenz“ (Titel IV) sowie die „Steuerung des Euro-Währungsgebiets“ (Titel V).

Der Vertrag zielt darauf ab, die fiskalische Disziplin der Mitgliedstaaten zu stärken und zumindest halbautomatische Sanktionen einzuführen. Auch sollten die Mechanismen zur Haushaltsüberwachung gestärkt werden. Im Mittelpunkt des Fiskalpolitischen Paktes steht die Verpflichtung, den gesamtstaatlichen Haushalt auszugleichen oder einen Überschuss zu erzielen, Art. 3 Abs. 1 des Paktes. Dieses Erfordernis gilt als erfüllt, wenn das strukturelle Haushaltsdefizit 0,5% nicht überschreitet. Diese Pflicht zum Haushaltsausgleich ist binnen eines Jahres in verbindliches und dauerhaftes Recht, vorzugsweise mit Verfassungsrang, der Mitgliedstaaten aufzunehmen, Art. 3 Abs. 2 des Vertrags. Bei Abweichungen von diesen Vorgaben, treten Sanktionen ein, wenn nicht mit qualifizierter Mehrheit dagegen entschieden wird, Art. 4 des Vertrags.

Zuvor waren schon auf der Ebene des Sekundärrechts der EU der Stabilitäts- und Wachstumspakt verschärft, die Überwachung der Wettbewerbsfähigkeit durch das neue Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte verbessert und eine effizientere Finanzmarktaufsicht auf europäischer Ebene eingeführt worden („six-pack“).<sup>80</sup>

---

<sup>80</sup> *Stabilitäts- und Wachstumspakt:*

Verordnung (EU) Nr. 1175/2011 des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken vom 16. November 2011, ABI 2011/L 306/12;

Verordnung (EU) Nr. 1177/2011 des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 des Rates über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit vom 8. November 2011, ABI 2011/L 306/33;

*Makroökonomische Ungleichgewichte:*

Verordnung (EU) Nr. 1174/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates über Durchsetzungsmaßnahmen zur Korrektur übermäßiger makroökonomischer Ungleichgewichte im Euro-Währungsgebiet vom 16. November 2011, ABI 2011/L 306/8;

Verordnung (EU) Nr. 1176/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte vom 16. November 2011, ABI 2011/L 306/25;

*Haushaltspolitische Überwachung:*

Verordnung (EU) Nr. 1173/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates über die wirksame Durchsetzung der haushaltspolitischen Überwachung im Euro-Währungsgebiet vom 16. November 2011, ABI 2011/L 306/1;

Richtlinie 2011/85/EU des Rates über die Anforderungen an die haushaltspolitischen Rahmen der Mitgliedstaaten vom 8. November 2011, ABI 2011/L 306/41.

Es handelt sich also um drei Rechtsakte, die gemeinsam betrachtet werden müssen und sich teilweise gegenseitig bedingen:

1. Änderung der Primärrechts (Art. 136 Abs. 3 AEUV)
2. Stabilitätsmechanismus – ESM
3. Fiskalpakt

Der Vertrag zur Einrichtung des ESM sollte am 1. Juli 2012 in Kraft treten; ein Jahr früher als zunächst geplant;<sup>81</sup> der Fiskalpakt zum 1. Januar 2013. Gemäß Art. 23 Abs. 1 Satz GG haben Bundestag und Bundesrat mit Zweidrittelmehrheit den erforderlichen Gesetzen<sup>82</sup> zugestimmt.<sup>83</sup> Auf Bitten des Bundesverfassungsgerichts ist das weitere Zustimmungs- und Ratifikationsverfahren angehalten worden, um genauer den Antrag auf Erlass einer einstweiligen Anordnung prüfen zu können. Ungewöhnlich war bereits, dass das Gericht in diesem Verfahren eine mündliche Anhörung durchgeführt hat. Mittlerweile hat das Gericht den Erlass einer einstweiligen Anordnung unter Auflagen abgelehnt.<sup>84</sup>

#### *e) Wertpapiermärkte Programm des Eurosystems (SMP)*

Bei der Schaffung des allgemeinen Rettungsschirms im Mai 2010 hatte sich die EZB zu Unterstützungsleistungen heranziehen lassen, indem sie ein Programm für Wertpapiermärkte - Securities Markets Programme (SMP) - beschloss. Dabei ermächtigte der EZB-Rat die Zentralbanken des Eurosystems, Schuldtitel auf dem Sekundärmarkt anzukaufen, die von Mitgliedstaaten oder anderen öffentlichen Stellen begeben worden waren.<sup>85</sup>

Im Verlauf des Jahres 2010 haben die Mitglieder des ESZB auf dem Sekundärmarkt Anleihen von Hoheitsträgern mit Haushaltsproblemen oder Anleihen, die von ihnen garantiert sind, erworben. Der Erwerb war endgültig und diente nicht nur zur Kreditsicherung oder der zeitweiligen Verwahrung (Wertpapierpension). Diese Anleihen sind nur zu einem sehr kleinen Teil von der EZB selbst angeschafft worden. Es waren vielmehr die nationalen Zentralbanken des Eurosystems, die von der EZB angewiesen worden sind nach einem festgelegten Verteilungsschlüssel, die betreffenden Käufe vorzunehmen. Deshalb sind diese Anleihen zunächst einmal auch in deren Bilanz auszuweisen. Diese Tatsache, die trotz der bilanzmäßigen Konsolidierung des

---

<sup>81</sup> Entwurf eines Zustimmungsgesetzes zu dem Vertrag vom 2. Februar 2012 zur Errichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus vom 20. 3. 2012, BT-Drucks. 17/9045; Entwurf eines Gesetzes zur finanziellen Beteiligung am Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Finanzierungsgesetz – ESMFinG) vom 20. 3. 2012, BT-Drucks. 17/9048.

<sup>82</sup> Entwurf eines Gesetzes zu dem Vertrag vom 2. Februar 2012 zur Errichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus, BT-Drucks. 17/9045; Entwurf eines Gesetzes zu dem Vertrag vom 2. März 2012 über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion, BT-Drucks. 17/9046; Entwurf eines Gesetzes zu dem Beschluss des Europäischen Rates vom 25. März 2011 zur Änderung des Artikels 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union hinsichtlich eines Stabilitätsmechanismus für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, BT-Drucks. 17/9047; Entwurf eines Gesetzes zur finanziellen Beteiligung am Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Finanzierungsgesetz – ESMFinG), BT-Drucks. 17/9048; Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Bundesschuldenwesengesetzes, BT-Drucksache 17/9049.

<sup>83</sup> Beschluss des Bundestages vom 22. Juli 2012, BT-Prot. 16/13335; Beschluss des Bundesrates vom 22. Juli 2012, BR-Prot. 5566/2012.

<sup>84</sup> Näher unten II 4 c.

<sup>85</sup> Entscheidung vom 14. 5. 2010, ECB/2010/0, ABI 2010/L 124/8.

Eurosystems nicht unwichtig ist, wird in den meisten Abhandlungen zum Problem nicht zur Kenntnis genommen.<sup>86</sup>

Zunächst wurden nur Anleihen der Krisenstaaten Griechenland, Portugal und Irland erworben und auch längere Zeit gehalten. Zur Rechtfertigung wurde angeführt, dass der monetäre Transmissionsmechanismus gestört sei.<sup>87</sup> Gegen Ende des Jahres wurden die Käufe allmählich eingestellt. Im August des Jahres 2011 wurden sie aber wieder aufgenommen. Sie erlangten allerdings eine andere Qualität, da es sich nun im Wesentlichen um spanische und italienische Anleihen handelte. Beide Staaten waren nicht insolvent oder in Gefahr dies zu werden. Spanien erfüllte noch die Maastricht-Kriterien und Italien wies einen positiven Primärsaldo auf.<sup>88</sup> Lediglich die von den Investoren verlangten Zinsen wurden als untragbar hoch empfunden.

Im Effekt wirkten die Anleihekäufe des ESZB wie eine marktwidrige Zinssubvention für die betroffenen Mitgliedstaaten. Die Marktsanktionen für eine unsolide Haushaltswirtschaft wurden (teilweise) außer Kraft gesetzt. In Betracht kommen Verstöße gegen Art. 123, 125, 130 und 283 AEUV.

#### *f) Maßnahmen zur verstärkten Kreditvergabe des Eurosystems*

Am 8. Dezember 2011 kündigte die EZB zusätzliche Maßnahmen zur verstärkten Kreditvergabe (enhanced credit support measures) an. Diese Maßnahmen setzten sich im Wesentlichen aus vier Elementen zusammen:

1. zwei „longer-term refinancing operations“ (LTRO) (Dreijahrestender in unbegrenzter Höhe zum Referenzzinssatz von 1%)
2. Senkung des Mindestreservesatzes
3. vorübergehend erneute Senkung der Qualitätsanforderungen für die zu stellenden Sicherheiten
4. Möglichkeit für Nationale Zentralbanken, vorübergehend Sicherheiten noch geringerer Qualität zu akzeptieren.

In Ausführung dieser Ankündigung wurden am 21. Dezember 2011 längerfristige Kredite im Umfang von 489,19 Mrd. Euro zugeteilt; am 29. Februar 2012 weitere 529,53 Mrd. Euro, also ein Gesamtvolumen von über einer Billion Euro.

Am 29. Februar 2012 gestattete die EZB den Zentralbanken von Irland, Spanien, Frankreich, Italien, Zypern, Österreich und Portugal, Sicherheiten von noch geringerer Qualität zu akzeptieren als nach den schon mehrfach abgesenkten allgemeinen Anforderungen. Allerdings sollten sie die daraus folgenden Ausfallrisiken selbst tragen und nicht das gesamte ESZB, wie es den allgemeinen Regeln entsprechen würde (emergency liquidity assistance- ELA).

#### *g) Kreditgewährung an Mitgliedstaaten über die nationalen Zentralbanken*

Die EZB hat am 20. Juli 2012 beschlossen, ab 25. Juli 2012 keine griechischen Staatsanleihen mehr als Sicherheit zu akzeptieren. Griechische Banken können sich aber weiterhin bei ihrer nationalen Zentralbank, der Bank of Greece, refinanzieren. Das

---

<sup>86</sup> Vgl. beispielsweise *Sester*, Die Rolle der EZB in der europäischen Staatsschuldenkrise, EWS 2012, 80.

<sup>87</sup> EZB Mitteilung vom 23. Mai 2012.

<sup>88</sup> *Sachverständigenrat* (Fn. 2), S. 132.

Volumen dieser Hilfen durch die Zentralbank von Griechenland wird auf über 100 Mrd. Euro geschätzt.<sup>89</sup>

Die Bank of Greece darf auf eigene Rechnung und auf eigenes Risiko Kredite an notleidende Banken zu mildernden Konditionen gewähren. Es handelt sich um Kredite im Rahmen der von der EZB erlaubten „emergency liquidity assistance“ – ELA. Ob die dafür aufgestellten Regeln aber eingehalten werden, ist eher zweifelhaft. Eigentlich dürfen sie nur gegen angemessene Sicherheiten und nur an „solvente“ – wenn auch „illiquide“ - Banken gewährt werden. Bei einer Solvabilitätskrise soll die Hauptverantwortung bei den Finanzministerien liegen, die über die Bereitstellung finanzieller Unterstützung zu entscheiden haben.<sup>90</sup>

In jedem Fall führt aber eine derartige Mittelzuführung zu einer Verlängerung der Bilanzsumme nicht nur der nationalen Zentralbanken, sondern auch der konsolidierten Bilanzsumme des Eurosystems. Das hat zwei Effekte: (1) Die Geldbasis wird vergrößert und damit werden die Kreditschöpfungsmöglichkeiten des Bankensystems - abhängig vom jeweiligen Geldschöpfungsmultiplikator - erweitert. (2) Eine mittelbare Finanzierung von Staatshaushalten durch Zentralbankgeld wird ermöglicht.

## **II. Vereinbarkeit mit den Vorgaben des AEUV**

### ***1. Grundlagen der Wirtschafts- und Währungsunion***

Für die Beurteilung der Maßnahmen von EU, Mitgliedstaaten und EZB in der Schuldenkrise ist es angezeigt, sich die wesentlichen Grundlagen, auf die sich die Vertragspartner in den Verträgen von Maastricht geeinigt hatten, in Erinnerung zu rufen:

- vollständige Ausrichtung der Währungspolitik auf die Sicherung der Preisstabilität
- Trennung der Währungspolitik von der Wirtschaftspolitik und Zuordnung zu unterschiedlichen Aufgabenträgern
- Errichtung einer Notenbank mit umfassend garantierter Unabhängigkeit und Verpflichtung auf die vorrangige Sicherung der Preisstabilität
- Vorkehrungen zur Wahrung von Haushaltsdisziplin.

#### *a) Vollständige Ausrichtung der Währungspolitik auf die Sicherung der Preisstabilität*

Die „Preisstabilität“ gehört zu den grundlegenden Zielen der Europäischen Union, Art. 3 Abs. 3 UAbs. 1 EUV. Sprachlich abgewandelt, aber inhaltlich identisch sind „stabile Preise“ noch einmal speziell für die Wirtschafts- und Währungsunion zu „richtungweisenden Grundsätzen“ erklärt worden, Art. 119 Abs. 3 AEUV. Trotz der damit klar zum Ausdruck gebrachten Bedeutung der Geldwertstabilität für das gesamte Handeln der Union kann aus diesen Vorschriften aber kein Vorrang des Ziels der Preisstabilität vor anderen Zielen der Union abgeleitet werden. Dieser *Vorrang* ist aber ausdrücklich nur für die *Währungspolitik* im weiteren Sinne, also unter Einschluss der Wechselkurspolitik,

---

<sup>89</sup> Financial Times vom 25. Mai 2012. Es wird in der Bilanz der Bank nicht offen ausgewiesen. Vermutlich sind die Forderungen unter: „6. Other claims on euro area credit institutions denominated in euro 106,315,345,333“ versteckt, Bank of Greece, Financial Statement, 31st July 2012.

<sup>90</sup> *Europäische Zentralbank*, Monatsbericht – 10 Jahre EZB, 2008, S. 140.

angeordnet, Art. 119 Abs. 2, 219 Abs. 1 UAbs. 2 AEUV. Für die Währungspolitik im engeren Sinne, also vor allem für die Geldpolitik, ist der Vorrang in Art. 127 Abs. 1 AEUV und für die Institution ESZB in Art. 282 Abs. 2 Satz 2 AEUV wiederholt. Diese Ausrichtung der Währungsunion auf *ein Ziel* unterscheidet sie grundlegend von früheren Währungsordnungen, aber vor allem auch vom Federal Reserve System der USA. Das wird von einem Großteil der aktuellen Diskussion nicht immer hinreichend beachtet. Die Währungsunion ist in diesem Sinne als Stabilitätsgemeinschaft konzipiert worden und muss das auf Dauer auch bleiben.<sup>91</sup>

b) *Die Abtrennung der Währungspolitik von der Wirtschaftspolitik*

Die strikte Trennung von Geld- und Wirtschaftspolitik ist unmissverständlich in der Systematik von Titel VIII im dritten Teil des AEUV, der die Wirtschafts- und Währungsunion regelt, zum Ausdruck gekommen:

Titel VIII: Die Wirtschafts- und Währungspolitik

Kapitel 1: Die Wirtschaftspolitik

Kapitel 2: Die Währungspolitik

Kapitel 3: Institutionelle Bestimmungen

[...]

Ebenfalls ist deutlich zum Ausdruck gekommen, dass das Primärrecht die Fiskal- und Haushaltspolitik als einen Teil der Wirtschaftspolitik betrachtet. Die Bestimmungen über Staatsfinanzen stehen in Kapitel 1 (Wirtschaftspolitik):

- Art. 123 AEUV: Verbot der Kreditgewährung an den öffentlichen Sektor durch die Notenbanken
- Art. 124 AEUV: Verbot des bevorrechtigten Zugangs von Einrichtungen des öffentlichen Sektors zu Finanzinstituten
- Art. 125 AEUV: Keine wechselseitige Haftung, Verbot der Haftungsübernahme
- Art. 126 AEUV: Haushaltsdisziplin, Vermeidung übermäßiger Defizite.-

Die beiden Politikbereiche weisen einen sehr *unterschiedlichen Grad* der „Vergemeinschaftung“ auf.<sup>92</sup> Während die Währungspolitik vollständig von den Mitgliedstaaten auf die EU übertragen worden ist,<sup>93</sup> ist die Wirtschaftspolitik nach dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung überwiegend in der Zuständigkeit der Mitgliedstaaten verblieben.<sup>94</sup> Für wirtschaftspolitische Spezialgebiete sind zwar

---

<sup>91</sup> BVerfGE 89, 155 (200, 204); 97, 350 (370); 129, 124 (181 f.); Urteil vom 12. September 2012, NJW 2012, S. 3145 (3149).

