

# Die makroökonomische Verfassung

Michael Ioannidis\*

I. Situierung	443
1. Thematischer Aufriss	443
2. Zwischen nationaler Eigenverantwortlichkeit und unionaler Solidarität	446
3. Die Rechtsform in der WWU	450
II. Normbefund	453
III. Verfassungstheoretische Verortung	454
1. Verfassungswandel	455
2. Transformationen und das Konzept der Wirtschaftsverfassung	459
IV. Dogmatische Schlüsselfragen	462
1. „Die Union errichtet ...“: WWU-Recht außerhalb der Union?	463
2. „Die Union errichtet ...“: Die WWU als Ziel und die Ziele der WWU	468
3. „... eine Wirtschafts- und Währungsunion ...“: eine symmetrische WWU?	475
4. „... deren Währung der Euro ist“: eine einheitliche Währung der Union?	489
V. Deutungsvorschlag und Perspektiven	495

## I. Situierung

### 1. Thematischer Aufriss

Die Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) ist ein Nachzügler im europäischen Verfassungsrecht. Vor 2010 gab es nur eine Handvoll EuGH-Urteile zu Titel VIII des AEUV, welcher der WWU gewidmet ist,<sup>1</sup> und keines der großen Handbücher über das Verfassungsrecht der Union behandelte sie gesondert, wenn überhaupt.<sup>2</sup> Dafür gibt es im Wesentlichen zwei Gründe: Erstens wurde die WWU als weniger relevant für die euro-

---

\* Die in diesem Beitrag vertretenen Auffassungen sind alleine die des Autors und nicht solche der Europäischen Zentralbank. Für Hinweise und Kommentare danke ich den Mitautorinnen und Mitautoren dieses Bandes sowie Moritz Vinken.

1 EuGH Urteil v. 10.7.2003, Rs. C-11/00, ECLI:EU:C:2003:395 – *Kommission/EZB*; Urteil (Plenum) v. 13.7.2004, Rs. C-27/04, ECLI:EU:C:2004:436 – *Kommission/Rat*.

2 *Koen Lenaerts/Piet Van Nuffel*, Constitutional Law of the European Union, London: Sweet & Maxwell 2005; *Damian Chalmers/Adams Tomkin*, European Public Law, Cambridge: Cambridge University Press 2007; *Allan Rosas/Lorna Armati*, EU Constitutional Law: An Introduction, Oxford: Hart 2010. In der vorherigen Ausgabe dieses Bandes wurden im Kapitel „Wirtschaftsverfassung im Binnenmarkt“ einige der grundlegenden WWU-Regeln und -Prinzipien zusammen mit denen des Wettbewerbsrechts und des Binnenmarkts analysiert, *Armin Hatje*, Wirtschaftsverfassung im Binnenmarkt, in: *Armin Bogdandy/Jürgen Bast (Hrsg.)*, Europäisches Verfassungsrecht:

päische Gesellschaft angesehen als beispielsweise die Errichtung des Binnenmarktes oder die Schaffung eines gemeinsamen Rechts-, Freiheits- und Sicherheitsraums. Zweitens wurde das Recht für ein weniger wichtiges Instrument für die Etablierung der Wirtschafts- und Währungsunion gehalten als Politik und Wirtschaft.

Nach 2010 hielt die WWU dann jedoch mit Nachdruck Einzug in den europäischen Verfassungsdiskurs. Die Schuldenkrise eröffnete eine Phase der europäischen Integration, die eine Aktivierung der Ausgabenbefugnisse der EU und eine größere Rolle für die Europäische Zentralbank (EZB) mit sich brachte. Die WWU-Regeln rückten so in den Mittelpunkt des Interesses der europäischen Gesellschaft: Entscheidungsträger, Gerichte, Wissenschaftler und EU-Bürger befassten sich mit den möglichen Bedeutungen von bis dahin fast unbekannten Bestimmungen wie Art. 125 Abs. 1 und Art. 123 Abs. 1 AEUV.

Die WWU-Regeln standen nicht nur im Zusammenhang mit der Eurokrise im Mittelpunkt, sondern prägten auch den Diskurs, als die Union versuchte, neue Herausforderungen wie die Covid-Pandemie, den Klimawandel und die Preisstabilität zu bewältigen. Ihre Auslegung wurde allmählich zum Mittelpunkt der Diskussion über die Gegenwart und die Zukunft der Union im Allgemeinen<sup>3</sup> – ganz so, wie die rechtliche Auseinandersetzung über den Binnenmarkt in den 1960er- bis 1980er-Jahren für den Aufbau der europäischen Verfassungsstruktur von entscheidender Bedeutung war.

Die Auslegung und Anwendung der verfassungsrechtlichen Vorschriften der WWU betraf fast alle grundlegenden Fragen der europäischen Integration, wie die der Kompetenzverteilung, der Solidarität, der Demokratie und der Grundrechte, und führte letztlich sogar zu der wichtigsten Anfechtung des Vorrangs des Unionsrechts selbst.<sup>4</sup> Mit der Krise wurde auch ein neuer Korpus makroökonomischer Regeln in das EU-Recht eingeführt, der sich durch seine Komplexität, seinen weitreichenden Anspruch und

---

Theoretische und dogmatische Grundzüge, Berlin: Springer 2009, 801–853. Siehe auch Matthias Ruffert, Zur Leistungsfähigkeit der Wirtschaftsverfassung, AöR 134 (2009), 197–239.

3 Siehe dazu Jürgen Habermas, Zur Verfassung Europas: Ein Essay, Berlin: Suhrkamp 2011; Glienicker Gruppe (Armin von Bogdandy u.a.), Aufbruch in die Euro-Union, Verf-Blog (18.10.2013); Damian Chalmers/Markus Jachtenfuchs/Christian Joerges (Hrsg.), The End of the Eurocrats' Dream: Adjusting to European Diversity, Cambridge: Cambridge University Press 2016; Stéphanie Hennette/Thomas Piketty/Guillaume Sa-criste/Antoine Vauchez, How to Democratize Europe, Cambridge: Harvard University Press 2019.

4 BVerfG, Urteil des Zweiten Senats v. 5.5.2020, 2 BvR 859/15 u.a. – PSPP.

seine Undurchsichtigkeit auszeichnet. Wichtig ist, dass dieses post-Krisen WWU-Recht mehr war als eine Ergänzung der Verfassungsgrundlagen von Maastricht und Lissabon. Es hat vielmehr das unionale Verfassungsrecht auf Interpretationen verschoben, die vor der Krise nicht (oder weit weniger) plausibel waren.

Die Tatsache, dass sich die WWU-Regeln zu einem wichtigen Feld rechtlicher und politischer Auseinandersetzungen entwickelt haben, lädt dazu ein, die *makroökonomischen Verfassungsregeln* der Union als einen eigenen Teilbereich des EU-Wirtschaftsverfassungsrechts zu behandeln, der sich von den Regeln des Binnenmarktes und des Wettbewerbsrechts unterscheidet.<sup>5</sup> Das makroökonomische Verfassungsrecht umfasst somit das Währungsrecht der Union und den Regeln über die makroökonomischen Entscheidungen der Mitgliedstaaten sowie der Union selbst.

Der Begriff des makroökonomischen Verfassungsrechts dient als analytisches Instrument: Er soll helfen, das verfassungsrechtliche Material zu systematisieren und verfassungsrechtliche Fragen, die für diesen Teilbereich spezifisch sind, ans Licht zu bringen. Dieses Begriffsverständnis soll nicht bedeuten, dass die Regeln zur Organisation des Binnenmarktes und das Wettbewerbsrecht nichts mit der makroökonomischen Verfassung zu tun haben. So wirken sich auch die Grundfreiheiten auf die Struktur der Wirtschaft insgesamt aus, und ebenso spielt die Besteuerung eine Rolle bei der Errichtung des Binnenmarktes.<sup>6</sup> Besonders wichtig für die Zwecke dieses Bandes ist vor allem, dass die in Art. 2 EUV aufgeführten Werte und die grundlegenden Ziele der Union gleichermaßen sowohl ihre makroökonomischen als auch ihre übrigen Wirtschaftsverfassungsregeln durchdringen.

Im Gegensatz zu den Grundfreiheiten oder den Wettbewerbsregeln ziehen die makroökonomischen Verfassungsregeln jedoch nicht darauf ab, die

5 *Kaarla Tuori*, European Constitutionalism, Cambridge: Cambridge University Press 2015, 178; *Bruno de Witte*, EMU Law as Constitutional Law, in: Fabian Amtenbrink/Christoph Herrmann (Hrsg.), The EU Law of Economic and Monetary Union, Oxford: Oxford University Press 2020, 278–292 (279). Für eine ausführliche Diskussion der Unterscheidung zwischen makroökonomischer und mikroökonomischer Verfassung siehe *Klaus Tuori*, The European Central Bank and the European Macroeconomic Constitution: From Ensuring Stability to Fighting Crises, Cambridge: Cambridge University Press 2022, 6 ff.

6 *Robert Schütze*, Fiscal Barriers in the Internal Market, in: Alicia Hinarejos/Robert Schütze (Hrsg.), EU Fiscal Federalism: Past, Present, Future, Oxford: Oxford University Press 2023, 11–31; *Edoardo Traversa/Elena Masseglia*, The Harmonization of Indirect Taxes, in: Alicia Hinarejos/Robert Schütze (Hrsg.), EU Fiscal Federalism: Past, Present, Future, Oxford: Oxford University Press 2023, 57–81.

Aktivitäten einzelner Wirtschaftsakteure, Unternehmen oder Einzelpersonen zu regulieren, und schaffen folglich keine individuellen Rechte und Pflichten. Aus rechtlicher Sicht besteht also ein wichtiger Unterschied zwischen dem mikro- und dem makroökonomischen Verfassungsrecht darin, dass Ersteres durch die Schaffung individueller Rechte und Pflichten – zu denken ist etwa an die Grundfreiheiten oder das Wettbewerbsrecht – auf die Wirtschaft einwirkt, während Letzteres ihre strukturellen Merkmale – etwa den Zinssatz und die öffentlichen Finanzen – regelt. Diese Unterscheidung, die auch die Makroökonomie als eigenständigen Bereich der Wirtschaftswissenschaften widerspiegelt,<sup>7</sup> ermöglicht ein besseres Verständnis der spezifischen verfassungsrechtlichen Logik der WWU-Regeln. Sie trägt auch dazu bei, eine Reihe von Konflikten ans Licht zu bringen, die in der übrigen EU-Wirtschaftsverfassung in dieser Form nicht vorkommen, wie z.B. den systemprägenden Konflikt zwischen Eigenverantwortlichkeit und Solidarität.

## 2. Zwischen nationaler Eigenverantwortlichkeit und unionaler Solidarität

Das Prinzip der nationalen Eigenverantwortlichkeit besagt, dass die Mitgliedstaaten für ihre Handlungen verantwortlich sind und die Vorteile und Kosten dieser Handlungen tragen müssen. Der Grundsatz der nationalen Eigenverantwortlichkeit steht im Spannungsverhältnis zum Prinzip der Solidarität. Die Suche nach einem dauerhaften Gleichgewicht zwischen diesen beiden Grundsätzen hat die Denker und Praktiker der geteilten Souveränität seit den Zeiten der *Federalists* beschäftigt. Von der Ausarbeitung der US-Verfassung über das Lateinamerika des späten zwanzigsten Jahrhunderts bis hin zur EU des einundzwanzigsten Jahrhunderts war die Aufteilung der Mittel zwischen den verschiedenen Regierungsebenen eine treibende Kraft der Verfassungsgeschichte.<sup>8</sup> Ein grundlegendes verfassungsrechtliches Dilemma bei diesen (beinahe) regelmäßig wiederkehrenden Überlegungen

---

<sup>7</sup> Tuori (Fn. 5), 82 ff; Richard Baldwin/Charles Wyplosz, *The Economics of European Integration*, New York: McGraw-Hill Education 2015.

<sup>8</sup> Timothy J. Goodspeed, *Bailouts in a Federation*, International Tax and Public Finance 9 (2002), 409–421; Emily D. Johnson/Ernest A. Young, *The Constitutional Law of State Debt*, Duke Journal of Constitutional Law & Public Policy 7 (Special Issue) (2012), 117–162 (117); Jonathan Rodden, *Market Discipline and U.S. Federalism*, in: Peter Conti-Brown/David Skeel (Hrsg.), *When States Go Broke: The Origins, Context, and Solutions for the American States in Fiscal Crisis*, Cambridge: Cambridge University Press 2012, 123–145.

ist die Frage, wie finanzielle Transfers aus Gründen der Solidarität und der Systemstabilität ermöglicht werden können, ohne einen *moral hazard* zu schaffen.<sup>9</sup>

In der EU war die nationale Eigenverantwortlichkeit seit Maastricht der vorherrschende Grundsatz und konzeptionelle Rahmen für die WWU.<sup>10</sup> Gemäß der Maastrichter Vereinbarung wurde die Währungspolitik zu einer ausschließlichen Zuständigkeit der Union, die hauptsächlich von der EZB über das Eurosyste m ausgeübt wurde, während die Wirtschaftspolitik im Wesentlichen in der Zuständigkeit der Mitgliedstaaten verblieb. Nationale Zuständigkeit bedeutete nationale Verantwortung in allen drei grundlegenden Dimensionen der öffentlichen Finanzen: Einnahmen, Ausgaben und Staatsverschuldung. Dies schuf eine Kompetenzverteilung, deren Grundgedanke in der viel genutzten Metapher zum Ausdruck kommt, dass jeder Mitgliedstaat „sein eigenes Haus in Ordnung bringen muss“.<sup>11</sup> Um die nationale Verantwortung im Bereich der Verschuldung zu gewährleisten, sahen die Verträge ein kompliziertes Geflecht aus Regeln vor, die den Märkten signalisieren sollten, dass die Mitgliedstaaten der Eurozone in der Regel die Marktkosten ihrer Wirtschaftspolitik *allein* tragen sollten.<sup>12</sup> Art. 125 Abs. 1 und 123 Abs. 1 AEUV sollten das Funktionieren der Marktdisziplin sicherstellen, indem sie die Finanzierung von Staatsschulden durch die Union, andere Mitgliedstaaten oder die EZB untersagen.

9 Rodden (Fn. 8), 124. Zum *moral hazard* als Schlüsselkonzept bei der Entwicklung des WWU-Rechts siehe Michael Ioannidis, Europe's New Transformations: How the EU Economic Constitution Changed during the Eurozone Crisis, *CML Rev.* 53 (2016), 1237–1282 (1245–1247).

10 Michael Potacs, Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion und das Solidaritätsprinzip, *EuR* 2013, 133–145 (141).

11 Kenneth Dyson/Kevin Featherstone, The Road to Maastricht: Negotiating Economic and Monetary Union, Oxford: Oxford University Press 1999, 29.

12 Jörn Pipkorn, Legal Arrangements in the Treaty of Maastricht for the Effectiveness of the Economic and Monetary Union, *CML Rev.* 31 (1994), 263–291 (275); Jean-Victor Louis, Guest Editorial: The No-Bailout Clause and Rescue Packages, *CML Rev.* 47 (2010), 971–986 (978); Kai Hentschelmann, Finanzhilfen im Lichte der No Bailout-Klausel: Eigenverantwortung und Solidarität in der Währungsunion, *EuR* 2011, 282–311 (285); Alberto de Gregorio Merino, Legal Developments in the Economic and Monetary Union During the Debt Crisis: The Mechanisms of Financial Assistance, *CML Rev.* 49 (2012), 1613–1645 (1625); Alexandre de Strel, The Evolution of the EU Economic Governance since the Treaty of Maastricht: An Unfinished Task, *MJ* 20 (2013), 336–362 (349). Helmut Siekmann, Article 119 TFEU, in: Helmut Siekmann (Hrsg.), The European Monetary Union: A Commentary on the Legal Foundations, Oxford: Hart 2021, Rn. 29.

Nationale Eigenverantwortlichkeit steht so in einem Spannungsverhältnis zur unionalen Solidarität. Wird dem Grundsatz der Solidarität noch ein herausragender Platz in Art. 2 und 3 Abs. 3 EUV eingeräumt, so findet er in Titel VIII des AEUV nur in Art. 122 Abs. 1 AEUV ausdrücklich Erwähnung. Art. 122 Abs. 2 AEUV enthält dagegen keinen Hinweis auf Solidarität und das, obwohl er die finanzielle Unterstützung der Mitgliedstaaten der Eurozone adressiert. Aus diesem Grund ist die vorherrschende Lesart des Art. 122 Abs. 2 AEUV, dass er eine solidarische (wenn auch streng begrenzte) Ausnahme vom Grundsatz der Eigenverantwortlichkeit darstellt.<sup>13</sup>

Dieser in Art. 122 AEUV eingeräumte Status der Solidarität in der WWU als begrenzte und umschriebene Ausnahme zur Bewältigung von mit Naturkatastrophen vergleichbaren Ereignissen wurde während der Eurozonen- und der Covid-Krise grundlegend in Frage gestellt – und letztlich revidiert. Wie im Folgenden erörtert wird, setzten zunächst die Eurokrise und später die Covid-Krise eine breite Verfassungsdebatte in Gang, die das Verhältnis zwischen den beiden Prinzipien neu justierte. Diese Debatte fand sowohl auf der Ebene der Entscheidungen der politischen Institutionen und ihrer juristischen Berater als auch auf der Ebene der Rechtsprechung des EuGH statt.

Zunächst führte die Eurokrise zur Einführung eines neuen Solidaritätsparadigmas in der makroökonomischen Verfassung der EU, das als „bedingte Solidarität“ bezeichnet werden kann. Diesem Paradigma zufolge sollen die Mitgliedstaaten *nicht* allein gelassen werden, wenn sie in finanzielle Schwierigkeiten geraten, auch dann nicht, wenn sie dafür mitverantwortlich sind.<sup>14</sup> Die Unterstützung manifestiert sich hierbei nicht in Form von Krediten nach Art des Internationalen Währungsfonds (IWF), sondern (auch) in Form solidarischer Transfers und Schuldenerlasse. Diese Solidarität ist jedoch an die streng kontrollierte Bedingung geknüpft, dass die Union die europäischen Gelder sinnvoll einsetzt, und insoweit daher bedingt. Die bedingte Solidarität stellt somit einen Mittelweg zwischen der vollen oder unbedingten Solidarität und der nationalen, individuellen Verantwortung für die öffentlichen Finanzen dar. Diese Entscheidung spiegelt sich in einer Reihe von Instrumenten wider, die während der Krisen in der Eu-

---

13 *Potacs* (Fn. 10), 139; *Hentschelmann* (Fn. 12), 289; *Vestert Borger*, How the Debt Crisis Exposes the Development of Solidarity in the Euro Area, *EuConst* 9 (2013), 7–36 (27).

14 Siehe im Einzelnen *Vestert Borger*, The Currency of Solidarity: Constitutional Transformation during the Euro Crisis, Cambridge: Cambridge University Press 2020, 205 ff.

rozone angenommen wurden. Ihre Rezeption und juristische Ausarbeitung erfolgte durch den Gerichtshof in *Pringle*.<sup>15</sup>

Während der Covid-Krise wurde dann ein weiterer wichtiger Schritt in Richtung Solidarität unternommen. Der Begriff „Solidarität“ taucht sowohl am Anfang als auch am Ende der Erklärung der Euro-Gruppe vom 9. April 2020 auf,<sup>16</sup> und die Kommissionspräsidentin von der Leyen bezeichnete SURE, das neue Instrument zur Gewährung günstiger Darlehen an EU-Mitgliedstaaten zur Unterstützung ihrer Kurzarbeitsregelungen, als „echte europäische Solidarität in Aktion“.<sup>17</sup> SURE stützte sich auf Art. 122 AEUV und war im Gegensatz zu den Hilfen der Eurozone mit einer sehr geringen Konditionalität verbunden. Art. 122 AEUV ist auch die Rechtsgrundlage für die wichtigste Komponente des NextGenerationEU (NGEU) Programms.<sup>18</sup> Auf der Ebene des EuGH kam der neue Solidaritätsrahmen der Finanztransfers am deutlichsten in den Fällen zur Rechtsstaatlichkeitskonditionalität zum Ausdruck. Im Gegensatz zum *Pringle*-Urteil, das noch einem Konditionalitätsansatz verpflichtet war, der die Idee „gesunder öffentlicher Finanzen“ und die Vermeidung von *moral hazards* widerspiegeln, wurde hier die Konditionalität durch den Rechtsrahmen des Vertrauens und der Solidarität neu angegangen.<sup>19</sup>

Das Solidaritätsprinzip, das auch als „wohlgemeintes Täuschungsinstrument“ kritisiert wird,<sup>20</sup> ist dabei natürlich kein neutraler Rechtsbegriff. An seiner Auslegung und Implementierung kristallisiert sich eine zutiefst politische Diskussion über den Transfer von Ressourcen innerhalb der Union. Das Aufkommen der Solidarität als wichtiger Auslegungsrahmen des WWU-Rechts ist aber keine begriffliche Innovation der juristischen

15 Siehe unten IV.3.

16 <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive-economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic>.

17 Rede von Kommissionspräsidentin von der Leyen zum Konjunkturprogramm und zur Resilienz in der Fundação Champalimaud 29. September 2020, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH\\_20\\_1772](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH_20_1772).

18 Verordnung (EU) 2020/2094 des Rates vom 14. Dezember 2020 zur Schaffung eines Aufbauinstrumentes der Europäischen Union zur Unterstützung der Erholung nach der COVID-19-Krise, ABl. 2020 L 433I/23. Zu beiden Instrumenten noch erneut unten, unter IV.3.a.

19 EuGH, Urteile v. 16.2.2022, Rs. C-156/21, ECLI:EU:C:2022:97, Rn. 129 – *Ungarn/Parlament und Rat*; Rs. C-157/21, ECLI:EU:C:2022:98, Rn. 157 – *Polen/Parlament und Rat*.

20 *Päivi Leino-Sandberg*, Constitutional Imaginaries of Solidarity: Framing Fiscal Integration Post-NGEU, in: Ruth Weber (Hrsg.), *The Financial Constitution of European Integration*, Oxford: Hart 2023, 188.

