

*Hanno Beck und Aloys Prinz*

***Europäische Währungsunion  
für Dummies***

**WILEY**

WILEY-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA

# ***Inhaltsverzeichnis***

<b><i>Über die Autoren</i></b>	<b>8</b>
<b><i>Einleitung</i></b>	<b>21</b>
Über dieses Buch	21
Konventionen in diesem Buch	21
Unsere Leser	22
Wie das Buch aufgebaut ist	22
Symbole, die in diesem Buch verwendet werden	23
Wie es weitergeht	23
<b><i>Teil I</i></b>	
<b><i>Geld und Wechselkurse</i></b>	<b>25</b>
<b><i>Kapitel 1</i></b>	
<b><i>So geht Währungsunion</i></b>	<b>27</b>
Währungsunion in der Theorie	27
Das kann eine Währungsunion	27
Schocks und Konvergenz	28
Geld- und Fiskalpolitik in einer Währungsunion	29
Die Idee der Konvergenz	30
Währungsunionen als Clubs	31
Inkonsistenz-Triaden	32
Währungsunion in der Praxis	33
Die Geburt des Euro	33
Die Schönwetterphase	33
Der Finanzkrisenschock	34
Eurokrise in Aktion	35
Rettungsaktionen	35
Die Rettungspolitik der EU	35
Die Rolle der Geldpolitik	36
Die Zukunft des Euro	36
Modell Solidarität	37
Modell Subsidiarität	37
<b><i>Kapitel 2</i></b>	
<b><i>Wie Geld funktioniert</i></b>	<b>39</b>
Die Funktionen des Geldes	39
Zahlungsmittelfunktion	39
Wertaufbewahrungsfunktion	40

Rechenfunktion	40
Beschaffenheit von Geld	40
Arten von Geld	41
Warengeld	41
Papiergeld	42
Buchgeld	42
Virtuelles Geld	42
Der Wert des Geldes	43
Der Wert des Warengeldes	44
Der Wert des Papiergeldes	44
Papiergeld braucht Vertrauen	45
Die Rolle des Bruttoinlandsprodukts in modernen Geldsystemen	46
Konvertibilität von Währungen	48
<b>Kapitel 3</b>	
<b><i>Währungssysteme und Wechselkurse</i></b>	<b>51</b>
Der Wechselkurs	51
Die Mechanik der Wechselkurse	53
Wechselkurs und Außenhandel	53
Kaufkraftparitätentheorie	56
Zinsparitätentheorie	56
Weitere Einflüsse auf den Wechselkurs	57
Feste Wechselkurse	58
Vorteile fester Wechselkurse	59
Nachteile fester Wechselkurse	60
Flexible Wechselkurse	61
Vorteile flexibler Wechselkurse	61
Nachteile flexibler Wechselkurse	62
<b>Teil II</b>	
<b><i>Die Mechanik der Währungsunion</i></b>	<b>63</b>
<b>Kapitel 4</b>	
<b><i>Das Ende der nationalen Geldpolitik</i></b>	<b>65</b>
Die Kunst der Geldpolitik	65
Die Zentralbank und ihre Aufgaben	65
Keynesianismus	67
Monetarismus	67
Wie Geldpolitik wirkt	67
Der Transmissionsmechanismus	68
Die Werkzeuge der Notenbank	69
Geldpolitik als nationale Herzenssache	71
Kalte Progression	72
Geldschöpfungsgewinn	72

Geldpolitik und Wechselkurs	73
Geldpolitik bei flexiblen Wechselkursen	73
Geldpolitik bei fixen Wechselkursen	74
Geldpolitik in einer Währungsunion	75

## ***Kapitel 5***

### ***Währungsunion unter Schock***

**77**

Arten von Schocks	77
Angebotsschocks	77
Nachfrageschocks	78
Technologieschocks	78
Unsicherheitsschocks	78
Schleichende Schocks	79
Folgen von Schocks	80
Kurzfristige Schocks	80
Langfristige Folgen: Strukturwandel	80
Schocktherapie I: Geld- und Fiskalpolitik	81
Fiskalpolitik	81
Der Zusammenhang zwischen Geld- und Fiskalpolitik	82
Schocktherapie II: flexible Wechselkurse	84
Fiskalpolitik bei flexiblen Wechselkursen	84
Das Zusammenspiel von Geld- und Fiskalpolitik	85
Schocktherapie III: ohne Stoßdämpfer	86
Fiskalpolitik bei festen Wechselkursen	86
Geldpolitik bei festen Wechselkursen	87
Fiskalpolitik in einer Währungsunion	87

