

DISZIPLINIERUNG DES BUDGETS DER EU-MITGLIEDSTAATEN DURCH PRIVATE FINANZMÄRKTE

ATTILA VINCZE

Lehrstuhl für Verfassungsrecht
Telefonnummer: (36-1) 411-6504
E-mail: vincze.attila@ajk.elte.hu

I. Einführung: die richtungweisenden Grundsätze der WWU und die offene Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb

Art. 4 EGV bestimmt die für die Wirtschafts- wie für die Währungspolitik geltenden richtungweisenden Prinzipien.¹ Diese Prinzipien sind die offene Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb (Art. 4 I, II EGV),² stabile Preise (Art. 4 III EGV),³ gesunde öffentliche Finanzen und monetäre Rahmenbedingungen (Art. 4 III EGV), eine dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanz (Art. 4 III EGV).

Diese Grundsätze sind Auslegungs- und Anwendungsmaßstab für die Bestimmungen der Wirtschafts- und Währungspolitik,⁴ aber sie sind in sich natürlich noch keine verbindlichen – im Sinne von justiziablen – rechtlichen Vorgaben.⁵ Was für den Grundsatz der offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb gilt, dass sie keine solche Bestimmung sei, die den Mitgliedstaaten klare und unbedingte (justiziable) Verpflichtungen auferlege, gilt auch für die anderen Grundsätze.⁶ Ihre Bindungswirkung hängt vor allem davon ab, wie die Spezialvorschriften sie gestalten und wie sie ihnen rechtliche Bindungs-

¹ Diese Grundsätze gelten aber nur für die WWU, nicht für die gesamte Tätigkeit der Mitgliedstaaten, so Kempen, Art. 4 EGV, Rn. 25, in *Streinz*, EUV/EGV; *Bandilla* Art 4 EGV, Rn. 20, in *Grabitz/Hilf*, Recht der EU; A.A. *Häde* Art. 4 EGV, Rn. 42, in *Callies/Ruffert*, EUV/EGV, der mit dem Hinweis im Art. 4 I EGV auf Art 2 EGV argumentiert.

² Die Intensität mag zwar anhand des Art. 4 I bzw. II fraglich sein, da der erste Absatz den Ausdruck „verpflichtet“ benutzt, der zweite aber lediglich eine „Beachtung“ anordnet. Die speziellen Normen, Art 98 und 105 EGV, benutzen aber einheitlich den Terminus „im Einklang“.

³ Die Pflicht trifft die Währungspolitik wesentlich stärker, sie wird im Art 4 II EGV nochmals betont: „[...]vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgen[...]“.

⁴ *Bandilla*, Art. 4 EGV, Rn. 14, in: *Grabitz/Hilf*, Das Recht der EU.

⁵ *Häde*, Art. 4 EGV, Rn. 43, in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV.

⁶ Vgl. Urteil des EuGH vom 3. Oktober 2000 in der Rechtssache C-9/99, *Échirolles Distribution SA* gegen *Association du Dauphiné* u. a., Rn. 25.

kraft verleihen. Nach diesen Vorschriften ist es auch zu entscheiden, ob sie nur Handlungsmaximen für die Politik sind, oder im Wortsinne als Voraussetzung aufzufassen sind.⁷

Die richtungsweisenden Grundsätze beschreiben und übermitteln ein Modell der regelgebundenen, in ihrer Grundrichtung liberalen Wirtschaftspolitik. Ob und inwieweit dieses Modell und seine Verletzung rechtliche Konsequenzen auslöst, hängt von der Gestaltung der zu seiner Ausführung und Garantie geschaffener Einzelvorschriften und Institutionen ab.

Die Glaubwürdigkeit der geldwertsstabilitätsorientierten Geldpolitik steigt dadurch, dass der EG-Vertrag mit dem Verbot von Kreditfazilitäten für öffentliche Einrichtungen (Art. 101 EGV, Art 21.1. ESZB-Satzung) und mit dem Verbot bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten für öffentliche Einrichtungen (Art 102 EGV) die wirtschaftlichen „Brücken“ zwischen der Geldpolitik und der Finanzpolitik abgebrochen hat.⁸ Beide Vorschriften verdienen denselben Rang der Wichtigkeit, da sie das Terrain der Geldpolitik von der Finanzpolitik abschneiden. In einem zweistufigen Bank- und monetären System, welches auf der zentralen aber marktmäßigen Beeinflussung der Tätigkeit der Geschäftsbanken, auf dem monetären Transmissionsmechanismus aufgebaut ist, ist es letztendlich egal, welche der beiden Stufen der öffentliche Haushalt missbraucht. Art. 101 EGV schützt die Zentralbanken, Art. 102 EGV die Geschäftsbanken. Diese zwei Bestimmungen sind nicht nur als rechtliche Schranken der Defizitfinanzierung zu verstehen,⁹ die den öffentlichen Haushalt den Marktmechanismen unterwirft und dadurch zu seiner Disziplinierung beiträgt,¹⁰ sondern auch als der Ausdruck der Emanzipation der Geldpolitik von der Be-

⁷ Nach *Wittelsberger*, Art. 4 EGV, Rn. 1, in: *van der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV sind sie nur Handlungsmaximen. Er baut seine Argumentation auf die englische Fassung des Textes auf („shall entail compliance with“). Diese Auslegung unterstützt auch die französische („implique le respect“), sowie die tschechische („zahrnují“), nicht aber die ungarische („fel-tételezik a [...] betartását“) Fassung. Aus systematischen Gründen ist aber auch die vom *Wittelsberger* vorgeschlagene Interpretation abzulehnen, da die Tätigkeiten, auf die Art. 4 III EGV sich bezieht, sind eben die Einführung einer Wirtschafts- und Währungspolitik, und diese Grundsätze genießen einen besonderen Wert bei der Entscheidung über den Eingang oder über den Eintritt in die dritte Stufe (Vgl. nur Art 116, 121 EGV), also die Einhaltung dieser Grundsätze wird vorausgesetzt. Vgl. hierzu auch *Hatje*, Art. 4 EGV, Rn. 14, in *Schwarze*: EU-Kommentar.

⁸ Zum Abbrechen der Brücken, als Methode der Herstellung der Glaubwürdigkeit, *Dixit/Nalebuff*, Spieltheorie, S. 141 f., 150. ff.

⁹ In diesem Sinne zu Art. 101 EGV *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 267. ff., zu Art. 102 EGV *ibid.*, S. 280. ff.

¹⁰ *Kempfen*, Art 101 EGV, Rn. 1, Art 102, Rn. 1 in: *Streinz*, EUV/EGV. *Hattenhauer*, Art 101 EGV, Rn 1, Art. 102 EGV, Rn. 1, in: *Schwarze*: EU-Kommentar. *Gnan*, Art 101. EGV, Rn. 1. ff., in *van der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV. Mit diesen Aspekten beschäftigen wir uns in dem zweiten Kapitel.

rücksichtigungspflicht die staatlichen finanziellen Ansprüche betreffend. Art. 101 und 102 EGV dienen auch der funktionstüchtigen Erfüllung der stabilitätsorientierten Geldpolitik, dem reibungslosen Funktionieren des monetären Transmissionsmechanismus, und mit dem Ausschluss der Beeinflussungsmöglichkeiten der staatlichen Finanzpolitik und den marktunkonformen Störungen von der staatlichen Seite tragen auch dazu bei, dass das ESZB seine Pflicht, im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb zu handeln, nachkommen kann.