Dienste der EU-Organe oder des Gerichtshofs. Vielmehr ist er verfassungsrechtlicher Ausdruck des Ergebnisses umfassender politischer Auseinandersetzungen auf der höchstmöglichen Ebene der Union, sowohl während der Eurokrise als auch nach der Covid-Pandemie.

### 3. Die Rechtsform in der WWU

„Integration durch Recht“ war *nicht* die verfassungsrechtliche Grundlage, auf der die WWU errichtet wurde. Im Gegensatz zu anderen Bereichen, in denen sich die Politik der Union aktiv in der Verabschiedung allgemeiner und abstrakter Regeln unter der Aufsicht des EuGH niedergeschlagen hat, wurde die WWU als ein Bereich mit begrenzter Rechtsproduktion konzipiert.

Jedoch folgte nach 2010 ein noch nie dagewesenes Streben nach Verrechtlichung in der WWU. Supranationales Recht wurde als ein grundlegendes disziplinierendes Element der neuen WWU angestrebt. Neue Regeln sollten erstens den Mitgliedstaaten konkretere Verpflichtungen auferlegen<sup>21</sup> und zweitens die Durchsetzung bestehender Regeln durch quasi-automatische Sanktionen beschleunigen.<sup>22</sup> Auch nach der Krise blieb und bleibt aber die Rolle des Rechts als Instrument der Integration in der WWU begrenzt. Das Fehlen allgemeiner und abstrakter Regeln ist nach wie vor die Regel. Darüber hinaus haben die Institutionen der Union nur zögerlich von ihren neu erworbenen „harten“ Sanktionsbefugnissen Gebrauch gemacht.<sup>23</sup> Die meisten Instrumente für die Zeit nach der Krise sind entweder konkret-individuell, wie z.B. Sanktionen und länderspezifische Empfehlungen, und/oder überhaupt nicht rechtsförmig, wie z.B. Länderberichte und makroökonomische Anpassungsprogramme sowie die operativen Maßnahmen der EZB. Das ikonische Instrument der Eurokrise, das *Memorandum of Understanding*, veranschaulicht am besten den Einsatz

---

21 Siehe im Einzelnen *Francesco Costamagna/Alberto Miglio*, Sanctions in the EMU Economic Pillar, in: Stefano Montaldo/Francesco Costamagna/Alberto Miglio (Hrsg.), EU Law Enforcement, London: Routledge 2021, 139–160.

22 *Ibid.*, 148.

23 *Dariusz Adamski*, Objectives of the EMU, in: Fabian Amtenbrink/Christoph Herrmann (Hrsg.), The EU Law of Economic and Monetary Union, Oxford: Oxford University Press 2020, 214–258 (246–247).

von Instrumenten, die sich den in Art. 288 AEUV vorgesehenen rechtlichen Einstufungen entziehen.<sup>24</sup>

Auch nach den Krisen ist die WWU viel weniger durch Instrumente strukturiert, die mit der Unterscheidung zwischen legal und illegal arbeiten, als vielmehr durch Instrumente, die wiederholte Iterationen zwischen der nationalen und der Unionsebene strukturieren und die europäischen Exekutiven quasi in einem gemeinsamen makroökonomischen Raum vereinen. Nicht die Autorität des Rechts, sondern die des Geldes ist das grundlegende Mittel der Integration in der WWU. Die Transfers der Union, sowohl im Rahmen der Notfallfinanzhilfe der Eurokrise als auch im Rahmen des Post-Covid-Regelungsrahmens, sind die grundlegenden Instrumente, mit denen die Union die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten lenkt. Dies geschieht sowohl durch die Zuweisung von Mitteln (über die Zweckbindung der Verwendung öffentlicher Mittel) als auch durch die Bedingungen, die an die Kaufkraft der EU geknüpft sind (Konditionalität).

Auch die gerichtliche Überprüfung von WWU-Entscheidungen bleibt aufgrund verschiedener ineinandergeriebener verfassungsrechtlicher Hürden begrenzt: Die Informalität des Handelns der Union im makroökonomischen Bereich, die Tatsache, dass einige Handlungen außerhalb der EU-Rechtsordnung erfolgen, sowie ein begrenzter *locus standi* und ein zurückgenommener gerichtlicher Prüfungsmaßstab.<sup>25</sup> In einem der meistdiskutierten Fälle der Vorkrisenzeit der WWU akzeptierte der EuGH die Entscheidung des Rates, ein Defizitverfahren gegen Frankreich und Deutschland nicht weiter zu verfolgen.<sup>26</sup> ESM-Maßnahmen wie die oft umstrittenen *Memoranda of Understanding*, welche die Bedingungen für die finanzielle Unterstützung enthalten, können nicht mit einer Nichtigkeitsklage ange-

---

24 *Claire Kilpatrick*, On the Rule of Law and Economic Emergency: The Degradation of Basic Legal Values in Europe's Bailouts, *Oxford Journal of Legal Studies* 35 (2015), 325–353; *Michael Ioannidis*, EU Financial Assistance Conditionality after 'Two Pack', *ZaÖRV* 74 (2014), 61–104.

25 *Federico Fabbrini*, The Euro-Crisis and the Courts: Judicial Review and the Political Process in Comparative Perspective, *Berkley Journal of International Law* 32 (2014), 101–160; *Alicia Hinarejos*, The Euro Area Crisis in Constitutional Perspective, Oxford: Oxford University Press 2015, 121ff.; *Menelaos Markakis*, Accountability in the Economic and Monetary Union. Foundations, Policy, and Governance, Oxford: Oxford University Press 2020, 204ff.; *Allan Rosas*, EMU in the Case Law of the Union Courts: A General Overview and Some Observations, *European Papers* 6 (2021), 1397–1414.

26 EuGH, Urteil v. 13.7.2004, Rs. C-27/04, ECLI:EU:C:2004:436, Rn. 88 – *Kommission/Rat*.

fochten werden.<sup>27</sup> Beschlüsse der Euro-Gruppe, auch wenn sie von großer Tragweite sind, gelten nach Ansicht des Gerichtshofs nicht als Handlungen eines Unionsorgans im Sinne von Art. 263 AEUV.<sup>28</sup> Der Gerichtshof hat auch die Überprüfung von WWU-Maßnahmen, einschließlich des OMT-Programms der EZB, mangels unmittelbarer Betroffenheit gemäß Art. 263 AEUV abgelehnt.<sup>29</sup> Darüber hinaus sind die Mitgliedstaaten und die Organe nicht erpicht darauf, Streitigkeiten vor den Gerichtshof zu bringen, und Art. 126 Abs. 10 AEUV schließt zudem die meisten Maßnahmen, die im Rahmen des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit erlassen werden, von der Zuständigkeit des EuGH aus.<sup>30</sup>

Zwei Verfahren bleiben somit die wichtigsten Kanäle, über die Entscheidungen der WWU gerichtlich überprüft werden: Vorabentscheidungsersuchen und Schadensersatzklagen. In Anbetracht von Art. 2 EUV und dem Wert der Rechtsstaatlichkeit gibt die begrenzte Rolle der Nichtigkeitsklagen Anlass zur Sorge. Schadensersatzklagen, die gegen WWU-Entscheidungen für zulässig befunden wurden,<sup>31</sup> zielen darauf ab, den Kläger für den ihm entstandenen materiellen Schaden zu kompensieren, aber sie stellen die Rechtmäßigkeit des Unionshandelns nicht wieder her – die Maßnahme bleibt bestehen. Sie erfordern außerdem das Überschreiten einer qualifizierten Schwelle der Rechtswidrigkeit, um erfolgreich zu sein. Auch Vorabentscheidungsverfahren haben sich als ein wichtiges Mittel erwiesen, um politische Anfechtungen vor den EuGH zu bringen.<sup>32</sup> In diesem Verfahren

---

27 EuG, Beschlüsse v. 10.11.2014, Rs. T-289/13, ECLI:EU:T:2014:981 – *Ledra Advertising/Kommission und EZB*; Rs. T-293/13, ECLI:EU:T:2014:979 – *Theophilou/Kommission und EZB*; EuGH, Urteil v. 20.9.2016, verb. Rs. C-8/15 P bis C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701 – *Ledra Advertising u.a./Kommission und EZB*.

28 EuG, Beschluss v. 16.10.2014, Rs. T-327/13, ECLI:EU:T:2014:909 – *Mallis und Malli/Kommission und EZB*; Urteil v. 20.9.2016, verb. Rs. C-105/15 P bis C-109/15 P, ECLI:EU:C:2016:702 – *Mallis und Malli/Kommission und EZB*.

29 EuG, Beschlüsse v. 27.11.2012, Rs. T-541/10, ECLI:EU:T:2012:626 – *ADEDY u.a./Rat*; Rs. T-215/11, ECLI:EU:T:2012:627 – *ADEDY u.a./Rat*; Beschluss v. 10.12.2013, Rs. T-492/12, ECLI:EU:T:2013:702 – *von Storch u.a./EZB*; EuGH, Beschluss v. 29.4.2015, Rs. C-64/14 P, ECLI:EU:C:2015:300 – *von Storch u.a./EZB*.

30 Siehe jedoch Art. 8 SKS-Vertrag.

31 EuGH, *Ledra Advertising u.a./Kommission und EZB* (Fn. 27). Schadensersatzklagen werden auch durch den informellen Charakter einiger WWU-Organne, wie der Euro-Gruppe, behindert: Urteil v. 16.12.2020, verb. Rs. C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P und C-604/18 P, ECLI:EU:C:2020:1028, Rn. 93 – *Rat u.a./Chrysostomides u.a.*

32 EuGH, Urteil (Plenum) v. 27.11.2012, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756 – *Pringle*; Urteil v. 16.6.2015, Rs. C-62/14, ECLI:EU:C:2015:400 – *Gauweiler u.a.*; Urteil v. 13.6.2017, Rs.C-258/14, ECLI:EU:C:2017:448 – *Florescu u.a.*; Urteil v. 27.2.2018,

hat der EuGH die grundlegenden Verfassungsfragen der letzten zwanzig Jahre über die WWU behandelt.

## II. Normbefund

Im Gegensatz zu dem, was auf nationaler Ebene üblich ist, ist die makroökonomische Verfassung der EU lang und detailliert. Der Kern der WWU umfasst 26 Artikel des AEUV (Art. 5 Abs. 1 und Art. 119–144) sowie zahlreiche Protokolle (Nr. 4 und 12–18). In Titel VIII des AEUV werden die Konturen sowohl der Wirtschafts- als auch der Währungsunion skizziert, aber nicht immer – und das ist in diesem Kontext von besonderer Bedeutung – in kohärenter Weise entwickelt. Die makroökonomische Verfassung der EU endet jedoch nicht mit den Bestimmungen von Titel VIII. Die Vorschriften über die eigenen öffentlichen Finanzen der Union, vor allem die Art. 310 bis 324 AEUV, sind ebenfalls Teil des WWU-Rechts im weiteren Sinne – denn die Union selbst ist ebenfalls als Teil der WWU zu betrachten, nicht nur die Mitgliedstaaten. Die Regeln des Primärrechts werden durch andere grundlegende Instrumente von verfassungsrechtlicher Bedeutung ergänzt. Dabei handelt es sich sowohl um Instrumente des Sekundärrechts wie die des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP), des Eigenmittelbeschlusses und der Haushaltsordnung als auch um Instrumente des Völkerrechts wie den ESM-Vertrag und den Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion („Fiskalvertrag“).

Bestimmte Politikbereiche mit makroökonomischen Auswirkungen werden in verschiedenen Teilen des Primärrechts behandelt, z.B. in Titel XVIII in Bezug auf den wirtschaftlichen, sozialen und territorialen Zusammenhalt und in Titel IX hinsichtlich Fragen der Beschäftigung. Im Allgemeinen folgen diese Vorschriften ihren eigenen systemischen Überlegungen. In jüngerer Zeit sind einige dieser Regeln jedoch auch für die allgemeine makroökonomische Verfassung der WWU von zentraler Bedeutung gewesen,

---

Rs. C-64/16, ECLI:EU:C:2018:117 – *Associação Sindical dos Juízes Portugueses*; Urteil v. 11.12.2018, Rs. C-493/17, ECLI:EU:C:2018:1000 – *Weiss u.a.; Sabine Saurugger/Clement Fontan*, The Judicialisation of EMU Politics: Resistance to the EU's New Economic Governance Mechanisms at the Domestic Level, *European Journal of Political Research* 58 (2019), 1066–1087.

insbesondere Art. 175 Abs. 3 AEUV, der eine grundlegende Rolle für die makroökonomische Politik der EU nach der Pandemie spielt.<sup>33</sup>

Die Wurzeln von Art. 3 Abs. 4 EUV, der für diesen Beitrag zentralen Bestimmung, lassen sich in der Einheitlichen Europäischen Akte (EEA)<sup>34</sup> finden, mit der die WWU als Ziel der Union in das Primärrecht aufgenommen wurde. Art. 3 Abs. 4 EUV, eine mit dem Vertrag von Lissabon eingeführte Neuerung, ist eine der wenigen Bestimmungen der Verträge, in denen der Begriff „Wirtschafts- und Währungsunion“ vorkommt.<sup>35</sup> Die Bezugnahme auf eine „Union“ in Art. 3 Abs. 4 EUV soll den spezifischen Bereich der Zusammenarbeit innerhalb der Union verdeutlichen und schafft damit keine separate Unterstruktur. Trotz seiner Spärlichkeit gibt er zusammen mit Art. 2 EUV das Ziel der WWU vor und hilft, die Entwicklung der spezifischen Regeln der WWU zu strukturieren und zu bewerten.<sup>36</sup>

### III. Verfassungstheoretische Verortung

Die Bestimmungen des Maastrichter Vertrags über die WWU wurden durch die Verträge von Amsterdam und Nizza inhaltlich nicht verändert. Der Vertrag von Lissabon hat die „Wirtschaftsregierung“ in der Eurozone gestärkt, ohne jedoch einen Paradigmenwechsel in der europäischen makroökonomischen Verfassung einzuleiten.<sup>37</sup> In Anbetracht der Tatsache, dass der Verfassungstext seit Maastricht nicht mehr grundlegend überarbeitet wurde und in den turbulenten letzten zwanzig Jahren im Wesentlichen unangetastet geblieben ist, ergeben sich zwei grundlegende Fragen aus verfassungstheoretischer Sicht: Erstens die Konzeptualisierung des Prozesses der Verfassungsentwicklung und zweitens die Diskussion darüber, wie sich die „neue“ makroökonomische Verfassung zu älteren Vorstellungen davon

33 Bruno de Witte, The European Union’s COVID-19 Recovery Plan: The Legal Engineering of an Economic Policy Shift, *CML Rev.* 58 (2021), 635–682 (659); Päivi Leino-Sandberg/Matthias Ruffert, Next Generation EU and its Constitutional Ramifications: A Critical Assessment, *CML Rev.* 59 (2022), 433–472 (448–450).

34 Siehe Helmut Siekmann, Exit, Exclusion, and Parallel Currencies in the Euro Area Institute for Monetary and Financial Stability. Working Paper Series No. 99 (2015), 1–26 (4–5).

35 Siehe auch Art. 66, Art. 121 Abs. 4, Art. 138 Abs. 1 AEUV und Art. 140 Abs. 1 AEUV.

36 Armin von Bogdandy, Strukturwandel des öffentlichen Rechts: Entstehung und Demokratisierung der europäischen Gesellschaft, Berlin: Suhrkamp 2022, 261–262.

37 Siehe Jean-Claude Piris, The Lisbon Treaty: A Legal and Political Analysis, Cambridge: Cambridge University Press 2010, 301–307.

verhält, was *Wirtschaftsverfassung* ist, insbesondere im Hinblick auf die ordoliberalen Traditionen, die einen Großteil des Konzepts geprägt hat.

## 1. Verfassungswandel

Die erste Frage beschäftigt sich mit dem Verhältnis oder vielmehr der Diskrepanz zwischen der dynamischen Entwicklung der europäischen Wirtschafts- und Währungspolitik und dem statisch verbliebenen Verfassungsrahmen. Einem Standpunkt zufolge ist die Entwicklung der WWU-Verfassung durch *Kontinuität* gekennzeichnet. Nach dieser Einschätzung, die am deutlichsten von *Bruno de Witte* vertreten wurde, sind die rechtlichen Neuerungen, die die Reaktionen auf die Eurokrise mit sich brachten, zwar bedeutsam, aber nicht transformativ.<sup>38</sup> Nach dieser Ansicht hat sich die Entwicklung der WWU immer innerhalb der „Grenzen und Möglichkeiten der Maastrichter Vorlage“ bewegt. Die gegenteilige Auffassung besagt, dass die seit 2010 eingetretenen Entwicklungen einen (weitreichenden) *Verfassungsbruch des Maastrichter Paradigmas darstellen*. Diese Auffassung wird von den Klägern gegen EU-Krisenmaßnahmen<sup>39</sup> vertreten und wurde vom Bundesverfassungsgericht in *Gauweiler*<sup>40</sup> und *Weiss*<sup>41</sup> grundsätzlich akzeptiert. Diese Sichtweise speist sich auch aus der Kritik, dass die Entwicklungen nach 2010 die (sozialen) Grundrechte und das Demokratieprinzip systematisch verletzt haben und zudem die Grenzen überschreiten, die Maastricht den Befugnissen der Union in diesem Bereich gesetzt hatte.<sup>42</sup> Nach einer dritten Sichtweise ist die Entwicklung der WWU seit 2010

38 *de Witte*, EMU Law as Constitutional Law (Fn. 5), 290. Siehe auch *ders.*, Euro Crisis Responses and the EU Legal Order: Increased Institutional Variation or Constitutional Mutation?, *EuConst* II (2015), 434; *ders.*, COVID-19 Recovery Plan (Fn. 33).

39 *Dietrich Murswieck*, Die Eurokrise vor dem Bundesverfassungsgericht: "Euro-Rettungsschirm", Europäischer Stabilitätsmechanismus und Rettungsmaßnahmen der EZB, Baden-Baden: Nomos 2016; *Christoph Degenhart/Hans-Detlef Horn/Dietrich Murswieck/Markus C. Kerber*, Das Anleihenkaufprogramm APP der Europäischen Zentralbank vor dem Bundesverfassungsgericht und dem Gerichtshof der Europäischen Union, Baden-Baden: Nomos 2021.

40 BVerfG, Beschluss des Zweiten Senats v.14.1.2014, 2 BvR 2728/13 u.a.

41 BVerfG, Beschluss des Zweiten Senats v. 18.7.2017, 2 BvR 859/15 u.a.; Urteil des Zweiten Senats v. 5.5.2020, 2 BvR 859/15 u.a.

42 *Andreas Fischer-Lescano*, Human Rights in Times of Austerity Policy: The EU Institutions and the Conclusion of Memoranda of Understanding, Baden-Baden: Nomos 2014; *Margot E. Salomon*, Of Austerity, Human Rights and International Institutions, *ELJ* 21 (2015), 521–545.

weder ein systematischer Verfassungsbruch noch ein „Weiter so“. Sie ist vielmehr eines der vielen Gesichter des *Strukturwandels* des europäischen öffentlichen Rechts.<sup>43</sup> Autoren, die dieser Ansicht folgen, verwenden den Begriff der *Transformation* in verschiedenen Varianten, um die Entwicklung der makroökonomischen Verfassung der EU zu erfassen – und ziehen dabei unterschiedliche Schlussfolgerungen und fordern unterschiedliche Reaktionen.<sup>44</sup>

In diesem Kapitel wird der Begriff der Transformation in einem analytischen/deskriptiven Sinne verwendet, um Änderungen in der Bedeutung einer Verfassungsbestimmung, die ohne eine Änderung des eigentlichen Textes eintreten, im Sinne eines *Verfassungswandels* oder einer *Verfassungsentwicklung* zu begreifen.<sup>45</sup> Dies entspricht dem Begriffsgebrauch sowohl auf der Ebene nationaler Verfassungen<sup>46</sup> als auch auf der Ebene interna-

---

43 von Bogdandy (Fn. 36), 21.

44 Christian Joerges, Europe's Economic Constitution in Crisis and the Emergence of a New Constitutional Constellation, *GLJ* (Special Issue EU Citizenship: Twenty Years On) 15 (2014), 985–1027 (1003) („a deep transformation of the European constitutional constellation“); Kaarlo Tuori/Klaus Tuori, The Eurozone Crisis: A Constitutional Analysis, Cambridge: Cambridge University Press 2014, 6 („Erschütterung vieler zentraler Maastrichter Prinzipien“); Agustín José Menéndez, Editorial: A European Union in Constitutional Mutation?, *ELJ* 20 (2014), 127–141 („constitutional mutation“); Mark Dawson, The Euro Crisis and its Transformation of EU Law and Politics, in: Hertie School of Governance (Hrsg.), The Governance Report 2015, Oxford: Oxford University Press 2015, Kap. III („fundamental shift“); Mark Dawson/Floris de Witte, Constitutional Balance in the EU after the Euro-Crisis, *MLR* 76 (2013), 817–844 (824) („new constitutional balance“).

45 Brun-Otto Bryde, Verfassungsentwicklung, Baden-Baden: Nomos 1982, 21, 254; Konrad Hesse, Grenzen der Verfassungswandlung, in: Horst Ehmke/Joseph Kaiser/Wilhelm Kewenig/Karl Matthias Meessen/Wolfgang Rüfner (Hrsg.), Festschrift für Ulrich Scheuner, Berlin: Duncker & Humblot 1973, 123–141; Ernst-Wolfgang Böckenförde, Staat, Nation, Europa, Frankfurt a.M.: Suhrkamp 1999, 144; Andreas Voßkuhle, Gibt es und wozu nutzt eine Lehre vom Verfassungswandel?, in: Rainer Wahl (Hrsg.), Verfassungsänderung, Verfassungswandel, Verfassungsinterpretation, Berlin: Duncker & Humblot 2008, 203. Dazu im vorliegenden Kontext auch Bast/Kaiser, in diesem Band, I.2. und V.

