



Universiteit
Leiden
The Netherlands

The transformation of the euro: law, contract, solidarity

Borger, V.

Citation

Borger, V. (2018, January 31). *The transformation of the euro: law, contract, solidarity*. *Meijers-reeks*. E.M. Meijers Instituut voor Rechtswetenschappelijk onderzoek van de Faculteit Rechtsgeleerdheid van de Universiteit Leiden, Leiden. Retrieved from <https://hdl.handle.net/1887/60262>

Version: Not Applicable (or Unknown)

License: [Licence agreement concerning inclusion of doctoral thesis in the Institutional Repository of the University of Leiden](#)

Downloaded from: <https://hdl.handle.net/1887/60262>

Note: To cite this publication please use the final published version (if applicable).

Cover Page



Universiteit Leiden



The handle <http://hdl.handle.net/1887/60262> holds various files of this Leiden University dissertation

Author: Borger, Vestert

Title: The transformation of the euro : law, contract, solidarity

Date: 2018-01-31

Samenvatting

Dutch summary

DE TRANSFORMATIE VAN DE EURO: *RECHT, CONTRACT, SOLIDARITEIT*

In de strijd om het behoud van de euro hebben de Europese Unie en haar lidstaten maatregelen genomen die het juridische en constitutionele fundament onder de euro ingrijpend hebben veranderd. Als gevolg hiervan verschilt de euro nu wezenlijk ten opzichte van de munt die werd geïntroduceerd door het Verdrag van Maastricht. Toch zijn hieraan nauwelijks wijzingen van de Unieverdragen te pas gekomen; de constitutie van de Unie is niet *geamendeerd*, maar *getransformeerd*.

Constitutionele transformatie speelt zich af op het grensvlak van *recht* en *politiek*, van *legaliteit* en *macht*; zij vindt plaats wanneer constituties veranderen zonder formele amendering. In de context van de Unie kan een onderscheid worden gemaakt tussen *institutionele* en *materiële* transformatie. De eerste houdt verband met veranderingen in besluitvorming en instellingen van de Unie, de tweede met de inhoud van haar beleid.

Tijdens de crisis heeft de Unie een materiële transformatie ondergaan, die wordt gekenmerkt door een verandering in haar conceptie van stabiliteit. Waar de euro aanvankelijk de doelstelling van prijsstabiliteit centraal stelde, is hij getransformeerd tot een munt die ook groot belang hecht aan financiële stabiliteit. Financiële steunoperaties voor noodlijdende lidstaten en het opkopen van staatsobligaties door de Europese Central Bank (Bank) zijn hiervan de belangrijkste uitingen.

Deze transformatie is door het Hof van Justitie (Hof) geaccordeerd in de zaken *Pringle* en *Gauweiler*, waarin het haar verenigbaar verklaarde met het juridisch fundament onder de euro, in het bijzonder het verbod op bail-out in artikel 125 VWEU, dat op monetaire financiering in artikel 123 VWEU en het mandaat van de Bank. Sterker, het Hof kon haar niet afwijzen; het primaat lag niet bij de rechter, maar bij de politiek.

Dit proefschrift bestudeert de transformatie van de euro door de lens van solidariteit. Meer specifiek verdedigt het de these dat i) de Unie een constitutionele transformatie heeft ondergaan, die kan worden begrepen door de lens van solidariteit, aangezien zij het mogelijk maakt ii) de eenheid van de lidstaten te conceptualiseren; en iii) te analyseren hoe deze eenheid werd behouden tijdens de crisis; iv) op welke wijze dit het juridisch fundament onder de euro veranderde; en v) waarom het Hof zich hier niet tegen kon keren.

