

# Schuldenkrise der Euro-Peripherieländer: Wie sollte die Restrukturierung der Schulden geregelt werden?

Die Schuldenkrise hat die Euro-Peripherieländer erfasst. Strittig ist, ob es sich um eine Liquiditäts- oder um eine Insolvenzkrise handelt. Verfehlen die von der Politik beschlossenen und weiter geplanten Lösungen das Problem?

## Umschuldung in Euro-Peripheriestaaten: Restrukturierung von Staatsschulden ohne ein »Insolvenzrecht für Staaten«: Ein gangbarer Weg aus der Krise von Euro-Peripheriestaaten?

### Das Problem

Kann oder will ein Staat seine fälligen Schulden nicht begleichen, bedeutet das für seine Gläubiger, dass der bisher verdeckte Wertverlust der Forderungspositionen sichtbar wird. Wie bei der Insolvenz ist es nicht die Eröffnung des Insolvenzverfahrens, die den Wert der Forderungen reduziert. Im Insolvenzverfahren wird deutlich, welcher Verlust bereits eingetreten ist. Im Falle einiger Euro-Peripheriestaaten ist dieser Wertverlust bereits eingetreten. Die Sekundärmärkte für Staatsanleihen dieser Staaten spiegeln ihn wider. Dann stellen sich für den betreffenden Staat vornehmlich zwei Fragen: (1) Soll der Staat erklären, dass er seine Zahlungen einstellt und mit den Gläubigern in Verhandlungen treten mit dem Ziel, durch eine Schuldenrestrukturierung die Schuldenlast soweit lindern zu können, dass er die Kapitalmarktfähigkeit wiedererlangen kann? (2) Soll der Staat sich an supra- oder internationale Geldgeber wenden, um entweder Liquiditätshilfen oder Zahlungstransfers zu erreichen? Für die Gläubiger stellt sich das Problem, die Forderungen zu halten und gegebenenfalls Wertberichtigungen vorzunehmen, die Forderungen auf dem Sekundärmarkt zu veräußern, Kreditausfallversicherungen (*Credit Default Swaps* – CDS) zu erwerben, um sich für den Fall des Forderungsausfalls abzusichern, oder

Lobbying mit dem Ziel zu betreiben, Hilfe für den Schuldnerstaat zu mobilisieren, die ihnen Zeit gewährt, um sich von den Staatsanleihen zu trennen. In einer Währungsunion stellen sich auch Fragen für deren andere Mitgliedstaaten. Sollen sie den am Rande der Zahlungsunfähigkeit stehenden Staat unterstützen, um eine Ansteckung anderer hochverschuldeter Mitglieder der Währungsunion (*Contagion*) zu vermeiden?

All diese Fragen werden zurzeit für Euro-Peripheriestaaten – besonders für Griechenland – durchgespielt. In dieser Diskussion wird mit zwei Hypothesen gearbeitet, die äußerst angreifbar sind. Hypothese 1 lautet: Die Erklärung der Zahlungseinstellung durch ein Euro-Peripherieland führt zwangsläufig zur unregelmäßigen – und damit chaotischen – Schuldenabwicklung. Hypothese 2 lautet: Die Schuldenrestrukturierung eines Mitglieds der Währungsunion löst eine Kettenreaktion aus, weil sie das Vertrauen der Gläubiger in die Zahlungsfähigkeit anderer hochverschuldeter Mitglieder der Währungsunion erschüttert (*Contagion*).

Die zweite Hypothese kann schnell widerlegt werden. Die Gläubiger anderer hochverschuldeter Staaten werden durch die Schuldenrestrukturierung nicht überrascht. Die Erwartung von Schuldenrestrukturierungen sind bereits eingepreist. Hypothese 2 lenkt von einem anderen Problem ab: Gläubiger hochverschuldeter Euro-Peripheriestaaten preisen nicht nur die Erwartung von Schuldenrestrukturierungen ein, sondern auch Hoffnungen auf Rettungsaktionen, in dem der Schuldnerstaat künstlich zahlungsfähig gehalten wird, ohne dass damit das Problem der Zahlungsunfähigkeit als solches gelöst würde.

Die folgenden Überlegungen beziehen sich auf Hypothese 1, also auf die Reduktion der Wahl zwischen Rettungsaktionen



Christian Kirchner\*

\* Prof. Dr. iur. Dr. rer. pol. Dr. h.c. Christian Kirchner, LL.M. (Harvard), Humboldt-Universität zu Berlin, Juristische Fakultät, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät.

und dem Chaos. Es wird hier argumentiert, dass sehr wohl Möglichkeiten einer geordneten Schuldenrestrukturierung existieren. Wenn das zutrifft, verschiebt sich das Problem. Es geht dann darum, Verfahren für eine solche geordnete Schuldenrestrukturierung zu schaffen, ad hoc für das laufende Problem und systematisch für künftige Fälle.

### Effekte von Schuldenrestrukturierungen

Eine Schuldenrestrukturierung eines zahlungsunfähigen Staates bringt Einschnitte für die Gläubiger, aber auch solche für den Schuldnerstaat mit sich. Es geht nicht einfach darum, die rechtlichen Ansprüche der Gläubiger, die auf dem Erwerb von Staatsanleihen bei zugrunde liegenden Anleihebedingungen beruhen, zu kürzen, etwa in Gestalt eines prozentuellen Forderungsverlustes (*Haircut*), sondern darum, dass die Gläubiger als Gegenwert für ihre Rechtspositionen etwas erhalten, das für sie wertvoller ist als die faktisch teilentwerteten Forderungen. Es geht also nicht um ein »Opfer« der Gläubiger, sondern um die Transformation seines Anspruchs. Da Ziel der Schuldenrestrukturierung sein soll, dem Schuldnerstaat die Rückkehr an den Kapitalmarkt zu ermöglichen, kommen verschiedene Arten der Transformation in Betracht. Es kann der Nominalbetrag der Forderung reduziert werden (*Haircut*); es können die Laufzeiten existierender Forderungen verlängert werden; es können die Zinsen gesenkt werden. Aus der Perspektive der Ermöglichung der Wiedererlangung der Kapitalmarktfähigkeit eignen sich Laufzeitverlängerungen nur sehr bedingt. Sie verschieben das Problem, lösen es nicht. Zinsreduktionen sind aus der Perspektive des Marktes ein Äquivalent für Herabsetzungen des Nominalwertes der Forderungen. Allerdings unterscheiden sich beide Varianten unter dem Aspekt der Transparenz. Der Schuldenschnitt bringt den eingetretenen Wertverlust offen zum Ausdruck.

Aus Sicht des Schuldnerstaates unterscheiden sich kurz-, mittel- und langfristige Effekte der Schuldenrestrukturierung. Kurzfristig bedeutet diese erst einmal den Ausschluss vom internationalen Kapitalmarkt. Das sollte nicht überbewertet werden. Denn dieser ist schon vorher erfolgt. Mittel- und langfristig ergeben sich zwei unterschiedliche Wirkungen. Mittelfristig wird der Schuldnerstaat gezwungen, durch eine Sanierung seiner Staatsfinanzen das Fundament für die Rückgewinnung der Kapitalmarktfähigkeit zu legen. Es ist die Erwartung, wieder Zugang zu den Kapitalmärkten zu erhalten, der als Anreiz für die Sanierungsbemühungen wirkt. Das ist etwas anders, als wenn ein supra- oder internationales Konsortium von Helfern die Sanierungsbedingungen diktiert. Langfristig ist der Effekt der Schuldenrestrukturierung die Wiedererlangung der Kapitalmarktfähigkeit auf der Grundlage sanierter Staatsfinanzen. Fälle von gelungenen Schuldenrestrukturierungen gibt es in der Vergangenheit zahlreiche.

Allerdings ist nicht von kurzen Zeiträumen auszugehen, wie dies im Falle Argentiniens deutlich geworden ist.

### Restrukturierungen staatlicher Schulden mit Hilfe eines »Insolvenzrechts für Staaten«

Bei Restrukturierung von Staatsschulden (*Sovereign Debts*) drängen sich Vergleiche zu Insolvenzverfahren für private Gläubiger auf. Allerdings sollte man bei der Analogiebildung vorsichtig sein. Kann man bei Insolvenzregelungen für private Insolvenzen an Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit anknüpfen, ist dies bei staatlichen Schuldnern problematisch. An die Überschuldung lässt sich nicht anknüpfen, solange der betreffende Staat über die Fähigkeit verfügt, sich über Steuern oder Abgaben neue Mittel zu beschaffen. Die Zahlungsunfähigkeit als auslösendes Moment für die Schuldenrestrukturierung eignet sich deshalb bei staatlichen Schuldnern nur bedingt, da nicht trennscharf zwischen Zahlungsunfähigkeit und Zahlungsunwilligkeit unterschieden werden kann. Ob ein Staat bereit ist, seine Schulden ordnungsgemäß zu bedienen, ist auch von innenpolitischen Faktoren abhängig.

Gibt es bei der Insolvenz eines privaten Schuldners die Wahl zwischen einer Reorganisation und der Zerschlagung (Liquidation des Schuldnervermögens und Aufteilung des Liquidationserlöses unter den Gläubigern), scheidet die Lösung der Zerschlagung bei souveränen Schuldnern in der Regel aus. Allerdings zeigen Fälle wie die Zahlungsunfähigkeit von Neufundland und von Hessen-Waldeck, dass der Preis für die »Rettung« der Verlust der Souveränität bedeuten kann. Kommt also in der Regel nur die Reorganisation in Frage, konzentriert sich eine solche bei einem souveränen Schuldner auf die Haushaltssanierung. Dafür können Privatisierung von Staatseigentum, Vermehrung des Steueraufkommens und Ausgaben senkungen eingesetzt werden. Aber auch hier kann es innenpolitische Schranken geben.

