

DGB

Deutscher
Gewerkschaftsbund

Mehr Investitionen mit Europa?

Rechtliche Aspekte eines schuldenfinanzierten EU-Transformationsfonds

Juristisches Kurzgutachten
im Auftrag des DGB

von

Prof. Dr. Dr. Armin Steinbach, LL.M., HEC Paris

Jean Monnet, Lehrstuhl für Öffentliches Recht, Europarecht und Rechtsökonomik

Stark in Arbeit.

Zusammenfassung

Ziel des juristischen Kurzgutachtens ist es, eine Aktualisierung der juristischen Erkenntnisse zu den rechtlichen Möglichkeiten eines schuldenfinanzierten EU-Transformationsfonds im Lichte des Urteils des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) zum Klima- und Transformationsfonds vorzunehmen. Im Fokus der Analyse stehen folglich:

- I. die Bewertung des Urteils vom 15. November 2023 mit Blick auf die Schaffung eines schuldenfinanzierten EU-Transformationsfonds;
- II. die Analyse der europarechtlichen Vorgaben und Umsetzungswege, bei denen sowohl eine Umsetzung durch Replikation des erprobten NGEU-Modells wie auch Schaffung schuldenfinanzierter Eigenmittel im regulären Haushalt der EU einer Prüfung unterzogen werden;
- III. die Analyse der EU-Anleihen als „Safe Assets“ sowie die rechtliche Einordnung der geldpolitischen Relevanz von EU-Anleihen.

I. Das BVerfG-Urteil vom 15. November 2023 und die Implikationen für einen Klimatransformationsfonds

Das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum Klima- und Transformationsfonds 2023 errichtet keine unüberwindbaren Hürden für die Errichtung eines EU-Transformationsfonds. Das Urteil betrifft ausschließlich die deutsche Haushaltsplanung und hält weder eine einschränkende und schon gar nicht eine verbindliche Auslegung des europäischen Primärrechts bereit. Konkret lässt sich das Gericht zwar dahingehend ein, dass Folgen von Krisen, die lange absehbar waren, nicht mit Notkrediten finanziert werden dürften. Auf der Linie des Gerichts ließe sich rasonieren, den Klimawandel und die notwendigen Gegenmaßnahmen als ein Phänomen einzuordnen, das lange absehbar war.

Selbst bei Anerkennung des Klimawandels als ein stetiges und vorhersehbares Phänomen kann daraus jedoch nicht der Schluss gezogen werden, dass ein Transformationsfonds unzulässig wäre, dessen Mittel zur konkreten Abwendung und Abfederung der Klimakatastrophe eingesetzt werden sollen. Erstens können bestehende, sich jedoch verschärfende Krisen ebenfalls außer Kontrolle des Staates geraten, was bei der Klimakrise mit ihrer sich verschärfenden Belastung und häufiger auftretenden klimawandelbedingten Umweltkatastrophen der Fall ist. Zweitens kann der Klimawandel – wenn gleich zweifellos menschengemacht – nicht so verstanden werden, dass er ein steuerbares Ereignis darstellt. Auch wenn Deutschland seinen Anteil am menschengemachten Klimawandel trägt, wäre doch auch bei einer äußerst klimaschonenden Transformation der deutschen Volkswirtschaft der Klimawandel eingetreten. Für Deutschland ist das Ereignis des Klimawandels, mithin der Notlagengrund, nicht allein steuerbar. Diese mangelnde Einflussmöglichkeit auf den Klimawandel und dessen Bekämpfung hat das BVerfG selbst in seinem Klimaurteil deutlich ausbuchstabiert. Dort hat es nicht nur eine Verpflichtung Deutschlands zum Klimaschutz angenommen, selbst „wenn es nicht gelänge, die internationale Kooperation in einem Abkommen rechtlich zu formalisieren.“ Noch expliziter hält das Gericht im Klimaurteil fest: „So oder so kann dem Gebot, nationale Klimaschutzmaßnahmen zu ergreifen, nicht entgegengehalten werden, sie könnten den Klimawandel nicht stoppen. Zwar wäre Deutschland nicht allein in der Lage, den Klimawandel anzuhalten. Das isolierte Handeln der Bundesrepublik ist für Klimawandel und Klimaschutz offensichtlich nicht umfänglich kausal.“¹ Das Gericht selbst geht also von der Nicht-Steuerbarkeit des Klimawandels durch Deutschland aus. Der Klimawandel ist ein unbeherrschbares Ereignis im Sinne des Art. 109 GG.

Im Ergebnis kann aus Gründen des Vorrangs des Europarechts vor dem nationalen Recht keine Auslegung des Art. 109 GG dahingehend verlängert werden, dass daraus eine verbindliche Anleitung oder gar Bindung für die Auslegung der europarechtlichen Norm in

¹ BVerfG, Beschluss des Ersten Senats vom 24. März 2021 - 1 BvR 2656/18 -, Rn 202.

Art. 122 AEUV hergeleitet werden könnte. Zudem sind keine durchgreifenden Konflikte zwischen der bundesverfassungsgerichtlichen Auslegung des Art. 109 GG und der europarechtlichen Norm erkennbar.

II. Europarechtliche Überlegungen zu einem schuldenfinanzierten EU-Klimatransformationsfonds

Die Schuldenaufnahme durch die EU ist nicht explizit durch die Verträge ausgeschlossen und es gibt Hinweise für eine **unionale Verschuldungskompetenz**. Besonders relevant sind dabei Art. 318 AEUV, der die Kommission zur Auskunft über die Schulden der Union verpflichtet, und Art. 311 AEUV, der der EU eine offene Handhabung bei der Beschaffung von Mitteln zur Erfüllung ihrer Aufgaben erlaubt. Die Schuldenaufnahme wurde in der Vergangenheit bereits genutzt, jedoch in einem begrenzten Rahmen. Mit dem Next Generation EU (NGEU) Fonds, der während der COVID-19-Pandemie eingerichtet wurde, hat die EU diese Schuldenkompetenz auf ein neues Niveau gehoben, indem sie Anleihen im Wert von rund 750 Milliarden Euro ausgab. Das BVerfG hat in seinem Urteil zum NGEU festgestellt, dass die Verträge kein absolutes Verschuldungsverbot enthalten und eine Kreditaufnahme unter bestimmten Bedingungen möglich ist.

Vor diesem Hintergrund sind zwei alternative Modelle zur Finanzierung eines schuldenbasierten EU-Transformationsfonds denkbar: Erstens, ein NGEU 2.0 Modell bei dem Schulden als „sonstige Einnahmen“ eingestellt werden, also außerhalb des regulären EU-Budgets. Zweitens könnten Erlöse aus der Ausgabe von Schuldverschreibungen als neue Eigenmittelkategorie im Budget eingestellt werden.

Bei der ersten Option wird die Emission von EU-Anleihen außerhalb des allgemeinen Haushalts als „sonstige Einnahmen“ gemäß Art. 311 II AEUV durch einen neuen Eigenmittelbeschluss vollzogen. Wie aus den Verträgen sowie aus dem Gutachten des juristischen Dienstes des Rates und aus der Entscheidung des BVerfG hervorgeht, dürfen sonstige Einnahmen jedoch nur ergänzend zu den regulären Haushaltsmitteln verwendet werden und nicht das normale Haushaltsverfahren ersetzen. Eine erneute Anwendung des NGEU-Modells für einen Transformationsfonds wäre rechtlich und finanziell

problematisch, da die durch die NGEU erzielten Einnahmen fast zwei Drittel des EU-Haushaltsvolumens für 2021 – 2027 ausmachen, was den Ausnahmecharakter dieser Einnahmen untergräbt. Eine erneute Nutzung dieses Modells mit signifikanten Beträgen könnte wohl erst nach 2028 in Betracht gezogen werden, wenn der Anteil der sonstigen Einnahmen mit dem Beginn der Tilgung der NGEU-Anleihen wieder gesenkt wird.

Alternativ könnten Erlöse der Anleiheemission als neue Eigenmittel im Budget verankert werden, da Art. 311 III 2 AEUV die Schaffung neuer Eigenmittelkategorien erlaubt. Die Einführung von Schulden als neue Eigenmittelkategorie würde zweifellos einen bedeutenden Schritt in der Entwicklung des EU-Budgets darstellen. Diese Variante hätte einige Vorteile gegenüber dem NGEU-Modell. Die Einstellung von Schulden als Eigenmittel würde das Verhältnis zwischen Eigenmitteln und sonstigen Einnahmen wiederherstellen und die demokratische Legitimation der EU stärken, da das Europäische Parlament vollständig einbezogen und der Europäische Rechnungshof für die Prüfung zuständig wäre. Die Hauptkritik an EU-Schulden als Eigenmittel ist, dass sie keine endgültig der EU zugeordneten Mittel darstellen, sondern Verbindlichkeiten sind. Diese Kritik ist jedoch zu kurz gegriffen angesehen, da der Eigenmittelbegriff in den Verträgen offen formuliert ist und eine solche Unterscheidung eher durch die Praxis als durch das Primärrecht begründet ist. Entscheidend ist, dass die Rückzahlung von Schulden immer durch genuine Eigenmittel der Mitgliedstaaten abgesichert ist, wie es auch für die Mittelaufnahme bei NGEU rechtlich geboten war. Die Möglichkeit, Schulden revolving auszugeben, hängt von der von den Mitgliedstaaten geschaffenen Zahlungsgarantie ab, da die EU selbst keine Steuererhebungskompetenz hat. Grundsätzlich können Schulden als Eigenmittel auch im regulären Haushalt eingeführt werden. Sie müssen im Eigenmittelbeschluss der Höhe nach bestimmt werden und in dieser Höhe muss die Rückzahlung durch garantierte (d. h. nicht geliehene) Eigenmittel abgesichert werden. Eine zwingende zeitliche Begrenzung im Sinne einer zeitlich festgelegten Rückzahlungspflicht besteht nicht, wobei sich eine Beschränkung des dauerhaften Einsatzes von Schulden schon aus dem Rhythmus der Eigenmittelbeschlüsse ergibt, welche die Grundlage für die Verschuldung sind. Ein Modell, bei dem Verbindlichkeiten ausschließlich durch Schulden finanziert werden, wäre nur durch eine Vertragsänderung möglich, die

den Verschuldungsspielraum der EU erheblich erweitern würde.

Ist die *Schuldenaufnahme* somit grundsätzlich möglich, stellt sich im nächsten Schritt die Frage der *Mittelverwendung*. Die einschlägige Rechtsgrundlage für die Mittelverwendung bestimmt, für welche Zwecke die aufgenommenen Mittel eingesetzt werden dürfen. Die erste einschlägige Rechtsgrundlage für die Mittelverwendung ist **Art. 122 AEUV**, die Solidaritätsklausel, die bereits bei der Finanzierung der gemeinsamen Antwort auf die durch die COVID-19-Pandemie ausgelösten wirtschaftlichen Notlagen eine zentrale Rolle gespielt hat. Dogmatisch ist Art. 122 AEUV jedoch hochumstritten, insbesondere aufgrund der Konturenlosigkeit der Norm, der fehlenden EuGH-Rechtsprechung und dem Spannungsverhältnis mit Art. 125 AEUV, der Nichtbeistandsklausel. Es erscheint trotzdem nicht ausgeschlossen, bei entsprechender Begründung und einer strikten Zweckbindung der Mittel des EU-Transformationsfonds auf solche Maßnahmen, die der untermittelbaren Bekämpfung des Klimawandels dienen, Art. 122 AEUV als Rechtsgrundlage heranzuziehen. Umstritten könnte sein, ob der Klimawandel ein vorhersehbares Phänomen ist und Mitgliedstaaten womöglich als (Teil-)Verursacher des Klimawandels in Betracht kommen – eine solche Interpretation klingt in dem jüngsten Urteil des BVerfG an, ist aber letztlich nicht überzeugend (vgl. oben). Zudem sollten ein „außergewöhnliches Ereignis“ im Sinne des Art. 122 AEUV auch sich verschärfende Entwicklungen erfassen, insbesondere sich „rapide verschärfende, darin nach Art und Maß unvorhersehbare, Krisen“, zu denen die Klimakrise gehört. Allerdings gestattet Art. 122 AEUV keine unkonditionierte Hilfe. Wie schon bei NGEU, wo die Finanzhilfen auf Behebung der durch die COVID-19-Pandemie ausgelösten gesamtwirtschaftlichen Störung konditioniert waren, müsste ein EU-Transformationsfonds, zumindest wenn er der Struktur nach wie NGEU aufgesetzt wird (d. h., Verschuldung als „sonstige Einnahmen“ im Sinne von Art. 311 AEUV), ebenfalls eine strikte Zweckbindung umsetzen.