Het proefschrift bestaat uit drie delen. Deel I, bestaande uit hoofdstukken 1 en 2, bestudeert de solidariteit tussen de lidstaten. Hoofdstuk 1 bevat een algemene verkenning van het concept 'solidariteit'. Het besteedt bijzondere aandacht aan een specifiek soort solidariteit, 'sociale solidariteit', en bespreekt de ontwikkeling ervan door de tijd. Op basis van deze verkenning conceptualiseert hoofdstuk 2 solidariteit tussen de lidstaten. Deze conceptualisering helpt te begrijpen *waarom* lidstaten in het belang van hun eenheid handelen en wat voor een *soort* handelingen zij dientengevolge verrichten. Ze maakt ook de relatie inzichtelijk tussen deze handelingen en de verplichtingen die het Unierecht oplegt aan de lidstaten.

Deel II, dat de hoofdstukken 3 en 4 omvat, verlegt de aandacht naar de oorspronkelijke stabiliteitsconceptie van de muntunie. Hoofdstuk 3 laat zien waarom de opstellers van het Verdrag van Maastricht doorslaggevend belang toedichtten aan prijsstabiliteit, hoe dit het juridische fundament onder de muntunie heeft beïnvloed, en wat voor een soort solidaire handelingen lidstaten op basis daarvan dienden te verrichten in het belang van de euro. Hoofdstuk 4 bespreekt vervolgens enkele kardinale tekortkomingen van dit fundament die door de crisis zijn blootgelegd.

Deel III, bestaande uit de hoofdstukken 5 tot en met 7, kijkt naar de transformatie van de euro. Hoofdstuk 5 bespreekt hoe een commitment om financiële stabiliteit te waarborgen, gemaakt door de lidstaten aan het begin van de crisis, aan de basis ligt van deze transformatie. Het stelt dat dit commitment een fundamenteel solidaire handeling is, die heeft geleid tot een verbreding van de stabiliteitsconceptie van de muntunie. Als gevolg hiervan dienen de lidstaten steun te verlenen aan staten in financiële nood, wat een verandering weergeeft in het soort solidariteit dat zij tonen. Hoofdstuk 6 laat hierna zien hoe de obligatieprogramma's van de Bank zijn verbonden aan dit commitment en daarom een intrinsiek onderdeel vormen van de transformatie. Hoofdstuk 7 analyseert vervolgens hoe het Hof in *Pringle* en *Gauweiler* erin slaagde de steunverlening en obligatieprogramma's goed te keuren, ondanks het feit dat zij enorme druk zetten op het recht, dat nog sterk gericht was op de oorspronkelijke stabiliteitsconceptie.

De conclusie resumeert de bevindingen, om op basis daarvan inzichtelijk te maken waarom het Hof de transformatie niet kon afkeuren; en waarom, in plaats van haar inhoudelijk te beoordelen, het aan deze plicht gevolg had moeten geven door te zwijgen.

DEEL I – SOLIDARITEIT TUSSEN DE LIDSTATEN

Het eerste deel van het proefschrift richt zich op het concept solidariteit. Hoofdstuk 1 vangt aan met een algemene verkenning. Het beperkt zich daarbij niet tot het recht, maar besteedt juist aandacht aan solidariteit buiten het recht, als mechanisme van cohesie. In dit opzicht karakteriseert solidariteit zich op

drieërlei wijze. Ten eerste verbindt zij het individu en de groep, zonder daarbij een van beiden uit het oog te verliezen. Ten tweede is eenheid hiervan het resultaat. Ten derde gaat solidariteit gepaard met positieve verplichtingen; zij vergt van het individu dat het handelt met het oog op, en in lijn met, de groep.

Afgezien van deze algemene kenmerken, kan solidariteit het best worden begrepen door een onderscheid te maken tussen drie verschijningsvormen: sociale solidariteit, solidariteit in de context van de verzorgingsstaat en oppositionele solidariteit. Na een korte bespreking van alle drie, besteedt het hoofdstuk bijzondere aandacht aan sociale solidariteit. Aan de hand van een bespreking van Aristoteliaanse 'vriendschap', Rousseaus 'sociaal contract', Durkheims 'mechanische' en 'organische' solidariteit en Parsons' solidariteit als normatieve verplichting analyseert het de ontwikkeling van het concept door de tijd.