46 Für einen vergleichenden Ansatz siehe Dawn Oliver/Carlo Fusaro, How Constitutions Change: A Comparative Study, Oxford: Hart 2011; Xenophon Contiades, Engineering Constitutional Change: A Comparative Perspective on Europe, Canada, and the USA, Abingdon: Routledge 2013. Für eine ökonomische Analyse siehe Stefan Voigt, Implicit Constitutional Change-Changing the Meaning of the Constitution Without Changing the Text of the Document, *European Journal of Law and Economics* 7 (1999), 197–224. In Deutschland wurden Verfassungsänderungen seit der Zeit des Kaiserreichs untersucht, Paul Laband, Die Wandlungen der deutschen Reichsverfassung, Vortrag gehalten in der Gehe-Stiftung zu Dresden am 16. März 1895, Dresden:

tionaler Verträge.<sup>47</sup> Anders als im Rahmen einer weiten Verfassungsauslegung steht bei der Transformation der ursprüngliche Inhalt der Verfassungsnorm den Verfassungsinterpretationen nicht mehr als überzeugende Darstellung der das Gemeinwesen tatsächlich regierenden verfassungsrechtlichen Verpflichtungen zur Verfügung. Er wird durch einen neuen Inhalt ersetzt. Obwohl auch die Exekutive und andere Verfassungsakteure eine Rolle bei der Etablierung eines neuen Sinns in textungebundenen Verfassungsbestimmungen spielen, ist es in diesem Falle im Wesentlichen der Verfassungsrichter, der eine Verfassungsänderung sanktioniert, indem er die erfolgreiche Etablierung und Akzeptanz einer neuen, transformierten Bedeutung der Verfassungsnorm signalisiert und deren Verständnis für nachfolgende Fälle festlegt.<sup>48</sup> In der EU ist dies eine entscheidende Rolle des EuGH.

Viele der weitreichenden Entwicklungen im konstitutionellen Rahmen der WWU wurden als solche Transformationen konzeptualisiert,<sup>49</sup> wie z.B. die Änderung der übergeordneten Ziele der Union (von der Währungsstabilität zur Finanzstabilität und zur Stabilität der Eurozone),<sup>50</sup> der Methoden der Entscheidungsfindung (von der Gemeinschaftsmethode zum „neuen

---

Zahn & Jaensch 1895; *Georg Jellinek*, Verfassungsänderung und Verfassungswandlung: Eine staatsrechtlich-politische Abhandlung, Berlin: O. Häring 1906.

47 Julian Arato, Treaty Interpretation and Constitutional Transformation: Informal Change in International Organizations, *The Yale Journal of International Law* 38 (2013), 289–357.

48 Voigt (Fn. 46), 199; Rainer Wahl, Verfassungsänderung – Verfassungswandel – Verfassungsinterpretation II, in: ders., Verfassungsänderung, Verfassungswandel, Verfassungsinterpretation, Berlin: Duncker & Humblot 2008, 65–78 (77–78). Nach der Etablierung der neuen Bedeutung im Sinne einer *vollendeten Tatsache*, wie sie Jellinek formuliert, wird den vorgetragenen und sanktionsierten Akten eine verfassungsgebende Qualität zugeschrieben; *Jellinek* (Fn. 46), 21. Zur Kritik siehe Hesse (Fn. 45), 1, 38 ff. Diese Rolle der Gerichte wird häufig mit der Dysfunktionalität der formalen Verfassungsänderungsmechanismen verbunden, Bruce Ackerman, 2006 Oliver Wendell Holmes Lectures: The Living Constitution, *Harvard L. Rev.* 120 (2007), 1737, 1761, siehe auch 1743.

49 Für eine Zusammenfassung und Kommentar zu den verschiedenen Transformationsansätzen der Eurokrise siehe Thomas Beukers, Legal Writing(s) on the Eurozone Crisis, *EUI Working Paper LAW* 2015/11, 5 ff.

50 Tuori/Tuori (Fn. 44), 184; Tuori (Fn. 5), 257 ff.

Intergouvernementalismus<sup>51</sup> und zum „neuen Supranationalismus“<sup>52</sup>), des Charakters der Koordinierung (von einem regelbasierten System zu einem System, welches politische Entscheidungen<sup>53</sup> oder eine entrechtlichte Kontrolle durch die Verwaltung<sup>54</sup> erfordert), oder der Gewaltenteilung (von der parlamentarischen Kontrolle der Haushaltspolitiken zur Dominanz der Exekutive<sup>55</sup>). Auch ohne Vertragsänderung<sup>56</sup> sehen sich Studierende des EU-Verfassungsrechts also einem anderen Feld gegenüber als ihre Kommilitonen vor 2010. Viele dieser transformativen Momente sind Teil eines umfassenderen Wandels der makroökonomischen Verfassung der EU von einem Modell, das im Wesentlichen darauf vertraute, dass die nationalen öffentlichen Finanzen durch die Marktkräfte diszipliniert werden, hin zu einem Modell, das den öffentlichen Institutionen (der Union) eine viel größere Rolle zuweist.<sup>57</sup> Dieser Transformationsprozess wird im Folgenden im Hinblick auf Art. 125 Abs. 1, 123 Abs. 1, 136 Abs. 1 und 310 Abs. 1 AEUV näher erläutert.

---

51 *Uwe Puetter*, New Intergovernmentalism: The European Council and its President, in: Federico Fabbri (Hrsg.), *What Form of Government for the European Union and the Eurozone?*, Oxford: Hart 2015, 253–270; *Christopher J. Bickerton/Dermot Hodson/Uwe Puetter*, The New Intergovernmentalism: European Integration in the Post-Maastricht Era, *JCMS* 53 (2015), 703–722. Siehe auch *Nicole Sciolina*, EU Constitutionalism in Flux: Is the Eurozone Crisis Precipitating Centralisation or Diffusion?, *ELJ* 18 (2012), 489–503 (500 ff.); *Edoardo Chiti/Pedro Gustavo Texeira*, The Constitutional Implications of the European Responses to the Financial and Public Debt Crisis, *CML Rev.* 50 (2013), 683–708 (685 ff.); *Tuori/Tuori* (Fn. 44), 217.

52 *Renaud Dehouse*, The New Supranationalism, Paper prepared for presentation at the ECPR General Conference, Panel P298: Reflections on the Euro-crisis and the Future of Representative Democracy (26.8.2015).

53 *Hinarejos* (Fn. 25).

54 *Christian Joerges*, Three Transformations of Europe and the Search for a Way out of its Crisis, in: *Christian Joerges/Carola Glinski* (eds), *The European Crisis and the Transformation of Transnational Governance: Authoritarian Managerialism versus Democratic Governance*, Oxford: Hart 2014, 25–46.

55 *Deirdre Curtin*, Challenging Executive Dominance in European Democracy, *MLR* 77 (2014), 1–32; *Chiti/Texeira* (Fn. 51), 701; *Dawson/de Witte* (Fn. 44), 834; *Leino-Sandberg/Ruffert* (Fn. 33), 454–455.

56 Die Einführung des dritten Absatzes von Art. 136 AEUV hat im Wesentlichen dazu gedient, Rechtssicherheit für die Einrichtung des ESM zu schaffen.

57 Siehe im Detail *Ioannidis*, New Transformations (Fn. 9).

## 2. Transformationen und das Konzept der Wirtschaftsverfassung

Diese inhaltlichen Veränderungen der makroökonomischen Verfassung markieren auch einen Wandel in der Entwicklung des Konzepts der „Wirtschaftsverfassung“ selbst. Wie die gut dokumentierte Geschichte des Begriffs zeigt, wurde die Existenz einer Wirtschaftsverfassung im Rahmen politischer Auseinandersetzungen über das Verhältnis von Wirtschaft und Politik sowohl verteidigt als auch angezweifelt und teilweise sogar abgelehnt.<sup>58</sup> Für sozialistisch-demokratische Kommentatoren der Weimarer Verfassung bedeutete Wirtschaftsverfassung, dass die tatsächlichen wirtschaftlichen Gegebenheiten für die politische Macht konstitutiv wurden. Für Carl Schmitt war die Existenz einer solchen „echten Wirtschaftsverfassung“ nur Systemen wie dem kommunistischen Russland und dem faschistischen Italien vorbehalten.<sup>59</sup> Für die Ordoliberalen, deren Rezeption und Adaption des Konzepts der Wirtschaftsverfassung sich im Laufe der Zeit als am einflussreichsten erwies, ging es bei der Wirtschaftsverfassung im Wesentlichen um die Regeln, die einen freien und fairen Wettbewerb ermöglichen.<sup>60</sup> Diese dritte, ordolibrale Perspektive auf die Wirtschaftsverfassung, die sich sowohl gegen *Laissez faire* als auch gegen *Planisme* wendet, spiegelte sich schließlich in hohem Maße in den Vereinbarungen von Rom und Maastricht und ihrer wissenschaftlichen Analyse als „Wirtschaftsverfassung“ wider.<sup>61</sup>

Der begrenzte (und einschränkende), liberal ausgerichtete Geltungsbereich des wirtschaftlichen Primärrechts wurde von einigen Autoren dazu benutzt, das Argument zu stützen, dass es überhaupt keine EU-Wirtschafts-

58 Knut Wolfgang Nörr, 'Economic Constitution': On the Roots of a Legal Concept, *Journal of Law and Religion* 11 (1994–1995), 343–354; David Jungbluth, Die Entwicklung des deutschen Wirtschaftsverfassungsrechts: Von Weimar bis zum Investitionshilfeurteil, Wiesbaden: Springer 2018; Guillaume Grégoire, The Economic Constitution under Weimar: Doctrinal Controversies and Ideological Struggles, in: Guillaume Grégoire/Xavier Miny (Hrsg.), The Idea of Economic Constitution in Europe 2022, 53–93.

59 Carl Schmitt, Der Hüter der Verfassung, Tübingen: Mohr 1931, 100.

60 Franz Böhm, Wettbewerb und Monopolkampf: Eine Untersuchung zur Frage des wirtschaftlichen Kampfrechts und zur Frage der rechtlichen Struktur der geltenden Wirtschaftsordnung, Baden-Baden: Nomos 2010 [1933], 303–306; Franz Böhm, Privatrechtsgesellschaft und Marktwirtschaft, *ordo: Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft* 17 (1966), 75–151.

61 Siehe Ernst-Joachim Mestmäcker, Europäische Wirtschaftsverfassung, in: Jürgen Basdow/Klaus J. Hopt/Martin Illmer/Reinhard Zimmermann (Hrsg.), Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts, Bd. II, Tübingen, Mohr Siebeck 2009.

verfassung gebe und dass die WWU, wie der Rest der EU, eher eine „subkonstitutionelle Ausprägung der administrativen Governance“ darstelle.<sup>62</sup> Ein wesentlicher Grund, der WWU die Verfassungsqualität abzusprechen, ist nach dieser Auffassung das angebliche Fehlen einer von den Mitgliedstaaten unabhängigen Fähigkeit zur Mobilisierung von Ressourcen für die Erreichung öffentlicher Ziele.<sup>63</sup>

Die Änderungen im makroökonomischen EU-Recht seit 2010 markieren eine wichtige Entwicklung in der theoretischen Debatte über die Verfassung der Union. Erstens klären sie die Frage nach der Existenz einer (makroökonomischen) EU-Wirtschaftsverfassung. Selbst für die Befürworter eines „robusten“ Konstitutionalismuskonzepts, welche ablehnen, dass die Mobilisierung des ESM und der anderen Finanzierungssysteme, einschließlich der umfangreichen Mittel der EZB, während der Eurokrise ausreichend war, steht die EU mit ihren Post-Covid-Regelungen an der Schwelle zu einer echten konstitutionellen Transformation.<sup>64</sup>

Zweitens laden diese Änderungen dazu ein, die Bedeutung der Wirtschaftsverfassung in Bezug auf die (ordo)liberale Tradition neu zu denken. Eine wichtige Entwicklung ist die Verlagerung der Bedeutung vom Wettbewerbsrecht und dem Binnenmarkt hin zu den WWU-Regeln. In der Tat war das Fehlen eines Schwerpunkts auf der Makroökonomie ein charakteristisches Element der ordoliberalen Konzeption der Wirtschaftsverfassung. Dies spiegelt das ordoliberalen Verständnis der Wirtschaftsverfassung als eine Reihe von Regeln wider, die es privaten Akteuren ermöglichen sollen, auf der Grundlage eines effizienzorientierten Wettbewerbsumfelds zu agieren, und nicht als Regeln, die eine öffentliche Lenkung der Wirtschaft vorsehen. Die Idee der Wirtschaftsverfassung als ein limitierendes Instrument anstelle von Regeln, die öffentliche Befugnisse für ein aktiveres Eingreifen in die Wirtschaft festlegen, stand im Mittelpunkt der ursprünglichen

---

62 Peter L. Lindseth, The Democratic Disconnect, the Power-Legitimacy Nexus, and the Future of EU Governance, in: Francesca Bignami (Hrsg.), EU Law in Populist Times: Crises and Prospects, Cambridge: Cambridge University Press 2020, 505–530 (522–525).

63 Peter L. Lindseth/Cristina Fasone, The Eurozone Crisis, the Coronavirus Response, and the Limits of European Economic Governance, in: Guillaume Grégoire/Xavier Miny (Hrsg.), The Idea of Economic Constitution in Europe: Genealogy and Overview, Leiden: Nijhoff 2022, 507–538 (513, 516).

64 Nach dieser Auffassung würde die Umwandlung der EU in ein konstitutionelles Modell erfordern, dass die EU eine eigene Steuerbefugnis erhält, um eine höhere Kreditaufnahmekapazität zu ermöglichen, ibid., 532.

WWU-Vereinbarung, die sich sowohl in dem Text der Finanzverfassung als auch in den Regeln über die EZB widerspiegelt.

Die Eurozonen- und die Covid-Krise markierten diesbezüglich einen wichtigen Wandel, indem sie wichtige Elemente öffentlicher Disziplin und einen politischen und administrativen Ermessensspielraum in die makroökonomische Verfassung einführten. Es gibt zwei Möglichkeiten, diese Entwicklungen aus der Perspektive des ordoliberalen Nachlasses der Wirtschaftsverfassung zu betrachten. Für einige Autoren weist der Inhalt der WWU-Politik nach der Eurokrise auf eine zunehmende Ordoliberalisierung der WWU hin.<sup>65</sup> Nach dieser Auffassung hat sich die Wirtschaftsverfassung Europas in eine Wettbewerbsordnung verwandelt, die in vielerlei Hinsicht dem nahekommt, was Ordoliberalen, insbesondere Walter Eucken, im Sinn hatten, als sie von einem Rahmen für einen wirklich wettbewerbsfähigen Markt sprachen.<sup>66</sup> Dieser Ansatz lässt jedoch die Tatsache außer Acht, dass die während der Eurokrise ergriffenen spezifischen Maßnahmen selbst nicht verfassungsgebend waren. Vielmehr spiegelten sie die politischen Präferenzen des jeweiligen Zeitpunkts wider und waren – wie auch während und nach der Covid-Krise – Änderungen unterworfen. Die Neuauslegung von Verfassungsklauseln, die ein weites Verständnis des Preisstabilitätsmandats der EZB ermöglichte, sowie die weniger strenge Auslegung von Art. 125 Abs. 1 AEUV oder die Verschärfung der haushaltspolitischen und makroökonomischen Überwachung gemäß Art. 121 und 136 Abs. 1 AEUV markierten aber die Einführung eines hohen Maßes an politischem und administrativem Ermessen im verfassungsrechtlichen Gebäude der WWU.

Dieser Prozess begann bereits mit der Reform des SWP im Jahr 2005, nachdem die Nicht-Sanktionierung der französischen und deutschen Abweichungen vom SWP vom Gerichtshof als in den Ermessensspielraum des Rates fallend akzeptiert wurde.<sup>67</sup> Nach der Eurokrise wurden neue Elemente der Ermessensausübung eingeführt, auch in Form von Flexibili-

<sup>65</sup> Thomas Biebricher, *The Political Theory of Neoliberalism*, Stanford: Stanford University Press 2019, 200 ff.; ders., Covid-19, War and the End of Neoliberalism, in: Ruth Weber (Hrsg.), *The Financial Constitution of European Integration: Follow the Money?*, Oxford: Hart 2023, 93–110 (allerdings mit dem Hinweis, dass die NGEU mittel- und langfristig ein sehr viel unklarereres Potenzial hat).

<sup>66</sup> Biebricher, *Political Theory* (Fn. 65), 209.

<sup>67</sup> EuGH, *Kommission/Rat* (Fn. 26). Peter Hilpold, Das Unionsrecht der repressiven Haushaltskontrolle, in, Ulrich Hufeld/Christian Ohler (Hrsg.), *Europäische Wirtschafts- und Währungsunion*, Baden-Baden: Nomos 2022, 569–592 (575–576).

täts- und Ausweichklauseln.<sup>68</sup> Die wohl wichtigste Entwicklung auf dem Gebiet des makroökonomischen Verfassungsrechts nach der Krise war aber die Einrichtung einer makroökonomischen Verwaltung der Union und die Entstehung eines materiellen Korpus makroökonomischen Verwaltungsrechts. Anstatt den Verstoß gegen klar definierte Gesetze zu überwachen, ist die Union nun in einen Prozess der kontinuierlichen Steuerung der makroökonomischen Entscheidungsfindung eingebunden.<sup>69</sup> Unter diesem Gesichtspunkt löst sich die neue Wirtschaftsverfassung entscheidend von ihren zugrundeliegenden ordoliberalen Traditionen.<sup>70</sup>

#### IV. Dogmatische Schlüsselfragen

Art. 3 Abs. 4 TEU ist eine sehr kurze Vorschrift. Sie bietet jedoch einen konzeptionellen Rahmen und eine kritische Folie, um einige der grundlegenden Fragen des WWU-Rechts zu behandeln. In den folgenden Unterabschnitten wird Art. 3 Abs. 4 EUV in vier Teilen behandelt, jeweils ausgehend von einem Teil dieser knappen Bestimmung, auch in der Absicht, das Spannungsverhältnis zwischen dem Verfassungstext des Art. 3 Abs. 4 EUV und den „nachgelagerten“ Regeln und der Praxis der WWU aufzuzeigen. Der erste Unterabschnitt befasst sich mit dem Recht der WWU in Form des Völkerrechts, der zweite mit den Zielen und Werten der WWU, der dritte mit der Asymmetrie zwischen Wirtschafts- und Währungsunion und der vierte mit der variablen Geometrie der WWU.

---

68 Siehe Art. 5 Abs. 1, 2, 7, 8, 10 der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, ABl. 1997 L 209/1. Dieser Ermessensspielraum wurde durch die Reform von 2024 verstärkt, die auch die Aufhebung der Verordnung 1466/97 durch die Verordnung 2024/1263 umfasste: Verordnung (EU) 2024/1263 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2024 über die wirksame Koordinierung der Wirtschaftspolitik und über die multilaterale haushaltspolitische Überwachung und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates, ABl. L 2024/1263. Zum Ermessensspielraum als bestimmendes Element des SWP und des Sanktionsmechanismus der WWU siehe *Costamagna/Miglio* (Fn. 21), 148–150.

69 *Paul Dermine*, The New Economic Governance of the Eurozone: A Rule of Law Analysis, Cambridge: Cambridge University Press 2022, 45.

70 Für eine kritische Betrachtung dieser Entwicklung *Christian Joerges*, Economic Constitutionalism and „The Political“ of „The Economic“, in: *Guillaume Grégoire/Xavier Miny* (Hrsg.), The Idea of Economic Constitution in Europe: Genealogy and Overview, Leiden: Nijhoff 2022, 789–820.

### 1. „Die Union errichtet ...“: WWU-Recht außerhalb der Union?

Nach Art. 3 Abs. 4 EUV ist die WWU ein Ziel *der Union*. Das bedeutet erstens, dass die WWU – abgesehen von begrenzten Teilausnahmen<sup>71</sup> – nur für Unionsmitglieder zugänglich ist. Zweitens, und das ist der wichtigere Punkt, besagt Art. 3 Abs. 4 EUV, dass die WWU ein Ziel ist, das von der *Union* und nicht von den Mitgliedstaaten parallel zur EU verfolgt wird. Diese zweite Frage, nämlich der Ort der grundlegenden WWU-Regeln – innerhalb oder außerhalb der Union –, wurde im Zusammenhang mit der Eurokrise besonders wichtig. Die Krise führte zur Verabschiedung einer Reihe von internationalen Instrumenten, die grundlegende Regeln des makroökonomischen EU-Rechts festlegten – darunter vor allem der ESM –, aber außerhalb der EU-Rechtsordnung situiert waren, was eine Form von „Euro-internationalem“ Recht darstellte.<sup>72</sup> Die Ausbreitung dieser „Satellitenabkommen“<sup>73</sup> stellte die WWU vor große verfassungsrechtliche Herausforderungen.

In *Pringle* prüfte der Gerichtshof die Behauptungen, die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets hätten durch den Abschluss des Vertrags zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM-Vertrag) in die Zuständigkeiten der Union im Währungs- oder Wirtschaftsbereich eingegriffen.<sup>74</sup> Die Währungspolitik als ausschließliche Zuständigkeit der

71 Der Euro wird von vier Staaten außerhalb der EU auf der Grundlage von Währungsvereinbarungen verwendet, nämlich von Andorra, Monaco, San Marino und dem Vatikan, siehe Währungsvereinbarung zwischen der Europäischen Union und dem Fürstentum Andorra, ABl 2011 C 369/1; Währungsvereinbarung zwischen der Europäischen Union und dem Fürstentum Monaco, ABl. 2012 C 310/1; Währungsvereinbarung zwischen der Europäischen Union und der Republik San Marino, ABl. 2012 C 121/5; Währungsvereinbarung zwischen der Europäischen Union und dem Staat Vatikanstadt, ABl. 2010 C 28/13.