<sup>92</sup> *Nettesheim*, in: Oppermann/Classen/Nettesheim, Europarecht, 4. Aufl. 2009, § 19 Rdn. 17; *Thym* (Fn. 75), S. 167; *Rodi*, in: Vedder/Heintschel von Heinegg, Art. 119 AEUV Rdn. 4; ähnlich *ders.*, in: BK, Art. 109 (2004) Rdn. 544 („Integrationstiefe“), 552 f.; *Kempen*, in: Streinz, Art. 119 AEUV Rdn. 2, 8 („unterschiedliche Integrationstiefe“, „Vergemeinschaftung“); terminologisch etwas anders *Häde*, in: Callies/Ruffert, Art. 119 Rdn. 15: „tiefgreifender Qualitätsunterschied“.

<sup>93</sup> Ausschließliche Zuständigkeit der Union, Art. 3 Abs. 1 lit. c AEUV. Zu beachten ist aber, dass die „Währungsaußenpolitik“ (Wechselkurspolitik) nur teilweise auf das ESZB übertragen worden ist, unten Rdn. 65, 71. Das verkennt *Thym* (Fn. 75), S. 167, der Währungspolitik mit den Zuständigkeiten und Aufgaben der EZB und des ESZB gleichsetzt.

<sup>94</sup> *Nettesheim*, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim (Hrsg.), Das Recht der EU, 2010, Art. 5 AEUV Rdn. 1 ff.; *Palm*, Preisstabilität in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, 2000, S. 128; *Thym* (Fn. 75), S. 167.

zahlreiche Zuständigkeiten der EU begründet worden, nicht aber für die Wirtschaftspolitik insgesamt. Die Regelungsbefugnis für die Wirtschaftspolitik, einschließlich der Haushaltspolitik ist bei den Mitgliedstaaten verblieben, allerdings mit der Pflicht zur Koordinierung, Art. 119 AEUV. Daraus wird geschlossen, dass die Kompetenzordnung der Wirtschafts- und Währungsunion durch eine „Asymmetrie“ gekennzeichnet sei.<sup>95</sup> Errichtung einer Notenbank mit umfassend garantierter Unabhängigkeit und Verpflichtung auf die vorrangige Sicherung der Preisstabilität.

Die Unabhängigkeit aller Bestandteile des ESZB ist umfassend garantiert, Art. 130, 282 Abs. 3 Satz 2 AEUV, Art. 7, 11.2 UAbs. 2, 11.4, 14.2 Satzung ESZB/EZB. Sie umfasst die sachliche Unabhängigkeit, die im Kern Weisungsfreiheit bedeutet (Art. 130 AEUV) und den Schutz der persönlichen Stellung der Mitglieder der Beschlussorgane, persönliche Unabhängigkeit. Hinzu kommt die Selbständigkeit in wirtschaftlichen Angelegenheiten, finanzielle Unabhängigkeit. Diese Unabhängigkeit ist allerdings kein Selbstzweck, sondern dient der Sicherung der Erfüllung der durch die Verträge übertragenen Aufgaben.

### c) Vorkehrungen zur Wahrung von Haushaltsdisziplin

Die Kernvorschrift zu Sicherung einer soliden Haushaltspolitik ist Art. 126 AEUV. In Verbindung mit dem Protokoll (Nr. 12) über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit,<sup>96</sup> das nach Art. 51 EUV Teil des Primärrechts der EU ist, enthält sie umfassende inhaltliche und verfahrensmäßige Vorgaben zur Sicherung einer soliden Haushaltspolitik. Allerdings sind nur verhältnismäßig schwache Sanktionsmechanismen vorgesehen und keine numerisch strikten Grenzwerte für die noch zulässigen Defizite. Entgegen einer verbreiteten öffentlichen Wahrnehmung sind in Art. 126 Abs. 2 AEUV und Art. 1 des Protokolls als Kompromiss lediglich „Referenzwerte“ statuiert worden. Deutschland konnte sich mit weiter gehenden Forderungen nicht durchsetzen. Eingriffe in Haushaltsautonomie zur Wahrung der Haushaltsdisziplin waren nicht konsensfähig.

Dennoch gehen diese Regelungen weit über das hinaus, was selbst in echten Bundesstaaten der Zentralstaat seinen Gliedstaaten (states, Länder, Kantone) für ihre Haushaltswirtschaft vorschreibt und vorschreiben darf. Erst im Jahre 2009 sind erstmals - abgesehen von der reinen Konjunktursteuerung - durch den neuen Art. 109 Abs. 3 GG derartige Vorgaben für die Länder in Deutschland eingeführt worden.<sup>97</sup> Sie gelten allerdings unmittelbar und bedürfen nicht erst der Umsetzung durch das Landesrecht. Wenn ein Land bis zum Haushaltsjahr 2020 keine Regelung getroffen hat, gilt das Verbot der Kreditaufnahme aus Art. 109 Abs. 3 Satz 1 GG unmittelbar und unbeding.<sup>98</sup>

---

<sup>95</sup> *Hatje*, in: von Bogdandy/Bast (Hrsg.), Europäisches Verfassungsrecht, 2. Aufl. 2009, S. 801 (824 f., 841); *Snyder*, in: Craig/de Búrca (Hrsg.), The Evolution of EU Law, 1999, S. 417 (449 f., 457); *Issing*, Der Euro, 2008, S. 172; *Thym* (Fn. 75), S. 167; *Rodi* (Fn. 92), Art. 119 AEUV Rdn. 2, 4.

<sup>96</sup> ABI 2010/C 83/279.

<sup>97</sup> *Siekmann*, in: Sachs (Hrsg.), Grundgesetz, 6. Aufl. 2011, Art. 109 Rdn. 64.

<sup>98</sup> BT-Drucks. 16/12410, S. 6 (Gesetzentwurf); *Korioth*, Das neue Staatsschuldenrecht – zur zweiten Stufe der Föderalismusreform, JZ 2009, S. 729 (731); *ders.*, Die neuen Schuldenregeln für Bund und Länder und das Jahr 2020, Jahrbuch für öffentliche Finanzen 2009, S. 389 (396): „Das Verbot struktureller Neuverschuldung muss von den Ländern unmittelbar beachtet werden“; *Tappe*, Kreditbegrenzungsregeln im Bundesstaat - Spielräume und Bindungen nach der Föderalismusreform II, ebda., S. 417 (430 f.); im Ergebnis ebenso: *Gröpl*, Die „Schuldenbremse“ in Hessen, Rheinland-Pfalz und im Saarland, LKRZ 2010, S. 401 (402, 404); *Berlit*, Schuldenbremse auch in die Sächsische Verfassung?, SächsVBl 2010, 53 (57);

Das Problem ist aber bei der Schaffung der Verträge eingehend diskutiert worden und es bestand Konsens, dass im Falle einer nicht tragfähigen Haushaltspolitik eines Mitgliedstaates, die Marktkräfte ungehindert wirken sollten. Sie würden eine heilsame Wirkung entfalten und eine unverantwortliche Haushaltspolitik den Sanktionen der Finanzmärkte unterwerfen. Deshalb sollte es auch keine Aussicht auf Unterstützung durch die EU oder die Mitgliedstaaten geben dürfen. Nur so könnten die Marktkräfte wirken.<sup>99</sup>

Dazu dienen vor allem auch das Verbot der monetären Staatsfinanzierung, Art. 123 AEUV, das Verbot eines bevorrechtigten Zugangs zu Kreditinstituten für Hoheitsträger, Art. 124 AEUV und der Ausschluss einer wechselseitigen Haftung und Eintritt für Verbindlichkeiten, Art. 125 AEUV. Diese Vorgaben für die Fiskalpolitik dienen letztlich auch der Sicherung der Stabilität der Währung.

## 2. Durchbrechungen?

### a) Sonderrecht in der Krise

Gelegentlich ist versucht worden, einen Dispens von den zwingenden Vorschriften des Primärrechts für die gegenwärtige Notsituation zu konstruieren. Es wird darauf hingewiesen, dass die Normativität des Rechts ein Hindernis auf dem Weg zur Krisenbewältigung sein könne. Dabei wird bezweifelt, dass sich die Normativität des Rechts auch gegenüber politischem Pragmatismus und der Faktizität des Handelns der politischen Führung durchsetzen müsse.<sup>100</sup>

Die detaillierte positivrechtliche Ausgestaltung von Regeln zur Bewältigung von Krisensituationen in Art. 122 Abs. 2 und Art. 143 f. AEUV steht einer solchen Annahme entgegen. Die Festlegung von Voraussetzungen und Rechtsfolgen für die zu treffenden Maßnahmen wäre sinnlos, wenn sich die Exekutivorgane bei Eintritt der Situation, für welche die Vorschriften geschaffen worden sind, nach Belieben unter Berufung auf ein angebliches Notrecht davon dispensieren dürften.<sup>101</sup> Eine Absegnung von Rechtsverstößen nach dem Motto „Not kennt kein Gebot“ wäre die Kapitulation der mühsam errungenen Bindung der Macht an das Recht. Über eine situationsangepasste Auslegung lässt sich reden. Es muss sich aber noch um Auslegung handeln.

---

*ders.*, Die Umsetzung der Schuldenbremse in den Ländern – erste Ansätze und Probleme, Jahrbuch für öffentliche Finanzen 2010, S. 311 (321); *Christ*, Neue Schuldenregel für den Gesamtstaat: Instrument zur mittelfristigen Konsolidierung der Staatsfinanzen, NVwZ 2009, S. 1333 (1337); *Siekmann* (Fn. 97), Rdn. 79; *Heintzen*, in: von Münch/Kunig (Hrsg.), Grundgesetz, 6. Aufl. 2012, Art. 109 Rdn. 41: „Das Verbot struktureller Defizite gemäß Art. 109 Abs. 3 Satz 1 gilt unmittelbar für den Bund und die Länder“; *Kube*, in: Maunz/Dürig, Grundgesetz, Art. 109 (Loseblatt: 2011) Rdn. 154; *Heun*, in: Dreier (Hrsg.), Grundgesetz, 2. Aufl. Supplementum 2010, Art. 109 Rdn. 51; falsch daher: *Sachverständigenrat* (Fn. 2), S. 188, der unter Missachtung des gesamten verfassungsrechtlichen Schrifttums und des klaren Wortlauts von Art. 109 Abs. 3 GG die Wirksamkeit der Schuldenbremse davon abhängig machen will, dass die Länder eine eigene Schuldenbremse verabschieden (Text-Nr. 314).

<sup>99</sup> *Endler*, Europäische Zentralbank und Preisstabilität, 1997, S. 341 f.; *Gnan*, in: von der Groeben/Schwarze, Kommentar zum Vertrag über die Europäische Union und zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, 6. Aufl. 2003, Art. 103 EGV Rdn. 9-15; *Nettesheim* (Fn. 56), S. 47, 60.

<sup>100</sup> Darstellung der Argumentationsmuster bei *Schorkopf* (Fn. 2), S. 186, 189.

<sup>101</sup> Im Ergebnis ebenso *Kube/Reimers* (Fn. 62), S. 1914.

### *b) Änderung der gesetzlichen Grundlagen durch übereinstimmende Praxis*

Das andauernde Verhalten der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben, kann schon deshalb nicht Vertragsrecht modifizieren, weil es sich nur um einen Teil der Mitgliedstaaten handelt.<sup>102</sup> Im Übrigen ist eine Änderung des Vertragsrechts der EU durch andauernde Übung nicht möglich, weil es ein ausgefeiltes Vertragsänderungsverfahren gibt (Art. 48 EUV) und Verstöße gegen das Vertragsrecht mit Sanktionen bedroht sind. Unionsgewohnheitsrecht, wenn es so etwas geben sollte, kann jedenfalls geschriebenes Recht nicht abändern, wenn man von kleineren Modifikationen absieht, die sich noch im Bereich einer sehr extensiven Auslegung bewegen.<sup>103</sup> Andernfalls ließe sich der Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung ohne mühsame Ratifikationsverfahren unterlaufen und die ausgefeilte Kompetenzabgrenzung zwischen Union und Mitgliedstaaten liefe weitgehend leer.<sup>104</sup>

Bisweilen wird die Handhabung der vertraglichen Rahmenbedingungen für die Währungsunion durch die (konsensuale) politische Praxis zum Anlass genommen, die „politische Qualität“ der Rechtsbestimmungen zu betonen und damit eine „Verschiebung des rechtlichen Rahmens“ zu rechtfertigen.<sup>105</sup> Zu Ende gedacht, werden auf diese Weise aber gefährliche Freiräume eröffnet, so sehr sie im Einzelfall sachlich begründet sein mögen. Es besteht die große Gefahr, dass die Bindungskraft des Rechts gegenüber der Macht grundsätzlich in Frage gestellt wird. Allenfalls in Bereichen, wo Ermessen eingeräumt ist oder Auslegungsspielräume bestehen, mag die Notsituation zu berücksichtigen sein. Eine rechtlich angreifbare Praxis wird nicht dadurch rechtmäßig, dass sie konsensual und andauernd erfolgt.

## **3. Verstöße der EU**

### *a) EFSM*

#### *(1) Rechtfertigung durch Art. 122 Abs. 2 AEUV*

Es ist zweifelhaft, ob die Voraussetzungen von Art. 122 Abs. 2 AEUV, auf die sich die Verordnung der EU zur Schaffung des EFSM stützt, erfüllt sind. Die Einführung der Vorschrift war umstritten,<sup>106</sup> da sie eine Durchbrechung des Grundprinzips darstellt, dass jeder Mitgliedstaat die Folgen seiner Haushaltspolitik selbst tragen muss.<sup>107</sup> Es solle das Prinzip der finanzpolitischen Eigenverantwortlichkeit gelten,<sup>108</sup> auch wenn es Kräfte gab,

---

<sup>102</sup> Schröder, Die Griechenlandhilfe im Falle ihrer Unionsrechtswidrigkeit, DÖV 2011, S. 61 (63).

<sup>103</sup> Herdegen, Europarecht, 11. Aufl. 2009, § 9 Rdn. 8; Schröder (Fn. 102), S. 64.

<sup>104</sup> Schorkopf (Fn. 2), S. 208 f.

<sup>105</sup> Nettesheim (Fn. 56), S. 59 f.

<sup>106</sup> Smits, European Central Bank, 1997, S. 77; Kempen (Fn. 92), Art. 122 Rdn. 7.

<sup>107</sup> Wirtschafts- und Sozialausschuß, Stellungnahme zu dem Bericht zur Wirtschafts- und Währungsunion in der Europäischen Gemeinschaft (Delors Bericht), abgedruckt in: Krägenau/Wetter, Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, 1993, Text-Nr. 2.6 (S. 157 [161 f.]); skeptisch im Hinblick auf die Funktionsfähigkeit der Märkte *Committee for the study of economic and monetary union* (Fn. 3), Text-Nr. 30 (S. 24), 33 (S. 27).

<sup>108</sup> Deutsche Bundesbank, Zur gemeinschaftlichen Haftung für Staatsschulden und zum Vorschlag eines Schuldentilgungsfonds, Monatsbericht Juni 2012, S. 8; Hentschelmann, Finanzhilfen im Lichte der No

die sich die Möglichkeit von Transfers an die wirtschaftlich schwächeren Mitgliedstaaten bei Schwierigkeiten wünschten.<sup>109</sup> Stattdessen wurde schon im Zusammenhang mit den Verhandlungen, die zum Abschluss des Vertrags von Maastricht führten, eine deutliche Aufstockung von zweckgebundenen Mitteln für die schwächeren Mitgliedstaaten (Strukturfonds, Kohäsionsfonds) vereinbart. Das ist bei der Auslegung und Anwendung der Vorschrift hinreichend zu beachten.<sup>110</sup>

Die Mitgliedstaaten, die durch den EFSM der EU unterstützt werden, sind von gravierenden Schwierigkeiten betroffen oder von ihnen ernstlich bedroht. Allerdings ist es keine Naturkatastrophe, die dazu geführt hat. Sie können aber durch außergewöhnliche Ereignisse, die sich der Kontrolle des Mitgliedstaates entziehen, verursacht sein. Die Finanzmarktkrise kann als ein außergewöhnliches Ereignis angesehen werden, das sich auch der Kontrolle der Mitgliedstaaten entzieht.<sup>111</sup> Allerdings sind die (drohenden) Schwierigkeiten der betroffenen Mitgliedstaaten nicht nur Folge der Krise, sondern auch Folge ihrer übermäßigen Kreditaufnahme in den Jahren vor der Krise. Dieser Umstand entzog sich nicht ihrer Kontrolle. Allerdings wären sie mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit ohne Eintritt der Krise nicht auf eine Unterstützung von außen angewiesen gewesen. Die Referenzwerte dieser Staaten zeigten schon Zeichen der Besserung.<sup>112</sup> Es kommt also darauf an, wie man die Kausalitätsfrage beurteilt.

Wenn man allerdings nicht auf die Umstände abstellt, die zur Notsituation geführt haben, sondern nur darauf, ob die eingetretene Situation noch beherrschbar ist oder nicht, kommt es auf die Kausalität nicht an.<sup>113</sup> Diese Auslegung ist aber kaum mit dem Wortlaut der Vorschrift zu vereinbaren, vor allem, wenn man auch die englische Fassung hinzuzieht, in der eindeutig auf die Kausalität abgestellt wird: „a Member State“ „in difficulties ... caused by natural disasters or exceptional occurrences beyond its control“. Danach kann es nicht darauf ankommen, ob der Mitgliedstaat, die eingetretenen Schwierigkeiten jetzt beherrschen kann oder nicht, sondern ob von ihm nicht beherrschbare Umstände zu den Schwierigkeiten geführt haben.

