Die (unvollendete) Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)

Sarah Werderitsch*
Universität Wien, Wien, Österreich / Vienna, Austria
sarah.werderitsch@univie.ac.at

Abstract 891
Keywords 892
Summary: The (Uncompleted) Reform of the European Stability Mechanism (ESM) 892
Keywords 893
I. Der ESM – Status Quo 893
II. Die Reform des ESM 895
1. Hintergrund, Stand und Ziel des Reformvorhabens 895
2. Auswirkungen auf die Rolle der beteiligten Akteure 898
a) Rollenverteilung zwischen ESM-Organen und EU-Organen 898
b) Bewertung 901
3. Vorsorgliche Finanzhilfe 903
a) Zugangskriterien, Konditionalität und Überwachung 903
b) Bewertung 906
4. Umschuldungsklauseln (Collection Action Clauses) 908
5. Gemeinsame Letztsicherung für den SRF 910
a) Grundlagen 910
b) Konkrete Ausgestaltung 912
c) Bewertung 915
III. Fazit und Ausblick 918

Abstract

Bereits zu Beginn der Wirtschaftskrise in Europa wurde der Ruf nach einem Mechanismus laut, der zur Währungsstabilität beiträgt und damit ein wirksames Instrument zur Bekämpfung der Staatsschuldenkrise darstellt. Zu diesem Zweck einigten sich die Euro-Staaten auf die Schaffung eines permanenten Rettungsschirms, den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM).[1] Der „Ret-

* Die Autorin ist Universitätsassistentin (*prae doc*) am Institut für Staats- und Verwaltungsrecht an der Universität Wien.

1 Der ESM-Vertrag wurde am 2. Februar 2012 von den 17 Euro-Staaten unterzeichnet (die ursprüngliche Fassung wurde eigentlich bereits im Juli 2011 unterzeichnet, doch es wurden noch Änderungen vorgenommen); vgl. ER, 'Treaty Establishing the European Stability Mechanism', Factsheet vom 2. Februar 2012. Darauf folgte der Ratifikationsprozess in den Euro-Staaten und schließlich trat der ESM-Vertrag am 27. September 2012 in Kraft; vgl. Art. 48 ESM-Vertrag. Mit der konstituierenden Sitzung des ESM Gouverneursrats am 8. Oktober 2012 hat der ESM seine Arbeit aufgenommen.

DOI 10.17104/0044-2348-2025-3-891 ZaöRV 85 (2025), 891-919

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - CC BY-SA

tungsschirm“[2] zielte in erster Linie darauf ab, einen Zusammenbruch der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion zu verhindern und den Euro als gemeinsame Währung der Europäischen Union (EU) „mit allen Mitteln“[3] zu bewahren. Nach einem Jahrzehnt seines Bestehens steht der ESM an einem wichtigen Wendepunkt, da die seit Jahren vorbereitete Reform, die wesentliche Weiterentwicklungen vorsieht, auf ihre Ratifizierung wartet.[4] Der vorliegende Beitrag soll die zukünftige Reichweite dieser (noch unvollendeten) Reform des ESM analysieren. Zu diesem Zweck wird in einem ersten Schritt ein grundsätzlicher Überblick über den aktuellen Status quo des ESM gegeben, bevor auf die Kernpunkte der aktuellen ESM-Reform näher eingegangen wird.

Keywords

Europäischer Stabilitätsmechanismus – ESM-Reform – Konditionalität – gemeinsame Letztsicherung – einheitlicher Abwicklungsfonds – Umschuldungsklauseln

Summary: The (Uncompleted) Reform of the European Stability Mechanism (ESM)

Right at the beginning of the economic crisis in Europe, there were calls for a mechanism that would contribute to monetary stability and thus represent an effective instrument to address the sovereign debt crisis. For this purpose, the euro countries agreed to establish a permanent rescue mechanism, the European Stability Mechanism (ESM). The main objective of the “rescue umbrella” was to prevent the collapse of the European Economic and Monetary Union and to preserve the euro as the common currency of the EU “by all means”. A decade after its inception, the ESM stands at a critical

2 Der Euro-Rettungsschirm besteht neben dem ESM auch aus dem Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF).

3 I. d. S. äußerte sich der ehemalige Präsident der Europäischen Zentralbank Mario Draghi in einer Rede am 26. Juli 2012 in London ‘Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro.’ <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120726.en.html>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

4 Siehe ER, Arbeitsprogramm der Euro-Gruppe für das zweite Halbjahr 2024, 15. Juli 2024 ‘The Ratification of the Agreement Amending the ESM Treaty Is a Priority.’ <https://www.consilium.europa.eu/media/bcqnoz2v/eurogroup-work-programme-until-march-2025.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

juncture, with a long-prepared reform – introducing significant advancements – awaiting ratification. This article seeks to analyse the future scope of this (still incomplete) ESM reform. To this end, it first provides an overview of the current status quo of the ESM before delving into the key aspects of the proposed reform.

Keywords

European Stability Mechanism – ESM reform – strict conditionality – Single Resolution Fund (SRF) – common backstop – Collections Action Clauses

I. Der ESM – Status Quo

Der ESM wurde durch völkerrechtlichen Vertrag der Mitgliedstaaten des Euro-Raumes als rechtlich selbständige internationale Organisation außerhalb der Rechtsordnung der EU errichtet. Nichtsdestotrotz ist der ESM in vielerlei Hinsicht eng mit der EU verbunden. Dies spiegelt sich bereits im vorrangigen Ziel des ESM wider: Die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren.[5]

Der Zweck des ESM besteht in der Bereitstellung von Stabilitätshilfen an ESM-Mitglieder, wenn dies „zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist".[6] Zur Führung seiner Geschäfte verfügt der ESM über einen Gouverneursrat, ein Direktorium und einen Geschäftsführenden Direktor.[7] Das Direktorium fasst die Beschlüsse, die ihm nach Maßgabe des ESM-Vertrags obliegen oder die ihm vom Gouverneursrat übertragen werden, mit qualifizierter Mehrheit, sofern der ESM-Vertrag nichts anderes vorsieht.[8] Der Geschäftsführende Direktor ist der gesetzliche Vertreter des ESM und führt nach den Weisungen des Direktoriums die laufenden Geschäfte des ESM.[9]

Für seine Tätigkeit wurde der ESM von den Mitgliedern mit einem genehmigten Stammkapital in Höhe von rund 708,5 Mrd EUR ausgestattet. Davon

5 ErwGr. 2, 6; Art. 3 Abs. 1, Art. 12 Abs. 1 ESM-Vertrag. Siehe auch Art. 136 Abs. 3 AEUV.

6 Art. 3 ESM-Vertrag.

7 Art. 4 Abs. 1 ESM-Vertrag.

8 Art. 6 Abs. 5, 6 ESM-Vertrag.

9 Art. 7 Abs. 5 ESM-Vertrag.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - CC BY-SA

stellen rund 81 Mrd EUR eingezahltes Kapital dar, während sich der Gesamtnennwert der abrufbaren Anteile auf rund 627,5 Mrd EUR beläuft.[10] Dieses Kapital ermöglicht dem ESM, durch Anleiheoperationen auf den internationalen Finanzmärkten finanzielle Mittel aufzunehmen, welche in der Folge als Hilfsprogramm an „notleidende" Mitglieder ausgezahlt werden können. Demnach tritt der ESM selbst als Darlehensgeber gegenüber dem Empfängerland auf; nicht jedoch die Euro-Staaten. Die verfügbaren Instrumente zur Gewährung von Finanzhilfen sind in den Art. 14 bis 18 ESM-Vertrag aufgezählt.

Das Verfahren zur Gewährung von Stabilitätshilfe findet sich in Art. 13 ESM-Vertrag und ist für die verschiedenen Formen der Stabilitätshilfen – bis auf geringfügige Ergänzungen (Art. 14-18 ESM-Vertrag) – grundsätzlich einheitlich geregelt. Ausgangspunkt des Verfahrens ist das Ersuchen eines ESM-Mitglieds um Gewährung finanzieller Unterstützung. Nach Eingang des Ersuchens beauftragt der Vorsitzende des Gouverneursrats die Kommission, im Benehmen mit der Europäischen Zentralbank (EZB), mit der Erstellung von Analysen, welche insbesondere das Bestehen einer Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt oder seiner Mitgliedstaaten (lit. a); die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung (lit. b) sowie den Finanzierungsbedarf des betreffenden ESM-Mitglieds (lit. c) bewerten. Auf Grundlage dieser Ergebnisse und des Antrags des ESM-Mitglieds entscheidet der Gouverneursrat im gegenseitigen Einvernehmen, ob dem betreffenden ESM-Mitglied grundsätzlich Stabilitätshilfe gewährt wird.[11] Für den Fall, dass dieser Beschluss positiv ausfällt, beauftragt der Gouverneursrat daraufhin die Kommission zusammen mit der EZB (und nach Möglichkeit zusammen mit dem Internationaler Währungsfonds (IWF)), mit dem betreffenden ESM-Mitglied ein *Memorandum of Understanding* (MoU) auszuhandeln.[12] Im MoU werden die strengen, dem Finanzhilfeinstrument angemessenen Auflagen festgehalten, an welche die Gewährung der Stabilitätshilfe gebunden ist.[13] Bei diesen strengen Auflagen handelt es sich grundsätzlich um Maßnahmen der Haushaltssanierung, welche in der Folge vom Empfängerstaat der Stabilitätshilfe in seiner nationalen Rechtsordnung durch Reformen umgesetzt werden müssen. Dadurch soll ge-

10 Art. 8 ESM-Vertrag.

11 Art. 5 Abs. 5 lit. f; Art. 13 Abs. 2 ESM-Vertrag.

12 Art. 13 Abs. 3 ESM-Vertrag.

13 Art. 12 Abs. 1 S. 1 ESM-Vertrag. Dazu ausführlich Ulrich Forsthoff und Natalie Lauer, 'Policy Conditionality Attached to ESM Financial Assistance' in: Fabian Amtenbrink und Christoph Herrmann (Hrsg.), *The EU Law of Economic and Monetary Union* (Oxford University Press 2020), Rn. 30.41; siehe auch zur Rechtsnatur des MoU Jörn Axel Kämmerer, 'Das Memorandum of Understanding (MoU): Vom Eingang einer exotischen Rechtsfigur in das Europarecht' in: Theodor Baums, Hermann Remsperger, Michael Sachs und Volker W. Wieland (Hrsg.), *Zentralbanken, Währungsunion und stabiles Finanzsystem: FS für Helmut Siekmann* (Duncker & Humblot 2019), 69-85.

 DOI 10.17104/0044-2348-2025-3-891

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

währleistet werden, dass das Empfängerland eine solide Haushaltspolitik verfolgt, was dem ESM, als Kreditgeber, in gewisser Weise als „Kredit-Sicherheit" dient.[14] Das MoU wird, vorbehaltlich der Genehmigung durch den Gouverneursrat, von der Kommission im Namen des ESM unterzeichnet.[15] Ebenso muss die Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität (Financial Assistance Facility Agreement – FFA), welche vom Geschäftsführenden Direktor ausgearbeitet wird, vom Gouverneursrat angenommen werden.[16] Dabei handelt es sich um eine weitere Vereinbarung, die das Rechtsverhältnis zwischen ESM und Empfängerstaat regelt.[17] Gemäß Art. 13 Abs. 7 ESM-Vertrag ist die Kommission damit betraut – in Verbindung mit der EZB und, wo immer möglich, zusammen mit dem IWF – die Einhaltung der im MoU festgelegten Programmauflagen zu überwachen.

