



Juristische Fakultät
Prof. Dr. Florian Bien, Prof. Dr. Markus Ludwigs,
Prof. Dr. Ralf Schenke, Prof. Dr. Frank Schuster,
Prof. Dr. Olaf Sosnitza, Prof. Dr. Christoph Teichmann

Würzburger Arbeiten zum Wirtschaftsrecht

Julius-Maximilians-

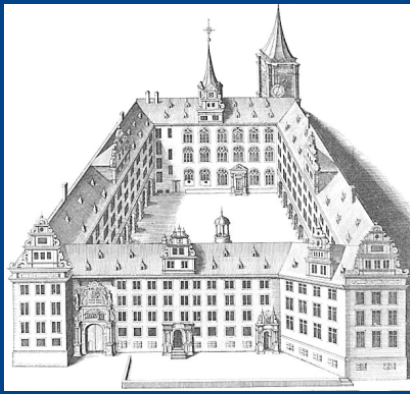
**UNIVERSITÄT
WÜRZBURG**



Band 5

Patrick Sikora

Europa- und verfassungs-
rechtliche Rechtsfragen der
Einführung sogenannter
Eurobonds



Würzburger Arbeiten zum Wirtschaftsrecht

Die Reihe stellt sehr gute Seminar-, Studien- und Magisterarbeiten der Fachöffentlichkeit vor. Den Arbeiten gemeinsam sind ihre Urheber, Studentinnen und Studenten der Juristischen Fakultät der Universität Würzburg und ihr Gegenstand, das Wirtschaftsrecht. Dem Charakter des Wirtschaftsrechts als Querschnittsdisziplin entsprechend stehen gleichberechtigt nebeneinander die Perspektiven des Privatrechts, des Öffentlichen Rechts und des Strafrechts.

Die Würzburger Arbeiten zum Wirtschaftsrecht werden herausgegeben von
Prof. Dr. Florian Bien (Privatrecht),
Prof. Dr. Markus Ludwigs (Öffentliches Recht),
Prof. Dr. Ralf Schenke (Öffentliches Recht),
Prof. Dr. Frank Schuster (Strafrecht),
Prof. Dr. Olaf Sosnitza (Privatrecht) und
Prof. Dr. Christoph Teichmann (Privatrecht).

© Prof. Dr. Florian Bien
(Geschäftsführender Herausgeber)
Julius-Maximilians-Universität Würzburg
Juristische Fakultät
Domerschulstraße 16
97070 Würzburg
Tel.: +49 (0) 931 - 31-86096
Fax: +49 (0) 931 - 31-81484
<http://www.jura.uni-wuerzburg.de>
Alle Rechte vorbehalten.
Würzburg 2014.

Dieses Dokument wird bereitgestellt durch
den Publikationsservice der Universität
Würzburg.

Universitätsbibliothek Würzburg
Am Hubland
D-97074 Würzburg
Tel.: +49 (0) 931 - 31-85906
opus@bibliothek.uni-wuerzburg.de
<http://opus.bibliothek.uni-wuerzburg.de>
Titelblattgestaltung / Fotos: Kristina Hanig

ISSN: 2193-5726

Zitation dieser Publikation:

Sikora, Patrick (2014). Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sogenannter Eurobonds, Band 5. Würzburg: Universität Würzburg.
URN: [urn:nbn:de:bvb:20-opus-98837](https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:bvb:20-opus-98837)

**Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen
der Einführung sogenannter Eurobonds**

von

Patrick Sikora

Patrick Sikora ist gegenwärtig Student der Rechtswissenschaft und des Europäischen Rechts an der Julius-Maximilians-Universität Würzburg. Daneben arbeitet er als studentische Hilfskraft unter der Leitung von Dr. Karin Linhart beim Programm Fachsprachen und ausländisches Recht der juristischen Fakultät.

Für
JMB,
HGS & TS.

Vorwort

Die vorliegende Arbeit hat ihren Ursprung im Seminar zum Europäischen Wirtschaftsrecht bei Prof. Dr. Markus Ludwigs, das im Sommersemester 2013 stattgefunden hat. Die ursprüngliche Bearbeitung des Themas endete zwar im März 2013, doch wurde im Zuge einer Überarbeitung die Anstrengung unternommen, den aktuellen Stand von Literatur und Rechtsprechung zu berücksichtigen. Dabei wurde weder die Konzeption als Seminararbeit wesentlich verändert, noch wird ein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben.

Zunächst möchte ich mich bei allen Teilnehmern des Seminars für eine interessante und anregende Diskussion im Rahmen der Veranstaltung bedanken. Weiterhin gebührt Prof. Dr. Markus Ludwigs besonderer Dank für seine hervorragende Betreuung, beginnend bei der Auswahl des interessanten Themas bis hin zum Vorschlag einer Publikation in der Reihe der Würzburger Arbeiten zum Wirtschaftsrecht. Herzlichen Dank richte ich schließlich auch an seinen gesamten Lehrstuhl für die entgegenkommende organisatorische Unterstützung.

Diese Publikation, die zweifelsohne einen ersten Höhepunkt meiner juristischen Laufbahn darstellt, möchte ich zudem zum Anlass nehmen, um allen Menschen zu danken, die dazu beitragen haben, dass meine Studienzeit mir als interessant, angenehm, spannend und ereignisreich in Erinnerung verbleiben wird.

Über Anregungen, Kritik und Fragen würde ich mich sehr freuen (Am besten via E-Mail: sikora.patrick@googlemail.com).

Würzburg, im Mai 2014

Patrick Sikora

Inhaltsverzeichnis

A. Eurobonds im Kontext der Finanzkrise	1
B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds.....	4
I. Eurobonds – Ein Oberbegriff	4
1. Allgemeine Definition und Erläuterungen	4
2. Mögliche Variablen als Bausteine der Eurobonds	5
a) Optionen der institutionellen Organisation	5
b) Mögliche Haftungsmechanismen.....	6
c) Verhältnis zu nationalen Staatsanleihen.....	7
d) Einwirkungsmechanismen für Mitgliedstaaten.....	7
e) Zusätzliche Modalitäten	8
3. Bereits diskutierte Modelle.....	8
a) Blue-Bond-Modell.....	9
b) Grünbuch-Modelle	9
c) Deutsche Bank-Modell.....	10
d) „Eurobills“ bzw. „Eurobonds light“	10
e) Sonstige Modelle	11
II. Europarechtliche Rechtsfragen	12
1. Denkbare Kompetenzgrundlagen – Eine Einbettung in das System?	12
a) Kompetenz für die Einführung von Eurobonds.....	12
b) Etablierung einer Eurobonds-Institution	13
2. Völkerrechtliche Eurobonds – eine Alternative?.....	13
3. Vereinbarkeit mit Art. 125 Abs. 1 AEUV	13
a) Mögliche Interpretationen des Art. 125 Abs. 1 AEUV	14
b) Vereinbarkeit von Eurobonds mit Art. 125 Abs. 1 AEUV	15
4. Sonstige Vertragsvorgaben.....	18
5. Konsequenz: Änderung der Verträge	19

6. Zwischenfazit Europarecht	20
III. Verfassungsrechtliche Rechtsfragen.....	21
1. Integrationsverantwortung als Ausgangspunkt	21
2. Wahrung der Budgethoheit des Bundestages	22
a) Allgemeine Erläuterungen zur Budgethoheit	22
b) Konsequenzen für die Konzeption von Eurobonds.....	25
3. Grenzen der Übernahme von Gewährleistungen.....	27
a) Grundsätzlich vorhandene Begrenzungen	27
b) Folgen für die Einführung von Eurobonds.....	29
4. Zwischenfazit Verfassungsrecht – Das deutsche Modell	31
5. Ausblick: Verfassungsrechtliche Umsetzung	31
C. Resümee	33

A. Eurobonds im Kontext der Finanzkrise¹

Gestützt auf die Massen, verbunden mit ihnen, glänzt sie. Hart und verlässlich wirkt sie auf uns. Über allem ragt das abgerundete E-Symbol als ihr von weitem erkennbares Zeichen.

All diese Attribute wird die Statue „Europa“ des belgischen Künstlers May Claerhout, die vor dem Europäischen Parlament ihren Platz gefunden hat, wohl nie verlieren. All diese Charakteristika sollten auch die europäische Gemeinschaftswährung ausmachen. Davon weit entfernt ringen die Euro-Länder viel mehr darum die Währung zu stabilisieren und am Leben zu erhalten.

Eine globale Wirtschafts- und Finanzkrise, die wohl ihre Anfänge im US-amerikanischen Immobilienmarkt und dem Niedergang der Investmentbank „Lehman Brothers“ im Oktober 2008 hatte, destabilisierte die Finanzsysteme dieser Welt. Bankhäuser gerieten ins Straucheln, Unternehmen verloren an Kraft und Regierungen sahen die Notwendigkeit der kostspieligen Intervention.

In vielen nationalen, oft schon bis zur Grenze des Möglichen ausgereizten Haushaltsplänen wurden hierfür untragbare Neuverschuldungen einkalkuliert. Die Bonität weniger solventer Euro-Länder litt darunter massiv, was ihre Refinanzierung stark einschränkte. Als dann noch Manipulationen ihrer Haushaltszahlen ans Licht kamen, verlor die Hellenische Republik ihre Glaubwürdigkeit an den Finanzmärkten und steuerte auf die Zahlungsunfähigkeit zu. Auch die Solvenz Portugals und Irlands wurde zunehmend in Frage gestellt.

Schon zuvor wurden die Verstrickungen und Implikationen, die alleine schon eine reine Bankinsolvenz zu einem unkalkulierbaren Risiko machen, deutlich. Ein Staatsbankrott galt als noch größere Bedrohung für das globale Finanzgefüge. Dies unter anderem veranlasste die Mitgliedstaaten der Euro-Zone mit diversen Kriseninstrumenten Griechenland finanziell beizustehen. Zunächst wurde als Einzelfallmaßnahme ein Rettungsschirm gespannt, der Griechenland unter strengen Konditionen der finanzpolitischen Restrukturierung mit Krediten versorgte. Mit Blick auf die Instabilität weiterer Euro-Staaten wurden der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und die zeitlich begrenzte Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) etabliert, die neben Krediten des Internationalen Währungsfonds (IWF), für eine Stabilisierung der Staatsfinanzen in der Euro-Gruppe sorgen sollten. Als nächste Entwicklungsstufe wurde der dauerhafte Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) geschaffen.

In der Zwischenzeit erbaten Portugal, Irland, und Spanien Unterstützung aus dem Krisenbewältigungssystem. Griechenland wiederum wurde durch einen Schuldenschnitt für die privaten Gläubiger auf dem Weg der finanziellen Sanierung unterstützt.

¹ Für diesen Abschnitt vgl. *Heinemann/Schmuck*, Info aktuell - Informationen zur politischen Bildung Nr.22/2012.

Nachdem sich die größeren Wogen der Staatsschuldenkrise im Euroraum vorerst geglättet hatten, setzte sich die Politik zum Ziel wieder dauerhaft finanzpolitisch ruhigere Zeiten in Europa einziehen zu lassen. Der Euro-Plus-Pakt, der Fiskalpakt und der verschärfte Stabilitäts- und Wachstumspakt sollten die zugrunde liegenden Fehlentwicklungen der europäischen Haushalte adressieren. Gleichzeitig wurde die Wirkungskraft vorhandener Krisenmechanismen durch Hebeltechniken vergrößert.

Doch statt in die ersehnten ruhigen Gewässer zu schwimmen, wurden die Unionsbürger Zeugen der Stürme sozialen Unmuts, die durch die finanziell angeschlagenen Nationen fegten. Die Staatsschuldenkrise hält die Europäische Union (EU) bis heute in Schach und Vertreter von Politik, Wissenschaft und vor allem Wirtschaft suchen angestrengt nach einem endgültigen Ausweg.

Dabei weht aus den Reihen der Wirtschaft den Eurobonds oft ein harscher Wind entgegen. Als Hauptproblem erweist sich die Gefahr des „Moral Hazard“.² So wird auf das Risiko hingewiesen, dass angeschlagene Staaten unter Umständen weiterhin auf dem falschen haushaltspolitischen Kurs bleiben würden³, anstatt notwendige Reformen durchzusetzen.⁴ Hierfür ist der disziplinierende Effekt des Marktes unverzichtbar, der jedoch von Eurobonds außer Kraft gesetzt zu werden droht.⁵ Dies könnte im Endeffekt dazu führen, dass die finanziell starken Mitgliedstaaten die Schulden für die schwächeren Staaten zahlen müssten, was das Ende für die Stabilitätsunion bedeuten würde.⁶

Dem könnte jedoch eine wirkungsvolle wirtschaftspolitische Steuerung, die auf Haushaltsdisziplin und Wettbewerbsfähigkeit gerichtet ist, entgegenwirken.⁷ Dank einer solchen effektiven Regulierung wäre es möglich, dass Eurobonds ihre positive Wirkung entfalten und so einen Beitrag zur Bewältigung der Krise leisten. Auch zukünftige Staatsschuldenkrisen könnten verhindert werden und die finanzielle Stabilität der Eurozone wäre nachhaltig gefestigt.⁸ Die Liquidität der Staatsanleihen würde möglicherweise verbessert werden und Investitionen wären dadurch wieder verstärkt möglich.⁹ Dies würde unter Umständen im Endeffekt zu einem gesteigerten ökonomischen Wachstum und einer vertieften europäischen Integration führen.¹⁰

² Grünbuch über die Durchführbarkeit der Einführung von Stabilitätsanleihen, KOM (2011) 818 endgültig vom 23.11.2011, S. 9 f.; Kullas/Hohmann, Grünbuch Eurobonds – cepAnalyse Nr.04/2012 vom 23.01.2012.

³ Issing, Europe's World Summer 2009, 76 (78).

⁴ Kullas/Hohmann, Grünbuch Eurobonds – cepAnalyse Nr.04/2012 vom 23.01.2012.

⁵ Kullas/Hohmann, Grünbuch Eurobonds – cepAnalyse Nr.04/2012 vom 23.01.2012.

⁶ Issing, Europe's World Summer 2009, 76 (78).

⁷ Grünbuch (Fn. 2), S. 10.

⁸ Grünbuch (Fn. 2), S. 5.

⁹ Juncker/Tremonti, FT (online) vom 5.12.2010.

¹⁰ Juncker/Tremonti, FT (online) vom 5.12.2010.

A. Eurobonds im Kontext der Finanzkrise

Alles in allem sind sich Ökonomen jedoch uneins über die Sinnhaftigkeit: Während Europaskeptiker in Eurobonds den nächsten Schritt zur Entmündigung der Nationalstaaten sehen, erhoffen sich die Europaenthusiasten einen Fortschritt im Einigungsprozess des Kontinents.

