



21. April

2020

Europäische Finanzpolitik



Prof. Dr. Dirk Meyer

Institut für Volkswirtschaftslehre, Lehrstuhl für Ordnungsökonomik, Helmut-Schmidt-Universität, Hamburg

Corona-Bonds - Solidarität mit Kollektivhaftung?

In der Vergangenheit waren Finanzinstrumente zur Bewältigung von Krisen in der Europäischen Union an Bedingungen geknüpft, die auch für die Schaffung von Eurobonds gelten. Da die Corona-Krise alle Staaten gleichermaßen trifft, sollte statt einer Kollektivhaftung der Weg zur Finanzierung aus nationalen Quellen besritten werden.

Der italienische Politiker und Philosoph Niccolò Machiavelli (1469-1527) steht Pate für die derzeitigen Vorschläge zu möglichen europäischen Corona-Finanzinstrumenten. „Never waste the opportunity offered by a good crisis“, übertragen auf die Aktualität: Vollende die Haftungsgemeinschaft gemäß dem Motto „lass keine Krise ungenutzt“. Für den Präsidenten des Europäischen Parlaments David Sassoli sind Corona-Bonds nur „ein Paket einer ersten Phase“. Nötig sei „eine Einladung an die Staaten, alle verfügbaren Gelder auszugeben, um das Leben der Bürger zu retten. Das muss begleitet werden von der Garantie für die Schulden, die die Staaten machen.“ Mario Monti, sowohl ehemaliger EU-Kommissar als auch ehemaliger italienischer Ministerpräsident, droht offen, wenn Deutschland nein zu

gemeinsamen Instrumenten sage, so bedeute das, „dass es dann in der Realität die Unabhängigkeit der EZB nicht mehr gibt - zur Freude vieler Italiener“.¹⁾

Der ehemalige italienische Innenminister Matteo Salvini fordert gar, Italien solle jetzt selbst Geld drucken und zinsbegünstigte Staatstitel ausgeben. Man brauche die EU nur, wenn sie jetzt zahlt. Angesichts von TARGET-Schulden gegenüber dem Eurosystem von 439 Milliarden Euro und italienischen Staatspapieren bei der EZB von rund 40 Milliarden Euro (31.12.2019) wird das Drohpotenzial mit Corona-Bonds deutlich.

Historische Parallelen

Europäische Anleihen mit gemeinschaftlicher Staatenhaftung, kurz: Eurobonds, haben bereits historische Vorläufer. In der jüngeren Geschichte hat die EU mehrmals Eurobonds-ähnliche Finanzinstrumente eingesetzt, um akute Finanz- und Währungskrisen zu bewältigen.

(1) Öl-Anleihe (1976)

Nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems 1973 vereinbarten die Staaten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) einen engen Währungsverbund im Rahmen der sogenannten Währungsschlange. Der Ölpreisschock im Herbst 1973 führte zu teils erheblichen Zahlungsbilanzproblemen einiger Staaten. In Reaktion auf drohende Währungsungleichgewichte entstand 1974 eine Diskussion um Zahlungsbilanzhilfen zwischen den EWG-Staaten. 1975 beschloss der Europäische Rat die Grundsätze einer Gemeinschaftsanleihe in Höhe von maximal drei Milliarden US-Dollar bei einer Laufzeit von mindestens fünf Jahren. Die Inanspruchnahme war ähnlich den Hilfen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) von 2012 an die Konditionierung an ein Stabilisierungsprogramm geknüpft. Die EWG-Staaten garantierten die Anleihen gemäß ihren Quoten am Mechanismus für den mittelfristigen finanziellen Beistand der EWG-Mitgliedstaaten (1971). Emissionsbank war die Europäische Investitionsbank (EIB). Erst 1976 wurde dieses Instrument mit Anleihen zugunsten von Italien (1.000 Millionen US-Dollar) und Irland (300 Millionen US-Dollar) aktiviert.²⁾

(2) Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus (2010)