Schließlich unterscheiden sich Restrukturierungen von privaten und staatlichen Schulden dadurch, dass bei privaten der Restrukturierung privater Schulden Sanierungsbeiträge von Eigentümern – etwa Anteilseignern – ins Spiel gebracht werden können, während bei staatlichen Schulden frisches Kapital etwa durch den Internationalen Währungsfonds oder durch die Europäische Union zur Verfügung gestellt werden kann.

Die direkte Vergleichbarkeit von Restrukturierungen von privaten und staatlichen Schulden scheidet angesichts der genannten strukturellen Unterschiede aus. Dennoch kann sehr wohl daran gedacht werden, rechtliche Regelungen für Restrukturierungen staatlicher Schulden in Gestalt eines »Insolvenzrechts für Staaten« zu schaffen, die sich am Grundmuster für Restrukturierungen privater Schulden in staatli-

chen Insolvenzordnungen orientieren. Ein Versuch, ein solches »Insolvenzrecht für Staaten« zu schaffen, ist Anfang des Jahrtausends vom Internationalen Währungsfonds unternommen worden. Es wurde ein Verfahren für die Restrukturierung von Staatsschulden in Gestalt eines *Sovereign Debt Restructuring Mechanism* (SDRM) vorgeschlagen. Dieser Vorschlag scheiterte am Widerstand der Vereinigten Staaten von Amerika. Im Hintergrund stand die Befürchtung, dass der SDRM, der Vorschriften ähnlich denen des Kapitels 11 der US-amerikanischen Insolvenzgesetzes (*Chapter 11, US Bankruptcy Act*) enthielt, von Schuldnerstaaten missbraucht werden könnte, um sich von lästigen Forderungen zu befreien. Jenseits der inhaltlichen Diskussion um die Ausgestaltung eines »Insolvenzrechts für Staaten« stellt sich die Frage nach den Chancen, sich auf ein solches Recht einigen zu können. Geschieht dies auf Grundlage des internationalen Rechts, ist Einstimmigkeit erforderlich. Angesichts divergierender Interessenlagen der Staaten kann eine solche realistischere nicht erwartet werden. Oder es sind die Statuten des Internationalen Währungsfonds zu ändern. Das Erreichen der hierfür erforderlichen Supermehrheiten ist ebenfalls unrealistisch. Akzeptiert man diese Einschätzung, erweist sich der Versuch, das Problem der Restrukturierung staatlicher Schulden mit Hilfe eines »Insolvenzrechts für Staaten« lösen zu wollen, als ungeeignet. Ökonomen würden von einem Nirvana-Ansatz sprechen.

### Restrukturierung von staatlichen Schulden im Verhandlungsweg

Der Begebung von Staatsanleihen liegen Anleihebedingungen zugrunde, die unterschiedlich ausgestaltet sein können. In diesen Bedingungen können Verfahren der Schuldenrestrukturierung im Vorhinein geregelt werden. Im Gegensatz zur Lösung des Problems über staatliches, supranationales oder internationales Recht (*Public Ordering*) geht es hier um eine zwischen Anleiheschuldner und Anleihegläubigern vereinbarte Lösung (*Private Ordering*). Das Regelungsproblem stellt sich dann wie folgt dar: Regelungen zur Schuldenrestrukturierung sollen das Problem von Kollektiventscheidungen (*Collective Action Problem*, CA-Problem) und das der Vermeidung moralischen Risikos (*Moral Hazard*) lösen. Dann geht es im Wesentlichen um die Frage, ob Entscheidungen, die mit Supermehrheiten gefällt werden, auch die nicht zustimmenden Gläubiger binden. Ist das der Fall, werden die Verhandlungskosten signifikant reduziert und das Problem, dass nicht zustimmende Gläubiger erfolgreich die gerichtliche Eintreibung ihrer Forderungen betreiben, wird zumindest ansatzweise gelöst.

Anleihebedingungen, die englischem Recht unterstellt werden, enthalten in der Regel sogenannte Kollektivmaßnahmenklauseln (*Collective Action Clauses* – CAC). Diese strukturieren Verhandlungen zwischen dem Schuldnerstaat und

seinen Gläubigern ex ante. Sie sehen bestimmte Mehrheitsanforderungen für Entscheidungen der Schuldenrestrukturierung vor, und sie binden die unterliegenden Gläubiger. Diese haben dann nur noch eine Chance, ihre Forderungen gerichtlich individuell einzutreiben, wenn im Land des betreffenden Gerichtsstandes aus kollisionsrechtlichen Gründen die Geltung der vereinbarten CAC nicht anerkannt wird. In der Praxis heißt dies, dass die tatsächlichen Chancen einer individuellen Befriedigung sehr gering sind. Das vermindert das moralische Risiko, das besonders dann auftritt, wenn auf dem Sekundärmarkt Papiere aufgekauft werden, um dann den vollen Forderungsbetrag einzutreiben. Enthielten alle Anleihebedingungen der Anleihen hoch verschuldeter Euro-Peripherieländer entsprechende CAC, sähe eine Erklärung der Zahlungseinstellung wie folgt aus. Der betreffende Staat ist dann verpflichtet, in Restrukturierungsverhandlungen einzutreten. Diese wären vorstrukturiert. Die in diesen Verfahren gefällten Entscheidungen wären rechtlich – wie auch weitgehend faktisch – bindend.

Man kann nicht davon ausgehen, dass alle betroffenen Staatsanleihen schuldenrestrukturierungsfördernde CAC enthalten. Dann stellen sich zwei Fragen: (1) Kann man Verfahren, wie sie von CAC strukturiert werden könnten, simulieren? (2) Lassen sich künftige Restrukturierungen von staatlichen Schulden erleichtern, wenn den Gläubigern ein Umtausch ihrer Anleihen in solche mit schuldenrestrukturierungsfördernden CAC angeboten wird?

Man kann sehr wohl eine Plattform für Schuldenrestrukturierungen von Euro-Peripheriestaaten schaffen. Für öffentliche Gläubiger kommt dafür das Verfahren des Pariser Clubs in Betracht, für private Gläubiger ein weiter zu entwickelndes Verfahren des Londoner Clubs. Hier läge eine Aufgabe der Europäischen Union, ihrer Organe und ihrer Mitgliedstaaten, solche Verfahren zu gestalten. Die zweite Hilfe könnte dann darin bestehen, den betreffenden Schuldnerstaat in die Lage zu versetzen, solche Umtauschkonditionen für den Umtausch von Altanleihen in Neuanleihen anzubieten, dass für Gläubiger sich die Annahme des Angebots im Vergleich zur Ist-Situation günstiger darstellt. Dabei ist daran zu erinnern, dass die erwartete Schuldenrestrukturierung bereits eingepreist ist, es also nicht um ein neues Opfer geht.



Ansgar Belke\*

## Dauerhafter Rettungsmechanismus (ESM): Drohender Teufelskreis

Dieser Beitrag befasst sich konkret mit den Implikationen des Nebeneinanders der an den Verträgen vorbei ins Leben gerufenen Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF) und des für die Zukunft beschlossenen Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) für das strategische Handeln der Märkte und die Erfolgsaussichten einer Schuldenstabilisierung in der Eurozone.

### Senioritätsrechte staatlicher Gläubiger – Schutz der Steuerzahler und/oder Ende der Refinanzierung über den Markt?

Die »Griechen-Rettung« durch die Beschlüsse des EU-Rats und der Zustimmung des IWF hat sich Anfang Mai diesen Jahres geährt. Die Kurse griechischer Staatsanleihen fallen immer weiter, die Renditen steigen auf Rekordhöhen. Griechenland hat kaum noch eine Chance, Geld am Kapitalmarkt einzusammeln. Das stellt die EU und gegebenenfalls auch den IWF vor eine Entscheidung: Entweder sie stocken ihr Engagement zum Beispiel mit einem weiteren Rettungspaket als »Liquiditätshilfe« noch weiter auf und negieren die Notwendigkeit einer Umschuldung weiter hartnäckig oder strukturieren die Schulden um. Letzteres ist für Griechenland und möglicherweise auch für das strukturähnliche Portugal klar das Mittel der Wahl. Seniorität für öffentliche Bail-out-Finanzierung zu reklamieren, gleichzeitig aber eine Umschuldung vor allem der kurzfristigen Staatsschulden gegenüber EU-Ländern auszuschließen, riskiert aber, einen Teufelskreis auszulösen.

Die immer umfangreicheren Ressourcen, die für das Herauspaucken finanzschwacher Länder verfügbar gemacht werden, könnten als Signal verstanden werden, dass immer größere Anteile der Verluste auf die privaten Halter von Staatsanleihen längerer Laufzeit überwältigt werden. Denn der kürzlich beschlossene ESM genießt einen bevorrechtigten Gläubigerstatus, der nur dem IWF nachgeordnet ist (vgl. Euro Group 2010). Begründet wurde dies mit dem Schutz der Interessen der Steuerzahler in Geberländern. (Man beachte dabei, dass zumindest auch die griechischen und irischen Programme 2013 in ESM-Programme transformiert werden.) Dies war beim Anfang 2010 für Griechenland geschnürten 110-Mrd.-Euro-Paket noch anders – anscheinend, weil die Retter zunächst noch von einem Illiquiditätsproblem Griechenlands ausgingen. Diese Umkehr der Finanzpolitik als eigentliche Finanzmarkt-»Insider« ist für sich genommen ein starkes und entscheidendes Signal für die privaten Gläubiger, die sich im Insolvenzfall am Ende der Warteschlange befinden. Private Gläubiger werden so immer zögerlicher Kredite an die notleidenden Euroländer vergeben und durch eine stetig steigende Risikoprämie hinein gelockt werden. Dann steigen die langfristigen Anleiherenditen aber weiter an, und eine Refinanzierung der Staaten über den Markt ist auf Dauer ausgeschlossen. Genau aus diesem Grund genießt die bis 2013 vorgesehene Finanzierung durch den EFSF auch keine Seniorität.<sup>1</sup> Angeschlagenen Eurostaaten wird eben nicht ermöglicht, sich ihren Zugang zu den Kapitalmärkten durch Reformen wieder zu erarbeiten (vgl. aber anderes in *Financial Times Deutschland* 2011).