Die gesunden¹¹ öffentlichen Finanzen und monetären Rahmenbedingungen bedeuten eine Solidität oder eine Fundiertheit.¹² Der Kern der gesunden öffentlichen Finanzen ist die Vermeidung der übermäßigen öffentlichen Defizite (Art. 104 I EGV).¹³ Dies wird im EG-Vertrag auf einer zweifachen Weise gesichert: durch die Normengruppe von Art. 101-103 EGV die eine marktkonforme Defizitfinanzierung bezweckt; sowie die Regeln des in Art. 104 Absätze 2 bis 13 EGV vorgesehenen Defizitverfahrens.¹⁴

Hierunter wenden wir uns an die Regeln, die eine Marktkonformität der Defizitfinanzierung zu sichern beabsichtigen.

II. Wirkungsmechanismus der Disziplinierung durch private Finanzmärkte

Art. 101-103 EGV schließen verschiedene Finanzierungsformen aus, und dadurch dienen sie einem gemeinsamen Ziel, die öffentlichen Haushalte auch durch private Finanzmärkte zu einer Solidität zu zwingen. Diese Vorschriften lassen – abgesehen von der Möglichkeit einer Ausgabenumstrukturierung und/oder -verkürzung und der unregelmäßigen Einnahmen, wie Privatisierungserlöse usw. – lediglich die Kreditaufnahme von den privaten Kapitalmärkten sowie die Steuer und ihre Anhebungen als Finanzierungsmittel zu. Da die Steuererhöhung ein politisch unpopuläres Mittel ist, sind die Finanzierungsverbote dementsprechend auch als Opportunitätskosten der Nicht-Befolgung des Soliditätsgebotes aufzufassen. Diese Opportunitätskosten sind auf

¹¹ Ebenso formuliert in der französischen ("finances publiques et conditions monétaires saines") und in der tschechischen („zdravé veřejné finance a měnové podmínky“) Fassung des EG-Vertrages.

¹² Vgl. die englische („sound public finances and monetary conditions“), die spanische („finanzas públicas y condiciones monetarias sólidas“) oder die ungarische („rendezett államháztartás és monetáris feltételek“) Fassung des EG-Vertrages. Nach Hatje ist hier über die Grundsätze der Solidität zu sprechen, *Hatje* Art. 4 EGV, Rn. 14, in *Schwarze*: EU-Kommentar.

¹³ Mit der Finanzpolitik beschäftigen wir uns in dem zweiten Kapitel dieser Arbeit.

¹⁴ Zum Zusammenhang zwischen den gesunden öffentlichen Finanzen und dem Defizitverfahren, Urteil des EuGH vom 13. Juli 2004, Rs. C-27/04, Kommission gegen Rat, Rn. 68. ff.

dem Binnenmarkt umso höher, da die Mitgliedstaaten miteinander unter einem Wettbewerbsdruck um die mobilen Produktionsfaktoren stehen. Die Steuerlast wird im Nutzenkalkül der Unternehmen berücksichtigt, und ohne eine der Steuerlast entsprechenden Gegenleistung der öffentlichen Hand machen die Wirtschaftssubjekte von ihrer Exit-Option Gebrauch.¹⁵ Diese politische Kontrollfunktion¹⁶ des Binnenmarktes hat zur Folge, dass die Finanzierung der Staatsausgaben durch die privaten Kapitalmärkte eine erhebliche Bedeutung gewinnt.

Die Finanzmärkte betrachten die souveränen Schuldner theoretisch ebenso wie die privaten Kreditnehmer, was den Staat dem Marktmechanismus unterwirft, oder unterwerfen sollte. Das Risiko eines souveränen Schuldners richtet sich nach der Bonitätsbeurteilung, meist nach einer durch eine anerkannte Ratingsagentur. Die abnehmende Bonität ist mit höherem Risiko verbunden. Wenn ein Mitgliedstaat unsolide Fiskalpolitik betreibt, wird das Risiko höher, und dadurch werden die an die öffentliche Hand gewährten Kredite verteuert, d.h. die öffentliche Hand hat mit höherer Zinsbelastung zu rechnen.¹⁷ Da in einer Währungsunion die Inflation und die Gefahr der Währungsabwertung verschwinden, wird der Preis eines Darlehens nur durch die fiskalische Position und durch die Höhe und Struktur der Staatsschulden bestimmt.¹⁸

Im EG-Vertrag sind die wichtigsten institutionellen Voraussetzungen für die disziplinierende Wirkung der Finanzmärkte gegeben. Nicht nur der Ausschluss der nicht-marktkonformen Mittel (Art. 101-103 EGV) ist in diesem Zusammenhang relevant, sondern auch das Verbot der Beschränkungen des Kapitalverkehrs (Art. 56 I EGV) sowie die Aufhebung der mitgliedstaatlichen Zahlungsbilanz durch den Übergang zur Währungsunion erlangen eine erhebliche Wichtigkeit.¹⁹

¹⁵ Vgl. *Nerlich*, ZfW 1997, S. 8.; *Siebert*, FS Mestmäcker, 312 f. Zum Systemwettbewerb *Mussler*, Wirtschaftsverfassung der EG, S. 68. ff.; *Streit*, in FS Mestmäcker, S. 521. f.; *Meesen*, in FS Jaenicke, S. 667. ff. *Mestmäcker/Schweitzer*, Europäisches Wettbewerbsrecht, Rn. 65. ff.; *Mayer*, Ordnungspolitik und Europäische Integration, S. 433. ff.; aus steuerrechtlicher Sicht, *Wieland* EuR 2001, S. 119. ff. Zur „exit-option“, *Mayer*, Ordnungspolitik und Europäische Integration, S. 436. ff. Zum Zwangsmittel des drohenden Ausmarsches aus einer soziologischen Sicht *Beck*, Macht und Gegenmacht, S. 95. ff. *di Fabio*, Der Verfassungsstaat in der Weltgesellschaft, s. 22. f.; Aus einer verfassungsökonomischer Sicht *Schäfer*, ORDO 56 (2005), S. 141 ff.

¹⁶ *Mussler*, Wirtschaftsverfassung der EG, S. 70. ff. *Streit*, in FS Mestmäcker, S. 524.; mit Hinweis auf Buchanan aus steuerrechtlicher Sicht, *Wieland*, EuR 2001, S. 123. f.

¹⁷ Zur Bonitätsprüfung, *Rolfes/Emse*, in: *Tietmeyer/Rolfes*, Basel II, S. 44. ff.; *Heinemann* ZWS 115 (1995), S. 612 ff.; *Ders.*, Finanzverfassung, S. 99. ff.

¹⁸ Vgl. *Gnan* Art. 101, Rn. 3, in: *von der Groeben/Schwarze*: EUV/EGV; *Kempfen*, Art. 101 EGV, Rn. 1, in *Streinz*: EUV/EGV; *Kahl/Hüde*, Art. 101 EGV, Rn. 1 ff., in: *Callies/Ruffert*, EUV. *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 258 f.; aus ökonomischer Sicht *Benczes*, Közgazdasági Szemle, 1999. S. 367. f.

¹⁹ Vgl. *Bofinger*, Wirtschaftsdienst 1997, S. 12.

Die Verbote können eine bessere Ressourcenallokation bewirken,²⁰ fördern auch eine de facto Unabhängigkeit der Notenbank,²¹ und stehen ohne Zweifel mit den Anforderungen einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb im Einklang.²² Sie tragen auch zur Transparenz des Staatshaushaltes,²³ oder negativ und mit Rücksicht auf die Verschuldungsbegrenzungsregeln betrachtet, zur kreativen Buchführung²⁴ bei.