Ob **andere Primärrechtsnormen als Art. 122 AEUV** für die Verwendung von schuldenfinanzierten sonstigen Einnahmen oder Eigenmitteln herangezogen werden können, ist umstritten, wohl aber zu bejahen, wenngleich die jeweiligen primärrechtlichen Normen eine unterschiedliche Reichweite im Hinblick auf zulässige Maßnahmen haben. Für einen EU-Transfor-

mationsfonds scheinen insbesondere die Kompetenzen der EU im Bereich der Kohäsions- und Strukturpolitik (Art. 174 bis 178 AEUV) sowie im Umwelt- und Energiebereich (Art. 192 und Art. 194 AEUV) relevant zu sein. Eine zentrale Frage ist dabei, ob Art. 175 AEUV als selbständige Norm (ohne Art. 122 AEUV) eine Mittelverwendungsrechtsgrundlage sein kann. Zumindest die bisherige Anwendungspraxis der Norm scheint dies nahelegen: die vielfältigen Fonds, die auf dieser Norm fußen, haben ganz unterschiedliche Politikbereiche in der Kohäsionspolitik zusammengebunden (z. B. Soziales, Globalisierung, Naturkatastrophenbewältigung, strategische Investitionen). Art. 192 AEUV ist thematisch die einschlägige Rechtsgrundlage für die Klimatransformation, sieht allerdings grundsätzlich keine zentrale Finanzierung vor, womit die Norm am ehesten in Verbindung mit Art. 175 ff. AEUV herangezogen werden könnte.

Die Verwendung von EU-Mitteln ist grundsätzlich an die Erfüllung bestimmter Auflagen geknüpft (policy conditionality). Auch NGEU-Kredite und Zuschüsse waren an Konditionen geknüpft, auch wenn sich der Schwerpunkt von der wirtschaftlichen und finanziellen Konditionalität auf die Sicherstellung der Rechtstaatlichkeit verlagert hat und damit die relativ strikte ESM-Rechtsprechung aufgeweicht hat. Wie NGEU hätte wohl auch ein EU-Transformationsfonds nicht das Ziel, einem Mitgliedstaat Überbrückungskredite oder Zuschüsse zur Bewältigung einer Finanzkrise zur Verfügung zu stellen. Vielmehr geht es dabei um die langfristige Förderung von klimarelevanten Agenden und Projekten. Auch wenn diese unter Umständen den Finanzierungsbedarf von Mitgliedstaaten am Kapitalmarkt reduzieren könnte, so ist nicht davon auszugehen, dass dadurch die Prinzipien der Marktlogik ausgeschaltet werden. Die Haftung einzelner Mitgliedstaaten müsste aber anteilig und nicht gesamtschuldnerisch sein, damit eine Vereinbarkeit mit Art. 125 AEUV zu bejahen ist. Eine strikte Konditionalität im Sinne der ESM-Konditionalität ist wohl nicht notwendig. Zum einen sind Struktur- und Kohäsionsfonds der EU mit grundlegenden Voraussetzungen (ex-ante Konditionalität) sowie makroökonomischer Konditionalität verbunden. Darüber hinaus ist auch seit 2020 der Rechtstaatlichkeitsmechanismus zu beachten, wonach ein Mitgliedstaat insbesondere die Rechtstaatlichkeit im Sinne des Art. 2 EUV sicherzustellen hat und Verstöße können in letzter Konsequenz zu einem Verlust des Anspruchs führen.

III. Die Analyse der EU-Anleihen als „Safe Assets“ sowie die rechtliche Einordnung der geldpolitischen Relevanz von EU-Anleihen

„Safe Assets“ sind Finanzinstrumente mit geringem Ausfallrisiko, die eine besondere Stellung im Finanzmarkt einnehmen. EU-Anleihen sind aufgrund ihrer hohen Kreditwürdigkeit (AA+ bei Standard & Poor's, AAA bei Fitch Ratings) grundsätzlich als Safe Assets klassifiziert. Sie unterscheiden sich jedoch in bestimmten Aspekten von klassischen Staatsanleihen, etwa in der regulatorischen Behandlung und ihrer bisherigen temporären Natur, was zu leicht höheren Zinskosten im Vergleich zu europäischen Staatsanleihen mit den höchsten Ratings, wie etwa Deutschland, führt. Ein zentraler Punkt für den Status der EU-Anleihen als Safe Assets ist die bedingungslose Zahlungsgarantie, die die Mitgliedstaaten der Union geben. Darüber hinaus, obgleich die Haftung der Mitgliedstaaten proportional ist, kann die Kommission bei Zahlungsausfällen vorläufig zusätzliche Mittel von anderen Mitgliedstaaten einfordern. Eine gesamtschuldnerische Haftung könnte den Safe Assets Charakter von EU-Anleihen weiter stärken, indem sie den Gläubigern erlaubt, ihre Ansprüche direkt und in voller Höhe gegenüber Staaten mit der höchsten Bonität und dem größten Zahlungspotential geltend zu machen. Allerdings wäre eine solche gesamtschuldnerische Haftung aufgrund der Nichtbeistandsklausel und verfassungsrechtlicher Vorgaben, insbesondere in Deutschland, problematisch. Die Einführung von Eurobonds, die eine gesamtschuldnerische Haftung beinhalten, würde eine Vertragsänderung erfordern und könnte der EU mehr finanzielle Autonomie verleihen. Ob dies für die Entwicklung einer europäischen Kapitalmarktunion notwendig ist, bleibt unklar. Allerdings haben die im Zuge der COVID-19-Pandemie emittierten EU-Anleihen bereits eine starke Position als Safe Assets eingenommen, auch wenn strukturelle Unterschiede zu Staatsanleihen weiterhin die Liquidität und das Rating dieser Anleihen beeinflussen.

EU-Anleihen spielen eine wichtige Rolle in der **Umsetzung der Geldpolitik der Eurozone**. Sie werden von der EZB als notenbankfähige Sicherheiten akzeptiert und sind in die Kategorie der marktfähigen Sicherheiten eingestuft, was sie für geldpolitische Geschäfte verwendbar macht. Während sie zunächst höheren Bewertungsabschlägen unterlagen, wurden sie kürzlich in die höchste Sicherheitenkategorie (L1A) aufgenommen, was ihren Safe Assets Status weiter stärkt. Die EZB hat in der Vergangenheit mehrere Anleihekaufprogramme durchgeführt, bei denen auch EU-Anleihen eine Rolle spielten. Diese Programme dienen zur Stabilisierung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus und zur Bekämpfung deflationärer Tendenzen. Obwohl die EZB bei ihrer geldpolitischen Mandatserfüllung unabhängig agiert, sind ihre Handlungen immer darauf ausgerichtet, die Preisstabilität zu sichern. Käufe von EU-Anleihen könnten daher theoretisch gerechtfertigt sein, wenn sie zur Sicherstellung einer einheitlichen Geldpolitik notwendig sind, insbesondere in deflationären Zeiten. Die Schaffung neuer Anleihekaufprogramme, die EU-Anleihen stärker einbeziehen, ist nicht ausgeschlossen, sofern sie den geldpolitischen Zielen der EZB dienen.

Einleitung

Dieses Gutachten untersucht die rechtlichen Möglichkeiten eines schuldenfinanzierten EU-Transformationsfonds im Lichte des Urteils des Bundesverfassungsgerichts vom 15. November 2023 zum Klimatransformationsfonds („KTF-Urteil“). Generell stellen sich bei der Beurteilung zur Rechtmäßigkeit der Finanzierung eines solchen Fonds durch die Aufnahme von neuen Schulden sowohl europarechtliche als auch verfassungsrechtliche Fragen. Aus europarechtlicher Sicht ist zu prüfen, ob die Mittelaufnahme budgetrechtlich als „sonstige Einnahmen“ oder als „Eigenmittel“ zu behandeln sind und welche primärrechtlichen Normen für die Mittelverwendung in Frage kämen. Die verfassungsrechtliche Beurteilung eines EU-Transformationsfonds muss insbesondere vor dem Hintergrund der Entscheidung des BVerfG vom 15. November 2023 zum Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021, das insbeson-

dere die Inanspruchnahme des Notlagen-Spielraums behandelt, vorgenommen werden. Auch vorangegangene Entscheidungen des BVerfG zur unionalen Verschuldungskompetenz und zum Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung sind einschlägig.

Das Gutachten ist gegliedert wie folgt: Abschnitt I) analysiert das Urteil des BVerfG und etwaige Konsequenzen für einen Klimatransformationsfonds auf europäischer Ebene. Abschnitt II) wendet sich den europarechtlichen Aspekten zu und bespricht insbesondere die unionale Verschuldungskompetenz, die Mittelaufnahme und -verwendung im Schuldenkontext. Der letzte Abschnitt fokussiert sich auf den Status von EU-Anleihen als Safe Assets und deren Rolle im Rahmen der konventionellen und unkonventionellen Geldpolitik in der europäischen Währungsunion.

I. Das Urteil des BVerfG vom 15. November 2023 und die Implikationen für einen Klimatransformationsfonds

Die Aussagen des BVerfG in seinem Urteil vom 15. November 2023 beziehen sich auf die Inanspruchnahme des Notlagen-Spielraums aufgrund der grundgesetzlichen Notlagenvorschrift und ist hierauf beschränkt. Darüber hinausgehende Vorgaben zur Auslegung der relevanten europarechtlichen Vorschriften lassen sich daraus nicht ableiten. Ihnen kann keine Auslegung des Gerichts entnommen werden, die einer Schaffung des eines auf die Folgen des Klimawandels ausgerichteten Transformationsfonds im Wege stehen. Zu den anderen Funktionen des Transformationsfonds liefert das Urteil keine Anhaltspunkte, weil nur solche Aspekte des Transformationsfonds von dem Urteil des BVerfG betroffen sein könnten, die auf Art. 122 AEUV fußen (als eine Parallelvorschrift zu Art. 109 Abs. 3 GG).

Die Beschränkung des Haushaltsurteils auf den Notlagen-Spielraum unter Art. 109 Abs. 3 GG

Mit seinem Urteil vom 15. November 2023 zum Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 hat das BVerfG grundsätzliche verfassungsrechtliche Klärungen zu Fragen der Anwendung der Schuldenregel nach Art. 109 Abs. 3 und Art. 115 Abs. 2 GG, insbesondere deren Ausnahmeregelung nach Art. 109 Abs. 3 Satz 2 und Art. 115 Abs. 2 Sätze 6 bis 8 GG vorgenommen. Die Kernaussage des BVerfG betrifft das systematische Gefüge der verfassungsrechtlichen Vorhaben zur Kreditaufnahme nach Art. 109 Abs. 3 GG. Das BVerfG stellt klar, dass die haushaltsrechtlichen Prinzipien der Jährlichkeit und

Jährigkeit auf die Notlagenverschuldung angewendet werden müssen.² Das bedeutet in der Konsequenz, dass ein Haushaltsgesetz, das Einnahmen aus Krediten zulässt, um überjährige Ausgaben zu finanzieren, die erst in Zukunft zu leisten sind, die haushaltsverfassungsrechtlichen Grundsätze der Fälligkeit und Jährigkeit missachtet. Unterbunden werden soll damit eine Praxis, welche die Synchronität zwischen Notlage und Kreditverausgabung dadurch aushebelt, dass sie Sondervermögen durch aktuelle Kredite „als Vorrat“ für spätere Haushaltsjahre schafft. Überjähriger Nutzungsspielraum besteht nach Maßgabe des Urteils, wenn die Notlage wiederholt festgestellt wird³ und die Kreditaufnahme im Jahr der Feststellung erfolgt⁴.