Da die Anleiherenditen einen Schlüsselindikator für die Reaktion der Finanzmärkte auf das Paket darstellen, könnte jedes kommende zusätzliche Rettungspaket zu immer größer werdenden Risikoprämien führen. Dies wiederum würde immer mehr Mitgliedsländer der Eurozone in finanziell prekäre Situationen führen, was umgekehrt mehr und/oder größere Rettungspakete nötig machen würde (vgl. Gros 2010d). Darüber hinaus könnte der gegenwärtig in großem Umfang stattfindende Aufkauf von Schulden der Peripherie durch die EZB zu einem ähnlichen destabilisierenden Effekt führen, falls die EZB auch darauf bestehen würde, als Gläubiger mit Senioritätsrechten zu fungieren (vgl. Gros 2010d).

Es gibt offensichtlich nur drei Auswege aus dieser Spirale. Entweder forciert man ein Bail in kurzfristiger Gläubiger durch eine Umschuldung oder die Rettungspakete werden schließlich so groß dimensioniert, dass sie den gesamten Bestand der ausstehenden potenziell notleidenden Staatsschuld über Irland, Portugal und Spanien hinaus abdecken können. Genannt wird hier gerne als nächstes Italien. Die erste Lösung

\* Prof. Dr. Ansgar Belke ist Inhaber der Professur für Makroökonomie an der Universität Duisburg-Essen, Forschungsdirektor Internationale Makroökonomie am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, und Mitglied des »Monetary Expert Panels« im Europäischen Parlament.

<sup>1</sup> Genau diesem Mechanismus wird explizit auf der Website des EFSF Rechnung getragen (EFSF 2010, FAQ zum EFSF). Dort wird erklärt, dass die EFSF-Finanzierung nicht Seniorität genießen sollte, da sonst private Gläubiger eine Risikoprämie verlangen würden.

könnte von Rating-Agenturen als ein typisches Credit Event interpretiert werden und folglich ähnlich negative Wirkungen wie eine formale Insolvenz auslösen. Die zweite Lösung wäre wohl nicht vertragskonform und würde auf jeden Fall die fiskalische Leistungsfähigkeit der Kernländer deutlich überfordern. Es ließen sich hierfür wohl keine demokratischen qualifizierten Mehrheiten finden – gerade dann wenn dieser Schritt einen Systemwechsel zu einem Bundesstaat, einer politischen Union oder einer expliziten Haftungs- und Transfergemeinschaft signalisieren würde (vgl. Gros 2010d). Ein dritter Weg, mit dem sich eine Festlegung auf eine dieser beiden unerfreulichen Lösungen überkommen ließe, ist wohl ein Europäischer Währungsfonds (vgl. Gros und Mayer 2010 und für eine Kommentierung Belke 2010b).

Die Alternative wäre, Griechenland nochmals längere Rückzahlungsfristen und einen abermals verringerten Zins einzuräumen. Dies würde genau in den Teufelskreis überleiten. Denn im Falle Griechenlands werden die staatlichen Gläubiger bis 2013 immer einflussreicher. Der Abschreckungseffekt für Privatanleger wird dadurch immer größer.

### Wie sollte eine langfristige Strategie gegen Überschuldungskrisen im Euroraum aussehen?

Das Plenum der Ökonomen (2011) hat kürzlich eine langfristige Strategie gegen Überschuldungskrisen im Euroraum skizziert. Sie erfordere die Möglichkeit einer Staatsinsolvenz mit anschließender Umschuldung. Auch private Gläubiger müssten zumindest auf einen Teil ihrer Forderungen gegenüber Schuldnerstaaten verzichten. Erst danach seien Hilfskredite der Europäer zur Absicherung der Liquidität geboten.<sup>2</sup>

Eine wesentliche Frage ist, wie ein überschuldeter Staat nach abgeschlossenem Umschuldungsverfahren seine Wettbewerbsfähigkeit wiedergewinnen kann. Da die Europäische Währungsunion nominelle Abwertungen nicht zulässt, kann die internationale Wettbewerbsfähigkeit nur durch strukturelle Reformen in den betroffenen Staaten wiederhergestellt werden.

Erst nach abgeschlossenem Umschuldungsverfahren sind Hilfskredite der EU geboten. Damit dies wirkungsvoll ist, sollte dies von einer Wiederherstellung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des verschuldeten Staates durch strukturelle Reformen begleitet werden. Dies würde empirischen Untersuchungen zufolge auch entscheidend zu einem Abbau der Leistungsbilanzungleichgewichte innerhalb der Eurozone beitragen. Rezessive Folgen von Strukturanpassun-

gen werden sich dabei nicht völlig vermeiden lassen, stützen aber den Abbau der Ungleichgewichte (vgl. Belke und Dreger 2011). Fraglich aber ist, ob diese Kredite wirklich gegenüber privaten Gläubigern bevorrechtigt sein sollten, wie vom Plenum der Ökonomen gefordert (vgl. Gros und Mayer 2011). Denn wie im Folgenden unter der Rubrik »Gründe für anhaltende Marktspannungen« erörtert, verhindert man hiermit möglicherweise zu früh eine dauerhafte Rückkehr des Landes an den Markt.

Während diese Betrachtungen im Grundsatz richtig sind, scheinen im Nachgang eine genauere Diskussion und gegebenenfalls einige Relativierungen angezeigt.<sup>3</sup>

Erstens sollte man sich nicht jedweder historischen Betrachtung entziehen. Seit Jahrzehnten unterstützt die Bundesbank IWF-Programme, die Ländern mit Finanzierungsproblemen Liquiditätshilfen geben. Dasselbe wurde regelmäßig auch für EU-Mitgliedstaaten getan, zuletzt 2008 durch die Kredite aus der Zahlungsbilanzfazilität unter Artikel 143 AEUV. Allerdings handelt sich dabei bisher um Länder mit eigener Währung. Darüber hinaus befriedigt Island die Gläubiger seiner Banken nicht, sondern verweist sie auf die private Insolvenz.

Zweitens sollten Liquiditäts- und Solvenzkrise trotz fehlender gefestigter Rechtsbegriffe nicht per se gleichgesetzt werden. Dies wäre grob fahrlässig, wird aber vom Plenum der Ökonomen auch gar nicht praktiziert. Die Erfahrung mit Finanzkrisen hat sehr wohl gezeigt, dass Staaten aufgrund von temporären Marktversagen in Liquiditätsprobleme geraten können, ohne überschuldet zu sein. Beispiele sind Brasilien 2002 oder Rumänien 2008: Beide Länder hatten ihren Marktzugang verloren, haben Liquiditätshilfe erhalten und so letztlich ihre Finanzkrise überwunden. Sie brauchten dann keinen Schuldenerlass mehr. Wie Lorenzo Bini Smaghi vor Kurzem zu Recht ausgeführt hat: »Out of 113 IMF support programmes over the last 20 years, only 19 countries defaulted or restructured their debts.« (Bini Smaghi 2010a)

Denn wenn einfach jede Liquiditätskrise im Zweifel als eindeutiges Zeichen von Insolvenz gedeutet wird, dann wird man unnötigerweise und in großem Umfang Umschuldungen vornehmen. Etwas ganz anderes aber ist es, wie das Plenum der Ökonomen davon zu sprechen, dass Staaten, die ihre Gläubiger nicht mehr von einem bloßen Liquiditätsengpass überzeugen können, grundsätzlich als insolvent zu betrachten sind. Die Legitimität dieser Aussage steht und fällt mit der Einschätzung der Effizienz der Finanzmärkte. Da die vorliegende empirische Evidenz für kurzfristige Überreaktionen der Finanzmärkte mit deutlichen empirischen Hin-

<sup>2</sup> Skizzen einer langfristigen Strategie gegen Überschuldungskrisen im Euroraum finden sich bereits bei Belke (2010d) und eine ausführliche Prüfung der Alternativen bei Belke (2010).

<sup>3</sup> Für wertvolle Hinweise zu den folgenden Punkten sei Christian Kopf, Spinnaker Capital Limited, gedankt.

weisen auf eine langfristig marktgerechte Bepreisung von Staatsanleihen einhergeht (vgl. Gros und Mayer 2011; für weitere stützende Literatur siehe Belke 2010f), lassen sich die Aussagen des Plenums der Ökonomen hinreichend gut empirisch stützen.

Zugestanden: Bereits vor Ausbruch der EU-Schuldenkrise sind die geforderten Risikoaufschläge für griechische und andere problematische Staatsanleihen zu niedrig gewesen. Aber zu konstatieren, hier hätten die Marktsignale an sich versagt, erscheint nicht ganz sachgerecht. Denn vor allem ist für die Tatsache lange zu niedriger Aufschläge verantwortlich zu machen, dass Rating-Agenturen keine Stand-Alone-Ratings für Euroländer publizieren (vgl. Belke und Burghof 2010).

