

Seidel, Martin

**Working Paper**

## Nach Nizza und Stockholm: Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft

ZEI Working Paper, No. B 07-2003

**Provided in Cooperation with:**

ZEI - Center for European Integration Studies, University of Bonn

*Suggested Citation:* Seidel, Martin (2003) : Nach Nizza und Stockholm: Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft, ZEI Working Paper, No. B 07-2003, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn, Zentrum für Europäische Integrationsforschung (ZEI), Bonn

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/39451>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

Zentrum für Europäische Integrationsforschung  
Center for European Integration Studies  
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn



Martin Seidel

**Nach Nizza und Stockholm:  
Stand des Binnenmarktes  
und Prioritäten für die  
Zukunft**

# Working Paper

**B 07  
2003**

**„Nach Nizza und Stockholm:  
Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft“<sup>1</sup>**

Professor Dr. Martin Seidel<sup>2</sup>

## **I Einführung**

In der Europäischen Gemeinschaft herrscht die Auffassung vor, daß der Binnenmarkt, d. h. der freie Verkehr von Waren, Dienstleistungen, Personen und Kapital spätestens Anfang 1992 vollendet worden ist. Defizite seiner „Vollendung“ werden angezweifelt und Hinweise auf nach wie vor notwendige Aufbauschritte zumeist nicht wahrgenommen. Wenn überhaupt, wird bei einer kritischen Betrachtung des Ausbaustandes des Binnenmarktes auf das sog. Umsetzungsdefizit hingewiesen. Gemeint ist der durchaus beklagenswerte Rückstand mehr oder minder aller Mitgliedstaaten bei der Übernahme von Regelungen des Binnenmarktes in nationales Recht. Die amtliche Bewertung des Binnenmarktes, die den Binnenmarkt als tragendes Bauwerk der Wirtschafts- und Währungsunion herauszustellen gehalten ist, namentlich die bewertende Einschätzung seiner unzulänglichen Vollendung seitens der Kommission und des Europäischen Parlaments, beschränkt sich traditionell auf den von den Mitgliedstaaten zu verantwortende Handlungsrückstand. Weitere Defizite und Rückstände des Gemeinsamen Marktes werden grundsätzlich nicht eingeräumt und, soweit sie nicht zu leugnen sind, einer anderen Kategorie notwendiger Integrationschritte als der Vollendung

---

<sup>1</sup> Vortrag auf einer vom Arbeitskreis Europäische Integration, Bonn, in Zusammenarbeit mit dem HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung, in Hamburg am 21. – 23 Juni 2001 veranstalteten Interdisziplinären Tagung über „Der unvollendete Binnenmarkt“, veröffentlicht in Rolf Caesar / Hans-Eckart Scharrer (Hrsg.) „Der unvollendete Binnenmarkt“, Veröffentlichungen des HWWA-Instituts für Wirtschaftsforschung – Hamburg, Bd. 72 in Zusammenarbeit mit dem Arbeitskreis Europäischen Integration, Nomos, Baden-Baden, 2003 S. 29 –49, Nachdruck mit freundlicher Genehmigung des Verlages und der beiden Herausgeber.

<sup>2</sup> Der Verfasser, früherer Angehöriger des Bundesministeriums für Wirtschaft und seiner Zeit langjähriger Bevollmächtigter der Bundesregierung in Verfahren vor dem Europäischen Gerichtshof sowie später Mitglied der deutschen Delegation der Maastrichter Konferenz über die Wirtschafts- und Währungsunion, u. a. Mitglied des Vorstands der Wissenschaftlichen Gesellschaft für Europarecht, Mitglied des Wissenschaftlichen Direktoriums des Instituts für Europäische Politik, Berlin, hat Europarecht an der Westfälischen Wilhelms-Universität, Münster, sowie Subventionsrecht der EU an der Universität des Saarlandes gelehrt, lehrt weiterhin europäisches Währungs- und Wirtschaftsrecht an der Donau-Universität in Krems an der Donau und ist am Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Rheinischen Friedrich-Wilhelm- Universität Bonn als Senior Fellow sowie als Lehrbeauftragter für das Recht der Wirtschafts- und Währungsunion der EU tätig.\*

des Binnenmarktes zugewiesen. Kaum jemand bezweifelt, daß der Binnenmarkt für Elektrizität, Gas und Verkehrsdienstleistungen als vollendet angesehen werden kann. Die zu eine Glaubenssatz erstarkte These, daß der Binnenmarkt gleichwohl als vollendet anzusehen ist, wird durch diese Erkenntnis nicht relativiert. Zu einer anderen Einsicht kommt es selbst dann nicht, wenn, wie anläßlich der Tagung des Europäischen Rates in diesem Jahr in Stockholm geschehen, auf höchster Ebene nicht nur mittelbar ein anderes Aufbaufizits des Binnenmarktes angesprochen wird.

Der Europäische Rat hat in Stockholm die Notwendigkeit betont, daß auch die nationalen Wertpapiermärkte in einen gemeinsamen Markt überführt werden müßten. Die Äußerung des Rates hat keinen Anlaß zu der Frage gegeben, aus welchen Gründen die Wertpapiermärkte ungeachtet der inzwischen fast ein Jahrzehnt praktizierten Währungsunion nach wie vor eine nationale Domäne darstellen. Wertpapiere dienen als Gegenleistungen bei der Ausgabe von Banknoten und Giralgeld durch Europäische Zentralbank und durch die zur Ausgabe von Banknoten und Giralgeld ebenfalls berechtigten die nationalen Zentralbanken. Wertpapiere, die in den Mitgliedstaaten der Gemeinschaft emittiert werden, sind als Titel der Besicherung von Geld in der Gemeinschaft freizügig. Die Frage einer Öffnung der nationalen Wertpapiermärkte und der Schaffung integrierter Wertpapiermärkte stellt sich auch aus weiteren Gründen. Insbesondere bleibt zu klären, nach welchem - nationalen - Recht in Zukunft Wertpapiere, die von den Regierungen in der neuen einheitlichen Währung emittiert werden, ausgestaltet sein werden. Sollte kein supranationales Wertpapierrecht der Gemeinschaft, vergleichbar dem trotz jahrzehntelanger Bemühungen noch immer nicht geschaffenen europäischen Aktiengesellschaftsrecht für erforderlich erachtet werden, würde sich das Prinzip der freien Auswahl der nationalen Wertpapierrechte anbieten.. Dies wiederum würde voraussetzen, daß die Wertpapierrechte der Mitgliedstaaten jeweils in der gesamten Gemeinschaft Geltung beanspruchen könnten, d. h. das derzeit geltende Territorialprinzip aufgegeben werden müßte.

Der Versuch, den nach wie vor bestehenden beträchtlichen Regelungsbedarf im Bereich des Binnenmarktes zu analysieren, betrifft ein Thema, dessen Bewältigung insbesondere für das Funktionieren der Währungsunion, entscheidend sein dürfte. Die auf der Konferenz von Maastricht geschaffene Wirtschafts- und Währungsunion wird als Vollendung des Binnenmarktes eingestuft. In Maastricht wurde dabei unter „Vollendung“ des Binnenmarktes nicht dessen Schlußbaustein, sondern die „Überdachung“ bzw. „Krönung“ eines vollendeten

Binnenmarktes verstanden.. Der Euro als neue einheitliche Währung wurde nicht als Vehikel zur Überwindung von Aufbauschwierigkeiten, sondern als ein Instrument konzipiert, das zum besseren Funktionieren des Binnenmarktes beiträgt.

## **II Das Regelungssystem des Gemeinsamen Marktes**

Der Binnenmarkt bzw. der Gemeinsame Markt stellt rechtlich ein Regelungssystem dar. Als Regelungssystem, wie dieses auch immer ausgestaltet ist und wie weit dieses auch immer reicht, muß der Binnenmarkt bzw. der Gemeinsame Markt auf der Grundlage substantieller rechtlichen Vorgaben der Gründungs- und der Verträge zur Ergänzung der Gründungsverträge vom Gemeinschaftsgesetzgeber, nunmehr demnach gemeinsamen vom Europäischen Parlament und vom Rat nach Maßgabe der vorgesehenen förmlichen Verfahren durch Rechtsetzung bzw. Gesetzgebung der Gemeinschaft errichtet, und damit auch vollendet werden. Irrig wäre es, anzunehmen, daß bereits die Kräfte der Wirtschaft und des Marktes in der Lage wären, den Binnenmarkt zu errichten und zu vollenden. Bleiben der Gemeinschaftsgesetzgeber oder die Mitgliedstaaten untätig, errichten die Kräfte der Wirtschaft und des Marktes weder einen Binnenmarkt noch schließen sie von sich aus Regelungslücken. Für die grenzüberschreitende Entfaltung der Wirtschaft ist der Binnenmarkt bzw. ist der Gemeinsame Markt, verstanden als ein System funktionsgerechter rechtlicher Rahmenregelungen eine unerläßliche Voraussetzung. Auch die vielfach als Ersatz für die Rechtsgestaltung durch den Gemeinschaftsgesetzgeber beschworene wechselseitige Anerkennung von Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten führt zu einer grenzüberschreitenden Entfaltung der nationalen wirtschaftlichen Betätigung nur unter der Voraussetzung, daß vorab der Gemeinschaftsgesetzgeber tätig wird. Dies wird vielfach von den Befürwortern des sog. Heimatlandprinzip verkannt. Wenn die Bedingungen und der Umfang der wechselseitige Anerkennung der nationalen Vorschriften nicht vom Gemeinschaftsgesetzgeber rechtsverbindlich angeordnet werden, gelangen das Recht und die Verwaltungsakte des Heimatlandes im Tätigkeitsland nicht zur Anwendung.

Als ein System rechtlicher Rahmenregelungen besteht der Binnenmarkt bzw. besteht der Gemeinsame Markts in seinem Kern aus den drei Komponenten. Die erste Komponente ist dabei die Verwirklichung der sog. vier Grundfreiheiten, als zweites muß der Wettbewerb im Gemeinsamen Markt vor Verfälschungen gesichert sein und letztlich erfordert ein Gemeinsamer Markt, der nicht nur Ursprungswaren, sondern auch zum freien Verkehr abgefertigte

Waren aus Drittländern umfaßt, eine Zollunion und ein einheitliches Außenwirtschaftsregimes. Als rechtlicher Regelungsrahmen ist der Binnenmarkt bzw. der Gemeinsame Markt der Europäischen Gemeinschaft ungeachtet der beachtlichen Tragweite, die seine Regelungen im einzelnen haben, nicht vergleichbar der Gesamtheit der rechtlichen Rahmenregelungen, die nach nationalem Rechts- und Verfassungsverständnis als Wirtschaftsrecht für den nationalen Markt bestimmend sind. Nach dem nationalen Rechts- und Verfassungsverständnis gehört beispielsweise auch ein einheitliches Zivilrecht und wohl auch ein einheitliches Verwaltungsverfahren- und Verfahrensrecht der Verwaltungsgerichte neben weiteren rechtlichen Regelungen zum Binnenmarkt als Ordnungs- und Regelungsbereich. Über die Harmonisierung dieser Rechtsbereiche wird in der Gemeinschaft bislang allenfalls zum Teil ansatzweise nachgedacht. Das Ausmaß des Binnenmarktes als Gestaltungsaufgabe der Gemeinschaft hängt jedoch vom jeweiligen Stand der Integration ab. Unter den Bedingungen der in Maastricht in eine Wirtschafts- und Währungsunion umgewandelten Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft reicht der Gestaltungsanspruch im Bereich des Binnenmarktes möglicherweise weiter als zuvor. Das könnte, beispielsweise hinsichtlich des Regelungsrahmens für den Kapitalmarkt, aber auch für andere Teilbereiche des Binnenmarktes gelten. Von einer Vollendung des Binnenmarktes kann nur gesprochen werden, wenn unter den Bedingungen der jeweiligen Tragweite der Kompetenzen der Binnenmarkt in allen seinen Bereichen ,insbesondere auch im Bereich der Wettbewerbsaufsicht, d. h. der Kartell-, der Mißbrauchs- sowie der Fusionsaufsicht und der Subventionsaufsicht die Gestaltungsaufgabe der Gemeinschaft als erfüllt anzusehen ist.

