

§ 3 It's about legitimacy: Stärkung der Legitimität der EU-Governance in der europäischen Währungsunion.

Martin Nettesheim

| | | |
|------|---|----|
| I. | Wie zukunftsfähig ist die Wirtschafts- und Währungsunion? | 38 |
| 1. | Fortdauernde Instabilität | 38 |
| 2. | Der Weg durch die Krise..... | 40 |
| 3. | Perspektiven und Visionen..... | 42 |
| a. | Die föderale Vision | 42 |
| b. | Ökonomische Rationalität | 44 |
| c. | Der blinde Fleck der Diskussion: Die normative Maßgeblichkeit von Legitimationsmustern..... | 46 |
| II. | Normative Muster legitimer Herrschaft im föderalen Verbund | 48 |
| 1. | Maßstäbe der Legitimität | 49 |
| 2. | Die „Input“-Seite: Formelle und materielle Legitimität..... | 49 |
| 3. | Die „Output“-Seite: objektive und subjektive Gemeinwohlkonzepte | 52 |
| 4. | Die Diskussion muss vom Kopf auf die Füße gestellt werden | 53 |
| III. | Die Regulierung der Bankenmärkte: Orientierung an bewährten Formen supranationaler Steuerung..... | 54 |
| 1. | Die „Input“-Seite: Rechtsetzung in der Gemeinschaftsmethode und Durchführung durch entpolitierten Sachverstand..... | 55 |
| 2. | Die „Output“-Seite: Grundsätzliches Einverständnis über die Ziele | 56 |
| IV. | Die Verregelung staatlicher Wirtschafts- und Fiskalpolitik: Legitimationsprobleme auf Input- und Outputseite..... | 57 |
| 1. | Die „Input“-Seite: Wirtschafts- und fiskalpolitische Steuerung ohne hinreichendes „Governance“-Potential..... | 59 |
| a. | Die prekäre Rolle des Rats: Die Mitglieder eines Clubs urteilen über ein Co-Mitglied | 59 |
| b. | Die EU-Kommission: Politische Steuerung mit nur begrenztem politischen „Kapital“ | 60 |
| 2. | Die „Output“-Seite: Zweifel an der ökonomischen Rationalität des Regimes | 63 |
| 3. | Der Weg in die Zukunft | 65 |
| a. | Der Legitimationsbedarf einer weiteren Föderalisierung | 65 |
| b. | Notwendigkeit der Rückbesinnung auf die Rolle der Märkte..... | 67 |

| | | |
|-----|--|----|
| V. | Krisenbewältigung: Notwendigkeit der Errichtung eines entpolitisierten Europäischen Währungsfonds..... | 69 |
| 1. | „Geld gegen Reform“: Schwächen der „Rettungsarchitektur“ | 70 |
| 2. | Notwendigkeit der Gründung eines Europäischen Währungsfonds | 72 |
| VI. | Wirtschaftliche Unterstützung, Transfers und Solidarität | 77 |
| 1. | Fairness und Solidarität in der Europäischen Union..... | 78 |
| 2. | Konvergenz und solidarische Unterstützung durch gemeinsame Fiskalkapazität | 79 |
| 3. | Konstruktions- und Legitimationsfragen | 80 |

I. Wie zukunftsfähig ist die Wirtschafts- und Währungsunion?

1. Fortdauernde Instabilität

Die Diskussion über die Zukunft der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion wird wieder an Fahrt aufnehmen, wenn das lange Wahljahr 2017 absolviert sein wird. Weiterhin bestehen gewichtige Zweifel, ob die Architektur in institutioneller, prozeduraler und inhaltlicher Hinsicht hinreichend zukunftsmächtig ist. Zwar wird ein *Optimist* feststellen können, dass die unmittelbare Euro-Krise überstanden ist. Die Gefahr, dass ein Mitgliedstaat der Euro-Zone unkontrolliert und unwillentlich zum Verlassen des Währungsverbands gezwungen wird, ist tatsächlich gebannt. Die Schritte, mit denen die Architektur der Euro-Zone seit 2010 ausgebaut wurde, haben die Resilienz deutlich gesteigert.

Ein *Realist* wird allerdings darauf verweisen, dass eine mittel- oder langfristige Stabilisierung weiterhin nicht gesichert ist. Der französische Ökonom *Jean Pisani-Ferry* wies kürzlich darauf hin, dass die Währungsunion mehr durch die Sorge der Akteure vor den unüberschaubaren Folgen eines Auseinanderbrechens zusammengehalten würde als durch die Erwartung, dass ihre Regeln eine in sich stabile und gemeinwohldienliche

Entwicklung der vereinigten Volkswirtschaften ermöglichen werden.¹ In der Tat weist die gegenwärtige Architektur weiterhin klaffende Lücken auf. Ohne den Stabilitätsanker, den die Europäische Zentralbank ausgeworfen hat, hätte sich die gegenwärtige Ruhe nicht eingestellt. Die Europäische Zentralbank hat die Rolle einer Garantieinstitution übernommen, deren Versprechen den Akteuren die Gewissheit geben, dass jede Spekulation auf ein Auseinanderfallen der Währungsunion scheitern muss. Ihre Ankaufpolitik verhindert zudem, dass sich die Zinslast einzelner Mitgliedstaaten der Euro-Zone so erhöht, dass es zu Krisenerscheinungen kommt. Damit wird die Stellung einer Zentralbank aber überdehnt. Zudem ist klar, dass sich die Europäische Zentralbank irgendwann wieder zurückziehen muss. Was passiert dann in der nächsten Krise?

Ein *europäischer Bürger* wird hervorheben, dass die Strategien, die zur Bewältigung der Krise verfolgt wurden, die politische Textur des Integrationsverbands erheblich beeinträchtigt haben. Die britische Wochenzeitschrift „Economist“ stellte kürzlich nüchtern fest: „In years past, Germans developed a vision of a cohesive EU run from Brussels, steered mostly by Germany and underwritten by American power.“² Integrationspolitisch besteht in der Tat Anlass zur Sorge: In der Krise sind Antagonismen entstanden – oder auch nur wieder hervorgekommen –, deren Existenz man sich noch vor einigen Jahren nicht hätte vorstellen können. In den südlichen Staaten ist ein Bild der EU und der anderen Mitgliedstaaten hervorgebracht worden, das den Fortgang der Integration grundsätzlich in Frage stellt. Ressentiments und Angst als Mittel der Politik zerstören die inneren Funktionsbedingungen der Integration. Knapp zehn Jahre nach Ausbruch der Krise fehlt es den institutionellen Strukturen der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion jedenfalls an der notwendigen

¹ J. Pisani-Ferry, The Eurozone’s Zeno Paradox – and How to Solve It, in: VOX – CEPR’s Policy Portal, 10. April 2016: „The euro’s survival currently hinges more on the fear of the dire consequences of a break-up than on the expectation that it will deliver stability and prosperity. This is not a stable equilibrium.“

² The Economist, Germany fears Donald Trump will divide Europe, 15. Juli 2017; vgl. auch M. Hellwig, Bitte nicht großdeutsch, FAZ vom 20.5.2017; H. Kundnani, The Paradox of German Power, 2014; S. Schieder, Zwischen Führungsanspruch und Wirklichkeit: Deutschlands Rolle in der Eurozone, Leviathan 2014, S. 42.

politischen Akzeptanz. Lebendiges Vertrauen in den Integrationsprozess lässt sich so nicht herstellen.

2. Der Weg durch die Krise

Niemand bestreitet, dass es im Zuge der Krise gelungen ist, wesentliche Konstruktionsdefizite der Währungsunion zu beseitigen. Die Konstruktion der Währungsunion („Maastricht I“) war von Zielsetzungen getragen, die sich nicht widerspruchlos miteinander in Einklang bringen ließen: Eine Währungsunion, in der *gleichzeitig* der politische Entscheidungsspielraum der an der Währungsunion beteiligten Mitgliedstaaten umfassend respektiert wird, ein Verbot der gegenseitigen Unterstützung („No-bail-out“-Grundsatz) vorgesehen ist und ein Ausscheiden eines in die Krise geratenen Mitgliedstaats ausgeschlossen ist, ist instabil. Die Kombination dieser Regeln begründete im Krisenfall ein *Trilemma*.³

In der Krise ab 2007 wurde dies schnell deutlich: Wer damals der demokratisch verantworteten Entscheidungsfreiheit der Mitgliedstaaten den Vorrang geben wollte, musste es entweder in Kauf nehmen, dass ein Ausscheiden eines Mitgliedstaats aus der Währungsunion zur konkreten Möglichkeit wurde, oder eben (unter Durchbrechung des „No-bail-out“-Grundsatzes) Unterstützungsmaßnahmen einfordern. Wer den Bestand der Währungsunion für sakrosankt erklärte, musste entweder strikte Verhaltensauflagen durchsetzen oder Transfermechanismen schaffen. Und wer den „No-bail-out“-Grundsatz für unverhandelbar ansah, musste für strikte Verhaltensregeln plädieren und ggf. auch das (vorübergehende) Ausscheiden eines Mitgliedstaats aus der Währungsunion hinnehmen. Bei der Verwirklichung jedenfalls einer Zielsetzung mussten Einschränkungen gemacht werden. Im Krisenverlauf wurde deutlich, dass man Abstriche bei der politischen Entscheidungsfreiheit der Mitgliedstaaten vornahm, zugleich aber auch von der unbedingten Geltung des „No-bail-out“-Grundsatzes abrückte. Das Dogma der Unveränderlichkeit der Zusammensetzung der Währungsunion stand nur kurz zur Disposition.

³ Zu diesem Trilemma ausführlich: *Nettesheim*, Krisenbewältigung in der Euro-Zone als Entscheidungs-trilemma, 58. Bitburger Gespräche, 2016, S. 3 ff.

Schon aufgrund des Handlungsdrucks, der nach Ausbruch der Krise bestand, wurde dabei allerdings kein planvoll entworfener, geschlossener und konsistenter Gesamtentwurf realisiert. Vielmehr kam es zu einer Wucherung von Strukturen. Teilweise hat man Vorkehrungen im Rahmen der EU getroffen, teilweise auch außerhalb. Die Mechanismen, die man außerhalb der EU geschaffen hat, werden teilweise von der EU28, teilweise auch nur von einer Teilgruppe der EU-Staaten mitgetragen (man denke an den „Fiskalvertrag“). Inzwischen haben sich im Rahmen der Verträge zwei Clubs herausgebildet: jener der bislang noch 28 EU-Mitgliedstaaten, zudem jener der Mitglieder der Euro-Zone. Die Mechanismen der „Governance“ überlappen sich weitgehend, aber eben nicht vollständig. Teilweise wird nach den Grundsätzen der Gemeinschaftsmethode, insbesondere mit Mehrheit, entschieden, teilweise nach besonderen prozeduralen Regeln. In wieder anderen Foren wird im Stile eines Clubs im Konsens entschieden. Politisch agierende Institutionen wie die EU-Kommission werden zu einem (scheinbar) a-politisch-technokratischen Vorgehen angehalten – man denke an die Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten. Andere Institutionen, wie die EZB, werden in einer Weise politisiert, wie es von den Verfassern des Vertrags nicht vorgesehen war.

Von einem Wildwuchs zu sprechen, ist nicht ganz verfehlt. Man muss dies allerdings im größeren Zusammenhang sehen. Die Europäische Union wurde nicht auf dem Reißbrett entworfen und entspricht auch nicht cartesianischen Vorstellungen von Symmetrie und Kohärenz. Vieles ist ad-hoc entstanden, trägt die Züge des Kompromisshaften in sich, ist Ausdruck der Unterschiede, die den Integrationswillen der Mitgliedstaaten und deren Vorstellungen über den Weg der Integration kennzeichnen. Es ist daher nicht verwunderlich, dass auch die Umbaumaßnahmen, die nach dem Ausbruch der Banken-, Finanz- und Staatsschuldenkrise ab 2010 ergriffen wurden, keinen Eindruck des Wohlgeordneten hinterlassen. Zum Problem wird das, wenn die entworfenen Strukturen nicht die notwendige – legitimationsgenerierende – Akzeptanz finden oder sich als nicht hinreichend effektiv erweisen. In beiden Punkten bestehen, wie sogleich zu erläutern sein wird, in der Tat Bedenken.

3. Perspektiven und Visionen

In dem Moment, in dem sich krisenhafte Entwicklungen abzeichneten, setzte die politische und akademische Diskussion über die Reform der Währungsunion ein. Die Zahl der Diskussionsbeiträge ist zu hoch und deren Vielschichtigkeit und Komplexität sind zu groß, als dass man hier ein einigermaßen angemessenes Bild zeichnen könnte.⁴ Einige Grundansätze lassen sich aber holzschnittartig herausheben.

a. Die föderale Vision

Wenn ein Mitglied der Europäischen Kommission oder ein Mitglied des Europäischen Parlaments zu Fragen der Weiterentwicklung der Währungsunion Stellung bezog, konnte man beinahe sicher sein, dass die Äußerung von einer föderalen Vision getragen wurde. Der Grundtenor der Beiträge war immer gleich: Ziel der Entwicklung müsse eine Europäische Union sein, deren Haushaltskapazität deutlich über diejenige von heute hinaus geht, die Steuern erhebt und eigene Schuldtitel ausgibt, die über eine echte Gubernative unter Einschluss eines europäischen Finanzministers⁵ verfügt und die auf eine Verknüpfung der mitgliedstaatlichen Sozialsysteme hinwirkt. Leitgesichtspunkt ist danach die Zentralisierung und Stärkung der EU-Organe. Hinter mehr oder weniger plausiblen Annahmen stehen letztlich institutionelle Eigeninteressen, verbunden mit einer bestimmten Vision des Integrationsprozesses, der notwendig in eine

⁴ Überblick etwa bei: *M. K. Brunnermeier/H. James/J.-P. Landau*, *The Euro and the Battle of Ideas*, 2016; *G. Corsetti/L. Feld/Ph. Lane/L. Reichlin/H. Rey/D. Vayanos/B. Weder di Mauro*, *A New Start for the Eurozone: Dealing with Debt*, CEPR, April 2015; *G. Corsetti/L. Feld/R. Koijen/L. Reichlin/R. Reis/H. Rey/B. Weder di Mauro*, *Reinforcing the Eurozone and Protecting an Open Society*, CEPR, 2016.

⁵ Vgl. *G. B. Wolff*, *What Could a Euro-Area Finance Minister Mean?* Bruegel, Blog Post vom 17. Mai 2017. Während man teilweise einen europäischen „Finanzminister“ einführen will, um dem Regelwerk zur Durchsetzung eines nachhaltigen Finanzgebahrens mehr Durchschlagskraft zu verleihen, wollen andere genau die gleiche Institution mit der politischen Verwaltung eines Haushalts betreuen, über den Mittel in die Mitgliedstaaten der Währungsunion fließen. Die Vorstellungen von der Institution des europäischen Finanzministers weisen insofern eine schillernde Vielfältigkeit, die Institution wohl künftig eine vielschichtige Doppelfunktionalität auf (vgl. noch unten unter VI.).

