



ÖGER Research Paper Series

Nr. 2/2022

„Die Anleiheoperationen der EU: Über die unionsrechtliche
Zulässigkeit von Euro-Bonds und Corona-Bonds“

verfasst von
Jonas Oliver Drosd

Wien, 2022

<https://oeger.eu/research-paper-series/>

INHALTSVERZEICHNIS

A.	Einleitung	1
B.	Euro-Bonds	2
I.	Gegenstand.....	2
II.	Interessenlagen.....	3
III.	Konzepte und Gestaltungsmöglichkeiten.....	5
1.	Grundmodell und Gestaltungsmöglichkeiten.....	5
a)	Haftungsmechanismen.....	5
b)	Einwirkungsmechanismen.....	6
c)	Institutionelle Organisation.....	6
d)	Zusätzliche Modalitäten.....	7
2.	Euro-Bond-Konzepte.....	7
a)	Klassische Euro-Bonds.....	7
b)	Blue-Bond-Konzept.....	8
c)	Abgeschwächte Euro-Bonds.....	9
d)	Deutsche Bank-Modell.....	10
3.	Zwischenfazit.....	10
IV.	Europarechtliche Zulässigkeit.....	10
1.	Kompetenzfrage.....	11
a)	Einführung von Euro-Bonds.....	11
b)	Schaffung einer Bond-Institution.....	13
c)	Zwischenfazit.....	13
2.	Vereinbarkeit mit Art. 125 Abs. 1 AEUV.....	14
a)	Normhintergrund.....	14
b)	Verbot des Schuldnerwechsels aus Gläubigersicht.....	14
c)	Reichweite des Bail Out-Verbots.....	16
d)	Implikationen des Pringle-Urteils.....	18
e)	Folgen für unionsrechtskonforme Euro-Bonds.....	20
f)	Zwischenfazit.....	22

3.	Notwendigkeit der Vertragsänderung.....	22
4.	Zwischenfazit.....	23
V.	Zulässigkeit nach nationalem Verfassungsrecht am Beispiel der BRD.....	24
1.	Integrationsauftrag, Integrationsverantwortung, Haushaltsverantwortung.....	24
2.	Einfluss des Deutschen Bundestages.....	25
3.	Quantitative Grenzen der Gewährleistungübernahmen.....	26
4.	Folgen für verfassungsrechtlich zulässige Euro-Bonds.....	27
5.	Änderung des Grundgesetzes.....	30
6.	Zwischenfazit.....	31
VI.	Ergebnis: Euro-Bonds.....	31
C.	Corona-Bonds.....	32
I.	Erläuterung des Programms.....	32
II.	Rechtsgrundlage Art. 122 AEUV.....	34
1.	Rechtsgrundlage.....	34
2.	Schwierigkeiten.....	35
3.	Naturkatastrophe oder außergewöhnliches Ereignis.....	36
4.	Finanzieller Beistand.....	37
5.	Beistand der Union.....	37
6.	Beistand unter bestimmten Bedingungen.....	38
7.	Implizierte Voraussetzungen, die Ausdruck des Krisencharakters der Norm sind.....	39
a)	Beistand aufgrund konkret-individueller Entscheidung.....	39
b)	Nicht permanenter Beistand.....	40
c)	Hinreichender Zusammenhang zwischen Beistand und Krisenbewältigung.....	40
8.	Zwischenfazit.....	42
III.	Konflikt mit der No Bail Out-Klausel.....	42
IV.	Vereinbarkeit mit den Finanzvorschriften des AEUV.....	46
1.	Das Eigenmittelsystem der Europäischen Union.....	46
2.	Anleiheerlöse als sonstige Einnahmen i.S.d. Art. 311 Abs. 2 AEUV.....	48
3.	Grundsätze des EU-Haushaltsrechts.....	49
a)	Grundsatz der Ausgeglichenheit.....	50
b)	Grundsatz der Gesamtdeckung.....	51

c)	Grundsätze der Einheit und Vollständigkeit.....	51
d)	Zwischenfazit.....	53
4.	Anleiheermächtigung im neuen Eigenmittelbeschluss.....	53
5.	Zwischenfazit.....	56
V.	Ergebnis: Corona-Bonds.....	56
D.	Schlusswort.....	57

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

a.A.	andere Ansicht
Abs.	Absatz
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der EU
Art.	Artikel
Az.	Aktenzeichen
BIP	Bruttoinlandsprodukt
BNE	Bruttonationaleinkommen
BRD	Bundesrepublik Deutschland
BVerfG	Bundesverfassungsgericht (der BRD)
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
d.h.	das heißt
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungs- fazilität
EG	Erwägungsgrund
EIB	Europäische Investitionsbank
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EuGH	Gerichtshof der Europäischen Union
EURI	European Union Recovery Instrument
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EZB	Europäische Zentralbank
f.	folgende
ff.	fortfolgende
Fn.	Fußnote
gem.	gemäß
GG	Grundgesetz (der BRD)
i.S.d.	im Sinne des
i.S.v.	im Sinne von

insb.	insbesondere
i.V.m.	in Verbindung mit
lit.	Litera
Ls.	Leitsatz
MFR	Mehrjähriger Finanzrahmen
Mrd.	Milliarden
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
NGEU	Next Generation EU
Nr.	Nummer
Rn.	Randnummer
RRF	Recovery and Resilience Facility
Rs.	Rechtssache
S.	Seite
Slg.	Sammlung
sog.	sogenannt
u.a.	unter anderem
UAbs.	Unterabsatz
v.	vom
Vgl.	vergleiche
zB.	zum Beispiel

A. Einleitung

Während zumindest die entwickelte Welt auf das Ende der Covid-19-Pandemie zusteuert, werden deren wirtschaftliche Folgen noch lange Zeit spürbar sein. Um den negativen Folgen der fast zum Erliegen gekommenen Realwirtschaft entgegenzusteuern, hat die EU ein Hilfspaket in nie zuvor gekannter Höhe geschnürt. Dieses „Next Generation EU“ getaufte Aufbauinstrument im Umfang von 750 Mrd. € wird über die Emission sog. Corona-Bonds finanziert. Dabei sind Anleiheoperationen der EU nichts vollkommen Neues. Immer wieder — wie etwa zur Bewältigung der sog. Öl-Krise Ende der 1970er Jahre — begab die EU Anleihen zur Finanzierung bestimmter Maßnahmen.

Vor dem Hintergrund einer immer tieferen europäischen Integration und auch aus den Erfahrungen der Staatsschuldenkrise in Europa werden Anleihen aber auch als Mittel zur Finanzierung des Unionshaushalts — und damit als einen viel weitergehenden Schritt — diskutiert. Solche sog. Euro-Bonds werden oft gefürchtet, weil sie durch Schuldenvergemeinschaftung eine „Alimentierung“ finanziell schwächerer Staaten bewirken, die zulasten derjenigen Staaten gehe, die sich an die gemeinsamen Schuldenregeln halten. Eine gemeinsame Schuldenaufnahme in dieser Form würde eine „Transferunion“ bedeuten, die mit den europäischen Verträgen unvereinbar sei. In diesem Zusammenhang zeigt sich ein grundlegender Konflikt von Euro-Bonds mit gewissen Prinzipien des EU-Rechts, welches die Staaten bei ihrer Refinanzierung dem Eigenverantwortlichkeitsprinzip und den Marktmechanismen unterwirft.

Ziel dieser Arbeit ist es, zu zeigen, warum Corona-Bonds zulässig sein sollen, während Euro-Bonds weit überwiegend als mit dem Europarecht unvereinbar angesehen werden. Hinsichtlich der Euro-Bonds soll gezeigt werden, wie diese ausgestaltet sein müssten, um den Europäischen Verträgen zu genügen. In Bezug auf die Corona-Bonds steht die Frage im Mittelpunkt, ob die gewählte juristische Konstruktion mit dem Unionsrecht, insbesondere mit ihrer Rechtsgrundlage sowie mit grundlegenden Prinzipien des EU-Haushaltsrechts vereinbar ist. Schließlich soll auch auf die Frage eingegangen werden, ob dies nun tatsächlich den Einstieg in die viel gefürchtete „Transferunion“ bedeutet.

B. Euro-Bonds

I. Gegenstand

Mit dem Begriff „Euro-Bonds“ sind gemeinsame Anleihen von Euro-Ländern gemeint, deren Haftung nicht mehr allein beim Kapital aufnehmenden Staat verbleibt, sondern ganz oder teilweise von den an der gemeinsamen Emission teilnehmenden Euro-Staaten übernommen wird.¹ Anders als bei „herkömmlichen“ Staatsanleihen würden die kapitalaufnehmenden Staaten keinen anhand ihrer jeweiligen Risikobewertung individuell ermittelten Zins mehr zahlen. Die gemeinsame Kapitalbeschaffung erfolgt vielmehr zu einem einheitlichen Zinssatz.² Dieser liegt in aller Regel deutlich niedriger als derjenige, den finanziell schwächere Staaten für die alleinige Kapitalaufnahme zahlen würden.³ Für diese Staaten verbilligt sich somit die Kapitalaufnahme, während sie sich für die zahlungskräftigeren Euro-Staaten erhöht.⁴ Damit würde die Einführung von Euro-Bonds die Euro-Staaten bei ihrer Refinanzierung dem Marktmechanismus entziehen, der fiskalisches Fehlverhalten des Staates — etwa unsolide Haushaltspolitik — mit höheren Zinsen sanktioniert und auf diese Weise einen Anreiz zu einer soliden Haushaltspolitik gibt. Und dies ist durchaus Zweck der Einführung von Euro-Bonds. Zeigte sich doch im Verlauf der Staatsschuldenkrise, dass sich die Kapitalmärkte keineswegs nur rational verhalten. Damals waren die überhöhten Zinsen angeschlagener Staaten nicht allein Ausdruck der Unsicherheit im Hinblick auf deren Zahlungsfähigkeit, sondern durchaus von unbegründeter Risikoaversion, Herdenverhalten, Blasenbildung und Währungsspekulation getrieben.⁵ Die übermäßig hohen Zinsen machten diesen Staaten die Kapitalaufnahme faktisch unmöglich, weshalb Liquiditätsengpässe auftraten und Rettungsmaßnahmen angezeigt waren. Die mit der Einführung von Euro-Bonds verbundene Hoffnung ist, dass zukünftig Rettungsmaßnahmen für vorübergehend vom Markt abgeschnittene Mitgliedstaaten nicht mehr notwendig sein werden.⁶

Die EU kennt eine Reihe von Finanzierungsinstrumenten (erst EFSF, dann ESM, EIB, Schuldentilgungsfonds, etc.), wobei ihr auch anleihebasierte Formen der Finanzierung nicht fremd sind, wie etwa die 1975 im Kontext der Ölkrise geschaffenen Europäischen Gemeinschaftsanleihen oder aktuell die sog. Corona-Bonds. All diesen Mechanismen ist jedoch gemein, dass sie — im Gegensatz zu Euro-Bonds — keinen dauerhaften Refinanzierungsmechanismus darstellen und

¹ Vgl. Hakenberg, in: Creifelds, Eurobonds, Rn. 2; Horn, Wirtschaftsdienst 2010, 797, 797; Horn, NJW 2011, 1398, 1401 f.; Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 973; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 422; Potacs, EuR 2013, 133, 134; Delpa/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10, S. 1; Buser, BOBzE, S. 3; Sikora, WAZWR, S. 4.

² Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 422; Müller-Franken, JZ 2012, 219, 219; Buser, BOBzE, S. 3.

³ Vgl. Hakenberg, in: Creifelds, Eurobonds, Rn. 2 lit. b).

⁴ Vgl. Hüttmann/Wehling, Das Europalexikon, Eurobonds.

⁵ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 5; Buser, BOBzE, S. 2.

⁶ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 15; Buser, BOBzE, S. 2.

nicht der allgemeinen Staatsfinanzierung dienen,⁷ sondern krisenbezogen zum Einsatz kommen und in mehrfacher Hinsicht (Anlass, Volumen und Zeitraum) begrenzt sind. Aus diesem Grund fallen auch die sog. Projekt-Bonds zur Finanzierung konkreter Vorhaben der EU oder eines Mitgliedstaats aus dem Rahmen der Betrachtung.

II. Interessenlagen

Die Sicht auf Euro-Bonds ist europaweit sehr unterschiedlich. Nachdem der Begriff meist negativ konnotiert war und vor allem bei Politikern der „Sparsamen Fünf“ (Schweden, Dänemark, Niederlande, Österreich, Deutschland) starke Ablehnung hervorrief, wandelt sich die Sicht auf Euro-Bonds allmählich zum positiven.

Offensichtlich ist, dass manche Staaten — Staaten, die tendenziell eher eine Nettozahlerposition einnehmen würden— befürchten, ihre eigene Bonität zu verschlechtern und letztlich für die Staatsschulden anderer Länder aufkommen zu müssen, Schulden die mitunter auf deren eigenes fiskalisches Fehlverhalten zurückzuführen sind.⁸ Weniger offensichtlich ist dagegen, dass die Einführung von Euro-Bonds mit einem bedeutenden Grundsatz brechen würde, auf den sich die Mitgliedstaaten im Rahmen des Europäischen Prozesses einigten. Und zwar mit dem Grundsatz, dass Haushaltsdisziplin durch die Marktmechanismen hergestellt werden soll. Die Einführung von Euro-Bonds drohe demnach den disziplinierenden Effekt des Marktes — mangelnde Haushaltsdisziplin wird durch höhere Kapitalkosten sanktioniert — außer Kraft zu setzen, wodurch finanziell angeschlagenen Staaten der Anreiz genommen werde, notwendige Reformen zu initiieren.⁹ Vielmehr geschehe *en passant* eine Incentivierung dahingehend, weiterhin auf dem falschen — weil stabilitätsgefährdenden und gemeinschaftsschädlichen — haushaltspolitischen Kurs zu bleiben (sog. Moral Hazard-Problem).¹⁰ Hier sehen die Gegner der Euro-Bonds die Gefahr: Die Rollen der Staaten als Nettozahler bzw. Nettoempfänger würden sich verfestigen, da jeder Anreiz zu haushaltspolitischer Konsolidierung genommen werde und letztlich jahrelanges haushaltspolitisches Missmanagement auf Kosten der die Fiskalregeln beachtenden Staaten „belohnt“ würde, was wiederum den Zusammenhalt in der Union gefährde. Bemängelt wird zudem der „demokratische Kontrollverlust“ aus Perspektive der nationalen Parlamente, deren Position im Bereich des Haushaltsrechts geschwächt würde.

⁷ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 3.

⁸ Vgl. Hakenberg, in: Creifelds, Eurobonds, Rn. 2 lit. b).

⁹ Vgl. Kullas/Hohmann, cepAnalyse, S. 3; Sikora, WAZWR, S. 2.

¹⁰ Vgl. Hüttmann/Wehling, Europalexikon, Eurobonds; Buser, BOBzE, S. 2 f.; Sikora, WAZWR, S. 2.

Die Einführung von Euro-Bonds hat allerdings auch Vorteile, sowohl auf individueller als auch auf allgemeiner Ebene. Zu nennen sind zunächst die verbesserten Refinanzierungsbedingungen für finanziell angeschlagene Staaten. Hiervon wiederum profitieren die Nettozahlerländer, weil sie vorwiegend in die Nettoempfängerländer exportieren und von deren Zahlungsfähigkeit ein Stück weit abhängig sind. Darüberhinaus profitiert die Eurozone als Ganzes. Da viele externe Schocks asymmetrisch ausfallen, d.h. die einzelnen Mitgliedstaaten in unterschiedlichem Maße betreffen, könnte ein Transfermechanismus — wie sie Euro-Bonds nunmal darstellen — helfen, die Nachfrageeffekte derartiger Schocks abzufedern.¹¹ Auf diese Weise sollen durch eine weitgehend marktunabhängige Refinanzierung zukünftige Staatsschuldenkrisen verhütet und die finanzielle Resilienz der Eurozone nachhaltig gestärkt werden.¹² Die Anleihen wiesen eine höhere Liquidität auf, was nicht nur den Euro als internationale Reservewährung stärken, sondern auch Investitionen anregen, damit Wachstum fördern und letztlich die europäische Integration voranbringen würde.¹³

Dass bei Vergemeinschaftungen ein moralisches Risiko besteht, ist unvermeidlich, da ein Teil der Gemeinschaft mit dem Gemeinschaftsgut (hier: Stabilität der Währungsunion) womöglich anders umgeht, als der Rest der Gemeinschaft, unter Umständen sogar gemeinschaftsschädlich (hier: stabilitätsgefährdend) handelt. Der Befürchtung, Nettoempfängerstaaten würde ein Anreiz gegeben, weiterhin auf einem defizitären haushaltspolitischen Kurs zu bleiben, kann jedoch dadurch begegnet werden, dass an die Bond-Emission haushaltspolitische Bedingungen geknüpft werden, die auf Haushaltsdisziplin und Wettbewerbsfähigkeit ausgerichtet sind.¹⁴

Welcher Umstand aber im besonderen Maße für die Einführung von Euro-Bonds streitet, ist, dass die internationalen Kapitalmärkte den Politikern Europas schlichtweg nicht abnehmen, dass sie das in Art. 125 Abs. 1 AEUV enthaltene Bail Out-Verbot durchsetzen würden. Spätestens der Umgang mit Griechenland in der Staatsschuldenkrise zeigte, dass die EU zusammensteht, wenn es „hart auf hart“ kommt und ein Mitgliedstaat vor dem Zahlungsausfall steht. Und man kann sich auch berechtigterweise fragen, was das für eine Union wäre, die eines ihrer Mitglieder einfach fallen ließe. Umso mehr, da der Ausfall eines Mitgliedstaates negative Auswirkungen auf alle Euro-Staaten zeitigt. Die Folge der Rettung Griechenlands war jedenfalls, dass sich die Zins-Spreads zwischen den Euro-Staaten quasi zu einem Einheitszins entwickelten. Die Einführung von Euro-Bonds würde somit damit nur das festschreiben, was ohnehin jeder denkt: Nämlich,

¹¹ Vgl. Wenzel/Geppert/Kächelein/Lackenbauer, S. 29.

¹² Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 5; Sikora, WAZWR, S. 2.

¹³ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 6, 9; Sikora, WAZWR, S. 2.

¹⁴ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 10; Sikora, WAZWR, S. 2.

dass die Euro-Staaten zusammenstehen, wenn es das Gemeinschaftsgut — die Stabilität des Euros — erfordert.

Aus verschiedenen Gründen ist auf die Position der Bundesrepublik Deutschland (BRD) noch verstärkt einzugehen. Die BRD stellt die höchsten Beiträge zum EU-Haushalt und besitzt die höchste Bonitätsstufe, weshalb die Einführung von Euro-Bonds nur mit und nicht gegen die BRD realisiert werden kann. Die konservativen Regierungen der letzten Jahre stellten sich vehement gegen derartige Ideen der Vergemeinschaftung von Schulden. Die entsprechenden Ausführungen können dann mit dem Hintergrundwissen gelesen werden, dass es in der BRD sowohl einen Länderfinanzausgleich als auch Bund-Länder-Anleihen gibt, was im Hinblick auf die Haltung Deutschlands zumindest scheinheilig wirkt, umso mehr, als Deutschland in erster Linie ins EU-Ausland exportiert und somit von dessen Zahlungsfähigkeit abhängig ist.

III. Konzepte und Gestaltungsmöglichkeiten

Die rechtliche Bewertung der Euro-Bonds hängt von ihrer konkreten Ausgestaltung ab.

1. Grundmodell und Gestaltungsmöglichkeiten

Im Grundsatz sind Euro-Bonds also gemeinsame Anleihen der Euro-Länder, für welche diese gemeinsam haften. Auf Grundlage dieser Definition wurden verschiedene Euro-Bond-Modelle entwickelt, die sich vor allem in den folgenden Punkten unterscheiden.

a) Haftungsmechanismen

Das wichtigste Merkmal der Euro-Bonds betrifft die Ausgestaltung der Haftungsverhältnisse. Dabei ist eine möglichst weitgehende Haftung der Gemeinschaft der teilnehmenden Euro-Staaten essentiell für den Erfolg und die Effektivität der Euro-Bonds. Die an die Einführung von Euro-Bonds geknüpfte Hoffnung, einen einheitlichen, aus Sicht der Krisenstaaten niedrigeren Zinssatz zu bekommen, kann sich nämlich nur dann erfüllen, wenn möglichst die gesamte Verschuldung aller Euro-Staaten auf Euro-Bonds umgestellt ist.¹⁵

Am weitesten gehend sind diejenigen Konzepte, die eine gesamtschuldnerische Haftung der Euro-Staaten vorsehen. In diesem Fall kann ein Mitgliedstaat nach außen auf die volle Summe der ausgegebenen Euro-Bonds in Anspruch genommen werden, d.h. jeder Mitgliedstaat kann zur Tilgung der kompletten Euro-Bond-Summe herangezogen werden, woraufhin unter Umständen

¹⁵ Vgl. Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1203 f.

im Innenverhältnis zu den anderen Euro-Staaten ein (unsicherer) Ausgleichsanspruch entsteht.¹⁶ Bei Euro-Bonds mit teilschuldnerischer Haftung hingegen ist die Haftung nach außen auf eine vorher festgelegte Haftungsquote beschränkt.¹⁷ Die verschiedenen Konzepte knüpfen hier an unterschiedliche Größen an, wie etwa an die Beitragsquote zum EU-Haushalt oder den Anteil der Kapitalbeteiligung bei der EZB.¹⁸ Vereinzelt sehen Euro-Bonds-Konzepte eine sog. individuelle Haftung vor. In diesem Fall werden die Garantien und somit die Haftungssumme nicht im Hinblick auf die gesamte Euro-Bonds-Emission abgegeben, sondern auf ein Vielfaches der vom jeweiligen Mitgliedstaat aufgenommenen Euro-Bonds beschränkt.¹⁹

b) Einwirkungsmechanismen

Um dem Moral Hazard-Problem zu begegnen, enthalten einige Konzepte Einwirkungsmöglichkeiten für die Gemeinschaft der teilnehmenden Euro-Staaten in Form von Bedingungen und Auflagen. So sehen manche Euro-Bonds-Modelle die Notwendigkeit vor, Schuldenpläne auf Basis von Bedarfsmeldungen der Euro-Staaten zu erstellen, welche den Haftungsbetrag für jeden Mitgliedstaat nennen und die durch die nationalen Parlamente bestätigt werden müssen.²⁰

c) Institutionelle Organisation

Die Bond-Konzepte unterscheiden sich ferner danach, wie die Ausgabe der Euro-Bonds organisiert würde. So könnten Euro-Bonds etwa koordiniert, dezentral über diejenigen Stellen ausgegeben werden, die zur Zeit für die Ausgabe der nationalen Anleihen zuständig sind, was jedoch von den wenigsten Konzepten aufgegriffen wird.²¹ Realistischer erscheint dagegen eine zentrale Lösung. Diesbezüglich existieren vereinzelte Vorschläge, bestehende Einrichtungen — wie den ESM — umzuwandeln oder den Aufgabenkatalog der Kommission oder der EZB zu erweitern.²² Die meisten Konzepte jedoch favorisieren die Schaffung einer eigens diesem Zweck dienenden Institution, welche zentral sowohl die Emission der Bonds als auch die Weiterleitung der aufgenommenen Mittel an die teilnehmenden Staaten — etwa durch Direktdarlehen oder Ankauf von nationalen Anleihen — übernimmt.²³ Nach Platzierung der Euro-Bonds am Markt sammelt sie die Zins- und Tilgungszahlungen der teilnehmenden Staaten, die diese auf die

¹⁶ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 12, Fn. 13; Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 974; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 422; Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10, S. 1 ff.; Sikora, WAZWR, S. 6.

¹⁷ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 974; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 423; Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 11; Sikora, S. WAZWR, 6.

¹⁸ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 11, Fn. 12; Sikora, WAZWR, S. 6.

¹⁹ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 974; Sikora, WAZWR, S. 7.

²⁰ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10, S. 1 ff.; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 422 f.

²¹ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 31; Sikora, WAZWR, S. 5.

²² Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 31; Sikora, WAZWR, S. 6.

²³ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 973; Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 31; Sikora, WAZWR, S. 6.

Anleihe leisten, ein und befriedigt damit die Gläubiger.²⁴ Dabei existieren zwei Wege, auf denen diese Bond-Institution bzw. die entsprechende Zweckgesellschaft geschaffen werden kann: Sie kann entweder in das vorhandene System der EU integriert werden oder aber auf Grundlage des Völkerrechts — neben dem System der EU — errichtet werden.²⁵

d) Zusätzliche Modalitäten

Daneben gibt es zahlreiche weitere Möglichkeiten Euro-Bonds zu gestalten. Die Konzepte können zunächst dahingehend unterschieden werden, ob sie die nationalen Anleihen vollständig zu ersetzen suchen — dann könnten sich die teilnehmenden Staaten nicht mehr individuell über nationale Staatsanleihen am Markt refinanzieren —, oder ob sie sie lediglich teilweise ersetzen — dann wäre eine parallele Emission möglich.²⁶ Die Erstemission betreffend wird etwa diskutiert, ob die ausstehenden nationalen Staatsanleihen entweder allesamt in neue Euro-Bonds getauscht werden (sog. Big-Bang-Lösung) oder ob sie schrittweise nach Fälligkeit der Tranchen umgeschichtet werden.²⁷ Weitere Modalitäten betreffen etwa den Ausgleich von ökonomischen Nachteilen für tendenzielle Nettozahlerländer durch unterschiedliche Teilnahmegebühren.²⁸ Neben den genannten Modalitäten existieren allerdings zu viele weitere Gestaltungsmöglichkeiten, als dass sie im Rahmen dieser Arbeit behandelt werden können. Sie sind allerdings von zurückgestelltem Interesse, weil sich erstens die rechtliche Bewertung der Euro-Bond-Modelle maßgeblich nach den genannten relevanten Merkmalen bemisst und zweitens sich die Modelle selbst nur auf diese relevanten Punkte festlegen, während sie sich hinsichtlich der detaillierten Ausgestaltung offen zeigen.

