

Ernst-Joachim Mestmäcker

Die Wirtschaftsverfassung
der EU im globalen
Systemwettbewerb

Heft 100

März 2011

Die Wirtschaftsverfassung der EU im globalen Systemwettbewerb

Von

Ernst-Joachim Mestmäcker

Neunte Christian-Thomasius-Vorlesung
zum Internationalen Wirtschaftsrecht
am

28. Oktober 2010

mit finanzieller Unterstützung durch
Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP

Institut für Wirtschaftsrecht
Forschungsstelle für Transnationales Wirtschaftsrecht
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

Prof. Dr. Dr. h.c. Ernst-Joachim Mestmäcker, studierte Rechtswissenschaften an der Johann Wolfgang Goethe-Universität in Frankfurt/Main. Nach Promotion und Habilitation war er ab 1959 ordiniertes Professor und lehrte u.a. in Washington D.C. und war von 1979 bis 1994 Direktor am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht. Prof. Mestmäcker ist seit 1960 Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim BMWi. Von 1960 bis 1970 war er Sonderberater der EWG-Kommission für Wettbewerbspolitik und Rechtsangleichung, von 1973 bis 1978 Vorsitzender der Monopolkommission, von 1997 bis 2002 Mitglied der Kommission zur Ermittlung der Konzentration im Medienbereich und von 2000 bis 2002 ihr Vorsitzender. Ernst-Joachim Mestmäcker wurde neben zahlreichen anderen Ehrungen das Bundesverdienstkreuz 1. Klasse (1981) und das große Verdienstkreuz mit Stern (1997) verliehen. Seit 1994 ist er Mitglied im Orden Pour le Mérite für Wissenschaften und Künste und seit 1983 Ehrengestalt der Universität Bielefeld.

Christian Tietje/Gerhard Kraft/Matthias Lehmann (Hrsg.), Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 100

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet unter <http://www.dnb.ddb.de> abrufbar.

ISSN 1612-1368 (print)

ISSN 1868-1778 (elektr.)

ISBN 978-3-86829-346-3

Schutzgebühr Euro 5

Die Hefte der Schriftenreihe „Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht“ finden sich zum Download auf der Website des Instituts bzw. der Forschungsstelle für Transnationales Wirtschaftsrecht unter den Adressen:

<http://institut.wirtschaftsrecht.uni-halle.de/de/node/23>

<http://telc.jura.uni-halle.de/de/node/23>

Institut für Wirtschaftsrecht
Forschungsstelle für Transnationales Wirtschaftsrecht
Juristische und Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg
Universitätsplatz 5
D-06099 Halle (Saale)
Tel.: 0345-55-23149 / -55-23180
Fax: 0345-55-27201
E-Mail: ecohal@jura.uni-halle.de

INHALTSVERZEICHNIS

A. Christian Thomasius.....	5
B. Die Europäische Union in der Welt	6
C. Die EU in der Finanzkrise	9
I. Ursprünge und Verlauf der Krise	9
II. Bankenwettbewerb	11
III. Beihilfen für Banken.....	13
IV. Währungshoheit ohne Souveränität	16
V. Globale Reaktionen	19
D. Binnenmarkt als Teil der Weltwirtschaftsordnung (WTO)	21
I. Grundlagen	21
II. WTO-Normen im Unionsrecht.....	24
E. Auslandsinvestitionen (Investitionsschutzverträge)	27
I. Investitionen im internationalen Wirtschaftsrecht	27
II. Die internationale Vertragspraxis	29
III. Auslandsinvestitionen in der EU	30
1. Zuständigkeiten	30
2. Geteilte Zuständigkeiten und gemischte Abkommen?.....	32
3. Schiedsgerichte.....	34
Schrifttum	36

A. Christian Thomasius

Wer die Ehre hat, eine Vorlesung unter dem Patronat von *Thomasius* am Ort seiner ausgebreiteten Lehre und Forschung zu halten, kommt nicht umhin, sich seiner gegenwärtigen Wirksamkeit in der eigenen Disziplin zu vergewissern. In der Diskussion unter Rechtshistorikern hat lange Zeit die Frage im Mittelpunkt gestanden, ob er noch dem traditionellen christlichen Naturrecht oder schon dem Vernunftrecht zuzurechnen sei. Solche Periodisierungen führen leicht dazu, Fortschritt oder Rückschritt als einen Entwicklungsprozess zu sehen, der erst in der Gegenwart des Urteilenden vollendet ist.¹ In dem Symposium dieser Fakultät zum 350. Geburtstag von *Christian Thomasius* sind die Modernität seines Denkens und seine Bedeutung für den Rechtsunterricht umfassend gewürdigt worden.² Es ist eine der großen Errungenschaften des *Thomasius*, dass er die Legitimation von Staat und Recht im Anschluss an *Thomas Hobbes* durch Gesellschaftsvertrag begründet, die Menschen zu diesem Zweck aber nicht als friedlose Wesen in einen kriegerischen Naturzustand versetzt. Sie werden vielmehr menschenfreundlich gedacht. Ihre „gemeine Vernunft“ veranlasst sie, einen Staat zu gründen, der sie friedlich im Innern und beschützt im Außenverhältnis leben lässt.³ Die Autonomie des Gewissens und die strikte Trennung von Staat und Kirche schließen strafbewehrte Tatbestände des Kirchenrechts aus. Damit waren Hexenprozesse ebenso wie das Verbot der Zauberei als rechts- und moralwidrig erwiesen. Der Staat darf zwar die Art und Weise der öffentlichen Ausübung des Glaubens regeln, aber die persönliche Entscheidung über Glaube und Religion ist Teil der Autonomie des Einzelnen⁴; das staatliche Recht findet seine Grenze an den Prinzipien der Gerechtigkeit. Daraus folgt das Verbot der Folter.⁵ Im Gegensatz zu *Thomas Hobbes* begrenzt *Thomasius* die Souveränität des Staates im Innern. *Wilhelm Dilthey* hat dieses Prinzip zusammengefasst: „Das Tun und Lassen der Untertanen, das den gemeinen Frieden nicht verhindern noch fördern kann, ist den Rechten eines Fürsten nicht unterworfen.“⁶ Das zugrunde liegende Menschenbild, die Zufriedenheit in Gesellschaft, die der Einzelne nur in dauernder Auseinandersetzung mit seinen eigenen Unzulänglichkeiten erreichen kann, verbindet die christliche Tradition mit der Aufklärung. Das war manchen seiner Kritiker wohl zu bürgerlich oder zu alltäglich. *Erik Wolf* hat von einem kleinbürgerlichen, selbst spießbürgerlichen Denken gesprochen.⁷

Die Nähe von *Thomasius* zur schottischen Tradition der Civil Society kommt in dem Begriff des *Decorum* zum Ausdruck, das neben Recht und Moral zu den norma-

¹ *Wolf*, Große Rechtsdenker, 303-359; vorsichtiger jedoch *Wieacker*, Privatrechtsgeschichte der Neuzeit, 317.

² *Lück* (Hrsg.), Christian Thomasius.

³ *Lutterbeck*, Staat und Gesellschaft bei Christian Thomasius und Christian Wolff, 19 f. und öfter.

⁴ Zur Ideengeschichte näher *Mestmäcker*, in: Martinek/Rawert/Weitemeyer (Hrsg.), Festschrift Reuter zum 70. Geburtstag, 1293-1307.

⁵ *Gusy*, JZ 2005, 239-241.

⁶ *Dilthey*, Zur preußischen Geschichte, Gesammelte Schriften Bd. XII, 157.

⁷ *Wolf*, Große Rechtsdenker, 303, 321.

tiven Prinzipien der bürgerlichen Gesellschaft gehört.⁸ Das *Decorum* als eine gesellschaftliche Tugend gebietet den höflichen Umgang miteinander. *Edward Gibbon*, der große Historiker des Verfalls und des Untergangs des Römischen Reiches hat die Europa vom Rest der Welt so glücklich unterscheidenden Errungenschaften zusammengefasst: „Das System der Künste, des Rechts und des zivilen Umgangs miteinander.“⁹ *Thomasius* war die in der deutschen Tradition verbreitete Geringschätzung der bürgerlichen Gesellschaft fremd. Es fehlte im Preußen seiner Zeit das Substrat der kommerzialisierten bürgerlichen Gesellschaft. Die mit ihr verbundenen neuen Gefährdungen von Freiheit und Selbstbestimmung gehören zu einer späteren Epoche. *Thomasius* hat jedoch das für seine Zeit brennendste Problem der Macht in den Mittelpunkt seiner Rechtstheorie gestellt: Glaube und Gewissen der Einzelnen sind der Herrschaft der Kirchen ebenso entzogen wie der des Staates.

Um die Macht der Staaten und der Unternehmen geht es dagegen im globalen Systemwettbewerb.

Bis zum Zweiten Weltkrieg ließ sich der Krieg kennzeichnen als die Fortsetzung des Machtwettbewerbs der Nationen mit anderen Mitteln. Wie real die Parallele von Krieg und Wettbewerb am Ende des zweiten Weltkrieges war, zeigt der sogenannte Morgenthauplan, der Deutschland in ein Agrarland verwandeln sollte. Der ursprüngliche Zweck der Europäischen Gemeinschaften war es dagegen, den Krieg durch die rechtliche Domestizierung des wirtschaftlichen Wettbewerbs zu überwinden. Das erste Beispiel dafür ist der EGKS-Vertrag von 1952. Er löste die alliierte Dekonzentrationsgesetzgebung ab, die das deutsche Rüstungspotential unter anderem durch Entflechtung der Deutschen Kohle- und Stahlindustrie zerstören sollte.¹⁰ Ohne diesen Teil unserer Geschichte im Einzelnen zu behandeln, erwähne ich ihn, um den Ernst der Probleme hervortreten zu lassen, mit dem wir im Systemwettbewerb von Staaten umgehen. Daran zu erinnern liegt auch im Hinblick auf vereinzelte Stimmen nahe, die Deutschland den Austritt aus der Währungsunion empfehlen. Es ist dies ein Beispiel für ein Modelldenken, bei dem die Aussagen stets mit dem Vorbehalt von „*ceteris paribus*“, also dem Vorbehalt im Übrigen unveränderter Bedingungen, versehen sind. Wenn es ein Beispiel dafür gibt, dass sich die Bedingungen für die Stellung Deutschlands in der Welt mit Sicherheit in jeder Hinsicht verändern würden, dann ist es unser Ausscheiden aus der Währungsunion.

B. Die Europäische Union in der Welt

Die EU sieht sich im Rahmen ihrer durch den Vertrag von Lissabon neu begründeten Zuständigkeiten in der Gemeinsamen Innen-, Außen- und Sicherheitspolitik als Subjekt einer verantwortungsvollen Weltordnungspolitik (Artikel 21 Abs. 2 h EUV). Dazu gehören Bekenntnisse zu den gemeinsamen Werten, zu Demokratie und Rechtsstaatlichkeit im Innern und im Verhältnis zu Drittstaaten. Die Union leistet insbesondere (Artikel 3 EUV) einen Beitrag zu Frieden, Sicherheit, globaler nachhal-

⁸ Näher dazu *Kaufmann*, in: Lück (Hrsg.), *Christian Thomasius*, 27-31.

⁹ Näher dazu *Mestmäcker*, in: Riesenhuber (Hrsg.), *Privatrechtsgesellschaft*, 35-52 (35, 39).

¹⁰ Näher dazu *Mestmäcker*, *ORDO*, Bd. IX (1957), 99-130.

tiger Entwicklung, Solidarität und gegenseitiger Achtung unter den Völkern, zu freiem und gerechtem Handel, zur Beseitigung der Armut und zum Schutz der Menschenrechte, insbesondere der Rechte des Kindes, sowie zur strikten Einhaltung und Weiterentwicklung des Völkerrechts, insbesondere zur Wahrung der Grundsätze der Charta der Vereinten Nationen.

Den ehrgeizigen Zielen steht eine ernüchternde, von intergouvernementalen Interessen geprägte Aufteilung der Zuständigkeiten zwischen den Organen der EU gegenüber. Die Festlegung der strategischen Ziele obliegt dem Europäischen Rat, der aus den Staats- und Regierungschefs der Mitgliedstaaten, dem Präsidenten des Rates und dem Präsidenten der Kommission besteht (Art. 15 EUV). Dem Rat (Artikel 16 EUV), dem je ein Vertreter jedes Mitgliedstaates auf Ministerebene angehört, obliegt die Festlegung der Politik und die Koordinierung nach Maßgabe der Verträge. Die Leitung der Gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik ist die Aufgabe des Hohen Vertreters für Außen- und Sicherheitspolitik. Der Hohe Vertreter ist einer der Vizepräsidenten der Kommission (Artikel 18 EUV). Zusätzlich zu berücksichtigen ist die neue Mitwirkung des Europäischen Parlaments an der gemeinsamen Sicherheits- und Außenpolitik (Art. 24 Abs. 3 EUV). Die Mitgliedstaaten sind verpflichtet, ihre Politik mit den Unionsorganen abzustimmen. Binnenmarkt sowie Wirtschafts- und Währungsunion gehören zu den Zielen der Union (Artikel 3 EUV). Sie sind damit auch Gegenstand der Außen- und Sicherheitspolitik. Deren Durchführung lässt jedoch die Anwendung der Verfahren und der Befugnisse unberührt, die im Vertrag über die Arbeitsweise der EU (Artikel 40 EUV) geregelt sind. Die Vorschrift verweist damit auf die Rechtsordnung der Union, wie sie sich in 50 Jahren entwickelt hat. Der „*acquis communautaire*“, der gemeinschaftsrechtliche Besitzstand, bildet zwar nicht mehr die Grenze für die Anwendbarkeit des Vertrages von Lissabon, aber die Lissabon Union ist Rechtsnachfolgerin der vorangegangenen Gemeinschaft und ihres Rechts. Der „*acquis*“ bleibt relevant für den Beitritt von europäischen Staaten zur Union (Art. 49 EUV). Sie müssen das Unionsrecht grundsätzlich so übernehmen, wie sie es vorfinden.

Der EuGH nennt die Rechtsordnung der Gemeinschaft ihre Verfassung.¹¹ Diese Verfassung ist eine Wirtschaftsverfassung soweit ihr Gegenstand die Währungsunion, der Binnenmarkt und das System unverfälschten Wettbewerbs ist.¹² Über die Relevanz der Wirtschaftsverfassung im globalen Systemwettbewerb entscheidet einmal die Anwendbarkeit ihrer Normen im Verhältnis zu Drittstaaten. Die Außenwirkung reicht darüber jedoch hinaus. Währungsunion und Binnenmarkt sind im globalen Systemwettbewerb Daten für Drittstaaten und unionsfremde Unternehmen. Schon auf Grund ihres Territoriums und ihrer Bevölkerungszahl prägt die Union die Bedingungen des globalen Wettbewerbs.

Die Union hat zwar Rechtssubjektivität (Art. 48 EUV), aber sie ist kein Staat. Im Außenverhältnis kann sie Zuständigkeiten nur ausüben, die ihr durch die Mitgliedstaaten übertragen sind und die von anderen Völkerrechtssubjekten anerkannt wer-

¹¹ EuGH, Gutachten 1/91, *Europäischer Wirtschaftsraum*, Slg. 1991, I-6079 unter Hinweis auf EuGH, Rs. 26/62, *Van Gend & Loos*, Slg. 1963, 1.

¹² *Mestmäcker*, in: Basedow/Hopt/Zimmermann (Hrsg.), Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts, 490-495.

den. Ausschließlich zuständig ist die EU nach dem Lissabon Vertrag für die Zollunion, die für das Funktionieren des Binnenmarktes erforderlichen Wettbewerbsregeln, die Währungspolitik und die gemeinsame Handelspolitik (Artikel 3 Abs. 1 AEUV). Zu berücksichtigen sind daneben die geteilten Zuständigkeiten, zu denen der Binnenmarkt gehört (Artikel 4 Abs. 2a AEUV). Art. 3 Abs. 2 AEUV übernimmt den Grundsatz, den der EuGH entwickelt hat, wonach die Union ausschließlich zuständig ist, soweit es für die Ausübung ihrer internen Zuständigkeiten notwendig ist. Art. 8 EUV nimmt ferner die schon bisher praktizierte „Politik der guten Nachbarschaft“ in die Zuständigkeiten der Union auf und ermächtigt zum Abschluss „spezieller Übereinkünfte“. Dazu gehören die im Rahmen der Mittelmeerunion und der östlichen Partnerschaft vereinbarten Politiken.¹³ Ein weiterer Schwerpunkt der Außenwirtschaftspolitik der Gemeinschaft ist die Entwicklungspolitik, die zuerst im Abkommen von Lomé vereinbart und 2000 durch das Abkommen von Cotonou ersetzt wurde.¹⁴ Diese Politik soll in Wirtschaftspartnerschaftsabkommen fortgeführt werden. Fraglich ist hier, ob die in diesen Verträgen verwirklichte oder geplante Freihandelszone mit Art. 24 GATT vereinbar ist.¹⁵ Zu erwähnen sind schließlich zahlreiche völkerrechtliche Verträge, insbesondere Freihandelsabkommen im Bereich des Wettbewerbs.¹⁶ Über diesen Bereich hat *Ulrich Immenga* anlässlich der *Thomasius*-Vorlesung 2004 umfassend berichtet.¹⁷ Der Gegenstand liegt mir zwar besonders nahe, aber ich möchte ihn hier nicht wiederholend behandeln.

Art. 49 EUV bestätigt das Recht jedes europäischen Staates, einen Antrag auf Mitgliedschaft zu stellen. Die verschiedenen Phasen der Erweiterungspolitik der Gemeinschaft lassen sich gewiss auch als Teilnahme am globalen Systemwettbewerb interpretieren. Aber ganz im Vordergrund der Osterweiterung steht doch die Systemtransformation, d.h. die Überführung sozialistischer Planwirtschaften in Demokratien und marktwirtschaftliche Ordnungen.¹⁸

Die folgenden Schwerpunkte orientieren sich an der Relevanz der Sachverhalte für den globalen Wettbewerb und an ihrer unionsrechtlichen Bedeutung. Diese Schwerpunkte sind:

- Die EU in der Finanzkrise;
- Der Binnenmarkt als Teil der Weltwirtschaftsordnung, insbesondere in seinem Verhältnis zur WTO;
- Die Auslandsinvestition als Teil der Gemeinsamen Handelspolitik.

¹³ Communication from the Commission to the European Parliament and the Council. Implementation of the European Neighborhood Policy, Brüssel 23.4.2009.

¹⁴ Amtsblatt EG L 317 vom 15.12.2000.

¹⁵ Umfassend dazu *Zimmermann*, EuZW 2009, 1-6.

¹⁶ Commission, Priorities of International Relations in EU Competition Policy, January 11, 2008.

¹⁷ *Immenga*, Internationales Wettbewerbsrecht.

¹⁸ Dazu näher *Mestmäcker*, in: ders. (Hrsg.), *Wirtschaft und Verfassung in der Europäischen Union*, 21-38.

