



**2013**

12. Juni 2013

**ifo Schnelldienst**

**Sonderausgabe**

**Verantwortung der  
Staaten und Notenbanken  
in der Eurokrise**

Hans-Werner Sinn

**C 269022**

**ifo** Institut

# Sonderausgabe Verantwortung der Staaten und Notenbanken in der Eurokrise

## Inhalt

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. Regulatorische Gründe für die Krise</b>   | <b>3</b>  |
| <b>2. Refinanzierungskredite und Target-Salden</b>  | <b>4</b>  |
| 2.1 Die Target-Salden   |           |
| 2.2 Target-Salden und offene Rettungskredite  |           |
| 2.3 Die Absenkung der Sicherheitsstandards für die Besicherung der Refinanzierungskredite |           |
| 2.4 Mittelbare Staatsfinanzierung durch Refinanzierungskredite an die Banken              |           |
| <b>3. Staatspapierkäufe der EZB und offizielle Rettungsprogramme</b>                      | <b>9</b>  |
| 3.1 Von der mittelbaren zur unmittelbaren Staatsfinanzierung: Das SMP-Programm            |           |
| 3.2 Die Rettungsschirme der Staatengemeinschaft: EFSF, ESM & Co.                          |           |
| 3.3 Geldpolitik oder Fiskalpolitik: ESM, SMP und OMT                                      |           |
| <b>4. Die Risiken und Kosten der EZB-Politik</b>  | <b>13</b> |
| 4.1 Die mögliche Haftung aus dem OMT-Programm   |           |
| 4.2 Risiken aus Refinanzierungskrediten   |           |
| 4.3 Target-Verluste bei einem Austritt und Konkurs, doch Fortexistenz des Euro            |           |
| 4.4 Target-Verluste bei einem Untergang des Euro oder einem deutschen Austritt            |           |
| 4.5 Verlagerung der Wachstumskräfte durch kostenlosen Versicherungsschutz                 |           |
| 4.6 Die Pfadabhängigkeit der Politik  |           |
| 4.7 Schleichende Enteignung der Sparer  |           |
| <b>5. Ökonomische Bewertung der EZB-Politik</b>   | <b>21</b> |
| <b>6. Politikmaßnahmen gegen Zinsspreizungen:<br/>Die Begründungen der EZB</b>            | <b>23</b> |
| 6.1 Die ökonomische Bedeutung von Zinsspreizungen   |           |
| 6.2 Diskussion der Argumente der EZB  |           |
| <b>7. Zusammenfassung in Thesenform</b>   | <b>30</b> |