Im Lichte dieser Kontroversen in der ökonomischen und politischen Bewertung drängt sich die Frage nach den europa- und verfassungsrechtlichen Rahmenbedingungen des Konzepts der Eurobonds auf. Hierauf liegt der Fokus der vorliegenden Untersuchung.

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

Ausgehend von den vielseitigen Gestaltungsmöglichkeiten für Eurobonds werden die Berührungspunkte ebendieser mit dem Europarecht und dem Grundgesetz genauer beleuchtet.

I. Eurobonds – Ein Oberbegriff

Hinter dem im Rahmen des öffentlichen Diskurses oft unzureichend differenzierten Begriff „Eurobonds“ steht eine Reihe von sich mehr oder weniger unterscheidenden Konzepten, die es mit Blick auf die rechtliche Bewertung klar zu trennen gilt. Ausgehend von einer grundlegenden Definition werden nun die veränderbaren Bausteine dargestellt und die bereits diskutierten Modelle präsentiert.

1. Allgemeine Definition und Erläuterungen

Im Grundsatz sind Eurobonds gemeinsame (Staats-)Anleihen der Euro-Länder für welche diese auch gemeinsam haften.¹¹ Für die konkrete Ausgestaltung eröffnet sich dabei ein weites Feld an Optionen.

Synonym werden auch die Begriffe „Stabilitätsanleihe“¹², „Euroanleihe“¹³ oder „E-Bond“¹⁴ verwendet. Nicht zu verwechseln sind diese wiederum mit den Bonds einer international anerkannten Währung (hier: des Euros) von Staaten bzw. Unternehmen auf dem internationalen Markt.¹⁵ Auch Projektbonds zur Finanzierung und Förderung einzelner Infrastrukturprojekte, garantiert durch den EU-Haushalt und die Europäische Investitionsbank, stellen eine andere Art von Anleihen dar.¹⁶ „European Safe Bonds“¹⁷ wären Anleihen einer Agentur, die zwar als Sicherheiten Anleihen der Eurostaaten aufkauft, jedoch besteht dabei keine Haftung der Mitgliedstaaten für die vergebenen Anleihen.¹⁸ Hingegen wären „Euro Standard Bills“¹⁹ nationale Anleihen, die aufgrund strenger Reglementierung attraktiv für Anleger wären.²⁰ Die EFSF wiederum arbeitet mit ihren bedingten Hilfszahlungen als Notfallmechanismus, während Eurobonds

¹¹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (973); Horn, NJW 2011, 1398 (1401f.); Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 1; Grauwe/Moesen, Intereconomics 44 (2009), 132 (134); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (422); Müller-Franken, JZ 2012, 219 (219); Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201 (1201); Buser, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (3); Potacs, EuR 2013, 133 (134).

¹² Grünbuch (Fn. 2), S. 2.

¹³ Horn, NJW 2011, 1398 (1401 f.); Europäische Kommission, COM(2012) 777 final/2, S. 34 ff.

¹⁴ Juncker/Tremonti, FT (online) vom 5.12.2010.

¹⁵ Horn, NJW 2011, 1398 (1402); Vgl. Horn, Das Recht der internationalen Anleihen, 1972, S. 10 ff.

¹⁶ Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (132).

¹⁷ Hierzu ausführlich: Brunnermeier et al., Euro-nomics.com vom 26.09.2011.

¹⁸ Steinberg/Somnitz, Internationale Politikanalyse – Friedrich Ebert Stiftung 2013, S. 10 f.

¹⁹ Hierzu ausführlich: EEAG, The EEAG Report on the European Economy, S. 75 ff.

²⁰ Steinberg/Somnitz, Internationale Politikanalyse – Friedrich Ebert Stiftung 2013, S. 11.

krisenunabhängig als Refinanzierungsinstrument dienen sollen, was sie auch vom ESM unterscheidet.²¹ Ähnlich stellten die 1975 im Kontext der Ölkrise geschaffenen Europäischen Gemeinschaftsanleihen zeitliche begrenzte Unterstützungsmaßnahmen dar, die trotz begrifflicher Nähe keine Eurobonds waren.²² Sie dienten lediglich als Hilfe bei Zahlungsbilanzschwierigkeiten der Mitgliedstaaten.²³ Schließlich finden sich zwar Parallelen zwischen Eurobonds und dem vorgeschlagenen Schuldentilgungsfonds, der die teilweise Auslagerung von Staatsschulden unter gemeinschaftlicher Haftung der Mitgliedstaaten ermöglichen soll.²⁴ Eurobonds stellen aber einen dauerhaften Refinanzierungsmechanismus dar, während der Schuldentilgungsfond mehr ein alternatives Krisenbewältigungsinstrument ist,²⁵ bei dem der Zweck des Schuldenabbaus im Vordergrund steht²⁶.

2. Mögliche Variablen als Bausteine der Eurobonds

Zwar sind bereits einzelne ausgearbeitete Eurobond-Modelle vorhanden, doch lässt sich eine Vielzahl weiterer Modelle durch die Kombination verschiedener veränderbarer Elemente bilden. Auch sind die einzelnen Variablen bei der rechtlichen Bewertung von unterschiedlicher Relevanz und werden nun zunächst individuell dargestellt.

a) Optionen der institutionellen Organisation

Zunächst stellt sich die Frage, wie die Ausgabe der Eurobonds organisiert wird. Grundsätzlich besteht die Möglichkeit der koordinierten dezentralen Ausgabe, welche vor allem über die Stellen, die momentan für die nationalen Anleihen zuständig sind, erfolgen würde.²⁷

Alternativ könnte die Emission zentral über eine zuständige Stelle erfolgen. Hierbei kann es sich um eine Einrichtung, die Teil des Systems der EU ist oder um eine auf der Basis des Völkerrechts errichtete Institution handeln.²⁸ Vorteil einer völkerrechtlichen Zweckgesellschaft wäre, dass diese keiner besonderen Ermächtigung bedarf und somit das Nichtbestehen eines

²¹ *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (423); *Buser*, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (6).

²² *Piecha*, EuZW 2012, 532 (535).

²³ *Piecha*, EuZW 2012, 532 (535).

²⁴ *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*, Stabile Architektur für Europa - Handlungsbedarf im Inland, 2012, S. 112; *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (131); *Müller-Franken*, NVwZ 2012, 1201 (1201).

²⁵ *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (131).

²⁶ *Schorkopf, Frank*, Verfassungsrechtliche Grenzen und Möglichkeiten für eine Umsetzung des Schuldentilgungspaktes des Sachverständigenrates, Gutachten im Auftrag des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 3 & 68.

²⁷ Grünbuch (Fn. 2), S. 31.

²⁸ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (973).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

unionsrechtlichen Verbots einer völkerrechtlichen Handlungsbefugnis gleichkommt.²⁹ So kommen eine Tätigkeit der Kommission, eine Umwandlung von EFSF³⁰/ESM oder eine gänzlich neue Eurobond-Institution³¹ in Frage.³² Auch der Aufgabenkatalog der Europäischen Investitionsbank (EIB)³³ oder der Europäischen Zentralbank (EZB)³⁴ könnte erweitert werden.

Unabhängig davon wird diese Stelle als Mittlerin auftreten, die von jedem Mitgliedstaat individuell beauftragt werden kann.³⁵ Durch die Emission von Eurobonds nimmt diese die vom Mitgliedstaat geforderten Mittel auf den Kapitalmärkten auf und leitet sie, ohne selbst weiteren Einfluss auf diesen Vorgang zu haben, weiter.³⁶ Diese Weiterleitung kann z.B. durch Direktarlehen oder einen Ankauf von nationalen Anleihen erfolgen.³⁷ Der Mitgliedstaat muss schließlich die erhaltenen Beträge rechtzeitig zurückzahlen, damit die Mittlerin die Gläubiger befriedigen kann, was wiederum von allen Mitgliedstaaten garantiert wird.³⁸

b) Mögliche Haftungsmechanismen

Denkbar sind eine gesamtschuldnerische oder eine teilschuldnerische Haftung.

Bei der gesamtschuldnerischen Haftung kann ein Mitgliedstaat nach außen auf die volle Summe der emittierten Eurobonds in Anspruch genommen werden und muss dann im Innenverhältnis gemäß seiner Haftungsquote für einen Ausgleich mit den anderen Mitgliedstaaten sorgen.³⁹ Es entsteht unter Umständen ein Anspruch gegen den säumigen Mitgliedstaat.⁴⁰

Im Falle teilschuldnerischer Haftung beschränkt sich die Haftung nach außen auf eine vorher festgelegte Haftungsquote.⁴¹ Hierfür kommen unter anderem die Beitragsquote für den EU-Haushalt⁴² bzw. der Anteil der Kapitalbeteiligung bei der EZB⁴³ oder EIB⁴⁴ als Grundlage in Betracht. Zusätzlich werden teilweise ein Vorrangstatus dieser Garantien und eine Stärkung

²⁹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (980, Fn. 65).

³⁰ Juncker/Tremonti, FT (online) vom 5.12.2010.

³¹ Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 1; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (423).

³² Grünbuch (Fn. 2), S. 31.

³³ Grauwe/Moesen, Intereconomics 44 (2009), 132 (135).

³⁴ Welfens, Die Zeit (online) vom 15.12.2011.

³⁵ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (973).

³⁶ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (973).

³⁷ Grünbuch (Fn. 2), S. 31.

³⁸ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (973); Grünbuch (Fn. 2), S. 31.

³⁹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (974); Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 1 ff.; Grünbuch (Fn. 2), S. 12; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (422).

⁴⁰ Grünbuch (Fn. 2), S. 12, Fn. 13.

⁴¹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (974); Grünbuch (Fn. 2), S. 11; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (423).

⁴² Grünbuch (Fn. 2), S. 11, Fn. 12.

⁴³ Grünbuch (Fn. 2), S. 11, Fn. 12; Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (974).

⁴⁴ Grauwe/Moesen, Intereconomics 44 (2009), 132 (134).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

durch Sicherheiten in Erwägung gezogen.⁴⁵

Von dieser Unterscheidung losgelöst besteht auch die Möglichkeit die Garantien und somit die Haftungssumme nicht primär in Bezug zu den insgesamt ausgegeben Eurobonds zu setzen, sondern auf ein Vielfaches (z.B. das Dreifache) der vom jeweiligen Mitgliedstaat aufgenommen Eurobonds zu beschränken.⁴⁶

c) Verhältnis zu nationalen Staatsanleihen

Weiterhin können Eurobonds einerseits die nationalen Anleihen zur Gänze ersetzen, indem die Mitgliedstaaten sich nicht mehr über nationale Staatsanleihen am Markt refinanzieren.⁴⁷

Andererseits existiert die Möglichkeit des teilweisen Ersatzes der nationalen Anleihen und der parallelen Emission beider Typen.⁴⁸

Bei diesem System darf jeder Mitgliedstaat nur einen bestimmten Anteil seines Finanzbedarfs über Eurobonds decken (sog. „Blue-Bonds“), während die restliche Kreditaufnahme über die Ausgabe nationaler Anleihen am Markt (sog. „Red-Bonds“) erfolgen muss.⁴⁹ Die Begrenzung ist beliebig, wobei als erster Vorschlag eine Verschuldung über die Blue-Bonds nur bis zur Höhe von 60% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) möglich sein soll.⁵⁰ Diese Obergrenze kann jedoch auch von der Einhaltung bestimmter Voraussetzungen abhängig gemacht und so für jeden Mitgliedstaat flexibel gehandhabt werden.⁵¹

d) Einwirkungsmechanismen für Mitgliedstaaten

Unabhängig davon, wie die Ausgabe der Eurobonds organisiert wird, können hierbei Einwirkungsmöglichkeiten für die Mitgliedstaaten geschaffen werden.

Denkbar wäre, dass alle Teilnehmer ihren Bedarf an Eurobonds für das nächste Haushaltsjahr anmelden, woraus sich jährlich ein detaillierter und bestimmter Schuldenplan ergeben würde.⁵² Dieser würde unter anderem den Haftungsbetrag für jeden Mitgliedstaat nennen und müsste durch die nationalen Parlamente bestätigt werden, damit der Mitgliedstaat im betreffenden Jahr eine Finanzierung über Eurobonds wahrnehmen kann.⁵³ Dies ermöglicht auch eine

⁴⁵ Grünbuch (Fn. 2), S. 12.

⁴⁶ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (974); Duering/Singhania, Fixed Income Special Report vom 25.08.2011, S. 1.

⁴⁷ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (973); Grünbuch (Fn. 2), S. 14 f.; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (422).

⁴⁸ Grünbuch (Fn. 2), S. 17 ff.; Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (974); Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 1 ff.; Juncker/Tremonti, FT (online) vom 5.12.2010.; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (422 f.).

⁴⁹ Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 1 ff.; Grünbuch (Fn. 2), S. 17; Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (974); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (422 f.).

⁵⁰ Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 1 ff.; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422, (422 f.).

⁵¹ Grünbuch (Fn. 2), S. 18; Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 6.

⁵² Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010, S. 7; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (423).

⁵³ Delpla/Weizsäcker, Bruegel Policy Brief 03/2010 2010, S. 7; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (423).

regelmäßige Entscheidung über einen schrittweisen Ein- bzw. Ausstieg.⁵⁴

Denkbar wäre auch ein Rechenschaftsmodell, das eine EU- sowie eine mitgliedstaatliche Komponente vereint, indem es zusätzlich die Zustimmung des Europäischen Parlaments erfordert.⁵⁵

e) Zusätzliche Modalitäten

Neben den bereits erläuterten Kernbausteinen können noch weitere, weniger bedeutende Elemente verändert werden.

So ist grundsätzlich die Laufzeit der Eurobonds variabel. Es können auch lediglich kurzfristige Eurobonds mit einer Laufzeit von ein bis zwei Jahren geschaffen werden.⁵⁶

Zusätzlich wird noch die Erhebung von unterschiedlichen Teilnahmegebühren erörtert, um den Nachteil für Staaten mit guter Bonität durch Zahlungen von Staaten mit schlechter Bonität auszugleichen.⁵⁷ Ähnlich wird diskutiert, dass die Mitgliedstaaten weiterhin die Zinsen zahlen, die für die Berechnung des einheitlichen Zinssatzes der Eurobonds herangezogen werden.⁵⁸ Der intern an die Schuldenagentur entrichtete Zinssatz würde sich dabei an der Bonität orientieren, so dass Staaten mit guter Bonität weiterhin vergleichsweise niedrige Zinsen zahlen und folglich die ökonomischen Nachteile reduziert werden.⁵⁹

Auch mit Blick auf den Einführungsprozess gibt es diverse Gestaltungsmöglichkeiten. So können alle vorhandenen nationalen Anleihen auf einen Schlag in Eurobonds getauscht werden („Big-Bang-Lösung“) oder es erfolgt eine schrittweise Umschichtung nach Fälligkeit der unterschiedlichen Tranchen.⁶⁰ Auch könnten zuerst die fiskalisch starken Länder zusammen Eurobonds emittieren, um dann schwächeren Ländern die Teilnahme zu ermöglichen, wenn diese bestimmte Anforderungen erfüllen.⁶¹

Schließlich können die möglichen Einnahmen entweder der EU oder den Mitgliedstaaten zufließen.⁶²

3. Bereits diskutierte Modelle

Im Rahmen der öffentlichen Diskussion haben sich einige Modelle, die einzelne der oben

⁵⁴ *Delpla/Weizsäcker*, Bruegel Policy Brief 03/2010 2010, S. 7; *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (423).