C. Die EU in der Finanzkrise

Die Finanzkrise hat eine Dimension der Globalisierung erkennen lassen, mit der bei Gründung der Währungsunion durch den Vertrag von Maastricht weder die Mitgliedstaaten noch das Bundesverfassungsgericht im *Maastricht-Urteil*¹⁹ gerechnet haben. Die Frage nach den Bedingungen des globalen Systemwettbewerbs scheint verdrängt zu sein von dem Umgang mit den systemischen Risiken, die im Gefolge der Finanzkrisen aufgetreten sind. Sie verweisen auf das finale Risiko einer Wirtschaftsordnung, das mit dem Zerfall ihrer Währung verbunden sein würde. Symptome sind ein allgemeiner Vertrauensverlust, der aus allseitigen Ungewissheiten über die Werthaltigkeit von Vermögen und über Kredit- und Zahlungsfähigkeit folgt. Der Präsident der EZB, *J. C. Trichet*, hat die aus der Krise folgenden Lehren zusammengefasst: Für das Handeln der Marktteilnehmer seien Bedingungen zu schaffen, unter denen ihre Erwartungen auf die übernommenen Risiken bezogen seien. Es müsse klar sein, dass jeder das Risiko seiner Handlungen ebenso tragen müsse wie deren Konsequenzen.²⁰ Diese Kriterien und ihre Missachtung sind ein guter Wegweiser für das Verständnis der Prozesse, die zu den weltweiten Finanz- und Geldkrisen geführt haben.²¹ Ganz ähnlich wie *Trichet* hat *H. W. Sinn* die Ursachen der Krisen gekennzeichnet: „Der Bazillus der Haftungsbeschränkung, Regressfreiheit und Verantwortungslosigkeit hatten sich von Amerika aus über die Welt verbreitet.“²² Mit der Haftungsbeschränkung in Bezug genommen ist die der Banken, die als juristische Personen organisiert sind, die Regressfreiheit betrifft das Hypothekenrecht in wichtigen Staaten der USA, wonach sich der Schuldner durch Rückgabe des belasteten Grundstücks von der persönlichen Schuld befreien kann. Die Verantwortungslosigkeit meint, dass die Beteiligten ihre Risiken zwar wahrgenommen haben, ohne aber die notwendigen wirtschaftlichen und rechtlichen Konsequenzen zu ziehen. An den Fehlentwicklungen, die weltweit zu nachhaltigen Schäden geführt haben, waren in den USA hauptsächlich die Regierung und die Notenbank, weltweit Banken und private Investoren beteiligt.

I. Ursprünge und Verlauf der Krise

Ausgelöst wurde die Krise durch den Zusammenbruch des amerikanischen Hypothekenmarktes. Auf diesem Markt entwickelte sich ein Wettbewerb der Banken um die Vergabe von Krediten, der sich als ruinös erweisen sollte. Teilweise spricht man von „predatory credits“. Die Entwicklung wurde durch die Politik der US-Regierung begünstigt, jedem Bürger den Erwerb eines Hauses zu ermöglichen. Unter republikanischen Regierungen war dies ein Ersatz für die Sozialpolitik. Dem Zweck dienten halbstaatliche Hypothekenbanken, die Federal National Home Mortgage Association

¹⁹ BVerfGE 89, 185 (186-205).

²⁰ *Trichet*, JCMS 48 (2010), 7 (18).

²¹ Die folgende Darstellung stützt sich hauptsächlich auf die folgenden Analysen: *Hellwig/Höfling/Zimmer*, Finanzmarktregulierung; *Hellwig*, Capital Regulation after the Crisis, erhältlich im Internet: <<http://ssrn.com/abstract=1645224>> (besucht am 5. Februar 2011); *Sinn*, Kasino-Kapitalismus; *ders.*, Rescuing Europe; *Rajan*, Fault Lines; *Krugmann*, The Conscience of a Liberal.

²² *Sinn*, Kasino-Kapitalismus, 366.

und die Federal Home Loan Mortgage Cooperation („Fannie Mae und Freddie Mac“). Die Politik billigen Geldes der Federal Reserve veranlasste private Banken in das Hypothekengeschäft einzusteigen. Die Prüfung der Kreditwürdigkeit der Hypothekenschuldner trat im Wettbewerb um Marktanteile zurück. Zu den Besonderheiten dieses Marktes gehören die in vielen US-Staaten anerkannten regressfreien Hypotheken.²³ Der Schuldner kann sich von der persönlichen Schuld durch Rückgabe des belasteten Grundstücks an den Gläubiger befreien. Kann der Schuldner die Zinsen oder die Raten nicht mehr bezahlen, so kann er das Grundstück mit befreiender Wirkung an den Gläubiger (die Bank) zurückzugeben. Das System ermutigt bei steigenden Hauspreisen zum kreditfinanzierten Erwerb. Ein nachhaltiger Rückgang der Hauspreise löst jedoch eine Kettenreaktion von Rückgaben belasteter Grundstücke mit schuldbefreiender Wirkung aus.²⁴

Die Gläubigerbanken verbrieften die Hypothekenforderungen in Wertpapieren (mortgage based oder asset based securities) und veräußerten sie auf verschiedenen Märkten an andere Banken oder mit Hilfe von Absatzmittlern. Die so entstehenden Finanzprodukte ließen häufig die ihnen zugrundeliegenden Forderungen, insbesondere die haftenden Schuldner und Aktiva nicht mehr erkennen. Gleichwohl verschafften ihnen die amerikanischen Banken weltweite Märkte. Die Banken finanzierten ihre Aktivitäten zum Teil durch Zweckgesellschaften außerhalb ihrer Bilanzen (structured investment vehicles). Damit verbunden war die überwiegende Finanzierung durch Fremdkapital.

Die Rating Agencies bewerteten häufig nicht die Bonität der Finanzprodukte, sondern den Ruf der emittierenden Banken. Man nahm die Reputation der Bank als Garantie für die von ihnen unmittelbar oder mittelbar vertriebenen Finanzprodukte. So wurde es möglich, dass Forderungen von höchst fraglicher Bonität („Subprime Mortgages“) das Gütesiegel „AAA“ erhielten. In die Irre geführt wurden nicht nur sorglose Verbraucher. Auch die deutschen Landesbanken haben mit Hilfe der von ihnen gegründeten Zweckgesellschaften hochverzinsliche Wertpapiere in Milliardenhöhe erworben, die sich schließlich als wertlos herausstellten. Einer ihrer wichtigen Geschäftspartner war die amerikanische Investmentbank *Lehman Brothers*, deren Konkurs zur globalen Krise wesentlich beigetragen hat.

Die Fehlentwicklungen sind aus dem Wettbewerb der Banken und privatrechtlichen und privatwirtschaftlichen Transaktionen entstanden. Alle Beteiligten handelten rational, um ihren Wohlstand oder ihren Reichtum zu mehren. Es gehört zu den aus der Krise gewonnenen Erkenntnissen, dass die von diesen Annahmen ausgehenden Theorien zur Entstehung der Krise beigetragen haben. Ordnungstheoretisch geht es um die zu spezifizierende Interdependenz von Rechtsordnung und Wirtschaftssystem. Dieser Zusammenhang kommt nicht in den Blick, wenn sich beide Disziplinen in ihrem Verhältnis zueinander als autonom verstehen. Die Orientierung an den ökonomischen Eigenarten und den privatrechtlichen Grundlagen des Bankenwettbewerbs ist auch eine Voraussetzung für Reformen, die von den Ursachen der Krise ausgehen.

²³ Zum Beispiel im Staat New York, vgl. *Bowmar*, Mortgage Liens in New York, § 3: on personal liability.

²⁴ Umfassender Überblick bei *Zywicki/Adamson*, University of Colorado Law Review 80 (No. 1, Winter 2009), 1-86, besonders Seite 26 zur Option im Falle von „non recourse lending“.

II. Bankenwettbewerb

Banken organisieren den Geld-, Zahlungs- und Kreditverkehr, ohne den dezentral gesteuerte Wirtschaftsordnungen nicht möglich sind. Sie sind Teil der „anonymen Ordnungsmacht des Geldes“ im Rahmen der Marktwirtschaft.²⁵ Wettbewerb der Banken kann jedoch den Bestand marktwirtschaftlicher Ordnungen auch gefährden.²⁶ Der von *Walter Eucken* in Bezug genommene *F. H. Knight* hat die Notwendigkeit betont, alle Aktivitäten sorgfältig zu kontrollieren, die sich im Rahmen eines marktwirtschaftlichen Systems auf den Wertmesser (das Geld) auswirken können: „With the use of credit highly developed, the control of banking and currency involves a large measure of control over all business, but really free banking would reduce all exchange relations to chaos.“²⁷ Die gesamtwirtschaftlichen Gefahren des Kreditwettbewerbs der Banken folgen daraus, dass sie sich im Angebot günstiger Konditionen unterbieten und sich damit zugleich in der Bereitschaft zur Übernahme von Risiken überbieten.

Im Handel mit Finanzprodukten werden Risiken transformiert, gebündelt und gestreut. Die Verteilung der Risiken zwischen Bank und Gläubigern, das heißt zwischen Aktionären und Gläubigern, hängt hauptsächlich von den Haftungsverhältnissen und der Realisierbarkeit der Haftung ab. Die Haftung der als juristische Person organisierten Bank ist auf das Eigenkapital beschränkt. Deshalb kommt dem Verhältnis des Eigenkapitals zum Fremdkapital für die Haftung der Bank, für die übernommenen Risiken und für die Renditen der Aktionäre maßgebliche Bedeutung zu. In der Krise ausgenutzt haben die Banken die besonderen Gewinnmöglichkeiten, die sich aus einer Finanzstruktur ergeben, bei der das Fremdkapital das Eigenkapital deutlich übertrifft. Im gleichen Maße, in dem das Geschäftsvolumen einer Bank überproportional auf Fremdkapital beruht, lässt sich die Rendite auf das Eigenkapital steigern. Die Risikoverteilung, die von der „leverage“ genannten Hebelwirkung eines überwiegenden Fremdkapitals auf das Eigenkapital ausgeht, begünstigt das Eigenkapital zu Lasten der Gläubiger. Die daraus entstehenden Anreize zur Unterkapitalisierung unterstützen sich gegenseitig: Hohe Renditen der Aktionäre stützen den Aktienkurs, der hohe Aktienkurs schützt vor Übernahmeversuchen und legitimiert das Management durch „Shareholder Value“. Eine Erklärung für die disproportionale Risikobereitschaft auch von Großbanken folgert *H. W. Sinn* aus der Möglichkeit, das Katastrophenrisiko angesichts der minimalen Eigenkapitalquoten auf andere Schultern zu verlagern. Die Verluste, die die Gläubiger im Katastrophenfall tragen, tauchen im normalen Geschäftsgang als Sondergewinne auf, die man in der Bilanz ausweisen kann.²⁸ Zu dem Geschäftsmodell gehört die Erwartung, dass der Katastrophenfall nicht eintritt oder als unerheblich gewichtet werden kann. Die kaum noch nachvollziehbare Höhe der Verluste, welche die amerikanischen Investmentbanken ausgewiesen haben, und an denen sie in der Mehrheit gescheitert sind, erklären sich aus einem Mechanismus, in dem die

²⁵ *Pfleiderer*, in: Mestmäcker/Sauermann (Hrsg.), Festschrift für Böhm zum 80. Geburtstag, 471-484.

²⁶ Zuerst *Smith*, *Inquiry into the Nature*, in: Campell/Skinner (Hrsg.), 244.

²⁷ *Eucken*, *Wirtschaftspolitik*, 162; *Knight*, *The Ethics of Competition*, 45.

²⁸ *Sinn*, *Kasino-Kapitalismus*, 117-122, besonders Seite 121 zur „bloos-rule“.

auf das Eigenkapital beschränkte Haftung, der Risikowettbewerb der Banken unter Einbeziehung von Leverage und die Risikobereitschaft unaufgeklärter oder optimistischer Anleger zusammenwirken.

Nimmt man an, dass die Kapitalmärkte alle in Betracht kommenden Risiken erkennen lassen, so ist das Verhältnis von Fremdfinanzierung und Eigenkapital unerheblich, weil die Risiken in den Kursen der Aktien und in den Zinsen des fremdfinanzierten Kapitals zutreffend bewertet werden. Das trifft nur zu, wenn die Kapitalmärkte den Bedingungen vollkommener Konkurrenz entsprechen. Dafür scheint die Eigenart der Finanzprodukte, ihre Mobilität und ihre Teilbarkeit zu sprechen. Repräsentative Vertreter der Chicago School, etwa *George Stigler*, haben ihre optimistische Wettbewerbstheorie unter anderem auf den freien Zugang der Unternehmen zum Kapitalmarkt und den vom Markt erwarteten Risikoausgleich gestützt. Im Vertrauen auf die neuen Kommunikationstechniken hat man ferner angenommen, dass die vollständige Information der Marktbeteiligten Markttransparenz herstelle. Aber Kapitalmärkte sind, wie die Erfahrungen bestätigen, keine vollkommenen Märkte. Sie sind unvollkommen wegen der auch hier wirksamen positiven Transaktionskosten, unvollkommener Voraussicht und begrenzter Rationalität (bounded rationality).²⁹ Der Befund lässt sich auch so zusammenfassen, dass es bekannte und unbekannte Risiken gibt, Risikovorsorge aber die unbekanntesten Risiken einschließen muss. Dazu gehören außer der nicht kalkulierbaren gesamtwirtschaftlichen Entwicklung vor allem korrelierte Risiken.

An die Stelle der vor der Krise vielfach diagnostizierten fortschreitenden Deregulierung von Kapitalmärkten³⁰ sind umfassende Regulierungsvorschläge getreten.³¹ Beispielfähig erwähnt seien die Vorschläge zur Neuregelung des Eigenkapitals der Banken. Der beschränkten Haftung der Bank als juristische Person und ihrem Eigenkapital kommt im Risikomanagement eine Schlüsselrolle zu. Die bisherigen, nach Basel benannten international abgestimmten Regeln unterscheiden zwischen der Eigenkapitalquote und der Kernkapitalquote. Die Vereinbarung Basel I aus dem Jahre 1988 schrieb eine Mindestkapitalquote von acht Prozent für normale Kreditrisiken vor.

Die Vereinbarung Basel II von 1993 sah eine Regulierung für Marktrisiken vor, die anhand der Marktpreise für die von der Bank gehaltenen Aktiva (Assets) zu kalkulieren waren. Eine Ergänzung aus dem Jahre 1996 gestattet den Banken, das Regulierungskapital, das die Marktrisiken erfasst, auf der Grundlage ihrer eigenen Risikomodelle zu ermitteln.³² Diese Option wurde 2004 auf Kreditrisiken erstreckt. Die unter

²⁹ Umfassend dazu *Richter*, Kredit und Kapital 42 (Nr. 4, 2009), 473 (477). Auch *Richter/Furobotn*, Neue Institutionenökonomik, 387-389.

³⁰ *Posner*, Economic Analysis of Law, 461 spricht von der "fast disintegration of federal banking regulation".

³¹ Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und die Europäische Zentralbank „Regulierung der Finanzdienstleistungen für nachhaltiges Wachstum“, Brüssel, 2.6.2010. Der Rat der EU hat am 17.11.2010 (16452/10) die Einrichtung eines European Systemic Risk Board (ESRB); einer European Banking Authority (EBA), einer European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA); und einer European Securities and Markets Authority (ESMA) beschlossen. Aus dem Schrifttum siehe auch *Spindler*, Die Aktiengesellschaft 55 (2010), 601-617; *Herdegen*, Bankenaufsicht im europäischen Verbund.

³² Basel Committee on Banking Regulation, 2004.

dem Eindruck der Finanzkrise vereinbarten neuen Regeln – Basel III – sehen vor, dass ab dem Jahr 2013 die Kernkapitalquote (Tire – I – Ratio) auf 4,5 % steigt und danach sukzessive bis auf 6 % ab dem Jahr 2015 angehoben wird. Die regulatorische Eigenkapitalquote soll bei 8 % bleiben. Beginnend ab dem Jahr 2016 soll ein sogenannter Kapitalerhaltungspuffer eingeführt werden, der sukzessive bis zum Jahr 2019 auf 2,5 % ansteigt. Damit wird die Mindesteigenkapitalquote im Jahr 2019 faktisch bei 10,5 % liegen, also deutlich über den derzeit geltenden 8 %.³³ *Martin Hellwig* hat die strukturellen Defizite der Risikomodelle, die auch durch die neuesten Ergänzungen durch Basel III nicht ausgeschlossen würden, zusammengefasst.³⁴ Die bei der Bewertung der verschiedenen Risiken (Calibration) nicht zu eliminierenden Anreize des Management, die hohen durch leverage erreichbaren Renditen zu erhalten, gefährden die Zuverlässigkeit der Ergebnisse. Gleichgewichtig ist der Einwand, dass die Risikomodelle nur solche Risiken erfassen, die bekannt sind. Außer Betracht bleiben dagegen die nicht erkennbaren Risiken. Die wichtigste Funktion von zwingend vorgeschriebenen Eigenkapitalquoten sei es jedoch, Vorsorge für unbekanntes Risiko zu treffen.

III. Beihilfen für Banken

Die Beihilferegeln der EU haben sich als ein wichtiges Instrument zur Bewältigung der Finanzkrise erwiesen.

Die europäischen Banken wurden in die Strudel der amerikanischen Finanzkrise hineingezogen. Zuerst reagierten die Mitgliedstaaten mit Rettungsaktionen zugunsten ihrer Banken, um Kettenreaktionen der Einlagegläubiger abzuwehren und den Zusammenbruch der Kreditmärkte zu verhindern. Staatliche Finanzmittel, die bestimmte Unternehmen begünstigen und geeignet sind, den Wettbewerb im Binnenmarkt zu verfälschen, sind Beihilfen im Sinne von Art. 107 AEUV. Für sie gilt ein grundsätzliches Verbot, von dem die Kommission oder der Rat Ausnahmen nach Art. 107 Abs. 3 AEUV gewähren können. Art und Ausmaß der globalen Krise begründeten zunächst Zweifel, ob das geltende Regime der Beihilfen nach Tatbestand und Sanktion geeignet sei, den mit der Bankenkrise für Binnenmarkt und Wettbewerb verbundenen Risiken wirksam zu begegnen. Rat und Kommission ist es jedoch gelungen, die Rettungsaktionen der Mitgliedstaaten auf der Grundlage der Beihilferegeln zu kontrollieren und den neuen Erfordernissen der Finanzkrise anzupassen.³⁵ Der Ecofin-Rat hat am 7. Oktober 2008 die Grundsätze formuliert, nach denen die Beihilfen der Mitgliedstaaten im Rahmen der Finanzkrise zu beurteilen sind.³⁶ Diese wurden am 2.

³³ Überblick bei *Kaserer*, DB 41 (15.10.2010), M 1.

³⁴ *Hellwig*, Capital Regulation after the Crisis, erhältlich im Internet: <<http://ssrn.com/abstract=1645224>> (besucht am 5. Februar 2011).

³⁵ Zur Entwicklung *Arhold*, EuZW 2008, 713-718. Zur gegenwärtigen Praxis *Zimmer/Blaschzok*, WuW 2010, 142-157; *Jestaedt*, in: Heidenhain (Hrsg.), European State Aid Law – Handbook, § 16 III; *Soltész*, WuW 2010, 743-752.

³⁶ Abgedruckt in Mitteilung der Kommission, Die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten im Kontext der derzeitigen globalen Finanzkrise, Amtsblatt EU C 270/8 N 1 vom 25.10.2008 (Bankenmitteilung).

Oktober 2008 von den Staaten der Eurozone und der EZB bestätigt. Auf dieser Grundlage hat die Kommission am 13. Oktober 2008 die Grundsätze veröffentlicht, die für die Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten im Rahmen der derzeitigen globalen Finanzkrise gelten (Bankenmitteilung³⁷). Die Kommission unterscheidet allgemeine Regelungen, konkrete Anwendungsfälle und systemrelevante *ad-hoc*-Maßnahmen.³⁸ Zu den „allgemeinen Regelungen“ gehören hauptsächlich Garantieübernahmen und Rekapitalisierungen. Sie sollen zielgenau, verhältnismäßig sein und negative Nebeneffekte für den Wettbewerb im Verhältnis zu anderen Banken und Mitgliedstaaten vermeiden.³⁹ Als Rechtsgrundlage für die Beurteilung der Beihilfen hat die Kommission zunächst Art. 107 Abs. 3 lit. c AEUV und die Leitlinien zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen zugrunde gelegt. Art. 107 Abs. 3 lit. b AEUV, der eine „beträchtliche Störung“ im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaates voraussetzt, ist als Ausnahme grundsätzlich eng auszulegen und wurde deshalb von der Kommission selten angewendet. Das Ausmaß der Krise und die fließenden Übergänge zwischen krisenbedingten Schwierigkeiten und solchen, die auf unzureichendes Management zurückzuführen sind, haben die Kommission jedoch veranlasst, ihre Beihilfekontrolle auch auf Art. 107 Abs. 3 lit. b AEUV zu stützen. Im Falle *West-LB*⁴⁰ hat die Kommission diese Art der Begründung unter anderem mit der Krise auf dem Subprime Markt in den U.S.A. begründet. Die Entscheidungspraxis der Kommission orientiert sich in den Grundzügen an den Rettungs- und Umstrukturierungsleitlinien von 2004. Gefordert wird danach ein Umstrukturierungsplan, der die langfristige Lebensfähigkeit des Unternehmens wiederherstellt, das Angebot von „Ausgleichsleistungen“ vorsieht, welche die Wettbewerbsverfälschung herabsetzen, und die Beihilfe nach dem Verhältnismäßigkeitsprinzip auf das Maß beschränkt, das zur Wiederherstellung der Rentabilität notwendig ist.