72 Zur Rolle dieser Abkommen als „Quasi-Instrumente“ des EU-Rechts siehe *Bruno de Witte*, Using International Law in the Euro Crisis: Causes and Consequences, ARENA Working Paper No. 4 (2013); *Bruno de Witte/Thibault Martinelli*, Treaties between EU Member States as Quasi-Instruments of EU Law, in: Marise Cremona/Claire Kilpatrick (Hrsg.), EU Legal Acts: Challenges and Transformations, Oxford: Oxford University Press 2015, 157–188. Siehe auch *de Gregorio Merino*, Legal Developments (Fn. 12), 1635 ff.

73 *de Witte*, EMU Law as Constitutional Law (Fn. 5), 288.

74 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 108. *Bruno de Witte/Thomas Beukers*, The Court of Justice Approves the Creation of the European Stability Mechanism Outside the EU Legal Order: Pringle, CML Rev. 50 (2013), 805–848; *Paul Craig*, Pringle: Legal Reasoning, Text, Purpose and Teleology, MJ 20 (2013), 3–11; *Stanislas Adam/Francisco Javier Mena Parras*, The European Stability Mechanism through the Legal Meanderings of

Union könnte nicht Gegenstand eines internationalen Abkommens sein. Der Gerichtshof stellte jedoch fest, dass die Tätigkeiten des ESM angesichts seiner Ziele und der ihm zur Verfügung stehenden Instrumente außerhalb der Währungspolitik lägen; die Auswirkungen des ESM auf die Preisstabilität könnten somit nur indirekt sein und seien daher akzeptabel.<sup>75</sup> In Bezug auf die Wirtschaftspolitik war die Antwort weniger eindeutig. Die Finanzhilfe des ESM ist nämlich an die Umsetzung weitreichender wirtschaftspolitischer Vorgaben geknüpft. Der Gerichtshof kam dennoch zu dem (umstrittenen) Schluss, dass eine solche Konditionalität keine Form der wirtschaftspolitischen Koordinierung darstelle.<sup>76</sup> Die Konditionalität des ESM sei in jedem Fall erforderlich, um die Einhaltung der EU-Maßnahmen zu gewährleisten, und die Kommission sei aktiv damit betraut, diese Kohärenz sicherzustellen.<sup>77</sup> Auf der Grundlage dieser Argumente entschied der Gerichtshof, dass die Mitgliedstaaten einen Stabilitätsmechanismus wie den ESM einrichten könnten.<sup>78</sup>

In *Ledra*, dem zweiten Grundsatzurteil im Bereich des Euro-Völkerrechts, dehnte der Gerichtshof die Nabelschnur, die die EU und den ESM verbindet, auch auf die Grundrechte aus. Wie im ESM-Vertrag vorgesehen, „leiht“ sich der ESM EU-Institutionen, um seine Aufgaben zu erfüllen.<sup>79</sup> Diese EU-Institutionen „tragen“ ihre Grundrechtsverpflichtungen gemäß der Charta mit sich, auch wenn sie im Rahmen des ESM handeln.<sup>80</sup> Ver-

---

the Union's Constitutionalism: Comment on Pringle, *E.L.Rev.* 38 (2013), 848–865; *Pieter-Augustijn Van Malleghem*, Pringle: A Paradigm Shift in the European Union's Monetary Constitution, *GLJ* 14 (2013), 141–168.

75 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 93–98.

76 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 111. Zur Kritik siehe *André Gilles*, Die Konditionalität der Finanzhilfen für Eurostaaten, Tübingen: Mohr Siebeck 2019, 192–193.

77 Art. I3 Abs. 4 ESM-Vertrag und EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 112–113.

78 Mit der wichtigen Einschränkung, dass seine Funktionsweise mit dem EU-Recht und insbesondere mit den von der Union im Bereich der Koordinierung der Wirtschaftspolitiken der Mitgliedstaaten erlassenen Maßnahmen vereinbar sein muss, EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 121.

79 Die Kommission, die EZB und der EuGH sind mit ESM-Funktionen außerhalb der (formellen) EU-Rechtsordnung betraut. Der Gerichtshof hat anerkannt, dass dies grundsätzlich mit dem Unionsrecht vereinbar ist, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 153 ff. Dazu *Steve Peers*, Towards a New Form of EU Law?: The Use of EU Institutions outside the EU Legal Framework, *EuConst* 9 (2013), 37–72; *Paul Craig*, Pringle and Use of EU Institutions outside the EU Legal Framework: Foundations, Procedure and Substance, *EuConst* 9 (2013), 263.

80 EuGH, *Ledra Advertising u.a./Kommission und EZB* (Fn. 27), Rn. 67 und 59; *Rat u.a./Chrysostomides u.a.* (Fn. 31), Rn. 96. Siehe *Martin Nettesheim*, Unionaler Grundrechtsschutz vor Austeritätspolitik?, *EuZW* 2016, 801–802; *Paul Dermine*, The End

säumt es die Kommission zu prüfen, ob die im Rahmen des ESM beschlossenen Darlehensvereinbarungen mit dem EU-Recht vereinbar sind, kann dies zu einer außervertraglichen Haftung der Union nach Art. 340 Abs. 2 AEUV führen.<sup>81</sup>

In diesem Lichte steht das Euro-Völkerrecht, welches einen völkerrechtlichen Rahmen zur WWU zu etablieren droht, in einem Spannungsverhältnis zu Art. 3 Abs. 4 EUV und den Werten von Art. 2 EUV. Klar ist, dass die Schaffung eines konkurrierenden institutionellen Rahmens für die wirtschaftliche und währungspolitische Zusammenarbeit außerhalb der EU als *Alternative* zur WWU im Widerspruch zu Art. 3 Abs. 4 und 4 Abs. 3 EUV stünde.<sup>82</sup> Hier kann jedoch insgesamt festgehalten werden, dass der Einsatz völkerrechtlicher Instrumente nicht so weit gediehen ist, dass er das Telos der WWU als *Unionsprojekt* in Frage stellt – und das ohne die Bedeutung intergouvernementaler Konsensbildung zu erkennen, insbesondere für die transformativen, konstitutionell prägenden Entscheidungen der WWU.<sup>83</sup>

Verschiedene Aspekte verdeutlichen den engen Konnex zwischen den völkerrechtlichen Instrumenten und der WWU. Erstens gaben die EU-Institutionen im Rahmen der „zwischenstaatlichen Verhandlungen“ einen entscheidenden Anstoß für die Schaffung dieser internationalen Strukturen.<sup>84</sup> Darüber hinaus wurden sowohl der ESM als auch der Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion

---

of Impunity? The Legal Duties of 'Borrowed' EU Institutions under the European Stability Mechanism Framework, *EuConst* 13 (2017), 369–382. Die Rolle der Kommission als Hüterin des Unionsrechts auch im Zusammenhang mit dem ESM wurde in der Änderung des ESM-Vertrags förmlich aufgenommen, Art. 1 Abs. 20 lit. c des Vertrags zur Änderung des ESM-Vertrags. Der Änderungsvertrag ist noch nicht in Kraft getreten.

81 EuGH, *Rat u.a./Chrysostomides u.a.* (Fn. 31), Rn. 96.

82 Siehe auch *Peers* (Fn. 79), 71.

83 Zusammen mit der zunehmenden Bedeutung der Euro-Gruppe und des Europäischen Rates, siehe *Hinarejos* (Fn. 25), 88; *Bickerton/Hodson/Puettner* (Fn. 51); *Giuseppe Martinico*, Asymmetry or Dis-integration? A Few Considerations on the New 'Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union', *EPL* 19 (2013), 463–479; *Chiti/Teixeira* (Fn. 51), 686–687.

84 Siehe *Sandrina Smeets/Alenka Jaschke/Derek Beach*, The Role of the EU Institutions in Establishing the European Stability Mechanism: Institutional Leadership under a Veil of Intergovernmentalism, *JCMS* 57 (2019), 675–691.

(SKS-Vertrag)<sup>85</sup> als Übergangslösungen konzipiert,<sup>86</sup> mit dem perspektivischen Ziel, in den EU-Rahmen integriert zu werden, auch wenn die Bemühungen in diese Richtung nicht erfolgreich waren.<sup>87</sup> Besonders hervorzuheben ist, dass sowohl der ESM-Vertrag als auch der SKS-Vertrag in der EU-Rechtsordnung verankert sind, und zwar durch spezifische Klauseln<sup>88</sup> und durch den Einsatz von EU-Institutionen, nämlich der Kommission, der EZB und des EuGH.<sup>89</sup> Auch wenn die zunehmend autonome Rolle des ESM bei der Gewährung von Finanzhilfen nun auch im geänderten ESM-Vertrag zum Ausdruck kommt, bleibt die Rolle der Kommission ent-

---

85 Der SKS-Vertrag wurde von fünfundzwanzig Mitgliedstaaten unterzeichnet, aber seine wichtigste Verpflichtung, der Fiskalpakt, bindet die Parteien des Euroraums sowie Bulgarien, Dänemark und Rumänien. Er legt ein Ziel für einen ausgeglichenen Haushalt fest (Art. 3 Abs. 1 SKS-Vertrag) und verpflichtet die Mitgliedstaaten, Haushaltssregeln in ihre innerstaatliche Rechtsordnung aufzunehmen (vorzugsweise auf Verfassungsebene; Art. 3 Abs. 2 SKS-Vertrag).

86 Siehe Art. 16 SKS-Vertrag.

87 Zur Einbeziehung des SKS-Vertrag siehe Kommission, Vorschlag für eine Richtlinie des Rates mit Bestimmungen zur Stärkung der haushaltspolitischen Verantwortung und der mittelfristigen Ausrichtung der Haushalte in den Mitgliedstaaten, COM(2017) 824 final. Zur Einbindung des ESM siehe Vorschlag für eine Verordnung des Rates zur Errichtung des Europäischen Währungsfonds COM/2017/0827 final – 2017/0333 (APP), *Michael Ioannidis*, Towards a European Monetary Fund: Comments on the Commission's Proposal (2018), <https://eulawanalysis.blogspot.com>; *Menelaos Markakis*, The Reform of the European Stability Mechanism: Process, Substance, and the Pandemic, Legal Issues of Economic Integration 47 (2020), 359–384.

88 Siehe Art. 2, 3 Abs. 1 und 5 Abs. 1 SKS-Vertrag. Die beiden EU- und ESM-Regelungen sind auch über Verordnung (EU) Nr. 472/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 über den Ausbau der wirtschafts- und haushaltspolitischen Überwachung von Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet, die von gravierenden Schwierigkeiten in Bezug auf ihre finanzielle Stabilität betroffen oder bedroht sind, ABl. 2013 L 140/1, insb. Art. 7 Abs. 1, miteinander verbunden.

89 Siehe Art. 13 Abs. 3 und 4, Art. 37 Abs. 3 und Erwägungsgrund 16 ESM-Vertrag, Art. 5 Abs. 2, 6, 8, 12 und 13 SKS-Vertrag. Im Einzelnen siehe *de Witte*, Using International Law (Fn. 72), 7–8; *Francesco Martucci*, Non-EU Legal Instruments (EFSF, ESM, and Fiscal Compact), in: *Fabian Amtenbrink/Christoph Herrmann* (Hrsg.), The EU Law of Economic and Monetary Union, Oxford: Oxford University Press 2020, 293–325 (321). Für eine empirische Diskussion über die Bedeutung der Rolle der Kommission siehe *Michael W. Bauer/Stefan Becker*, The Unexpected Winner of the Crisis: The European Commission's Strengthened Role in Economic Governance, Journal of European Integration 36 (2014), 213–229; *Eugénia da Conceição-Heldt*, Why the European Commission Is Not the "Unexpected Winner" of the Euro Crisis: A Comment on Bauer and Becker, Journal of European Integration 38 (2016), 95–100.

scheidend.<sup>90</sup> Abgesehen davon wird der Euro-Gipfel, das Treffen der Staats- und Regierungschefs der Eurozone und des Präsidenten der Europäischen Kommission, das durch Art. 12 SKS-Vertrag eingeführt wurde, vom Präsidenten des Europäischen Rates geleitet und findet häufig in einem „umfassenden Format“ statt, bei dem alle 27 Mitgliedstaaten vertreten sind. Zudem hat der Gerichtshof, wie bereits erwähnt, den Rückgriff auf den ESM von der Einhaltung des makroökonomischen Rechts der Union und der Grundrechte abhängig gemacht.

Unter dem Blickwinkel von Art. 2 EUV scheint der Wert der Rechtsstaatlichkeit durch die Anwendung des Völkerrechts für die Zwecke der WWU trotzdem problematisch. Die vom ESM verabschiedeten Instrumente gelten nicht als Rechtsakte der Union, die von den Unionsorganen, die zu ihrer Schaffung beigetragen haben, verabschiedet wurden, sondern als Instrumente des Völkerrechts.<sup>91</sup> Auch die Eurogruppe, eine ursprünglich außerhalb des institutionellen Rahmens der Union geschaffene Einrichtung, auf die später im Primärrecht Bezug genommen wurde,<sup>92</sup> ist nach Ansicht des EuGH nicht als Einrichtung der Union im Sinne von Art. 340 Abs. 2 AEUV, sondern als zwischenstaatliche Einrichtung einzustufen.<sup>93</sup> Im Rahmen des ESM üben die EZB und die Kommission keine eigene Entscheidungsbefugnis aus, und ihre Tätigkeit auf der Grundlage des ESM-Vertrags bindet allein den ESM.<sup>94</sup> Dies bedeutet, dass der EuGH nicht befugt ist, sie im Rahmen einer Nichtigkeitsklage zu beurteilen.<sup>95</sup> Wie bereits erörtert, ist

90 Wichtig ist, dass der ESM in die Gestaltung der Konditionalität einbezogen wird. Jedes künftige Memorandum of Understanding, in dem diese Konditionalität im Einzelnen festgelegt wird, muss nun auch vom geschäftsführenden Direktor des ESM und nicht nur von der Kommission unterzeichnet werden, siehe Art. 1 Abs. 21 lit. c, d und e des Vertrags zur Änderung des ESM-Vertrags. Der Änderungsvertrag ist noch nicht in Kraft getreten. Siehe *Jasper Aerts/Pedro Bizarro*, The Reform of the European Stability Mechanism, *Capital Markets Law Journal* 15 (2020), 159–174; *Markakis* (Fn. 87).

91 EuGH, *Mallis und Malli/Kommission und EZB* (Fn. 28), Rn. 57.

92 Art. 137 AEUV und Protokoll Nr. 14.

93 EuGH, *Rat u.a./Chrysostomides u.a.* (Fn. 31), Rn. 84. Zur Kritik siehe *Giacomo Rugge*, The Euro Group's Informality and locus standi before the European Court of Justice, *ZaÖRV* 81 (2021), 917–936 (924–927); *Anastasia Karatzia/Menelaos Markakis*, Financial Assistance Conditionality and Effective Judicial Protection, *CML Rev.* 59 (2022), 501–542 (520–523).

94 EuGH, *Mallis und Malli/Kommission und EZB* (Fn. 28), Rn. 53.

95 *Martucci* (Fn. 89), 313. Zu den nach Art. 143 AEUV angenommenen MoU, die als Teil der Unionsrechtsordnung zu betrachten sind, siehe EuGH, *Florescu u.a.* (Fn. 32), Rn. 29–36.

dies jedoch keine Neuheit oder Besonderheit bei der Anwendung des Euro-Völkerrechts – das Fehlen eines wirksamen Rechtsbehelfs zur Nichtigerklärung von WWU-Instrumenten ist ein allgemeines Merkmal der unionalen makroökonomischen Verfassung.

## 2. „Die Union errichtet ...“: Die WWU als Ziel und die Ziele der WWU

Art. 3 Abs. 4 EUV legt die WWU als Ziel der Union fest. Zugleich ist die WWU selbst ein Instrument, das den Zielen der Union dient. Die mit der WWU zu verfolgenden Ziele sind nicht in Art. 3 Abs. 4 EUV aufgeführt, sondern werden in Art. 3 Abs. 3 EUV, der die Ziele der mikro- und makroökonomischen Verfassung der Union enthält, sowie in den Art. 119, 120 und 127 AEUV definiert.<sup>96</sup>

### a) Die Ziele der WWU

*Solide öffentliche Finanzen* sind ein Eckpfeiler des Verfassungsrahmens der Union, sowohl auf Unions- als auch auf nationaler Ebene. Auf Unionsebene ist in Art. 310 Abs. 1 AEUV der Grundsatz des ausgeglichenen Haushalts verankert. Bis vor kurzem wurde dieser Grundsatz so ausgelegt, dass er die Emission von Schulden der Union ausschließe.<sup>97</sup> Die Kreditaufnahme der Union zur Finanzierung des NGEU hat eine wichtige Entwicklung im Verständnis dieser Bestimmung markiert, die nun so ausgelegt wird, dass die Kreditaufnahme als externe zweckgebundene Einnahmen, selbst

---

<sup>96</sup> Der EG-Vertrag sah bereits eine Reihe von Zielen für die Wirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten vor. Schon vor der Errichtung der WWU war jeder Mitgliedstaat verpflichtet, seine Wirtschaftspolitik so zu betreiben, dass sie „unter Wahrung eines hohen Beschäftigungsstands und eines stabilen Preisniveaus das Gleichgewicht seiner Gesamtzahlungsbilanz zu sichern und das Vertrauen in seine Währung aufrechtzuerhalten“ (Art. 104 EGV). Die Gründung der WWU in Maastricht führte zu einer Neuformulierung dieser Ziele. Die Wirtschaftspolitik sollte „zur Verwirklichung der Ziele der Gemeinschaft im Sinne des Artikels 2 [EGV]“ und „im Rahmen der in Artikel 103 Absatz 2 genannten Grundzüge [der Wirtschaftspolitik]“ durchgeführt werden. Dabei handeln die Mitgliedstaaten und die Gemeinschaft „im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird, und halten sich dabei an die in Art. 3a [EGV] genannten Grundsätze“ (Art. 102a EGV-Maastricht).

<sup>97</sup> Für einen Überblick über die Argumente siehe *Leino-Sandberg/Ruffert* (Fn. 33), 450 ff.

in der Größenordnung des NGEU, zulässig ist, wenn sie durch eine „endgültige, unwiderrufliche und durchsetzbare Zahlungsverpflichtung der Mitgliedstaaten“ unterlegt ist.<sup>98</sup> Art. 311 AEUV schreibt vor, dass der Haushalt unbeschadet sonstiger Einnahmen vollständig aus Eigenmitteln finanziert wird. Auch in diesem Fall wurde die Anleihe der NGEU trotz ihres Umfangs und ihrer strukturellen Auswirkungen auf die Ausgaben der Union als „sonstige Einnahme“ eingestuft, da sie eine Ausnahme darstelle und auf Solidarität beruhe.<sup>99</sup>

Das Ziel gesunder öffentlicher Finanzen wird durch zwei Mechanismen verfolgt:<sup>100</sup> Zum einen durch Vorschriften, die bestimmte Schulden- und Defizitgrenzen oder – im Falle der Union selbst – den Grundsatz des Haushaltsgleichgewichts vorschreiben; zum anderen durch Vorschriften, welche die Wirksamkeit des Marktmechanismus bei der Staatsverschuldung fördern, indem sie den Prozess erleichtern, durch den die Staatsverschuldung der einzelnen Mitgliedstaaten mit angemessenen Risikoprämien versehen wird. Das Ziel gesunder öffentlicher Finanzen war in diesem Kontext auch ein wichtiges Thema in der Rechtsprechung des EuGH. Indem er sicherstellte, dass die Mitgliedstaaten bei der Aufnahme von Schulden der Marktlogik unterworfen bleiben, soll Art. 125 Abs. 1 AEUV die Mitgliedstaaten zur Wahrung der Haushaltsdisziplin anhalten.<sup>101</sup> In Anbetracht dieses Ziels verbietet Art. 125 Abs. 1 AEUV nicht die Gewährung eines finanziellen Beistands durch einen oder mehrere Mitgliedstaaten an einen Mitgliedstaat, der für seine Verpflichtungen gegenüber seinen Gläubigern verantwortlich bleibt, sofern die mit diesem Beistand verbundenen Bedingungen geeignet sind, diesen Mitgliedstaat zu einer soliden Haushaltspolitik zu veranlassen.<sup>102</sup> In ähnlicher Weise hat der EuGH auch den Anwendungsbereich von Art. 123 Abs. 1 AEUV durch das Ziel der Förderung einer gesunden Haushaltspolitik definiert.<sup>103</sup>

---

98 *Alberto de Gregorio Merino*, Follow the Money, Follow the Values, in: Ruth Weber (Hrsg.), *The Financial Constitution of European Integration: Follow the Money?*, Oxford: Hart 2023, II13–130 (II6–II7).

99 *Ibid.*, II19.

100 Siehe *Tuori* (Fn. 5), 70 ff; *Adamski* (Fn. 23).

101 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 135.

102 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 137.

103 EuGH, *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 100. Diese Verpflichtung der EZB wird vom Gerichtshof auch mit Art. 119 Abs. 2 AEUV, Art. 127 Abs. 1 AEUV und Art. 282 Abs. 2 AEUV in Verbindung gebracht: *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 109–123; *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 107 und 129–144, 150–151, 157.

Die *Wahrung der Preisstabilität* ist ein Ziel der Wirtschafts-, Währungs- und Wechselkurspolitik und gilt sowohl für die Mitgliedstaaten als auch für die Union.<sup>104</sup> Für die Wirtschaftspolitik ist die Preisstabilität eines von mehreren gleichrangigen Zielen. In der Geldpolitik jedoch hat das Ziel der Preisstabilität Vorrang vor allen anderen.<sup>105</sup> Dieser Vorrang der Preisstabilität bedeutet erstens, dass sie das Hauptaugenmerk der EZB ist, und zweitens, dass sie im Falle eines Konflikts mit anderen Zielen Vorrang hat. Was unter Preisstabilität für die Zwecke der Geldpolitik gemäß Art. 127 Abs. 1 AEUV zu verstehen ist, wird von der EZB selbst festgelegt, die bei dieser Beurteilung über einen Ermessensspielraum verfügt.<sup>106</sup>

Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV sieht ein weiteres spezifisches Ziel für die EZB vor, nämlich die *Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Union*, um zur Verwirklichung der in Art. 3 EUV festgelegten Ziele der Union beizutragen.<sup>107</sup> Für die EZB ist dies ein zweitrangiges Ziel. Gemäß Art. 127 Abs. 1 AEUV verfolgt die EZB dieses Ziel „ohne Beeinträchtigung des Ziels der Preisstabilität“. Wie aus dem Wortlaut hervorgeht, beauftragt Art. 127 Abs. 1 Satz 2 AEUV die EZB nicht mit der unmittelbaren Unterstützung der in Art. 3 EUV festgelegten Ziele der Union, sondern mit der mittelbaren Unterstützung der Politiken, durch welche die zuständigen Organe diese Ziele konkretisiert haben. Das Sekundärziel der EZB unterscheidet sich von ihrem Primärziel vor allem durch den Umfang ihres Handelns. Das Mandat der EZB in Bezug auf die Wirtschaftspolitik der Union ist unterstützender Natur – im Gegensatz zu Art. 127 Abs. 1 Satz 1 AEUV, wel-

---

104 Art. 119 Abs. 2 und 3, 127 Abs. 1, 282 Abs. 2 AEUV und Art. 2 ESZB/EZB-Satzung. Auch in Art. 3 Abs. 3 EUV wird die Preisstabilität als eines der Ziele der Union genannt.