Vereinbarkeit mit Art. 115 Abs. 2 S. 6 GG setzt voraus, dass es sich um eine „außergewöhnliche Notsituation“ handelt, die vom gleichlautenden Begriff in der grundgesetzlichen Vorschrift gedeckt ist. Die „außergewöhnliche Notsituation“ im Sinne von Art. 115 Abs. 2 S. 6 GG ist ein unbestimmtes Tatbestandsmerkmal.⁵ Das gilt auch weiterhin nach dem Urteil des BVerfG. Darin betont das BVerfG zwar, dass die Frage, ob eine „außergewöhnliche Notsituation“ vorliegt, in vollem Umfang verfassungsgerichtlicher Überprüfung unterliegt.⁶ Die inhaltlichen Konturen und Voraussetzungen für die „außergewöhnliche Notsituation“ bleiben auch nach dem Urteil des BVerfG unscharf. Das tatbestandliche Vorliegen einer „außergewöhnlichen Notsituation“ allein reicht noch nicht aus, eine Ausnahme von der Verpflichtung auf den ausgeglichenen Haushalt zu begründen. Der Gesetzgeber muss nicht nur plausibel machen, dass es sich um eine außergewöhnliche Situation handelt, sondern auch zeigen, dass sich diese der Kontrolle des Staates entzieht und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigt. Zudem erfordert es der sich im Zeitablauf verengende Beurteilungsspielraum, dass der Gesetzgeber in seinem Notlagen-Beschluss die Absicht deutlich macht, durch die erhöhte Kreditaufnahme diese Notlage abzuwehren oder zu überwinden sowie dass

er die begründete und plausible Prognose liefert, dass und wie durch die erhöhte Kreditaufnahme dieses Ziel erreicht werden kann.⁷ Die vorgenannten Bedingungen unterwirft das BVerfG jedoch nicht einer vollumfänglichen Überprüfung. In Bezug auf die „Beeinträchtigung der Finanzlage“ im Sinne von Art. 115 Abs. 2 S. 6 GG beschränkt sich das Gericht vielmehr darauf, zu prüfen, ob die Notsituation „grundsätzlich geeignet war, die staatliche Finanzlage erheblich zu beeinträchtigen“.⁸

Weiterhin hat das BVerfG spezifiziert, dass bei der Auswahl der geeigneten und notwendigen Maßnahmen der Veranlassungszusammenhang zu berücksichtigen ist. Das BVerfG hat die Begründungslasten dahingehend konkretisiert, dass die Prognose erkennen lassen muss, dass und wie durch die erhöhte Kreditaufnahme dieses Ziel erreicht werden kann. Allerdings hat das BVerfG auch den Einschätzungs- und Beurteilungsspielraum des Gesetzgebers in diesem Zusammenhang betont. Er genießt diesen nicht nur „hinsichtlich der Diagnose, der Art und des Ausmaßes der Notsituation“, sondern „auch für die Ausgestaltung der Maßnahmen zur Bekämpfung, Anpassung und gegebenenfalls Nachsorge“.⁹ Bedeutsam ist auch, dass das Gericht nicht die Notwendigkeit sieht, „die notlagenbedingte Kreditaufnahme auf die Beseitigung der unmittelbaren Folgen einer etwaigen Notlage“ zu beschränken, weil die „randscharfe Abgrenzung zwischen unmittelbaren und mittelbaren Krisenfolgen [...] überdies praktisch nicht durchführbar“ sei.¹⁰ Dies vermittelt dem Gesetzgeber Freiheiten bei der Auswahl seiner Maßnahmen, deren Zielrichtung und bei der Frage, welches aus seiner Sicht der zweckmäßige Ansatz zur Bewältigung der Notsituation ist. Daraus muss sich ergeben, dass die Maßnahme zur Beseitigung der Notlage allenfalls „geeignet“ erscheint, um die Notlagensituation zu bewältigen – hierauf beschränkt sich im Streitfall die verfassungsgerichtliche Überprüfung. Sie erstreckt sich mithin nicht auf weitergehende Zweck- und Plausibilitätsprüfungen, die der Gesetzgeber anstellt.

² BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 155.

³ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 172, 207.

⁴ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 173.

⁵ Jarass/Pierothe/Jarass, 17. Aufl. 2022, GG Art. 115 Rn. 13f.

⁶ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 116.

⁷ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 150.

⁸ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 122.

⁹ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 137.

¹⁰ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 136.

Eine weitere Einschränkung der gerichtlichen Überprüfbarkeit der notlagenfinanzierten Maßnahmen ist für die gesetzgeberische Prognose zur Geeignetheit des Maßnahmenbündels von Bedeutung: Das BVerfG betont, dass sich diese Eignungsprüfung beschränke auf die „Gesamtheit der Maßnahmen und nicht auf jede einzelne Maßnahme, denn die einzelnen Maßnahmen können sich gegenseitig verstärken, unterstützen oder überhaupt erst zur Wirkung bringen“. Noch weitergehend bedeutet dies, dass nicht „einzelne Ausgabensätze aus diesem Gefüge herauszubrechen und isoliert auf ihre Eignung“ zu überprüfen sind.¹¹ In der Konsequenz dieser Einschränkung liegt es, dass die ergriffenen Maßnahmen nicht alle in gleichem Maße geeignet erscheinen müssen. Vielmehr ist maßgeblich, ob dem Maßnahmenpaket in der Gesamtbetrachtung die Geeignetheit plausibel attestiert werden kann.

Keine Übertragbarkeit der Aussagen auf den europarechtlichen Kontext

Hier soll der Überlegung nachgegangen werden, ob die im Urteil des BVerfG angedeutete restriktive Haltung zur Inanspruchnahme einer Notlagensituation für den Klimawandel auch die Möglichkeiten der Inanspruchnahme der europarechtlichen Rechtsgrundlagen beschränken könnte. Dies ist schon grundsätzlich zu verneinen: zum einen aus systematischen Gründen des Vorrangs des Europarechts gegenüber dem nationalen Recht. Wie auch immer eine europarechtliche Vorschrift aussieht – mag sie auch gleichlautend mit der nationalen Vorschrift sein – so kann doch kein nationales Gericht eine Auslegung bestimmen, die eine europarechtlich bindende Wirkung entfalten könnte. Konkret kann das BVerfG keine „korrekte“ Auslegung einer europarechtlichen Norm anbieten. Allein der Europäische Gerichtshof ist zur verbindlichen Auslegung des Europarechts bestimmt. Aus diesem weithin akzeptierten und unbestrittenen Grundsatz folgt bereits, dass das Urteil des BVerfG keine Wirkung dahingehend entfalten kann, dass aus ihm Erkenntnisse über die europarechtliche Zulässigkeit eines Transformationsfonds folgen. Das BVerfG hat eine grundgesetzliche

Vorschrift, Art. 109 GG, ausgelegt, keine europäische Vorschrift. Sofern das deutsche Grundgesetz für die Zulässigkeit eines schuldenfinanzierten Transformationsfonds herangezogen werden kann, so ergibt sich dessen Zulässigkeit nicht aus Art. 109 GG, sondern aus den allgemeinen Maßstäben, die das Gericht zur Überprüfung von Maßnahmen der Europäischen Union entwickelt hat.

Doch selbst wenn man diese grundsätzliche Hürde für einen Moment beiseiteschöbe und sich auf die Parallelen der grundgesetzlichen und der europarechtlichen Norm materiell einließe, kann der nun konkretisierten Rechtsprechungslinie des BVerfG keine Engführung entnommen werden, welche die Inanspruchnahme des Klimawandels als Notlage ausschließen würde – selbst nach grundgesetzlichen Maßstäben nicht.

Ausgangspunkt dessen ist der zutreffende Verweis des BVerfG auf die Parallele der Notlagenvorschriften in Art. 109 GG und Art. 122 Abs. 2 AEUV insoweit, dass beide Vorschriften die Einengung enthalten, dass die Notlage sich der Kontrolle des Staates entziehen muss.¹² In der Tat normiert Art. 122 Abs. 2 AEUV, wie unter II) noch ausgeführt wird, dass die Europäische Union einem Mitgliedstaat im Fall von Schwierigkeiten aufgrund von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen, finanziellen Beistand leisten kann. Das BVerfG leitet aus diesem Wortlaut ab, dass es einen Moment der Unbeherrschbarkeit des Ereignisses geben muss, „wodurch mittel- oder längerfristige Entwicklungen, etwa eine schleichende Anhäufung von Staatsschulden, ausgeschlossen werden sollen“.¹³ Diese Aussage – im Schrifttum tatsächlich umstritten¹⁴ – entfaltet im vorliegenden Fall keine Bindungswirkung, schließlich geht es bei der Schaffung eines Transformationsfonds mitnichten darum, einen finanziellen Beistand zu leisten, der einem finanziell in Bedrängnis geratenen Mitgliedstaat zugutekommen soll (insofern liegt die Situation anders als bei den entsprechenden Unterstützungsprogrammen wie ESM oder EFSF). Mittel aus dem Transformationsfonds werden unabhängig von der fiskalischen Situation eines Mitgliedstaates eingesetzt. Deshalb können

¹¹ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 134.

¹² BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 109

¹³ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 109

¹⁴ Häde, in: Calliess/Ruffert, Art. 125 AEUV, Rn. 8 ff.

auch keine Bedenken aus der No-Bail-Out-Vorschrift in Art. 125 AEUV resultieren (dazu Punkt II. unten).

Diskussionswürdig ist weiter, dass das BVerfG sich zudem dahingehend einlässt: „Die Folgen von Krisen, die lange absehbar waren oder gar von der öffentlichen Hand verursacht worden sind, dürfen nicht mit Notkrediten finanziert werden.“¹⁵ Rasonieren ließe sich hier, den Klimawandel und die notwendigen Gegenmaßnahmen als ein Phänomen einzuordnen, dass lange absehbar war. In der Tat ist der Klimawandel kein plötzlich einsetzendes Ereignis, sondern zeichnet sich schon längere Zeit ab. Daraus kann aber aus zwei Gründen nicht der Schluss gezogen werden, dass ein Transformationsfonds unzulässig wäre, dessen Mittel zur konkreten Abwendung und Abfederung der Klimakatastrophe eingesetzt werden sollen.

Erstens verweist das Gericht selbst an einer Stelle des Urteils auf die Entstehungsgeschichte der Vorschrift und die gesetzgeberische Intention wonach auch eine „plötzliche Beeinträchtigung der Wirtschaftsabläufe in einem extremen Ausmaß aufgrund eines exogenen Schocks“ die Notlage rechtfertigt.¹⁶ Darunter müssen auch Entwicklungen verstanden werden, die, obwohl die Entwicklung schon länger einsetzt, sich plötzlich verschärft. In diesem Sinne wird das Merkmal dieser Vorschrift in der Literatur konkretisiert als eine „plötzlich eintretende oder sich jedenfalls rapide verschärfende, darin nach Art und Maß unvorhersehbare, Krise“.¹⁷ Die sich in den letzten Jahren verschärfende Klimakrise mit ihrer sich verschärfenden Belastung und häufiger auftretenden klimawandelbedingten Umweltkatastrophe kann als eine solche Verschärfung begriffen werden.

Zweitens kann der Klimawandel – wenngleich zweifellos menschengemacht – nicht so verstanden werden, dass es ein steuerbares Ereignis darstellt. Auch wenn Deutschland seinen Anteil am menschengemachten Klimawandel trägt, wäre doch auch bei einer äußerst klimaschonenden Verhaltensweise der deutschen Volkswirtschaft der Klimawandel eingetreten. Für Deutschland ist das Ereignis des Klimawandels, mit-

hin der Notlagen Grund, nicht allein steuerbar. Diese mangelnde Einflussmöglichkeit auf Klimawandel und dessen Bekämpfung hat das BVerfG selbst in seinem Klimaurteil deutlich ausbuchstabiert. Dort hat es nicht nur eine Verpflichtung Deutschlands zum Klimaschutz angenommen, selbst „wenn es nicht gelänge, die internationale Kooperation in einem Abkommen rechtlich zu formalisieren.“¹⁸ Noch expliziter hält das Gericht im Klimaurteil fest: „So oder so kann dem Gebot, nationale Klimaschutzmaßnahmen zu ergreifen, nicht entgegengehalten werden, sie könnten den Klimawandel nicht stoppen. Zwar wäre Deutschland nicht allein in der Lage, den Klimawandel anzuhalten. Das isolierte Handeln der Bundesrepublik ist für Klimawandel und Klimaschutz offensichtlich nicht umfänglich kausal.“¹⁹ Das Gericht selbst geht also von der Nicht-Steuerbarkeit des Klimawandels durch Deutschland aus. Der Klimawandel ist ein unbeherrschbares Ereignis im Sinne des Art. 109 GG.