Op basis van deze algemene verkenning conceptualiseert hoofdstuk 2 solidariteit tussen de lidstaten. Hiertoe gebruikt het twee spectrums. Het eerste heeft betrekking op de redenen voor het tonen van solidariteit. Zijn polen vormen *normatieve* en *feitelijke* solidariteit. Normatieve solidariteit doet zich voor wanneer lidstaten handelen in het belang van het geheel op basis van een politieke verplichting. Het hoofdstuk legt uit op welke wijze gezamenlijke commitments aan de basis liggen van zulke verplichtingen, hoe deze commitments hun deelnemers tot een eenheid vormen, en dat ze niet enkel tussen individuen, maar ook tussen staten kunnen voorkomen. Feitelijke solidariteit wordt getoond wanneer lidstaten handelen in het belang van het geheel omdat hun eigenbelang hiermee gediend is. Twee drijfveren voor feitelijke solidariteit krijgen bijzondere aandacht: interdependentie en gezamenlijke lotsbestemming.

Het tweede spectrum is subsidiair van aard en heeft betrekking op het soort handeling dat in het belang van het geheel wordt verricht. De polen hiervan zijn *negatieve* en *positieve* solidariteit. Negatieve solidariteit doet zich voor wanneer de handeling in het belang van het geheel betrekking heeft op de handelende lidstaat zelf. Positieve solidariteit vindt plaats wanneer een lidstaat het geheel behartigt door handelingen die direct ten goede komen aan een andere staat.

Hoofdstuk 2 sluit af met een bespreking van de relatie tussen gezamenlijke commitments en Unierecht. Verdragssluiting leidt tot gezamenlijke commitments en heeft daarmee een intrigerende, tweezijdige functie. Enerzijds roept zij voor de verdragssluitende partijen een juridisch regime in het leven op een bepaald terrein, anderzijds creëert zij een gezamenlijk commitment waardoor op de deelnemende staten een politieke verplichting rust het verdrag te respecteren. De Unieverdragen zijn dan ook veel meer dan een set rechtsregels. Zij vormen het object van een fundamenteel gezamenlijk commitment tussen de lidstaten, het 'Stichtingscontract'.

Alhoewel verdragssluiting leidt tot een gezamenlijk commitment, laat het leerstuk van de politieke verplichting zich in de context van de Unie niet

reduceren tot een verplichting het recht te eerbiedigen, om twee redenen in het bijzonder. Ten eerste omvat het *object* van het Stichtingscontract meer dan het recht. Door ondertekening en ratificatie van de Unieverdragen hebben de lidstaten zich niet enkel gezamenlijk gecommitteerd aan het recht van de Unie, maar aan de Unie als zodanig, inclusief haar munt. Zij hebben dan ook de politieke verplichting de Unie te waarborgen, niet enkel haar rechtsregels. De tweede reden houdt verband met de *hoedanigheid* waarin lidstaten handelen en de *gelegenheden* voor het aangaan van gezamenlijke commitments. Wanneer ministers of politieke leiders samenkomen in de Raad of de Europese Raad, handelen staten in hun *executieve* hoedanigheid. Hetzelfde geldt voor fora zoals de Eurogroep en de Eurotop. Lidstaten kunnen echter ook handelen in hun *volledige* hoedanigheid, zoals in het geval van verdragssluiting. Aangezien de gelegenheden voor het aangaan van gezamenlijke commitments talrijker zijn dan die voor verdragssluiting, kunnen lidstaten politieke verplichtingen op zich nemen – in hun executieve of volledige hoedanigheid – die niet gepaard gaan met een wijziging van de Unieverdragen. Sterker, het zijn juist gezamenlijke commitments aangegaan tijdens gelegenheden anders dan verdragssluiting die cruciaal zijn geweest voor de solidariteit die lidstaten hebben getoond tijdens de crisis, en daarmee zorgden voor grote spanning tussen hun *juridische* en *politieke* verplichtingen.