105 Art. 127 Abs. 1 AEUV.

106 Die Entscheidungen der EZB sind grundsätzlich gerichtlich überprüfbar, EuGH, Weiss *u.a.* (Fn. 32), Rn. 56. Was ein „hoher Grad an Preisstabilität“ für Konvergenzzwecke ist, wird jedoch letztlich vom Rat unter Bezugnahme auf die drei preisstabilsten Mitgliedstaaten festgelegt, Art. 140 Abs. 1 erster Gedankenstrich AEUV.

107 Siehe auch Art. 119 Abs. 2 AEUV, Art. 282 Abs. 2 AEUV und Art. 2 ESZB/EZB-Satzung. Siehe EuGH, Pringle (Fn. 32), Rn. 165, und im Einzelnen Michael Ioannidis/Sarah Jane Hlásková Murphy/Chiara Zilioli, The Mandate of the ECB: Legal Considerations in the ECB's Monetary Policy Strategy Review, ECB Occasional Paper Series 276 (2021); René Smits, Elaborating a Climate Change-Friendly Legal Perspective for the ECB, available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3913653> (29.8.2021), 19–20; Chiara Zilioli/Michael Ioannidis, Climate Change and the Mandate of the ECB: Potential and Limits of Monetary Contribution to European Green Policies, CML Rev. 59 (2022), 363–394 (369–375). Ausführlich auch Bast/Kaiser, in diesem Band, IV.3.

cher der EZB die Rolle eines (ausschließlichen) Entscheidungsträgers im Bereich der Gewährleistung der Preisstabilität zuweist.

Die *Finanzstabilität* wird in den Verträgen nicht ausdrücklich erwähnt. Der Begriff „Finanzstabilität“ wird zuweilen in einem weiten Sinne verwendet, um Ziele zu erfassen, die sich auf die Stabilität der Wirtschaft der Union als Ganzes beziehen, einschließlich der finanziellen Stabilität der Regierungen.<sup>108</sup> Wie im Folgenden erläutert wird, lässt sich dieses Ziel besser mit dem Begriff der „Stabilität der Eurozone“ erfassen. Im engeren Sinne bezieht sich die Finanzstabilität auf die „Stabilität des Finanzsystems“. Dies ist die in Art. 127 Abs. 5 AEUV verwendete Formulierung, die den Beitrag zur Finanzstabilität zu einem zusätzlichen Ziel der EZB neben der Preisstabilität und der Unterstützung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der Union macht. Finanzstabilität bedeutet in diesem Zusammenhang die Fähigkeit des Finanzsystems, unvorhersehbare Ereignisse oder Schocks ohne größere Störungen zu überstehen und seine Dienstleistungen für die Wirtschaft weiterhin zu erbringen.<sup>109</sup> Das Ziel der Finanzstabilität wird somit durch eine makroprudanzielle Politik verfolgt, die Entscheidungen beinhaltet, die das gesamte Finanzsystem oder wesentliche Teile davon betreffen und nicht nur einzelne Finanzinstitute. Aus verfassungsrechtlicher Sicht ist die Verfolgung der Finanzstabilität eine geteilte Zuständigkeit. Auf Unionsebene werden die damit verbundenen makroprudanziellen Ziele zum einen von der EZB verfolgt, sei es gemäß Art. 127 Abs. 5 AEUV (welcher der EZB nur eine beitragende Rolle zuspricht),<sup>110</sup> oder im Rahmen der vom Unionsgesetzgeber gemäß Art. 5 Abs. 2 der SSM-Verordnung<sup>111</sup>

108 Siehe Erwägungsgrund (6) des ESM-Vertrags.

109 Siehe Art. 10 Abs. 5 Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010, ABl. 2014 L 225/1; *William A. Allen/Geoffrey Wood*, Defining and achieving financial stability, *Journal of Financial Stability* 2 (2006), 152–172 (160). Allgemein zu den Definitionen von Finanzstabilität siehe *Garry J. Schinasi*, Defining Financial Stability, *IMF Working Paper* WP/04/187 (2004); *Fabian Amtenbrink*, The (Potential) Contribution of the European Union’s Fiscal Architecture to Financial Stability, *Journal of European Integration* 45 (2023), 203–221 (204–205).

110 Zum Umfang der Befugnisse der EZB in diesem Bereich siehe *Yves Mersch*, Financial Stability and the ECB, in: ECB (Hrsg.), *ESCB Legal Conference 2018*, Frankfurt a.M.: ECB 2018, 14–17.

111 Verabschiedet auf der Grundlage von Art. 127 Abs. 6 AEUV.

eingeräumten besonderen Befugnisse.<sup>112</sup> Neben der EZB werden diese Ziele von weiteren Einrichtungen der Union wie dem Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) verfolgt, die beide auf der Grundlage von Art. 114 AEUV eingerichtet wurden.<sup>113</sup>

Das Ziel der *Stabilität der Eurozone* muss von der Finanzstabilität unterschieden werden. Auch dieses Ziel war nicht explizit Teil des Maastricht-Vertrags, erlangte aber während und nach der Krise in der Eurozone große Bedeutung, als es die Rolle des „übergeordneten Ziels“ oder „vorrangigen Ziels“<sup>114</sup> der WWU beanspruchte. Im Jahr 2011 wurde das Konzept mit Art. 136 Abs. 3 AEUV in das Primärrecht aufgenommen.<sup>115</sup> Dieses Ziel wurde vom EuGH in *Pringle* bestätigt, wo der Gerichtshof entschied, dass die Einhaltung der Haushaltsdisziplin auf Unionsebene zur Verwirklichung „eines übergeordneten Ziels“ beiträgt, nämlich zur „Wahrung der finanziellen Stabilität der Währungsunion“<sup>116</sup> Auf der Grundlage dieses „übergeordneten Ziels“ kam der Gerichtshof zu dem Schluss, dass die Zuständigkeiten

---

112 Siehe Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, ABl. 2013 L 176/1.

113 Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Einsetzung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken, ABl. 2010 L 331/1. Zur Anwendung von Art. 114 AEUV auf Risiken für die Finanzstabilität siehe EuGH, Urteil v. 22.1.2014, Rs. C-270/12, ECLI:EU:C:2014:18, Rn. 113–117 – *Vereinigtes Königreich/Parlament und Rat*.

114 Siehe *Tuori/Tuori* (Fn. 44), 184 ff; *Tuori* (Fn. 5), 191 und 197–198 (dieser behandelt jedoch die Stabilität des Euro-Währungsgebiets zusammen mit der Finanzstabilität). Zur Unterscheidung zwischen der Stabilität des Euro und der Finanzstabilität siehe *Luca Lionello*, *The Pursuit of Stability of the Euro Area as a Whole: The Reform of the European Economic Union and Perspectives of Fiscal Integration*, Cham: Springer 2020, 52 ff.

115 Bereits im Beschluss des Europäischen Rates zur Änderung von Art. 136 AEUV ist die Verwendung der Begriffe „wirtschaftliche und finanzielle Stabilität der Union“, „Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets“ und „Finanzstabilität des gesamten Euro-Währungsgebiets“ unklar, siehe Erwägungsgründe (2) und (4) Beschluss 2011/199/EU des Europäischen Rates vom 25. März 2011 zur Änderung von Artikel 136 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union hinsichtlich eines Stabilitätsmechanismus für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, ABl. 2011 L 91/1. Siehe auch Art. 3, 12, 13 ESM-Vertrag.

116 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 135 (mit einem Unterschied zwischen der englischen und der deutschen Fassung des Urteils).

der Union die Einrichtung des ESM nicht verbieten.<sup>117</sup> Nach Art. 125 Abs. 1 AEUV, so der EuGH, dürfe den ESM-Mitgliedern nur dann Unterstützung gewährt werden, wenn diese unabdingbar „für die Wahrung der Finanzstabilität des gesamten Euro-Währungsgebiets“ sei.<sup>118</sup> Obwohl der Gerichtshof nicht ausdrücklich auf Art. 3 Abs. 4 EUV verwies, ist die „Stabilität der Eurozone“ ein Ziel, das in dieser Bestimmung eindeutig zum Ausdruck kommt. Indem die Union verpflichtet wird, eine Wirtschafts- und Währungsunion zu errichten, deren Währung der Euro ist, deckt Art. 3 Abs. 4 EUV Maßnahmen ab, die erforderlich sind, um den Zerfall der WWU und der einheitlichen Währung zu verhindern. *Pringle* und der ESM-Vertrag erweitern oder modifizieren nicht die Ziele der Union, sondern konkretisieren den normativen Gehalt von Art. 3 Abs. 4 EUV.

Die WWU ist auch den *allgemeinen Zielen* von Art. 3 EUV verpflichtet. Auf Art. 3 wird in den Art. 119 Abs. 1 und 120 sowie in Art. 127 Abs. 1 AEUV Bezug genommen. Nach Art. 120 AEUV richten die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik so aus, dass sie zur Verwirklichung der Ziele der Union im Sinne des Art. 3 EUV beiträgt, und zwar im Rahmen der in Art. 121 Abs. 2 AEUV genannten Grundzüge. Zusammengenommen verpflichten diese Bestimmungen die EU, bei der Festlegung ihre Wirtschaftspolitik weit gefasste Ziele zu berücksichtigen.<sup>119</sup>

## b) Die WWU und die Werte von Art. 2 EUV

Die Werte des Art. 2 EUV sind sowohl auf EU-Ebene als auch auf der Ebene der Mitgliedstaaten relevant. Auf mitgliedstaatlicher Ebene hat sich die Relevanz von Art. 2 EUV für die WWU in der Möglichkeit manifestiert, ihre (zunehmend einflussreicheren) Instrumente zur Förderung und Verteidigung der Rechtsstaatlichkeit einzusetzen. Bereits während der Eurokrise wurden wirtschaftspolitische Maßnahmen eingesetzt, um Druck zur Stärkung schwacher Institutionen in Mitgliedstaaten mit systemischen

<sup>117</sup> EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 65 und 56. Der Gerichtshof verweist auch auf das Ziel der Stabilität des Euro, wenn er die Vereinbarkeit der Beteiligung der Kommission an den Aufgaben des ESM prüft, und betrachtet dies als unter Art. 17 Abs. 1 EUV fallend, wonach die Kommission „die allgemeinen Interessen der Union“ fördert (Rn. 164).

<sup>118</sup> EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 136 und 142.

<sup>119</sup> Siehe dazu ausführlich *Goldmann*, in diesem Band.

Defiziten bei der Rechtsstaatlichkeit, etwa in der Verwaltung oder in der Justiz, auszuüben.<sup>120</sup>

Die bisher wichtigste und umstrittenste Verbindung zwischen Art. 2 EUV und der makroökonomischen Verfassung ist die sogenannte Verordnung über die Konditionalität der Rechtsstaatlichkeit, die ein Konditionalitätsregime festlegt, das den Zugang zu Mitteln aus dem Unionshaushalt im Falle von Verstößen gegen die Rechtsstaatlichkeit einschränkt.<sup>121</sup> Der EuGH hatte die Rechtmäßigkeit der Verordnung in zwei Grundsatzurteilen zu beurteilen.<sup>122</sup> Die grundlegende verfassungsrechtliche Frage in diesen Rechtsachen war, ob Maßnahmen, die im Rahmen der makroökonomischen Verfassung der Union erlassen wurden, in diesem Fall Art. 322 Abs. 1 lit. a AEUV, der die Union ermächtigt, die Haushaltsvorschriften zu erlassen „in denen insbesondere die Aufstellung und Ausführung des Haushaltsplans sowie die Rechnungslegung und Rechnungsprüfung im Einzelnen geregelt werden“, zum Schutz vor Verstößen gegen das Rechtsstaatsprinzip eingesetzt werden können.

Zur Beantwortung dieser Frage hat der EuGH einige grundlegende Prinzipien aufgestellt, die das makroökonomische Verfassungsrecht mit den in Art. 2 EUV verankerten Werten verbinden. Der Gerichtshof stellt fest, dass der Unionshaushalt eines der wichtigsten Instrumente ist, um dem Grundsatz der Solidarität konkrete Gestalt zu verleihen. Diese Solida-

---

120 Siehe im Einzelnen *Armin von Bogdandy/Michael Ioannidis*, Systemic Deficiency in the Rule of Law: What it is, What has been done, What can be done, CML Rev. 51 (2014), 59–96; *Michael Ioannidis*, Weak Members and the Enforcement of EU Law, in: András Jakab/Dimitry Kochenov (Hrsg.), *The Enforcement of EU Law and Values: Ensuring Member States' Compliance*, Oxford: Oxford University Press 2017, 476–492. Die Einhaltung der CRS ist Teil der Bewertung der nationalen Konjunktur- und Resilienzpläne und der Auszahlung von Mitteln aus der RFF. Art. 19 Abs. 3 lit. b und Art. 24 Abs. 3 und 5 der Verordnung (EU) 2021/241 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 12. Februar 2021 zur Einrichtung der Aufbau- und Resilienzfazilität, ABl. 2021 L 57/17.

121 Verordnung (EU, Euratom) 2020/2092 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. Dezember 2020 über eine allgemeine Regelung der Konditionalität zum Schutz des Haushalts der Union, ABl. 2020 L 433I/1. Siehe auch Mitteilung der Kommission K(2022) 1382 endg. vom 2. März 2022, Leitlinien für die Anwendung der Verordnung (EU, Euratom) 2020/2092 über eine allgemeine Regelung der Konditionalität zum Schutz des Unionshaushalts.

122 EuGH, *Ungarn/Parlament und Rat* (Fn. 19); *Polen/Parlament und Rat* (Fn. 19). Für Kommentare siehe *Marco Fisicaro*, Protection of the Rule of Law and 'Competence Creep' via the Budget: The Court of Justice on the Legality of the Conditionality Regulation, EuConst 18 (2022), 334–356.

rität beruht auf dem gegenseitigen Vertrauen der Mitgliedstaaten in die verantwortungsvolle Verwendung dieser gemeinsamen Haushaltssmittel, ein Vertrauen, das wiederum „auf der Zusage jedes einzelnen Mitgliedstaats, seinen Verpflichtungen aus dem Unionsrecht nachzukommen und [...] die in Art. 2 EUV genannten Werte, zu denen der Wert der Rechtsstaatlichkeit zählt, dauerhaft zu achten.“<sup>123</sup> Diese Argumentationskette knüpft Transfers an die fortgesetzte Achtung der Werte des Art. 2 EUV durch die Empfänger und schafft damit die verfassungsrechtliche Mindestgrundlage, auf der öffentliche Mittel an Mitgliedstaaten innerhalb der Union transferiert werden können. Der (Nicht-)Transfer von Finanzmitteln kann jedoch nicht zur Erreichung von Zielen verwendet werden, die nicht mit einer makroökonomischen Rechtsgrundlage verbunden sind. Damit die Union den Zugang zu Mitteln aus dem Unionshaushalt beschränken kann, muss sie nachweisen, dass ein „tatsächlicher“ oder „hinreichend unmittelbarer“ Zusammenhang zwischen Verstößen gegen die Rechtsstaatlichkeit und den tatsächlichen oder potenziellen Auswirkungen dieser Verstöße auf den EU-Haushalt besteht.<sup>124</sup> Transfers können nicht zur Sanktionierung von allgemeinen Defiziten in der Rechtsstaatlichkeit verwendet werden. Es besteht ein unvermeidliches Spannungsverhältnis zwischen dem Standpunkt des Gerichtshofs, dass Art. 2 EUV die Grundlage und *allgemeine* Kondition für das Transfersystem der Union ist, und dem Erfordernis eines „tatsächlichen Zusammenhangs“ zum Haushalt. Es bleibt abzuwarten, wie dieses Spannungsverhältnis in der Praxis gelöst wird, insbesondere wie die Kommission und der Gerichtshof das Erfordernis des erforderlichen Zusammenhangs zwischen Verstößen gegen die Rechtsstaatlichkeit und den Auswirkungen auf die Wirtschaftlichkeit der Haushaltsführung der Union oder den Schutz der finanziellen Interessen der Union auslegen werden.<sup>125</sup>

### 3. „... eine Wirtschafts- und Währungsunion ...“: eine symmetrische WWU?

In Art. 3 Abs. 4 EUV wird die Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion proklamiert, wobei die beiden Komponenten der WWU scheinbar

123 EuGH, *Ungarn/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 129; *Polen/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 147.

124 EuGH, *Ungarn/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 147, 176, 244, 267; *Polen/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 165, 179, 215, 288, 299.

125 Vgl. EuGH, *Ungarn/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 262; *Polen/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 299.

als gleichwertige Säulen behandelt werden. Eines der am häufigsten wiederkehrenden verfassungsrechtlichen Themen der WWU ist jedoch ihr asymmetrischer Charakter. Was die Zuständigkeiten der Union betrifft, so wurde die Währungspolitik in Maastricht als ausschließliche Zuständigkeit der Union definiert, die im Wesentlichen von einer supranationalen Institution, der EZB, verwaltet wird, während die wirtschaftliche Säule der WWU zwischenstaatlich und damit deutlich dezentraler konzipiert ist.

Die Asymmetrie zwischen der wirtschaftlichen und der währungspolitischen Säule der WWU hat zwei grundlegende verfassungsrechtliche Fragen aufgeworfen. Die erste ist die Abgrenzung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik. Die zweite ist die Tendenz, die Asymmetrie zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik durch eine Stärkung der Befugnisse der Union im wirtschaftlichen Teil der WWU zu überbrücken.

Die Abgrenzung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik war ein zentrales Thema in drei kanonischen Urteilen zum makroökonomischen EU-Verfassungsrecht: *Pringle*, *Gauweiler* und *Weiss*. Der oft wiederholte Ausgangspunkt dieser Diskussion, nämlich dass es keine klare Trennlinie zwischen den beiden Politikbereichen gibt,<sup>126</sup> ist hier natürlich ebenso zutreffend wie in vielen anderen Bereichen, die mehr als eine Zuständigkeit der Union betreffen. Wichtiger ist die Frage, wie der Gerichtshof angesichts dieser Schwierigkeit eine Unterscheidung vornimmt und wie diese unter dem Blickwinkel von Art. 3 Abs. 4 und Art. 2 EUV zu bewerten ist.

In allen drei Fällen hat der Gerichtshof in erster Linie das Ziel der infrage stehenden Entscheidung untersucht, um zu ermitteln, unter welchen Politikbereich diese fiel, wobei er auch die verwendeten Instrumente berücksichtigt hat.<sup>127</sup> In *Pringle* war entscheidend, dass das erklärte Ziel des ESM darin bestand, die Stabilität des Euroraums zu gewährleisten und nicht die Preisstabilität, die ein geldpolitisches Ziel ist. In den Urteilen *Gauweiler* und *Weiss* wandte der Gerichtshof zusätzlich den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit und die verfahrensrechtliche Pflicht zur angemessenen Rechtfertigung an.<sup>128</sup>

Der Rechtsbegriff, der die enge Verbindung zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik am besten widerspiegelt, ist der Begriff der „mittelbare Auswirkung“, welchen der Gerichtshof verwendet, um die sekundären Aus-

---

126 EuGH, *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 60.

127 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 53–55; *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 46; *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 53.

128 EuGH, *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 66 ff.; *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 71 ff.

wirkungen einer WWU-Maßnahme zu beschreiben. Bereits in *Pringle* entschied der Gerichtshof, dass „eine wirtschaftspolitische Maßnahme nicht allein deshalb einer währungspolitischen Maßnahme gleichgestellt werden [kann], weil sie mittelbare Auswirkungen auf die Stabilität des Euro haben kann“.<sup>129</sup> In *Gauweiler* und *Weiss* kam der Gerichtshof nach derselben Formel zu dem Schluss, dass das OMT und das PSPP, die beiden umstrittenen Anleihekaufprogramme der EZB, nicht als einer wirtschaftspolitischen Maßnahme gleichwertig angesehen werden können, nur weil sie „mittelbare Auswirkungen haben [können], die auch im Rahmen der Wirtschaftspolitik angestrebt werden können.“<sup>130</sup> Mittelbare Auswirkungen auf andere Politikbereiche sind nicht nur als unvorhersehbare Nebeneffekte zulässig, sondern auch dann akzeptiert, wenn es sich um vorhersehbare Folgen einer Maßnahme handelt, die zum Zeitpunkt ihres Erlasses wissentlich in Kauf genommen wurden.<sup>131</sup> Der Gerichtshof hat den EU-Organen einen weiten Ermessensspielraum zugestanden und stellt an die Feststellung, dass Auswirkungen die Schwelle des „indirekten“ Effekts überschreiten, hohe Anforderungen.

Das Konzept der „mittelbaren Auswirkung“ hat sich somit für den Gerichtshof als nützlich erwiesen, um den in Art. 3 Abs. 4 EUV dargelegten Zusammenhang zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik verfassungsrechtlich zu konkretisieren.<sup>132</sup> Er ist jedoch nicht unproblematisch. Die Konturen des Konzepts der „mittelbaren Auswirkung“ sind weniger klar als das vom Gerichtshof im Rahmen von Art. I.14 AEUV angewandte Kriterium des „Schwerpunkts“. Des Weiteren hat die Rechtsprechung bisher nur wenige Kriterien für die Konkretisierung dieses Konzepts angeboten und sich stattdessen in erster Linie auf die erklärten Ziele der Entscheidungsträger konzentriert.<sup>133</sup>

---

129 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 56.