Quasi-Bundesstaatlichkeit mündet. Deutlich tritt diese Vision etwa in dem Positionspapier der „vier Präsidenten“ aus dem Jahr 2012 hervor.⁶ Im Jahr 2015 formulierte man vorsichtiger, rückte aber von der Vision nicht erkennbar ab.⁷ Im Mai 2017 zeigte man sich dann eher ratlos.⁸

Äußerungen aus dem Kreis der EU-Institutionen sind in den letzten Jahren zudem durch verstärkte Bemühungen gekennzeichnet, dem Diskussionsverlauf einen politischen „spin“ zu geben. Zu beobachten sind Versuche, über sprachliche Formulierungen und Bilder bestimmte Entwicklungswege als besonders vorzugswürdig, andere hingegen als defizitär darzustellen. Die EU-Institutionen sprechen von der „Vollendung“ der Währungsunion – als ob jeder, der ihre Visionen nicht teilt, für eine unvollständige oder defizitäre Ordnung plädiert. Sie bedienen sich vermehrt der Rede von der „fairen Währungsunion“, suggerierend, dass die Sichtweise anderer Diskussionsteilnehmer eine unfaire Entwicklung provozieren würde. Die Suche nach Antworten auf die Frage, wie sich die Währungsunion stabilisieren lässt, wird damit mit Fragen sozialer Gerechtigkeit verbunden. Wahrscheinlich ist es heute unvermeidlich, dass sich politische Institutionen in der Lage der EU-Organe einer Sprache bedienen, die einen manipulativen Unterton aufweist. Ebenso ist es wohl politisch richtig, dass sie sich politischer Kommunikation bedient, die einen moralisierenden Grundton anstimmt. Zum Problem wird dies, wenn der „spin“ an die Stelle guter Gründe tritt. Und dies ist gerade in vielen Darstellungen der EU-Kommission der Fall.

Jedem Beobachter ist klar, dass die föderale Vision spezifische Probleme und Herausforderungen aufwirft: Der Versuch, den EU-Institutionen die politische Macht und den Handlungsspielraum der Regierung in einer bundesstaatsähnlichen Föderation zu überantworten, würde einen Zentra-

⁶ Four Presidents Report, Towards a Genuine EMU, 5. Dezember 2012.

⁷ *J.-C. Juncker*, Competing Europe's Economic and Monetary Union. Report in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz. Juni 2015.

⁸ Europäische Kommission, Reflexionspapier zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion, COM (2017) 291 vom 31. Mai 2017.

lisierungsschub bedeuten, der Legitimationsprobleme aufwirft, deren Bewältigung den Befürwortern noch nicht einmal im Ansatz gelingt. Mehr als vage Hinweise, dass man sich der legitimatorischen Herausforderungen „annehmen“ müsse, finden sich in den einschlägigen Dokumenten nicht. Zudem würde ein derartiger Schritt das Herz der mitgliedstaatlichen (wirtschaftspolitischen) Identität berühren. Die Erwartung, dass die Bevölkerung der Mitgliedstaaten durch mehr Aufklärung dazu bewegt werden könnte, diesen Schritt mitzutragen, erscheint kühn. Dies gilt nicht nur für die Bevölkerung jener Staaten, die sich mehrheitlich an der Idee von „Maastricht I“ orientieren. Es gilt auch für die Peripheriestaaten: So groß dort die Zustimmung ist, Kapazitäten zu schaffen, die mehr Verteilung und „Solidarität“ bewirken, so gering ist die Bereitschaft, einer noch weitergehenden Zentralisierung wirtschaftspolitischer Steuerungskompetenzen zuzustimmen. Die politische Handlungsfreiheit der Staaten soll erhalten, aber durch die Schaffung von Fonds und Haushalten ergänzt werden, aus denen solidarische Unterstützung geleistet wird.

b. Ökonomische Rationalität

Im Zentrum einer zweiten Gruppe von Diskussionsbeiträgen steht der Anspruch, politik-ökonomische Klugheit walten zu lassen. Die Diskussionsbeiträge, die dieser Richtung zuzuordnen sind,⁹ werden von einer technokratisch-funktionalen Vernunft getragen, die bestimmte Zielzustände als politisch wünschenswert bezeichnet und dann danach fragt, welche Schritte zu unternehmen sind, um sie zu erreichen. Beiträge aus der Ökonomie und der wissenschaftsnahen Politikberatung stehen diesbezüglich

⁹ Ein Beobachter der andauernden Diskussion wird mit einer kaum überschaubaren Vielzahl von Vorschlägen konfrontiert. Wer sich um eine Ordnung bemüht, kann den Versuch unternehmen, die jeweiligen Vorschläge in einem Koordinatensystem abzubilden. Auf der ersten Achse dieses Systems wäre abzubilden, in welchem Umfang der wirtschaftlich-fiskalpolitische Selbststand der Mitgliedstaaten durch Unterstützungs- bzw. Transferleistungen supplementiert wird. Auf einer zweiten Achse wäre abzubilden, wie groß der grundsätzliche wirtschafts- und fiskalpolitische Gestaltungsspielraum durch Verhaltensregeln eingeschränkt werden soll. Auf einer dritten Achse wäre schließlich darzustellen, inwieweit es zu einer Vergemeinschaftung bzw. Supranationalisierung von Entscheidungszuständigkeiten kommt.

ganz im Vordergrund.¹⁰ Sie fragen nach Effektivität und Gesamtwohlstand oder suchen nach Institutionenordnungen, vermittels derer sich die Währungsunion „stabilisieren“ lässt, etwa durch Risikoeindämmung oder –verteilung. Einer gängigen Sichtweise zufolge geht es in einem System des Fiskalföderalismus vor allem darum, Disziplin durchzusetzen, strukturelle Imbalancen zu bekämpfen und „Schocks“ aufzufangen. Andere suchen nach Wegen, die es ermöglichen, das „No-bail-out“-Prinzip wieder zur Geltung zu bringen; sie betonen die fortdauernde Bedeutung des Ziels, den wirtschaftlichen Selbststand der in der Euro-Zone verbundenen Staaten zu sichern. Anhänger dieses Ziels sorgen sich auch um die Vermeidung von „moral hazard“. Die Zielvorstellungen sind so vielfältig wie die politischen Grundauffassungen der Diskussionsteilnehmer.¹¹ Die Argumentationsmuster sind letztlich aber immer gleich: Vor dem Hintergrund bestimmter Ziele werden bestimmte institutionelle Veränderungen vorgeschlagen – und dann in einem eher mechanischen Nachklapp noch darauf hingewiesen, dass man sich auch um die legitimatorische Absicherung kümmern müsse.

Die Schilderung der vorstehenden Alternativen macht deutlich, dass die EU und ihre Mitgliedstaaten vor tiefgreifenden politischen Weichenstellungen stehen. Es geht nicht lediglich darum, ökonomische Rationalitäten nachzuzeichnen – auch wenn viele Diskussionsbeiträge in der Sprache vermeintlicher ökonomischer Alternativlosigkeit gefasst sind. Über die Weiterentwicklung der Wirtschafts- und Währungsunion kann nur und muss politisch entschieden werden, allerdings auf einer möglichst erfahrungsgesättigten und empirisch informierten Basis. Ökonomie, Politikwissenschaft und Rechtswissenschaft können den Entscheidungsprozess dadurch

¹⁰ Überblick etwa bei: *B. Weder di Mauro/J. Zettelmeyer*, *The New Global Financial Safety Net. Struggling for Coherent Governance in a Multipolar System*, Januar 2017; *B. Weder di Mauro/J. Zettelmeyer*, *Ein wirksamer europäischer Krisenmechanismus*, 2010 (www.oekonomenstimme.org/artikel/2010/12/ein-wirksamer-europaeischer-krisen-mechanismus).

¹¹ Auffällig ist, dass sich auch Diskussionsteilnehmer, denen es eigentlich um „soziale Gerechtigkeit“ geht, ökonomischer Argumentationsansätze bedienen (so z.B., wenn eine pan-europäische Arbeitslosen(rück)versicherung mit dem Hinweis gerechtfertigt wird, dadurch „asymmetrische Schocks“ bekämpfen zu können).

befruchten, dass sie normative Rahmenbedingungen aufzeigen, Entscheidungsoptionen entwickeln und empirische Folgenabschätzungen vornehmen. Sie können ihn aber weder vorwegnehmen noch ersetzen.

Gerade deshalb ist es bedauerlich, dass viele Vorschläge in empirischer Hinsicht Defizite aufweisen. Die Frage, welche konkreten Folgen die Realisierung eines Vorschlags haben wird, lässt sich – naturgemäß – regelmäßig nicht wirklich beantworten. So hängen Aussagen darüber, was zur „Stabilisierung“ der Währungsunion oder zur Bewältigung einer künftigen Krise klugerweise zu unternehmen ist, regelmäßig in der Luft.

c. Der blinde Fleck der Diskussion: Die normative Maßgeblichkeit von Legitimationsmustern

Zu wenig – so die hier vertretene These – spielen in den bisherigen Diskussionen *normative Muster institutioneller Legitimität* eine Rolle. Man kann nicht ernstlich in Frage stellen, dass es in den Jahren seit 2010 gelungen ist, die europäische Währungsunion zu stabilisieren – auch wenn es sich um eine noch nicht hinreichende Sicherung der Zukunftsfähigkeit handelt. Der Preis, der damit einherging, war aber hoch. In weiten Kreisen wird von der Errichtung eines „Besatzungsregimes“ gesprochen. Wer sich mit Menschen in den sog. „Programmstaaten“ unterhält, wird häufig (zu häufig) den Vorwurf hören, dass die „Rettungspolitik“ eine hegemoniale, in Europa eigentlich nicht mehr vorstellbare Unterwerfung bewirkt habe. Aus ganz unterschiedlichen Richtungen wird der Vorwurf erhoben, die errichteten Strukturen und die konkret getroffenen Entscheidungen müssten als undemokratisch und illegitim angesehen werden.¹² Jedenfalls haben die „Rettungsbemühungen“ dazu geführt, dass die gesellschaftliche Kohäsion der Unionsbürgerinnen und Unionsbürger schweren Schaden genommen hat. Der Versuch, sich gegen Druck dadurch zu wehren, dass die eigene

¹² Vgl. etwa: P. Kirchhof, Hat die Krisenbewältigungspolitik das Recht beschädigt?, 58. Bitburger Gespräche, 2016, S. 41 ff.

Bevölkerung über Plebiszite in eine Abwehrstellung gebracht wird, verstärkt die Gräben weiter.¹³ In der rechtswissenschaftlichen Diskussion ist inzwischen vom „demokratischen Bankrott“ der Rettungspolitik die Rede.¹⁴

Ungeachtet dessen hat eine vertiefte Diskussion darüber, welche normativen Maßstäbe bei der Beurteilung eines Reformvorschlags zugrunde zu legen sind, bislang noch nicht begonnen. Gerade in Brüssel wird die Frage, ob ein Vorschlag von normativen Legitimationsmustern getragen wird, häufig nur als untergeordnete Nebenfrage behandelt. Die Versuchung, in den Diskussionen um die Fortentwicklung der Wirtschafts- und Währungsunion technokratisch-expertokratische Projekte zu entwerfen, ohne sich mit deren legitimatorischer Absicherung zu befassen, scheint weiterhin ungebrochen zu sein.

Die Gründe hierfür liegen auf der Hand: Schon immer standen im Prozess der europäischen Integration Fragen normativ-institutioneller Legitimation eher im Hintergrund. Über Jahrzehnte baute man ein System gubernativ-technokratischer „Governance“ auf, getragen von dem permissiv-gleichgültigen Konsensus staatlicher Parlamente und nationaler Bevölkerungen. In Zeiten, in denen es um die Errichtung des Binnenmarktes und die Verwaltung sektoraler (Verteilungs-)Politiken ging, mochte dies ausreichen. Den Legitimationsbedarf, den der Ausgriff der EU auf neue und hochpolitische Felder in der Folge von „Maastricht“, „Amsterdam“, „Nizza“ und „Lissabon“ auslöste, versuchte man mit einer Stärkung des Europäischen Parlaments zu befriedigen. Entstanden sind so Formen eines Parlamentarismus, der nur begrenzte Rückbindung in die weiterhin stark national konstituierten mitgliedstaatlichen Bevölkerungen aufweist. Dass die demokratische Rückbindung der unionalen Entscheidungsstrukturen legitimatorische Defizite aufweist, wird in Brüsseler Kreisen weiterhin bestritten. Nicht ganz selten hört man dabei sogar das positivistische Argument, dass demokratische Legitimität schon deshalb bestehen müsse, weil

¹³ Hierzu: *Th. Jaeger*, Direkte Demokratie und ihr Missbrauch als Integrationsproblem, *EuZW* 2017, 127. Forderungen nach Volksbeteiligung in Deutschland etwa bei: *W. Kahl/A. Glaser*, Nicht ohne uns, *FAZ* vom 8. März 2012.

¹⁴ *G. Majone*, From Regulatory State to a Democratic Default, *JCMS* 2014, 1216.

es ja im Vertrag so stehe. Einen Sinn für Legitimationsprobleme hat man auf diese Weise in Brüssel nie entwickelt. Man lebt in einer Welt, die nur teilweise diejenige der Europäer ist. Den Zuspruch und den Rückhalt der Bürgerinnen und Bürger wird man so nicht sichern können.

Erst ganz zaghaft lassen sich inzwischen erste Stimmen vernehmen, die sich der Frage zuwenden, welche normative Legitimationsmaßstäbe bei der Reform der Währungsunion zur Anwendung zu bringen sind.¹⁵ Im politischen Raum muss die Fähigkeit, derartige Diskussionen zu führen, jedenfalls deutlich verbessert werden.