Drittens hätte die theoretische Analyse des Plenums der Ökonomen noch deutlicher berücksichtigen können, dass ein Zahlungsausfall des Staates erhebliche volkswirtschaftliche Kosten haben kann. Dies hätte die Gesamtempfehlung der Gewährung der Möglichkeit einer Staatsinsolvenz mit anschließender Umschuldung allerdings nicht geändert, da u.a. die Kosten der Erpressbarkeit der Geberländer durch die von der Insolvenz bedrohten Empfängerländer und einer schrittweisen Erhöhung des Rettungsfonds gegenzurechnen sind. Auch wären die Kosten eines Zahlungsausfalls unter einem Regime eines Europäischen Währungsfonds weitaus geringer (vgl. Gros und Mayer 2010; Belke 2010e).

Viertens kann es auf dem Markt für Staatsanleihen multiple Gleichgewichte geben. In einem »guten« Gleichgewicht ist der Zins auf die Staatsanleihen niedrig, da es staatlicherseits nur geringe oder gar keine Erfüllungsverweigerung gibt und die Regierung in der Tat wegen der niedrigeren Refinanzierungskosten ex post keinen Anlass mehr zur Insolvenz hat. Das Gegenteil trifft für ein »schlechtes« Gleichgewicht zu (vgl. Calvo 1988). Wollte man diesen Befund als Argument gegen das Statement des Plenums der Ökonomen anführen, müsste man zeigen, dass die Zinsen auf Staatsanleihen bei Vergrößerung des Rettungsfonds tatsächlich stark genug sinken. Wie oben gezeigt, ist dies zweifelhaft.

Fünftens wird gegen die Argumentation des Plenums vorgebracht, der EFSF könne ohnehin nur von Ländern in einer Liquiditätskrise beansprucht werden. Nach Klaus Regling, dem Leiter der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF), ist der Hilfsfonds für Fälle konzipiert, in denen sich Länder kurzfristig nicht über den Markt finanzieren, die Kredite aber langfristig zurückzahlen können. Dies sei in der »Mehrzahl der Fälle« möglich. Zumal der EFSF für die Griechenland-Kredite – die von den Eurostaaten bilateral gewährt werden – ohnehin nicht zuständig sei (vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 2011).

Klaus Regling hat hier prinzipiell einen diskussionswürdigen Punkt angesprochen. Er hat teilweise Recht: Der EFSF passt auf Irland und Spanien, aber wohl nicht auf die von ihm nicht erwähnten Portugal und Griechenland. Sie können ihren heimischen Kapitalstock nicht mehr durch inländisches Sparen konstant halten und drohen somit insolvent zu werden. Zwar ist Griechenland bis 2013 kein Kandidat für den EFSF. Jedoch wird das Griechenland-Programm 2013 im ESM aufgehen, so dass für Griechenland die Gefahr eines Teufelskreises bedingt durch die Seniorität des ESM als Gläubiger genauso relevant ist wie für Portugal.

Irland und Spanien hingegen mussten in hohem Maße private Schulden nach der Finanzkrise übernehmen und starteten von einem gemäßigten staatlichen Schuldenniveau. Die hohe private Verschuldung baute sich im Gefolge einer unzureichenden Finanzmarktregulierung in Verbindung mit einer lange viel zu lockeren Geldpolitik auf, die eine exzessive Kreditvergabe erst ermöglichte (vgl. Belke 2010e). Es dürfte sich bei ihnen deshalb tatsächlich eher um eine Liquiditätskrise handeln. Was Klaus Regling in seiner Kritik am Plenum der Ökonomen in der *Frankfurter Allgemeine Zeitung* (2011) aber übersieht, ist, dass Portugal und Griechenland genau die Staaten sind, die dem Plenum der Ökonomen folgend möglichst schnell »eines Rettungsschirmes bedürfen, weil ihre Gläubiger von einem bloßen Liquiditätspass nicht zu überzeugen sind, und daher als insolvent betrachtet werden«.

### Gründe für anhaltende Marktspannungen

Die Marktspannungen halten an. Denn die Botschaft der Politik, dass private Gläubiger eines insolventen Landes in der Zukunft Verluste erleiden werden, aber gleichzeitig öffentliche Gläubiger nicht zu einer Verlustbeteiligung bereit sind, ist an den Märkten angekommen. Investoren fühlen sich stark verunsichert, wenn die staatlichen Instanzen die Möglichkeit einer Insolvenz drei Jahre später einräumen, diese aber für die nahe Zukunft ausschließen (vgl. Gros 2010e). Denn hierdurch wird jedes notleidende Land mit Ausnahme Griechenlands im Sinne Reglings so behandelt, als ob es lediglich an einer Knappheit von Liquidität leidet. Gleichzeitig häuft es aber große Beträge neuer Staatsschulden auf den alten bereits besorgniserregend hohen Bestand an Alt-schulden. Die Anleger möchten dann trotz aller Beruhigungsversuche der Politik am liebsten sofort aussteigen (vgl. Gros 2010e). Diese Analyse rechtfertigt die Analyse und die Schlussfolgerung des Plenums der Ökonomen (2011) noch einmal nachdrücklich.

Das für Irland konzipierte Anpassungsprogramm des EFSF konnte das Vertrauen der Märkte in die Fähigkeit der EU, adäquat mit Ländern in finanziellen Schwierigkeiten umzugehen, nicht wieder herstellen. Ein Grund dafür ist sicher-

lich, dass der Irland gewährte Zinssatz von annähernd 6% so weit oberhalb der gegenwärtig absehbaren Wachstumsrate des Landes liegt, dass sich die Schuldendynamik massiv verstärken wird. Ein weiterer Grund dürfte sein, dass die Kapazität des gegenwärtigen Rettungsschirms de facto durch die Garantien der verbleibenden Länder mit AAA-Rating beschränkt wird und für eine potenzielle, wenngleich nicht allzu wahrscheinliche, Rettung weiterer Länder über Spanien hinaus wie z.B. Italien möglicherweise nicht ausreichen wird (vgl. Gros und Mayer 2011).

Hieran anschließend lässt sich übrigens ein noch ausbaufähiger Punkt in der Argumentation des Plenums der Ökonomen (2011) identifizieren. Dieses schränkt in seiner Stellungnahme den Kreis insolvenzgefährdeter Länder von vorneherein stark ein und geht deshalb bei gegebenen Parametern des EFSF (EFSF 2010) ex definitione von einer hinreichenden Größe des Rettungsfonds aus. Gleichzeitig vermittelt der Text des Plenums wohl bei einigen fälschlicherweise den Eindruck, hinter Illiquiditätsproblemen vieler Länder der Eurozone könnten potenzielle Insolvenzkrisen stecken (Plenum der Ökonomen 2011, versus Financial Times Deutschland 2011).

Schaut man hinter die Kulissen und unterhält sich mit Händlern, sind die anhaltenden Spannungen aber ohnehin eher auf die wachsende Furcht zurückzuführen, dass zumindest ein Staat in der Eurozone vor der Insolvenz steht oder schon insolvent und deshalb unfähig ist, seine Schulden ohne Hilfe von Auswärts zu bedienen. Es geht den Märkten um den Präzedenzfall. Viele Marktbeobachter wie Barry Eichengreen (2010) gehen nämlich mittlerweile davon aus, dass einige Länder der Peripherie eher insolvent als illiquide sind. Diese Beobachtung stärkt die Position des Plenums der Ökonomen abermals.

## Literatur

- Belke, A. (2010a), »Euro area crisis management framework: Consequences and institutional follow-ups«, Briefing paper presented at the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament for the quarterly dialogue with the President of the European Central Bank, September, Brüssel.
- Belke, A. (2010b), »Reinforcing economic governance in EMU: The case for a European Monetary Fund«, Presentation at the Panel on »Responses to Potential National Insolvency«, Global Economic Symposium, Istanbul, September, and at the ICRIER-INWENT-DIE Conference »Policies for growth and financial stability beyond the crisis – The scope for global cooperation«, Mumbai, 27. und 28. Oktober.
- Belke, A. (2010c), »Analyse des EU-Gipfels von Ansgar Belke (DIW) – Die EZB darf nicht länger eine Bad Bank sein«, *Euroactiv, Finanzen & Wachstum*, 31. Oktober.
- Belke, A. (2010d), »Wege aus der europäischen Staatsschuldenkrise«, *Wirtschaftsdienst* 90(12), 783–804 (with contributions by Kai A. Konrad, Ansgar Belke, Christoph G. Paulus, Norbert Horn, Christian Deubner).
- Belke, A. (2010e), »Steuerzahler retten irische Zockerbanken«, *Euroactiv, Finanzen & Wachstum*, 29. November, <http://www.euractiv.de/284/artikel/belke-steuerzahler-retten-irische-zockerbanken-003994>.
- Belke, A. (2010f), »Reinforcing economic governance in times of crisis: The Commission proposals and beyond«, Briefing paper prepared for presentation at the Committee on Economic and Monetary Affairs of the European Parliament for the quarterly dialogue with the President of the European Central Bank, 30. November, Brüssel, <http://www.europarl.europa.eu/activities/committees/editoDisplay.do?language=DE&id=1&body=ECON>).
- Belke, A. (2010g), »Schuldenkrise in der Europäischen Union«, *Wirtschaftsdienst* 90(3), 143–171 (with contributions by Kai A. Konrad, Max Otte, Ansgar Belke, Carsten Hefeker, Jörn Axel Kämmerer, Hanno Beck, Dirk Wentzel).
- Belke, A. und H.P. Burghof (2010), »Stand-alone ratings for countries – Remedial action in case of market failure«, *EuroIntelligence*, 11. November, [http://www.eurointelligence.com/article/browse/2/article/stand-alone-ratings-for-countries-remedial-action-in-case-of-market-failure.html?tx\\_tnews\[backPid\]=613&cHash=618de12c666bfa30f6d408201c4d1fee](http://www.eurointelligence.com/article/browse/2/article/stand-alone-ratings-for-countries-remedial-action-in-case-of-market-failure.html?tx_tnews[backPid]=613&cHash=618de12c666bfa30f6d408201c4d1fee).
- Belke, A. und C. Dreger (2011), »Current Account Imbalances in the Euro Area: Catching up or Competitiveness?«, DIW Discussion Paper 1106, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, Februar.
- Bini Smaghi, L. (2010), »The challenges facing the euro area«, Speech by Lorenzo Bini Smaghi, Member of the Executive Board of the ECB at the OMFIF Meeting Abu Dhabi, United Arab Emirates, 1. November 2010, <http://www.ecb.int/press/key/date/2010/html/sp101101.en.html>.
- Calvo, G. (1988), »Servicing the public debt«, *American Economic Review* 78(4), 647–661.
- EFSF (2011), »Frequently asked questions«, [http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq\\_en.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/faq_en.pdf).
- Eichengreen, B. (2010), »Ireland's rescue package: Disaster for Ireland, bad omen for the Eurozone«, VoxEU.org, 3. Dezember, <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5887>.
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (2011), »Deutsche Ökonomen sind zu marktgläubig«, <http://m.faz.net/Rub3ADB8A210E754E748F42960CC7349BDF/Doc-E88C455CFE0044C0192DBE7BC8D324907-ATpl-Epartner-Ssevenval-Scontent.xml>.
- Financial Times Deutschland (2011), »Ökonomen blamieren sich mit Arbeit zum Euro-Rettungsfonds«, <http://www.ftd.de/politik/deutschland/falsche-zahlen-oekonomen-blamieren-sich-mit-arbeit-zum-euro-rettungsfonds/60018300.html>.
- Gros, D. (2010a), »The seniority conundrum: Bail out countries but bail in private, short-term creditors?«, CEPS Commentary, Centre for European Policy Studies, Brüssel, 6. Dezember.
- Gros, D. (2010e), »What size is the fire exit?«, CEPS Commentary, Centre for European Policy Studies, Brüssel, 7. Dezember.
- Gros, D., Mayer, T. (2010), »How to deal with sovereign default in Europe: create the European Monetary Fund now!«, CEPS Policy Brief, Centre for European Policy Studies, Brüssel, 17. Mai.
- Gros, D., Mayer, T. (2011), »Debt reduction without default«, CEPS Policy Brief, No. 233, Centre for European Policy Studies, Brüssel.