2. Euro-Bond-Konzepte

Durch die Kombination dieser veränderbaren Elemente lassen sich viele unterschiedliche Konzepte entwickeln, von denen nur die wichtigsten im Folgenden dargestellt werden können.

a) Klassische Euro-Bonds

Das weitreichendste Konzept weisen die sog. Klassischen Euro-Bonds auf, denen eine gesamtschuldnerische Haftung zugrunde liegt.²⁹ Dieses Konzept sieht die vollständige Ersetzung der

²⁴ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 973; Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 31; Buser, BOBzE, S. 3.

²⁵ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 973; Sikora, WAZWR, S. 5.

²⁶ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 973 f.; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 422 f.; Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10, S. 1 ff.; Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 14 f., 17 ff.; Sikora, WAZWR, S. 7.

²⁷ Vgl. Müller-Franken, JZ 2012, 219, 224; Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Contribution 2/11, S. 5 f.; Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 16; Sikora, WAZWR, S. 8.

²⁸ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10, S. 6; Sikora, WAZWR, S. 8.

²⁹ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 15.

nationalen Staatsanleihen vor, sodass die gesamte Verschuldung der Euro-Staaten auf Euro-Bonds umgestellt würde.³⁰ Offengelassen wurde, ob eine dezentrale oder zentrale Ausgabe favorisiert wird.³¹ Ferner, ob bereits ausgegebene Staatsanleihen in Euro-Bonds umgetauscht werden können. Zu einer Emissionsobergrenze enthalten sich die Vorschläge.³²

Schon in ihrem Grünbuch erkannte die Kommission, dass bei diesem Konzept das moralische Risiko am größten ist. Schon wegen der Gefahr eines Ausuferns der Haftung des in Anspruch genommenen Staates „müsste dieser Ansatz durch einen sehr soliden Rahmen für Haushaltsdisziplin, wirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit und den Abbau makroökonomischer Ungleichgewichte auf nationaler Ebene flankiert sein“.³³

b) Blue Bond-Konzept

Nach dem sog. Blue-Bond-Konzept kann jeder Euro-Staat nur einen bestimmten Anteil seines Finanzierungsbedarfs über Euro-Bonds decken, während die restliche Kapitalaufnahme weiterhin über die Begebung nationaler Anleihen erfolgt.³⁴ Dieses Konzept sieht somit einen nur teilweisen Ersatz nationaler Anleihen durch Euro-Bonds vor, sodass parallel zwei Tranchen von Anleihen existieren.³⁵ Die Senior-Tranche bilden die sog. Blue Bonds. Für diese haften die Euro-Staaten gesamtschuldnerisch, was diesbezüglich zu einem für alle teilnehmenden Staaten einheitlichen Zinssatz führt.³⁶ Die Emission dieser Blue Bonds erfolgt jedoch nur bis zu einer vorab stipulierten Obergrenze. Vorgeschlagen wird, die Kapitalaufnahme über Blue Bonds nur bis zu einer Staatsverschuldung von 60% des BIP zuzulassen.³⁷ Die Emission der Blue Bonds soll einmal jährlich durch eine entsprechende Institution erfolgen, die nach einer Bedarfsmeldung der Mitgliedstaaten einen Schuldenplan erstellt.³⁸ Auf Basis dieses Schuldenplans können die nationalen Parlamente ihre Zustimmung zur Teilnahme erteilen. Erfolgt diese nicht, so beteiligt sich der Mitgliedstaat nicht an der Haftung, aber auch nicht an der Ausgabe der Euro-Bonds; so ist jederzeit ein Ein- und Aussteigen möglich.³⁹

³⁰ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 15.

³¹ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 15; Buser, BOBzE, S. 3.

³² Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 15; Buser, BOBzE, S. 3.

³³ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 15.

³⁴ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10, S. 1 ff.; Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 17; Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 974; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 422 f.; Sikora, WAZWR, S. 7.

³⁵ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 17; Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Contribution 2/11; Buser, BOBzE, S. 4.

³⁶ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 17.

³⁷ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Contribution 2/11, S. 1; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 422 f.; Sikora, WAZWR, S. 7.

³⁸ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10; Sikora, WAZWR, S. 9.

³⁹ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Contribution 2/11, S. 2; Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10; Buser, BOBzE, S. 4; Sikora, WAZWR, S. 9.

Eine die Obergrenze übersteigende Verschuldung erfolgt weiterhin über nationale Staatsanleihen, für die der jeweilige Mitgliedstaat allein haftet.⁴⁰ Die Anleihen dieser Junior-Tranche werden als Red Bonds bezeichnet. Sie wären gegenüber den Blue Bonds nachrangig, d.h. die Red Bonds sollen erst dann zurückgezahlt werden, nachdem die Blue Bonds bedient wurden.⁴¹ Die Red Bonds weisen länderspezifische Liquiditäts- und Kreditmerkmale auf, die sich in unterschiedlichen Zinssätzen niederschlagen.⁴² Für die Verschuldung über Red Bonds funktioniert der Marktmechanismus demnach wieder und der Druck des Marktes auf die nationale Emission würde für ein gewisses Maß an Haushaltsdisziplin sorgen.⁴³ Dabei ist darauf zu achten, wie groß das auf den nationalen Anleihen konzentrierte Risiko wäre, was wiederum vom Umfang der gemeinsamen Emission abhängt, denn je höher der Anteil der Emission von Euro-Bonds ist, umso größer ist das auf die verbleibende nationale Emission konzentrierte Risiko. Auch das Grünbuch sieht in dem Verhältnis zwischen Stabilitätsanleihen und nationaler Emission eine Schlüsselrolle.⁴⁴

c) Abgeschwächte Euro-Bonds

Auch das Konzept sog. abgeschwächter Euro-Bonds sieht einen nur teilweisen Ersatz der nationalen Staatsanleihen, allerdings auch eine nur teilschuldnerische Haftung für die Euro-Bond-Emission vor.⁴⁵ Die Mitgliedstaaten haften also sowohl für ihren jeweiligen Anteil an der Euro-Bond-Emission gemäß ihrer Haftungsquote als auch für ihre eigenen, nachrangigen nationalen Staatsanleihen.⁴⁶ Die Mitgliedstaaten könnten bei der Emission kaum von einer möglicherweise höheren Bonität anderer Mitgliedstaaten profitieren, was zwar die Gefahr des Moral Hazard verringert.⁴⁷ Das bedeutet aber auch, dass die Zinssätze dieser Staaten hoch blieben. Zudem würden die Mitgliedstaaten aufgrund der fortlaufenden Emission nationaler Anleihen auch weiter von den Märkten bewertet werden, was vor einer unsoliden Haushaltspolitik abschreckt.⁴⁸ Dieses Konzept wäre schnell umsetzbar, da es wohl keiner Vertragsänderung bedürfte. Die Europäische Kommission erkennt jedoch selbst die eingeschränkte Effektivität dieser Bonds infolge der nur teilschuldnerischen Haftung.⁴⁹

⁴⁰ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Contribution 2/11, S. 3; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 423; Sikora, WAZWR, S. 9.

⁴¹ Vgl. Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Contribution 2/11, S. 3; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 422; Buser, BOBzE, S. 4.

⁴² Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 17.

⁴³ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 17.

⁴⁴ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 17.

⁴⁵ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 22; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 423.

⁴⁶ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 22.

⁴⁷ Vgl. Buser, BOBzE, S. 5.

⁴⁸ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 22.

⁴⁹ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 22.; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 423.

d) Deutsche Bank-Modell

Das Deutsche Bank-Modell ist ein Fall der individuellen Haftung. Hier sollen die von jedem Mitgliedstaat übernommenen Garantien auf 300% der jeweiligen Kreditsumme beschränkt werden, während die maximale Kreditsumme auch hier auf 60% des BIP begrenzt sein soll.⁵⁰ Um am Emissionsprogramm teilzunehmen, können die Mitgliedstaaten einen mehrjährigen Vertrag mit der zu schaffenden Bond-Institution schließen, was ihnen die Möglichkeit bietet, in regelmäßigen Abständen über ihren Verbleib im Programm zu entscheiden.⁵¹ Die Mittler-Institution berechnet dann für alle Teilnehmer gleiche Bearbeitungsgebühren und kann bei Nichteinhaltung der Vereinbarungen durch die Mitgliedstaaten Sanktionen verhängen, wie etwa den mehrjährigen Ausschluss aus dem Programm.⁵²

3. Zwischenfazit

Damit bestehen ausgesprochen vielfältige Möglichkeiten Euro-Bonds zu gestalten. Festzuhalten bleibt allerdings, dass eine weitgehende Haftung essentiell für den Erfolg von Euro-Bonds ist. Je weitgehender die gemeinsame Haftung ausgestaltet ist, desto größer ist der Zinsvorteil bei einer gemeinsamen Emission und desto besser können sich Mitgliedstaaten mit geringerer Bonität refinanzieren. Im gleichen Zuge verteuert sich jedoch die Kapitalaufnahme für die finanzstarken Euro-Staaten.

Für die folgende Prüfung der rechtlichen Zulässigkeit von Euro-Bonds würde es jedoch wenig Sinn machen, die genannten Modelle unter die relevanten Normen zu subsumieren, da die konkrete Ausgestaltung etwaiger Euro-Bonds verhandlungsoffen ist und Spekulationen hierüber aussichtslos sind. Vielmehr wird hierzu auf das jeweilige Haftungsverhältnis abgestellt, da dies das maßgebliche Kriterium bei der Beurteilung der rechtlichen Zulässigkeit darstellt.

IV. Europarechtliche Zulässigkeit

Fraglich ist, ob die Einführung von Euro-Bonds sowie die damit zusammenhängende Schaffung einer Euro-Bond-Institution mit dem Recht der Europäischen Union vereinbar ist. Im Mittelpunkt steht die Frage nach einer Kompetenzgrundlage sowie nach der Vereinbarkeit der Einführung von Euro-Bonds mit der No Bail Out-Klausel des Art. 125 Abs. 1 AEUV.

⁵⁰ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 10.

⁵¹ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 10.

⁵² Vgl. Sikora, WAZWR, S. 10.

1. Kompetenzfrage

Nach dem in Art. 5 Abs. 1 und 2 EUV niedergelegten Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung benötigt jeder Rechtsakt der Union — gleich ob Rechtsnorm oder Einzelakt — eine Ermächtigungsnorm (Rechtsgrundlage), die sich unmittelbar aus den Unionsverträgen ergibt oder sich auf sie zurückführen lässt.⁵³

Allerdings kann sowohl die Einführung von Euro-Bonds als auch die Schaffung einer Euro-Bond-Institution auf zwei rechtlichen Wegen erfolgen: Durch Integration in das vorhandene System der EU oder durch Neuschaffung auf völkerrechtlicher Ebene neben dem Europarecht. Letzteres hätte den Vorteil, dass es keiner besonderen Ermächtigung bedarf und somit das Nichtbestehen eines unionsrechtlichen Verbots einer völkerrechtlichen Handlungsbefugnis gleichkäme.⁵⁴ Jedoch sind letztlich beide Vorgehensweisen am Recht der Europäischen Union zu messen, da sich die Mitgliedstaaten durch plurilaterales Vorgehen nicht über das Unionsrecht hinwegsetzen können.⁵⁵ Ein solches Vorgehen verstieße gegen die aus Art. 4 Abs. 3 UAbs. 3 EUV folgende Unterlassungspflicht, wonach ein Mitgliedstaat keine Maßnahmen ergreifen oder aufrechterhalten darf, die die Verwirklichung der Ziele der Union gefährden könnten.⁵⁶ Die Mitgliedstaaten sind damit jederzeit an den Vertrag gebunden und können sich unionsrechtlichen Pflichten oder Verboten nicht durch zwischenstaatliche Handlungsformen entziehen.⁵⁷

a) Einführung von Euro-Bonds

Eine explizite Kompetenzgrundlage zur Einführung von Euro-Bonds enthalten die Europäischen Verträge derzeit nicht. Art. 136 Abs. 3 AEUV taugt nicht als Kompetenzgrundlage. Der darin angesprochene Stabilitätsmechanismus zielt auf Ausnahmesituationen ab und kann nicht zur Grundlage für Euro-Bonds als dauerhafte Refinanzierungsquelle gemacht werden. Zudem ist Art. 136 Abs. 3 AEUV keine Kompetenzgrundlage für Unionshandeln, sondern stellt mit Blick auf den ESM lediglich klar, was außerhalb des Unionsrechts von den Mitgliedstaaten vereinbart werden kann.⁵⁸

⁵³ Vgl. Bast, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 5 EUV, Rn. 13.

⁵⁴ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 980; Sikora, WazWR, S. 5 f.

⁵⁵ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:C:2002:16], Rs. C-55/00, Slg. 2002, I-413, Rn. 32; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 69; Buser, BOBzE, S. 6.

⁵⁶ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:C:1969:4], Rs. 14/68, Slg. 1969, Rn. 6; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 148; Streinz, Europarecht, Rn. 170; Sikora, WazWR, S. 13.

⁵⁷ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 125 AEUV, Rn. 25.

⁵⁸ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424.

Zwar hat die EU gem. Art. 3 Abs. 1 lit. c) AEUV die ausschließliche Zuständigkeit über die Währungspolitik der Euro-Länder, sodass es zumindest denkbar wäre, dass die Unionsorgane über die Kompetenzergänzungsklausel des Art. 352 AEUV die für die Einführung der Euro-Bonds erforderlichen Vorschriften erlassen könnten.⁵⁹ Dies würde jedoch vollkommen die Tragweite einer Einführung von Euro-Bonds verkennen, da sogar eine nur teilweise Vergemeinschaftung von Schulden die Wirtschafts- und Währungsunion grundlegend verändern würde, bricht sie doch mit einem wichtigen Grundsatz eben dieser Wirtschafts- und Währungsunion, nämlich dem Prinzip der Eigenverantwortlichkeit und dem Prinzip der Haushaltsdisziplinierung durch die Marktkräfte.⁶⁰ Da eine Änderung dieses Grundsatzes gar eine „verfassungsrechtliche Dimension“ hätte, bedarf es vielmehr einer ausdrücklichen Kompetenzgrundlage.⁶¹ Diese müsste allerdings erst noch geschaffen werden. Angesichts der Bedeutung eines solchen Schrittes und der vielfältigen Souveränitätsvorbehalte der Mitgliedstaaten im Finanzbereich wäre eine Einführung von Euro-Bonds über die Kompetenzergänzungsklausel anmaßend und unter demokratisch-legitimatorischen Gesichtspunkten überaus bedenklich.

Nicht minder problematisch wäre ihre Einführung auf völkerrechtlicher Ebene. Gegen ein plurilaterales Vorgehen ist grundsätzlich nichts einzuwenden, selbst wenn sich mittelbare Auswirkungen auf die Währungspolitik ergeben sollten, sodass auch die ausschließliche Zuständigkeit der Union gem. Art. 3 Abs. 1 lit. c) AEUV einer Einführung auf völkerrechtlicher Ebene nicht im Weg steht.⁶² Jedoch wäre auch dieses Vorgehen letztlich am Recht der Europäischen Union zu messen. Immerhin sind die Mitgliedstaaten aufgrund von Art. 4 Abs. 3 UAbs. 3 EUV verpflichtet, alle Maßnahmen zu unterlassen, die die Verwirklichung der Ziele der Union gefährden könnten, zu denen auch die Wirtschafts- und Währungsunion zählt (Art. 3 Abs. 4 EUV) und die in den Verträgen weiter ausgestaltet ist. Zur Ausgestaltung der Wirtschafts- und Währungsunion wurde unter anderem Art. 125 Abs. 1 AEUV geschaffen. Diese Vorschrift mit dem darin enthaltenen Bail Out-Verbot darf nicht durch ein Verhalten der Mitgliedstaaten außerhalb des Europarechts unterlaufen werden.⁶³ Abgesehen davon sind keinerlei Pläne ersichtlich, Euro-Bonds außerhalb des Unionsrechts zu etablieren.

Damit fehlt es derzeit an einer Kompetenzgrundlage zur Einführung von Euro-Bonds.

⁵⁹ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424; Sikora, WAZWR, S. 12.

⁶⁰ Vgl. Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1203; Sikora, WAZWR, S. 12.

⁶¹ Vgl. EuGH, Gutachten 2/94, Slg. 1996, I-1759, Rn. 35; Sikora, WAZWR, S. 12.

⁶² Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 55 ff.; Buser, BOBzE, 6 f.

⁶³ Vgl. Calliess, BOBzE, S. 46; Bonke, ZEuS 2010, 493, 504; Buser, BOBzE, S. 7.

b) Schaffung einer Bond-Institution

Alle relevanten Euro-Bond-Modelle sehen eine zentrale Euro-Bond-Institution vor, die sowohl die Emission der Anleihen als auch die Weiterleitung der aufgenommenen Mittel an die teilnehmenden Staaten übernimmt. Die teilnehmenden Mitgliedstaaten übernehmen dann eine unilaterale Garantie mit automatisierter Gesamthaftung für Anleihen dieser Einrichtung. Für eine solche Konstruktion ist eine Kompetenzgrundlage unabdingbar. Eine explizite Kompetenzgrundlage besteht derzeit aber nicht.⁶⁴

Soll die zu schaffende zuständige Institution in das Europäische System integriert werden, ist diese — so wie schon die bestehenden Agenturen — auf der Grundlage des Art. 352 AEUV zu errichten.⁶⁵ Sofern dagegen angedacht ist, bestehende Institutionen (EZB, EIB oder gar die Europäische Kommission) mit der Aufgabe einer Bond-Institution zu betrauen, müsste dies entsprechend bei den jeweiligen Zuständigkeiten in den Europäischen Verträgen erst noch geregelt werden.⁶⁶

Die Bond-Institution kann auch außerhalb der Europäischen Verträge — auf völkerrechtlicher Ebene — errichtet werden.⁶⁷ Dazu bräuchte es keiner besonderen Ermächtigung, da das Nichtbestehen eines unionsrechtlichen Verbots einer völkerrechtlichen Handlungsbefugnis gleichkommt.⁶⁸ Letztlich wäre jedoch auch dieses Vorgehen — wie eingangs beschrieben — aufgrund von Art. 4 Abs. 3 UAbs. 3 EUV am Recht der Europäischen Union zu messen. Sofern beabsichtigt ist, den ESM — der auf völkerrechtlicher Grundlage errichtet wurde — zur Bond-Institution umzugestalten, würde sich auch dies auf völkerrechtlicher Ebene abspielen.⁶⁹

c) Zwischenfazit

Festzuhalten ist, dass es der EU gegenwärtig an einer Kompetenz zur Einführung von Euro-Bonds fehlt. Diese müsste erst noch durch Änderung der Europäischen Verträge geschaffen werden. Unter dieser Voraussetzung könnte auch eine Bond-Institution auf der Grundlage des Art. 352 AEUV errichtet werden. Eine Einführung von Euro-Bonds auf völkerrechtlicher Ebene ist zwar möglich. Aus den angeführten Gründen sind allerdings beide Vorgehensweisen am Recht der Europäischen Union zu messen.⁷⁰

⁶⁴ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424.

⁶⁵ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 13; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424; Sikora, WAZWR, S. 13.

⁶⁶ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 13.

⁶⁷ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 973; Sikora, WAZWR, S. 5.

⁶⁸ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 980; Sikora, WAZWR, S. 5 f.

⁶⁹ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 13.

⁷⁰ Vgl. Kube/Reimer, NJW 2010, 1911, 1913; Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1202; Sikora, WAZWR, S. 13.

2. Vereinbarkeit mit Art. 125 Abs. 1 AEUV

Die Frage der europarechtlichen Zulässigkeit der Einführung von Euro-Bonds hängt sich maßgeblich an der sog. No Bail Out-Klausel des Art. 125 Abs. 1 AEUV und ihrer Reichweite auf. Nach Art. 125 Abs. 1 AEUV haften weder Union noch Mitgliedstaaten für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates oder treten hierfür ein.

a) Normhintergrund

Art. 125 Abs. 1 AEUV wird im Allgemeinen als die zentrale Grundlage für das einwandfreie Funktionieren der Wirtschafts- und Währungsunion gesehen.⁷¹ Zusammen mit den Art. 123 und 124 AEUV soll er ein gewisses Maß an Haushaltsdisziplin sicherstellen.⁷² Das Bail Out-Verbot schließt aus, dass Gläubiger von Mitgliedstaaten bzw. diese Mitgliedstaaten selbst die EU oder andere Mitgliedstaaten gleich einem Bürgen für die Schulden dieser Mitgliedstaaten automatisch heranziehen können.⁷³ Es besteht grundsätzlich kein Haftungsverband und niemand hat einen Anspruch darauf, dass die EU oder andere Mitgliedstaaten seine Verbindlichkeiten übernehmen oder ablösen.⁷⁴ Hierdurch soll das Spekulieren auf einen Bail Out verhindert werden.⁷⁵ Damit etabliert Art. 125 Abs. 1 AEUV das Prinzip der Eigenverantwortlichkeit, das heißt, die Mitgliedstaaten sind für ihre Haushaltspolitik allein verantwortlich. Das korrigierende Regulativ sollen die Finanzmärkte sein, indem sie bei Mitgliedstaaten mit zu hohen Defiziten und daher einem höheren Ausfallrisiko die Kreditgewährung verteuern oder beschränken.⁷⁶ Damit diese Rechnung allerdings aufgeht, muss das Prinzip der Eigenverantwortlichkeit glaubwürdig erscheinen.⁷⁷ Nehmen die Kapitalmärkte den Politikern nicht ab, dass diese das Bail Out-Verbot durchsetzen, funktioniert die Disziplinierung durch Marktreaktionen nicht mehr, was zu abnehmenden Zins-Spreads zwischen finanzstarken und finanzschwachen Staaten führt.

b) Verbot des Schuldnerwechsels aus Gläubigersicht

Nach Art. 125 Abs. 1 AEUV haften weder Union noch Mitgliedstaaten für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates oder treten hierfür ein. Jedenfalls verboten ist damit die Begründung eines Rechtsverhältnisses direkt zwischen dem Gläubiger eines Mitgliedstaates auf

⁷¹ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Rn. 1.

⁷² Vgl. v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Rn. 10; Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 1; Häde, EuZW 2009, 399, 402; Heß, ZJS 2010, 473, 474; Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 978; Knopp, NJW 2010, 1777, 1179; Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 129 f.; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 135.

⁷³ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 125 AEUV, Rn. 10; Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Buser, BOBzE, S. 9 f.

⁷⁴ Vgl. Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 129; Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

⁷⁵ Vgl. Knopp, NJW 2010, 1777, 1179.

⁷⁶ Vgl. Heß, ZJS 2010, 473, 474; Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 125 AEUV, Rn. 8.

⁷⁷ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 1.

der einen und einem anderen Mitgliedstaat oder der Union auf der anderen Seite, welches dem Gläubiger erlauben würde, direkt bei der Union oder anderen Mitgliedstaaten Befriedigung zu erlangen.⁷⁸ Dies käme aus Gläubigersicht faktisch einem Schuldnerwechsel gleich. Da die Emission von Euro-Bonds aber aller Voraussicht nach zentral über eine entsprechende Institution erfolgen würde — so jedenfalls die meisten Modelle — stellt sich die Frage, ob derartige Konstruktionen dem Anwendungsbereich der Norm unterfallen. Immerhin würde die Kapitalaufnahme und die Verteilung der Mittel nicht direkt über die Mitgliedstaaten, sondern — wie schon beim EFSF und dem ESM — indirekt über eine Zweckgesellschaft erfolgen.

Einer Ansicht zufolge ergebe eine systematische und teleologische Betrachtung des Art. 125 Abs. 1 AEUV, dass Euro-Bonds mit der No Bail Out-Klausel kaum vereinbar sind.⁷⁹ Die Einführung von Euro-Bonds würde nämlich nicht die Begründung einer neuen Verbindlichkeit zwischen den Mitgliedstaaten bedeuten, sondern sich als Übernahme einer gemeinschaftlichen Garantie für Verbindlichkeiten zwischen einem Mitgliedstaat und einem Dritten darstellen.⁸⁰ Der Umweg über die vermittelnde Institution vermöge demnach nicht zu verschleiern, dass die Gewährleistungen direkt den Mitgliedstaaten zu Gute kämen, die sich über Euro-Bonds refinanzieren.⁸¹ Ein solches Vorgehen stelle einen Verstoß sowohl gegen ein unionsrechtliches Umgehungsverbot als auch gegen das Gebot unionsfreundlichen Verhaltens dar, weswegen eine „Flucht ins Privatrecht“ nicht möglich sei.⁸²

Dem kann nicht gefolgt werden. Die Verträge enthalten überhaupt kein generelles Umgehungsverbot.⁸³ Ein solches ergibt sich auch nicht aus dem Effektivitätsprinzip des Art. 4 Abs. 3 UAbs. 3 EUV, wonach die Mitgliedstaaten alle Maßnahmen zu unterlassen haben, die die Verwirklichung der Ziele der Union gefährden könnten.⁸⁴ Darüberhinaus würde der Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung aus Art. 5 Abs. 1 S. 2, Abs. 2 EUV eher die gegenteilige Annahme stützen, dass nämlich den Mitgliedstaaten ein nicht eindeutig verbotenes Verhalten erlaubt sein muss.⁸⁵ Vor allem aber haftet nicht die Bond-Institution für die Bedienung der Anleihen, sondern die Mitgliedstaaten gemeinsam, die zu diesem Zwecke umfangreiche Bürgschaften bzw. Garantien abgeben.⁸⁶ Eine direkte rechtliche Verbindung zwischen den privaten Gläubigern der verschuldeten Staaten und der EU bzw. den anderen Euro-Staaten wird

⁷⁸ Vgl. Ruffert, BOBzE, 3 f.

⁷⁹ Vgl. Häde, EuZW 2009, 399, 402; Horn, NJW 2011, 1398, 1402; Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 130.

⁸⁰ Vgl. Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 130.

⁸¹ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 981; Sikora, WAZWR, S. 16.

⁸² Vgl. Kube/Reimer, NJW 2010, 1911, 1914; Frenz/Ehlenz, EWS 2010, 65, 67; v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Rn. 11; Streinz, Europarecht, Rn. 1163.