### **III Gemeinsamer Markt und Wirtschafts- und Währungsunion**

Die Wirtschafts- und Währungsunion ist weder rechtlich noch ökonomisch ein Teilbereich des Regelungsregimes des Binnenmarktes. Der Gemeinsame Markt wurde mit dem Vertrag von Rom der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft als Gestaltungsaufgabe zu einer Zeit überantwortet, als die Wirtschafts- und Währungspolitik noch in der Zuständigkeit der Mitgliedstaaten lag. Erst mit dem Vertrag von Maastricht wurde die Koordinierung der Wirtschafts- und Währungspolitik der Mitgliedstaaten als damals zweite Hauptaufgabe der Gemeinschaft durch die Errichtung der Wirtschafts- und Währungsunion als nunmehr zweite Hauptaufgabe abgelöst. Demzufolge stellt der Gemeinsame Markt, einschließlich der gemeinsame Kapitalmarkt eine in sich geschlossene Gestaltungsaufgabe der Gemeinschaft dar, ohne

daß er von der Währungsunion abhängig ist und ohne daß er durch eine Wirtschafts- und Währungsunion „überdacht“ zu werden braucht. Im umgekehrten Verhältnis setzt aber die Währungsunion ihrerseits voraus, daß zwischen den nationalen Volkswirtschaften, für die sie eine einheitliche Geld- und Währungspolitik gestalten soll, ein vollendeter Binnenmarkt besteht.

Auf der Konferenz von Maastricht Wirtschafts- und Währungsunion haben es die Mitgliedstaaten nicht für erforderlich erachtet, die Vollendung des Binnenmarkts zur Voraussetzung für den Eintritt in die Wirtschafts- und Währungsunion, insbesondere für den Eintritt in die dritte Stufe der Währungsunion zu erklären. Dies hätte, wenn schon nicht durch einen verbindlichen Rechtsakt, zumindest in Form einer politischen Festlegung, eines „Binnenmarktpaktes“, vergleichbar dem „Stabilitätspakt“ der Währungsunion erfolgen können. Ein solches Vorgehen hätte angesichts des seit Jahrzehnten beklagten Rückstandes der Mitgliedstaaten bei der Übernahme der zur Verwirklichung des Binnenmarktes ergangenen Richtlinien und Verordnungen der Gemeinschaft nahe gelegen. Angesichts des Interesses der Mitgliedstaaten an der Währungsunion, insbesondere an einem möglichst baldigen Eintritt in die dritte Stufe der Währungsunion und vor allem an der Einführung des Euro als neue einheitliche Währung hätte eine solche Festlegung größere Anstrengungen der nationalen Regierungen und Parlamente zur Folge gehabt. Der Rückstand der Mitgliedstaaten bei der Umsetzung und Anwendung der für den Binnenmarkt relevanten Regelungen der Gemeinschaft wird vielfach als ein öffentliches Ärgernis angesehen. Zur Zeit der Maastrichter Konferenz und der avisierten Umwandlung der Europäischen Union zu einer Wirtschafts- und Währungsunion war durchaus bekannt, daß der Binnenmarkt, wie zu zeigen sein wird, ungeachtet des bekannten Weißbuches der Kommission von 1985 über die „Vollendung des Binnenmarktes“ bis zum 31.12.1991 und ebenso ungeachtet der vom Europäischen Parlament und vom Rat bis zum Ende des Terminjahres 1992 und danach gemachten Anstrengungen in weiten Bereichen nur lückenhaft verwirklicht war. Bekannt zumindest erkennbar war vor allem, daß der Kapitalmarkt ungeachtet der Liberalisierung des grenzüberschreitenden Kapitalverkehrs keineswegs verwirklicht war. Die erforderlichen weiteren Ausbauschritte im Bereich des Kapitalmarktes, der die erklärte als Grundlage der Währungsunion sein sollte, wurden keineswegs unmittelbar nach der Maastrichter Konferenz eingeleitet.

#### **IV Der Arzneimittelmarkt als Beispiel**

Der Binnenmarkt erschöpft sich nicht in der Aufhebung der Kontrollen des Waren-, Dienstleistungs-, Personen- und Kapitalverkehrs an den innergemeinschaftlichen Grenzen. Er verlangt drüber hinaus die Beseitigung der – nicht sichtbaren – Hemmnisse, die sich aus unterschiedlichen nationalen Regelungen beispielsweise des Rechts der Produktsicherheit, aus steuerrechtlichen Regelungen oder zum Beispiel aus dem Erfordernis von Zweitzulassungen von Finanzinstituten ergeben. Der Gemeinschaft war es gelungen, zum 31. Dezember 1991 die Kontrollen an den Binnen-grenzen sichtbar aufzuheben und, soweit diese nach wie vor erforderlich waren, in das Inland zu verlagern. Kontrollen des Personenverkehrs können von den Mitgliedstaaten unter bestimmten Voraussetzungen jeder Zeit wieder autonom eingeführt werden. Außer der Beseitigung von indirekter Behinderung der vier Grundfreiheiten erfordert der Binnenmarkt in beträchtlichem Ausmaß Maßnahmen zur Sicherung des Wettbewerbs vor Verfälschungen.

Der noch nicht befriedigte Regelungsbedarf des Binnenmarktes betrifft keineswegs nur die Verwirklichung eines einheitlichen Kapitalmarktes. Lediglich aus Gründen des Funktionierens der Währungsunion stehen die insoweit ausstehenden Maßnahmen im Rampenlicht der Kritik. Nach wie vor besteht auch hinsichtlich der Verwirklichung der Freiheit des Warenverkehrs und vor allem des innergemeinschaftlichen Dienstleistungsverkehrs ein beträchtlicher Regelungsrückstand. Beispielsweise bedarf es noch beträchtlicher Anstrengungen des Gemeinschaftsgesetzgebers, um binnenmarktgleiche, zumindest binnenmarktähnliche Verhältnisse für den Handel mit Arzneimitteln innerhalb der Gemeinschaft zu verwirklichen. Aus Gründen national unterschiedlicher Gesundheits- und Kostenerstattungs-Systeme stellt die Integration der nach wie vor nationalen Märkte für Arzneimittel für die Gemeinschaft zweifellos eine Herausforderung sein. Ohne eine Integration der Gesundheitspolitik, die ihrerseits eine und stärkere bundesstaatliche Verfestigung der Gemeinschaft voraussetzt, ist diese Herausforderung nicht zu bewältigen. Da die Angesichts politische Bereitschaft zum Eintritt in den Bundesstaat fehlt, bleibt eine integrierter Arzneimittelmarkt derzeit eine Illusion.. Lediglich ein weitreichendes Verbot der Abschottung der nationalen Arzneimittelmärkte über Patente und Warenzeichen hat sich bislang über Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs erreichen lassen. Eine gewisse Harmonisierung und gegenseitige Verzahnung der nationalen Gesundheits- und Systeme der Kostenerstattung dürfte nicht notwendig voraussetzen, daß sich die Gemeinschaft zuvor bundesstaatlich organisiert.



Verbindliche Entscheidungen im Sinne von Arzneimittelzulassungen und deren Widerruf, die mit gemeinschaftsweiter Geltung von einem europäischen Arzneimittelamt getroffen werden, rücken die Gemeinschaft indes bereits stark in die Nähe eines Bundesstaates. Der Arzneimittelmarkt ist hierfür nur ein Beispiel.

## **V Defizite der Umsetzung**

Mit ursächlich für den Rückstand bei der Verwirklichung der Freiheit des Waren- und Dienstleistungsverkehrs ist - zumindest in einzelnen Bereichen - die zu einseitige Konzeption der Vollendung des Binnenmarktes, die dem erwähnten Weißbuch der Kommission aus dem Jahr 1985 zugrunde liegt. Das Weißbuch beschränkt sich im wesentlichen auf eine Auflistung der vom Rat in den vorausgegangenen 20 Jahren nicht verabschiedeten Vorschläge der Kommission für Rechtsakte, durch die Handelshemmnisse beseitigt und. Regelungsdefizite in den anderen Bereichen des Gemeinsamen Marktes bereinigt werden sollten. Auf die Ursachen des Rückstands geht das Weißbuch nur insoweit ein, als es auf das Erfordernis der Einstimmigkeit bei der Beschlußfassung im Rat hinweist und darin das maßgebliche Hindernis für den Rückstand zu sehen glaubt. Die entscheidende Frage, ob mit der „Abarbeitung der Restantenliste“ der Aufbau des Regulationssystems des Binnenmarktes tatsächlich „vollendet“ sein würde, stellt das Weißbuch nicht. Die Probleme und Aufgaben, die der Gemeinsame Markt im Bereich des Kapitalverkehrs außer bei den Steuern mit sich bringt, werden daher nicht transparent. Im wesentlichen auf den Waren- und Dienstleistungsverkehr ausgerichtet, schlägt das Weißbuch als – angeblich - „Neue Strategie“ für das weitere Vorgehen des Gemeinschaftsgesetzgebers als Ersatz für die von ihm bislang verfolgte Angleichung unterschiedlicher mitgliedstaatlicher Rechtsvorschriften nunmehr die wechselseitige Anerkennung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten vor. Die Verfasser des Weißbuchs waren der Auffassung, daß sie mit dieser - keineswegs neuen - Konzeption dem Gemeinschaftsgesetzgeber ein erleichtertes Vorgehen bei der Herstellung des Binnenmarktes ermöglichen könnten. Die spätere Entwicklung, die voraussehbar war, bestätigte jedoch, daß die Verfasser des Weißbuchs einen wesentlichen Aspekt der wechselseitigen Anerkennung verkannt haben. Die wechselseitige Anerkennung der Rechtsvorschriften der Mitgliedstaaten macht Gesetzgebungsakte des Europäischen Parlaments und des Rates, wie bereits angedeutet, keineswegs entbehrlich. Sie erschwert im Gegenteil die Aufgabe des Gemeinschaftsgesetzgebers. Soweit Rechtsvorschriften der

Mitgliedstaaten als Standards an Produkte oder Dienstleistungen gebunden sind und daher mit diesen in den anderen Mitgliedstaaten zur Geltung gelangen, erfordert die wechselseitige Anerkennung nicht minder als die eigentliche Rechtsangleichung, die sie ersetzen soll, einen Rechtsakt des Gemeinschaftsgesetzgebers. Der Gemeinschaftsgesetzgeber muß die wechselseitige Anerkennung rechtsverbindlich anordnen und vor allem ihre Bedingungen festlegen. Ohne einen Rechtsakt, der den Mitgliedstaaten die wechselseitige Anerkennung ihrer Rechtsvorschriften „verordnet“, gelangt im Sinne der bekannten „Cassis de Dijon“ Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs das Recht des Herkunftslandes im Hoheitsbereich des Bestimmungslandes nicht zur Geltung. Angesichts zahlreicher heikler Fragen über das Ausmaß der Erstreckung nationalen Rechts auf die anderen Mitgliedstaaten sind das Europäische Parlament und der Rat bei solchen Anordnungsakten nicht minder, erfahrungsgemäß eher stärker als im Zuge der echten einheitlichen Rechtsetzung gefordert. Nicht von ungefähr hat die „Neue Strategie“ in der Praxis des Europäischen Parlaments und des Rates nur begrenzt Fuß gefaßt. Das Weißbuch hat mit der Konzentration auf die „Neue Strategie“ und der Diffamierung der klassischen Rechtsangleichung als angeblich zur schwerfällige Methode der Beseitigung von Hindernissen des Waren- und Dienstleistungsverkehrs in der Folgezeit unerläßliche echte Angleichungsmaßnahmen, ohne die der Binnenmarkt nicht hergestellt werden kann, unverantwortlich verzögert. In der politischen herrscht immer noch zu einseitig die Vorstellung vor, daß der wechselseitigen Anerkennung, und damit sog. Herkunftslandprinzip der Vorzug vor der einheitlichen Regelung gebührt.

