

Finanzkrisen und Glaubwürdigkeit des Haftungsausschlusses im EU-Vertrag

Bearbeitet von
Michaela Kriegelstein

1. Auflage 2012. Taschenbuch. 366 S. Paperback
ISBN 978 3 631 63011 2
Format (B x L): 14,8 x 21 cm
Gewicht: 470 g

[Wirtschaft > Wirtschaftspolitik, Öffentliche Wirtschaftsbereiche > Europäische Union: Wirtschaft](#)

schnell und portofrei erhältlich bei



Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de ist spezialisiert auf Fachbücher, insbesondere Recht, Steuern und Wirtschaft. Im Sortiment finden Sie alle Medien (Bücher, Zeitschriften, CDs, eBooks, etc.) aller Verlage. Ergänzt wird das Programm durch Services wie Neuerscheinungsdienst oder Zusammenstellungen von Büchern zu Sonderpreisen. Der Shop führt mehr als 8 Millionen Produkte.



Michaela Kriegelstein

**Finanzkrisen
und Glaubwürdigkeit
des Haftungsausschlusses
im EU-Vertrag**

LESEPROBE



PETER LANG

I. Problemstellung

Die vorliegende Arbeit behandelt den Themenkomplex des in dem EGV und in dem EU-Vertrag vorgesehenen gegenseitigen Haftungsausschlusses innerhalb der Währungsunion in Zusammenhang mit Finanzkrisen.

Die Europäische Union ist ein Staatenbund, in dem die Mitgliedstaaten nach dem Grundsatz der begrenzten Einzelermächtigung Kompetenzen an die Union abgeben. Mit dem Beitritt zur Währungsunion geben die Staaten ihre jeweilige nationale Währung auf. Damit einhergehend verlieren sie die Fähigkeit, eine eigenständige Währungs- und Wechselkurspolitik zu verfolgen. Demgegenüber verbleibt die Zuständigkeit für die Fiskal-, Lohn- und Sozialpolitik auch nach dem Beitritt zur EWU in der Kompetenz der Mitgliedstaaten. Diese Kompetenzaufteilung zwischen der nationalen und der supranationalen Ebene kann zu erheblichen Spannungen innerhalb der EWU führen.

Das war den Gründervätern der EWU bekannt, als sie die Verträge erarbeiteten. Diverse Regeln des EGV und des EU-Vertrages zielen darauf ab, dass die Fliehkräfte divergierender konjunktureller Entwicklungen und nationaler Fiskal-, Lohn-, und Sozialpolitiken keine Wirksamkeit entfalten. So sollen nur die Staaten der EWU beitreten, die wirtschaftlich einen ähnlichen Entwicklungsstand aufweisen. Dies soll mit den Beitrittskriterien, den sogenannten Konvergenzkriterien, sichergestellt werden. Ferner sollen die Mitgliedstaaten ihre Wirtschaftspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamen Interesse betrachten. Um diese Absicht zu untermauern, wurde in dem EGV und in dem EU-Vertrag ein System der multinationalen Überwachung der nationalen Fiskalpolitiken implementiert.

Ferner wurden in das Vertragswerk Haftungsausschlussregelungen aufgenommen, die sicherstellen sollen, dass Staaten ihre Staatsverschuldung nicht auf die Gemeinschaft als Ganzes abwälzen können.

Schon zu Beginn der EWU war man sich des Wagnisses bewusst, das Instrument der Wechselkurspolitik auf supranationale Ebene zu verlagern und Staaten in eine Währungsunion zusammenzuschließen, deren Währungen in der Vergangenheit sehr unterschiedliche Binnenstabilitäten aufwiesen. An einem Ende des Spektrums der Binnenstabilität stand die D-Mark und damit die Deutsche Bundesbank, die in der Bundesrepublik Deutschland einen unantastbaren Status genoss. Mit ihren Zinssätzen schaffte sie einen Ausgleich bei überzogenen Lohnforderungen. Damit war die Deutsche Mark die Ankerwährung des EWS I.