130 EuGH, *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 61; siehe auch *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 52 und 58–59.

131 EuGH, *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 62–63.

132 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 56; *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 65–66. Siehe auch die Schlussanträge der Generalanwältin Kokott vom 26.10.2012 in Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:675 – *Pringle*, Rn. 85; Schlussanträge Generalanwalt Villalón vom 14.1.2015 in Rs. C-62/14 – *Gauweiler u.a.*, Rn. 127–131.

133 *Mark Dawson*, Quantitative Easing at the Court of Justice: Doing Whatever it Takes to Save the Euro: *Weiss and Others*, CML Rev. 56 (2019), 1005–1040 (1019). Im Detail und für einen Vergleich zwischen den beiden Tests siehe *Paul Dermine*, La Banque centrale européenne et le principe d’exclusivité: Les compétences de

Was die zweite Frage anbelangt, d.h. die „Asymmetrie“ zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik, so wurde dieser asymmetrische Charakter der WWU häufig als wirtschaftliche und verfassungsrechtliche Anomalie bezeichnet.<sup>134</sup> Für viele erfordert das Vorhandensein einer Asymmetrie quasi als automatischen Reflex ihre Korrektur. Die Existenz einer Asymmetrie in der WWU an sich beantwortet jedoch nicht die Frage, ob und in welchem Umfang die EU wirtschaftspolitische Kompetenzen ausüben sollte.<sup>135</sup> Die Herstellung einer vollständigen Symmetrie zwischen Wirtschafts- und Währungspolitik, was bedeuten würde, die Wirtschaftspolitik zu einer ausschließlichen Zuständigkeit der EU zu machen, ist weder politisch machbar noch ein notwendiges Element des Fiskalföderalismus.

Im Bereich der Währungspolitik überträgt Art. 3 Abs. 1 lit. c AEUV der Union die ausschließliche Zuständigkeit hinsichtlich der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist. Der Begriff „Währungspolitik“ wird im Vertrag in einem weiten und in einem engen Sinne verwendet. In dem weiten Sinne umfasst der Begriff „Währungspolitik“ alle Maßnahmen, die den Status des Euro als einheitliche Währung gewährleisten, die Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Wechselkurspolitik sowie die Festlegung und Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik.<sup>136</sup> Wie der Gerichtshof in der Rechtssache *Hessischer Rundfunk* entschieden hat, beschränkt sich die ausschließliche Zuständigkeit der Union im Bereich der Währungspolitik nicht auf die Maßnahmen der EZB nach Art. 127 AEUV („Geldpolitik“), sondern umfasst auch die regulatorische Dimension, die den Status des Euro als einheitliche Währung gewährleisten soll.<sup>137</sup> Beschlüsse, die unter Art. 128 AEUV fallen, der sich auf die Ausgabe des Euro bezieht und ihm unmittelbar den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels verleiht, und Art. 133 AEUV, der es dem EU-Gesetzgeber ermöglicht, die für die Verwendung des Euro als einheitliche Währung erforderlichen Maßnahmen festzulegen, sind ebenfalls Teil der Währungspolitik der Union *lato sensu*

---

l'Union européenne en matière de politique monétaire et de surveillance financière et leurs limites, CDE 57 (2021), 667–724.

134 Siehe z.B. den „Bericht der fünf Präsidenten“, vorgelegt von Jean-Claude Juncker in enger Zusammenarbeit mit Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi und Martin Schulz: Der Bericht der fünf Präsidenten: Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden (22.6.2015).

135 Siekmann (Fn. 34), 28–29.

136 EuGH, Urteil v. 26.1.2021, Rs. C-422/19, ECLI:EU:C:2021:63, Rn. 37 – *Hessischer Rundfunk*.

137 Ibid., Rn. 38–43.

und fallen somit in die ausschließliche Zuständigkeit der Union.<sup>138</sup> Was die interne Verteilung der Zuständigkeiten zwischen den Organen der Union anbelangt, so ist die EZB für die *Ausgabe* des Euro in seiner physischen Form als Banknote zuständig, wobei diese Befugnis auch andere Formen, wie die digitale Form, einschließen sollte.<sup>139</sup> Der Rat und das Parlament sind hingegen befugt, Maßnahmen zu erlassen, die die *Verwendung* des Euro als einheitliche Währung regeln.<sup>140</sup> Die Geldpolitik *im engeren Sinne* ist der EZB vorbehalten, die mit Instrumenten zur Steuerung der Geldmenge im Euroraum ausgestattet ist, um Preisstabilität zu gewährleisten oder die allgemeine Wirtschaftspolitik und die Finanzstabilität in der Union zu unterstützen.

Im Bereich der Wirtschaftsunion ist die grundlegende Organisationskategorie die der „Koordinierung“. Ausgehend von diesem Punkt hat die Union schrittweise mehr Befugnisse erhalten, in einem Prozess, der mit der Krise der Eurozone begann und sich als Reaktion auf die Covid-Krise drastisch entwickelt hat. Diese Entwicklung kennzeichnet sowohl die Ausgaben- als auch die Kontrollbefugnisse der Union.

### a) Transfers

Die Frage, ob es wünschenswert oder sogar notwendig ist, in Teilen der Eurozone, die von einem asymmetrischen Schock stärker betroffen sind als andere, Transfers vorzunehmen, ist ein wiederkehrendes Thema in der politischen Ökonomie der WWU.<sup>141</sup> Die begrenzte Wirksamkeit der nicht-

138 Den Mitgliedstaaten ist es somit verwehrt, Vorschriften zu erlassen, die die Eigenschaft von Euro-Banknoten als gesetzliches Zahlungsmittel regeln oder die Möglichkeit der Erfüllung einer Zahlungsverpflichtung in Euro-Bargeld generell in Frage stellen. Nationale Vorschriften können die Verwendung von Euro-Bargeld aus Gründen des öffentlichen Interesses und nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit einschränken: EuGH, *Hessischer Rundfunk* (Fn. 136), Rn. 58 und 78.

139 Gemäß Art. 128 Abs. 1 AEUV und Art. 16 Abs. 1 der ESZB/EZB-Satzung hat die EZB das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Euro-Banknoten zu genehmigen. Die EZB und die nationalen Zentralbanken können solche Banknoten ausgeben. Auch wenn sich der Wortlaut dieser Klausel nur auf die physische Form des Euro bezieht, sollte sie so verstanden werden, dass sie für alle Formen von Zentralbankgeld gilt. Siehe *Seraina Grunewald/Corinne Zellweger-Gutknecht/Benjamin Geva, Digital Euro and ECB Powers, CML Rev. 58 (2021), 1029–1056*.

140 Unbeschadet der Befugnisse der EZB und nach Anhörung der EZB, Art. 133 AEUV.

141 *Céline Allard u.a., Toward a Fiscal Union for the Euro Area, International Monetary Fund Staff Discussion Note (September 2013); David Howarth/Lucia Quaglia,*

fiskalischen Anpassungsmechanismen und insbesondere die begrenzte Mobilität der Arbeitskräfte oder das Fehlen einer vollwertigen Kapitalunion führten dazu, dass Transfers von der Union oder den Mitgliedstaaten an einzelne Mitgliedstaaten oder direkt an Einzelpersonen stärker in den Vordergrund rückten.

Die transferorientierten Instrumente der Römischen Verträge waren jedoch begrenzt und blieben es auch. In Maastricht setzte sich der Gedanke durch, dass die Mitglieder der Eurozone, die über ihre Steuereinnahmen hinausgehende Mittel benötigen, diese im Wesentlichen zu den von den Kapitalmärkten festgelegten Bedingungen erhalten sollten. Die Kosten des Geldes würden somit dezentral von den Marktteilnehmern festgelegt, die ihre Zinssätze entsprechend der nationalen Wirtschaftspolitik und der Kreditwürdigkeit der einzelnen Mitgliedstaaten anpassen würden. Den Märkten wurde also sowohl eine Finanzierungs- als auch eine Disziplinierungsfunktion zugeschrieben.<sup>142</sup>

Das marktorientierte Paradigma der Staatsfinanzierung wurde im Wesentlichen durch Art. 125 Abs. 1 AEUV garantiert, der auch als „No-bail-out-Klausel“ bezeichnet wird.<sup>143</sup> Diese Bestimmung wurde ursprünglich eingeführt, um den Märkten zu signalisieren, dass die Mitgliedstaaten der Eurozone, abgesehen von Ausnahmefällen,<sup>144</sup> die Marktkosten ihrer Wirtschaftspolitik selbst tragen sollten, ohne Unterstützung durch öffentliche Institutionen oder eine implizite Garantie für ihre Schulden durch die EU oder die übrigen Mitglieder zu erhalten.<sup>145</sup> Außer in Notfällen sollten auf dem Gebiet der Kreditvergabe weder die Gläubiger noch die Mitgliedstaaten Solidarität erwarten.

Art. 125 AEUV erhielt jedoch nach 2010 eine neue Bedeutung und wurde so ausgelegt, dass bedingte Übertragungen an die nationalen Haushalte möglich sind. Diese Änderung spiegelte die Grundsätze der Solidarität und

---

Failing Forward in Economic and Monetary Union: Explaining Weak Eurozone Financial Support Mechanisms, *Journal of European Public Policy* 28 (2021), 1555–1572; *Paul De Grauwe*, *Economics of Monetary Union*, Oxford: Oxford University Press 2022, 18–20.

142 *Hentschelmann* (Fn. 12), 284; *Christoph Ohler*, Article 125 TFEU, in: *Helmut Siekmann* (Hrsg.), *The European Monetary Union: A Commentary on the Legal Foundations*, Oxford: Hart 2021, Rn. 3.

143 Art. 143 AEUV erlaubt „ gegenseitigen Beistand“ zu Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums.

144 Siehe Art. 122 AEUV.

145 Siehe Fn. 12.

das Ziel der Stabilität des Euro wider. Im Jahr 2011 wurde Art. 136 Abs. 3 AEUV nach dem vereinfachten Verfahren des Art. 48 Abs. 6 EUV in das Primärrecht aufgenommen, um die Einrichtung eines ständigen Finanzhilfemechanismus durch die Mitgliedstaaten zu ermöglichen.<sup>146</sup> Art. 136 Abs. 3 AEUV stellt somit einen Bruch mit dem Grundsatz der Eigenverantwortung dar, der in den Art. 123 ff. AEUV zum Ausdruck kommt, und verschiebt die WWU deutlich in Richtung der Solidarität zwischen den Mitgliedstaaten.<sup>147</sup>

Vor allem aber wurde die neue Bedeutung von Art. 125 Abs. 1 AEUV vom EuGH in *Pringle* festgelegt. Zum einen vertrat Generalanwältin Kokott die Auffassung, dass eine weite Auslegung des Verbots des Art. 125 Abs. 1 AEUV zu dem „Solidaritätsgedanken“, wie er in der Präambel des EUV und in Art. 3 Abs. 3 EUV niedergelegt ist, „im Widerspruch“ stehe.<sup>148</sup> Und obwohl Solidarität vom Gerichtshof in *Pringle* nicht als Grundsatz für die Auslegung von Art. 125 Abs. 1 AEUV angeführt wird – das grundlegende Auslegungsziel des Gerichtshofs war die Stabilität des Euro und eine solide Haushaltspolitik<sup>149</sup> – kam der EuGH zu dem Schluss, dass Art. 125 Abs. 1 AEUV Finanzhilfen für die Mitgliedstaaten des Euroraums *nicht* verbietet.

Die spätere Praxis bei der Anwendung von Art. 125 Abs. 1 AEUV hat die Rolle der Solidarität bei der Auslegung dieses Artikels verstärkt. Was die Zinssätze und die Laufzeiten betrifft, so unterscheiden sich die vom ESM angebotenen Darlehen von denen, die in der Geschäftspraxis oder vom IWF angeboten werden.<sup>150</sup> Der ESM gewährt Darlehen zu wesentlich niedrigeren Zinssätzen und mit außergewöhnlich langen Laufzeiten im Vergleich zu denen, die der Markt oder internationale Institutionen wie der

---

146 Beschluss 2011/199/EU des Europäischen Rates (Fn. 115).

147 BVerfG, Urteil v. 12.9.2012, 2 BvR 1390/12 u.a., Rn. 232 f; *Hannes Rathke*, Von der Stabilitäts- zur Stabilisierungsunion: Der neue Art. 136 Abs. 3 AEUV, DÖV 2011, 753–761.

148 Generalanwältin Kokott (Fn. 132), Rn. 142. Nach Ansicht der Generalanwältin würde mit einer weiten teleologischen Auslegung von Art. 125 Abs. 1 AEUV der „Sinn und Zweck einer Union insgesamt in Frage gestellt“ (Rn. 143).

149 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 137.

150 *Dariusz Adamski*, National Power Games and Structural Failures in the European Macroeconomic Governance, CML Rev. 49 (2012), 1319–1364 (1331–1332). Für Louis und de Gregorio Merino scheint dies aus der Perspektive von Art. 125 Abs. 1 AEUV keinen Unterschied zu machen, solange es sich um Konditionalität handelt, *Louis, No-Bailout Clause* (Fn. 12), 985; *de Gregorio Merino*, Legal Developments (Fn. 12), 1627.

IWF anbieten würden.<sup>151</sup> Der Unterschied zwischen dem vom ESM festgelegten Zinssatz und dem Zinssatz, den der Mitgliedstaat andernfalls auf dem Markt oder beim IWF aufnehmen würde, spiegelt ein Verständnis von Art. 125 Abs. 1 AEUV wider, das vom Solidaritätsprinzip geprägt ist.<sup>152</sup> Über den vergünstigten Kreditzins hinaus wird die Verbindung zwischen dem Solidaritätsprinzip und Art. 125 Abs. 1 AEUV auch durch die Möglichkeit des Schuldenerlasses zum Ausdruck gebracht.<sup>153</sup>

Art. 123 Abs. 1 AEUV verbietet die „monetäre Finanzierung“ der Haushalte der Mitgliedstaaten und der Union. Diese Bestimmung schließt die Möglichkeit aus, dass die EZB und die nationalen Zentralbanken Geld zur Finanzierung öffentlicher Ausgaben schaffen. Art. 123 Abs. 1 AEUV verbietet es der EZB und den nationalen Zentralbanken, nationale Schuldtitel direkt von den Mitgliedstaaten oder auf dem Sekundärmarkt zu erwerben, wenn sie in einer Weise betrieben werden, die den Zweck von Art. 123 Abs. 1 AEUV umgeht.<sup>154</sup> Wie Art. 125 Abs. 1 AEUV wurde auch diese „monetäre No-Bail-out-Klausel“ durch den Vertrag von Maastricht in das EU-Recht aufgenommen, auch um das marktwirtschaftliche Paradigma von Maastricht zu schützen<sup>155</sup> und das Paradigma der nationalen Verantwortung einzugrenzen, indem sichergestellt wird, dass die Mitgliedstaaten Kredite unter Marktbedingungen erhalten.<sup>156</sup>

Auch dieses Verständnis hat sich nach 2010 weiterentwickelt. Die EZB ergriff eine Reihe von Maßnahmen, die den Ankauf von Staatsanleihen

---

151 <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece/explainer-esm-and-efsf-financial-assistance-greece>.

152 Im Hinblick auf den größten ESM-Empfänger, Griechenland, wurden die jährlichen Einsparungen als „die größte Unterstützung und die größte Solidarität, die jemals einem Land in der Welt zuteil wurde“ bezeichnet: *Klaus Regling*, Pressekonferenz nach der Jahrestagung des ESM-Gouverneursrats, 13.6.2019, <https://www.esm.europa.eu/press-releases/klaus-regling-press-conference-after-annual-meeting-esm-board-governors>.

153 Siehe im Einzelnen *Jeromin Zettelmeyer/Christoph Trebesch/Mitu Gulati*, The Greek Debt Restructuring: An Autopsy, *Economic Policy* 28 (2013), 515–563 (534).

154 Siehe siebter Erwägungsgrund der Verordnung (EG) Nr. 3603/93 des Rates vom 13. Dezember 1993 zur Festlegung der Begriffsbestimmungen für die Anwendung der in Artikel 104 und Artikel 104b Absatz 1 des Vertrages vorgesehenen Verbote, ABl. 1993 L 332/1; EuGH, *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 101.

155 *Jörn Axel Kämmerer*, Article 123 TFEU, in: Helmut Siekmann (Hrsg.), *The European Monetary Union: A Commentary on the Legal Foundations*, Oxford: Hart 2021, Rn. 2–5. Siehe auch Art. 21 Abs. 1 ESZB/EZB-Satzung.

156 Art. 21 Abs. 5 ESZB/EZB-Satzung; *Tuori* (Fn. 5), 187–189.

in großem Umfang beinhalteten.<sup>157</sup> In *Gauweiler* und *Weiss* hatte der Gerichtshof zu entscheiden, ob der Ankauf von Anleihen durch die EZB in ihrem Bemühen um Preisstabilität eine verfassungsrechtlich unzulässige Monetarisierung von Staatsschulden darstellte. Obwohl diese Programme nicht direkt gegen Art. 123 Abs. 1 AEUV verstossen hätten, da Staatsanleihen nicht auf dem Primär-, sondern auf dem Sekundärmarkt gekauft wurden, könne man dennoch davon ausgehen, dass die Maßnahmen der EZB eine gleichwertige Wirkung hätten, nämlich „die Wirksamkeit des in Art. 123 Abs. 1 AEUV festgelegten Verbots in Frage [zu] stellen“.<sup>158</sup> Mit Blick auf das übergeordnete Ziel von Art. 123 Abs. 1 AEUV, die Mitgliedstaaten dazu anzuhalten, eine gesunde Haushaltspolitik zu befolgen und eine übermäßige Verschuldung oder überhöhte Defizite zu vermeiden,<sup>159</sup> entschied der Gerichtshof, dass das OMT-Programm die Prüfung von Art. 123 Abs. 1 AEUV bestehen könne, wenn es so konzipiert sei, dass es den Anreiz der Mitgliedstaaten zu einer soliden Haushaltspolitik nicht verringere.<sup>160</sup> Unter diesem Gesichtspunkt stellt *Gauweiler* eine neue Lesart von Art. 123 Abs. 1 AEUV dar. Durch die Auslegung von Art. 123 Abs. 1 in einer Weise, die es der EZB erlaubt, Anleihen der Mitgliedstaaten zu kaufen, um sie marktfähig zu halten und die Zinssätze niedrig zu halten,<sup>161</sup> hat der EuGH der EZB

157 Die wichtigsten Maßnahmen sind das Wertpapiermarktprogramm (SMP) und seine Nachfolger, die Outright Monetary Transactions (OMT) und das Public Sector Purchase Programme (PSPP). Im Einzelnen über die Rolle der EZB während der Krise und insbesondere über ihre unkonventionellen Maßnahmen, *Thomas Beukers, The New ECB and its Relationship with the Eurozone Member States*, CML Rev. 50 (2013), 1579–1620; *Oliver Morwinsky, Die Rolle der Europäischen Zentralbank in der Staatsschuldenkrise*, in: Hermann-Josef Blanke/Stefan Pilz (Hrsg.), *Die "Fiskalunion"*, Tübingen: Mohr Siebeck 2014, 39–90; *Alexander Thiele, Die EZB als fiskal- und wirtschaftspolitischer Akteur?*, EuZW 2014, 694–699.

158 EuGH, *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 97; *Weiss u.a.* (Fn. 32), Rn. 106.

159 EuGH, *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 100. Für eine Auslegung dieses Urteils zugunsten eines größeren Ermessensspielraums der EU-Organne siehe *Matthias Goldmann, Constitutional Pluralism as Mutually Assured Discretion: The Court of Justice, the German Federal Constitutional Court, and the ECB*, MJ 23 (2016), 119–135, 122 ff.

160 EuGH, *Gauweiler u.a.* (Fn. 32), Rn. 109–113.

161 Die Fähigkeit der OMT, die Preise von Staatsanleihen zu verändern, ist gut dokumentiert, *Arvind Krishnamurthy/Stefan Nagel/Annette Vissing-Jorgensen, ECB Policies Involving Government Bond Purchases: Impact and Channels*, National Bureau of Economic Research Working Paper 23985 (2017); *Urszula Szczerbowicz, The ECB Unconventional Monetary Policies: Have They Lowered Market Borrowing Costs for Banks and Governments?*, International Journal of Central Banking 11 (2015), 91–127 (120); *Matteo Falagarda/Stefan Reitz, Announcements of ECB Unconventional Programs: Implications for the Sovereign Spreads of Stressed Euro*

erlaubt, die Rolle eines Backstops zu übernehmen, eine Rolle, die parallel zu der einer „typischen“ Zentralbank verläuft.

Die dritte kritische Bestimmung zu Transfers der Union ist Art.122 AEUV. Art.122 Abs. 2 AEUV sieht eine Ausnahme von der No-bail-out-Klausel vor. Danach kann die Union Mitgliedstaaten unterstützen, die aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich ihrer Kontrolle entziehen, in Schwierigkeiten geraten sind, und damit dem Grundsatz der Solidarität Ausdruck verleihen.<sup>162</sup> Obwohl diese Ausnahmeregelung anscheinend lediglich auf naturkatastrophähnliche Situationen abzielt, wurde sie weit ausgelegt und nach 2010 in Anspruch genommen. Während der Eurokrise diente Art. 122 Abs. 2 AEUV als Rechtsgrundlage für den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM), der 2010 als EU-Hilfsfonds eingerichtet wurde und seitdem von der Kommission verwaltet wird und Anleihen mit einer Garantie aus dem EU-Haushalt ausgibt.<sup>163</sup> Art. 122 AEUV wurde auch in größerem Umfang genutzt, um die Covid-Pandemie anzugehen – als er sich als „schlafende Schönheit“ der makroökonomischen Verfassung entpuppte.<sup>164</sup> Art. 122 AEUV diente als Rechtsgrundlage für die Schaffung eines Europäischen Instruments für die vorübergehende Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Notlage (SURE), das Arbeitslosenhilfesystem der EU.<sup>165</sup> Die transformative Rolle von Art. 122 AEUV kommt nun auch im Zusammenhang mit der NGEU besser zur Geltung, indem er als Rechtsgrundlage für ihre grundlegende Komponente dient.<sup>166</sup> In diesem Zusammenhang fungiert er als (umschriebene und zeitlich begrenzte) Solidaritätsgrundlage

---

Area Countries, *Journal of International Money and Finance* 53 (2015), 276–295 (292).