Der ebenfalls vom Weißbuch proklamierte und betont herausgekehrte sog. „Neue Ansatz“ der Rechtsangleichung, der in allen Bereichen des Rechts der Produktsicherheit gelten sollte, hat das gleiche Schicksal erfahren müssen. Der „Neue Ansatz“ war zunächst nicht neu, sondern findet sich bereits im deutschen Energiewirtschaftsrecht der dreißiger Jahre. Er hatte außerdem bereits zuvor in einer zeitlich früheren Richtlinie der Gemeinschaft zur Angleichung der Rechtsvorschriften für elektrische Betriebsmittel im Niederspannungsbereich seinen experimentellen Niederschlag gefunden. Regelungstechnisch bedeutet der „Neue Ansatz“, daß sich die Rechtsangleichung im Bereich der Produktsicherheit - von den elektrischen Betriebsmitteln angefangen über die breite Palette aller technischen Erzeugnisse eventuell bis hin zu höchst gefährlichen technischen Gütern - auf die Festsetzung allgemeiner Sicherheitsanforderungen beschränken und zu deren Konkretisierung auf die anerkannten Regeln der Technik, die sich in den von der Wirtschaft im Wege der Selbstverwaltung

aufgestellten Normen und Regelwerken niederschlagen, Bezug genommen werden sollte. In der von der Kommission vorgeschlagenen Verbindung des „Neuen Ansatzes“ mit der „Neuen Strategie“ der wechselseitigen Anerkennung nationaler Normen- und Regelwerke der Wirtschaft war der „Neue Ansatz“ sehr bald dem nicht widerlegbaren Einwand ausgesetzt, daß die Mitgliedstaaten bei einer derartigen Ausgestaltung des Rechts der Produktsicherheit ihrer politischen Verantwortung nicht gerecht würden. Den Mitgliedstaaten hätten durch eine adäquate Rechtsetzung die Sicherheit der Arbeitnehmer und bzw. der Benutzer technischer Erzeugnisse ihrerseits zu gewährleisten. Sowohl aus politischen als auch aus Gründen des Verfassungsrechts könnten die Mitgliedstaaten diese Aufgabe nicht in der Weise wahrnehmen, daß sie die Einzelanforderungen, die für die Sicherheit maßgeblich sind, nicht selbst und nicht einheitlich festlegten. Das Schutzanliegen sei nicht gewährleistet, wenn statt Einzelanforderungen lediglich auf die Normen und Regelwerke der Wirtschaft – womöglich sogar gleitend – Bezug genommen wird und darüber hinaus im eigenen Hoheitsbereich neben dem nationalen Normen- und Regelwerk auch die Normen- und Regelwerke der anderen Mitgliedstaaten zur Anwendung gelangen.

Gravierender als bei der Beseitigung der technischen Handelshemmnisse ist der Rückstand beim Abbau der Steuerschranken. Das für die Umsatzsteuer Anfang der Neunziger Jahre geschaffene Übergangsregime, durch das aus optischen Gründen die steuerlichen Kontrollen an den Binnengrenzen in die dadurch mit großen Aufwendungen belasteten Unternehmen ins Inland verlagert wurden, wartet nach wie vor auf seine bereits für 1996 vorgesehene Ablösung durch eine Besteuerung nach dem Ursprungslandprinzip. Einem Binnenmarkt oder Gemeinsamen Markt wird letztlich nur das Prinzip gerecht, daß die Besteuerung im Ursprungsland erfolgt. Das Übergangsregime verursacht beträchtliche Kosten für die Wirtschaft und beeinträchtigt deren Wettbewerbsfähigkeit. Wenn die Vorschläge zur definitiven Beseitigung der Steuerschranken nach wie vor ausstehen, spricht eine Vermutung dafür, daß sich die Kosten unterschiedlich auf die Mitgliedstaaten verteilen. Ein Regelungsrückstand besteht auch insofern, als die Umsatzbesteuerung im Gemeinsamen Markt einheitlicher Steuersätze bedarf. Schon jetzt zeichnet sich ab, daß der Versandhandel auf der Grundlage der derzeitigen steuerrechtlichen Gegebenheiten nach der Einführung der europäischen Währung im Jahr 2002 statt einheitlicher Kataloge für einen einheitlichen Markt möglicherweise weiterhin für die „nationalen“ Märkte – unterschiedliche - „nationale“ Versandkataloge aufzulegen gehalten ist. Die unterschiedlich hohen Mehrwertsteuersätze der Mitgliedstaaten lassen für die im Versandhandel angebotenen Produkte eine einheitliche Preisgestaltung in der neuen einheit-

lichen Währung allenfalls bei einer Produktdifferenzierung zu. Der Versandhandel zieht der Produktdifferenzierung mit dann möglichen Einheitskatalogen und einheitlichen Preisen die mit größeren Kosten verbundene nationale Auflage seiner insgesamt in die Millionen gehenden Kataloge vor. Da die Kataloge dann jeweils auch nur im nationalen Rahmen zur Versendung gelangen dürfen, bleiben die nationalen Märkte weiterhin abgeschottet.

Hinsichtlich der Freiheit des Dienstleistungsverkehrs sieht die Erfolgsbilanz nicht günstiger aus als hinsichtlich der Freiheit des Warenverkehrs. Dies trifft nicht nur für handwerkliche und freiberufliche Dienstleistungen, sondern vornehmlich für die mit dem Kapitalverkehr verbundenen Dienstleistungen zu. Auf den Regelungsbedarf im Bereich des Kapitalmarktes wird an späterer Stelle gesondert eingegangen.

Im Bereich der Freizügigkeit für Arbeitnehmer, der freien Niederlassung für Selbständige und der Freizügigkeit der drei weiteren Personengruppen, denen nur ein eingeschränktes Freizügigkeitsrecht zusteht (Personen, die noch nicht am Erwerbsleben teilnehmen, Personen, die nicht mehr am Erwerbsleben teilnehmen, und Personen, die am Erwerbsleben nicht teilnehmen können), sind unter dem Aspekt des Binnenmarktes noch zahlreiche Beschränkungen, insbesondere im Zusammenhang mit der Anerkennung von beruflichen Qualifikationen zu beseitigen. Vor allem stellt sich im Hinblick auf die Erweiterung der Europäischen Union und damit die Erstreckung der Freizügigkeit auf die Bewerberstaaten Mittel- und Osteuropas, Südosteuropas, des baltischen sowie des Mittelmeerraums in verstärktem Ausmaß die Frage, ob nicht das Freizügigkeitsrecht, das nach den Regelungen des Vertrages von Rom nur für nationale Staatsangehörige gilt, auf diejenigen Personen mit Drittstaatsangehörigkeit erstreckt werden muß, die in den betreffenden Staaten dauerhaft ansässig sind und nach nationalem Recht ein dauerhaftes Aufenthaltsrecht haben. Die Ausweitung der Freizügigkeit auf Nichtstaatsangehörige eines Mitgliedstaates bzw. auf Angehörige aus Drittstaaten mit einem dauerhaften Aufenthaltsrecht in einem Mitgliedstaat würde indes zwangsläufig voraussetzen, daß anstelle der Mitgliedstaaten zukünftig die Gemeinschaft die Bedingungen für das Einreise- und Aufenthaltsrecht festlegt.

Der Aufbau und Ausbau des Binnenmarktes führt in allen Bereichen seines Regelungssystems dazu, daß die Mitgliedstaaten der Gemeinschaft Regelungskompetenzen übertragen müssen. Bereits die Verwirklichung der vier Grundfreiheiten bedingt eine umfassende Übertragung von Souveränität und .Kompetenzen von den Mitgliedstaaten auf die Gemeinschaft.

Mit jeder Maßnahme der Rechtsangleichung, die an sich den integrationspolitischen Zweck der Herstellung der vier Grundfreiheiten verfolgt, wachsen der Gemeinschaft, beispielsweise im Bereich des Arzneimittelrechts, des Rechts der Produktsicherheit sowie im Bereich des Banken-, Börsen- und Versicherungsaufsicht echte staatliche Aufgaben zu. Der Souveränitätstransfer auf die Gemeinschaft bedingt nicht nur eine „Entstaatlichung“, sondern mangels ausreichender Rechte des Europäischen Parlaments zugleich auch eine „Entdemokratisierung“ der betreffenden staatlichen Gesetzgebungszuständigkeiten.. Im Bereich Freizügigkeit und im Bereich der Freiheit des Kapitalverkehrs wiegen diese beiden mit der Rechtsetzung der Gemeinschaft zwangsläufig verbundenen verfassungspolitischen Folgen ersichtlich besonders schwer.

Im Bereich der Außenwirtschaft wird das Ausbaudefizit des Gemeinsamen Marktes nur selten zur Kenntnis genommen. Die Außenwirtschaftseinheit der Europäischen Gemeinschaft ist, was die Zuständigkeiten und Kompetenzen anbetrifft, trotz des Eintritts in die Währungsunion nach wie vor auf die Zollunion sowie auf ein gemeinschaftliches Rechtsregime der Abwehr gedumpter, subventionierter oder durch andere unfaire Handelspraktiken belasteter Drittlandseinfuhren beschränkt. Die Ausfuhrförderung vollzieht sich, angefangen von echten Ausfuhrsubventionen bis hin zur Exportkreditversicherung ungeachtet gewisser Harmonisierungsmaßnahmen der Gemeinschaft nach wie vor national. Dies geschieht vielfach sogar in der Weise, daß die Mitgliedstaaten im Interesse „ihrer“ Wirtschaft über ihre Auslandsvertretungen, nicht selten sogar über eine Mobilisierung hoher und höchster staatlicher Stellen als Lobby miteinander im Wettbewerb stehen. Die nationale, und zudem konkurrierende Förderung der Ausfuhrwirtschaft, die sich keineswegs auf technologische Großprojekte wie Fluggeräte und schienengebundene Verkehrssysteme beschränkt, ist mit einem Gemeinsamen Markt nicht in Einklang zu bringen.