⁵⁵ *Europäische Kommission*, COM(2012) 777 final/2, S. 47.

⁵⁶ *Europäische Kommission*, COM(2012) 777 final/2, S. 35.

⁵⁷ *Delpla/Weizsäcker* Bruegel Policy Brief 03/2010 2010, S. 6.

⁵⁸ *Grauwe/Moesen*, *Intereconomics* 44 (2009), 132 (134).

⁵⁹ *Grauwe/Moesen*, *Intereconomics* 44 (2009), 132 (134).

⁶⁰ *Müller-Franken*, *JZ* 2012, 219 (224); *Delpla/Weizsäcker*, Bruegel Policy Contribution 02/2011, S. 5; Grünbuch (Fn. 2), S.16.

⁶¹ *Delpla/Weizsäcker*, *Perspektive - Friedrich Ebert Stiftung* Juni 2011, S. 3.

⁶² *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (424).

aufgezeigten Bausteine vereinen, etabliert und werden als solche rechtlich diskutiert. Dabei wird besonders häufig auf die folgenden Modelle verwiesen.

a) Blue-Bond-Modell⁶³

Die Autoren wollen die nationalen Anleihen nur teilweise ersetzen, wobei eine Finanzierung über Eurobonds lediglich bis zu einer Obergrenze von 60% des BIP möglich sein soll. Mittler bei der Emission dieser als „Blue-Bonds“ titulierten Eurobonds soll ein „Independent Stability Council“ (ISC) sein und die Mitgliedstaaten haften gesamtschuldnerisch für die Eurobonds. Jegliche über die 60%-Grenze hinausgehende Verschuldung der Mitgliedstaaten erfolgt über nationale Anleihen (sog. „Red-Bonds“), für die der Mitgliedstaat alleine haftet. Die Blue-Bonds genießen bei der Bedienung Vorrang. In der Praxis soll der ISC nach einer Bedarfsmeldung der Mitgliedstaaten den nationalen Parlamenten jährlich einen Schuldenplan zur Teilnahmeentscheidung vorlegen. So soll jederzeit ein Ein- und Ausstieg möglich sein. Zur Steigerung der Finanzdisziplin werden für finanziell schwächere Teilnehmer eine Absenkung der Verschuldensobergrenze und erhöhte Teilnahmegebühren in Erwägung gezogen.

b) Grünbuch-Modelle⁶⁴

Die Europäische Kommission hat in ihrem Grünbuch drei Modelle erarbeitet und zusammengefasst.

aa) Grünbuch-Modell Nr.1

Hiernach sollen die nationalen Anleihen gänzlich durch Eurobonds ersetzt werden. Es wird eine koordinierte dezentrale oder eine zentrale Emission durch ein „Debt Management Office“ (DMO) angedacht. Die Mitgliedstaaten haften gesamtschuldnerisch.

bb) Grünbuch-Modell Nr. 2

Dieser Ansatz übernimmt die Grundgedanken des Blue-Bond-Modells weitestgehend, verzichtet jedoch auf die Ausgestaltung eines Kontrollmechanismus durch die nationalen Parlamente und eine Disziplinierung durch Teilnahmegebühren. Zusätzlich wird eine dezentrale Emission in Erwägung gezogen.

⁶³ Dieser Abschnitt basiert auf *Delpla/Weizsäcker*, Bruegel Policy Brief 03/2010.

⁶⁴ Dieser Abschnitt basiert auf dem Grünbuch (Fn. 2), S. 14 ff.

cc) Grünbuch-Modell Nr. 3⁶⁵

In diesem Modell werden die nationalen Anleihen wie bei Modell Nr.2 nur teilweise ersetzt, jedoch werden die Eurobonds nur durch eine teilschuldnerische Garantie erfasst.

Abschließend ist auch eine schrittweise Nutzung aller drei Modelle denkbar. So soll Modell Nr. 3 zu Beginn etabliert werden, um dann im Anschluss über Modell Nr. 2 am Ende zum System des Modell Nr. 1 zu gelangen.

c) Deutsche Bank-Modell⁶⁶

Dieser Vorschlag zweier Analysten der Deutschen Bank unterscheidet sich durch eine Besonderheit von den übrigen Modellen. Die von jedem Mitgliedstaat übernommen Garantien sind nämlich auf 300% der jeweiligen Kreditsumme beschränkt.

Des Weiteren wird auch hier die Begrenzung der maximalen Kreditsumme auf 60% des BIP vorgeschlagen und eine „European Debt Management Agency“ (EDMA) als Mittlerin eingesetzt. Für die Teilnahme schließen die Mitgliedstaaten einen mehrjährigen Vertrag mit der EDMA und können so in regelmäßigen Abständen über ihren zukünftigen Verbleib im Programm entscheiden. Die EDMA berechnet weiterhin für alle Teilnehmer gleiche minimale Bearbeitungsgebühren und kann bei Nichteinhaltung der Vereinbarungen durch die Mitgliedstaaten Sanktionen verhängen, wie den mehrjährigen Ausschluss aus dem Programm.

d) „Eurobills“ bzw. „Eurobonds light“

„Eurobills“, bzw. „Eurobonds light“, gehen vom Blue-Bond-Konzept aus, sollen jedoch weiter in der Gesamtsumme begrenzt werden und mit einer verkürzten Laufzeit von einem Jahr versehen werden.⁶⁷ Die Teilnahme durch die Mitgliedstaaten ist auf einen bestimmten Anteil der Wirtschaftsleistung beschränkt und an bestimmte Konditionen, wie Sparauflagen, gebunden.⁶⁸ Konkret werden eine Laufzeit von einem Jahr und eine Beschränkung auf 10% des BIP vorgeschlagen.⁶⁹ Mit Blick auf die Organisation wird ebenfalls die Errichtung einer Mittler-Institution, die die Bedarfsmeldungen der Finanzminister der Eurozone entgegennimmt, postuliert.⁷⁰ Alles in allem würden diese Anleihen wohl lediglich ein ergänzendes, kurzfristiges Instrument zur Behebung von Finanzierungsengpässen darstellen und so zur Reduzierung der

⁶⁵ Dieses Modell wird teilweise als „Common European Bonds (CEB)“ titulierte und als solches diskutiert; vgl. hierzu: *Noack/Angelkört/Philipp*, Eurobonds – Aufregertes Thema oder Lösungsansatz?, Managerkreis der Friedrich-Ebert-Stiftung 2013.

⁶⁶ Dieser Abschnitt basiert auf *Duering/Singhania*, Fixed Income Special Report vom 25.08.2011.

⁶⁷ *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (131); *Hellwig/Philippon*, Voxeu.org vom 02.12.2011.

⁶⁸ *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (131).

⁶⁹ *Hellwig/Philippon*, Voxeu.org vom 02.12.2011.

⁷⁰ *Hellwig/Philippon*, Voxeu.org vom 02.12.2011.

staatlichen Abhängigkeit von den Finanzmärkten beitragen.⁷¹

e) Sonstige Modelle

Im Rahmen der gegenwärtigen Diskussion werden Weiterentwicklungen des Eurobonds-Konzepts präsentiert. Diese unterscheiden sich mal mehr, mal weniger von den bereits vorgestellten Modellen.

In die Richtung einer weitreichenderen Reform des europäischen Anleihen-Systems geht folgendes Modell. Bei ausschließlicher Refinanzierung über Eurobonds muss jeder Mitgliedstaat seinen Kreditbedarf bei der Gruppe der Euro-Finanzminister anmelden, die der Verschuldung zustimmen müssen.⁷² Kontrolliert werden die Finanzminister durch ein Gremium von Vertretern nationaler Parlamente und die neuen Schulden werden vergemeinschaftet.⁷³

Ähnlich werden Eurobonds bereits als Refinanzierungsmittel eines zentralen, autonomen Haushalts des Euro-Währungsgebietes diskutiert.⁷⁴

Kurz erörtert, jedoch wegen der mangelnden Nützlichkeit für die Krise verworfen, wurde das Konzept der „Elite-Bonds“, das die Teilnahme an der Eurobondsemission nur Ländern mit höchstem (AAA-) Rating ermöglicht.⁷⁵

Diese Modelle sind nicht wirklich ausgereift und werden den Analysen nicht direkt zugrunde gelegt. Jedoch bestehen sie teilweise aus den oben beschriebenen Variablen und werden zumindest so am Verfassungs- und Europarecht gemessen.

⁷¹ *Steinberg/Somnitz*, Internationale Politikanalyse – Friedrich Ebert Stiftung 2013, S. 9.

⁷² *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (131).

⁷³ *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (131).

⁷⁴ *Europäische Kommission*, COM(2012) 777 final/2, S. 15, 37 f. & 47.

⁷⁵ *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (427).

II. Europarechtliche Rechtsfragen

Als europäische Kreation müssen sich Eurobonds nun zunächst der Überprüfung hinsichtlich ihrer Vereinbarkeit mit dem Europarecht stellen. Ausgehend von Gedanken zur institutionellen Organisation und Integration in das vorhandene europäische System werden sie an den europäischen Verträgen gemessen. Besonders die Vereinbarkeit mit Art. 125 Abs. 1 AEUV, der No-Bail-Out-Klausel, wirft hierbei schwerwiegende Probleme auf. Abschließend wird auf die notwendige Veränderung der europäischen Verträge eingegangen.

1. Denkbare Kompetenzgrundlagen – Eine Einbettung in das System?

Mit Blick auf den europäischen Charakter einer gemeinsamen Anleihe der Euro-Länder bietet sich eine Integration in das vorhandene System des vereinten Europas an. Möglicherweise bestehen hierfür auch bereits Ansatzpunkte und Grundlagen, die eine europarechtliche Einführung von Eurobonds und Schaffung einer zuständigen Institution ermöglichen.

a) Kompetenz für die Einführung von Eurobonds

Zunächst ist festzuhalten, dass sich eine explizite Kompetenz für die Einführung von Eurobonds derzeit nicht in den Verträgen finden lässt.⁷⁶

Art. 3 Abs. 4 EUV hält fest, dass die EU eine Wirtschafts- und Währungsunion errichtet, deren Währung der Euro ist. In Art. 3 Abs. 1 lit. c AEUV findet sich dabei die Zuständigkeit für die Währungspolitik der Euro-Länder.

So könnten die Befugnisse des Art. 136 AEUV zur Anwendung gelangen oder es könnte auf Art. 352 i.V.m. Art. 133, 136 AEUV abgestellt werden.⁷⁷

Gegen diese zwar grundsätzlich denkbaren Ansätze spricht jedoch, dass eine sogar nur teilweise Vergemeinschaftung von Schulden die Wirtschafts- und Währungsunion grundlegend verändern würde.⁷⁸ Diese Änderung hätte gar eine „verfassungsrechtliche Dimension“,⁷⁹ denn die Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten für ihre Haushalte, die auch die eigenständige Ausgabe von Staatsanleihen beinhaltet, stellt einen Grundpfeiler dieser Union dar⁸⁰. Folglich erscheint es trotz der Deckung durch den Wortlaut mit Blick auf das System der Union als höchst zweifelhaft aus den vorhandenen Normen eine Kompetenz für Eurobonds abzuleiten. Somit liegt keine Kompetenz der EU vor und diese gilt es erst bei Bedarf zu schaffen.

An diesem Befund ändert der neu eingeführte Art. 136 Abs. 3 AEUV nichts, sondern er

⁷⁶ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (424).

⁷⁷ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (424).

⁷⁸ Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201 (1203).

⁷⁹ Vgl. hierzu EuGH, Gutachten 2/94 (EMRK), Slg. 1996, I-1759, Rn. 35.

⁸⁰ Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201 (1203); BVerGE 129, 124 (180); Herdegen, Europarecht, § 23, Rn. 2.

normiert lediglich die rechtliche Möglichkeit der Errichtung eines Stabilitätsmechanismus (außerhalb des Unionsrechts).⁸¹

b) Etablierung einer Eurobonds-Institution

Spezieller gilt es noch die Frage der institutionellen Gestaltung zu klären.

Europäische Agenturen, wie das Europäische Markenamt oder die Europäische Agentur für Grundrechte, wurden auf Grundlage des Art. 352 AEUV errichtet, was auch für eine europäische Schuldenagentur denkbar wäre.⁸²

EFSF/ESM sind außerhalb des Europarechts geregelt und folglich würde sich ihre Weiterentwicklung zur Eurobonds-Institution auch dort abspielen.

EZB, EIB und Kommission sind samt ihrer Zuständigkeiten abschließend in den europäischen Verträgen geregelt. Ihre Umgestaltung bedarf folglich einer Vertragsänderung, deren Grenzen vom politischen Willen der Mitgliedstaaten abhängen (Vgl. B.II.5.).

2. Völkerrechtliche Eurobonds – eine Alternative?

Wie bereits festgestellt, kann die vermittelnde Institution auch eine völkerrechtliche Zweckgesellschaft sein (s. B.I.2.a)). Jedoch ist festzuhalten, dass gemäß dem Gebot der Unionstreue nach Art. 4 Abs. 3 EUV die Mitgliedstaaten jegliches Verhalten zu unterlassen haben, welches die Ziele der Union gefährden kann und gleichzeitig vielmehr an der Erfüllung der Ziele mitzuwirken haben.⁸³ Um eine Wirkungslosigkeit von unionsrechtlichen Verboten zu vermeiden, ist es unerheblich, ob die Zweckgesellschaft völkerrechtlich gegründet wurde.⁸⁴ Folglich kommt es zu keiner Reduzierung der unionsrechtlichen Verpflichtungen und sämtliche Eurobonds-Modelle sind an den Vorschriften des Europarechts zu messen.⁸⁵

3. Vereinbarkeit mit Art. 125 Abs. 1 AEUV

Zentral für die europarechtliche Beurteilung von Eurobonds ist Art. 125 Abs. 1 AEUV mit seiner No-Bail-Out-Klausel, deren genaue Reichweite jedoch umstritten ist und die in einen direkten Konflikt mit der Definition der Eurobonds gerät.

⁸¹ *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (424).

⁸² *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (424); Grünbuch (Fn. 2), S. 13.

⁸³ *Herdegen*, Europarecht, § 6, Rn. 14; EuGH, Urt. v. 27.11.2012, Rs. C- 370/12, *Pringle/Ireland*, NJW 2013, 29, Rn. 148.

⁸⁴ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (980).