II. Normative Muster legitimer Herrschaft im föderalen Verbund

Die normativen Muster und Standards, die eine Entscheidung darüber ermöglichen, welche institutionellen Gestaltungen als hinreichend legitimiert angesehen werden, sind schon ganz allgemein eher vage und nicht immer klar. Sie sind teilweise umstritten und im Fluss. Der Blick auf die Regierungssysteme der Welt belegt, dass es auch eine weite Spannweite von Anschauungen gibt. Dies ist in Rechnung zu stellen, wenn über die Formen legitimer institutioneller Weiterentwicklung der Wirtschafts- und Währungsunion verhandelt wird. Die Muster und Standards sind aber keinesfalls so flexibel, wie dies gelegentlich in Brüssel suggeriert wird. Die Bedeutung und Orientierungswirkung überkommener normativer Anschauungen und Standards über legitimes und gemeinwohlverträgliches „Regieren“ sind – gerade was die Beurteilung der EU-Politiken durch die europäischen Bürger angeht – größer, als es dies manche politischen Kreise annehmen. Immer wieder ist man dort mit der Auffassung konfrontiert,

¹⁵ *M. Dawson/Fl. de Witte*, From Balance to Conflict: A New Constitution for the EU, *European Law Journal* 22 (2016), 204 ff.; *C. Alcidi/A. Giovannini/S. Piedrafita*, Enhancing the Legitimacy of EMU Governance, CEPS Special Report No. 98, Dezember 2014. Entgegen der allgemeinen Intuition wird in diesem Beitrag die normative Legitimität kollektiv-politischer (Mehrheits-)Entscheidung als hoch, jene der Orientierung an einem einverständlich festgelegten Regelkanon demgegenüber als gering eingeschätzt.

dass sich jede institutionelle Gestaltung irgendwie normativ legitimieren ließe. Das ist ein Irrtum.

1. Maßstäbe der Legitimität

Die Diskussion um die Legitimation der Maßnahmen, die zur Stabilisierung der Währungsunion ergriffen werden, krankt vor allem daran, dass die dort verwandten Konzepte und Maßstäbe normativer Legitimation unterentwickelt sind. Zwar hat sich die allgemeine Einsicht durchgesetzt, dass sich die Legitimität des Handelns eines Hoheitsträgers nicht nur danach bemisst, ob die institutionelle Ordnung überkommenen Anschauungen über die demokratische Responsivität entspricht („input“), sondern auch danach, in welchem Umfang die erbrachten Leistungen die Erwartungen an gemeinwohldienliches Regieren einlösen („output“).¹⁶ Man ist sich in diesem Zusammenhang einig, dass die jeweiligen Maßstäbe historisch-kulturell geprägt sind, von den Erfahrungen und dem Selbstverständnis der jeweiligen politischen Gemeinschaft abhängen und sich begrenzt auch beeinflussen lassen.

2. Die „Input“-Seite: Formelle und materielle Legitimität

In der Diskussion ist aber zu wenig präsent, dass es für die Generierung demokratischer Input-Legitimität nicht ausreicht, bestimmte Institutionen einzurichten (*formelle Legitimation*). Die formale Einsetzung von direkt gewählten Repräsentanten, die in bestimmten Verfahren mit Mehrheit irgendetwas entscheiden, ist keineswegs zwingend ein demokratischer Akt – jedenfalls nicht im normativen Sinne. Um dies an einem Beispiel zu illustrieren: Ein „Weltparlament“, dessen Mitglieder von ca. 7 Mrd. Menschen gewählt würden, das eine Weltregierung kontrolliert und allgemein verbindliches Recht etwa im Bildungs-, Kultur- und Umweltbereich setzt, würde wohl allgemein als Institution angesehen werden, deren Legitimation prekär ist – auch wenn sie in formaler Hinsicht der Formensprache

¹⁶ F. Scharpf, *Demokratiethorie zwischen Utopie und Anpassung*, 1970; F. Scharpf, *Legitimität im europäischen Mehrebenensystem*, Leviathan 2009, 244 ff.; F. Scharpf, *Governing in Europe*, 1999.

demokratischer Institutionen entsprechen würde. Der Vorwurf fehlender demokratischer Legitimation, der häufig an die EU gerichtet wird, knüpft jedenfalls regelmäßig¹⁷ auch nicht an formalen Kriterien an, sondern stützt sich darauf, dass dem Regierungssystem der EU bestimmte *materielle Kriterien* abgehen. Kurz: Die Existenz eines Parlaments, dessen Mitglieder direkt gewählt sind, zur Rechtsetzung befugt sind und die Tätigkeit einer Gubernative kontrollieren, ist noch keine hinreichende Bedingung, einem „Governance“-System materielle Legitimität zu attestieren. Demokratische Legitimation im *materiellen Sinn* entsteht nur, wenn die Erwartung der Herrschaftsunterworfenen eingelöst werden, in einem (als solchem erkannten und akzeptierten) System politischer Selbstbestimmung zu leben.

Die Theorie demokratisch-repräsentativer Herrschaft begründet eine doppelte Zumutung: Den Rechtsunterworfenen wird nicht nur abverlangt, die Entscheidungstätigkeit von Repräsentanten als „demokratische Selbstbestimmung“ anzunehmen. Ihnen wird auch abverlangt, sich majoritären Entscheidungsstrukturen zu unterwerfen, in denen man auch langfristig auf der Verliererseite stehen kann. Die Theorie demokratischer Herrschaft versucht, diese Zumutung ideell und rechtspositiv dadurch aufzufangen, dass sie die Einheit der Rechtsunterworfenen in einer politischen Gemeinschaft („Nation“) postuliert, Anforderungen an das Gemeinwohl- und Amtsverständnis der Repräsentanten formuliert, darüber hinaus auch bestimmte grundrechtliche Freiräume für unverfügbar erklärt. Letztlich kann *demokratisches Vertrauen* aber erst in einem langjährigen Prozess der Praxis entstehen, in der den Rechtsunterworfenen vermittelt wird, dass sie in gleicher Freiheit solidarischen Respekt erfahren.¹⁸

Wer sich mit Fragen des Föderalismus beschäftigt hat, ist sich dieses Umstands bewusst – man denke an die schwierige Staatsbildung in multi-ethnischen Föderationen. Die Verlagerung von Entscheidungszuständigkeiten zwischen verschiedenen Ebenen eines föderalen Verbunds (und die

¹⁷ Das Bundesverfassungsgericht hat sich in der Lissabon-Entscheidung sehr stark auf institutionelle Gegebenheiten (Durchbrechungen der Wahlrechtsgleichheit) gestützt (BVerfGE 123, 267 (Lissabon)).

¹⁸ Vgl. M. Nettesheim, *Liberaler Verfassungsstaat und gutes Leben*, 2017.

damit verbundenen Eingriffe in die Strukturen des demokratischen Primärums) ist dort eben gerade nicht beliebig möglich – selbst wenn ein Parlament agiert. Die normative Konstruktion demokratischer „Selbstbestimmung“ kann hier zusammenbrechen und zur leeren Fiktion werden, die dann nur noch „Fremdbestimmung“ zu bemänteln versucht. Der Wille, sich den Eingriffen eines Hoheitsträgers zu unterwerfen, hängt eben nicht nur von formalen Legitimationskonstruktionen ab. Er stützt sich vielmehr auf ein materielles Denken, das mit Vertrauen, mit Erwartungen an einen hinreichenden Gesamtnutzen, aber auch mit Respekt und Anerkennung zu tun hat. Ein Hoheitsträger benötigt „legitimatorisches Kapital“. Es ist erstaunlich, dass dies jedem EU-Akteur, der sich mit der Lage in multi-ethnischen Föderationen beschäftigt, unmittelbar einleuchtet, dass man sich aber zugleich beharrlich weigert, diese Einsicht auf die EU (als einer multi-ethnischen (Quasi-)Föderation) zu übertragen.

In materieller Hinsicht wird ein Regierungssystem damit nur dann Legitimität genießen, wenn im Kreis der Rechtsunterworfenen jedenfalls ein permissiver Konsensus herrscht, sich in den fraglichen Bereichen einem System majoritär-repräsentativen Entscheidens durch supranationale Organe zu unterwerfen. In diesem *materiellen* Sinn wird demokratische Legitimität nur dann entstehen, wenn die Institutionenordnung sich im Rahmen jener (Wert- und Ziel-)Vorstellungen bewegt, die überhaupt erst bestimmen, in welchem Gebiet und innerhalb welcher Grenzen die Entscheidung repräsentativer Amtsträger und das Mehrheitsprinzip legitimerweise zur Geltung kommen können. Bewegt sich ein Hoheitsträger außerhalb dieses Rahmens, wird er nicht die notwendige Legitimation beanspruchen können.

Auf diesem Hintergrund muss der Diskussionsverlauf über die Reform der Währungsunion befremden. Nicht nur ist er ganz von dem Glauben an die Qualität supranationaler (quasi-föderaler) Steuerung durch Kommission und Rat geprägt; vor allem scheint man der Auffassung zu sein, dass eine

formelle Parlamentarisierung von Entscheidungsprozessen notwendig einen Legitimationsgewinn bringe.¹⁹ Zur Verwunderung mancher Diskussionssteilnehmer teilen viele EU-Bürger diese Einschätzung nicht. Die EU-Bürger spüren, dass Supranationalisierung von Entscheidungsprozessen auch dann, wenn sie in parlamentarisch begleiteten Entscheidungsprozessen abläuft, nicht notwendig einen Gewinn an „Selbstbestimmung“ bedeuten muss.

3. Die „Output“-Seite: objektive und subjektive Gemeinwohlkonzepte

Verfeinerungen und Differenzierungen des legitimatorischen „Standardmodells“ sind auch auf der „Output“-Seite erforderlich. Die Idee gemeinwohldienlichen Regierens lässt sich mit Vernunftkriterien ausdeuten – etwa des Inhalts, dass die supranationalen Entscheidungsträger auf wirtschaftliche Effizienz abzielen oder mitgliedstaatliches Verhalten bekämpfen sollten, das negative externe Effekte mit sich bringt. Aus der Perspektive eines *objektiv aufgeladenen* Gemeinwohlkonzepts erscheint es etwa vernünftig und gemeinwohldienlich, wenn die Außendimension der europäischen Integration gestärkt wird. Ebenfalls vernünftig ist es, wenn verhindert wird, dass sich ein Mitgliedstaat der Euro-Zone so verhält, dass es zu Instabilitäten kommt, oder ein Verhalten an den Tag legt, das eine Externalisierung der damit verbundenen Kosten bewirkt.

Die Mitglieder einer politischen Gemeinschaft sind aber nicht notwendig auf derartige Konzepte verpflichtet – sie orientieren sich an Interessen, Werten, subjektiven Glaubensvorstellungen etc. Die Theorie demokratischer Herrschaft kommt daher nicht umhin, sich auch mit *subjektiven* Gemeinwohlkonzepten zu beschäftigen, die sich aus den (nicht notwendigerweise effektiven) Vorstellungen der einzelnen Mitglieder einer politischen

¹⁹ Deutlich: C. Alcidi/A. Giovannini/S. Piedrafita, Enhancing the Legitimacy of EMU Governance, CEPS Special Report No. 98, Dezember 2014, S. 33 (Vertrauen, Transparenz etc.).

Gemeinschaft speisen.²⁰ Gerade in der Diskussion um die Fortentwicklung der WWU verhandeln Experten viel zu häufig über „vernünftige“ Ansätze, die sie für gemeinwohldienlich halten, ohne sich um die Frage zu kümmern, ob und wie diese zustimmungsfähig sind. Wer die Vorstellungen nicht teilt, gerät leicht in die Ecke eines irrationalen Sonderlings.

Natürlich sind auch hier die je subjektiven Vorstellungen nicht unabänderlich. Menschen lassen sich von vernünftigen Vorschlägen überzeugen. Aber der Weg ist mühsam. Es reicht nicht aus, einfach die Vorzugswürdigkeit einer Lösung zu behaupten. Die Diskussion um die Legitimation der Fortentwicklung der Währungsunion wird nicht umhinkommen, sich mit den tatsächlichen Vorstellungen der Menschen zu befassen, wie sie ein gutes Leben führen wollen.

4. Die Diskussion muss vom Kopf auf die Füße gestellt werden

Die vorstehend beschriebenen Zusammenhänge erschließen sich nur einem ganzheitlichen normativen Demokratiebegriff, nicht aber einem reduktiven institutionalistisch-formalistischem Demokratieverständnis. Sie geben einen Maßstab zur Hand, vermittels dessen nicht nur empirisch-analytisch thematisiert werden kann, welche Herausforderungen eine konkrete institutionelle Veränderung aufwirft. Sie haben insofern eine normative Dimension, als sie auch Aussagen darüber zulassen, welche Veränderungsprozesse sinnvollerweise in welcher Reihenfolge angestoßen werden sollten.

Supranationale Entscheidungsverfahren sind, auch wenn sie auf ein Parlament zentriert sind, das aus direkt gewählten Abgeordneten besteht, nichts als Förmlichkeiten, die sich einzig dadurch legitimieren, dass sie die hinter ihnen stehenden und unabhängig von ihr bestehenden Wertvorstellungen

²⁰ Deutliches Beispiel für die Differenz zwischen einem Gemeinwohlkonzept, das auf objektive Vernunft setzt, und subjektiven Gemeinwohlkonzepten bei: Jaeger, Direkte Demokratie und ihr Missbrauch als Integrationsproblem, *EuZW* 2007, 127 (128): „Das Problem ist nicht, dass zu einer Abstimmung aufgerufene Bürger möglicherweise Nein zu Europa sagen, sondern, dass sie dies aus den falschen Gründen tun: auf Basis von Emotionen, nicht Fakten.“

– wie das Recht auf Autonomie, persönliche Selbstbestimmung und die Sicherung jener Rahmenbedingungen, die erst die Chance auf Führung eines guten Lebens ermöglichen, sowie den unverlierbaren Anspruch auf Achtung der Menschenwürde usw. – in eine politische Entscheidung zu überführen vermögen. Verliert das föderal-demokratische Herrschaftssystem im Prozess der weiteren Vergemeinschaftung die Wertebasis, aus der es seine Substanz bezieht, und verkümmert es zu einer bloßen Form, verliert es zugleich seinen Wert. Supranationale Herrschaft ist, auch wenn sie in „demokratischer Formensprache“ erfolgt, niemals ein Wert an sich selbst. Die Überlegungen münden in die Schlussfolgerung, dass die Diskussion über die Fortentwicklung der WWU vom Kopf auf die Füße gestellt werden sollte. So wichtig die technokratische (vor allem ökonomische) Diskussion über die verschiedenen Reformvorschläge ist, so wichtig ist es auch, die normativen Legitimationsmuster nicht aus den Augen zu verlieren, die erst eine Aussage darüber zulassen, ob sich ein Vorschlag in den Gesamtkontext des Integrationsverbands so einfügen lässt, dass die berechnete Erwartung besteht, dass er die Akzeptanz der europäischen Bürgerinnen und Bürger finden wird.

Die vier großen Felder, auf denen sich die EU im Kontext der Stabilisierung und Fortentwicklung der Wirtschafts- und Währungsunion bewegt, sollen im Folgenden anhand dieser Maßstäbe einer näheren Betrachtung unterzogen werden.