Der Bereich der Rüstungsgüter, der aufgrund des Vertrages von Rom nach wie vor vom Binnenmarkt weitgehend ausgeschlossen ist, bedarf im Rahmen einer Wirtschaftsgemeinschaft, die sich dem technologischen und gesellschaftlichen Fortschritt verpflichtet fühlt, der Einbeziehung in den Gemeinsamen Markt. Die Rüstungsgüter müssen nicht zuletzt, um die derzeit bestehenden innergemeinschaftlichen Verbleibskontrollen zu beseitigen einem gemeinschaftlichen Außenwirtschaftsregime unterstellt werden.

Der Europäischen Gemeinschaft werden von Regierungskonferenz zu Regierungskonferenz die notwendigen Kompetenzen im Bereich der Außenwirtschaft von den Mitgliedstaaten vorenthalten. Trotz weiterer Integrationsschritte, die auf der Konferenz von Nizza erzielt wurden, ist die Gemeinschaft nach wie vor nur für den Handel mit Waren zuständig; der Handel mit Dienstleistungen, der inzwischen weltweit den Handel mit Waren übertrifft, fällt in die Zuständigkeit der Gemeinschaft traditionell nur insoweit, wie die Dienstleistungen mit dem Warenverkehr verbunden sind.

Der Ausbau der Zuständigkeit der Gemeinschaft im Bereich der Dienstleistungen kann entgegen einer weitverbreiteten Annahme nicht ohne einen förmlichen Rechtsakt des Verfassungsgesetzgebers der Gemeinschaft, wie auf der Konferenz von Nizza geschehen, erfolgen. Die vielfach ersatzweise beschworene Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs führt zu keiner nennenswerten Ausweitung der Kompetenzen der Gemeinschaft in diesem Bereich. Eine Gemeinschaftszuständigkeit im Bereich des Dienstleistungsverkehrs mit Drittstaaten setzt voraus, daß die Gemeinschaft die derzeitige Konzeption der Freizügigkeit aufgeben werden müßte und das Staatsangehörigkeitsprinzip, an das die Freizügigkeit derzeit anknüpft, durch das Prinzip der Gebietsansässigkeit ersetzt wird. Mit dem Übergang zum Prinzip der Gebietsansässigkeit, über dessen Einführung, wie angedeutet, auch in anderem Zusammenhang nachgedacht werden muß, steht letztlich die Zuständigkeit und die Politik der Mitgliedstaaten gegenüber Drittstaatsangehörigen in ihrer Gesamtheit, angefangen von der Zuwanderungspolitik bis hin zur Asylpolitik zur Übertragung auf die Gemeinschaft an. Durch Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs läßt sich eine derart weitgehende Neuordnung der Kompetenzen nicht erreichen.

Der Sicherung des Wettbewerbs im Binnenmarkt vor Verfälschungen dient neben der Kartell-, der Mißbrauchs- und der Fusionsaufsicht auch die Subventionsaufsicht der Gemeinschaft über die Wirtschaftsförderung der Mitgliedstaaten, insbesondere die Subventionsaufsicht der Gemeinschaft über die öffentliche Wirtschaft. Für die Mitgliedstaaten sind die öffentlichen Unternehmen vielfach ein Instrument zur Lenkung der Wirtschaft und zur Sicherung gesellschaftspolitischer Ziele. Der Aufbau der Subventionsaufsicht, der für die Kommission als Aufsichtsbehörde mangels einer Entsprechung in den Mitgliedstaaten ohnedies keine einfache Aufgabe war, stößt seit jeher im Bereich der öffentlichen Wirtschaft auf besonders große Schwierigkeiten. Die Mitgliedstaaten schrecken nicht davor zurück, auf Regierungskonferenzen über Protokolle die Kontrolle dieses Wirtschaftsbereichs durch die

Gemeinschaft in Grenzen zu halten. Hierzu fühlen sie sich legitimiert, da die Kontrolle über finanzielle oder sonstige Vergünstigungen an öffentliche Unternehmen gleichzeitig eine Kontrolle gesellschaftspolitischer Ziele, beispielsweise der Grundversorgung beim öffentlichen Rundfunk oder der besonderen Aufgaben der öffentlichen Banken darstellt. Die sog. „Services publiques“ sind nach Auffassung der Mitgliedstaaten gleichsam Bereichsausnahmen vom Regelungssystem des Binnenmarktes. Diese Einschätzung seitens der Mitgliedstaaten gefährdet den Binnenmarkt und den freien Wettbewerb innerhalb der Gemeinschaft. Mit Hilfe der „Services publiques“ kann es zu einem Wettbewerb zwischen den Mitgliedstaaten bei der „Betreuung“ ihrer Wirtschaft und zu einer Abschottung der nationalen Märkte, zumindest zu einer mit dem Gemeinsamen Markt nicht zu vereinbarenden Verfälschung des Wettbewerbs im Gemeinsamen Markt kommen. Konzentrationsbewegungen der Wirtschaft bevorzugen selbst bei gegebenen ökonomischen Zwängen nicht zwangsläufig den grenzüberschreitenden Rahmen des Binnenmarktes. Der Verdacht einer nationalen Steuerung ist vielfach nicht auszuschließen und ein wachsendes nationales Wirtschaftsbewußtsein, das mit einem wieder erwachenden Nationalbewußtsein einher ginge, wäre binnenmarktschädlich.

Der Vertrag von Maastricht hat die Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten für die Wirtschaftsentwicklung in ihrem Hoheitsbereich zu einem maßgeblichen Verfassungsprinzip der Gemeinschaft erhoben; er hat die „Konvergenz“ der nationalen Wirtschaftsentfaltung als Zielvorgabe und als Voraussetzung für die Zugehörigkeit zur Währungsunion erklärt. Damit hat der Vertrag von Maastricht zwar den Wettbewerb der Mitgliedstaaten im gesamten Bereich der Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, und damit auch den Wettbewerb bei den öffentlichen Dienstleistungen institutionalisiert, Verfälschungen des Wettbewerbs im Binnenmarkt lassen sich durch den Vertrag von Maastricht indes nicht legitimieren.

## **VI Standards des Gemeinschaftsrechts**

Der Binnenmarkt macht es erforderlich, daß der den Mitgliedstaaten nach dem Maastrichter Konzept belassene Politikbereich an Standards des Gemeinschaftsrechts gebunden wird. Zu diesen Standards mit entsprechender Bindungswirkung gehören vor allem auch die Grundrechte und Freiheitsverbürgungen, die der Rechtsordnung der Gemeinschaft nach der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs innewohnen. Unerläßliche Voraussetzung

ihrer bindenden Wirkung ist dabei, daß die Grundrechte des Gemeinschaftsrechts, was zur Zeit noch nicht der Fall ist, nicht nur die Gemeinschaft selbst, sondern auch die Mitgliedstaaten in deren eigenem Hoheitsbereich erfassen. Ohne eine Erstreckung der Bindungswirkung von Grundrechten auf die Mitgliedstaaten, die der Binnenmarkt und die Wirtschafts- und Währungsunion erfordern, kann beispielsweise der Enteignung eines EG-ausländischen Unternehmens durch einen Mitgliedstaat nur begrenzt unter Berufung auf das Gemeinschaftsrecht entgegengetreten werden. Die Enteignung kann, wenn die Niederlassungsfreiheit nicht verletzt ist, mangels Bindungswirkung der Grundrechte der Gemeinschaft nicht von einem „national case“ zu einem „Community case“ umgewandelt und vor den Europäischen Gerichtshof gebracht werden.

## **VII Regelungsbedarf im Bereich des Kapitalmarktes**

Bei weitem am größten ist der noch ausstehende Regelungsbedarf im Bereich des Kapitalmarktes. Ökonomisch betrachtet, hat sich in der Europäischen Gemeinschaft bislang noch kein einheitlicher Kapitalmarkt entwickelt und rechtlich bestehen in den meisten Bereichen des Kapitalmarktes noch nationalen Teilmärkte. Ursächlich hierfür ist der unzulängliche rechtliche Rahmen, den das Gemeinschaftsrecht für einen integrierten Kapitalmarkt zur Verfügung stellt. Es bedarf noch zusätzlicher Regelungen, um die sog. erste Stufe der Errichtung eines einheitlichen Kapitalmarktes, nämlich die Freiheit grenzüberschreitender Kapitalbewegungen in der Gemeinschaft restlos zu verwirklichen. Auch nach der Neuordnung der vertraglichen Regelungen über die Freiheit der grenzüberschreitender Kapitalbewegungen im Vertrag von Maastricht sind Beschränkungen der Freiheit des Kapitalverkehrs in der Gemeinschaft zulässig. Weder haben die Mitgliedstaaten bestehende Beschränkungen restlos abzubauen brauchen, noch wurden bestehende Schutzklauseln aufgehoben; auf der Konferenz von Maastricht wurde sogar vor der Einführung neuer Schutzklauseln nicht halt gemacht.

Die Lücken des vertraglichen Kapitalmarktrechts sind zu groß, als daß sie über Maßnahmen des Gesetzgebers der Gemeinschaft geschlossen werden könnten. Insoweit bleibt der Vertrags-gesetzgeber gefordert. Darüber hinaus erfordert ein einheitlicher Kapitalmarkt Sekundär-Gesetzgebung in einem Ausmaß, das weit über die in diesem Bereich bereits erfolgte, nicht unbeträchtliche Gesetzgebung hinaus geht. Das Regelungssystem für einen Kapitalmarkt, der die Grundlage der Währungsunion bildet, erschöpft sich nicht darin, , daß



grenz-überschreitende Kapitalbewegungen innerhalb der Gemeinschaft von Beschränkungen freigestellt werden. Die zahlreichen bislang bereits vom Gemeinschaftsgesetzgeber erlassenen Richtlinien sind ein Beleg dafür, daß ein einheitlicher Kapitalmarkt, zumal wenn er die Funktionsfähigkeit der Währungsunion sichern soll, Rechtsgestaltung der Gemeinschaft in den verschiedensten Rechtsbereichen, angefangen vom Aufsichtsrecht über die Banken, die Börsen, den Wertpapierhandel und die Kapitalanlagegesellschaften bis hin über gesellschaftsrechtliche Regelungen der Rechnungslegung zum Steuerrecht erfordert. Zur Herstellung des Kapitalmarktes dürfte selbst die Angleichung des Wertpapierrechts, wenn nicht sogar weiterer Bereiche des Zivilrechts erforderlich sein. Auf das Erfordernis einer Harmonisierung bestimmter Bereiche des Steuerrechts braucht nicht besonders hingewiesen zu werden.

