

Leitsätze zum
Vortrag auf der 71. Jahrestagung der Vereinigung der Deutschen Staatsrechtslehrer
Münster, 5.-8. Oktober 2011
Finanzkrisen als Herausforderung der internationalen, europäischen und nationalen
Rechtsetzung

A. Finanzkrisen und demokratischer Verfassungsstaat

I. Von der globalen Finanzkrise über die europäische Verschuldungskrise zur Demokratiekrise?

1. In der mit der „Bankenrettung“ einhergehenden, immensen zusätzlichen staatlichen Verschuldung besteht die Schnittstelle zwischen der globalen Finanzkrise und der Schuldenkrise im Euroraum.

II. Staatliche Verantwortung für die Verhinderung und Bewältigung von Finanzkrisen

2. Staat und Gesetzgeber haben eine verfassungsrechtliche Rahmenverantwortung für die Wirtschaft. Im Zuge der hieraus resultierenden staatlichen Verantwortung für die Finanzmarktstabilität hat der Gesetzgeber dafür zu sorgen, dass Risikofaktoren (definiert durch konjunkturelle Schwankungen sowie Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiken) in ein angemessenes Verhältnis zur Risikotragfähigkeit des Gesamtsystems (definiert durch die Ertragslage von Unternehmen, ihre Kapitalausstattung und Reserven sowie die Existenz von Sicherungseinrichtungen) gesetzt werden. In ökonomischer Hinsicht wird der staatliche Schutzauftrag dadurch unterstrichen, dass es sich bei der Finanzmarktstabilität um ein öffentliches Gut handelt.

III. Herausforderungen an die Rechtsetzung im Finanzmarkt

3. Je weiter sich die Aktivitäten der Finanzmarktakteure von der Realwirtschaft lösen, desto künstlicher und abstrakter wird der Finanzmarkt, der in der Folge neuen und unbekanntenen Eigengesetzlichkeiten folgt.

4. Die Finanzmärkte bilden ein vielzitiertes Paradebeispiel der Globalisierung. Die weltweite Mobilität des Kapitals kombiniert mit einem rund um die Uhr möglichen Computerhandel gefährdet die Finanzmarktstabilität und entzieht sie zugleich nationaler Rechtsetzung. Die Konkurrenz der Staaten um investitionsfreundliche Standortbedingungen setzt einen Systemwettbewerb in Gang, der jede Rechtsetzung zusätzlich erschwert.

5. Der durch Globalisierung einerseits und zunehmende Komplexität der zu regelnden Materien andererseits „überforderte Staat“ soll nach Vorstellungen der Staatswissenschaften durch Auslagerung in Form der Privatisierung entlastet werden. Unterschiedliche Ausprägungen der „Privatisierung“ von staatlicher Verantwortung für die Finanzmarktstabilität bilden die Standardsetzung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht und die Standards der Rating-Agenturen. Eine ganz eigene Form dieser „Privatisierung“ stellt die auf Haushaltsdisziplin zielende „No-Bail-Out-Klausel“ des Art. 125 Abs. 1 AEUV dar, die den Konstruktionsfehler der Währungsunion, das Auseinanderfallen der Kompetenzen für europäische Währungspolitik und nationale Wirtschafts- und Finanzpolitik, kompensieren soll.

B. Rechtsetzung im Finanzmarkt und ihre demokratische Legitimation

I. Rechtliche Begründung und Essentialia der demokratischen Verantwortung des Gesetzgebers

6. Sowohl die Standardsetzung im Rahmen eines informalen Behördennetzwerks (Baseler Ausschuss) als auch die rein private Entwicklung von Standards (Rating-Agenturen) haben den Vorteil, dass eine durch die Globalisierung der Finanzmärkte gestellte Aufgabe effizient und souveränitätsschonend gelöst werden kann. Die „Eins-zu-Eins“-Rezeption extern erarbeiteter Standards durch den Gesetzgeber führt jedoch mit Blick auf das Demokratieprinzip zu Defiziten.