III. Die Regulierung der Bankenmärkte: Orientierung an bewährten Formen supranationaler Steuerung

Die Neuordnung des Markts für Banken gehörte und gehört zu den wichtigsten Vorhaben, die in der Folge der Krise angegangen worden sind.²¹ Bekanntlich lagen wesentliche Wurzeln der Krise, die sich ab 2007 herausbildete, im Bankensektor. Das politische Anliegen ist es, die Märkte so zu

²¹ Zu den jüngsten Reformbestrebungen: A. Wellerdt, Auf dem Weg zur Vollendung der Bankenunion - Vorschlag eines Legislativpakets zur Reform des Regulierungsrahmens für die Finanzmärkte, EuZW 2017, S. 172.

organisieren, dass das Verhalten der Akteure nicht zur Instabilität führt, dass es im Fall von Krisen nicht zur Externalisierung von Kosten kommt und ggf. eine geordnete Restrukturierung und Abwicklung von Akteuren möglich ist, ohne dass systemgefährdende Domino-Effekte eintreten. Die Notwendigkeit, dass öffentliche Haushalte Unterstützung gewähren müssen, soll jedenfalls grundsätzlich ausgeschlossen werden.

Der EU gelang es in den letzten Jahren, wesentliche Schritte zur Eindämmung des Risikos zu unternehmen, das der Tätigkeit der in der EU tätigen Banken inhärent ist. Die Regelungen über die kluge und gemeinwohlverträgliche Geschäftsführung der Banken wurden wesentlich verschärft. Mit dem Erlass der Richtlinie 2014/59 wurde ein Regime der Restrukturierung und Abwicklung von Banken errichtet, das inzwischen in Spanien eine erste Bewährungsprobe durchlaufen hat.²²

1. Die „Input“-Seite: Rechtsetzung in der Gemeinschaftsmethode und Durchführung durch entpolitisierten Sachverstand

Der Unionsgesetzgeber bedient sich in diesem Zusammenhang eines institutionellen „settings“, das sich in einem Prozess, der sich über Jahrzehnte erstreckte, herausgebildet hat und seine grundsätzliche Eignung inzwischen vielfach erwiesen hat. Die Notwendigkeit, dass die Ordnung der Finanzmärkte auf supranationaler Ebene festgelegt wird, wird von keiner Seite bezweifelt. Das Verfahren, in dem die grundlegenden normativen Regeln erlassen werden, entspricht dem bewährten Verfahren politisch verantworteter Marktordnung. Die Einschaltung administrativ-technokratischer Expertise ist funktional-institutionell notwendig und

²² Einzuräumen ist, dass das Regime weiterhin Schwachstellen aufweist. Insbesondere ist der Banken-Staaten-Nexus („doom loop“) weiterhin nicht ganz durchbrochen, wie die im Juni 2017 ergriffenen Hilfsmaßnahmen des italienischen Staats anlässlich der Abwicklung zweier Krisenbanken belegt. Noch immer ist ein wirklich entschlossenes Durchgreifen im Bankensektor nicht zu beobachten. Die USA haben nach Ausbruch der Krise mehrere hundert Banken geschlossen. In der EU sind es nur Einzelfälle, obgleich die Lasten dort nicht geringer sind.

gemeinwohlzutraglich. Die Verbindung von politisch getragener Rechtsetzung und administrativ-expertokratischer Durchführung entspricht ganz den Mustern, mit denen in der EU Marktregulierung allgemein geschieht. Das bedeutet natürlich nicht, dass nicht in Einzelfragen Diskussions- und Klärungsbedarf besteht. Man kann darüber streiten, ob die Regeldichte der gesetzlichen Vorgaben hinreichend ist – der EuGH hatte hiermit in seiner Entscheidung vom 22. Januar 2014 zu tun.²³ Immerhin werden gegenwärtig viele nicht unwesentliche Fragen von den europäischen Regulierungsbehörden durch Regelsetzung beantwortet. Man mag in Zweifel ziehen, ob die Übertragung von Verwaltungs- und Durchführungszuständigkeiten auf die EZB vom Wortlaut des Vertrags gedeckt und funktional sinnvoll ist. Weitere Problemfelder sind bekannt. Im Grundsatz ist aber unumstritten, dass die Regulierung von Märkten auf supranationaler Ebene in dem institutionellen Rahmen, der sich im Zuge der Vertragsänderungen herausgebildet hat, den Anschauungen an legitime supranationale „Governance“ entspricht. Aus normativ-legitimatorischer Sicht werfen die supranationalen Bemühungen um eine bessere Regulierung der Finanzmärkte grundsätzlich keine Schwierigkeiten auf.

2. Die „Output“-Seite: Grundsätzliches Einverständnis über die Ziele

Auch bei der Beurteilung der „output“-Legitimität der verfolgten Politiken besteht weitgehende Einigkeit. Freiheit, Verantwortung und Haftung müssen zur Deckung gebracht werden. Die Kosten des Handelns sollen nicht externalisiert werden können. Das Vorhaben, die Banken einer Regulierung zu unterwerfen, die verhindert, dass (Haftungs-)Risiken auf Dritte verlagert werden, stößt nicht auf erkennbare Widerstände.

Umstritten ist dann aber, in welchem Umfang es auf EU-Ebene im Bankenbereich zu einer größeren *Risikoverteilung* kommen sollte. Abstrakt besteht selbst in dieser Frage noch Einigkeit: Je weiter die Risiken gestreut

²³ EuGH, Urt. v. 22.1.2014, Rs. C-270/12, UK/Parlament und Rat (Leerverkäufe und bestimmte Aspekte von Credit Default Swaps).

werden, die aus der Geschäftstätigkeit der Banken resultieren, desto weniger besteht die Gefahr, dass es zu einer Wiederkehr des „doom loop“ kommt – jener Schleife, in der zunächst die jeweiligen Mitgliedstaaten den strauchelnden Banken helfen, sodann selbst in Schieflage geraten und in der Folge ihrerseits Hilfe benötigen. Aus Kreisen der Ökonomie ist deshalb schon seit längerem die Forderung zu vernehmen, dass die Risiken, die aus dem Geschäft einer Bank resultieren, in einem weiteren Netz aufgefangen werden müssen. Was die Kosten einer „Rettungsaktion“ angeht, wird mit dem im Aufbau begriffenen Bankenrettungsfonds dieses Ziel schrittweise verwirklicht. Die Entscheidung, über einen Fonds eine Solidarhaftung der Banken einzuführen, die im Falle der Realisierung eines Risikos untereinander einzustehen haben, stößt im Grundsatz weder ökonomisch-anreizorientiert noch unter Fairnessgesichtspunkten auf Bedenken.

Weiterhin stoßen demgegenüber die Pläne zur Errichtung einer gemeinsamen Einlagensicherung auf Bedenken. Auch wenn sich schwerlich bezweifeln lässt, dass die Risikoteilung, die über einen derartigen Fonds bewirkt wird, zur Stärkung des Vertrauens in die Stabilität der Akteure (ebenso wie jenes in die Verfügbarkeit eines Krisenbewältigungsinstruments) sachangemessen ist, besteht die berechtigte Befürchtung, dass Altlasten in dem Fonds „abgeladen“ werden. Auch die Gefahr, dass die Folgen einseitig riskanten Verhaltens auf diese Weise sozialisiert werden, ist nicht von der Hand zu weisen. Aus einer ethisch-politischen Sicht bedürfte es daher nicht nur erst eines Abbaus von Altlasten, bevor Risiken sozialisiert werden. Ebenso muss sich das neu errichtete Aufsichtssystem bewähren: Es muss sichergestellt werden, dass es nicht zu einer grenzüberschreitenden Haftung für die Folgen einer laxen Aufsichtspraxis kommt.

IV. Verregelung staatlicher Wirtschafts- und Fiskalpolitik: Legitimationsprobleme auf Input- und Outputseite

Das Bild, das sich beim Blick auf jene Regelungen ergibt, die das wirtschafts- und fiskalpolitische Verhalten der EU-Mitgliedstaaten bzw. der Mitgliedstaaten der Euro-Zone steuern, ist nicht so günstig. Hier zeigen sich nicht unerhebliche Legitimationsprobleme. Sie geben Anlass, grundsätzlich über den Governance-Ansatz nachzudenken, der dem AEUV und dem zur Konkretisierung erlassenen Sekundärrecht im Bereich der Wirtschafts- und Währungsunion zugrunde liegt.

Es gehört inzwischen zum politik-ökonomischen Gemeingut, dass sich die Mitgliedstaaten einer Währungsunion ihrer wirtschaftspolitisch-fiskalischen Gestaltungsmacht nicht beliebig bedienen können, ohne den Bestand der Währungsunion zu gefährden. Die Entwicklung übergroßer makro-ökonomischer Differenzen, die nicht über die Abwertung des Außenwerts der eigenen Währung aufgefangen werden können, führt zu wirtschaftlichen Imbalancen, nicht zuletzt, weil den Mitgliedstaaten einer Währungsunion auch eine autonome und spezifische Zinspolitik nicht mehr möglich ist. Eine Fiskalpolitik, die zu übermäßiger Verschuldung führt (und die nicht in einer Landeswährung erfolgt, über die man mit der Notenpresse verfügt), kann zu Zahlungsbilanzschwierigkeiten oder auch Zahlungsausfällen führen. Jedenfalls politisch wird dadurch die Mitgliedschaft in der Währungsunion in Frage gestellt. Zudem können Situationen entstehen, in denen ein gegenseitiges Unterstützungsverbot unter Druck gerät. Es entspricht damit wohlverstandem Eigeninteresse und politischer Klugheit, sich als Mitglied einer Währungsunion nicht so zu verhalten, dass es zu Instabilitäten kommt.

Schon die Verfasser des Maastricht-Vertrags wollten nicht ausschließen, dass sich ein Mitgliedstaat stabilitätsgefährdend verhalten würde. Der EGV-Maastricht sah nicht nur ein Verfahren vor, mit dem auf fiskalpolitische Fehlentwicklungen in der Haushaltsführung der Mitgliedstaaten reagiert werden sollte (Art. 104c EGV-Maastricht). Auch ein Verfahren, mit dem die Wirtschaftspolitik überwacht werden sollte, war vorgesehen (Art. 103 EGV-Maastricht). Die vertraglichen Regelungen wurden später durch den Stabilitäts- und Wachstumspakt („SWP“) ergänzt. Die Strukturen sind seither auf primärrechtlicher Ebene, vor allem aber durch eine Vielzahl sekundärrechtlicher Regelungen verfeinert worden („Six-Pack“, „Two-Pack“ etc.).

Das Ziel der Stärkung der fiskalpolitischen Architektur der Europäischen Union war es, einen effektiven und durchsetzungsstarken Rahmen für die Koordinierung und Überwachung der fiskalpolitischen Maßnahmen der Mitgliedstaaten zu schaffen. Der überarbeitete Rahmen versucht, das in Artikel 119 Absatz 3 AEUV verankerte Leitprinzip der gesunden öffentlichen Finanzen effektiver durchzusetzen. Eine „präventive Komponente“ sieht eine multilaterale Überwachung auf Grundlage von Artikel 121 AEUV vor. Im Sekundärrecht sind die Einzelheiten in der geänderten Verordnung (EG) Nr. 1466/97 und die neue Verordnung (EU) Nr. 1173/2011

verankert. Kommt es zu einer Überschreitung des Defizitkriteriums (3 Prozent des BIP zu Marktpreisen) oder zu einer Verletzung des Schuldenstandkriteriums (Überschreitung von 60 Prozent des BIP und keine zielkonforme jährliche Verringerung), so kann ein Verfahren bei übermäßigem Defizit („VÜD“) eingeleitet werden, das darauf abzielt, den betroffenen Mitgliedstaat zu einer Korrektur zu zwingen. Die Grundlagen für die „korrektive Komponente“ des SWP finden sich in Artikel 126 AEUV, in einem dem Vertrag beigefügten Protokoll (Nr. 12) und in den Verordnungen (EG) Nr. 1467/97 und Verordnung (EU) Nr. 1173/2011. Die Strukturen laufen auf eine Art „supranationaler Governance“ durch Kommission, Rat und Europäischen Rat hinaus. Sie ist inzwischen so komplex, dass auch Eingeweihte sie nur noch begrenzt verstehen.

1. Die „Input“-Seite: Wirtschafts- und fiskalpolitische Steuerung ohne hinreichendes „Governance“-Potential

Bei Zugrundelegung eines formalen Legitimationskonzepts stößt die vorstehend skizzenhaft beschriebene Konstruktion auf keine Bedenken. Sie ist im Vertrag und in rechtskonform erlassenen Sekundärrecht angelegt, und die handelnden Amtsträger werden auch parlamentarisch überwacht. Gleichwohl bestehen fortdauernde und nagende Zweifel, inwieweit die vertraglich vorgesehene Steuerung mitgliedstaatlicher Wirtschafts- und Fiskalpolitik den Vorstellungen von einer (in dem beschriebenen materiellen Sinn) normativ legitimen Governance entspricht.

a. Die prekäre Rolle des Rats: Die Mitglieder eines Clubs urteilen über ein Co-Mitglied

Im Außenverhältnis der EU zu einem betroffenen Staat tritt vor allem der Rat auf. Die Entscheidung, ob gegen einen Mitgliedstaat ein Verfahren eingeleitet wird, liegt ebenso wie die Entscheidung, ob Sanktionen verhängt werden, beim Rat (Art. 121 Abs. 3, Abs. 4 S. 2-3 AEUV (wirtschaftspolitische Überwachung); Art. 126 Abs. 6-9, Abs. 11 AEUV (Defizitverfahren)). Der Rat entscheidet jedenfalls dann, wenn es um gewichtige Entscheidungen zu Lasten eines Mitgliedstaats geht, ohne die Beteiligung von dessen Vertreter (Art. 121 Abs. Abs. 4 UAbs. 2 AEUV, Art. 126 Abs. 13 UAbs. 2 AEUV).

Die Mitglieder des Rats entscheiden also als Club, in dem die Repräsentanten potentiell ebenfalls betroffener Staaten über das Schicksal eines Mit-Clubangehörigen diskutieren. In wichtigen Situationen entscheiden sie sogar, ohne dass das Club-Mitglied, um das es geht, mitwirken darf. Ein solches „setting“ leidet erkennbar unter normativ-legitimatorischen Defiziten. Es mag richtig sein, den Mitgliedern eines Clubs die Entscheidung darüber zuzubilligen, ob sie ein anderes Mitglied ausschließen wollen, wenn es die Club-Regeln nicht einhält. Diese Vorstellung findet sich in Art. 7 EUV. Die Diskussion darüber, ob man dieses „Nuklear-Verfahren“ auf den EU-Mitgliedstaat Polen anwenden will, zeigt die politische Sensibilität dieses Vorgehens überdeutlich. Um eine ganz anders angelegte Herausforderung geht es, wenn prognostisch zu entscheiden ist, welchen Weg ein Mitgliedstaat einzuschlagen hat, um ein künftiges Ziel zu erreichen. Gleiches gilt dann für die Frage, wie ein Staat zu sanktionieren ist, wenn ihm vorgeworfen wird, die Vorgaben nicht erfüllt zu haben. Die Vorstellung des Vertragsgebers, diese Entscheidung in die Hände von Mit-Clubangehörigen zu legen, erscheint mit materiellen Legitimationsmustern nur schwer vereinbar. Es wäre, wie wenn in einem Bundesstaat über Klugheit und Nachhaltigkeit der Haushaltsführung eines Glieds die jeweils anderen Glieder zu entscheiden hätten.