162 Siehe im Detail *Merijn Chamon*, *The Use of Article 122 TFEU: Institutional Implications and Impact on Democratic Accountability*, European Parliament: Study commissioned by the Policy Department for Citizens' Rights and Constitutional Affairs at the request of the AFCO Committee (2023), 1–49.

163 Verordnung (EU) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus, ABl. 2010 L 118/1.

164 *de Gregorio Merino*, *Follow the Money* (Fn. 98), 122.

165 Verordnung (EU) 2020/672 des Rates vom 19. Mai 2020 zur Schaffung eines Europäischen Instruments zur vorübergehenden Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Notlage (SURE) im Anschluss an den COVID-19-Ausbruch, ST/7917/2020/INIT, ABl. 2020 L 159/1; *Michael Ioannidis*, *Between Responsibility and Solidarity: COVID-19 and the Future of the European Economic Order*, ZaöRV 80 (2020), 1–11.

166 Verordnung (EU) 2020/2094 des Rates (Fn. 18), ohne Angabe, welcher Absatz von Art. 122 AEUV konkret angewendet wird.

für groß angelegte Finanztransfers, die andernfalls mit dem Grundgedanken von Art. 125 Abs. 1 AEUV und den in Art. 311 Abs. 1 AEUV festgelegten Beschränkungen hätten in Konflikt geraten können.<sup>167</sup>

### b) Haushaltsdisziplin und makroökonomische Disziplin

Nach der Eurokrise wurden die haushaltspolitischen Verfassungsgrundlagen der EU, die eine Haushaltsdisziplin vorsehen, weiterentwickelt, um dem Recht und formellen Sanktionen eine größere Rolle einzuräumen – zumindest in der Theorie.<sup>168</sup> Das Geflecht der Vorschriften zur Kontrolle „gesunder öffentlicher Finanzen“ ist zunehmend komplexer und undurchsichtiger geworden. Der Grundpfeiler ist Art. 126 Abs. 1 AEUV, der von den Mitgliedstaaten verlangt, übermäßige Haushaltsdefizite zu vermeiden. Zusammen mit Verordnung 1467/1997 und Protokoll Nr. 12 bildet diese Bestimmung den „korrekten Arm“ des SWP und legt die Regel fest, dass das Defizit unter 3 Prozent des BIP und der Schuldenstand grundsätzlich unter 60 Prozent des BIP bleiben sollte. Nach der Eurokrise wurden die Regeln zur Durchsetzung der verfassungsrechtlichen Vorgabe, übermäßige Defizite zu vermeiden, verschärft. Auf der Grundlage von Art. 121 AEUV nahm der Rat die Verordnungen 1466/97 (im Jahr 2024 durch Verordnung 2024/1263 ersetzt) und 473/2013 (nur für die Eurozone) an, die einen Mechanismus zur Überwachung der nationalen Haushalte (präventive Komponente) strukturieren. Diese Instrumente setzen Maßstäbe für die Finanzpolitik der Mitgliedstaaten: ein mittelfristiges Ziel, das für jeden Mitgliedstaat individuell berechnet wird, und eine Ausgabenrichtwert.<sup>169</sup> Die Überwachung

167 Chamon (Fn. 162), 28. Zu den Argumenten für die Unzulänglichkeit von Art. 122 AEUV siehe Leino-Sandberg/Ruffert (Fn. 33), 444; Claudia Wutscher, When Size Matters, in: Ruth Weber (Hrsg.), *The Financial Constitution of European Integration*, Oxford: Hart 2023, 131–144 (139).

168 Carmino Antpöhler, Emergenz der europäischen Wirtschaftsregierung: Das Six Pack als Zeichen supranationaler Leistungsfähigkeit, *ZaöRV* 72 (2012), 353–393; Antonio Estella, EU Fiscal Coordination: Past and Present, in: Alicia Hinarejos/Robert Schütze (Hrsg.), *EU Fiscal Federalism: Past, Present, Future*, Oxford: Oxford University Press 2023, 137–168.

169 Siehe insbesondere Art. 5 der Verordnung 1466/97 des Rates vom 7. Juli 1997 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, *ABl.* 1997 L 209/1. Im Einzelnen, Jean-Paul Keppenne, EU Fiscal Governance on the Member States, in: Fabian Amtenbrink/Christoph Herrmann (Hrsg.), *The EU Law of Economic and Monetary*

der Einhaltung dieser Maßstäbe fällt nicht in den Zuständigkeitsbereich des EuGH, sondern ist einem speziellen Mechanismus vorbehalten, der auf Reputations- und Finanzsanktionen beruht.<sup>170</sup> Auf der Grundlage von Art. 126 Abs. 14 AEUV harmonisiert die Richtlinie 2011/85/EU die nationalen Haushaltsverfahren mit dem Ziel, die „einheitliche Einhaltung der Haushaltsdisziplin“ zu gewährleisten.<sup>171</sup>

Maastricht hatte für die Union eine noch begrenztere Rolle in der nicht-budgetären makroökonomischen Politik vorgesehen, wie z.B. im Bereich der öffentlichen Verwaltung oder des Arbeitsmarktes. Gemäß Art. 5 Abs. 1 AEUV koordinieren die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik innerhalb der Union.<sup>172</sup> Diese Bestimmung spiegelt Art. I-15 des Vertrags über eine Verfassung für Europa (VVE) wider, eine der am meisten diskutierten Bestimmungen im Europäischen Konvent und auf der Regierungskonferenz 2003–2004.<sup>173</sup> Die Formulierung ist das Ergebnis der „surrealen Debatte“<sup>174</sup> zwischen den Befürwortern einer Formel, die zum Ausdruck bringt, dass es den Staaten obliegt, ihre Wirtschaftspolitik innerhalb der Union zu koordinieren, und den Befürwortern der Auffassung, dass es Aufgabe der Union ist, die Politik der Mitgliedstaaten zu koordinieren. Die Einzelheiten der Koordinierung in der WWU sind in den Art. 120 bis 126 AEUV enthalten.

Art. 136 Abs. 1 AEUV, eine in Lissabon eingeführte Bestimmung, verpflichtet die Mitgliedstaaten der Eurozone, nach dem einschlägigen Verfahren unter den in Art. 121 und 126 AEUV genannten Maßnahmen, mit Ausnahme des Verfahrens nach Art. 126 Abs. 14 AEUV, Maßnahmen zur Verstärkung der Koordinierung und Überwachung ihrer Haushaltsdisziplin und zur Festlegung der Grundzüge der Wirtschaftspolitik zu erlassen. In *Pringle* bestätigte der EuGH die durchgängige Ausrichtung des Textes der makroökonomischen Verfassung auf die „Koordinierung“<sup>175</sup>.

---

Union, Oxford: Oxford University Press 2020, 813–849 (822–824). Nach der Reform von 2024 siehe Art. 5 ff. Verordnung (EU) 2024/1263 (Fn. 68).

170 Siehe im Detail *Hilpold* (Fn. 67).

171 Erwägungsgrund (28).

172 Siehe auch Art. 2 Abs. 3 AEUV.

173 *Jean-Victor Louis*, Economic Policy under the Lisbon Treaty, in: Stefan Griller/Jacques Ziller (Hrsg.), *The Lisbon Treaty. EU Constitutionalism without a Constitutional Treaty?*, Wien: Springer 2008, 285–298 (286).

174 *Jean-Victor Louis*, The Economic and Monetary Union: Law and Institutions, CML Rev. 41 (2004), 575–608 (582).

175 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 64. Siehe auch Urteil v. 12.11.2017, C-589/15, ECLI:EU:C:2017:663, Rn. 58 P – *Anagnostakis/Kommission*.

Die Koordinierung als Typologie der EU-Zuständigkeiten<sup>176</sup> lässt vieles offen, und ihre Bedeutung hat sich nach 2010 radikal verändert. Auf diesem dünnen konstitutionellen Eis hat die EU versucht, ihre Befugnisse im Bereich der nicht-fiskalischen Wirtschaftspolitik zu stärken. Die Krise von 2010 markierte die ersten wichtigen Änderungen in Bezug auf die Frage, was unter „Koordinierung“ fällt. Während im verfassungsrechtlichen Rahmen vor der Krise die Koordinierung eher die Begrenzung der Befugnisse der Union im makroökonomischen Bereich zum Ausdruck bringen sollte, erhielt sie schließlich eine Ermöglichungsfunktion. Das „Europäische Semester“, das in einer jährlichen Abfolge von Schritten strukturiert ist, macht die Konsolidierung der EU-Überwachungsbefugnisse in diesem Bereich sichtbar, während länderspezifische Empfehlungen (CSR), das Verfahren bei makroökonomischen Ungleichgewichten (MIP) und die Konditionalität der Finanzhilfen in diesem Zusammenhang zu entscheidenden Instrumenten wurden.

Die CRS, das Hauptinstrument des Europäischen Semesters, konzentrieren sich hauptsächlich auf nicht-fiskalische Themen, die von den Finanzen bis hin zu Bildung und öffentlicher Verwaltung reichen. Die CRS sind nicht rechtlich verbindlich, sondern schafft ein System, welches auf *peer review* sowie öffentliche Identifizierung von Problemen und Ermahnungen an die Empfänger-Mitgliedstaaten aufbaut. Letztendlich scheint aber ihre tatsächliche Wirksamkeit in Bezug auf die Einhaltung der Vorschriften, obwohl nur schwer messbar, begrenzt zu sein.<sup>177</sup> Jedoch wurden im Rahmen der Post-Covid-Vereinbarung die CRS zur Bedingung für den Erhalt von Mitteln gemacht.<sup>178</sup>

---

176 Siehe im Einzelnen *Beate Braams*, Koordinierung als Kompetenzkategorie, Tübingen: Mohr Siebeck 2013; *Jürgen Bast/Florian Rödl*, Jenseits der Koordinierung? Zu den Grenzen der EU-Verträge für eine Europäische Wirtschaftsregierung, EuGRZ 39 (2012), 269–278.

177 *Leo Flynn*, Non-Fiscal Surveillance of the Member States, in: *Fabian Amtenbrink/Christoph Herrmann* (Hrsg.), *The EU Law of Economic and Monetary Union*, Oxford: Oxford University Press 2020, 850–877 (855).

178 Verordnung (EU) 2021/1060 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Juni 2021 mit gemeinsamen Bestimmungen für den Europäischen Fonds für regionale Entwicklung, den Europäischen Sozialfonds Plus, den Kohäsionsfonds, den Fonds für einen gerechten Übergang und den Europäischen Meeres-, Fischerei- und Aquakulturfonds sowie mit Haushaltsvorschriften für diese Fonds und für den Asyl-, Migrations- und Integrationsfonds, den Fonds für die innere Sicherheit und das Instrument für finanzielle Hilfe im Bereich Grenzverwaltung und Visumspolitik, PE/47/2021/INIT, ABl. 2021 L 231/159.

Die Einführung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht (MIP) im Jahr 2011 stellte die bis zu diesem Zeitpunkt kühnste Ausweitung der EU-Befugnisse auf nicht-fiskalische Wirtschaftspolitiken dar. Die Verordnungen 1174/2011 und 1176/2011 erweitern die Überwachungs- und Sanktionsbefugnisse der Union in Politikbereichen außerhalb des SWP.<sup>179</sup> Das abgestufte Verfahren ermächtigt die Kommission zu einer eingehenden Überprüfung der nationalen Wirtschaftspolitik, die in den sogenannten Länderberichten dokumentiert wird, einem informellen, aber einflussreichen Instrument zur Strukturierung des Austauschs zwischen der EU und den Mitgliedstaaten in nicht-fiskalischen Angelegenheiten.<sup>180</sup> Wie in anderen Bereichen der makroökonomischen Verfassung folgt das von der Kommission verwendete Bewertungsvokabular nicht dem binären Code legal–illegal.<sup>181</sup>

Die tiefgreifendste Veränderung bei den nicht-fiskalischen Befugnissen der EU betrifft die Mitgliedstaaten, die Finanzhilfen erhalten. Während der Eurokrise wurden alle Formen der europäischen Finanzhilfe davon abhängig gemacht, dass der Empfängerstaat haushaltspolitische und makroökonomische Bedingungen erfüllt. Als Instrument der Eurozone wurde die Konditionalität formell in den neuen Art. 136 Abs. 3 AEUV aufgenommen.<sup>182</sup> Die Ausweitung der Befugnisse der EU wurde jedoch durch die EuGH-Entscheidungen in *Pringle* und *Gauweiler* sowie durch die Art und Weise, wie der Gerichtshof die „strengen Auflagen“ in Art. 125 Abs. 1 AEUV und auch das Mandat der EZB auslegte, verfassungsrechtlich sanktioniert.<sup>183</sup> Seit der Reform des mehrjährigen Finanzrahmens von 2013

---

179 Als „Ungleichgewichte“ werden „alle Trends, die zu makroökonomischen Entwicklungen führen, die sich nachteilig auf das ordnungsgemäße Funktionieren der Wirtschaft eines Mitgliedstaats oder der Wirtschafts- und Währungsunion oder der Union insgesamt auswirken oder potenziell auswirken könnten“ definiert, Art. 2 Abs. 1 Verordnung 1176/2011. Die Definition von „übermäßigen Ungleichgewichten“ ist ebenfalls sehr weit gefasst, siehe Art. 2 Abs. 2 der Verordnung 1176/2011.

180 *Flynn* (Fn. 177), 861.

181 *Ibid.*, 861.

182 Art. 136 Abs. 3 AEUV erlaubt die Einrichtung eines Finanzhilfemechanismus wie des ESM, schreibt aber auch vor, dass „alle[] erforderlichen Finanzhilfen [...] strengen Auflagen unterliegen“. Diese Änderung wurde im Rahmen des vereinfachten Änderungsverfahrens nach Art. 48 Abs. 6 EUV vorgenommen (oben Fn. 115). Dazu *Bruno de Witte*, The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism, SIEPS European Policy Analysis No 6 (2011).

183 EuGH, *Pringle* (Fn. 32), Rn. 135–137, und im Einzelnen *Ioannidis*, Responsibility and Solidarity (Fn. 165).

erstrecken sich die Konditionalitätsvereinbarungen auf praktisch alle EU-Haushaltsrubriken und beziehen sich auf ein breites Spektrum politischer Ziele.<sup>184</sup>

Die Konditionalität wurde nach der Anfangsphase der Covid-Krise im Rahmen der allgemeinen Hinwendung zur Auslegung makroökonomischer Regeln nach dem Solidaritätsprinzip neu interpretiert. Die einzige Voraussetzung für die Inanspruchnahme der ESM-Kreditlinie zur Unterstützung in der Pandemie war die Verpflichtung, diese zur Unterstützung der inländischen Finanzierung der direkten und indirekten Kosten im Zusammenhang mit der Covid-19-Krise zu verwenden.<sup>185</sup> Im Hinblick auf NGEU und um finanzielle Unterstützung im Rahmen der Konjunktur- und Resilienzfazilität (RRF) zu erhalten, müssen die EU-Mitgliedstaaten nationale Konjunktur- und Resilienzpläne (RRP) ausarbeiten, in denen sie ihre Investitions- und Reformpläne darlegen, und diese der Kommission vorlegen.<sup>186</sup> Die Vorgehensweise des Gerichtshofs mit Konditionalität in den Rechtsstaatlichkeitsfällen markierte die Wende zu einem neuen Rahmen der Konditionalität. Anstelle des Begriffs der „soliden Finanzen“, der in *Pringle* die Hauptrolle bei der Einbettung der Konditionalität in das makroökonomische Verfassungsrecht spielte, hat der Gerichtshof in diesem Zusammenhang die Begriffe des Vertrauens und der Solidarität gewählt, damit der Konditionalitätsmechanismus unter das Konzept der „Finanzvorschriften“ im Sinne von Art. 322 Abs. 1 lit. a AEUV fällt.<sup>187</sup>

#### 4. „... deren Währung der Euro ist“: eine einheitliche Währung der Union?

Währungsunionen werden in der Regel durch das Vorhandensein einer einzigen Währungseinheit mit dem Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels und durch die Ernennung einer zentralen Behörde, in der Regel einer Zentralbank, zur Durchführung einer einheitlichen Geldpolitik definiert.<sup>188</sup> Im Gegensatz zur Wirtschaftspolitik erfordert Art. 3 Abs. 4 EUV also per

184 *Viorica Vita*, Revisiting the Dominant Discourse on Conditionality in the EU: The Case of EU Spending Conditionality, CYELS 19 (2017), 116–143.

185 Siehe im Detail *Ioannidis*, Responsibility and Solidarity (Fn. 165).

186 Am 17.9.2020 veröffentlichte die Europäische Kommission einen Leitfaden zu diesem Thema sowie Vorlagen: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_1658](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_1658).

187 EuGH, *Ungarn/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 128–129.

188 Siehe *Charles Proctor*, *Mann and Proctor on the Law of Money*, 8. Aufl., Oxford: Oxford University Press 2023, Abs. 24.3. Für eine andere Perspektive, die sich auf den monetären Föderalismus als ein System geteilter monetärer Befugnisse konzen-

Definition einer einheitlichen Währung und einer einheitlichen Währungspolitik der Union.

Art. 128 AEUV verleiht den Euro-Banknoten unmittelbar den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels und schließt damit den Umlauf anderer Geldeinheiten mit diesem Status innerhalb des Euroraums aus.<sup>189</sup> Der Euro ist auch unwiderruflich die Währung der Währungsunion. Diese Unwiderruflichkeit ist eine entscheidende Voraussetzung für die Schaffung von supranationalem Geld. Im Vertrag von Maastricht war die Unwiderruflichkeit ein verfassungsrechtlicher Topos für die Errichtung der WWU.<sup>190</sup> In Anbetracht der Vollendung der Stufen, die zur WWU führten, verweist Art. 119 Abs. 2 AEUV nun auf die „einheitliche Währung, den Euro“, ohne deren unwiderruflichen Charakter ausdrücklich zu erwähnen. Sie ist jedoch nach wie vor ein Merkmal des Beschlusses über den Kurs, zu dem der Euro an die Stelle der Währungen der Mitgliedstaaten tritt, die der Eurozone beitreten.<sup>191</sup> Die Errichtung einer Währungsunion selbst, die Bezugnahme auf eine „einheitliche“ Währung und die Übertragung der ausschließlichen Zuständigkeit für die Währungspolitik auf die Union setzen in jedem Fall den unwiderruflichen Charakter der WWU voraus.<sup>192</sup> Wie bei allen anderen Politikbereichen in den Verträgen sieht das EU-Recht keine Möglichkeit des Austritts oder Ausschlusses aus der WWU oder aus dem Euro vor.<sup>193</sup> Ein Austritt aus der Union als Ganzes ist nur unter den Bedingungen des

---

trierte, siehe *Bruno Théret*, Monetary Federalism as a Concept and its Empirical Underpinnings in Argentina’s Monetary History, in: Georgina M. Gómez (Hrsg.), Monetary Plurality in Local, Regional and Global Economies, Abingdon: Routledge 2018, 84–113.

189 EuGH, *Hessischer Rundfunk* (Fn. 136), Rn. 44. Gesetzliches Zahlungsmittel eines auf eine Währungseinheit lautenden Zahlungsmittels bedeutet, dass dieses Zahlungsmittel bei der Begleichung einer auf dieselbe Währungseinheit lautenden Schuld zu ihrem vollen Nennwert mit schuldbefreiender Wirkung grundsätzlich nicht abgelehnt werden kann (Rn. 46). Siehe auch Empfehlung der Kommission vom 22. März 2010 über den Geltungsbereich und die Wirkungen des gesetzlichen Zahlungsmittels der Euro-Banknoten und -Münzen, ABl. 2010 L 83/70. Auf Euro lautende Münzen haben auf der Grundlage von Art. II der Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels, ABl. 1998 L 139/1.

190 Siehe Art. 3a Abs. 2, 109g, 109l Abs. 4 EGV; Art. 47 Abs. 3 und 52 ESZB/EZB-Satzung und das Protokoll über den Übergang zur dritten Stufe der Wirtschafts- und Währungsunion.

191 Art. 140 Abs. 3 AEUV.

192 *Ulrich Häde*, in: Christian Calliess/Matthias Ruffert (Hrsg.), EUV/AEUV, 6. Aufl., München: C.H. Beck 2022, Art. 140 AEUV, Rn. 50 (vgl. aber Rn. 52).

193 *Siekmann* (Fn. 34).

Art. 50 EUV möglich. Erfüllt ein Mitgliedstaat zu einem späteren Zeitpunkt nicht mehr die Voraussetzungen für den Beitritt zur WWU, sind die in den Verträgen vorgesehenen Rechtsfolgen Sanktionen, Vertragsverletzungsverfahren oder die Einbehaltung von Transferleistungen der Union – nicht aber der Ausschluss.

Wichtig ist, dass die Unwiderruflichkeit der Währungsunion nicht nur eine rechtliche Regel ist. „Unwiderrufliche“ Währungsvereinbarungen gab es auch auf internationaler Ebene, wobei Bretton Woods auf eine internationale Verpflichtung zu festen Wechselkursen und eine begrenzte nationale Währungsautonomie abzielte. Vereinbarungen über feste Wechselkurse, die eher auf internationaler Zusammenarbeit als auf supranationaler Autorität beruhen, haben sich als zerbrechlich erwiesen.<sup>194</sup>

Indem die WWU die Verpflichtung zu unwiderruflich festen Paritäten in den allgemeinen verfassungsrechtlichen Rahmen der EU einbezieht, stellt sie ein Währungssystem dar, das eher dem einer Föderation ähnelt als einer internationalen Währungsvereinbarung. Wie die Krisen in der Eurozone auf dramatische Weise gezeigt haben, macht der Beitritt zur WWU die Abkopplung von der gemeinsamen Währung nicht nur rechtlich, sondern auch politisch und wirtschaftlich zu einer unhaltbaren Entscheidung.