Am anderen Ende des Spektrums der Binnenwertstabilität standen die Währungen der südlichen Mitgliedstaaten der EG. Die südlichen Mitgliedstaaten erhielten ihre Wettbewerbsfähigkeit dadurch, dass sie ihre Währungen sporadisch gegenüber den wertstabileren Währungen abwerteten.

Diese Traditionen setzten sich in der EWU fort. Die Mitgliedstaaten der EWU, deren frühere Währungen einen stabilen Binnenwert hatten, weisen Leistungsbilanzüberschüsse auf. Die südlichen Mitgliedstaaten, die über weniger stabile Währungen verfügten, akkumulieren Leistungsbilanzdefizite. Ebenso wie der schwindende Exportanteil weisen diese Leistungsbilanzdefizite auf eine sinkende Wettbewerbsfähigkeit der betreffenden Volkswirtschaften hin.

Der Beitritt der südlichen Mitgliedstaaten zur EWU führte über Jahre hinweg zu einer Verringerung der Risikoausfälle ihrer Staatsanleihen. Dies entlastete deren Staatshaushalte erheblich. Diese Art der Unterstützung lief dem Geist der Verträge nicht zu wider. Damit trat die EWU gegenüber den südlichen Mitgliedstaaten in eine Art Vorleistung. Die Stabilität der Währungsunion beruht letztlich darauf, dass die einzelnen Staaten ihre Haushalte gemäß den Vorgaben des EGV und des EU-Vertrags konsolidieren und stabilitätsorientiert führen. Allerdings wurde die Entlastung der Staatshaushalte durch die geringeren Zinszahlungen nicht von sämtlichen Staaten zur Sanierung ihrer Haushalte genutzt. Daher ist der Handlungsspielraum einer Reihe von Regierungen inzwischen stark eingeengt.

Eine über diesen Zinsentlastungseffekt hinausgehende Unterstützung ist im EG-Vertrag und in dem EU-Vertrag nur in Ausnahmefällen vorgesehen. So gibt es Ausnahmeregelungen im Falle gravierender Schwierigkeiten oder für Mitgliedstaaten außerhalb der EWU im Falle von Zahlungsbilanzschwierigkeiten. Eine Definition vorgenannter Krisenfälle fehlt jedoch.

Die EG-Verträge und auch der EU-Vertrag sind unvollständig, da nicht für sämtliche Fallgestaltungen Vorkehrungen getroffen werden konnten.

Daher lag es nahe, zu prüfen, ob die EG-Verträge oder die nachfolgenden Verträge sich selbst durchsetzende Verträge sind. Sollte dies der Fall sein, besteht trotz der Unvollständigkeit der Verträge, hinsichtlich der Einhaltung der Regeln, kein Handlungsbedarf. Andernfalls bleibt als Regulativ des Vertragswerks noch der Finanzmarkt. Hier werden Risiken, auch die Risiken unausgeglicherner Staatshaushalte tagesaktuell bewertet. Da die Finanzmärkte aufgrund spekulativer Übertreibungen zu überschießenden Reaktionen neigen, ist dieses Regulativ allein nicht geeignet, die Stabilität der EWU sicherzustellen.

In der vorliegenden Arbeit wird zunächst der rechtliche Handlungsrahmen der Verträge, hinsichtlich des Haftungsausschlusses und der darin enthaltenen Ausnahmen, erläutert. Daran anschließend wird die Glaubwürdigkeit des Haftungsausschlusses unter normalen Umständen analysiert. Es folgt ein Abschnitt über Finanzkrisen und ihre Übertragungswege, und damit eine Illustrierung mögli-

cher Ausnahmetatbestände des Haftungsausschlusses des EGV und des EU-Vertrages. Der letzte Teil widmet sich der Krisenprävention. Mit einer Bewertung der derzeit geltenden Regeln findet die vorliegende Arbeit ihren Abschluss.