⁸³ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

⁸⁴ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

⁸⁵ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

⁸⁶ Vgl. Buser, BOBzE, S. 8.

durch eine solche Konstruktion nicht geschaffen.⁸⁷ Wenn die Bond-Institution einem Mitgliedstaat zum Zwecke der Weiterleitung der aufgenommenen Mittel einen direkten Kredit gewährt, und dieser Mitgliedstaat anschließend seine Verbindlichkeiten bedient, stellt dies bereits begrifflich keinen Eintritt in dessen Verbindlichkeiten dar, sondern begründet eine neue, eigenständige Verbindlichkeit der Fazilität gegenüber.⁸⁸ Damit haften die Mitgliedstaaten rechtlich nicht direkt für den dem jeweiligen Mitgliedstaat zugeteilten Kredit, sie übernehmen lediglich Garantien bzw. Bürgschaften für die durch die Zweckgesellschaft ausgegebenen Anleihen. Es kommt also gerade nicht zu einem verbotenen faktischen Schuldnerwechsel aus Gläubigersicht. Diese Ansicht ist im Rahmen des Wortlauts und wird von einigen Autoren befürwortet.⁸⁹ Nichtsdestotrotz handelt es sich bei dieser Konstruktion um eine Form des Beistandes, weil bonitätsschwachen Ländern bei der gemeinsamen Schuldenaufnahme ein Zinsvorteil zugute kommt, der sich bei Ländern mit besserer Bonität als Zinsnachteil niederschlägt.

Deshalb ist der Gegenansicht zu folgen, derzufolge die Zwischenschaltung einer vermittelnden Euro-Bond-Institution keine Umgehung unionsrechtlicher Verbote darstellt.

c) Reichweite des Bail Out-Verbots

Art. 125 Abs. 1 AEUV verbietet sowohl das Haften für neue als auch das Eintreten in alte Verbindlichkeiten.⁹⁰ Unklar ist aber das genaue Verständnis der Begriffe des Haftens und Eintretens. Anerkannt ist, dass zumindest eine Pflicht zum Beistand nicht besteht.⁹¹ Da aber der Wortlaut des Art. 125 Abs. 1 AEUV kein explizites Verbot enthält, ist nicht ganz klar, ob die Mitgliedstaaten ohne weiteres für die Bedienung der Anleihen eintreten dürfen.⁹² Fraglich ist also, ob Art. 125 Abs. 1 AEUV jegliche — das heißt auch die freiwillige — Haftung durch andere Mitgliedstaaten oder der Union verbietet.⁹³

Eine Ansicht interpretiert das Verbot in Art. 125 Abs. 1 AEUV extensiv, sie ist also konsequent im Hinblick auf das No Bail Out-Prinzip. Das Verbot sei absolut zu verstehen und erfasse praktisch alle Formen des Einstehens für fremde Schulden, egal ob freiwillig oder nicht.⁹⁴ Nun

⁸⁷ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 125 AEUV, Rn. 10, 22; Kube/Reimer, NJW 2010, 1911, 1913; Buser, BOBzE, S. 9.

⁸⁸ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424 f.; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 139.

⁸⁹ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Calliess, BOBzE, S. 48 f., 53; Buser, BOBzE, S. 9.

⁹⁰ Vgl. Buser, BOBzE, S. 8.

⁹¹ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424 f.; Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 129; Buser, BOBzE, S. 5 ff.; Kullas/Hohmann, cepAnalyse, S. 4; Sikora, WazWR, S. 14.

⁹² Vgl. Calliess, BOBzE, S. 43; Buser, BOBzE, S. 7.

⁹³ Vgl. Streinz, Europarecht, Rn. 1163; Herrmann, EuZW 2010, 413, 415 f.

⁹⁴ Vgl. Frenz/Ehlenz, EWS 2010, 65, 67 f.; Kube/Reimer, NJW 2010, 1911, 1912 f.; Hentschelmann, EuR 2011, 282, 291; Ruffert, BOBzE, 3 f.; Faßbender, NVwZ 2010, 799, 800; Knopp, NJW 2010, 1777, 1779; Buser, BOBzE, S. 7 ff.; Sikora, WazWR, S. 14; Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 8.

kann man sich fragen, ob durch Art. 125 Abs. 1 AEUV auch freiwillige Hilfen im Interesse der Helfer am Erhalt ihrer eigenen Währung generell ausgeschlossen sein sollen.⁹⁵ Dafür spreche zunächst der Wortlaut der Norm, der freiwillige Hilfen ohne Weiteres erfasst und in Art. 125 Abs. 2 AEUV ausdrücklich von einem Verbot spricht.⁹⁶ Darüberhinaus sei die Vorschrift ihrem Zweck nach dazu bestimmt, die Mitgliedstaaten zur Haushaltsdisziplin anzuhalten.⁹⁷ Dieser Zweck erschöpfe sich jedoch nicht in der Verhinderung leichtfertiger Überschuldung, sondern umfasse vielmehr auch das Mittel, nämlich die Nutzung der Marktkräfte, welche defizitäre Haushaltsführung mit höheren Refinanzierungskosten sanktionieren.⁹⁸ Da gesunde öffentliche Finanzen gem. Art. 119 Abs. 3 AEUV zu den Grundvoraussetzungen der Wirtschafts- und Währungsunion und damit auch zur Stabilität des Euro zählen, sei es keineswegs widersinnig, selbst dann am Bail Out-Verbot festzuhalten, wenn der Euro ins Wanken gerate.⁹⁹ Vielmehr fordere der *effet utile* genau das, weil das Verbot ansonsten nämlich an Glaubwürdigkeit verliere und dies wiederum würde über kurz oder lang die Stabilität des Euro gefährden.¹⁰⁰ So betrachtet, erschiene es eher umgekehrt widersinnig, das Bail Out-Verbot ausgerechnet mit dem Ziel zu unterlaufen, die Stabilität des Euro zu sichern.¹⁰¹

Allerdings zeigte die Staatsschuldenkrise, dass die Finanzmärkte gerade nicht rein rational reagieren; der Marktmechanismus funktionierte nicht so einwandfrei, wie er sollte. In der Folge wurden mehrere Mitgliedstaaten Opfer von unbegründeter Risikoaversion, Herdenverhalten und Währungsspekulation, wodurch ihre Refinanzierung unsicher und teilweise unmöglich wurde. Die Frage muss also lauten, ob Art. 125 Abs. 1 AEUV ein Eingreifen verbietet in einer Situation, die nie hätte eintreten dürfen?¹⁰²

Deswegen sei das Bail Out-Verbot in Art. 125 Abs. 1 AEUV einer Gegenansicht zufolge restriktiv auszulegen. Art. 125 Abs. 1 AEUV enthalte gerade kein generelles Verbot eines freiwilligen Beistandes der Mitgliedstaaten füreinander.¹⁰³ Primär verbietet Art. 125 Abs. 1 AEUV seinem Wortlaut nach nur den Eintritt in die Schuldbeziehung zwischen einem Mitgliedstaat und seinem Gläubiger.¹⁰⁴ Ein freiwilliger Beistand in Form eines eigenständigen Kredits der Bond-Institution an einen Mitgliedstaat stellt bereits begrifflich keinen Eintritt in dessen Verbindlichkeiten dar,

⁹⁵ Vgl. Faßbender, NVwZ 2010, 799, 800.

⁹⁶ Vgl. Faßbender, NVwZ 2010, 799, 800; Buser, BOBzE, S. 7.

⁹⁷ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 1; Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 129 f.; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 135.

⁹⁸ Vgl. Buser, BOBzE, S. 9; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 135.

⁹⁹ Vgl. Faßbender, NVwZ 2010, 799, 800.

¹⁰⁰ Vgl. Faßbender, NVwZ 2010, 799, 800.

¹⁰¹ Vgl. Faßbender, NVwZ 2010, 799, 800.

¹⁰² Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

¹⁰³ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 125 AEUV, Rn. 11.

¹⁰⁴ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424 f.; Sikora, WAZWR, S. 14.

sondern begründet eine neue, eigenständige Verbindlichkeit der Bond-Institution gegenüber.¹⁰⁵ Zu den Zielen der Union gehören nach Art. 3 Abs. 3 UAbs. 3 EUV unter anderem der soziale und territoriale Zusammenhalt sowie die Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten. Diese Ziele — aber auch die Preisstabilität und die Existenz des Euro insgesamt — werden durch freiwillige Kredite aber nicht gefährdet, sondern wohl eher gefördert.¹⁰⁶ Zudem unterscheidet der Vertrag in den Art. 122 bis 126 AEUV sehr fein zwischen den unterschiedlichen Instrumenten und Maßnahmen. Den Mitgliedstaaten waren deren Unterschiede bei der Verhandlung des Vertrages von Maastricht mithin bekannt. Hätten sie freiwillige Kredite der Mitgliedstaaten unter Zwischenschaltung einer Zweckgesellschaft verbieten wollen, hätten sie dies auch in diesem Zuge getan.¹⁰⁷

Damit ist der Gegenansicht zu folgen. Art. 125 Abs. 1 AEUV verbietet folglich Garantien für bestehende Verbindlichkeiten und erlaubt implizit die Begründung neuer Verbindlichkeiten — die Mitgliedstaaten dürfen also Gläubiger anderer Mitgliedstaaten sein, nicht aber deren Bürgen für Verbindlichkeiten eines Mitgliedstaates zu einem Dritten.¹⁰⁸

d) Implikationen des Pringle-Urteils

Das Verständnis von Art. 125 Abs. 1 AEUV ist nunmehr geprägt durch die Rechtsprechung des EuGH in der Rechtssache Pringle.¹⁰⁹ Dort sieht der EuGH die Vorschrift zwar ohne weiteres als Verbotsnorm an.¹¹⁰ Allerdings wird direkt festgestellt, dass nicht jede Form der finanziellen Unterstützung eines anderen Mitgliedstaates untersagt ist.¹¹¹ Dies sehe schon der Wortlaut nicht vor, der nur vom Haften und Eintreten spricht.¹¹² Darüberhinaus enthält der AEUV mit den Art. 122 Abs. 2, 143, 174 und 175 AEUV einige rechtliche Grundlagen, die der EU explizit erlauben, einem Mitgliedstaat finanzielle Hilfe zu leisten, ohne dabei Art. 125 AEUV zu verletzen.¹¹³ Sie zeigen, dass der Vertrag keinesfalls ein kategorisches Verbot finanzieller Hilfen für Mitgliedstaaten enthält, sondern anerkannt ist, dass es Situationen gibt, in denen ein finanzieller Beistand der Union bzw. der Mitgliedstaaten angebracht sein kann.¹¹⁴ „Würde Art. 125 AEUV jede finanzielle Unterstützung der Union oder der Mitgliedstaaten für einen anderen Mitgliedstaat verbieten, hätte in Art. 122 AEUV klargestellt werden müssen, dass er eine Ausnahme von Art.

¹⁰⁵ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424 f.; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 139.

¹⁰⁶ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

¹⁰⁷ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

¹⁰⁸ Vgl. Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 130; Sikora, WAZWR, S. 14 f.

¹⁰⁹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 129 ff.

¹¹⁰ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 132 ff.; Buser, BOBzE, S. 11.

¹¹¹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 130.

¹¹² Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 130; Buser, BOBzE, S. 11; Herrmann, EuZW 2010, 413, 415.

¹¹³ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Fn. 31.

¹¹⁴ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 125 AEUV, Rn. 11.

125 AEUV darstellt“.¹¹⁵ Auch der enge, auf den Adressaten EZB ausgerichtete Art. 123 AEUV, verdeutliche, dass Unterstützungsmöglichkeiten, die von Art. 125 Abs. 1 AEUV nicht umfasst sind, erst durch Art. 123 AEUV verboten würden, woraus sich ergebe, dass nicht jede finanzielle Maßnahme bereits von Art. 125 Abs. 1 AEUV umfasst ist.¹¹⁶

Um zu klären, welche Formen der finanziellen Unterstützung mit Art. 125 Abs. 1 AEUV vereinbar sind, ist auf den Zweck dieses Artikels abzustellen.¹¹⁷ Dieser besteht darin, die Mitgliedstaaten bei ihrer Refinanzierung der Marktlogik zu unterwerfen, was ihnen einen Anreiz geben soll, Haushaltsdisziplin zu wahren.¹¹⁸ „Die Einhaltung einer solchen Disziplin trägt auf Unionsebene zur Verwirklichung eines übergeordneten Ziels bei, und zwar dem der Aufrechterhaltung der finanziellen Stabilität der Unionswährung“.¹¹⁹ Daraus folgert der EuGH, dass Art. 125 Abs. 1 AEUV „der Union und den Mitgliedstaaten verbietet, finanziellen Beistand zu leisten, der zu einer Beeinträchtigung des Anreizes für den Empfängermitgliedstaat führen würde, eine solide Haushaltspolitik zu betreiben“.¹²⁰ Ergo sind nur solche finanziellen Hilfen zulässig, die die Mitgliedstaaten der Marktlogik nicht entziehen und den Anreiz zur Disziplinierung der öffentlichen Haushalte nicht konterkarieren.¹²¹ Somit sei es nicht untersagt, „dass ein oder mehrere Mitgliedstaaten einem Mitgliedstaat, der für seine eigenen Verbindlichkeiten gegenüber seinen Gläubigern haftbar bleibt, eine Finanzhilfe gewähren, vorausgesetzt, die daran geknüpften Auflagen sind geeignet, ihn zu einer soliden Haushaltspolitik zu bewegen“.¹²² Da aber die Einhaltung der Haushaltsdisziplin der Verwirklichung eines übergeordneten Ziels — nämlich der Aufrechterhaltung der finanziellen Stabilität der Unionswährung — dient, sei „die Aktivierung einer Finanzhilfe aufgrund eines Stabilitätsmechanismus wie des ESM nur dann mit Art. 125 AEUV vereinbar, wenn sie für die Wahrung der Finanzstabilität des gesamten Euro-Währungsgebiets unabdingbar ist und strengen Auflagen unterliegt“.¹²³

¹¹⁵ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 131; Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 5.

¹¹⁶ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 132; Buser, BOBzE, S. 11.

¹¹⁷ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 133.

¹¹⁸ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 135; Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Rn. 14; Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 125 AEUV, Rn. 30; Streinz, Europarecht, Rn. 1168.

¹¹⁹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 135.

¹²⁰ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 136; Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Rn. 14; Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 7; Kempen, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 125 AEUV, Rn. 5; Buser, BOBzE, S. 11.

¹²¹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 129 ff., 135 ff., 137; Streinz, Europarecht, Rn. 1168.

¹²² Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 137; Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 7; Kempen, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 125 AEUV, Rn. 5; Buser, BOBzE, S. 11.

¹²³ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 135 f.; Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Rn. 14.

Somit verbiete Art. 125 Abs. 1 AEUV nicht *per se* jede finanzielle Unterstützung.¹²⁴ Vielmehr seien Maßnahmen zulässig, die die folgenden drei Voraussetzungen erfüllen: Erstens muss der jeweilige Mitgliedstaat für seine eigenen Verbindlichkeiten gegenüber seinen Gläubigern haftbar bleiben. Zweitens müssen an die Finanzhilfe Auflagen geknüpft werden, die geeignet sind, einen Anreiz zu solider Haushaltspolitik zu schaffen.¹²⁵ Und drittens müssen die Finanzhilfen zur Wahrung der Finanzstabilität unabdingbar sein. Mit letzterem hebt der EuGH den Ausnahmecharakter der Möglichkeit der Gewährung von Finanzhilfen hervor, indem er fordert, dass diese nur erfolgen dürfen, wenn es für die Wahrung der Finanzstabilität des gesamten Euro-Währungsgebietes unabdingbar ist,¹²⁶ was in den seltensten Fällen gegeben sein dürfte.

Ob und wie der EuGH die Pringle-Kriterien auf Euro-Bonds anwenden würde, lässt sich dem Urteil nicht entnehmen. Um den Anwendungsbereich des Verbots bezüglich komplexeren Finanzinstrumenten zu verdeutlichen, wird es wohl noch weiterer Rechtsprechung bedürfen.¹²⁷ Und hier existiert durchaus Argumentationsspielraum. Denn Euro-Bonds sollen gerade keine „Finanzhilfe aufgrund eines Stabilitätsmechanismus wie des ESM“ außerhalb des Unionsrechts sein. Sie stellen vielmehr eine dauerhafte Refinanzierungsquelle dar und könnten deshalb anderen Voraussetzungen unterliegen. So ist mancher der Meinung, dass das Gericht im Fall Pringle nur die Vereinbarkeit einer Regelung wie des ESM mit dem Vertrag prüfen und nicht allgemein über den Art. 125 Abs. 1 AEUV urteilen sollte. Zwar ist das Gericht — seinem offensichtlichen Selbstverständnis nach — Integrationsmotor, trotzdem sollte es nicht übermäßig Entscheidungen treffen, die der Politik zugeordnet sind und die einer demokratisch legitimierten, politischen Entscheidung bedürfen. Das Gericht solle die Politik nicht per Präjudiz in seinen Handlungsmöglichkeiten einschränken. Andererseits würde es jedoch wenig Sinn machen, die Bedingungen für die Finanzhilfe im Rahmen des ESM zu erwähnen, wenn dies keine rechtlichen Folgen für die Anwendbarkeit oder Nichtanwendbarkeit des in Art. 125 Abs. 1 AEUV verankerten Verbots hätte.

e) Folgen für unionsrechtskonforme Euro-Bonds

Die rechtliche Ausgestaltung von unionsrechtskonformen Euro-Bonds muss diese Vorgaben des Art. 125 Abs. 1 AEUV in Verbindung mit den Pringle-Kriterien beachten.

Das bedeutet zunächst, dass die Einführung von Euro-Bonds keine automatische Haftung etablieren dürfte, die faktisch wie ein „Eintretenmüssen“ wirkt. Art. 125 Abs. 1 AEUV soll ja

¹²⁴ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 130.

¹²⁵ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 135 ff.; Buser, BOBzE, S. 12.

¹²⁶ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 136; Buser, BOBzE, S. 11.

¹²⁷ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 125 AEUV, Rn. 15.

gerade auch den Teufelskreislauf einer automatischen Haftung abwehren. Mit dieser Vorgabe kommen vor allem Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung in Konflikt. Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung würden alle Mitgliedstaaten der Währungsunion automatisch und unbeschränkt zu einer Haftungsunion verbinden, was mit dem Telos des Art. 125 AEUV nicht zu vereinbaren ist.¹²⁸ Führt man sie ein, würden sich die Staaten gerade dazu verpflichten, gegenseitig für ihre alten wie neuen Schulden einzustehen. Schon das Grünbuch der Kommission sah, dass für die Einführung von klassischen Euro-Bonds eine „Vertragsänderung höchstwahrscheinlich unerlässlich“ ist.¹²⁹ Anders sieht dies womöglich für Euro-Bond-Modelle mit teilschuldnerischer oder individueller Haftung aus. Hier ist die Haftung beschränkt und überschaubar, sodass keine Gefahr eines haftungsbezogenen Teufelskreislaufs bestehe. So geht u.a. die Europäische Kommission in ihrem Grünbuch davon aus, dass die Anleiheemission auf der Grundlage teilschuldnerischer Garantien im Rahmen des geltenden EU-Vertrages möglich wäre.¹³⁰ Nach der Gegenansicht seien jedoch auch Modelle mit teilschuldnerischer oder individueller Haftung nicht mit Art. 125 Abs. 1 AEUV zu vereinbaren, da auch die denkbaren Beschränkungen und Einwirkungsmechanismen nichts an der im Kern vorhandenen Haftung für Verbindlichkeiten anderer Mitgliedstaaten und an der bürgschaftsähnlichen Situation änderten, die Art. 125 Abs. 1 AEUV vermeiden möchte.¹³¹

Zudem muss der jeweilige Mitgliedstaat für seine Verbindlichkeiten gegenüber seinen Gläubigern haftbar bleiben. Es scheiden somit Bond-Modelle aus, die eine direkte Haftung der Mitgliedstaaten vorsehen.¹³² Aus Sicht der Gläubiger ändert sich nämlich die Person des Schuldners. Nicht mehr der ursprüngliche Schuldner-Staat, sondern die Gemeinschaft der Euro-Staaten als Gesamtschuldner haftet für die Verbindlichkeiten. Insbesondere der Umtausch von bestehenden Staatsanleihen gegen Euro-Bonds würde hier zu einer direkten Haftung der Mitgliedstaaten für bereits getätigte Ausgaben führen, und damit faktisch zu einer Auswechslung des Schuldners.¹³³ In Betracht kommt somit nur eine Ausgestaltung, in welcher Euro-Bonds indirekt über eine entsprechende Bond-Institution begeben werden, welche das aufgenommene Kapital in Form von Krediten an die teilnehmenden Mitgliedstaaten ausreicht. Dies stellt keinen Eintritt in dessen Verbindlichkeiten dar, sondern begründet neue, eigenständige Verbindlichkeiten der Bond-Institution gegenüber.¹³⁴

¹²⁸ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 425.

¹²⁹ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 13, 15 f.

¹³⁰ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 14.

¹³¹ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 982; Sikora, WAZWR, S. 18.

¹³² Vgl. Buser, BOBzE, S. 12.

¹³³ Vgl. Buser, BOBzE, S. 12.

¹³⁴ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 138 f.

Um dem zweiten Pringle-Kriterium zu genügen, müssen an die Kreditgewährung Auflagen geknüpft werden, die geeignet sind, einen Anreiz zu solider Haushaltspolitik zu schaffen.¹³⁵

Letztendlich aber scheitert die Einführung von Euro-Bonds jedenfalls am letzten Kriterium des EuGH. Denn zweifellos ist nicht jede einzelne Euro-Bond-Ausgabe unabdingbar für die Wahrung der Finanzstabilität.¹³⁶ Euro-Bonds sollen eben nicht gleich einem Krisenmechanismus in einer Situation der finanziellen Instabilität Abhilfe leisten, sondern als dauerhafter Refinanzierungsmechanismus etabliert werden. Die Umstellung von einer Refinanzierung basierend auf dem Prinzip der Eigenverantwortlichkeit auf eine gemeinschaftliche Refinanzierung, ist zwar ein grundlegender Kurswechsel, allerdings ist dieser nicht zwingend unabdingbar zur Wahrung der Finanzstabilität — auch nicht angesichts der derzeitigen pandemiebedingten Finanzlage.

f) Zwischenfazit

Dem EuGH folgend untersagt Art. 125 Abs. 1 AEUV nicht jede Form der finanziellen Unterstützung eines anderen Mitgliedstaates *per se*. Vielmehr seien Maßnahmen zulässig, die die Mitgliedstaaten der Marktlogik nicht entziehen und den Anreiz zur Disziplinierung der öffentlichen Haushalte nicht konterkarieren. Der EuGH verlangt, dass der jeweilige Mitgliedstaat für seine eigenen Verbindlichkeiten gegenüber seinen Gläubigern haftbar bleiben muss und dass an die Finanzhilfe Auflagen geknüpft werden, die geeignet sind, einen Anreiz zu solider Haushaltspolitik zu schaffen. Darüberhinaus muss die Maßnahme zur Wahrung der Finanzstabilität unabdingbar sein. Spätestens an diesem Merkmal scheitern Euro-Bonds jedoch, weshalb Euro-Bonds nicht mit Art. 125 Abs. 1 AEUV in seiner jetzigen Fassung zu vereinbaren sind. Die Einführung von Euro-Bonds zur Haushaltsfinanzierung bedarf mithin einer Änderung der Europäischen Verträge, was ihrem Charakter als Grundsatzentscheidung gerecht würde.¹³⁷

3. Notwendigkeit der Vertragsänderung

Da Euro-Bonds mit Art. 125 Abs. 1 AEUV in seiner aktuellen Fassung nicht zu vereinbaren sind, bedarf deren Einführung einer vorangegangenen Vertragsänderung. Fraglich ist, ob hierfür ein vereinfachtes Änderungsverfahren gem. Art. 48 Abs. 6 EUV oder ein ordentliches Änderungsverfahren gem. Art. 48 Abs. 2 - 5 EUV in Betracht kommt.

Denkbar ist zunächst, Art. 125 Abs. 1 AEUV im vereinfachten Verfahren nach Art. 48 Abs. 6 EUV zu ändern. Dies darf jedoch gem. Art. 48 Abs. 6 UAbs. 3 EUV zu keiner Ausweitung der

¹³⁵ Vgl. Buser, BOBzE, S. 12.

¹³⁶ Vgl. Buser, BOBzE, S. 12.

¹³⁷ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 425; Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 130; Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 13; Sikora, WAZWR, S. 19.

Kompetenzen der Union führen.¹³⁸ Schon dies kann bezweifelt werden. Immerhin würde die Union Kompetenzen etwa im Zusammenhang mit der gemeinsamen Bond-Emission erlangen, wo es bspw. um die Konditionen, das Volumen, Auflagen oder Ähnliches geht. Die Änderung von Art. 125 AEUV würde somit eine Rechtsgrundlage schaffen, die es der Union ermöglicht, eine Handlung vorzunehmen, die vor dem Inkrafttreten dieser Änderung nicht möglich war.¹³⁹ Aber nicht allein deswegen erscheint das vereinfachte Verfahren unangemessen. Eine Änderung im vereinfachten Verfahren würde vielmehr den realen Konsequenzen und dem Bedeutungsgehalt eines solchen Schrittes nicht gerecht werden.¹⁴⁰ Eine auch nur teilweise Vergemeinschaftung von Staatsschulden durch die gemeinsam garantierte Bond-Emission würde die Wirtschafts- und Währungsunion grundlegend verändern, weil mit dem Wegfall der staatlichen Eigenverantwortlichkeit auch ein wesentliches Merkmal staatlicher Souveränität abhanden käme; die Union bzw. die Eurozone wäre damit ihrem Erscheinungsbild nach nicht mehr ein Verbund prinzipiell souveräner Staaten, sondern vielmehr eine miteinander schicksalhaft verwobene Haftungsgemeinschaft.¹⁴¹ Nicht zuletzt geht es also um den endgültigen Bruch mit dem ursprünglichen Konzept der Wirtschafts- und Währungsunion.¹⁴² Überdies würde mit der Institutionalisierung eines „Einstehens füreinander“ ein Prinzip in die Union hineingetragen, das es nach Ansicht von Experten nur in Bundesstaaten gibt.¹⁴³ Damit wird die „verfassungsrechtliche Dimension“ der Änderung des Eigenverantwortlichkeitsprinzips deutlich.¹⁴⁴ Dieser Umstand gebietet folglich, dass die Vertragsänderung nur im ordentlichen Veränderungsverfahren nach Art. 48 Abs. 2 - 5 EUV erfolgen kann.¹⁴⁵ Dem Europäischen Rat ist somit ein Änderungsentwurf vorzulegen, welcher nach Abschluss der prozeduralen Zwischenschritte und nach Ratifizierung durch die nationalen Parlamente zu den vereinbarten Änderungen führt.¹⁴⁶

4. Zwischenfazit

Festzuhalten bleibt, dass das Unionsrecht gegenwärtig keine Kompetenzgrundlage für die Einführung von Euro-Bonds enthält. Darüberhinaus ist deren Einführung nicht mit Art. 125 Abs. 1 AEUV zu vereinbaren. Ihre Einführung bedarf folglich einer vorangegangenen Vertragsänderung, welche angesichts der „verfassungsrechtliche Dimension“ eines solchen Schrittes im ordentlichen Änderungsverfahren nach Art. 48 Abs. 2 - 5 AEUV zu erfolgen hat.