In gesonderten Mitteilungen werden die Grundsätze spezifiziert, die für Rekapitalisierungen,⁴¹ für Restrukturierungen⁴² und die Behandlung wertgeminderter Aktiva⁴³ gelten. Bei den beiden zuletzt genannten Tatbestandsgruppen handelt es sich stets um Einzelmaßnahmen. Ihre Erlaubnis setzt vollständige Transparenz der Bewertungen und Risikoprofile, angemessenes Entgelt für die Staatshilfen und die Aussicht auf eine langfristig rentable Fortführung des Unternehmens voraus. Ihre Umstrukturierungsstrategien werden von der Kommission wie folgt zusammengefasst: „Neuausrichtung

³⁷ Mitteilung der Kommission, Die Anwendung der Vorschriften für staatliche Beihilfen auf Maßnahmen zur Stützung von Finanzinstituten im Kontext der derzeitigen globalen Finanzkrise, Amtsblatt EU 25.10.2008, C 270/8 N 1 (Bankenmitteilung).

³⁸ *Ibid.*, Rn. 5.

³⁹ *Ibid.*, Rn. 15.

⁴⁰ Entscheidungen der Kommission vom 12.5.2009 über die staatliche Beihilfe, die Deutschland zur Umstrukturierung der West-LB gewähren will (C 43/2008), Brüssel 12.5.2009.

⁴¹ Mitteilung der Kommission – Die Rekapitalisierung von Finanzinstituten in der derzeitigen Finanzkrise: Beschränkung der Hilfen auf das erforderliche Minimum und Vorkehrungen gegen unverhältnismäßige Wettbewerbsverzerrungen, Amtsblatt EU C 10/2 vom 15.1.2009.

⁴² Mitteilung der Kommission über die Wiederherstellung der Rentabilität und die Bewertung von Umstrukturierungsmaßnahmen im Finanzsektor im Rahmen der derzeitigen Krise gemäß den Beihilfevorschriften, Amtsblatt EU C 195/9 vom 19.8.2009.

⁴³ Mitteilung der Kommission über die Behandlung wertgeminderter Aktiva im Bankensektor der Gemeinschaft, Amtsblatt C 72/1 vom 26.3.2009.

der Geschäftsmodelle, Auflösung oder Veränderung von Geschäftsbereichen, Tochtergesellschaften und Niederlassungen, Änderungen des Aktiv-Passiv-Management, Verkauf unter Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit oder Aufspaltung und Verkauf bestimmter Geschäftssparten an rentable Wettbewerber⁴⁴. Für alle Arten von Beihilfen gilt, dass Wettbewerbsverzerrungen zu vermeiden sind, insbesondere dürfen sie nicht zum Nachteil von Wettbewerbern verwendet werden, die keine staatliche Unterstützung erhalten. Dazu gehört, dass die Beihilfen nicht genutzt werden, um konkurrierende Unternehmen zu erwerben oder besonders günstige Konditionen anzubieten (moral hazard).

In der Entscheidungspraxis der Kommission sind Zusagen der Mitgliedstaaten und Auflagen das wichtigste Mittel, die Pflichten der Beihilfeempfänger festzulegen. Die Komplexität der Einzelentscheidungen folgt aus der Vielfalt der im Rahmen von Erforderlichkeit und Verhältnismäßigkeit erheblichen Gesichtspunkte: Die zu genehmigenden Finanzhilfen sollen den Wettbewerb möglichst wenig beeinträchtigen, gleichzeitig aber die Liquidation der Banken im Interesse eines funktionsfähigen Kredit- und Geldverkehrs möglichst vermeiden. Soweit das Geschäftsvolumen einer begünstigten Bank zurückgeführt werden muss, wird zugleich ihr Subventionsbedarf reduziert. Gleiches Gewicht hat jedoch das Ziel, ein langfristig rentables und wettbewerbsfähiges Unternehmen zu erhalten, das ferner imstande ist, sich an den Kosten der Umstrukturierung zu beteiligen. Repräsentativ ist die Entscheidung Commerzbank Deutschland vom 7. Mai 2009.⁴⁵ In ihr treffen eine allgemeine Garantieübernahme, die Rekapitalisierung aufgrund des deutschen Finanzmarktstabilisierungsfonds und die Restrukturierung zusammen. Zu den Zusagen oder Auflagen gehören die Reduzierung der Konzernbilanzsumme, die Veräußerung von Tochtergesellschaften und die Reduzierung der Marktpräsenz. Auf dieser Grundlage sieht die Kommission die langfristige Lebensfähigkeit gesichert. Ergänzend ist die Commerzbank verpflichtet, in ihren Kerngeschäftsfeldern keine günstigeren Bedingungen anzubieten als ihre wichtigsten Wettbewerber und in diesem Bereich keine Wettbewerber zu erwerben.

Die Anwendung der Beihilferegeln auf die Banken erfasst nur einen Ausschnitt aus den notwendigen Reaktionen auf die Finanzkrise. Im Unterschied zu den umfassenden, auf Unionsebene in Aussicht genommenen Reformen der Finanzmarktregulierung konnten die Beihilferegeln sofort und ohne Zeitverlust angewendet werden. Verhindert werden konnte ein Subventionswettbewerb der Mitgliedstaaten und ein Übergreifen der Subventionen auf Güter- und Dienstleistungsmärkte.⁴⁶ Die Globalität der Finanzkrise erklärt, dass die Anwendung der Beihilferegeln zugleich eine Bewährungsprobe für die Wirtschaftsverfassung der EU im globalen Systemwettbewerb ist.

⁴⁴ Mitteilung der Kommission über die Wiederherstellung der Rentabilität und die Bewertung von Umstrukturierungsmaßnahmen im Finanzsektor im Rahmen der derzeitigen Krise gemäß den Beihilfavorschriften, Amtsblatt EU C 195/9 vom 19.8.2009, Fußnote 2.

⁴⁵ Staatliche Beihilfe N 244/2009, Commerzbank/Deutschland, Brüssel 7.5.2009.

⁴⁶ Dazu Mitteilung der Kommission vom 1.12.2010: Vorübergehender Unionsrahmen für staatliche Beihilfen zur Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungsmitteln in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise. Umgesetzt von der Bundesregierung durch „Regelung zur vorübergehenden Gewährung geringfügiger Beihilfen im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland während der Finanz- und Wirtschaftskrise („Bundesregelung Kleinbeihilfen 2011“).

Die umfassenden Reformvorschläge der Kommission zielen auf eine neue europäische Aufsichtsstruktur mit einem europäischen Ausschuss für Systemrisiken an der Spitze, auf die Regulierung aller Finanzinstitute, auf Transparenz für Rating-Agenturen und nicht zuletzt auf die Neuordnung der Märkte für Finanzdienstleistungen.⁴⁷ In der Durchführung der Reformen wird es darauf ankommen, die notwendigen Regulierungen inhaltlich soweit wie möglich an der Rationalität des Wettbewerbssystems und des Binnenmarktes zu orientieren.

IV. Währungshoheit ohne Souveränität

Die EU ist von der Finanzkrise in besonderer Weise betroffen, weil die Mitgliedstaaten zwar ihre Währungssouveränität auf die Union übertragen haben, nicht aber ihre Souveränität über das staatliche Finanzwesen und ihre Entscheidung über Einnahmen und Ausgaben. In der EU definiert das Spannungsverhältnis von mitgliedstaatlicher Souveränität und unionsrechtlicher Stabilität oder Solidarität die Herausforderung der Finanzkrise.

Ich habe es am Anfang der Währungsunion als eine offene Frage bezeichnet, ob es bei Auflösung der traditionellen Einheit von staatlicher Souveränität und Währungshoheit möglich sein werde, knappes und politisch neutrales Geld nach dem Vorbild der D-Mark zu gewährleisten.⁴⁸ Die Väter des Maastricht-Vertrages und das Deutsche Verfassungsgericht haben diese Frage bejaht und sind dabei von den deutschen Erfahrungen mit D-Mark und unabhängiger Notenbank ausgegangen. Zu den nicht vorhergesehenen Risiken gehören die unzureichend regulierten und kontrollierten Finanzprodukte (instruments), sowie Finanzmärkte und Finanzeinheiten außerhalb des Bankensektors.⁴⁹

a) Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Mitglieder der EU sind exemplarisch im Fall von Griechenland hervorgetreten. Das Land hat sich auf den internationalen Finanzmärkten hoch verschuldet. Mit der Zahlungsfähigkeit eines Mitglieds der Währungsunion steht immer auch die internationale Akzeptanz des Euro in Frage. Die EU hat deshalb eine Hilfe für Griechenland beschlossen, an der sich die Bundesrepublik aufgrund des Währungsunion-Finanzstabilisierungsgesetzes vom 7. Mai 2010 beteiligt hat. Darüber hinaus haben die Staats- und Regierungschefs der EU kurz darauf am 10. Mai 2010 einen vorsorglichen „Rettungsschirm“ für potentiell gefährdete Mitgliedstaaten beschlossen. Gemäß Verordnung (EU) Nr. 407/2010 wird insbesondere auf der Grundlage von Artikel 122 AEUV einem Mitgliedstaat finanzieller Beistand gewährt, wenn es auf Grund außergewöhnlicher Umstände, die sich seiner Kontrolle entziehen, notwendig ist. Im Anschluss an diese Verordnung hat sich die Bundesrepublik mit dem „Gesetz zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines

⁴⁷ Umfassender Überblick in Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und die Europäische Zentralbank. Regulierung der Finanzdienstleistungen für nachhaltiges Wachstum, Brüssel, den 2.6.2010.

⁴⁸ *Mestmäcker*, in: ders. (Hrsg.), *Wirtschaft und Verfassung in der Europäischen Union*, 92-99.

⁴⁹ *Trichet*, JCMS 48 (2010), 7 (8). Dazu aber auch *Issing*, *Internationale Währungsordnung*, 52, der die Gefahr der Instabilität in einer polizentrischen Welt hervorhebt, die gerade im Währungsreich in der Substitution von Währungen durch Private und Notenbanken drohen.

europäischen Stabilisierungsmechanismus“ an dieser Aktion beteiligt. Der Gesamtbeitrag des „Rettungsschirms“ beläuft sich auf 750 Milliarden Euro.

Die im Vertrag von Maastricht begründete europäische Währungsverfassung ist im Vertrag von Lissabon unverändert übernommen worden. Das europäische System der Zentralbanken besteht aus der EZB und den nationalen Zentralbanken, Artikel 130 AEUV garantiert die Unabhängigkeit der EZB: „Bei der Wahrnehmung der ihr durch die Verträge und die Satzung des ESZB und der EZB übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten darf weder die europäische Zentralbank, noch eine nationale Zentralbank, noch ein Mitglied ihrer Beschlussorgane Weisungen von Organen oder Einrichtungen der Union, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen.“ Das vorrangige Ziel der Währungspolitik ist die Gewährleistung der Preisstabilität (Artikel 127 Abs. 1 AEUV). Soweit es mit diesem Ziel vereinbar ist, unterstützt die ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Gemeinschaft und handelt „im Einklang mit einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb“. Der auf deutsche Initiative außerhalb des EU-Vertrages vereinbarte Stabilitäts- und Wachstumspakt soll in Übereinstimmung mit Artikel 126 AEUV übermäßige Defizite der Mitgliedstaaten vermeiden. Zu diesem Zweck werden Kontrollverfahren und Sanktionen anhand bestimmter Referenzwerte vereinbart. Unter dem Eindruck der Griechenlandkrise und des „Rettungsschirms“ der Union stehen die Vorschriften im Mittelpunkt der politischen und verfassungsrechtlichen Diskussion, die als „no bail out“ zusammengefasst werden. Artikel 123 Abs. 1 AEUV verbietet Überziehungs- oder andere Kreditfazilitäten bei der EZB oder den Zentralbanken der Mitgliedstaaten, für Organe, Einrichtungen oder sonstige Stellen der Union, Zentralregierungen, regionale oder lokale Gebietskörperschaften. Artikel 125 AEUV schließt eine Haftung der Union für die Verbindlichkeiten der Zentralregierungen und alle anderen öffentlich-rechtlichen Körperschaften in den Mitgliedstaaten aus. Die finanzielle Unterstützung der Mitgliedstaaten für Griechenland und der Rettungsschirm von 750 Milliarden Euro für zukünftige Krisenfälle ist jedoch auf Artikel 122 AEUV gestützt und Gegenstand einer Klage vor dem deutschen Verfassungsgericht. Zur Nachprüfung gestellt wird ihre Vereinbarkeit mit dem Gemeinschaftsrecht und der deutschen Verfassung. Zu den Erfolgsaussichten dieser Klage werde ich mich nicht äußern. Es geht vielmehr um die zukünftige Stellung der EU und ihrer Mitgliedstaaten auf den globalen Finanzmärkten.

b) Im Vertrag von Amsterdam wurde die Kapitalsverkehrsfreiheit auch im Verhältnis zu Drittstaaten verankert. Sie ist eine notwendige Bedingung für eine Währungsunion, deren Geld universales Zahlungsmittel ist. Zu unterscheiden sind die Auswirkungen der Krise im Verhältnis der Mitgliedstaaten zueinander und im Verhältnis zu Drittstaaten. Im Verhältnis zu Drittstaaten folgte die EU von Anfang an dem System flexibler Wechselkurse und der Kapitalsverkehrsfreiheit. Diese Politiken haben sich nach dem Ende des Systems stabiler Wechselkurse wie es im System von Bretton Woods weltweit vereinbart war, zwischen den Wirtschaftsblöcken USA, Japan und Europa herausgebildet.⁵⁰ Im Verhältnis der Mitgliedstaaten zueinander führt die Währungsunion zum Wegfall der Wechselkurse. Alle Mitgliedstaaten sind vom

⁵⁰ Einen kritischen Überblick über die Entwicklung gibt *Stützel*, Über unsere Währungsverhältnisse.

Außenkurs des Euro in gleicher Weise betroffen. Für die Geldpolitik im Innern ist die unabhängige EZB zuständig, die jedoch ihre Maßnahmen nicht mitgliedstaatlich diversifizieren kann. Die Mitgliedstaaten bleiben souverän in ihrer Haushalts-, Wirtschafts- und Finanzpolitik. Sie sind jedoch nach Artikel 126 verpflichtet, übermäßige Defizite zu vermeiden. Die primärrechtlichen Kriterien zeichnen sich ebenso wie der Stabilitäts- und Wachstumspakt durch erhebliche Beurteilungsspielräume aus.⁵¹ Das folgt einmal aus dem Bezug der Referenzwerte auf die gesamtwirtschaftliche Situation und auf die voraussichtliche Entwicklung der Staatsfinanzen, die ihrerseits weitgehend von politischen Entscheidungen abhängt. Hinzu kommen die gegenseitigen politischen Rücksichten der Mitgliedstaaten, wenn im Rat darüber zu entscheiden ist, ob ein Mitgliedstaat gegen den Stabilitätspakt verstoßen hat. Es war die Bundesrepublik, die zuerst einen Dispens vom Stabilitätspakt für sich durchgesetzt hat.

Die Schwäche des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und die geringe Wirksamkeit der Kontrollen folgen aus der demokratischen Legitimation der Staatshaushalte. In ihnen spiegelt sich die Gesamtheit der finanziell wirksamen Entscheidungen der nationalen Parlamente über Einnahmen und Ausgaben. Der EU-Vertrag will dieser Legitimation dadurch Rechnung tragen, dass bei Verstößen gegen die unionsrechtlich gebotene Haushaltsdisziplin das Vertragsverletzungsverfahren ausgeschlossen ist (Artikel 126 Abs. 10 AEUV). Die Vorschrift ist zugleich ein wichtiger Hinweis auf das fortdauernd prekäre Verhältnis von demokratischer Legitimation und unionsrechtlichen Pflichten.

c) Die mit der europäischen Währungsunion vollzogene Trennung von Währungshoheit und Souveränität kommt nicht nur in den Schwierigkeiten zum Ausdruck, die Haushaltspolitik der Mitgliedstaaten an das gemeinsame Stabilitätsinteresse zu binden. Die Trennung führt im Außenverhältnis ferner dazu, dass der Wechselkurs des Euro über die finanzielle und wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der einzelnen Mitgliedstaaten keine zuverlässige Auskunft gibt. Die im Wechselkurs nicht mehr sichtbaren Unterschiede zwischen der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der Mitgliedstaaten führen auf den internationalen Finanzmärkten zu verschiedenen Konditionen für ihre Staatsanleihen. Es gehört zu den Erfahrungen der Währungsunion, dass sich die Konditionen der von den Mitgliedstaaten in Euro begebenen Staatsanleihen anfänglich angleichen, alsbald aber eine deutliche Differenzierung einsetzte. Zunächst verbesserten sich die Finanzierungsbedingungen. Das wurde von einigen Mitgliedstaaten zur Expansion ihrer Kreditaufnahmen genutzt. Mit der Erhöhung des Schuldenstandes kamen jedoch die damit einhergehenden erhöhten Ausfallrisiken im Zinsniveau zum Ausdruck. Auf den Finanzmärkten werden die Mitgliedstaaten als Nachfrager nach Kredit ähnlich behandelt wie Unternehmen.⁵² Durch die Griechenland-Krise ist dieser Zusammenhang in das allgemeine Bewusstsein getreten. Wie die Währungsunion mit den Kreditrisiken von Mitgliedstaaten umgehen sollte, ist mit dem vorsorglichen Rettungsschirm über 750 Milliarden Euro zu einer Systemfrage geworden. Sie lässt sich nicht mehr in den Kategorien der Souveränität und der Haushaltsdisziplin beantworten. Es geht um die wirtschaftlichen und finanziellen Folgen der

⁵¹ Überblick bei *Kempen*, in: Streinz (Hrsg.), EUV/EGV Kommentar, Art. 104 EGV.

⁵² Diese Vorschläge zur Emission von Eurobonds würden die Zinsdifferenz eliminieren und die Risiken der Mitgliedstaaten vergemeinschaften.

Währungsintegration bei getrennten Souveränitäten und wirtschaftlich vereinigt Währungsrisiko. In der gegenwärtigen Diskussion lassen sich die folgenden, sich gegenseitig nicht ausschließenden Wege unterscheiden: Der Weg in die Solidargemeinschaft, der sich mit dem Rettungsschirm abzeichnet, der aber noch nicht als endgültige Lösung gelten kann. Die Verstärkung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes durch Meldepflichten für die Staatshaushalte oder verbindliche und sanktionierte Haushaltsvorgaben. Die Emission von EU-Anleihen, für die alle Mitgliedstaaten haften. Eine der ESZB zugeordnete europäische Wirtschaftsregierung, welche die Wirtschafts- und Finanzpolitik in Übereinstimmung mit den übergreifenden Zielen der Union koordiniert oder teilweise festlegt. Als Abhilfe kommt schließlich ein Umschuldungs- oder Insolvenzverfahren bei Zahlungsunfähigkeit eines Mitgliedstaats in Betracht.