II. Die Reform des ESM

1. Hintergrund, Stand und Ziel des Reformvorhabens

Das Reformvorhaben des ESM fügt sich in eine jahrelange Diskussion hinsichtlich der Zukunft der Wirtschafts- und Währungsunion, ihrer Stärkung oder einer möglichen Vollendung ein. Basierend auf der Forderung des „Fünf-Präsidenten-Berichts" von 2015[18] legte die Kommission im Dezember 2017 im „Nikolaus Paket" weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion bis 2025 vor.[19] Ein Teil dieses Pakets sah die Errichtung eines Europäischen Währungsfonds (EWF) im Rechtsrahmen der EU vor, der auf der Struktur des bislang intergouvernemental ausgestalteten ESM

14 Vgl. dazu EuGH, *Pringle*, Urteil v. 27. November 2012, Rs. C-370/12, ECLI:EU:C:2012:756, Rn. 137, 143; Ulrich Forsthoff, '§ 13 Der Europäische Stabilitätsmechanismus – Institutionelles und modus operandi' in: Ulrich Hufeld und Christoph Ohler (Hrsg.), *Europäische Wirtschafts- und Währungsunion* (Nomos 2022), Rn. 53.

15 Art. 13 Abs. 4 ESM-Vertrag.

16 Art. 13 Abs. 3, 5 ESM-Vertrag.

17 Im FFA werden die finanztechnischen Geschäftsbedingungen der Finanzhilfe geregelt, z. B. Laufzeit, Auszahlungsmodalitäten, Finanzierungsinstrument etc.; vgl. auch Ulrich Forsthoff und Jasper Aerts, 'Financial Assistance to Euro Area Members (EFSF and ESM)' in: Fabian Amtenbrink und Christoph Herrmann (Hrsg.), *The EU Law of Economic and Monetary Union* (Oxford University Press 2020), Rn. 33.10 f.; 33.88 ff.

18 Der Bericht der fünf Präsidenten: Die Wirtschafts- und Währungsunion Europas vollenden <https://commission.europa.eu/system/files/2016-03/5-presidents-report_de_0.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

19 Siehe Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank: Weitere Schritte zur Vollendung der Wirtschafts- und Währungsunion: Ein Fahrplan, COM (2017) 821 final, 12.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

beruhen sollte.[20] Die Reformideen aus dem „Nikolauspaket" wurden jedoch bisher nicht weiterverfolgt und werden voraussichtlich auch in naher Zukunft grundsätzlich nicht mehr aufgegriffen.[21]

Ausgangspunkt der aktuellen Reform des ESM war die Erklärung der Staats- und Regierungschefs des Euro-Währungsgebiets vom 29. Juni 2018, nach welcher der ESM als intergouvernementale Institution beibehalten und auf diese Weise weiterentwickelt werden sollte.[22] Die Euro-Gruppe einigte sich im Zuge ihrer Sitzung im inklusiven Format am 13. Juni 2019 auf einen überarbeiteten ESM-Vertragsentwurf, der Themen wie die gemeinsame Letztsicherung für die Bankenabwicklung, die vorsorglichen Instrumente sowie institutionelle Aspekte und die Zusammenarbeit zwischen dem ESM und der Kommission im Rahmen von Programmen und außerhalb von Programmen umfasst.[23] Der darauffolgende Euro-Gipfel am 21. Juni 2019 würdigte die Fortschritte der Euro-Gruppe bei der Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion, und forderte diese auf, weiter an allen Elementen dieses umfassenden Pakets zu arbeiten.[24] Am 4. Dezember 2019 erstellte die Euro-Gruppe im inklusiven Format für den Euro-Gipfel am 13. Dezember einen Bericht,[25] welcher sich u. a. auf das Gesetzgebungspaket zur Reform des ESM konzentrierte, das auf den im Juni 2019 vereinbarten überarbeiteten Bestimmungen des ESM-Vertrags beruht. Der folgende Euro-Gipfel brachte jedoch keine wesentlichen Fortschritte hinsichtlich des ESM Reformpaketes.[26] Am 30. November 2020 konnten sich die Mitglieder endgültig auf die Reform des ESM einigen und so den Ratifizierungsprozess einleiten.[27] Das Abkommen zur

---

20 Siehe Vorschlag für eine Verordnung des Rates über die Einrichtung des Europäischen Währungsfonds, COM (2017) 827 final; Anhang des Vorschlags, Satzung des Europäischen Währungsfonds, COM (2017) 827 final ANNEX.

21 Die Kommission hat den entsprechenden Vorschlag für eine solche VO (COM (2017) 827 final) aus ihrem Arbeitsprogramm 2021 genommen. Siehe auch Matthias Ruffert, 'Are we SURE?: Ein Vorschlag der Kommission – und was man als Europarechtler dazu sagen kann', Verfassungsblog, 5. April 2020, doi: 10.17176/20200405-131117-0, demzufolge das Nikolauspaket 'nie den Hauch einer Realisierungschance hatte'.

22 ER, Erklärung des Euro-Gipfels vom 29. Juni 2018, EURO 502/18.

23 ER, Euro-Gruppe, 13. Juni 2019, <https://www.consilium.europa.eu/de/meetings/eurogroup/2019/06/13/>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

24 ER, Erklärung des Euro-Gipfels vom 21. Juni 2019, EURO 502/19.

25 ER, Euro-Gruppe, 4. Dezember 2019, <https://www.consilium.europa.eu/de/meetings/eurogroup/2019/12/04/>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

26 ER, Erklärung des Euro-Gipfels vom 13. Dezember 2019, EURO 505/19, 'Wir beauftragen die Euro-Gruppe, vorbehaltlich der nationalen Verfahren die Arbeit am ESM-Reformpaket fortzusetzen und weiter an allen Elementen zur weiteren Stärkung der Bankenunion zu arbeiten.'

27 ER, Euro-Gruppe, 30. November 2020, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/11/30/statement-of-the-eurogroup-in-inclusive-format-on-the-esm-reform-and-the-early-introduction-of-the-backstop-to-the-single-resolution-fund/>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024. Siehe auch 'Starker Euro, Starke Banken – Wozu dient die ESM-Reform?', Zeit

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

Änderung des ESM-Vertrags und das zwischenstaatliche Übereinkommen über den einheitlichen Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund – SRF) wurden schlussendlich am 27. Januar 2021[28] von den ESM-Mitgliedern unterzeichnet.[29] Damit der reformierte Vertrag in Kraft treten kann, muss das Ratifizierungsverfahren in allen 20 ESM-Mitgliedstaaten im Einklang mit ihren nationalen verfassungsrechtlichen Vorschriften abgeschlossen werden. Nachdem in Deutschland das BVerfG im Oktober 2022 den Weg für das Ratifizierungsverfahren frei machte,[30] fehlt aktuell (Stand Oktober 2024) nur noch Italien als letztes ESM-Mitglied.[31] Wann Italien seine Blockadehaltung gegenüber der Vertragsänderung aufgibt, bleibt unklar[32] – das Parlament stimmte Ende 2023 gegen eine Ratifikation des Reformvertrags.[33]

Trotz der anhaltenden Blockade Italiens lohnt es sich, die Reform genauer zu betrachten, da sie bedeutende strukturelle Änderungen mit sich bringt, die sowohl die Stabilität der Eurozone als auch die Bankenunion beeinflussen. Zudem machen die politischen Verzögerungen deutlich, wie sensibel die Debatte um den ESM weiterhin ist und warum eine fundierte Auseinandersetzung mit den Inhalten und Zielen der Reform besonders wichtig bleibt.

Online, 30. November 2020, <https://www.zeit.de/news/2020-11/30/klappt-es-diesmal-hoffnung-auf-abschluss-der-esm-reform>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

28 Estland konnte die Vereinbarungen aufgrund eines Regierungswechsels erst am 8. Februar 2021 unterzeichnen.

29 Siehe ESM, ESM Members Sign Revised Treaty, Entrusting the Institution with New Tasks, 27. Januar 2021 <https://www.esm.europa.eu/press-releases/esm-members-sign-revised-treaty-entrusting-institution-new-tasks>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

30 In Deutschland wurde die Prüfung des Gesetzes zur Änderung des ESM-Vertrags durch den Bundespräsidenten vorläufig ausgesetzt, weil von FDP-Bundestagsabgeordneten eine Verfassungsbeschwerde erhoben wurde. Diese wurde jedoch vom BVerfG als unzulässig angesehen, BVerfG, Urteil v. 13. Oktober 2022, 2 BvR 1111/21.

31 ER, Euro-Gruppe, 7. Dezember 2023, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/12/07/remarks-by-paschal-donohoe-following-the-eurogroup-meeting-of-7-december-2023/>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

32 Der ESM ist in Italien mit einem politischen Stigma behaftet, welches für eine Untergrabung der nationalen Souveränität steht und mit der Einführung unerwünschter Sparmaßnahmen gleichgesetzt wird, vgl. 'Why is the ESM so Controversial Only in Italy? A Conversation with Klaus Regling', <https://iep.unibocconi.eu/publications/why-esm-so-controversial-only-italy-conversation-klaus-regling-0>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024. Zudem wird dieser auch als 'cause of a formidable increase in poverty and all the indicators of social unease' angesehen, siehe zur Aufarbeitung insb. Giampaolo Galli, 'The Reform of the ESM and Why It Is so Controversial in Italy', Capital Markets Law Journal 15 (2020), 262-276 (265).

33 'Was hinter Italiens Nein zum Stabilitätsfonds für Europa steckt', Handelsblatt, 22. Dezember 2023, <https://www.handelsblatt.com/politik/international/europaeische-union-was-hinter-italiens-nein-zum-stabilitaetsfonds-fuer-europa-steckt/100004209.html>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024; 'EU-Staaten einigen sich auf neue Schuldenregeln', Zeit Online, 20. Dezember 2023, <https://www.zeit.de/wirtschaft/2023-12/eu-staaten-einigen-sich-auf-neue-schuldenregeln>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

Die beschlossene ESM-Reform enthält im Wesentlichen vier Kernelemente: Erstens führt die Reform zu einer institutionellen Stärkung der Rolle des ESM selbst, insbesondere bei der Ausgestaltung, Verhandlung und Überwachung künftiger Finanzhilfeprogramme. Zweitens soll das Instrument der vorsorglichen Finanzhilfe attraktiver ausgestaltet werden, indem hierbei vom Erfordernis eines MoU abgesehen wird. Drittens sieht die Reform die Einführung von Umschuldungsklauseln mit einstufiger Aggregation (*single-limb*) in den Anleihen der Euro-Staaten vor. Und als gänzlich neue Aufgabe soll der ESM – viertens – dem einheitlichen Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board – SRB) die gemeinsame Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds bereitstellen, die sog „*common backstop* Funktion". Grundsätzlich spiegeln sich diese Punkte auch in der Zweckerweiterung des Art. 3 im reformierten ESM-Vertrag[34] wider.

2. Auswirkungen auf die Rolle der beteiligten Akteure

a) Rollenverteilung zwischen ESM-Organen und EU-Organen

Die Reform des ESM-Vertrags wird zu gewissen Änderungen bei den beteiligten Mitgliedern, Unionsorganen und anderen Institutionen führen. Veränderungen für beteiligte Akteure ergeben sich vor allem mit Blick auf das Verfahren zur Gewährung von Stabilitätshilfen. Festzuhalten ist hier, dass das Verfahren für die Gewährung von Stabilitätshilfen im Grunde nicht ver-

34 'Art. 3 Abs. 1 Zweck des ESM ist es, Finanzmittel zu mobilisieren und ESM-Mitgliedern, die schwerwiegende Finanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, unter strikten, dem gewählten Finanzhilfeinstrument angemessenen Auflagen eine Stabilitätshilfe bereitzustellen, wenn dies zur Wahrung der Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt und seiner Mitgliedstaaten unabdingbar ist. Sofern es für die interne Vorbereitung sowie die angemessene und rechtzeitige Erfüllung der Aufgaben, die dem ESM durch diesen Vertrag übertragen wurden, relevant ist, kann der ESM die makroökonomische und finanzielle Lage seiner Mitglieder, einschließlich der Tragfähigkeit ihrer öffentlichen Schulden, verfolgen und bewerten und relevante Informationen und Daten analysieren. Hierfür arbeitet der Geschäftsführende Direktor mit der Europäischen Kommission und der EZB zusammen, um die uneingeschränkte Übereinstimmung mit dem im AEUV vorgesehenen Rahmen für die Koordinierung der Wirtschaftspolitik sicherzustellen.
Abs. 2 Der ESM kann dem SRB für den SRF die Letztsicherungsfazilität zur Verfügung stellen, um die Anwendung der Abwicklungsinstrumente und die Ausübung der Abwicklungsbefugnisse des SRB, wie sie im Recht der Europäischen Union verankert sind, zu unterstützen.
Abs. 3 Zu diesen Zwecken ist der ESM berechtigt, Mittel aufzunehmen, indem er Finanzinstrumente begibt oder mit ESM-Mitgliedern, Finanzinstituten oder sonstigen Dritten finanzielle oder sonstige Vereinbarungen oder Übereinkünfte schließt.'