⁸⁵ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (980, Fn. 65); *Kube/Reimer*, NJW 2010, 1911 (1913); *Müller-Franken*, NVwZ 2012, 1201 (1202).

a) Mögliche Interpretationen des Art. 125 Abs. 1 AEUV

Weder Union noch Mitgliedstaaten haften gem. Art. 125 Abs. 1 AEUV für die Verbindlichkeiten eines anderen Mitgliedstaates oder treten hierfür ein. Dieser Haftungsausschluss soll die EU-Länder zu solidem Haushalten anreizen, indem glaubwürdig versichert wird, dass sie jeweils für ihr eigenes budgetäres Versagen die finanziellen Konsequenzen zu tragen haben.⁸⁶ Nationale Haushaltspolitik soll über erhöhte Refinanzierungskosten durch die Finanzmärkte diszipliniert werden.⁸⁷ Es ist davon auszugehen, dass zumindest eine Pflicht zum Beistand für die Schulden anderer Mitgliedstaaten bzw. ein Anspruch des Mitgliedstaates oder des Gläubigers nicht besteht.⁸⁸ Jedoch herrscht Uneinigkeit über die zentralen Begriffe des Haftens und Eintretens, was vor allem im Kontext der europäischen Staatsschuldenkrise bedeutend war und ist.

aa) Weite Interpretation

Mit Blick auf das durch die Norm verfolgte Ziel fordert die extensive Interpretation ein absolutes Verbot jeglichen finanziellen Beistandes, unabhängig davon, ob er freiwillig oder im Rahmen einer Pflicht erfolgt.⁸⁹ Dieses vom ökonomischen Verständnis des Begriffes „No-Bail-Out“ geleitete Ergebnis setzt sich indes unter Rekurs auf den Zweck gänzlich über den Wortlaut, der sich auf Haften und Eintreten beschränkt, hinweg.⁹⁰

bb) Enge Interpretation

Genauer am Wortlaut und unter Zugrundelegung eines juristischen Verständnisses lässt sich die in Rede stehende Norm auch enger interpretieren. So stellt die Norm kein absolutes Verbot dar, sondern beschränkt sich lediglich auf die Untersagung des Eintritts in ein bereits bestehendes Schuldverhältnis eines anderen Mitgliedstaates.⁹¹ So können Mitgliedstaaten als neue Gläubiger anderer Mitgliedstaaten neue Verbindlichkeiten begründen, jedoch dürfen sie nicht für

⁸⁶ Häde in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, Art. 125 AEUV, Rn. 1.

⁸⁷ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (978); Häde in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, Art. 125 AEUV, Rn. 1; Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (129f.); Häde, EuZW 2009, 399 (402); Herrmann, EuZW 2010, 413 (415); Heß, ZJS 2010, 473 (474); Knopp, NJW 2010, 1777 (1179); Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (424); EuGH, Urt. v. 27.11.2012, Rs. C-370/12, Pringle/Ireland, NJW 2013, 29 (Rn. 135).

⁸⁸ Calliess, ZEuS 2011, 213 (257); Häde in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, Art. 125 AEUV, Rn. 3; Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (979); Herrmann, EuZW 2010, 413 (415); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (424 f.); Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (129).

⁸⁹ Häde in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, Art. 125 AEUV, Rn. 3; Kube/Reimer, NJW 2010, 1911 (1913); Knopp, NJW 2010, 1777 (1779); Rathke, DÖV 2011, 753 (754); Buser, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (9).

⁹⁰ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (978 f.).

⁹¹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (979); Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (129f.); Herrmann, EuZW 2010, 413 (415); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (424 f.).

bestehende Verbindlichkeiten garantieren und so zu Bürgen werden.⁹² Freiwillige finanzielle Hilfen, wie sie im Rahmen der europäischen Rettungsmechanismen durch neue Kredite erfolgt sind, bleiben folglich rechtlich möglich.⁹³ Mit Blick auf die massive Gewichtung des Zwecks der Haushaltsdisziplinierung im Rahmen der extensiven Interpretation sei noch auf Art. 122 Abs. 2, 143 AEUV verwiesen, die durchaus den Gedanken der finanziellen Solidarität in dieses Gesetzeswerk tragen,⁹⁴ obgleich dieser Wohl Ausnahmecharakter hat⁹⁵. Dies lässt die Existenz einer Option finanzieller Nothilfe zusätzlich als sehr wahrscheinlich erscheinen. Gegen die weite und somit für die enge Interpretation spricht besonders überzeugend die gegenwärtige griechische fiskalpolitische Realität. Effektiv änderte sich für den griechischen Staat nur die Identität der Gläubiger, als die europäischen Partnerstaaten ihm Kredite gewährten, damit er seine alten Gläubiger bedienen kann.⁹⁶ Statt nun aufgrund zunehmender finanzieller Freiheit immer tiefer in die Schuldenfalle zu rutschen, wird der Empfänger der freiwilligen, jedoch bedingten Leistungen nun von ebendiesen in die Richtung soliden Haushaltens gezwungen.⁹⁷ Im Nachhinein betrachtet werden diese konditionierten Hilfsmaßnahmen dem Zweck der Haushaltsdisziplinierung besser gerecht, als es Art. 125 Abs. 1 AEUV selbst aufgrund der Nachlässigkeit der Finanzmärkte getan hat.⁹⁸

Zusammengefasst ist der engen Interpretation des Art. 125 Abs. 1 AEUV der Vorzug zu geben.

b) Vereinbarkeit von Eurobonds mit Art. 125 Abs. 1 AEUV

Eurobonds, als Staatsanleihen für die die Euro-Länder gemeinsam haften, befinden sich auf direktem Kollisionskurs mit der Haftungsausschlussregel des Art. 125 Abs. 1 AEUV. Jedoch gilt es hier, wie bei den Krisenmechanismen der Staatsschuldenkrise, die Eurobonds getrennt mit den verschiedenen Deutungen der Norm zu konfrontieren, um die mögliche Vereinbarkeit zu analysieren.

aa) Extensive Interpretation und Eurobonds

Mit Blick auf die Definition (s. B.I.1.) sind bei Anwendung der weiten Deutung sämtliche

⁹² *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (130).

⁹³ *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (425); *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (979); EuGH, Urt. v. 27.11.2012, Rs. C-370/12, Pringle/Ireland, NJW 2013, 29 (Rn. 137).

⁹⁴ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (979); *Calliess*, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 72 2011, 1 (36).

⁹⁵ *Potacs*, EuR 2013, 133 (144).

⁹⁶ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (979).

⁹⁷ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (979); *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (130).

⁹⁸ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (979).

Varianten und Modelle nicht mit dem Europarecht zu vereinbaren.⁹⁹ Sobald ein Mitgliedstaat nicht mehr in der Lage wäre seine Gläubiger zu bedienen, würde für die anderen Euro-Länder die Pflicht bestehen, ihrer Garantieerklärung nachzukommen, was als Form des finanziellen Beistandes definitiv ausgeschlossen ist.¹⁰⁰

bb) Enges Verständnis und Eurobonds

Bei der engen Interpretation hingegen eröffnen sich Möglichkeiten, die Vereinbarkeit von Eurobonds mit dem Europarecht differenzierter zu untersuchen.

Zunächst ist wieder der genaue Wortlaut des Art. 125 Abs. 1 AEUV zu analysieren. So wird eine gemeinschaftliche Haftung durch gemeinsame Anleihen nicht geregelt.¹⁰¹ Auch ist ein Haften bzw. Eintreten nur für die Verbindlichkeiten eines Mitgliedstaates, nicht jedoch für die der Mittler-Institution erfasst, für deren Anleihen die Mitgliedstaaten aber ihre Garantien abgeben würden.¹⁰² Faktisch vermag dieser Umweg über die vermittelnde Institution jedoch nicht zu verschleiern, dass die Gewährleistungen direkt den Mitgliedstaaten zu Gute kommen würden, die sich über Eurobonds refinanzieren.¹⁰³ Eine zu eng am Wortlaut arbeitende Interpretation erscheint verfehlt, weil so die Wirkung der Klausel durch die Mitgliedstaaten umgangen werden könnte.¹⁰⁴ Es besteht auch ein qualitativer Unterschied zwischen der formalistischen Unterscheidung neuer Kredite vom Haften/Eintreten, wie sie bei der Etablierung der engen Interpretation erfolgte, und dem formalistischen Abstellen auf die vermittelnde Institution. Somit ist eine Vereinbarkeit von Eurobonds mit Art. 125 Abs. 1 AEUV nicht alleine durch ein Abstellen auf die Zweckgesellschaft zu begründen.¹⁰⁵

Als weiteres Argument wird die Parallele zur EFSF gezogen,¹⁰⁶ deren Wirken als freiwillige Hilfsleistung mit dieser Vorschrift in Einklang zu bringen ist¹⁰⁷. Diese Gesellschaft luxemburgischen Rechts emittierte durch die Eurostaaten garantierte Anleihen, um dann die so gewonnenen Mittel unter bestimmten Konditionen an in Notlage geratene Staaten als Kredite weiterzugeben.¹⁰⁸ Eine Eurobonds-Schuldenagentur würde effektiv auch durch die Euro-Länder garantierte Anleihen ausgeben und die Mittel unter Umständen als Kredit weitergeben (s. B.I.2.a)).

Gegen diese Gleichstellung lassen sich jedoch berechtigte Einwände vorbringen. Bei der

⁹⁹ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (980).

¹⁰⁰ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (980).

¹⁰¹ *Mayer/Heidfeld*, ZRP 2012, 129 (130); *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (425).

¹⁰² *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (981).

¹⁰³ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (981).

¹⁰⁴ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (981); *Ruffert*, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 64 2011, 1 (8).

¹⁰⁵ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (981).

¹⁰⁶ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (981).

¹⁰⁷ *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (425).

¹⁰⁸ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (981).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

Erlangung der Mittel über die EFSF haben die garantierenden Länder Letztentscheidungskompetenz und es besteht die Option, die Gewährung der Mittel an haushaltspolitische Bedingungen zu knüpfen.¹⁰⁹ Zwar besteht durchaus die Möglichkeit den Eurobond-Mechanismus mit einer Einwirkungsmöglichkeit für die nationalen Parlamente (s. B.I.2.d)) auszustatten, jedoch wird diese wohl niemals so weit gehen, als dass sie es allen garantierenden Staaten ermöglicht, die Teilnahme am Emissionsprogramm durch Direktiven für die nationalen Haushaltspolitiken einzuschränken.¹¹⁰ Mit Blick auf die Tatsache, dass Eurobonds für die gesamte bzw. einen beachtlichen Teil der regulären Staatsverschuldung ausgegeben werden sollen und in vielen Staaten ein Gesamtdeckungsprinzip gilt, ist eine solche Kontrolle auch praktisch nicht möglich.¹¹¹ Ein weiterer Unterschied besteht darin, dass bei Eurobonds keine neuen Verbindlichkeiten unter Mitgliedstaaten entstehen, sondern dass es zu einer Vergemeinschaftung von Verbindlichkeiten gegenüber Dritten kommt.¹¹²

Dies führt direkt zum nächsten widersprechenden Gedanken, dem eine teleologische Argumentation zu Grunde liegt. Die mögliche Konditionierung der vergebenen Kredite steht in enger Verbindung mit dem Charakter der EFSF (und des ESM) als Notfallinstrument.¹¹³

Die Einführung von Eurobonds jedoch soll ein gemeinsames Refinanzierungsinstrument schaffen, das eine Haftungsgemeinschaft der Mitgliedstaaten etabliert¹¹⁴ und somit gezielt die Teilnehmer der unmittelbaren Kontrolle ihrer Haushaltspolitik durch die Finanzmärkte entzieht, während gleichzeitig eine effektive Kontrolle durch die anderen Teilnehmer nicht gewährleistet werden kann. Hieraus ergibt sich eine strikte Unvereinbarkeit von Eurobonds jeglicher Art mit dem Telos des Art. 125 Abs. 1 AEUV, was zu einer europarechtlichen Unzulässigkeit führt.¹¹⁵

Dieses Ergebnis hat auch im Lichte der Ausführungen des EuGH in seiner Pringle-Entscheidung¹¹⁶ Bestand.¹¹⁷ Die Unzulässigkeit ist nämlich unabhängig von enger und weiter Interpretation vorhanden, da die Schnittfläche beider Ansätze betroffen ist.

An dieser Stelle zu einem anderen Ergebnis für Eurobonds mit teilschuldnerischer Haftung zu kommen,¹¹⁸ überzeugt mit Blick darauf, dass die obigen Ausführungen gleichermaßen für

¹⁰⁹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (981).

¹¹⁰ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (981).

¹¹¹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (981 f.).

¹¹² Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (130); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425).

¹¹³ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (423).

¹¹⁴ Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (130).

¹¹⁵ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (982); Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (130); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425).

¹¹⁶ EuGH, Urt. v. 27.11.2012, Rs. C- 370/12, Pringle/Ireland, NJW 2013, 29.

¹¹⁷ Buser, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (12).

¹¹⁸ Grünbuch (Fn. 2), S. 14; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (423).

diese gelten, nicht.¹¹⁹

Auch die denkbaren Beschränkungen und möglichen Einwirkungsmechanismen ändern nichts an der im Kern vorhandenen Haftung für die Verbindlichkeit anderer Mitgliedstaaten und somit der Unvereinbarkeit mit dem Europarecht.¹²⁰

Schließlich ändert auch der Verweis auf Art. 136 AEUV an diesem Ergebnis nichts, denn dieser setzt Art. 125 Abs. 1 AEUV nicht außer Kraft sondern ermöglicht nur die Etablierung des ESM als dauerhaften Krisen- bzw. Stabilisierungsmechanismus, der nach der extensiven Interpretation des Art. 125 Abs. 1 AEUV nicht mit diesem zu vereinen war.¹²¹ Als dauerhaftes Refinanzierungsinstrument sind Eurobonds im Übrigen nicht mehr Teil der Krisenmechanismen.¹²²

4. Sonstige Vertragsvorgaben

Neben Art. 125 Abs. 1 AEUV sind noch weitere Vertragsvorgaben zu beachten.

Zunächst kommt es zu gewissen Spannungen mit dem primär auf Art. 126 AEUV und auf Protokoll Nr. 12¹²³ basierenden Stabilitäts- und Wachstumspakt. Dieser begrenzt das Verhältnis zwischen den öffentlichen Schulden und dem BIP eines Mitgliedstaates auf 60%.¹²⁴ Sollte es jedoch möglich sein, dass die Mitgliedstaaten sich, sei es durch zusätzliche nationale Anleihen oder direkt durch Eurobonds, über dieses Maß hinaus verschulden, würde das betreffende Eurobond-Modell dem Pakt zuwiderlaufen.¹²⁵ Mit Blick auf die gegenwärtige Praxis der Staaten, die sich regelmäßig über diese Begrenzung hinwegsetzen,¹²⁶ überzeugt dieser Einwand nicht.¹²⁷ Natürlich ist auch eine entsprechende Änderung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes denkbar.¹²⁸

Weiterhin ist im Falle möglicher Einnahmen aus Eurobonds festzuhalten, dass diese auch der EU zufließen können und im Zweifelsfall als „sonstige Einnahmen“ gem. Art. 311 AEUV Eingang in den EU-Haushalt finden würden.¹²⁹

¹¹⁹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (982, Fn. 71).