Als Fazit kommt die Untersuchung zu dem Schluss, dass die rechtlichen Regelungen des EGV und des EU-Vertrags unvollständig sind, zumal sie insbesondere hinsichtlich der staatlichen Haushaltspolitik keine sich selbst durchsetzenden Verträge sind. Da die EWU im Bereich der Geldmärkte und in Teilen der Kapitalmärkte die Integrationsdichte eines Binnenmarktes aufweist, kann die Übertragung von Finanzkrisen innerhalb der EWU nicht eingedämmt werden. Die Krisenprävention und das Krisenmanagement sind innerhalb der EWU schwerfällig und werden von nationalen Interessen überlagert. Hinsichtlich einer europaweiten Finanzaufsicht der international agierenden Konglomerate besteht dringender Handlungsbedarf.

II. Rechtliche Regelungen und ihre Begründung

II.1 Prävention von Ungleichgewichten im EGV und EU-Vertrag

II.1.1 Geldwertstabilität als oberstes Ziel des ESZB

Geldwertstabilität liegt vor, wenn das Preisniveau unverändert bleibt. Anhand eines Preisindexes kann eine Preisniveauänderung ermittelt werden. Steigt ein Preisindex über mehrere Perioden hinweg an, wird dieser Prozess als Inflation und die Wachstumsrate des Preisindexes als Inflationsrate bezeichnet.¹

Ist die Inflationsrate größer als Null und damit die Wertentwicklung des Zahlungsmittels inflationär, wird das Rückzahlungsversprechen, das die Zentralbank dem Geldbenutzer mit der Aushändigung der Banknote, der in Umlauf befindlichen Münzen und dem Notenbankguthaben macht, mit einem Abschlag eingehalten. Sind die Privaten zu zusätzlicher Geldhaltung bereit, kann der Staat über eine vermehrte Geldschöpfung der Zentralbank ein zusätzliches Einkommen generieren. Der Wertverlust der Banknote im Zeitablauf, der aufgrund der Inflationsrate realisiert wird, geht zu Lasten der Geldhalter. Damit ermöglicht die Ausgabe der Banknoten und Münzen der Zentralbank und somit dem Staat, der das alleinige Ausgaberecht des gesetzlichen Zahlungsmittels inne hat, die Abschöpfung von Monopolrenditen.²

Dieser natürliche Konflikt, zwischen einer stabilitätsorientierten Geldpolitik und der Fiskalpolitik eines verschuldeten Staates, lässt sich anhand von Staatsanleihen verdeutlichen.

Staatliche Wertpapiere werden nominal und in nationaler Währung ausgegeben, weswegen eine Überraschungs inflation den Realwert der öffentlichen Nominalverschuldung zu Lasten der Gläubiger verringert.³ Inflation ist also nichts anderes, als eine Form des partiellen Zahlungsausfalles auf staatliche Verbindlichkeiten.⁴ In dem Fall, in dem Staaten sich einer hohen Inflationsrate, also einer Inflationsrate mit Wachstumsraten, die 20 % jährlich überschreiten, bedienen, gehen sie erhebliche Risiken ein. Zum einen besteht das Risiko der Zahlungsunfähigkeit. Der Korrelationskoeffizient einer hohen Inflationsrate und der Zahlungsunfähigkeit von Staaten ist in den Jahren nach 1940 auf 0,75 gestiegen und

¹ Vgl. Bofinger, Peter, Julian Reischle, Andrea Schächter, 1996, S. 12.

² Vgl. Bofinger, Peter, Julian Reischle, Andrea Schächter, 1996, S. 47 ff.

³ Vgl. Görgens, Ruckriegel und Seitz, 2003, S. 305.