 DOI 10.17104/0044-2348-2025-3-891

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

ändert wird,[35] sondern „lediglich" die Rollenverteilung und Aufgaben der beteiligten Organe bzw. Institutionen.

Dabei kommt es bereits in der Antragsphase von Stabilitätshilfen zu einer Änderung, denn nach der ESM-Reform überträgt der Vorsitzende des Gouverneursrats gem. Art. 13 Abs. 1 S. 1 reformierter ESM-Vertrag sowohl der Kommission als *auch* dem Geschäftsführenden Direktor die Aufgabe der Erstellung einer Bewertungsgrundlage für die Entscheidung des Gouverneursrats gem. Art. 13 Abs. 2. Die Reform würde hierbei eine bereits bestehende Arbeitsteilung zwischen Kommission und ESM nun auch vertraglich vorschreiben.[36] Weiters wird eingeführt, dass auch das Kriterium der Rückzahlungsfähigkeit in die Bewertung miteinfließt.[37] Dabei achtet die Kommission auf die Übereinstimmung mit dem Recht der EU,[38] wohingegen der ESM seine Bewertung und Analyse aus der Perspektive eines Kreditgebers durchführen wird.[39] Zudem kommt neu hinzu, dass der Gouverneursrat in der Folge auf Grundlage eines auf diesen Bewertungen beruhenden Vorschlages des Geschäftsführenden Direktors entscheidet, ob dem betreffenden ESM-Mitglied grundsätzlich Stabilitätshilfe gewährt werden soll.[40] Die durchgeführten Bewertungen gem. Art. 13 Abs. 1 S. 1 reformierter ESM-Vertrag und der auf diesen Bewertungen beruhende Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors entfalten jedoch keine Bindungswirkung hinsichtlich der Entscheidung des Gouverneursrats.[41] Die endgültige Beschlussentscheidung liegt daher nach wie vor beim Gouverneursrat.

Fasst der Gouverneursrat einen solchen Grundsatzbeschluss gem. Art. 13 Abs. 2, ist im („alten") ESM-Vertrag vorgesehen, dass der Gouverneursrat die Kommission ersucht, zusammen mit der EZB und nach Möglichkeit mit dem IWF, das MoU mit dem Empfängerstaat auszuhandeln und die wirt-

35 Siehe oben I.

36 Nach dem 'MoU on the working relations between the Commission and the European Stability Mechanism' (Stand April 2018), arbeiten die Kommission und der ESM bei der Vorbereitung dieser Bewertungen zusammen, siehe <https://www.esm.europa.eu/system/files/document/20180427_esm_ec_mou.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

37 Art. 13 Abs. 1 lit. b reformierter ESM-Vertrag sieht ausdrücklich vor, dass die Bewertung der Schuldentragfähigkeit und der Rückzahlungsfähigkeit auf transparente und vorhersehbare Weise durchgeführt wird und einen ausreichenden Bewertungsspielraum offen lässt. Siehe dazu auch ErwGr. 11 b reformierter ESM-Vertrag.

38 EuGH, *Ledra*, Urteil v. 20. September 2016, verb. Rs. C-8/15 P bis C-10/15 P, ECLI:EU:C:2016:701, Rn. 58, 67.

39 ErwGr. 5 b reformierter ESM-Vertrag, siehe auch 'Joint Position on Future Cooperation Between the European Commission and the ESM', 19. November 2018.

40 Art. 13 Abs. 2 reformierter ESM-Vertrag.

41 EuGH, *Ledra* (Fn. 38), Rn. 51 f.; EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 161. So auch Art. 13 Abs. 2 ESM-Vertrag '*kann* der Gouverneursrat beschließen'.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

schaftspolitischen Auflagen zu überwachen.[42] Die Reform sieht hierbei eine veränderte Rollenverteilung vor: Vorgesehen ist nämlich, dass der Gouverneursrat dem Geschäftsführenden Direktor *und* der Kommission im Benehmen mit der EZB die Aufgabe überträgt, ein MoU mit dem betreffenden Mitgliedstaat auszuhandeln.[43] Die aktivere Rolle des ESM bei der Formulierung der an die Stabilitätshilfe gebundenen Auflagen ist durchaus nachvollziehbar, tritt doch der ESM gegenüber dem Empfängerstaat der Stabilitätshilfe als Gläubiger und Darlehensgeber auf. Vor allem konnte der ESM durch die jahrelange Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission (EK), EZB und dem IWF das notwendige Wissen hierfür erwerben, um solche internationalen Finanzstabilitätshilfen zu verwalten.[44]

Durch die vorgesehenen Änderungen würde sich auch eine Neuerung im Zusammenhang mit der Unterzeichnung des MoU ergeben. Der aktuelle ESM-Vertrag sieht vor, dass die Kommission das MoU „im Namen" des ESM unterzeichnet und somit in dessen Auftrag und Namen tätig wird.[45] Die Kommission wird durch diese Unterzeichnung jedoch nicht verpflichtet und das MoU ist dieser auch nicht zurechenbar,[46] es handelt sich um eine „Vereinbarung" zwischen ESM und Empfängerstaat.[47] Nach Inkrafttreten des reformierten ESM-Vertrags würde das MoU von der Kommission *und* dem Geschäftsführenden Direktor „im Namen" des ESM unterzeichnet werden,[48] wodurch die aufgewertete Rolle des ESM in der Gestaltung und Verhandlung des MoU auch im Unterzeichnungsakt deutlich wird. Weiters würde durch die Reform auch die Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Union (EuGH)[49] berücksichtigt und klargestellt, dass der Kommission (und EZB) keine Entscheidungsbefugnisse übertragen worden sind und sie durch die Erfüllung von Aufgaben i. Z. m. dem ESM nicht selbst verpflichtet wird, sondern nur der ESM.[50] Die Tätigkeiten und Aufgaben der Kommission (und EZB) im Rahmen des ESM haben rein unterstützenden Charakter.[51]

---

42 Art. 13 Abs. 3 und 7 ESM-Vertrag. Die Zusammenarbeit dieser drei Institutionen (EK, EZB und IWF) als zentrale Akteure – neben dem Empfängerstaat – im Zusammenhang mit dem MoU wurde auch als 'Troika' bezeichnet.

43 Art. 13 Abs. 3 reformierter ESM-Vertrag.

44 Vgl. Jasper Aerts und Pedro Bizzaro, 'The Reform of the European Stability Mechanism', Capital Markets Law Journal 15 (2020), 159-174 (166).

45 Art. 13 Abs. 4 ESM-Vertrag.

46 EuGH, *Ledra* (Fn. 38), Rn. 51; EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 161.

47 Vgl. Forsthoff und Lauer (Fn. 13), Rn. 30.79.

48 Art. 13 Abs. 4 reformierter ESM-Vertrag.

49 EuGH, *Ledra* (Fn. 38), Rn. 51 ff.; EuGH, *Mallis*, Urteil v. 20. September 2016, verb. Rs. C-105/15 P bis C-109/15 P, ECLI:EU:C:2016:702, Rn. 53.

50 ErwGr. 10 reformierter ESM-Vertrag.

51 So auch Rainer Palmstorfer, *Die WWU, ihre Krise und Reform* (Verlag Österreich 2021), 316.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

Zudem ist eine Erweiterung der Rolle des ESM im Bereich der Überwachung und Einhaltung der mit der Stabilitätshilfe verbundenen Auflagen vorgesehen; diese Tätigkeit würde eine gemeinsame Aufgabe der Kommission (im Benehmen mit der EZB) und des Geschäftsführenden Direktors darstellen.[52] Dadurch berücksichtigt die Reform, dass der ESM eine solche Überwachungstätigkeit de facto bereits ausübt.[53] Weiters soll nach Art. 13 Abs. 8 reformierter ESM-Vertrag die gemeinsame Position zur künftigen Zusammenarbeit des ESM und der Kommission in einer Kooperationsvereinbarung festgehalten werden, die zeitgleich mit den Änderungen des ESM-Vertrags in Kraft treten wird.[54]

b) Bewertung

Die Reform des ESM erweitert dessen Aufgabenbereich und wirft insbesondere die Frage auf, wie diese neue Rolle im Verhältnis zu den Befugnissen der EU im Bereich der Wirtschaftspolitik einzuordnen ist. Nach dem Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung liegt die Zuständigkeit für die Wirtschaftspolitik bei den Mitgliedstaaten, während der EU lediglich eine Koordinierungskompetenz zukommt.[55] Es sind demnach die Mitgliedstaaten, welche grundsätzlich autonom *ihre* Wirtschaftspolitik festlegen.[56] Auf unionsrechtlicher Ebene erfolgt die Vorgabe von Zielen und Grundzügen im Bereich dieses Politikfeldes und folglich die Koordinierung und Überwachung dieses vorgegebenen Regelungsrahmens der Wirtschaftspolitik.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, inwiefern der reformierte ESM in diesen Kompetenzbereich eingreift. Nach der Rs *Pringle* stellt der ESM eine Maßnahme der Wirtschaftspolitik dar.[57] Die Reform sieht hierbei eine gewisse Zweckerweiterung des ESM in Art. 3 Abs. 1 reformierter ESM-Vertrag vor. Danach soll der ESM die makroökonomische und finanzielle Lage seiner Mitglieder, einschließlich der Tragfähigkeit ihrer öffentlichen Schulden, verfolgen und bewerten und relevante Informationen und Daten

52 Art. 13 Abs. 7 reformierter ESM-Vertrag.

53 Im Rahmen des dritten Hilfsprogrammes für Griechenland, siehe Compliance Report: The Third Economic Adjustment Programme for Greece – First Review, June 2016, <https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2017-11/compliance_report_-_first_review_of_the_esm_programme.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

54 Siehe auch ErwGr. 5 b reformierter ESM-Vertrag.

55 Art. 2 Abs. 3 AEUV; Art. 5 AEUV; Art. 119 bis Art. 121 AEUV und Art. 126 AEUV.

56 Art. 121 Abs. 1 AEUV; zur Begrifflichkeit der Wirtschaftspolitik i. S. d. Art. 119 AEUV siehe Helmut Siekmann, 'Art 119 AEUV' in: Helmut Siekmann (Hrsg.), EU Kommentar zur EU-Währungsunion (Mohr Siebeck 2013) Rn. 75.