Gegenwärtig ist nicht absehbar, zu welcher Lösung die Mitgliedstaaten kommen werden. Die Experimente Griechenland, Irland und „Rettungsschirm“ sind noch nicht abgeschlossen. Gleichwohl haben die Krisen und Reaktionen der Mitgliedstaaten als Entdeckungsverfahren gewirkt. Sie haben die fortbestehenden Rivalitäten der Mitgliedstaaten in der Durchsetzung ihrer je eigenen Agenden bestätigt. Die Eigenart dieses Machtwettbewerbs der Staaten lässt die Aufforderung der französischen Finanzministerin erkennen, Deutschland möge seine Löhne erhöhen, um die überproportionalen deutschen Exporterfolge zurückzuführen. Vergemeinschaftete diskretionäre Politiken, auch solche Politiken, die der Solidarität unter den Mitgliedstaaten dienen sollen, schließen den politischen Wettbewerb im Innern und den Machtwettbewerb im Außenverhältnis nicht aus. Dieser Wettbewerb entzieht sich der Ordnung durch Wettbewerbsregeln. Die Haushaltspolitiken sind dafür das beste Beispiel. In Gefahr geriete jedoch auch die größte Errungenschaft der EU, nämlich Binnenmarkt und Wettbewerbssystem. Tendenzen zur Instrumentalisierung dieses Bereichs sind ganz unabhängig von der Finanzkrise immer wieder deutlich geworden.

Die Rechtsgrundlagen des Binnenmarktes verweisen auf eine auch hier im Mittelpunkt stehende Grundsatzfrage. Die Staaten sind im Binnenmarkt unabhängig von ihrer Rechtsform als Unternehmen zu behandeln, wenn sie am Wirtschaftsverkehr teilnehmen. Für Kreditgeber sind die Staaten als Nachfrager nach Kredit Unternehmen. Unternehmen gehen in Konkurs, wenn sie ihre Verbindlichkeiten nicht mehr erfüllen können. Das ist zugleich ein Datum für die Orientierung von Kreditgebern in der Abschätzung ihrer Ausfallrisiken. Eine glaubwürdige Beteiligung der Gläubiger an den Ausfallrisiken von Staatsanleihen ist zugleich eine wichtige Bremse für die Schuldenpolitik der Mitgliedstaaten. Jedenfalls gehört ein solches Verfahren zu den notwendigen Mitteln, um die Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft zu erhalten und auf dem vorläufig eingeschlagenen Weg zu einer solidarischen Transfergemeinschaft innezuhalten.

V. Globale Reaktionen

Der wichtigste Partner für Abhilfen gegen die globale Krise ist die USA. Der Globalität der Finanzrisiken entspricht jedoch bisher keine globale Reaktion. Der IWF ist zwar informell an der Finanzhilfe für Griechenland beteiligt. Aber Ansätze zu einem abgestimmten Umgang mit den Folgen der Krise sind nur in Ansätzen erkennbar. In den bereits erwähnten nach Basel benannten Übereinkommen sind erhöhte Anforder-

rungen an das Eigenkapital der Banken und an ihr Kernkapitalrisiko vereinbart worden.⁵³ Ganz im Vordergrund stehen jedoch politische Forderungen, die jeweils eigenen Rettungsaktionen nicht zu gefährden oder sich möglichst an sie anzupassen. Die Vielfalt der Diagnosen lässt keine Annäherung in den Therapien erkennen. Eine wichtige Erklärung folgt daraus, dass die Finanzkrisen einen existentiellen Kern der Staaten und ihrer Völker getroffen haben. In solchen Situationen besinnt man sich auf erfahrene Not und auf die Politiken, die geholfen haben, die Krise zu bestehen. Die gegensätzlichen Reaktionen in Deutschland und in den USA scheinen mir dafür repräsentativ zu sein. Das deutsche Trauma sind zwei Inflationen. Die erste von 1923, die mit der Rentenmark, die zweite nach 1945, die mit der D-Mark überwunden wurde. Seither gehört die Stabilität der Währung zu den politisch kaum in Frage gestellten Prioritäten deutscher Wirtschaftspolitik.⁵⁴

In den USA wirkt politisch prägend die Erfahrung der Arbeitslosigkeit in der Depression der 30er Jahre, die zeitweise 30 Prozent erreichte und ihre Überwindung durch den New Deal unter Präsident *Roosevelt*. Arbeitslosigkeit bedeutet bei Fehlen sozialer Sicherheitsnetze Armut. Der amerikanische Ökonom *R. G. Rajan* hat die wirtschaftspolitischen Folgerungen zusammengefasst, die amerikanische Regierungen im Umgang mit gesamtwirtschaftlich schwierigen Situationen des Abschwungs daraus gezogen haben. Neben ersten Ansätzen zu institutionalisierter Sozialpolitik war es die Aufgabe der Geldpolitik, die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen durch niedrige Zinsen anzuregen und so die Arbeitslosigkeit zu bekämpfen. Wenn sich diese Mittel als unzulänglich erwiesen, sahen sich die Regierungen politisch genötigt, selbst kurzfristige Arbeitslosigkeit durch diskretionäre Defizitfinanzierung zu bekämpfen. Das Fehlen eines sozialen Sicherheitsnetzes und die häufig nur langsame Erholung auf dem Arbeitsmarkt haben dazu geführt, dass konjunkturelle Rückgänge in der Vergangenheit im politischen Prozess zu „sehr ernsten“ Rezessionen erklärt wurden und zu einem überwältigenden Druck auf die Regierung führten, die Wirtschaft durch fiskalische Mittel anzukurbeln, sei es durch Steuerermäßigungen, Erhöhung der Staatsausgaben oder durch entsprechende Geldpolitik.⁵⁵ Die Politik der *Obama*-Administration und der Federal Reserve bestätigen diese Tradition in den durch die Finanzkrise bestimmten neuen finanziellen Dimensionen.

Im amerikanischen ökonomischen Schrifttum besteht weitgehend Einigkeit über den Befund. Strikt entgegengesetzt ist jedoch die Beurteilung dieser Politiken. Während der Nobelpreisträger *Paul Krugmann* die Anknüpfung an den New Deal *Roosevelts* als Programm formuliert⁵⁶, warnt der bereits zitierte *Rajan* vor der Wiederholung einer Politik, welche die Krise verursacht habe. Er weist darauf hin, dass die expansive Geld- und Ausgabenpolitik nicht im Interesse der USA sei, sondern stets die exportierenden Länder Deutschland und Japan begünstigt habe. Hier ist nicht zu den verschiedenen wirtschaftspolitischen Optionen Stellung zu nehmen. Im vorliegenden Zusammenhang sollen vielmehr die strukturellen Gegensätze erklärt werden, die zu

⁵³ Siehe oben Seite 13.

⁵⁴ Die verschiedenen historischen Phasen der deutschen Währungsordnung werden analysiert in: *Deutsche Bundesbank* (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*.

⁵⁵ *Rajan*, *Fault Lines*, 98.

⁵⁶ *Krugmann*, *The Conscience of a Liberal*.

verschiedenen und teilweise gegensätzlichen Politiken führen und harmonisierenden globalen Politiken Grenzen ziehen. Die Gegensätze gehen über verschiedene Prioritäten in der Bekämpfung der Finanzkrise hinaus. Es geht um fundamentale Gegensätze zwischen Staaten mit verschiedenen Systemen sozialer Sicherheit und daraus folgenden verschiedenen Prioritäten in der Geld- und Finanzpolitik. Mit ähnlichen Gegensätzen, sei es auch in abgemildeter Form, ist innerhalb der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion zu rechnen.

D. Binnenmarkt als Teil der Weltwirtschaftsordnung (WTO)

I. Grundlagen

Binnenmarkt und Wettbewerbssystem kennzeichnen die Wirtschaftsverfassung der EU. In der Weltwirtschaft steht ihr mit globalem Geltungsanspruch die WTO gegenüber. Multilaterale Regeln für ein weltweites System des Freihandels wurden im Gefolge des Zweiten Weltkrieges zuerst in dem Entwurf für eine International Trade Organisation (ITO) aufgenommen. Der Entwurf erhielt seine endgültige Fassung 1948 in Havanna. Diese „Havanna Charta“ wurde jedoch nicht ratifiziert. Geltung erhielten im Ergebnis allein die Teile des Entwurfs, die sich auf den freien Warenverkehr bezogen. Diese Teile bilden den Ursprung des allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT).⁵⁷ Die wichtigsten materiellrechtlichen Prinzipien des GATT sind die der Meistbegünstigung (most favored nation obligation), der allgemeinen Beseitigung mengenmäßiger Beschränkungen, der nichtdiskriminierenden Anwendung, der ausnahmsweise erlaubten mengenmäßigen Beschränkungen, schließlich das Prinzip der Inländerbehandlung.

Die Regeln des Gemeinschaftsrechts über den Gemeinsamen Markt und seinen Kern, die Zollunion, wurden 1958 in weitgehender, zum Teil sogar wörtlicher Übereinstimmung mit dem GATT formuliert. Ihre Übernahme in das Gemeinschaftsrecht führte jedoch zu einem grundlegenden Wandel ihres Rechtscharakters im Verhältnis der Mitgliedstaaten zueinander ebenso wie im Verhältnis zur WTO. Der Wandel im Verhältnis der Mitgliedstaaten zueinander folgt aus dem „verfassungsrechtlichen Moment“ der EU. Es ist die Begründung subjektiver Rechte der Bürger zur Durchsetzung der justiziablen Normen des Gemeinschaftsrechts gegen die Mitgliedstaaten.⁵⁸ Den Verkehrsfreiheiten des Binnenmarktes (Warenverkehr, Dienstleistungen, Freizügigkeit, Niederlassungsfreiheit) ist gemeinsam, dass sie solche subjektiven Rechte der Bürger begründen. In der Begründung der unmittelbaren Anwendbarkeit von Normen des Gemeinschaftsrechts und ihrer Durchsetzung durch subjektive Rechte treffen materiellrechtliche und prozessuale Kriterien zusammen. Es ist der notwendige Personenbezug subjektiver Rechte, der im innerstaatlichen Recht selbstverständlich ist, dem im Verhältnis von Gemeinschaftsrecht und Völkerrecht jedoch grundlegende Bedeutung zukommt. Rechtssubjekte des Völkerrechts sind grundsätzlich nur Staaten. Nur

⁵⁷ Näher zur Entstehungsgeschichte *Jackson, The World Trading System*, 31 ff.

⁵⁸ Grundlegend EuGH, Rs. 26/62, *Van Gend & Loos*, Slg. 1963, 1.

sie sind rechts- und handlungsfähig.⁵⁹ Die EU beruht zwar auf dem Völkerrecht, aber sie hat im Verhältnis der Mitgliedstaaten zueinander und ihrer Bürger eine eigenständige Rechtsordnung geschaffen, die sich den Strukturprinzipien des Völkerrechts nur schwer einfügen lässt. Die EU besitzt seit dem Vertrag von Lissabon (Art. 47 EUV) Rechtspersönlichkeit und agiert seit ihrer Gründung in der Weltwirtschaft. Gleichwohl ist sie als selbständige Einheit in den internationalen Beziehungen nur schrittweise anerkannt worden. So hat die Sowjetunion bis zu ihrer Auflösung die europäischen Gemeinschaften als völkerrechtswidrig behandelt, weil sie „die inneren Angelegenheiten“ der Mitgliedstaaten nicht respektierten. Die Bindung der Mitgliedstaaten an das GATT folgt gemeinschaftsrechtlich aus dem Grundsatz, dass die völkerrechtlichen Rechte und Pflichten aus vor Inkrafttreten des EG-Vertrages geschlossenen Übereinkünften unberührt bleiben. Das GATT hat den Übergang dieser Pflichten auf die EG gebilligt und an der fortschreitenden Übernahme der mit der Zoll- und Handelspolitik verbundenen Aufgaben durch die Gemeinschaft mitgewirkt.⁶⁰ Davon zu unterscheiden ist die Frage, ob die Bestimmungen des GATT ein Recht der Gemeinschaftsangehörigen begründen, sich vor Gericht auf sie zu berufen, um die Gültigkeit einer Handlung der Gemeinschaft in Frage zu stellen. Darüber muss anhand von Sinn, Aufbau und Wortlaut des Abkommens entschieden werden.⁶¹ Diese Frage hat der EuGH von Anfang an für das GATT und später für die WTO verneint.⁶²

Von den Beziehungen der EU zur WTO zu unterscheiden ist die interne Zuständigkeitsordnung der EU. Der EuGH hat schon früh entschieden, dass die Handelspolitik zur ausschließlichen Zuständigkeit der Union gehört.⁶³ Solange Gegenstand der WTO nur der Warenverkehr war, stimmten die Zuständigkeiten im Außenverhältnis mit der ausschließlichen Zuständigkeit für Zollunion und Warenverkehrsfreiheit im Innern überein. Mit der Weiterentwicklung des GATT zur WTO, die Regeln auch für Dienstleistungen und handelsbezogene Aspekte von gewerblichen Schutzrechten (TRIPs) einschließt, war über die Zuständigkeiten zwischen Mitgliedstaaten und Union neu zu entscheiden. Die EG-Kommission nahm auch für diese Übereinkommen die ausschließliche Zuständigkeit der Union in Anspruch. In dem vom EuGH auf Antrag der Kommission erstatteten Gutachten 1/94⁶⁴ hielt der EuGH an dem umfassenden und offenen Konzept der Handelspolitik, wie es noch im Gutachten 1/76⁶⁵ vertreten wurde, nicht fest. Der EuGH legt die Zuständigkeiten im Bereich der Handelspolitik im Anschluss an die Warenverkehrsfreiheit aus. Danach unterfallen Dienstleistungen im Sinne von GATS und die handelspolitischen Aspekte des geistigen Eigentums (TRIPs) nur teilweise der Handelspolitik. Dienstleistungen, die grenzüberschreitend erbracht werden und keine Grenzüberschreitung eines der Beteiligten

⁵⁹ Zur Entwicklung *Grewe*, Epochen der Völkerrechtsgeschichte, 52.

⁶⁰ EuGH, Rs. C-21/72, *International Fruit Company*, Slg. 1972, 1219 Rn. 14/18.

⁶¹ *Ibid.*, Rn. 19/20.

⁶² Näher unten D.II.

⁶³ EuGH, Gutachten 1/75, *Lokale Kosten*, Slg. 1975, I-1355; EuGH, Rs. 70/94, *Werner/Bundesrepublik Deutschland*, Slg. 1995, I-3189 Rn. 9-12; auch EuGH Gutachten 1/78, *Naturkautschuk*, Slg. 1979, 2871.

⁶⁴ EuGH, Gutachten 1/94, *WTO*, Slg. 1994, I-5267.

⁶⁵ EuGH, Gutachten 1/76, *Stillegungsfonds*, Slg. 1977, 741.

erfordern, sind dem Warenverkehr ähnlich. Für sie gilt deshalb die ausschließliche Zuständigkeit der Union.⁶⁶ Alle anderen von GATS erfassten Dienstleistungen (Auslandserbringung, gewerbliche Niederlassung und Niederlassung natürlicher Personen) gehören dagegen nicht zur gemeinsamen Handelspolitik.⁶⁷ Auch für TRIPs (Agreement on Trade related Aspects of intellectual Property Rights) gilt, dass sein Gegenstand überwiegend nicht zur Handelspolitik gehört.⁶⁸ Im Anschluss an das *AETR*-Urteil nimmt der EuGH an, dass die Mitgliedstaaten das Recht zum Eingehen von Verpflichtungen gegenüber Drittstaaten in dem Maße verlieren, indem gemeinsame Rechtsnormen erlassen werden, die durch diese Verpflichtungen beeinträchtigt werden könnten.⁶⁹ Nur soweit diese Voraussetzung erfüllt ist und die tatsächlich erlassenen Rechtsnormen beeinträchtigt werden können, ist die Union ausschließlich zuständig. Im Übrigen sind die Zuständigkeiten zwischen Union und Mitgliedstaaten geteilt. Das traf für GATS ebenso zu wie für TRIPs.⁷⁰ Bei der Ausübung der geteilten Zuständigkeiten sind die Union und die Mitgliedstaaten zu enger Zusammenarbeit verpflichtet.

Über die Außenzuständigkeit der Union außerhalb der Handelspolitik ist auch nach dem Vertrag von Lissabon in grundsätzlicher Übereinstimmung mit den in Gutachten 1/94 entwickelten Grundsätzen zu entscheiden.⁷¹

Zu den neu geregelten ausschließlichen Zuständigkeiten der Union in Art. 3 Abs. 1 AEUV gehört die Handelspolitik, deren Gegenstand in Artikel 207 AEUV neu abgegrenzt wird. Sie umfasst den Abschluss von Zoll- und Handelsabkommen, die den Handel mit Waren und Dienstleistungen betreffen, die Handelsaspekte des geistigen Eigentums, die ausländischen Direktinvestitionen sowie die handelspolitischen Schutzmaßnahmen. Das Europäische Parlament ist an der Gestaltung der Außenhandelspolitik nach den Grundsätzen des ordentlichen Gesetzgebungsverfahrens zu beteiligen (Artikel 207 Abs. 2 AEUV). Das Bundesverfassungsgericht hat die Regelung im *Lissabon*-Urteil gebilligt, jedoch vor einer Entwicklung gewarnt, die dazu führen könnte, dass die Rechtssubjektivität der Mitgliedstaaten in den auswärtigen Beziehungen zugunsten einer immer deutlicher staatsanalog aufgebauten EU zurückgedrängt werde.⁷² Dieser Teil des Urteils ist im Schrifttum auf heftige Kritik gestoßen.⁷³ Auf die Differenzen zwischen Bundesverfassungsgericht, EuGH und Schrifttum in der Auslegung der gemeinsamen Handelspolitik ist hier nicht einzugehen; das Bundesverfassungsgericht hat die Verfassungsmäßigkeit im Ergebnis bestätigt, die materiellrechtli-

⁶⁶ EuGH, Gutachten 1/94, *WTO*, Slg. 1994, I-5267 Rn. 44.

⁶⁷ *Ibid.*, Rn. 47

⁶⁸ Grundlegend *Beier/Schricker* (Hrsg.), From GATT to TRIPs.

⁶⁹ EuGH, Gutachten 1/94, *WTO*, Slg. 1994, I-5267 Rn. 77.

⁷⁰ *Ibid.*, Rn. 105.

⁷¹ Artikel 3 Abs. 2 AEUV lautet: „Die Union hat ferner die ausschließliche Zuständigkeit für den Abschluss internationaler Übereinkünfte, wenn der Abschluss einer solchen Übereinkunft in einem Gesetzgebungsakt der Union vorgesehen ist, wenn er notwendig ist, damit sie ihre interne Zuständigkeit ausüben kann oder soweit er gemeinsame Regeln beeinträchtigen oder deren Tragweite verändern könnte.“

⁷² BVerfGE 123, 267 (420).

⁷³ *Hermann*, EuR – Beiheft 1, 2010, 193-207; *ders.*, EuZW 2010, 207-212; *Nettesheim*, NJW 2009, 2867 ff.

chen Fragen, insbesondere zu den ausländischen Direktinvestitionen aber offen gelassen.

Für die Selbstbehauptung und Selbständigkeit der Wirtschaftsverfassung der EU im globalen Systemwettbewerb repräsentativ ist einmal die Anwendung bzw. Nichtanwendung von Normen der WTO im Unionsrecht. Ähnliches Gewicht kommt der neuen Zuständigkeit für ausländische Direktinvestitionen zu. Die Mitgliedstaaten haben weltweit solche Verträge bilateral abgeschlossen. Die Aufgabe besteht darin, diese Verträge an das Unionsrecht anzupassen und sie in Übereinstimmung mit den Zielen der gemeinsamen Handelspolitik fortzuentwickeln.