Christoph Degenhart\*

## Schuldenkrise der Euro-Peripheriestaaten: Rechtliche Aspekte einer Neustrukturierung

### Vorbemerkung: Politik und Recht

Permanenter Rettungsschirm, Haircut oder »weicher« Staatsbankrott, Austritt überschuldeter Staaten aus dem Euroraum – unterschiedliche Lösungsmodelle für eine Bewältigung der Schuldenkrise der Euro-Peripherieländer stehen zur Diskussion. Chancen und Risiken einzuschätzen, sie zu bewerten und gegeneinander abzuwägen, ist zunächst Sache der Politik. Weil es deren Einschätzung nicht in Frage stellen wollte, hat es das Bundesverfassungsgericht im Verfahren um den temporären Rettungsschirm abgelehnt, dem Erlass einer einstweiligen Anordnung gegen das Währungsunion-Finanzstabilisierungsgesetz von 2010 näherzutreten. Dies besagt noch nichts darüber, ob das Gesetz verfassungs- und europarechtskonform ist, und vor allem noch nichts über einen dauerhaften Rettungsschirm, wie ihn die Staats- und Regierungschefs der Eurozone in Gestalt des Europäischen Stabilitätsmechanismus einrichten wollen. Wie die Restrukturierung der Schulden geregelt werden soll, dies zu entscheiden, obliegt zunächst den politisch verantwortlichen Handelnden. Sie handeln nicht im rechtsfreien Raum – die Rechtsordnung auf nationaler wie supranationaler Ebene gibt keine bestimmten Entscheidungen vor, wohl aber Zuständigkeiten und Verfahren und setzt materielle Schranken.

### Vertragsverletzung und Vertragsänderung: Die No-Bail-out-Klausel des Art. 125 AEUV und ihre »Öffnung«

Die No-Bail-out-Klausel des Art. 125 AEUV (früher: Art. 103 EGV) bezeichnet eine derartige Schranke. Hiernach dürfen weder die

Union noch die Mitgliedstaaten für Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaats eintreten oder für diese die Haftung übernehmen. Mit dem neu einzufügenden Art. 136 Abs. 3 AEUV beabsichtigen die Mitgliedstaaten der Union diese Klausel zu »öffnen«. Die Eurostaaten sollen hiernach ermächtigt werden, einen Stabilitätsmechanismus einzurichten, »um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren«, so Art. 136 Abs. 3 Satz 1 AEUV in der vorliegenden Entwurfsfassung. Nach Satz 2 wird die »Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen« allerdings »strengen Auflagen unterliegen«. Der Vorsitzende des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesfinanzministerium allerdings fasst das »Prinzip strenge Auflagen« unter die Kategorie »Insolvenzverschleppung«. Mit der vorgesehenen Vertragsänderung, die im vereinfachten Verfahren nach Art. 48 Abs. 6 EUV vorgenommen werden soll, also durch Beschluss des Europäischen Rats und Ratifikation in den Mitgliedstaaten, wird jedenfalls dem Umstand Rechnung getragen, dass mit dem ESM die No-Bail-out-Klausel des Art. 125 AEUV ausgehebelt wird. Dies war freilich schon der Fall beim befristeten Rettungsschirm EFSF. Der in diesem Zusammenhang zur Rechtfertigung bemühte Art. 122 Abs. 2 AEUV dürfte schwerlich einschlägig sein. Er erlaubt finanziellen Beistand und ebenso für den Fall von Schwierigkeiten aufgrund von »außergewöhnlichen Ereignissen«, die sich der Kontrolle des Mitgliedstaats entziehen. Die Schuldenkrise der EU-Mitgliedstaaten Griechenland, Irland oder Portugal kann aber nicht auf »außergewöhnliche Ereignisse« i.S.v. Art. 122 Abs. 2 AEUV zurückgeführt werden. Selbst wenn man die Weltwirtschaftskrise als derartiges Ereignis sehen wollte: die Haushaltsdefizite dieser (und anderer) Staaten gehen auf deren Haushalts- und Finanzpolitik zurück, sind durch sie verursacht und von ihnen zu verantworten. Wortlaut, Systematik und Normzweck des Art. 122 Abs. 2 AEUV – also die klassischen juristischen Auslegungsmethoden – sprechen gegen die Rechtfertigung des Rettungsschirms. Es sind dies keine »juristischen Spitzfindigkeiten«, um die sich die Regierung, weil sie handeln muss, nicht kümmern kann – so ein aktuell in anderem Zusammenhang bemühtes Argumentationsmuster. Die Europäische Union ist vor allem eine Rechtsgemeinschaft. Sie ist, im Unterschied zu dem Mitgliedstaaten als Nationalstaaten, überhaupt erst durch ihre Rechtsordnung, durch die Verträge entstanden. Und deshalb betrifft die Vertragsverletzung die Union in ihren Grundlagen, mag sie auch einvernehmlich erfolgt sein.

### Transferunion und föderale Haftungsgemeinschaft

Aber auch die vorgesehene Vertragsänderung verändert die Grundlagen der Union. Sie bedeutet, zusammen mit dem ESM, einen weiteren, möglicherweise unumkehrbaren Schritt in Richtung auf eine europäische Transferunion, wie sie bereits mit dem vorläufigen, befristeten Rettungsschirm EFSF angebahnt wurde. Wie immer die Chancen und Risiken eines dauerhaften Rettungsschirms eingeschätzt werden mö-

\* Prof. Dr. Christoph Degenhart ist Inhaber des Lehrstuhls für Staats- und Verwaltungsrecht an der Universität Leipzig, Direktor des Instituts für Rundfunkrecht und Richter am Sächsischen Verfassungsgerichtshof.



gen: er verändert die Union nachhaltig in ihrer Struktur und ihrer Ausrichtung. Aus der Sicht des Verfassungsrechts bedeutet dies einen weiteren Schritt in Richtung auf bundesstaatliche Strukturen der Europäischen Union. Die Mitgliedstaaten verpflichten sich zu erheblichen Leistungen an den ESM, dem seinerseits Leistungen an die leistungsschwachen Euroländer obliegen, für die wiederum die Mitgliedstaaten bürgen – Bürgschaften aber haben schon so manche Existenz vernichtet, weil der Bürge darauf vertraut hat, nicht in Anspruch genommen zu werden. Er muss damit rechnen, in Anspruch genommen zu werden – eben dies ist der Sinn der Bürgschaft und auch der Gewährleistungspflichten im Rahmen des dauerhaften Rettungsschirms. Die leistungsstärkeren Mitglieder des Euroraums übernehmen Einstandspflichten für die leistungsschwächeren Länder. Es entsteht eine quasi-föderale Haftungsgemeinschaft, und wenn das Bundesverfassungsgericht im bundesstaatlichen Finanzausgleich das »bündische Prinzip des Einstehens füreinander« (BVerfG, U. v. 24.06.1986, BVerfGE 72, 330 (387) und LS 2) verwirklicht sieht, so wird dieses Prinzip mit der Außerkraftsetzung der No-Bail-out-Klausel in einem dauerhaften Stabilitätsmechanismus für die Europäische Union zur Geltung gebracht, auch wenn noch keine direkten Transferzahlungen fließen.