Es kommt also darauf an, ob die von dem betroffenen Mitgliedstaat beherrschbaren Umstände, wie die Höhe seiner Staatsschuld, die mitursächlich für die Schwierigkeiten sind, zu berücksichtigen sind. Wenn das zutrifft, können sie eine Anwendung der Vorschrift ausschließen. Das wird überwiegend angenommen und zumindest dann, wenn

---

Bailout-Klausel – Eigenverantwortung und Solidarität in der Währungsunion, EuR 2011, S. 282 (284): „fiskalische Eigenverantwortlichkeit“; *Siekmann*, in: *Siekmann* (Hrsg.) Kommentar zur Europäischen Währungsunion, 2012, Einführung Rdn. 81.

<sup>109</sup> Vgl. *Pipkorn*, Legal arrangements in the Treaty of Maastricht for the effectiveness of the economic and monetary union, CMLR 1994, S. 274.

<sup>110</sup> *Häde* (Fn. 92), Art. 122 AEUV Rdn. 17: „eng auszulegen“.

<sup>111</sup> *Wieland*, Der Rettungsschirm für Irland, NVwZ 2011, 340 (341); *ders.*, Unter den Rettungsschirm – Der Euro, die PIIGS und das Recht, in: *Festschrift für Rainer Wahl*, 2011, S. 851 (854 f.) *Nettesheim* (Fn. 56), S. 70; Zweifel aber bei: *Seidel*, Europarechtsverstöße und Verfassungsbruch im Doppelpack, EuZW 2011, S. 241; *Thym* (Fn. 75), S. 169, der zudem die Befugnis zur Anleihefinanzierung durch die EU in Frage stellt.

<sup>112</sup> Nachweis oben Fn. 38.

<sup>113</sup> *Nettesheim* (Fn. 56), S. 70; der sich dagegen ausspricht, auf eine Verursachung des Ereignisses durch den bedürftigen Mitgliedstaat abzustellen. Maßgebend soll nur seine Stellung in der Krise sein; ähnlich *Häde*, Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der Finanzkrise, EuZW 2009, S. 399 (403); eingehend zur Kausalitätsfrage *Knopp*, Griechenland-Nothilfe auf dem verfassungsrechtlichen Prüfstand, NJW 2010, S. 1777 (1780).

die beherrschbaren Umstände überwiegen, eine Anwendung der Vorschrift ausgeschlossen.<sup>114</sup> Dies sei bei Griechenland der Fall gewesen, da seine Staatsschuld, die weit jenseits der Referenzwerte von Art. 126 Abs. 2 AEUV lagen, die wesentliche Ursache für seine Schwierigkeiten seien und nicht die Finanzmarktkrise.<sup>115</sup> Diese Auslegung kann jedoch dazu führen, dass eine Unterstützung von Irland oder Spanien, welche die Referenzwerte deutlich unterschritten hatten und nur in Schwierigkeiten gerieten, weil sie ihre Banken zu Lasten ihrer Staatshaushalte retten mussten oder noch müssen. Teilweise wird aber auch angenommen, dass es nicht erforderlich sei, dass die gravierenden Schwierigkeiten *allein* auf Grund der Finanzkrise eingetreten seien oder ernstlich drohten.<sup>116</sup> Im Ergebnis seien die Voraussetzungen von Art. 122 Abs. 2 Satz 1 AEUV für die Errichtung des EFSM wohl schon erfüllt gewesen.<sup>117</sup>

Wenn man die Voraussetzungen von Art. 122 Abs. 2 AEUV als erfüllt ansieht, hätte man diesen Weg aber auch weiter verfolgen sollen. Es hätte eine Alternative zu dem Neuland gegeben, das in den folgenden komplizierten Verhandlungen und mit zum Teil abenteuerlichen Hilfskonstruktionen betreten werden musste; bis hin zu einer Änderung des Primärrechts. Allerdings hätten die Mitgliedstaaten der EU die notwendigen finanziellen Ressourcen der Union zur Verfügung stellen müssen, soweit die eigenen Mittel der EU nicht ausgereicht hätten. Für eine solche Vorgehensweise hätte immerhin gesprochen, dass sich alle Mitgliedstaaten an den Lasten hätten beteiligen müssen und nicht nur die Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben. Trotz aller anders lautenden (offiziellen) Verlautbarungen handelte es sich nicht um eine Krise des Euro, sondern von Banken und überschuldeten Staaten.<sup>118</sup> Sie sind aber keine Probleme der Eurozone, sondern Probleme der Gesamtunion, wie auch die Unterstützung anderer Mitgliedstaaten durch die EU zeigt.<sup>119</sup>

Mit Wortlaut und ratio der Vorschrift ist es aber wohl noch eben vereinbar, Mitgliedstaaten zu unterstützen, die nur im Wesentlichen durch Umstände in Schwierigkeiten geraten sind, die sich ihrer Kontrolle entziehen. Das kann die Finanzmarktkrise sein, wie bei Irland und Spanien, wenn man nicht das tatenlose Zusehen bei der Entstehung der Immobilienblasen, die zum Zusammenbruch von Banken führt, auch als von ihnen kontrollierbar ansieht. Jedenfalls haben sie sich an Art. 126 Abs. 1

---

<sup>114</sup> Seidel (Fn. 111), S. 241; wohl Frenz/Ehlenz, Der Euro ist gefährdet: Hilfsmöglichkeiten bei drohendem Staatsbankrott?, EWS 2010, S. 65 (68): Voraussetzungen nur bei einer plötzlichen Krise erfüllt und wenn die Haushaltspolitik nicht erkennbar unsolide war.

<sup>115</sup> Seidel, Der Euro - Schutzschild oder Falle? ZEI Working Paper B 01/2010, S. 8; Ruffert, FAZ vom 23. Januar 2010, S. 19; Kube/Reimers (Fn. 62), S. 1914; Faßbender, Der Europäische „Stabilisierungsmechanismus“ im Lichte von Unionsrecht und deutschem Verfassungsrecht, NVwZ 2010, S. 799 (800); Frenz/Ehlenz, Schuldenkrise und Grenzen der europäischen Wirtschaftspolitik, EWS 2010, S. 211 (219); Hentschelmann (Fn. 108), S. 287, 300; Rodi (Fn. 92), Art. 122 AEUV Rdn. 14.

<sup>116</sup> Wieland (Fn. 111), S. 341; dagegen Rodi (Fn. 92), Art. 122 Rdn. 14, der für eine enge Auslegung von Art. 122 AEUV als Ausnahmenvorschrift eintritt und darauf abstellt, dass Griechenland seine Haushaltsnotlage „wesentlich“ durch seine gegen die Stabilitätsvorschriften der EU verstoßende Finanzpolitik selbst herbeigeführt habe.

<sup>117</sup> Wieland (Fn. 111), S. 341; vorsichtig dafür: Häde (Fn. 113), S. 401 f.; Nettesheim (Fn. 56), S. 72; Herrmann, Griechische Tragödie – der währungsverfassungsrechtliche Rahmen für die Rettung, den Austritt oder den Ausschluss von überschuldeten Staaten aus der Eurozone, EuZW 2010, S. 413 (414): „vertretbar“; Knopp (Fn. 113), S. 1780: Beistandszahlungen als ultima ratio zulässig; dezidiert a.A. Frenz/Ehlenz (Fn. 115), S. 213.

<sup>118</sup> Oben A I.

<sup>119</sup> Siehe Fn. 133.

AEUV gehalten, der dezidiert die Verschuldung des privaten Sektor nicht einbezieht. Griechenland ist ein Sonderfall. Bei diesem Mitgliedstaat ist es nur sehr schwer möglich, anzunehmen, dass seine Schwierigkeiten nicht auf Umständen beruhen, die sich seiner Kontrolle entzogen haben, auch wenn die Finanzmarktkrise letzter Auslöser war. Alleine die Intensität der Notlage, etwa ein drohender Staatsbankrott, erfüllt aber nicht die Voraussetzungen der Vorschrift.<sup>120</sup>

### (2) Verstoß gegen Art. 123 AEUV

Die Darlehensvergabe verstößt nicht gegen Art. 123 AEUV, da sich die Vorschrift nur an die Zentralbanken des ESZB richtet. Eine mittelbare oder entsprechende Anwendung auf eine Darlehensvergabe durch die EU oder die Mitgliedstaaten ist nicht möglich,<sup>121</sup> da die Regelung nur eine „monetäre Staatsfinanzierung“ unterbinden will.<sup>122</sup>

### (3) Verstoß gegen Art. 125 Abs. 1 AEUV

Wenn die Voraussetzungen von Art. 122 Abs. 2 AEUV nicht erfüllt sind, könnte eine finanzielle Unterstützung durch das EFSM aber gegen Art. 125 Abs. 1 AEUV verstoßen. Auch wenn verbreitet von einer „no-bail-out“-Klausel gesprochen wird, ist ihr Wortlaut nicht so eindeutig und umfassend.<sup>123</sup> Unmissverständlich ausgeschlossen ist zunächst jegliche Haftung der Union und der Mitgliedstaaten für Verbindlichkeiten der Mitgliedstaaten einschließlich ihrer Untergliederungen und nach geordneten Einrichtungen. Freiwillige, zeitlich begrenzte Unterstützungsleistungen werden jedoch von Teilen des Schrifttums für zulässig gehalten.<sup>124</sup> Die dafür gegebenen Begründungen sind vielfältig. Teilweise wird auf ein „europäisches Solidaritätsprinzip“ rekurriert und in die Auslegung von Art. 125 Abs. 1 AEUV eingespeist.<sup>125</sup> Ganz überwiegend werden die Unterstützungsleistungen jedoch als europarechtswidrig beurteilt.<sup>126</sup> Auch Ausnahmen für Notsituationen kämen nicht in Betracht, weil dadurch die Regelung ihre Glaubwürdigkeit verlieren würde und letztlich auch die Stabilität des Euro gefährden würde.<sup>127</sup>

---

<sup>120</sup> Hentschelmann (Fn. 108), S. 289; a.A. Frenz/Ehlenz (Fn. 114), S. 68.

<sup>121</sup> Wieland (Fn. 111), S. 341; Nettesheim (Fn. 56), S. 57; anders aber Kube/Reimers (Fn. 62), S. 1912.

<sup>122</sup> Nachweise unten Fn. 178.

<sup>123</sup> Zutreffend Nettesheim (Fn. 56), S. 58.

<sup>124</sup> Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim (Hrsg.), Das Recht der EU, Art. 125 AEUV (2011) Rdn. 10 ff.; Wieland (Fn. 111), S. 342; Herrmann (Fn. 117), S. 415; vorsichtig Calliess, Perspektiven des Euro zwischen Solidarität und Recht – Eine rechtliche Analyse der Griechenlandhilfe und des Rettungsschirms, ZEuS 2011, S. 213 (239 ff.); ders. (Fn. 154), S. 154 f.: in rechtlich vertretbarer Weise“ unter Berufung auf die „Unionstreue“, aber „rechtliche Grauzone“ (S. 156); im Ergebnis auch Nettesheim (Fn. 56), S. 47, 66.

<sup>125</sup> Calliess (Fn. 124), S. 250 ff.; ders. (Fn. 41), S. 155 f.

<sup>126</sup> Gnan (Fn. 99), Art. 103 EGV Rdn. 23; Faßbender (Fn. 115), S. 800; Horn, Die Reform der Europäischen Währungsunion und die Zukunft des Euro, NJW 2011, S. 1398 (1400); Hentschelmann (Fn. 108), S. 291 ff.; Frenz/Ehlenz (Fn. 114), S. 67; Kube/Reimers (Fn. 62), S. 1912-1914; Rodi (Fn. 92), Art. 123 AEUV Rdn. 11; Heß, Finanzielle Unterstützung von EU-Mitgliedstaaten in der Finanz- und Wirtschaftskrise, ZJS 2010, S. 473; Hafke, Rechtsbruch oder kreative Interpretation? – Fragen zur „Nothilfe“ für strauchelnde Euro-Staaten, Kreditwesen 9/2010, S. 393 (395); wohl auch Knopp (Fn. 113), S. 1779; einschränkend Häde (Fn. 92), Art. 122 AEUV Rdn. 16: „wenn die Zahlungsunfähigkeit allein oder überwiegend wegen unsolider Haushaltspolitik“ droht.

<sup>127</sup> Faßbender (Fn. 115), S. 800.

Eine Haftung des EFSM (und der EFSF) für Verbindlichkeiten der unterstützten Mitgliedstaaten wird tatsächlich nicht begründet. Allerdings schließt die Vorschrift nicht nur die Haftung aus, sondern verbietet explizit auch das „Eintreten“ für derartige Verbindlichkeiten. Damit ist jede (rechtsgeschäftliche) Übernahme einer Haftung verboten. Eine sekundäre Haftung durch Übernahme von Bürgschaften, Gewährleistungen und Garantien ist von diesem Verbot erfasst.<sup>128</sup> Das zeigt vor allem auch die Ausnahmeklausel für die „gemeinsame Durchführung bestimmter Projekte“, die „gegenseitige finanzielle Garantien“ für diese Projekte erlaubt. Diese Befreiung wäre überflüssig, wenn der Verbotstatbestand finanzielle Garantien nicht erfassen würde.

Zahlungen aus den Haushalten der Union oder der Mitgliedstaaten wären danach aber zulässig. Ein solches Ergebnis könnte wohl noch von der ratio der Vorschrift gedeckt sein, da unmittelbar aus laufenden Etats zu begleichende Zahlungen der betragsmäßigen parlamentarischen Bewilligung bedürfen, das Risiko für die Geber genau klar begrenzt ist und die Widerstände bei den Geberländern hinreichend groß wären. Als Minus könnte die betragsmäßig genau begrenzte Kreditgewährung ebenfalls erlaubt sein.<sup>129</sup>

Nun verbietet das Primärrecht eine Haftungsübernahme („tritt nicht für derartige Verbindlichkeiten ein“). Eine Garantie oder Bürgschaft für Anleihen des EFSM oder der EFSF, wenn sie von diesen Einrichtungen begeben werden, begründet aber eine Haftung für Verbindlichkeiten der EU oder anderer Mitgliedstaaten. Auf die Zwischenschaltung eines „special purpose vehicles“ in Luxemburg kann es dabei nicht ankommen. Die Verbindlichkeiten der EFSF sind für die Zwecke von Art. 125 Abs. 1 AEUV wie Verbindlichkeiten der Mitgliedstaaten zu behandeln. Andernfalls wäre die Umgehung des Verbots allzu einfach.<sup>130</sup> Nicht sicher ist jedoch, ob ein Mitgliedstaat einem anderen Mitgliedstaat eine finanzielle Unterstützung zum Ausgleich von Finanzierungslücken gewähren dürfte – gleich ob mittelbar oder unmittelbar.<sup>131</sup>

Für ein allgemeines primärrechtliches Verbot freiwilliger finanzieller Unterstützungsleistungen sprechen aber vor allem auch systematische Gründe und die Logik der Währungsunion:

- die schiere Existenz von Art. 122 Abs. 2 AEUV
- besondere Regelung für die Gewährung von Hilfen an Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung in Art. 143 Abs. 1 AEUV
- die Überflüssigkeit eines bloßen Haftungsausschlusses
- die Entstehungsgeschichte

Bisweilen wird aus der Existenz von Art. 122 Abs. 2 AEUV abgeleitet, dass Nothilfen an einen Mitgliedstaat nicht gänzlich ausgeschlossen sein können.<sup>132</sup> Diese Aussage ist unzweifelhaft richtig, aber trivial, wenn damit gemeint ist, dass das Vertragsrecht Fälle

---

<sup>128</sup> *Kube/Reimers* (Fn. 62), S. 1913; insoweit zustimmend *Nettesheim* (Fn. 56), S. 58.

<sup>129</sup> Dafür: *Herrmann* (Fn. 117), S. 415, der die Gewährung eines Kredits schon „begrifflich“ aus dem Tatbestand der Vorschrift aussondern will; *Nettesheim* (Fn. 56), S. 58 f.; a.A. *Gnan* (Fn. 99), Rdn. 23 („Die Gemeinschaft oder ein Mitgliedstaat ... dürfen schlichtweg nicht zur Hilfe kommen.“). Die Feststellung in Rdn. 28, auf die sich verschiedene Autoren berufen, hat die – eng zu interpretierenden – Durchbrechung des allgemeinen Verbots durch Hilfen nach Art. 122 Abs. 2 AEUV zum Gegenstand, aber nicht die Reichweite des Verbotstatbestands.

<sup>130</sup> *Kube/Reimers* (Fn. 62), S. 1913; *Hentschelmann* (Fn. 108), S. 206; *Rodi* (Fn. 92), Art. 125 AEUV Rdn. 11; a.A. *Wieland* (Fn. 111), S. 342.