In den Regeln des „Stabilitätspakts“ ist damit ein Prozess angelegt, in dem sich eine Gruppe von Staaten über den jeweils zu beurteilenden Staat erhebt und über ihn entscheidet. Unabhängig von der Frage, ob man darin eine gubernative Entscheidung sieht, wie sie in einem föderalen System die Regierung der oberen Ebene im Rahmen eines Aufsichtsverfahrens gegenüber einem Glied trifft, oder ob man darin eine Art richterlicher Beurteilung sieht: In jedem Fall handelt es sich um eine Entscheidung, die nicht von den jeweiligen Club-Mitgliedern über ein gleichberechtigtes anderes Mitglied getroffen werden kann. In der Idee der europäischen Integration ist eine solche Ermächtigung nicht angelegt.

b. Die EU-Kommission: Politische Steuerung mit nur begrenztem politischen „Kapital“

Aber auch die EU-Kommission befindet sich in einer legitimatorisch prekären Lage. Dies gilt sowohl für diejenigen Fälle, in denen die Kommission unmittelbar Verhaltenserwartungen an Mitgliedstaaten richtet (z.B. Art.

121 Abs. 4 S. 1 AEUV: Verwarnung; Art. 126 Abs. 5 AEUV: Stellungnahme), als auch in den Fällen, in denen der Rat auf der Grundlage eines Beschlusses oder einer Handlung der Kommission handelt.

Zwar entspricht es einer gängigen Deutung der Stabilitätsregelungen, dass sie eine einigermaßen präzise Abgrenzung von klugen und unklugen, guten und schlechten sowie richtigen und falschen Entscheidungen der Mitgliedstaaten vornehmen. Dieser Deutung zufolge ist die Überwachung der Mitgliedstaaten nicht mehr als die juridisch-administrative und neutrale Anwendung der Regeln. Wäre dem so, könnte die EU-Kommission ihre Handlungslegitimation aus dem im Recht angelegten Vollzugauftrag herleiten. Sie würde als Verwaltungsbehörde agieren, die (ohne eigenes Gestaltungsmessen) als sachkundige und neutrale (apolitische) Instanz die Wirtschafts- und Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten überwacht, kritisiert und sanktioniert. Dieser Lesart des SWP liegt die Prämisse zugrunde, dass eine Verregelung von staatlicher Wirtschafts- und Fiskalpolitik nach Kriterien der Vernünftigkeit möglich ist, die dann im Modus administrativer Rationalität vollzogen werden kann.

Kenner wissen aber, dass dieses Verständnis der Regeln des SWP grundsätzlich irrig ist. Die Regeln des SWP sehen erhebliche Beurteilungs- und Gestaltungsspielräume vor. Materiell müssen die Regeln des „Stabilitätspakts“ aufgrund einer Vielzahl von Wertungsmöglichkeiten als Regelwerk politischer Steuerung angesehen werden – auch wenn sie sich in der Formensprache von Bestimmungen verbergen, die vorgibt, schlicht Regeln des klugen Verhaltens vorzugeben. Aus dem Blickwinkel der Aufgabenstellung kommt die EU-Kommission damit nicht umhin, politisch zu agieren. Dies kommt dem Selbstverständnis der EU-Kommission entgegen, die sich aufgrund ihrer Stellung im Vertragsgefüge verstärkt als politische Institution begreifen will. In der Sache stellen sich die Bestimmungen des SWP, die der Kommission eine Überwachung und Steuerung des mitgliedstaatlichen Verhaltens ermöglichen, mehr als Anstoß und allgemeine Orientierung denn als harte Regelwerke dar.

Zu einem institutionell-architektonischen Problem wird dies, weil der EU-Kommission die konstitutionelle Statur abgeht und es ihr an politischem „Kapital“ mangelt, in den Kernbereichen mitgliedstaatlicher Wirtschafts- und Fiskalpolitik effektive Governance auszuüben. Das konstitutionell-politische Kapital, das sie benötigte, um eine politische Steuerung der Wirtschafts- und Fiskalpolitik sich als politisch souverän begreifender Staaten

zu betreiben, fehlt ihr. Unter Verwendung der oben eingeführten Terminologie ließe sich davon sprechen, dass sie zwar formal, nicht aber materiell hinreichend legitimiert ist, den Mitgliedstaaten tiefgehende Vorgaben im Kernbereich der staatlichen Souveränität zu machen. Der Integrationsprozess ist politisch noch nicht so weit fortgeschritten, dass sich die Einführung einer quasi-föderalen Aufsicht über die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten durch eine Institution wie die EU-Kommission spannungsfrei in das Institutionsgefüge einfügen würde. Nur ein naiver Rechtspositivist wird hierauf mit dem Hinweis auf den Wortlaut der seit 2010 erlassenen Bestimmungen reagieren.

Den Kommissaren ist dies bewusst – sie nehmen sich entsprechend zurück. Kommissionspräsident *Juncker* hat viel Kritik erfahren, als er in einem TV-Interview auf die Frage, warum die Kommission nicht gegen Frankreich vorgehe, kürzlich lapidar äußerte: „weil es Frankreich ist“. Euro-Gruppen-Chef *Dijsselbloem* forderte daraufhin die Kommission in einer Stellungnahme dazu auf, sich auf ihre Rolle als „objektiver Schiedsrichter“ zurückzubedenken, der sich neutral der Durchsetzung des SWP widme. Die tiefere Klugheit der Äußerung *Junckers* lag in dem Eingeständnis, dass die EU-Kommission die ihr im SWP zugeschriebene Rolle nur dann legitim wahrnehmen könne, wenn sie auf das jeweilige politische Umfeld Rücksicht nimmt. Die Kritik des Euro-Gruppen-Chefs geht insofern fehl; sie macht aber deutlich, dass sich die Schwierigkeiten der Position der EU-Kommission eher noch verstärken würden, wenn die politische Qualität der Steuerung im Rahmen des SWP offen eingestanden würde.

Fazit: Das „Stabilitätsregime“ sieht weitreichende politische Entscheidungen darüber vor, wie das schwere Schiff der Währungsunion gesteuert werden soll. Die EU-Organe werden dazu gezwungen, politische „Governance“ im Bereich des wirtschafts- und fiskalpolitischen Verhaltens der Mitgliedstaaten auszuüben. Sie haben insofern längst eine europäische „Wirtschaftsregierung“ übernommen. Der Rat ist institutionell aber keine Institution, in der Verfahren angesiedelt werden sollten, die darauf abzielen, über einen Mitgliedstaat zu „richten“. Und die EU-Kommission verfügt nicht über das politische „Kapital“, das erforderlich wäre, um einen fehlsamen Mitgliedstaat zu einer Verhaltensänderung zu veranlassen. Letztlich kommt dies schon im Vertrag zum Ausdruck: Der Vertragsgeber hat, wie sich Art. 121, Art. 126 AEUV entnehmen lässt, der EU-Kommission gerade nicht die (politisierte) *Entscheidung* darüber überantworten

wollen, ob tatsächlich eine Verhaltenskorrektur erforderlich ist. Dem liegt die Einschätzung zugrunde, dass es der *Natur* nach um Entscheidungen geht, die so sensible Materien betreffen, dass sie nicht einer unabhängigen, supranationalen und parlamentarisch nur locker kontrollierten Behörde überlassen werden sollen. Es ist damit offenkundig, dass es zu einer Überforderung kommt: Den EU-Institutionen wird eine Rolle zugeschrieben, die sie institutionell nicht spielen können – die rigide Durchsetzung von Regeln im Kernbereich staatlicher Souveränität und im Angesichte tiefgreifender normativer Auffassungsunterschiede darüber, wie zu wirtschaften ist.

2. Die „Output“-Seite: Zweifel an der ökonomischen Rationalität des Regimes

Nach über zwanzigjähriger Erfahrung lässt sich heute ebenfalls nicht bezweifeln, dass sich jeder Versuch einer Verregelung des wirtschafts- und fiskalpolitischen Verhaltens der Mitgliedstaaten einer Währungsunion auch inhaltlich als problematisch erweist.²⁴ Schon der Versuch, eine einigermaßen präzise Grenzziehung zwischen noch vernünftigem und schon unvernünftigem Verhalten wirtschafts- und fiskalpolitischen Verhaltens vorzunehmen, stößt schnell an Grenzen. Wenig diplomatisch und politisch unklug, aber in der Sache nicht ganz falsch, sprach der damalige Kommissionspräsident Prodi davon, dass die Regelungen des ursprünglichen Stabilitäts- und Wachstumspakts „dumm“ seien. Die Regeln erfassten die makroökonomischen Spannungslagen nicht, die sich zwischen den Mitgliedstaaten nach Eintritt in die Dritte Stufe der Währungsunion herausbildete. Sie wurden schon bei der Entscheidung über die Aufnahme nicht eingehalten; später wurden sie faktisch außer Kraft gesetzt. Die EU-Mitgliedstaaten, die sich um eine Aufnahme in die Währungsunion bemühten, hatten zwar einen Anreiz, sich als „Bewerber“ gut darzustellen. Mit der Aufnahmeentscheidung verloren die Regeln aber schnell an Orientierungswirkung.

²⁴ Zu den unbefriedigenden Erfahrungen der EU: L. Eyraud/V. Gaspar/T. Poghosyan, Fiscal Politics in the Euro Area, IMF Working Paper, IMF, WP/17/18 von Januar 2017.

In mühsamer Gesetzgebungsarbeit hat man nach dem Ausbruch der Krise den Versuch unternommen, die Regeln inhaltlich zu verbessern, um so ein genaueres Bild von der jeweiligen Lage des Mitgliedstaats zu erlangen. Einigkeit darüber, dass das Regelwerk angemessen ist, besteht aber weiterhin nicht. Einige sind der Auffassung, dass die Regeln von „Six-Pack“ und „Two-Pack“ sowie jene des Fiskalpakts keinen hinreichenden Raum für kontra-zyklisches Fiskalverhalten ließen. Weiterhin scheinen auch die Regeln über die Bewertung von Staatsanleihen aufgrund der Eigeninteressen ausgebender Staaten verfehlt.²⁵ Wieder andere machen geltend, dass Investitionen eine andere Behandlung erfahren müssten.²⁶ Teilweise wünscht man sich eine Steuerung, die sich nicht lediglich mit der Beobachtung makro-ökonomischer Gegebenheiten begnügt, sondern auch eine Einwirkung auf meso- oder mikroökonomische Entwicklungen (wie z.B. die Lohnentwicklung) fordert. Die Meinungsverschiedenheiten werden so lange fort dauern, wie es der Ökonomie nicht gelingt, eindeutige Regeln darüber zu entwickeln, wie wirtschafts- und fiskalpolitisch kluges Verhalten auszu- sehen hat. Schon wegen kultureller Unterschiede und unterschiedlicher politischer Präferenzen wird es hierzu nicht kommen.

Die legitimatorischen Probleme verstärken sich, wenn man die Schwächen des Sanktionsregimes in Rechnung stellt. Der EU-Verordnungsgeber hat sich bekanntlich dazu entschlossen, eine Regelung einzuführen, mit der ein krisenverfangener Mitgliedstaat durch finanzielle Belastungen zur Umkehr veranlasst werden soll. Die Frage, ob die in der Verordnung vorgesehenen Belastungen in einer solchen Situation wirklich einen hinreichenden Verhaltensanreiz darstellen, ist ebenso unklar wie die Frage, ob damit nicht die Gefährdung eher noch verstärkt wird. Viele Beobachter halten das Regime für kontraproduktiv.

²⁵ Die Banken werden weiterhin nicht dazu gezwungen, die Staatsanleihen risikoadäquat zu bewerten. Die Staaten stoßen damit bei der Ausgabe von Staatsanleihen auf ein Marktumfeld, in dem die von ihnen ausgegebenen Staatsanleihen nicht angemessen bewertet werden. Es wäre ein Leichtes, die disziplinierenden Kräfte des Marktes hier stärker zum Tragen kommen zu lassen.

²⁶ Auch in Deutschland stoßen die Versuche, eine – zurückhaltende – supranationale Steuerung der makroökonomischen Entwicklungspfade zu unternehmen, bekanntlich auf erheblichen Widerstand.

Umstritten ist im Übrigen auch, ob nicht alle Bemühungen um wirtschafts- und fiskalpolitische Disziplinierung der Staaten ineffektiv sind, wenn es nicht gelingt, die Risiken, die sich aus der Fiskaltätigkeit der Staaten ergeben, besser zu verteilen. Weiterhin wird gefordert, die Risikoprofile der Staaten zu verringern, indem gemeinsame Anleihen ausgegeben werden. Mit einer direkten Verteilungswirkung geht dies einher, wenn eine gesamtschuldnerische Haftung vorgesehen wird. Indirekter sind die Wirkungen, wenn die Staaten jeweils *pro rata* haften („European Safe Bonds“).²⁷ Die Sorge, dass die an der Währungsunion beteiligten Staaten auf diesem Weg den Versuch unternehmen könnten, Risiken unangemessen zu „sozialisieren“ (moral hazard), ist allerdings weiterhin groß – und berechtigt.²⁸ In Erinnerung ist zudem, dass die Gründer der Währungsunion der zweifelnden Bevölkerung versprochen, dass es nicht zu einer Vergemeinschaftung von Haftungsrisiken kommen würde. Die Versuche, eine Vergemeinschaftung durch die Ausgabe von Staatsanleihen zu betreiben, für die alle Staaten untereinander haften, stößt daher – zu Recht – auf energischen Widerstand. Wenn die Einschätzung zutrifft, dass die Währungsunion nur dann eine Zukunft haben wird, wenn es einen hinreichend großen Markt für sichere Staatsanleihen gibt, wird man um (Fort-)Schritte auf diesem Feld aber nicht umhinkommen.

3. Der Weg in die Zukunft

a. *Der Legitimationsbedarf einer weiteren Föderalisierung*

Was folgt aus den vorstehenden Beobachtungen? Wie lassen sich die institutionellen Legitimationsdefizite beseitigen? Eine naheliegende Option

²⁷ M. K. Brunnermeier/S. Lanfield/M. Pagano/R. Reis/S. van Nieuwerburgh/D. Vayanos, *ESBies: Safety in the Tranches*, ESRB Working Paper No. 21, September 2016. Ohne eine begrenzte Vergemeinschaftung von Staatsschulden wird sich nach gegenwärtiger Einschätzung nicht gewährleisten lassen, dass die ausgegebenen „European Safe Bonds“ tatsächlich die höchste Wertigkeit (AAA) aufweisen. Dann aber kämen sie als Anleiheform für viele Anleger nicht in Betracht.