Wechselseitige Einstandspflichten im Bundesstaat beruhen auf der Voraussetzung einer Wirtschafts- und Finanzpolitik, die nach im Wesentlichen vergleichbaren Grundregeln erfolgen, die vor allem aber ähnlichen Vorstellungen und Zielsetzungen verpflichtet sind und die verbindlich für den Gesamtstaat und die Gliedstaaten festgelegt werden können. Dies sind Voraussetzungen, die im Euroraum nicht durchweg gegeben sind. So ist auch zu besorgen, dass sich der versprochene strikte Auflagenkurs bei Finanzhilfen nicht wird durchsetzen lassen, zumal auch die Bereitschaft zu dem damit verbundenen Souveränitätsverzicht nicht ohne weiteres vorausgesetzt werden kann. Ebenso wenig erscheint die Befürchtung abwegig, dass der dauerhafte Stabilitätsmechanismus Anreize zu dauerhaft defizitorientierter Haushaltspolitik geben könnte. Wie immer die Chancen und Risiken eines dauerhaften Rettungsschirms eingeschätzt werden mögen: er verändert die Union nachhaltig in ihrer Struktur und ihrer Ausrichtung.

Ob dieser Weg in eine bundesstaatsähnliche Solidar- und Haftungsgemeinschaft beschritten werden sollte, ob seine Risiken beherrschbar sind, dies ist wiederum zunächst eine Frage der Einschätzung durch die Träger politischer Verantwortung. Die hierfür zu treffenden Entscheidungen über die Änderung der vertraglichen Grundlagen der Union und über den völkerrechtlichen Vertrag zur Errichtung des ESM müssen jedenfalls in einer Weise demokratisch legitimiert sein, die ihrer Bedeutung entspricht. Dies gilt für die Begründung des ESM und die hierfür erforderliche Änderung des AEUV; dies gilt in der Konsequenz für die Ausgestaltung des ESM.

### **Gründung des ESM und Änderung des AEUV: Zustimmung von Bundestag und Bundesrat mit verfassungsändernder Mehrheit?**

Der Europäische Stabilitätsmechanismus selbst wird nicht im Primärrecht der Union verankert werden. Er wird, wie ausgeführt, als zwischenstaatliche Einrichtung geschaffen und entsteht durch völkerrechtlichen Vertrag. Dieser bedarf der Ratifikation durch die Mitgliedstaaten. Bundestag und Bundesrat müssen also zustimmen, wie sie bereits dem Währungsunion-Finanzstabilisierungsgesetz zugestimmt haben. Der Zustimmung des Bundestags und des Bundesrats bedarf ebenso die vorgesehene Änderung des AEUV, Art. 23 Abs. 1 Satz 2 GG. Dieser Gesetzesvorbehalt ist zur Wahrung der Integrationsverantwortung und zum Schutz des Verfassungsgefüges so auszulegen, dass jede Veränderung der textlichen Grundlagen des europäischen Primärrechts erfasst wird (BVerfG, U. v. 30.06.2009, BVerfGE 123, 267 (355)). Für die Ratifikation sowohl einer Änderung der Unionsverträge als auch eines völkerrechtlichen Vertrags wie eines Vertrags über die Gründung des ESM ist dabei an sich die einfache Mehrheit in Bundestag und Bundesrat ausreichend. Wenn allerdings eine Vertragsänderung so intensiv in das Verfassungsgefüge der Bundesrepublik eingreift, dass sie auf nationaler Ebene nur mit verfassungsändernder Mehrheit beschlossen werden könnte, gilt der qualifizierte Zustimmungsvorbehalt des Art. 21 Abs. 1 Satz 3 GG, sind also verfassungsändernde Mehrheiten erforderlich. Dafür könnte sprechen, dass der EMS je nach seiner konkreten Ausgestaltung die verfassungsrechtliche Budgethoheit des Parlaments als ein wesentliches und prägendes Element der parlamentarischen Demokratie nachhaltig verkürzen würde, die Beschränkung dieses parlamentarischen Urrechts aber bereits in der Aufhebung der No-Bail-out-Klausel des Art. 125 AEUV durch Art. 136 Abs. 3 AEUV angelegt wäre. Auch sind es gerade Haushalts- und Finanzverfassung, die nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Vertrag von Lissabon die nationale Verfassungsidentität bestimmen (BVerfGE 123, 267 (361)).

### **Änderung des AEUV im vereinfachten Verfahren?**

Die Änderung des AEUV soll zudem, wie dargelegt, im vereinfachten Verfahren nach Art. 48 Abs. 6 EUV erfolgen. Voraussetzung für die Anwendung dieses Verfahrens ist, dass die Kompetenzen der EU durch die Vertragsänderung nicht erweitert werden. Dies ist bei formaler Betrachtungsweise auch nicht der Fall. Denn der ESM soll durch einen völkerrechtlichen Vertrag der Eurostaaten als zwischenstaatliche Einrichtung und damit als rechtlich selbständiges Völkerrechtssubjekt zur Entstehung kommen. Der ESM als rechtlich selbständige Einrichtung und nicht Organe der EU wird also handeln. Andererseits bedeutet die Begründung einer dauerhaften Solidar- und Haftungsgemeinschaft in der EU

einen deutlich weiterreichenden Integrationsschritt als etwa die Begründung einzelner neuer Zuständigkeiten der Union. Unter diesem Aspekt erscheint das vereinfachte Vertragsänderungsverfahren nicht interessengerecht, dies auch im Hinblick darauf, dass hier wesentliche Bereiche der Wirtschaftspolitik auf eine verselbständigte Organisation und so von der nationalen auf die supranationale Ebene verlagert werden. Grundlegende Vertragsänderungen jedenfalls will das Bundesverfassungsgericht dem ordentlichen Verfahren vorbehalten (BVerfGE 123, 267 (385)).

### Demokratiemotiv und Parlamentsvorbehalte für die Aktivierung des ESM

Damit ist die zentrale verfassungsrechtliche wie verfassungs- und intergrationspolitische Problematik des ESM angesprochen, die der demokratischen und parlamentarischen Legitimation seines Handelns. Sie kann sich nicht in der einmaligen Mitwirkung von Bundestag und Bundesrat bei der Errichtung des ESM erschöpfen. Würde sich nach dem Vorbild des befristeten Rettungsschirms EFSF die Beteiligung des Bundestags auf eine bloße Benachrichtigung des Haushaltsausschusses beschränken, so würde der ESM weitgehend frei von demokratischer Legitimation und Kontrolle agieren – ein aus der Sicht des nationalen Verfassungsrechts wie des Europarechts nicht akzeptabler Zustand. Das Handeln des ESM vollzieht sich weitgehend in den Bahnen exekutiver und gouvernementaler Zusammenarbeit. Umso unverzichtbarer bleibt daher die Rückbindung des ESM an die nationalen Parlamente. Auch dies ist eine der zentralen Aussagen im Lissabon-Urteil des Bundesverfassungsgerichts. Je weniger das europäische Institutionensystem demokratisch im Sinn des parlamentarischen Systems ausgestaltet ist, umso höhere Anforderungen sind an die demokratische Legitimation auf nationaler Ebene zu stellen. Konkret bedeutet dies: Bundestag und Bundesrat müssen umso stärker eingebunden sein, als die Politik der Union auf intergouvernementalen Koordinierungsprozessen beruht, es also die Regierungen der Mitgliedstaaten sind, die entscheiden. Dies gilt auch für den dauerhaften Rettungsschirm des ESM. Deshalb reicht es nicht aus, dass Entscheidungen im Rahmen des ESM von den Finanzministern der Mitgliedstaaten als den Gouverneuren der ESM getroffen werden, sondern ist der Bundestag durch konstitutive Zustimmungsvorbehalte effektiv zu beteiligen. Auch für Entscheidungen im Rahmen des ESM gilt die Feststellung des Bundesverfassungsgerichts im Lissabon-Urteil: Der Deutsche Bundestag muss dem Volk gegenüber verantwortlich über wesentliche Ausgaben des Staates entscheiden (BVerfGE 123, 267 (361)).

Die Entscheidung darf nicht »supranationalisiert« werden. Sie darf nicht auf die Union übertragen werden und ebenso wenig auf eine zwischenstaatliche Einrichtung wie den ESM. Dass die Beschlüsse des ESM einstimmig gefasst werden müssen, die Bundesregierung also ein Vetorecht haben wird,

ändert nichts an der verfassungswidrigen Verkürzung des parlamentarischen Budgetrechts. Die »Wiederauffüllung« des Kapitalstocks des ESM – vom Bundesfinanzministerium eher beiläufig erwähnt – soll sogar durch bloßen Mehrheitsbeschluss verpflichtend werden; dies würde einen evidenten Verstoß gegen das Budgetrecht des Bundestags bedeuten. Der Bundestag darf der Bundesregierung keine Generalmächtigung für die Zukunft erteilen, darf auf sein Budgetrecht nicht dauerhaft verzichten. Seine Integrationsverantwortung ist auch und in besonderer Weise dann gefordert, wenn die Union sich zu einer Einstands- und Haftungsgemeinschaft und in diesem Sinn zu einer Transferunion entwickelt.