Im Ergebnis kann aus Gründen des Vorrangs des Europarechts vor dem nationalen Recht keine Auslegung des Art. 109 GG dahingehend verlängert werden, dass daraus irgendeine Anleitung oder gar Bindung für die Auslegung der europarechtlichen Norm in Art. 122 AEUV hergeleitet werden könnte. Im Übrigen ist Art. 109 GG nicht der Maßstab für eine etwaige Grundgesetzverletzung eines schuldenfinanzierten europäischen Transformationsfonds (hier kommt vielmehr die ultra vires-Kontrolle in Betracht, deren Konkretisierung im Urteil des BVerfG zu NGEU erfolgte und von mir unten diskutiert wird). Doch selbst wenn man sich materiell auf die Analyse einließe, kann der Klimawandel nicht als ein vorhersehbares und steuerbares Ereignis im Sinne von Art. 122 AEUV eingestuft werden. Zudem ist der Klimawandel auch nicht als Notlagenereignis im Sinne von Art. 109 GG ausgeschlossen. Der Klimawandel hat sich in einer Weise verschärft, die es rechtfertigt, in dieser Verschärfung ein plötzliches Ereignis zu sehen. Zudem kann der Klimawandel nach den eigenen Maßstäben des BVerfG nicht als kontrollierbares Ereignis im Sinne der Vorschrift verstanden werden – das Gericht selbst betrachtet den Klimawandel als ein für Deutschland nicht steuerbares Phänomen.

¹⁵ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 109

¹⁶ BVerfG vom 15.11.2023, 2 BvF 1/22, Rn. 136

¹⁷ BeckOK GG/Reimer, 56. Ed. 15.08.2023, GG Art. 109 Rn. 66

¹⁸ BVerfG, Beschluss des Ersten Senats vom 24. März 2021 – 1 BvR 2656/18 –, Rn. 201.

¹⁹ BVerfG, Beschluss des Ersten Senats vom 24. März 2021 – 1 BvR 2656/18 –, Rn. 202.

II. Europarechtliche Überlegungen zu einem schuldenfinanzierten EU-Klimatransformationsfonds

Im Folgenden wird auszuführen sein, dass einer darlehensfinanzierten Fondslösung grundsätzlich weder der in Art. 310 TFEU verankerte Grundsatz der Haushaltsneutralität bzw. des ausgeglichenen Haushalts noch die Nichtbeistandsklausel in Art. 125 AEUV im Weg stehen. Der Grundsatz der Haushaltsneutralität in Art. 310 TFEU, der im Kern verhindern will, dass die EU Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann, ist gewahrt, wenn die Rückzahlung der Verbindlichkeiten der Union innerhalb der Eigenmittelobergrenzen garantiert ist und die Mitgliedstaaten sich verpflichten, die für die Rückzahlung notwendigen Mittel bis zu dem im Eigenmittelbeschluss festgelegten Höchstbetrag der Mittelaufnahme bereitzustellen. Die Nichtbeistandsklausel ist vor allem im Falle einer unmittelbaren und drängenden Liquiditäts- und Solvenzkrise eines Staates relevant. Sie entfaltet weniger Relevanz in Fällen, in denen Finanztransfers nicht der Abwendung von Zahlungsschwierigkeiten, sondern der Finanzierung europäischer Prioritäten wie den Green Deal dient.

Die unionale Verschuldungskompetenz und ihre Grenzen

Die Aufnahme von Schulden durch die EU ist per se von den Verträgen nicht ausgeschlossen worden. Dies lässt sich sowohl aus primärrechtlich verstreuten Andeutungen destillieren sowie aus der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts. Neben Art. 318 AEUV, der die Kommission zur Auskunft über die „Schulden der Union“ verpflichtet, ist die Haushaltsführung nach Art. 311 AEUV instrumentenoffen angelegt („beschafft sich Mittel zur Aufgabenerfüllung“). Zudem ergäbe das in Art. 17 II der Haushaltsordnung verankerte Verbot, „im Rahmen des Haushalts Kredite aufzunehmen“ als Möglichkeit keinen Sinn. In der Tat hat sich die EU

seit den 1970er Jahren am internationalen Kapitalmarkt durch Anleiheemissionen finanziert, wenn auch in einem finanziell überschaubaren Ausmaß. Mit dem während der COVID-19-Pandemie geschnürten Next Generation EU (NGEU) Fonds, der nicht nur einen einstimmigen Ratsbeschluss erforderte, sondern mit knapp 750 Milliarden Euro auch alle bisherigen EU-Schuldenprogramme in den Schatten stellt, haben die EU-Mitgliedsländer eine solche Schuldenkompetenz auch für großvolumige Finanzierungen anerkannt. Selbst der Zweite Senat des BVerfG attestierte den Verträgen in seinem NGEU-Urteil kein „absolutes“ Verschuldungsverbot und bejahte die Möglichkeit, dass der auf Art. 311 III 1 AEUV fußende Eigenmittelbeschluss eine implizite Ermächtigungsgrundlage für die zweckgebundene Kreditverschuldung darstellen könne.²⁰ Freilich ist eine solche Verschuldungskompetenz nicht absolut und sowohl das EU-Recht wie auch nationale Verfassungsrechte ziehen dem europäischen Gesetzgeber klare Grenzen.

Zwei alternative Finanzierungsmodelle für einen schuldenbasierten EU-Transformationsfonds sind denkbar: Erstens könnte man dem NGEU-Modell folgen und EU-Anleihen vorbei am allgemeinen Haushalt aufnehmen als „sonstige Einnahmen“ im Sinne des Art. 311 II AEUV durch einen neuen Eigenmittelbeschluss („off-budget“).²¹ Alternativ besteht die Möglichkeit, die Erlöse der Anleiheemission als neue Eigenmittel im Budget zu verankern; Art. 311 III 2 AEUV lässt die Schaffung neuer Kategorien an Eigenmitteln zu und die Verträge normieren weder einen materiellen Eigenmittelbegriff noch, wie oben besprochen, ein Verbot der Kreditfinanzierung.

Beide Optionen müssen dieselben primärrechtlichen Leitplanken einhalten. Erstens muss jede Schuldenauf-

²⁰ COVurR 2022, 707 BVerfG: EU-Corona-Fonds Urteil vom 06.12.2022 – 2 BvR 547/21, 2 BvR 798/21, Rn. 163.

²¹ Grund, S. and Steinbach, A. (2023) 'European Union debt financing: leeway and barriers from a legal perspective', Working Paper 15/2023, Bruegel.

nahme, wie unten besprochen, die Mittel ausschließlich zweckgebunden für eine der EU zugewiesene Einzelermächtigung eingesetzt werden; die Schuldenaufnahme muss befristet und dem Volumen nach beschränkt und konkretisiert sein; ihre Rückzahlung muss mit ausreichend genuinen Eigenmitteln hinterlegt sein.

Primärrechtliche Überlegungen zur Mittelaufnahme

NGEU 2.0 und Schulden als „sonstige Einnahmen“

NGEU hat zu einer grundlegenden europäischen Finanzverfassung geführt und wurde von vielen als Europas „Hamiltonian-Moment“ charakterisiert. Rechtlich besteht die Innovation darin, dass nach Ansicht der beteiligten EU-Institutionen, der Mitgliedsländer sowie später auch des BVerfG, den Grundsätzen des Haushaltsausgleichs nach Art. 310 I und III AEUV durch die NGEU Konstruktion Genüge getan wurde. Dies wurde dadurch erreicht, dass die Rückzahlung der Verbindlichkeiten der Union innerhalb der Eigenmittelobergrenzen garantiert ist und die Mitgliedstaaten sich verpflichtet haben, die notwendigen Mittel bis zu dem im Eigenmittelbeschluss festgelegten Höchstbetrag der Mittelaufnahme bereitzustellen. Diese „unwiderrufliche, endgültige und vollstreckbare“ Zahlungsgarantie erzeugt für die Union einen Vermögenswert für die Union, der alle etwaigen Verbindlichkeiten (Schulden) haushaltsneutral abdeckt. Noch wenige Jahre zuvor war eine solche Konstruktion als rechtlich problematisch von der Kommission abgelehnt worden.

Gleichzeitig ist festzuhalten, dass die durch NGEU aufgenommenen Finanzmittel zum Großteil als externe zweckgebundene Einnahmen oder „sonstige Einnahmen“ (Art. 311 II AEUV) in den Unionshaushalt eingeflossen sind. Wie bereits der juristische Dienst des Rates in seinem Gutachten zu NGEU festgestellt hat, stellen zweckgebundene Einnahmen „einen Zusatz oder eine Ergänzung zu den in den Haushalt eingestellten Mitteln dar und können nicht zu einem generellen Mittel zur Deckung des Finanzierungsbedarfs der Union werden, durch das die üblichen Haushaltsverfahren umgangen

und ersetzt würden.“ Insbesondere bestimmt Art. 311 Absatz 2 AEUV, dass der Haushalt unbeschadet der sonstigen Einnahmen vollständig aus Eigenmitteln finanziert wird und unterstreicht damit den Sekundärcharakter von ‚sonstigen Einnahmen‘. Das NGEU-Urteil des BVerfG kommt zu demselben Schluss und akzeptiert den Finanzierungsaspekt der NGEU-Konstruktion nur mit erheblichen Bedenken.

Ein erneuter Rückgriff auf das „NGEU-Modell“ scheint somit rechtlich als auch finanziell problematisch. Wohingegen sonstige Einnahmen durchschnittlich auf 1 % des Haushalts kamen, so erreichte das Volumen von NGEU (750 Milliarden Euro) knapp zwei Drittel des EU-Haushalts zwischen 2021 – 2027 (1.075 Milliarden Euro).²² Eine weitere Erhöhung der sonstigen Einnahmen vor dem Jahr 2027 durch ein neues Anleiheprogramm zur Finanzierung eines EU-Transformationsfonds würde ihren Ausnahmecharakter im Vergleich zu Eigenmitteln weiter untergraben und damit einer etwaigen verfassungsgerichtlichen Prüfung wahrscheinlich nicht standhalten. Dies resultiert aus der quantitativen Beschränkung, die das BVerfG vorgenommen hat, wonach die als „sonstige Einnahmen“ aufgenommenen Mittel nicht höher sein dürfen als die Eigenmittel. Erst mit dem Einsetzen der Schuldentilgung von NGEU im Jahr 2028 wird der Anteil der sonstigen Einnahmen zurückgeführt und der Spielraum unter der vom BVerfG formulierten quantitativen Beschränkung erweitert.²³ Dann könnte – bei entsprechender Begründung und Rechtsgrundlage – erneut eine Schuldenaufnahme durch „sonstige Einnahmen“ in erheblichem Umfang in Betracht kommen, sofern dann weiterhin gewährleistet ist, dass die Finanzierungsquelle geringer ist als das übrige durch Eigenmittel finanzierte EU-Budget.

Unionskredite als neue Eigenmittelkategorie

Zweifellos würde die Schaffung von „Krediten“ (oder „Schulden“) als neue Eigenmittelkategorie einen signifikanten und nicht unumstrittenen Schritt in der finanzpolitischen Evolution des EU-Budgets darstellen. Primärrechtlich gibt es aber vergleichsweise wenige

²² Ruffert, NVwZ 2020, S. 1777 <1779>.

²³ COVuR 2022, 707 BVerfG: EU-Corona-Fonds-Urteil vom 06.12.2022 – 2 BvR 547/21, 2 BvR 798/21.

Einwände, solange man sich innerhalb gewisser Leitplanken bewegt, die im Folgenden erläutert werden.

Bereits seit den 1970er Jahren hat die EU sich am Kapitalmarkt verschuldet und diese Mittel dann sofort an die Mitgliedstaaten als (niedrig) verzinsten Kredit weitergegeben („back-to-back“ lending). Der Unterschied in der NGEU-Konstruktion besteht darin, dass Schulden aufgenommen werden und diese dann als (nicht-rückzahlbare) Zuschüsse an die EU-Länder ausgereicht werden. Zunächst ist unbestritten, dass die Einstellung von Schulden als Eigenmittel ins EU-Budget mehrere rechtliche, finanzielle und institutionelle Vorteile bringt. Einerseits wird das von den Verträgen normierte Verhältnis zwischen Eigenmitteln und sonstigen Einnahmen wiederhergestellt. Die Schaffung von Schulden als „neue Kategorie von Eigenmitteln“ ist auch legitimatischer Alternative überlegen – sie bindet das Europäische Parlament vollwertig ein, schafft damit die Doppellegitimation durch nationalstaatliche Ratifizierung des Eigenmittelbeschlusses und EU-parlamentarische Haushaltskontrolle. Auch der Europäische Rechnungshof wäre formal für die Prüfung der mit dem EU-Transformationsfonds in Zusammenhang stehenden Einnahmen und Ausgaben zuständig.²⁴

Die Hauptkritik an Schulden als Eigenmitteln dürfte darauf fußen, dass diese keine Eigenmittel im traditionellen Sinn sind, weil sie nicht endgültig der EU zugeordnet sind, sondern eine Verbindlichkeit der Union darstellen.²⁵ Dies ist meines Erachtens aber zu kurz gegriffen. Aus den Verträgen ergibt sich zweifellos ein offener Eigenmittelbegriff, weswegen eine solche Unterscheidung nicht durch das Primärrecht, sondern durch die Praxis gerechtfertigt werden muss. Aus finanzieller

Sicht ist evident, dass die Rückzahlung von Unionsschulden in letzter Konsequenz nur durch ihr endgültig zugeordnete Mittel erfolgen kann. Aus rechtlicher Sicht gibt es aber kein explizites Verbot, Schulden als Eigenmittel einzustellen, solange man dem Grundsatz des ausgeglichenen Haushalts in Art. 310 AEUV Genüge tut.