II. WTO-Normen im Unionsrecht

Das Völkerrecht überlässt es grundsätzlich den Staaten, wie sie ihre völkerrechtlichen Pflichten in nationales Recht umsetzen. Dieses Prinzip gilt auch für die WTO. Von der Bindung der EU und ihrer Mitgliedstaaten an die WTO zu unterscheiden ist die Frage, ob die Bestimmungen der WTO ein Recht der Gemeinschaftsbürger begründen, sich vor Gericht auf sie zu berufen, um die Gültigkeit einer Handlung der Gemeinschaft in Frage zu stellen. Darüber entscheidet der EuGH anhand von Sinn, Aufbau und Wortlaut des Abkommens.⁷⁴ Der EuGH hat diese Frage für die völkerrechtlichen Abkommen der EU verschieden beantwortet. Für GATT und WTO hat er sie in ständiger Praxis verneint.⁷⁵ Gleichwohl ist der EuGH immer wieder mit Klagen von EU-Bürgern befasst, mit denen sie Verstöße der EU gegen WTO-Recht geltend machen oder Ersatz des Schadens fordern, der ihnen durch von der WTO gebilligte Vergeltungsmaßnahmen von Drittstaaten gegen die EU entstanden ist.⁷⁶ Die Gründe, aus denen es der EuGH in ständiger Rechtsprechung ablehnt, die Rechtmäßigkeit von Handlungen der Gemeinschaftsorgane an den Vorschriften der WTO zu messen, hat er im Urteil Portugal zusammengefasst.⁷⁷ Ihnen kommt grundsätzliche rechtstheoretische und praktische Bedeutung zu. Im Einzelnen handelt es sich um die folgenden Gründe:

Die WTO-Übereinkünfte überlassen es in Übereinstimmung mit dem allgemeinen Völkerrecht den Staaten, mit welchen rechtlichen Mitteln sie diese Übereinkünfte in die innere Rechtsordnung umsetzen.⁷⁸

⁷⁴ EuGH, Rs. C-21/72, *International Fruit Company*, Slg. 1972, 1219 Rn. 19/20.

⁷⁵ Überblick bei *Tsymbrivska*, *Legal Issues of Economic Integration* 37 (Issue 3, 2010), 185-202. Kritisch *Petersmann*, *ZaöRV* 65 (2005) 543-548.

⁷⁶ Eine außervertragliche Haftung der Gemeinschaft für WTO-widriges Verhalten ist nicht begründet, weil Verstöße gegen WTO-Recht nicht rechtswidrig sind, EuGH, Rs. C 120/06 P, *FIAMM and FIAMM Technologies/Rat und Kommission*, Slg. 2008, I-6513 und EuGH, Rs. C 121/06 P, *Fedon & Figli and Fedon America/Rat und Kommission*, Slg. 2008, I-6513 Rn. 111. Auch eine außervertragliche Haftung für rechtmäßiges Verhalten lehnt der EuGH in diesem Urteil ab (Rn. 179). Eine solche Haftung kommt nur bei Verstößen gegen das Grundrecht des Eigentums oder der freien Berufsausübung in Betracht (Rn. 183). Streitgegenstand in diesem Verfahren waren Ansprüche auf Ersatz von Schäden, die Unternehmen durch Vergeltungsmaßnahmen der Vereinigten Staaten von Amerika erlitten hatten. Die Vergeltung richtete sich gegen die WTO-widrige europäische Einfuhrregelung für Bananen.

⁷⁷ EuGH, Rs. 149/96, *Portugal*, Slg. 1999, I-8395 Rn. 47.

⁷⁸ *Ibid.*, Rn. 41.

Dieses Prinzip ist durch das Streitbeilegungsverfahren der WTO nicht geändert worden. Die in diesem Verfahren ergehenden Entscheidungen überlassen es im Ergebnis den Verhandlungen der Parteien, wie sie ihre Verpflichtungen erfüllen wollen.⁷⁹

Die WTO beruht auf den Prinzipien der Gegenseitigkeit und des gemeinsamen Nutzens. Auch wichtige andere Mitglieder der WTO geben deren Normen keine interne Wirkung.⁸⁰

Die unmittelbare Anwendung des WTO-Rechts im Gemeinschaftsrecht würde den Gemeinschaftsorganen den politischen Spielraum nehmen, der anderen WTO-Mitgliedern in ihren Verhandlungen über die Anpassung an WTO-Gebote gegeben ist.⁸¹

Von diesen Grundsätzen gibt es nur zwei Ausnahmen: Wenn die Gemeinschaft eine bestimmte WTO-Norm umsetzt oder wenn eine Gemeinschaftsbestimmung ausdrücklich auf die WTO verweist.⁸² Diese Ausnahmen greifen nicht schon dann ein, wenn die EU im Rahmen eines Streitbeilegungsverfahrens der WTO eine bestimmte Verpflichtung übernommen hat.⁸³

Das Streitbeilegungsverfahren, das Teil der WTO ist⁸⁴ (Dispute Settlement Understanding), ist ein gerichtsähnliches Schiedsverfahren. Es wird im Schrifttum häufig in Bezug genommen, um die Parallelität von europäischer Rechtsprechung und Streitbeilegung zu begründen. Vor diesem Hintergrund wird streitig erörtert, ob sich die Schiedsstellen an Kriterien der Rechtsprechung orientieren oder orientieren sollten oder ob politische Lösungen Vorrang haben.⁸⁵ Aus verfahrensrechtlichen und materiellrechtlichen Gründen sind die Schiedsstellen (panels) als Einigungsstellen und nicht als Rechtsprechung zu qualifizieren. Das Streitbeilegungsverfahren nimmt an der völkerrechtlichen Struktur der WTO teil, wie sie die dargestellte Rechtsprechung des EuGH zugrunde legt.⁸⁶

Der Rechtsprechung des EuGH zur Nichtanwendbarkeit der WTO-Regeln im Unionsrecht ist zuzustimmen. Der wichtigste Unterschied zwischen EU und WTO folgt daraus, dass die WTO in Übereinstimmung mit der Mehrzahl multilateraler völkerrechtlicher Verträge keine kollektiven Sanktionen gegen Verstöße ihrer Mitglie-

⁷⁹ *Ibid.*, Rn. 36.

⁸⁰ *Ibid.*, Rn. 44 f.

⁸¹ *Ibid.*, Rn. 46.

⁸² EuGH, Rs. 70/87, *Fedioll/Kommission*, Slg. 1989, 1781 Rn. 19-22; EuGH, Rs. C-69/89, *Nakajima/Rat*, Slg. 1991, I-2069 Rn. 31.

⁸³ EuG, Rs. T-383/00, *Beamglow*, Slg. 2005, II-5459 Rn. 133.

⁸⁴ BGBl. 1994 II, 1598.

⁸⁵ Zuletzt dazu *Eckhout*, JIEL 13 (2010), 3-26.

⁸⁶ Eine WTO-Mitteilung vom 26.9.2010 informiert über den seit langer Zeit auf verschiedenen Ebenen ausgetragenen Konflikt zwischen den USA sowie der EU und vier Mitgliedstaaten über Subventionen in den zivilen Luftfahrtindustrien: In der EU zugunsten von Airbus, in den USA zugunsten von Boeing. Zunächst stellte ein Panel WTO-widrige Subventionen zugunsten von Airbus fest. Dagegen leitete die EU am 21.7.2010 das Berufungsverfahren ein (Mitteilung der WTO). Gegenstand eines getrennten Verfahrens sind Subventionen der amerikanischen Raumfahrtbehörde und des Verteidigungsministeriums zugunsten von Boeing. Auch hier zeichnet sich ein Panelreport ab, wonach Boeing WTO-widrig subventioniert wird. Als Ausweg verbleiben Verhandlungen zwischen den USA und der EU.

der kennt.⁸⁷ Auch die abschließenden, im Streitbeilegungsverfahren zugelassenen Sanktionen betreffen immer nur die am Konflikt beteiligten Staaten. In der EU tritt an die Stelle bilateraler oder kollektiver Sanktionen ihre Rechtsordnung. Verstöße gegen unmittelbar anwendbare Normen des Unionsrechts führen zur Unanwendbarkeit der entgegenstehenden mitgliedstaatlichen Regelungen und vollstrecken sich von Rechts wegen mit Wirkung für die Union im Ganzen.

Dem entspricht der Gegensatz zwischen dem in der WTO anerkannten Prinzip der Gegenseitigkeit, das vom EuGH als gemeinschaftsrechtswidrig beurteilt wird. Das Prinzip der Gegenseitigkeit ist Teil des Bilateralismus von Rechtspflichten und Sanktionen. Es wurde vom EuGH auch im Verhältnis der Mitgliedstaaten zueinander verworfen.⁸⁸ Zu beurteilen war der in internationalen Verträgen übliche Vorbehalt, wonach sie für die Staatsangehörigen der beteiligten Staaten nur auf der Grundlage der Gegenseitigkeit gelten. Die danach zulässige Diskriminierung von Staatsangehörigen des Staates, der ein Übereinkommen noch nicht ratifiziert hat, soll diesen Staat zur Ratifizierung der in Frage stehenden fremdenrechtlichen Regelungen nötigen. Im Gemeinschaftsrecht schließt das Verbot der Diskriminierung aus Gründen der Staatsangehörigkeit diese Praxis aus.

Auf einen weiteren Unterschied von WTO-Recht und EU-Recht verweist das mit der Gegenseitigkeit verbundene Prinzip des „gemeinsamen Nutzens“. Damit nimmt der EuGH einmal auf den im Verhandlungswege zu erzielenden bilateralen Interessenausgleich Bezug. Wichtiger ist jedoch, dass es im Bereich der unmittelbaren Anwendbarkeit der Verkehrsfreiheiten nicht um den „gemeinsamen Nutzen“ geht. Dem steht die von ökonomischen Zweckmäßigkeits- und Wirkungserwägungen unabhängige Geltung der Verbotsnormen entgegen. Der Grund ist nicht, wie im ökonomischen Schrifttum häufig zu lesen ist, ein spezifisch juristisches Vorurteil zugunsten formaler und abstrakter Regelungen. Der Grund ist vielmehr, dass es die unionsrechtliche Geltung der Verbotsnormen ausschließt, ihre ökonomischen Fernwirkungen in die rechtliche Beurteilung einzubeziehen.

Tomuschat hat auf eine weitere Grundsatzfrage hingewiesen: Mit der Anerkennung der unmittelbaren Verbindlichkeit des WTO-Rechts würde sich die EU selbst entmachten. Auf Verletzungen des WTO-Rechts könnte die EU nämlich nur durch sekundäres Gemeinschaftsrecht reagieren, so dass die unmittelbare Anwendbarkeit von WTO-Recht zu dessen Vorrang vor dem Unionsrecht führen würde.⁸⁹

⁸⁷ Näher *Goldsmith/Posner*, *The Limits of International Law*, 135; auch *Mestmäcker*, in: ders./Möschel/Nettesheim (Hrsg.), *Verfassung und Politik in der EU*, 9 (19).

⁸⁸ EuGH, Rs. C-92/92, C-326/92, *Phil Collins*, Slg. 1993, I-5145 Rn. 29-33. Näher *Mestmäcker*, in: ders. (Hrsg.), *Wirtschaft und Verfassung in der Europäischen Union*, 538 (541).

⁸⁹ *Tomuschat*, *EuGRZ* 2007, 1 (3).

E. Auslandsinvestitionen (Investitionsschutzverträge)

I. Investitionen im internationalen Wirtschaftsrecht

Die neue ausschließliche Zuständigkeit der Union für ausländische Direktinvestitionen verweist auf einen Gegenstand der Weltwirtschaftsordnung, der unabhängig von der europäischen Integration im Zeitablauf von grundstürzenden Veränderungen betroffen gewesen ist. Auslandsinvestitionen sind seit den Handelsgesellschaften des Merkantilismus (Niederländisch-Ostindische Kompanie, *British East India Company*) der Inbegriff des imperialistischen Kapitalismus (*Max Weber*). Das schon erwähnte Scheitern der Havanna Charta, das hauptsächlich auf die Opposition der Sowjetunion zurückzuführen war, kündigte den die Weltwirtschaft ein halbes Jahrhundert prägenden Ost-West-Gegensatz an. Den politischen Gegensätzen entsprachen ordnungspolitische Gegensätze von sozialistischer Planwirtschaft und Marktwirtschaft. Eine neue Weltwirtschaftsordnung wurde im Rahmen der Vereinten Nationen 1974 von den Entwicklungsländern gefordert. Grundlage für zahlreiche Einzelempfehlungen und Einzelmaßnahmen sind die „Declaration on the Establishment of the New International Economic Order“ vom 1. Mai 1974⁹⁰ sowie die „Charta of Economic Rights and Duties of States“ vom 12. Dezember 1974.⁹¹ Die neue Weltwirtschaftsordnung sollte entwickelt werden auf der Grundlage von „equity, sovereign equality, interdependence, common interest and cooperation of all states irrespective of their economic and social systems which shall correct inequities and redress existing injustices, make it possible to eliminate the widening gap between the developed and the developing countries and to ensure steadily accelerating economic and social development and peace and justice for present and future generations.“ Die wichtigsten daraus abgeleiteten Prinzipien sind:

- Das Recht der Staaten, über ihre eigene Wirtschaftsordnung frei zu entscheiden;
- die staatliche Kontrolle der natürlichen Ressourcen einschließlich des Rechts auf Enteignung und Vergesellschaftung;
- die Kontrolle transnationaler Unternehmen;
- gerechte Preisverhältnisse für exportierte und importierte Produkte einschließlich der Preise für Rohstoffe;
- Entwicklungshilfe ohne politische Bedingungen;
- Vorzugsbehandlung ohne Gegenseitigkeit zugunsten der Entwicklungsländer;
- Zugang zu modernen Technologien.

Es handelte sich um den Versuch der Entwicklungsländer, mit planwirtschaftlichen Methoden die internationale Vorrangstellung der sogenannten kapitalistischen Staaten zurückzudrängen. Im Schrifttum hat man daraus auf ein neues Prinzip der Solidarität geschlossen, das den Vermögenstransfer zwischen armen und reichen Län-

⁹⁰ United Nations General Assembly, Resolution A-3201 (S) – IV May 1, 1974.

⁹¹ United Nations General Assembly, Resolution A-3281 (XXIX) December 12, 1974. Näher *Mestmäcker*, in: ders. (Hrsg), *Recht in der offenen Gesellschaft*, 101 (118 ff.).

dern sowie die internationale Koordination der Wirtschafts- und Finanzpolitiken begründe.⁹² Die Eigentumsfragen, die mit Auslandsinvestitionen verbunden sind, sollten zugunsten der Souveränität der Gaststaaten entschieden werden. Enteignungen und Vergesellschaftungen sollten ebenso möglich sein wie eine umfassende Kontrolle der im Gastland tätigen Unternehmen. Vor diesem Hintergrund wird verständlich, warum es bis heute nicht möglich gewesen ist, multilaterale Investitionsschutzabkommen zu vereinbaren. Ansätze im Rahmen der WTO und der OECD scheiterten. Das gemeinsame Interesse von exportierenden Staaten und Entwicklungsländern an rechtssicheren Investitionen führte jedoch zu einer neuen Art des völkerrechtlichen Investitionsschutzes: Zu bilateralen Investitionsverträgen (Bilateral Investment Treaties, BITs). Diese Verträge sind zu einem wesentlichen Teil der Weltwirtschaftsordnung geworden. Im Gegensatz zum Konzept der „Neuen Weltwirtschaftsordnung“ orientiert sich ihr Inhalt oder ihr Schutzzweck an den Bedingungen unternehmerischer, also marktwirtschaftlicher Investitionsbereitschaft und Investitionsplanung. Die Bundesrepublik ist an dieser Entwicklung seit 1959 beteiligt. Gegenwärtig sind 130 bilaterale Investitionsförderungs- und Schutzverträge (im Folgenden Investitionsverträge) in Kraft.⁹³ Die Bundesregierung orientiert sich in ihrer Vertragspraxis an einem Modellentwurf.⁹⁴ Für die Mitgliedstaaten der EU wird die Zahl mit etwa 1.200, für die Welt mit etwa 2.500 angegeben.⁹⁵ Bei den Drittstaaten nimmt die U.S.A. eine führende Stellung ein. Investitionsschutzbestimmungen enthält insbesondere das Abkommen über die North American Free Trade Association (NAFTA).

Die marktwirtschaftliche Orientierung der Investitionsverträge trifft unter dem Eindruck der Finanzkrise auf eine Kritik, die Ziele der „Neuen Weltwirtschaftsordnung von 1974“ aufgreift. Gefährdet sei die Souveränität der beteiligten Staaten, insbesondere durch die verbindliche schiedsrichterliche Interpretation der Investitionsverträge. Das mangelnde Gleichgewicht von regulatorischen Staatsinteressen und wirtschaftlichen Eigeninteressen der Investoren wird insbesondere im Hinblick auf den Umweltschutz und den Schutz der Menschenrechte geltend gemacht. Der Gefahr eines regulatorischen Stillstandes („regulatory chill“) wird ein neoliberal genanntes Politikverständnis gegenübergestellt, das sich in der Einrichtung und dem Schutz von Vermögensrechten erschöpfe.⁹⁶ Die neue ausschließliche Zuständigkeit der EU für Auslandsinvestitionen kann sich nicht an einer „neuen Ära von Investitionsverträgen“ orientieren. Den Ausgangspunkt bilden vielmehr die internationale Vertragspraxis und die Investitionsverträge, an denen die Mitgliedstaaten beteiligt sind.

⁹² *Verloren van Themaat*, *The Changing Structure of International Economic Law*, 239 ff.

⁹³ Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, Berlin, 28.8.2010. Übersicht über die bilateralen Investitionsförderungs- und -schutzverträge der Bundesrepublik Deutschland.

⁹⁴ Deutscher Mustervertrag über die Förderung und den gegenseitigen Schutz von Kapitalanlagen (Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie).

⁹⁵ *UNCTAD*, *Recent Developments in International Investment Agreements*, zitiert nach *Schill*, *The Multilateralization of International Investment Law*, 41.

⁹⁶ Einen aktuellen Überblick über diese Diskussion gibt *Spears*, *JIEL* 13 (Issue 4, 2010), 1037-1075.

II. Die internationale Vertragspraxis⁹⁷

Der Inhalt der Investitionsverträge weist trotz ihrer weltweiten Verbreitung und der verschiedenen Wirtschafts- und Rechtsordnungen der beteiligten Staaten weitreichende Übereinstimmungen auf. Zu den üblichen Vertragsbestimmungen gehören: Der Grundsatz der Meistbegünstigung und der Inländerbehandlung (Most Favoured Nation Principle, National Treatment), wonach die Investitionen von Angehörigen des Partnerstaates nicht ungünstiger behandelt werden dürfen als die Investoren aus anderen Staaten und die des Gastlandes.⁹⁸ Zu den üblichen und notwendigen Vertragsbedingungen gehören die Abgrenzung der geschützten Investitionen und die Rechte der Investoren. Zu den geschützten Investitionen gehören Unternehmen, Beteiligungen an Unternehmen, Rechte aus Verträgen und gewerblichen Schutzrechten. Ausnahmen gibt es für Portfolio-Investitionen oder für Investitionen in bestimmten Sektoren.

Zu den Rechten der Investoren gehört außer dem Grundsatz der Nichtdiskriminierung die Gewähr fairer und gerechter Behandlung (fair and equitable treatment) sowie Schutz und Sicherheit für Investoren. Im Mittelpunkt steht traditionell jedoch der Schutz vor Enteignungen und enteignungsgleichen Eingriffen sowie freier Kapital- und Zahlungsverkehr im Zusammenhang mit den Investitionen.

Diese Generalklauseln gewinnen ihre praktische Bedeutung hauptsächlich durch die Vereinbarung von zwingenden Schiedsklauseln. Erst die Klagebefugnis begründet die Rechtssicherheit, auf die Investoren zum Schutz ihrer Interessen und auf die der Gaststaat zum Schutz legitimer öffentlicher Interessen angewiesen sind.