¹³⁸ Vgl. Haratsch/Koenig/Pechstein, Rn. 93.

¹³⁹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 73.

¹⁴⁰ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 19.

¹⁴¹ Vgl. Potacs, EuR 2013, 133, 143; Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1203; Sikora, WAZWR, S. 19.

¹⁴² Vgl. Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1203.

¹⁴³ Vgl. Degenhart, Wirtschaftsdienst 2011, 374 f.; Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1203.

¹⁴⁴ Vgl. EuGH, Gutachten 2/94, Slg. 1996, I-1759, Rn. 35; Sikora, WAZWR, S. 12.

¹⁴⁵ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 13; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 425; Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1203; Sikora, WAZWR, S. 19 f.

¹⁴⁶ Vgl. Haratsch/Koenig/Pechstein, Rn. 98; Sikora, WAZWR, S. 19.

V. Zulässigkeit nach nationalem Verfassungsrecht am Beispiel der BRD

Die Einführung von Euro-Bonds bedarf somit der Änderung der Europäischen Verträge, wofür wiederum die Ratifikation durch die Mitgliedstaaten nach deren jeweiligem Verfassungsrecht Voraussetzung ist. Auf diese Weise kommt die Einführung von Euro-Bonds auch mit dem nationalen Verfassungsrecht der teilnehmenden Mitgliedstaaten in Konflikt. Hier eröffnet sich ein Spannungsfeld zwischen nationaler Souveränität und europäischer Integration im Bereich der Budgethoheit.¹⁴⁷ Es besteht die Gefahr des „demokratischen Kontrollverlusts“ aus der Perspektive der nationalen Parlamente, deren Position im Bereich des Haushaltsrechts — dessen überragende Bedeutung sich historisch aus dem Antagonismus zwischen Legislative und Exekutive entwickelte und das eine aus Souveränitätsgesichtspunkten überragend wichtige Kompetenz des Parlamentes ist — geschwächt würde. Am Beispiel des deutschen Verfassungsrechts sollen die Kernprobleme aufgezeigt werden, die in diesem Zusammenhang so oder so ähnlich auch in anderen Verfassungsordnungen auftreten können. Dieses Beispiel bietet sich aus vielerlei Gründen an, hauptsächlich jedoch, weil die Position der Bundesrepublik Deutschland als voraussichtlich größten Nettozahler sowie deren AAA-Rating entscheidend für die Einführung und den Erfolg von Euro-Bonds sein wird.

1. Integrationsauftrag, Integrationsverantwortung, Haushaltsverantwortung

Ausgangspunkt der Betrachtung ist der Integrationsauftrag des Art. 23 Abs. 1 S. 1, 2 GG, demzufolge die Bundesrepublik Deutschland zur Verwirklichung eines vereinten Europas bei der Entwicklung der Europäischen Union mitwirkt. Die Vorschrift ermöglicht es ihr, durch Gesetz Hoheitsrechte auf eine demokratische, rechtsstaatliche, soziale, föderale und dem Grundsatz der Subsidiarität verpflichtete EU zu übertragen. Dabei kommt dem Gesetzgeber grundsätzlich ein weiter Gestaltungsspielraum zu.¹⁴⁸ Um aber den deutschen Beitrag zur Entwicklung der EU angesichts der Dynamisierung des europäischen Integrationsprozesses in verfassungsrechtlich ertragbaren Bahnen zu halten, wurde das Konzept der Integrationsverantwortung entwickelt.¹⁴⁹ Demzufolge ist es an den Staatsorganen, diesen Prozess kritisch zu begleiten und zu kontrollieren.¹⁵⁰ Für den Deutschen Bundestag — dem die Verantwortung für den Haushalt obliegt — entfaltet die Integrationsverantwortung eine besondere Bedeutung.¹⁵¹ Die deutschen Staatsorgane müssen gewährleisten, dass nicht nur die politischen Systeme Deutschlands, sondern auch jene der EU den Grundsätzen der Demokratie i.S.d. Art. 79 Abs. 3 i.V.m. Art. 20 Abs. 1, 2

¹⁴⁷ Vgl. Engels, JuS 2012, 210, 212 f.; Sikora, WAZWR, S. 22.

¹⁴⁸ Vgl. Jarass/Pieroth, Art. 23 GG, Rn. 11.

¹⁴⁹ Vgl. BVerfGE 123, 267, 267; BVerfG, BeckRS 2014, 48818, Rn. 159 ff.; Sikora, WAZWR, S. 21.

¹⁵⁰ Vgl. Benz/Borschek, Internationale Politikanalyse, S. 1; Engels, JuS 2012, 210, 211; Sikora, WAZWR, S. 21.

¹⁵¹ Vgl. Engels, JuS 2012, 210, 212; Sikora, WAZWR, S. 22.

GG entsprechen.¹⁵² Dazu gehört auch das auf Art. 38 Abs. 1 GG basierende demokratische Teilhaberecht. In der Folge darf es nicht zu einer völkervertraglich vereinbarten Übertragung von Aufgaben und Befugnissen kommen, wenn dadurch eine Entleerung der von der verfassungsrechtlichen Kompetenzordnung gewährleisteten politischen Gestaltungsmöglichkeiten des Parlaments zu befürchten ist.¹⁵³ Das durch das Wahlrecht geschützte Prinzip der repräsentativen Volksherrschaft kann danach verletzt sein, wenn die Rechte des Bundestages wesentlich geschmälert werden und damit ein Substanzverlust demokratischer Gestaltungsmacht eintritt.¹⁵⁴ Zu den wesentlichen Bereichen demokratischer Gestaltungsfähigkeit, die durch die Ewigkeitsklausel des Art. 79 Abs. 3 GG geschützt sind, gehört — dem BVerfG folgend — der Bereich der „Einnahmen und Ausgaben einschließlich der Kreditaufnahme“.¹⁵⁵ Der Deutsche Bundestag muss dem Volk gegenüber verantwortlich über Einnahmen und Ausgaben entscheiden, andernfalls würde gegen das Demokratieprinzip und das Wahlrecht verstoßen.¹⁵⁶ Das BVerfG erkennt aber an, dass nicht jede europäische Verpflichtung die Gestaltungsfähigkeit des Bundestages als Haushaltsgesetzgeber gefährdet. Entscheidend sei deshalb, „dass die Gesamtverantwortung mit ausreichenden politischen Freiräumen für Einnahmen und Ausgaben noch im Deutschen Bundestag getroffen werden kann“.¹⁵⁷ Bei der Frage, inwieweit der Deutsche Bundestag ihm zugewiesene Aufgaben und Befugnisse auf die EU übertragen darf, hat das BVerfG dem Verbot der Fremdbestimmung und den Geboten der Bestimmtheit, Überschaubarkeit und Steuerbarkeit besondere Bedeutung beigemessen.¹⁵⁸

2. Einfluss des Deutschen Bundestages

Deshalb verlangt das BVerfG, dass der Deutsche Bundestag auch in einem System intergouvernementalen Regierens seine Budgetverantwortung nicht durch unbestimmte haushaltspolitische Ermächtigungen auf andere übertragen darf und dauerhaft „Herr seiner Entschlüsse“ bleibt und fordert entsprechende Sicherungen.¹⁵⁹ Danach läge eine das Demokratieprinzip und das Wahlrecht zum Deutschen Bundestag verletzende Übertragung wesentlicher Bestandteile des Budgetrechts jedenfalls dann vor, wenn die Festlegung über Art und Höhe der den Bürger treffenden Abgaben in wesentlichem Umfang supranationalisiert und damit der Dispositionsbefugnis des Bundestages entzogen sein würde.¹⁶⁰ Ohne Vorgaben über die konkrete

¹⁵² Vgl. Engels, JuS 2012, 210, 221; Sikora, WAZWR, S. 22.

¹⁵³ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 100.

¹⁵⁴ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 100.

¹⁵⁵ Vgl. BVerfGE 123, 267, Rn. 249; Streinz, Europarecht, Rn. 1162; Buser, BOBzE, S. 15.

¹⁵⁶ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 122.

¹⁵⁷ Vgl. BVerfGE 123, 267, Rn. 256; Buser, BOBzE, S. 16.

¹⁵⁸ Vgl. BVerfGE 129, 124; BVerfGE 123, 267; Nettesheim, EuR 2011, 765, 772 ff.; Sikora, WAZWR, S. 23.

¹⁵⁹ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 125, 127; BVerfGE 135, 317, Rn. 160, 164; Streinz, Europarecht, Rn. 1169.

¹⁶⁰ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 126; BVerfGE 123, 267, Rn. 256.

Beschaffenheit eines entsprechenden Mechanismus zu geben, stellt das BVerfG im Hinblick auf Haftungsübernahmen zwei Anforderungen auf:

Zum einen muss jede ausgabenwirksame Maßnahme des Bundes größeren Umfangs im internationalen oder unionalen Bereich vom Bundestag im Einzelnen bewilligt werden.¹⁶¹ Der Bundestag muss also dauerhaft über jede einzelne Übernahme von haftungs- und haushaltsrelevanten Gewährleistungen der Bundesrepublik im Rahmen solcher Bonds entscheiden können.¹⁶² Insbesondere sind auch bedingte Verpflichtungen unzulässig, deren Eintritt allein vom Verhalten anderer Staaten abhängt, da keine Mechanismen begründet werden dürfen, die auf eine Haftungsübernahme für Willensentscheidungen anderer Staaten hinauslaufen.¹⁶³ Zum anderen darf die Einführung keinen unbegrenzten Bürgschafts- und Leistungsautomatismus begründen, der — einmal in Gang gesetzt — der Kontrolle und Einwirkung des Bundestages entzogen ist.¹⁶⁴ Das BVerfG verlangt hier, dass sichergestellt ist, dass „hinreichender parlamentarischer Einfluss auf die Art und Weise des Umgangs mit den zur Verfügung gestellten Mitteln besteht“.¹⁶⁵ Der Deutsche Bundestag muss seine Zustimmung folglich von bestimmten Voraussetzungen abhängig machen.¹⁶⁶ Bei Erfüllung dieser Voraussetzungen wäre die Einführung von Euro-Bonds verfassungsrechtlich möglich.¹⁶⁷

3. Quantitative Grenzen der Gewährleistungsübernahmen

Die Gebote der Bestimmtheit, Überschaubarkeit und Steuerbarkeit haben auch Auswirkungen auf den vertretbaren und zulässigen Umfang von Gewährleistungsübernahmen. Da das Grundgesetz zumindest explizit keine quantitative Grenze für Gewährleistungsübernahmen vorsieht, ist fraglich, ob eine solche überhaupt existiert und wo diese gegebenenfalls liegt.¹⁶⁸

Teilweise wird eine Obergrenze für Gewährleistungsübernahmen aus Art. 115 GG hergeleitet. Eine solche Begrenzung ist in Art. 115 Abs. 1 GG nicht explizit erwähnt. Die in Art. 115 Abs. 2 GG festgelegte Schuldenbremse gilt ausweislich des Wortlautes nur für Kredite, von Gewährleistungen spricht sie nicht.¹⁶⁹ Unter Verweis auf eine Vorwirkung der Art. 109 Abs. 3 i.V.m. Art. 115 Abs. 2 GG wird argumentiert, dass der spätere Haushaltsgesetzgeber nicht durch

¹⁶¹ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 128; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 426; Sikora, WAZWR, S. 25.

¹⁶² Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 426.

¹⁶³ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 105, 128; Nettesheim, EuR 2011, 765, 773, 775, 780; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 426; Sikora, WAZWR, S. 24.

¹⁶⁴ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 127; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 426; Sikora, WAZWR, S. 24.

¹⁶⁵ Vgl. BVerfGE 129, 124, Ls. 3 lit. c).

¹⁶⁶ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 427.

¹⁶⁷ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 975 Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129, 130; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 427; Sikora, WAZWR, S. 26.

¹⁶⁸ Vgl. BVerfGE, 129, 124, Rn. 131; Buser, BOBzE, S. 18.

¹⁶⁹ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 976; Sikora, WAZWR, S. 27.

den jeweils Aktuellen in eine Lage gebracht werden darf, in der ein Verstoß gegen die Schuldenbremse faktisch zur einzigen Handlungsoption wird.¹⁷⁰

Das BVerfG hingegen hat die prinzipielle Begrenzung des Umfangs von Gewährleistungsübernahmen aus dem Demokratieprinzip hergeleitet.¹⁷¹ Auf einen bestimmten Umfang konkretisiert hat es diese Begrenzung aber nicht. Es hat vielmehr festgehalten, dass es sich bei der Feststellung einer verbotenen Entäußerung der Haushaltsautonomie im Hinblick auf den Umfang von Gewährleistungsübernahmen auf evidente Verletzungen zu beschränken und einen Einschätzungsspielraum des Gesetzgebers zu respektieren habe.¹⁷² Die evidente Überschreitung von äußersten Grenzen — die nicht weiter präzisiert werden (können) — sieht es allenfalls dann überschritten, „wenn sich die Zahlungsverpflichtungen und Haftungszusagen im Eintrittsfall so auswirken, dass die Haushaltsautonomie jedenfalls für einen nennenswerten Zeitraum nicht nur eingeschränkt würde, sondern praktisch vollständig leerliefe“.¹⁷³

Wann dies der Fall ist, kann jedoch nicht rechtssicher bestimmt werden. Teilweise wird vertreten, dass jedenfalls bei der Verursachung eines Staatsbankrotts durch willentliche Entscheidung des Parlaments ein Verstoß gegen das Grundgesetz vorliege.¹⁷⁴ Jedoch kann selbst dies nicht als absolute Grenze der Übernahme von Gewährleistungen gesehen werden. Denn auch die Haftungsübernahme geringeren Ausmaßes kann im Einzelfall zusammen mit anderen Umständen — wie etwa einer Bankenkrise oder auch der falschen Einschätzung der Refinanzierbarkeitsgrenze — zum Staatsbankrott führen.¹⁷⁵ Damit sind sämtliche Versuche der genauen Bestimmung der quantitativen Grenzen von Gewährleistungsübernahmen pure Spekulation. Bis zu einem höchstrichterlichen Urteil muss sie damit weiterhin als nicht genau bestimmbar gelten. Nichtsdestotrotz ist der Staatsbankrott jedoch zumindest ein starkes Indiz dafür, dass die Haushaltsautonomie jedenfalls für einen nennenswerten Zeitraum nicht nur eingeschränkt ist, sondern praktisch vollständig leerläuft.

4. Folgen für verfassungsrechtlich zulässige Euro-Bonds

Verfassungsrechtlich ist die Einführung von Euro-Bonds also nicht *per se* ausgeschlossen.¹⁷⁶ Deren konkrete Ausgestaltung müsste aber die soeben herausgearbeiteten Vorgaben beachten. Das heißt, jede Bond-Emission müsste im Einzelnen vom Deutschen Bundestag bewilligt werden

¹⁷⁰ Vgl. Kube/Reimer, NJW 2010, 1911, 1915; Sikora, WAZWR, S. 28; Buser, BOBzE, S. 16 f.

¹⁷¹ Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 131; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 427.

¹⁷² Vgl. BVerfGE 129, 124, Rn. 130, 132; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 427.

¹⁷³ Vgl. BVerfGE 132, 195, Rn. 112; BVerfGE 129, 124, Rn. 135; BVerfGE 135, 317, Rn. 161, 174, 184; Streinz, Europarecht, Rn. 1169; Nettesheim, EuR 2011, 765, 776; Buser, BOBzE, S. 17; Sikora, WAZWR, S. 28.

¹⁷⁴ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 977; Sikora, WAZWR, S. 28.

¹⁷⁵ Vgl. Buser, BOBzE, S. 18 f.

¹⁷⁶ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 31.

und es muss hinreichender parlamentarischer Einfluss auf die Art und Weise des Umgangs mit den zur Verfügung gestellten Mitteln bestehen, damit kein unbegrenzter Bürgschafts- und Leistungsautomatismus entsteht. Hierzu muss die BRD ihre Zustimmung von entsprechenden Voraussetzungen abhängig machen können. Und schließlich darf die absolute quantitative Grenze von Gewährleistungsübernahmen nicht überschritten werden.

Problematisch sind insbesondere diejenigen Bond-Konzepte mit einer gesamtschuldnerischen Haftung, also sowohl das Klassische als auch das Blue Bond-Modell. Letzteres sieht zumindest eine indirekte Möglichkeit der Einflussnahme vor, denn dem deutschen Parlament bleibt vorbehalten, sich gegen eine Beteiligung auszusprechen, wenn der Haushaltsplan der anderen Staaten zu risikoreich erscheint.¹⁷⁷ Außerdem könnte der Deutsche Bundestag seine Zustimmung von Voraussetzungen abhängig machen, so dass gesichert wäre, dass hinreichender parlamentarischer Einfluss auf die Art und Weise des Umgangs mit den zur Verfügung gestellten Mitteln bestünde.¹⁷⁸ Diese Möglichkeit fehlt beim Klassischen Modell. Allerdings scheitern Modelle mit gesamtschuldnerischer Haftung jedenfalls an den quantitativen Grenzen der Gewährleistungsübernahme.¹⁷⁹ Da die BRD aktuell das Land mit der stärksten Wirtschaft innerhalb der Eurozone ist, ist eine vorrangige Inanspruchnahme als Gesamtgläubiger nicht unwahrscheinlich, während zeitgleich die Geltendmachung des Ausgleichsanspruchs im Innenverhältnis gegenüber den anderen Mitgliedstaaten unsicher wäre.¹⁸⁰ Da die BRD bei der Einführung von Euro-Bonds die Schulden aller Staaten nach den unterschiedlichen Modellen entweder ganz oder zumindest teilweise garantieren soll,¹⁸¹ ist es praktikabel, die Refinanzierbarkeit eines „Worst Case“-Szenarios zu prüfen. In diesem Szenario fallen alle anderen Euro-Staaten hinsichtlich ihrer Verbindlichkeiten aus. Das BIP der Eurozone betrug 2020 ca. 11.360 Mrd. €. ¹⁸² Die Haftungsobergrenze der Blue-Bonds von 60% des BIP läge also bei etwa 6.816 Mrd. €. Demgegenüber steht der Bundeshaushalt 2020 in Höhe von 362 Mrd. €. ¹⁸³ Angesichts dieser Zahlen wird klar: Der „Worst Case“ wäre selbst bei einer Haftungsbegrenzung auf 60% des BIP evident nicht refinanzierbar.¹⁸⁴ So würde die Zahlungsunfähigkeit weniger Staaten ausreichen, um im Falle der Inanspruchnahme die BRD in den Staatsbankrott zu treiben.¹⁸⁵ Selbst unter Berücksichtigung eines Prognosespielraums des Gesetzgebers wäre somit bei einer gesamtschuldnerischen Haftung die Obergrenze für Gewährleistungsübernahmen überschritten, auch

¹⁷⁷ Vgl. Buser, BOBzE, S. 14, 20.

¹⁷⁸ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 427.

¹⁷⁹ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 30.

¹⁸⁰ Vgl. Müller-Franken, JZ 2012, 219, 223; Sikora, WAZWR, S. 29; Buser, BOBzE, S. 19.

¹⁸¹ Vgl. Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1204.

¹⁸² Vgl. Statista 2021.

¹⁸³ Vgl. Statista 2021.

¹⁸⁴ Vgl. Müller-Franken, JZ 2012, 219, 223; Buser, BOBzE, S. 18 f.

¹⁸⁵ Vgl. Müller-Franken, JZ 2012, 219, 223; Sikora, WAZWR, S. 29 f.

wenn die genaue Grenze nicht genau beziffert werden kann.¹⁸⁶ Indem Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung die zulässige Haftungsobergrenze überschreiten, entleeren sie — wie beschrieben — das Budgetrecht des Bundestages in einer Weise, die die Haushaltsautonomie jedenfalls für einen nennenswerten Zeitraum nicht nur einschränkt, sondern praktisch vollständig leerlaufen lässt.¹⁸⁷

Etwas anders sieht es bei Euro-Bonds mit teilschuldnerischer Haftung aus, wie es etwa das Modell Abgeschwächter Euro-Bonds vorsieht. Hier muss das Parlament Garantien in der Höhe bewilligen, die sich als Anteil an der Gesamtsumme der jeweils emittierten Euro-Bonds aufgrund der Haftungsquote ergibt.¹⁸⁸ Da jeder neuen Emission im Einzelnen zugestimmt werden muss, entsteht kein verbotener Haftungsautomatismus. Wenn die BRD ihre Zustimmung zur jeweiligen Emission von Voraussetzungen abhängig machen kann, ist der geforderte Einfluss des Parlaments gesichert. Was die Refinanzierbarkeit betrifft, so kann eine Begrenzung der Höchsthaftung die Wahrscheinlichkeit der bankrottträchtigen Inanspruchnahme und die damit zusammenhängenden Bedenken reduzieren.¹⁸⁹ So wird teilweise eine Haftung von 30% für refinanzierbar gehalten und als mit dem Grundgesetz vereinbar erachtet.¹⁹⁰ Die Teilnahme Deutschlands an einer gemeinsamen Emission von Euro-Bonds mit teilschuldnerischer Haftung wäre damit zwar nicht frei von einem erheblichen Belastungsrisiko, aber es spricht vieles für die verfassungsrechtliche Zulässigkeit.¹⁹¹

Bei der Koppelung der Garantiesumme an die Höhe der eigenen Kreditaufnahme („individuelle Haftung“) muss das Parlament den sich daraus ergebenden Betrag — nach dem Deutsche-Bank-Modell das Dreifache der Kreditsumme — bewilligen.¹⁹² Es muss also jeder einzelnen Kreditaufnahme zustimmen. Bei diesem Modell ist es möglich, in regelmäßigen Abständen über den Verbleib im Programm zu entscheiden, so dass ein Ein- und Ausstieg möglich ist. Da der Deutsche Bundestag seine Zustimmung verweigern oder von Voraussetzungen abhängig machen kann, falls ihm die Haushaltspläne der anderen Teilnehmer-Staaten zu risikoreich ausfallen, ist sein Einfluss auf die Verwendung der Mittel gesichert. Der befürchtete Haftungsautomatismus entsteht hierdurch also nicht. Im Hinblick auf die Refinanzierbarkeitsgrenze ließen sich die Risiken einer überhöhten Inanspruchnahme durch eine Koppelung der Garantien an die eigene

¹⁸⁶ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 427; Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1204; Sikora, WAZWR, S. 30.

¹⁸⁷ Vgl. Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201, 1203; Nettesheim, EuR 2011, 765, 776; Streinz, Europarecht, Rn. 1169; BVerfGE 132, 195, Rn 112; BVerfGE 129, 124, Rn. 135; BVerfGE 135, 317, Rn. 161, 174, 184; Buser, BOBzE, S. 17; Sikora, WAZWR, S. 28.

¹⁸⁸ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 975; Sikora, WAZWR, S. 25.

¹⁸⁹ Vgl. Buser, BOBzE, S. 19.

¹⁹⁰ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 977; Sikora, WAZWR, S. 30.

¹⁹¹ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 30.

¹⁹² Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 975; Sikora, WAZWR, S. 25.

Euro-Bond-Verschuldung erheblich reduzieren, zumal die maximale Kreditsumme auch hier auf 60% des BIP begrenzt sein soll.¹⁹³ Durch eine Begrenzung auf das Dreifache der Kreditsumme etwa, wäre die Refinanzierbarkeit wohl jederzeit sichergestellt, vor allem bei Einhaltung der sog. Schuldenbremse in Art. 115 Abs. 2 GG.¹⁹⁴ Somit wären Euro-Bonds mit individueller Haftung im Hinblick auf die Grenzen der Gewährleistungsübernahmen mit dem Grundgesetz vereinbar,¹⁹⁵ ihre Effektivität zur Haushaltsfinanzierung jedoch äußerst fraglich.

5. Änderung des Grundgesetzes

Wie soeben gezeigt, ist es möglich Euro-Bonds so zu konzipieren, dass sie mit dem Grundgesetz vereinbar sind. Dies betrifft jedoch gerade nicht die für ihren Zweck — nämlich die Haushaltsfinanzierung — am besten geeigneten Modelle. Sollten sich die Staats- und Regierungschefs auf europäischer Ebene auf die Einführung solcher Euro-Bonds einigen, stellt sich die Frage, wie dies verfassungsrechtlich umzusetzen wäre, da in diesem Fall eine Änderung des Grundgesetzes unerlässlich erscheint. Unabhängig von der konkreten Ausgestaltung würde die Einführung von Euro-Bonds eine Änderung der vertraglichen Grundlagen der Union bedingen, durch die das Grundgesetz seinem Inhalt nach geändert werden würde.¹⁹⁶ Die Zustimmung Deutschlands zur Änderung der Europäischen Verträge würde sich dann nach Art. 23 Abs. 1 S. 3 GG richten, so dass für den Zustimmungsakt gem. Art. 79 Abs. 2, 3 GG mindestens eine Zwei-Drittel-Mehrheit sowie die Wahrung des unveränderbaren Kerns des Grundgesetzes erforderlich wären.¹⁹⁷ Diese „Ewigkeitsgarantie“ des Art. 79 Abs. 3 GG stellt eine absolute und unübersteigbare Grenze einer Übertragung von Hoheitsrechten auf.¹⁹⁸ Vorliegend betrifft diese Ewigkeitsgarantie insbesondere das aus dem Demokratieprinzip abgeleitete Erfordernis, dass die Verlagerung von Aufgaben und Befugnissen des Bundestages auf die EU nicht zu einer Entleerung der von der verfassungsrechtlichen Kompetenzordnung gewährleisteten politischen Gestaltungsmöglichkeiten des Bundestages führen darf.¹⁹⁹ Aufgrund dessen könnte ab einem bestimmten Punkt eine weitergehende Übertragung von Hoheitsrechten allenfalls über den Weg einer neuen Verfassung möglich sein, wie sie in Art. 146 GG erwähnt wird.²⁰⁰ Umstritten ist aber, ob die Vorgaben des Art. 79 Abs. 3 GG auch für eine neue Verfassung gelten.²⁰¹ Im Ergebnis

¹⁹³ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 977; Sikora, WAZWR, S. 30.