Wie bereits oben besprochen hat NGEU zu einer Re-Interpretation des Prinzips des ausgeglichenen Haushalts geführt, die meines Erachtens auch für die Aufnahme von Unionskrediten als neue Eigenmittel entscheidend ist.²⁶ Insbesondere müssen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass die Union zu jedem Zeitpunkt die notwendigen Eigenmittel zur Rückzahlung der laufenden Verbindlichkeiten zur Verfügung stehen. Wie bei NGEU ist diese Besicherung durch die Anhebung der Eigenmittelobergrenze in einem neuen Eigenmittelbeschluss zu erreichen (Art. 310 III AEUV).²⁷ Die damit geschaffene „unwiderrufliche, endgültige und vollstreckbare“ Zahlungsgarantie²⁸ würde wie bei NGEU auch jene Verbindlichkeiten absichern, die durch die Einstellung von Krediten als Eigenmitteln im Haushalt entstanden sind. Ob man ebendiese Zahlungsgarantie den „genuinen Eigenmitteln“ zuordnet, ist eine terminologische Frage. Klar ist, dass alle Verbindlichkeiten der EU durch den Eigenmittelbeschluss nach Art. 310 AEUV besichert werden müssen und die Rückzahlung von Schulden immer durch die Mitgliedstaaten hinreichend sichergestellt ist.

Eine verwandte Frage, die sich bei der Eigenmittel-Variante stellt, ist, ob Gemeinschaftsschulden revolving ausgegeben werden dürfen, also ob der Schuldendienst durch die Aufnahme neuer Schulden gedeckt werden kann, wie es in den meisten Staats-

²⁴ Wie vom juristischen Dienst des Rates festgehalten wurde, unterliegt die Schuldenaufnahme als sonstige Einnahmen „umfangreichen Einschränkungen, [...] die insbesondere darauf abstellen, das interinstitutionelle Gleichgewicht zu wahren, indem die Vorrechte, einschließlich der Haushaltsvorrechte, des Europäischen Parlaments und des Rates geschützt werden.“ Viele dieser Einschränkungen bestehen bei der Alternativvariante nicht. *Juristischer Dienst des Rates*, Proposals on Next Generation EU, Stellungnahme, Ratsdok. 9062/20 vom 24.06.2020, Rn. 62.

²⁵ Der Juristische Dienst des Rates hielt fest, dass solche aufgenommene Mittel „ja eigentlich Verbindlichkeiten darstellen, die zurückgezahlt werden müssen, und deshalb keine echten Einnahmen sind, die der Union abschließend und endgültig zugewiesen werden können, wie dies bei echten Eigenmitteln der Fall ist.“ *Juristischer Dienst des Rates*, Proposals on Next Generation EU, Stellungnahme, Ratsdok. 9062/20 vom 24.06.2020, Rn. 57.

²⁶ Grund, S. and Steinbach, A. (2023) ‘European Union debt financing: leeway and barriers from a legal perspective’, Working Paper 15/2023, Bruegel.

²⁷ Dieser Beschluss kann nur einstimmig von den Mitgliedstaaten im Einklang mit ihren jeweiligen verfassungsrechtlichen Vorschriften, was in der Regel die Mitwirkung der nationalen Parlamente erfordert, geändert werden.

²⁸ *Juristischer Dienst des Rates*, Proposals on Next Generation EU, Stellungnahme, Ratsdok. 9062/20 vom 24.06.2020, Rn. 46.

haushalten gang und gäbe ist. Der ausschlaggebende Punkt ist wiederum auch hier, dass die Mitgliedstaaten sich durch die Anhebung der Eigenmittelobergrenze bereit erklärt haben, der EU ausreichende Mittel zur Rückzahlung der bestehenden Schuldenlast bereitzustellen. Insofern bleibt die Möglichkeit und Höhe von revolving EU-Schulden eine Funktion der durch die Mitgliedsländer kreierte Zahlungsgarantie. Auch wenn alte Verbindlichkeiten durch neue Verbindlichkeiten zurückgezahlt werden können, muss im Hintergrund aufgrund der fehlenden Möglichkeit der Union Einnahmen zu erzeugen, insbesondere weil keine Steuerkompetenz besteht, immer ausreichende Sicherheiten durch die Mitgliedstaaten bestehen. Ein Modell, bei welchem Verbindlichkeiten im EU-Budget allein durch die Aufnahme von Schulden finanziert werden, kann nur durch eine Änderung der Verträge erreicht werden. Damit einher geht eine erhebliche Beschränkung des Verschuldungsspielraums der EU: Er kann immer nur im selben Atemzug mit der Absicherung der Rückzahlung der Schulden durch zukünftige genuine Eigenmittel der Mitgliedstaaten erfolgen – diese Beschränkung illustriert den letztlich immer noch derivativen Status der Europäischen Union gegenüber den Mitgliedstaaten.

Primärrechtliche Aspekte der Mittelverwendung

Art. 122 AEUV

Wie im vorangegangenen Abschnitt erläutert, beschränkt das BVerfG-Urteil zum Klima- und Transformationsfonds den europäischen Gesetzgeber nicht, Art. 122 AEUV als die materielle Mittelverwendungskompetenz für einen etwaigen EU-Transformationsfonds heranzuziehen, falls die relevanten Tatbestandsvoraussetzungen erfüllt sind. Art. 122 AEUV lag sowohl NGEU wie auch schon SURE²⁹ zugrunde. Dogmatisch ist die Norm hochumstritten. Die Konturenlosigkeit von Art. 122 AEUV erschwert die Subsumtion, anleitende Rechtsprechung des EuGH, abgesehen vom „finan-

ziellen Beistand“ im Rahmen der Euro-Krise³⁰, existiert nicht. Der Solidaritätscharakter des Art. 122 AEUV liegt in seiner Exzeptionalität. Ökonomisch wie rechtlich ist ein Spannungsverhältnis mit Art. 125 AEUV, dem Bail-Out-Verbot, unvermeidlich, weshalb Art. 122 AEUV als Rechtsgrundlage deshalb für auf Dauer angelegte Transfermechanismen, ebenso wie für Beistandsleistungen ausscheidet, die primär auf die fiskalische Situation des Staates einwirken sollen.³¹

Es erscheint nicht ausgeschlossen, dass bei entsprechender Begründung und einer strikten Zweckbindung der Mittel des EU-Transformationsfonds auf solche Maßnahmen, die der unmittelbaren Bekämpfung des Klimawandels dienen, Art. 122 AEUV als Rechtsgrundlage für einen solchen Fonds in Frage käme.³² Der Klimawandel ist ein „außergewöhnliches Ereignis“ im Sinne von Art. 122 AEUV. Alle EU-Mitgliedstaaten sind den Folgen ausgesetzt, so dass – vergleichbar mit NGEU – eine gegenseitige Unterstützung der EU-Mitgliedstaaten als Solidaritätsmaßnahme in Betracht kommt. Dagegen könnte sprechen, dass der Klimawandel ein vorhersehbares Phänomen ist und dass die Mitgliedstaaten womöglich als (Teil-)Verursacher des Klimawandels in Betracht kommen – eine solche Interpretation klingt in dem jüngsten Urteil des BVerfG an (vgl. oben). Allerdings gehen die Auswirkungen des Klimawandels weit über die individuellen Verursachungsbeiträge der EU-Mitgliedstaaten hinaus. Ein „außergewöhnliches Ereignis“ mit dem Argument abzulehnen, dass die Mitgliedstaaten schon längst aktive(r) hätten sein müssen, mag zwar inhaltlich nicht verkehrt sein, kann aber doch nicht in Abrede stellen, dass selbst bei einem vehementeren Gegensteuern gegen die Folgen des Klimawandels, die Klimatransformation nicht weniger dringlich wäre. Erstens bleiben die Folgen des Klimawandels akut mit Blick auf seine globale Dimension, selbst wenn ein früheres Gegensteuern der EU eingesetzt hätte. Zweitens lassen sich aus europarechtlicher Perspektive hier dieselben Gründe anführen, die oben bereits in Bezug auf die verfassungsrechtliche Bewertung angeführt wurden. Ein „außergewöhnli-

²⁹ VO (EU) 2020/672 des Rates vom 19.05.2020 zur Schaffung eines Europäischen Instruments zur vorübergehenden Unterstützung bei Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Notlage (SURE) im Anschluss an den COVID-19-Ausbruch, ABl. 2020 L 159, 1.

³⁰ EuGH ECLI:EU:C:2012:756 = NJW 2013, 29 – Pringle.

³¹ EuGH ECLI:EU:C:2012:756 = NJW 2013, 29 – Pringle, Rn. 116.

³² So auch Abraham, L., M. O’Connell and I. Arruga Oleaga (2023) ‘The legal and institutional feasibility of an EU Climate and Energy Security Fund’, Occasional Paper Series No 313, European Central Bank.

ches Ereignis“ im Sinne des Art. 122 AEUV sollte deshalb auch sich verschärfende Entwicklungen erfassen, insbesondere sich „rapide verschärfende, darin nach Art und Maß unvorhersehbare, Krisen“³³, zu denen die Klimakrise gehört.

Was den Instrumenten- und Maßnahmenkatalog eines EU-Transformationsfonds angeht, bedeutet die Zweckbindung an die Klima-Notlage übrigens, dass daraus keine Maßnahmen finanziert werden dürften, die außerhalb dieses Zwecks liegen, die etwa der Steigerung der allgemeinen Wettbewerbsfähigkeit dienen. Die Maßnahmen müssen einen Bezug zur Klimanotlage haben und sie sollten einen Beitrag dazu leisten, diese zu adressieren. Maßnahmen der Klimatransformation wird dieser Bezug und Beitrag nicht generell abgesprochen werden können. Andererseits ist darauf hinzuweisen, dass das Bundesverfassungsgericht insbesondere bei solchen Maßnahmen von NGEU ein Problem hatte, bei denen der Pandemiebezug nicht eindeutig war – etwa die Ausgaben in Bezug auf Klima und Digitales.³⁴ Daraus folgt auch, dass Art. 122 AEUV keine unkonditionierte Hilfe gestattet. Wie schon bei NGEU, wo die Finanzhilfen auf Behebung der durch die COVID-19-Pandemie ausgelösten gesamtwirtschaftlichen Störung konditioniert waren, müsste ein EU-Transformationsfonds ebenfalls eine strikte Zweckbindung umsetzen.

Mittelverwendungskompetenzen im Bereich der Kohäsions- und Strukturpolitik

Ob andere Primärrechtsnormen als Art. 122 AEUV für die Verwendung von schuldenfinanzierten sonstigen Einnahmen oder Eigenmitteln herangezogen werden können, ist umstritten, wohl aber zu bejahen, wenn gleich die jeweiligen primärrechtlichen Normen eine unterschiedliche Reichweite im Hinblick auf zulässige Maßnahmen haben. Für einen EU-Transformationsfonds scheinen insbesondere die Kompetenzen der EU im Bereich der Kohäsions- und Strukturpolitik (Art. 174 bis 178 AEUV) sowie im Umwelt- und Energiebereich (Art. 192 und Art. 194 AEUV) relevant:³⁵

- Art. 174 bis 178 AEUV stellen bereits heute die Rechtsgrundlage für verschiedene Strukturfonds wie etwa

dem Europäischen Sozialfonds Plus (ESF Plus), dem Just Transition Fond (JTF), dem Kohäsionsfonds oder dem Europäischen Fonds für Regionale Entwicklung (EFRE). Als Teil des EFRE zum Beispiel werden rund 226 Milliarden Euro im genannten Förderzeitraum zur Verfügung gestellt. Von diesem Betrag müssen Regionen und Mitgliedstaaten bereits 30 % ihrer Zuweisung für den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft verwenden. Im Fall von NGEU war Art. 175 AEUV eine zentrale Umsetzungsnorm (in Verbindung mit Art. 122 AEUV) für die nationalen Resilienzpläne. Die über die Notfall-Norm in Art. 122 AEUV generierten finanziellen Mittel wurden nach einem kohäsionspolitischen Maßstab den einzelnen Mitgliedstaaten zugewiesen. In diesem Sinne könnte auch für einen EU-Transformationsfonds Art. 175 AEUV als eine Norm herangezogen werden, die den regionalen Zuweisungsbedarf der Klimaschutzmittel vornimmt. Dann gäbe es ein Zusammenspiel der Normen aus Art. 122 AEUV und Art. 175 AEUV wie bei NGEU. Davon zu unterscheiden ist die Frage, ob Art. 175 AEUV als selbständige Norm (ohne Art. 122 AEUV) eine Mittelverwendungsrechtsgrundlage sein kann. Zumindest die bisherige Anwendungspraxis der Norm scheint dies nahezu legen: Die vielfältigen Fonds, die auf dieser Norm fußen, haben ganz unterschiedliche Politikbereiche in der Kohäsionspolitik zusammengebunden (z. B. Soziales, Globalisierung, Naturkatastrophenbewältigung, strategische Investitionen). Der Just Transition Fund dient zudem dem gerechten Übergang zur Abmilderung der negativen Begleiterscheinung der Energiewende und weist damit einen direkten Zusammenhang mit dem Klimawandel auf.