<sup>131</sup> Vgl. *Wieland* (Fn. 111), S. 342, der sie für zulässig hält.

<sup>132</sup> *Calliess* (Fn. 41), S. 154 f.

kennt, in denen Unterstützung geleistet werden darf. Wenn sie aber bedeuten soll, dass deshalb auch außerhalb des Regelungsbereichs von Art. 122 Abs. 2 AEUV solche Leistungen zulässig sein müssten, ist die Aussage problematisch, da sie nichts darüber aussagt, was in den Fällen außerhalb ihres Regelungsbereichs gelten soll. Im Gegenteil liegt es angesichts ihrer Entstehungsgeschichte und ihrer Stellung sehr viel näher sie als abschließende Ausnahmegesetz zu verstehen.

Allerdings könnte man Art. 122 Abs. 2 und Art. 143 Abs. 1 AEUV<sup>133</sup> auch als bloße Ermächtigung an die EU verstehen. Freiwillige Zahlungen der Mitgliedstaaten würden dann nicht zum Regelungsbereich der Vorschriften gehören. Sie wären als zulässig unterstellt. Das bei der Entstehung der Regelung als wichtig angesehene Wirken der Marktkräfte bei einer unverantwortlichen Haushaltspolitik, würde bei Leistungen ohne Rechtsanspruch zwar geschwächt, aber nicht völlig ausgeschlossen werden, da sich Investoren nicht auf eine Hilfe verlassen könnten.<sup>134</sup>

Die Regelung würde dann jedoch einen großen Teil der intendierten Wirkung verlieren, da die Marktteilnehmer eine solche Deutung antizipieren und davon ausgehen würden, dass es zu einer mehr oder weniger freiwilligen Unterstützung kommen werde („ex-ante Wirkung“). Außerdem kann in einem bündischen System, das auf gegenseitige Kooperation angelegt ist, der politische Druck, sich „solidarisch“ zu verhalten, so groß werden, dass ihm nicht standgehalten werden kann. Beide Effekte sind jetzt auf europäischer Ebene zu beobachten, sind aber auch im Finanzausgleichssystem der Bundesrepublik Deutschland seit langem gegenwärtig. Es hat im Ergebnis eher zu einer Verschleppung notwendiger Strukturreformen geführt. Ihr kann nur mit einem strikten gesetzlichen Verbot begegnet werden. Dabei darf es nicht darauf ankommen, ob „die Akteure auf den Finanzmärkten die Möglichkeiten gegenseitiger Unterstützungs- und Hilfsaktionen nie vollständig ausgeschlossen haben“.<sup>135</sup> Zunächst ist nach der Relevanz des Verhaltens von Akteuren auf den Finanzmärkten für die Geltung von Rechtsnormen zu fragen. Aber selbst wenn man auf die hoheitlichen Schuldner abstellt, können sie kein Recht außerhalb des dafür vorgesehenen Verfahrens ändern. Es steht schlicht nicht zu ihrer Disposition. Wenn man aber auf ein stilles Einvernehmen von Schuldnern und Gläubigern abstellen würde - das noch zu beweisen wäre - um einen Dispens von geltendem Recht zu begründen, wäre das eine Prämierung des Rechtsbruchs, wenn er nur nachhaltig genug betrieben wird.

Obwohl es keinen Rechtsanspruch auf Unterstützung gibt und eine Haftung ausgeschlossen ist, haben sich die Investoren so verhalten, als gäbe es sie, ohne sich für die juristischen Feinheiten zu interessieren. Sie können deshalb nun hohe Gewinne auf Kosten leistungsfähiger Mitgliedstaaten realisieren. Genau das sollte aber durch die Schaffung von Art. 125 Abs. 1 AEUV, die keine Parallele im deutschen oder

---

<sup>133</sup> Konkretisiert durch 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 2002/L 53/1; Erweiterung des Finanzrahmens in der Krise von 12 Mrd. Euro auf 50 Mrd. Euro durch Verordnung (EG) Nr. 413/2009 des Rates vom 18. Mai 2009 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 332/2002 zur Einführung einer Fazilität des mittelfristigen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten, ABl 2009/L 128/1. Auf dieser Grundlage wurden Hilfen gewährt an Ungarn (2008), Lettland (2009) und Rumänien (2011); Feststellung einer Bedrohung der ungarischen Zahlungsbilanz durch den Rat am 4. November 2008, ABl 2009/L 37/7; Gewährung eines Darlehens, ABl 2009/L 37/9.

<sup>134</sup> Wieland (Fn. 111), S. 342.

<sup>135</sup> So aber *Nettesheim* (Fn. 56), S. 61.

amerikanischen Recht hat, verhindert werden. Sie würde weitgehend ihren Zweck verfehlen, wenn man jeden freiwillig gewährten Beistand vom Geltungsbereich der Vorschrift ausnimmt.<sup>136</sup> Das Fehlen einer Regelung für den „Staatsbankrott“<sup>137</sup> ist kein Argument, da ein Staat entweder zahlungsfähig (und –willig) ist oder nicht. Auf die Existenz eines Insolvenzverfahrens für Staaten kommt es nicht an.

Vor allem wäre Art. 125 Abs. 1 AEUV überflüssig, wenn er auf den Ausschluss einer Haftung beschränkt würde, da es auch ohne diese Regelung keine Haftung der Union oder der Mitgliedstaaten gäbe. Die schrittweise Entstehung und Formung der Vorschrift zeigen, dass immer mehr auch die Gewährung von Hilfen und nicht nur die bloße Haftung zu ihrem Gegenstand wurde. Schließlich ist eine Deutung als bloße Klarstellung<sup>138</sup> ausgeschlossen, da es nichts klarzustellen gibt. Selbst in Bundesstaaten besteht keine derartige Haftung; auch nicht in Deutschland, wo das Bundesverfassungsgericht grundsätzlich einen Anspruch auf Unterstützungsleistungen in extremer Haushaltsnotlage bejaht hatte.<sup>139</sup> Von einer Haftung war dort aber nie die Rede. Es gab keinen Grund für eine Klarstellung. Die allmähliche Entstehung eines immer schärferen Verbotstatbestandes in den verschiedenen Entwürfen<sup>140</sup> ist ebenfalls mit einer Deutung als bloße Klarstellung unvereinbar. Eine solche Deutung würde auch in Widerspruch zu der differenzierten Ausgestaltung des Tatbestandes („haftet nicht“, „tritt nicht ... ein“) stehen. Vollends sinnlos wäre auch die Ausnahmeklausel für gemeinsame Projekte. Auch spricht die zunehmende Einschränkung des Regelungsbereichs der Vorgängervorschriften von Art. 143 AEUV mit fortschreitender Verwirklichung der Währungsunion dafür, dass bewusst der Bereich erlaubter freiwilliger Hilfen auf Art. 122 Abs. 2 und Art. 143 AEUV eingeschränkt werden sollte.

Wenn man allerdings an der grundsätzlichen Fähigkeit der Kapitalmärkte zweifelt, Risiken von Staatsschulden einigermaßen realistisch einzuschätzen, oder von der grundsätzlichen Irrationalität der Finanzmärkte ausgeht, für die einiges spricht, kann tatsächlich der Sinn von Art. 125 Abs. 1 AEUV bezweifelt werden.<sup>141</sup> Nur fragt sich dann, ob das seine Missachtung rechtfertigen kann. Immerhin liegt ihm ein Gesamtkonzept zugrunde, aus dem nicht nur nach dem Geschmack der Normadressaten ein Teil herausgebrochen werden dürfte. Auch müssten fast alle finanzrechtlichen Regelungswerke einschließlich Solvabilitätsverordnung und Versicherungsaufsichtsgesetz grundlegend umgeschrieben werden. Ratingagenturen müsste die Bewertung von Hoheitsträgern und ihren Anleihen verboten werden, weil sie gezielt die Öffentlichkeit täuschen.

Immerhin dürfte das Primärrecht aber nicht so gedeutet werden, dass es zu einer Zerstörung der EU, also auch sich selbst zwingt. Das bedeutet aber, dass eine finanzielle

---

<sup>136</sup> *Hentschelmann* (Fn. 108), S. 291 ff.; *Rodi* (Fn. 92), Art. 125 AEUV Rdn. 10: „widerspricht der Gesamtarchitektur des in Art. 123 ff. AEUV angelegten marktgestützten Stabilisierungsmechanismus; a.A. *Wieland* (Fn. 111), S. 342.

<sup>137</sup> Gerne von Ökonomen als Argument verwendet (*C. Fuest*, Stabile fiskalpolitische Institutionen für die Europäische Währungsunion, *Wirtschaftsdienst*, X/1993, S. 539 (544 f.); *Konrad*, Schuldenkrise in der Europäischen Union, *Wirtschaftsdienst* 2010/3), obwohl der Umgang mit Zahlungsausfällen von Hoheitsträgern in der internationalen oder nationalen Praxis (USA) etwas anderes lehrt.

<sup>138</sup> Dafür aber *Herrmann* (Fn. 117), S. 415.

<sup>139</sup> BVerfGE 86, 148 (258, 263) – Saarland, Bremen; aber deutlich eingeschränkt und im Ergebnis verweigert in BVerfGE 116, 327 (382, 394) – Berlin.

<sup>140</sup> Näher *Gnan* (Fn. 99), Rdn. 9-15.

<sup>141</sup> So aber *Nettesheim* (Fn. 56), S. 63 f.

Unterstützung nur in der Form zulässig ist, dass sie unmittelbar zur Aufrechterhaltung der existenznotwendigen staatlichen Grundfunktion eines Mitgliedstaates erfolgt. Sie darf nicht zum Ausgleich von allgemeinen Haushaltsdefiziten geleistet werden. Zunächst muss der betroffene Mitgliedstaat sich selbst helfen und seiner Bevölkerung Opfer auferlegen und notfalls erhebliche Vermögenswerte aus dem privaten Sektor in den öffentlichen Sektor überführen. Auch kommt in Betracht, dass die Mitarbeiter des öffentlichen Dienstes in (unbezahlten) Urlaub geschickt werden oder teilweise Schuldscheine ihres Dienstherrn als Bezahlung erhalten, also ihm einen Kredit einräumen müssen. Das ist schon mehrfach innerhalb einer anderen Währungsunion, den USA, geschehen. Die finanzielle Unterstützung darf keinesfalls die Funktion eines Gläubigerschutzprogramms haben. Die Gläubiger müssen ebenfalls Opfer bringen, damit sie künftig risikoadäquate Zinsen verlangen und so einer übermäßigen Kreditaufnahme natürliche Grenzen setzen. Bis dahin ist von der Unzulässigkeit auch freiwilliger Unterstützungsleistungen nach gegenwärtiger Rechtslage auszugehen, wenn sie über vorübergehende Liquiditätshilfen hinausgehen.

Es ist ein – nicht zuletzt von Seiten der Gläubiger - gern gepflegtes, aber empirisch in keiner Weise abgesichertes Schreckensszenario, die teilweise Nichtbegleichung von fälligen Schulden (ungenau: „Staatsbankrott“) mit der Herbeiführung des Zerfalls der Währungsunion gleichzusetzen.<sup>142</sup> Die Finanzgeschichte der USA beweist das Gegenteil.

#### (4) Kreditfinanzierung des EFSM

Darüber hinaus wird bezweifelt, dass die EU ihre Unterstützung durch die Aufnahme von Krediten finanzieren darf,<sup>143</sup> wie dies in Art. 2 Abs. 1 UAbs. 2 der Verordnung<sup>144</sup> vorgesehen ist. Art. 122 Abs. 2 AEUV bietet dafür jedenfalls keine hinreichende Grundlage und eine allgemein Kreditaufnahmekompetenz ist der EU nicht eingeräumt worden.<sup>145</sup> Die Verschuldungsbefugnis der EU ist im Wesentlichen auf die Europäische Investitionsbank und Strukturmaßnahmen beschränkt. Allerdings hat die Kommission, gestützt auf Art. 308 EGV auch Anleihen zur Unterstützung wirtschaftlicher Reformen in Osteuropa aufgenommen.<sup>146</sup> Ungeachtet der rechtlichen Fragwürdigkeit dieses Vorgehens,<sup>147</sup> ist nach dem Vertrag von Lissabon für Maßnahmen, die auf Art. 352 AEUV gestützt werden, die Zustimmung des Parlaments erforderlich. Sie hat beim Erlass der Verordnung zur Schaffung des EFSM nicht vorgelegen.

---

<sup>142</sup> So auch *Nettesheim* (Fn. 56), S. 73.

<sup>143</sup> Seidel (Fn. 111), S. 241.

<sup>144</sup> ABl. 2010/L 118/1.

<sup>145</sup> Sowohl für allgemeine Haushaltszwecke als auch für eine zweckgebundene Verschuldung: *Gesmann-Nuissl*, Die Verschuldungsbefugnis der EU, 1999, S. 94, 124, 231, 273.

<sup>146</sup> *Nettesheim* (Fn. 92), § 9 Rdn. 57, 59.

<sup>147</sup> Ablehnung unter Geltung der Vorläuferversion *Gesmann-Nuissl* (Fn. 145), S. 124, 273,

b) *Einfügung von Art. 136 Abs. 3 AEUV*

Der neue Absatz 3 von Art. 136 Abs. 3 AEUV sieht vor, dass die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, einen Stabilitätsmechanismus einrichten dürfen, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren.<sup>148</sup>

Die Vorschrift kann als bloße Klarstellung interpretiert werden, wenn man davon ausgeht, dass es den Mitgliedstaaten nicht verboten ist, freiwillige Unterstützungen zu leisten. Es handelt sich aber um eine konstitutive Regelung, wenn dem Primärrecht ein derartiges Verbot zu entnehmen ist; wie hier vertreten wird. In jedem Fall sprechen aber die enge tatbestandliche Abgrenzung und die Anordnung in Satz 2, dass die Gewährung der Finanzhilfen unter strengen Auflagen zu erfolgen hat, für eine konstitutive Regelung.<sup>149</sup> Wenn die Mitgliedstaaten frei wären, finanziellen Beistand zu leisten, wäre auch die strikte Ausrichtung an der Stabilität des Währungsgebiets „insgesamt“ nicht verständlich. Die Vorschrift bildet jedenfalls keine Rechtsgrundlage für die Schaffung des ESM, sondern dispensiert – teilweise und eingeschränkt – von dem Verbot einer solchen Unterstützung.<sup>150</sup>

Die Vorschrift ist im vereinfachten Änderungsverfahren nach Art. 48 Abs. 6 EUV erlassen worden. Allerdings bedarf sie zu ihrem Inkrafttreten der Zustimmung aller Mitgliedstaaten der EU - nicht nur der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, auch wenn letztlich nur ein Weg für diese Staaten zur Leistung von finanziellen Hilfen geöffnet wird. Das ergibt sich aus dem unmissverständlichen Wortlaut von Art. 48 Abs. 6 und Abs. 2 Satz 3 EUV („... tritt erst nach Zustimmung der Mitgliedstaaten ... in Kraft“). Ausfertigung und Verkündung des deutschen Zustimmungsgesetzes sind aber auf Wunsch des Bundesverfassungsgerichts angehalten, so dass die Änderung noch nicht in Kraft getreten ist.<sup>151</sup>

Änderungen im vereinfachten Änderungsverfahren dürfen nicht zu einer Ausdehnung der Zuständigkeiten der Union führen. Deshalb konnte auf diese Weise auch nicht der Weg für finanzielle Hilfen der EU geöffnet werden. Genau genommen, werden die Zuständigkeiten der Union durch die Regelung nicht angetastet, da sie sich nur an die Mitgliedstaaten richtet. Auch Art. 125 Abs. 1 AEUV ist nur insoweit berührt, als er sich

---

<sup>148</sup> Beschluss des Europäischen Rates vom 25. März 2011 zur Änderung des Artikels 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union hinsichtlich eines Stabilisierungsmechanismus für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (2011/199/EU), Abl 2011/L 91/1.

<sup>149</sup> Eindeutig für eine konstitutive Wirkung der Vorschrift jetzt auch das Bundesverfassungsgericht, Urteil vom 12. September 2012, NJW 2012, S. 3145 (3150).

<sup>150</sup> Das verkennt *Calliess* (Fn. 41), S. 156, wenn er Art. 136 Abs. 3 AEUV als „Rechtsgrundlage“ für den ESM bezeichnet. Zudem brauchen die Mitgliedstaaten keine Rechtsgrundlage im Primärrecht der EU zu schaffen. Ihre Vertragsschlussfreiheit folgt aus dem Völkerrecht. Es müssen nur entgegenstehende Verbote des Primärrechts beseitigt werden. *Calliess* betont aber, dass das Bail-Out-Verbot des Art. 125 Abs. 1 Regelfall bleiben müsse und die Hilfen im Rahmen von Art. 136 Abs. 3 AEUV die Ausnahme bleiben müssten (S. 157).