Peter Behrens sieht in der rechtsverbindlichen Entscheidung von Konflikten durch ein internationales Schiedsgericht die eigentliche wirtschaftsverfassungsrechtliche Bedeutung dieser Rechtsentwicklung.⁹⁹ Noch weitergehende Folgerungen hat *Stephan W. Schill* aus der skizzierten Rechtsentwicklung gezogen. Das internationale Investitionsrecht multilateralisiere sich und entwickle sich zu einem fortschreitenden universalen Regime, dem konstitutive Bedeutung für alle Arten von Investitionsschutz zukomme.¹⁰⁰ Die Multilateralisierung des Investitionsschutzes, die der Lissabon-Vertrag zur Aufgabe der EU gemacht hat, vollzieht sich jedoch nicht spontan. Das globale, bilaterale Geflecht von Investitionsverträgen, an denen alle Mitgliedstaaten beteiligt sind, stellt die europäische Handelspolitik vor neue politische und rechtliche Fragen.

Zu den normativen Besonderheiten der Investitionsverträge gehört, dass sie die investitionsbezogenen Tätigkeiten in umfassender Weise regeln. Sie haben ihren Schwerpunkt außer in der investitionsbezogenen Gesetzgebung im Schutz vor administrativen und selbst faktischen Maßnahmen, welche die bestimmungsgemäße Planung, Durchführung oder Nutzung der Investition nachhaltig stören oder unmöglich

⁹⁷ Umfassende Nachweise bei *Schill*, *The Multilateralisation of International Investment Law*; auch *Behrens*, in: Engel/Möschel (Hrsg.), *Festschrift für Mestmäcker zum 80. Geburtstag*, 55-81; *Tietje*, *Internationales Investitionsschutzrecht*.

⁹⁸ *Schill*, *The Multilateralisation of International Investment Law*, 121 ff.; *Deutscher Mustervertrag über die Förderung und den gegenseitigen Schutz von Kapitalanlagen* (Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie).

⁹⁹ *Behrens*, in: Engel/Möschel (Hrsg.), *Festschrift für Mestmäcker zum 80. Geburtstag*, 55-81.

¹⁰⁰ *Schill*, *The Multilateralisation of International Investment Law*, 371.

machen. Es sind besonders solche Eingriffe in Investitionen im Einzelfall, denen die zwingende Schiedsgerichtsbarkeit Rechnung tragen soll. Die Entscheidung eines Schiedsgerichts, das nach den NAFTA-Abkommen zur Entscheidung berufen war, lässt die typischen Konflikte hervortreten: „Das Schiedsgericht stellt fest, dass den Behörden viele Mittel zur Verfügung stehen, um ein Unternehmen vom Markt zu verdrängen oder seinen wirtschaftlichen Erfolg zu reduzieren. In der Vergangenheit sind unter anderem die folgenden Maßnahmen als enteignungsähnliche Eingriffe behandelt worden: Konfiskatorische Steuern, Ausschluss vom Zugang zu Infrastrukturen oder Rohstoffen oder willkürliche Regulierungen (unreasonable regulatory regimes). Andererseits dürfen Regierungen nicht gehindert sein, das öffentliche Interesse wahrzunehmen.“¹⁰¹ Unbestimmt und auslegungsbedürftig ist ferner die Gewährleistung von Mindeststandards. Sie werden in der Regel als „fair and equitable treatment“ und „full protection and security“ normiert.¹⁰²

Diese Hinweise zeigen, dass es im Unionsrecht keine Parallele zu dem genannten Anwendungsbereich von Investitionsschutzverträgen gibt. Der wichtigste Grund besteht darin, dass die Investitionsverträge keine rechtsstaatlichen Strukturen im Gaststaat voraussetzen können und diese teilweise ersetzen sollen. Entsprechend vielfältig und streitig sind die im Folgenden zu behandelnden Grenzen der unionsrechtlichen Zuständigkeit und die Herausforderungen für die inhaltliche Ausgestaltung der Unionspolitik.

III. Auslandsinvestitionen in der EU¹⁰³

1. Zuständigkeiten

Mit der neuen Zuständigkeit gewinnt die EU neues Gewicht im globalen Systemwettbewerb. Im Zusammenwirken mit ihren WTO-Zuständigkeiten gewinnt sie nachhaltigen Einfluss auch auf die Außenwirtschaftspolitik der Mitgliedstaaten. Diese sind hauptsächlich auf ihre Mitwirkung an der Meinungsbildung innerhalb der Institutionen der EU angewiesen. Der Union stehen für die Durchführung der Gemeinsamen Handelspolitik das Instrument des Abkommens mit Drittländern oder internationalen Organisationen und das Instrument der Verordnung (Art. 207 Abs. 3 AEUV) zur Verfügung. Aus der ausschließlichen Zuständigkeit für Abkommen folgt, dass diese in Zukunft nur noch von der Kommission verhandelt werden können. Sie werden jedoch im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren verabschiedet. Die Verordnungskompetenz hat ihre wesentliche Bedeutung für einseitige Schutz-

¹⁰¹ *Feldman v. Mexico* zitiert nach *Behrens*, in: Engel/Möschel (Hrsg.), Festschrift für Mestmäcker zum achtzigsten Geburtstag, 55-81. Übersetzung des Verfassers.

¹⁰² Zum Beispiel im Deutscher Mustervertrag über die Förderung und den gegenseitigen Schutz von Kapitalanlagen Art. 2, Artikel 3.

¹⁰³ Aus dem Schrifttum: *Tietje*, EuZW 2010, 647-652; *Hermann*, EuR, Beiheft 1, 2010, 193-207; *ders.*, EuZW 2010, 207-212; *Bungenberg*, EuR, Beiheft 1, 2009, 195-215; *ders.*, EYIEL 1 (2010), 123-151; *Eilmannsberger*, CMLR 46 (2009), 383-429. Im Schwerpunkt wurden die Fragen vor Inkrafttreten des Lissabon-Vertrages behandelt, vgl. *Griebel*, RIW 55 (Nr. 7, 2009), 469-474.

maßnahmen, zum Beispiel für die Kontrolle der Investitionen von „Sovereign Investment Funds“ in den Mitgliedstaaten.

Angesichts von etwa 1200 mitgliedstaatlichen Investitionsabkommen kommt einer Übergangsregelung nicht nur kurzfristig große Bedeutung zu. Der Vertrag von Lissabon enthält keine Übergangsregelung. Die Kommission hat deshalb am 7. Juli 2010 eine Verordnung zur Einführung einer Übergangsregelung für bilaterale Investitionsabkommen zwischen Mitgliedstaaten und Drittstaaten vorgeschlagen.¹⁰⁴ Gleichzeitig hat sie eine erläuternde Mitteilung am 7. Juli 2010 veröffentlicht.¹⁰⁵ Bei den Altabkommen ist zwischen denen zu unterscheiden, welche von den Mitgliedstaaten vor ihrem Beitritt zur EU und solchen, die vor Inkrafttreten des Vertrages von Lissabon abgeschlossen wurden. Für Investitionsabkommen, welche die Mitgliedstaaten vor ihrem Beitritt zur EU abgeschlossen haben, gilt nach Art. 351 Abs. 1 a EUV, dass ihre Gültigkeit durch den Beitritt zur Union nicht berührt wird. Nach Art. 351 Abs. 2 AEUV sind die Mitgliedstaaten jedoch verpflichtet, Unvereinbarkeiten mit dem Unionsrecht durch alle geeigneten Mittel zu beheben. Sie sind nach der Rechtsprechung des EuGH insbesondere verpflichtet, die Hindernisse in den Investitionsabkommen zu beseitigen, die der sofortigen Wirksamkeit der vom Rat zu beschließenden Beschränkungen des Kapital- und Zahlungsverkehrs in Art. 57 Abs. 2, Art. 59, Art. 60 EG (jetzt Art. 64, Art. 66 AEUV) entgegenstehen können. Diese Verpflichtung entsteht nicht erst dann, wenn der Rat über solche Maßnahmen entschieden hat, sie gilt vielmehr vorsorglich für später entstehende Konflikte. Der EuGH hebt ergänzend die Verpflichtung der Mitgliedstaaten hervor, sich gegebenenfalls gegenseitig in der Beseitigung von Unvereinbarkeiten zu helfen. Er betont ferner die Bedeutung des Urteils auch für andere, am Verfahren nicht beteiligte Mitgliedstaaten.¹⁰⁶

Der Rechtsgedanke von Art. 351 Abs. 1 a AEUV ist auf eine spätere Veränderung des Unionsrechts entsprechend anzuwenden.¹⁰⁷ Demgemäß lässt die neu begründete ausschließliche Zuständigkeit den Bestand auch der mitgliedstaatlichen Investitionsabkommen unberührt, die bei Inkrafttreten des Vertrages von Lissabon bestanden haben. Das stellt der Verordnungsvorschlag im Grundsatz klar. Davon zu unterscheiden ist die Anpassung der bestehenden Verträge an den neuen Rechtszustand. Einer Genehmigung der Union bedürfen diese Verträge jedoch nicht.¹⁰⁸ Eine flächendeckende Unwirksamkeit oder Kündigung, wie sie gelegentlich erwogen wurde, scheidet schon deshalb aus, weil dazu die Zustimmung der Partnerstaaten unerlässlich ist. Die Kommission schlägt vor, bestehende und neue Abkommen nach ihrer Notifizierung bei der Kommission übergangsweise zu genehmigen (Art. 3). Eine Genehmigung für

¹⁰⁴ Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Einführung einer Übergangsregelung für bilaterale Investitionsabkommen zwischen Mitgliedstaaten und Drittländern, 2010/0197 (COD).

¹⁰⁵ Mitteilung der Kommission an den Rat, das Europäische Parlament, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Auf dem Weg zu einer umfassenden europäischen Auslandsinvestitionspolitik, KOM (2010) 343 endgültig.

¹⁰⁶ EuGH, Rs. C-205/06, *Österreich/Kommission*, Slg. 2009, I-1301; EuGH, Rs. C-249/06, *Schweden/Kommission*, Slg. 2009, I-1335.

¹⁰⁷ BVerfGE 123, 267 (432).

¹⁰⁸ Anders aber BVerfGE 123, 267 (422).

die bestehenden Verträge ist aus den genannten Gründen zwar nicht notwendig, die Verordnung schafft aber Rechtssicherheit und ermöglicht zugleich die Nachverhandlung von Investitionsabkommen.¹⁰⁹

2. *Geteilte Zuständigkeiten und gemischte Abkommen?*

Die einheitlichen Grundsätze, nach denen die gemeinsame Handelspolitik gestaltet werden soll (Art. 207 Abs. 1 AEUV), gelten auch für ausländische Direktinvestitionen. Soweit die Investitionsverträge Gegenstände betreffen, die teilweise in der Zuständigkeit der Mitgliedstaaten verbleiben, ist die Zuständigkeit geteilt und sind die Abkommen als gemischte Abkommen abzuschließen. Wegen der Vielfalt der bilateralen Investitionsabkommen, der von ihnen erfassten Gegenstände und der Interessen der Vertragspartner wird im Schrifttum überwiegend angenommen, dass Investitionsabkommen zu den gemischten Abkommen gehören. In die entgegengesetzte Richtung weist die umfassend begründete These von *Schill*, wonach die weltweite Praxis der bilateralen Investitionsverträge konstitutive Prinzipien ihrer faktischen Multilateralisierung begründe.¹¹⁰ Folgte man dieser These für die EU, so würde die ausschließliche Zuständigkeit für ausländische Direktinvestitionen alle Zuständigkeiten von 27 Mitgliedstaaten unmittelbar verdrängen. Eine solche Parallelität von globaler Vertragspraxis und Unionsrecht lässt sich unionsrechtlich jedoch nicht begründen.

Ein übergreifendes Mandat des Vertrages von Lissabon für die gemeinsame Handelspolitik ist nach Art. 205 Abs. 1 AEUV die Berücksichtigung der Grundsätze und Ziele, die nach Art. 21 EUV das Handeln der EU auf internationaler Ebene leiten sollen.¹¹¹ Die Kommission spricht in ihrem Verordnungsvorschlag zwar wiederholt von der Anwendung und Durchführung der Investitionspolitik der EU, vermeidet aber auch in ihrer Mitteilung jede Äußerung zur rechtlichen Relevanz der genannten politischen Ziele. Die dafür (Mitteilung¹¹² 3d) in Bezug genommenen OECD-Leitsätze für transnationale Unternehmen zeichnen sich durch ihre Unverbindlichkeit aus. Die vom Lissabon-Vertrag normierte Berücksichtigung der Rechtsstaatlichkeit, der Menschenrechte und der Entwicklung wird sich aber unter dem Einfluss der neuen Mitwirkung des Europäischen Parlaments¹¹³ nicht auf unverbindliche salvatorische Klauseln reduzieren lassen. Hier zeichnet sich ein weites Feld für geteilte Zuständigkeiten ab.

Die globale Praxis von Investitionsabkommen lässt die Rechtstatsachen erkennen, mit denen auch die EU zu rechnen hat. Schwerpunkte sind die Gewährleistung von rechtlichen und faktischen Bedingungen, unter denen unternehmerische Investitionen ohne willkürliche oder diskriminierende Eingriffe und ohne die Gefahr entschädigungsloser Enteignungen geplant und durchgeführt werden können. Grenzen für die

¹⁰⁹ Übereinstimmend *Tietje*, EuZW 2010, 647 (650).

¹¹⁰ *Schill*, *The Multilateralization of International Investment Law*, 369 ff.

¹¹¹ Dazu *Bungenberg*, EuR – Beiheft 1, 2009, 195 (212-214).

¹¹² Mitteilung der Kommission an den Rat, das Europäische Parlament, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, *Auf dem Weg zu einer umfassenden europäischen Auslandsinvestitionspolitik*, KOM (2010) 343 endgültig.

¹¹³ Dazu *Bungenberg*, EuR – Beiheft 1, 2009, 195 (213)..

Zuständigkeit der Union werden aus dem Schutzzweck der Abkommen, vor allem aus dem Schutz vor Enteignungen und enteignungsgleichen Eingriffen und insbesondere aus dem Unterschied zwischen Portfolio-Investitionen und unternehmerischen Investitionen abgeleitet.

Das Eigentumsargument folgt aus Art. 345 AEUV, wonach die Verträge die Eigentumsordnung in den Mitgliedstaaten unberührt lassen. Nach der Rechtsprechung des EuGH kommt dieser Norm jedoch nur eine eng begrenzte Bedeutung zu. Die Union ist nicht gehindert, den Schutz des Eigentums in Investitionsabkommen zu gewährleisten. Ferner unterscheidet die Rechtsprechung die Garantie der Eigentumsordnung in den Mitgliedstaaten von der Ausübung der Eigentumsrechte. Auf die Ausübung von Eigentumsrechten sind die unionsrechtlichen Normen unbegrenzt anwendbar. Das gilt für Patente und Urheberrechte ebenso wie für gesellschaftsrechtlich begründete Einschränkungen der Kapitalverkehrsfreiheit.¹¹⁴ Art. 345 AEUV steht deshalb der Zuständigkeit der EU für die eigentumsrechtlichen Bestimmungen in Investitionsverträgen nicht entgegen.¹¹⁵

Weniger eindeutig ist die Zuständigkeit für Portfolio-Investitionen. In der internationalen Vertragspraxis werden sie nur teilweise in den Investitionsschutz einbezogen. Im Unionsrecht gilt das unmittelbar anwendbare Verbot von Beschränkungen der Kapitalverkehrsfreiheit zwischen den Mitgliedstaaten und dritten Ländern (Art. 63 AEUV). Umfassende Interventionsvorbehalte gelten in diesem Bereich nach Art. 64 AEUV jedoch für Maßnahmen, die den Kapitalverkehr mit dritten Ländern „im Zusammenhang mit Direktinvestitionen“ betreffen. Darüber beschließen das Europäische Parlament und der Rat im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren (Art. 64 Abs. 2 AEUV). Ferner können Liberalisierungen nach Anhörung des Europäischen Parlaments vom Rat einstimmig zurückgezogen werden (Art. 64 Abs. 3 AEUV). Aus dieser Regelung folgert die Kommission (Mitteilung¹¹⁶ 3b) eine ausschließliche Teilzuständigkeit.

Das Bundesverfassungsgericht nimmt im *Lissabon*-Urteil an, dass vieles dafür spreche, den Begriff ausländische Direktinvestitionen auf den Kontrollerwerb eines Unternehmens zu begrenzen. Darüber hinausgehende Investitionsschutzverträge müssten dann als gemischte Abkommen abgeschlossen werden.¹¹⁷ Teilweise wird aus der umfassenden Zuständigkeit der Union für die Kapitalverkehrsfreiheit dagegen gefolgert, dass die ausschließliche Zuständigkeit auch Portfolio-Investitionen erfasse.¹¹⁸ Dagegen sprechen jedoch der auf den Schutz gerade unternehmerischer Investitionen gerichtete Zweck der Investitionsabkommen und die daraus folgenden besonderen Konfliktlagen.

¹¹⁴ EuGH, Rs. C-483/99, *Kommission/Frankreich*, Slg. 2002, I-4781 Rn. 74, näher dazu auch *Mestmäcker/Schweitzer*, Europäisches Wettbewerbsrecht, § 2 Rn. 54-58.

¹¹⁵ Übereinstimmend *Herrmann*, EuZW 2010, 207 (211).

¹¹⁶ Mitteilung der Kommission an den Rat, das Europäische Parlament, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Auf dem Weg zu einer umfassenden europäischen Auslandsinvestitionspolitik, KOM (2010) 343 endgültig.

¹¹⁷ BVerfGE 123, 267 (421) Rn. 375, 376, unter Hinweis auf *Tietje*, Die Außenwirtschaftsverfassung der EU nach dem Vertrag von Lissabon, 15 f.

¹¹⁸ *Herrmann*, EuZW 2010, 207 (209).

3. Schiedsgerichte

Die Vereinbarung unabhängiger und verbindlich entscheidender Schiedsgerichte für Konflikte zwischen Investor und Gaststaat wird ein notwendiger Bestandteil auch der Vertragspraxis der EU sein. In der Mitteilung der Kommission und in den Begründungserwägungen zum Verordnungsvorschlag wird die Bedeutung der Schiedsgerichte hervorgehoben. Der Hinweis auf die Streitbeilegung zwischen Staaten in den Freihandelsabkommen der EU (Mitteilung¹¹⁹ 3d) löst das Problem der Entscheidung zwischen Investor und Staat jedoch nicht. Auch die Auswahl der Partnerländer nach ihrer Fähigkeit, die Grundsätze der Rechtsstaatlichkeit zu wahren (Mitteilung¹²⁰ 3a), trägt nicht den Investorinteressen an staatsunabhängigen individuellen Klagebefugnissen Rechnung. Deshalb wird die Streitbeilegung zwischen Investor und Gaststaat auch in zukünftigen europäischen Investitionsabkommen eine Schlüsselfrage sein. Eine von der Kommission erwähnte Möglichkeit ist die Vereinbarung eines ICSID Schiedsgerichts, das jedoch nur Mitgliedern der Weltbank zur Verfügung steht, der die EU nicht angehört.¹²¹ Unabhängig davon, ob die EU dem genannten Abkommen beitreten kann, ist dieses weltweit erprobte Schiedsverfahren ein Wegweiser für die zu lösenden Probleme. Im Schrifttum wird bezweifelt, ob die Schiedsgerichtsbarkeit mit der ausschließlichen Zuständigkeit der europäischen Gerichte nach Art. 344 AEUV für Streitigkeiten der Mitgliedstaaten über die Auslegung und Anwendung der Verträge vereinbar ist.¹²² Eine ähnliche Frage hatte der EUGH in seinem Gutachten über die Vereinbarkeit des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum mit dem EG-Vertrag zu entscheiden.¹²³ Zu der in diesem Rahmen vereinbarten Gerichtsbarkeit heißt es: „Die Zuständigkeit der Gemeinschaft im Bereich der internationalen Beziehungen und ihre Fähigkeit zum Abschluss internationaler Abkommen umfasst nämlich notwendig die Fähigkeit, sich an Entscheidungen eines durch solche Abkommen geschaffenen oder bestimmten Gerichts zu unterwerfen.“ An einem nach den ICSID-Regeln konstituierten oder an einem ähnlichen Schiedsgericht könnte sich die EU mithin beteiligen.