- Art. 192 Abs. 1 AEUV ermöglicht es der Union, gesetzlich tätig zu werden, um die in Art 191 Abs. 1 AEUV genannten Ziele zu erreichen, zu denen u. a. die „Erhaltung und Schutz der Umwelt sowie Verbesserung ihrer Qualität“ und „die Förderung von Maßnahmen auf internationaler Ebene zur Bewältigung regionaler oder globaler Umweltprobleme und insbesondere zur Bekämpfung des Klimawandels“ gehören. Der Klima-Sozialfonds (KSF) ist das bisher prominenteste Finanzierungsinstrument der EU, das

³³ BeckOK GG/Reimer, 56. Ed. 15.08.2023, GG Art. 109 Rn. 66

³⁴ BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 06. Dezember 2022 – 2 BvR 547/21 –, Rn. 178.

³⁵ Siehe Abraham et al., op. cit.

sich auf Art. 192 Abs. 1 AEUV (neben Art. 194 Abs. 2 und Art. 322 Abs. 1 AEUV) stützt. Nach den gesetzgeberischen Plänen wird sich der KSF aus der Versteigerung von Treibhausgasemissionszertifikaten finanzieren. Interessant ist aber in diesem Zusammenhang, dass diese Zertifikate als zweckgebundene Einnahmen behandelt werden und damit vom Nonaffektionsprinzip oder Gesamtdeckungsprinzip, wonach Einnahmen nicht zweckgebunden sein dürfen und sämtliche Einnahmen als Deckungsmittel für den gesamten Ausgabenbedarf bereitzuhalten sind, ausnahmsweise abgewichen wird.³⁶ Die EU hat bereits in der Vergangenheit auf Grundlage dieser Norm Klimapakete geschnürt, welches die Mitgliedstaaten zu Maßnahmen in den Bereichen erneuerbare Energien, Energieeffizienz und Emissionsbegrenzung verpflichten, zuletzt durch das aus dem European Green Deal hervorgehenden Europäische Klimagesetz. Mit Blick auf den EU-Transformationsfonds ist allerdings in Rechnung zu stellen, dass die Umsetzung von europäischen Umweltschutzmaßnahmen – einschließlich ihrer Finanzierung – grundsätzlich von den Mitgliedstaaten zu tragen sind (Art. 191 Abs. 4 AEUV). Von diesem Grundsatz der mitgliedstaatlichen Finanzierung normiert Art. 191 Abs. 5 AEUV eine Ausnahme. Wenn einem Mitgliedstaat bei der Umsetzung der Klimamaßnahmen unverhältnismäßige Kosten entstehen, soll eine finanzielle Unterstützung aus dem Kohäsionsfonds ermöglicht werden. Dass die Maßnahmen zur ambitionierten Bekämpfung des Klimawandels sehr hohe Kosten verursachen, die erheblich ins Gewicht fallen im Verhältnis zu anderen Posten der nationalen Haushalte, dürfte außer Frage stehen. In der Literatur wird zudem argumentiert, dass die Kosten in Abs. 5 lediglich solche sein können, welche die öffentlichen Haushalte belasten, so dass Kosten für die Industrie ausscheiden (z. B. Anpassungskosten der Industrie).³⁷ Daraus folgt für den hiesigen Kontext: Art. 192 AEUV ist thematisch die einschlägige Rechtsgrundlage für Klimatransformation, sieht allerdings grundsätzlich keine zentrale Finanzierung

vor. Sie stellt sich für die Deckung unverhältnismäßiger Kosten zudem hinter den insoweit vorrangigen Kohäsionsfonds nach Art. 177 AEUV. Mithin wird Art. 192 AEUV für einen EU-Transformationsfonds am ehesten in Verbindung mit Art. 175 ff. AEUV herangezogen werden können.

Konditionalität und Zweckbindung

In den letzten Jahren ist bei der Verteilung von EU-Mitteln das Prinzip der Konditionalität (policy conditionality) in den Fokus gerückt. Wohl am prominentesten, wenn auch am umstrittensten, waren die strengen Auflagen, unter denen der Europäische Stabilitätsmechanismus während der Euro-Krise an finanziell angeschlagene Länder Kredite vergeben durfte. Wie in der *Pringle* Entscheidung des EuGH unterstrichen, sind strenge Auflagen zur Aufrechterhaltung einer soliden Haushaltspolitik im Mitgliedstaat, der Finanzhilfe erhält, und damit einer Einhaltung der Nichtbeistandsklausel des Art. 125 AEUV notwendig. Auch NGEU-Kredite und Zuschüsse waren an Konditionen geknüpft, auch wenn sich der Schwerpunkt von der wirtschaftlichen und finanziellen Konditionalität auf die Sicherstellung der Rechtsstaatlichkeit verlagert hat und damit die relativ strikte ESM-Rechtsprechung aufgeweicht hat. Das Nikolausurteil des BVerfG zu NGEU stellte in diesem Zusammenhang fest, dass „Art. 125 Abs. 1 AEUV einer Mittelvergabe im Rahmen von NGEU auf der Grundlage der primärrechtlichen Ausgabeermächtigung in Art. 122 AEUV nicht entgegensteht“³⁸, Art. 122 AEUV also *lex specialis* darstellt. Art. 122 AEUV erfordert zwar eine enge Zweckbindung zwischen dem außergewöhnlichen Ereignis und der Mittelverwendung, strenge Auflagen zur Wahrung der Haushaltsdisziplin waren aber nicht erforderlich, da anders als beim ESM die Marktfinanzierung nicht ersetzt wurde.³⁹

Auch ein EU-Transformationsfonds hätte nicht das Ziel, einem Mitgliedstaat Überbrückungskredite oder Zuschüsse zur Bewältigung einer Finanzkrise zur Ver-

³⁶ Siehe VO (EU) 2023/955. Im Gegensatz dazu sind die Einnahmen für den deutschen Energie- und Klimafonds nicht zweckgebunden. Siehe Schumacher et al., Der Klima-Sozialfonds im Fit-for-55-Paket der Europäischen Kommission – Definition und Quantifizierung vulnerabler Haushalte und notwendige Investitionsbedarfe, 2022. Politisch könnte eine solche Zweckgebundenheit auch für einen EU-Transformationsfonds attraktiv sein, auch wenn sie rechtlich nicht zwingend ist.

³⁷ Calliess in Calliess/Ruffert, Art. 192, Rn. 47.

³⁸ COVuR 2022, 707 BVerfG: EU-Corona-Fonds-Urteil vom 06.12.2022 - 2 BvR 547/21, 2 BvR 798/21, Rn. 210.

³⁹ Geiersbach, GRZ 2/2021: 112-119.

fügung zu stellen. Vielmehr geht es dabei um die langfristige Förderung von klimarelevanten Agenden und Projekten.⁴⁰ Auch wenn diese unter Umständen den Finanzierungsbedarf von Mitgliedstaaten am Kapitalmarkt reduzieren könnte, so ist nicht davon auszugehen, dass dadurch die Prinzipien der Marktlogik ausgeschaltet werden. Erst mit NGEU hat sich ein solch enges Verständnis der Nichtbeistandsklausel durchgesetzt, wie sich in der Stellungnahme des juristischen Dienstes des Rates und dem BVerfG-Urteil zeigt. Dennoch muss die mitgliedstaatliche Haftung für etwaige Gemeinschaftsschulden zur Finanzierung eines EU-Transformationsfonds wie auch bei NGEU klaren Grenzen unterliegen. Insbesondere dürfte es nicht zu einer Haftungsübernahme einzelner Mitgliedstaaten für Zahlungsverpflichtungen anderer Mitgliedstaaten gegenüber der EU kommen, wenn eine solche über den jeweiligen mitgliedstaatlichen Beitrag zu den EU-Eigenmitteln hinausgehen würde.⁴¹ Damit die Konformität mit Art. 125 TFEU gewahrt bleibt, muss die einzelstaatliche Haftung eine anteilige (*pro rata*) bleiben und keine gesamtschuldnerische werden.⁴²

Ogleich Bedenken im Zusammenhang mit der Nichtbeistandsklausel wohl ausgeräumt werden können, bedeutet dies nicht, dass Mittel aus dem EU-Transformationsfonds gänzlich ohne Auflagen allokiert werden dürfen. Zum einen sind Struktur- und Kohäsionsfonds der EU mit grundlegenden Voraussetzungen (*ex-ante* Konditionalität) sowie makroökonomischer Konditionalität verbunden. Darüber hinaus ist auch seit 2020 der Rechtsstaatlichkeitsmechanismus zu beachten, der zum Schutz des EU-Haushalts geschaffen wurde und in der EU-Verordnung über eine allgemeine Konditionalitätsregelung zum Schutz des Haushalts der Union sekun-

därrechtlich normiert ist.⁴³ Demnach hat ein Mitgliedstaat insbesondere die Rechtsstaatlichkeit im Sinne des Art. 2 EUV sicherzustellen und Verstöße können in letzter Konsequenz zu einem Verlust des Anspruchs führen. Ob und in welchem Umfang sich aus dem Primärrecht die Pflicht ergibt, EU-Mittel unter Auflagen zu vergeben, ist nicht abschließend geklärt. Bei Inanspruchnahme von Art. 122 AEUV kann finanzieller Beistand nur „unter bestimmten Bedingungen“ gegeben werden. Im Übrigen kann die EU den Einsatz von Mitteln insoweit konditionieren, dass dadurch sichergestellt ist, dass die Mittel ihre Zwecksetzung optimieren.

Eine andere wichtige Frage betrifft die Zweckbindung der Mittel, wenn Kredite als „sonstige Einnahmen“ aufgenommen werden. Sonstige Einnahmen sind im Haushaltsplan nicht vorgesehen, und können daher auch die Ausgeglichenheit des Haushalts nicht beeinträchtigen. Die Kehrseite des komplementären Charakters von sonstigen Einnahmen ist die Zweckbindung solcher Mittel; im Gegensatz zu Eigenmitteln unterliegen sie nicht dem Prinzip der Gesamtdeckung (Nonaffektionsprinzip), wonach eine zweckgerichtete Bindung von Einnahmen und Ausgaben verboten ist. Wie das BVerfG festhält, stellt die Zweckbindung sonstiger Einnahmen sicher, dass diese nur für solche Ausgaben verwendet werden, die durch das Prinzip der begrenzten Einzelmächtigung im Sinne von Art. 5 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 EUV gedeckt sind, wonach die EU nur innerhalb der Grenzen der Zuständigkeiten tätig werden kann, die ihr im Rahmen der EU-Verträge übertragen wurden. Daher könnte man mit einigen Stimmen in der Literatur argumentieren, dass auch andere Rechtsgrundlagen für die Verwendung von Mitteln im Sinne eines EU-Transformationsfonds herangezogen werden können.⁴⁴

⁴⁰ So merkt der juristische Dienst des Rates an, dass „[...] eine Finanzierung zur Umsetzung der Politik der EU, und insbesondere ihrer Kohäsionspolitik, naturgemäß mit Art. 125 Absatz 1 AEUV vereinbar [ist].“ *Juristischer Dienst des Rates*, Proposals on Next Generation EU, Stellungnahme, Ratsdok. 9062/20 vom 24.06.2020.