¹²⁰ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (982).

¹²¹ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (982, Rn. 72); Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (130); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425).

¹²² Ruffert, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 64 2011, 1 (16, Fn. 60).

¹²³ Vgl. Amtsblatt der Europäischen Union C 83/201 vom 30.03.2010.

¹²⁴ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425).

¹²⁵ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425).

¹²⁶ Potacs, EuR 2013, 133 (136).

¹²⁷ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425).

¹²⁸ Buser, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (4).

¹²⁹ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (424).

5. Konsequenz: Änderung der Verträge

Aus der Unvereinbarkeit der Eurobonds mit Art 125 Abs. 1 AEUV folgt die Notwendigkeit einer Vertragsänderung.¹³⁰ Hierfür kommt grundsätzlich ein ordentliches Änderungsverfahren gem. Art. 48 Abs. 2-5 EUV oder ein vereinfachtes Änderungsverfahren gem. Art. 48 Abs. 6 EUV in Frage.¹³¹

Zunächst besteht die Möglichkeit einer Änderung der Art. 26 bis Art. 197 AEUV im vereinfachten Verfahren gem. Art. 48 Abs. 6 EUV, wobei dieses Verfahren zu keiner Ausweitung der Kompetenzen der Union führen darf.¹³² Für den Fall der Schaffung einer völkerrechtlichen Zweckgesellschaft könnte man von einer Anwendbarkeit dieses Verfahrens ausgehen, da die Kompetenzen der EU formal nicht ausgeweitet werden.¹³³ Jedoch würde dieses Verfahren den realen Konsequenzen nicht gerecht werden, wo doch das Konzept der EU eine Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten für ihre Haushalte beinhaltet.¹³⁴ Eine wenn auch nur teilweise Vergemeinschaftung von Staatsschulden durch die gemeinsam garantierte Emission von Eurobonds würde die Wirtschafts- und Währungsunion grundlegend verändern.¹³⁵ Die gleichzeitig damit verbundene Entwicklung der EU hin zu einer Art Bundesstaat¹³⁶ gebietet folglich auch im Fall einer völkerrechtlichen Zweckgemeinschaft die Vertragsänderung im ordentlichen Verfahren.¹³⁷

Die Änderung im ordentlichen Verfahren wäre bei einer Institutionalisierung im Rahmen der EU aufgrund der Ausweitung der Kompetenzen gem. Art. 48 Abs. 6 UAbs. 3 EUV notwendig.¹³⁸ Somit ist ein Änderungsentwurf den nationalen Parlamenten und dem Europäischen Rat vorzulegen, der nach Abschluss der prozeduralen Zwischenschritte zur durch die Regierungskonferenz vereinbarten Änderung führt, die vorher jedoch durch die Mitgliedstaaten ratifiziert werden muss.¹³⁹

Auf diese Weise müssten alle mit dem entsprechenden Eurobonds-Konzept unvereinbaren Normen, vor allem aber Art. 125 Abs. 1 AEUV, geändert werden, um eine Vereinbarkeit von Eurobonds mit dem EU-Recht zu gewährleisten.

¹³⁰ Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (130); Grünbuch (Fn. 2), S. 13; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425); Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (982); vgl. auch Europäische Kommission, COM(2012) 777 final/2, S. 35.

¹³¹ Haratsch/Koenig/Pechstein, Europarecht, Rn. 88.

¹³² Haratsch/Koenig/Pechstein, Europarecht, Rn. 93.

¹³³ Grünbuch (Fn. 2), S. 13.

¹³⁴ Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201 (1203); BVerfGE 129, 124 (181); Herdegen, Europarecht, § 23, Rn. 2.

¹³⁵ Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201 (1203); Potacs, EuR 2013, 133 (143).

¹³⁶ Zu beachten ist, dass eine Teilnahme Deutschlands an einem europäischen Bundesstaat nicht im Rahmen des geltenden Grundgesetzes erfolgen kann (vgl. BVerfGE 123, 267 [347 f.]).

¹³⁷ Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201 (1203).

¹³⁸ Grünbuch (Fn. 2), S. 13; Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (425).

¹³⁹ Haratsch/Koenig/Pechstein, Europarecht, Rn. 98.

6. Zwischenfazit Europarecht

Abschließend lässt sich festhalten, dass es höchst problematisch ist, eine Kompetenzgrundlage für die Einführung von Eurobonds in die europäischen Verträge hineinzulesen.

Es spricht vieles dafür, dass es keinen Weg gibt, um eine Unvereinbarkeit mit Art. 125 Abs. 1 AEUV zu vermeiden. Diese Norm, die mitbestimmend ist für das Charakteristikum der wirtschaftlichen Stabilität in der EU, macht die Einführung von europarechtskonformen Eurobonds unmöglich. Dies erscheint auch schlüssig mit Blick auf die „verfassungsrechtliche Dimension“¹⁴⁰ der Wesensveränderung, die eine EU mit gemeinsamen Anleihen der Euro-Länder durchlaufen würde.

Folglich bedarf es für die Einführung von Eurobonds einer Vertragsänderung im ordentlichen Änderungsverfahren gem. Art. 48 Abs. 2-5 EUV.

¹⁴⁰ Vgl. hierzu EuGH, Gutachten 2/94 (EMRK), Slg. 1996, I-1759, Rn. 35.

III. Verfassungsrechtliche Rechtsfragen

Neben dem Europarecht ist auch das Verfassungsrecht bei der Analyse der Einführung von Eurobonds als Maßstab anzuwenden. Im Folgenden wird ausgehend von der Integrationsverantwortung der deutschen Staatsorgane die Frage der Vereinbarkeit von Eurobonds mit der Budgethoheit des Bundestages aufgeworfen. Anschließend werden die Grenzen, die dem Bundestag bei der Übernahme von Gewährleistungen gestellt sind, genauer gezeichnet, um so zu einem grundgesetzverträglichen Eurobonds-Modell zu gelangen. Zum Abschluss werden Wege beleuchtet, die zu beschreiten sind, wenn Deutschland um der Teilnahme an der Emission von Eurobonds willen seine verfassungsrechtlichen Rahmenbedingungen ändern möchte.

1. Integrationsverantwortung als Ausgangspunkt

Für die Ausgestaltung der europäischen Integration hat der Verfassungsgeber Art. 23 GG geschaffen, der die Teilnahme der Bundesrepublik an der Verwirklichung eines vereinten Europas regelt. Durch Gesetz können so Hoheitsrechte auf eine demokratische, rechtsstaatliche, soziale, föderative und dem Grundsatz der Subsidiarität verpflichtete EU übertragen werden. Der Grundsatz der Demokratie bildet gleichzeitig einen Teil des unveränderbaren Kerns des Grundgesetzes gem. Art. 79 Abs. 3 i.V.m. Art. 20 Abs. 1, 2 GG. Aufgrund von Art. 23 Abs. 1 S. 3 GG gilt dabei die Schranke des Art. 79 Abs. 3 GG ebenfalls für verfassungsändernde Integrationsschritte.¹⁴¹

Mit Blick auf die zunehmende Dynamisierung des europäischen Integrationsprozesses hat sich das Konzept der Integrationsverantwortung etabliert.¹⁴² So ist es an den Staatsorganen, vor allem am Bundestag, diesen Prozess kritisch zu begleiten und zu kontrollieren.¹⁴³

Die Basis hierfür hat sich bereits im Kontext des Vertrages von Maastricht gebildet.¹⁴⁴ So ist dem Bundestag eine Übertragung von Aufgaben und Befugnissen untersagt, die die gem. Art. 38 GG auf Grundlage von Wahlen entstandene Legitimation der Staatsgewalt und Einflussnahme auf ebendiese entleert, wenn es so zu einer Verletzung des Demokratieprinzips des Art. 79 Abs. 3 i.V.m. Art. 20 Abs. 1, 2 GG kommt.¹⁴⁵ Das auf Art. 38 Abs. 1 GG basierende demokratische Teilhaberecht darf nicht verletzt werden, indem die Rechte des Bundestages un-

¹⁴¹ Scholz in: Maunz/Dürig, Grundgesetz, Art. 23 GG, Rn. 113.

¹⁴² BVerfGE 123, 267 (267); BVerfG, Urt. v. 18.3.2014 – 2 BvR 1390/12 u. a., BeckRS 2014, 48818, Rn. 159 ff.

¹⁴³ Benz/Borschek, Internationale Politikanalyse - Friedrich Ebert Stiftung 2010, S. 1.

¹⁴⁴ Engels, JuS 2012, 210 (211); BVerfGE 89, 155.

¹⁴⁵ BVerfGE 89, 155 (172); Engels, JuS 2012, 210 (221).

zulässig reduziert werden und so ein Substanzverlust demokratischer Geltungsmacht entsteht.¹⁴⁶

Allgemein verpflichtet die Integrationsverantwortung die Verfassungsorgane zu gewährleisten, dass die politischen Systeme Deutschlands und der EU den Grundsätzen der Demokratie i.S.d. Art. 79 Abs. 3 i.V.m. Art. 20 Abs. 1, 2 GG entsprechen.¹⁴⁷

Besondere Bedeutung entfaltet die Integrationsverantwortung für den Bundestag, der dieser vor allem bei der Teilnahme an diversen Integrationsmechanismen gerecht werden muss.¹⁴⁸ In diesem Kontext eröffnet sich ein Spannungsfeld zwischen nationaler Souveränität und europäischer Integration im Bereich der Budgethoheit des Bundestages und der Frage der Grenzen der Gewährleistungsübernahme.¹⁴⁹ Mit Blick darauf, dass in beiden Bereichen Entscheidungen getroffen werden, die für das politische Gemeinwesen von zentraler und langfristiger Bedeutung sind, besteht eine enge Verbindung zwischen der Integrationsverantwortung und der parlamentarischen Gesamtverantwortung für den Haushalt.¹⁵⁰

2. Wahrung der Budgethoheit des Bundestages

Der fortlaufende Integrationsprozess stellt die Mitgliedstaaten regelmäßig vor die Frage, wie weit sie ihre eigene Tätigkeit einstellen und das Handeln den Organen der EU überlassen. Vor allem im Bereich des Haushaltsrechts macht das Verfassungsrecht hierfür klare Vorgaben, die auch Folgen für die Einführung von Eurobonds haben.

a) Allgemeine Erläuterungen zur Budgethoheit

Als zentraler Berührungspunkt der Einführung von Eurobonds mit dem Verfassungsrecht erweist sich die Vereinbarkeit mit der Budgethoheit des Bundestages.

Dieses grundlegende Recht hat seine Anfänge in der Auseinandersetzung zwischen Volksvertretung und Regierung in Form der demokratischen Kontrolle und Begrenzung der Ausgaben der Exekutive.¹⁵¹ Im Laufe der Jahrhunderte ist dieser Kampf in seiner Bedeutung aufgrund der zunehmenden demokratischen Legitimation und Bindung der Regierung an die parlamentarische Mehrheit abgeschwächt.¹⁵² Nichtsdestotrotz ist das in Art. 110 GG verankerte Recht

¹⁴⁶ BVerfGE 123, 267 (341); *Engels*, JuS 2012, 210 (221).

¹⁴⁷ BVerfGE 123, 267 (356); *Engels*, JuS 2012, 210 (221).

¹⁴⁸ *Engels*, JuS 2012, 210 (212).

¹⁴⁹ *Engels*, JuS 2012, 210 (212 f).

¹⁵⁰ *Schorkopf, Frank*, Verfassungsrechtliche Grenzen und Möglichkeiten für eine Umsetzung des Schuldentilgungspaktes des Sachverständigenrates, Gutachten im Auftrag des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 25.

¹⁵¹ *Hettlage*, DÖV 1955, 2 (2 f.); *Maunz* in: *Maunz/Dürig*, Grundgesetz, Art.110 GG, Rn. 3.

¹⁵² *Maunz* in: *Maunz/Dürig*, Grundgesetz, Art.110 GG, Rn. 4 f.

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

des Bundestages den Haushalt zu bewilligen und zu überwachen von zentraler und überragender Bedeutung¹⁵³ und verpflichtet den Bundestag gegenüber dem Volk zur Ausübung^{154, 155}. So findet auch das durch Art. 79 Abs. 3 GG verewigte Demokratieprinzip des Art. 20 Abs. 1 GG direkten Eingang, wo es doch an jedem Abgeordneten ist, die Entscheidung über den Haushaltsplan zu beeinflussen.¹⁵⁶

Für den Bereich der Aufnahme von Krediten und der Übernahme von Gewährleistungen fordert Art. 115 Abs. 1 GG ein nach der Höhe bestimmtes Bundesgesetz. Nicht zuletzt soll dadurch die Aufmerksamkeit des Parlaments und der interessierten Öffentlichkeit für Belastungen des Staatshaushalts gewährleistet werden.¹⁵⁷

Diese grundlegenden Gedanken hat das *BVerfG* in seinem Urteil zu den Euro-Rettungsmaßnahmen¹⁵⁸ und dem Urteil zum Lissabon-Vertrag¹⁵⁹ in den europäischen Kontext gestellt. Dabei wird dem Verbot der Fremdbestimmung und den Geboten der Bestimmtheit, Überschaubarkeit und Steuerbarkeit besondere Bedeutung zugemessen.¹⁶⁰

aa) Verbot der Fremdbestimmung des Parlaments

So muss der Deutsche Bundestag auch im Kontext europäischer Verbindlichkeiten weiterhin eigenverantwortlich über das Budget entscheiden.¹⁶¹ Als „Herr seiner Entschlüsse“¹⁶² darf er weder von Organen, noch von Mitgliedstaaten der EU fremdbestimmt werden.¹⁶³ Es scheiden somit Mechanismen aus, die ohne konstitutive Zustimmung zu Belastungen für den Haushalt

¹⁵³ BVerfGE 45, 1 (32); *Maunz* in: *Maunz/Dürig*, Grundgesetz, Art.110 GG, Rn. 5.

¹⁵⁴ BVerfGE 129, 124 (177).

¹⁵⁵ BVerfG, Urt. v. 18.3.2014 – 2 BvR 1390/12 u. a., BeckRS 2014, 48818, Rn. 161.

¹⁵⁶ BVerfGE 45, 1 (38); *Maunz* in: *Maunz/Dürig*, Grundgesetz, Art.110 GG, Rn. 5; BVerfGE 129, 124 (177 f.); BVerfGE 70, 324 (355 f.).