⁴ Vgl. Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, 2009, This Time is different, S. 75.

hat sich damit, im Vergleich zu früheren Zeiten, in denen das in Umlauf befindliche Geld überwiegend noch eine Golddeckung hatte, fast verdoppelt.⁵

Zum anderen besteht bei hohen Inflationsraten das Risiko des Zusammenbruchs des Wechselkurses. Zeiten von Inflationskrisen mit einer hohen Inflationsrate werden in der überwältigenden Mehrheit der Fälle von Wechselkurskrisen begleitet. Diese Feststellung gilt unabhängig von der gewählten Zeitperiode und der gewählten Region.⁶ Regierungen, die ihr Monopol über die Währung und das Zahlungssystem grob missbraucht haben, haben im Anschluss an Inflationskrisen große Schwierigkeiten, wieder die Kontrolle über das Währungsmonopol zu erhalten.⁷

Auch moderate Inflationsraten führen zu Umverteilungen innerhalb einer Gesellschaft und verringern die Effizienz des Geldsystems.⁸ Ein Teil der Einnahmen des Staates, der seine Währung inflationiert, beruht auf Seignoragegewinnen. Seinorage ist die Differenz zwischen dem Nennwert von staatlich emittiertem Geld (Banknoten, Münzen und Notenbankguthaben) und den Produktionskosten dieses Geldes.⁹ Nationalstaaten mit eigener Währung können Seignoragegewinne erzielen, wenn sie bereit sind, im Gegenzug Effizienzverluste der eigenen Währung hinzunehmen. Die übrigen Staaten, die über nationale Währungen verfügen, werden an dieser Art der Defizitfinanzierung nicht beteiligt.

In einer Währungsunion hingegen könnte kein Teilnehmerstaat sich den inflationären Auswirkungen dieser Haushaltsfinanzierung entziehen, da sie nicht auf das Territorium des Verursacherstaates zu begrenzen sind und auch in anderen Teilen des Währungsgebietes wirksam werden können.

Im Vorfeld der Währungsunion trugen die Geldschöpfungsgewinne nicht unerheblich zur Haushaltsfinanzierung der südlichen Teilnehmerstaaten bei.¹⁰ Die Mitgliedstaaten der Währungsunion haben ihre Fähigkeit aufgegeben, Zentralbankgeld zu schaffen und mittels ihrer eigenen Währung Seignoragegewinne zu erzielen. Für diese entgangenen Seignoragegewinne tauschten sie einen Teil der zukünftigen Gewinne der Europäischen Zentralbank ein.¹¹ Mit der vorrangigen

⁵ Vgl. Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, 2009, *This Time is different*, S. 75 f.

⁶ Vgl. Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, 2009, *This Time is different*, S. 189.

⁷ Vgl. Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, 2009, *This Time is different*, S. 191.

⁸ Vgl. Bofinger, Peter, Julian Reischle, Andrea Schächter, 1996, 76 ff.

⁹ Vgl. Bofinger, Peter, Julian Reischle, Andrea Schächter, 1996, S. 48, der Begriff der Seignorage wird nicht immer streng von den Einnahmen des Staates durch eine steigende moderate Inflationsrate getrennt, vgl. Bofinger, Peter, Julian Reischle, Andrea Schächter, 1996, S. 76.

¹⁰ Noch 1989 betrug der Seignoragegewinn in Portugal 3,42 %, in Griechenland 2,44 %, in Spanien 2,02 % und in Italien 1,25 % des BIP, vgl. Bofinger, Peter, Julian Reichle, Andrea Schächter, 1996, S. 75.

Im Jahre 1995 belief sich der Seignoragegewinn Spaniens mit 4,16 Mrd. ECU auf 0,97% des BIP, vgl. Görgens, Ruckriegel, Seitz, 2003, S. 302.

¹¹ Dieser Gewinnanteil ist ebenso wie der kurzfristige Zinssatz für den einzelnen Staat eine exogen vorgegebene Größe, vgl. Buiter, Willem, April 2004, S. 11.

Festlegung der ESZB auf das Ziel der Geldwertstabilität¹², einer möglichst umfassenden Unabhängigkeit der EZB von politischen Entscheidungsträgern¹³ und langen Amtszeiten der Mitglieder des Direktoriums der EZB, deren Wiederernennung ausgeschlossen ist,¹⁴ wurde einzelnen Mitgliedstaaten die Möglichkeit genommen, ihre Haushaltsdefizite über die Notenpresse zu finanzieren.