DEEL II – DE OORSPRONKELIJKE STABILITEITSCONCEPTIE

Door het Verdrag van Maastricht te tekenen en ratificeren wijzigden de lidstaten hun Stichtingscontract en committeerden zij zich aan een muntunie die sterk was gericht op prijsstabiliteit. De solidariteit die zij dienden te tonen was hierdoor grotendeels negatief van aard; de handelingen die elke lidstaat diende te verrichten in het belang van het geheel waren voornamelijk gericht op de eigen conditie. Dit gold in het bijzonder voor begrotingsbeleid, in het kader waarvan eenieder zich diende te houden aan begrotingsdiscipline.

Het tweede deel van het proefschrift bespreekt deze muntunie en haar oorspronkelijk juridisch fundament. In hoofdstuk 3 staat de totstandkoming en inhoud van dit fundament centraal. Het hoofdstuk vangt aan met een bespreking van Europese monetaire integratie. In dit opzicht maakt het een onderscheid tussen twee soorten motieven: economische en politieke. Sinds de oprichting van de Europese Economische Gemeenschap vormden beide belangrijke drijfveren voor monetaire integratie. Eind jaren tachtig brachten zij de Gemeenschap er zelfs toe om, na een eerdere poging in 1969, over te gaan tot de instelling van een muntunie. Economisch gezien vormde dit besluit een reactie op toegenomen grensoverschrijdend kapitaalverkeer dat, gegeven het belang van stabiele wisselkoersen voor de interne markt, lidstaten steeds minder in staat stelde om hun monetair beleid op autonome wijze vorm te geven. Sterker, de meeste van hen hadden veel van hun autonomie al verloren

in het kader van het Europees Monetair Systeem, dat hen dwong nauwgezet het beleid van de *Bundesbank* te volgen. Politieke overwegingen waren echter ook cruciaal. De val van de Berlijnse Muur in november 1989 vormde een belangrijke stimulans, in het bijzonder voor Frankrijk en Duitsland, om de totstandkoming van de muntunie te bespoedigen.

Het hoofdstuk verlegt vervolgens de aandacht naar het oorspronkelijke juridisch fundament onder de euro, in het bijzonder zijn *interne* beleidsdimensie. De economische en politieke motieven voor de invoering van de euro hebben ook grote invloed uitgeoefend op dit fundament. Grensoverschrijdend kapitaalverkeer en samenwerking in het Europees Monetair Systeem droegen bij aan een convergentie van 'ideeën' op economisch terrein, die gekarakteriseerd werd door een transitie van 'keynesianisme' naar 'monetarisme' en een bijbehorende toename in het belang van prijsstabiliteit als beleidsdoelstelling. Bovendien werd prijsstabiliteit bijzonder gewaardeerd door Duitsland, dat erop was gebrand dat de Europese munt minstens zo sterk en stabiel zou zijn als de *D-Mark*. Gegeven zijn centrale rol in het Europees Monetair Systeem, kon het hier sterk de nadruk op leggen tijdens de onderhandeling van het Verdrag van Maastricht.

De convergentie in ideeën en Duitslands leidende rol tijdens de verdrags- onderhandelingen hadden als gevolg dat het oorspronkelijk juridisch fundament onder de euro sterk was geënt op prijsstabiliteit. Dit was allereerst zichtbaar op het niveau van doelstellingen en beginselen en in het mandaat en de constitutionele positie van de Europese Centrale Bank. Maar de stabiliteitsconceptie liet zich ook gelden op het terrein van economisch beleid, in het bijzonder in relatie tot de beperkte bevoegdheden van de Unie op dit terrein alsmede de grote aandacht voor het handhaven van begrotingsdiscipline. Zelfs de regels inzake toetreding tot de muntunie werden door haar beïnvloed.