Die Regeln für das nach diesem Abkommen anwendbare Recht werden in Art. 42 wie folgt normiert:

„ 1. Das Gericht entscheidet die Streitigkeit gemäß den von den Parteien vereinbarten Rechtsvorschriften. Liegt eine solche Vereinbarung nicht vor, so wendet das Gericht das Recht des Vertragsstaates, der Streitpartei ist,

¹¹⁹ Mitteilung der Kommission an den Rat, das Europäische Parlament, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Auf dem Weg zu einer umfassenden europäischen Auslandsinvestitionspolitik, KOM (2010) 343 endgültig.

¹²⁰ Mitteilung der Kommission an den Rat, das Europäische Parlament, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Auf dem Weg zu einer umfassenden europäischen Auslandsinvestitionspolitik, KOM (2010) 343 endgültig.

¹²¹ Die Bundesrepublik ist dem Abkommen durch Gesetz vom 25.2.1969 beigetreten: Gesetz zu dem Übereinkommen vom 18. März 1965 zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten zwischen Staaten und Angehörigen anderer Staaten, BGBl. 1969 II, 369-415.

¹²² Pernice/Hindelang, EuZW 2010, 407 (410).

¹²³ EUGH, Gutachten 1/91, *Europäischer Wirtschaftsraum*, Slg. 1991, I-6079, Rn. 40.

einschließlich seines internationalen Privatrechts sowie die einschlägigen Regeln des Völkerrechts an.

2. Das Gericht kann eine Entscheidung nicht mit der Begründung ablehnen, dass das Recht zu dem streitigen Punkt schweigt oder unklar ist.

3. Die Absätze 1 und 2 lassen die Befugnisse des Gerichts unberührt, bei Einwilligung der Parteien *ex aequo et bono* zu entscheiden“.

Schiedsvereinbarungen lassen also einen weiten Spielraum, um den Besonderheiten des Unionsrechts Rechnung zu tragen. Die von der Kommission vorgeschlagene Übergangsregelung lässt noch nicht erkennen, welche Auslandsinvestitionspolitik sie verfolgen wird. Die Vorsicht ist geboten, weil kaum vorhersehbar ist, wie sich potentielle Partnerstaaten auf die EU als Vertragspartner einstellen. Ausschließen lässt sich bei den schon bestehenden Investitionsverträgen der Mitgliedstaaten der Ersatz durch ein EU-Modell. Die wirtschaftlichen Wirkungen von Meistbegünstigung und Inländerbehandlung wirken sich grundlegend anders aus, wenn sie für Unternehmen aus 27 Mitgliedstaaten gelten. Die von der Kommission in Aussicht genommenen Verhandlungen mit China, Indien und Russland lassen erkennen, wie unübersichtlich die in Betracht zu ziehenden Investor- und Staatsinteressen sind.

Die hier behandelten Themen bestätigen, dass sich die Wirtschaftsverfassung der EU im globalen Systemwettbewerb ebenso bewähren muss wie im Spannungsfeld von zentralen und mitgliedstaatlichen Zuständigkeiten. Letztlich ist es der in den Institutionen der EU zu vereinigende politische Wille der Mitgliedstaaten, der über die Entwicklung der Wirtschaftsverfassung im Innern und über ihre Selbstbehauptung in der Welt entscheidet.

SCHRIFTTUM

- Arhold*, Christian, Globale Finanzkrise und europäisches Beihilfenrecht – Die (neuen) Spielregeln für Beihilfen an Finanzinstitute und ihre praktische Anwendung, *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2008, 713-718.
- Bank for International Settlements* (Hrsg.), Basel Committee on Banking Supervision, 2004.
- Beier*, Friedrich Karl/*Schricker*, Gerrick (Hrsg.), From GATT to TRIPs – The Agreement on Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights, Weinheim/New York/Basel/Cambridge/Tokio 1996.
- Behrens*, Peter, Wirtschaftsverfassungsrechtliche Ansätze im völkerrechtlichen Investitionsschutz, in: Engel, Christoph/Möschel Wernhard (Hrsg.), Recht und spontane Ordnung – Festschrift für Ernst-Joachim Mestmäcker zum achtzigsten Geburtstag, Baden-Baden 2006, 55-81.
- Bowmar*, Robert H., Mortgage Liens in New York, 1990.
- Bungenberg*, Marc, Going Global? The EU Common Commercial Policy after Lisbon, *European Yearbook for International Economic Law* 1 (2010), 123-151.
- Außenbeziehungen und Außenhandelspolitik, *Europarecht Beiheft* 1, 2009, 195-215.
- Deutsche Bundesbank* (Hrsg.), Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975, Frankfurt am Main 1976.
- Dilthey*, Wilhelm, Zur preußischen Geschichte – Schleiermachers politische Gesinnung und Wirksamkeit, die Reorganisatoren des preußischen Staates, das allgemeine Landrecht, Gesammelte Schriften, Bd. XII, 4. Auflage 1973.
- Eckhout*, Piet, The Scales of Trade – Reflections on the Growth and Functions of the WTO Adjudicative Branch, *Journal of International Economic Law* 13 (2010), 3-26.
- Eilmannsberger*, Thomas, Bilateral Investment Treaties and EU Law, *Common Market Law Review* 46 (2009), 383-429.
- Eucken*, Walter, Grundsätze der Wirtschaftspolitik, Tübingen 1952.
- Goldsmith*, Jack L./*Posner*, Eric A., The Limits of International Law, Oxford 2005.
- Grewe*, Wilhelm, Epochen der Völkerrechtsgeschichte, Baden-Baden 1984.
- Griebel*, Jörn, Überlegungen zur Wahrnehmung der neuen EU-Kompetenz für ausländische Direktinvestitionen nach Inkrafttreten des Vertrags von Lissabon, *Recht der Internationalen Wirtschaft* 55 (Heft 7, 2009), 469-474.
- Gusy*, Christoph, “Christian Thomasius”: Über die Folter, 1705, *Juristen Zeitung* 2005, 239-241.
- Hellwig*, Martin F., Capital Regulation after the Crisis: Business as Usual? Preprints of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Bonn 2010/31, erhältlich im Internet: <<http://ssrn.com/abstract=1645224>> (besucht am 5. Februar 2011).
- Hellwig*, Martin F./*Höfling*, Wolfram/*Zimmer*, Daniel, Finanzmarktregulierung – Welche Regelungen empfehlen sich für den deutschen und europäischen Finanzsektor? – Finanzkrise und Reformbedarf, Gutachten E/F/G zum 68. Deutschen Juristentag, Berlin 2010.
- Herdegen*, Matthias, Bankenaufsicht im europäischen Verbund, Berlin/New York 2010.
- Hermann*, Christoph, Die gemeinsame Handelspolitik der Europäischen Union im Lissabon-Urteil, *Europarecht – Beiheft* 1, 2010, 193-207.
- Die Zukunft der mitgliedstaatlichen Investitionspolitik nach dem Vertrag von Lissabon, *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* 2010, 207-212.

- Immenga*, Ulrich, Internationales Wettbewerbsrecht: Unilateralismus, Bilateralismus, Multilateralismus, Heft 31 Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Halle 2004.
- Issing*, Otmar, Internationale Währungsordnung, Tübingen, 1991.
- Jackson*, John H., The World Trading System – Law and Policy of International Economic Relations, 2. Auflage, Cambridge 1997.
- Jestaedt*, Thomas, State Aid pursuant to Article 87(3)(b) EC – Aid to Promote the Execution of an Important Project of Common European Interest or to Remedy a Serious Disturbance in the Economy of a Member State, in: Heidenhain, Martin (Hrsg.), European State Aid Law – Handbook, 2. Auflage, München 2010, § 16.
- Kaserer*, Christoph, Basel III – Eine Herausforderung für die Unternehmensfinanzierung, Der Betrieb, Heft 41 (15.10.2010), M 1.
- Kaufmann*, Matthias, Das Decorum: Grundlage oder Folgewirkung des Rechts?, in: Heiner Lück (Hrsg.), Christian Thomasius (1655-1728) – Wegbereiter moderner Rechtskultur und Juristenausbildung: Rechtswissenschaftliches Symposium zu seinem 350. Geburtstag an der Juristischen Fakultät der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Hildesheim/Zürich/New York 2006, 27-38.
- Knight*, Frank Hyneman, The Ethics of Competition, New Brunswick/New Jersey 1997.
- Krugman*, Paul R., The Conscience of a Liberal – Reclaiming America From the Right, London/New York/Dublin u.a. 2009.
- The Conscience of a Liberal – Reclaiming America From the Right, London/New York 2007.
- Lück*, Heiner (Hrsg.), Christian Thomasius (1655-1728) – Wegbereiter moderner Rechtskultur und Juristenausbildung: Rechtswissenschaftliches Symposium zu seinem 350. Geburtstag an der Juristischen Fakultät der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, Hildesheim/Zürich/New York 2006.
- Lutterbeck*, Klaus-Gert, Staat und Gesellschaft bei Christian Thomasius und Christian Wolff – Eine historische Betrachtung in systematischer Absicht, Stuttgart-Bad Cannstatt 2002.
- Mestmäcker*, Ernst-Joachim, Der gestrandete Leviathan. Über Gedanken- und Religionsfreiheit in der bürgerlichen Gesellschaft, in: Martinek, Michael/Rawert, Peter/Weitemeyer, Birgit (Hrsg.), Festschrift für Dieter Reuter zum 70. Geburtstag, Berlin/New York.2010, 1293-1307.
- Europäische Wirtschaftsverfassung, in: Basedow, Jürgen/Hopt, Klaus J./Zimmermann, Reinhard (Hrsg.), Handwörterbuch des Europäischen Privatrechts, Tübingen 2009, 490-495.
 - Recht und Politik in der EU, in: ders./Möschel, Wernhard/Nettesheim, Martin (Hrsg.), Verfassung und Politik im Prozess der europäischen Integration, Baden-Baden 2008, 9-26.
 - Systemtransformationen im Spiegel der Rechtstheorie (1999), in: ders., Wirtschaft und Verfassung in der Europäischen Union – Beiträge zu Recht, Theorie und Politik der europäischen Integration, 2. Auflage, Baden-Baden 2006, 21-38.
 - Schutz der ausübenden Künstler und EWG Diskriminierungsverbot (1993), in: ders., Wirtschaft und Verfassung in der Europäischen Union – Beiträge zu Recht, Theorie und Politik der europäischen Integration, 2. Auflage, Baden-Baden 2006, 538-550.
 - Risse im europäischen Contrat Social (1996) in: ders., Wirtschaft und Verfassung in der Europäischen Union – Beiträge zu Recht, Theorie und Politik der europäischen Integration, Baden-Baden 2003, 92-99.

- Franz Böhm und die Lehre von der Privatrechtsgesellschaft, in: Riesenhuber, Karl (Hrsg.), Privatrechtsgesellschaft – Entwicklung, Stand und Verfassung des Privatrechts, Tübingen 2007, 35-52.
 - Wirtschaftsrecht, in: ders. (Hrsg.), Recht in der offenen Gesellschaft, Baden-Baden 1993, 101-122.
 - Dekartellierung und Wettbewerb in der Rechtsprechung der deutschen Gerichte, ORDO, Bd. IX (1957), 99-130.
- Mestmäcker*, Ernst-Joachim/*Schweitzer*, Heike, Europäisches Wettbewerbsrecht, 2. Auflage, München 2004.
- Nettesheim*, Martin, Ein Individualrecht auf Staatlichkeit? Die Lissabon-Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts, Neue Juristische Wochenschrift 2009, 2867-2869.
- Pernice*, Ingolf/*Hindelang*, Steffen Potenziale Europäischer Politik nach Lissabon – Europapolitische Perspektiven für Deutschland, seine Institutionen, seine Wirtschaft und seine Bürger, Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2010, 407-413.
- Petersmann*, Ernst-U., Welthandelsrecht als Freiheits- und Verfassungsordnung, Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht 65 (2005), 543-585.
- Pfleiderer*, Otto, Geld als Ordnungsmacht, in: Mestmäcker/Sauermann (Hrsg.), Wirtschaftsordnung und Staatsverfassung – Festschrift für Franz Böhm zum 80. Geburtstag, Tübingen 1975, 471-484.
- Posner*, Richard A., Economic Analysis of Law, 6. Auflage, New York 2003.
- Rajan*, Raghuram Govind, Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy, Princeton/New York/Oxford 2010.
- Richter*, Rudolf, Who Listened? Unappreciated Teachings of New Institutional Economics Related to the Financial Crisis of 2008, Kredit und Kapital 42 (Issue 4, 2009), 473-486.
- Richter*, Rudolf/*Furobotn*, Eirik Grundtvig, Neue Institutionenökonomik – Eine Einführung und kritische Würdigung, 4. Auflage, Tübingen 2010.
- Schill*, Stephan W., The Multilateralization of International Investment Law, Cambridge/New York 2009.
- Sinn*, Hans-Werner, Kasino-Kapitalismus, Wie es zur Finanzkrise kam und was jetzt zu tun ist, Berlin 2010.
- Rescuing Europe, München 2010.
- Smith*, Adam, Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Campell, Roy Hutcheson./*Skinner*, Andrew S. (Hrsg.), Oxford 1976.
- Soltész*, Ulrich, Von der Beihilfekontrolle zur Neugestaltung des Marktes – Schafft die Kommission eine "bessere Bankenwelt"?, Wirtschaft und Wettbewerb, Zeitschrift für deutsches und europäisches Wirtschaftsrecht 2010, 743-752.
- Spears*, Suzanne A., The Quest for Policy Space in a New Generation of International Investment Agreements, Journal of International Economic Law 13 (Issue 4, 2010), 1037-1075.
- Spindler*, Gerald, Finanzmarktkrise und Wirtschaftsrecht, Die Aktiengesellschaft 55 (2010), 601-617.
- Streinz* Rudolf, (Hrsg.), Kommentar EUV/EGV – Vertrag über die Europäische Union und Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, München 2003.
- Stützel*, Wolfgang, Über unsere Währungsverhältnisse. Zehn Jahre Floating: Verheißungen und Erfahrungen, Tübingen 1983.

- Tietje*, Christian, EU-Investitionsschutz und -förderung zwischen Übergangsregelungen und umfassender europäischer Auslandsinvestitionspolitik, Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2010, 647-652.
- Internationales Investitionsschutzrecht im Spannungsverhältnis von staatlicher Regelungsfreiheit und Schutz wirtschaftlicher Individualinteressen, Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 93, Halle 2010.
 - Die Außenwirtschaftsverfassung der EU nach dem Vertrag von Lissabon, Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 83, Halle 2009.
- Tomuschat*, Christian, Die Europäische Union und ihre völkerrechtliche Bindung, Europäische Grundrechte-Zeitschrift 2007, 1-12.
- Trichet*, Jean-Claude, State of the Union: The financial Crisis and the ECB's Response between 2007 and 2009, Journal of Common Market Studies 48 (2010), 7-19.
- Tsymbrivska*, Oksana, WTO DSB Decisions in the EC Legal Order: Approach of the Community Courts, Legal Issues of Economic Integration 37 (Issue 3, 2010), 185-202.
- UNCTAD*, Recent Developments in International Investment Agreements, ILA Monitor No. 3 (2007), International Investment Agreements, New York/Geneva 2007.
- Verloren van Themaat*, Pieter, The Changing Structure of International Economic Law. A contribution of legal history, of comparative law and of general legal theory to the debate on a new international economic order, The Hague 1981.
- Wieacker*, Franz, Privatrechtsgeschichte der Neuzeit – unter besonderer Berücksichtigung der deutschen Entwicklung, 2. Auflage, Göttingen 1967.
- Wolf*, Erik, Große Rechtsdenker der deutschen Geistesgeschichte – ein Entwicklungsbild unserer Rechtsanschauung, Tübingen 1939.
- Zimmer*, Daniel/*Blaschok*, Martin, Die Banken-Beihilfenkontrolle der Europäischen Kommission: Wettbewerbsschutz oder Marktdesign?, Wirtschaft und Wettbewerb 2010, 142-157.
- Zimmermann*, Andreas, Die neuen Wirtschaftspartnerschaftsabkommen der EU; WTO-Konformität versus Entwicklungsorientierung? Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht 2009, 1-6.
- Zywicki*, Todd J./*Adamson*, Joseph D., The Law & Economics of Subprime Lending, University of Colorado Law Review 80 (No. 1, 2009), 1-86.

Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht
(bis Heft 13 erschienen unter dem Titel: Arbeitspapiere aus dem
Institut für Wirtschaftsrecht – ISSN 1619-5388)

ISSN 1612-1368 (print)
ISSN 1868-1778 (elektr.)