III. Die Verbotstatbestände

Der EG-Vertrag verbietet (a) eine monetäre Haushaltsfinanzierung (Art. 101 EGV, Art. 21 ESZB-Satzung), (b) einen bevorrechtigten Zugang zu Finanzinstituten (Art. 102 I EGV) sowie einen bail-out (Art. 103 EGV).²⁵

a) Das Verbot monetärer Haushaltsfinanzierung

Das nach dem Beginn der zweiten Stufe der WWU²⁶ unmittelbar anwendbare²⁷ Verbot der monetären Haushaltsfinanzierung umfasst sowohl (1) einen direkten Zentralbankkredit als auch (2) den unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln.

(1) Wie schon aus dem Wortlaut („Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten“ – Herv. v. Verf.)²⁸ folgt, wird – übereinstimmend mit dem ökonomischen Sinn und Zweck der Vorschrift – der Ausschluss jeglicher Kreditfazilitäten bezweckt. Derselben Logik folgt auch die aufgrund Art. 103 II EGV um die Konkretisierung der in Art 101 EGV verwendeten Begriffe erlassene VO (EG) Nr. 3603/93,²⁹ die in ihrem Art. 1 Abs. 1 die Begriffe einer Überziehungsfazilität und einer anderen Kreditfazilität näher umschreibt. Die VO erstreckt sich

²⁰ Gnan Art. 101, Rn. 4, in: *von der Groeben/Schwarze*: EUV/EGV

²¹ Siehe dazu das erste Kapitel B. 1.4.1.1.

²² Explizit im dritten Erwägungsgrund der auf der Grundlage von Art. 102 II EGV erlassenen VO (EG) Nr. 3604/93, ABl. 1993 Nr. L 332/4. vgl. ferner *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 280.

²³ Gnan Art. 101, Rn. 5, in *von der Groeben/Schwarze*: EUV/EGV

²⁴ Dazu *Brück/Stephan*, KYKLOS 2006, S. 3. ff. Auf diese Gefahren verwies ein Antragsteller schon in dem Eurobeschluss des BVerfG, BVerfGE 97, 350 [362, 366]

²⁵ Die Bail-out Problematik wird unter der harten Budgetbeschränkung behandelt.

²⁶ Art 116 III EGV. Das Verbot ist auch gegenüber den Mitgliedstaaten anwendbar, für die eine Ausnahmeregelung gilt, laut Art. 122 III EGV.

²⁷ Dazu *Wittelsberger* Art. 102, Rn. 1, in *von der Groeben/Schwarze*: EUV/EGV; *Pipkorn* 31 CMLRev (1994), S. 275.

²⁸ Übereinstimmend in der englischen („or any other type of credit facility“), in der französischen („ou tout autre type de crédit“), in der tschechischen („nebo jakýkoli jiný typ“), und in der ungarischen („vagy bármely más hitelt“) Fassung des EG-Vertrages.

²⁹ VO 3603/93, ABl. 1993 Nr. L 332/1

auf praktisch „jede“ Form der Kreditgewährung³⁰ abgesehen von bestimmten sehr eng gefassten und noch systemkohärenten Ausnahmen.³¹

(2) Das Verbot unmittelbaren Erwerbs von Schuldtiteln öffentlicher Stellen ergänzt das Verbot eines direkten Zentralbankkredits, und bezweckt jede unmittelbare Form der monetären Finanzierung der öffentlichen Haushalte auszuschließen. Die Mitgliedstaaten können dementsprechend die Reserven der Zentralbanken ohne das Zwischentreten der den Wert und den Preis der öffentlichen Schuldtitel bestimmenden privaten Finanzmärkte nicht in Anspruch nehmen.³² Dieses Verbot schließt aber nicht einen mittelbaren Erwerb an den Kapitalmärkten etwa im Rahmen der Offenmarktpolitik aus. Die VO 3603/93 nimmt ferner die Währungsreservenverwaltung ausdrücklich von dem Verbot aus.

Es ist auch klar, dass ein systematischer Kauf und Verkauf öffentlicher Schuldtitel praktisch zu der Umgehung des Verbotes führen kann, was keinesfalls mit den vom Art. 101 EGV und von der VO 3603/93 verfolgten Zielen im Einklang stünde.³³ Insbesondere ist dies der Fall, wenn die Marktteilnehmer oder ein Teil von ihnen mit guten Gründen davon ausgehen können, dass die Zentralbank die öffentlichen Schuldtitel ohne weiteres kauft. Diese Sicherheit mindert das Risiko der Kreditgewährung an die öffentliche Hand, und schaltet den Marktdruck aus. Es muss deshalb den Zentralbanken auch untersagt werden, auf solch einer Weise das Kreditgewährungsverbot zu umgehen.³⁴ Wie sollte aber der erlaubte von dem unerlaubten sekundären Erwerb unterschieden werden? Die Motivation der Zentralbank könnte zwar einen guten Anhaltspunkt geben,³⁵ sie ist aber zu vage und praktisch kaum überprüfbar. Das systematische Vorgehen, der Umfang des Erwerbs, und die Zeit, während der die Zentralbank die öffentlichen Schuldtitel behält, können aber objektive Indizien dafür geben, ob man von der Umgehung des Verbots sprechen kann.³⁶

³⁰ Vgl. Art. 1 Abs. 1 lit. a) und b) VO 3603/93.

³¹ Die Ausnahmen sind: (1) Fiskalagentenfunktion Art 4 bis 7 VO 3603/93, auch Art. 21.2 ESZB-Satzung. vgl. dazu *Gnan* Art. 101, Rn. 36 ff., in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV; (2) Kredite innerhalb eines Tages, Art. 4 VO 3603/93, dazu *Gnan*, *ibid.* Rn. 39; (3) Einlösung von Schecks, Art. 5 VO 3603/93, dazu *Gnan*, *ibid.* Rn. 40 f.; (4) Kredit im Zusammenhang mit Münzbeständen, Art. 6 VO 3603/93, dazu *Gnan*, *ibid.* Rn. 42 f.; (5) Finanzierung von Verbindlichkeiten gegenüber dem IWF, Art. 7 VO 3603/93, dazu *Gnan*, *ibid.*, Rn. 44. ff. Zu der Positivliste der erlaubten Ausnahmen vgl. auch *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 276 ff.; *Kempen* Art. 101 EGV, Rn. 5, in *Streinz*: EUV/EGV; *Kahl/Häde*, Art. 101 EGV, Rn. 10 f., in: *Callies/Ruffert*, EUV.

³² Diese Interpretation wird auch von Art. 1 Abs. 2 VO 3603/93 unterstützt, der den Erwerb nicht-marktmäßiger Titel ausschließt.

³³ Vgl. 6. Erwägungsgrund der VO 3603/93, der hervorhebt, dass die nach Artikel 101 des Vertrages vorgesehenen Verbote wirksam und uneingeschränkt angewendet werden müssen und damit insbesondere das mit diesem Artikel verfolgte Ziel nicht durch den Erwerb auf dem Sekundärmarkt umgangen werden darf.

³⁴ *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 275; *Pipkorn* 31 CMLRev (1994), S. 276.

³⁵ Vgl. *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 275.

³⁶ Ähnliche Indizien kommen auch nach Art. 5 VO 3603/93 in Betracht.