Der Europäische Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) ist ebenfalls aus der Not geboren.³⁾ Gegründet auf „außergewöhnlichen Ereignissen, die sich seiner Kontrolle entziehen“ (Art. 122 Abs. 2 Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, AEUV) wurde mit dem Grundsatz gebrochen, dass sich die EU nicht selbst verschulden darf. Um

den drohenden Staatsbankrott Irlands (2010) und Portugals (2011) abzuwenden, wurde die EU-Kommission mit der [EFSM-Verordnung](#)⁴⁾ - in ihrer Ausrichtung zeitlich befristet - ermächtigt, Darlehen auf dem freien Kapitalmarkt aufzunehmen oder eine Kreditlinie zu gewähren (Art. 2 Abs. 1 EFSM-VO). Die EU garantiert und haftet mit ihren Haushaltsmitteln (Eigenmittel). Insofern sind nicht nur die Eurostaaten, sondern alle EU-Mitglieder in die Folgen eines Zahlungsausfalles (rechtlich: nicht Haftung) einbezogen. In diesem Fall würden die EU-Mitgliedstaaten über ihre Zuführung zu den Eigenmitteln des EU-Haushaltes bzw. über geminderte Zugriffe auf die Programme des Struktur- oder des Landwirtschaftsfonds betroffen sein. Insgesamt wurden Kredite in Höhe von 48,5 Milliarden Euro an Irland und Portugal mit einer Laufzeit von drei Jahren vergeben, womit der EFSM-Rahmen von maximal 60 Milliarden Euro nicht ausgeschöpft wurde.

Wesentlich sind die in der [EFSM-VO](#) eingezogenen Grenzen.⁵⁾ So ist die „Höhe der ausstehenden Darlehen [...] auf den bei den Mitteln für Zahlungen bis zur Eigenmittel-Obergrenze vorhandenen Spielraum begrenzt“ (Art. 2 Abs. 2 EFSM-VO). Die Deckelung durch die Eigenmittel-Obergrenze entspringt dem Grundsatz des Haushaltsausgleichs, der nach Art. 310 Abs. 1 und Abs. 3 sowie Art. 314 Abs. 10 AEUV einzuhalten ist. Insbesondere normiert Art. 310 Abs. 4 AEUV, dass „die Union keine Rechtsakte [erlässt], die erhebliche Auswirkungen auf den Haushaltsplan haben könnten, ohne die Gewähr zu bieten, dass die mit diesen Rechtsakten verbundenen Ausgaben im Rahmen der Eigenmittel der Union [...] finanziert werden können.“ Ein konditioniertes Sanierungsprogramm (Art. 3 EFSM-VO) soll die Finanzierungsfähigkeit des hilfenehmenden Staates wiederherstellen.

(3) Europäischer Stabilitätsmechanismus (2012)

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) ist im Gegensatz zum EFSM als dauerhafter Krisenmechanismus zur Stabilisierung des Euro angelegt, der auf der eingefügten Rechtsnorm des Art. 136 Abs. 3 AEUV beruht.⁶⁾ Als ein weiterer Unterschied ist der ESM eine internationale Finanzinstitution mit eigener Rechtspersönlichkeit auf völkerrechtlicher Basis, deren Mitgliedschaft auf Staaten der Eurozone beschränkt ist. Zu seinen Finanzinstrumenten zählen vorsorglich gewährte Kreditlinien, Darlehen zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten sowie Darlehen und Käufe von Staatsanleihen, deren Bewilligung an eine Konditionierung an ein Auflagenprogramm und dessen regelmäßige Überprüfung gebunden ist.

Anders als bei seiner Vorgängerinstitution der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) erfolgt die Sicherung der ESM-Anleihen nicht über mitgliedstaatliche Bürgschaften, sondern über das ESM-Stammkapital in Höhe von 704,8 Milliarden Euro. Durch eine Übersicherung, die einen günstigen Kreditzins möglich macht, wird ein Finanzhilfenvolumen

von maximal 500 Milliarden Euro (einschließlich der Operationen des EFSF) realisiert. Von dem genehmigten Stammkapital des ESM sind 80,5 Milliarden Euro von den Mitgliedstaaten eingezahlt. In Höhe des Stammkapitals haften die Mitgliedstaaten quotale in Höhe des EZB-Kapitalschlüssels. Zwar bleibt die „Haftung eines jeden ESM-Mitglieds [...] unter allen Umständen auf seinen Anteil am genehmigten Stammkapital [...] begrenzt“ (Art. 8 Abs. 5 ESM-Vertrag). Sollte ein Mitgliedstaat das genehmigte, aber nicht eingezahlte Kapital nicht leisten, erhöht sich jedoch der Kapitalabruf und damit der Haftungsanteil der übrigen Staaten automatisch bis zur jeweiligen Höchstgrenze⁷⁾. Bei einem Finanzierungs-/Haftungsanteil am ESM von 26,4 Prozent beträgt das maximale Haftungsrisiko für Deutschland 186,1 Mrd. Euro. Insofern ist auch hier ein gesamtschuldnerisches Element der Haftung für Kredite angelegt.