²⁸ Offenkundig besteht auch die Gefahr, dass bei Ausfall eines an der Ausgabe beteiligten Staats ein faktischer Zwang für die anderen Staaten besteht, doch einzuspringen.

wäre der Weg in eine Europäische Föderation, in der die Institutionen der oberen Ebene die politische Statur und das politische „Kapital“ entwickeln, den untergeordneten Mitgliedstaaten den wirtschafts- und fiskalpolitischen Weg vorzuschreiben. Diesen Weg zu gehen würde allerdings mehr bedeuten, als neue und zusätzliche Bestimmungen über die institutionelle Stellung und die Kompetenzen der Vertragsorgane zu schaffen. Derartige rechtliche Regelungen, die teilweise nur symbolischer Natur sind, gibt es schon genügend. Der Legitimationsbedarf, der zu befriedigen wäre, ließe sich auch nicht einfach dadurch befriedigen, dass eine Gubernative, überwacht von dem Europäischen Parlament oder einem Euro-Zonen-Parlament, auf der Basis von Mehrheitsentscheidungen eine politische Aufsicht führt. Insofern würde eine Stärkung der Ingerenzrechte der EU-Kommission, die nicht von einem Wandel der Konzeption politischer Vergemeinschaftung in der EU begleitet wird, die beschriebenen Spannungslagen und Defizite noch verstärken.²⁹

Erforderlich wäre es vielmehr, auf die Entstehung eines politischen Gemeinwesens hinzuwirken, in dem die Führungsverantwortung der EU-Organen für das Ganze anerkannt und praktiziert wird. Letztlich ließe sich dieser Weg nur beschreiten, wenn die Mitgliedstaaten der Euro-Zone und ihre Bevölkerungen den Willen hätten, einen wesentlichen Schritt auf dem Weg in ein europäisches politisches Gemeinwesen zu gehen – eine Föderation, in der die obere Ebene so weitgehende Ingerenzrechte hätte, dass der Eigen- und Selbststand der Glieder in Frage gestellt würde. Niemand, der nach einer weiteren Föderalisierung der staatlichen Wirtschafts- und Fiskalpolitik ruft, hat bislang schlüssig erklären können, wie die dabei entstehende materiell-normative Legitimationsproblematik bewältigt werden soll. Bislang sind derartige Schritte auch politisch nicht akzeptabel. Gerade in den südlichen Mitgliedstaaten beklagt man sich ja bereits jetzt über übermäßige und „undemokratische“ Einmischung. In Deutschland wären auch verfassungsrechtliche Hürden zu beachten.³⁰ Insofern stützen sich derartige Vorschläge jedenfalls auf absehbare Zeit auf eine Illusion.

²⁹ Auch ein „Europäischer Finanzminister“ wäre in einer entsprechenden Situation.

³⁰ M. Nettesheim, *Wo endet das Grundgesetz? Verfassungsgebung als grenzüberschreitender Prozess*, in: *Der Staat* 51 (2012), 313 ff.

b. Notwendigkeit der Rückbesinnung auf die Rolle der Märkte

Das beschriebene Dilemma ist nicht alternativlos. Es gibt eine Institution, die zu einer politisch neutralen Bewertung des Verhaltens der Staaten – und zu einer rigiden Sanktionierung stabilitätsgefährdenden Verhaltens – in der Lage ist: der Finanzmarkt. Nicht die Grundidee der Verfasser von „Maastricht I“ war verfehlt, sondern die Umsetzung. Die Diskussion über die Weiterentwicklung der Währungsunion sollte sich mehr, als dies jedenfalls in Brüssel der Fall ist, mit der Frage befassen, wie sich die disziplinierende Kraft der anonymen Finanzmärkte effektiv und stabilitätssichernd einsetzen lässt. Würde dieser Weg konsequent und stringent verfolgt werden, ließe sich nicht nur verhindern, dass die Regierungen einiger Mitgliedstaaten über das Verhalten eines anderen Mitgliedstaats „zu Gericht“ sitzen müssten. Vor allem wird die (Schwarm-)Intelligenz der vielen Marktteilnehmer bei der Beurteilung der ökonomischen Vernünftigkeit des Verhaltens der EU-Staaten nicht notwendig geringer sein als die administrative Intelligenz europäischer Bürokratien. Die Disziplinierung der Wirtschafts- und Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten, die zur Sicherung des Bestands der Währungsunion erforderlich ist, sollte durch Information und Marktmechanismen geschehen, nicht durch föderal-institutionellen Druck.

In den Strukturen von „Maastricht II“ müsste zunächst die Verfügbarkeit verlässlichen Wissens über das Verhalten der einzelnen Mitgliedstaaten sichergestellt werden. Erforderlich wäre die Einrichtung einer unionsvertraglichen Einrichtung, die für die Sammlung und Veröffentlichung von Informationen über die mitgliedstaatliche Wirtschafts- und Fiskalpolitik zuständig wäre. Sie könnte auch dazu berufen sein, eine Bewertung am Maßstab von „best practice“-Erfahrungen vorzunehmen. Ziel wäre die Information der politischen Akteure und der Marktteilnehmer in den Finanzmärkten, die daraus dann im demokratischen Diskurs und in der Behandlung des Mitgliedstaats als Anleiheemittent die Schlussfolgerungen ziehen könnten. Irrationalitäten wäre durch Aufklärung entgegen zu wirken. Eine derartige Einrichtung müsste die Gestalt einer unabhängigen, nicht der politischen Aufsicht der Kommission unterworfenen Agentur annehmen; man könnte sie natürlich (in der Form eines „Europäischen Währungsfonds“) auch außerhalb des EU-Rahmens ansiedeln.

Zudem wäre es erforderlich, klar festzulegen, was im Fall einer Fehlentwicklung zu erwarten ist. Die Marktteilnehmer müssen einen Beurteilungshorizont haben, der ihnen eine Einschätzung ermöglicht, wie bestimmte Entwicklungsverläufe einzuordnen sind. Letztlich wird man nicht um die Einführung eines Staateninsolvenzverfahrens umhinkommen, in dem bei Eintritt eines bestimmten und zu konkretisierenden Ereignisses eine rechtsförmige Neuordnung der Finanzverhältnisse des betroffenen Staats erfolgt.³¹ Zu denken wäre an ein stufenweises Verfahren, das mit milden Schritten einsetzt.

Ferner darf die Einschätzung der Märkte nicht durch die EZB konterkariert werden. Natürlich reicht es (wie im Folgenden noch dargestellt werden wird) nicht aus, sich allein auf den faktischen Druck der Marktakteure zu verlassen. Aber die Rückbesinnung darauf ist notwendig, dass sanfte und indirekte Korrekturmechanismen gerade auch aus legitimatorischem Blickwinkel wertvoller sind als der Druck von EU-Institutionen, die zwischen verschiedenen Interessen und Erwartungen hin und her gerissen werden. Der Vorwurf, den „undemokratischen Erwartungen“ einer Institution ausgesetzt zu sein, die hierzu nicht die Legitimation besitzt, wäre einem betroffenen Mitgliedstaat dann nicht mehr möglich. Es ist offenkundig, dass die hier unterbreiteten Vorschläge nicht ohne Vertragsänderung möglich sind.³² Man sollte diesen Schritt wagen, um die Architektur der

³¹ Vorschläge bei: B. Eichengreen/R. Portes, *Crisis? What Crisis? Orderly Workouts for Sovereign Debtors*, Centre for Economic Policy Research, 1995; K. Rogoff/J. Zettelmeyer, *Bankruptcy Procedures for Sovereigns: A History of Ideas, 1976–2001*, IMF Staff Papers 2002, 49 (3): 470 ff.; F. Gianviti/A. Krueger/J. Pisani-Ferry/A. Sapir/J. von Hagen, *A European Mechanism for Sovereign Debt Crisis Resolution: A Proposal*, Bruegel Blueprint Series Vol. X, 2010; CIEPR, *Revisiting Sovereign Bankruptcy*, 2013 (www.brookings.edu/~media/research/files/reports/2013/10/sovereignbankruptcy/ciepr_2013_revisitingsovereignbankruptcyreport.pdf); Chr. Paulus/I. Tirado, *Sweet and Lowdown: A ‘Resolvency’ Process and the Eurozone’s Crisis Management Framework*, in: *Law and Economics Yearly Review*, 2013; Cl. Fuest/F. Heinemann/Chr. Schröder, *A Viable Insolvency Procedure for Sovereigns (VIPs) in the Euro Area*, ZEW Discussion Paper No. 14-053, 2014; J. Zettelmeyer, *A Sovereign Debt Restructuring Mechanism for the Euro Area?*, in: O. Rehn/J. Zettelmeyer (Hrsg.), *Global Fiscal Systems: From Crisis to Sustainability*, World Economic Forum, 2016.

³² Vgl. F. Fabbrini, *Reforming Economic and Monetary Union: Legislation and Treaty Change*, J. Delors Institute, 2017.

Währungsunion so umzukonstruieren, dass Rat und Kommission nicht in eine Rolle gedrängt werden, die der Idee der Integration und ihrer institutionellen Stellung zuwiderlaufen.

V. Krisenbewältigung: Notwendigkeit der Errichtung eines entpolitisierten Europäischen Währungsfonds

Wer über Schwächen in der gegenwärtigen Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion nachdenkt, kann sich nicht damit begnügen, die präventive (oder auch reaktive) Steuerung der Wirtschafts- und Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten zu thematisieren. Einer der handgreiflichsten Schwachpunkte der im Vertrag von Maastricht entwickelten Konstruktion war der Umstand, dass keine Antworten darauf gegeben wurden, was im Krisenfall zu geschehen hat. Die Akteure entwarfen eine reine Schönwetterkonstruktion – wohl in der Hoffnung, dass schon alles gut gehen würde.³³ Es mag auch die Erwartung eine Rolle gespielt haben, dass man im Schatten einer möglichen zukünftigen Krise ad-hoc geeignete Lösungen würde entwickeln können. Allein: Dieser „Mut zum Risiko“ hat sich nicht bewährt. Die Entscheidung, im Maastricht-Vertrag keine Antwort darauf zu geben, wie in einer Krise zu verfahren ist, hat Kosten verursacht, die man rückblickend wohl nicht eingegangen wäre.

Der Glaube daran, dass sich die in „Maastricht“ errichtete Konstruktion als stabil erweisen würde, hielt erstaunlich lange: Noch in den ersten zwei Jahren der Krise (2007-2009) ging man davon aus, dass für die Bewältigung der schon absehbaren Bankenkrise der jeweilige Mitgliedstaat zuständig sein würde – und diese Last auch würde schultern können. Dies führte zur Entstehung eines gefährlichen „doom loops“, wonach Staaten, die ihre strauchelnden Banken retteten, ihrerseits in Schieflage gerieten und weitere Banken infizierten. Auch die Lasten, die sich aus einer Staatsschuldenkrise ergeben, ordnete man zunächst den einzelnen Staaten zu. Im Jahr

³³ Die Vertragspartner des Maastricht-Vertrags haben schmerzhaft erfahren, dass sich die Stabilität der Währungsunion nicht dadurch sichern lässt, dass allein darauf gesetzt wird, dass die Finanzmarktakteure eine adäquate Bewertung der staatlichen Wirtschafts- und Fiskalpolitik vornehmen.

2010 wurden dann ad-hoc-Maßnahmen ergriffen, und erst ab 2012 bemühte man sich, diese Zusammenhänge zu durchbrechen.³⁴

1. „Geld gegen Reform“: Schwächen der „Rettungsarchitektur“

Die krisenbedingte Errichtung einer „Rettungsarchitektur“ ad-hoc, unter großem Zeitdruck und ohne gesichertes Wissen über Folgenzenarien kann als Ausdruck eines gelungenen Krisenmanagements gelten, hat aber Entscheidungen und Weichenstellungen mit sich gebracht, die so heute wohl nicht mehr getroffen würden. Insbesondere die Grundstruktur der Rettungsarchitektur, die auf dem Grundsatz „Geld gegen Reformen“ beruht und die Mitgliedstaaten in ein Verhältnis des horizontalen Antagonismus stellt, hat die politische und zivilgesellschaftliche Kohärenz der Europäischen Union schwer beschädigt. Die Konstruktion der Hilfemechanismen (EFSF, ESM) bedingt es, dass die Verhandlungspartner in einen konfrontativen Antagonismus gedrängt werden, der auf beiden Seiten nur Ressentiments hervorbringen kann. Aus der Sicht eines unterstützungsbedürftigen Staats wird auf ihn „undemokratischer“, gegebenenfalls sogar erpresserischer Druck ausgeübt. Seit Beginn der Krise werden Klagen darüber geführt, dass Deutschland (als besonders wichtiges Geberland, gegen dessen Willen keine Entscheidung des ESM ergehen kann) eine hegemoniale Rolle einnehme. Aus der Sicht der gebenden Staaten erscheint die Erwartung, Hilfen ohne Bedingungen zu erhalten, nicht nur aus der Perspektive ökonomischer Anreiztheorie unsinnig. Auch unter (moralischen) Solidaritätsgesichtspunkten besteht danach keine berechtigte Erwartung auf bedingungslose Unterstützung. Staaten auf der Geberseite kommen nicht umhin, moralisierend zu argumentieren. Das Gegenüber ist dem Integrationsprozess hochgradig abträglich.

³⁴ Ein Bankenrettungsfonds soll im Krisenfall einspringen. Allerdings ist dieser Fonds möglicherweise eher unterdimensioniert: Insbesondere bei Kettenreaktionen wird seine „fire-power“ nicht ausreichen. Es wird auch noch eine Weile dauern, bis er seine volle operative Fähigkeit erlangt. Nicht zuletzt deshalb hat man sich entschlossen, dem ESM die Befugnis zu gewähren, Maßnahmen zur direkten Stützung von Banken zu ergreifen, allerdings unter prozeduralen Vorgaben, die dies eher unwahrscheinlich machen.