Die Adressaten des Verbots sind die EZB und die nationalen Zentralbanken auf der Gläubigerseite³⁷ und die Organe oder die Einrichtungen der Gemeinschaft sowie jedwede Erscheinungsform der mitgliedstaatlichen öffentlichen Hand auf der Schuldnerseite.³⁸ Die Intention des EG-Vertrages – den öffentlichen Sektor möglichst weit zu verstehen – macht die Liste in Art. 101 EGV³⁹ deutlich. Das Ziel der Vorschrift ist nämlich die Monetarisierung der Staatsverschuldung zu verbieten, und dementsprechend muss jegliche Imagination des Staates, d. h. alle Einrichtungen, die funktional dem Staat und/oder einem seiner Hoheitsträger zugerechnet werden können, unter dieses Verbot fallen. Eine Flucht in die Intransparenz – aus dem öffentlichen Haushalt in Nebenhaushalte, Sondervermögen, juristische Personen des öffentlichen oder privaten Rechts usw. –⁴⁰ ändert nichts oder nur sehr wenig an der finanziellen Zugehörigkeit dieser Einrichtungen, daran, dass der staatliche Etat für den pekuniären Sturz seiner ausgegliederten Teilgebiete die letzte Verantwortung trägt. Das entscheidende Element ist, wer für die Verbindlichkeiten letztendlich haften muss, und nicht, in welche juristische Form sich eine staatliche Einrichtung kleidet, wie es aus dem Sprachgebrauch – „oder andere“, „sonstige“ – der nach dem Grundsatz der *effet utile*⁴¹ auszulegenden Vorschrift auch folgt.⁴²

³⁷ Art. 8 Abs. 2 VO 3603/93 stellt klar, dass sie nicht auch als Schuldner betroffen sind.

³⁸ *Pipkorn*, CMLRev 31 (1994), S. 275.

³⁹ Auch im Hinblick auf die Definition des „öffentlichen Sektors“ in Art. 8 Abs. 1 VO 3603/93.

⁴⁰ Zu den Formen der Ausgliederung des öffentlichen Haushaltes, *Puhl*, Budgetflucht und Haushaltsverfassung, S. 21. ff. zu den Sondervermögen, *Weinzen*, DÖV 2007, S. 509. ff.; vgl. auch zum off-budgeting aus der Perspektive d. ung. Rechnungshofes *Kovács*, Európai Közigazgatási Szemle 2005/1-2, S. 18.

⁴¹ Zum *effet utile* Grundsatz Streinz, in: FS Everling, S. 1491 ff. Zur Auslegung des Staatsbegriffes im Lichte des *effet utile* Prinzips in der Rsp. des EuGH: Urteil des EuGH vom 22. Juni 1989, Rs. 103/88, Fratelli Costanzo SpA gegen Comune di Milano ua., Rn 31; Urteil des EuGH vom 26. Februar 1986, Rs. 152/84, Marshall gegen Southampton and South-West Hampshire Area Health Authority, Urteil des EuGH vom 15. Mai 1986, Rs. 222/84 Johnston gegen Chief Constable of the Royal Ulster Constabulary; Urteil des EuGH vom 22. Februar 1990, Rs. C-221/88, EGKS gegen Busseni SpA; Urteil des EuGH vom 19. Januar 1982, Rs. 8/81, Ursula Becker gegen Finanzamt Münster; Urteil des EuGH vom 20. September 1988, Rs. 31/87, Beentjes gegen den Niederländischen Staat; Urteil des EuGH vom 12. Juli 1990, Rs. C-188/89, Foster u. a. gegen British Gas Plc., Rn. 20. Zusammenfassend Schlussanträge GA Lenz vom 9. Februar 1994, Rs. C-91/92, Paola Faccini Dori gegen Recreb Srl., Rn. 33. f.

⁴² Zu den Adressaten *Gnan* Art. 101, Rn. 21 ff., in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV; *Kahl/Häde*, Art. 101 EGV, Rn. 10 f., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV; *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 268. ff.

b) Verbot eines bevorrechtigten Zugangs zu Finanzinstituten

Das nach dem Beginn der zweiten Stufe der WWU⁴³ unmittelbar anwendbare⁴⁴ Verbot des bevorrechtigten Zuganges zu Finanzinstituten ergänzt die untersagte monetäre Haushaltsfinanzierung, dichtet sie an der Seite der Geschäftsbanken ab. Dieses Verbot hat auch das eindeutige Ziel, die mitgliedstaatlichen öffentlichen Haushalte dem Marktmechanismus und der Bonitätsprüfung zu unterwerfen, und die Umgehung dieses Prinzips durch künstlich geschaffene Vorrechte zu verhindern, und dadurch die öffentliche Hand mit den anderen Marktteilnehmern gleichzustellen.⁴⁵ Da diese Vorschrift die mitgliedstaatlichen Manipulationen verbietet, schützt sie auch die Funktionstüchtigkeit des monetären Transmissionsmechanismus, und dadurch die funktionelle Unabhängigkeit der EZB und ihrer Geldpolitik.

Verboten sind diejenigen Maßnahmen, die einen bevorrechtigten Zugang zu den Finanzinstituten schaffen. Der Begriff der Maßnahme müsste eigentlich im Lichte des von der Vorschrift verfolgten Zieles und im Einklang mit dem *effet utile* Grundsatz möglichst weit verstanden werden.⁴⁶ Gegen eine Verabsolutierung des Verbotes spricht aber eben der Wortlaut selbst⁴⁷ und auch einige währungspolitische Gründe.⁴⁸ Die Maßnahmen sind laut Art. 1 Abs. 1 VO 3604/93 Gesetze, Rechtsvorschriften oder sonstige zwingende Rechtsakte, die in Ausübung der öffentlichen Gewalt erlassen werden,⁴⁹ aber die Verpflichtungen, in

⁴³ Art 116 III EGV. Das Verbot ist auch gegenüber den Mitgliedstaaten anwendbar, für die eine Ausnahmeregelung gilt, laut Art. 122 III EGV.

⁴⁴ Dazu *Wittelsberger* Art. 102, Rn. 1, in *von der Groeben/Schwarze*: EUV/EGV; *Kahl/Häde*, Art. 102 EGV, Rn. 1., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV; *Bandilla*, Art. 102 EGV, Rn. 2, in: *Grabitz/Hilf*, Das Recht der EU; *Hattenberger*, Art. 102 EGV, Rn. 2; in: *Schwarze*, EU-Kommentar; *Pipkorn*, CMLRev 31 (1994), S. 275.

⁴⁵ Explizit im ersten Erwägungsgrund der auf der Grundlage von Art. 102 II EGV erlassenen VO (EG) Nr. 3604/93, ABl. 1993 Nr. L 332/4: „Das in Artikel [102] des Vertrages vorgesehene Verbot des bevorrechtigten Zugangs zu den Finanzinstituten trägt wesentlich dazu bei, den öffentlichen Sektor bei seinen Finanzierungsgeschäften der Disziplin der Marktmechanismen zu unterwerfen, und hilft somit, die Haushaltsdisziplin zu stärken. Ferner werden dadurch die Mitgliedstaaten hinsichtlich des Zugangs des öffentlichen Sektors zu den Finanzinstituten gleichgestellt.“ vgl. ferner *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 280; *Wittelsberger* Art. 102, Rn. 1, in *von der Groeben/Schwarze*: EUV/EGV; *Kahl/Häde*, Art. 102 EGV, Rn. 1., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV; *Bandilla* Art. 102, Rn. 1, in: *Grabitz/Hilf*, Das Recht der EU, Art. 102 EGV, Rn. 1; *Roth*, EuR, Beiheft 1/1994, S. 71.