¹⁵⁷ *Schorkopf, Frank*, Verfassungsrechtliche Grenzen und Möglichkeiten für eine Umsetzung des Schuldentilgungspaktes des Sachverständigenrates, Gutachten im Auftrag des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 14.

¹⁵⁸ BVerfGE 129, 124.

¹⁵⁹ BVerfGE 123, 267.

¹⁶⁰ *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (772 ff.).

¹⁶¹ BVerfGE 129, 124 (178); BVerfGE 123, 267 (361); *Engels*, JuS 2012, 210 (213); *Schorkopf, Frank*, Verfassungsrechtliche Grenzen und Möglichkeiten für eine Umsetzung des Schuldentilgungspaktes des Sachverständigenrates, Gutachten im Auftrag des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 15.

¹⁶² BVerfGE 129, 124 (180).

¹⁶³ BVerfGE 129, 124 (180); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (773); *Müller-Franken*, JZ 2012, 219 (222); *Thym*, JZ 2011, 1011 (1013); *Müller-Franken*, NVwZ 2012, 1201 (1203).

führen.¹⁶⁴ Unzulässig sind bedingte Verpflichtungen, deren Eintritt alleine vom Verhalten anderer Staaten abhängt.¹⁶⁵ Ein besonderer Fokus liegt hierbei auf unzulässigen intergouvernementalen und supranationalen Automatismen die, einmal initiiert, zu unkontrollierbaren Verpflichtungen führen.¹⁶⁶

bb) Gebot der Bestimmtheit parlamentarischer Ermächtigungen

Unbestimmte budgetpolitische Ermächtigungen sind ausgeschlossen.¹⁶⁷ Vielmehr ist eine Teilnahme an Bürgschafts- und Leistungsautomatismen nur unter der Voraussetzung bindender strenger Vorgaben und begrenzter Auswirkungen zu verwirklichen.¹⁶⁸ Zu spezifizieren sind dabei die Art der Verfügung, die Höhe, der Zweck, die Modalitäten der Auszahlung bzw. Vergabe sowie der zeitliche Rahmen.¹⁶⁹ Eine Verschärfung der Anforderungen an die Bestimmtheit bei steigender Belastung liegt nahe.¹⁷⁰

cc) Gebot der Überschaubarkeit der Konsequenzen

Unüberschaubarkeit und schlechte Kalkulierbarkeit der Folgewirkungen denkbarer Ermächtigungen werden als Risikofaktor empfunden.¹⁷¹

Die mangelnde Überschaubarkeit stellt jedoch alleine keine konstitutionelle Grenze auf, sondern muss vielmehr kumulativ mit dem Mangel einer konstitutiven Zustimmung vorliegen.¹⁷² Weiterhin ist dieses Kriterium nur schwer greifbar. Folglich liegt hier wohl kein zwingendes Gebot vor.

Relevant wird dieser Aspekt viel mehr bei den Obergrenzen für Gewährleistungen im Kontext demokratisch verantwortbarer Zukunftsbelastungen (s. B.III.3.).¹⁷³

dd) Gebot der Steuerbarkeit ermächtigter Akteure

Nicht zuletzt mit Blick auf Art. 115 Abs. 1 GG ist klar, dass jede einzelne Verfügung der

¹⁶⁴ BVerfGE 129, 124 (179); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (773); *Schorkopf, Frank*, Verfassungsrechtliche Grenzen und Möglichkeiten für eine Umsetzung des Schuldentilgungspaktes des Sachverständigenrates, Gutachten im Auftrag des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, S. 16.

¹⁶⁵ BVerfGE 129, 124 (171); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (773).

¹⁶⁶ BVerfGE 129, 124 (180); *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (426).

¹⁶⁷ BVerfGE 129, 124 (179).

¹⁶⁸ BVerfGE 129, 124 (180); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (773f.); *Calliess*, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 72 2011, 1 (42).

¹⁶⁹ *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (774); BVerfGE 129, 124 (185); BVerfGE 123, 267 (361).

¹⁷⁰ *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (774).

¹⁷¹ BVerfGE 129, 124 (179 f.).

¹⁷² BVerfGE 129, 124 (179); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (774).

¹⁷³ *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (774).

Zustimmung des Bundestages bedarf.¹⁷⁴

Bei supranationalen Übereinkünften, die aufgrund ihres Formats strukturelle Bedeutung für das Budgetrecht haben, spricht vieles dafür, zusätzlich einen Einfluss des Bundestages auf die Art und Weise der Verwendung der zur Verfügung gestellten Mittel zu gewährleisten.¹⁷⁵

b) Konsequenzen für die Konzeption von Eurobonds

Vor diesem Hintergrund sind entsprechende Anforderungen an verfassungskonforme Eurobonds zu stellen.

So ist es zweifelsohne mit dem Grundgesetz nicht vereinbar, dass Organe der EU mit Durchgriffsrechten ausgestattet über den Bundeshaushalt entscheiden.¹⁷⁶

Folglich ist eine Einwirkungsmöglichkeit der nationalen Parlamente (Vgl. B.I.2.d)) notwendiger Bestandteil einer Konzeption verfassungskonformer Eurobonds. Dabei lassen sich schon konkrete Vorgaben aus den allgemeinen Ausführungen entnehmen.

So muss der Bundestag gem. Art. 115 Abs. 1 GG die deutschen Garantien für jede Emission von Eurobonds im Voraus in Gesetzesform bewilligen, denn es handelt sich um eine Übernahme von Gewährleistungen.¹⁷⁷ Bei teilschuldnerischer Haftung muss das Parlament Garantien in der Höhe bewilligen, die sich als Anteil an der Gesamtsumme der jeweils emittierten Eurobonds aufgrund der Haftungsquote ergibt.¹⁷⁸ Bei gesamtschuldnerischer Haftung hingegen muss, unabhängig von der Haftungsquote im Innenverhältnis, die Gesamtsumme der jeweiligen Ausschüttung vom Haushaltsgesetzgeber erfasst werden.¹⁷⁹ Bei einer Koppelung der Garantiesumme an die Höhe der eigenen Kreditaufnahme wird der sich daraus ergebende Betrag, der z.B. die dreifache Kredithöhe darstellt, bewilligt.¹⁸⁰

Zusätzlich muss im Voraus die Bewilligung der Garantien im Rahmen des Haushaltsgesetzes für das jeweilige Haushaltsjahr erfolgen, wobei auch eine Nachbewilligung durch das Parlament möglich ist.¹⁸¹ Ein Notbewilligungsrecht des Finanzministers gem. Art. 112 GG scheidet hier jedoch aus.¹⁸²

Genauso muss die jeweilige voraussichtliche, tatsächliche Inanspruchnahme im Rahmen des

¹⁷⁴ BVerfGE 129, 124 (180); *Engels*, JuS 2012, 210 (213).

¹⁷⁵ BVerfGE 129, 124 (180 f.); *Engels*, JuS 2012, 210 (213).

¹⁷⁶ *Müller-Franken*, JZ 2012, 219 (221).

¹⁷⁷ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (975); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (780); *Müller-Franken*, JZ 2012, 219 (221f.); *Mayer/Heidfeld*, NJW 2012, 422 (426).

¹⁷⁸ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (975).

¹⁷⁹ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (975).

¹⁸⁰ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (975).

¹⁸¹ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (975).

¹⁸² *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (975).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

allgemeinen Ausgabenbewilligungsrechts im Haushaltsgesetz erfasst sein.¹⁸³ Diese erfolgt als Schätzung, die nach Möglichkeit Erfahrungswerte zu Grunde legt.¹⁸⁴ Sollten im Laufe des Jahres aufgrund einer Inanspruchnahme höhere Ausgaben notwendig sein, greift das Notbewilligungsrecht des Finanzministers gem. Art. 112 GG.¹⁸⁵

In der Praxis darf folglich keine durch Deutschland garantierte Emission ohne vorherige Bewilligung des Bundestages erfolgen.¹⁸⁶ Hierfür müssten alle Teilnehmer ihren Finanzierungsbedarf über Eurobonds verbindlich anmelden, damit dieser Teil der (Haushalts-) Gesetzgebung werden und im Anschluss die Ausschüttung erfolgen kann.¹⁸⁷ Sollte diese Koordination gelingen, ist eine Fremdbestimmung mit Blick auf die Budgethoheit ausgeschlossen.

Auch sollten sich mit Blick auf die Bestimmtheit keine Schwierigkeiten ergeben, da sämtliche geforderten Spezifikationen deklariert werden können. Jedoch ist wohl davon auszugehen, dass bei einer Koppelung der Haftung an die jeweils bezogenen Kredite eine genauere Bestimmung der Haftungssumme möglich sein würde.¹⁸⁸ Auch wäre so die Überschaubarkeit der Folgewirkungen besser gewährleistet.

Die Etablierung von Eurobonds würde die Notwendigkeit einer Verwendungskontrolle der erhobenen Mittel durch den Bundestag schaffen.¹⁸⁹ Diese könnte so gestaltet sein, dass der Bundestag seine Zustimmung von der Einhaltung von Bedingungen abhängig macht.¹⁹⁰ Hiergegen spricht jedoch, dass es sich hierbei um eine unzulässige Verallgemeinerung einer Anforderung, die an Krisenmechanismen gestellt wurde,¹⁹¹ handelt. Wenn man bedenkt, dass bisherige Gewährleistungen i.S.d. Art. 115 Abs. 1 GG nicht dieser Anforderung gerecht werden mussten,¹⁹² besteht keine Notwendigkeit einer solchen Verlaufskontrolle im Eurobonds-System.¹⁹³ Zusätzlich ist die Fähigkeit des Bundestages eine solche Kontrolle durchzuführen zumindest fraglich.¹⁹⁴

Folglich ist eine Etablierung von Eurobonds mit Blick auf das Budgetrecht verfassungsrechtlich möglich, wenn die aufgezeigten Anforderungen erfüllt werden.¹⁹⁵

Während die Grünbuch-Modelle sich mit diesen Fragestellungen sehr wenig bzw. gar nicht

¹⁸³ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (975).

¹⁸⁴ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (975 f.).

¹⁸⁵ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (976).

¹⁸⁶ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (975); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (426).

¹⁸⁷ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (975).

¹⁸⁸ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (975).

¹⁸⁹ Nettessheim, EuR 2011, 765 (780).

¹⁹⁰ Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (130); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (427).

¹⁹¹ BVerfGE 129, 124 (180 f.).

¹⁹² Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (976); vgl. Buser, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (15).

¹⁹³ Müller-Franken, JZ 2012, 219 (222, Fn. 38); Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (981).

¹⁹⁴ Buser, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (14 f.).

¹⁹⁵ Müller-Franken, JZ 2012, 219 (222); Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (975); Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (130); Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (427).

befassen, finden sich im Deutsche-Bank-Modell und vor allem im Blue-Bond-Modell erste, noch zu konkretisierende Ansätze hierzu.

Mit der Begrenzung auf die Laufzeit von einem Jahr, begrenzten Gesamtsummen und möglichen Sparruflagen sind „Eurobills“ bzw. „Eurobonds light“ ein Zugeständnis an die Anforderungen der deutschen Budgethoheit, da sowohl die Bestimmtheit und die Überschaubarkeit der Gewährleistungen, als auch die Einwirkungsmöglichkeiten auf die Schuldner verbessert werden.

3. Grenzen der Übernahme von Gewährleistungen

Während es bei der Wahrung der Budgethoheit des Parlamentes mehr darum ging, das Heft des Handels adäquat in den Händen des Bundestages zu belassen, gilt es im Folgenden zu beleuchten, wo das Grundgesetz der Volksvertretung bei der Übernahme von Gewährleistungen Grenzen setzt, damit das Budgetrecht nicht leerläuft. Im Anschluss sind hieraus Konsequenzen für die Einführung von Eurobonds zu ziehen.

a) Grundsätzlich vorhandene Begrenzungen

Fraglich ist, ob dem Grundgesetz eine Obergrenze für Gewährleistungsübernahmen zu entnehmen ist.

Zunächst gilt es festzustellen, dass Art. 115 Abs. 1 GG eine solche Begrenzung nicht explizit erwähnt.¹⁹⁶ Die Begrenzungen des Art. 115 Abs. 2 GG sprechen nicht von Gewährleistungen, sondern von Krediten.¹⁹⁷

Jedoch könnte man fordern, dass zumindest die Summe der sich aus den Gewährleistungen realisierenden Zahlungspflichten zu den aufgenommen Krediten ohne Einschränkungen addiert wird.¹⁹⁸ Hiergegen ist jedoch richtigerweise einzuwenden, dass sich der Betrag der erwartungsgemäß aus den Gewährleistungen realisierenden Zahlungspflichten, wie bereits dargelegt, im Haushaltsplan befindet und folglich das Haushaltssaldo mitbestimmt.¹⁹⁹ Aufgrund des Gesamtdeckungsprinzips ist er somit bereits erfasst und eine zusätzliche Addition würde zu einer doppelten Berücksichtigung bei der Kredithöhe führen.²⁰⁰ Deswegen ist von einer solchen Addition abzusehen.

¹⁹⁶ *Kube* in: Maunz/Dürig, Grundgesetz, Art. 115, Rn. 76, 124, 241 f.; *Wendt* in: Mangoldt/Klein/Starck, Kommentar zum Grundgesetz Band 3, Art. 115, Rn. 26; *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (976); BVerfGE 129, 124 (182); *Kube/Reimer*, NJW 2010, 1911 (1915); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (776).

¹⁹⁷ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (976).

¹⁹⁸ *Siekmann* in: Sachs, Grundgesetz, Art. 115, Rn. 19; *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (976); BVerfGE 129, 124 (182).

¹⁹⁹ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (976).

²⁰⁰ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (976).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

Jedoch könnte eine Begrenzung der Gewährleistungssumme auch anders hergeleitet werden.

Denkbar wäre hier, dass die Schuldenbremse des Art. 115 Abs. 2 GG eine Vorwirkung entfaltet²⁰¹ bzw. sich eine ungeschriebene Grenze für Gewährleistungen hieraus ergibt²⁰². Konkret könnte man annehmen, dass, auch wenn keine unmittelbaren Kreditermächtigungen erteilt werden, der zukünftige Haushaltsgesetzgeber nicht in eine Lage gebracht werden darf, die zu einem Verstoß gegen die Schuldenbremse zwingt.²⁰³ Da der Staat in Notsituationen große Garantieerklärungen abgeben können muss, ist eine zu sehr ausgeprägte Bindung unzulässig.²⁰⁴ Die Tatsache, dass sich das *BVerfG* bei der Feststellung einer durch den Umfang der übernommenen Gewährleistungen indizierten Entäußerung der Haushaltsautonomie auf evidente Verletzungen zu beschränken hat,²⁰⁵ deutet stark darauf hin, dass so eine Grenze zumindest existiert.²⁰⁶

Auch aus dem Demokratieprinzip lässt sich eine Obergrenze für Gewährleistungsübernahmen entnehmen, die erreicht ist, wenn bei Eintritt des Gewährleistungsfalles die Haushaltsautonomie für einen längeren Zeitraum leerlaufen würde.²⁰⁷ Der Bundestag darf sein Budgetrecht nicht einfach aufgeben.²⁰⁸ Somit liegt hier der Fokus auf der Refinanzierbarkeit der Gewährleistungen im Falle eines Totalverlustes.²⁰⁹

Als Vorschlag steht die Begrenzung auf die Höhe eines Jahreshaushalts im Raum,²¹⁰ was jedoch mit Blick auf die entschieden höhere gegenwärtige Staatsverschuldung nicht plausibel erscheint.²¹¹ Als jedenfalls verfassungswidrig wird eine Haftungsübernahme in Höhe von zehn Bundeshaushalten gesehen.²¹²

Die Konstruktion einer festen Obergrenze erweist sich also als durchaus problematisch. So lassen sich konkrete Begrenzungen nur schwer finden und auch die Begrenzungswirkung ist unklar.²¹³

Definitiv liegt jedoch bei der Verursachung eines Staatsbankrotts durch eine willentliche Entscheidung des Parlaments eine Verletzung des Grundgesetzes vor.²¹⁴

²⁰¹ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (976).