II. Ansätze zur Wiederherstellung der demokratischen Verantwortung des Gesetzgebers

7. Wenn es sich bei den vom Baseler Ausschuss gesetzten Standards um eine „Gesetzgebung über Bande“ handelt, dann muss diese Form der kooperativen Rechtsetzung aus Sicht des Demokratie- und Rechtsstaatsprinzips durch verfahrensrechtliche Mindestanforderungen aufgefangen werden. Sind diese nicht erfüllt, so darf der Gesetzgeber auf diese Standards weder Bezug nehmen, noch sie in eine Rechtsnorm transformieren.

8. Auf der nationalen Ebene ist statt eines automatischen ein autonomer Nachvollzug geboten, im Zuge dessen der Gesetzgeber in materieller Hinsicht die demokratische Letztverantwortung für die Rezeption der Standards übernehmen kann.

9. Im Lichte des Demokratieprinzips muss der Gesetzgeber die rechtliche Koppelung zwischen Ratings und zulässigen Finanzanlagen lösen, indem er all jene gesetzlichen Vorschriften streicht, die die Risikoeinschätzungen der Rating-Agenturen rezipieren und zur verbindlichen Vorgabe von finanzmarktrelevanten Entscheidungen machen. In die entstehende Lücke könnte eine der „Stiftung Warentest“ vergleichbare Institution eintreten.

C. Finanzmarktrechtsetzung im Lichte des Vorsorgeprinzips

I. Begrenztheit des Wissens und Vorsorgeprinzip

10. Die Parallelen in der Beschreibung der Regelungsgegenstände „Umweltschutz“ und „Finanzmarktstabilität“ sowie die ihnen korrespondierenden Herausforderungen an den Gesetzgeber sind, je genauer man hinschaut, verblüffend: Unübersichtlichkeit, Nichtwissen, Ungewissheit, mangelnde Vorhersehbarkeit, lange Latenzzeiten, unbekannte Kausalitäten. Der aus dem Umweltrecht bekannte Kontextverlust der Rechtsordnung spiegelt sich insoweit im Finanzmarktrecht.

II. Vorgaben des Vorsorgeprinzips

11. Finanzmarktrecht ist zumindest teilweise als Risikorecht zu verstehen und dementsprechend stärker als bisher am Vorsorgeprinzip auszurichten.

a) Dies gilt insbesondere dort, wo die verfassungsrechtlich fundierte Verantwortung für die Finanzmarktstabilität durch eine aus den Grundrechten fließende Schutzpflicht verstärkt wird, etwa wenn die Bürger – wie z.B. im Rahmen der Altersvorsorge – staatlicherseits förmlich in den Finanzmarkt gedrängt werden.

b) Im Rahmen des Risikomanagements kommen, dem Verhältnismäßigkeitsprinzip korrespondierend, zunächst prozedurale Instrumente zur Generierung von Informationen und Transparenz in Betracht. Mit einer intensiveren Eingriffstiefe verbunden ist die Einführung von Zulassungsverfahren und ggf. Verboten oder einer Gefährdungshaftung für risikoreiche Finanzmarktprodukte.

III. Das Vorsorgeprinzip als Regulativ von Finanzmarktrisiken

12. Es gibt nicht nur ein Vorsorgedefizit im Hinblick auf jene „neuen“ rein abstrakten, spekulativen Finanzprodukte und Finanzunternehmen (z.B. Investmentbanken, Hedgefonds), die einen Großteil der Gewinne am Finanzmarkt erwirtschaften, sondern auch hinsichtlich der zum Einsatz kommenden Ri-

sikomodelle. Die geltenden Regelungen berücksichtigen allenfalls die Risiken eines einzelnen Finanzprodukts oder einer einzelnen Bank, beziehen aber deren Verflechtung im Finanzmarkt samt den sich ergebenden Wechselwirkungen (sog. systemische Risiken) nicht hinreichend ein.

13. Im Lichte des Vorsorgeprinzips muss staatliche Rechtsetzung mitunter über bloß prozedurale Vorgaben in Form von Information und Transparenz hinausreichen und diese durch materielle Vorgaben ergänzen. Insoweit könnte mit Blick auf die im Staaten- und Verfassungsverbund durch deutsche und europäische Grundrechte sowie europäische Grundfreiheiten gewährleistete Wirtschaftsfreiheit gelten:

a) Je mehr *systemische Risiken* ein Finanzprodukt bzw. -unternehmen im Krisenfall produziert, desto intensiverer inhaltlicher Rechtsetzung kann es mit Blick auf die Wirtschaftsfreiheit unterworfen werden.

b) Je mehr sich ein Finanzprodukt bzw. -unternehmen von der *Realwirtschaft* entfernt und rein spekulativ ausgerichtet ist, desto intensiverer inhaltlicher Rechtsetzung kann es mit Blick auf die Wirtschaftsfreiheit unterworfen werden.