Und jetzt: Corona-Bonds?

Corona-Bonds sind europäische Anleihen mit gemeinschaftlicher Haftung. Sie unterscheiden sich von Eurobonds durch ihre Zweckbindung, die in Zusammenhang mit der Pandemie-Bewältigung stehen muss. Die Vorteile aus Sicht der Schuldnerstaaten gegenüber ESM-Krediten liegen auf der Hand⁸⁾:

- auf eine Schuldentragfähigkeitsprüfung wird verzichtet;
- etwaige Auflagen oder gar ein Auflagenprogramm entfallen;
- eine Schuldenanrechnung (Schuldenquote) erfolgt nur anteilig gemäß dem EZB-Kapitalanteil;
- niedrige Zinsen und
- die gemeinschaftliche Haftung hält den Kapitalmarktzugang offen.

(1) Corona-Bonds nach EU-Recht oder Völkerrecht?

Corona-Bonds können entweder nach EU-Recht oder nach Völkerrecht organisiert werden. Gemäß dem EU-Haushaltsrecht wären insbesondere die quantitativen Grenzen eng gesetzt⁹⁾. Der Grundsatz des ausgeglichenen Haushaltes ([Art. 310 Abs. 1 AEUV](#)), der durch die Forderung prospektivisch erweitert wird, „keine Rechtsakte [zu erlassen], die erhebliche Auswirkungen auf den Haushaltsplan haben könnten, ohne die Gewähr zu bieten, dass die mit diesen Rechtsakten verbundenen Ausgaben im Rahmen der Eigenmittel der Union und unter Einhaltung des mehrjährigen Finanzrahmens nach Artikel [312](#) finanziert werden können“ ([Art. 310 Abs. 4 AEUV](#)), wäre mit Corona-Bonds im derzeit erforderlichen Umfang nicht vereinbar. Hinzu tritt die Maßgabe nach [Art. 311 AEUV](#), dass der „Haushalt [...] unbeschadet der sonstigen Einnahmen vollständig aus Eigenmitteln finanziert“ wird. Zwar kann der EU-Rat die Bestimmungen über das System der Eigenmittel einstimmig ändern,

spricht andere Einnahmequellen wie bspw. aus dem Emissionshandel oder einer EU-Finanztransaktionssteuer beschließen. Hierzu zählen jedoch nicht Anleiheemissionen. Zudem müssten alle Mitgliedstaaten dem Beschluss in ihren jeweiligen verfassungsrechtlichen Vorschriften zustimmen. Auch staaten-politisch dürfte die EU-Variante auf erhebliche Widerstände der Mitgliedstaaten stoßen, garantieren sie doch für Kredite, über deren Verausgabung die EU-Kommission letztlich entscheiden würde. Schließlich wären alle EU-Mitgliedstaaten von einem Zahlungsausfall betroffen, nicht nur die Staaten der Eurozone. Indem die Kommission mit den (zukünftigen) Haushaltsmitteln der EU garantiert, müssten die Mitgliedstaaten bei einem Zahlungsausfall entweder Nachschüsse leisten oder Programmkürzungen in Kauf nehmen.¹⁰⁾

Realistischer erscheint deshalb eine ‚Omnibus-Anleihe‘ der EU-Mitgliedstaaten auf Grundlage des Völkerrechts. Das Handeln bliebe rechtlich unter der Kontrolle der nationalstaatlichen Regierungen und damit der ‚vergemeinschafteten Oberhoheit‘ der Kommission verschlossen. Derartige Corona-Konstrukte würden die bereits mit dem Fiskalpakt und dem ESM eingeschlagene völkerrechtliche Schiene der Staaten abseits der EU stärken und damit die EU-Institutionen entmachten. Instrumente der europäischen Rettungsmaßnahmen werden damit zunehmend in ein völkerrechtliches Spezialregime abseits des EU-Rechts ausgelagert¹¹⁾ Dies kann als eine bewusste Umgehung des Unionsrechts gewertet werden und/oder der Tatsache zunehmender Inflexibilitäten geschuldet sein.