57 EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 60.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

analysieren. Dabei übernimmt er jedoch keine allgemeine wirtschaftspolitische Koordinierungs- und Überwachungsfunktion für die Mitgliedstaaten.[58] Denn der ESM dient *nicht* der Koordinierung der Wirtschaftspolitik zwischen seinen Mitgliedern.[59] Vielmehr ist der Zweck dieser Tätigkeiten ein interner, wenn dies für die Vorbereitung bzw. Erfüllung der vertraglich zugewiesenen Aufgaben – der Gewährung der Stabilitätshilfe – des ESM relevant ist.[60] So liefert die Bewertung der Schuldentragfähigkeit, der Risiken für die finanzielle Stabilität und des Finanzierungsbedarfs des Empfängermitgliedstaats die Entscheidungsgrundlage für die Gewährleistung der ESM-Finanzhilfe. Zudem agiert der ESM bei diesen Aufgaben nicht allein, sondern immer gemeinsam mit den Unionsorganen (EK und EZB).[61] Auch die neue Rolle des Geschäftsführenden Direktors bei der Aushandlung der strengen Auflagen im makroökonomischen Anpassungsprogramm steht in keinem Konflikt zur Zuständigkeit der Union im Bereich der Wirtschaftspolitik. Zum einen stellt diese keine Maßnahme der wirtschaftspolitischen Koordinierung dar, sondern bezweckt die Vereinbarkeit der ESM-Hilfe mit Art. 125 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV).[62] Zum anderen wird durch die Beteiligung der Kommission im Rahmen des MoU sichergestellt, dass diese Auflagen mit den Koordinierungsmaßnahmen der EU (dem Unionsrecht im weiteren Sinne) vereinbar sind.[63] Aus diesem Grund kann auch nicht von einem *competence-creep* des ESM in Bezug auf die Kommission gesprochen werden.[64]

Es ist nicht zu übersehen, dass der ESM-Vertrag zahlreiche Bestimmungen enthält, die ein Tätigwerden von Unionsorganen vorsehen. Wichtig dabei ist, dass all diese Aufgaben rein unterstützender Natur sind, denn die tatsächliche Entscheidungsbefugnis liegt nach wie vor beim ESM (Gouverneursrat).[65] Durch diese unterstützende Tätigkeit der EU-Organe wird auch nur der ESM selbst verpflichtet, nicht die EU. In der Judikatur des EuGH wurde auch klargestellt, dass wenn die Unionsorgane im Rahmen des ESM nicht im

58 EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 68 f., 121.

59 EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 110; ErwGr. 15 a reformierter ESM-Vertrag.

60 Siehe auch Art. 3 Abs. 1 reformierter ESM-Vertrag; Andrea Westerhof Löfflerová, 'Reform of the European Stability Mechanism Signed: A Landmark Achievement Fully Respectful of EU Constitutional and Institutional Limits', EU LAW Live, Weekend Edition, 6. März 2021, 13-22 (16 f.).

61 Siehe dazu 'Joint Position on Future Cooperation Between the European Commission and the ESM', 19. November 2018.

62 EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 111.

63 EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 69, 113.

64 So auch Westerhof Löfflerová (Fn. 60), 17.

65 EuGH, *Ledra* (Fn. 38), Rn 53 und EuGH, *Mallis* (Fn. 49), Rn. 53, beide mit Verweis auf EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn 161.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

Namen der EU tätig werden, diese trotzdem verpflichtet sind, sicherzustellen, dass ihre Tätigkeit inhaltlich im Einklang mit Unionsrecht – einschließlich der Charta der Grundrechte der Europäischen Union (GRC) – steht.[66] Demnach müssen die Unionsorgane selbst in dieser unterstützenden Tätigkeit, in der sie „außerhalb des unionsrechtlichen Rahmens handeln",[67] den Rechtsrahmen der EU beachten. Mit der Reform des ESM-Vertrags wird in Art. 12 Abs. 4 eine allgemeine Kohärenzklausel eingefügt, die klarstellt, dass es Aufgabe der Kommission ist, dafür zu sorgen, dass alle Finanzhilfeoperationen des ESM im Einklang mit dem Unionsrecht – insbesondere mit den Maßnahmen zur wirtschaftspolitischen Koordinierung – stehen. Dementsprechend wird die bedeutende Rolle der Kommission als „Hüterin der Verträge"[68] betont, welche durch ihre Einbeziehung in die Handlungen des ESM auch mittelbar auf diesen durchschlägt.

3. Vorsorgliche Finanzhilfe

a) Zugangskriterien, Konditionalität und Überwachung

Aktuell kann der ESM einem ESM-Mitglied gem. Art. 14 Abs. 1 eine vorsorgliche Finanzhilfe in Form einer vorsorglichen bedingten Kreditlinie (Precautionary Conditioned Credit Line – PCCL) oder in Form einer Kreditlinie mit erweiterten Bedingungen (Enhanced Conditions Credit Line – ECCL) gewähren. Ziel und Zweck der vorsorglichen Finanzhilfe ist es, einen wirtschaftlich soliden Mitgliedstaat zu unterstützen und einer Krisensituation vorzubeugen, indem die Möglichkeit eingeräumt wird, eine ESM-Hilfe in Anspruch zu nehmen, bevor Mitgliedstaaten den Zugang zu Finanzmitteln auf den Märkten vollständig verlieren.[69] Die Bereitstellung der vorsorglichen Kreditlinie erfolgt in Form eines Darlehens oder eines Primärmarktankaufs.[70] Als Verfügbarkeitszeitraum ist bei beiden Formen vorgesehen, dass diese für ein Jahr bereitgestellt werden und eine zweimalige Verlängerung für je sechs Monate möglich sei.[71] Die mit der vorsorg-

66 EuGH, *Ledra* (Fn. 38), Rn. 67.

67 EuGH, *Ledra* (Fn. 38), Rn 67.

68 Art. 17 Abs. 1 AEUV; vgl. auch EuGH, *Ledra* (Fn. 38), Rn. 57; EuGH, *Chrysostomides*, Urteil v. 16. Dezember 2020, Rs. C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P und C-604/18 P, ECLI:EU:C:2020:1028, Rn. 96.

69 Art. 1 ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance, 9. Oktober 2012, <https://www.esm.europa.eu/system/files?file=document/esm_guideline_on_precautionary_financial_assistance.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

70 Art. 2, Art. 4 ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance, 9. Oktober 2012.

71 Art. 2 Abs. 1 ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance, 9. Oktober 2012.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - CC BY-SA

lichen Finanzhilfe verbundenen Konditionalitätsbedingungen werden in einem MoU festgehalten.[72]

In Bezug auf die vorsorgliche Finanzhilfe im Rahmen des ESM sieht die Reform vor, das Instrument der vorsorglichen Finanzhilfe zu optimieren und transparenter zu gestalten, gleichwohl soll dabei auch der „letzte Mittel" Charakter der Stabilitätshilfen nach wie vor sichergestellt werden.[73] Vor diesem Hintergrund kommt es zu einer punktuellen Änderung des Art. 14,[74] einer Überarbeitung der Leitlinien[75] des Instruments und einem neuen Anhang III zum ESM-Vertrag. Die Reform ist dabei vor allem auf das PCCL-Instrument fokussiert. Art. 14 Abs. 1 des reformierten ESM-Vertrags sieht vor,[76] dass das Instrument der Unterstützung von ESM-Mitgliedern mit gesunden wirtschaftlichen Eckdaten dient, welche von einem negativen Schock beeinträchtigt werden, der sich ihrer Kontrolle entzieht. Der Adressatenkreis der vorsorglichen Finanzhilfe beschränkt sich demnach auf wirtschaftlich solide Mitgliedstaaten, welche sich unverschuldet in einer Schocksituation befinden. Wodurch zusätzlich der „vorsorgliche" und präventive Charakter dieser Finanzhilfe zum Ausdruck kommt. Insofern würde die Gewährung einer vorsorglichen Finanzhilfe auch eine positive Signalwirkung entfalten, als dass sich der Empfängerstaat nach wie vor in einer wirtschaftlich gesunden Situation befindet.[77]

Vor diesem Hintergrund werden die geänderten *ex-ante* Zugangskriterien unmittelbar auf Vertragsebene in einem neuen Anhang III normiert. Für die Bereitstellung einer PCCL muss das ESM-Mitglied zukünftig sowohl die quantitativen Referenzwerte als auch die qualitativen Zugangskriterien erfüllen.[78] Demnach darf das ESM-Mitglied nicht Gegenstand eines Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit sein und muss in den zwei Jahren vor dem Ersuchen um vorsorgliche Finanzhilfe drei Referenzwerte erfüllen.[79] Hin-

72 Art. 14 Abs. 2 ESM-Vertrag.

73 Vgl. auch BT-Drs. 19/667, 6.

74 Weiters auch Art. 5 Abs. 6 lit. f; Art. 13 Abs. 3 und 4.

75 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019, <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/migration_files/20191206_-_draft_precautionary_guideline_-_publication_version.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

76 Findet sich zusätzlich auch in Art. 1 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

77 Teils wird auch von einem 'Gütesiegel durch den ESM' gesprochen, vgl. BT-Drs. 19/15973, 6; BT-Drs. 19/6772, 5.

78 Anhang III Zugangskriterien für die Gewährung einer vorsorglichen bedingten Kreditlinie ('PCCL'); siehe auch Art. 2 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

79 Z. 2 lit. a Anhang III reformierter ESM-Vertrag bzw. Art. 2 Abs. 2 lit. a i) bis iii) Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019: 'i) ein gesamtstaatliches Defizit von höchstens 3 % des BIP; ii) ein gesamtstaatlicher struktureller Haushaltssaldo in

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - CC BY-SA

sichtlich der qualitativen Zugangskriterien wird vorausgesetzt, dass das ESM-Mitglied keine übermäßigen wirtschaftlichen Ungleichgewichte aufweist, über Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten verfügt und eine tragfähige außenwirtschaftliche Position vorweisen kann. Darüber hinaus dürfen keine gravierenden Schwächen im Finanzsektor bestehen.[80] Die Erfüllung der Zugangskriterien sind von der Kommission und dem ESM gemeinsam zu prüfen.[81] Kann der antragstellende Mitgliedstaat nicht alle Zugangskriterien für eine PCCL erfüllen, besteht jedoch die Möglichkeit – bei sonstigen Vorliegen der allgemeinen Zugangsvoraussetzungen für eine vorsorgliche Finanzhilfe – des Zugangs zu einer ECCL.[82]

Weiters würde bei einer PCCL das grundsätzliche Erfordernis des Abschlusses eines MoU für die Konditionalität der Finanzhilfe entfallen.[83] Der neue Art. 3 Abs. 1 weist insofern bereits im Rahmen der Zwecke des ESM darauf hin,[84] dass die strengen Auflagen dem „gewählten Finanzhilfeinstrument" angemessen zu sein haben;[85] diese müssen jedoch nicht zwingend in einem MoU festgeschrieben werden.[86] Die Konditionalität der PCCL-Finanzhilfe würde sich demnach in Form der „kontinuierlichen Erfüllung zuvor festgelegter Anspruchsvoraussetzungen"[87] realisieren, zu welcher sich der Empfängerstaat in seinem Ersuchen verpflichtet („Absichtserklärung" oder Letter of Intent).

Auch das Verfahren zur Überwachung der Einhaltung der an die Finanzhilfe geknüpften Bedingungen und Überprüfung des Zugangs zur vorsorglichen Kreditlinie wird durch die Reform geändert und konkretisiert. An-

---

Höhe oder oberhalb des länderspezifischen Mindestreferenzwerts; iii) ein Schuldenstands-Referenzwert, der eine gesamtstaatliche Schuldenquote von unter 60 % des BIP oder eine Verringerung des Abstands zur 60 %- Marke in den vorangehenden zwei Jahren um durchschnittlich ein Zwanzigstel jährlich beinhalte'.

80 Siehe dazu Z. 2 lit. b bis e Anhang III reformierter ESM-Vertrag bzw. Art. 2 Abs. 2 lit. b bis e Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

81 Art. 3 Abs. 3 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

82 Z. 3 Anhang III reformierter ESM-Vertrag.

83 Art. 14 Abs. 2 reformierter ESM-Vertrag; Art. 3 Abs. 1 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

84 So auch Art. 12 Abs. 1 ESM-Vertrag, so darf unter 'strengen, dem gewählten Finanzhilfeinstrument angemessenen Auflagen Stabilitätshilfe' gewährt werden.