Da die erforderliche Sekundär-Gesetzgebung bislang noch aussteht, insbesondere der rechtliche Rahmen für integrierte Wertpapier- und Aktienmärkte und andere Teilmärkte des Kapitalmarktes bislang noch nicht vollends geschaffen wurde, ist die Kapitalverflechtung innerhalb der Gemeinschaft bislang nur begrenzt verwirklicht. Für Finanzdienstleistungen im Firmenkundenbereich (sog. „whole sale“- Bereich) ist die Integration der nationalen Märkte mangels herkömmlicherweise geringerer Reglementierung dieses Sektors weiter fortgeschritten als für Finanzdienstleistungen im Privatkundenbereich (sog. „retail“- Sektor). Für den Privatkundenbereich kann nicht ansatzweise von einem integrierten Kapitalmarkt gesprochen werden. Die gewerbsmäßige Gewährung von Hypotheken in andere Mitgliedstaaten erfordert ein einheitliches und miteinander verschränktes Hypothekenrecht. Da das Hypothekenrecht in allen Mitgliedstaaten zwingendes Recht ist, steht es anders als weite Bereiche des Schuldrechts nicht zur Disposition der Vertragsparteien. Der zwingende Charakter des nationalen und vielfach unterschiedliche Hypothekenrecht schließt seine wechselseitige Anerkennung zwischen den Mitgliedstaaten im Sinne der sog. „Cassis de Dijon“-Philosophie schlechthin aus. Denn die nationalen Grundbücher könnten ihre Funktion nicht mehr erfüllen, wenn in ihnen nebeneinander Hypotheken verschiedenster rechtlicher Ausgestaltung seitens der anderen Mitgliedstaaten eingetragen sind. Gleichermaßen kann die Abschottung der nationalen Kapitalmärkte, soweit sie auf unterschiedlichem Wertpapierrecht, unterschiedlichem Bürgschafts- und Pfandrecht, allgemein gesehen, auf zwingendem, nicht der Disposition der Parteien überlassenem Zivilrecht beruht, allenfalls in begrenztem Ausmaß durch wechselseitige Anerkennung, letztlich jedoch nur durch eine gemeinschaftseinheitliche Gesetzgebung überwunden werden.

Zur Komplettierung des Regulationssystems des Kapitalmarkts gehört auch die Organisation der Aufsicht über die Finanzinstitute, die Börsen und die Kapitalanlagegesellschaften (Investmentsfonds). Bei der Harmonisierung des Bankenaufsichtsrechts etc. legt der Gemeinschaftsgesetzgeber traditionell fest, daß es zwar bei der Aufsicht über die Finanzinstitute durch die Mitgliedstaaten verbleibt, die Mitgliedstaaten jedoch ihre Aufsichtsführung, insbesondere die Zulassungen zur Aufnahme der Tätigkeit nach dem sog. Heimatland-Prinzip wechselseitig anerkennen. Das Heimatland-Prinzip verlangt von der Verwaltung und den Gerichten der Mitgliedstaaten, daß sie einander „full faith and credit“ gewähren. Da die Strukturen der Verwaltung und der Gerichtsbarkeit der Mitgliedstaaten indes nicht ausreichend homogen und auch nicht homogenisierbar sind, stößt die wechselseitige Anerkennung von Zulassungen für Banken wie die wechselseitige Anerkennung von Staatshoheitsakten in allen anderen Bereichen ihrer Anwendung, vornehmlich auch unter der Perspektive zunehmender äußerer Erweiterungen der Europäischen Union, seit längerer Zeit auf Grenzen ihrer Akzeptanz. Bei der wechselseitigen Anerkennung der Aufsichtsführung über die Kreditinstitute, die Börsen und die Kapitalanlagegesellschaften im Rahmen einer Währungsunion, die in weitaus größerem Maße als der Gemeinsame Markt auf die Sicherheit der Finanzmärkte angewiesen ist, wiegt das mangelnde Vertrauen besonders schwer. Der sog. „Europapaß“, der den Finanzinstituten nach den derzeit geltenden – unzulänglichen – gemeinschaftsrechtlichen Regelungen mit der Zulassung in ihrem Heimatland erteilt wird, hat entgegen einer weit verbreiteten Annahme keineswegs uneingeschränkte Gültigkeit. Das Tätigkeitsland kann vielmehr Nachkontrollen vornehmen, durch die die gemeinschaftsweite Geltung der Zulassung wesentlich eingeschränkt ist.

Für das Funktionieren der Währungsunion wäre es schädlich, wenn der Gemeinschaft, falls der Mangel an Akzeptanz nicht überwindbar sein sollte, als Ausweg aus dem Dilemma der Übergang zur Errichtung einer zentralen Aufsicht über die Banken verbaut wäre, sei es daß der Gemeinschaftsgesetzgeber von seiner traditionellen Verfahrensweise nicht abzurücken gewillt ist, sei es, daß eine ausreichende Kompetenz nicht zur Verfügung stünde. Der Vertrag von Maastricht sieht jedoch in Artikel 105 Absatz 6 (ex-Artikel 105) EG-Vertrag vor, daß der Rat durch einstimmigen Beschluß mit Zustimmung des Europäischen Parlaments – auf Vorschlag der Kommission nach Anhörung des Europäischen Zentralbank - der Europäischen Zentralbank „besondere Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute und sonstiger Finanzinstitute mit Ausnahme der Versicherungsunternehmen“ übertragen darf.

Bedenklich ist aber, daß die Europäische Zentralbank im Rahmen ihrer Aufsichtsführung über die Kreditinstitute, die Börsen und die Kapitalanlagegesellschaften nicht die Weisungsunabhängigkeit in Anspruch nehmen könnte, die ihr für währungspolitischen Aufgaben eingeräumt ist. In ihrer zusätzlichen Funktion würde die Europäische Zentralbank je nach Ausgestaltung der Gesetzgebung den Weisungen der Kommission oder des Rates unterliegen. Die zusätzliche Funktion der Europäischen Zentralbank als Banken-, Börsen- und Aufsicht über die Wertpapierhäuser könnte ihre Unabhängigkeit als Währungsbehörde gefährden.

### **VIII Ein supranationaler Regelungsrahmen für den Kapitalmarkt ?**

Die Kommission hat 1999 dem Rat und dem Europäischen Parlament in Form einer Mitteilung einen Aktionsplan für die Umsetzung eines Finanzmarktrahmens unterbreitet. Der Katalog der von der Kommission vorgeschlagenen Maßnahmen zur Verwirklichung eines einheitlichen Marktes für Finanzdienstleistungen nennt u. a. zwar die Verbesserung des Zulassungsregimes für Finanzinstitute, nicht jedoch die Harmonisierung des Wertpapierrechts. Auch in den Gremien des Rates, in denen der Aktionsplan zur Zeit diskutiert wird, steht die Harmonisierung des Wertpapierrechts nicht auf der Tagesordnung. Gleichwohl dürfte die Harmonisierung des Wertpapierrechts, wie der Europäische Rat auf der Tagung in Helsinki klar herausgestellt hat, einen wesentlichen Beitrag zur Herausbildung eines funktionstüchtigen Kapitalmarks der Gemeinschaft und zur Absicherung und der Währungsunion leisten. Eine teilweise Harmonisierung des Wertpapierrechts erfolgt in der Europäischen Gemeinschaft bereits seit Jahrzehnten in anderem Zusammenhang. Die Gemeinschaft harmonisiert auf der Grundlage der speziellen Handlungsermächtigung des Artikel 48 III g (ex-Artikel 58 III g) EG-Vertrag das Gesellschaftsrecht der Mitgliedstaaten. Anlässlich der Harmonisierung des Aktiengesellschaftsrechts wird mit der Angleichung der Regelungen über die Ausgestaltung der Aktien ein Teilbereich des Wertpapierrechts vereinheitlicht.

Für die verschiedenen Teilmärkte des Kapitalmarktes ist der Bedarf nach einer Harmonisierung des Wertpapierrechts unterschiedlich groß. Für die Banken- und Firmenkundenmärkte besteht vermutlich ein größerer Bedarf nach einer Harmonisierung des Wertpapierrechts als im Bereich der Privatkundenmärkte. Wenn der private Anleger Aktien, Industrieobligationen und Staatspapiere anderer Mitgliedstaaten bislang nur selten ohne

Einschaltung einer gebietsansässigen Kapitalanlagegesellschaft kauft, können sich aber mit dem Wegfall des Währungsrisikos die Gepflogenheiten ändern. Es kann durchaus dazu kommen, daß auch private Anleger ausländische Wertpapiere nicht mehr nur mittelbar über Anteile an Investmentfonds erwerben, sondern zum grenzüberschreitenden unmittelbaren Erwerb von ausländischer Aktien, Industrieobligationen und Staatspapieren übergehen.

Die Harmonisierung des Wertpapierrechts ist nicht nur für einzelne Teilmärkte des Kapitalmarkts, sondern für den Kapitalmarkt der Gemeinschaft in seiner Gesamtheit zu beurteilen. Die nationalen Kapitalmärkte ihrerseits leiten ihre Effizienz unter anderem daraus her, daß sie sich jeweils auf ein einheitliches Wertpapierrecht stützen. Für die Gemeinschaft, die seit der Konferenz von Maastricht eine Währungsunion mit einer einheitlichen Währung und Geldpolitik darstellt, ist daher kaum etwas anderes anzunehmen. Der grenzüberschreitende Handel mit Wertpapieren seitens der Banken, Finanzinstitute, Versicherungen und Kapitalanlagegesellschaften ist in einer Währungsunion zumindest auf längere Sicht hin ohne ein einheitliches Wertpapierrecht nur schwer vorstellbar. Das Wertpapierrecht stellt eine Einheit in dem Sinne dar, daß es für grenzüberschreitende Tatbestände nicht anders als für innerstaatliche Wirtschaftssachverhalte ausgestaltet sein kann. Ein besonderes Wertpapierrecht für grenzüberschreitende Wirtschaftssachverhalte als „standeseigenes“ Zivilrecht für bestimmte Wirtschaftsteilnehmer, vergleichbar dem Handelsrecht als standeseigenes Zivilrecht der Kaufleute, ist daher schlecht vorstellbar.

Wertpapiere werden – vergleichbar zum Beispiel den Versicherungsleistungen – durch das Wertpapierrecht gegenständlich ausgestaltet. Beim grenzüberschreitenden Handel mit Wertpapieren geht das nationale Wertpapierrecht quasi als Standard mit über die Grenze. Da das Wertpapierrecht als nicht-dispositives Recht nicht zur Disposition der Wirtschaftsteilnehmer steht, sind der wechselseitigen Anerkennung des nationalen Wertpapierrechts durch die Mitgliedstaaten Grenzen gesetzt.

Von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedliche Regelungen der Ausgestaltung, der Erwerbbarkeit und der Verpfändbarkeit von Wertpapieren, insbesondere von Staatsanleihen, Kommunal- und Industrieobligationen dürften ein unsichtbares indirektes Hindernis für die grenzüberschreitenden Emission von Wertpapieren, für die Zulassung von Wertpapieren zum Handel an den Börsen, für den grenzüberschreitenden Handel mit bereits emittierten Wertpapieren und vor allem für den Abrechnungsverkehr nicht nur der Banken im Rahmen

ihrer Abrechnungssysteme, sondern auch aller anderen Wirtschaftsteilnehmer sein. An der rechtlichen Ausgestaltung der Wertpapiere haftet anders als an industriellen Erzeugnissen, Lebensmitteln etc. nicht der Geruch einer nationalen Identität. Daß es vergleichbar den Verhältnissen beim Warenverkehr keine Klagen über „non tariff barriers“ im grenzüberschreitenden Handel mit Wertpapieren gibt, besagt lediglich, daß die Hindernisse, die der Herausbildung eines einheitlichen Kapitalmarktes der Gemeinschaft infolge eines von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat unterschiedlichen Wertpapierrechts entgegenstehen, nicht ausreichend transparent sind.