D. Staatsverschuldung und Staatsbankrott als systemisches Risiko in der Eurozone

14. Vermittelt über die Finanzmärkte zeigt sich die bislang zuvorderst unter dem Aspekt der Generationengerechtigkeit und Zukunftsoffenheit diskutierte Staatsverschuldung nunmehr auch als ein für die Gegenwart bedeutsames systemisches Risiko für die Finanzmarktstabilität und die Stabilität in der Eurozone.

I. Die Maßnahmen zur Stabilisierung des Euro und ihre Legalität

15. Wie auch immer man mit Blick auf die Rechtmäßigkeit von Rettungsschirmen und Nothilfen im Angesicht der „No-Bail-Out-Klausel“ argumentiert, letztlich wird man dem Aspekt, dass ein Scheitern der Währungsunion bzw. eventuell sogar der EU insgesamt nicht Sinn und Zweck des Art. 125 Abs. 1 AEUV sein kann, in irgendeiner Form Rechnung tragen müssen.

16. Nach hier vertretener Auffassung spielt das Solidaritätsprinzip in Form der Unionstreue (Art. 4 Abs. 3 AEUV) eine zentrale Rolle. Insoweit schulden die Mitgliedstaaten nicht Griechenland, sondern dem vertraglichen Ziel der Stabilität in der Eurozone insgesamt Solidarität. Dieses Verständnis sieht sich nunmehr durch den künftig für den ESM geltenden Art. 136 Abs. 3 AEUV¹ bestätigt.

17. Trotz ESM bleibt es aber dabei, dass das Bail-Out-Verbot des Art. 125 AEUV die Regel ist und Finanzhilfen im Rahmen des Art. 136 Abs. 3 AEUV die Ausnahme sind. Insoweit wird ersichtlich, dass der ESM keineswegs den Einstieg in die vieldiskutierte „Transferunion“ bedeutet. Daher sollten Nothilfen künftig nur unter der zusätzlichen Bedingung gewährt werden, dass der betreffende Mitgliedstaat freiwillig den Weg in die Umschuldung geht, falls er dem vereinbarten Konsolidierungsprogramm nicht nachkommen kann.

II. Die Maßnahmen zur Stabilisierung des Euro und ihre demokratische Legitimation

18. Sowohl im Hinblick auf die Nothilfen als auch auf jene Maßnahmen, die unter dem Aspekt der „Wirtschaftsregierung“ zusammengefasst werden, zeigt sich ein Ausweichen der Mitgliedstaaten in die „Methode“ der Koordinierung. Dieses kann man als Hinwendung von der supranationalen Gemeinschaftsmethode zu einer neuartigen, stärker intergouvernemental ausgerichteten „Unionsmethode“ (Bundeskanzlerin Merkel) verstehen.

19. Das intergouvernementale Vorgehen mag zwar souveränitätsschonend sein, es birgt jedoch beträchtliche demokratische Kosten.

¹ „Die Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, können einen Stabilitätsmechanismus einrichten, der aktiviert wird, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt zu wahren. Die Gewährung aller erforderlichen Finanzhilfen im Rahmen des Mechanismus wird strengen Auflagen unterliegen.“

20. Als zwischenstaatliche Vereinbarung bewegen sich die Rettungsschirme EFSF und ESM außerhalb der Gemeinschaftsmethode. Wenn Europapolitik aber heute als europäisierte Innenpolitik zu verstehen ist, dann muss die Legitimation über den für die Auswärtige Gewalt typischen bloßen Nachvollzug von Entscheidungen der Exekutive hinausgehen (vgl. Art. 23 GG). Geboten ist insoweit eine präventive Beteiligung und Zustimmung des Parlaments. In diesem Kontext ist die vom BVerfG in seinem EFSF-Urteil postulierte Budgetverantwortung des Bundestages zu sehen.