Hoofdstuk 4 behandelt vier kardinale tekortkomingen van het oorspronkelijke juridisch fundament die door de crisis zijn blootgelegd. De eerste twee houden verband met begrotingsdiscipline. Hiertoe riep het Unierecht twee instrumenten in het leven: marktdiscipline en publieke discipline. Marktdiscipline was verankerd in de artikelen 123-125 VWEU, die verboden op monetaire financiering, bevoorrechte toegang tot financiële instellingen en bail-out bevatten. Tezamen hadden zij tot doel lidstaten te onderwerpen aan de tucht van de markt bij het (her)financieren van hun schuld. De crisis heeft de disciplinerende werking van de markt echter in twijfel getrokken. Voordat zij uitbrak leek het alsof de markten blind waren voor verschillen in begrotingsbeleid en concurrentiepositie, aangezien de rentes op staatsobligaties van lidstaten in de muntunie steeds meer naar elkaar toegroeiden. Tijdens de crisis liepen deze tarieven voor sommige lidstaten echter sterk op, waardoor zij niet langer toegang hadden tot de kapitaalmarkten en financieel moesten worden gesteund. Het hoofdstuk bespreekt deze wispelturigheid van markten en de

verklaring ervoor van de Europese Centrale Bank, aangezien dit inzichtelijk maakt hoe en waarom de Bank tijdens de crisis ertoe over ging staatsobligaties op te kopen.

Ook het instrument van publieke discipline, verankerd in artikel 126 VWEU alsmede het Protocol betreffende de procedure bij buitensporige tekorten en het Stabiliteits- en Groeipact, heeft niet naar behoren gewerkt. Lang voordat de Griekse crisis zou opspelen, in 2003, waren zijn tekortkomingen al zichtbaar toen Frankrijk en Duitsland de begrotingsregels schonden en de Raad, tegen de wens van de Commissie, zich ervan weerhield de buitensporigtekortprocedure voort te zetten. Het hoofdstuk analyseert dit institutionele conflict, de rechtszaak waarin het resulteerde en de hervorming van het Stabiliteits- en Groeipact die erop volgde in 2005.

De derde tekortkoming heeft betrekking op de excessieve aandacht voor begrotingsdiscipline. In zijn streven naar prijsstabiliteit en begrotingsdiscipline was het juridisch fundament blind voor andere risicofactoren. Een van de belangrijkste redenen waarom de begrotingspositie van lidstaten tijdens de crisis abrupt kon verslechteren lag in het feit dat zij verantwoordelijk waren voor het redden van banken binnen hun jurisdicties. Het was de combinatie van zorgwekkende overheidsfinanciën en noodlijdende banken waardoor investeerders het vertrouwen verloren in verschillende lidstaten en de euro naar de rand van de afgrond werd gebracht.

Bovenstaande gebreken komen samen in de vierde, kardinale tekortkoming. Het oorspronkelijk fundament was gericht op stabiliteit, maar enkel in beperkte vorm: prijsstabiliteit. *Financiële stabiliteit* bleef onderbelicht. Het hoofdstuk bespreekt het belang van deze stabiliteit en de noodzaak haar te laten waarborgen door een *lender of last resort*, voor banken én staten.

DEEL III – DE NIEUWE STABILITEITSCONCEPTIE

In het derde deel van het proefschrift staat de transformatie van de euro centraal. Kenmerkend voor deze transformatie is een verbreding van de stabiliteitsconceptie van de muntunie. Waar zij oorspronkelijk sterk was gericht op prijsstabiliteit, kent zij nu ook groot belang toe aan financiële stabiliteit. Hoofdstuk 5 bespreekt de initiëring van deze transformatie en de verschuiving van negatieve naar positieve solidariteit, in de vorm van financiële steun, die ermee gepaard ging. Het analyseert allereerst de positieve solidariteit die lidstaten toonden ten opzichte van Griekenland aan het begin van de crisis. De oorsprong hiervan ligt in een historische bijeenkomst van de staatshoofden en regeringsleiders op 11 februari 2010. Zij initieerden toen een wijziging van het Stichtingscontract door zich gezamenlijk te committeren aan het waarborgen van financiële stabiliteit in de muntunie. In de maanden die volgden zou deze wijziging worden geconsolideerd en uitgewerkt en lidstaten uiteindelijk niet enkel in hun executieve, maar volledige hoedanigheid binden; begin mei