Ein einheitliches Wertpapierrecht nimmt Kapital- und Geldanlegern aus Drittstaaten die Entscheidung ab, ob sie aus Gründen ihrer unterschiedlichen rechtlichen Ausgestaltung den Staatsanleihen und Industrieobligationen eines Mitgliedstaates den Vorzug vor den Anleihen aus anderen Mitgliedstaaten geben sollten. Nachdem als Folge der einheitlichen Geld- und Zinspolitik der Zins für die Wahl der Anlage nicht mehr entscheidend ist, könnte die rechtliche Ausgestaltung der Anleihen für die Entscheidungen der Geld- und Kapitalanleger aus Drittstaaten durchaus Bedeutung gewinnen. Bislang waren Auslandsanleihen, wenn sie in der Währung eines Mitgliedstaates aufgelegt wurden, zwangsläufig dem Wertpapierrecht des Währungslandes verbunden. Die Bindung an das Wertpapierrecht eines bestimmten Mitgliedstaates entfällt, wenn zukünftig Auslandsanleihen in der neuen europäischen Einheitswährung aufgelegt werden. Das traditionelle Verständnis der internationalen Anleger, daß sich hinter der von ihnen gewählten Währung ein für das Währungsgebiet einheitlich geltendes Wertpapierrecht verbirgt, sollte möglichst unverändert erhalten bleiben. Es sollte vor allem nicht durch aufkommende Zweifelsfragen über die unterschiedliche Qualität der mit einander konkurrierender nationalen Wertpapierrechte aufgeweicht werden. Der Euro als neue europäische Einheitswährung erhebt den Anspruch, als internationale Anlage-, Reserve- und Handelswährung neben der US-amerikanischen Währung international eine Rolle zu spielen; diese ihm zugedachte Rolle dürfte nicht zuletzt zur Ablösung des nationalen Wertpapierrechts durch ein gemeinschaftseinheitliches Wertpapierrechts zwingen.

## **IX Abschließende Betrachtungen**

Die Beschreibung des noch nicht erledigten Regelungsbedarfs des Binnenmarktes ließe sich fortsetzen. Nicht unerwähnt darf jedoch bleiben, daß die Herausbildung eines Systems für

Banküberweisungen innerhalb der Gemeinschaft, das dem Überweisungssystem in den Mitgliedstaaten entspricht, der Währungsunion als Aufgabe zugeordnet werden darf, sondern zum Regelungsrahmen des Binnenmarktes zählt. Die Freiheit des grenzüberschreitenden Handels mit Gütern und Dienstleistungen, die Freiheit des Personenverkehrs und vor allem die Freiheit des Kapitalverkehrs innerhalb der Gemeinschaft und über deren Außengrenzen ist ohne ein funktionstüchtiges Überweisungssystem nicht gewährleistet. Durchschnittliche Überweisungskosten von 15 Euro und eine durchschnittliche Dauer des Überweisungsvorgangs von zwei Wochen, wie von der Kommission für die derzeit in der Gemeinschaft bestehenden Verhältnisse errechnet worden sind, mit den vier Grundfreiheiten des Gemeinsamen Marktes nicht in Einklang zu bringen.

Bei einer Erstreckung des Binnenmarktes auf mehr als 20 Staaten nach der politisch unausweichlichen und daher bevorstehenden Osterweiterung der Europäischen Gemeinschaft wird das traditionelle Prinzip der Durchführung des Gemeinschaftsrechts und der Politik der Gemeinschaft über die Mitgliedstaaten zu einem Problem werden. Mangels ausreichender Homogenität und Homogenisierbarkeit der Strukturen der Gesellschaft, der Verwaltung und der Gerichtsbarkeit der Mitgliedstaaten besteht die Gefahr, daß die Durchführung des Gemeinschaftsrechts über die Mitgliedstaaten, insbesondere auch das derzeit geltende System der wechselseitigen Anerkennung von Staatshoheitsakten nicht mehr in ausreichendem Maße die Einheitlichkeit der Wettbewerbsbedingungen gewährleisten kann. Die wechselseitige Anerkennung von Staatshoheitsakten stößt in allen Bereichen bereits seit Jahren auf Grenzen ihrer Akzeptanz. Nach wie vor brauchen nach den bestehenden Regelungen Zulassungen für Finanzinstitute von anderen Mitgliedstaaten nicht uneingeschränkt anerkannt zu werden. Gleiches gilt für Personenkontrollen an den Grenzen und in zahlreichen anderen Bereichen des Binnenmarktes. Im Zusammenhang der bevorstehenden Osterweiterung wird sich, was die Gewährleistung eines adäquaten Regelungsrahmens für den beträchtlich erweiterten Binnenmarkt anbelangt, die Frage stellen, ob das Verfassungssystem der Europäischen Gemeinschaft, nicht nur was den Binnenmarkt anbelangt, zumindest langfristig umgestellt werden muß. Zielsetzung wäre der Übergang zur Durchführung des Rechts und der Politik der Gemeinschaft durch eigene Behörden in Form eines eigenen Verwaltungsunterbaus und einer eigenen dezentralen Gerichtsbarkeit. Die Behebung von Defiziten des Binnenmarktes führt letztlich zwangsläufig weg von der staatenbündischen Vorstellung einer „United Nations of Europe“ und hin zu einem – von den Mitgliedstaaten zumindest zur Zeit nicht geliebten und politisch verdrängten – Bundesstaat „United Europe“. Es ist der Binnenmarkt bzw. der

Gemeinsame Markt, und nicht erst die Politische Union, der ihn fordert und ermöglicht. Wenn der Binnenmarkt nicht weiterhin unvollendet bleiben will und die Währungsunion dadurch gefährdet, wird er Schritt für Schritt den Bundesstaat zwangsläufig herbeiführen.

<b>2008</b>		
B01-08	<b>Euro-Diplomatie durch gemeinsame „Wirtschaftsregierung“</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2007</b>		
B03-07	<b>Löhne und Steuern im Systemwettbewerb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B02-07	<b>Konsolidierung und Reform der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B01-07	<b>The Ratification of European Treaties - Legal and Constitutional Basis of a European Referendum.</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2006</b>		
B03-06	<b>Financial Frictions, Capital Reallocation, and Aggregate Fluctuations</b>	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B02-06	<b>Financial Openness and Macroeconomic Volatility</b>	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B01-06	<b>A Welfare Analysis of Capital Account Liberalization</b>	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
<b>2005</b>		
B11-05	<b>Das Kompetenz- und Entscheidungssystem des Vertrages von Rom im Wandel seiner Funktion und Verfassung</b>	<i>Martin Seidel</i>
B10-05	<b>Die Schutzklauseln der Beitrittsverträge</b>	<i>Martin Seidel</i>
B09-05	<b>Measuring Tax Burdens in Europe</b>	<i>Guntram B. Wolff</i>
B08-05	<b>Remittances as Investment in the Absence of Altruism</b>	<i>Gabriel González-König</i>
B07-05	<b>Economic Integration in a Multicore World?</b>	<i>Christian Volpe Martinicus, Jennifer Pédussel Wu</i>
B06-05	<b>Banking Sector (Under?)Development in Central and Eastern Europe</b>	<i>Jürgen von Hagen, Valeriya Dinger</i>
B05-05	<b>Regulatory Standards Can Lead to Predation</b>	<i>Stefan Lutz</i>
B04-05	<b>Währungspolitik als Sozialpolitik</b>	<i>Martin Seidel</i>
B03-05	<b>Public Education in an Integrated Europe: Studying to Migrate and Teaching to Stay?</b>	<i>Panu Poutvaara</i>
B02-05	<b>Voice of the Diaspora: An Analysis of Migrant Voting Behavior</b>	<i>Jan Fidrmuc, Orla Doyle</i>
B01-05	<b>Macroeconomic Adjustment in the New EU Member States</b>	<i>Jürgen von Hagen, Iulia Traistaru</i>
<b>2004</b>		
B33-04	<b>The Effects of Transition and Political Instability On Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Tanner M. Yigit</i>
B32-04	<b>The Choice of Exchange Rate Regimes in Developing Countries: A Multinomial Panel Analysis</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B31-04	<b>Fear of Floating and Fear of Pegging: An Empirical Analysis of De Facto Exchange Rate Regimes in Developing Countries</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B30-04	<b>Der Vollzug von Gemeinschaftsrecht über die Mitgliedstaaten und seine Rolle für die EU und den Beitrittsprozess</b>	<i>Martin Seidel</i>
B29-04	<b>Deutschlands Wirtschaft, seine Schulden und die Unzulänglichkeiten der einheitlichen Geldpolitik im Eurosystem</b>	<i>Dieter Spethmann, Otto Steiger</i>
B28-04	<b>Fiscal Crises in U.S. Cities: Structural and Non-structural Causes</b>	<i>Guntram B. Wolff</i>
B27-04	<b>Firm Performance and Privatization in Ukraine</b>	<i>Galyna Grygorenko, Stefan Lutz</i>
B26-04	<b>Analyzing Trade Opening in Ukraine: Effects of a Customs Union with the EU</b>	<i>Oksana Harbuzyuk, Stefan Lutz</i>
B25-04	<b>Exchange Rate Risk and Convergence to the Euro</b>	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B24-04	<b>The Endogeneity of Money and the Eurosystem</b>	<i>Otto Steiger</i>
B23-04	<b>Which Lender of Last Resort for the Eurosystem?</b>	<i>Otto Steiger</i>
B22-04	<b>Non-Discretionary Monetary Policy: The Answer for Transition Economies?</b>	<i>Elham-Mafi Kreft, Steven F. Kreft</i>
B21-04	<b>The Effectiveness of Subsidies Revisited: Accounting for Wage and Employment Effects in Business R+D</b>	<i>Volker Reinthaler, Guntram B. Wolff</i>
B20-04	<b>Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises</b>	<i>Jürgen von Hagen, Tai-kuang Ho</i>
B19-04	<b>Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag</b>	<i>Martin Seidel</i>