<sup>151</sup> Mittlerweile ist der Erlass der einstweiligen Anordnung allerdings unter der Auflage abgelehnt worden, dass sicherzustellen ist, dass keine Vorschrift des ESM-Vertrages so ausgelegt werden kann, dass für die Bundesrepublik Deutschland ohne Zustimmung des deutschen Vertreters höhere Zahlungsverpflichtungen als in Anhang II des Vertrages festgelegt, entstehen (190 Mrd. Euro). Auch dürfen die im Vertrag vorgesehenen Schweigepflichten nicht gegen eine umfassende Unterrichtung des Deutschen Bundestags oder Bundesrats verwendet werden, Urteil vom 12. September 2012, NJW 2012, S. 3145 (3146).

an die Mitgliedstaaten wendet. Wenn überhaupt, werden deren Befugnisse erweitert, nicht aber die von Organen der EU.<sup>152</sup>

Die Regelung stellt wohl keinen unzulässigen Schritt in Richtung einer „Fiskalunion“ oder einer „Transferunion“ dar. Die Begriffe sind politische Kampfbegriffe, bilden aber keine juristischen Kategorien. Sie sind sowohl dem Europarecht als auch dem deutschen Verfassungsrecht fremd und sollten wegen seiner Unbestimmtheit vermieden werden. Wenn damit eine der Ausprägungen des deutschen bundesstaatlichen Finanzausgleichs gemeint sein sollte, wie Sonderergänzungszuweisungen des Bunds nach Art. 107 Abs. 2 GG, ist zu beachten, dass es sich um eine (fragwürdige) Besonderheit der deutschen Finanzverfassung handelt, die anderen bündischen Systemen fremd ist.<sup>153</sup> Jedenfalls wäre seine Einführung auf europäischer Ebene europarechtlich möglich, könnte aber mit deutschem Verfassungsrecht unvereinbar sein. Ob die Einführung eines sekundären Finanzausgleichs auf europäischer Ebene zweckmäßig wäre, dürfte angesichts der Konsistenz der Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion und der (schlechten) deutschen Erfahrungen, die zu zahlreichen großen Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht geführt haben,<sup>154</sup> zu bezweifeln sein.

Einen Verstoß gegen den AEUV stellt Abs. 3 von Art. 136 AEUV wohl nicht dar; auch nicht gegen Art. 125 Abs. 1 AEUV, da dieser abgeändert werden darf. Das ist die Funktion von Art. 48 EUV. Eine Klausel, die mit Art. 79 Abs. 3 GG vergleichbar wäre, gibt es im EU-Recht nicht.<sup>155</sup> Ob die Zustimmung seiner Einführung aber mit deutschem Verfassungsrecht zu vereinbaren ist, steht auf einem anderen Blatt. Im Ergebnis führen die Öffnung des Primärrechts für die Schaffung eines dauerhaften Stabilisierungsmechanismus und die gleichzeitige Errichtung des ESM zu einem strukturellen Umbau der Wirtschafts- und Währungsunion. Zumindest wird die Geltung des Prinzips der fiskalischen Eigenverantwortlichkeit deutlich relativiert.<sup>156</sup>

### c) *Mitwirkung von Organen der EU im ESM*

Bedenken könnten an der geplanten Mitwirkung von Organen der EU im Rahmen des geplanten ESM bestehen. Insoweit wäre ein Verstoß gegen das Primärrecht denkbar, da Vertragsrecht außerhalb der EU-Verträge das Primärrecht zu beachten hat, solange es gültig ist. Wenn die für eine Änderung des Primärrechts nach Art. 48 EUV erforderliche Zustimmung aller Mitgliedstaaten nicht zu erzielen ist, darf dieses Erfordernis durch Abschluss separater Teilverträge der änderungswilligen Mitgliedstaaten unterlaufen werden.

Das Primärrecht verbietet aber nicht die Übertragung von neuen Aufgaben auf Organe und Einrichtungen der EU, wenn dadurch ihre Funktionsfähigkeit nicht beeinträchtigt wird.

---

<sup>152</sup> Vgl. dazu *Häde*, Art. 136 AEUV – eine neue Generalklausel für die Wirtschafts- und Währungsunion? JZ 2011, S. 333.

<sup>153</sup> Vgl. für die USA und die Schweiz *Calliess* (Fn. 41), S. 157 m.w.N.

<sup>154</sup> BVerfGE 1, 117 (Länderfinanzausgleich I); BVerfGE 72, 330 (Länderfinanzausgleich II); BVerfGE 86, 148 (Länderfinanzausgleich III); BVerfGE 101, 158 (Länderfinanzausgleich IV); BVerfGE 116, 327 (Länderfinanzausgleich V – extreme Haushaltsnotlage Berlin).

<sup>155</sup> Im Ergebnis wohl anders, aber mit unklarer Begründung *Sester* (Fn. 86), S. 86.

<sup>156</sup> *Nettesheim* (Fn. 56), S. 45; im Ergebnis bisher aber nicht vom Bundesverfassungsgericht beanstandet, Urteil vom 12. September 2012, NJW 2012, S. 3145 (3150 f.).

#### d) Zwischenergebnisse

Es bestehen erhebliche Bedenken, ob die Unterstützung Griechenlands durch die EU (EFSM) auf Art. 122 Abs. 2 AEUV gestützt werden dürfte. Für Staaten, die solide Haushalte vor der Krise hatten, dürfte das nicht gelten.

### 4. Verstöße der Mitgliedstaaten

#### a) Bilaterale Griechenlandhilfe

Für die bilaterale Griechenlandhilfe bietet Art. 122 Abs. 2 AEUV keine geeignete Rechtsgrundlage, da sie durch die Mitgliedstaaten erfolgt ist und nicht durch die EU.<sup>157</sup> Es ist zweifelhaft, ob die gewährten Kredite und Kreditgarantien eine Haftung oder Haftungsübernahme im Sinne von Art. 125 Abs. 1 AEUV darstellen. Bei enger Orientierung am Wortlaut dürfte das zu verneinen sein. Dann kommt es darauf an, ob das Primärrecht freiwillige Unterstützungsleistungen verbietet. Wie bereits dargestellt, existieren gute Gründe, das grundsätzlich zu bezweifeln. Im Ergebnis ist auch die Vereinbarkeit der bilateralen Griechenlandhilfe mit dem Europarecht nach der gegenwärtigen Rechtslage zweifelhaft.<sup>158</sup>

#### b) European Financial Stability Facility (EFSF)

Wenn man die Rahmenvereinbarung über die EFSF als völkerrechtlichen Vertrag einstuft, stellt sich die Frage, ob die Mitgliedstaaten insoweit noch das Recht zum Abschluss von Verträgen haben. Durch den Beitritt zur EU verliert ein Staat nicht das Recht zum Vertragsschluss. Das gilt wohl auch für solche Verträge, deren Gegenstand im Primärrecht der EU geregelt ist, solange der EU nicht eine ausschließliche Kompetenz eingeräumt ist. Die finanzielle Unterstützung eines Staates oder einer Bank gehören aber zur Wirtschaftspolitik, für die keine ausschließliche Kompetenz der Union – im Gegensatz zur Währungspolitik – begründet worden ist, Art. 3 EUV, Art. 119 AEUV.<sup>159</sup> Derartige vertragliche Regelungen dürfen aber nicht gegen zwingendes EU-Recht, vor allem nicht Art. 125 AEUV, verstoßen.<sup>160</sup>

Ein solcher Verstoß dürfte aus denselben Gründen gegeben sein, wie bei der Schaffung des EFSM durch die EU. Für die Unvereinbarkeit mit Art. 125 Abs. 1 AEUV spielt es jedenfalls keine entscheidende Rolle, dass die EFSF ein Privatrechtssubjekt ist und ihre Anleihen - nicht die der unterstützten Mitgliedstaaten - von den solventen Mitgliedstaaten garantiert werden.<sup>161</sup> Letztlich handelt es sich um eine Einrichtung der Mitgliedstaaten,

---

<sup>157</sup> Hude (Fn. 92), Art. 122 AEUV Rdn. 10; Schröder (Fn. 102), S. 62; Faßbender (Fn. 115), S. 801; andeutungsweise Hattenberger, in: Schwarze (Hrsg.), EU-Kommentar, 2. Aufl. 2009, Art. 100 EGV Rdn. 7.

<sup>158</sup> Oben II 1 c.

<sup>159</sup> Nettesheim (Fn. 94), Art. 5 AEUV Rdn. 1 ff.

<sup>160</sup> EuGH, Urteil vom 27. Juli 1998, Az. 235/87 (Matteuici), Slg. 1988, 5589 Rdn. 13 ff.; Schröder (Fn. 102), S. 64, der aber nicht vertretbar annimmt, dass die Mitgliedstaaten außerhalb des Vertragsänderungsverfahrens wieder Kompetenzen an sich ziehen könnten; Thym (Fn. 75), S. 167; Nettesheim (Fn. 56), S. 56.

<sup>161</sup> Oben II 1 c.

die im Zusammenhang mit Art. 125 AEUV wie eine Gruppe von Mitgliedstaaten zu behandeln ist.

Es wird erwogen, der EFSF doch den Status eines Kreditinstituts zu verleihen,<sup>162</sup> ungenau als Erteilung einer „Banklizenz“ diskutiert, um damit den Zugang zur verbotenen Kreditfinanzierung von Mitgliedstaaten durch die EZB zu ermöglichen. Allerdings geht diese Diskussion an dem eigentlichen Problem vorbei. Es spricht sogar einiges dafür, dass die EFSF eine Erlaubnis oder Genehmigung zum Betreiben von Bankgeschäften nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg benötigt.<sup>163</sup> Darauf kommt es aber nicht an, wenn es um den Zugang zum Notenbankkredit geht: (1) Die EZB darf nicht nur mit Banken Kreditgeschäfte abschließen, sondern auch mit „anderen Marktteilnehmern“, Art. 18.1, 2. Spiegelstrich der Satzung des ESZB und der EZB. (2) In jedem Fall würde es sich um eine Durchbrechung des Verbots der Staatsfinanzierung durch die Notenbank, Art. 123 AEUV, handeln. Entscheidend ist, dass die Zentralbanken des Eurosystems keine monetäre Staatsfinanzierung betreiben dürfen,<sup>164</sup> unabhängig davon, in welche Verkleidung sie gehüllt ist.

Sie wäre zudem auch aus ökonomischen Gründen hochriskant. Im Grunde würde eine ähnliche Konstruktion gewählt wie zur Finanzierung von Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen über die ÖFFAG im Jahre 1932 oder der Aufrüstung des Deutschen Reichs vor dem 2. Weltkrieg mit den Wechseln, die von den Lieferanten auf die Metallurgische Forschungsgesellschaft m.b.H. gezogen, von ihr akzeptiert und vom Reich garantiert waren. Diese „MeFo-Wechsel“ hätten nach dem geltenden Notenbankrecht jederzeit bei der Reichsbank diskontiert werden können. Deshalb wurden sie wie Zentralbankgeld behandelt. Sie wirkten wie ein Kredit der Zentralbank an die Wirtschaft, ohne dass sie in der Geldstatistik auftauchten. Die wahren volkswirtschaftlichen Belastungen konnten so bis nach Kriegsende verschleiert werden. Die sich daraus zwangsläufig ergebende inflationäre Aufblähung der Geldmenge konnte zurück gestaut werden. Erst nach dem Ende des Krieges waren eine Währungsreform, aber vor allem auch eine fast vollständige Streichung sämtlicher Staatsschulden nicht mehr zu vermeiden.

Im Übrigen stellen sich dieselben Fragen, wie bei der bilateralen Griechenlandhilfe. Die Rahmenvereinbarung und die Tätigkeit der ESFS sind nicht mit dem AEUV zu vereinbaren, wenn ihm ein grundsätzliches Verbot auch freiwilliger Unterstützungsleistungen zu entnehmen ist.

### *c) European Stability Mechanism (ESM)*

Der neue Art. 136 Abs. 3 AEUV enthält für den Unterstützungsmechanismus der Mitgliedstaaten, wie er im ESM-Vertrag und im Entwurf des deutschen Zustimmungsgesetzes vorgesehen ist, eine Freistellung von einem grundsätzlichen Verbot freiwilliger Unterstützungsleistungen. Die in der Bestimmung genannten Voraussetzungen sind eingehalten.

Einen Verstoß gegen „Geist der Verträge“ wird man im ESM nicht sehen können. Es ist schon zweifelhaft was dieser Geist sein soll und welchen Inhalt er hat. Jedenfalls ändert Art. 136 Abs. 3 AEUV die Verträge und kann nicht gegen sie oder ihren „Geist“

---

<sup>162</sup> Oben I 2 b; für den ESM I 2 d.

<sup>163</sup> Schröder (Fn. 102), S. 65.

<sup>164</sup> Unten II 5 a und b.

verstoßen. Das wirkliche Problem ist seine Vereinbarkeit mit dem Grundgesetz, die aber an dieser Stelle nicht zu untersuchen ist.<sup>165</sup>

#### d) Fiskalpakt

Ob der von den Mitgliedstaaten in enger sachlicher Verbindung mit der Errichtung des (permanenten) Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) abgeschlossene Fiskalpakt<sup>166</sup> gegen den AEUV verstößt, ist eher zweifelhaft. Er verfolgt ähnliche Ziele, wie Art. 119, 121 und 126 AEUV. Die dort getroffenen Regelungen sind nur deshalb wenig stringent, weil eine Einigung auf strengere Sanktionsmechanismen nicht erzielt werden konnte. Es war die Übertragung von Hoheitsrechten, auch im Hinblick auf das Budgetrecht des Parlaments, zu der nicht alle Parteien der Verträge von Maastricht bereit waren. Die haushaltspolitischen Befugnisse sind bei den Mitgliedstaaten verblieben. Das Primärrecht gibt nur Mindeststandards vor und enthält einige, aber nicht sehr strikte Mechanismen zu ihrer Durchsetzung vor. Die getroffenen Regelungen sind aber nicht abschließend. Eine konsensuale Verschärfung der Regeln, die für fiskalische Solidität sorgen sollen, wäre damit grundsätzlich zu vereinbaren.

Vor allem bestand schon damals Deutschland auf einer Verstärkung der Regeln des Primärrechts, die schließlich zum Stabilitäts- und Wachstumspakt auf sekundärrechtlicher Ebene führte.<sup>167</sup> Die Rechtsakte, aus denen er besteht, stehen in Einklang mit dem Primärrecht. Nach der Aufweichung der sekundärrechtlichen Regeln im Jahre 2005 auf Wunsch Deutschlands und unter Zustimmung Frankreichs<sup>168</sup> wurden ihre Anforderungen in der Folge der Krise wieder verschärft und um Vorgaben für eine makro-ökonomische Steuerung ergänzt.<sup>169</sup>

Ähnlich wie bei der Griechenlandhilfe und dem Rahmenvertrag über die EFSF steht es den Mitgliedstaaten frei, völkerrechtliche Verträge abzuschließen; auch auf Gebieten, die in die Zuständigkeit der EU fallen. Sie dürfen nur nicht gegen zwingende Vorgaben des Unionsrechts verstoßen. Dementsprechend steht es einer Teilmenge der Mitgliedstaaten frei, vertraglich strengere Regeln zur Durchsetzung der Ziele, die im Primärrecht der EU enthalten sind, zu vereinbaren. Als Beispiel kann auch das Schengen-Abkommen genannt werden, dessen Regelungen später in das Primärrecht übernommen worden sind, Art. 77-80 AEUV.

---

<sup>165</sup> Im Ergebnis ähnlich *Thym* (Fn. 75), S. 170

<sup>166</sup> Oben A II 4.

<sup>167</sup> Vgl. *Nettesheim*, NJW 2001, S. 3734 (3738). Der Pakt ist kein Vertrag im juristischen Sinne. Der Begriff „Pakt“ wird freilich auch in Rechtsdokumenten der Union verwendet. Er ist geprägt worden, um den zugrunde liegenden politischen Konsens zum Ausdruck zu bringen. Technisch besteht er aus einer Entschließung des Europäischen Rates, die nicht zwingendes Recht enthält, und zwei – bindenden – VO des Rates:

1. Entschließung des Europäischen Rates über den Stabilitäts- und Wachstumspakt vom 17. Juli 1997 im ABl 1997/C 236/1.

2. Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, ABl 1997/L 209/1.

3. Verordnung (EG) des Rates Nr. 1467/97 vom 7. Juli 1997 über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit, ABl 1997/L 209/6.

<sup>168</sup> Verordnung (EG) des Rates Nr. 1055/2005 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 vom 27. Juni 2005, ABl 2005/L 174/1; Verordnung (EG) Nr. 1056/97 des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1056/2005 vom 27. Juni 2005, ABl 2005/L 174/5.

<sup>169</sup> Oben Fn. 71; dazu *Ohler*, Die zweite Reform des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, ZG 2010, S. 330 ff.

Auf die Einhaltung dieser Vorgabe ist bei der Abfassung des Paktes erkennbar großer Wert gelegt worden. In seinem Art. 2 wird die Kohärenz mit dem Unionsrecht ausdrücklich betont. Art. 2 Abs. 2 des Paktes enthält zur Absicherung dieses Ziels eine Subsidiaritätsklausel: Der Vertrag soll nur insoweit gelten, als er mit dem Vertragsrecht, auf dem die Union beruht, und dem Unionsrecht, dem Sekundärrecht, vereinbar ist.

