

Hans-Werner Sinn



Die Target-Falle

Gefahren für unser Geld und unsere Kinder

HANSER

Inhalt

Einführung 11

1 Wunsch und Wirklichkeit 23

Euro-Dynamik 23 — Der Euro und der Frieden 26 — Die Vorteile des Euro für den Handel und den Kapitalverkehr 32 — Der Weg zur Währungsunion 36 — Der Preis der Einheit 38 — Transfer- und Schuldenunion 43

2 Die deutsche Eurokrise 51

Eurogewinner Deutschland? 51 — Die deutsche Standortkrise 55 — Massenarbeitslosigkeit in Deutschland 59 — Die Agenda 2010 61 — Bauboom im Heimathafen 62 — Der europäische Tango: Fehlinterpretation der Leistungsbilanzsalden 64

3 Seifenblasen in der Peripherie 75

Zinsen wie Deutschland 75 — Entlastung der Staatsbudgets 80 — Die Verlockung der niedrigen Zinsen 83 — Das wahre Schuldenproblem 90 — Die Blasen 96 — Explosion der Immobilienpreise 99

4 Der Verlust der Wettbewerbsfähigkeit 105

Zu teuer 105 — Die notwendigen realen Abwertungen 108 — Keine Fortschritte 111 — Warum schafft es Irland? 115 — Estland und Lettland 118 — Warum offene Abwertungen leichter sind 120 — Lockere Budgetbeschränkungen 123 — Marktversagen oder Staatsversagen? 126

5 Der weiße Ritter 133

Der Crash 133 — Staatsanleihenkäufe durch die Notenbanken 135 — Umgehung des Maastrichter Vertrages 139 — Vergeblicher Protest 141 — Bundesregierung contra Bundesbank 143 — Auf die Refinanzierungskredite kommt es an 144 — Die Absenkung der Sicherheitsstandards 150

6 Die europäische Zahlungsbilanzkrise 163

Irrelevante Salden? 163 — Die Target-Salden und Zahlungsbilanzungleichgewichte 166 — Die Explosion der Target-Salden 171 — Warum die Target-Salden Kredite messen 177 — Target-Salden als öffentlicher Kapitalexport 180 — Selbstbedienung mit der Notenpresse 182

7 Die Verdrängung des Refinanzierungskredits im Kern 193

Inflationsgefahren 193 — Die Zentralbanken der Kernländer werden zu Schuldnern der Geschäftsbanken 197 — Schallmauer durchbrochen 201 — Die Risiken der Gläubigerländer 203 — Die Umwidmung der deutschen Ersparnisse 206 — Der Euro, das Bretton-Woods-Gold und der Schweizer Franken 209 — Der Target-Kredit lag im Schaufenster 213

8 Leistungsbilanzsalden, Kapitalflucht und Target-Salden 221

Die Finanzierung der Leistungsbilanzsalden 221 — Warum Griechenland und Portugal am Euro hängen 226 — Die irische Kapitalflucht 232 — Italienische Ängste 234 — Rekordhalter Spanien 237 — Frankreich in Gefahr 241 — Deutschlands Exportrechnung auf dem Bierdeckel 245 — Eine fundamentale Dichotomie der EZB-Politik 250 — Die Verletzung des Mandats 255

9 Die Target-Falle 263

Deutschland wird erpressbar 263 — Der Haftungspegel 271 — Die deutschen Verluste bei einem Zusammenbruch des Euro 275 — Was kostet der Konkurs Griechenlands? 278 — Ein Marshall-Plan für Griechenland? 281 — Fällt Europa, wenn der Euro fällt? 283 — Staatskonkurse, Schuldenschnitte und Währungswechsel 286

10 Die Fiskalunion 295

Noch mehr Geld für das Schaufenster 295 — Schulden ohne Grenzen 302 — Kontrolle durch den Bundestag? 304 — Gesamtschuldnerische Haftung 307 — Der Fiskalpakt 309 — Die Bankenunion 311 — Die Schulden der Banken und Staaten 316 — Debt Equity Swaps 320 — Banklizenz für den ESM: Wie sich die Target-Falle schließen würde 325

11 Der falsche Weg 333

Risse im Geschäftsmodell 333 — Unsere marktwirtschaftliche Ordnung wird unterhöhlt 338 — Exit, Voice and Loyalty 343 — Eurobonds 344 — Blaue und rote Schulden 347 — Hamilton und die Staatskonkurse 351

12 Der richtige Weg 359

Harte Budgetbeschränkungen in den USA 359 — Wie die Target-Salden in den USA getilgt werden 362 — Warum nun die deutsche Bundesregierung gefordert ist 369 — Der Vorschlag der EEAG 373 — Die offene Währungsunion 376 — Die Vereinigten Staaten von Europa 385

Epilog 395

Danksagung 401

Personen- und Sachregister 405

Autorenregister 413