2010 creëerden zij een steunfaciliteit voor Griekenland ter waarde van € 110 mld.

Vervolgens verlegt het hoofdstuk de aandacht naar steunverlening aan andere lidstaten. De instelling van de Griekse faciliteit wist markten niet tot bedaren te brengen. Slechts enkele dagen later, in het weekend van 7-9 mei 2010, besloten politieke leiders daarom een steunfonds voor de gehele muntunie in het leven te roepen ter waarde van € 750 mld. Van dit bedrag was € 250 mld afkomstig van het IMF. De overige € 500 mld werd door de Unie en de lidstaten in de muntunie beschikbaar gesteld middels twee instrumenten: het Europees Financieel Stabilisatiemechanisme (EFSM) en de Europese Faciliteit voor Financiële Stabieleit (EFSF). Het EFSM was een Unierechtelijk instrument met een omvang van € 60 mld. Verreweg het grootste deel van de fondsen – € 440 mld – bevond zich echter in het EFSF, een intergouvernementeel instrument zonder rechtsbasis in de Unieverdragen.

Deze positieve solidariteit, betuigd aan Griekenland en andere lidstaten, zette grote spanning op het juridisch fundament onder de euro en zijn stabiliteitsconceptie uit het verleden. Eind 2010, toen de muntunie zich door de eerste fase van de crisis had heengeslagen, trachtte de Europese Raad deze spanning weg te nemen door de verschuiving in solidariteit op te nemen in de Unieverdragen. Hij initieerde een amendering van het VWEU om een derde lid toe te voegen aan artikel 136 dat de lidstaten in de muntunie in staat stelt een permanent steunmechanisme op te richten. Ter afsluiting bestudeert het hoofdstuk deze amendering en de oprichting van het Europees Stabilisatiemechanisme (ESM) en legt daarmee de basis voor de bespreking van het oordeel van het Hof over de transformatie van de euro in hoofdstuk 7.

Niet enkel de lidstaten hebben zich ingespannen om de crisis af te weren. Ook de Europese Centrale Bank heeft een belangrijke bijdrage geleverd, in het bijzonder door het opkopen van staatsobligaties op de secundaire markt. Hoofdstuk 6 behandelt deze opkoopprogramma's en stelt dat ze een intrinsiek onderdeel vormen van de transformatie van de euro. In drie stappen laat het zien hoe hun initiëring afhankelijk was van de bereidheid van de lidstaten het Stichtingscontract te wijzigen en hiernaar te handelen. Het vangt aan met een bespreking van het *Securities Markets Programme* (SMP). Dit programma, waarmee de Bank zich voor het eerst begaf op de markt voor staatsobligaties, stond op gespannen voet met het verbod op monetaire financiering in artikel 123 VWEU. De Bank maakte zijn lancering dan ook pas publiekelijk in de nacht van 10 mei, nadat de lidstaten met hun besluit tot oprichting van het EFSF hadden gehandeld naar het gewijzigde Stichtingscontract.