Der Entscheidungsprozess des ESM ist insofern hochgradig politisiert, als die Entscheidungen darüber, wie in einem Krisenszenario zu entscheiden ist, grundsätzlich im Einvernehmen von den im Gouverneursrat vertretenen mitgliedstaatlichen Repräsentanten getroffen werden.³⁵ Die Möglichkeiten mitgliedstaatlicher Steuerung und Kontrolle werden über Veto-Rechte abgesichert. Im ESM-Begleitgesetz wird diese Veto-Stellung dadurch ausgebaut, dass es regelmäßig der Zustimmung des Deutschen Bundestages bedarf. Offenkundig wird die Verhandlungsstellung des deutschen Vertreters im Gouverneursrat dadurch gestärkt, dass er auf die Gefahr verweist, dass sich der Deutsche Bundestag quer stellen könnte. Integrationsförderlich ist das Bild, das entsteht, wenn der Vertreter eines großen Mitgliedstaats auf diese Weise agiert, aber nicht. *Dawson* und *de Witte* sprechen von „roher politischer Gewalt“.³⁶

Der Umstand, dass man sich der Begleitung und Unterstützung seitens des IWF bedient, macht die Sache nicht besser. Bekanntlich war bei Krisenaustritt sehr umstritten, wer die Verhandlungen mit einem Krisenstaat über Reformen und Hilfeprogramme führen sollte. Fehlende Sachkunde und politisches Misstrauen gegenüber der EU-Kommission führten dazu, dass der IWF eingebunden wurde. Um eine „First-Best“-Lösung handelt es sich dabei aber nicht. Der IWF ist für die Sicherung der Stabilität des internationalen Finanzsystems zuständig. Die Bewältigung einer Liquiditäts- oder Solvabilitätskrise eines Mitgliedstaats der Euro-Zone muss als Angelegenheit dieser Gruppe angesehen werden. Dies gilt vor allem, wenn es sich um Krisenszenarien handelt, in deren Zentrum ein Staat mit marginaler weltwirtschaftlicher Bedeutung steht. Der gegenwärtig zu beobachtende schrittweise Rückzug des IWF aus der Euro-Rettungsarchitektur ist daher institutionell schlüssig.³⁷ Wohlgedenkt: In diesem Prozess darf der Umstand nicht aus den Augen verloren werden, dass es im institutionellen Ei-

³⁵ Art. 4 Abs. 1, Abs. 3, Art. 5 Abs. 6 ESM-Vertrag.

³⁶ *M. Dawson/Fl. de Witte*, Constitutional Balance in the EU after the Euro-Crisis, *The Modern Law Review* 2013, 817 (826).

³⁷ IEO, *The IMF and the Crises in Greece, Ireland and Portugal*, IMF 2016.

geninteresse der EU-Kommission liegt, Reformauflagen milde zu formulieren, zugleich aber mit dem (fremden) Hilfefkapital großzügig umzugehen. Die künftige Architektur muss dem entgegenwirken.

Die Entscheidung, die Unterstützung von Krisenstaaten als Projekt zu konzipieren, in dem horizontaler Druck von den gebenden auf die nehmenden Staaten ausgeübt wird, läuft der Idee der Integration als einem Prozess der gemeinsamen Verfolgung politischer Ziele im Rahmen supranationaler Institutionen in grundsätzlicher Weise zuwider. Jede Überlegung zur Reform der Architektur der Euro-Zone muss darauf abzielen, Mechanismen zu entwickeln, die die Entstehung von Szenarien verhindern, in denen es zu horizontalen Konfliktszenarien zwischen verschiedenen Mitgliedstaaten der EU kommt. Das Bemühen um „Politisierung“ des Krisenbewältigungsmechanismus ist jedenfalls aus dieser Warte ein Irrweg.

2. Notwendigkeit der Gründung eines Europäischen Währungsfonds

Institutionelle Alternativen sind bekannt. Jedenfalls mittelfristig erscheint es unumgänglich, einen Europäischen Währungsfonds zu gründen, der über die Möglichkeit verfügt, der Entstehung von Krisen entgegenzuwirken und im Krisenfall einzuspringen.³⁸ Die Konstruktion eines solchen Fonds müsste sich deutlich von jener des ESM unterscheiden. Ein „Europäischer Währungsfonds“ müsste so konstruiert sein, dass die Entscheidungen von einer Vertragsinstitution getroffen werden, die sich nicht als Konferenz der beteiligten Staaten darstellt. In Anlehnung an die Organisationsstruktur des IWF könnte die Entscheidungszuständigkeit einem „Board“ übertragen werden, das sich aus einer kleinen Gruppe besonders sachkundiger Repräsentanten zusammensetzt. Die Verteilung der Sitze

³⁸ Diese Forderung wurde schon kurz nach Beobachtung erster Krisenerscheinungen erhoben: *D. Gros/Th. Mayer*, How to Deal with Sovereign Default in Europe: Create the European Monetary Fund Now!, CEPS Policy Brief No. 202, 2010. Zur gegenwärtigen Diskussion: *A. Sapir/D. Schoenmaker*, We need a European Monetary Fund, but how should it work, Bruegel, Blog post vom 29. Mai 2017; *Ch. Wyplosz*, A European Monetary Fund? European Parliament, IPOL-EGov, Mai 2017.

hätte sicherzustellen, dass eine gleichberechtigte, am Maß der finanziellen Beteiligung orientierte Rotation erfolgt.³⁹

Die Bekämpfung von Finanzkrisen ist die Stunde der Gubernative. Demokratische Legitimität lässt sich dadurch stärken, dass sie nach vereinbarten Prinzipien und Regeln erfolgt – Prinzipien und Regeln, die von der Zustimmung der jeweiligen staatlichen Gesetzgeber getragen werden. Eine effektivitätsorientierte Ausgestaltung eines Krisenbewältigungsmechanismus, wie er in einem Europäischen Währungsfonds begründet sein könnte, muss zunächst und vor allem dem „moral hazard“, der in einem solchen Mechanismus immer begründet ist, entgegenwirken. Im Regelwerk eines Mechanismus müssen Anreize angelegt sein, die sicherstellen, dass einem Mitgliedstaat der Weg in die Krise (und zur Inanspruchnahme der Mittel des Mechanismus) schwer gemacht wird. Die neueren Politiken des IWF bieten hier Anschauungsmaterial.⁴⁰ So können etwa der Umfang der gewährten Hilfe und die Konditionen, die ein Mechanismus gewährt, davon abhängig gemacht werden, wie klug und nachhaltig die Politik des betroffenen Staats im Vorfeld der Krise war. Ein Mitgliedstaat, der sich jahrelang unklug verhält, wäre anders zu behandeln als ein Staat, der von einem der inzwischen so vielbeachteten „asymmetrischen Schocks“ getroffen wird. Wird ein Mitgliedstaat von einem nicht vorhersehbaren exogenen Schock getroffen, muss der Rahmen der Unterstützung weiter gezogen werden.⁴¹ Die Informationen und Bewertungen, die im Prozess der wirtschafts- und fiskalpolitischen Beobachtung eines Mitgliedstaats

³⁹ Allgemein: *J. Matthes*, Risks and Opportunities of Establishing a European Monetary Fund Based on the European Stability Mechanism, IW policy paper 8/2017 vom 29. Mai 2017.

⁴⁰ *E. Denbee/C. Jung/F. Paternò*, Stitching Together the Global Financial Safety Net, Bank of England Financial Stability Paper No. 36, February 2016; *B. Eichengreen*, Regional Financial Arrangements and the International Monetary Fund, Asian Development Bank Institute Working Paper No. 394, 2012; vgl. auch *J. D. Ostry/J. Zettelmeyer*, Strengthening IMF Crisis Prevention, IMF Working Paper WP/05/206, 2005.

⁴¹ Zum Vorgehen des Internationalen Währungsfonds: IMF, IMF Executive Board Approves Exceptional Access Lending Framework Reforms, Press Release, 28. Januar 2016; IWF, IMF Reforms Policy for Exceptional Access Lending, IMF Survey, 29. Januar 2016; *S. Schadler*, Living with Rules: The IMF's Exceptional Access Framework and the 2010 Stand-By Arrangement with Greece, IEO Background Paper BP/16-02/08, 2016.

der Währungsunion anfallen (oben unter IV.), bieten hierfür die Grundlage. Wichtig ist es, dass die Amtswalter der betroffenen Mitgliedstaaten, vor allem aber auch die Finanzmarktakteure frühzeitig über Entwicklungen informiert werden, die sich als nicht nachhaltig erweisen.

Der rechtliche Handlungsrahmen eines Hilfemechanismus muss zudem sicherstellen, dass es nicht zu einer unfairen Lastenverschiebung kommt. Insbesondere muss es ihm verboten sein, einem insolventen Staat Finanzmittel zur Verfügung zu stellen, ohne dass ein Schuldenschnitt vorgenommen wird. Der „bail-out“ privater Gläubiger, der in der ersten Phase der Stabilisierung Griechenlands zu beobachten war, mag mit dem Hinweis auf Ansteckungsgefahren und mögliche Domino-Effekte begründet werden; die damit einhergehende Lastenverschiebung war aber ethisch nicht zu rechtfertigen.⁴² Die Feststellung, ob ein Staat lediglich Liquiditätsprobleme hat oder insolvent ist, muss einem unabhängigen und entpolitierten Gremium im Rahmen eines Europäischen Währungsfonds übertragen werden. Es liegt damit nahe, in diese Institution ein Staateninsolvenzverfahren zu integrieren, in dem – unter der Aufsicht unabhängiger Personen – darüber entschieden wird, in welcher Höhe bestehende Forderungen zu befriedigen sind, wie ein Tilgungsverfahren durchzuführen ist und welche Erleichterungen dem betreffenden Staat gewährt werden. Nur ein institutionell durchentwickelter Mechanismus, mit dem eine Neuordnung der Finanzbeziehungen des betroffenen Staats (und eine entsprechende Abschreibung der Forderungen privater Gläubiger) erfolgen, wird dem „moral hazard“ hinreichend entgegenwirken. Entsprechende Vorschläge sind ausgearbeitet worden.⁴³ Der gegenwärtig zu beobachtende Versuch,

⁴² Die deutsche Bundeskanzlerin und der französische Präsident hatten sich 2010 auf einen Mechanismus zur Gläubigerbeteiligung verständigt (The Economist, The Franco-German Deal in Detail, Charlemagne blog, 18. Oktober 2010 (www.economist.com/blogs/charlemagne/2010/10/european_politics_0). Zur Entwicklung 2012: J. Zettelmeyer/Chr. Trebesch/M. Gulati, The Greek Debt Restructuring: An Autopsy, Economic Policy 28 (75): 513–63, 2013.

⁴³ Chr. Paulus/I. Tirado, Sweet and Lowdown. A ‘Resolvency’ Process and the Eurozone’s Crisis Management Framework, in: Law and Economics Yearly Review, 2013.

den Widerstand einzelner Gläubiger⁴⁴ durch Vertragsbestimmungen (CACs) zu überwinden,⁴⁵ weist Schwächen auf: Ein faires und impartial durchgeführtes Verfahren ist so nicht gewährleistet.⁴⁶ Auch der inzwischen diskutierte Vorschlag, betroffenen Gläubigern den Rechtsschutzanspruch zu verweigern⁴⁷ und so Umstrukturierungsentscheidungen zu „immunisieren“, stößt auf (grundrechtliche) Bedenken.

Die Finanzkraft eines „Europäischen Währungsfonds“ müsste im Übrigen ausreichen, um auch größere Mitgliedstaaten der Währungsunion in Krisenzeiten auffangen zu können. Eine präventive Aufstockung der Mittel, die gegenwärtig dem ESM zur Verfügung stehen, erscheint naheliegend.

⁴⁴ L. Buchheit/M. Gulati/I. Tirado, *The Problem of Holdout Creditors in Eurozone Sovereign Debt Restructurings*, Duke Law School Working Paper, 2013 (<http://ssrn.com/abstract=2205704>).

⁴⁵ Der Einsatz dieses Instruments ist notwendig, aber nicht hinreichend (vgl. allgemein IMF, *Collective Actions Clauses in Sovereign Bond Contracts — Encouraging Greater Use*, 6. Juni 2002; IMF, *Strengthening the Contractual Framework to Address Collective Action Problems in Sovereign Debt Restructuring*, Oktober 2014; IMF, *Progress Report on Inclusion of Enhanced Contractual Provisions in International Sovereign Bond Contracts*, September 2015).

⁴⁶ Die Bundesregierung ist nicht – wie sie sich gerne selbst darstellt – die Wächterin der europäischen Regeln und Vermittlerin zwischen den Partnern. Die deutschen Forderungen sind nicht neutral, sondern von nationalen Erfahrungen, Traditionen und Denkweisen geprägt, wie bei all ihren Partnern auch. Würde die deutsche Regierung diesem Umstand auf europäischer Ebene offen Rechnung tragen, würde dies den Vorwurf des Anspruchs auf moralische Überlegenheit, den andere europäische Politiker häufig äußern, abschwächen. Auch der Vorwurf einer „versteckten Agenda“ würde zumindest teilweise entkräftet.

⁴⁷ L. Buchheit/M. Gulati/I. Tirado, *The Problem of Holdout Creditors in Eurozone Sovereign Debt Restructurings*. Duke Law School Working Paper, 2013; CIEPR, *Revisiting Sovereign Bankruptcy*; Brookings Institution, 2013 (www.brookings.edu/~media/research/files/reports/2013/10/sovereignbankruptcy/ciepr_2013_revisitingsovereignbankruptcyreport.pdf); Cl. Fuest/F. Heinemann/Chr. Schröder, *A Viable Insolvency Procedure for Sovereigns (VIPS) in the Euro Area*, ZEW Discussion Paper No. 14-053, 2014; G. Corsetti/L. Feld/Ph. Lane/L. Reichlin/H. Rey/D. Vayanos/B. Weder di Mauro, *A New Start for the Eurozone: Dealing with Debt*, CEPR, April 2015.

Wichtig erscheint es zudem, einen künftigen „Europäischen Währungsfonds“ über „loan agreements“⁴⁸ abzusichern und so für Krisenzeiten zu rüsten. Letztlich bedarf es aber eines sicheren „back-stops“, den nur die Europäische Zentralbank liefern kann.⁴⁹ Währungspolitisch orthodoxes Denken wird die darin liegende Vermischung von währungspolitischen und allgemeinpolitisch-konstitutionellen Aufgabenstellungen kritisieren. Die Erfahrung seit 2010 zeigt aber, dass es ohne einen solchen „back-stop“ in Krisenzeiten nicht gehen wird. Die Entscheidung der EZB, diese Rolle ohne ausdrückliche vertragliche Grundlage zu übernehmen, ist gerade unter Transparenz- und Legitimationsgesichtspunkten prekär.

Die vorstehend entwickelte Sichtweise, wonach Krisenbewältigung nach klar formulierten Prinzipien und Regeln von Gubernativgremien betrieben werden muss, steht und fällt mit der inhaltlichen Bestimmtheit der Vertragsbestimmungen, die den Mechanismus errichten. Der ESM-Vertrag kann diesbezüglich als negatives Beispiel dienen: Zentrale Vorgaben (wie etwa die Auflage, dass ein Einschreiten „zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar“ sein muss) bleiben hochgradig unbestimmt, müssen im Wege politischer Verhandlungen konkretisiert werden und sind daher auch politisch manipulationsanfällig. Die Definition von Maßstäben, die ein Einschreiten zulassen, könnte sehr viel präziser erfolgen – auch wenn dies zugleich bedeutet, politische Handlungsfreiheit zu verlieren. Das ist der Preis eines Regelungsansatzes, der (in einem klar gesteckten Rahmen) gubernativ-technokratischer Sachkunde mehr Raum geben will. Dem Versuch, in einem Krisenszenario die Regeln zu verändern oder „konstruktiv“ zu interpretieren, müssen effektive Schranken gezogen werden – etwa dadurch, dass dies nur über ein besonderes Zustimmungsverfahren ermöglicht wird.