21. Letztlich sollten sowohl die grundlegende Entscheidung, ob und unter welchen Bedingungen ein Staat Hilfen aus dem EFSF und dem künftigen ESM erhalten kann, als auch alle weiteren wesentlichen Entscheidungen hinsichtlich der Nothilfen im Plenum und nicht in einem Ausschuss gefällt werden. Die Regierung wäre dadurch in der Pflicht, den Bundestag zu überzeugen und könnte ihrer Europapolitik durch öffentliche Debatten eine gesteigerte demokratische Legitimation verschaffen.

22. Indem das BVerfG sein Ergebnis allein aus dem Demokratieprinzip herleitet, bleibt dessen normative Anbindung mit Blick auf die Regeln über die Auswärtige Gewalt, insbesondere aber den für „Angelegenheiten der EU“ einschlägigen Art. 23 GG unklar. So richtig die Anknüpfung beim Budgetrecht ist, so naheliegend ist es doch gerade mit Blick auf den zukünftigen ESM, die Beteiligungsrechte des Bundestages analog der grundgesetzlichen Vorgaben des Europaartikels samt Begleitgesetzen zu konstruieren. In diesem Rahmen ist sodann die Budgetverantwortung (insbesondere Art. 115 GG) zu berücksichtigen, mit der Folge, dass dem Bundestag (nicht aber dem Bundesrat) ein vorheriges Zustimmungsrecht zukommt.

23. Wenn sich die Flankierung der Währungsunion im Bereich der Wirtschafts- und Finanzpolitik (sog. Wirtschaftsregierung, treffender: „Economic Governance“) im Rahmen sekundärrechtlicher Maßnahmen in engen Kompetenzgrenzen bewegt, dann führen die überschießenden Gehalte über die „Unionsmethode“ zu Formen der rein intergouvernementalen Koordinierung und damit zu einem Demokratiedefizit (Art. 20 Abs. 1 und 2 sowie Art. 10 Abs. 2 EUV). Denn im intergouvernementalen Rahmen ist das Europäische Parlament nicht beteiligt, während die nationalen Parlamente auf jenen für die Auswärtige Gewalt typischen automatischen Nachvollzug reduziert werden.

III. Risikovorsorge durch nachhaltige Haushaltspolitik im Staaten- und Verfassungsverbund

24. Zur Vermeidung systemischer Risiken für die Finanzmarktstabilität gebietet das Vorsorgeprinzip eine nachhaltige Haushalts- und Finanzpolitik in den Mitgliedstaaten der EU. Bereits im Hinblick auf die geplanten Reformen des sekundärrechtlichen „Legislativpakets“ zur Stärkung des Stabilitätspakts zeigt sich ein Kompetenzdilemma der EU. Weiterreichende Verbesserungen sind nur im Rahmen einer primärrechtlichen Reform, im Kontext einer europarechtlich überformten Finanz-, Wirtschafts- und Haushaltspolitik, möglich.

25. Insoweit kommt erschwerend hinzu, dass sich jede Vertragsreform an den vom BVerfG definierten identitätsbestimmenden und damit „europafesten“ Staatsaufgaben (Art. 79 Abs. 3 GG), konkret dem Budgetrecht, stoßen könnte. In diesem Kontext formuliert das BVerfG allerdings ein Spannungsverhältnis: Das Grundgesetz setzt in der zutreffenden Interpretation des Gerichts die Ausgestaltung der Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft zwar voraus, jedoch scheint das BVerfG einer diesem Ziel dienenden, über die bisherigen Koordinierungsmaßnahmen hinausgehenden und damit auch besser demokratisch legitimierten Wirtschafts- und „Fiskalunion“ samt europäischer Haushaltskontrolle einen „Riegel“ verschieben zu wollen.

26. Finanzmarktrechtsetzung hat eine Marktermöglichkeitsfunktion, aus der heraus der demokratische Gesetzgeber den Mut schöpfen sollte, den geschilderten Rechtsetzungsdefiziten auf den Finanzmärkten selbstbewusst zu begegnen. Gelingt ihm die Wiederherstellung des Primats der Politik nicht, dann droht eine nicht nur die freie Marktwirtschaft, sondern auch den demokratischen Verfassungsstaat erfassende Legitimationskrise.