B18-04	<b>Transmission Channels of Business Cycles Synchronization in an Enlarged EMU</b>	<i>Iulia Traistaru</i>
B17-04	<b>Foreign Exchange Regime, the Real Exchange Rate and Current Account Sustainability: The Case of Turkey</b>	<i>Sübidey Togan, Hasan Ersel</i>
B16-04	<b>Does It Matter Where Immigrants Work? Traded Goods, Non-traded Goods, and Sector Specific Employment</b>	<i>Harry P. Bowen, Jennifer Pédussel Wu</i>
B15-04	<b>Do Economic Integration and Fiscal Competition Help to Explain Local Patterns?</b>	<i>Christian Volpe Martincus</i>
B14-04	<b>Euro Adoption and Maastricht Criteria: Rules or Discretion?</b>	<i>Jiri Jonas</i>
B13-04	<b>The Role of Electoral and Party Systems in the Development of Fiscal Institutions in the Central and Eastern European Countries</b>	<i>Sami Yläoutinen</i>
B12-04	<b>Measuring and Explaining Levels of Regional Economic Integration</b>	<i>Jennifer Pédussel Wu</i>
B11-04	<b>Economic Integration and Location of Manufacturing Activities: Evidence from MERCOSUR</b>	<i>Pablo Sanguinetti, Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B10-04	<b>Economic Integration and Industry Location in Transition Countries</b>	<i>Laura Resmini</i>
B09-04	<b>Testing Creditor Moral Hazard in Sovereign Bond Markets: A Unified Theoretical Approach and Empirical Evidence</b>	<i>Ayse Y. Evrensel, Ali M. Kutan</i>
B08-04	<b>European Integration, Productivity Growth and Real Convergence</b>	<i>Taner M. Yigit, Ali M. Kutan</i>
B07-04	<b>The Contribution of Income, Social Capital, and Institutions to Human Well-being in Africa</b>	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B06-04	<b>Rural Urban Inequality in Africa: A Panel Study of the Effects of Trade Liberalization and Financial Deepening</b>	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B05-04	<b>Money Rules for the Eurozone Candidate Countries</b>	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B04-04	<b>Who is in Favor of Enlargement? Determinants of Support for EU Membership in the Candidate Countries' Referenda</b>	<i>Orla Doyle, Jan Fidrmuc</i>
B03-04	<b>Over- and Underbidding in Central Bank Open Market Operations Conducted as Fixed Rate Tender</b>	<i>Ulrich Bindseil</i>
B02-04	<b>Total Factor Productivity and Economic Freedom Implications for EU Enlargement</b>	<i>Ronald L. Moomaw, Euy Seok Yang</i>
B01-04	<b>Die neuen Schutzklauseln der Artikel 38 und 39 des Beitrittsvertrages: Schutz der alten Mitgliedstaaten vor Störungen durch die neuen Mitgliedstaaten</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2003</b>		
B29-03	<b>Macroeconomic Implications of Low Inflation in the Euro Area</b>	<i>Jürgen von Hagen, Boris Hofmann</i>
B28-03	<b>The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment: Central Europe and the Balkans</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Taner M. Yigit</i>
B27-03	<b>The Performance of the Euribor Futures Market: Efficiency and the Impact of ECB Policy Announcements (Electronic Version of International Finance)</b>	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen</i>
B26-03	<b>Sovereign Risk Premia in the European Government Bond Market (überarbeitete Version zum Herunterladen)</b>	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen, Ludger Schulknecht</i>
B25-03	<b>How Flexible are Wages in EU Accession Countries?</b>	<i>Anna Iara, Iulia Traistaru</i>
B24-03	<b>Monetary Policy Reaction Functions: ECB versus Bundesbank</b>	<i>Bernd Hayo, Boris Hofmann</i>
B23-03	<b>Economic Integration and Manufacturing Concentration Patterns: Evidence from Mercosur</b>	<i>Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B22-03	<b>Reformzwänge innerhalb der EU angesichts der Osterweiterung</b>	<i>Martin Seidel</i>
B21-03	<b>Reputation Flows: Contractual Disputes and the Channels for Inter-Firm Communication</b>	<i>William Pyle</i>
B20-03	<b>Urban Primacy, Gigantism, and International Trade: Evidence from Asia and the Americas</b>	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>
B19-03	<b>An Empirical Analysis of Competing Explanations of Urban Primacy Evidence from Asia and the Americas</b>	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>

B18-03	<b>The Effects of Regional and Industry-Wide FDI Spillovers on Export of Ukrainian Firms</b>	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera, Sang-Min Park</i>
B17-03	<b>Determinants of Inter-Regional Migration in the Baltic States</b>	<i>Mihails Hazans</i>
B16-03	<b>South-East Europe: Economic Performance, Perspectives, and Policy Challenges</b>	<i>Iulia Traistaru, Jürgen von Hagen</i>
B15-03	<b>Employed and Unemployed Search: The Marginal Willingness to Pay for Attributes in Lithuania, the US and the Netherlands</b>	<i>Jos van Ommeren, Mihails Hazans</i>
B14-03	<b>FICs and Economic Activity: Some International Evidence</b>	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B13-03	<b>The IS Curve and the Transmission of Monetary Policy: Is there a Puzzle?</b>	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B12-03	<b>What Makes Regions in Eastern Europe Catching Up? The Role of Foreign Investment, Human Resources, and Geography</b>	<i>Gabriele Tondl, Goran Vuksic</i>
B11-03	<b>Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im europäischen System der Zentralbanken - eine rechtliche Analyse</b>	<i>Martin Seidel</i>
B10-03	<b>Foreign Direct Investment and Perceptions of Vulnerability to Foreign Exchange Crises: Evidence from Transition Economies</b>	<i>Josef C. Brada, Vladimír Tomsík</i>
B09-03	<b>The European Central Bank and the Eurosystem: An Analysis of the Missing Central Monetary Institution in European Monetary Union</b>	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B08-03	<b>The Determination of Capital Controls: Which Role Do Exchange Rate Regimes Play?</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B07-03	<b>Nach Nizza und Stockholm: Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft</b>	<i>Martin Seidel</i>
B06-03	<b>Fiscal Discipline and Growth in Euroland. Experiences with the Stability and Growth Pact</b>	<i>Jürgen von Hagen</i>
B05-03	<b>Reconsidering the Evidence: Are Eurozone Business Cycles Converging?</b>	<i>Michael Massmann, James Mitchell</i>
B04-03	<b>Do Ukrainian Firms Benefit from FDI?</b>	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera</i>
B03-03	<b>Europäische Steuerkoordination und die Schweiz</b>	<i>Stefan H. Lutz</i>
B02-03	<b>Commuting in the Baltic States: Patterns, Determinants, and Gains</b>	<i>Mihails Hazans</i>
B01-03	<b>Die Wirtschafts- und Währungsunion im rechtlichen und politischen Gefüge der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
<b>2002</b>		
B30-02	<b>An Adverse Selection Model of Optimal Unemployment Assurance</b>	<i>Marcus Hagedorn, Ashok Kaul, Tim Mennel</i>
B29B-02	<b>Trade Agreements as Self-protection</b>	<i>Jennifer Pédussel Wu</i>
B29A-02	<b>Growth and Business Cycles with Imperfect Credit Markets</b>	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B28-02	<b>Inequality, Politics and Economic Growth</b>	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B27-02	<b>Poverty Traps and Growth in a Model of Endogenous Time Preference</b>	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B26-02	<b>Monetary Convergence and Risk Premiums in the EU Candidate Countries</b>	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B25-02	<b>Trade Policy: Institutional Vs. Economic Factors</b>	<i>Stefan Lutz</i>
B24-02	<b>The Effects of Quotas on Vertical Intra-industry Trade</b>	<i>Stefan Lutz</i>
B23-02	<b>Legal Aspects of European Economic and Monetary Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B22-02	<b>Der Staat als Lender of Last Resort - oder: Die Achillesverse des Eurosystems</b>	<i>Otto Steiger</i>
B21-02	<b>Nominal and Real Stochastic Convergence Within the Transition Economies and to the European Union: Evidence from Panel Data</b>	<i>Ali M. Kutan, Taner M. Yigit</i>
B20-02	<b>The Impact of News, Oil Prices, and International Spillovers on Russian Financial Markets</b>	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>

B19-02	<b>East Germany: Transition with Unification, Experiments and Experiences</b>	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch, Guntram B. Wolff</i>
B18-02	<b>Regional Specialization and Employment Dynamics in Transition Countries</b>	<i>Iulia Traistaru, Guntram B. Wolff</i>
B17-02	<b>Specialization and Growth Patterns in Border Regions of Accession Countries</b>	<i>Laura Resmini</i>
B16-02	<b>Regional Specialization and Concentration of Industrial Activity in Accession Countries</b>	<i>Iulia Traistaru, Peter Nijkamp, Simonetta Longhi</i>
B15-02	<b>Does Broad Money Matter for Interest Rate Policy?</b>	<i>Matthias Brückner, Andreas Schaber</i>
B14-02	<b>The Long and Short of It: Global Liberalization, Poverty and Inequality</b>	<i>Christian E. Weller, Adam Hersch</i>
B13-02	<b>De Facto and Official Exchange Rate Regimes in Transition Economies</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B12-02	<b>Argentina: The Anatomy of A Crisis</b>	<i>Jiri Jonas</i>
B11-02	<b>The Eurosystem and the Art of Central Banking</b>	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B10-02	<b>National Origins of European Law: Towards an Autonomous System of European Law?</b>	<i>Martin Seidel</i>
B09-02	<b>Monetary Policy in the Euro Area - Lessons from the First Years</b>	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>
B08-02	<b>Has the Link Between the Spot and Forward Exchange Rates Broken Down? Evidence From Rolling Cointegration Tests</b>	<i>Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B07-02	<b>Perspektiven der Erweiterung der Europäischen Union</b>	<i>Martin Seidel</i>
B06-02	<b>Is There Asymmetry in Forward Exchange Rate Bias? Multi-Country Evidence</b>	<i>Su Zhou, Ali M. Kutan</i>
B05-02	<b>Real and Monetary Convergence Within the European Union and Between the European Union and Candidate Countries: A Rolling Cointegration Approach</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B04-02	<b>Asymmetric Monetary Policy Effects in EMU</b>	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>
B03-02	<b>The Choice of Exchange Rate Regimes: An Empirical Analysis for Transition Economies</b>	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B02-02	<b>The Euro System and the Federal Reserve System Compared: Facts and Challenges</b>	<i>Karlheinz Ruckriegel, Franz Seitz</i>
B01-02	<b>Does Inflation Targeting Matter?</b>	<i>Manfred J. M. Neumann, Jürgen von Hagen</i>
<b>2001</b>		
B29-01	<b>Is Kazakhstan Vulnerable to the Dutch Disease?</b>	<i>Karlygash Kuralbayeva, Ali M. Kutan, Michael L. Wyzan</i>
B28-01	<b>Political Economy of the Nice Treaty: Rebalancing the EU Council. The Future of European Agricultural Policies</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B27-01	<b>Investor Panic, IMF Actions, and Emerging Stock Market Returns and Volatility: A Panel Investigation</b>	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>
B26-01	<b>Regional Effects of Terrorism on Tourism: Evidence from Three Mediterranean Countries</b>	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>
B25-01	<b>Monetary Convergence of the EU Candidates to the Euro: A Theoretical Framework and Policy Implications</b>	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B24-01	<b>Disintegration and Trade</b>	<i>Jarko and Jan Fidrmuc</i>
B23-01	<b>Migration and Adjustment to Shocks in Transition Economies</b>	<i>Jan Fidrmuc</i>
B22-01	<b>Strategic Delegation and International Capital Taxation</b>	<i>Matthias Brückner</i>
B21-01	<b>Balkan and Mediterranean Candidates for European Union Membership: The Convergence of Their Monetary Policy With That of the European Central Bank</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-01	<b>An Empirical Inquiry of the Efficiency of Intergovernmental Transfers for Water Projects Based on the WRDA Data</b>	<i>Anna Rubinchik-Pessach</i>
B19-01	<b>Detrending and the Money-Output Link: International Evidence</b>	<i>R.W. Hafer, Ali M. Kutan</i>