Dieser wichtige Unterschied, die verfassungsrechtliche und faktische Unwiderruflichkeit des Euro, ist für die Entwicklung der WWU von großer Bedeutung. Ohne eine rechtliche und praktische Austrittsmöglichkeit muss die Anpassung *innerhalb* der WWU erfolgen. Dies erforderte eine Reihe von Änderungen des WWU-Rahmens, die oben erörtert wurden: die Aktivierung der EZB, um die Einheitlichkeit des Euroraums zu gewährleisten, die Bereitstellung von Hilfe für die Mitgliedstaaten des Euroraums und die Versuche, die wirtschaftliche Überwachung der Mitgliedstaaten des Euroraums zu stärken.

In Art. 3 Abs. 4 EUV wird die WWU in erster Linie durch die Verwendung einer einheitlichen Währung in der Union definiert. Die EU-Mitgliedschaft führt jedoch nicht automatisch zur Mitgliedschaft in der Eurozone: Die Einführung des Euro erfordert die Erfüllung bestimmter Krite-

---

194 Selbst das EWS erwies sich für viele Mitglieder als nicht glaubwürdig, als es im September 1992 spekulativen Spannungen ausgesetzt war. Für einen Vergleich der Verpflichtungsarchitektur von Bretton Woods, des Goldstandards und des EWS siehe Michael D. Bordo, The Gold Standard, Bretton Woods and Other Monetary Regimes: A Historical Appraisal, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* 75 (March/April 1993), 123–191.

rien und einen gesonderten Beschluss. Der Beschluss wird vom Rat auf Vorschlag der Kommission gefasst, der sich auf zwei Berichte der Kommission und der EZB stützt.<sup>195</sup>

Art. 3 Abs. 4 EUV reflektiert jedoch das Ziel, dass die EU und der Euroraum letztendlich zusammenwachsen werden. Dies hat konkrete Auswirkungen. Erstens ist die Nichtteilnahme an der gemeinsamen Währung eine vorübergehende Ausnahme. Kapitel 5 des Titels VIII, in dem die für die nicht der Eurozone angehörenden Mitgliedstaaten geltenden Regeln festgelegt sind, trägt die vielsagende Überschrift „Übergangsbestimmungen“. Mitgliedstaaten, die nicht der Eurozone angehören, sind Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, und ihre Nichterfüllung der WWU-Kriterien muss mindestens alle zwei Jahre auf Initiative der Organe selbst bewertet werden.<sup>196</sup> Jede Abweichung vom Endziel des Art. 3 Abs. 4 EUV kann nur auf Primärrecht beruhen. Mit Ausnahme Dänemarks, das eine verfassungsrechtliche Ausnahmeregelung von dem allgemein geltenden Verfahren zur Einführung des Euro genießt,<sup>197</sup> sind alle Mitgliedstaaten verpflichtet, alle erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um die rechtlichen und wirtschaftlichen Konvergenzkriterien zu erfüllen, die in Art. 140 Abs. 1 AEUV festgelegt sind.<sup>198</sup>

Die Mitgliedstaaten verfügen jedoch über einen Ermessensspielraum bei der Beurteilung des angemessenen Zeitpunkts für die Erfüllung der notwendigen Bedingungen, einschließlich der Teilnahme am Wechselkursmechanismus II (WKM II). In der Praxis bedeutet dies, dass Mitgliedstaaten wie Schweden, die sich dafür entschieden haben, die Erfüllung der Konvergenzkriterien aufzuschieben, nicht gegen das EU-Recht verstößen.<sup>199</sup> Was jedoch mit Art. 3 Abs. 4 EUV und Art. 140 Abs. 1 AEUV unvereinbar wäre,

---

195 Art. 140 Abs. 1 und 2 AEUV.

196 Art. 140 Abs. 1 AEUV.

197 Für Dänemark wird das Verfahren nach Art. 140 AEUV nur auf seinen Antrag hin und nicht in den regelmäßigen Abständen von zwei Jahren eingeleitet, Art. 2 Protokoll Nr. 16 über einige Bestimmungen betreffend Dänemark, ABl. 2016 C 202/287. Siehe auch Abschnitt B Dänemark und der Vertrag über die Europäische Union, ABl. 1992 C 348/1. Selbst in diesem Fall könnten sich aus den Art. 3 Abs. 4 und 4 Abs. 3 EUV Verpflichtungen für Dänemark ergeben, das Ziel der Errichtung einer Wirtschafts- und Währungsunion mit einer einheitlichen Währung nicht zu vereiteln, *Cornelia Manger-Nestler*, The Architecture of EMU, in: *Fabian Amtenbrink/Christoph Herrmann (Hrsg.)*, The EU Law of Economic and Monetary Union, Oxford: Oxford University Press 2020, 191–213 (202).

198 *Louis*, Economic and Monetary Union (Fn. 174), 604.

199 Zur gegenteiligen Auffassung siehe ibid., 605.

wäre die Rücknahme oder der Ausschluss von Fortschritten bei der Einführung des Euro. Zweitens sollte Art. 3 Abs. 4 EUV als starkes Argument gegen eine Renationalisierung der währungspolitischen Kompetenzen ohne Vertragsänderung verstanden werden. Ein Austritt aus der WWU unter Beibehaltung der Mitgliedschaft in der EU ist nicht zulässig.<sup>200</sup>

Solange nicht alle EU-Mitglieder die Kriterien erfüllen, haben die Union und die WWU keine einheitliche Währung; der Euro koexistiert mit den Währungen der Mitgliedstaaten außerhalb des Euroraums. Für die Mitgliedstaaten, die nicht an der Eurozone teilnehmen, gilt ein besonderes verfassungsrechtliches Regime. Erstens sind die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, vom Anwendungsbereich bestimmter (der wichtigsten) Vorschriften über die Wirtschafts- und Währungsunion ausgenommen.<sup>201</sup> Zweitens gelten einige Bestimmungen, wie Art. 143 und 144 AEUV, nur für Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt. Drittens gelten bestimmte Bestimmungen nur für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, was ihnen eine weitere Vertiefung der WWU ermöglicht.<sup>202</sup> Viertens ist die Teilnahme an bestimmten Instrumenten des Euro-Völkerrechts nur den Mitgliedstaaten der Eurozone vorbehalten.<sup>203</sup>

Dieses zweistufige System der WWU, mit und ohne Euro-Währung, hat sowohl inhaltliche als auch institutionelle Konsequenzen. Aus institutioneller Sicht spiegelt die Mitgliedschaft im Euroraum die Beteiligung an den grundlegenden Institutionen wider: der Euro-Gruppe, dem Euro-Gipfel, dem ESM und dem Eurosystem.<sup>204</sup> In materieller Hinsicht sind die Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, von der Verabschiedung von Teilen der Grundzüge der Wirtschaftspolitik, die die Eurozone betreffen, sowie von den Zwangsmitteln zur Behebung übermäßiger Defizite,

200 Weitere Argumente lassen sich aus dem Hinweis auf die Unwiderruflichkeit des Euro ableiten, siehe Art. 140 Abs. 3 AEUV; *Helmut Siekmann*, Introduction, in: Helmut Siekmann (Hrsg.), *The European Monetary Union: A Commentary on the Legal Foundations*, Oxford: Hart 2021, Rn. 21.

201 Art. 139 Abs. 1 lit. c bis j und Abs. 3 AEUV (Währungsunion) sowie Art. 139 Abs. 1 lit. a bis b und Abs. 4 AEUV (Wirtschaftsunion); Art. 140 Abs. 3 AEUV.

202 Art. 5 Abs. 1 UAbs. 2, Art. 136–138 AEUV, die durch den Vertrag von Lissabon in Kapitel 4 des Titels VIII mit der Überschrift „Besondere Bestimmungen für die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist“ zusammengefasst wurden. Die wichtigste Rechtsgrundlage für die weitere Entwicklung der Wirtschaftsunion, Art. 136 Abs. 1 AEUV, gilt somit nur für die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets.

203 Siehe Art. 2 Abs. 1 ESM-Vertrag.

204 Art. 139 Abs. 3 und 4 AEUV. Zum Eurosystem siehe *Bast/Kaiser*, in diesem Band, IV.2.

von den Zielen und Aufgaben der EZB und den zur Verfolgung dieser Ziele erlassenen Rechtsakten ausgeschlossen. Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung gilt, genießen jedoch die besonderen Rechte der Art 143 und 144 AEUV, die eine Zahlungsbilanzhilfe im Krisenfall ermöglichen. Darüber hinaus erlaubt der in Lissabon eingeführte Art. 136 Abs. 1 AEUV den Mitgliedern der WWU, Maßnahmen zur Stärkung der Koordinierung und Überwachung ihrer Haushaltsdisziplin zu ergreifen und spezifische wirtschaftspolitische Leitlinien für sie festzulegen. Wichtige Strukturen der WWU, die auf einer anderen Grundlage als Art. 136 Abs. 1 AEUV angenommen wurden, betreffen automatisch die Mitgliedstaaten des Euroraums, bleiben aber für die freiwillige Teilnahme von Mitgliedstaaten außerhalb der Eurozone offen, auch vor der Einführung der gemeinsamen Währung. Dies gilt insbesondere für den einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) und den einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM). Die Mitgliedstaaten des Euroraums nehmen automatisch am SSM teil, während die nicht dem Euroraum angehörenden Mitgliedstaaten eine „enge Zusammenarbeit“ mit dem SSM eingehen können.<sup>205</sup> Diese Flexibilität ermöglicht eine schrittweise Einbindung der Mitgliedstaaten in bestimmte Strukturen der WWU, erhöht jedoch die Komplexität der Steuerung der Union erheblich, was sich auf die Transparenz und die Rechenschaftspflicht auswirkt.

Im Laufe der Zeit haben sich zwei gegensätzlichen Tendenzen in Bezug auf den Unterschied zwischen der Mitgliedschaft in der EU und im Euroraum herausgebildet. Einerseits deuten bestimmte Entwicklungen darauf hin, dass sich die Kluft zwischen dem Euroraum und dem Rest der EU vergrößert. Die Eurokrise in der Eurozone führte zu einer Vertiefung des Euroraums mit einer Reihe neuer Regeln, die nur für Mitglieder des Euroraums gelten. Die Intensität der Euro-Integration wurde auch durch die Einrichtung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) verstärkt, der für die Bankenaufsicht im Euroraum zuständig ist.<sup>206</sup> Andererseits hat der Brexit die wirtschaftliche (und politische) Bedeutung der nicht dem Euroraum angehörenden Mitgliedstaaten drastisch verringert, sodass die gemeinsame Währung die mit Abstand wichtigste Währung in der Union ist.

---

205 Art. 1 Abs. 2 SSM und Art. 7 SSM-Verordnung.

206 Mitglieder, die nicht dem Euroraum angehören, können jedoch eine „verstärkte Zusammenarbeit“ mit dem SSM eingehen. Bulgarien und Kroatien sind eine solche enge Zusammenarbeit eingegangen.

## V. Deutungsvorschlag und Perspektiven

In den USA sind Verfassungsänderungen mit der Entwicklung des Verfassungssubjekts von den Staaten hin zu einem Volk verbunden. *Bruce Ackerman* zufolge war die Umgestaltung der US-Verfassung unumgänglich, weil die Amerikaner „ein national zentriertes Volk wurden, das mit einem staatenzentrierten System formaler Änderungen zu kämpfen hatte.“<sup>207</sup> Diese Überlegung ist auch für die Entwicklung der makroökonomischen Verfassung der EU von Bedeutung. Hier spiegelt die Transformation den Übergang von einer makroökonomischen Verfassung, die ursprünglich mit den Mitgliedstaaten im Mittelpunkt konzipiert wurde, hin zu einer Verfassung wider, die die Makroökonomie einer europäischen Gesellschaft stärker reflektiert.

Diese Transformation war nicht nur rechtlich anspruchsvoll, sondern musste auch politische Kräfte überwinden, die in den national verankerten Legitimationsparadigmen der Maastrichter Verfassungstradition verhaftet blieben. Das eine Lager zeigt sich exemplarisch in der Rechtsprechung des BVerfG zu den ESM- und EZB-Maßnahmen, das andere im griechischen Referendum vom Juli 2015.

Mit der Forderung, dass der Deutsche Bundestag als *Haushaltsgesetzgeber* „frei von Fremdbestimmung“<sup>208</sup> sein muss, übernimmt das BVerfG ein national orientiertes Konzept der demokratischen Rechenschaftspflicht, wenn es um wirtschaftspolitische Entscheidungen geht, selbst in Situationen, die unmittelbare Auswirkungen auf andere haben, wie z.B. die an Finanzhilfen geknüpften Auflagen. Die Befugnis des Deutschen Bundestages, das letzte Wort über die grenzüberschreitenden Transfers und ihre Bedingungen zu haben, ergibt sich nach Ansicht des BVerfG aus der „demokratischen Verankerung der Haushaltstutonomie“,<sup>209</sup> ein Vorschlag,

207 Ackerman (Fn. 48), 1743. Wie *Sujit Choudhry* feststellt, resultieren Transformationen „aus der Unfähigkeit der Regeln zur Verfassungsänderung, Momente konstitutiver Verfassungspolitik zu konstituieren und zu regulieren“: Ackerman's Higher Lawmaking in Comparative Constitutional Perspective: Constitutional Moments as Constitutional Failures?, I-CON 6 (2008), 193–230 (214).

208 BVerfG, 2 BvR 2728/13, Urteil v. 21. Juni 2016, Rn. 214. Siehe auch BVerfG, 2 BvR 1390/12, Urteil v. 18. März 2014, Rn. 161 f.; 2 BvR 2728/13, Urteil v. 14. Januar 2014, Rn. 28; 2 BvR 2728/13, Urteil v. 21. Juni 2016, Rn. 211–213; 2 BvR 1390/12, Urteil v. 12. September 2012, Rn. 109. Das BVerfG hat sich auch mit den Reaktionen auf die Eurokrise in BVerfG, BvR 987/10, Urteil v. 7. September 2011; 2 BvE 8/11, Urteil v. 28. Februar 2012; 2 BvE 4/11, Urteil v. 19. Juni 2012 befasst.

209 BVerfG, 2 BvR 2728/13, Urteil v. 21. Juni 2016, Rn. 214.

der vom Gedanken der demokratischen Kontrolle ausgeht, aber dennoch einseitig auf die nationalen Grenzen beschränkt ist.<sup>210</sup> Dasselbe Konzept einer innerstaatlichen Legitimation der Wirtschaftspolitik steht hinter dem griechischen Referendum vom Juli 2015. Dahinter steht die Überlegung, dass Reformen der Rentensysteme oder des Arbeitsmarktes allein Sache des griechischen Volkes sein sollten, auch wenn Misserfolge mit europäischen Geldern finanziert werden müssen.

Die makroökonomische Verfassung nach 2010 hat sich von diesen beiden Ansätzen drastisch entfernt. Einerseits spiegeln die neue Auslegung von Art. 125 Abs. 1 AEUV und die zunehmende Bedeutung von Art. 122 AEUV einen solidarischen Ansatz für Transfers wider, der sich entscheidend von der Konzeption der WWU auf der Grundlage der nationalen Zuständigkeit unterscheidet. Andererseits haben die Zentralisierung bestimmter Befugnisse im Wirtschaftsbereich und die weite Auslegung der Befugnisse der EZB im Währungsbereich das Koordinierungsmodell erheblich qualifiziert, sodass die öffentliche Gewalt auf Unionsebene ein viel zentraleres Element darstellt als zuvor.

Dies führt jedoch nicht zu einer Pfadabhängigkeit in Richtung einer stärker föderalen Struktur der WWU. Verschiedene Alternativen stehen offen. Eine Alternative wäre die geordnete Auflösung der WWU. In den letzten 15 Jahren hat es nicht an Stimmen gefehlt, die das Scheitern der WWU und des Euro prophezeit haben, darunter in den EU-Institutionen selbst. Überraschenderweise hat die makroökonomische Verfassung der EU der Union einen konstitutionellen Rahmen gegeben, der belastbar genug ist, um existenziellen Herausforderungen standzuhalten, und gleichzeitig flexibel genug, um es den politischen Kräften zu ermöglichen, Entscheidungen unter Druck und in einem Umfeld großer Unsicherheit zu treffen. Gleichzeitig hat er die Kräfte des nationalen Partikularismus gebremst. Im Gegensatz zu den nationalen makroökonomischen Verfassungen, deren grundlegende Funktion darin besteht, das Problem der Zeitinkonsistenz zu zähmen, muss die makroökonomische Verfassung der EU auch das Problem der Demos-Inkonsistenz angehen, d.h. sie muss die Solidarität zwischen Einheiten, die sich gegenseitig beeinflussen und abwägen, aber (noch) keinen Demos bilden – die europäische Gesellschaft – eindämmen und vermitteln. Trotz ihrer Unzulänglichkeiten und ungelösten Problemen hat die makroökonomische Verfassung der europäischen Gesellschaft ge-

---

210 Joerges (Fn. 54).

dient. Ihre Abschaffung sollte daher nicht das plausibelste Szenario sein. Zwei andere Möglichkeiten erscheinen wahrscheinlicher.

Die erste ist die Rückkehr zu einer Normalität des Typus Maastricht. In diesem Szenario werden die institutionellen und rechtlichen Neuerungen der Eurozonen-/Covid-Krisen in den Hintergrund treten. NGEU hat in der Tat eine zeitliche Begrenzung eingebaut, und die Kritik an der Rolle der EZB könnte ihren Rückzug hin zu einer konservativeren Auslegung ihres Mandats veranlassen.

Das zweite Szenario geht davon aus, dass sich die politischen Kräfte, die Transfers und direkte Ausgaben der Union akzeptieren, durchsetzen und eine Normalisierung der Regelungen für die Zeit nach den Krisen erreichen werden. Wenn dieses Szenario eintritt, werden eine dauerhafte fiskalische Kapazität der Union und eine gemeinsame Wirtschaftspolitik die Union, die möglicherweise eine größere Rolle bei der Steuererhebung einschließt, vor eine viel größere Legitimitäts herausforderung stellen. Transfers können die Anreize sowohl bei der Zuweisung wirtschaftlicher Ressourcen als auch bei der politischen Verantwortung dramatisch neu ausrichten.

Zwei Strategien können dazu beitragen, diese mit einer dauerhaften Verlagerung auf mehr Transfers verbundenen Risiken zu mindern: die Konzentration auf den Aufbau von Vertrauen zwischen den Mitgliedstaaten und die demokratische Kontrolle der Transfers. Vertrauen unterscheidet sich von Kontrolle dadurch, dass es eine Vermutung der Zustimmung zu den eigenen Handlungen schafft. Dazu ist es auf die Erfüllung struktureller Kriterien und nicht auf Mikromanagement angewiesen. Auf der Ebene der Union handelt es sich bei diesen Strukturelementen sowohl um wirtschaftliche Grundsätze als auch um die in Art. 2 EUV verankerten Werte. Aus dieser Perspektive sind die Entscheidung, die NGEU an das Europäische Semester zu binden, und das Beharren auf rechtsstaatlicher Konditionalität auch unter dem Gesichtspunkt der Solidarität gerechtfertigt.<sup>211</sup>

Die Transfers müssen auch auf *europäischer Ebene demokratisch* kontrolliert werden. Die Verwendung europäischer Gelder kann nicht allein eine nationale Angelegenheit sein; sie kann aber auch nicht nach dem Vorbild des IWF kontrolliert werden – wie während der Eurokrise. Ein

---

211 EuGH, *Ungarn/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 129; *Polen/Parlament und Rat* (Fn. 19), Rn. 157; siehe bereits *Armin von Bogdandy/Justyna Lacny*, Suspension of EU Funds for Member States Breaching the Rule of Law: A Dose of Tough Love Needed?, Max Planck Institute for Comparative Public Law & International Law (MPIL) Research Paper No. 2020–24.

rechenschaftspflichtiger Überwachungsmechanismus, eine „demokratische Troika“ ist notwendig. Die Gestaltung eines solchen Mechanismus ist eine grundlegende Aufgabe, die noch zu bewältigen ist. Die NGEU macht auch in diesem Bereich keine großen Fortschritte.<sup>212</sup> Ob der WFA transparent und legitim genug sind, um die Bedingungen für den Zugang zum größten Anleiheprogramm der EU zu erörtern, ist zweifelhaft. Und der Europäische Rat ist möglicherweise ein zu hochrangiges politisches Forum, als dass die Mitglieder ihre Kollegen wirksam herausfordern könnten.<sup>213</sup> Wie *Pisani-Ferry* zu Recht anmerkt, besteht die Gefahr, dass der Prozess in einem bürokratischen Gezänk endet, das die Öffentlichkeit nicht entziffern kann und dabei den Populisten Munition liefert.<sup>214</sup>

---

212 Gemäß dem endgültigen Kompromiss bewertet die Kommission die Erfüllung der relevanten Meilensteine und Ziele und holt die Stellungnahme des Wirtschafts- und Finanzausschusses (WFA, ein Ausschuss von Technokraten der nationalen Finanzministerien) ein, bevor sie sich an den Rat wendet. Auf Antrag eines Mitgliedstaates kann die Angelegenheit ausnahmsweise dem Europäischen Rat vorgelegt werden.

213 *Guntram Wolff*, Without Good Governance, the EU Borrowing Mechanism to Boost the Recovery Could Fail, Bruegel (15.9.2020), <https://www.bruegel.org/2020/09/without-good-governance-the-eu-borrowing-mechanism-to-boost-the-recovery-could-fail>.

214 *Jean Pisani-Ferry*, Europe's Recovery Gamble, Bruegel (20.9.2020), <https://www.bruegel.org/2020/09/europe-s-recovery-gamble>.