⁴¹ Wie vom juristischen Dienst des Rates festgehalten wurde, „[...] folgt aus den von den Mitgliedstaaten im Rahmen des Eigenmittelbeschluss-Vorschlags eingegangenen Verpflichtungen nicht, dass sie für die Verpflichtungen anderer Mitgliedstaaten im Sinne von Art. 125 Absatz 1 AEUV haften.“ *Juristischer Dienst des Rates*, Proposals on Next Generation EU, Stellungnahme, Ratsdok. 9062/20 vom 24.06.2020, Rn. 158.

⁴² NGEU sieht eine subsidiäre Nachschusspflicht vor, die laut BVerfG aber nur eine befristete Zwischenfinanzierung darstellt und damit Art. 125 AEUV nicht verletzt. COVuR 2022, 707 BVerfG: EU-Corona-Fonds-Urteil vom 06.12.2022 – 2 BvR 547/21, 2 BvR 798/21, Rn. 209.

⁴³ VO (EU, Euroatom) 2020/2092.

⁴⁴ Insofern sind bei der Mittelverwendung ähnliche Überlegungen anzustellen, wie bei der Schaffung von Unionskrediten als Eigenmittel; siehe oben, Kapitel II – Europarechtliche Überlegungen zu einem schuldenfinanzierten EU-Klimatransformationsfonds, Abschnitt: Primärrechtliche Überlegungen zur Mittelaufnahme, Unionskredite als neue Eigenmittelkategorie.

Im Unterschied zum Weg der Aufnahme von Unions-schulden als „sonstigen Einnahmen“ ist eine Zweckbindung der als Eigenmittel lukrierten Kredite nicht primärrechtlich zwingend.⁴⁵ Die bei NGEU vorgesehene und vom BVerfG bestätigte Zweckbindung der sonstigen Einnahmen dient der Sicherung der Integrität des Systems der Eigenmittel und des Haushalts.⁴⁶ Im EU-Haushalt eingestellte Eigenmittel dagegen unterliegen generell dem Grundsatz der Gesamtdeckung (auch Nonaffektionsprinzip genannt), der in Art. 20 der Verordnung über die Haushaltsordnung⁴⁷ normiert ist. Demnach sollen alle Einnahmen der Deckung aller Ausgaben dienen und eine Bindung der Eigenmittel an spezifische Zwecke ist nicht vorgesehen.

⁴⁵ Grund, S. and Steinbach, A. (2023) ‘European Union debt financing: leeway and barriers from a legal perspective’, Working Paper 15/2023, Bruegel.

⁴⁶ *Juristischer Dienst des Rates*, Proposals on Next Generation EU, Stellungnahme, Ratsdok. 9062/20 vom 24.06.2020, Rn. 59.

⁴⁷ VO (EU, Euroatom) 2018/1046.

Tabelle 1: Rechtliche Möglichkeiten eines schuldenfinanzierten EU-Transformationsfonds

	NGEU 2.0	Unionskredite als Eigenmittel
Rechtliche Aspekte	<ul style="list-style-type: none"> • Neuer Eigenmittelbeschluss (Einstimmigkeit im Rat und Ratifizierung durch Mitgliedstaaten im Einklang mit verfassungsrechtlichen Regeln, Art. 311 AEUV) • Mitgliedstaaten müssen durch die Anhebung der Eigenmittelobergrenze sicherstellen, dass die Rückzahlung der Verbindlichkeiten abgesichert ist. 	<ul style="list-style-type: none"> • Neuer Eigenmittelbeschluss (Einstimmigkeit im Rat und Ratifizierung durch Mitgliedstaaten im Einklang mit verfassungsrechtlichen Regeln, Art. 311 AEUV) • Mitgliedstaaten müssen sicherstellen, dass die Rückzahlung der laufenden Verbindlichkeiten zu jeder Zeit durch die notwendigen Eigenmittel gedeckt sind. • Der Jahreshaushaltsplan, der die Mittelverwendung vorschreibt, wird durch das Europäische Parlament und den Rat durch besonderes Gesetzgebungsverfahren festgelegt.
Beschränkungen in der Mittelverwendung	<p>Mittelverwendung ist je nach Rechtsgrundlage begrenzt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Art. 122 AEUV: zeitlich, sachlich und im Volumen auf angemessene Maßnahmen zur Bekämpfung der Notsituation beschränkt. • Art. 175/192 AEUV: insoweit die sachlichen Voraussetzungen für die Anwendbarkeit der Normen gegeben ist, bestehen keine zusätzlichen Beschränkungen. 	<p>Mittelverwendung ist je nach Rechtsgrundlage begrenzt:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Art. 122 AEUV: zeitlich, sachlich und im Volumen auf angemessene Maßnahmen zur Bekämpfung der Notsituation beschränkt. • Art. 175/192 AEUV: insoweit die sachlichen Voraussetzungen für die Anwendbarkeit der Normen gegeben ist, bestehen keine zusätzlichen Beschränkungen.
Zweckbindung	<p>Ja, Mittel müssen grundsätzlich wegen ihres Charakters als „sonstige Einnahmen“ zweckgebunden sein.</p>	<p>Nein, keine Zweckbindung, das Non-affektionsprinzip gilt.</p>
Konditionalität	<p>Kann sich aus der primärrechtlichen Norm ergeben (z. B. Art. 122 AEUV). Im Sekundärrecht und der Praxis wird die Verwendung von EU-Mitteln an Auflagen geknüpft.</p>	<p>Kann sich aus der primärrechtlichen Norm ergeben (z. B. Art. 122 AEUV). Im Sekundärrecht und der Praxis wird die Verwendung von EU-Mitteln an Auflagen geknüpft.</p>
Sonstige		<p>Effektive Einbindung des Europäischen Parlaments sowohl bei der Entscheidung über die Mittelverwendung im jährlichen Haushaltsplan.</p>

III. EU-Anleihen als „Safe Assets“ – Geldpolitische Überlegungen

Der „Safe Asset“ Charakter von EU-Anleihen

„Safe Assets“ umschreiben jene Finanzinstrumente, die ein geringes Ausfallrisiko ausweisen und daher eine besondere Stellung im Finanzmarkt einnehmen. Schuldverschreibungen der Union erweisen durchweg eine hohe Kreditwürdigkeit auf (AA+ bei Standard & Poors und AAA bei Fitch Ratings) und können generell als Safe Assets klassifiziert werden. Gleichzeitig unterscheiden sich EU-Anleihen von der traditionellsten Form von Safe Asset Staatsanleihen in mehreren Aspekten, wie etwa der regulatorischen Behandlung, der Inklusion in Anleiheindizes und ihres bisher temporären Charakters.⁴⁸ Diese Unterschiede erklären weitestgehend die etwas höheren Zinskosten im Vergleich mit den kreditwürdigsten Ländern der Eurozone.⁴⁹

Aus rechtlicher Sicht ist insbesondere die oben besprochene direkte und bedingungslose Zahlungsgarantie, die Mitgliedstaaten gegenüber der Union eingegangen sind, für den Safe Asset Status ausschlaggebend. Zwar haften Mitgliedstaaten nur *pro rata* Haftung für jenen, der im Haushaltsplan für sie veranschlagt ist, so kann die Kommission dennoch vorläufig und anteilmäßig von anderen Mitgliedstaaten zusätzliche Mittel abrufen, falls ein oder mehrere Mitgliedstaaten säumig sind.⁵⁰ Eine gesamtschuldnerische Haftung könnte den Safe-Asset-Charakter von EU-Anleihen weiter stärken, da es Anleihegläubigern ermöglichen würde, etwaige aus den EU-Anleihen erwachsene Ansprüche gegenüber den finanzkräftigsten Staaten, also insbesondere Deutsch-

land, in voller Höhe geltend zu machen. Wie von einigen Stimmen in der Literatur⁵¹ angedeutet, würde eine solche gesamtschuldnerische Haftung in einem Spannungsverhältnis mit der Nichtbeistandsklausel stehen, da einzelne Mitgliedstaaten dann in vollem Umfang entweder im Außenverhältnis gegenüber Anleihegläubigern oder gegenüber der Union für Gemeinschaftsschulden verantwortlich wären und nur im Innenverhältnis etwaige Regressansprüche gegenüber den säumigen Mitgliedstaaten geltend gemacht werden würden. Zudem wäre eine gesamtschuldnerische Haftung zumindest mit den deutschen verfassungsrechtlichen Vorgaben voraussichtlich nicht vereinbar.⁵²

Die Schaffung von „Eurobonds“ im engsten Sinn, bei dem die gesamtschuldnerische Haftung der Union finanzielle Autonomie geben würde, kann nur durch eine Änderung der Verträge bewirkt werden.⁵³ Ob ein solcher Schritt für die Entstehung und den Erfolg einer europäischen Kapitalmarktunion notwendig wäre, kann nicht abschließend beantwortet werden. Klar ist, dass europäische und internationale Finanzmarktteilnehmer die seit der COVID-19-Pandemie im großen Stil emittierten EU-Anleihen als robuste Safe Assets anerkannt haben, auch wenn verschiedene strukturelle Unterschiede zu Staatsanleihen sowohl die Liquidität als auch Rating von Gemeinschaftsschulden weiterhin negativ beeinflussen werden.⁵⁴

⁴⁸ Bletzinger/Greif/Schwaab, ECB Working Paper Series WP No 2712 (August 2022).

⁴⁹ Mack, S. (2021). Don't change horses in midstream, Hertie School Jacques Delors Center Policy Paper.

⁵⁰ Art. 9 Beschluss (EU, Euroatom) 2020/2053 des Rates vom 14. Dezember 2020.

⁵¹ Waibel, Eurobonds: Legal Design Features, Review of Law & Economics 2016.

⁵² Dies wurde bereits vom BVerfG im NGEU-Urteil angedeutet: COVuR 2022, 707 BVerfG: EU-Corona-Fonds Urteil vom 06.12.2022 – 2 BvR 547/21, 2 BvR 798/21.

⁵³ Grund, The Quest for a European Safe Asset, (2020) 6(2) Journal of Financial Regulation 233.

⁵⁴ Alexandra Born, Claudia Lambert, Luis Molestina Vivar, Andrzej Sowiński, Josep Maria Vendrell Simon, Do EU SURE and NGEU bonds contribute to financial integration?, European Central Bank 2024, verfügbar unter https://www.ecb.europa.eu/press/fie/box/html/ecb.fiebox202406_06.en.html

Geldpolitische Überlegungen zu EU-Anleihen

EU-Anleihen spielen bereits heute eine wichtige Rolle in der Implementierung der gemeinsamen Geldpolitik in der Wirtschafts- und Währungsunion. Diese hat laut den Verträgen das vorrangige Ziel, die Preisstabilität zu gewährleisten. Nur soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, wird auch die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union durch die Geldpolitik unterstützt (Art. 127 Abs. 1 AEUV). Unionsanleihen sind sowohl in konventionellen wie in unkonventionellen geldpolitischen Geschäften relevant, insbesondere als von der EZB und den nationalen Zentralbanken akzeptierte notenbankfähige Sicherheiten.

Konventionelle geldpolitische Geschäfte

Leitlinie (EU) 2015/510 der EZB legt unter anderem die verschiedenen Gruppen von geldpolitischen Geschäften fest und welche Sicherheiten im Sinne des Art. 18.1 der ESZB-Satzung für Kreditgeschäfte zur Verfügung gestellt werden können. Der einheitliche Sicherheitenrahmen hat sich seit der Einführung der gemeinsamen Währung ausgeweitet. EU-Anleihen fallen in die Kategorie der marktfähigen Sicherheiten, zu denen beispielsweise ungedeckte und gedeckte Schuldverschreibungen, „Asset Backed Securities“ oder andere Wertpapiere zählen.⁵⁵ Auch von supranationalen Instituten, wie etwa der EU-Kommission, emittierte Schuldverschreibungen werden als marktfähige Sicherheiten seit langem in das Verzeichnis marktfähiger Sicherheiten

aufgenommen.⁵⁶ Notenbankfähigen Sicherheiten unterliegen vom Eurosystem zur Risikokontrolle Bewertungsabschläge (sog. Haircuts) und Schwankungsmargen, die wiederum von verschiedenen Merkmalen der Sicherheiten beeinflusst werden.⁵⁷

Supranationale Anleihen sind im Verzeichnis marktfähiger Sicherheiten der Haircut Kategorie L1B zugeordnet und unterliegen damit höheren Bewertungsabschlägen als Staatsanleihen. Auf Empfehlung einiger Stimmen in der Literatur hat die EZB nun auch EU-Anleihen in die höchste Kategorie (L1A) aufgenommen und damit geldpolitisch Staatsanleihen gleichgestellt.⁵⁸ Dies sollte den Safe-Asset-Charakter von EU-Schuldverschreibungen weiter stärken und den Status als attraktive Sicherheit für geldpolitische Geschäfte absichern.