²⁰² *Kube/Reimer*, NJW 2010, 1911 (1915).

²⁰³ *Kube/Reimer*, NJW 2010, 1911 (1915); *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (976).

²⁰⁴ *Huber*, SZ vom 19.09.2011, S. 6.

²⁰⁵ BVerfGE 129, 124 (182).

²⁰⁶ *Müller-Franken*, JZ 2012, 219 (223).

²⁰⁷ BVerfGE 129, 124 (185); *Müller-Franken*, JZ 2012, 219 (223); *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (776).

²⁰⁸ *Müller-Franken*, NVwZ 2012, 1201 (1203); *Calliess*, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 72 2011, 1 (53).

²⁰⁹ *Müller-Franken*, JZ 2012, 219 (223); *Schorkopf*, Spiegel-Online vom 07.09.2011.; *Müller-Franken*, NVwZ 2012, 1201 (1203).

²¹⁰ *Huber*, SZ vom 19.09.2011; *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (776).

²¹¹ *Nettesheim*, EuR 2011, 765 (776).

²¹² *Kahl*, DVBl 2013, 197 (202).

²¹³ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (977).

²¹⁴ *Heun/Thiele*, JZ 2012, 973 (977).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

Im Endeffekt kommt es weniger auf die absolute Höhe der Garantien, als auf die Wahrscheinlichkeit und die potentielle Höhe einer Inanspruchnahme an.²¹⁵

Mit Blick auf all diese Unsicherheiten scheint es nur konsequent dem Gesetzgeber zunächst einen Einschätzungsspielraum für die Prognose der maximalen Höhe von Gewährleistungsübernahmen einzuräumen.²¹⁶

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass zwar Einiges für das Vorhandensein einer Begrenzung von Gewährleistungsübernahmen spricht, diese jedoch äußerst schwer bestimmbar ist.

b) Folgen für die Einführung von Eurobonds

Zentrales Wirkungselement sämtlicher Eurobonds ist die gemeinsame Haftung der Mitgliedstaaten für die gemeinsam ausgegebenen Anleihen. Mit Blick auf die Summe der potentiell notwendigen Neuverschuldung im Euro-Raum, eröffnet sich die Frage, ob hierbei die Obergrenze für Gewährleistungsübernahmen erreicht bzw. überschritten werden würde.

Zunächst gilt es festzuhalten, dass Gewährleistungen in der Regel nur zu einem geringen Bruchteil ihrer Höhe in Anspruch genommen werden.²¹⁷ Auch Eurobonds werden nur funktionieren, wenn die regelmäßige Inanspruchnahme die jeweilige Zahlungsverpflichtung nicht übersteigt, was durch die Verschärfung des Stabilitätspaktes und die Einschränkung übermäßiger Defizite erreicht werden soll.²¹⁸ Nichtsdestotrotz gilt es das Restrisiko im Sinne der schlechtesten denkbaren Konstellation bestmöglich zu bestimmen.²¹⁹

Hierfür gilt es zunächst zwischen den Haftungsmechanismen zu unterscheiden.

Bei der gesamtschuldnerischen Haftung wären Garantiesumme und potentielle Inanspruchnahme am größten. Mit Blick auf die Finanzstärke Deutschlands wäre eine Inanspruchnahme als Gesamtgläubiger nicht unwahrscheinlich.²²⁰ Weiterhin wäre die Geltendmachung des Ausgleichsanspruchs im Innenverhältnis gegenüber den anderen Mitgliedstaaten unsicher, was das Risiko eines Staatsbankrotts bzw. der Unmöglichkeit einer Refinanzierung zu einem realistischen Szenario macht.²²¹ Auch bei einer Begrenzung der Verschuldung über Eurobonds auf 60% des jeweiligen BIP würde die Zahlungsunfähigkeit eines Staates reichen, um bei einer

²¹⁵ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

²¹⁶ BVerfGE 129, 124 (182 f.); Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977); Müller-Franken, JZ 2012, 219 (223).

²¹⁷ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

²¹⁸ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

²¹⁹ Müller-Franken, JZ 2012, 219 (223); Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

²²⁰ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

²²¹ Müller-Franken, JZ 2012, 219 (223); Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

Inanspruchnahme Deutschland in den Staatsbankrott zu treiben.²²² Selbst unter Berücksichtigung eines Prognosespielraums des Gesetzgebers wäre somit bei einer gesamtschuldnerischen Haftung die Obergrenze für Gewährleistungsübernahmen überschritten, auch wenn die genaue Grenze nicht beziffert werden kann.²²³ Folglich sind Eurobonds mit gesamtschuldnerischer Haftung der Mitgliedstaaten nicht mit dem Verfassungsrecht in Einklang zu bringen.

Etwas anders gestaltet sich die Würdigung bei einem Mechanismus mit teilschuldnerischer Haftung. Bei einer Haftungsquote von unter 30% für Deutschland würden sich die Bedenken reduzieren, denn eine im schlimmsten Falle drohende Inanspruchnahme wäre wohl noch refinanzierbar.²²⁴ Somit wäre eine Teilnahme Deutschlands an einer Emission von Eurobonds mit teilschuldnerischer Haftung zwar nicht frei von einem erheblichen Belastungsrisiko, aber es spricht vieles für eine verfassungsrechtliche Zulässigkeit.

Die Risiken einer überhöhten Inanspruchnahme ließen sich durch eine Koppelung der Garantien an die eigene Eurobonds-Verschuldung Deutschlands erheblich reduzieren.²²⁵ Durch eine Begrenzung auf das Dreifache der Kreditsumme, wäre eine Refinanzierbarkeit wohl jederzeit gewährleistet, vor allem bei Einhaltung der Schuldenbremse des Art. 115 Abs. 2 GG. Dabei wäre es unerheblich ob diese Begrenzung durch gesamtschuldnerische oder teilschuldnerische Inanspruchnahme erreicht worden würde, solange sie nicht überschritten werden würde. Somit wären Eurobonds bei denen die Gewährleistung an die jeweilige Kreditsumme gekoppelt ist, mit Blick auf die Grenzen der Gewährleistung verfassungsrechtlich weniger bedenklich und im Ergebnis verfassungsmäßig.²²⁶ Solchen Eurobonds wäre somit auch der Vorzug zu geben vor Anleihen, deren Haftungsrisiko nur durch teilschuldnerische Haftung reduziert wird.

Abschließend ist darauf hinzuweisen, dass die Einführungsmodalitäten keinerlei Einfluss auf die Verfassungsmäßigkeit haben, wo doch auch bei schrittweiser Einführung im Zweifelsfall die Obergrenze für Gewährleistungsübernahmen früher oder später erreicht wird.²²⁷

Während das Blue-Bond-Modell und die Grünbuchmodelle Nr. 1 und 2 aufgrund ihrer gesamtschuldnerischen Haftung mit Blick auf die Grenzen der Gewährleistung nicht mit dem Grundgesetz zu vereinen sind, weist das Grünbuchmodell Nr. 3 erste Tendenzen auf, die den Anforderungen des Grundgesetzes entgegenkommen. Beim Deutsche-Bank-Modell sind die Risiken auf einem niedrigeren und verfassungsrechtlich akzeptablen Level.

²²² Müller-Franken, JZ 2012, 219 (223).

²²³ Mayer/Heidfeld, ZRP 2012, 129 (427); Müller-Franken, JZ 2012, 219 (223); Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977 f.); Müller-Franken, NVwZ 2012, 1201 (1204).

²²⁴ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

²²⁵ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (977).

²²⁶ Heun/Thiele, JZ 2012, 973 (978).

²²⁷ Müller-Franken, JZ 2012, 219 (224); Thym, JZ 2011, 1011 (1014); a.A.: Buser, Berliner Online-Beiträge z. Europarecht, Nr. 89 2013, 1 (18).

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

Auch die „Eurobills“ bzw. „Eurobonds light“ kommen diesen Kriterien entgegen, indem sie die Haftungssumme weiter begrenzen.

Elitebonds, die jedoch nicht mehr ernsthaft in Erwägung gezogen werden, würden aufgrund des niedrigen Ausfallrisikos auch möglich sein.²²⁸

4. Zwischenfazit Verfassungsrecht – Das deutsche Modell

Zweifelsohne würden bei einer Einführung von Eurobonds Spannungen mit dem deutschen Verfassungsrecht entstehen. Doch wie aufgezeigt besteht durchaus die Möglichkeit ein verfassungskonformes Eurobonds-Modell, das deutsche Modell, aus den verschiedenen Bausteinen zu formen.

Kernpunkte dieses Modells sind die Einhaltung notwendiger, oben dargelegter Beteiligungsmechanismen des Parlaments zur Wahrung der Budgethoheit (s. B.III.2.) und das Einhalten einer Obergrenze für die Übernahme von Gewährleistungen (s. B.III.3.). Mit Blick auf größtmögliche Sicherheit und Risikovermeidung ist hier eine Koppelung der Gewährleistung an die jeweils aufgenommen Kredite vorzugswürdig.

Fragen der institutionellen Organisation, des Verhältnisses zu nationalen Anleihen, des Einführungsprozesses und denkbarer Teilnahmegebühren sind bei Beachtung beider Kernpunkte nachrangig und können entsprechend europarechtlicher, ökonomischer und politischer Vorgaben ausgestaltet werden.

5. Ausblick: Verfassungsrechtliche Umsetzung

Sollten sich die Spitzen der Euro-Länder auf die Einführung von Eurobonds einigen, bleibt die Frage, wie dies verfassungsrechtlich umzusetzen ist. Hierbei gilt es mehrfach zu differenzieren.

Sollte die Eurobonds-Institution im Rahmen des Völkerrechts geschaffen werden, richtet sich das nach Art. 24 Abs. 1 GG,²²⁹ wohingegen die Etablierung im System der EU im Rahmen der notwendigen Änderung der europäischen Verträge zu erfolgen hat (s. B.II.5.).

Diese Änderung der europäischen Verträge richtet sich nach Art. 23 Abs. 1 S. 3 GG. Hierfür bedarf es gem. Art. 23 Abs. 1 S. 3 i.V.m. Art. 79 Abs. 2 GG einer Zwei-Drittel-Mehrheit der Mitglieder des Bundestages. Weiterhin gilt es den unveränderbaren Kern des Grundgesetzes gem. Art. 23 Abs. 1 S. 3 i.V.m. Art. 79 Abs. 3 GG zu wahren. Im Falle der Einführung von Eurobonds nach dem deutschen Modell sollten sich hierbei keine Schwierigkeiten ergeben.

²²⁸ Mayer/Heidfeld, NJW 2012, 422 (427).

²²⁹ Schweitzer, Staatsrecht, Völkerrecht, Europarecht, Rn. 54.

B. Europa- und verfassungsrechtliche Rechtsfragen der Einführung sog. Eurobonds

Denkbar wäre auch ein Konflikt mit Art. 115 Abs. 2 GG, wenn man eine Vorwirkung der Schuldenbremse bejaht, der jedoch durch eine Grundgesetzänderung gem. Art. 79 GG aufgelöst werden könnte.

Es kann auch zu weitreichenderen Problemen kommen, wenn der politische Wille besteht, Varianten von Eurobonds einzuführen, die wie oben dargestellt, eine größere Reibungsfläche mit dem Grundgesetz erzeugen. So kommen einige denkbare Eurobonds-Modelle vor allem mit dem Demokratieprinzip i.S.v. Art. 79 Abs. 3 i.V.m. Art. 20 Abs. 1, 2 GG in Berührung oder verletzen dieses sogar.

Doch hierfür offenbart sich ein Lösungsweg durch die Eröffnung des Anwendungsfelds des Art. 146 GG für die europäische Integration, deren Fortsetzung unausweichlich zu Modifikationen der deutschen Verfassungsordnung führen musste.²³⁰ Art. 146 GG deklariert, dass das Grundgesetz mit seinen Beschränkungen dann ungültig wird, wenn sich das deutsche Volk eine neue Verfassung gibt. Diese kann kompatibel mit dem gewünschten Eurobonds-Modell sein und eine entsprechende Einwirkung auf den deutschen Haushalt tolerieren.²³¹ Dabei kann der erste Schritt, von einem Gliedstaat zu einem europäischen Bundesstaat, von den Organen der Bundesrepublik initiiert werden.²³² Ob es zu einer Neufassung der deutschen Verfassung kommen soll, hat dann das Volk in einer Volksentscheidung zu befinden.²³³ In der letzten Stufe kann schließlich die Aufhebung oder Änderung des Art. 79 Abs. 3 GG beispielsweise durch Volksentscheidung, verfassungsgebende Versammlung oder gar ein europäisches Referendum bzw. eine europäische Verfassung erfolgen.²³⁴

Diese folgenreiche Prozedur würde es der verfassungsgebenden Gewalt im Grunde ermöglichen jegliche Form von Eurobonds als nächsten Schritt der europäischen Integration anzunehmen. Jedoch erscheint es fraglich, ob diese hohen verfassungsrechtlichen Hürden in Zukunft genommen werden, um gemeinsame Anleihen der Euro-Länder einzuführen

²³⁰ Huber in: Sachs, Grundgesetz, Art. 146, Rn. 18.

²³¹ BVerfGE 123, 267 (343); Müller-Franken, JZ 2012, 219 (225).

²³² Müller-Franken, JZ 2012, 219 (225).

²³³ Huber in: Sachs, Grundgesetz, Art. 146, Rn. 16a; Müller-Franken, JZ 2012, 219 (225); Voßkuhle, EuZW 2011, 814 (815).