Als Emissionsbank und Verwaltungsorgan werden die EIB oder der ESM vorgeschlagen. Der ESM wäre speziell für die völkerrechtliche Variante geeignet. Hierzu müsste der Gouverneursrat des ESM Corona-Bonds als neues Finanzhilfeeinstrument im gegenseitigen Einvernehmen beschließen (Art. 5 Abs. 6 (i) und 19 [ESM-Vertrag](#)). Fraglich ist, ob die derzeit freien Kreditkapazitäten von 410 Milliarden Euro ausreichen oder ob eine Erhöhung des Stammkapitals notwendig wäre. Auch die EIB besitzt eine eigene Rechtspersönlichkeit ([Art. 309 f. AEUV](#)). Da sie kein Organ der EU ist, besteht keine Weisungsbindung durch die EU-Kommission und Parlament.

(2) Wiederaufbau-Fonds

Ohne die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie auch nur annähernd abschätzen zu können, fordern u.a. Italien, Spanien und Frankreich Corona-Bonds, während Deutschland, Österreich, die Niederlande und Finnland diese - Stand Mitte April 2020 - ablehnen. Sie haben im Laufe der europäischen Diskussion zu ganz unterschiedlichen Bezeichnungen mit zunehmender Unschärfe geführt. Ursprünglich als Corona-Bonds oder Covid-19-Bonds bezeichnet, wurde als nächstes ein Corona-Fonds auf EU-Ebene ins Spiel gebracht.

Schließlich wird aktuell ein europäischer Wiederaufbau-Fonds diskutiert. Dieses Instrument soll mittelfristig auf fünf bis zehn Jahre angelegt sein. Berechnungen der EZB schätzten den Finanzbedarf auf 1,2 bis 1,5 Billionen Euro. Bei einer unionsrechtlichen Ausgestaltung müsste die EU eigene Anleihen mit gesamtschuldnerischer Haftung der Mitgliedstaaten ausgeben. Da die Nationalstaaten in dieser Angelegenheit ihr Budgetrecht verlieren würden, wären umfangreiche Vertragsänderungen des EU-Vertrages (EUV) notwendig, die die Staaten parlamentarisch genehmigen müssten. Hiermit ist jedoch nicht zu rechnen, insbesondere auch wegen der notwendigen Einstimmigkeit aller Staaten. Es bestünde - ähnlich der Entwicklung vom befristeten EFSF zum dauerhaften ESM - die Gefahr, dass damit ein Einfallstor zu dauerhaften Eurobonds geschaffen würde.

(3) Temporary Support mitigating Unemployment Risks in Emergency (SURE)

Nach den ECOFIN-Beschlüssen vom 9. April 2020 bietet die EU-Kommission ein Kreditinstrument SURE an, das in seiner Struktur dem EFSM durchaus ähnlich ist.¹²⁾ So wird SURE ebenfalls mit [Art. 122 AEUV](#) („Katastrophenschutzrecht“) begründet. Um die sozialen und ökonomischen Folgen der Pandemie insbesondere in Staaten mit erschwertem Kreditzugang bewältigen zu helfen, soll SURE als eine gemeinschaftliche Kreditfazilität in Höhe von 100 Milliarden Euro geschaffen werden. Sie soll speziell Kurzarbeiter-Regelungen in EU-Staaten über Kredite finanzieren. Hierzu begibt die EU-Kommission Anleihen auf dem freien Kapitalmarkt. Im Unterschied zum EFSM sind die Mitgliedstaaten Garantiegeber und haften anteilig gemäß ihrem Bruttoinlandsprodukt - bei Ausfall eines Mitgliedes de facto auch für dessen Anteil quasi gesamtschuldnerisch. Als eine Art geplante Insolvenzverschleppung kann die Regelung eines ‚Roll over‘ gedeutet werden: Bei einer Nicht-Bedienung soll der Kredit prolongiert werden. Die Garantien beruhen auf freiwilligen, unwiderruflichen Zusagen. Kredite werden auf Antragstellung eines Mitgliedes und Prüfung durch die Kommission dem EU-Rat zur Beschlussfassung vorgelegt. Eine spezielle Bedürftigkeitsprüfung oder Konditionierung gibt es nicht. Die Kredite können in unbegrenzter Höhe an den jeweiligen Staat vergeben werden, wobei drei Staaten maximal 60 Prozent der Mittel ausschöpfen dürfen.