⁴⁶ *Wittelsberger* Art. 102, Rn. 18, in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV.

⁴⁷ Art. 101 I EGV „die nicht aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffen werden“. Vgl. *Kahl/Häde*, Art. 102 EGV, Rn. 3., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV

⁴⁸ Siehe insb. den neunten Erwägungsgrund der VO 3604/93.

⁴⁹ *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 13, in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV. Zum Risikogewicht einer Forderung gegenüber einer Zentralregierung vgl. auch Artikel 43 Abs. 1 lit. a) Nr. 2-7, RL 2000/12/EG vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (ABl. L 126, S. 1), zuletzt geändert durch die RL 2006/29/EG der Kommission vom 8. März 2006 (Abl. L 70, S. 50).

die die Finanzinstituten im Rahmen vertraglicher Beziehungen freiwillig eingegangen sind, werden nicht umfasst.⁵⁰ Die Finanzinstitute können nämlich sogar freiwillig und rational bessere Geschäftsbedingungen der öffentlichen Hand gewährleisten, da sie wegen der Steuerhoheit bessere Aussichten hat, ihre Einnahmen zu sichern, und dadurch ihre Schulden zurückzuzahlen.⁵¹ Der Zwangscharakter der Maßnahmen ist aber teils verwirrend, da nicht nur solche Verpflichtungen umfasst sind, die darauf abzielen, die Finanzinstitute dazu zu zwingen, Forderungen gegenüber der weit verstandenen öffentlichen Hand⁵² zu erwerben oder zu halten. Inbegriffen sind auch solche nicht-marktkonformen Maßnahmen (Steuervergünstigungen oder finanzielle Vergünstigungen), die nur der Staat als regelsetzende Autorität schaffen kann, und die den Erwerb oder den Besitz der Forderungen gegenüber der öffentlichen Hand den Finanzinstituten günstiger oder attraktiver machen.⁵³ Es könnte aus dem Wortlaut a contrario auch folgen, dass nur die den Finanzinstituten ausdrücklich gewährten Steuervergünstigungen unter das Verbot fallen, und eine allgemeine Steuervergünstigung, die nicht nur, aber auch den Finanzinstituten zugute kommt, ausgenommen wird.⁵⁴ Teleologisch gesehen könnten diese allgemeinen Vergünstigungen ebenso verboten sein,⁵⁵ was aber nur dann der Fall ist, wenn sie durch das Verbot der nicht-marktkonformen finanziellen Begünstigung nicht untersagt wären, und die Vergünstigung nur denen zugute kommt, die die Schuldtitel der öffentlichen Hand erwerben oder behalten. Wenn aber die Steuervergünstigung ganz allgemein an den Erwerb oder an die Behaltung von Schuldtiteln geknüpft ist, kann man nicht von einer Privilegierung der öffentlichen Hand sprechen. Eine finanzielle Vergünstigung wäre aber marktkonform, wenn sie als Entgelt für bestimmte erbrachte Leistungen im Zusammenhang mit der in der Frage stehenden Kreditbeziehung angesehen werden kann.⁵⁶ Dieses Entgelt könnte aber anhand der Rechtsprechung des EuGH nur dann als angemessen betrachtet werden, wenn es den Betrag eines der öffentlichen Hand tatsächlich und individuell geleisteten Dienstes darstellt. Dies ist nur dann der Fall, wenn es sich um einen besonderen oder individuellen Vorteil zugunsten der öffentlichen Hand handelt.⁵⁷

⁵⁰ Vgl. sechster Erwägungsgrund der VO 3604/93. Subordinationsrechtliche öffentlich-rechtliche Verträge können aber Art. 102 I EGV unterliegen, dazu *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 283, 285.

⁵¹ Vgl. auch *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 11 in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV.

⁵² Vgl. Art. 1 Abs. 1 erster Gedankenstrich VO 3604/93.

⁵³ Vgl. Art. 1 Abs. 1 erster Gedankenstrich VO 3604/93. vgl. *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 15, in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV, der mit Recht die Vereinbarkeit solcher Steuerbegünstigungen mit der Kapitalverkehrsfreiheit bezweifelt. ferner *Kahl/Häde*, Art. 102 EGV, Rn. 2., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV.

⁵⁴ *Pipkorn* 31 CMLRev (1994), S. 277 unter dem Hinweis auf eine Umgehungsgefahr.

⁵⁵ Vgl. *Hattenhauer*, Art 102, Rn. 5, in: *Schwarze*, EU-Kommentar.

⁵⁶ *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 16, in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV.

⁵⁷ E contrario folgt es der Rsp. betreffend der Differenzierung zwischen den Abgaben zollgleicher Wirkung und den durch den EG-Vertrag zugelassenen Gebühren. Die Gebühren sind

Ein bevorrechtigter Zugang ist ein Zustand: ein Erfolg und nicht die Motivation der Maßnahme.⁵⁸ Primärrechtlich sind die aus aufsichtsrechtlichen Gründen getroffenen Maßnahmen *expressis verbis* ausgenommen,⁵⁹ und sekundärrechtlich sind bestimmte sozialpolitisch motivierte Maßnahmen (Art. 1 Abs. 2 VO 3604/93) nicht untersagt, wie diejenige im Zusammenhang mit der Finanzierung des sozialen Wohnungsbaus, des Sparkassenwesens und der Beseitigung von Katastrophenschäden.⁶⁰

Die sekundärrechtlichen Ausnahmen sind aber nur dann zulässig, wie es schon aus dem Wortlaut des Art. 1 Abs. 2 VO 3604/93 folgt, wenn sie mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb im Einklang stehen. Eine Bevorrechtigung bestünde darin, dass der Staat solche Vorteile genießt, die die privaten Kreditsuchenden oder Kapitaleinleger nicht genießen können, und dieser Vorteil durch die bessere Bonität der öffentlichen Hand auch nicht zu erklären ist.⁶¹ Die VO schränkt aber diese aus der primärrechtlichen Bestimmung durchaus folgende weite Auslegung⁶² in dem Sinne ein, dass sie nur die Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor, nicht aber die Forderungen des öffentlichen Sektors gegenüber den Finanzinstituten (etwa größere Renditen, oder Sonderoptionen) regelt. Diese nicht unbedingt marktkonformen Optionen können aber der öffentlichen Hand in schweren finanziellen Situationen durchaus zugute kommen, und die sekundärrechtliche Einengung des primärrechtlichen Verbots ist dementsprechend durchaus fraglich.

Der Adressatenkreis des Verbots ist der gesamte öffentliche Sektor,⁶³ ebenso und aus denselben Gründen, wie im Falle des Verbots der Monetarisierung der Staatsverschuldung. Ausgenommen sind die Zentralbanken, da eine zu exten-

nur dann möglich, wenn sie eine tatsächliche und individuelle Leistung bedeuten, dann wirken sie nicht marktverzerrend, sind also marktkonform. Ständige Rsp. vgl. Urteil des EuGH vom 30. Mai 1989, Rs. 340/87, Kommission gegen Italien, Rn 15.; Urteil des EuGH vom 26. Februar 1975, Rs.63/74, W. Cadsky S.P.A. gegen Instituto Nazionale Per Il Commercio Estero, Rn. 3-5.