²³⁴ Huber in: Sachs, Grundgesetz, Art. 146, Rn. 17, 22; zu beachten ist jedoch, dass umstritten ist, ob auch im Rahmen von Art. 146 GG eine Bindung an Art. 79 Abs. 3 GG besteht (dafür z.B. Hillgruber in: BeckOK GG, Art. 146, Rn. 6; Rechtsunsicherheit stiftend hingegen zuletzt das BVerfG in seinem Lissabon-Urteil (BVerfGE 123, 267 [343])); für einen Überblick über die Problematik vgl. Herdegen in: Maunz/Dürig, Grundgesetz, Art. 146 GG, Rn. 47 ff.).

C. Resümee²³⁵

Zum Abschluss lässt sich festhalten, dass die Einführung von Eurobonds sowohl die EU, als auch die Bundesrepublik in ihren rechtlichen Grundfesten berühren würde, was nicht zuletzt als Indiz für die damit einhergehende historische Dimension des Projekts spricht. In diesem Zusammenhang gibt die US-amerikanische Geschichte den Machthabern Europas einen Fingerzeig.

Nachdem sich die frühen Vereinigten Staaten erfolgreich gegen das britische Mutterland erhoben hatten, versuchten die 13 amerikanischen Kolonien trotz unterschiedlicher fiskalischer Disziplin die Kosten dieses Kampfes gemeinsam zu stemmen.

Im Jahre 1789 ergriff Alexander Hamilton sein Amt als Finanzminister und entwickelte für dieses Problem eine Strategie, die die USA auch einem starken Bundesstaat näher brachte. Der Bund sollte die Schulden übernehmen und gleichzeitig *US Treasury Bonds* ausgeben.

Diesem Konzept standen die südlichen Kolonien unter der Führung von Thomas Jefferson entgegen, die sich selbst zurück in solide Finanzen gebracht hatten und die einem solchen *Bail-Out* abgeneigt waren. Durch ein Entgegenkommen Hamiltons, das u.a. darin bestand die Hauptstadt nicht in New York anzusiedeln, endete der Disput, was, zusammen mit ihrer neuen Verfassung, die USA zu einem Staat machte.

Mit Blick auf diese Erfolgsgeschichte bleibt für uns folgende Frage: Wer ist der Alexander Hamilton der Eurozone?²³⁶ Fest steht dabei, dass diese Person sich mit gänzlich anders gelagerten rechtlichen Fragen auseinandersetzen muss. So öffnet die Vielfältigkeit der möglichen Bausteine eines zukünftigen Eurobonds-Modells zahlreiche Türen für eine differenzierte juristische Analyse.

Während sich jedoch bei Betrachtung verfassungsrechtlicher Rechtsfragen durchaus ein Weg zu einem deutschen, unter Umständen gar grundgesetzkonformen Modell finden lässt, führt im Europarecht kein Weg an der sog. No-Bail-Out-Klausel des Art. 125 Abs. 1 AEUV vorbei.

Folglich liegt es an den Mitgliedstaaten diese Barriere durch eine Vertragsänderung zu sprengen und so den Weg zu gemeinsamen europäischen Anleihen zu ebnen. Für Deutschland wiederum besteht dabei die Möglichkeit diesen Weg innerhalb der Grenzen des Grundgesetzes in Begleitung seiner europäischen Partner zu beschreiten. Sollte der politische Wille vorhanden sein, könnte sich das deutsche Volk bei der Einführung von Eurobonds jedoch auch von den Beschränkungen des Grundgesetzes lösen.

²³⁵ Für die historischen Ausführungen vgl.: *Stelzer*, WSJ (online) vom 20.01.2011; *McKinnon*, FT (online) vom 28.12.2011; *Bollmann*, FAZ (online) vom 09.06.2012; *Sargent*, WSJ (online) vom 03.02.2012.

²³⁶ *Stelzer*, WSJ (online) vom 20.01.2011.

Literaturverzeichnis

- Benz, Arthur/
Borschek, Jörg,* Nationale Parlamente in der europäischen Politik, Internationale Politikanalyse - Friedrich Ebert Stiftung 2010
(<http://library.fes.de/pdf-files/id/ipa/07084.pdf>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Bollmann, Ralph,* Wie man aus Schulden einen Staat macht, FAZ (online) vom 09.06.2012
(<http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas-schuldenkrise/schuldenkrise-wie-man-aus-schulden-einen-staat-macht-11779715.html>; zuletzt abgerufen am 05.02.2014).
- Brunnermeier,
Markus et al.* European Safe Bonds (ESBies), Euro-nomics.com vom 26.09.2011
(<http://euro-nomics.com/wp-content/uploads/2011/09/ESBies-WEbsept262011.pdf>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Buser, Andreas,* Die europa- und verfassungsrechtliche Zulässigkeit von sog. Eurobonds, Berliner Online-Beiträge zum Europarecht, Nr. 89, 2013, 1
(<http://portal-europarecht.de/epapers>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Calliess, Christian,* Finanzkrisen als Herausforderung der internationalen, europäischen und nationalen Rechtsetzung, Berliner Online-Beiträge zum Europarecht, Nr. 72, 2011, 1
(<http://portal-europarecht.de/epapers>; zuletzt abgerufen am 05.02.2014).
- Calliess, Christian,* Perspektiven des Euro zwischen Solidarität und Recht - Eine rechtliche Analyse der Griechenlandhilfe und des Rettungsschirms, ZEuS 2011, 213.
- Calliess, Christian/
Ruffert, Matthias,* EUV/AEUV, Das Verfassungsrecht der Europäischen Union mit Europäischer Grundrechtecharta, Kommentar, 4. Aufl., München 2011.

- Delpla, Jacques/ Weizsäcker, Jakob v.*, Eurobonds, Das Blue Bond-Konzept und seine Implikationen, Perspektive - Friedrich Ebert Stiftung, Berlin Juni 2011 (<http://library.fes.de/pdf-files/id/ipa/08209.pdf>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Delpla, Jacques/ Weizsäcker, Jakob v.*, Eurobonds: The Blue Bond Concept and its implications, Bruegel Policy Contribution 02/2011 (http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/509-eurobonds-the-blue-bond-concept-and-its-implications/#.UUi20Vfxe_g; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Delpla, Jacques/ Weizsäcker, Jakob v.*, The Blue Bond Proposal, Bruegel Policy Brief 03/2010 (http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/403-the-blue-bond-proposal/#.UUi3WFfxe_g; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Duering, Alexander/ Singhania, Abhishek*, A modest Eurobond proposal, Fixed Income Special Report vom 25.08.2011 (unveröffentlicht).
- Engels, Andreas*, Die Integrationsverantwortung des Deutschen Bundestages, JuS 2012, 210.
- Epping, Volker/ Hillgruber, Christian*, Beck'scher Onlinekommentar GG, München 2013 (zitiert als: *Autor* in: BeckOK GG).
- Grauwe, Paul de/ Moesen, Wim*, Gains for All: A Proposal for a Common Euro Bond, Intereconomics 44, 2009, 132.
- Häde, Ulrich*, Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der Finanzkrise, EuZW 2009, 399.

- Haratsch, Andreas/* Europarecht, 9. Aufl., Tübingen, 2014.
- Pechstein, Matthias/*
Koenig, Christian,
- Heinemann,* Euro am Scheideweg?, Info aktuell - Informationen zur
Friedrich/ politischen Bildung Nr.22/2012
Schmuck, Otto, (<http://www.bpb.de/shop/zeitschriften/info-aktuell/133098/euro-am-scheideweg>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Hellwig, Christian/* Eurobills, not Eurobonds, Voxeu.org vom 02.12.2011
Philippon, Thomas (<http://www.voxeu.org/article/eurobills-not-euro-bonds>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Herdegen, Matthias,* Europarecht, 16. Aufl., München 2014.
- Herrmann,* Griechische Tragödie - der währungsverfassungsrechtliche
Christoph, Rahmen für die Rettung, den Austritt oder Ausschluss von überschuldeten Staaten aus der Eurozone, EuZW 2010, 413.
- Heß, Julian,* Finanzielle Unterstützung von EU-Mitgliedstaaten in einer Finanz- und Wirtschaftskrise und die Vereinbarkeit mit dem EU-Recht, ZJS 2010, 473.
- Hettlage, Karl,* Finanzpolitik und Finanzrecht, Grundsätzliche Überlegungen zur Neuordnung des Bundesfinanzrechts (I), DÖV 1955, 2.
- Heun, Werner/* Verfassungs- und europarechtliche Zulässigkeit von
Thiele, Alexander, Eurobonds, JZ 2012, 973.
- Horn, Norbert,* Die Reform der Europäischen Währungsunion und die Zukunft des Euro, NJW 2011, 1398.
- Horn, Norbert,* Das Recht der internationalen Anleihen, Frankfurt am Main, 1972.

- Huber, Peter M.,* Keine europäische Wirtschaftsregierung ohne Änderung des Grundgesetzes, *SZ* vom 19.09.2011.
- Issing, Otmar,* Why a common eurozone bond isn't such a good idea, *Europe's World* # 12, Summer 2009, 76.
- Juncker, Jean-Claude/
Tremonti, Giulio,* E-bonds would end the crisis, *Financial Times* (online) vom 5.12.2010 (<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/540d41c2-009f-11e0-aa29-00144feab49a.html>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Kahl, Wolfgang,* Bewältigung der Staatsschuldenkrise unter Kontrolle des Bundesverfassungsgerichts – ein Lehrstück zur horizontalen und vertikalen Gewaltenteilung, *DVBl* 2013, 197.
- Knopp, Lothar,* Griechenland-Nothilfe auf dem verfassungsrechtlichen Prüfstand, *NJW* 2010, 1777.
- Kube, Hanno/
Reimer, Ekkehart,* Grenzen des Europäischen Stabilisierungsmechanismus, *NJW* 2010, 1911.
- Kullas, Matthias/
Hohmann, Iris,* Grünbuch Eurobonds, *cepAnalyse* Nr. 04/2012 vom 23.01.2012 (http://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/Kurzanalysen/Eurobonds/KA_Gruenbuch_Eurobonds.pdf; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Mangoldt, Hermann v./
Klein, Friedrich/
Starck, Christian*
(Hrsg.), *Kommentar zum Grundgesetz, Band 3, 6. Aufl., München* 2010.

- Maunz, Theodor/* Grundgesetz, Kommentar, München 2013.
Dürig, Günter/
Herzog, Roman
u.a. (Hrsg.),
- Mayer, Franz C./* Eurobonds, Schuldentilgungsfonds und Projektbonds - Eine
Heidfeld, Christian, dunkle Bedrohung?, ZRP 2012, 129.
- Mayer, Franz C./* Verfassungs- und europarechtliche Aspekte der Einführung
Heidfeld, Christian, von Eurobonds, NJW 2012, 422.
- McKinnon, Ronald,* Oh, for an Alexander Hamilton to save Europe, Financial Times vom
28.12.2011
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/811611d6-273a-11e1-b7ec-00144fe-abdc0.html>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Müller-Franken,* Der Schuldentilgungsfonds aus Sicht des Europarechts wie
Sebastian, des Verfassungsrechts, NVwZ 2012, 1201.
- Müller-Franken,* Eurobonds und Grundgesetz, JZ 2012, 219.
Sebastian,
- Nettesheim, Martin,* "Euro-Rettung" und Grundgesetz, Verfassungsgerichtliche Vorgaben
für den Umbau der Währungsunion, EuR 2011, 765.
- Noack, Harald/* Eurobonds – Aufregerthema oder Lösungsansatz?, Managerkreis der
Angelkort, Asmus/ Friedrich-Ebert-Stiftung, 2013 (<http://library.fes.de/pdf-files/stabsabteilung/10146.pdf>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
Philipper, Jürgen,
- Piecha, Sebastian,* Die Europäische Gemeinschaftsanleihe - Vorbild für EFSF, ESM und
Euro-Bonds?, EuZW 2012, 532.
- Potacs, Michael,* Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion und das Solidaritäts-
prinzip, EuR 2013, 133.

- Rathke, Hannes,* Von der Stabilitäts- zur Stabilisierungsunion: Der neue Art. 136 Abs. 3 AEUV, DÖV 2011, 753.
- Ruffert, Matthias,* Der rechtliche Rahmen für die gegenseitige Nothilfe innerhalb des Euro-Raumes, Berliner Online-Beiträge zum Europarecht, Nr. 64 2011, 1
(<http://portal-europarecht.de/epapers>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Sachs, Michael* (Hrsg.), Grundgesetz, Kommentar, 6. Aufl., München 2011.
- Sargent, Thomas J.,* An American History Lesson for Europe, Wall Street Journal (online) vom 03.02.2012
(<http://online.wsj.com/article/SB10001424052970204740904577193032770537826.html>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Schorkopf, Frank,* Urteil zu Rettungsschirmen, Das ist schwer umzuwerfen, Spiegel-Online vom 07.09.2011
(<http://www.spiegel.de/politik/deutschland/urteil-zu-rettungsschirmen-das-ist-schwer-umzuwerfen-a-785001.html>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Schorkopf, Frank,* Verfassungsrechtliche Grenzen und Möglichkeiten für eine Umsetzung des Schuldentilgungspaktes des Sachverständigenrates, Gutachten im Auftrag des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Göttingen 2012
(http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/rechtsgutachten_schuldentilgungspakt.pdf; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).
- Schweitzer, Michael,* Staatsrecht, Völkerrecht, Europarecht, 10. Aufl., Heidelberg, München, Landsberg, Frechen, Hamburg 2010.

Steinberg, Philipp/ Eurobonds als Baustein einer Fiskalunion, Internationale Politikanalyse
Somnitz, Caroline, – Friedrich Ebert Stiftung, Berlin 2013 (<http://library.fes.de/pdf-files/id/ipa/09673.pdf>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).

Stelzer, Irwin, Who Is the Euro Zone's Alexander Hamilton?, Wall Street Journal (online) vom 20.01.2011 (<http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703667904576071542587390056.html>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).

Thym, Daniel, Anmerkung (zu BVerfGE 129, 124), JZ 2011, 1011.

Voßkuhle, Andreas, Interview mit Andreas Voßkuhle: Europäischer Bundesstaat erfordert Volksabstimmung, EuZW 2011, 814.

Welfens, Paul J. J., Wie wir die Schuldzinsen senken können, Die Zeit vom 15.12.2011 (<http://www.zeit.de/2011/51/Forum-Eurobonds>; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).

EEAG (2012), The EEAG Report on the European Economy, CESifo, München 2012 (https://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/policy/EEAG-Report/Archive/EEAG_Report_2012/eeag_2012_report.html; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).

Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission – Ein Konzept für eine vertiefte und echte Wirtschafts- und Währungsunion: Auftakt für eine europäische Diskussion, COM(2012) 777 final/2, Brüssel, den 30.11.2012 (http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/archives/2012/11/pdf/blueprint_de.pdf; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Stabile Architektur für Europa - Handlungsbedarf im Inland, Wiesbaden, 2012 (http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/ga201213/ga12_ges.pdf; zuletzt abgerufen am 02.05.2014).