85 Siehe auch Art. 12 Abs. 1 ESM-Vertrag, 'Diese Auflagen können von einem makroökonomischen Anpassungsprogramm bis zur kontinuierlichen Erfüllung zuvor festgelegter Anspruchsvoraussetzungen reichen.'

86 Vgl. EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 136 f.; Art. 136 Abs. 3 AEUV spricht von 'strengen Auflagen'. Siehe auch Hannes Rathke, '§ 14 Der Europäische Stabilitätsmechanismus – Stabilitätshilfeverfahren' in: Ulrich Hufeld und Christoph Ohler (Hrsg.), *Europäische Wirtschafts- und Währungsunion* (Nomos 2022), Rn. 108.

87 Art. 14 Abs. 2 reformierter ESM-Vertrag; Art. 12 Abs. 1 ESM-Vertrag. Zu den Kriterien siehe Art. 2 Abs. 2 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

knüpfungspunkt der Überwachung ist ein Bericht gem. Art. 13 Abs. 7,[88] welcher die kontinuierliche Einhaltung der Zugangskriterien (PCCL) bzw. die Einhaltung der im MoU festgelegten Auflagen (ECCL) zusammenfasst. Wenn der Bericht zu dem Schluss kommt, dass das betreffende ESM-Mitglied die Zugangskriterien bzw. die strengen Auflagen weiterhin erfüllt, wird die Kreditlinie grundsätzlich beibehalten; das Direktorium kann jedoch einvernehmlich davon abweichen.[89] Sollte der Bericht hingegen zum Schluss kommen, dass die Zugangskriterien bzw. die strengen Auflagen vom betreffenden ESM-Mitglied nicht mehr erfüllt werden, wird die Kreditlinie eingestellt; wiederum kann das Direktorium jedoch einvernehmlich entscheiden, die Kreditlinie trotzdem aufrechtzuerhalten.[90]

b) Bewertung

Besonders hervorzuheben ist die Verankerung der Zugangskriterien zu einer vorsorglichen Finanzhilfe unmittelbar auf Vertragsebene des ESM (Anhang III). Bislang finden sich diese Kriterien „nur" in Leitlinien wieder.[91] Die Aufnahme in den Vertragstext führt zu einer Veränderung der (politischen) Einflussmöglichkeiten bei der Anpassung dieser Voraussetzungen. Eine Änderung der Zugangskriterien im Anhang III erfordert, im Gegensatz zur Änderung der Leitlinien,[92] einen Beschluss des ESM Gouverneursrats,[93] wodurch eine stärkere Rückkopplung zu den ESM-Mitgliedern erfolgt.

Zweitens ist bei der Erfüllung der Zugangskriterien zu beachten, dass die Inanspruchnahme des PCCL Instruments die kumulative Erfüllung der quantitativen Referenzwerte und der qualitativen Zugangskriterien voraussetzt.[94] Obwohl durch die Reform keine umfassende Gesamtbetrachtung der Zugangsvoraussetzungen mehr vorgesehen ist,[95] bleibt dennoch ein gewisser Ermessensspielraum bestehen. Dies liegt daran, dass die Erfüllung der Vo-

88 Sowohl der Geschäftsführende Direktor als auch die Kommission im Benehmen mit der EZB werden damit betraut; vgl. Art. 5 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

89 Art. 14 Abs. 6 reformierter ESM-Vertrag.

90 Art. 14 Abs. 7 reformierter ESM-Vertrag.

91 ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance, 9. Oktober 2012.

92 Art. 14 Abs. 4 ESM-Vertrag.

93 Art. 5 Abs. 6 lit. f reformierter ESM-Vertrag.

94 Anhang III Zugangskriterien für die Gewährung einer vorsorglichen bedingten Kreditlinie ('PCCL'); siehe auch Art. 2 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

95 Art. 2 Z. 2 'A Global Assessment', ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance, 9. Oktober 2012.

 DOI 10.17104/0044-2348-2025-3-891

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

raussetzungen auch im reformierten Vertrag lediglich als „Regel“[96] definiert ist, von der es wohl implizit Ausnahmen geben könnte. Der verbleibende Beurteilungsspielraum konzentriert sich dabei vor allem auf die qualitativen Kriterien, da die quantitativen Vorgaben und Werte durch die Reform konkreter definiert wurden.[97] Eine (transparente) Präzisierung der Zugangskriterien für die Inanspruchnahme einer PCCL ergibt sich insbesondere aus folgenden Klarstellungen: Das betreffende ESM-Mitglied darf sich nicht in einem Verfahren wegen eines übermäßigen Defizits befinden und muss die quantitativen Verschuldungsregelungen einhalten. Zudem dürfen hinsichtlich der qualitativen Kriterien keine übermäßigen Ungleichgewichte festgestellt worden sein und es dürfen keine schwerwiegenden Schwachstellen im Finanzsektor existieren, die die Finanzstabilität des ESM-Mitglieds gefährden.

Auf der Ebene der Konditionalität führt die Reform zu einer ausdrücklichen Unterscheidung zwischen einer PCCL und einer ECCL. Im Gegensatz zu einer ECCL ist bei der Inanspruchnahme einer PCCL der Abschluss eines MoU nicht mehr erforderlich. Stattdessen wird bei einer PCCL ein Letter of Intent vorgelegt, in dem sich der betreffende Empfängerstaat zur Einhaltung der *ex-ante* Zugangskriterien verpflichtet und die dafür zentralen (politischen) Vorhaben angibt. Damit wird der Vertragstext an die bereits bestehende Differenzierung zwischen ECCL und PCCL in der Ausgestaltung der Konditionalität angepasst. Denn auch im Rahmen des („alten“) ESM-Vertrags beschränkte sich der Inhalt des MoU bei einer PCCL auf die dauernde Einhaltung der *ex-ante* Zugangskriterien, ohne umfassendes Anpassungsprogramm.[98] Die Verankerung der Konditionalität einer vorsorglichen bedingten Kreditlinie (PCCL) in einem Letter of Intent entspricht zudem den Anforderungen der Judikatur des EuGH, die verlangt, dass die Gewährung einer ESM-Finanzhilfe strengen, dem gewählten Finanzhilfeinstrument angemessenen, Auflagen unterliegen muss.[99] Der Letter of Intent kann daher als funktionales Äquivalent zum MoU – nur mit anderer Bezeichnung – betrachtet werden. Die Abkehr von einem MoU ist vor dem Hintergrund zu sehen, dass diese Form der Sicherstellung der Konditionalität häufig als „Verlust staatlicher Souveränität“ wahrgenommen wird und dadurch für viele ESM-Mitglieder eine „abschreckende“ Wirkung entfaltet.[100]

---

96 Z. 2 ‘In der Regel’ Anhang III reformierter ESM-Vertrag bzw. Art. 2 Abs. 2 Draft Guideline on Precautionary Financial Assistance, 6. Dezember 2019.

97 Vgl. auch BT-Drs. 19/15973, 7. Rathke (Fn. 86), Rn. 106.

98 Art. 12 Abs. 1 ESM-Vertrag; Art. 2 Z. 3 ESM Guideline on Precautionary Financial Assistance, 9. Oktober 2012; vgl. auch Rathke (Fn. 86), Rn. 94.

99 EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 136 ff., 142.

100 I. d. S. auch Aerts und Bizzaro (Fn. 44), 166; Rathke (Fn. 86), Rn. 108.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

Im Ergebnis führt die Reform zu einer strengeren und präziseren Formulierung der Zugangsvoraussetzungen.[101] Gleichzeitig entfällt jedoch bei einer PCCL die Verpflichtung zur Unterzeichnung eines MoU, was als „Anreiz" dient und das Instrument insgesamt attraktiver macht.[102] Denn im Gegensatz zum MoU ist der Letter of Intent nicht negativ vorbelastet und kann vielmehr als „Gütesiegel" für wirtschaftlich solide Mitgliedstaaten verstanden werden. Hingegen wäre bei der Gewährung einer ECCL weiterhin der Abschluss eines MoU notwendig.[103]

4. Umschuldungsklauseln (Collection Action Clauses)

Seit 2013[104] werden im Rahmen des ESM-Vertrags sog. Umschuldungsklauseln (Collection Action Clauses – CACs) in die Emissionsbedingungen der Staatsanleihen aller Mitgliedstaaten der Eurozone integriert.[105] Diese standardisierten Klauseln sind fester Bestandteil der Vertragsbedingungen aller neu ausgegebenen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von über einem Jahr.[106] Umschuldungsklauseln ermöglichen einer (qualifizierten) Gläubigermehrheit, die Anleihebedingungen im Falle von Umschuldungs- oder Umstrukturierungsmaßnahmen bindend für alle Gläubiger zu ändern.[107] Ohne diese vertraglich vorgesehenen Klauseln bräuchte es für solche Änderungen bzw. Maßnahmen die Zustimmung sämtlicher Gläubiger.[108]

101 Anders hingegen Jürgen Matthes, 'Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus – eine Einordnung', Wirtschaftsdienst 101 (2021), 54-57 (56), welcher hierbei eine Erleichterung des Zugangs zum ESM sieht.

102 Attraktiver bedeutet jedoch nicht leichter zugänglich, vgl. zur Anwendung der Kriterien auf die aktuellen ESM-Mitglieder (Stand 2018) Grégory Claeys Antoine und Mathieu Collin, 'Does the Eurogroup's Reform of the ESM Toolkit Represent Real Progress?', Bruegel Blog Post, 13. Dezember 2018, <https://www.bruegel.org/blog-post/does-eurogroups-reform-esm-toolkit-represent-real-progress>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

103 Art. 14 Abs. 3 reformierter ESM-Vertrag.

104 In Internationalen Anleiheemissionen wurden CACs bereits früher aufgenommen, siehe Economic and Financial Committee, 'Implementation of the EU Commitments on CACs in Documentation of International Debt Issuance', 12. November 2004, <https://economic-financial-committee.europa.eu/sites/default/files/docs/pages/cacs_en.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

105 Zur Chronologie der Einführung von CACs im Euroraum siehe z. B. Christoph Grosse Steffen, Sebastian Grund und Julian Schumacher, 'Collective Action Clauses in the Euro Area: a Law and Economic Analysis of the First Five Years', Capital Markets Law Journal 14 (2019), 134-154.

106 Art. 12 Abs. 3 ESM-Vertrag, ErwGr. 11.

107 Zum typischen Inhalt von CACs siehe näher Georg E. Kodek, 'Collective Action Clauses und andere Detailfragen' in: Georg E. Kodek und August Reinisch (Hrsg.), *Staateninsolvenz* (2. Aufl., Bank Verlag 2012), 305-320 (312 ff.).