Kenner des deutschen Verfassungsrechts wissen, dass sich die vorstehend beschriebene Weiterentwicklung der institutionellen Verfasstheit der

⁴⁸ EZB, Experience with Foreign Currency Liquidity- Providing Central Bank Swaps, ECB Monthly Bulletin, Juni 2014, S. 65–82.

⁴⁹ St. Fischer, On the Need for an International Lender of Last Resort”, Journal of Economic Perspectives 13 (1999), S. 85 ff.

Währungsunion nicht ohne eine Weiterentwicklung der verfassungsgerichtlichen Rechtsprechung realisieren lässt. Bislang setzt das Bundesverfassungsgericht ganz auf ein Modell, das das Element gubernativer Gestaltungsfreiheit im Krisenfall mit dem Erfordernis einer unmittelbaren parlamentarischen Rückbindung verbindet. Zu beobachten ist die Entstehung eines „Exekutivparlamentarismus“, der die Abgeordneten zu einer laufenden Begleitung von Krisenbewältigungsmaßnahmen zwingt. Inwieweit darin ein echter Gewinn demokratischer Legitimität liegt, wird unterschiedlich beurteilt. Sicher ist jedenfalls eine „Renationalisierung“ von Entscheidungsprozessen, die (hierauf ist hingewiesen worden) gerade mit Blick auf die Stellung Deutschlands im Prozess der europäischen Integration (Art. 23 Abs. 1 S. 1 GG) nicht unbedenklich ist. Mit Blick auf Art. 20 Abs. 2, Art. 79 Abs. 3 GG erscheint der vom Bundesverfassungsgericht entwickelte Ansatz nicht alternativlos. Ein Hilfemechanismus, in dem die Gubernative in einem rechtlich klar begrenzten Rahmen Krisenbewältigungspolitik betreibt, die an allgemeinen Prinzipien ausgerichtet ist, verstößt selbst dann nicht gegen das Grundgesetz, wenn es dabei um erhebliche, dem Fonds auf der Grundlage eines Parlamentsgesetzes übertragene Mittel geht.

VI. Wirtschaftliche Unterstützung, Transfers und Solidarität

Der Diskussionsverlauf über die Zukunft der Währungsunion ist dadurch gekennzeichnet, dass verschiedene Problembereiche und Herausforderungen miteinander verschliffen werden. So wird die Einführung einer „EU-Fiskalkapazität“ mit dem Argument begründet, damit in Krisenzeiten den Mitgliedstaaten Hilfe leisten zu können. Die Forderung nach Einführung einer europäischen Arbeitslosen(rück)versicherung wird mit Hinweis darauf begründet, dass sich so asymmetrische Schocks auffangen ließen. Der wiederkehrende Ruf nach Schaffung der Institution eines europäischen Finanzministers ist vor allem durch seine schillernde Unbestimmtheit gekennzeichnet: Geht es um die Einführung einer Institution, die die Einhaltung der stabilitätssichernden Regeln überwacht und Verstöße sanktioniert? Oder geht es um eine Institution, die einen Haushalt verwal-

tet und nach politischen Kriterien über die Verwendung von Geld entscheidet? Offensichtlich handelt es sich hierbei um zwei unterschiedliche Konzeptionen.

Wer sich der Reform der Wirtschafts- und Währungsunion analytisch nähert, wird darauf bestehen müssen, dass zwischen den Instrumenten, die der Sicherung nachhaltiger staatlicher Wirtschafts- und Haushaltspolitik dienen (oben IV.), Instrumenten zur Bewältigung einer Krise (oben V.) und verteilungspolitischen Instrumenten zur Stärkung der „Fairness“ der Währungsunion ein grundsätzlicher Unterschied besteht. Konzeptionell, institutionell und legitimatorisch liegen sie auf unterschiedlicher Ebene, auch wenn materielle Wechselwirkungen unübersehbar sind.⁵⁰

1. Fairness und Solidarität in der Europäischen Union

Heute wird nicht mehr ernstlich in Zweifel gezogen, dass sich die Diskussion um die Reform der Währungsunion auch mit Fragen der wirtschaftlichen Konvergenz befassen muss.⁵¹ Eine Währungsunion, deren Mitglieder sich wirtschaftlich stark auseinanderentwickeln, ist Spannungen ausgesetzt. In dem Projekt der europäischen Währungsunion war immer auch das politische Versprechen der Konvergenz und der wirtschaftlichen Aufwärtsbewegung angelegt. Gleichwohl hatte man sich nach dem Eintritt in die dritte Stufe viel zu wenig mit der Frage beschäftigt, ob und wie sich die makro-ökonomischen Pfade der einzelnen Mitgliedstaaten zueinander verhielten. Erst nach Ausbruch der Krise entwickelte die Politik ein Bewusstsein dafür, dass sich die Wettbewerbsfähigkeit der einzelnen Mitgliedstaaten deutlich auseinander entwickelt hatte. Rückblickend hat sich die Erwartung, dass die Währungsunion eine Konvergenz der beteiligten Volkswirtschaften herbeiführen würde, nicht erfüllt. Die Wachstumspfade der Mitgliedstaaten scheren weiterhin in nicht unbeträchtlichem Umfang auseinander. Demographische Entwicklungen werden diese Differenzen noch verstärken. Während man vor allem in Deutschland die Auffassung

⁵⁰ Z.B. A. Casella/B. Eichengreen, „Can Foreign Aid Accelerate Stabilization?“ *The Economic Journal* 106 (1996) S. 605 ff.

⁵¹ H. Enderlein u.a., *Repair and Prepare: Growth and the Euro after Brexit*, 2016.

findet, dass es vor allem darum gehen müsse, die Wirtschafts- und Währungsunion als Verbindung selbstständiger und grundsätzlich eigenverantwortlicher Staaten weiter zu stärken und zu stabilisieren („Maastricht II“), besteht andernorts längst die Erwartung, dass es um die Herstellung einer „faireren“ Währungsunion gehen müsse, in der die wirtschaftliche Konvergenz durch Transfers zwischen reicheren und ärmeren Mitgliedstaaten gesichert werden müsse.

2. Konvergenz und solidarische Unterstützung durch gemeinsame Fiskalkapazität

In der Tat darf das Entwicklungs- und Wohlstandsversprechen, das in der Währungsunion angelegt ist, nicht vergessen werden. Nach Jahren der Krise ist es so präsent wie kaum zuvor. Die EU-Mitgliedstaaten werden nicht umhinkommen, Mechanismen einzuführen, mit denen die gegenseitige Konvergenz in solidarischer Weise gefördert wird. Schon seit längerem steht der Vorschlag im Raum, eine „Fiskalkapazität“ zu schaffen, mit denen sich eine derartige Unterstützung leisten lässt.⁵² Bekanntlich werden derartige Vorschläge gerade in Deutschland häufig brüsk mit dem Hinweis darauf zurückgewiesen, dass dies den Einstieg in eine „Transferunion“ bedeute. Dem ist zu entgegnen, dass die europäische Integration immer auch ein Element der solidarischen Unterstützung enthielt. Einen allgemeinen Grundsatz, wonach die Haushaltskapazität der EU auf der gegenwärtigen Höhe von ca. 1 Prozent des BIP der Mitgliedstaaten verbleiben müsse, gibt es nicht. Die Netto-Transferströme sind noch viel niedriger. Es wäre alles andere als schlüssig, einerseits den föderalen Charakter der EU (etwa mit Blick auf die politischen Zuständigkeiten) ausbauen, andererseits aber die Finanzbeziehungen auf dem bisherigen Niveau einfrieren zu wollen.

⁵² Vgl. z.B. A. Sapir/G. B. Wolff, Euro-Area Governance: What to Reform and How to Do it, bruegelpolicybrief 2015, 1. Februar 2015, S. 6 ff.

3. Konstruktions- und Legitimationsfragen

In der Frage, wie eine „Fiskalkapazität“ ausgestaltet sein soll, besteht selbst bei den Befürwortern große Unsicherheit.⁵³ Offen und strittig ist schon die Entscheidung, ob diese Kapazität eine solche der EU oder eine solche der Euro-Zone sein soll. Für beide Entscheidungen lassen sich gute Gründe finden. Aus ökonomischer Sicht wäre eine Erweiterung des EU-Haushalts naheliegend: Konvergenz ist nicht lediglich ein Anliegen der Euro-Zone; und es ist kein „öffentliches Gut“, das nur für die Mitgliedstaaten der Euro-Zone von Wert wäre. Die Stabilisierungswirkung, die sich aus einer in der Euro-Zone angesiedelten und auf diese beschränkte Fiskalkapazität ergeben könnte, wäre im Übrigen (jedenfalls mit Blick auf den gegenwärtig diskutierten Umfang) marginal. Gerade weil zwischen den Mechanismen der Krisenbewältigung (oben V.) und der Schaffung von Finanzkapazitäten für eine solidarische Unterstützung unterschieden werden muss, wäre eine Ansiedlung im Rahmen der EU daher konsequent. Wer allerdings die Euro-Zone als Nukleus einer „immer engeren Union“ begreift, die in absehbarer Zeit im Integrationsprozess voranschreitet und die übrigen Staaten als Rest-EU zurücklässt, wird zu einer anderen Schlussfolgerung kommen. Denn dann ist es konsequent, weitere Schritte der „Föderalisierung“ in der Eurozone anzusiedeln, zumal dies dann auch einen „pull“-Effekt für die Staaten haben dürfte, die bislang nicht am Euro teilnehmen.

Bislang ungeklärt ist auch, ob die in Rede stehende Fiskalkapazität in den Haushalt der EU integriert oder ob sie als ein davon getrennter Fonds organisiert werden sollte. Vorzugswürdig ist die erstgenannte Lösung, die es nicht ausschließt, die Mittel besonders auszuweisen und so für politische Sichtbarkeit zu sorgen.

Ebenfalls noch am Anfang steht die Diskussion der Frage, wie die erforderlichen Mittel beschafft werden sollen. Denkbar wäre es, die Eigenmittel der EU dadurch zu erhöhen, dass der EU-Anteil an den UStR-Aufkommen aufgestockt wird. Konsequenter wäre es allerdings, der EU eine Besteuerungsgewalt zu verleihen, vermittels derer sie eigene Steuern erheben kann.

⁵³ E. Ademmer/C. Beoing-Reicher/J. Boysen-Hogrefe/K.-J. Gern/U. Stolzenburg, Euro-Area Fiscal Stance: Definition, Implementation and Democratic Legitimacy, European Parliament, Juli 2016.

Im Prozess einer weiteren Föderalisierung ist dies jedenfalls angelegt. Von entscheidender Bedeutung ist es, sicherzustellen, dass die von der EU begründeten Steuerlasten sich nicht mit der in vielen Staaten schon hohen Last kumulieren, sondern dass die Einführung (und gegebenenfalls Erhöhung) von EU-Steuern mit einer gleichzeitigen Senkung der Steuerlast in den Mitgliedstaaten einhergeht. Ein Fiskalföderalismus, in dem die EU und ihre Mitgliedstaaten in einen unkontrollierten und unkoordinierten „Wettbewerb“ treten, Bürger und Unternehmen zu besteuern, wäre schwer erträglich. Der beschriebene Schutz vor einer unregulierten Lastenkumulation muss in den EU-Verträgen verankert werden, bevor der EU ein eigenes Besteuerungsrecht zugestimmt wird; er sollte auch durch eine Ergänzung von Art. 23 GG im Grundgesetz abgesichert werden.

Vielfach wird gefordert, einen erweiterten, auf dem Solidargedanken beruhenden EU-Haushalt (ebenso wie eine Eurozonen-Fiskalkapazität) von einem „Finanzminister“ verwalten zu lassen. Die dabei entstehenden Legitimationsprobleme werden bislang nur selten thematisiert. Von Bedeutung ist zunächst, dass ein „Finanzminister“ Entscheidungen nur auf der Grundlage eines vom unionalen Normgeber verabschiedeten und hinreichend bestimmten Haushaltsplans treffen könnte. Eine Entgrenzung seiner Entscheidungsgewalt wäre eindeutig mit den Vorgaben von Art. 2 EUV und Art. 23 Abs. 1 S. 1 GG unvereinbar. Von Bedeutung ist ferner, dass Überlegungen zur Einführung eines „Finanzministers“, der die Befugnis zur Verwaltung eines EU-Haushalts hat, nicht möglich sind, solange die Kollegialstruktur der EU-Kommission bewahrt wird. Erforderlich wäre daher eine grundsätzliche Reform der Entscheidungsstrukturen der EU-Gubernativgewalt. In diesem Zusammenhang wäre dann auch zu klären, welche Amtsträger wem politisch in der Weise verantwortlich sind, dass sie sich einem Vertrauensvotum zu stellen haben. Natürlich wäre es auch möglich, den Vorsitzenden der Euro-Gruppe zum europäischen Finanzminister zu machen; auch dann bedürfte es aber tiefgreifender Reformen. Die institutionellen Vorkehrungen, derer es zur demokratieverträglichen Absicherung einer Fiskalkapazität bedürfte, sind so aufwändig, dass zu bezweifeln ist, dass der Nutzen, der durch die gegenwärtig diskutierten Summen zu erzielen wäre, dies rechtfertigt.

Fazit: Im Integrationsprozess ist angelegt, dass sich die Mitgliedstaaten der EU28 auf dem Weg in die gemeinsame Zukunft solidarisch unterstützen. Erst recht gilt dies für die Mitgliedstaaten der Euro-Zone, deren Gründung

immer auch ein Versprechen war, die beteiligten Volkswirtschaften näher heranzuführen. Eine apodiktische Ablehnung von Schritten, mit denen dieses Versprechen eingelöst wird, ist daher nicht gerechtfertigt. Wichtig erscheint aber aus konstruktiven wie aus legitimatorischen Gründen, zwischen den Schritten, die zur Sicherung der Stabilität der Währungsunion unternommen werden, und den Schritten, die der Einlösung der Solidaritätserwartung dienen, deutlich zu unterscheiden. Die Stabilisierung ist jedenfalls grundsätzlich eine Aufgabe, die regelorientiert von entpolitierten Institutionen zu erfolgen hat. Die Einlösung des Solidaritätsversprechens ist demgegenüber eine Aufgabe, die politischer Natur ist und im Rahmen eines demokratisch verantworteten Verfahrens erfolgen muss. Gerade weil die funktionalen und legitimatorischen Herausforderungen so unterschiedlich sind, muss der gelegentlich zu beobachtende Versuch, beides zu vermischen, auf große Bedenken stoßen.