¹⁹⁴ Vgl. Sikora, WAZWR, S. 30.

¹⁹⁵ Vgl. Heun/Thiele, JZ 2012, 973, 978; Sikora, WAZWR, S. 30.

¹⁹⁶ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 425 f.

¹⁹⁷ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 425.

¹⁹⁸ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 426.

¹⁹⁹ Vgl. BVerfG 129, 124, Rn. 100, 105; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 426.

²⁰⁰ Vgl. Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 426.

²⁰¹ Vgl. Epping/Hillgruber, Art. 146 GG, Rn. 6 ff.; Jarras/Pieroth, Art. 146 GG, Rn. 5; Buser, BOBzE, S. 19.

wird man dies jedoch ablehnen müssen, da andernfalls die verfassungsgebende Gewalt zu sehr beschränkt würde.²⁰²

6. Zwischenfazit

Während Euro-Bonds mit gesamtschuldnerischer Haftung nicht mit dem Verfassungsrecht der BRD vereinbar sind, können Euro-Bonds mit abgeschwächten Haftungsverhältnissen unter Umständen durchaus verfassungskonform sein, wobei deren Effektivität zur Haushaltsfinanzierung aber fraglich erscheint. Es deutet viel darauf hin, dass eine Änderung des Grundgesetzes unerlässlich ist — zumindest für erfolgsversprechende Klassische Euro-Bonds.

VI. Ergebnis: Euro-Bonds

Während das nationale Verfassungsrecht — zumindest dasjenige der BRD — unter Umständen Raum für abgeschwächte Formen von Euro-Bonds lässt, steht das Europarecht in seiner jetzigen Gestalt einer Einführung von Euro-Bonds in jeder Gestaltungsform entgegen. Ihre Einführung scheitert zum einen an der fehlenden Kompetenzgrundlage und zum anderen an der Unvereinbarkeit mit der No Bail Out-Klausel des Art. 125 Abs. 1 AEUV, dessen Verständnis nunmehr durch die Pringle-Kriterien des EuGH geprägt ist.

²⁰² Vgl. Jarras/Pieroth, Art. 146 GG, Rn. 5.

C. Corona-Bonds

Die Jahre 2020 und 2021 waren — und sind noch — geprägt durch die Covid-19-Pandemie. Um den negativen Folgen der fast zum Erliegen gekommenen Realwirtschaft entgegenzuwirken, ergriffen die Mitgliedstaaten — ganz im Sinne von J. M. Keynes — eine Reihe fiskalischer Maßnahmen zur Konjunkturbelebung (Liquiditätshilfen, Stundung von Steuern, Ausweitung des Kurzarbeitergelds, teilweise sogar staatliche Beteiligungen). Zu deren Verwirklichung wurden sogar — zum ersten Mal überhaupt — die Defizitregelungen des Stabilitäts- und Wachstumspakts temporär ausgesetzt.²⁰³ Der hierdurch ausgelöste Kapitalbedarf bei gleichzeitigem Wegbrechen der Steuereinnahmen stellt die Finanzen der Mitgliedstaaten mittelfristig vor große Herausforderungen.²⁰⁴ Da die nationalen Maßnahmen allein bei weitem nicht ausreichten, einigten sich die Mitgliedstaaten auf europäischer Ebene über ein unionsweites Hilfsprogramm, welches durch die Begebung sog. Corona-Bonds finanziert wird.

I. Erläuterung des Programms

Auf der Tagung des Europäischen Rates vom 17. bis 21. Juli 2020 kam es zu einer Reihe von Beschlüssen mit dem Ziel, die Folgen der Pandemie zu bekämpfen.

Die Beschlüsse umfassen zunächst einen neuen Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) für den Zeitraum 2021 - 2027 im Gesamtumfang von 1.074,3 Mrd. €. ²⁰⁵ Dabei handelt es sich um eine auf sieben Jahre ausgerichtete politische Planung über die Ausgabenprioritäten der EU. ²⁰⁶ Der MFR ist Grundlage für den jährlichen Haushalt der Union und korrespondiert mit dem Eigenmittelbeschluss, dessen Vorgaben — etwa zur Eigenmittelobergrenze — eingehalten werden müssen. ²⁰⁷ Die Eigenmittelobergrenze — die den Höchstbetrag der Mittel darstellt, die die EU von den Mitgliedstaaten zur Finanzierung ihrer Ausgaben anfordern kann — wird vorübergehend bis maximal Ende 2058 gegenüber der ohnehin schon vorgesehenen Erhöhung von 0,17 Prozentpunkten um zusätzliche 0,6 Prozentpunkte erhöht. ²⁰⁸ Sie wird damit insgesamt von derzeit 1,23% des Bruttonationaleinkommens der Mitgliedstaaten dauerhaft auf 1,4% BNE und vorübergehend auf 2,0% BNE angehoben. ²⁰⁹

²⁰³ Vgl. Europäische Kommission, COM (2020) 123 final; Pröbstl, EuZW 2020, 305, 305.

²⁰⁴ Vgl. Pröbstl, EuZW 2020, 305, 305.

²⁰⁵ Vgl. Verordnung (EU, Euratom) 2020/2093; Europäischer Rat, EUCO 10/20, A23.

²⁰⁶ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3086.

²⁰⁷ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3086.

²⁰⁸ Vgl. Art. 6 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053; Europäischer Rat, EUCO 10/20, A9; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 7.

²⁰⁹ Vgl. Art. 3 Abs. 1 sowie Art. 6 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053; Art. 3 Abs. 1 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2014/335.

Daneben wurde mit der sog. EURI-Verordnung das Aufbauinstrument „Next Generation EU“ (NGEU) mit einem Volumen von 750 Mrd. € (zu Preisen von 2018) beschlossen, welches durch die Begebung sog. Corona-Bonds finanziert wird.²¹⁰ Dieses Aufbauinstrument stellt einen Sonderhaushalt dar und steht quasi „neben“ dem „ordentlichen Haushalt“ des neuen MFR.²¹¹ Zweck des Aufbauinstruments ist es, eine weitere Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage, der Beschäftigung und des sozialen Zusammenhalts zu verhindern und eine nachhaltige und robuste Erholung der Wirtschaftstätigkeit zu fördern, während zeitgleich die Prioritäten der Union im Hinblick auf den ökologischen und digitalen Wandel vorangetrieben werden.²¹² Zu diesem Zweck fließen die im Wege der Anleihebegebung generierten Mittel als Kredite und verlorene Zuschüsse gemäß der EURI-Verordnung zum Teil in bestehende EU-Programme wie ReactEU, InvestEU, Horizont Europa, zum anderen in eine neu geschaffene „Aufbau- und Resilienzfazilität“ (Recovery and Resilience Facility, RRF).²¹³ Letztere bildet — als der eigentliche Krisenfonds — das Kernstück des Aufbauinstruments und soll eine direkte finanzielle Unterstützung der Mitgliedstaaten ermöglichen.²¹⁴ Grundlage der RRF ist Art. 175 Abs. 3 AEUV.²¹⁵ Um Gelder aus der RRF in Anspruch nehmen zu können, müssen die Mitgliedstaaten sog. Aufbau- und Resilienzpläne erstellen, die im Einklang mit den Zielen des Europäischen Semesters stehen und zusätzlich den ökologischen und digitalen Wandel und die Resilienz der Volkswirtschaften forcieren.²¹⁶ Nach Bewertung dieser Pläne durch die Kommission und der Billigung durch den Rat im Wege des Durchführungsbeschlusses können die Mitgliedstaaten Finanzhilfen aus der Fazilität erhalten, um die in den Plänen vorgesehenen Reformen und Investitionen umzusetzen.²¹⁷ Die Zuweisung der Finanzmittel erfolgt bis Ende 2023, bis spätestens Ende 2026 sollen sie aufgrund eines konkreten, für jeden Mitgliedstaat berechneten Zuweisungsschlüssels ausgezahlt werden.²¹⁸

Um den Sonderhaushalt NGEU zu finanzieren, wird die Kommission in Art. 5 Abs. 1 des Eigenmittelbeschlusses ermächtigt, im Namen der EU bis zu 750 Mrd. € an den Kapitalmärkten aufzunehmen (Anleiheermächtigung).²¹⁹ Die EU erhält damit ausdrücklich eine Verschuldungs-

²¹⁰ Vgl. EURI-Verordnung (EU) 2020/2094.

²¹¹ Vgl. Meyer, EuZW 2021, 16, 16; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3085, 3087.

²¹² Vgl. EG 4 f. der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Europäische Kommission, COM (2020) 441, EG 5.

²¹³ Vgl. Art. 2 der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3085.

²¹⁴ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 5.

²¹⁵ Vgl. Europäische Kommission, COM (2020) 408 Annex I, 4; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3086 f.

²¹⁶ Vgl. Art. 17 ff., EG 23 ff. der Verordnung (EU) 2021/241.

²¹⁷ Vgl. Art. 20 der Verordnung (EU) 2021/241; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 6; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3086.

²¹⁸ Vgl. Art. 24 Abs. 1 der Verordnung (EU) 2021/241; Art. 3 Abs. 9 der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3085 f.

²¹⁹ Vgl. Art. 5 Abs. 1, 2 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 6 f.

kompetenz.²²⁰ Die 750 Mrd. € werden dabei in Art. 3 Abs. 1 des neuen Eigenmittelbeschlusses als externe zweckgebundene Einnahmen der EU deklariert.²²¹ Die aufgenommenen Mittel sind durch Quasi-Garantien der Mitgliedstaaten abgesichert: Die EU garantiert und haftet mit ihren Haushaltsmitteln für die NGEU-Kredite; die Mitgliedstaaten hingegen garantieren für die Bedienung der Anleihen mit ihrem Anteil am EU-Haushalt.²²²

Für die vorzeitige Rückzahlung der im Rahmen von NGEU aufgenommenen Mittel ist geplant, bis spätestens 2023 neue Eigenmittelquellen zu erschließen. Konkret sollen EU-Steuern erhoben werden, was jedoch die Ausstattung der Union mit einer eigenständigen Steuerhoheit voraussetzt.²²³ Vorerst hat der Europäische Rat jedoch keine Unionssteuern beschlossen. In Rede stehen aber eine Finanztransaktionssteuer, eine Digitalabgabe sowie ein CO₂-Grenzausgleichssystem bzw. die Ausweitung des Emissionshandels.²²⁴ Eine Abgabe auf nicht recycelte Verpackungsabfälle fand bereits Eingang in den neuen Eigenmittelbeschluss.²²⁵

II. Rechtsgrundlage Art. 122 AEUV

Die EURI-Verordnung zur Schaffung des Aufbauinstruments „Next Generation EU“ wird auf Art. 122 AEUV gestützt, ohne zu präzisieren, welcher Absatz gemeint ist.²²⁶ Fraglich ist, ob Art. 122 AEUV überhaupt eine passende Rechtsgrundlage für das Aufbauinstrument beinhaltet sowie ob Letzteres deren Voraussetzungen erfüllt.

1. Rechtsgrundlage

Allgemein ermächtigt Art. 122 AEUV den Rat im Falle außergewöhnlicher und gravierender wirtschaftlicher Schwierigkeiten Hilfsmaßnahmen zugunsten der Mitgliedstaaten zu beschließen.²²⁷ Dies geschieht auf Vorschlag der Kommission und ohne Beteiligung des Europäischen Parlaments; lediglich Art. 122 Abs. 2 S. 2 AEUV enthält eine Pflicht zur Unterrichtung.

Art. 122 Abs. 1 AEUV erlaubt dem Rat, im Geiste der Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten über die der Wirtschaftslage angemessenen Maßnahmen zu beschließen. Art. 122 Abs. 2 AEUV ist dagegen dem Wortlaut nach enger gefasst und sieht ausschließlich finanziellen Beistand der

²²⁰ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3087.

²²¹ Vgl. Art. 3 Abs. 1, EG 9 f. der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Europäischer Rat, EUCO 10/20, A11; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3086.

²²² Vgl. Meyer, EuZW 2021, 16, 17.

²²³ Vgl. Meyer, EuZW 2021, 16, 17; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3087.

²²⁴ Vgl. Europäischer Rat, EUCO 10/20, A29, Rn. 145 ff.; Meyer, EuZW 2021, 16, 17.

²²⁵ Vgl. Art. 2 Abs. 1 lit. c) des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053.

²²⁶ Vgl. EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Europäische Kommission, COM (2020) 441, 2 f.

²²⁷ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 6,9; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 10.

EU gegenüber den Mitgliedstaaten vor. Daraus ergibt sich im Umkehrschluss, dass Art. 122 Abs. 1 AEUV noch keine finanzielle Unterstützung von Mitgliedstaaten erlaubt. Dies gilt umso mehr, als Art. 122 Abs. 1 AEUV nur „unbeschadet der sonstigen in den Verträgen vorgesehenen Verfahren“ gilt und damit hinter die speziellere Vorschrift des Art. 122 Abs. 2 AEUV zurücktritt.²²⁸ Auch der EuGH geht davon aus, dass Art. 122 Abs. 1 AEUV keine taugliche Rechtsgrundlage für einen finanziellen Beistand der EU für Mitgliedstaaten darstellt, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche drohen.²²⁹ Finanzielle Unterstützung kann also nicht auf Art. 122 Abs. 1 AEUV, sondern allenfalls auf Art. 122 Abs. 2 AEUV gestützt werden.²³⁰

Nach Art. 122 Abs. 2 AEUV kann der Rat auf Vorschlag der Kommission beschließen, dass die Union einem Mitgliedstaat, der sich aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, von Schwierigkeiten bereits betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernsthaft bedroht ist, unter bestimmten Bedingungen einen finanziellen Beistand der Union zu gewähren. Zu prüfen ist, ob diese Voraussetzungen vorliegen.

2. Schwierigkeiten

Erste Voraussetzung ist, dass ein Mitgliedstaat entweder bereits von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht ist. Um was für Schwierigkeiten es sich handeln muss, wird nicht näher beschrieben. Aus dem Gesamtzusammenhang ergibt sich aber, dass es sich um wirtschaftliche Schwierigkeiten im weitesten Sinne handeln muss, denen mit finanziellem Beistand abgeholfen werden kann, es braucht also einen Zusammenhang zum Wirtschaftsgeschehen.²³¹ Beispiele sind etwa Haushaltsprobleme, Liquiditätsengpässe, schwere makroökonomische Schocks oder Ähnliches.²³²

Die Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie führten quasi zum Stillstand der Realwirtschaft. Um dem folgenden konjunkturellen Abschwung entgegenzuwirken, reagierten die Mitgliedstaaten mit massiven Stützungsprogrammen. Der dadurch ausgelöste Kapitalbedarf bei zeitgleichem Wegbrechen der Steuereinnahmen belastet die mitgliedstaatlichen Haushalte enorm.²³³ Obwohl der Wortlaut der Norm auf die besondere Situation des betroffenen Mitgliedstaates abstellt und

²²⁸ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV, Rn. 4 ff.; Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 11; Hentschelmann, EuR 2011, 282, 295; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 10 f.

²²⁹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 116; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 11.

²³⁰ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 2.

²³¹ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 14; Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 17.

²³² Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 14.

²³³ Vgl. Pröbstl, EuZW 2020, 305, 305.

damit nahelegt, dass eine entsprechende Prüfung im Einzelfall zu erfolgen hat, scheint die Kommission nicht näher zu prüfen, ob ein Mitgliedstaat tatsächlich — wie von Art. 122 Abs. 2 AEUV gefordert — „von Schwierigkeiten betroffen oder von gravierenden Schwierigkeiten ernsthaft bedroht“ ist.²³⁴ Die Kommission geht vielmehr pauschal davon aus, dass die derzeitige Situation von „gravierenden Schwierigkeiten“ geprägt ist und die Mitgliedstaaten infolge des Covid-19-Ausbruchs mit „schwerwiegenden wirtschaftlichen Störungen“ konfrontiert sind.²³⁵ Diese schwerwiegenden wirtschaftlichen Störungen sind augenfällig und vielfältig (Liquiditätsengpässe, Zusammenbruch von Lieferketten, enorme Schuldenaufnahmen, etc.).

Diverse Mitgliedstaaten — wie etwa Italien oder Griechenland — hatten schon vor der Covid-19-Pandemie Haushaltsprobleme. Jedoch ist es für die Gewährung des Beistandes nach Art. 122 Abs. 2 AEUV grundsätzlich irrelevant, ob diese Probleme selbst verursacht sind.²³⁶ Die Schwierigkeiten aufgrund außergewöhnlicher Ereignisse können durch unsolide Wirtschafts- und Haushaltspolitik mitverursacht sein.²³⁷ Erst wenn die Zahlungsunfähigkeit allein oder überwiegend aufgrund unsolider Haushaltspolitik droht, darf ein finanzieller Beistand nach Art. 122 Abs. 2 AEUV nicht gewährt werden.²³⁸ Ein solcher Umstand kann aber durchaus im Rahmen der Ermessenserwägung — die auch hinsichtlich der Bedingungen der Beistandsgewährung gilt — Berücksichtigung finden.²³⁹ Die finanziell bereits vor der Pandemie angeschlagenen Mitgliedstaaten sind von der Pandemie besonders hart getroffen. Sie tragen zwar für fiskalisches Fehlverhalten die Verantwortung. Für die durch die Pandemie erheblich verschlechterte fiskalische Lage lässt sich dies aber nicht sagen. Immerhin haben die Mitgliedstaaten die Pandemie in keiner Weise verschuldet.

3. Naturkatastrophe oder außergewöhnliches Ereignis

Weiters müssen die Schwierigkeiten entweder durch Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Ereignisse, die sich der Kontrolle des betroffenen Mitgliedstaates entziehen, verursacht sein. Was ein außergewöhnliches Ereignis ist, wird nicht definiert. Anerkannt aber ist, dass es sich um ein selten vorkommendes Ereignis handelt, das vom gewöhnlichen Lauf der Dinge abweicht.²⁴⁰ Dieses kann wirtschaftlicher oder politischer Natur sein.²⁴¹ Bedenkt man, dass die letzte Pandemie

²³⁴ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 12.

²³⁵ Vgl. Europäische Kommission, COM (2020) 441 final, S. 3, 16; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 12.

²³⁶ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art.122 AEUV, Rn. 18; Kempen, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 122 AEUV Rn. 9; Streinz, Europarecht, Rn. 1164.

²³⁷ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV, Rn. 9, 15.

²³⁸ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV, Rn. 15.

²³⁹ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV Rn. 9.

²⁴⁰ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 15.

²⁴¹ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 16.

— die Spanische Grippe (1918 - 1920) — nun ziemlich genau 100 Jahre her ist, muss man von einem seltenen und außergewöhnlichen Ereignis ausgehen, welches von unserem gewohnten Lauf der Dinge abweicht.²⁴² Dabei entzieht sich die Pandemie weitgehend der Kontrolle der Mitgliedstaaten. Wie schwierig die Bekämpfung und Eindämmung der Krankheit ist, wurde überall augenfällig. Hinzu kommt der damit zusammenhängende außenwirtschaftliche Schock und die Maßnahmen zur Bekämpfung der ökonomischen Folgen der Pandemie, die die Mitgliedstaaten fiskalisch enorm belasten.

Entgegen des Wortlauts des Art. 122 Abs. 2 AEUV muss nicht lediglich ein Mitgliedstaat von dem außergewöhnlichen Ereignis betroffen sein. Das Ereignis kann auch die Gesamtheit der Mitgliedstaaten treffen, wie es bei der Pandemie der Fall ist. So etwa wurde die weltweite Wirtschafts- und Finanzkrise von 2008 als außergewöhnliches Ereignis qualifiziert, obschon sie alle Mitgliedstaaten — wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß — betraf.²⁴³

4. Finanzieller Beistand

Der Beistand muss finanzieller Natur sein. Art. 122 Abs. 2 AEUV beschränkt die Hilfeleistung nicht auf die Gewährung eines rückzahlbaren Kredits, sondern überlässt es der Kommission und dem Rat, die der Sachlage angemessene Form des finanziellen Beistands der Union zu wählen.²⁴⁴ Denkbar sind also alle möglichen Formen finanzieller Hilfeleistung.²⁴⁵ Die EURI-Verordnung sieht vor, dass unter dem Aufbauinstrument verlorene Zuschüsse in Höhe von 390 Mrd. € sowie Darlehen in Höhe von 360 Mrd. € vergeben werden.²⁴⁶ Beides ist vom Begriff des finanziellen Beistandes umfasst.

5. Beistand der Union

Der finanzielle Beistand muss darüberhinaus von der Union selbst kommen und nicht direkt von den Mitgliedstaaten.²⁴⁷ Er muss also in irgendeiner Form im Haushaltsplan der Union vorgesehen sein und zulasten des Unionshaushaltes gehen.²⁴⁸ Die Gewährung des finanziellen Beistandes geht

²⁴² Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 12.

²⁴³ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 15.

²⁴⁴ Vgl. Selmayr, *ZöR* 2013, 259, 277.

²⁴⁵ Vgl. Pröbstl, *EuZW* 2020, 305, 310; Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV, Rn. 9; Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 19; Kempen, in: Streinz, *EUV/AEUV*, Art. 122 AEUV, Rn. 11.

²⁴⁶ Vgl. Europäischer Rat, *EUCO* 10/20, Rn. A6; Art. 6 der Verordnung (EU) 2021/241; Art. 2 der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 5, 12.

²⁴⁷ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 118; Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 17.

²⁴⁸ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 17; Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV Rn. 10; Pröbstl, *EuZW* 2020, 305, 310.

gem. Art. 5 Abs. 2 des Eigenmittelbeschlusses ausdrücklich zulasten des Unionshaushaltes.²⁴⁹ Präzise ausgedrückt, wird der finanzielle Beistand dem „Sonderhaushalt“ NGEU entnommen, der zum Zwecke der Beistandsgewährung beschlossen wurde und der durch die Anleihebegebung finanziert wird. Soweit die aufgenommenen Mittel für Zuschüsse verwendet werden, stellen diese externe zweckgebundene und damit sonstige Einnahmen der EU i.S.v. Art. 21 Abs. 5 der EU-Haushaltsordnung dar, die auch als solche in die jeweiligen Unionsprogramme fließen.²⁵⁰ Für den Teil der Mittel, der als Darlehen vergeben wird, haftet die EU im Rahmen einer Garantie für die damit verbundenen Eventualverbindlichkeiten.²⁵¹ Für diese Kredite garantiert und haftet die Union mit ihren Haushaltsmitteln.²⁵² Die Finanzhilfen werden somit wie von Art. 122 Abs. 2 AEUV gefordert von der EU selbst zur Verfügung gestellt.

6. Beistand unter bestimmten Bedingungen

Die Gewährung finanziellen Beistands ist ausdrücklich an bestimmte Bedingungen zu knüpfen. Diese werden jedoch nicht präzisiert. Aus dem Zusammenhang ergibt sich jedoch, dass wirtschaftspolitische Bedingungen und Auflagen gemeint sind.²⁵³ Die Bedingungen sollen insbesondere die ordnungsgemäße Rückzahlung sicherstellen und die Konditionen der Beistandsgewährung festlegen.²⁵⁴ Diese Vorgabe ist insbesondere dann von Bedeutung, wenn die Schwierigkeiten auch auf eine verfehlte Wirtschaftspolitik des Mitgliedstaates zurückzuführen sind.²⁵⁵ Dies kann im Rahmen der Ermessensausübung durch den Rat bedeutsam werden, der nicht nur frei in der Entscheidung ist, ob und welche Mittel er zur Beistandsgewährung einsetzen will, sondern auch unter welchen Bedingungen er den Mitgliedstaaten einen Beistand der Union gewährt.²⁵⁶ Dabei kann sich der Rat auch darauf beschränken, Leitlinien für solche Bedingungen und Auflagen festzulegen und die Kommission beauftragen, die Einzelheiten in Verhandlungen mit dem Empfängerland zu präzisieren.²⁵⁷

Die EURI-Verordnung beschränkt sich im Wesentlichen auf die nähere Bestimmung der zu finanzierenden Maßnahmen zur Bewältigung der Pandemie-Folgen sowie auf die Zuweisung der 750 Mrd. € auf die verschiedenen EU-Programme und -Instrumente.²⁵⁸ Damit unterwirft sie die Gewährung der Finanzhilfen zugleich mittelbar der Konditionalität des jeweiligen Einzel-

²⁴⁹ Vgl. Art. 5 Abs. 2 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053.

²⁵⁰ Vgl. Art. 3 Abs. 1, EG 9 f. der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Europäischer Rat, EUCO 10/20, A11; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3086; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 13.

²⁵¹ Vgl. Europäische Kommission, COM (2020) 408 final, S. 2, 15; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 13.

²⁵² Vgl. Meyer, EuZW 2021, 16, 17.

²⁵³ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 21.

²⁵⁴ Vgl. Pröbstl, EuZW 2020, 305, 310; Streinz, EUV/AEUV, Art. 122 AEUV, Rn. 11.

²⁵⁵ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV Rn. 12.

²⁵⁶ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV Rn. 13.

²⁵⁷ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 21; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 16.

²⁵⁸ Vgl. EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 16.

programms.²⁵⁹ Da die Mitgliedstaaten Aufbau- und Resilienzpläne erstellen müssen und der finanzielle Beistand erst nach Genehmigung dieser Pläne gewährt werden kann, ist auch die Gewährung von Mitteln unter der Aufbau- und Resilienzfazilität an Bedingungen geknüpft.²⁶⁰ Damit ergeht die Beistandsgewährung — wie gefordert — nur unter bestimmten Bedingungen.