108 Siehe Wolfgang Wild, 'Umschuldungsklausel bei Anleihen der Euro-Staaten', Österreichisches Bank Archiv 71 (2023), 39-44.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

Die aktuell in den Staatsanleihen der Euro-Staaten vereinbarten Umschuldungsklauseln folgen bei emissionsübergreifenden Änderungen (*cross-series*) dem Prinzip einer zweistufigen Aggregation (*double-limb*). Dies bedeutet, dass sowohl eine Mehrheit der Gläubiger aller betroffenen Anleihen insgesamt als auch die Mehrheit jeder einzelnen betroffenen Einzelemissionsserie erforderlich ist.[109] Im Rahmen der ESM-Reform ist vorgesehen, künftig Umschuldungsklauseln mit einstufiger Aggregation (*single-limb*) in den Anleihebedingungen der Euro-Staaten einzuführen.[110] Dadurch wäre für Umschuldungsmaßnahmen nur noch eine einzige Mehrheit über alle betroffenen Emissionsserien hinweg erforderlich. Mit der Einführung dieser *single-limb* CACs würde sich die Eurozone zudem stärker an internationale Standards angleichen, die zunehmend auf diesen einstufigen (*single-limb*) Abstimmungsmechanismus setzen.[111]

Der Wegfall der *double-limb* CACs würde bei Umschuldungsmaßnahmen den Abstimmungsprozess vereinfachen, da keine separaten Mehrheiten mehr auf Ebene jeder einzelnen Emissionsserie erforderlich wären.[112] Diese Änderung zielt insbesondere darauf ab, sog hold-out-Risiken zu minimieren und die Veto-Position einzelner Gläubiger bestimmter Emissionsserien zu schwächen. Dadurch soll eine geordnete und faire Schuldenrestrukturierung erleichtert werden. Wichtig ist jedoch, dass diese Reform nicht automatisch die Wahrscheinlichkeit von Umschuldungen erhöht.[113] Vielmehr geht es darum, solche Maßnahmen im Bedarfsfall effizienter umzusetzen. Das zentrale Kriterium des ESM, die (nachhaltige) Schuldentragfähigkeit eines Mitgliedstaats,

---

109 Siehe dazu ausführlich Wild (Fn. 108), 41 mit Tabellen; Grosse Steffen, Grund und Schumacher (Fn. 105), 136 f.; Deborah Zandstra, 'New Aggregated Collective Action Clauses and Evolution in the Restructuring of Sovereign Debt Securities', Capital Markets Law Journal 12 (2017), 180-203 (186 f.).

110 Siehe Art. 12 Abs. 4 reformierter ESM-Vertrag und ErwGr. 11 reformierter ESM-Vertrag. Zur Ausgestaltung siehe EFC Sub-Committee on EU Sovereign Debt Markets: 2022 Collective Action Clause, Explanatory Note, <https://economic-financial-committee.europa.eu/system/files/2021-04/EA%20Model%20CAC%20-%20Draft%20Explanatory%20Note.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

111 Bspw. International Capital Markets Association (ICMA), Standard Aggregated Collective Action Clauses 2014 (CACs), <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Resources/ICMA-Standard-CACs-August-2014.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024; IMF, 'Fourth Progress Report on Inclusion of Enhanced Contractual Provisions in International Sovereign Bond Contract (2019)', <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2019/03/21/Fourth-Progress-Report-on-Inclusion-of-Enhanced-Contractual-Provisions-in-International-46671>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

112 Wild (Fn. 108), 43 f.; Aitor Erce, 'Restructuring the European Stability Mechanism', Capital Markets Law Journal 15 (2020), 284-297 (287).

113 So auch Aerts und Bizzaro (Fn. 44), 171 f.; *Matthes* (Fn. 101), 56; vlg auch Mark Sobel, Merits of Single-Limb CACs, 9. Juli 2018, <https://www.omfif.org/2018/07/merits-of-single-limb-cacs/>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

bleibt unverändert und erfordert nicht zwingend eine Schuldenrestrukturierung.[114] Ob diese „Erleichterung" von Umschuldungsprozessen zu höheren Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen führt, bleibt umstritten.[115] Historische Daten liefern dafür keinen eindeutigen Beleg. So hatten auch die 2013 eingeführten Euro-CACs keine signifikanten Auswirkungen auf die Finanzierungskosten.[116] Vielmehr könnte das Risiko eines ungeordneten Ausfalls durch die neue Regelung in den Hintergrund treten, was zur Stabilisierung beiträgt.[117]

5. Gemeinsame Letztsicherung für den SRF

a) Grundlagen

Der einheitliche Abwicklungsfonds (Single Resolution Fund – SRF)[118] ist Bestandteil des einheitlichen Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism – SRM),[119] der einen einheitlichen europäischen Rahmen für die geordnete Abwicklung von in Schieflage geratenen Kreditinstituten darstellt. Die zuständige Abwicklungsbehörde im SRM ist der einheitliche Abwicklungsausschuss (Single Resolution Board – SRB), die über Restrukturierungen und gegebenenfalls die Abwicklung systemrelevanter Banken im Euro-Währungsgebiet entscheidet.[120] Der SRB organisiert und koordiniert die Abwicklung dieser Institute nach einheitlichen Vorgaben und kann dabei auf den SRF zurückgreifen, um die wirksame Anwendung von Abwicklungsinstrumenten sicherzustellen.[121] Der SRF sollte bis Ende 2023 mit einem

114 Aerts und Bizzaro (Fn. 44), 171.

115 Siehe z. B. Kodek (Fn. 107), 317 'erscheint zwar einleuchtend, lässt sich aber empirisch […] nicht bestätigen', mit Verweis auf Torbjörn Becker, Anthony Richards und Yunyong Thaicharoen, 'Bond Restructuring and Moral Hazard: Are Collective Action Clauses Costly?', Journal of International Economics (2003), 127-161.

116 Vgl. Grosse Steffen, Grund und Schumacher (Fn. 105), 144 ff.; Matthes (Fn. 101), 56.

117 Vgl. Kay Chung und Michael G. Papaioannou, Do Enhanced Collective Action Clauses Affect Sovereign Borrowing Costs?, IMF Working Paper August 2020, WP/20/162; Grosse Steffen, Grund und Schumacher (Fn. 105), 142 ff.

118 Vgl. Art. 67 ff. SRM-VO (VO 2014/806/EU).

119 Siehe Art. 1 Abs. 2 SRM-VO, ErwGr. 19 SRM-VO.

120 Siehe ausführlich zum SRM Tobias Tröger und Alexander Friedrich, '§ 18 Der Einheitliche Abwicklungsmechanismus (Single Resolution Mechanism, SRM)' in: Ulrich Hufeld und Christoph Ohler (Hrsg.), *Europäische Wirtschafts- und Währungsunion* (Nomos 2022), Rn. 3 ff.; Christos V. Gorstos, 'Banking Resolution: The EU Framework Governing the Resolution' in: Fabian Amtenbrink und Christoph Herrmann (Hrsg.), *The EU Law of Economic and Monetary Union* (Oxford University Press 2020), Rn. 38 ff.

121 Vgl. Art. 76 SRM-VO; dazu auch Tröger und Friedrich (Fn. 120), Rn. 77 ff.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - CC BY-SA

Zielvolumen von 1 % der gedeckten Einlagen in der Bankenunion ausgestattet werden.[122] Die Mittel des Fonds stammen gem. Art. 70 und 71 der SRM-Verordnung aus Beiträgen der Kreditinstitute in den teilnehmenden Mitgliedstaaten, die von den nationalen Abwicklungsbehörden erhoben werden.[123] Seine rechtliche Grundlage bilden die SRM-Verordnung, die die Einrichtung, Verwaltung und Nutzung des Fonds regelt, sowie ein zwischenstaatliches Übereinkommen (Intergovernmental Agreement – IGA),[124] das die finanzielle Ausstattung des SRF definiert.

Trotz der Existenz des SRF wird als notwendig erachtet,[125] ein zusätzliches gemeinsames Sicherheitsnetz für die Abwicklung von Banken in der Bankenunion zu schaffen, um Fälle abzudecken, in denen die Mittel des SRF aufgebraucht sind oder nicht ausreichen. Mit der Einführung einer gemeinsamen Letztsicherung (*common backstop*) im Rahmen des ESM soll der SRB die Möglichkeit erhalten, auf Mittel des ESM zurückzugreifen, wenn der SRF keine ausreichenden Ressourcen zur Verfügung hat. Dieses Instrument würde das ultimative Sicherheitsnetz für Bankenabwicklungen im Rahmen des SRM darstellen, die finanzielle Schlagkraft des SRF stärken und zur Sicherung der Finanzstabilität in der Bankenunion beitragen.[126]

Die Einführung der Backstop-Funktion, bei der der ESM als letztinstanzlicher Kreditgeber für den SRB bei Bankenabwicklungen fungiert, markiert ein völlig neues Element im Aufgabenbereich des ESM. Diese Erweiterung seiner Zuständigkeiten spiegelt sich auch im vertraglichen Zweck des ESM wider: Der neu eingefügte Abs. 2 des Art. 3 des ESM-Vertrags nimmt die Backstop-Funktion ausdrücklich auf. Gleichzeitig wird mit der Einführung

122 Art. 69 Abs. 1 SRM-VO. Dazu Tröger und Friedrich (Fn. 120), Rn. 83. Mit den Beiträgen aus dem Jahr 2023 erreichte der SRF ein Volumen von 77,6 Mrd EUR, siehe <https://www.srb.europa.eu/en/content/single-resolution-fund-grows-eu113-billion-reach-eu-776-billion>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

123 Art. 67 Abs. 4 SRM-VO; siehe auch Tröger und Friedrich (Fn. 120), Rn. 80 ff.

124 Übereinkommen über die Übertragung von Beiträgen auf den Einheitlichen Abwicklungsfonds und über die gemeinsame Nutzung dieser Beiträge (IGA), abrufbar unter <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST%208457%202014%20INIT/EN/pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

125 Statement of Eurogroup and ECOFIN Ministers on the SRM backstop vom 18. Dezember 2013, <https://www.consilium.europa.eu/media/21899/20131218-srm-backstop-statement.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024; Der Bericht der fünf Präsidenten (Fn. 18), 11. War auch im Vorschlag zur Errichtung eines EWF vorhanden, vgl. COM (2017) 827 final 6.

126 Auf dem Weg zur Vollendung der Bankenunion, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, COM (2015) 587 final, 24. November 2015, 5.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

des *common backstops* das bisher ungenutzte Instrument der direkten Bankenrekapitalisierung abgeschafft.[127]

Im Kontext der ESM-Reform stellt sich vor allem die Frage nach der institutionellen und rechtlichen Ausgestaltung der dauerhaften Verflechtung des ESM, eines völkerrechtlichen Vertragswerks, mit der EU und insbesondere mit der zweiten Säule der Bankenunion (SRM). Obwohl das neue Instrument rechtlich im internationalen ESM-Vertrag verankert ist, wird der ESM funktional Teil der Bankenunion.

b) Konkrete Ausgestaltung

Die Ausgestaltung dieses neuen Finanzhilfeinstruments findet ihren rechtlichen Rahmen primär in Art. 18a reformierter ESM-Vertrag sowie im neu eingefügten Anhang IV[128] des ESM-Vertrags. Ergänzend gibt es spezifische Leitlinien, die den Einsatz dieser Fazilität regeln.[129] In der SRM-Verordnung selbst wird dieses Instrument hingegen nicht erwähnt. Die Letztsicherungsfazilität wird in Form einer revolvierenden Kreditlinie eingerichtet,[130] mit einem festgelegten Gesamtvolumen von max. 68 Mrd EUR.[131] Dieses Volumen begrenzt ausdrücklich das finanzielle Risiko, das der ESM durch das neue Instrument übernimmt, und führt nicht zu einer Erhöhung der in Art. 8 Abs. 5 ESM-Vertrag festgelegten Haftungsobergrenze.[132]

Der reformierte ESM-Vertrag sieht für die Nutzung der Letztsicherungsfazilität ein zweistufiges Entscheidungsverfahren vor.[133] Zunächst be-

127 Siehe Resolution regarding annulment of the instrument for the direct recapitalisation of institutions, 6. Dezember 2019, <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/migration_files/20191206_-_draft_bog_resolution_3_-_annulment_of_the_dri_-_publication_version.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024. Ausführlicher zum Instrument der direkten Bankenrekapitalisierung Aerts und Bizzaro (Fn. 44), 163.

128 Dort sind die Kriterien für die Genehmigung von Darlehen und Auszahlungen geregelt, vgl. Art. 18a Abs. 1, UAbs. 1 reformierter ESM-Vertrag.