EU-Anleihen im Rahmen von EZB-Anleihekaufprogrammen

Der erste wichtige Aspekt bei dem Kauf von Unionsanleihen im Rahmen von Anleihekaufprogrammen ist, ob ein solcher geldpolitisch angezeigt ist. Die EZB und die nationalen Zentralbanken des Eurosystems sind bei der Wahrnehmung ihres geldpolitischen Mandats gänzlich unabhängig (Art. 130 AEUV). Demnach ist jede geldpolitische Entscheidung, und damit eben auch der Ankauf von Schuldtiteln im Rahmen von Offenmarktgeschäften⁵⁹, allein durch den EZB-Rat zur Erreichung der Ziele des Europäischen Systems der Zentralbanken zu treffen.

⁵⁵ Deutsche Bundesbank, Notenbankfähige Sicherheiten, verfügbar unter <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/geldpolitik/notenbankfaehige-sicherheiten/notenbankfaehige-sicherheiten-602254>. Die Bewertungsabschläge unterscheiden sich nach Sicherheitenart, Restlaufzeit, Bonität und Verzinsung.

⁵⁶ Unter die supranationalen Emittenten, deren Anleihen das Eurosystem kauft, fallen alle EU-Institutionen, wie etwa die Kommission, die EIB, oder der ESM, aber auch einige internationale Finanzorganisationen, wie etwa die Weltbank oder die Inter-Amerikanische Entwicklungsbank.

⁵⁷ Deutsche Bundesbank, Notenbankfähige Sicherheiten, verfügbar unter <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/geldpolitik/notenbankfaehige-sicherheiten/notenbankfaehige-sicherheiten-602254>. Die Bewertungsabschläge unterscheiden sich nach Sicherheitenart, Restlaufzeit, Bonität und Verzinsung.

⁵⁸ Dieser Re-Kategorisierung wurde davor von einigen Stimmen vorgeschlagen, siehe etwa Rebecca Christie, Gregory Claeys, Pauline Weil, The EU borrowing strategy for Next Generation EU: design, challenges and opportunities, European Parliament, verfügbar unter <https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/241434/Brochure%20WS%20BORROWING%20STRATEGY%20FINAL.pdf>

⁵⁹ Gemäß Art. 18.1 der ESZB-Satzung können die nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist und die EZB auf den Finanzmärkten tätig werden, indem sie unter anderem börsengängige Wertpapiere endgültig kaufen und verkaufen. Siehe Art. 18 Protokoll (Nr. 4), C 202/230.

Der EZB-Rat hat seit 2010 mehrere Anleihekaufprogramme für die Erreichung der geldpolitischen Ziele als notwendig erachtet.⁶⁰ Stand während der Euro-Krise insbesondere die Wahrung und Stabilisierung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus im Vordergrund, so hatten die zwischen 2015 und 2022 laufenden Programme das Ziel, deflationäre Tendenzen in der Wirtschaftsentwicklung der Eurozone durch quantitative Lockerung zu bekämpfen.⁶¹ Im Sommer 2022 hat die EZB dann im Hinblick auf die steigende Inflation die Zinswende eingeläutet und alle laufenden Anleihekaufprogramme ausgesetzt.⁶²

Der EZB-Rat ist auch in der Wahl der notenbankfähigen Sicherheiten, die im Rahmen eines Anleihekaufprogrammes erworben werden, unabhängig. Obwohl der größte Teil der erworbenen Schuldtitel Staatsanleihen waren, so spielten auch die supranationalen Anleihen eine wichtige Rolle in den Anleihekaufprogrammen. Zu Beginn des PSPP im März 2015 bestimmte der EZB-Rat, dass der Anteil an allen angekauften Schuldtitel 12 % betragen soll, was knapp ein Jahr später auf 10 % reduziert wurde. Gleichzeitig beschloss der EZB-Rat, die Ankaufobergrenze bei supranationalen notenbankfähigen Schuldtiteln bei 50 % pro Emittenten anzusetzen und 50 % pro ISIN, also pro ausgegebener Anleiheserie.⁶³ Ziel dieser Obergrenzen ist es, die Funktionsfähigkeit der Märkte und eine adäquate Preisfindung sicherzustellen sowie die Risikokonzentration zu begrenzen.⁶⁴ Diese Grenzen unterscheiden sich von Staatsanleihen,

wo die Ankaufobergrenze sowohl pro Emittenten als auch pro ISIN bei 33 % liegt. Das Eurosystem hat sich damit zusätzliche Flexibilität beim Kauf von supranationalen Anleihen eingeräumt und könnte nach den rechtlichen Grundlagen der abgelaufenen Anleihekaufprogramme im Extremfall bis zu 50 % aller der von der EU emittierten Anleihen erwerben.

Eine weitere Erhöhung der Obergrenzen wäre wohl vor dem Hintergrund des Verbots der monetären Staatenfinanzierung (Art. 123 AEUV) umstritten. So hat das BVerfG in der PSPP-Entscheidung von 2020 festgehalten, dass die Ankaufobergrenzen für Staatsanleihen „die entscheidenden Garantien [sind], an denen sich die mangelnde Offensichtlichkeit eines Verstoßes gegen das Umgehungsverbot aus Art. 123 AEUV festmachen lässt.“⁶⁵ Obwohl diese Wertung nicht direkt auf supranationale Anleihen anzuwenden ist, so könnten höhere Ankaufobergrenzen, gepaart mit einem größeren tatsächlichen Gesamtvolumen an supranationalen Käufen, sowohl europarechtlich als auch bundesverfassungsrechtlich problematisch sein. Im Lichte der einschlägigen EuGH-Rechtsprechung müssten dann andere hinreichende Garantien bestehen, damit das Anleihekaufprogramm nicht geeignet ist, den durch Art. 123 AEUV geschaffenen Anreiz zu nehmen, dass die Mitgliedstaaten eine gesunde Haushaltspolitik verfolgen.⁶⁶

⁶⁰ Die folgenden Anleihekaufprogramme für öffentliche Schuldtitel wurden bisher beschlossen, auch wenn nicht notwendigerweise Käufe getätigt wurden: das „Securities Markets Programme—SMP“ (2010), die „Outright Monetary Transactions—OMT“ (2012), das „Public Sector Purchase Programme—PSPP“ (2015), das „Pandemic Emergency Programme—PEPP“ (2020) und dann das „Transmission Protection Instrument—TPI“ (2022).

⁶¹ So legte etwa die Entscheidung zum „Public Sector Purchase Programme—PSPP“ die folgenden Ziele fest: die Transmission der Geldpolitik zu verbessern, die Kreditversorgung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet zu vereinfachen, die Kreditbedingungen für private Haushalte und Unternehmen zu lockern und die nachhaltige Annäherung der Teuerungsrate entsprechend dem vorrangigen Ziel der EZB, die Preisstabilität zu gewährleisten, mittelfristig an ein Niveau von unter, aber nahe 2 % zu unterstützen. BESCHLUSS (EU) 2020/188 DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK vom 3. Februar 2020 über ein Programm zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors an den Sekundärmärkten (EZB/2020/9).

⁶² Als es 2022 im Zuge der russischen Invasion zu einem Anstieg der Refinanzierungskosten einiger Mitgliedsländer der Währungsunion kam, hat der EZB-Rat das „Transmission Protection Instrument—TPI“ ins Leben gerufen, dessen Ziel es ist, die Transmission der Geldpolitik durch den Kauf von Staatsanleihen einzelner Mitgliedstaaten sicherzustellen. Bisher hat der EZB-Rat aber keine Käufe unter dem TPI getätigt.

⁶³ European Central Bank, FAQ on the public sector purchase programme, 9. August 2023, verfügbar unter https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/ecb.faq_pspp.en.html#:~:text=The%2050%25%20issuer%20and%20issue,located%20in%20the%20euro%20area%E2%80%9D.

⁶⁴ Beschluss (EU) 2020/188 der EZB vom 3. Februar 2020.

⁶⁵ BVerfG, Urteil des Zweiten Senats vom 5. Mai 2020 – 2 BvR 859/15, Rn. 217.

⁶⁶ EuGH-Urteil vom 11. Dezember 2018, Rs. C-493/17, ECLI:EU:C:2018:1000 (Weiss), Rn. 107.

Generell ist festzuhalten, dass EZB-Anleihekaufprogramme nach wie vor als unkonventionelle geldpolitische Instrumente gelten, die nur dann zum Einsatz kommen, wenn sie vom EZB-Rat für gerechtfertigt gehalten wird. Seitdem die Zinswende 2022 eingeläutet wurde, haben Anleihekaufprogramme, die generell im Rahmen der quantitativen Lockerung zur Bekämpfung von deflationären Dynamiken ihren geldpolitischen Anwendungsfall finden, zumindest temporär an Relevanz verloren. Obwohl der EZB-Rat unabhängig agiert, ist das primäre Ziel der EZB die Sicherung der Preisstabilität, die mit einer mittelfristigen Inflationsrate im Euroraum von 2 % definiert wird.⁶⁷ Nur soweit dies ohne Beeinträchtigung des Preisstabilitätsziels möglich ist, unterstützt das Eurosystem die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union, um zur Verwirklichung der Ziele der Union beizutragen, die in Art. 3 EUV normiert sind.⁶⁸

Daraus ergibt sich, dass Käufe, deren vorrangiges Ziel die Stärkung des europäischen Kapitalmarkts oder der Reduzierung der Zinslast der Union ist, primärrechtlich versperrt sind. Gleichwohl haben die Anleihekaufprogramme des letzten Jahrzehnts den geldpolitischen Gestaltungsspielraum ausgeweitet und etwa die Sicherstellung des geldpolitischen Transmissionsmechanismus als essenzielles Element für die Erreichung der Preisstabilität anerkannt.⁶⁹ Zwar sieht das im Jahr 2022 ins Leben gerufene TPI nur Käufe von Wertpapieren, die durch Staaten der Eurozone ausgegeben wurden, vor, aber auch Käufe von EU-Anleihen könnten zumindest theoretisch gerechtfertigt sein, wenn es zur Störung der Transmission einer einheitlichen Geldpolitik in der gesamten Währungsunion kommt. Da aber Störungen des Transmissionsmechanismus typischerweise durch eine Fragmentierung der Zinskosten zwischen einzelnen Mitgliedstaaten bedingt sind, sind Käufe von EU-Anleihen wohl insbesondere bei dem Auftreten deflationärer Konditionen in der gesamten Währungsunion ein adäquates geldpolitisches Instrument. Abschließend ist festzuhalten, dass dem EZB-Rat durch den EuGH ein großer Ermessensspielraum bei der Ausarbeitung und Durchführung

eines Programms für Offenmarktgeschäfte eingeräumt wurde.⁷⁰ Damit ist auch die Schaffung von neuen Anleihekaufprogrammen, bei welchen EU-Anleihen im Vordergrund stehen, nicht auszuschließen, obgleich diese in jedem Fall der Erreichung der geldpolitischen Ziele des ESZB dienen müssen.

⁶⁷ Laut Art. 127 Abs. 1 AEUV ist „das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken (im Folgenden „ESZB“) [...] die Preisstabilität zu gewährleisten“.

⁶⁸ Art. 127 Abs. 1 AEUV.

⁶⁹ EuGH, Urteil vom 16.06.2015, Rs. C-62/14, EU:C:2015:400 (Gauweiler).

⁷⁰ EuGH, Urteil vom 16.06.2015, Rs. C-62/14, EU:C:2015:400 (Gauweiler); EuGH, Urteil vom 11. Dezember 2018, Rs. C-493/17, EU:C:2018:1000 (Weiss).

DGB

**Deutscher
Gewerkschaftsbund**

IMPRESSUM

Kontaktperson:

Florian Moritz

Abteilungsleiter
Abteilung Wirtschafts-, Finanz-
und Steuerpolitik

Dr. Dominika Biegen

Referatsleiterin europäische und
internationale Wirtschaftspolitik

Deutscher Gewerkschaftsbund

Bundesvorstand
Keithstraße 1
10787 Berlin
Telefon: +49 (0)30 24060-469

florian.moritz@dgb.de
dominika.biegen@dgb.de
www.dgb.de/wirtschaftspolitik

Layout: Philip Esch / Eschdesigns

Stand: September 2024

Stark in Arbeit.