⁵⁸ *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 284, im Hinblick auf den Sinn und Zweck der Vorschrift und auf die deutsche, englische und französische Fassung. Ebenso lauten die ungarische („Tilos minden olyan intézkedés, amely [...] kiváltságos hozzáférést biztosít”) und die tschechische („Zakazují se jakákoli opatření, která umožňují zvýhodněný přístup”) Fassungen.

⁵⁹ Wird in Art. 2 VO 3604/93 definiert. Vgl. zu dieser Ausnahme *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 19. ff., in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV.

⁶⁰ *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 284 f.; *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 18, in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV; *Hattenhauer*, Art. 102, Rn. 6, *Schwarze*: EU-Kommentar; *Kahl/Häde*, Art. 102 EGV, Rn. 3., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV.

⁶¹ Vgl. auch *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 285.

⁶² Der Zugang („access”, „accès”, „accesso”, „přístup”, „hozzáférés”) ist keineswegs begriffsideologisch mit einem Darlehen, oder einer Kreditgewährung, er ist lediglich auf die Inanspruchnahme einer finanziellen Dienstleistung zu beschränken.

⁶³ *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 22 f., in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV; *Ohler*, Die fiskalische Integration, S. 281.f.

sive teleologische Auslegung des Verbotes die Durchführung der Währungspolitik konterkarieren könnte.⁶⁴ Die Ausnahme darf aber auch nicht zur Umgehung des Verbots führen.⁶⁵

Die Finanzinstitute sind auch weit konzipiert: ihr Begriff beschränkt sich nicht nur auf die gemeinschaftsrechtlich schon geregelten und definierten Finanzinstituten. Die Definition wird durch eine Auffangnorm komplettiert, um jegliche Umgehung des Verbots des bevorrechtigten Zuganges zu verhindern. Finanzinstitute sind alle „sonstige[n] Unternehmen oder Einrichtungen, deren Tätigkeit derjenigen der unter den vorstehenden Gedankenstrichen genannten Unternehmen entspricht, oder deren Haupttätigkeit im Erwerb von Finanzanlagen oder der Umwandlung von Finanzforderungen besteht“.⁶⁶ Da diese Definition eine funktionelle ist, kann man sie nicht nur auf die privaten Finanzinstitute beschränken. Dieser funktionelle Ansatz gilt auch im Lichte des Art. 4 Abs. 2 dritter Gedankenstrich VO 3604/93, nach dem diejenigen Einrichtungen nicht zu den Finanzinstituten gehören, die Bestandteil des Sektors Staat gemäß der Definition des ESVG⁶⁷ sind, oder deren Verbindlichkeiten in vollem Umfang öffentliche Schulden darstellen. Die Definition des Sektors Staat im ESVG schließt nämlich keine solchen Einrichtungen ein, die zwar im öffentlichen Eigentum bestehen, allerdings einem Erwerbszweck folgen. Demzufolge gehören die im öffentlichen Eigentum bestehenden aber einem Erwerbszweck folgenden – funktionell privaten – Finanzinstitute auch zu dem Adressatenkreis der Verbotsnorm: ein bevorrechtigter Zugang zu diesen Finanzinstituten wäre auch gemeinschaftsrechtswidrig.

IV. Ökonomische Rationalität – rechtliche Umsetzung: eine beruhigende Lösung?

Wesentliche Aspekte der marktkonformen Finanzierung der öffentlichen Hand wurden in Art. 101 und 102 EGV verkörpert. Die primärrechtlichen Bestimmungen schließen die marktwidrigen Finanzierungsformen des staatlichen

⁶⁴ Der neunte Erwägungsgrund der VO 3604/93 nimmt diese Option explizit in Kauf: „Die Finanzinstitute, insbesondere die Kreditinstitute, können aus währungspolitischen Gründen verpflichtet werden, Forderungen an die Europäische Zentralbank und/oder die nationalen Zentralbanken zu erwerben.“ vgl. auch *Kahl/Häde*, Art. 102 EGV, Rn. 6., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV; *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 24., in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV

⁶⁵ So der zehnte Erwägungsgrund der VO 3604/93; vgl. ferner *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 25., in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV.

⁶⁶ Art. 4 Abs. 1 sechster Gedankenstrich VO 3604/93. Vgl. auch den elften Erwägungsgrund der VO 3604/93; *Wittelsberger*, Art. 102 EG, Rn. 26., in: *von der Groeben/Schwarze*, EUV/EGV; *Kahl/Häde*, Art. 102 EGV, Rn. f f., in: *Callies/Ruffert*, EUV/EGV.

⁶⁷ VO (EG) 2223/96 vom 25. Juni 1996 zum Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen auf nationaler und regionaler Ebene in der Europäischen Gemeinschaft, (ABl. L 310, S. 1), zuletzt geändert durch die VO (EG) 359/2002 vom 12. Februar 2002 (ABl. L 58, S. 1).

Budgets weitgehend – auch wenn vielleicht nicht perfekt – aus, und der Staat muss unter den Geschäftsbedingungen des Marktmechanismus ebenso wie alle anderen Marktteilnehmer um das Geld kämpfen. Wenn der Markt wirklich so effektiv ist, wie man es vorstellt, dann ist die in der Literatur schon gestellte Frage vollkommen berechtigt: wozu braucht man einen bürokratischen Überwachungs- und Sanktionsmechanismus (Art. 104 EGV, SWP), um die staatlichen Haushalte zu kontrollieren, und warum kann man nicht das Prinzip „Mehr Markt statt staatlicher Regulierung“ einfach triumphieren lassen.⁶⁸ Die Frage dahinter ist, ob der Markt wirklich effektiv ist, oder ob es nur behauptet wird, als Teil eines Marktmythoses.

Den ökonomischen Zusammenhang, dass eine sinkende Bonität eine Erhöhung der Zinsprämien mit sich zieht,⁶⁹ kann man kaum außer Acht lassen, aber das Beispiel des amerikanischen Bundesstaates New York warnt uns auch voreilig dem Marktprinzip Vorzug zu geben, da dieser Fall beweist, dass der erhöhte Preis der Kreditgewährung in der Wirklichkeit nicht unbedingt zur Rationalität oder zum Stoppen der Kreditaufnahme führt.⁷⁰ Die Stadt New York ging fast Bankrott in den 70er Jahren, da sie seit dem Beginn der 60er Jahren sehr extensiv Kredite von Geschäftsbanken aufgenommen hat, die sie aber eher konsumtiv als investiv oder konjunkturglättend verwendet hat.⁷¹ Wegen dieser Haushaltspolitik hatten die privaten Ratingsagenturen (Moody's, Standard and Poor's) die Bonität der Stadt zwar bereits 1965 zurückgestuft (von der Stufe A zur Baa bei Moody's), die in höheren Zinsprämien (von 50 bis 75 Basispunkte) kulminierte, die Bonität wurde aber kurz darauf 1972 wieder wie früher (Stufe A) eingestuft. Die Stadt konnte sich demzufolge sogar bis zum Zeitpunkt des beinahe vollkommenen Abschnitts der Kredite weiter verschulden, da sie anscheinend keine solche Zusatzlasten bezahlen musste, die eine Haushaltskonsolidierung erzwingt hätten, und die nach der Theorie eine Haushaltskonsolidierung erzwingen sollten. Die unerträgliche finanzielle Lage von New York führte zu einem bail-out, in dem die finanzierenden Banken selbst eine kaum zu unterschätzende Rolle gespielt haben.⁷² Die bail-out Problematik war aber nur die eine Seite der Geschichte, die andere ist, ob und wie effektiv die Kapitalmärkte selbst sind. Die Frage ist aber im Lichte der Revidierung der Deklassierung New Yorks durchaus berechtigt, wie effizient die Bonitätsprüfung ist.