129 European Stability Mechanism Guideline on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021, <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/migration_files/draft_backstop_guideline_-_early_intro_version_for_publication.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

130 Art. 18a Abs. 2 reformierter ESM-Vertrag.

131 Siehe Draft Resolution for the Nominal Cap and the Provisions on the Procedure for the Verification of Compliance with the Condition of the Permanence of the Legal Framework for Bank Resolution, 6. Dezember 2019, <https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/migration_files/20191206_-_draft_bog_resolution_1_-_nominal_cap_-_publication_version.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

132 Der Gouverneursrat kann die ursprünglich festgelegte nominale Obergrenze jedoch im gegenseitigen Einvernehmen anpassen.

133 Vgl. Menelaos Markakis, 'The Reform of the European Stability Mechanism: Process', Substance and the Pandemic, Legal Issues of Economic Integration 47 (2020), 359-384 (369); Rathke (Fn. 86), Rn. 149.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

schließt der Gouverneursrat über die Bereitstellung der Kreditlinie für den SRB. Grundlage hierfür ist ein Antrag des SRB sowie ein Vorschlag des geschäftsführenden Direktors des ESM.[134] In einem zweiten Schritt entscheidet das Direktorium über die Gewährung und Auszahlung konkreter Darlehen aus dieser Kreditlinie, sofern ein spezifischer Abwicklungsfall vorliegt.

Die Bereitstellung der Letztsicherungsfazilität durch den Gouverneursrat kann für alle unionsrechtlich vorgesehenen Zwecke des Einheitlichen Abwicklungsfonds erfolgen, vorausgesetzt, dass angemessene Schutzmaßnahmen eingehalten werden.[135] Insoweit erstreckt sich die Nutzungsmöglichkeit der *common backstop* Funktion sowohl auf die Besicherung von Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten, die Gewährung von Darlehen, den Erwerb von Vermögenswerten des in Abwicklung befindlichen Kreditinstituts sowie die Bereitstellung von Kapital für Brückeninstitute oder Zweckgesellschaften zur Vermögensverwaltung. Darüber hinaus kann die Fazilität auch für Entschädigungszahlungen an Gläubiger oder Anteilseigner bei einer Verletzung des *No Creditor Worse Off* (NCWO)-Prinzips genutzt werden.[136] Ebenso sind Beitragsleistungen an bestimmte Gläubiger im Rahmen des Bail-in-Instruments möglich.[137] Die spezifischen finanziellen Modalitäten und Bedingungen der Letztsicherungsfazilität werden vom Gouverneursrat in einer Vereinbarung festgelegt, die anschließend vom Geschäftsführenden Direktor unterzeichnet wird.[138]

Sobald die Letztsicherungsfazilität für den SRB bereitgestellt wurde, kann dieser einzelne Darlehen für konkrete Abwicklungsmaßnahmen im Rahmen der Kreditlinie beantragen. Über die Gewährung und Auszahlung entscheidet das Direktorium des ESM. Grundlage dafür sind ein entsprechender Antrag des SRB, ein Vorschlag des Geschäftsführenden Direktors und eine Bewertung der Rückzahlungsfähigkeit des SRB.[139] Die Entscheidung erfolgt anhand von Kriterien, die im Anhang IV des reformierten ESM-Vertrags festgelegt sind. Zu den zentralen Kriterien gehören die Dauerhaftigkeit des EU-Rechtsrahmens,[140] die finanzielle Rückzahlungsfähigkeit des SRB sowie

134 Art. 18a Abs. 1 UAbs. 1 reformierter ESM-Vertrag; Art. 2 Z. 1 on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021.

135 Art. 18a Abs. 1 UAbs. 1 reformierter ESM-Vertrag.

136 Art. 76 Abs. 1 lit. a-e SRM-VO.

137 Art. 76 Abs. 1 lit. f SRM-VO.

138 Art. 18a Abs. 3 reformierter ESM-Vertrag; Art. 2 Z. 2 Guideline on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021.

139 Art. 18a Abs. 5 reformierter ESM-Vertrag; Art. 4 Z. 1 Guideline on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021.

140 Siehe Art. 18a Abs. 8, 9 reformierter ESM-Vertrag; auch Westerhof Löfflerová (Fn. 60), 20 f.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

der Grundsatz der mittelfristigen Haushaltsneutralität. Die Dauerhaftigkeit des Rechtsrahmens, die in Art. 18a Abs. 9 näher erläutert wird, bezieht sich insbesondere auf das zwischenstaatliche Übereinkommen (IGA), das Bail-in-Instrument sowie das Rahmenwerk zu den Mindestanforderungen an Eigenmittel. Der Grundsatz der mittelfristigen Haushaltsneutralität bedeutet, dass alle gewährten Finanzmittel vollständig vom SRB zurückgezahlt werden, sodass keine dauerhafte Belastung für den Haushalt des ESM entsteht.[141] Zudem darf der Rückgriff auf die Letztsicherungsfazilität nur als *ultima ratio* vorgenommen werden.[142] Dies bedeutet, dass die beantragten Mittel nur dann gewährt werden dürfen, wenn die Finanzmittel des SRF vollständig ausgeschöpft oder für den Abwicklungsfall unzureichend sind, nachträglich erhobene Beiträge den unmittelbaren Bedarf nicht decken können oder alternative Finanzierungsmöglichkeiten nicht akzeptabel sind. Zudem ist Voraussetzung, dass der Mitgliedstaat, in dem das betroffene Kreditinstitut ansässig ist, alle seine Verpflichtungen erfüllt hat, insbesondere die Übertragung der erhobenen Beiträge an den SRF. Darüber hinaus darf kein Ausfallereignis bei bestehenden Darlehen des SRB vorliegen.[143]

Das Direktorium ist verpflichtet, über den Antrag innerhalb von zwölf Stunden zu entscheiden,[144] wobei die nationalen verfassungsrechtlichen Vorgaben einzuhalten sind.[145] Der Antrag des SRB gem. Art. 18a Abs. 5 enthält alle relevanten Informationen, die es dem Direktorium ermöglichen, innerhalb der strikten Frist eine fundierte Entscheidung zu treffen. Gleichzeitig müssen die Vertraulichkeitsanforderungen des Unionsrechts eingehalten werden.[146] Diese klaren Verfahrensregeln und Vorgaben gewährleisten eine zügige, aber dennoch sorgfältige Entscheidungsfindung, um im Bedarfsfall eine wirksame Unterstützung sicherzustellen.[147]

---

141 Z. 2 lit. b Anhang IV. Was konkret unter mittelfristig zu verstehen ist, wird nicht ausgeführt.

142 Art. 12 Abs. 1a reformierter ESM-Vertrag; Z. 2 lit. a Anhang IV.

143 Z. 2 lit. d und e Anhang IV.

144 ErwGr. 15 b reformierter ESM-Vertrag; Art. 4 Z. 5 Guideline on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021. Vgl. auch Aerts und Bizzaro (Fn. 44), 163 'over the weekend'. Zur Möglichkeit der Verlängerung auf maximal 24 Stunden, siehe Art. 4 Z. 6 on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021.

145 In gewissen Mitgliedstaaten ist es Voraussetzung, dass das nationale Parlament – als Träger der Budgethoheit – der Stimmenabgabe des Vertreters zustimmt, dazu auch BVerfG, Urteil v. 12. September 2012, 2 BvR 1390/12 Rn. 153.

146 Art. 4 Z. 1, Art. 10 Guideline on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021. Siehe dazu ausführlich Westerhof Löfflerová (Fn. 60), 18 ff.

147 Art. 4 Z. 1 a, und die Möglichkeit zusätzliche Informationen anzufordern Z. 1 a Guideline on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

c) Bewertung

Die Einführung der gemeinsamen Letztsicherung für den SRF ist zweifellos das umfassendste Element der ESM-Reform und zugleich jenes, worüber die Mitgliedstaaten bereits seit Einführung des SRM sprechen. Auf den ersten Blick mag sie wie eine bloße Erweiterung des Finanzhilfeinstrumentariums wirken und Parallelen zur Fazilität für die direkte Bankenrekapitalisierung aufweisen. Dennoch sollte die Besonderheit dieses neuen Instruments nicht unterschätzt werden.

Zum einen intensiviert es die Verbindung des intergouvernementalen ESM mit dem Unionsrecht,[148] indem der ESM mit dem SRB erstmals direkt eine Agentur der Europäischen Union und keinen Vertragsstaat unterstützt.[149] Die Bereitstellung der Letztsicherung als Finanzhilfe für die zweite Säule der Bankenunion verstößt dabei nicht gegen Art. 125 Abs. 1 AEUV und stellt auch keine Umgehung dieser Vorschrift dar.[150] Dies liegt daran, dass die Letztsicherungsfazilität keine Stabilitätshilfe an einen Mitgliedstaat darstellt, sondern vielmehr als ultimative Absicherung für den SRB dient, um dessen Abwicklungsinstrumente und -befugnisse zu unterstützen. Infolgedessen kommt die gemeinsame Letztsicherung in erster Linie direkt dem Bankensektor zugute und leistet einen wichtigen Beitrag zur Stabilität des Finanzsystems. Eine Entlastung der Haushalte der ESM-Mitglieder könnte hierbei – falls überhaupt – lediglich als indirekter Effekt eintreten.[151]

Die Reform des ESM und die begleitenden Unterlagen lassen bemerkenswerterweise eine detaillierte Auseinandersetzung mit der Konditionalität im Zusammenhang mit der gemeinsamen Letztsicherungsfazilität weitgehend vermissen, insbesondere in der Form eines „klassischen"[152] MoU. Gemäß Art. 136 Abs. 3 AEUV ist jedoch vorgeschrieben, dass alle Finanzhilfen im Rahmen des ESM strengen Auflagen unterliegen. Diese Konditionalität wird üblicherweise in einem MoU zwischen dem ESM und dem begünstigten Mitgliedstaat festgehalten. Im Fall der Letztsicherungsfazilität für den SRB

148 So sind bereits die Kommission und die EZB in das Verfahren zur Gewährung von Stabilitätshilfen eingebunden, zudem unterzeichnet die Kommission im Namen des ESM das MoU. Ebenso ist in Art. 37 ESM-Vertrag ein Verfahren zur Auslegung und Streitbeilegung vorgesehen, indem es (u. U.) zur Zuständigkeit des EuGH kommt.

149 Vgl. auch Aerts und Bizzaro (Fn. 44), 164; Rathke (Fn. 86), Rn. 148.

150 Art. 125 AEUV, sog 'Bail-out Verbot'; vgl. dazu Michael Potacs, 'Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion und das Solidaritätsprinzip', EuR 2 (2013), 133-145 (135). Fraglich ist, ob überhaupt Art. 125 Abs. 1 AEUV auf diese Konstellation Anwendung findet.

151 Indirekt i. d. S., dass durch die gemeinsame Letztsicherung auf etwaige notwendige staatliche Beihilfen verzichtet werden kann.