### Inhaltliche Kriterien für die Ausgestaltung des ESM – Relevanz der Schuldenbremse?

Zuständigkeiten und Verfahren für einen Europäischen Stabilitätsmechanismus sind also durch Unionsrecht und Verfassungsrecht hinreichend vorgegeben, seine inhaltliche Ausgestaltung ist nur bedingt. Im politischen Gestaltungsermessen der Beteiligten liegt die Frage, in welcher Weise sie die von ihnen »erwartete« Einbeziehung der Gläubiger in »angemessener« Weise ausgestalten wollen. Angesichts der Größenordnung der einzugehenden Risiken und der zu erwartenden Belastungen mag allerdings auch aus verfassungsrechtlicher Sicht die Frage erlaubt sein, inwieweit Hilfsaktionen, die vor allem als Programm zur Bankenrettung wirken, in ihrer Belastungswirkung – auch soweit es sich »nur« um Bürgschaften handelt, noch aus Gemeinwohlgründen gerechtfertigt werden können. Die 2009 in das Grundgesetz aufgenommene »Schuldenbremse« soll, so die Bundesregierung, schon deshalb nicht einschlägig sein, weil die Bundesrepublik mit der Beteiligung am ESM auch anteilig an dessen Vermögen beteiligt werde.<sup>1</sup> Doch birgt der dauerhafte Rettungsschirm insbesondere für die Bundesrepublik Haushaltsrisiken, bei denen jegliche Schuldenbremse obsolet werden kann, zumal keinesfalls als sicher gelten kann, dass es bei den im Raum stehenden Zahlen verbleibt, auch wenn die Mitgliedstaaten des ESM nur anteilig und nicht gesamtschuldnerisch in der Haftung stehen. Denn der Ausfall einzelner Mitgliedstaaten wird unweigerlich die Frage aufwerfen, wie dieser Ausfall aufzufangen ist, und dann könnten sich die verbleibenden Mitglieder des ESM in der Pflicht sehen. Dem vorbeugend risikobegrenzend entgegenzuwirken, entspricht jedenfalls der Intention der Verfassungsänderung des Jahres 2009, Risiken der hier in Frage stehenden Größenordnung einzugehen, nicht unbedingt.

### Fazit

Der permanente Rettungsschirm ESM bedeutet einen weiteren und vermutlich irreversiblen Schritt hin zu einer quasi-

<sup>1</sup> BMF, »Die Zukunft der Europäischen Währungsunion – 16 Fragen und Antworten«, [www.bundesfinanzministerium.de](http://www.bundesfinanzministerium.de), 6. April 2011.

föderalen Einstands- und Haftungs- und letztlich auch Transfergemeinschaft. Diese wesentliche Änderung der Union darf nicht im vereinfachten Verfahren der Vertragsänderung beschlossen werden; vieles spricht dafür, dass im Bundestag und Bundesrat verfassungsändernde Mehrheiten erforderlich werden könnten. In keinem Fall aber darf sich die Mitwirkung des Parlaments auf die Errichtung des ESM beschränken, vielmehr sind zwingende und konstitutive Parlamentsvorbehalte für dessen Aktivierung vorzusehen. Zunächst aber müssen dem Parlament Grundlagen für eine verantwortliche Entscheidung gegeben, müssen die Risiken offengelegt werden. Es darf nicht wieder dazu kommen, dass den gesetzgebenden Körperschaften Gesetze im Eilverfahren als alternativlos unterbreitet werden. Und es darf nicht dazu kommen, dass der Bundestag – wie vorübergehend beim temporären Rettungsschirm – auf Dauer auf sein Budgetrecht verzichtet.



Joachim Wieland\*

## Die Währungsunion als Schicksalsgemeinschaft

Die Schuldenkrise mehrerer Länder der Eurogruppe ist eine Krise des Euro. Sie kann nur durch gemeinsame Anstrengungen aller Länder der Eurogruppe und Hilfe von außen, insbesondere seitens des Internationalen Währungsfonds, bewältigt werden. Wie diese Hilfe genau auszusehen hat, in welchem Umfang private Geldgeber zu beteiligen sind und welche Sparanstrengungen von den betroffenen Mitgliedstaaten der Eurogruppe verlangt werden können, ist eine politische Entscheidung, die mit Unterstützung durch wirtschaftlichen Sachverstand getroffen werden muss. Das Recht gibt Vorgaben für die Organisation und das Verfahren der Bewältigung der Schuldenkrise. Mit der Einführung des Euro ist zwischen den Mitgliedstaaten der Eurogruppe ein Verhältnis der Nähe in Form einer währungspolitischen Schicksalsgemeinschaft geschaffen worden, aus dem sich Pflichten zu einer stabilen Haushaltspolitik, aber auch zur Hilfe in außergewöhnlichen Notlagen ergeben. Die geplante Ergänzung des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) zur Schaffung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) kann die notwendige unionsrechtliche Grundlage für eine dauerhafte Sicherung der Stabilität des Euro liefern. Deutschland kann sich von Verfassungs wegen am ESM beteiligen, wenn dieser mit verfassungsändernder Mehrheit eingeführt wird und wenn wesentliche Entscheidungen des Stabilitätsmechanismus nur mit Zustimmung des Bundestages ergehen können.

### Ausgangslage

Die Schuldenkrise mehrerer Mitgliedstaaten betrifft die gesamte Europäische Union, die ganz wesentlich auch eine

\* Prof. Dr. Joachim Wieland ist Inhaber des Lehrstuhls für Öffentliches Recht, Finanz- und Steuerrecht an der Deutschen Hochschule für Verwaltungswissenschaften Speyer.

Wirtschafts- und Währungsunion ist (Art. 3 Abs. 4 EUV). Die Europäische Union hat die ausschließliche Zuständigkeit für die Währungspolitik der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist (Art. 3 Abs. 1 Buchst. d AEUV). Die Mitgliedschaft in der Währungsunion verpflichtet zur Haushaltsdisziplin und zur Vermeidung übermäßiger Defizite. Während die Währungsunion ihren deutlichen Ausdruck in der gemeinsamen Währung, dem Euro, findet und institutionell im Europäischen System der Zentralbanken sowie der Europäischen Zentralbank verankert ist, stellt sich die Wirtschaftsunion nur als ein sehr lockeres Gebilde dar. Die Mitgliedstaaten halten an ihrer autonomen Verantwortung für ihre Wirtschaftspolitik fest. Die Wirtschaftsunion kommt nur darin zum Ausdruck, dass die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik als Angelegenheit von gemeinsamem Interesse betrachten und sie koordinieren (Art. 121 I 1 AEUV). Das führt zu einer immanenten Spannung zwischen Währungs- und Wirtschaftsunion: Eine gemeinsame Währung wie der Euro setzt eigentlich auch eine einheitliche Wirtschaft und eine integrierte Wirtschaftspolitik voraus. Im Verzicht auf die Integration der Wirtschaftspolitik und in der Duldung übermäßiger Defizite liegt die Hauptursache der Krise. Das ändert nichts an der rechtlichen Pflicht zur Solidarität: »Ist ein Mitgliedstaat aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht, so kann der Rat auf Vorschlag der Kommission beschließen, dem betreffenden Mitgliedstaat unter bestimmten Bedingungen einen finanziellen Beistand der Union zu gewähren« (Art. 122 Abs. 2 AEUV).

Die Formulierung erinnert deutlich an die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zu einer extremen Haushaltsnotlage im Bundesstaat: »Weil und soweit Situationen eintreten, in denen die verfassungsrechtlich gebotene Handlungsfähigkeit eines Landes anders nicht aufrechtzuerhalten ist, ist bundesstaatliche Hilfeleistung durch Mittel zur Sanierung als Ultima Ratio erlaubt und dann auch bundesstaatlich geboten.« Das Bundesverfassungsgericht hat es 2006 als bundesstaatliches Gebot bezeichnet, »die Existenz des Not leidenden Landes als eines handlungsfähigen Adressaten verfassungsrechtlicher Pflichten und als eines Trägers verfassungsrechtlicher Aufgaben auch finanziell zu gewährleisten«. Das Gericht hat in diesem Zusammenhang von einem »bündischen Prinzip des Einstehens füreinander« gesprochen.

Ein vertraglich begründetes Näheverhältnis in Form eines Bundes kann also zwischen Staaten zu Solidaritätspflichten führen. Nichts anderes gilt für eine Währungsunion, die ihre Mitglieder in Währungsfragen zu einer Schicksalsgemeinschaft verbindet. Auf diese Konsequenz der Währungsunion ist die Öffentlichkeit nie hingewiesen worden. Das ändert aber nichts daran, dass sie besteht. Solidaritätspflich-

ten sind allerdings naturgemäß begrenzt. Dementsprechend hat das Bundesverfassungsgericht gerade in seiner letzten einschlägigen Entscheidung zur Haushaltsnotlage herausgearbeitet, dass bundesstaatliche Finanzhilfen nur als Ultima Ratio in Betracht kommen. Das Bundesverfassungsgericht hat aber auch betont, dass dem Gebot, alle zumutbaren eigenen Anstrengungen zur Abwendung einer Notlage zu unternehmen, kein Sanktionscharakter zukommt. Zweck der Regelung ist vielmehr die Sicherstellung der staatlichen Aufgabenerfüllung gegenüber den Bürgerinnen und Bürgern. »Ihrem Interesse dienen letztlich bundesstaatliche Einstandspflichten im Notstand«. Nun ist die Europäische Union ebenso wenig ein Bundesstaat wie die Eurogruppe. Innerhalb der Union ist Solidarität aber eine Selbstverständlichkeit. Dementsprechend fördert die Union gemäß Art. 2 Abs. 3 EUV die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten. Auch die Wirtschafts- und Währungsunion hat eine von Solidarität geprägte Verbindung zwischen ihren Mitgliedern begründet. Insbesondere die Einführung einer gemeinsamen Währung hat zwischen den Staaten der Eurogruppe ein rechtliches Näheverhältnis geschaffen, das die Grundlage für gegenseitige Hilfe und Solidarität schafft. Solidarität ist besonders in Notlagen gefordert.