7. Implizierte Voraussetzungen, die Ausdruck des Krisencharakters der Norm sind

Der Charakter des Art. 122 Abs. 2 AEUV als Erlaubnisnorm für außergewöhnliche Maßnahmen zur Krisenbewältigung bringt mit sich, dass eben diese Maßnahmen in mehrfacher Hinsicht begrenzt sein müssen. Hieraus ergeben sich implizit weitere Voraussetzungen, die für die Gewährung des finanziellen Beistandes erfüllt sein müssen.

a) Beistand aufgrund konkret-individueller Entscheidung

Indem er sich seinem Wortlaut nach auf die besondere Situation des betroffenen Mitgliedstaates bezieht, scheint Art. 122 Abs. 2 AEUV auf den ersten Blick nur eine Rechtsgrundlage für den Erlass konkret-individueller Maßnahmen darzustellen.²⁶¹ Maßnahmen aufgrund von Art. 122 Abs. 2 AEUV ergehen daher grundsätzlich konkret-individuell als Einzelfallbeschlüsse durch den Rat. Damit würde Art. 122 Abs. 2 AEUV als Rechtsgrundlage für den Erlass von Maßnahmen allgemeiner Tragweite grundsätzlich ausscheiden.²⁶² In diesem Zusammenhang ist auch die vorliegende Konstruktion zu beachten. Denn die Zuweisung der Mittel erfolgt nicht direkt durch den Rat. Die aufgenommenen Mittel werden vielmehr durch das zwischengeschaltete Aufbauinstrument einer Reihe von wirtschaftlichen Maßnahmen zugewiesen, die auf der Grundlage der verschiedenen bestehenden und neuen Unionsprogramme durchgeführt werden sollen.²⁶³

Der Wortlaut des Art. 122 Abs. 2 AEUV umfasst zunächst weder eine mehrstufige Lösung noch ein solch komplexes Konstrukt, bei dem weitere Instrumente oder Programme bei der Beistandsgewährung zwischengeschaltet sind.²⁶⁴ Aber auch wenn der Wortlaut des Art. 122 Abs. 2 AEUV einen mehrstufigen Ansatz nicht umfasst, so schließt er ihn andererseits auch nicht ausdrücklich aus.²⁶⁵ Vorliegend erfolgt die Vergabe der Mittel nicht wie beim EFSM auf Grundlage einer abstrakt-generellen Verordnung und letztlich durch konkret-individuellen Durchführungs-

²⁵⁹ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 16.

²⁶⁰ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 16.

²⁶¹ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 16.

²⁶² Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 16.

²⁶³ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 13 f.

²⁶⁴ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 15.

²⁶⁵ Vgl. Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 25; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 14.

beschluss des Rates.²⁶⁶ Hier ist ein weiterer Schritt zwischengeschaltet. Die Mittel fließen vielmehr zum einen in bestimmte EU-Programme und -Instrumente, mit denen die vom Aufbauinstrument verfolgten Maßnahmen umgesetzt werden sollen.²⁶⁷ Zum anderen fließen die Mittel in die neue Aufbau- und Resilienzfazilität. Um diese Mittel in Anspruch nehmen zu können, muss der betroffene Mitgliedstaat einen sog. Aufbau- und Resilienzplan erstellen. Nachdem dieser durch die Kommission bewertet und genehmigt wurde, entscheidet der Rat im Wege des Durchführungsbeschlusses — und damit konkret-individuell — über die Gewährung der Finanzhilfe.²⁶⁸

b) Nicht permanenter Beistand

Art. 122 Abs. 2 AEUV bezieht sich ganz offensichtlich auf Krisensituationen und ermächtigt die Union in solchen zu finanziellen Hilfsmaßnahmen. Der Umstand, dass Art. 122 Abs. 2 AEUV nur unter ganz bestimmten tatsächlichen Voraussetzungen zur Anwendung kommen kann, impliziert dabei, dass die Vorschrift nur zur Gewährung einmaliger und befristeter finanzieller Hilfen ermächtigt, nicht aber zur Errichtung eines permanenten Hilfsmechanismus.²⁶⁹

Vorliegend sind die Hilfsmaßnahmen in mehrfacher Hinsicht befristet. Ansprüche auf finanzielle Unterstützung unter dem Aufbauinstrument sind bis zum 31.12.2023 zu stellen.²⁷⁰ 70% der durch die Aufbau- und Resilienzfazilität zugewiesenen Finanzhilfen sind bis 31.12.2022 in Anspruch zu nehmen, die restlichen 30% bis zum 31. Dezember 2023.²⁷¹ Ebenfalls ist der Zeitraum für die Rückzahlung des von der Union aufgenommenen Kapitals klar begrenzt, und zwar bis zum 31. Dezember 2058.²⁷² Ein permanenter Hilfsmechanismus wird somit — trotz des großen Zeitraumes — nicht geschaffen.

c) Hinreichender Zusammenhang zwischen Beistand und Krisenbewältigung

Der Charakter des Art. 122 Abs. 2 AEUV als Erlaubnisnorm für außergewöhnliche Maßnahmen zur Krisenbewältigung impliziert ferner, dass das Aufbauinstrument auf Maßnahmen beschränkt sein muss, mit denen Pandemie-Folgen bekämpft werden.²⁷³ Zudem ermächtigt Art. 5 Abs. 1 des Eigenmittelbeschlusses die Kommission zur Mittelbeschaffung an den Kapitalmärkten *expressis*

²⁶⁶ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 14.

²⁶⁷ Vgl. Art. 2 Abs. 2 der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 14.

²⁶⁸ Vgl. Europäische Kommission, COM (2020) 408 final, Art. 17; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 14 f.

²⁶⁹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 65; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 12; Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 16.

²⁷⁰ Vgl. Art. 3 Abs. 4 ff. der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; EG 46 ff. der Verordnung (EU) 2021/241.

²⁷¹ Vgl. Art. 12 der Verordnung (EU) 2021/241; Europäischer Rat, EUCO 10/20, Rn. A15; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 12.

²⁷² Vgl. Europäischer Rat, EUCO 10/20, Rn. A7.

²⁷³ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 16.

verbis „ausschließlich zur Bewältigung der Folgen der Covid-19-Krise“.²⁷⁴ Der notwendige Krisenkonnex wirft die Frage auf, ob die Zuweisung der NGEU-Mittel in der vorgesehenen thematischen Breite erfolgen kann, oder ob nicht ein auf Krisenschäden beschränktes Hilfsprogramm vorliegen muss.²⁷⁵ Dies wirkt umso zweifelhafter, da die EURI-Verordnung mit den „Prioritäten der Union im Hinblick auf den ökologischen und digitalen Wandel“ offenbar auch Ziele ohne direkten Pandemie-Zusammenhang verfolgt.²⁷⁶

Zur Erinnerung: Ein wesentlicher Teil des Sonderhaushalts NGEU wird durch die EURI-Verordnung neuen und bestehenden EU-Programmen (wie z.B. InvestEU, RescEU und Horizon2020) zugewiesen. Diese Programme sind jedoch auf Dauer angelegt und haben weitreichende, über die Bekämpfung der Pandemie-Folgen hinausgehende Ziele.²⁷⁷ Um die Zuweisung zusätzlicher Mittel an diese Programme auf Art. 122 Abs. 2 AEUV zu stützen, reicht jedoch die bloße Vermutung nicht aus, dass die Fähigkeit der Mitgliedstaaten, die von den genannten Instrumenten angestrebten Ziele zu verfolgen, durch die Covid-19-Krise geschwächt ist.²⁷⁸ Ebenso zweifelhaft ist der hinreichende Zusammenhang zwischen Mittelverteilung und Krisenbetroffenheit bei der finanziellen Unterstützung durch die Aufbau- und Resilienz-fazilität.²⁷⁹ Denn zu ihren Zielen gehört neben der Abmilderung der sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie auch die Unterstützung beim ökologischen und digitalen Wandel.²⁸⁰

Einige wenige sehen diese Vermischung von Zielen, die mit den aufgenommenen Mitteln verfolgt werden, vom Verhältnismäßigkeitsgrundsatz gedeckt und angesichts der derzeitigen pandemiebedingten Situation gerechtfertigt.²⁸¹ Weit überwiegend wird jedoch vertreten, dass — soweit das Aufbauinstrument neben der Pandemiebekämpfung auch Ziele verfolgt, die nicht mit dieser im Zusammenhang stehen — die Gewährung des finanziellen Beistandes nicht von Art. 122 Abs. 2 AEUV gedeckt sei.²⁸² Finanzieller Beistand solle sich wegen des speziellen Charakters des Art. 122 Abs. 2 AEUV auf Krisenintervention beschränken, und nicht darauf abzielen, anlässlich der Krise sonstige, bereits vor der Pandemie beschlossene Prioritäten der EU weiter voranzutreiben.²⁸³ Die Vergabe der Mittel müsse deshalb enger an das Erfordernis zur Bewältigung der negativen Folgen der Covid-19-Krise geknüpft werden.²⁸⁴

²⁷⁴ Vgl. Art. 5 Abs. 1 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053.

²⁷⁵ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088.

²⁷⁶ Vgl. EG 4 & 7 der EURI-Verordnung (EU 2020/2094); Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088.

²⁷⁷ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 17.

²⁷⁸ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 17.

²⁷⁹ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 17 f.

²⁸⁰ Vgl. Art. 4 Abs. 1 der Verordnung (EU) 2021/241.

²⁸¹ Vgl. Costamagna/Goldmann, Verfassungsblog v. 30.05.2020.

²⁸² Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 17; Dt. Bundestag, Kurzinformation Anleiheemission EU, S. 9.

²⁸³ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 18 f.; Dt. Bundestag, Kurzinformation Anleiheemission EU, S. 9.

²⁸⁴ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 2, 19.

In Art. 1 Abs. 2 der EURI-Verordnung heißt es jedoch, dass die Unterstützung „insbesondere“ der Finanzierung von Maßnahmen zur Bewältigung der negativen wirtschaftlichen Folgen der Covid-19-Krise bzw. zur Deckung von Finanzmitteln dient, die unmittelbar erforderlich sind, um ein Wiederauftreten dieser Krise zu verhindern.²⁸⁵ Zu diesen Maßnahmen gehören ausdrücklich auch solche, mit denen sichergestellt wird, dass ein gerechter Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft nicht durch die Covid-19-Pandemie untergraben wird.²⁸⁶ Beides deutet stark darauf hin, dass der Schwerpunkt deutlich auf der Bekämpfung direkter Pandemie-Folgen liegt, während die Aufnahme des grünen und digitalen Wandels in den Zielkatalog wohl eher dazu dient, sicherzustellen, dass bei Gewährung der Anti-Covid-Hilfen nicht andere EU-Prioritäten auf der Strecke bleiben. Dies soll somit eine gewisse Stringenz im EU-System sicherstellen, indem es verhindert, dass mit den NGEU-Mitteln Maßnahmen umgesetzt werden, die den grünen und digitalen Wandel konterkarieren. Nach der Schwerpunkttheorie des EuGH ist ein Rechtsakt, welcher zwei Komponenten umfasst, von denen die eine hauptsächliche und die andere nur nebensächliche Bedeutung hat, auf diejenige Rechtsgrundlage zu stützen, welche die hauptsächliche Komponente erfordert.²⁸⁷ Da der Schwerpunkt hier deutlich auf der Bekämpfung der Pandemie-Folgen liegt, ist auch der untergeordnete Teil des Maßnahmenpakets — der den grünen und digitalen Wandel betrifft — auf Art. 122 Abs. 2 AEUV zu stützen. Nach hier vertretener Ansicht ist der notwendige Krisenkonnex zwischen der Mittelverteilung und der Bekämpfung der Pandemie-Folgen also gegeben.

8. Zwischenfazit

Finanzielle Unterstützung in Krisensituationen kann allenfalls auf Art. 122 Abs. 2 AEUV gestützt werden. Art. 122 Abs. 2 AEUV ist eine taugliche Rechtsgrundlage für die EURI-Verordnung und das Aufbauinstrument NGEU. Dessen explizite wie implizite Voraussetzungen sind durch die EURI-Verordnung und das durch sie geschaffene Aufbauinstrument NGEU erfüllt.

III. Konflikt mit der No Bail Out-Klausel

Da Staaten mit geringerer Bonität von der gemeinsamen Kreditaufnahme durch einen im Gegensatz zur alleinigen Kreditaufnahme geringeren Zinssatz profitieren und dies eine marktliche Kreditnahme mit individueller Risikobewertung auf Kosten von Ländern mit besserer Bonität substituiert, kann hier die Einhaltung der No Bail Out-Klausel aus Art. 125 Abs. 1 AEUV durchaus infrage stehen.²⁸⁸ Ob und inwieweit die Grenzen des Art. 125 Abs. 1 AEUV auch im

²⁸⁵ Vgl. Art. 1 Abs. 2 der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094.

²⁸⁶ Vgl. Art. 1 Abs. 2 lit. f) der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094.

²⁸⁷ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 22.

²⁸⁸ Vgl. Meyer, *EuZW* 2021, 16, 20.

Rahmen einer auf Art. 122 Abs. 2 AEUV gestützten Maßnahme wie NGEU zu beachten sind, hängt maßgeblich vom Verhältnis beider Normen zueinander ab. Deren Verhältnis ist jedoch umstritten.²⁸⁹

Einer Ansicht zufolge stünden beide Normen in einem Regel-Ausnahme-Verhältnis zueinander, weshalb das Bail Out-Verbot des Art. 125 Abs. 1 AEUV grundsätzlich kein Rechtsproblem bezogen auf das auf Art. 122 Abs. 2 AEUV gestützte Aufbauinstrument NGEU sei.²⁹⁰ Die Vorschrift des Art. 122 Abs. 2 AEUV führe, indem sie bestimmte Finanzhilfen durch die Union explizit zulässt, zu einer Durchbrechung des Verbots in Art. 125 Abs. 1 AEUV und stelle insoweit eine speziellere Norm und damit zugleich eine Ausnahme dar.²⁹¹ Nichtsdestotrotz kommen selbst Vertreter dieser Ansicht zu dem Ergebnis, dass auch bei Anwendung der Ausnahme des Art. 122 Abs. 2 AEUV das Funktionieren des Marktmechanismus gewährleistet bleiben muss, denn nur so könne der Zweck des Art. 125 AEUV — die Sicherung einer marktgestützten Disziplinierung der mitgliedstaatlichen Haushaltspolitik — gewahrt werden.²⁹² Die Anwendung von Art. 122 Abs. 2 AEUV dürfe demnach nicht dazu führen, dass das in Art. 125 AEUV niedergelegte Verbot der Haftung der Union oder anderer Mitgliedstaaten für Verbindlichkeiten von Mitgliedstaaten umgangen wird.²⁹³

Eine andere Ansicht betrachtet beide Vorschriften eher als Teil des Gesamtgefüges der Vorschriften über die Wirtschafts- und Währungsunion und sieht diese somit in einem gegenseitigen Wechsel- anstatt in einem Regel-Ausnahme-Verhältnis.²⁹⁴ Dafür spricht, dass Art. 122 Abs. 2 AEUV und Art. 125 Abs. 1 AEUV als Primärrecht auf derselben Stufe der Normenhierarchie stehen, mithin geht keine Norm der anderen grundsätzlich vor.²⁹⁵ Ein Verständnis des Art. 122 Abs. 2 AEUV als Ausnahme vom allgemeinen Verbot des Art. 125 Abs. 1 AEUV erscheint hingegen unvereinbar mit der systematischen Stellung der Normen zueinander.²⁹⁶ Darüberhinaus wiesen beide Normen überhaupt keine Überschneidungen auf,

²⁸⁹ Vgl. Kempen, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 122 AEUV, Rn. 9; Smulders/Keppenne, in: v.d.Groeben/Schwarz/Hatje, Art. 122 AEUV, Rn. 19; Calliess, BOBzE, S. 41.

²⁹⁰ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088.

²⁹¹ Vgl. Häde, in Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 12, Art. 122 AEUV, Rn. 16; Kempen, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 125 AEUV, Rn. 9; Häde, EuZW 2009, 399, 403; Knopp, NJW 2010, 1777, 1780; Jeck/vanRoosebeke/Voßwinkel, cepStudie, S. 11 f.; Jeck, cepStudie, S. 4; Unterabteilung Europa des Deutschen Bundestages, Ausarbeitung v. 15.06.2020, Ausgabe von Anleihen durch die Europäische Union - Vereinbarkeit mit den Unionsverträgen, Az.: PE 6-3000-042/20, S. 7.

²⁹² Vgl. Jeck, cepStudie, S. 4

²⁹³ Vgl. Kempen, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 122 AEUV, Rn. 8, 10.

²⁹⁴ Vgl. Calliess, NVwZ 2013, 97, 103; Selmayr, ZöR 2013, 259, 277 f.; Unterabteilung Europa des Deutschen Bundestages, Ausarbeitung v. 15.06.2020, Ausgabe von Anleihen durch die Europäische Union - Vereinbarkeit mit den Unionsverträgen, Az.: PE 6-3000-042/20, S. 7.

²⁹⁵ Vgl. Häde, EuZW 2009, 399, 403; Knopp, NJW 2010, 1777, 1780; Calliess, BOBzE, S. 41.

²⁹⁶ Vgl. Kube/Reimer, NJW 2010, 1911, 1914; Calliess, BOBzE, S. 41.

sondern hätten gänzlich unterschiedliche Anwendungsbereiche.²⁹⁷ Begründet wird dies damit, dass eine auf Art. 122 Abs. 2 AEUV gestützte Finanzhilfe nur bei Schwierigkeiten, die sich der Kontrolle des Mitgliedstaates entziehen, gewährt wird und daher schon *per definitionem* kein Moral Hazard-Problem entstehen könne, auf dessen Vermeidung die No Bail Out-Klausel des Art. 125 Abs. 1 AEUV ziele.²⁹⁸ Und tatsächlich zeigt sich bei verständiger Lesart, dass beide Vorschriften nicht miteinander kollidieren, sondern jeweils eigenständige Anwendungsbereich haben: Hier das unionsrechtliche Verbot des vom Gläubiger oder einem Dritten veranlassten Schuldnerwechsels, dort die Möglichkeit des finanziellen Beistands, dessen Gewährung im Ermessen der Unionsorgane steht.²⁹⁹ Beide Normen müssen deshalb im Wege der praktischen Konkordanz miteinander in Einklang gebracht werden.³⁰⁰ In Richtung dieser vorzugswürdigen Ansicht argumentiert auch der EuGH, wenn er in seiner Pringle-Entscheidung ausführt: „Würde Art. 125 AEUV jede finanzielle Unterstützung der Union oder der Mitgliedstaaten für einen anderen Mitgliedstaat verbieten, hätte in Art. 122 AEUV klargestellt werden müssen, dass er eine Ausnahme von Art. 125 AEUV darstellt“.³⁰¹ Dem EuGH zufolge untersagt Art. 125 Abs. 1 AEUV der Union und den Mitgliedstaaten ja nicht *per se* jede Form der finanziellen Unterstützung eines anderen Mitgliedstaates.³⁰² Finanzhilfen seien nach Ansicht des EuGH dann mit Art. 125 Abs. 1 AEUV vereinbar, wenn diese nicht zur Beeinträchtigung des Anreizes für den Empfängermitgliedstaat führen, eine solide Haushaltspolitik zu betreiben; in anderen Worten: wenn sie den Zweck des Art. 125 Abs. 1 AEUV wahren.³⁰³

Dieser Zweck steht der Begründung eines allgemeinen und gemeinsamen Haftungsautomatismus für die Staatsverschuldung der Euro-Staaten entgegen, in dessen Wege die Mitgliedstaaten für die von der Union ausgegebenen Anleihen gemeinsam in der Form haften, dass jeder Mitgliedstaat in die Schuldbeziehungen eines anderen Mitgliedstaates eintritt.³⁰⁴ Ein Eintritt in die Schuldbeziehungen eines anderen Mitgliedstaates geschieht vorliegend nicht, da die juristische Konstruktion des Aufbauinstruments dazu führt, dass die Mitgliedstaaten nur eigene Verbindlichkeiten neu begründen, nicht aber die Schulden anderer Mitgliedstaaten übernehmen.³⁰⁵ Die Gewährung eines eigenständigen Kredits an einen Mitgliedstaat stellt bereits begrifflich keinen Eintritt anderer Mitgliedstaaten in dessen Verbindlichkeiten dar, sondern

²⁹⁷ Vgl. Calliess, BOBzE, S. 41.

²⁹⁸ Vgl. Calliess, BOBzE, S. 41.

²⁹⁹ Vgl. Selmayr, ZöR 2013, 259, 278.

³⁰⁰ Vgl. Selmayr, ZöR 2013, 259, 278.

³⁰¹ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 131.

³⁰² Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 129 ff., insb. Rn. 130.

³⁰³ Vgl. EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 136; Pröbstl, EuZW 2020, 305, 310.

³⁰⁴ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Meyer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 425.

³⁰⁵ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088; Europäischer Rat, Rats-Dok. Nr. 9062/20, Rn. 158.

begründet neue, eigenständige Verbindlichkeiten, und zwar der Bond-Institution gegenüber.³⁰⁶ Der die Finanzhilfe in Anspruch nehmende Mitgliedstaat bleibt somit gegenüber seinen Gläubigern haftbar. Ein das Moral Hazard-Problem verursachender, verbotener Haftungsautomatismus entsteht aber auch aus einem weiteren Grund nicht. Zwar wird einhellig vertreten, dass eine auf Dauer angelegte Emission von Anleihen — wie im Falle der Euro-Bonds — an Art. 125 Abs. 1 AEUV scheitert.³⁰⁷ Etwas anderes gilt jedoch für Anleihen, die einmalig und anlassbezogen begeben werden. Indem die Corona-Bonds einmalig und anlassbezogen emittiert werden und zeitlich wie volumenmäßig begrenzt sind, wird gerade kein dauerhafter, mit Art. 125 Abs. 1 AEUV unvereinbarer, allgemeiner und gemeinsamer Haftungsautomatismus für die Staatsschulden aller Euro-Staaten begründet und ein Moral Hazard-Problem — wie es Art. 125 Abs. 1 AEUV zu verhindern sucht — entsteht damit nicht in gleicher Schärfe.³⁰⁸ Zudem kann der Zweck des Art. 125 Abs. 1 AEUV auch durch eine entsprechende Ausgestaltung der Aus- und Rückzahlungsbedingungen der Finanzhilfen sichergestellt werden.³⁰⁹

Daran ändert auch Art. 9 Abs. 4, 5 des Eigenmittelbeschlusses nichts. Für den Fall, dass die im jährlichen Haushalt eingesetzten Mittel für Zins und Tilgung der EU-Schulden nicht ausreichen, kann die Kommission hiernach die Mitgliedstaaten „als letzte Reserve“ zu zusätzlichen Zahlungen nach dem *pro rata*-Prinzip auffordern.³¹⁰ Kommt es zum Zahlungsausfall, sieht der Eigenmittelbeschluss ein abgestuftes Verfahren vor:³¹¹ Zunächst muss sich die Kommission im Rahmen ihres Liquiditätsmanagements zum laufenden Haushalt bemühen, die benötigten Mittel zu beschaffen. Sodann muss die EU versuchen, die Finanzierungslücke auf dem Kapitalmarkt durch die Emission kurzfristiger Anleihen zu schließen. Erst in einem dritten Schritt könnte die Kommission die Mitgliedstaaten dazu auffordern, weitere Finanzmittel bereitzustellen. *De facto* handelt es sich damit zwar um eine Nachschusspflicht, in der die Mitgliedstaaten anteilig für Ausfälle anderer Mitgliedstaaten aufkommen würden.³¹² Ein durch Art. 125 Abs. 1 AEUV verbotener, unbegrenzter Haftungsautomatismus für die Staatsschulden aller Eurozonen-Staaten wird aber auch hierdurch nicht geschaffen, da der Betrag der zusätzlichen Mittel, der unter diesen Umständen jährlich von einem Mitgliedstaat abgerufen werden kann, gem. Art. 9 Abs. 5 des Eigenmittelbeschlusses anteilig erhoben wird und in jedem Fall auf seinen Anteil an der

³⁰⁶ Vgl. Herrmann, EuZW 2010, 413, 415; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 424 f.; EuGH, [ECLI:EU:2012:756], Rs. C-370/12, Rn. 139.

³⁰⁷ Vgl. Meyer/Heidfeld, NJW 2012, 422, 425; Pröbstl, EuZW 2020, 305, 310; Unterabteilung Europa des Deutschen Bundestages, Ausarbeitung v. 15.06.2020, Ausgabe von Anleihen durch die Europäische Union - Vereinbarkeit mit den Unionsverträgen, Az.: PE 6-3000-042/20, S. 8.

³⁰⁸ Vgl. Pröbstl, EuZW 2020, 305, 310.

³⁰⁹ Vgl. Pröbstl, EuZW 2020, 305, 310.

³¹⁰ Vgl. Art. 9 Abs. 4, 5 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3087.

³¹¹ Vgl. Art. 9 Abs. 4, 5 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053; Meyer, EuZW 2021, 16, 20.

³¹² Vgl. Meyer, EuZW 2021, 16, 20.

vorübergehend aufgestockten Eigenmittelobergrenze, d.h. auf 0,6% seines BNE, begrenzt ist. Zudem zeigt das Verfahren, dass der Entschluss zur Bereitstellung bzw. Abrufung der zusätzlichen Mittel letztlich auf einer konkret-individuellen Entscheidung beruht und somit keine automatische und unbegrenzte Einstandspflicht besteht.

Der Zweck des Art. 125 Abs. 1 AEUV, den Anreiz zu solider Haushaltspolitik nicht zu beeinträchtigen, ist demnach auch bei den vorliegend auf Basis von Art. 122 Abs. 2 AEUV gewährten Finanzhilfen gewahrt. Art. 125 Abs. 1 AEUV steht mithin nicht im Wege.