Zurück zu den Wurzeln der EU: Selbsthilfe statt Vergemeinschaftung!

Corona-Bonds würden langfristig in die Haftungsunion führen. Die kaum mehr revidierbare Vergemeinschaftung von Risikoübernahmen unter juristisch fragwürdigem Vorgehen - Verstoß gegen das Prinzip der Einzelermächtigung ([Art. 5 EUV](#) u. [Art. 311 AEUV](#)) und des Haftungsausschlusses ([Art. 125 AEUV](#)) - könnte über kurz oder lang zur Auflösung der Eurozone, wenn nicht der EU als Ganzes, führen.

Die Corona-Pandemie trifft alle Mitgliedsstaaten gleichermaßen. Die Wirtschaftskrise ist somit symmetrisch und nicht auf einzelne Krisenländer wie in der Eurokrise begrenzt. Auch deshalb sollten vorrangig inländische Finanzierungsquellen genutzt werden. Italien ist keinesfalls ein armes Land. Allerdings besteht dort eine Diskrepanz zwischen öffentlicher Armut und privatem Reichtum. Nach methodisch vergleichbaren Erhebungen der nationalen Zentralbanken von 2014 ist der Median des Vermögens von Privathaushalten mit 60.000 Euro in Deutschland um die Hälfte niedriger als der in Italien mit 138.000 Euro.¹³⁾ Aufgrund von sehr hohem Vermögen einzelner Haushalte betrug das durchschnittliche Vermögen deutscher Privathaushalte 214.500 Euro, in Italien waren es 218.000 Euro. Damit hätte Italien eine relativ breite Basis für eine Zwangsabgabe. Diese könnte eine einmalige Vermögensabgabe ähnlich dem bundesdeutschen Lastenausgleich nach dem zweiten Weltkrieg, ein periodischer Steuerzuschlag (Corona-Soli) oder eine Zwangsanleihe für Vermögende sein. Bereits 2014 schlug die Deutsche Bundesbank zur Lösung nationaler Solvenzkrise eine Zwangsabgabe vor.¹⁴⁾ Seit 2012 gibt es in Italien bereits eine ‚Patriotenanleihe‘ auf freiwilliger Basis – warum nicht zukünftig statt Corona-Bonds eine Zwangsanleihe für inländische Vermögende? Demokratische Legitimation und Verwendungskontrolle würden das nationale Gemeinwesen stärken, die Wirtschaftlichkeit und Wirksamkeit der Verausgabung fördern und langfristige Konflikte in der EU vermeiden helfen.¹⁵⁾

Orientierungen zur Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik, herausgegeben von der Ludwig-Erhard-Stiftung, Bonn, ISSN 2366-021X

Fußnoten

1. ↑ Tobias Piller, Italien ruft laut nach Eurobonds, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30.03.2020, Seite 17.
Vgl. im Detail Council Decision of 15 March 1976 (76/322/EEC) i.V.m. Verordnung (EWG) Nr. 397/75 des
2. ↑ Rates vom 17. Februar 1975 über Gemeinschaftsanleihen sowie Duchene François Kruse, Monetary Integration in Western Europe: EMU, EMS and Beyond, London 1980, Seite 235.
Vgl. Ulrich Hufeld, Das Recht der Europäischen Wirtschaftsunion (§ 22), in: Peter-Christian Müller-Graff
3. ↑ (Hrsg.), Europäisches Wirtschaftsordnungsrecht (EnzEuR Bd. 4), Baden-Baden 2015, Seiten 1301-1386, Rn. 111 ff.
4. ↑ [Verordnung \(EU\) Nr. 407/2010 des Rates vom 11. Mai 2010 zur Einführung eines europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus \(L 118/1\) - EFSM-Verordnung.](#)
Vgl. Rudolf Streinz, EUV/AEUV, Beck'sche Kurz-Kommentare; Band 57, 3. Aufl., München 2018, Rn. 28
5. ↑ f. sowie Bernardus Smulders/Jean-Paul Keppenne, AEUV Art. 122, in: Hans von der Groeben/Jürgen Schwarze/Armin Hatje (Hrsg.), Europäisches Unionsrecht, 7. Auflage, Baden-Baden 2015, Rn. 20-29.