Auch die einzelnen Vorschriften stehen im Ergebnis nicht in Widerspruch zu den europarechtlichen Vorgaben. Problematisch ist allein die Beachtung des nationalen Verfassungsrechts, das hier aber nicht näher zu untersuchen ist.

Entscheidend ist jedoch, dass die austarierte Architektur der Europäischen Währungsunion durch die Gewährung von Hilfen in einem entscheidenden Punkt beschädigt wird. Das grundlegende Prinzip, auf das man sich in Maastricht geeinigt hatte, jeder Mitgliedstaat muss für die Folgen seiner (unverantwortlichen) Haushaltspolitik – wie in den USA und seinen „states“ - selbst aufkommen, wird außer Kraft gesetzt. Dies ist aus der Logik einer Währungsunion nur dann hinnehmbar, wenn an die Stelle der Marktkräfte, strikte und durchsetzbare Regeln für die Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten treten. EFSF und vor allem ESM sind nur unter der Voraussetzung hinnehmbar, dass spätestens zur gleichen Zeit Art. 136 Abs. 3 AEUV und der „Fiskalpakt“ in Kraft treten.<sup>170</sup> Andernfalls ist nicht nur die innere Logik und ökonomische Rationalität der Währungsunion schwer beschädigt, sondern auch die vom Bundesverfassungsgericht für essentiell erachtete Voraussetzung einer „Stabilitätsgemeinschaft“ dürfte nicht mehr erfüllt sein.

#### *e) Zwischenergebnisse*

Die Vereinbarkeit der Leistungen der Mitgliedstaaten im Rahmen der speziellen Griechenlandhilfe und im Rahmen der EFSF mit dem AEUV in der damals geltenden Fassung ist nicht sicher. Die Einführung von Art. 136 Abs. 3 AEUV modifiziert das Vertragsrecht und ist wohl noch in Einklang mit Art. 48 Abs. 6 EUV erfolgt. ESM und Fiskalpakt verstoßen nach der Änderung des Primärrechts wohl nicht gegen den AEUV. Unabdingbar für die Schaffung des ESM sind aber das Inkrafttreten von Art. 136 Abs. 3 AEUV und des „Fiskalpaktes“ sowie deren Beachtung im Vollzug.

### **5. Verstöße des ESZB**

#### *a) Überschreitung des Kompetenzrahmens*

Die Kompetenzen der EU folgen dem Prinzip der (begrenzten) Einzelermächtigung, Art. 3 Abs. 6, Art. 4 Abs. 1, Art. 5 Abs. 1, 2 EUV.<sup>171</sup> Das ist auch bei der Bestimmung der Aufgaben und Befugnisse des ESZB zu beachten.

Die Währungspolitik gehört zu den ausschließlichen Zuständigkeiten der EU, Art. 3 Abs. 1 AEUV. Diese Bestimmung dient aber im Wesentlichen nur der innergemeinschaftlichen Klassifikation in Abgrenzung zu den geteilten Zuständigkeiten nach Art. 4 AEUV. Sie enthält aber keine Einzelermächtigung. Die Aufgaben und

---

<sup>170</sup> In dieser Konstellation bisher im Ergebnis auch nicht vom Bundesverfassungsgericht mit ähnlicher Argumentation beanstandet, Urteil vom 12. September 2012, NJW 2012, S. 3145 (3150 f.).

<sup>171</sup> Näher beispielsweise *Pechstein*, in: Streinz (Hrsg.), EUV/AEUV, 2. Aufl. 2012, Art. 1 EUV Rdn. 10 a.E.

Befugnisse des ESZB sind vielmehr erst den Art. 127, 128, 129, 132, 133 und 136 AEUV zu entnehmen.<sup>172</sup>

Die Aufgaben des ESZB sind in Art. 127 Abs. 2 AEUV im Einzelnen aufgeführt:

- die Geldpolitik der Union festzulegen und auszuführen
- Devisengeschäfte durchzuführen
- Verwaltung der offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten
- Förderung des reibungslosen Funktionierens der Zahlungssysteme

Hinzu kommt das Recht der EZB die Euro-Banknoten auszugeben, Art. 128 Abs. 1 AEUV. Die Mitgliedstaaten haben das Recht zur Ausgabe von Münzen behalten, Art. 128 Abs. 2 AEUV. Zwischen der Aufgabenzuweisung in Art. 127 Abs. 2 und den Rechten aus Art. 128 AEUV ist deutlich zu unterscheiden. Die zuletzt genannten Rechte sind als Befugnisse zu deuten.<sup>173</sup> Die Befugnis zum Erlass von Rechtsakten ist gesondert in Art. 132, 133 AEUV geregelt. Diesen Regelungen kann entnommen werden, dass die Geld- und Währungspolitik insgesamt auf die EU und ihre Einrichtungen übertragen worden ist.<sup>174</sup>

Weitere Aufgaben dürfen nur gegenständlich eng begrenzt und nur unter engen Voraussetzungen durch den Rat übertragen werden, Art. 127 Abs. 6 AEUV. Vor allem existiert auch kein „Mandat“ der EZB zur Finanzmarktaufsicht oder zur Förderung von Finanzstabilität. Maßnahmen des ESZB auf dem Gebiet der Finanzstabilität, die über die allgemeine Aufgabenzuweisung hinausgehen, sind nur in dem sehr eng gezogenen Rahmen von Art. 127 Abs. 5 AEUV (Art. 3.1. Satzung ESZB/EZB) erlaubt. Danach darf das ESZB lediglich zur „reibungslosen Durchführung“ von Maßnahmen „der zuständigen Behörden“ beitragen.<sup>175</sup> Das Schwergewicht muss bei den Maßnahmen der zuständigen Behörden liegen. Der Beitrag des ESZB kann nur dann als Beitrag zur reibungslosen Durchführung dieser Maßnahmen qualifiziert werden, wenn er lediglich sekundäre, unterstützende Bedeutung hat.

Als mögliche Rechtsgrundlagen für die Maßnahmen kommen weiter in Betracht Art. 3 Abs. 3 EUV, Art. 119 AEUV und Art. 2 Satzung ESZB/EZB.

Im ersten Unterabsatz von Art. 3 Abs. 3 EUV wird die nachhaltige Entwicklung Europas auf der Grundlage eines ausgewogenen Wirtschaftswachstums und von Preisstabilität genannt. Es soll eine wettbewerbsfähige soziale Marktwirtschaft mit den Zielen: Vollbeschäftigung und sozialer Fortschritt errichtet werden. Im dritten Unterabsatz dieser Bestimmung angeordnet, dass die EU den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt und die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten fördert. Art. 3 EUV weist aber keine Aufgaben und Befugnisse zu. Er muss als reine (Staats-) Zielbestimmung verstanden werden. Das ergibt sich eindeutig aus Art. 3 Abs. 6 EUV, der die Verfolgung der aufgeführten Ziele von einer (anderweitig) eingeräumten Kompetenz abhängig macht.<sup>176</sup> Art. 3 EUV ist keine Kompetenznorm.<sup>177</sup>

---

<sup>172</sup> Lenski, in: Lenz/Borchardt (Hrsg.), EU-Verträge, Kommentar nach dem Vertrag von Lissabon, 5. Aufl. 2010, Art. 3 AEUV Rdn. 12.

<sup>173</sup> Kempen (Fn. 92), Art. 122 AEUV Rdn. 8.

<sup>174</sup> Vgl. Thym (Fn. 75), S. 167.

<sup>175</sup> Art. 127 Abs. 5 AEUV (Art. 3.1. Satzung ESZB/EZB: „Das ESZB trägt zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Aufsicht über die Kreditinstitute und der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen bei.“.

<sup>176</sup> „Die Union verfolgt ihre Ziele ... entsprechend den Zuständigkeiten, die ihr in den Verträgen übertragen sind.“

In Art. 119 AEUV sind allgemeine Regeln für die Wirtschafts- und Währungsunion aufgestellt und die notwendigen Ermächtigungen für die Einführung der gemeinsamen Währung erteilt. Beide Regelungen sind jedoch unter den Vorbehalt der Maßgabe der Verträge und der darin vorgesehenen Verfahren gestellt. Es kommt also auch insoweit darauf an, ob spezielle Regeln die Maßnahmen der EZB abdecken.

In Betracht kommt schließlich noch Art. 2 Satzung ESZB/EZB, der die Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik „in der Union“ und einen Beitrag zur Verwirklichung der in Art. 3 EUV durch das ESZB vorsieht. Aber auch diese Vorschrift enthält keine Zuweisung von Aufgaben oder Befugnissen. Es handelt sich erneut um eine reine Zielbestimmung. Das ergibt sich auch aus der (amtlichen) Überschrift.

Eigene Befugnisse im Bereich der Finanzstabilität sind der EZB nicht eingeräumt und können auch nicht aus allgemeinen Kompetenznormen abgeleitet werden. Die Materie „Finanzstabilität“ ist für das ESZB speziell und auf eine ganz besondere Weise in Art. 127 Abs. 5 AEUV geregelt. Diese Regelung wäre sinnlos, wenn es der EZB erlaubt wäre, die ihr zugewiesenen Instrumente freizügig auch für Zwecke der Finanzstabilität einzusetzen. Auch die Berufung auf Krisensituationen oder die Usancen anderer Notenbanken bieten keine tragfähige Grundlage für eine solche Vorgehensweise.

Insgesamt folgt daraus, dass das ESZB nach der Architektur der Europäischen Währungsunion – im Gegensatz zur Praxis in anderen Währungsräumen – nicht als „lender of last resort“ für überschuldete Banken oder Hoheitsträger auftreten darf. Etwas anderes kann nur gelten, wenn eine dahingehende besondere Ermächtigung im Primärrecht zu finden ist.

#### *b) Gestattung durch Art. 18.1. Satzung ESZB/EZB?*

Die EZB hat das Programm für Wertpapiermärkte auf Art. 127 Abs. 2 AEUV und vor allem Art. 12.1. zweiter UA, Art. 3.1. und 18.1. Satzung ESZB/EZB gestützt. Von den aufgeführten Vorschriften kommt als spezielle Ermächtigung nur Art. 18.1. Satzung ESZB/EZB näher in Betracht.

Art. 18.1. Satzung ESZB/EZB erlaubt zwar Offenmarktgeschäfte der EZB und der nationalen Zentralbanken, doch dürfen sie allein der Erfüllung der Aufgaben der EZB dienen. Dabei ist die klare Unterscheidung im Gesetzestext zwischen Zielen und Aufgaben zu beachten. Nach Art. 127 Abs. 2 AEUV gehören zu den Aufgaben des ESZB die Geldpolitik und die Abwicklung eines reibungslosen Zahlungsverkehrs. Kreditgeschäfte dürfen allerdings nur gegen Stellung ausreichender Sicherheiten abgeschlossen werden, Art. 18.1., zweiter Spiegelstrich, Satzung ESZB/EZB.

Der Erwerb von Anleihen mag eine Maßnahme der Geldpolitik sein, wenn er dazu dient, kurzfristige Marktstörungen zu bekämpfen. Offenmarktgeschäfte sind in diesem Fall eine Maßnahme der Geldpolitik. Sie müssen allerdings zur Steuerung der geldpolitischen Parameter im gesamten Währungsgebiet eingesetzt werden. Keine Maßnahme der Geldpolitik ist dagegen der Erwerb von Forderungen, die von den Marktteilnehmern als nicht investitionswürdig eingestuft werden oder die kurze Zeit später weitgehend abgeschrieben werden müssen. Es handelt sich um Wirtschaftspolitik, für welche die EU kaum Kompetenzen hat. Der Erwerb von Forderungen, um gezielt die Zinslasten von ausgewählten Marktteilnehmern zu subventionieren, ist ebenfalls keine Maßnahme der Geldpolitik, sondern der Wirtschaftspolitik. Sehr zweifelhaft ist auch, ob das ESZB im

---

<sup>177</sup> Pechstein (Fn. 171), Art. 3 EUV Rdn. 2.

Rahmen seiner Kompetenzen bleibt, wenn die Offenmarktgeschäfte nicht das allgemeine Zinsniveau beeinflussen sollen, sondern gezielt und selektiv einzelnen Mitgliedstaaten oder seinen Banken helfen sollen. Sie sind (unzulässige) Staatsfinanzierung, wenn sie letztlich der Finanzierung von (laufenden) Defiziten des öffentlichen Sektors dienen sollen.

Dabei kommt es nicht darauf an, ob das ESZB von einem vereinbarten Forderungsverzicht freigestellt wird. Es kommt ferner nicht darauf an, ob die Geschäfte in einer Form durchgeführt werden, die eine zulässige geldpolitische Maßnahme sein kann (Offenmarktgeschäft). Schon der Erwerb solcher Forderungen und nicht erst der Verlust durch Abschreibungen ist eine Maßnahme der Wirtschaftspolitik.

Die Ausstattung von Kreditinstituten mit langfristigem Kapital ist Wirtschaftspolitik und keine Maßnahme der Geldpolitik. Der Versuch einer Rechtfertigung durch die EZB mag für eine begrenzte Zeit vor dem Primärrecht Bestand haben. Als Richtschnur kann dabei die bis zur Krise übliche Höchstdauer für die Kreditgewährung an Banken von drei Monaten dienen. Wenn aber die angeblichen Störungen der Transmissionsmechanismen, die mit den Offenmarktgeschäften bekämpft werden sollen, länger als ein Jahr dauern, handelt es sich nicht mehr um Geldpolitik, sondern um Marktstrukturpolitik oder eben um mittelbare Staatsfinanzierung.

Dieser Punkt war bei dem ersten Teil des Programms für Wertpapiermärkte schon erreicht. Überschritten worden ist er aber im zweiten Teil seit August 2011. Sowohl Spanien als auch Italien konnten Kredite erhalten, allerdings zu Zinssätzen, die diesen Staaten missfielen. Sie wurden als untragbar bezeichnet, obwohl sie kaum die Renditen überschritten, welche die Bundesrepublik Deutschland im langjährigen Mittel für ihre Kredite zu gewähren gehabt hatte. Sie waren vor allem noch weit von den Sätzen entfernt, welche die betroffenen Staaten vor Eintritt in die dritte Stufe der Währungsunion akzeptieren mussten. Dem steht nicht entgegen, dass sie fast ein Jahrzehnt von den überaus günstigen Konditionen profitiert hatten, welche die Finanzmärkte allmählich allen Staaten der Eurozone eingeräumt hatten, ohne die nach den ökonomischen Fundamentaldaten angezeigten Differenzierungen vorzunehmen. Dies war teilweise eine Folge von Marktversagen und teilweise eine Folge des erwähnten legislatorischen Fehlers, Staatsschulden von EWR-Mitgliedstaaten unterschiedslos als völlig risikolos einzustufen (Risikogewicht Null).

Die mehrfach vorgenommene Reduzierung der Qualitätsanforderungen für „notenbankfähige“ Forderungen und ihre Verbriefungen geraten in Konflikt mit der Erfordernis „ausreichender“ Sicherheiten für die Kreditgewährung in Art. 18.2., zweiter Spiegelstrich, Satzung ESZB/EZB. Erkennbar ausfallgefährdete Forderungen, wie griechische Staatsanleihen, erfüllen nicht die gesetzlichen Anforderungen. Entsprechendes gilt für nichtverbriefte Forderungen gegen Einzelunternehmen, die im Einzelfall nunmehr von den nationalen Zentralbanken als Sicherheiten akzeptiert werden dürfen. Zumindest sollte der Mindeststandard von zwei (ursprünglich drei) solventen Haftenden des traditionellen Notenbankrechts erfüllt sein. Auch dürften Forderungen, die lediglich aus Finanztransaktionen stammen, kaum eine „ausreichende“ Sicherheit darstellen.

Das Programm für Wertpapiermärkte vom 14. Mai 2010 und die zwei Dreijahrestender in unbegrenzter Höhe zum Referenzzinssatz von 1% („longer-term refinancing operations“ - LTRO) sind kein Beitrag zur bloßen Unterstützung von Maßnahmen der zuständigen Behörden. Auch die verschiedenen Programme zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen sind in dieser Hinsicht fraglich, da sie auch eine selbständige

Stabilisierungspolitik manifestieren können. Gedeckte Schuldverschreibungen sind zudem auch deutsche öffentliche Pfandbriefe. Art. 127 Abs. 5 (Art. 3.3. Satzung ESZB/EZB) bietet keine genügende Grundlage für diese Maßnahmen des ESZB:

Die Maßnahmen des ESZB können im Ergebnis nicht mehr über Art. 18.1. Satzung ESZB/EZB gerechtfertigt werden.<sup>178</sup>

Nach dem bisher Gesagten, hat das ESZB mit dem „Programm für Wertpapiermärkte“ und den „longer-term refinancing operations“ seine Kompetenzen überschritten, da diese Geschäfte keine Maßnahme der Geldpolitik sind.