Het opkoopprogramma bracht de markten enkel tijdelijk tot bedaren. De druk op de Bank om heviger geschat in te zetten nam daardoor toe, in het bijzonder nadat in de zomer van 2011 de markten Spanje en Italië in het vizier kregen. Verdergaande interventie op de obligatiemarkt vereiste echter dat de lidstaten zelf zich bereid toonden drastischer maatregelen te nemen ter waar-

borging van financiële stabiliteit. Het hoofdstuk bespreekt hoe de politieke leiders hiertoe een poging ondernamen in december 2011 door de introductie van het Verdrag inzake Stabiliteit, Coördinatie en Bestuur in de Economische en Monetaire Unie. Aangezien dit verdrag zich echter grotendeels bezighield met begrotingsdiscipline, en daarmee eerder gericht was op de oorspronkelijke stabiliteitsconceptie van de muntunie dan op haar nieuwe, vormde het niet de politieke bevestiging die de Bank nodig had; alhoewel ze de bancaire sector voorzag van meer liquiditeit, intensiveerde ze niet haar interventies op de obligatiemarkt.

Het hoofdstuk laat zien dat dit pas gebeurde toen de politieke leiders hun aandacht verlegden naar de structurele implicaties van de wijziging van het Stichtingscontract. Hun besluit in juni 2012 om een gemeenschappelijk toezichtsmechanisme voor banken in te stellen en het tevens mogelijk te maken deze direct te laten herkapitaliseren door het ESM effende de weg voor de Bank om een nieuw opkoopprogramma te lanceren: *Outright Monetary Transactions*. In tegenstelling tot het eerste programma heeft de Bank dit nooit hoeven activeren; enkel de aankondiging ervan volstond om markten te kalmeren.

De wijziging van het Stichtingscontract zette grote druk op het juridisch fundament onder de euro, dat grotendeels onveranderd bleef. Hoofdstuk 7 bespreekt hoe het Hof van Justitie er niettemin in slaagde haar in overeenstemming te verklaren met het Unierecht. Twee zaken staan centraal. In 2012 boog het Hof zich over de rechtmatigheid van het ESM in *Pringle*, om zich vervolgens in 2015 uit te spreken over de toelaatbaarheid van obligatieaankopen door de Bank in *Gauweiler*. Beide zaken draaien in essentie om de vraag of, en in hoeverre, het Unierecht ruimte biedt aan de nieuwe stabiliteitsconceptie van de euro, gekenmerkt door de noodzaak financiële stabiliteit te waarborgen.

Door maximaal gebruik te maken van zijn interpretatievrijheid wist het Hof in zowel *Pringle* als *Gauweiler* tot een positief oordeel te komen. Het hoofdstuk analyseert de redenering van het Hof in beide zaken en laat hun onderlinge verbondenheid zien; de lezing van het verbod op bail-out en artikel 136(3) VWEU in *Pringle* had grote invloed op de interpretatie van het mandaat van de Bank en het verbod op monetaire financiering in *Gauweiler*. De redenering van het Hof in beide zaken is overtuigend of had dat kunnen zijn met gebruik van andere argumenten. Op een belangrijk punt overschrijdt het Hof echter de grenzen van zijn interpretatievrijheid; het speelt met de geschiedenis door te stellen dat financiële stabiliteit altijd een doelstelling is geweest van het verbod op bail-out.

De conclusie van het proefschrift resumeert de bevindingen en maakt op basis daarvan inzichtelijk waarom het Hof niet in de positie was de transformatie van de euro af te keuren. Ze bespreekt hiertoe allereerst de constitutie van de Unie en geeft aan dat deze past binnen de traditie van het constitutionele contract. Binnen deze traditie kunnen twee soorten contracten worden onder-

scheiden: 'organisatorische' en 'sociale'. De constitutie van de Unie verenigt beide in zich. Voor zover de Verdragen de verdeling van verantwoordelijkheden tussen de Unie en de lidstaten reguleren, en daarbij de lidstaten 'intact' laten als juridisch separate entiteiten, is de Unie gestoeld op een organisatorisch contract. Door sluiting van de Verdragen hebben de lidstaten zich echter ook gezamenlijk gecommitteerd aan de Unie. Dit fundamentele commitment – het Stichtingscontract – is geen individuele aangelegenheid. Integendeel, het behoort – gelijk het sociaal contract van Rousseau – toe aan de lidstaten gezamenlijk, als eenheid. Het zijn dan ook de lidstaten gezamenlijk die de constituerende macht van de Unie vormen.