IV. Vereinbarkeit mit den Finanzvorschriften des AEUV

Eine Finanzierung des Beistandes durch die Emission von Anleihen ist nicht grundsätzlich ausgeschlossen.³¹³ Die Frage der Refinanzierung berührt jedoch nicht Art. 122 AEUV. Dieser kann nicht zur Finanzierung solcher Hilfen durch die Begebung von Anleihen durch die Union selbst ermächtigen, dies geschieht vielmehr durch den auf Art. 311 Abs. 3 AEUV gestützten Eigenmittelbeschluss.³¹⁴ Fraglich ist, ob das gewählte Vorgehen mit den Finanzvorschriften des AEUV (Sechster Teil - Titel II) — allen voran Art. 311 AEUV — vereinbar ist. Dies betrifft maßgeblich die Einordnung der Anleiheerlöse als sonstige Einnahmen i.S.d. Art. 311 Abs. 2 AEUV, die Wahrung der EU-Haushaltsgrundsätze durch die gesonderte Budgetierung sowie die Frage, ob die Anleiheermächtigung in den neuen Eigenmittelbeschluss aufgenommen werden durfte.

1. Das Eigenmittelsystem der Europäischen Union

Die Finanzierung des Aufbauinstruments NGEU durch Corona-Bonds wird auf den neuen Eigenmittelbeschluss gestützt, welcher wiederum auf Art. 311 Abs. 3 AEUV gestützt wird.³¹⁵ Art. 311 AEUV schafft allgemein die Grundlage für die Finanzierung der Tätigkeiten der Union.³¹⁶ Gemäß Art. 311 Abs. 1 AEUV stattet sich die Union mit den erforderlichen Mitteln aus, um ihre Ziele erreichen und ihre Politik durchführen zu können. Nach Art. 311 Abs. 2 AEUV wird der Haushalt unbeschadet der sonstigen Einnahmen vollständig aus Eigenmitteln finanziert. Gemäß Art. 311 Abs. 3 AEUV erlässt der Rat einen Beschluss, mit dem Bestimmungen über das System der Eigenmittel der EU festgelegt werden und in dem neue Kategorien von Eigenmitteln eingeführt bzw. bestehende Kategorien abgeschafft werden können.

³¹³ Vgl. Bandilla, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 122 AEUV, Rn. 19.

³¹⁴ Vgl. Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 122 AEUV Rn. 9.

³¹⁵ Vgl. Eigenmittelbeschluss (EU, Euratom) 2020/2053, insb. Art. 5 Abs. 1.

³¹⁶ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV, Rn. 1.

Was Eigenmittel sind, ist nicht legaldefiniert. Es handelt sich dabei um Mittel, die durch Unionsrecht bestimmt und daher insoweit der Autonomie der Mitgliedstaaten entwunden sind.³¹⁷ Unter dem Begriff der Eigenmittel sind somit eigene Einnahmen der EU zu verstehen.³¹⁸ Sie dienen der Haushaltsfinanzierung.³¹⁹ Welche Eigenmittel die EU konkret hat, ist im Eigenmittelbeschluss geregelt. Das Eigenmittelbeschlussverfahren gem. Art. 311 Abs. 3 S. 1, 3 AEUV — zu welchem das Europäischen Parlament lediglich ein Anhörungsrecht hat — bedarf der Einstimmigkeit im Rat sowie der Ratifizierung durch die Mitgliedstaaten. Das Letztentscheidungsrecht im Rahmen des Eigenmittelbeschlusses steht damit nicht den Organen der EU, sondern den Mitgliedstaaten im Rahmen ihrer Verfassungsordnungen zu, wodurch offensichtlich wird, dass dieses Verfahren einen Schutzmechanismus für die mitgliedstaatliche Finanzsouveränität darstellt.³²⁰ Derzeit bestehen die Eigenmittel im Wesentlichen aus Zolleinnahmen, Agrarabschöpfungen, dem mitgliedstaatlichen Mehrwertsteueraufkommen sowie Zahlungen der Mitgliedstaaten auf Basis ihres Bruttonationaleinkommens.³²¹

Die Abgrenzung sonstiger Einnahmen von den anerkannten Eigenmitteln kann im Einzelfall schwierig und damit gelegentlich willkürlich sein.³²² Aus dem Grundsatz der Spezialität der für die Haushaltsfinanzierung verfügbaren Einnahmen und des bei ihrer Einführung zu achtenden Verfahrens folgt jedoch, dass sonstige Einnahmen nicht an Stelle der vertraglich für den Haushaltsausgleich vorgesehenen Einnahmen treten, die Eigenmittel also nicht funktionell substituieren dürfen.³²³ Sonstige Einnahmen i.S.v. Art. 311 Abs. 2 AEUV sind daher all jene Einnahmen, die bei der Erfüllung der Aufgaben der Union entstehen und nicht in erster Linie dazu bestimmt sind, den Haushaltsausgleich herbeizuführen.³²⁴ Die sonstigen Einnahmen umfassen insbesondere Verwaltungseinnahmen der Union, wie etwa die Einkünfte aus Verkäufen oder Vermietungen, Vergütungen für sonstige Leistungen der Union, Kapitalerträge, Verzugszinsen, Geldbußen und Zwangsgelder, sowie Zuwendungen Dritter.³²⁵

³¹⁷ Vgl. Waldhoff, in: Callies/Ruffert, Art. 311, Rn. 7.

³¹⁸ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 20.

³¹⁹ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV, Rn. 41.

³²⁰ Vgl. Waldhoff, in: Callies/Ruffert, Art. 311, Rn 5, 7; Meyer, *EuZW* 2021, 16, 18.

³²¹ Vgl. Waldhoff, in: Callies/Ruffert, Art. 311, Rn. 8 ff.; Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 21.

³²² Vgl. Waldhoff, in: Callies/Ruffert, Art. 311, Rn 12.

³²³ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV, Rn. 41.

³²⁴ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV Rn. 41; Niedobitek, in: Streinz, *EUV/AEUV*, Art. 311 AEUV, Rn. 33; Waldhoff, in: Callies/Ruffert, Art. 311, Rn 12.

³²⁵ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV, Rn. 41.

2. Anleiheerlöse als sonstige Einnahmen i.S.d. Art. 311 Abs. 2 AEUV

Die EURI-Verordnung deklariert die Anleiheerlöse als externe zweckgebundene Einnahmen.³²⁶ Zweckgebundene Einnahmen stellen eine Ausnahme vom Grundsatz der Gesamtdeckung dar, demzufolge die Einnahmen unterschiedslos zur Finanzierung aller im Haushalt der Union vorgesehenen Ausgaben dienen.³²⁷ Sie stellen spezifische Einnahmen zur Finanzierung spezifischer Ausgaben dar und sind nicht Gegenstand des Eigenmittelbeschlussverfahrens. Die Finanzierung durch zweckgebundene Einnahmen unterliegt daher erheblichen Beschränkungen, um das System der Eigenmittel und das Haushaltsverfahren nicht zu umgehen und somit die Haushaltsrechte des Europäischen Parlaments und des Rates und damit das institutionelle Gleichgewicht zu wahren.³²⁸ Fraglich ist somit, ob die durch die Anleiheemission generierten Mittel als Eigenmittel oder als sonstige Einnahmen i.S.d. Art. 311 Abs. 2 AEUV einzuordnen sind. Sollten die Anleiheerlöse als Eigenmittel zu qualifizieren sein, so wären Teile des Haushaltsverfahrens umgangen und Rechte des Parlaments in seiner Funktion als Haushaltsbehörde verletzt.

Für viele wäre die Einführung einer neuen Eigenmittelkategorie „Kredit“ über Art. 311 Abs. 3 S. 2 AEUV der einzig juristisch tragfähige Weg für eine Verschuldungskompetenz der EU gewesen.³²⁹ Trotz der Änderung des Eigenmittelbeschlusses, die die Kommission zur Anleihebegebung ermächtigt, wurden diese Schulden jedoch nicht zu einer neuen Eigenmittelkategorie erklärt. Allerdings wurden auch in bisherigen Eigenmittelbeschlüssen auf den Finanzmärkten aufgenommene Mittel nicht als eine autonome Eigenmittelkategorie qualifiziert.³³⁰ Für Eigenmittel ist typisch, dass sie regelmäßig erhoben werden und der EU endgültig verbleiben. Die aufgenommenen Mittel stellen jedoch nur eine einmalige Aufstockung von Unionsprogrammen und -instrumenten dar. Darüberhinaus muss die EU die Kredite zurückzahlen, geht also Verbindlichkeiten ein. Da die Einnahmen aus der Anleiheemission der EU somit nicht — wie es für Eigenmittel erforderlich ist — endgültig zugewiesen werden können, wäre auch eine Qualifikation der Anleiheerlöse als eine neue Eigenmittelkategorie problematisch.³³¹ Die aus der Anleihebegebung generierten Finanzmittel fallen damit in die Kategorie sonstiger Einnahmen.³³²

Allerdings darf es sich hierbei nicht um primär der allgemeinen Haushaltsfinanzierung dienende und somit unzulässige verkappte Eigenmittel handeln, da der Kreis der Eigenmittel nur in dem

³²⁶ Vgl. Art. 3 Abs. 1 der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088.

³²⁷ Vgl. Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 310 AEUV, Rn. 37.

³²⁸ Vgl. Waldhoff, in: Calliess/Ruffert, Art. 310 AEUV, Rn. 22; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 24.

³²⁹ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV, Rn. 43; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088; Ruffert, NVwZ 2020, 1777, 1778.

³³⁰ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 21.

³³¹ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 21 f.

³³² Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 21; Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV, Rn. 41; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088; Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 53.

besonderen Verfahren des Art. 311 Abs. 3 AEUV geändert werden kann.³³³ Während eine allgemeine Haushaltsfinanzierung über die Emission von Anleihen dem abgewogenen Einnahmesystem der Union aus beschränkten Eigenmitteln einerseits und sonstigen Einnahmen von untergeordneter Bedeutung andererseits widersprechen würde, ist die Aufnahme von Anleihen zur Durchführung begrenzter zweckgebundener Maßnahmen vertraglich gedeckt.³³⁴ Art. 311 AEUV genügt damit als Rechtsgrundlage für Anleiheaufnahmen, soweit diese außerhalb der allgemeinen Haushaltsfinanzierung für konkrete Zwecke erfolgen.³³⁵ Was hier Euro-Bonds somit im Wege stehen würde, lässt ausreichend Raum für die Corona-Bonds. Denn hier dient die Mittelaufnahme nicht der Finanzierung des allgemeinen Haushalts der Union, sondern ist hinsichtlich Zweck, Volumen und Dauer begrenzt auf die Finanzierung des Aufbauinstruments zur Bekämpfung der Pandemie-Folgen. Schließlich bestimmt Art. 4 des Eigenmittelbeschlusses, dass die Union die aufgenommenen Mittel nicht zur Finanzierung operativer Ausgaben verwendet.³³⁶

Getragen wird dieses Ergebnis zudem durch die Rechtsnatur des Eigenmittelbeschlusses. Wie das Beschlussverfahren des Art. 311 Abs. 3 AEUV zeigt, handelt es sich bei dem Eigenmittelbeschluss um eine besondere Form der Vertragsgestaltung auf primärrechtlicher Ebene.³³⁷ Er stellt einen besonderen Rechtsakt des Rates dar, einen atypischen Beschluss mit der Wirkung primären Unionsrechts.³³⁸ Seine primärrechtsmodifizierende Wirkung hat zur Folge, dass es letztlich in den Händen der am Verfahren beteiligten Unionsorgane und Mitgliedstaaten liegt, zu bestimmen, was Eigenmittel sind und was nicht.³³⁹

3. Grundsätze des EU-Haushaltsrechts

Art. 310 AEUV enthält mehrere explizite wie implizite Haushaltsgrundsätze, die durch die vorliegende Praxis der Budgetierung „neben dem ordentlichen Haushalt“ berührt sein könnten. Dies betrifft maßgeblich die Grundsätze der Ausgeglichenheit, der Gesamtdeckung sowie der Einheit und Vollständigkeit des Haushalts.

³³³ Vgl. Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 311 AEUV, Rn. 42.

³³⁴ Vgl. Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 311 AEUV, Rn. 44.

³³⁵ Vgl. Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 311 AEUV, Rn. 44; Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV, Rn. 45.

³³⁶ Vgl. Art. 4 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053.

³³⁷ Vgl. Storr, EuR 2001, 846, 866; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3090.

³³⁸ Vgl. Waldhoff, in: Callies/Ruffert, Art. 311 AEUV, Rn 5.

³³⁹ Vgl. Storr, EuR 2001, 846, 866; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3090.

a) Grundsatz der Ausgeglichenheit

Nach dem Grundsatz der Ausgeglichenheit des Haushalts in Art. 310 Abs. 1 UAbs. 3 AEUV sind die Einnahmen und Ausgaben im jährlichen Haushaltsplan auszugleichen.³⁴⁰ Bei den aufgenommenen Mitteln handelt es sich allerdings um außerordentliche und einmalige Beträge, die zusätzlich zum Jahreshaushalt als externe zweckgebundene Einnahmen zur Finanzierung des Aufbauinstruments bereitgestellt werden und weder zu den Einnahmen noch zu den Ausgaben im Rahmen des Jahreshaushaltsplans zählen.³⁴¹

Bei verständiger Lesart des Art. 310 Abs. 1 UAbs. 1 und 3 AEUV zeigt sich nämlich, dass die *in den Haushaltsplan* eingesetzten Einnahmen und Ausgaben ausgeglichen sein müssen. Diese bilden den „ordentlichen“ Haushalt. In Anbetracht der Tatsache, dass die aufgenommenen Mittel den verschiedenen Programmen als externe zweckgebundene Einnahmen zugewiesen werden, wäre die Ausgeglichenheit der im Haushalt ausgewiesenen Einnahmen und Ausgaben dadurch nicht beeinträchtigt.³⁴² Grund dafür ist, dass Beträge, die externen zweckgebundenen Einnahmen entsprechen, aufgrund der Zweckbindung nicht in das jährliche Haushaltsverfahren einbezogen werden und damit letztlich nicht im Haushaltsplan vorgesehen werden.³⁴³ Sie stellen ergänzende bzw. zusätzliche Mittel dar und fließen am „ordentlichen“ Haushalt vorbei. Aus haushaltstechnischer Sicht können externe zweckgebundene Einnahmen aufgrund ihrer Natur die Ausgeglichenheit des Haushalts somit nicht gefährden.³⁴⁴

Hingewiesen sei ferner auf Art. 17 Abs. 2 der Haushaltsordnung, wonach eine Kreditaufnahme *im Rahmen des Haushalts* unzulässig ist, was aber nur den „ordentlichen“ Haushalt meint.³⁴⁵ Eine Kreditaufnahme außerhalb des „ordentlichen“ Haushalts ist mithin möglich und durchaus gängige Praxis.³⁴⁶ Hieraus ist zu schließen, dass der Rückgriff auf eine Mittelaufnahme zur Finanzierung von Ausgaben im Rahmen der Unionsprogramme durch externe zweckgebundene Einnahmen sich nicht auf die im Haushalt ausgewiesenen Einnahmen und Ausgaben auswirkt und somit die Ausgeglichenheit des Haushalts nicht gefährdet.³⁴⁷

Der Grundsatz der Ausgeglichenheit des Haushalts ist mithin nicht verletzt.

³⁴⁰ Vgl. Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 310 AEUV, Rn. 40.

³⁴¹ Vgl. Europäische Kommission, QANDA/20/1024.

³⁴² Vgl. Art. 3 Abs. 1 der EURI-Verordnung (EU) 2020/2094; Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 33.

³⁴³ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 34.

³⁴⁴ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 34.

³⁴⁵ Vgl. Art. 17 Abs. 2 der Verordnung (EU, Euratom) 2018/1046; Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 33.

³⁴⁶ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 35.

³⁴⁷ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 36.

b) Grundsatz der Gesamtdeckung

Des weiteren unterliegt die Haushaltsführung dem Grundsatz der Gesamtdeckung, der zwar nicht ausdrücklich im AEUV, dafür aber im Eigenmittelbeschluss und der Haushaltsordnung niedergelegt ist.³⁴⁸ Demzufolge dienen die Einnahmen grundsätzlich unterschiedslos zur Finanzierung aller im Unionshaushalt ausgewiesenen Ausgaben.³⁴⁹

Eine Ausnahme vom Grundsatz der Gesamtdeckung stellen zweckgebundene Einnahmen dar.³⁵⁰ Die im Wege der Anleihebegebung generierten Mittel fließen aufgrund der Zweckbindung am „ordentlichen“ Haushalt vorbei. Sie werden nicht Teil des MFR und durch die Zweckbindung nicht in das jährliche Haushaltsverfahren einbezogen, über sonstige Einnahmen wird im Rahmen des Haushaltsverfahrens nicht abgestimmt und sie werden nicht auf die Obergrenze des MFR angerechnet.³⁵¹ Die externen zweckgebundenen Einnahmen zählen damit weder zu den Einnahmen noch zu den Ausgaben und berühren somit die Deckung des Haushalts nicht. Dies wird letztlich bestätigt durch einen Blick auf Art. 7 des Eigenmittelbeschlusses, der den Grundsatz der Gesamtdeckung ausdrücklich nur auf die in Art. 2 des Eigenmittelbeschlusses genannten Eigenmittel bezieht.³⁵²

Demnach ist auch der Grundsatz der Gesamtdeckung nicht verletzt.

c) Grundsätze der Einheit und Vollständigkeit

Grundsätzlich stehen zweckgebundene Einnahmen sowohl im Widerspruch zum Grundsatz der Vollständigkeit als auch zum Grundsatz der Einheit des Haushalts, denen zufolge alle Einnahmen und Ausgaben vollständig in einem einzigen Text — dem Haushaltsplan — verbucht sein müssen, Art. 310 Abs. 1 AEUV.³⁵³ Sonder- oder Nebenhaushalte sind deshalb grundsätzlich nicht erlaubt.³⁵⁴ Diese Grundsätze sollen in erster Linie den beteiligten Organen — dem Europäischen Parlament und dem Rat — einen umfassenden Überblick über die gesamte Finanz- und Haushaltssituation der Union ermöglichen, damit deren Vorrechte in ihrer Eigenschaft als

³⁴⁸ Vgl. Art. 7 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053; Art. 20 f. der Verordnung (EU, Euratom) 2018/1046; Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 310 AEUV, Rn. 37.

³⁴⁹ Vgl. Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 310 AEUV, Rn. 37.

³⁵⁰ Vgl. Waldhoff, in: Calliess/Ruffert, Art. 310 AEUV, Rn. 26; Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 310 AEUV, Rn. 37; Art. 21 insb. Abs. 5 der Verordnung (EU, Euratom) 2018/1046.

³⁵¹ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 59; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3089; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 24.

³⁵² Vgl. Art. 7 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053.

³⁵³ Vgl. Waldhoff, in: Calliess/Ruffert, Art. 310 AEUV, Rn. 22; Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 310 AEUV, Rn. 18; Niedobitek, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 310 AEUV, Rn. 17.

³⁵⁴ Vgl. Waldhoff, in: Calliess/Ruffert, Art. 310 AEUV, Rn. 22; Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 310 AEUV, Rn. 25, 27; Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 310 AEUV, Rn. 18; Niedobitek, in: Streinz, EUV/AEUV, Art. 310 AEUV, Rn. 17, 40.

Haushaltsbehörde gemäß Art. 14 Abs. 1 und Art. 16 Abs. 1 EUV gewahrt werden.³⁵⁵ Die zweckgebundenen Einnahmen werden nämlich nicht Teil des MFR und durch die Zweckbindung nicht in das jährliche Haushaltsverfahren einbezogen, über sonstige Einnahmen wird im Rahmen des Haushaltsverfahrens nicht abgestimmt und sie werden nicht auf die Obergrenze des MFR angerechnet.³⁵⁶ Um das System der Eigenmittel und das Haushaltsverfahren nicht zu umgehen und somit die Rechte der Haushaltsbehörde zu wahren, unterliegt die Finanzierung durch zweckgebundene Einnahmen daher aus gutem Grund erheblichen Beschränkungen.³⁵⁷

Allerdings verhält sich die Union alles andere als konsequent im Hinblick auf die Grundsätze der Einheit und Vollständigkeit des Haushalts. So wurden etwa bisher die Anleiheoperationen der Union und auch die Europäischen Entwicklungsfonds neben dem Haushalt abgewickelt, obwohl deren Einstellung in den Haushalt aufgrund dieser Grundsätze eigentlich geboten erscheint.³⁵⁸ Und diese Praxis hat durchaus seine Berechtigung. Denn gerade weil die Zweckbindung diese Mittel dem Haushaltsverfahren entzieht, finden die externen zweckgebundenen Einnahmen keine Berücksichtigung im Rahmen dieser Grundsätze. Sie zählen nicht zu den Einnahmen und Ausgaben, weswegen der „ordentliche“ Haushalt einheitlich und vollständig ist. Ob man NGEU nun als Sonderhaushalt bezeichnet oder nicht, ist somit nicht von Belang. Ein verbotener Sonderhaushalt würde erst dann vorliegen, wenn etwa Eigenmittel, die eigentlich im „ordentlichen“ Haushalt untergebracht werden müssten, gesondert budgetiert werden, nicht aber wenn es sich um externe zweckgebundene Einnahmen handelt, die im Rahmen des „ordentlichen“ Haushalts keine Berücksichtigung finden.

Zweckgebundene Einnahmen haben einen lediglich zusätzlichen Charakter zu den im („ordentlichen“) Haushalt vorgesehenen, der Haushaltsfinanzierung dienenden Mitteln.³⁵⁹ Ein Mechanismus, der dazu dienen soll, über gezielte Ausgaben zusätzlich zu den im Rahmen des MFR bereitzustellenden Haushaltsmitteln einen außerordentlichen, befristeten und einmaligen Betrag zur Unterstützung der Erholung zu leisten, steht mit dem zusätzlichen und ergänzenden Charakter zweckgebundener Einnahmen im Einklang.³⁶⁰

³⁵⁵ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 60; Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 24.

³⁵⁶ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 59; Schorkopf, *NJW* 2020, 3085, 3089; Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 24.

³⁵⁷ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 24.

³⁵⁸ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 310 AEUV, Rn. 6 f., 18; Waldhoff, in: Calliess/Ruffert, Art. 310 AEUV, Rn. 22; Magiera, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Art. 310 AEUV, Rn. 29 f.

³⁵⁹ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 34, 62; Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 24.

³⁶⁰ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 67.

Die Union selbst sieht diese Vorgehensweise als vorübergehende und außergewöhnliche Lösung im Kontext der Covid-19-Krise gerechtfertigt.³⁶¹ Dass der Betrag seiner Höhe nach durchaus erheblich ausfällt, ist als ausnahmsweise gerechtfertigt zu betrachten, da er hinsichtlich der Verwendung darauf beschränkt ist, Maßnahmen im Zusammenhang mit der Covid-19-Pandemie abzudecken, und hinsichtlich Umfang und Dauer auf das zu diesem Zweck Notwendige begrenzt ist.³⁶² Zudem ist die Höhe des Betrages qualitativ, nicht quantitativ zu bestimmen.³⁶³ Immerhin soll sich die Union gem. Art. 311 Abs. 1 AEUV mit den erforderlichen Mitteln ausstatten, um ihre Ziele erreichen zu können. In dieselbe Richtung weisen Art. 3 Abs. 6 EUV und Art. 323 AEUV.³⁶⁴ Die Reaktion auf die außergewöhnliche Situation macht es somit erforderlich, dass Finanzmittel zur Verfügung stehen, deren Umfang der Herausforderung angemessen ist, mit der die Union und ihre Mitgliedstaaten konfrontiert sind.³⁶⁵ Es obliegt dem Unionsgesetzgeber, gemäß der geltenden Verfahren und im Rahmen seines Ermessens zu entscheiden, was in dieser konkreten Situation als geeignet und angemessen zu betrachten ist.³⁶⁶

Da die aufgenommenen Mittel als externe zweckgebundene Einnahmen am („ordentlichen“) Haushalt vorbeifließen, sind die Grundsätze der Einheit und Vollständigkeit des („ordentlichen“) Haushalts nicht verletzt.

d) Zwischenfazit

Die Haushaltsgrundsätze des AEUV sind nach hier vertretener Ansicht gewahrt.

4. Anleiheermächtigung im neuen Eigenmittelbeschluss

Die Kommission wird in Art. 5 Abs. 1 lit. a) des neuen Eigenmittelbeschlusses ermächtigt bis zu 750 Mrd. € an den Kapitalmärkten aufzunehmen.³⁶⁷ Die Aufnahme der Anleiheermächtigung in den Eigenmittelbeschluss weicht von der bisherigen Praxis ab, derzufolge die Kommission stets durch den Basisrechtsakt zur Anleihebegebung ermächtigt wurde, in welchem die zu finanzierende Maßnahme selbst festgelegt wurde.³⁶⁸ Demgemäß wäre die auf Art. 122 AEUV gestützte EURI-Verordnung die passende Stelle für die Anleiheermächtigung gewesen. Somit ist fraglich, ob die Anleiheermächtigung im Eigenmittelbeschluss geregelt werden kann, obwohl es

³⁶¹ Vgl. Europäische Kommission, QANDA/20/1024.

³⁶² Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 67.

³⁶³ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 65 f.

³⁶⁴ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 65.

³⁶⁵ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 66.

³⁶⁶ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 66.

³⁶⁷ Vgl. Art. 5 Abs. 1 lit. a) des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053.

³⁶⁸ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 20.

sich bei den Anleiheerlösen um sonstige Einnahmen i.S.v. Art. 311 Abs. 2 AEUV und nicht um Eigenmittel handelt.