*c) Verstoß gegen Art. 123 AEUV*

Die Ankaufprogramme können aber auch einen Verstoß gegen das Verbot der Staatsfinanzierung (nicht: Regierungsfinanzierung) durch die Zentralbanken nach Art. 123 AEUV darstellen. Zwar ist nach dem Wortlaut der Bestimmung nur der unmittelbare Erwerb von Schuldtiteln der Hoheitsträger verboten, doch ist ihr Erwerb am Sekundärmarkt nur als eng begrenzte Ausnahme erlaubt. Andernfalls würde das grundsätzliche Verbot der unmittelbaren Staatsfinanzierung durch die Zentralbanken leerlaufen. Es könnte beliebig unterlaufen werden, indem der (verbriefte) Kredit zunächst von einem mehr oder weniger staatlich beherrschten Kreditinstitut gewährt wird, das sich dann durch Verkauf der Anleihen an die Zentralbanken refinanzieren könnte. Es würde dann nur der Durchleitung des Notenbankkredits an den zu finanzierenden Hoheitsträger dienen.

*d) Kein Verstoß gegen Art. 125, 130 AEUV*

*(1) Art. 125 AEUV*

Nach Art. 125 Abs. 1 AEUV haften die Union und die Mitgliedstaaten nicht für Forderungen gegen die Union, die Mitgliedstaaten oder Hoheitsträger anderer Art. Sie dürfen auch keine Haftung übernehmen. Ob auch freiwillige Unterstützungsleistungen von einem „no-bail out“ erfasst werden, ist nicht sicher. Gleichwohl wird ein Verstoß gegen Art. 125 Abs. 1 AEUV für die Ankaufprogramme des ESZB erwogen.<sup>179</sup>

Dazu ist Folgendes zu bemerken. Anders als gelegentlich behauptet,<sup>180</sup> sind nicht die Mitgliedstaaten, sondern ihre Zentralbanken alleinige Zeichner und Inhaber des Kapitals der EZB, Art. 28.2. Satzung ESZB/EZB. Eventuelle Verluste haben sie nur aus ihrem Anteil an den monetären Einkünften des betreffenden Geschäftsjahres zu tragen, Art. 33.2. Satzung ESZB/EZB. Darüber hinaus ist ein Verlustausgleich nicht vorgesehen.<sup>181</sup> Zudem

---

<sup>178</sup> Frenz/Ehlenz (Fn. 115), S. 212; Seidel, Der Ankauf nicht markt- und börsengängiger Staatsanleihen, namentlich Griechenlands, durch die Europäische Zentralbank und durch nationale Zentralbanken – rechtlich nur fragwürdig oder Rechtsverstoß?, EuZW 2010, S. 521; a.A. Herrmann, EZB-Programm für die Kapitalmärkte verstößt nicht gegen die Verträge – eine Erwiderung auf Martin Seidel, EuZW 2010, S. 521; Sester (Fn. 7686), S. 85.

<sup>179</sup> Sester (Fn. 86), S. 84.

<sup>180</sup> Sester (Fn. 86), S. 84: „im Eigentum der Euro-Staaten“.

<sup>181</sup> Im Ergebnis auch Scheller, in: von der Groeben/Schwarze (Hrsg.), Vertrag über die Europäische Union und Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, 6. Auflage, Bd. 3, 2003, Art. 33 ESZB-Satzung Rdn. 24.

kann eine Notenbank unbegrenzt Verluste vortragen. Vorschriften des Gesellschaftsrechts über eine Mindestkapitalausstattung gelten nicht. Die EZB ist keine Aktiengesellschaft.<sup>182</sup>

Zu bezweifeln ist, dass der Bund zum Ausgleich von Verlusten der Deutschen Bundesbank verpflichtet wäre, wenn sie dort anfallen sollten. Die Bundesbank ist eine Anstalt des öffentlichen Rechts, auch wenn sie im Gesetz unspezifisch als bundesunmittelbare juristische Person des öffentlichen Rechts bezeichnet wird, § 2 Satz 1 BBankG. Der Regierungsentwurf des Bundesbankgesetzes ordnet sie eindeutig als „Anstalt“ ein.<sup>183</sup> Sie erfüllt zudem alle Merkmale, die üblicherweise mit dem Institut „Anstalt“ verbunden werden.<sup>184</sup> Anstaltslast oder Gewährträgerhaftung ordnet das Gesetz nicht an.

Anstaltslast oder Gewährträgerhaftung ergeben sich regelmäßig aus dem Gesetz, das die Anstalt errichtet oder das als Grundlage für die Errichtung dient. Ein solches Gesetz ist unabdingbar, wenn sie Rechtsfähigkeit erlangen soll (institutioneller Gesetzesvorbehalt). Ein allgemeines Anstaltsgesetz des Bundes oder der Länder gibt es nicht. Es war längere Zeit umstritten, ob Anstaltslast und Gewährträgerhaftung aus dem Wesen der Anstalt folgten, wenn das Errichtungsgesetz zu diesem Punkt schweigt. Eine Annahme von Anstaltslast oder Gewährträgerhaftung ist mittlerweile aber kaum noch vertretbar. Die seit 2005 weitgehend beseitigte Haftung der Träger für die zahlreichen Kreditinstitute, vor allem die kommunalen Sparkassen, wäre mit einer solchen Ableitung kaum zu vereinbaren, zumal das „Wesen“ der Anstalt wenig klare Konturen aufweist. Die Vielfalt der tatsächlich zu beobachtenden Gestaltungen ist zu groß.

Die Gewinnverwendung ist in § 27 BBankG geregelt, so dass auch andere Formen der Verlustübernahme nicht durch Auslegung konstruiert werden dürfen. Mangels gesetzlicher Anordnung kann daher nicht davon ausgegangen werden, dass der Bund in irgendeiner Form zur Übernahme von Verlusten der Deutschen Bundesbank verpflichtet ist oder gar unmittelbar für sie haftet. Die Last des Bundes und damit des deutschen Steuerzahlers beschränkt sich auf die entgangenen Gewinne, die – nach einigen Abzügen – dem Bund zustehen, § 27 Nr. 2 BBankG. Ob entgangene Gewinne jedoch eine eventuell nach Art. 125 Abs. 2 AEUV verbotene Unterstützungsleistung („bail-out“) darstellen können, dürfte zu bezweifeln sein.

## (2) Art. 130 AEUV

Weiter wird ein Verstoß gegen die verfassungsrechtlich und europarechtlich garantierte Unabhängigkeit der EZB und der Nationalen Zentralbanken erwogen. Eine Bedrohung für die Unabhängigkeit der EZB wird daraus abgeleitet, dass im „Falle eines Default“ die EZB unter „wachsenden politischen Druck“ geraten würde, „Zahlungsaufschübe“ oder „Teilerlasse“ zu akzeptieren.<sup>185</sup>

Art. 130, 131 und 282 Abs. 3 AEUV sowie Art. 7 Satzung ESZB/EZB enthalten eine umfassende Garantie der Unabhängigkeit aller Teile des ESZB. Dabei ist es problematisch von einer „institutionellen Garantie“ zu sprechen;<sup>186</sup> da die Unabhängigkeitsgarantien des

---

<sup>182</sup> In mehrfacher Hinsicht falsch daher *Sester* (Fn. 86), S. 84: „Aktiengesellschaft im Eigentum der Eurostaaten“.

<sup>183</sup> BT-Drucks. II/2781.

<sup>184</sup> Näher *Stern*, Das Staatsrecht der Bundesrepublik Deutschland, Bd. II, 1980, S. 471.

<sup>185</sup> *Sester* (Fn. 86), S. 80 (81), aber ohne eindeutige Stellungnahme.

<sup>186</sup> *Sester* (Fn. 86), S. 80 (81).

Primärrechts ausdrücklich auch die Mitglieder der Entscheidungsorgane der EZB und der Nationalen Zentralbanken erfassen und nicht nur die jeweiligen Institutionen.

Es trifft aber nicht zu, dass erst ein Teilerlass von Schulden eine unzulässige Staatsfinanzierung durch die Notenbank darstellt. Bereits die Kreditgewährung an Hoheitsträger ist durch Art. 123 AEUV untersagt und nicht erst ein Forderungsverzicht.<sup>187</sup> Allerdings würde das ESZB tatsächlich einen Teil seiner Entscheidungsfreiheit verlieren, wenn es nicht nur die (makroökonomischen) Anforderungen an die Geldpolitik zu berücksichtigen hätte, sondern auch sein Verlustrisiko aus seiner Rolle als Gläubiger von Staatsanleihen. Allerdings beruht dieses mögliche Dilemma auf einer freien Entscheidung des ESZB und verletzt als solches nicht die Unabhängigkeitsgarantie. Ob es zudem in Konflikt mit dem primären Ziel der Sicherung der Preisstabilität geraten kann, ist nicht sicher. Auch wenn eine restriktive Geldpolitik möglicherweise zu einem Ausfall von Forderungen führt, welche die Mitglieder des ESZB halten, ist die Rückkoppelung nicht zwingend, da eine Notenbank Verluste in beliebiger Höhe tragen kann. Der mögliche geldpolitische Sündenfall geschieht im Kern schon bei Erwerb der Forderungen am Sekundärmarkt und nicht erst bei ihrem Ausfall. Deshalb liegt ein Eingriff in die Unabhängigkeitsgarantien nicht vor, da er immer nur von außen erfolgen kann, nicht aber durch eigene Entscheidungen.

#### *e) Zwischenergebnisse*

Der über einen längeren Zeitraum andauernde Erwerb von Staatsanleihen, spätestens aber der Erwerb von Forderungen gegen Spanien und Italien, zur Subventionierung von Zinslasten, verstößt gegen das grundsätzliche Verbot der Kreditfinanzierung von Hoheitsträgern (Art. 123 Abs. 1 AEUV). Er kann nicht nach Art. 18.1. Satzung ESZB/EZB gerechtfertigt werden. Es handelt sich um Wirtschaftspolitik, für die das ESZB nicht zuständig ist. Erkennbar ausfallgefährdete Forderungen sind keine „ausreichende Sicherheiten“ im Sinne von Art. 18.1. Satzung ESZB/EZB. Das gilt auch, wenn diese Forderungen im Finanzmarktrecht mit einem niedrigen Risikogewicht oder einem Risikogewicht von Null bewertet werden, wie das bei Forderungen gegen Hoheitsträger des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) der Fall ist.

### **III. Auswirkungen auf das deutsche Verfassungsrecht**

Verstöße gegen europarechtliche Vorgaben sind nicht zwangsläufig auch Verstöße gegen das Grundgesetz, die vor dem Bundesverfassungsgericht beanstandet werden könnten. Das Bundesverfassungsgericht hat aber Grenzen gezogen, bei deren Überschreitung deutsches Verfassungsrecht verletzt sein kann. Die Einhaltung dieser Grenzen ist nicht nur eine materiell-rechtliche Frage, sondern ist vom Bundesverfassungsgericht an erster Stelle prozessual verstanden worden. Diese Vorgaben gelten unter bestimmten Voraussetzungen auch für völkerrechtliche Verträge, die von Mitgliedstaaten miteinander geschlossen werden, wie EFSF-Rahmenvertrag und ESM-Vertrag.

---

<sup>187</sup> Anders aber wohl *Sester* (Fn. 86), S. 80, der zudem ungenau von einem „Verbot der Finanzierung von Regierungen mit Zentralbankgeld“ spricht. Es geht um die Finanzierung von Staaten und nicht von Regierungen. Auch ist eine Finanzierung durch Private unter Verwendung von Zentralbankgeld nicht verboten.

## **1. Ausbrechende Rechtsakte und Verfassungsidentität des Grundgesetzes**

Das Gericht hat sich vorbehalten, im Einzelfall zu prüfen, ob sich die Rechtsakte der europäischen Organe oder Einrichtungen in den „Grenzen der ihnen ... eingeräumten Hoheitsrechte“ halten.<sup>188</sup> Solche „Grenzüberschreitungen“ sind nicht mehr von der Ermächtigung gedeckt, die der Bundestag durch seine Zustimmung zu den Verträgen erteilt hat. Eine Überschreitung der „begrenzten Einzelermächtigungen“, die das Europarecht kennzeichnen, wird deshalb auch als „ausbrechender Rechtsakt“ bezeichnet. Darüber hinaus prüft das Bundesverfassungsgericht nach, ob bei der Übertragung von Kompetenzen auf die EU der „unantastbare Kernbereich der Verfassungsidentität des Grundgesetzes“ gewahrt ist.<sup>189</sup> Die zuletzt genannte Kontrolle stellt aber insoweit keine Besonderheit dar, als die Einhaltung der durch Art. 79 Abs. 3 GG gezogenen Grenzen in jedem Fall vom Bundesverfassungsgericht kontrolliert wird.<sup>190</sup> Im Grunde handelt es sich nur um eine inhaltliche Anreicherung und Konkretisierung der Vorschrift, namentlich des Demokratieprinzips.

Sowohl die „Ultra-vires- als auch die Identitätskontrolle“ sollen sicherstellen, dass die deutschen Verfassungsorgane ihre „Integrationsverantwortung“ dauerhaft wahrnehmen. In deren Rahmen haben sie dafür zu sorgen, dass die „autonom handelnde Unionsgewalt“ demokratischen Grundsätzen entspricht.<sup>191</sup> Im Kern geht es dem Bundesverfassungsgericht also um eine Wahrung hinreichender demokratischer Legitimation des Unionshandelns. Dazu will es sicherstellen, dass die Rechte des Bundestages in wesentlichen Bereichen nicht völlig ausgehöhlt werden, auch nicht mit seiner Zustimmung.

## **2. Schwere der Überschreitung**

Für eine Verletzung dieser Anforderungen genügt aber nicht jede Kompetenzüberschreitung. Schon in seiner Entscheidung zum Lissabon-Vertrag hatte das Gericht verlangt, dass es sich um „ersichtliche“ Grenzüberschreitungen handeln müsse. Wenig später hat es dieses Erfordernis in seine „Honeywell-Entscheidung“ konkretisiert und verschärft: Das „kompetenzwidrige Handeln der Unionsgewalt“ müsse „offensichtlich“ sein und „der angegriffene Akt im Kompetenzgefüge zu einer strukturell bedeutsamen Verschiebung zulasten der Mitgliedstaaten“ führen.<sup>192</sup> Allerdings müssen dem Bundestag in jedem Fall „eigene Aufgaben und Befugnisse von substantiellem politischen Gewicht“ verbleiben.<sup>193</sup>

---

<sup>188</sup> BVerfGE 89, 155 (188); 123, 267 (353 f.).

<sup>189</sup> BVerfGE 123, 267 (268, 354); aufgegriffen in BVerfGE 129, 124 (177) im Hinblick auf die Wahrung des Wahlrechts.

<sup>190</sup> Faßbender (Fn. 115), S. 801.

<sup>191</sup> BVerfGE 123, 267 (356).

<sup>192</sup> BVerfGE 126, 286 (Leitsatz, 304).

<sup>193</sup> BVerfGE 123, 267 (356).

### 3. Anwendung

#### a) Bisher keine Grenzüberschreitungen

Im rechtswissenschaftlichen Fachschrifttum ist umstritten, ob die ergriffenen Unterstützungsmaßnahmen mit dem Primärrecht, vor allem Art. 123 und 125 AEUV vereinbar sind.<sup>194</sup> Auch wenn man von Verstößen ausgeht, ist keinesfalls sicher, dass freiwillige Unterstützungsmaßnahmen zu der „strukturell bedeutsamen Verschiebung zulasten der Mitgliedstaaten“ führen, welche die Grenzen überschreiten, die das Bundesverfassungsgericht gezogen hat, damit ein Verstoß gegen deutsches Verfassungsrecht anzunehmen ist.<sup>195</sup> Das gilt vor allem für die multilateralen Unterstützungsmaßnahmen für Griechenland, EFSF in Luxemburg und den neuen permanenten Unterstützungsmechanismus ESM. Ihr zwischenstaatlicher Charakter ist immer wieder von den Beteiligten betont worden. Eine Kompetenzanmaßung der EU kommt allenfalls im Hinblick auf die supranationale Unterstützung durch den EFSM in Betracht. Die EU Verordnung, durch die ein Unterstützungsfonds in Höhe von 80 Mrd. Euro errichtet worden ist, stützt sich ausdrücklich auf Art. 122 Abs. 2 AEUV.<sup>196</sup> Auch wenn man davon ausgeht, dass seine Voraussetzungen nicht erfüllt sind, dürfte es sich nicht um einen Verstoß handeln, der schwergewichtig genug ist, um eine Verletzung deutschen Verfassungsrechts anzunehmen.

Allerdings ist eine unmittelbare Verletzung von Art. 109 Abs. 3 und Art. 115 Abs. 2 GG mit der Begründung bejaht worden, dass schon die bisherigen Garantieübernahmen und Bürgschaften die Einhaltung der neuen Kreditaufnahmeregeln im Grundgesetz, die sogenannte Schuldenbremse, faktisch unmöglich machten. Zusätzlich wird eine Einhaltung der Verpflichtung auf europarechtliche Vorgaben in Art. 109 Abs. 2 GG in Frage gestellt.<sup>197</sup> Beide Ansätze bedürften aber einer näheren kritischen Würdigung.