- Vgl. im Folgenden ausführlich Hannes Rathke, Sondervertragliche Kooperationen - Systemrationalität einer Handlungsform der europäischen Integration am Beispiel der Kooperationen der EU-Mitgliedstaaten in der europäischen Staatsschuldenkrise, Studien zum europäischen und deutschen Öffentlichen Recht, Christian Calliess/ Matthias Ruffert (Hrsg.), Tübingen 2019, Seiten 289 ff.; Ulrich Hufeld, Das Recht der Europäischen Wirtschaftsunion (§ 22), in: Peter-Christian Müller-Graff (Hrsg.),
6. ↑ Europäisches Wirtschaftsordnungsrecht (EnzEuR Bd. 4), Baden-Baden 2015, Seiten 1301-1386, Rn. 156 ff. sowie Anna Wenz-Temming, Die Einnahmen der Europäischen Union - Zwischen supranationaler Autonomie und intergouvernementaler Kontrolle, Wiesbaden 2015, Seiten 365 ff. Zur deaktivierten Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) siehe Ulrich Hufeld, Das Recht der Europäischen Wirtschaftsunion (§ 22), in: Peter-Christian Müller-Graff (Hrsg.), Europäisches Wirtschaftsordnungsrecht (EnzEuR Bd. 4), Baden-Baden 2015, Seiten 1301-1386, Rn. 151 ff.
 7. ↑ Hannes Rathke, Sondervertragliche Kooperationen - Systemrationalität einer Handlungsform der europäischen Integration am Beispiel der Kooperationen der EU-Mitgliedstaaten in der europäischen Staatsschuldenkrise, Studien zum europäischen und deutschen Öffentlichen Recht, Christian Calliess/ Matthias Ruffert (Hrsg.), Tübingen 2019, Seiten 310 f.
 8. ↑ Vgl. Dirk Meyer, Europäische Union und Währungsunion in der Dauerkrise - Analysen und Konzepte für einen Neuanfang, Springer Fachmedien Wiesbaden, Wiesbaden 2020, Seiten 259ff.
 - 9, 11. ↑ Vgl. Christoph Ohler, Die Zukunft der Finanzverfassung Europas und mögliche Folgen für die Mitgliedstaaten, in: Thüringer Landtag (Hrsg.), Demokratie und Verfassung in einer sich wandelnden Welt, Schriften zum Parlamentarismus in Thüringen, Band 34 (2019).
 10. ↑ Nach dem EU-Ratsbeschluss vom 13. Juli 2015 für ein drittes Hilfsprogramm für Griechenland wurde von der EU-Kommission die Wiedereinsetzung des EFSM für eine kurzfristige Brückenfinanzierung erwogen. Der Vorschlag scheiterte jedoch insbesondere am Einspruch der Nicht-Euroländer Großbritannien, der Tschechischen Republik und Schweden, die eine Haftung ablehnten.
 12. ↑ Vgl. [Europäische Kommission, Vorschlag für eine Verordnung des Rates zur Schaffung eines Europäischen Instruments zur vorübergehenden Unterstützung bei der Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in der durch den COVID-19-Ausbruch verursachten Krise \(SURE\), Brüssel, 02.04.2020, COM\(2020\) 139 final 2020/0057 \(NLE\)](#).
 13. ↑ Philip Plickert, Die Deutschen werden reicher, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, Frankfurt, 21.03.2016, Frankfurt, Online <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/arm-und-reich/bundesbank-studie-zu-vermoegen-und-vermoegens-ungleichheit-14137630.html> (Abrufdatum 06.04.2020).
 14. ↑ [Deutsche Bundesbank, Einmalige Vermögensabgabe als Instrument zur Lösung nationaler Solvenzkrisen im bestehenden EWU-Rahmen?, in: Monatsberichte, 66. Jg. \(2014\), Heft 1, Seiten 52 ff.](#)
 15. ↑ Ich danke Ulrich Hufeld (Helmut-Schmidt-Universität Hamburg) für den intensiven Gedankenaustausch.