Vervolgens bespreekt de conclusie welke gevolgen dit heeft voor constitutionele actoren, inclusief het Hof, tijdens crises zoals die in de muntunie. Hierbij maakt ze een onderscheid tussen de formele en de politieke constitutie en stelt dat constitutioneel recht, voor zijn erkenning en ontwikkeling, afhankelijk is van beide. De initiëring van de wijziging van het Stichtingscontract door de staatshoofden en regeringsleiders op 11 februari 2010 was een politieke handeling, die zich voltrok buiten de formele constitutie. Zij vindt echter wel erkenning in het recht, in het bijzonder middels het beginsel van loyale samenwerking. De conclusie bespreekt de relatie van dit beginsel tot solidariteit en brengt hierbij in herinnering dat het Stichtingscontract de lidstaten committeert aan de Unieverdragen. Dat commitment heeft niet enkel betrekking op de regels in deze verdragen, maar ook op hun object, de Unie als zodanig. De rechtsregels over de samenwerking tussen de lidstaten en de instellingen ter realisering van dit object beheersen hun relatie niet in al haar volledigheid. Het beginsel van loyale samenwerking vult deze leemte door nadere verplichtingen in het leven te roepen; het verbindt het Unierecht met het Stichtingscontract.

Het proefschrift stelt dat wanneer het Hof wordt geconfronteerd met maatregelen die cruciaal zijn geweest voor het behoud van het Stichtingscontract in geval van nood, die voorzien in het basale vermogen de gezamenlijkheid van de lidstaten te beschermen, het zich krachtens het beginsel van loyale samenwerking dient te onthouden van een negatief oordeel. Deze verplichting is verschuldigd aan de lidstaten gezamenlijk, als constituerende macht. Alhoewel het beginsel van loyale samenwerking enkel een rol speelt nadat de Unie is geconstitueerd, benadrukt het proefschrift dat de lidstaten als collectief ook een rol spelen op het niveau van de geconstitueerde macht, in het bijzonder in de Europese Raad. Tijdens de crisis rustte de verantwoordelijkheid om te handelen op zijn leden, de politieke leiders. Het was aan hen te beslissen of en hoe de gezamenlijkheid van hun lidstaten, en daarmee de Unie, te verdedigen. En zij deden dat op 11 februari 2010 door een wijziging van het Stichtingscontract te initiëren, en daarmee een transformatie van de euro.

In plaats van cruciale maatregelen ter behoud van het Stichtingscontract inhoudelijk te beoordelen en goed te keuren, zoals in *Pringle* en *Gauweiler*, dient het Hof aan zijn verplichting gevolg te geven door te zwijgen. Daarmee voor-

komt het niet alleen dat het stuit op de grenzen van zijn vermogen om deze maatregelen middels interpretatie te accorderen, het erkent vooral dat ze zijn gezag ontstijgen. Of en hoe in nood het Stichtingscontract te behouden is een politieke vraag, voorbehouden aan de politieke leiders van de Unie. Zij kan niet worden beantwoord door het Hof, met als gevolg dat het rechtszaken daarover niet-ontvankelijk dient te verklaren. Levert het zich daarmee uit aan de uitvoerende macht? Geenszins. Alhoewel het Hof niet in de positie is te oordelen over de wijze waarop de leiders het basale vermogen de Unie te behouden hebben veiliggesteld, gaat het wel over de kwestie of een zaak, en welke aspecten daarvan, ziet op een politieke vraag. Het is aan het Hof om vast te stellen of een politiek besluit daadwerkelijk cruciaal is voor het behoud van het Stichtingscontract. In dat opzicht beslist het Hof.