#### b) Die Ergebnisse des Bundesverfassungsgerichts

Das Bundesverfassungsgericht hat bisher in den maßgebenden Entscheidungen keine Stellungnahme zu den europarechtlichen Fragen bezogen. Ebenso wenig hat es die Möglichkeit einer Vorlage an den EuGH erwähnt, obwohl Anlass dazu bestanden hätte.<sup>198</sup>

##### (1) Griechenlandhilfe und ESFS

Das Bundesverfassungsgericht beschäftigte sich auch im Verfahren zur Überprüfung der Griechenlandhilfe und der EFSF nicht näher mit den europarechtlichen Vorgaben.

---

<sup>194</sup> Oben II 3 d, 4 e, 5 e.

<sup>195</sup> Vgl. *Thym* (Fn. 75), S. 170 f. Er wird aber bejaht von *Faßbender* (Fn. 115), S. 801.

<sup>196</sup> Oben Fn. 60.

<sup>197</sup> *Kube/Reimers* (Fn. 62), S. 1916; dezidiert dagegen, allerdings von einem grundsätzlich abweichenden europarechtlichen Ausgangspunkt: *Wieland* (Fn. 111), S. 342 f., der schon eine Verletzung von Unionsrecht verneint und - nach seinem Ausgangspunkt folgerichtig – zusätzlich annimmt, dass eine Ausnahmesituation vorliegt, die auch nach nationalem Recht Abweichungen erlaubt, das insoweit fast wörtlich mit Art. 122 Abs. 2 AEUV übereinstimmt (Art. 109 Abs. 2 Satz 2, Art. 115 Abs. 2 Satz 6-8 GG).

<sup>198</sup> Die europarechtlichen Fragen wurden teilweise schon in der Zulässigkeitsprüfung ausgesondert, krit. *Thym*, Anmerkung, JZ 2011, S. 1011, 1014: „bemerkenswerte Leerstelle“. Nach den Regeln über das Vorabentscheidungsverfahren gemäß Art. 267 AEUV wäre auch das Bundesverfassungsgericht erfasst, *Faßbender* (Fn. 115), S. 802.

Vielmehr konzentrierte es sich darauf, ob die deutschen Gesetze, welche die Ermächtigung zur Übernahme von Garantien enthalten, mit der „parlamentarischen Haushaltsverantwortung“ des Deutschen Bundestages zu vereinbaren sind. Eine verfassungsrechtlich unzulässige Entleerung des Budgetrechts hat es aber nicht feststellen können.<sup>199</sup> Es verlangte lediglich eine verfassungskonforme Auslegung dahingehend, dass der Haushaltsausschuss nicht nur vor Übernahme einer Bürgschaft möglichst zu unterrichten ist, sondern seine vorherige Zustimmung einzuholen ist.<sup>200</sup> Mit der Verankerung des Budgetrechts im Kern des Demokratieprinzips dürfte das Gericht dieses Recht über Art. 79 Abs. 3 GG in einem vom Gericht selbst zu bestimmenden Umfang „europafest“ gemacht haben.<sup>201</sup>

### *(2) Entscheidungsverlagerung auf ein Sondergremium des Bundestages*

In der Entscheidung zur Bildung eines Sondergremiums des Bundestages zur Beteiligung an Entscheidungen im Rahmen der EFSF hat das Bundesverfassungsgericht die haushaltsrechtlichen Rechte des Plenums und damit auch jedes einzelnen Abgeordneten gestärkt. Zu Recht hat es klargestellt, dass der Deutsche Bundestag bei der Ausübung des Budgetrechts und bei der Wahrnehmung seiner „haushaltspolitischen Gesamtverantwortung“ die „wesentlichen Entscheidungen“ selbst treffen müsse.<sup>202</sup> Wie sie abzugrenzen sein sollen, blieb offen. Die europarechtliche Zulässigkeit der getroffenen Maßnahmen spielte aber wieder keine nennenswerte Rolle. Es ging in der Entscheidung im Kern um die binnenstaatliche Wahrung demokratischer Grundsätze, namentlich des Haushaltsrechts. Ein „kleinstmögliches“ Untergremium des Bundestags sei von den Aufgaben und den Arbeitsabläufen der EFSF nicht gefordert.<sup>203</sup>

### *(3) Unterrichtung des Bundestages*

In dem Organstreitverfahren zwischen der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen im Bundestag und der Bundesregierung hatte das Bundesverfassungsgericht zunächst zu klären, ob die Unterrichtungspflichten nach Art. 23 Abs. 2 GG auch für völkerrechtliche Verträge gelten, die von Mitgliedstaaten der EU geschlossen werden. In seinem Urteil vom 19. Juni 2012 hat es diese Frage bejaht und festgestellt, dass solche Verträge dann Angelegenheiten der Europäischen Union sind, wenn sie in einem „Ergänzungs- oder sonstigen besonderen Näheverhältnis zum Recht der Europäischen Union“ stehen. Maßgebend soll eine Gesamtbetrachtung der Umstände, einschließlich der Regelungsinhalte, -ziele und -wirkungen sein.<sup>204</sup> Im Übrigen befasste sich das Gericht wieder im Wesentlichen nur mit Fragen des deutschen Verfassungsrechts und stellte eine

---

<sup>199</sup> BVerfGE 129, 124 (176 f., 183).

<sup>200</sup> BVerfGE 129, 124 (186).

<sup>201</sup> Calliess (Fn. 41), S. 173; ferner Thym (Fn. 75), S. 1012, der auf Grund des Urteils die Pauschalität einer Übertragung von Rechten oder einer Kreditermächtigung als entscheidendes Kriterium ansieht. Bei Überschreitung dieser Grenze seien Einzelzustimmungsakte des Parlaments erforderlich..

<sup>202</sup> BVerfG, NVwZ 2012, S. 495 (496, 497, Nr. 110); zust. *Nettesheim*, Verfassungsrecht und Politik in der Staatsschuldenkrise, NJW 2012, S. 1409 (1410), der aber zu Recht Kritik an dem zugrunde gelegten „Gleichbehandlungsanspruch“ der Abgeordneten übt.

<sup>203</sup> BVerfG, NVwZ 2012, S. 495 (502, Nr. 146 ff.).

<sup>204</sup> Urteil vom 19. Juni 2012, , NVwZ 2012, S. Leitsatz 1, Rdn. 135, 144.

Verletzung der Unterrichtsansprüche des Deutschen Bundestages aus Art. 23 Abs. 2 Satz 2 GG in Bezug auf den ESM-Vertrag und des Euro-Plus Vertrag fest.<sup>205</sup>

#### *(4) Ausblick auf den ESM-Vertrag*

Nach der bisherigen Rechtsprechung ist deshalb nicht sicher festzustellen, wann ein „Rettungsprogramm“ die „Verfassungsidentität“ berührt.<sup>206</sup> Insoweit ist auch die Entscheidung im Verfahren zur Überprüfung des ESM-Vertrags offen. Das Bundesverfassungsgericht hat aber die europarechtlichen Fragen auch in seinem Urteil vom 12. September 2012 ausgeklammert.<sup>207</sup> Daher brauchte es die Auswirkungen möglicher Verletzungen des Primärrechts auf das deutsche Verfassungsrecht nicht näher zu prüfen. Das wird möglicherweise im noch ausstehenden Verfahren in der Hauptsache anders sein.

#### *c) Würdigung*

Bisher hat das Bundesverfassungsgericht die vielfach geäußerten Zweifel an der europarechtlichen Zulässigkeit der bisherigen Hilfsmaßnahmen durch EU, ESZB und Mitgliedstaaten nicht aufgegriffen und seine „ultra-vires“ Rechtsprechung (noch) nicht angewendet, obwohl hochrangige Politiker von einer de facto Vertragsänderung gesprochen haben.<sup>208</sup> Die zwei Haupteinbruchstellen von Maßnahmen auf europäischer Ebene in das deutsche Verfassungsrecht, die in der Lissabon-Entscheidung entworfen worden sind („ausbrechende Rechtsakte“, „Verfassungsidentität“),<sup>209</sup> wurden (bisher) nicht weiter herangezogen. Das gilt auch für das übergeordnete Element der „Integrationsverantwortung“.<sup>210</sup> Hier werden Verfassungsverstöße im Schrifttum gesehen.<sup>211</sup>

Sein redliches Bemühen, die demokratische Legitimation der Entscheidungen zu stärken ist anerkennenswert, doch ist zu bezweifeln, dass sich das Parlament den angeblich alternativlosen Sachzwängen der Finanzmärkte entziehen kann.<sup>212</sup> Wie bereits zu erkennen ist, wird es doch nur „abnicken“, was andernorts schon entschieden worden ist. Im Zweifel wird es noch weniger den Mut und Sachverstand haben, die notwendigen (schmerzhaften) Bereinigungen vorzunehmen und anschließend wieder die stabile Finanzstrukturen aufzubauen, die Deutschland noch vor wenigen Jahren gehabt hat, bevor den Sirengesängen von den effizienten Finanzmärkten und den billigen oder gar kostenlosen Finanzierungsquellen - auch für den öffentlichen Sektor - blind gefolgt wurde. Eigentlich sollten die Herrscher über die Jahrhunderte gelernt haben, dass den Versprechungen von Alchimisten und anderen Experten, aus Stroh Gold zu machen, nicht zu trauen ist.

---

<sup>205</sup> Urteil vom 19. Juni 2012, Rdn. 133, 154.

<sup>206</sup> *Nettesheim* (Fn. 202), S. 1412, sieht darin eine destabilisierende Wirkung für die Rettungsmaßnahmen.

<sup>207</sup> NJW 2012, S. 3145.

<sup>208</sup> *Faßbender* (Fn. 115), S. 802.

<sup>209</sup> BVerfGE 123, 267 (356).

<sup>210</sup> *Nettesheim* (Fn. 202), S. 1410; *Rodi* (Fn. 92), Art. 125 AEUV Rdn. 12; *Thym* (Fn. 75), S. 1011.

<sup>211</sup> *Faßbender* (Fn. 115), S. 802.

<sup>212</sup> Skeptisch auch *Thym* (Fn. 75), S. 1012.

Die Verankerung des Budgetrechts im Demokratieprinzip, das durch Art. 79 Abs. 3 GG geschützt wird, kann als „integrationsfester Rückzugsraum“ gedeutet werden. Er kann als die „absolute Integrationsgrenze“ dienen, die auch nicht durch hinreichend bestimmte Einzelermächtigungen überschritten werden kann.<sup>213</sup> Auch wenn bisher eine Grenzüberschreitung noch nicht festgestellt worden ist, kann sie jederzeit aktiviert werden, um Maßnahmen, denen mit verfassungsändernder Mehrheit zugestimmt worden ist, wie die Einfügung von Absatz 3 in Art. 136 AEUV, Fiskalpakt und ESM, entgegen zu treten. Ob die danach unzulässige umfassende Haftungsgemeinschaft aber durch den ESM überschritten wird, ist bei genauer Prüfung der Einzelregelungen nicht ersichtlich, da in den kritischen Punkten Einvernehmen, also Einstimmigkeit, erforderlich ist. Allerdings sind die Beteiligungsrechte des Bundestages nicht wie in Art. 10 ESM-Vertrag auch in den anderen Bereichen gegen Eintritt völkerrechtlicher Verbindlichkeit ohne seine Zustimmung hinreichend abgesichert.

Möglicherweise ist schon jetzt der Verfassungsstaatlichkeit irreparabler Schaden zugefügt worden. Rechtsbrüche, begangen von oberen und obersten Staatsorganen sind die wirkliche Gefahr für die freiheitlich-demokratische Grundordnung des Grundgesetzes und nicht die Nervosität „der“ Finanzmärkte oder Bankeninsolvenzen. Die sicher wünschenswerte Stärkung plebiszitärer Mitwirkung wird daran und an der Auslieferung an die (wenigen) Personen, die tatsächlich „die“ Finanzmärkte sind, nichts ändern.<sup>214</sup> Nur mittelfristig ist zu erwarten, dass die unmittelbare Entscheidung des Volkes über (kostenträchtige) Projekte und staatliche Wohltaten verbunden mit der Entscheidung über ihre Finanzierung durch von allen (!) zu tragende Abgaben, also vor allem Verbrauchsteuern, zu soliderem Finanzgebaren und damit zur Rückgewinnung politischer Gestaltungsspielräume führt. Allerdings ist das dafür zur Verfügung stehende Zeitfenster möglicherweise schon geschlossen, wenn zu viele Stimmberechtigte von diesen Wohltaten profitieren und zu wenige die dafür erforderlichen Leistungen erbringen, wie das Beispiel Nordrhein-Westfalen zeigt.

#### **IV. Zusammenfassung und Ergebnisse**

1. Es gibt gute Argumente für ein generelles Verbot (freiwilliger) Unterstützungsleistungen an Euro-Mitgliedstaaten.
2. Die Vereinbarkeit der Leistungen der EU im Rahmen des EFSM mit Art. 122 Abs. 2 AEUV ist fraglich. Die Beurteilung der Kausalitätsfrage ist maßgebend.
3. Die Vereinbarkeit der Leistungen der Mitgliedstaaten im Rahmen der speziellen Griechenlandhilfe und im Rahmen der EFSF mit dem AEUV in der damals geltenden Fassung ist nicht sicher.
4. Die Einführung von Art. 136 Abs. 3 AEUV modifiziert das Vertragsrecht und ist wohl noch in Einklang mit Art. 48 Abs. 6 EUV erfolgt.
5. ESM und Fiskalpakt verstoßen nach der Änderung des Primärrechts wohl nicht gegen den AEUV.
6. Unabdingbar für die Schaffung des ESM sind aber das Inkrafttreten von Art. 136 Abs. 3 AEUV und des „Fiskalpaktes“ sowie deren Beachtung im Vollzug.

---

<sup>213</sup> Thym (Fn. 75), S. 1013.

<sup>214</sup> Ebenso Nettesheim (Fn. 202), S. 1412.

7. Der Erwerb von Forderungen gegen Mitgliedstaaten über einen längeren Zeitraum und zur Erleichterung von Zinslasten überschreitet die Befugnisse und Zuständigkeiten des ESZB.
8. Der Erwerb von Forderungen gegen Mitgliedstaaten über einen längeren Zeitraum und zur Erleichterung von Zinslasten ist nicht mit dem Verbot der Kreditgewährung durch Zentralbanken an Hoheitsträger nach Art. 123 AEUV zu vereinbaren
9. Die Gewährung von langfristigen Krediten an Banken verstößt ebenfalls gegen die Zuständigkeitsordnung des AEUV und ist bei einer Weiterleitung der Mittel an Hoheitsträger nicht mit Art. 123 AEUV zu vereinbaren.
10. Die Akzeptierung von ausfallgefährdeten Forderungen als Sicherheit für die Gewährung von Krediten durch das ESZB verstößt gegen Art. 18.1., zweiter Spiegelstrich, Satzung ESZB/EZB.

## IMFS WORKING PAPER SERIES

### *Recent Issues*

<b>64 / 2012</b>	Helmut Siekmann	Die Legende von der verfassungsrechtlichen Sonderstellung des “anonymen” Kapitaleigentums
<b>63 / 2012</b>	Guenter W. Beck Kirstin Hubrich Massimiliano Marcellino	On the Importance of Sectoral and Regional Shocks for Price Setting
<b>62 / 2012</b>	Volker Wieland Maik H. Wolters	Forecasting and Policy Making
<b>61 / 2012</b>	John F. Cogan John B. Taylor Volker Wieland Maik H. Wolters	Fiscal Consolidation Strategy
<b>60 / 2012</b>	Peter Tillmann Maik H. Wolters	The Changing Dynamics of US Inflation Persistence: A Quantile Regression Approach
<b>59 / 2012</b>	Maik H. Wolters	Evaluating Point and Density Forecasts of DSGE Models
<b>58 / 2012</b>	Peter Tillmann	Capital Inflows and Asset Prices: Evidence from Emerging Asia
<b>57 / 2012</b>	Athanasios Orphanides Volker Wieland	Complexity and Monetary Policy
<b>56 / 2012</b>	Fabio Verona Manuel M.F. Martins Inês Drumond	(Un)anticipated Monetary Policy in a DSGE Model with a Shadow Banking System
<b>55 / 2012</b>	Fabio Verona	Lumpy Investment in Sticky Information General Equilibrium
<b>54 / 2012</b>	Tobias H. Tröger	Organizational Choices of Banks and the Effective Supervision of Transnational Financial Institutions
<b>53 / 2012</b>	Sebastian Schmidt	Optimal Monetary and Fiscal Policy with a Zero Bound on Nominal Interest Rates
<b>52 / 2012</b>	Sebastian Schmidt Volker Wieland	The New Keynesian Approach to Dynamic General Equilibrium Modeling: Models, Methods, and Macroeconomic Policy Evaluation
<b>51 / 2012</b>	Vivien Lewis Arnoud Stevens	The Competition Effect in Business Cycles