B18-01	<b>Monetary Policy in Unknown Territory. The European Central Bank in the Early Years</b>	<i>Jürgen von Hagen, Matthias Brückner</i>
B17-01	<b>Executive Authority, the Personal Vote, and Budget Discipline in Latin American and Caribbean Countries</b>	<i>Mark Hallerberg, Patrick Marier</i>
B16-01	<b>Sources of Inflation and Output Fluctuations in Poland and Hungary: Implications for Full Membership in the European Union</b>	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B15-01	<b>Programs Without Alternative: Public Pensions in the OECD</b>	<i>Christian E. Weller</i>
B14-01	<b>Formal Fiscal Restraints and Budget Processes As Solutions to a Deficit and Spending Bias in Public Finances - U.S. Experience and Possible Lessons for EMU</b>	<i>Rolf R. Strauch, Jürgen von Hagen</i>
B13-01	<b>German Public Finances: Recent Experiences and Future Challenges</b>	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch</i>
B12-01	<b>The Impact of Eastern Enlargement On EU-Labour Markets. Pensions Reform Between Economic and Political Problems</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B11-01	<b>Inflationary Performance in a Monetary Union With Large Wage Setters</b>	<i>Lilia Cavallar</i>
B10-01	<b>Integration of the Baltic States into the EU and Institutions of Fiscal Convergence: A Critical Evaluation of Key Issues and Empirical Evidence</b>	<i>Ali M. Kutan, Niina Pautola-Mol</i>
B09-01	<b>Democracy in Transition Economies: Grease or Sand in the Wheels of Growth?</b>	<i>Jan Fidrmuc</i>
B08-01	<b>The Functioning of Economic Policy Coordination</b>	<i>Jürgen von Hagen, Susanne Mundschenk</i>
B07-01	<b>The Convergence of Monetary Policy Between Candidate Countries and the European Union</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B06-01	<b>Opposites Attract: The Case of Greek and Turkish Financial Markets</b>	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>
B05-01	<b>Trade Rules and Global Governance: A Long Term Agenda. The Future of Banking.</b>	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B04-01	<b>The Determination of Unemployment Benefits</b>	<i>Rafael di Tella, Robert J. McCulloch</i>
B03-01	<b>Preferences Over Inflation and Unemployment: Evidence from Surveys of Happiness</b>	<i>Rafael di Tella, Robert J. McCulloch, Andrew J. Oswald</i>
B02-01	<b>The Konstanz Seminar on Monetary Theory and Policy at Thirty</b>	<i>Michele Fratianni, Jürgen von Hagen</i>
B01-01	<b>Divided Boards: Partisanship Through Delegated Monetary Policy</b>	<i>Etienne Farvaque, Gael Lagadec</i>
<b>2000</b>		
B20-00	<b>Breakin-up a Nation, From the Inside</b>	<i>Etienne Farvaque</i>
B19-00	<b>Income Dynamics and Stability in the Transition Process, general Reflections applied to the Czech Republic</b>	<i>Jens Hölscher</i>
B18-00	<b>Budget Processes: Theory and Experimental Evidence</b>	<i>Karl-Martin Ehrhart, Roy Gardner, Jürgen von Hagen, Claudia Keser</i>
B17-00	<b>Rückführung der Landwirtschaftspolitik in die Verantwortung der Mitgliedsstaaten? - Rechts- und Verfassungsfragen des Gemeinschaftsrechts</b>	<i>Martin Seidel</i>
B16-00	<b>The European Central Bank: Independence and Accountability</b>	<i>Christa Randzio-Plath, Tomasso Padoa-Schioppa</i>
B15-00	<b>Regional Risk Sharing and Redistribution in the German Federation</b>	<i>Jürgen von Hagen, Ralf Hepp</i>
B14-00	<b>Sources of Real Exchange Rate Fluctuations in Transition Economies: The Case of Poland and Hungary</b>	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B13-00	<b>Back to the Future: The Growth Prospects of Transition Economies Reconsidered</b>	<i>Nauro F. Campos</i>

B12-00	<b>Rechtsetzung und Rechtsangleichung als Folge der Einheitlichen Europäischen Wahrung</b>	<i>Martin Seidel</i>
B11-00	<b>A Dynamic Approach to Inflation Targeting in Transition Economies</b>	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B10-00	<b>The Importance of Domestic Political Institutions: Why and How Belgium Qualified for EMU</b>	<i>Marc Hallerberg</i>
B09-00	<b>Rational Institutions Yield Hysteresis</b>	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B08-00	<b>The Effectiveness of Self-Protection Policies for Safeguarding Emerging Market Economies from Crises</b>	<i>Kenneth Kletzer</i>
B07-00	<b>Financial Supervision and Policy Coordination in The EMU</b>	<i>Deutsch-Franzosisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B06-00	<b>The Demand for Money in Austria</b>	<i>Bernd Hayo</i>
B05-00	<b>Liberalization, Democracy and Economic Performance during Transition</b>	<i>Jan Fidrmuc</i>
B04-00	<b>A New Political Culture in The EU - Democratic Accountability of the ECB</b>	<i>Christa Randzio-Plath</i>
B03-00	<b>Integration, Disintegration and Trade in Europe: Evolution of Trade Relations during the 1990's</b>	<i>Jarko Fidrmuc, Jan Fidrmuc</i>
B02-00	<b>Inflation Bias and Productivity Shocks in Transition Economies: The Case of the Czech Republic</b>	<i>Josef C. Brada, Arthur E. King, Ali M. Kutan</i>
B01-00	<b>Monetary Union and Fiscal Federalism</b>	<i>Kenneth Kletzer, Jurgen von Hagen</i>
<b>1999</b>		
B26-99	<b>Skills, Labour Costs, and Vertically Differentiated Industries: A General Equilibrium Analysis</b>	<i>Stefan Lutz, Alessandro Turrini</i>
B25-99	<b>Micro and Macro Determinants of Public Support for Market Reforms in Eastern Europe</b>	<i>Bernd Hayo</i>
B24-99	<b>What Makes a Revolution?</b>	<i>Robert MacCulloch</i>
B23-99	<b>Informal Family Insurance and the Design of the Welfare State</b>	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B22-99	<b>Partisan Social Happiness</b>	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B21-99	<b>The End of Moderate Inflation in Three Transition Economies?</b>	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-99	<b>Subnational Government Bailouts in Germany</b>	<i>Helmut Seitz</i>
B19-99	<b>The Evolution of Monetary Policy in Transition Economies</b>	<i>Ali M. Kutan, Josef C. Brada</i>
B18-99	<b>Why are Eastern Europe's Banks not failing when everybody else's are?</b>	<i>Christian E. Weller, Bernard Morzuch</i>
B17-99	<b>Stability of Monetary Unions: Lessons from the Break-Up of Czechoslovakia</b>	<i>Jan Fidrmuc, Julius Horvath and Jarko Fidrmuc</i>
B16-99	<b>Multinational Banks and Development Finance</b>	<i>Christian E. Weller and Mark J. Scher</i>
B15-99	<b>Financial Crises after Financial Liberalization: Exceptional Circumstances or Structural Weakness?</b>	<i>Christian E. Weller</i>
B14-99	<b>Industry Effects of Monetary Policy in Germany</b>	<i>Bernd Hayo and Birgit Uhlenbrock</i>
B13-99	<b>Financial Fragility or What Went Right and What Could Go Wrong in Central European Banking?</b>	<i>Christian E. Weller and Jurgen von Hagen</i>
B12-99	<b>Size Distortions of Tests of the Null Hypothesis of Stationarity: Evidence and Implications for Applied Work</b>	<i>Mehmet Caner and Lutz Kilian</i>
B11-99	<b>Financial Supervision and Policy Coordination in the EMU</b>	<i>Deutsch-Franzosisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B10-99	<b>Financial Liberalization, Multinational Banks and Credit Supply: The Case of Poland</b>	<i>Christian Weller</i>
B09-99	<b>Monetary Policy, Parameter Uncertainty and Optimal Learning</b>	<i>Volker Wieland</i>
B08-99	<b>The Connection between more Multinational Banks and less Real Credit in Transition Economies</b>	<i>Christian Weller</i>

- B07-99 **Comovement and Catch-up in Productivity across Sectors: Evidence from the OECD** *Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter*
- B06-99 **Productivity Convergence and Economic Growth: A Frontier Production Function Approach** *Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter*
- B05-99 **Tumbling Giant: Germany's Experience with the Maastricht Fiscal Criteria** *Jürgen von Hagen and Rolf Strauch*
- B04-99 **The Finance-Investment Link in a Transition Economy: Evidence for Poland from Panel Data** *Christian Weller*
- B03-99 **The Macroeconomics of Happiness** *Rafael Di Tella, Robert McCulloch and Andrew J. Oswald*
- B02-99 **The Consequences of Labour Market Flexibility: Panel Evidence Based on Survey Data** *Rafael Di Tella and Robert McCulloch*
- B01-99 **The Excess Volatility of Foreign Exchange Rates: Statistical Puzzle or Theoretical Artifact?** *Robert B.H. Hauswald*
- 1998**
- B16-98 **Labour Market + Tax Policy in the EMU** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B15-98 **Can Taxing Foreign Competition Harm the Domestic Industry?** *Stefan Lutz*
- B14-98 **Free Trade and Arms Races: Some Thoughts Regarding EU-Russian Trade** *Rafael Reuveny and John Maxwell*
- B13-98 **Fiscal Policy and Intranational Risk-Sharing** *Jürgen von Hagen*
- B12-98 **Price Stability and Monetary Policy Effectiveness when Nominal Interest Rates are Bounded at Zero** *Athanasios Orphanides and Volker Wieland*
- B11A-98 **Die Bewertung der "dauerhaft tragbaren öffentlichen Finanzlage" der EU Mitgliedstaaten beim Übergang zur dritten Stufe der EWWU** *Rolf Strauch*
- B11-98 **Exchange Rate Regimes in the Transition Economies: Case Study of the Czech Republic: 1990-1997** *Julius Horvath and Jiri Jonas*
- B10-98 **Der Wettbewerb der Rechts- und politischen Systeme in der Europäischen Union** *Martin Seidel*
- B09-98 **U.S. Monetary Policy and Monetary Policy and the ESCB** *Robert L. Hetzel*
- B08-98 **Money-Output Granger Causality Revisited: An Empirical Analysis of EU Countries (überarbeitete Version zum Herunterladen)** *Bernd Hayo*
- B07-98 **Designing Voluntary Environmental Agreements in Europe: Some Lessons from the U.S. EPA's 33/50 Program** *John W. Maxwell*
- B06-98 **Monetary Union, Asymmetric Productivity Shocks and Fiscal Insurance: an Analytical Discussion of Welfare Issues** *Kenneth Kletzer*
- B05-98 **Estimating a European Demand for Money (überarbeitete Version zum Herunterladen)** *Bernd Hayo*
- B04-98 **The EMU's Exchange Rate Policy** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B03-98 **Central Bank Policy in a More Perfect Financial System** *Jürgen von Hagen / Ingo Fender*
- B02-98 **Trade with Low-Wage Countries and Wage Inequality** *Jaleel Ahmad*
- B01-98 **Budgeting Institutions for Aggregate Fiscal Discipline** *Jürgen von Hagen*
- 1997**
- B04-97 **Macroeconomic Stabilization with a Common Currency: Does European Monetary Unification Create a Need for Fiscal Insurance or Federalism?** *Kenneth Kletzer*
- B-03-97 **Liberalising European Markets for Energy and Telecommunications: Some Lessons from the US Electric Utility Industry** *Tom Lyon / John Mayo*
- B02-97 **Employment and EMU** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B01-97 **A Stability Pact for Europe** *(a Forum organized by ZEI)*

---

ISSN 1436 - 6053

---

Zentrum für Europäische Integrationsforschung  
Center for European Integration Studies  
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Walter-Flex-Strasse 3  
D-53113 Bonn  
Germany

Tel.: +49-228-73-1732  
Fax: +49-228-73-1809  
[www.zei.de](http://www.zei.de)