Nach Art. 311 Abs. 3 S. 1 AEUV werden mit dem Eigenmittelbeschluss „die Bestimmungen über das System der Eigenmittel der EU“ festgelegt. Die Anleiheermächtigung der Kommission kann demnach im neuen Eigenmittelbeschluss geregelt werden, wenn es sich dabei um eine „Bestimmung über das System der Eigenmittel“ der EU handelt, die Ermächtigung folglich — trotz fehlender Qualifikation der Anleiheerlöse als Eigenmittel — dem Eigenmittelsystem der Union zugeordnet werden kann.³⁶⁹

Dafür spricht zunächst Erwägungsgrund 16 des Eigenmittelbeschlusses. Demzufolge steht die Ermächtigung der Kommission, im Namen der EU Finanzmittel an den Kapitalmärkten aufzunehmen, in engem Zusammenhang mit der Anhebung der Eigenmittellobergrenze im Rahmen dieses Eigenmittelbeschlusses und letztlich mit dem Funktionieren des Eigenmittelsystems der Union, was es rechtfertigt, die Anleiheermächtigung in den Eigenmittelbeschluss aufzunehmen.³⁷⁰ Des Weiteren liege der Schwerpunkt auf der Anhebung der Eigenmittellobergrenze, die sicherstellen soll, dass die Union ihre Schulden auch zurückzahlen kann. Diese bilde die zentrale Regelung des Eigenmittelbeschlusses, während hingegen die Anleiheermächtigung der Kommission ein logischer und notwendiger Bestandteil der spezifischen Finanzierungsstruktur des Aufbauinstruments sei.³⁷¹ Nach der Schwerpunkttheorie des EuGH sei ein Rechtsakt, welcher zwei Komponenten umfasse, von denen die eine hauptsächliche und die andere nur nebensächliche Bedeutung habe, auf diejenige Rechtsgrundlage zu stützen, welche die hauptsächliche Komponente erfordere.³⁷² Die Anleiheermächtigung könne daher als untergeordnete Komponente im Eigenmittelbeschluss mitgeregelt werden.³⁷³

Dem wird entgegengehalten, dass die Schuldenaufnahme in solch immenser Höhe wohl kaum als untergeordnete Komponente betrachtet werden könne, die Anleiheermächtigung der Kommission folglich nicht im Eigenmittelbeschluss mitgeregelt werden kann.³⁷⁴ Während sich die sonstigen Einnahmen bislang normalerweise auf gut 1% des EU-Haushaltes belaufen, stehen dem MFR 2021 - 2027 in Höhe von 1.074,3 Mrd. € nun sonstige Einnahmen in Höhe von 750 Mrd. € gegenüber, was ca. 70% des MFR entspricht.³⁷⁵ Schon diese Relation zeige, dass die komplette

³⁶⁹ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 22.

³⁷⁰ Vgl. EG 16 des Eigenmittelbeschlusses (EU, Euratom) 2020/2053.

³⁷¹ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 43; Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 22.

³⁷² Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 22.

³⁷³ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 22.

³⁷⁴ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 23.

³⁷⁵ Vgl. Europäischer Rat, EUCO 10/20, Rn. A23; Ruffert, NVwZ 2020, 1777, 1779.

Finanzierung und Durchführbarkeit des Aufbauinstruments NGEU von der Anleihebegebung abhängen. Da die Anleihebegebung außerhalb des EU-Haushalts erfolgt, sei umgekehrt die Erhöhung der Eigenmittelobergrenze Mittel zum Zweck, damit die aufgenommenen Finanzmittel aus dem EU-Haushalt zurückgezahlt werden können.³⁷⁶ Die Erhöhung der Eigenmittelobergrenze sei damit eher logische Folge der Mittelaufnahme, um die Vorgaben des Art. 310 Abs. 4 AEUV einzuhalten, demzufolge die EU keine Rechtsakte mit potenziell erheblichen Auswirkungen auf den Haushaltsplan erlassen darf, ohne die Gewähr dafür zu bieten, dass die entsprechenden Ausgaben im Rahmen der EU-Eigenmittel finanziert werden können.³⁷⁷ Ohne die Anleiheermächtigung gäbe es keine Mittelaufnahme, keine Verbindlichkeiten der Union und damit auch keine Notwendigkeit, deren Begleichung über den EU-Haushalt zu ermöglichen und zu diesem Zweck die Eigenmittelobergrenze anzuheben.³⁷⁸ Dies spreche dagegen, die Anleiheermächtigung gegenüber der Anhebung der Eigenmittelobergrenze als untergeordnet anzusehen und als Annex dazu im Eigenmittelbeschluss mitzuregeln.³⁷⁹

Letzteres ist aber abzulehnen. Art. 311 Abs. 1 AEUV schafft einen Zusammenhang zwischen den Zielen und Politiken der Union und der Bereitstellung finanzieller Mittel zu deren Erreichung.³⁸⁰ Er gibt damit gleichzeitig eine Orientierung sowohl für die Grenzen der Einnahmen als auch für ihre Mindesthöhe.³⁸¹ Diese dürfen einerseits nicht über das Erforderliche hinausgehen noch dürfen sie andererseits das für die Zielverwirklichung Nötige unterschreiten.³⁸² Aus diesem Grund kann das schiere Volumen von 750 Mrd. € zumindest kein rechtliches Argument sein. Dies gilt umso mehr, als die Schwerpunkttheorie nicht darauf abstellt, welcher Teil der Maßnahme die größere finanzielle Last mit sich bringt, sondern darauf, welche Komponente hauptsächliche und welche nur nebensächliche Bedeutung hat. Und diese Bedeutung bestimmt sich nicht allein nach dem Fondsvolumen, als vielmehr nach dem Zweck bzw. dem Ziel der Maßnahme, welcher hier auf der Bekämpfung der Pandemie-Folgen liegt. Hierfür spricht, dass sich die Union gem. Art. 311 Abs. 1 AEUV mit den erforderlichen Mitteln ausstattet, um ihre Ziele erreichen zu können. Auch dies deutet darauf hin, dass der Schwerpunkt nicht quantitativ, sondern qualitativ zu bestimmen ist. Die Reaktion auf die außergewöhnliche Situation macht es nun mal erforderlich, dass Finanzmittel zur Verfügung stehen, deren Umfang der Herausforderung angemessen ist, mit der die Union und ihre Mitgliedstaaten konfrontiert sind.³⁸³

³⁷⁶ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 23.

³⁷⁷ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 23.

³⁷⁸ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 23.

³⁷⁹ Vgl. Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc, S. 2, 23.

³⁸⁰ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV Rn. 4.

³⁸¹ Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV Rn. 4.

³⁸² Vgl. Bieber, in: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje, Art. 311 AEUV Rn. 4.

³⁸³ Vgl. Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates 9062/20, Rn. 66.

Außerdem kann die Gegenfrage gestellt werden, ob die Ermächtigung zur Aufnahme von Schulden in nie zuvor gekannter Höhe gemäß der bisherigen Praxis in der EURI-Verordnung tatsächlich besser aufgehoben wäre als im neuen Eigenmittelbeschluss. Das erscheint zweifelhaft, da dies angesichts der Höhe von 750 Mrd. € eine nicht unerhebliche Information für jemanden darstellt, der den Eigenmittelbeschluss der Union liest und sich ein umfassendes Bild über deren Finanzlage machen will.

Die Anleiheermächtigung der Kommission konnte folglich — trotz fehlender Qualifikation der Erlöse als Eigenmittel — dem Eigenmittelsystem der EU zugeordnet und im Rahmen des Eigenmittelbeschlusses mitgeregelt werden.³⁸⁴

5. Zwischenfazit

Die Anleiheerlöse wurden zutreffend als sonstige Einnahmen i.S.v. Art. 311 Abs. 2 AEUV qualifiziert. Die Haushaltsgrundsätze des Art. 310 AEUV sind nach hier vertretener Auffassung gewahrt. Und schließlich war das gewählte Vorgehen, die Anleiheermächtigung in den neuen Eigenmittelbeschluss aufzunehmen, zulässig.

V. Ergebnis: Corona-Bonds

Art. 122 Abs. 2 AEUV ist eine taugliche Rechtsgrundlage für die EURI-Verordnung und das durch diese geschaffene Aufbauinstrument NGEU. Deren Voraussetzungen sind vorliegend erfüllt. Dabei wahrt die gewählte Konstruktion den Zweck des Art. 125 Abs. 1 AEUV. Darüberhinaus wurden die Anleiheerlöse zutreffend als sonstige Einnahmen i.S.v. Art. 311 Abs. 2 AEUV qualifiziert. Als externe zweckgebundene Einnahmen verletzen sie die Haushaltsgrundsätze des Art. 310 AEUV nach hier vertretener Auffassung nicht. Schlussendlich war es im vorliegenden Fall auch rechtskonform, die Anleiheermächtigung in den neuen Eigenmittelbeschluss aufzunehmen. Die Corona-Bonds verstoßen mithin nicht gegen Unionsrecht.

³⁸⁴ A.A. Hoffmann/Harta/Anzini, *cepAdhoc*, S. 22 ff.

D. Schlusswort

Es bleibt festzuhalten, dass Euro-Bonds zur Haushaltsfinanzierung nur nach vorangegangener Änderung der Europäischen Verträge eingeführt werden können, die eine entsprechende Kompetenzgrundlage schafft und Art. 125 Abs. 1 AEUV dem Inhalt nach ändert. Die Emission von Corona-Bonds zur Finanzierung des Aufbauinstruments NGEU hingegen, fußt mit Art. 122 Abs. 2 AEUV auf einer tauglichen Rechtsgrundlage und ist alles in allem mit den Europäischen Verträgen vereinbar. Entgegen weit verbreiteter Meinung — die offenbar von einem falschen Verständnis von Eigenmitteln und externen zweckgebundenen Einnahmen herrührt — verstößt die gewählte Form der Budgetierung von NGEU-Mitteln nicht gegen die Haushaltsgrundsätze der Union.

Zwar stellt NGEU eine befristete Maßnahme dar, trotzdem sehen viele hier die Gefahr eines Einstiegs in die gefürchtete „Transferunion“.³⁸⁵ Die vergangene Krisenpolitik der Union kennzeichnet nämlich, dass Notfallmaßnahmen außerhalb der Europäischen Verträge später über Vertragsänderungen dauerhaft institutionalisiert werden, wie es etwa bei Euro-Rettungshilfen geschah, die hinterher mit Art. 136 Abs. 3 AEUV eine primärrechtliche Grundlage erhielten.³⁸⁶

Ob in den Corona-Bonds nun tatsächlich „Euro-Bonds durch die Hintertür“ zu sehen sind, mag jeder für sich selbst entscheiden. Dagegen spricht, dass Corona-Bonds gerade den Zweck des Art. 125 Abs. 1 AEUV wahren, welcher der Einführung von Euro-Bonds im Wege steht. Indem die Corona-Bonds in mehrfacher Hinsicht limitiert sind, entsteht gerade kein dauerhafter, mit Art. 125 Abs. 1 AEUV unvereinbarer, allgemeiner und gemeinsamer Haftungsautomatismus für die Staatsverschuldung aller Euro-Staaten. Durch die gewählte Konstruktion werden nicht die Schulden anderer Mitgliedstaaten übernommen, es steigen lediglich die Beiträge der Mitgliedstaaten zum EU-Haushalt.³⁸⁷ Allerdings werden die Unionsschulden durch die Mitgliedstaaten garantiert. Fiskalisch betrachtet, sind die Unionsschulden also anteilig Schulden der Mitgliedstaaten, ohne dass diese auf die Quote des öffentlichen Schuldenstandes angerechnet werden.³⁸⁸

Euro-Bonds sind ein gleichsam umstrittenes wie interessantes Thema. Ihre Einführung würde die Refinanzierungsbedingungen für tendenzielle Nettoempfängerländer schlagartig verbessern und gleichzeitig diese Staaten als solvente Absatzmärkte für die überwiegend exportorientierten Nettozahlerländer sichern. Außerdem könnten sie — indem sie die Refinanzierung der Staaten ein

³⁸⁵ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3090.

³⁸⁶ Vgl. Meyer, EuZW 2021, 16, 21; Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3090.

³⁸⁷ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3088.

³⁸⁸ Vgl. Schorkopf, NJW 2020, 3085, 3090.

Stück weit dem Marktmechanismus entziehen — künftige Staatsschuldenkrisen verhindern helfen und die finanzielle Stabilität der Eurozone nachhaltig stärken.³⁸⁹

Zu dieser stabilisierenden Wirkung ist noch Folgendes anzumerken: Experten gehen davon aus, dass viele externe Schocks asymmetrisch ausfallen, d.h. die einzelnen Mitgliedstaaten in unterschiedlichem Maße betreffen.³⁹⁰ Ein Transfermechanismus — wie sie Euro-Bonds nunmal darstellen — kann helfen, die Nachfrageeffekte derartiger Schocks abzufedern.³⁹¹ Um aber zu verhindern, dass ein solcher Transfermechanismus dazu führt, dass finanziell stärkere Staaten finanziell schwächere Staaten dauerhaft „alimentieren“, muss zunächst eine Grundvoraussetzung für die Einführung von Euro-Bonds erfüllt sein, nämlich der wirtschaftliche Gleichlauf der verschiedenen Volkswirtschaften. Dieser wird anhand der sog. Konvergenzkriterien — hohe Preisstabilität, niedrige Zinsen, Währungsstabilität, Haushaltsdisziplin — beurteilt, welche von den Mitgliedsstaaten dauerhaft zu erfüllen sind.³⁹² Da in einer Währungsunion der Wechselkurs als Anpassungsmechanismus entfällt, besteht bei ungenügender wirtschaftlicher Integration der Volkswirtschaften die Gefahr, dass wirtschaftlich schwächere Regionen dauerhaft durch Transferleistungen unterstützt werden müssen.³⁹³ Für den Erfolg von Euro-Bonds — und auch für den Erfolg der Wirtschafts- und Währungsunion als Ganzes — ist somit die hinreichende wirtschaftliche Konvergenz zwischen den mitgliedstaatlichen Volkswirtschaften Grundvoraussetzung. Bevor also Schritte in Richtung einer gemeinsamen Refinanzierung unternommen werden, muss die EU zunächst daran arbeiten, die bestehenden Unterschiede zwischen ihren Volkswirtschaften abzubauen.

³⁸⁹ Vgl. Europäische Kommission, COM (2011) 818, S. 5; Sikora, WAZWR, S. 2.

³⁹⁰ Vgl. Wenzel/Geppert/Kächelein/Lackenbauer, S. 29.

³⁹¹ Vgl. Wenzel/Geppert/Kächelein/Lackenbauer, S. 29.

³⁹² Vgl. Art. 140 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union; Protokoll Nr. 13 über die Konvergenzkriterien; Wenzel/Geppert/Kächelein/Lackenbauer, S. 8.

³⁹³ Vgl. Wenzel/Geppert/Kächelein/Lackenbauer, S. 8.

L I T E R A T U R V E R Z E I C H N I S

- Benz, Arthur**
Broschek, Jörg
- Nationale Parlamente in der europäischen Politik,
in: Internationale Politikanalyse, März 2010,
durch: Friedrich Ebert Stiftung, abrufbar unter:
[http://library.fes.de/cgi-bin/populo/digbib.pl?
t_dirlink=x&modus=&f_IDR=I+07084](http://library.fes.de/cgi-bin/populo/digbib.pl?t_dirlink=x&modus=&f_IDR=I+07084)
zuletzt abgerufen am: 31.08.2021,
zit.: Benz/Broschek, Internationale Politikanalyse
- Bonke, Fabian**
- Die „Causa Griechenland“: Rechtmäßigkeit der
Krisenhilfen und Möglichkeit des Ausscheidens
eines Mitgliedstaates aus der Europäischen
Währungsunion, in: ZEuS 2010, 493 - 528,
zit.: Bonke, ZEuS 2010, 493
- Buser, Andreas**
- Die europa- und verfassungsrechtliche Zulässigkeit
von sog. Eurobonds, in: Berliner Online-Beiträge
zum Europarecht Nr. 89, vom 04.04.2013,
zit.: Buser, BOBzE, S. 1
- Calliess, Christian**
- Das europäische Solidaritätsprinzip und die Krise
des Euro - Von der Rechtsgemeinschaft zur Soli-
daritätsgemeinschaft?, in: Berliner Online-Beiträge
zum Europarecht Nr. 62, vom 08.03.2011,
zit.: Calliess, BOBzE, S. 1

- Calliess, Christian** Der ESM zwischen Luxemburg und Karlsruhe - Die Krise der Währungsunion als Bewährungsprobe der Rechtsgemeinschaft, in: NvWZ 2013, 97 - 105, zit.: Calliess, NvWZ 2013, 97
- Calliess, Christian**
Ruffert, Matthias EUV/AEUV (mit Europäischer Grundrechtecharta), 5. Auflage 2016, zit.: Calliess/Ruffert
- Costamagna, Francesco**
Goldmann, Matthias Constitutional Innovation, Democratic Stagnation?, in: Verfassungsblog, 30. Mai 2020, abrufbar unter: <https://verfassungsblog.de/constitutional-innovation-democratic-stagnation/>, zuletzt abgerufen am: 20.10.2021, zit.: Costamagna/Goldmann, Verfassungsblog v. 30.05.2020
- Creifelds, Carl** Rechtswörterbuch, 26. Edition 2021, zit.: Creifelds
- Degenhart, Christoph** Auf dem Weg zu einer quasi-föderalen Haftungs- und Transfergemeinschaft, in: Wirtschaftsdienst: 2011, 374 - 377, zit.: Degenhart, Wirtschaftsdienst 2011, 374
- Delpla, Jacques**
von Weizsäcker, Jakob The Blue Bond Proposal, in: Bruegel Policy Brief, Issue 2010/03 (May 2010), zit.: Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 3/10

- Delpla, Jacques**
von Weizsäcker, Jakob
- Eurobonds: The Blue Bond Concept And Its Implications, in: Bruegel Policy Contribution, Issue 2011/02 (March 2011), zit.: Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Contribution 2/11, S.
- Epping, Volker**
Hillgruber, Christian
- BeckOK Grundgesetz,
47. Edition 2021 (Stand 15.05.2021)
zit.: Epping/Hillgruber
- Europäische Kommission**
- Grünbuch über die Durchführbarkeit der Einführung von Stabilitätsanleihen, in: COM (2011) 818,
zit.: Europäische Kommission, COM (2011) 818
- Faßbender, Kurt**
- Der europäische „Stabilisierungsmechanismus“ im Lichte von Unionsrecht und deutschem Verfassungsrecht, in: NVwZ 2010, 799 - 803,
zit.: Faßbender, NVwZ 2010, 799
- Frenz, Walter**
Ehlenz, Christian
- Der Euro ist gefährdet: Hilfsmöglichkeiten bei drohendem Staatsbankrott?
in: EWS 2010, 65 - 70
zit.: Frenz/Ehlenz, EWS 2010, 65
- Grabitz, Eberhard**
Hilf, Meinhard
Nettesheim, Martin
- Das Recht der Europäischen Union: EUV/AEUV,
Werkstand: 72. EL Februar 2021,
zit.: Grabitz/Hilf/Nettesheim

von der Groeben, Hans

Schwarze, Jürgen

Hatje, Armin

Europäisches Unionsrecht,

7. Auflage 2015

zit.: v.d.Groeben/Schwarze/Hatje

Große Hüttmann, Martin

Wehling, Hans-Georg

Das Europalexikon. Begriffe - Namen - Institutionen,

3. Auflage 2020, zit.:

Hüttmann/Wehling, Das Europalexikon

Häde, Ulrich

Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der

Finanzkrise, in: EuZW 2009, 399 - 403,

zit.: Häde, EuZW 2009, 399

Haratsch, Andreas

Koenig, Christian

Pechstein, Matthias

Europarecht,

9. Auflage 2014,

zit.: Haratsch/Koenig/Pechstein

Hentschelmann, Kai

Finanzhilfen im Lichte der No Bailout-Klausel -

Eigenverantwortung und Solidarität in der

Währungsunion, in: EuZW 2011, 282 - 313,

zit.: Hentschelmann, EuZW 2011, 282

Hermann, Christoph

Griechische Tragödie - der währungsverfassungs-

rechtliche Rahmen für die Rettung, den Austritt oder

den Ausschluss von überschuldeten Staaten aus der

Eurozone, in: EuZW 2010, 413 - 418,

zit.: Hermann, EuZW 2010, 413

- Heß, Julian** Finanzielle Unterstützung von EU-Mitgliedstaaten in einer Finanz- und Wirtschaftskrise und die Vereinbarkeit mit EU-Recht, in: ZJS 2010, 473 - 481, zit.: Heß, ZJS 2010, 473
- Heun, Werner**
Thiele, Alexander Verfassungs- und europarechtliche Zulässigkeit von Eurobonds, in: JZ 2012, 973 - 982, zit.: Heun/Thiele, JZ 2012, 973
- Hoffmann, Anja**
Harta, Lukas
Anzini, Martina Das Aufbauinstrument „Next Generation EU“ in: cepAdhoc Nr. 7/2020, vom 28. Juli 2020, zit.: Hoffmann/Harta/Anzini, cepAdhoc
- Horn, Norbert** Rechtsfragen einer Schuldenordnung für EU- und Euro-Staaten: externe Anleihen und Bankkredite, in: Wirtschaftsdienst: 2010, 797 - 800, zit.: Horn, Wirtschaftsdienst 2010, 797
- Horn, Norbert** Die Reform der Europäischen Währungsunion und die Zukunft des Euro, in: NJW 2011, 1398 - 1404, zit.: Horn, NJW 2011, 1398
- Jarass, Hans**
Pieroth, Bodo Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland, 12. Auflage 2012
zit.: Jarass/Pieroth

- Jeck, Thiemo**
Van Roosebeke, Bert
Voßwinkel, Jan
- Keinen Euro nach Athen tragen - Warum ein Bail-out Griechenlands ökonomisch abzulehnen und juristisch unzulässig ist,
in: cepStudie vom 22. März 2010,
zit.: Jeck/van Roosebeke/Voßwinkel, cepStudie
- Jeck, Thiemo**
- Euro-Rettungsschirm bricht EU-Recht und deutsches Verfassungsrecht, in: cepStudie vom 5. Juli 2010,
zit.: Jeck, cepStudie
- Knopp, Lothar**
- Griechenland-Nothilfe auf dem verfassungsrechtlichen Prüfstand, in: NJW 2010, 1777 - 1782,
zit.: Knopp, NJW 2010, 1777
- Kube, Hanno**
Reimer, Ekkehart
- Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, in: NJW 2010, 1911 - 1916,
zit.: Kube/Reimer, NJW 2010, 1911
- Kullas, Matthias**
Hohmann, Iris
- Grünbuch Eurobonds,
in: cepAnalyse Nr. 04/2012, vom 23.01.2012,
zit.: Kullas/Hohmann, cepAnalyse, S. 1
- Mayer, Franz C.**
Heidfeld, Christian
- Verfassungs- und europarechtliche Aspekte der Einführung von Eurobonds,
in: NJW 2012, 422 - 427,
zit.: Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422

- Mayer, Franz C.**
Heidfeld, Christian
- Eurobonds, Schuldentilgungsfonds und Projektbonds
- Eine dunkle Bedrohung?, in: ZRP 2012, 129 - 132,
zit.: Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129
- Meyer, Dirk**
- Neues Eigenmittelsystem weit in eine Fiskalunion,
in: EuZW 2021, 16 -22
zit.: Meyer, EuZW 2021, 16
- Müller-Franken, Sebastian**
- Eurobonds und Grundgesetz,
in: JZ 2012, 219 -225
zit.: Müller-Franken, JZ 2012, 219
- Müller-Franken, Sebastian**
- Der Schuldentilgungsfonds aus Sicht des Europa-
rechts wie des Verfassungsrechts,
in: NVwZ 2012, 1201 -1206,
zit.: Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201
- Nettesheim, Martin**
- „Euro-Rettung“ und Grundgesetz - Verfassungs-
rechtliche Vorgaben für den Umbau der Währungs-
union, in: EuR 2011, 765 - 784,
zit.: Nettesheim, EuR 2011, 765
- Palmstorfer, Rainer**
- Indirekter Bailout erlaubt, direkter Bailout verboten -
Anmerkung zum Urteil des EuGH v. 27.11.2012,
Rs. C-370/12 (Pringle), in: EuR 2013, 215 - 224
zit.: Palmstorfer, EuR 2013, 215

Potacs, Michael

Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion und das Solidaritätsprinzip, in: EuR 2013, 133 - 145, zit.: Potacs, EuR 2013, 133

Pröbstl, Julian

Unions- und verfassungsrechtliche Zulässigkeit einer gemeinsamen fiskalischen Antwort der Eurozonen-Mitgliedstaaten auf Covid-19, in: EuZW 2020, 305 - 311, zit.: Pröbstl, EuZW 2020, 305

Ruffert, Matthias

Der rechtliche Rahmen für die gegenseitige Nothilfe innerhalb des Euro-Raumes, in: Berliner Online-Beiträge zum Europarecht Nr. 64, vom 07.04.2011, zit.: Ruffert, BOBzE

Ruffert, Matthias

Europarecht für die nächste Generation - Zum Projekt Next Generation EU, in: NVwZ 2020, 1777 - 1780, zit.: Ruffert, NVwZ 2020, 1777

Schorkopf, Frank

Die Europäische Union auf dem Weg zur Fiskalunion - Integrationsfortschritt durch den Rechtsrahmen des Sonderhaushalts „Next Generation EU“, in: NJW 2020, 3085 - 3091, zit.: Schorkopf, NJW 2020, 3085

- Selmayr, Martin** Die „Euro-Rettung“ und das Unionsprimärrecht: Von putativen, unnötigen und bisher versäumten Vertragsänderungen zur Stabilisierung der Wirtschafts- und Währungsunion,
in: ZöR 2013 259 - 318 (Band 68 Heft 2),
zit.: Selmayr, ZöR 2013, 259
- Sikora, Patrick** Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sogenannter Eurobonds, in: Würzburger Arbeiten zum Wirtschaftsrecht, Band 5 (2014),
zit.: Sikora, WAZWR, S. 1
- Storr, Stefan** Die Bewältigung defizitärer Haushaltslagen in der EU, in: EuR 2001, 846 - 871,
zit.: Storr, EuR 2001, 846
- Streinz, Rudolf** Europarecht, 11. Auflage 2019,
zit.: Streinz, Europarecht
- Streinz, Rudolf** EUV/AEUV, 3. Auflage 2018,
zit.: Streinz, EUV/AEUV
- Wenzel, Heinz-Dieter**
Geppert, Thomas
Kächelein, Holger
Lackenbauer, Jörg Finanzpolitik in Europa
1. Auflage 2009,
zit.: Wenzel/Geppert,Kächelein/Lackenbauer, S. 1