Das Verbot der monetären Finanzierung staatlicher Haushalte direkt über die EZB oder die nationalen Notenbanken, mittels Überziehungskrediten und anderen Kreditfazilitäten, dient ebenso der Preisstabilität, wie das Verbot des unmittelbaren Erwerbs von staatlichen Schuldtiteln durch das ESZB (Art. 101 EGV/Art. 123 AEUV). Darüber hinaus versperrt das Verbot des bevorrechtigten Zugangs¹⁵ den öffentlichen Haushalten den Weg zu Kapital, das zu nicht marktgerechten Konditionen zur Verfügung gestellt wird. (Art. 102 EGV/Art. 124 AEUV).

Eine weitere Quelle der Schaffung des Zentralbankgeldes ist der Geldschöpfungsprozess der Geschäftsbanken, also die Verschuldung der Geschäftsbanken bei der Zentralbank und der Verkauf von Devisen an die Zentralbank. Hierbei entstehen über die Mindestreservesätze Zinseinnahmen, die dem Staat via Gewinnausschüttung der Notenbank zufließen. Mit der Verzinsung der Mindestreserve im Eurosysteem ist den Staaten diese Einnahmequelle versperrt worden.¹⁶

Ein weiteres Einfallstor inflationärer Entwicklungen ist auch die Entwicklung

¹² Soweit das vorrangige Ziel der Preisniveaustabilität nicht beeinträchtigt wird, unterstützt das ESZB die allgemeinen Ziele der Wirtschaftspolitik in der Union und trägt damit zu der Erreichung der Ziele der EU nach Art. 3 der EU Verträge bei und damit Zielen wie dem Erhalt des Friedens, der Freiheit und des Wohlergehens der Bürger der EU, vgl. Art. 2 EUV/Art. 3 Vertrag von Lissabon, Art. 105 (1) EGV/Art. 127 (1) AEUV und Satzung des ESZB und der EZB, Protokoll (9)/Protokoll (4), Vertrag von Lissabon, über die Satzung des europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank Art. 2 - Ziele.

¹³ Vgl. Art. 108 EGV/Art. 130 AEUV und Protokoll (9)/Protokoll (4), Vertrag von Lissabon, Über die Satzung des europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank, Kapitel III, Organisation des ESZB, Art. 7, Unabhängigkeit, vgl. VI.1.1, Rechtliche Aspekte der Europäischen Währungsunion, S. 207, Die Möglichkeit der Hyperinflation, die zum Staatsbankrott führen kann, wird in der EUW als nicht relevant erachtet.

¹⁴ Vgl. Art. 112 EGV/Art. 283 (2) AEUV, Die achtjährige Amtszeit der Direktoriumsmitglieder der EZB und das Verbot deren Wiederernennung soll die Unabhängigkeit der EZB untermauern und damit die Erreichung des vorrangigen Ziels der Preisniveaustabilität befördern, vgl. Koch, Manfred, Wirtschafts- und Währungspolitik, in Lenz, Carl Otto, Borchardt, Klaus-Dieter, 2010, S. 1582, Abs. 13.

¹⁵ Bevorrechtigter Zugang bedeutet eine nicht marktgerechte, vergünstigte Finanzierung staatlicher Kreditaufnahme. Der Art. 102 EGV/Art. 124 AEUV verbietet es Mitgliedstaaten, Finanzinstitute oder Gruppen von Finanzinstituten über gesetzgeberische Maßnahmen zu verpflichten, staatliche Wertpapiere zu nicht marktgerechten Sonderkonditionen anzukaufen. Eine marktmäßige Verschuldung soll die Haushaltsdisziplin stärken, weil Zinsvorteile entfallen, vgl. Hattenberger, Doris, in Schwarze, Jürgen, (Hrsg.) 2009, EU-Kommentar, 2. Auflage, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden Baden, Art. 102 EGV, Rn 1, Rn 4 f., S. 1190 f.