### Europäischer Stabilitätsmechanismus

Nachdem die Europäische Union im Mai 2010 den auf drei Jahre befristeten Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus EFSM eingerichtet hatte, hat der Europäische Rat im März 2011 Einvernehmen darüber erzielt, dass die Mitgliedstaaten der Eurogruppe einen dauerhaften Europäischen Stabilitätsmechanismus einrichten müssen. Dazu soll eine Rechtsgrundlage durch eine Ergänzung des Art. 136 AEUV um folgenden Absatz geschaffen werden:

»Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn diese unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen.«

Der ESM soll durch einen Vertrag zwischen den Mitgliedstaaten der Eurogruppe als zwischenstaatliche Organisation nach dem Völkerrecht eingerichtet werden und im Juli 2013 seine Arbeit aufnehmen. Die Finanzminister der Mitgliedstaaten bilden den Verwaltungsrat des ESM, der seine Beschlüsse mit einer qualifizierten Mehrheit von 80% seiner Stimmen fasst. Dabei werden die Stimmen entsprechend dem Anteil der Staaten am gezeichneten Kapital des ESM gewogen. Der wiederum entspricht dem Schlüssel für die Zeichnung des Kapitals der Europäischen Zentralbank, so dass Deutschlands Anteil knapp 28% beträgt. Der ESM soll über eine effektive Darlehenskapazität von 500 Mrd. Euro

und ein gezeichnetes Kapital von 700 Mrd. Euro verfügen. 80 Mrd. Euro werden die Mitgliedstaaten ab 2013 in fünf gleichen Jahresraten einzahlen, 620 Mrd. Euro sollen aus gebundenem abrufbarem Kapital und Bürgschaften der Mitgliedstaaten bestehen. Bis 2017 müssen die Mitgliedstaaten das Verhältnis zwischen eingezahltem Kapital und ausstehendem Betrag der ESM-Anleiheemissionen stets bei mindestens 15% halten, also nötigenfalls Kapital vorzeitig einzahlen.

### Vertragsergänzung

Die Ergänzung des Art. 136 AEUV soll im vereinfachten Änderungsverfahren erfolgen, das nach dem bereits erfolgten einstimmigen Ratsbeschluss die Zustimmung der Mitgliedstaaten im Einklang mit ihren jeweiligen verfassungsrechtlichen Vorschriften erfordert (Art. 48 Abs. 6 EUV). Sie darf nicht zu einer Ausdehnung der Zuständigkeiten der Union führen. Diese Voraussetzung ist erfüllt, weil die Union bereits jetzt die ausschließliche Zuständigkeit für die Währungspolitik hat. Diese Zuständigkeit erfasst auch Maßnahmen zur Stabilisierung der Gemeinschaftswährung Euro. Folglich werden die Zuständigkeiten der Union durch die geplante Vertragsergänzung nicht ausgedehnt.

### Verfassungsvorgaben

Die Vertragsergänzung bedarf aber nach dem Lissabon-Urteil des Bundesverfassungsgerichts eines Zustimmungsgesetzes mit verfassungsändernder Mehrheit nach Art. 23 Abs. 1 Satz 2 und 3 GG. Danach kann der Bund durch Gesetz mit Zustimmung des Bundesrates zur Verwirklichung eines vereinten Europas bei der Entwicklung der Europäischen Union mitwirken, indem er Hoheitsrechte auf die Union überträgt. Bundestag und Bundesrat müssen ihre Integrationsverantwortung nach dieser Entscheidung in den Fällen der dynamischen Vertragsentwicklung wahrnehmen, zu denen auch Änderungen des Vertragsrechts im vereinfachten Verfahren nach Art. 48 Abs. 6 EUV zählen. Darüber hinaus ist gemäß Art. 23 Abs. 1 Satz 3 GG für die Vertragsergänzung die Zustimmung von zwei Dritteln der Mitglieder des Bundestages und des Bundesrates im Sinne von Art. 79 Abs. 2 GG erforderlich, weil das Grundgesetz durch die Vertragsergänzung seinem Inhalt nach ergänzt wird. Die geplante Vertragsergänzung soll die unionsrechtliche Grundlage dafür liefern, dass der Verwaltungsrat des ESM über die Gewährung von und die Bedingungen der Finanzhilfe, über die Darlehenskapazität des Stabilitätsmechanismus und über Änderungen seines Instrumentariums entscheidet. Mit diesen Entscheidungen verfügt der Verwaltungsrat des ESM über die Verwendung von Finanzmitteln der Mitgliedstaaten. Dazu gehören in erheblichem Umfang Finanzmittel des Bundes, die aus dessen Steuererträgen stammen. Nach

geltendem Verfassungsrecht ist aber die Entscheidung über Ausgaben des Bundes für Kapitalhilfen (Art. 110 Abs. 1 Satz 1 GG) und über Bürgschaften, Garantien oder sonstige Gewährleistungen (Art. 115 Abs. 1 GG) dem Bundesgesetzgeber vorbehalten. Die Vertragsergänzung schafft die Grundlage dafür, dass ein Teil dieser Entscheidungen zukünftig vom Verwaltungsrat des ESM getroffen werden kann. Sie stellt deshalb inhaltlich eine Ergänzung des Grundgesetzes dar, die der verfassungsändernden Mehrheiten von Bundestag und Bundesrat bedarf.

### Ewigkeitsgarantie

Die in der Vertragsänderung liegende Verfassungsergänzung ist mit der so genannten Ewigkeitsgarantie des Grundgesetzes in Art. 79 Abs. 3 GG vereinbar, wenn sie den Vorgaben des Demokratieprinzips entsprechend ausgestaltet wird. Nach der Ewigkeitsgarantie ist eine Grundgesetzänderung unzulässig, wenn sie das Demokratieprinzip berührt. Zwar lässt die Vertragsergänzung den Grundsatz der Demokratie nicht völlig unangetastet, weil sie in das Budgetrecht des unmittelbar durch das Volk legitimierten Bundestages eingreift. Das Budgetrecht bildet traditionell das Königsrecht des Parlaments. Das Bundesverfassungsgericht hat aber entschieden, dass die in Art. 79 Abs. 3 GG der Verfassungsänderung entzogenen Grundsätze von vornherein nicht »berührt« sind, »wenn ihnen im allgemeinen Rechnung getragen wird und sie nur für eine Sonderlage entsprechend deren Eigenart aus evident sachgerechten Gründen modifiziert werden.« Das ist hier der Fall. Das Haushaltsrecht des deutschen Parlaments bleibt auch nach der Einrichtung des ESM auf der Grundlage der Vertragsergänzung bestehen. Es wird nur modifiziert, soweit das »unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren.« Es liegt auf der Hand, dass die Stabilität des Euro nur durch ein Zusammenwirken der Mitgliedstaaten der Eurogruppe gewährleistet werden kann. Die Einrichtung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus ist folglich unabdingbar. Das Parlament eines Mitgliedstaates allein könnte die Stabilität des Euro nicht wahren.

Es gibt aber keine evident sachgerechten Gründe im Sinne der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts, warum der Bundestag als Haushaltsgesetzgeber nicht ein Mitspracherecht haben sollte, soweit dieser für die Haushaltsautonomie des Bundes wesentliche Entscheidungen trifft. Wird insoweit nur eine Unterrichtung des Bundestages oder sogar nur eines seiner Ausschüsse vorgesehen, genügt das den Anforderungen des Demokratieprinzips nicht. Zwar ist es evident sachgerecht, dass Maßnahmen zur Stabilisierung des Euro nur auf europäischer Ebene getroffen werden können und dass der Bundestag insoweit Abstriche von seinen Befugnissen als Haushaltsgesetzgeber hinzunehmen hat. Es ist jedoch nicht evident sachgerecht und deshalb

auch nicht mit dem unantastbaren Gehalt des Demokratieprinzips vereinbar, die Befugnisse des Deutschen Bundestages bei Entscheidungen des ESM, die für Deutschland Auswirkungen in dreistelliger Milliardenhöhe haben können, auf ein bloßes Informationsrecht zu beschränken. Vielmehr fordert das Demokratieprinzip ein effektives Mitspracherecht des Parlaments bei für den Bundeshaushalt wesentlichen Entscheidungen des ESM.

Dementsprechend hat das Bundesverfassungsgericht in seinem Lissabon-Urteil entschieden, dass eine das Demokratieprinzip und das Wahlrecht zum Deutschen Bundestag in seinem substantiellen Bestimmungsgehalt verletzende Übertragung des Budgetrechts des Bundestages vorläge, wenn das Parlament nicht länger über wesentliche Ausgaben des Staates entschiede. Es hat darauf verwiesen, dass die Hoheit über den Haushalt der Ort konzeptioneller politischer Entscheidungen über den Zusammenhang wirtschaftlicher Belastungen und staatlich gewährter Vergünstigungen ist. Zugleich hat das Gericht betont, dass nicht jede haushaltswirksame europäische oder internationale Verpflichtung die Gestaltungsfähigkeit des Bundes als Haushaltsgesetzgeber gefährdet. Entscheidend ist nach dem Urteil, »dass die Gesamtverantwortung mit ausreichenden politischen Freiräumen für Einnahmen und Ausgaben noch im Deutschen Bundestag getroffen werden kann.« Diese Voraussetzung ist aber nicht mehr erfüllt, wenn das Parlament nach einer einmaligen Generalermächtigung des ESM über Ausgaben und Gewährleistungen in zwei- oder dreistelliger Milliardenhöhe nur noch informiert würde, aber kein Mitentscheidungsrecht hätte. Eine so weitreichende Selbstentmachtung des Bundestages verletzte das Demokratieprinzip und wäre mit Art. 79 Abs. 3 GG nicht vereinbar. Der verfassungsändernde Gesetzgeber darf folglich der geplanten Vertragsergänzung nur zustimmen, wenn das Gesetz ein Mitentscheidungsrecht des Deutschen Bundestages bei wesentlichen Kredit- oder Gewährleistungsentscheidungen des ESM vorsieht.