⁶⁸ Eine überaus optimistische Narrative zur Marktdisziplin bei *Bofinger*, Wirtschaftsdienst 1997, S. 14. f.; zur fiskalischen Disziplinierung durch den Markt und durch Regeln auf der innerstaatlichen Ebene, vgl. auch *Homburg/Röhrbein*, Der Staat 2007, S. 196 ff.

⁶⁹ Beispiele bei *Gros/Thygesen*, European Monetary Integration, S. 329.

⁷⁰ Zum Beispiel von New York *Gramlich*, 66 American Economic Review PaP (1976), S. 415. ff. ferner vgl. auch *Gros/Thygesen*, European Monetary Integration, S. 329; *Fuest* ZfW 1993, S. 134 f.

⁷¹ Die Verwendung der Geldmittel kann man also weder objektdeckend noch situationsbezogen als rational bezeichnen.

⁷² Vgl. *Fuest* ZfW 1993, S. 143 f.

Eine wirkliche Disziplinierung ist nur dann zu erwarten, wenn die souveränen Schuldner sich auch einem effektiven Ranking, einer echten und wirklichen Bonitätsprüfung unterwerfen müssen.⁷³ Mit einer geringen Disziplinierung ist es zu rechnen, wenn die Verschuldungskosten nicht adaptiv an die Bonität angepasst werden. Fraglich scheint auch anhand der wirtschaftswissenschaftlichen Literatur, ob die Kapitalmärkte sich immer absolut sensitiv auf die Veränderungen der staatlichen Wirtschaftspolitik reagieren, oder reagieren können.⁷⁴

Die den Art. 101-102 EGV zugrunde liegende Idee der erwünschten Disziplinierung durch die privaten Finanzmärkte scheint im Lichte der RL 2000/12/EG⁷⁵ zumindest fraglich zu sein, da diese RL die Marktdisziplin praktisch normativ dämpft. Einerseits genießen die Forderungen gegenüber den Zentralregierungen der EU-Staaten normativ (!) ein Risikogewicht von Null – abgesehen von dem eher unwahrscheinlichen Fall, dass die zuständige Behörde nach eigenem Ermessen ein höheres Gewicht festlegt –,⁷⁶ andererseits können die Mitgliedstaaten die Forderungen an den Zentralregierungen der EU-Staaten von der Begrenzung der Großkredite befreien.⁷⁷ Beide Vorschriften legalisieren praktisch einen bevorrechtigten Zugang zu den Finanzinstituten,⁷⁸ da die privaten Kreditsuchenden solche Vorrechte nicht genießen.

Eine vollkommen negative Narrative wäre natürlich auch nicht gerecht, auch wenn die privaten Kapitalmärkte die Solidität der mitgliedstaatlichen Haushalte nicht im vollen Maße garantieren können. Art. 101 EGV mindert zumindest den vorstellbaren Druck auf die ESZB, die Konsequenzen der unsoliden Finanzpolitik eines Mitgliedstaates durch die Bereitstellung von high-powered money zu lösen. Art. 102 EGV kann in erster Reihe dazu beitragen, dass die Grenzen der Kreditfinanzierung (Art. 104 I EGV) auf einem Mischmaschweg nicht umgegangen werden.

⁷³ Zu den Problemen der Bonitätsprüfung mit besonderer Rücksicht auf die souveränen Schuldner, *Gros/Thygesen*, *European Monetary Integration*, S. 330. f.

⁷⁴ *Caesar*, Finanzpolitische Implikation, in: *Caesar/Ohr*: Maastricht und Maastricht II, S. 137; *Gros/Thygesen*, *European Monetary Integration*, S. 330; *Nerlich* *ZfW* 1997, S. 11 f.; *Fuest*, *ZfW* 1993, S. 129. ff.

⁷⁵ RL. 2000/12/EG vom 20. März 2000 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (ABl. L 126, S. 1), zuletzt geändert durch die RL 2006/29/EG der Kommission vom 8. März 2006 (Abl. L 70, S. 50).

⁷⁶ Art. 43 Abs. 1 lit. a) Nr. 2-7 RL 2000/12.

⁷⁷ Art. 49 Abs. 7 RL 2000/12.

⁷⁸ Zumindest zu denen, die unter der Aufsicht eines EU-Mitgliedstaates sind.

Literaturverzeichnis

- BECK, Ulrich: Macht und Gegenmacht im globalen Zeitalter, Neue weltpolitische Ökonomie, Frankfurt am Main, 2002.
- BENCZES, István: Fiskális politika a Gazdasági és Monetáris Unióban, Közgazdasági Szemle, 1999, S. 362 ff.
- BOFINGER, Peter: Disziplinierung der öffentlichen Haushalte durch den Markt – nicht durch starre Regeln oder Bürokraten, Wirtschaftsdienst 1997, S. 12 ff.
- BRÜCK, Tilman – CAESAR, Rolf: Finanzpolitische Implikationen der Währungsunion, in: CAESAR, Rolf – OHR, Renate: Maastricht und Maastricht II: Vision oder Abenteuer?, Baden-Baden, 1996, S. 133 ff.
- CALLIESS, Christian – DIXIT, Avinash K. – EMSE, Cordula: Basel II und die zukünftigen Kreditpreise, in: TIETMEYER, Hans – ROLFES, Bernd (Hrsg.): Basel II – Das neue Aufsichtsrecht und seine Folgen, Beiträge zum Duisburger Banken-Symposium, 2. Aufl., 2003, S. 40. ff.
- FUEST, Clemens: Budgetdefizite in einer Europäischen Währungsunion: Bedarf es gemeinsamer Verschuldungsregeln?, ZfW 1993, S. 123. ff.
- GRABITZ, Eberhard – GRAMLICH, Edward M.: The New York City Fiscal Crisis: What Happened and What is to be Done?, 66 The American Economic Review PaP (1976), S. 425. ff.
- GROS, Daniel – HEINEMANN, Friedrich: Bailout- und Bonitätseffekte in der Wirtschafts- und Währungsunion, ZWS 115 (1995), S. 605 ff.
- HEINEMANN, Friedrich: Die Finanzverfassung und Kompetenzausstattung der Europäischen Union nach Maastricht, Eine finanzwissenschaftliche Soll-Ist-Analyse, Baden-Baden, 1995.
- HILF, Meinhard: Das Recht der Europäischen Union, Loseblattsammlung (Stand: 32. Ergänzungslieferung, April 2007) München.