Bislang erschienene Hefte

- Heft 1 Wiebe-Katrin Boie, Der Handel mit Emissionsrechten in der EG/EU – Neue Rechtssetzungsinitiative der EG-Kommission, März 2002, ISBN 3-86010-639-2
- Heft 2 Susanne Rudisch, Die institutionelle Struktur der Welthandelsorganisation (WTO): Reformüberlegungen, April 2002, ISBN 3-86010-646-5
- Heft 3 Jost Delbrück, Das Staatsbild im Zeitalter wirtschaftsrechtlicher Globalisierung, Juli 2002, ISBN 3-86010-654-6
- Heft 4 Christian Tietje, Die historische Entwicklung der rechtlichen Disziplinierung technischer Handelshemmnisse im GATT 1947 und in der WTO-Rechtsordnung, August 2002, ISBN 3-86010-655-4
- Heft 5 Ludwig Gramlich, Das französische Asbestverbot vor der WTO, August 2002, ISBN 3-86010-653-8
- Heft 6 Sebastian Wolf, Regulative Maßnahmen zum Schutz vor gentechnisch veränderten Organismen und Welthandelsrecht, September 2002, ISBN 3-86010-658-9
- Heft 7 Bernhard Kluttig/Karsten Nowrot, Der „Bipartisan Trade Promotion Authority Act of 2002“ – Implikationen für die Doha-Runde der WTO, September 2002, ISBN 3-86010-659-7
- Heft 8 Karsten Nowrot, Verfassungsrechtlicher Eigentumsschutz von Internet-Domains, Oktober 2002, ISBN 3-86010-664-3
- Heft 9 Martin Winkler, Der Treibhausgas-Emissionsrechtehandel im Umweltvölkerrecht, November 2002, ISBN 3-86010-665-1
- Heft 10 Christian Tietje, Grundstrukturen und aktuelle Entwicklungen des Rechts der Beilegung internationaler Investitionsstreitigkeiten, Januar 2003, ISBN 3-86010-671-6
- Heft 11 Gerhard Kraft/Manfred Jäger/Anja Dreiling, Abwehrmaßnahmen gegen feindliche Übernahmen im Spiegel rechtspolitischer Diskussion und ökonomischer Sinnhaftigkeit, Februar 2003, ISBN 3-86010-647-0
- Heft 12 Bernhard Kluttig, Welthandelsrecht und Umweltschutz – Kohärenz statt Konkurrenz, März 2003, ISBN 3-86010-680-5

- Heft 13 Gerhard Kraft, Das Corporate Governance-Leitbild des deutschen Unternehmenssteuerrechts: Bestandsaufnahme – Kritik – Reformbedarf, April 2003, ISBN 3-86010-682-1
- Heft 14 Karsten Nowrot/Yvonne Wardin, Liberalisierung der Wasserversorgung in der WTO-Rechtsordnung – Die Verwirklichung des Menschenrechts auf Wasser als Aufgabe einer transnationalen Verantwortungsgemeinschaft, Juni 2003, ISBN 3-86010-686-4
- Heft 15 Alexander Böhmer/Guido Glania, The Doha Development Round: Reintegrating Business Interests into the Agenda – WTO Negotiations from a German Industry Perspective, Juni 2003, ISBN 3-86010-687-2
- Heft 16 Dieter Schneider, „Freimütige, lustige und ernsthafte, jedoch vernunft- und gesetzmäßige Gedanken“ (Thomasius) über die Entwicklung der Lehre vom gerechten Preis und fair value, Juli 2003, ISBN 3-86010-696-1
- Heft 17 Andy Ruzik, Die Anwendung von Europarecht durch Schiedsgerichte, August 2003, ISBN 3-86010-697-X
- Heft 18 Michael Slonina, Gesundheitsschutz contra geistiges Eigentum? Aktuelle Probleme des TRIPS-Übereinkommens, August 2003, ISBN 3-86010-698-8
- Heft 19 Lorenz Schomerus, Die Uruguay-Runde: Erfahrungen eines Chef-Unterhändlers, September 2003, ISBN 3-86010-704-6
- Heft 20 Michael Slonina, Durchbruch im Spannungsverhältnis TRIPS and Health: Die WTO-Entscheidung zu Exporten unter Zwangslizenzen, September 2003, ISBN 3-86010-705-4
- Heft 21 Karsten Nowrot, Die UN-Norms on the Responsibility of Transnational Corporations and Other Business Enterprises with Regard to Human Rights – Gelungener Beitrag zur transnationalen Rechtsverwirklichung oder das Ende des Global Compact?, September 2003, ISBN 3-86010-706-2
- Heft 22 Gerhard Kraft/Ronald Krenzel, Economic Analysis of Tax Law – Current and Past Research Investigated from a German Tax Perspective, Oktober 2003, ISBN 3-86010-715-1
- Heft 23 Ingeborg Fogt Bergby, Grundlagen und aktuelle Entwicklungen im Streitbeilegungsrecht nach dem Energiechartavertrag aus norwegischer Perspektive, November 2003, ISBN 3-86010-719-4
- Heft 24 Lilian Habermann/Holger Pietzsch, Individualrechtsschutz im EG-Antidumpingrecht: Grundlagen und aktuelle Entwicklungen, Februar 2004, ISBN 3-86010-722-4
- Heft 25 Matthias Hornberg, Corporate Governance: The Combined Code 1998 as a Standard for Directors' Duties, März 2004, ISBN 3-86010-724-0

- Heft 26 Christian Tietje, Current Developments under the WTO Agreement on Subsidies and Countervailing Measures as an Example for the Functional Unity of Domestic and International Trade Law, März 2004, ISBN 3-86010-726-7
- Heft 27 Henning Jessen, Zollpräferenzen für Entwicklungsländer: WTO-rechtliche Anforderungen an Selektivität und Konditionalität – Die GSP-Entscheidung des WTO Panel und Appellate Body, Mai 2004, ISBN 3-86010-730-5
- Heft 28 Tillmann Rudolf Braun, Investment Protection under WTO Law – New Developments in the Aftermath of Cancún, Mai 2004, ISBN 3-86010-731-3
- Heft 29 Juliane Thieme, Latente Steuern – Der Einfluss internationaler Bilanzierungsvorschriften auf die Rechnungslegung in Deutschland, Juni 2004, ISBN 3-86010-733-X
- Heft 30 Bernhard Kluttig, Die Klagebefugnis Privater gegen EU-Rechtsakte in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofes: Und die Hoffnung stirbt zuletzt..., September 2004, ISBN 3-86010-746-1
- Heft 31 Ulrich Immenga, Internationales Wettbewerbsrecht: Unilateralismus, Bilateralismus, Multilateralismus, Oktober 2004, ISBN 3-86010-748-8
- Heft 32 Horst G. Krenzler, Die Uruguay Runde aus Sicht der Europäischen Union, Oktober 2004, ISBN 3-86010-749-6
- Heft 33 Karsten Nowrot, Global Governance and International Law, November 2004, ISBN 3-86010-750-X
- Heft 34 Ulrich Beyer/Carsten Oehme/Friederike Karmrodt, Der Einfluss der Europäischen Grundrechtecharta auf die Verfahrensgarantien im Unionsrecht, November 2004, ISBN 3-86010-755-0
- Heft 35 Frank Rieger/Johannes Jester/ Michael Sturm, Das Europäische Kartellverfahren: Rechte und Stellung der Beteiligten nach Inkrafttreten der VO 1/03, Dezember 2004, ISBN 3-86010-764-X
- Heft 36 Kay Wissenbach, Systemwechsel im europäischen Kartellrecht: Dezentralisierte Rechtsanwendung in transnationalen Wettbewerbsbeziehungen durch die VO 1/03, Februar 2005, ISBN 3-86010-766-6
- Heft 37 Christian Tietje, Die Argentinien-Krise aus rechtlicher Sicht: Staatsanleihen und Staateninsolvenz, Februar 2005, ISBN 3-86010-770-4
- Heft 38 Matthias Bickel, Die Argentinien-Krise aus ökonomischer Sicht: Herausforderungen an Finanzsystem und Kapitalmarkt, März 2005, ISBN 3-86010-772-0

- Heft 39 Nicole Steinat, *Comply or Explain – Die Akzeptanz von Corporate Governance Kodizes in Deutschland und Großbritannien*, April 2005, ISBN 3-86010-774-7
- Heft 40 Karoline Robra, *Welthandelsrechtliche Aspekte der internationalen Besteuerung aus europäischer Perspektive*, Mai 2005, ISBN 3-86010-782-8
- Heft 41 Jan Bron, *Grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften in der EG*, Juli 2005, ISBN 3-86010-791-7
- Heft 42 Christian Tietje/Sebastian Wolf, *REACH Registration of Imported Substances – Compatibility with WTO Rules*, July 2005, ISBN 3-86010-793-3
- Heft 43 Claudia Decker, *The Tension between Political and Legal Interests in Trade Disputes: The Case of the TEP Steering Group*, August 2005, ISBN 3-86010-796-8
- Heft 44 Christian Tietje (Hrsg.), *Der Beitritt Russlands zur Welthandelsorganisation (WTO)*, August 2005, ISBN 3-86010-798-4
- Heft 45 Wang Heng, *Analyzing the New Amendments of China's Foreign Trade Act and its Consequent Ramifications: Changes and Challenges*, September 2005, ISBN 3-86010-802-6
- Heft 46 James Bacchus, *Chains Across the Rhine*, October 2005, ISBN 3-86010-803-4
- Heft 47 Karsten Nowrot, *The New Governance Structure of the Global Compact – Transforming a “Learning Network” into a Federalized and Parliamentarized Transnational Regulatory Regime*, November 2005, ISBN 3-86010-806-9
- Heft 48 Christian Tietje, *Probleme der Liberalisierung des internationalen Dienstleistungshandels – Stärken und Schwächen des GATS*, November 2005, ISBN 3-86010-808-5
- Heft 49 Katja Moritz/Marco Gesse, *Die Auswirkungen des Sarbanes-Oxley Acts auf deutsche Unternehmen*, Dezember 2005, ISBN 3-86010-813-1
- Heft 50 Christian Tietje/Alan Brouder/Karsten Nowrot (eds.), *Philip C. Jessup's *Transnational Law* Revisited – On the Occasion of the 50th Anniversary of its Publication*, February 2006, ISBN 3-86010-825-5
- Heft 51 Susanne Probst, *Transnationale Regulierung der Rechnungslegung – International Accounting Standards Committee Foundation und Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee*, Februar 2006, ISBN 3-86010-826-3
- Heft 52 Kerstin Rummel, *Verfahrensrechte im europäischen Arzneimittelzulassungsrecht*, März 2006, ISBN 3-86010-828-X

- Heft 53 Marko Wohlfahrt, Gläubigerschutz bei EU-Auslandsgesellschaften, März 2006, ISBN (10) 3-86010-831-X, ISBN (13) 978-3-86010-831-4
- Heft 54 Nikolai Fichtner, The Rise and Fall of the Country of Origin Principle in the EU's Services Directive – Uncovering the Principle's Premises and Potential Implications –, April 2006, ISBN (10) 3-86010-834-4, ISBN (13) 978-3-86010-834-5
- Heft 55 Anne Reinhardt-Salcinovic, Informelle Strategien zur Korruptionsbekämpfung – Der Einfluss von Nichtregierungsorganisationen am Beispiel von Transparency International –, Mai 2006, ISBN (10) 3-86010-840-9, ISBN (13) 978-3-86010-840-6
- Heft 56 Marius Rochow, Die Maßnahmen von OECD und Europarat zur Bekämpfung der Bestechung, Mai 2006, ISBN (10) 3-86010-842-5, ISBN (13) 978-3-86010-842-0
- Heft 57 Christian J. Tams, An Appealing Option? The Debate about an ICSID Appellate Structure, Juni 2006, ISBN (10) 3-86010-843-3, ISBN (13) 978-3-86010-843-7
- Heft 58 Sandy Hamelmann, Internationale Jurisdiktionskonflikte und Vernetzungen transnationaler Rechtsregime – Die Entscheidungen des Panels und des Appellate Body der WTO in Sachen "Mexico – Tax Measures on Soft Drinks and Other Beverages" –, Juli 2006, ISBN (10) 3-86010-850-6, ISBN (13) 978-3-86010-850-5
- Heft 59 Torje Sunde, Möglichkeiten und Grenzen innerstaatlicher Regulierung nach Art. VI GATS, Juli 2006, ISBN (10) 3-86010-849-2, ISBN (13) 978-3-86010-849-9
- Heft 60 Kay Wissenbach, Schadenersatzklagen gegen Kartellmitglieder – Offene Fragen nach der 7. Novellierung des GWB, August 2006, ISBN (10) 3-86010-852-2, ISBN (13) 978-3-86010-852-9
- Heft 61 Sebastian Wolf, Welthandelsrechtliche Rahmenbedingungen für die Liberalisierung ausländischer Direktinvestitionen – Multilaterale Investitionsverhandlungen oder Rückbesinnung auf bestehende Investitionsregelungen im Rahmen der WTO?, September 2006, ISBN (10) 3-86010-860-3, ISBN (13) 978-3-86010-860-4
- Heft 62 Daniel Kirmse, Cross-Border Delisting – Der Börsenrückzug deutscher Aktiengesellschaften mit Zweitnotierungen an ausländischen Handelsplätzen, Oktober 2006, ISBN (10) 3-86010-861-1, ISBN (13) 978-3-86010-861-1
- Heft 63 Karoline Kampermann, Aktuelle Entwicklungen im internationalen Investitionsschutzrecht mit Blick auf die staatliche Steuersouveränität, Dezember 2006, ISBN (10) 3-86010-879-4, ISBN (13) 978-3-86010-879-6

- Heft 64 Maria Pätz, Die Auswirkungen der Zinsrichtlinie innerhalb der EU und im Verhältnis zur Schweiz, April 2007, ISBN 978-3-86010-904-5
- Heft 65 Norman Hölzel, Kartellrechtlicher Individualrechtsschutz im Umbruch – Neue Impulse durch Grünbuch und *Zementkartell*, Mai 2007, ISBN 978-3-86010-903-8
- Heft 66 Karsten Nowrot, Netzwerke im Transnationalen Wirtschaftsrecht und Rechtsdogmatik, Mai 2007, ISBN 978-3-86010-908-3
- Heft 67 Marzena Przewlocka, Die rechtliche Regelung von Directors' Dealings in Deutschland und Polen – unter Berücksichtigung der Neuerungen durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz –, Juni 2007, ISBN 978-3-86010-909-0
- Heft 68 Steffen Fritzsche, Open Skies EU-USA – an extraordinary achievement!? August 2007, ISBN 978-3-86010-933-5
- Heft 69 Günter Hirsch, Internationalisierung und Europäisierung des Privatrechts, September 2007, ISBN 978-3-86010-922-9
- Heft 70 Karsten Nowrot, The Relationship between National Legal Regulations and CSR Instruments: Complementary or Exclusionary Approaches to Good Corporate Citizenship? Oktober 2007, ISBN 978-3-86010-945-8
- Heft 71 Martin Brenncke, Is “fair use” an option for U.K. copyright legislation? November 2007, ISBN 978-3-86010-963-2
- Heft 72 Rainer Bierwagen, Das Grünbuch der Europäischen Kommission zu den handelspolitischen Schutzinstrumenten der EG – ein Meilenstein in der Reformdebatte? November 2007, ISBN 978-3-86010-966-3
- Heft 73 Murad L. Wisniewski, Employee involvement in multinational corporations – A European perspective, Februar 2008, ISBN 978-3-86010-996-0
- Heft 74 Christian Tietje/Karsten Nowrot/Clemens Wackernagel, Once and Forever? The Legal Effects of a Denunciation of ICSID, March 2008, ISBN 978-3-86829-011-0
- Heft 75 Christian Tietje/Bernhard Kluttig, Beschränkungen ausländischer Unternehmensbeteiligungen und –übernahmen – Zur Rechtslage in den USA, Großbritannien, Frankreich und Italien, Mai 2008, ISBN 978-3-86829-035-6
- Heft 76 Daniel Scharf, Die Kapitalverkehrsfreiheit gegenüber Drittstaaten, Juni 2008, ISBN 978-3-86829-048-6
- Heft 77 Martina Franke, Chinas Währungspolitik in der Kritik des US-amerikanischen und des internationalen Wirtschaftsrechts, August 2008, ISBN 978-3-86829-069-1

- Heft 78 Christian Tietje, The Applicability of the Energy Charter Treaty in ICSID Arbitration of EU Nationals vs. EU Member States, September 2008, ISBN 978-3-86829-071-4
- Heft 79 Martin Brenncke, The EU Roaming Regulation and its non-compliance with Article 95 EC, October 2008, ISBN 978-3-86829-078-3
- Heft 80 Katharina Winzer, Der Umzug einer GmbH in Europa – Betrachtungen im Lichte der Rechtsprechung des EuGH sowie der aktuellen Gesetzgebung, November 2008, ISBN 978-3-86829-083-7
- Heft 81 Jürgen Bering, Die rechtliche Behandlung von ‚Briefkastenfirmen‘ nach Art. 17 ECT und im allgemeinen internationalen Investitionsschutzrecht, Dezember 2008, ISBN 978-3-86829-101-8
- Heft 82 Clemens Wackernagel, Das Verhältnis von treaty und contract claims in der internationalen Investitionsschiedsgerichtsbarkeit, Januar 2009, ISBN 978-3-86829-103-2
- Heft 83 Christian Tietje, Die Außenwirtschaftsverfassung der EU nach dem Vertrag von Lissabon, Januar 2009, ISBN 978-3-86829-105-6
- Heft 84 Martina Franke, Historische und aktuelle Lösungsansätze zur Rohstoffversorgungssicherheit, Februar 2009, ISBN 978-3-86829-127-8
- Heft 85 Hans Tietmeyer, Währungs- und Finanzmarktstabilität als Aufgabe – Rückblick und Perspektiven, März 2009, ISBN 978-3-86829-119-3
- Heft 86 Wolfgang Ramsteck, Die Germany Trade and Invest GmbH und die Reformen der Außenwirtschaftsförderung des Bundes: Eine Kopie des britischen Ansatzes?, März 2009, ISBN 978-3-86829-129-2
- Heft 87 Sven Leif Erik Johannsen, Der Investitionsbegriff nach Art. 25 Abs. 1 der ICSID-Konvention, April 2009, ISBN 978-3-86829-131-5
- Heft 88 Koresuke Yamauchi, Das globale Internationale Privatrecht im 21. Jahrhundert – Wendung des klassischen Paradigmas des IPRs zur Globalisierung, Mai 2009, ISBN 978-3-86829-148-3
- Heft 89 Dana Ruddigkeit, Border Tax Adjustment an der Schnittstelle von Welthandelsrecht und Klimaschutz vor dem Hintergrund des Europäischen Emissionszertifikatehandels, Juli 2009, ISBN 978-3-86829-151-3
- Heft 90 Sven Leif Erik Johannsen, Die Kompetenz der Europäischen Union für ausländische Direktinvestitionen nach dem Vertrag von Lissabon, August 2009, ISBN 978-3-86829-155-1
- Heft 91 André Duczek, Rom II-VO und Umweltschädigung – Ein Überblick, September 2009, ISBN 978-3-86829-175-9
- Heft 92 Carsten Quilitzsch, Projektfinanzierung als Mittel zur Umsetzung internationaler Rohstoffvorhaben, Oktober 2009, ISBN 978-3-86829-183-4

- Heft 93 Christian Tietje, Internationales Investitionsschutzrecht im Spannungsverhältnis von staatlicher Regelungsfreiheit und Schutz wirtschaftlicher Individualinteressen, Februar 2010, ISBN 978-3-86829-218-3
- Heft 94 Carsten Quilitzsch, Grenzüberschreitende Verlustverrechnung bei gewerblichen Betriebsstätten und Tochterkapitalgesellschaften in der Europäischen Union – Eine ökonomische Analyse, März 2010, ISBN 978-3-86829-259-6
- Heft 95 Christian Maurer, Die gesetzlichen Maßnahmen in Deutschland zur Finanzmarktstabilisierung 2008 und 2009 – verfassungs- und europarechtliche Probleme, April 2010, ISBN 978-3-86829-273-2
- Heft 96 Karsten Nowrot, International Investment Law and the Republic of Ecuador: From Arbitral Bilateralism to Judicial Regionalism, Mai 2010, ISBN 978-3-86829-276-3
- Heft 97 Diemo Dietrich/Jasper Finke/Christian Tietje, Liberalization and Rules on Regulation in the Field of Financial Services in Bilateral Trade and Regional Integration Agreements, Juni 2010, ISBN 978-3-86829-278-7
- Heft 98 Stefan Hoffmann, Bad Banks als Mittel zur Bewältigung der Wirtschaftskrise – Ein Vergleich der Modelle Deutschlands, der Schweiz, der Vereinigten Staaten und Großbritanniens, Juli 2010, ISBN 978-3-86829-283-1
- Heft 99 Alexander Grimm, Das Schicksal des in Deutschland belegenen Vermögens der Limited nach ihrer Löschung im englischen Register, September 2010, ISBN 978-3-86829-293-0
- Heft 100 Ernst-Joachim Mestmäcker, Die Wirtschaftsverfassung der EU im globalen Systemwettbewerb, März 2011, ISBN 978-3-86829-346-3
- Heft 101 Daniel Scharf, Das Komitologieverfahren nach dem Vertrag von Lissabon – Neuerungen und Auswirkungen auf die Gemeinsame Handelspolitik, Dezember 2010, ISBN 978-3-86829-308-1
- Heft 102 Matthias Böttcher, „Clearstream“ – Die Fortschreibung der Essential Facilities-Doktrin im Europäischen Wettbewerbsrecht, Januar 2011, ISBN 978-3-86829-318-0
- Heft 103 Dana Ruddigkeit, Die kartellrechtliche Beurteilung der Kopplungsgeschäfte von *eBay* und *PayPal*, Januar 2011, ISBN 978-3-86829-316-6
- Heft 104 Christian Tietje, Bilaterale Investitionsschutzverträge zwischen EU-Mitgliedstaaten (Intra-EU-BITs) als Herausforderung im Mehrebenensystem des Rechts, Januar 2011, ISBN 978-3-86829-320-3
- Heft 105 Jürgen Bering/Tillmann Rudolf Braun/Ralph Alexander Lorz/Stephan Schill/Christian J. Tams/Christian Tietje, General Public International Law and International Investment Law – A Research Sketch on Selected Issues –, März 2011, ISBN 978-3-86829-324-1