152 Art. 13 Abs. 3; Art. 14 Abs. 2; Art. 15 Abs. 2; Art. 16. Abs. 2; Art. 17. Abs. 2; Art. 18 Abs. 3 ESM-Vertrag.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

stellt sich die Besonderheit, dass der SRB als Kreditnehmer auftritt, während das letztendliche Ziel der Unterstützung das jeweilige in Abwicklung befindliche Kreditinstitut ist. Dies macht die Anwendung eines klassischen MoU schwierig, da dem SRB als Agentur der EU keine strengen wirtschaftspolitischen Auflagen – vergleichbar denen für einen Mitgliedstaat – auferlegt werden können.[153] Dennoch ist die Einhaltung der primärrechtlich vorgegebenen Konditionalität zu gewährleisten. Zwar macht Art. 136 Abs. 3 AEUV keine genauen inhaltlichen Vorgaben, welche Form diese „strengen Auflagen" annehmen müssen, doch ergibt sich aus dem Zweck der Vorschrift, dass *moral hazard* vermieden und der betreffende Empfänger zu einer soliden Haushaltspolitik bewegt werden soll.[154] Diese Anforderungen können durch „angemessene Schutzvorkehrungen"[155] erfüllt werden, die an die spezifischen Instrumente angepasst sind,[156] wie es auch Erwägungsgrund 5 a des reformierten ESM-Vertrags betont. Für die *common backstop* Funktion finden sich solche Schutzvorkehrungen bereits im Antragsverfahren und den grundlegenden Bedingungen für die Nutzung der Fazilität.[157] So darf auf den *common backstop* nur als *ultima ratio* zurückgegriffen werden, die Rückzahlungsfähigkeit des SRB muss gewährleistet sein, und der Grundsatz der mittelfristigen Haushaltsneutralität ist einzuhalten. Darüber hinaus ist die Nutzung eng mit der Einhaltung des europäischen Bankenabwicklungsrahmens verbunden, insbesondere dem Bail-in-Instrument und den Mindestanforderungen an Eigenmittel.[158] Zusätzlich sieht Art. 18a Abs. 3 des reformierten ESM-Vertrags eine spezifische Vereinbarung zwischen dem ESM und dem SRB vor, die die finanziellen Modalitäten und Bedingungen der Letztsicherungsfazilität festlegt. Diese Vereinbarung bildet eine weitere Ebene der Konditionalität. In ihrer Gesamtheit erfüllen diese Voraussetzungen und Vorkehrungen die Anforderungen „strenger Auflagen" gem. Art. 136 Abs. 3 AEUV und gewährleisten die primärrechtliche Legitimität des Instruments.

Im reformierten ESM-Vertrag bleibt die konkrete Regelung zur Rückzahlung der Letztsicherungsfazilität durch den SRB offen, insbesondere die Frage, aus welchen Quellen der SRB die erforderlichen Mittel für die

153 Rathke (Fn. 86), Rn. 149 spricht von einem 'Sonderregime'; siehe zur Art der möglichen Auflagen Christoph Ohler, 'Art. 136 AEUV' in: Helmut Siekmann (Hrsg.), Kommentar zur Europäischen Währungsunion (Mohr Siebeck 2013), Rn. 21.

154 EuGH, *Pringle* (Fn. 14), Rn. 137, 143. Den weiten primärrechtlichen Spielraum bestätigend Ulrich Palm, 'Art. 136 AEUV' in: Eberhard Grabitz, Meinhard Hilf und Martin Nettesheim (Hrsg.), Das Recht der Europäischen Union (54. EL, C. H. Beck September 2014), Rn. 60.

155 Siehe die Wortwahl in Art. 18a Abs. 1 reformierter ESM-Vertrag.

156 Auch im Rahmen der reformierten PCCL wird auf ein MoU verzichtet, siehe II. 3.

157 Siehe Anhang IV.

158 Art. 18a Abs. 9 lit. b reformierter ESM-Vertrag.

 DOI 10.17104/0044-2348-2025-3-891

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

Rückführung der Kredite bezieht. Anhang IV Z. 2 lit. b verlangt lediglich, dass die Rückzahlungsfähigkeit des SRB ausreichend sein muss, um das Darlehen „mittelfristig vollständig" zurückzuzahlen. Eine detaillierte Ausgestaltung fehlt jedoch. Die Leitlinien geben in Art. 8 Z. 2 an,[159] dass der SRB gemeinsam mit dem ESM die Rückzahlungsfähigkeit des SRB bewertet, einschließlich der Fähigkeit, die benötigten Mittel vom Bankensektor wieder einzuziehen. Damit orientiert sich die Beurteilung der Rückzahlungsfähigkeit des SRB im Wesentlichen an der Stabilität des europäischen Bankensektors insgesamt. Naheliegend ist, dass für die Mittelbeschaffung Art. 71 Verordnung über den einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM-VO) herangezogen wird. Dieser erlaubt dem SRB, vom Bankensektor außerordentliche nachträgliche (*ex-post*) Beiträge einzufordern, wenn die verfügbaren Mittel des SRF nicht ausreichen, um die mit Abwicklungsmaßnahmen verbundenen Kosten, Verluste oder Ausgaben zu decken.[160] Diese nachträglichen Beiträge würden von den teilnehmenden Kreditinstituten erhoben und in den SRF eingezahlt, der diese Gelder wiederum an den ESM weiterleitet, um die Darlehen zu tilgen.[161] Mit anderen Worten finanziert der Bankensektor letztlich selbst die Rückzahlung der durch die Letztsicherungsfazilität des ESM ermöglichten Abwicklungsmaßnahmen. Diese Konstruktion trägt entscheidend dazu bei, dass der *common backstop* mittelfristig keine Belastung für die öffentlichen Haushalte der ESM-Mitgliedstaaten darstellt. Stattdessen wird die Last auf den Bankensektor verteilt, was auch zur Eigenverantwortung des Finanzsektors selbst beiträgt.

Zu bedenken gibt es in dieser Hinsicht auch, dass alle Vertragsparteien des ESM den Euro als gemeinsame Währung eingeführt haben und somit Euro-Staaten sind. Die Liste der teilnehmenden[162] Mitgliedstaaten der Bankenunion ist demgegenüber nicht nur auf die Euro-Staaten beschränkt.[163] Das hat vor allem deshalb Bedeutung, weil die Schaffung der gemeinsamen Letztsicherung eine Art Brücke zwischen ESM und Bankenunion darstellt, wodurch der „Anwendungsbereich" des ESM in gewisser Weise auch auf Teilnehmer der Bankenunion ausgedehnt wird. Auf den Umstand, dass sich die Teilnehmer der Bankenunion nicht zwingend mit den ESM-Mitgliedern de-

159 Guideline on the Backstop Facility to the SRB for the SRF, 23. April 2021.

160 Gem Art. 71 Abs. 1 SRM-VO darf der Gesamtbetrag der jährlichen außerordentlichen *ex-post* Beiträge nicht das dreifache der in diesem Jahr gesetzlich vorgesehene *ex-ante* Beiträge übersteigen.

161 So auch SRB, 'The Common Backstop – a Welcome Step Forward', 10. Dezember 2020, <https://www.srb.europa.eu/en/content/common-backstop-welcome-step-forward>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

162 Siehe Art. 4 Abs. 1 SSM-VO; Art. 2 SRM-VO.

163 In Art. 7 SSM-VO, bspw. wurde eine enge Zusammenarbeit mit Bulgarien beschlossen.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

cken,[164] wird in Erwägungsgrund (ErwGr.) 9 a[165] Rücksicht genommen. Von diesen wird erwartet, dass sie sich zu gleichwertigen Bedingungen über Kreditverträge an der gemeinsamen Letztsicherung beteiligen, um dadurch eine ungleiche Lastenverteilung zu vermeiden. Sie stellen jedoch keine „offiziellen" ESM-Mitglieder dar.

III. Fazit und Ausblick

Die in diesem Beitrag dargestellten Aspekte der ESM-Reform markieren einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung, bleiben jedoch in ihrem Umfang begrenzt. Trotz über zehn Jahren seit der Gründung des ESM und sechs Jahren intensiver Reformgespräche handelt es sich im Wesentlichen um eine schrittweise Weiterentwicklung des Mechanismus außerhalb des Unionsrechts.[166] Die Reform adressiert bestehende Lücken, reagiert auf internationale Veränderungen und schafft notwendige Klarstellungen. So wird die Rolle des ESM in der Gestaltung, Verhandlung und Überwachung der Konditionalität bei Stabilitätshilfen gestärkt und an bestehende Praktiken angepasst. Ebenso kommt es zu einer präziseren Regelung der unterstützenden Funktionen von Europäischer Kommission und EZB sowie zu Verbesserungen bei den präventiven Finanzhilfen. Mit der Einführung der *single-limb* CACs wird zudem ein internationaler Standard umgesetzt, der die Effizienz möglicher Umschuldungen erhöht. Ein wesentlicher Fortschritt ist die Schließung der bislang offenen Lücke durch die Einführung der gemeinsamen Letztsicherung für den SRF, womit der ESM eine neue Schlüsselrolle im Rahmen der Bankenunion übernimmt.

Die zukünftige Rolle des reformierten ESM bleibt jedoch unklar, insbesondere angesichts der im Zuge der COVID-19-Krise entwickelten alternativen Krisenlösungen.[167] Diese zeigten nicht nur den „politischen Preis"

164 Das gilt zurzeit für Bulgarien.

165 ErwGr. 9a reformierter ESM-Vertrag '[…] wird erwartet, dass sie neben dem ESM parallele Kreditlinien für den SRF bereitstellen. Diese Mitgliedstaaten werden sich zu gleichwertigen Bedingungen an der gemeinsamen Letztsicherung beteiligen ("beteiligte Mitgliedstaaten"). Die Vertreter der beteiligten Mitgliedstaaten sollten als Beobachter zu den Sitzungen des Gouverneursrats und des Direktoriums eingeladen werden, auf denen Fragen im Zusammenhang mit der gemeinsamen Letztsicherung erörtert werden, und sollten denselben Zugang zu Informationen erhalten. Für den Informationsaustausch und die rechtzeitige Koordinierung zwischen dem ESM und den beteiligten Mitgliedstaaten sollten angemessene Vorkehrungen getroffen werden […].'

166 Ähnlich kritisch Markakis (Fn. 133). 376.

167 Dazu etwa 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; Dirk Meyer,

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - (cc) BY-SA

traditioneller ESM-Finanzhilfen, sondern auch, dass während der Krise günstige ESM-Mittel nicht genutzt wurden.[168] Stattdessen stand die supranationale Krisenbewältigung im Rahmen der EU-Strukturen im Vordergrund.[169] Dies könnte als Indikator für eine verstärkte Nutzung von EU-Mitteln in künftigen Krisen dienen,[170] was die Bedeutung des ESM weiter schmälern könnte.

Die Relevanz der Reform sollte jedoch nicht unterschätzt werden. Sie stärkt den ESM als Institution und bereitet ihn auf künftige Herausforderungen vor. Dennoch bleibt die Reform unvollendet, solange ihre Ratifizierung aussteht. Die anhaltende Blockade durch Italien verzögert den Abschluss weiterhin, auch wenn die Eurogruppe die Ratifizierung als Priorität für das zweite Halbjahr 2024 festgelegt hat.[171] Wann der Prozess tatsächlich abgeschlossen wird, hängt maßgeblich von Italiens Haltung ab. Bis dahin bleibt die Reform ein Fragment und lässt Raum für Unsicherheiten über ihre tatsächliche Wirksamkeit.

'Next Generation EU. Neues Eigenmittelsystem weist in eine Fiskalunion', EuZW 32 (2021), 16-22; Martin Nettesheim, 'Größe und Tragik. Zum Eilbeschluss des Bundesverfassungsgerichts zu "Next Generation EU"', Verfassungsblog, 21. April 2021, doi: 10.17176/20210421-221206-0.

168 ESM, 'Pandemic Crisis Support', <https://www.esm.europa.eu/content/europe-response-corona-crisis>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

169 'Next Generation EU' sieht eine Kreditaufnahmeermächtigung direkt durch die EU i. H. v. 750 Mrd EUR vor.

170 So auch Forsthoff (Fn. 14), Rn. 107 f. Siehe auch Matthias Ruffert, 'Nikolaus 2.0. Zum NGEU-Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 6. Dezember 2022', Verassungsblog, 9. Dezember 2022, doi: 10.17176/20221209-121632-0.

171 Siehe ER, Arbeitsprogramm der Euro-Gruppe für das zweite Halbjahr 2024, 15. Juli 2024, 'The Ratification of the Agreement Amending the ESM Treaty Is a Priority.', <https://www.consilium.europa.eu/media/bcqnoz2v/eurogroup-work-programme-until-march-2025.pdf>, zuletzt besucht 28. Oktober 2024.

https://doi.org/10.17104/0044-2348-2025-3-891 https://www.inlibra.com/de/page/agb - Open Access - CC BY-SA