- HOMBURG, Stefan –
KOVÁCS, Árpád: Átláthatóság és elszámoltathatóság, mint a pénzügyi stabilitás feltétele, Európai Közigazgatási Szemle 2005 1-2., S. 15. ff.
- MAYER, Annette: Ordnungspolitik und Europäische Integration: eine institutionenökonomische Analyse, Frankfurt am Main etc., 2002.
- MEESSEN, Karl. M.: Souveränität im Wettbewerb der Systeme, , in: GÖTZ, Volkmar – SELMER, Peter – WOLFRUM, Rüdiger (Hrsg.): Liber Amicorum Günther Jaenicke – Zum 85. Geburtstag, Berlin etc., 1998, S. 667. ff.
- MESTMÄCKER, Ernst-Joachim –
MUSSLER, Werner: Die Wirtschaftsverfassung der Europäischen Gemeinschaft im Wandel, Baden-Baden, 1998
- NALEBUFF, Barry J.: Spieltheorie für Einsteiger, Strategisches Know-how für Gewinner, Stuttgart, 1997.
- NERLICH, Carolin: Finanzpolitik in der EWU – Vorschläge zur Stabilitätsorientierung der öffentlichen Haushalte, ZfW 1997, S. 3 ff.
- OHLER, Christoph: Die fiskalische Integration in der Europäischen Gemeinschaft, Baden-Baden, 1997.
- OHLER, Christoph: Europäische Kapital- und Zahlungsverkehrsfreiheit, Kommentar zu den Artikeln 56 bis 60 EGV, der Geldwäscherichtlinie und Überweisungsrichtlinie, Berlin, 2002.
- PIPKORN, Jörn: Der rechtliche Rahmen der Wirtschafts- und Währungsunion, EuR Beiheft 1 1994, S. 85. ff.
- PIPKORN, Jörn: Legal arrangements in the Treaty of Maastricht for the effectiveness of the Economic and Monetary Union, 31 CMLRev (1994), S. 263. ff.
- PUHL, Thomas: Budgetflucht und Haushaltsverfassung, Tübingen, 1996.
- RÖHRBEIN, Kristina: Ökonomische Anmerkungen zum Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 19. Oktober 2006, Der Staat 2007, S. 183 ff.

- ROLFES, Bernd –
RUFFERT, Matthias: EUV/EGV Kommentar des Vertrages über die Europäische Union und des Vertrages zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, 2. aktualisierte und überarbeitete Auflage, Neuwied 2002.
- SCHÄFER, Wolf: Exit-Option, Staat und Steuern, ORDO 56 (2005), S. 141. ff.
- SCHWARZE Jürgen (Hrsg.): EU-Kommentar, Baden-Baden, 2000.
- SCHWARZE, Jürgen (Hrsg.): Vertrag über die Europäische Union und Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, 4 Bände, 6. Aufl., Baden-Baden, 2004.
- SCHWEITZER, Heike: Europäisches Wettbewerbsrecht, 2. Aufl., München, 2004.
- SIEBERT, Horst: Institutionelle Arrangements für die Zuweisung von Opportunitätskosten, in: Immenga, Ulrich – Möschel, Wernhard – Reuter, Dieter (Hrsg.): Festschrift für Ernst-Joachim Mestmäcker, Baden-Baden, 1996, S. 309 ff.
- STEPHAN, Andreas: Do Eurozone Countries Cheat with their Budget Deficit Forecasts? KYKLOS 2006, S. 3. ff.
- STREINZ, Rudolf (Hrsg.): EUV/EGV. Vertrag über die Europäische Union und Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, Beck'sche Kurzkommentare, München 2003.
- STREINZ, Rudolf: Der "Effet Utile" in der Rechtsprechung des Gerichtshofs der Europäischen Gemeinschaften, in: SCHWARZE, Jürgen – DUE, Ole – LUTTER, Marcus (Hrsg.): Festschrift für Ulrich Everling, Baden-Baden, 1995, S. 1491 ff.
- STREINZ, Rudolf: Europarecht, 7., völlig neu bearbeitete Aufl., Heidelberg, 2005
- STREIT, Manfred E.: Systemwettbewerb im europäischen Integrationsprozeß, in: IMMENGA, Ulrich – MÖSCHEL, Wernhard – REUTER, Dieter (Hrsg.): Festschrift für Ernst-Joachim Mestmäcker, Baden-Baden, 1996, S. 521. ff.

- THYGESEN, Niels: European Monetary Integration, 2. Aufl., Harlow etc., 1998.
- VON DER GROEBEN, Hans –
WEINZEN, Hans Willi: Offene Flanke der Staatsverschuldung schließen: Art. 115 Abs. 2 GG streichen, DÖV 2007, S. 509 ff.
- WIELAND, Joachim: Steuerwettbewerb in Europa, EuR 2001, S. 119. ff.

RESÜMEE

Disziplinierung des Budgets der EU-Mitgliedstaaten durch private Finanzmärkte

ATTILA VINCZE

Die Finanzverfassung der Europäischen Gemeinschaften ist von bestimmten Prinzipien geleitet: stabile Preise, gesunde öffentliche Finanzen und monetäre Rahmenbedingungen, sowie eine dauerhaft finanzierbare Zahlungsbilanz. Diese Grundprinzipien können nur dann eine Wirkung entfalten, wenn Funktionsgarantien vorhanden sind, die ein regelkonformes Verhalten auch für den Fall sichern, wenn die Nichteinhaltung der Regeln den politischen Akteuren vorteilhafter wäre. Die gesunden öffentlichen Finanzen haben in dem EG-Vertrag eine besondere Rolle und sind durch ein zweistufiges System garantiert. Erstens kann die öffentliche Hand die Lücke in ihrem Haushalt nur durch vom privaten Kapitalmarkt gewährte Kredite decken, und zweitens gibt es einen administrativen Mechanismus gegen übermäßige Defizite des öffentlichen Sektors.

Es gibt Stimmen, nach denen der Marktmechanismus ausreichen sollte. Dieser Marktmechanismus zur Disziplinierung des mitgliedstaatlichen Budgets baut auf zwei Pfeilern auf: auf das Verbot der monetären Staatsfinanzierung (Art. 101 EG) und auf das Verbot des privilegierten Zugangs zu Finanzinstituten (Art. 102 EG). Die vorliegende Abhandlung stellt vor, wie Marktmechanismen funktionieren und wie sie den Staatshaushalt disziplinieren können. An dem Beispiel des US-Bundesstaates New York wird auch gezeigt, dass die Marktmechanismen oft nicht ausreichend funktionieren und dass sie den Bundesstaat

New York auch nicht daran hinderten, in den späten sechziger und siebziger Jahren fast Bankrott zu gehen. Fazit des Beitrages ist, dass man wegen den Unzulänglichkeiten der privaten Finanzmärkte auf die administrativen Mittel im Dienste der Hemmung, Einschränkung und Sanktionierung der übermäßigen Defizite nicht verzichten kann.

SUMMARY

Disciplining the Budget of EU Member States by private financial markets

ATTILA VINCZE

The financial constitution of the European Communities is governed by principles: stable prices, sound public finances and monetary conditions, and a sustainable balance of payments. These guiding principles can only be effective if they are underpinned by mechanisms to guarantee that political actors comply with them even if it would be more convenient for them not to. Sound public finances have a crucial role in the system of the EC-Treaty and they are secured by a two tier system. On the one hand, the public sector is obliged to use only private financial market mechanisms to cover its possible deficit, and on the other, the existence of an administrative mechanism against excessive government deficits (Art 104 EC).

Some argue that the market mechanism should suffice. There are two pillars of the market mechanisms in the EC-Treaty, the aim of which is the disciplining of state budgets: the prohibition of monetary financing of the state budget (Art 101 EC) and the prohibition of privileged access to financial institutions (Art 102 EC). The present article shows how market mechanisms operate and examines how they should discipline the state budget. However, based upon the example of the State New York it is also pointed out that these mechanisms often do not function properly and they did not hinder the State of New York either to go almost bankrupt in the late 60's and 70's. The conclusion of the article is that because of the shortcomings of private financial markets one cannot give up the applicability of administrative instruments to stop, cut, and sanction excessive government deficit.