## ***Kapitel 6***

### ***Währungsunion außer Tritt***

**89**

Zauberwort Konvergenz	89
Wozu man Konvergenz braucht	89
Mögliche Konvergenzkriterien	90
Konvergenz hat keine Ewigkeitsgarantie	92
Anpassung in einer Währungsunion I: Optimale Währungsräume	92
Die Idee eines optimalen Währungsraums	92
Optimale Währungsräume I: Arbeitskräftemobilität	93
Optimale Währungsräume II: Offenheitsgrad	94
Optimale Währungsräume III: Diversifikation	95
Anpassung in einer Währungsunion II: Deflation oder Produktivitätsschub	96
Innere Abwertung über die Löhne	96
Innere Abwertung durch die Politik	97
Anpassung in einer Währungsunion III: Finanztransfers und Bail-out	97

<b>Kapitel 7</b>	<b>99</b>
<b>Währungsunionen als Clubs</b>	
Währungsunionen als Clubs und als Clubs von Clubs	99
Währungsunionen als Clubs	100
Staaten als Clubs	100
Clubs von Clubs	101
Stabile und instabile Clubs	101
Stabile Clubs	102
Instabile Clubs	102
Clubgüter, die Währungsclubs bereitstellen	103
Beseitigung des Wechselkursrisikos	103
Weniger Wechselkursschwankungen	104
Skaleneffekte	104
Der Sinn von Clubregeln	105
Welche Clubregeln unverzichtbar sind	106
Festlegung der Clubgüter	106
Regeln über die Aufnahme in den Club	106
Regeln über Konfliktlösungsmechanismen	107
Regeln über den Clubaustritt und Clubausschluss	107
Regeln zur Beendigung des Clubs	107

<b>Kapitel 8</b>	<b>109</b>
<b>ZerreiBproben: Inkonsistenz-Triaden in Währungsunionen</b>	
Die klassische Inkonsistenz-Triade	109
Vom Dilemma zum Trilemma	109
So funktioniert die Inkonsistenz-Triade	110
Inkonsistenz-Triade und Währungsunion	112
Eine neue Inkonsistenz-Triade: Triade Nummer zwei	113
Erste (Un-)Möglichkeit	114
Zweite (Un-)Möglichkeit	115
Dritte (Un-)Möglichkeit	115
Triade Nummer drei: destabilisierende Kapitalzuflüsse	116
Erste (Un-)Möglichkeit	118
Zweite (Un-)Möglichkeit	118
Dritte (Un-)Möglichkeit	118
Triade Nummer vier: Gefährdung der Demokratie	118
Erste (Un-)Möglichkeit	119
Zweite (Un-)Möglichkeit	119
Dritte (Un-)Möglichkeit	119
Triade Nummer fünf: Internationale Banken werden zum Problem	120
Das Trittbrettfahrerproblem: Bankenrettung als öffentliches Gut	121
Die drei (Un-)Möglichkeiten	123
Überblick: Konfliktpotenziale in einer Währungsunion	124

**Teil III**

**Praxistest: Die Eurozone 125**

**Kapitel 9**

**Die Geburt des Euro 127**

Die Vorläufer	127
Die Währungsschlange oder: Die Schlange im Tunnel	127
Das Europäische Währungssystem EWS	128
Der Vertrag von Maastricht	131
Die Europäische Zentralbank	133
Aufgaben der EZB	133
Gremien der EZB	133
Konvergenzkriterien, Stabilitätspakt und weitere Vorsichtsmaßnahmen	134
Die Konvergenzkriterien	134
Die No-Bail-out-Klausel	137
Das Verbot der monetären Staatsfinanzierung	138
Der Stabilitäts- und Wachstumspakt	138
Mogeleien bei den Konvergenzkriterien	140

**Kapitel 10**

**Euro-Kindheit: Die Schönwetterphase 143**

Konvergenzspekulation	143
Der Kern der Eurokrise	143
Warum das Kapital in den Süden floss	145
Der Boom beginnt	147
Sinkende Zinsen	147
Steigende Wachstumsraten	149
Steigende Immobilienpreise	151
Steigende Leistungsbilanzungleichgewichte	152
Die Rolle der Leistungsbilanz	152
Leistungsbilanzdefizite blähen sich auf	154
Steigende Auslandsverschuldung	156
Unheil braut sich zusammen	156
Steigende Konsumausgaben	156
Die privaten Schulden steigen	157
Steigende Löhne	159

**Kapitel 11**

**Auf der Intensivstation: Der Finanzkrisenschock 161**

Das Jahrzehnt des billigen Geldes	161
Die Wurzeln der amerikanischen Immobilienkrise	161
Das klassische Bankensystem	162



Die Rettungsfonds EFSF, EFSM und ESM	210
Der temporäre Schutzschirm: EFSF und EFSM	210
Der dauerhafte Schutzschirm: Der ESM	211
Mehr Schuldendisziplin	212
Sixpack, Twopack und Fiskalvertrag	212
Korrektur: Verfahren bei übermäßigem Defizit und Verschärfung der Sanktionen	213
Prävention: Verpflichtender Schuldenabbau	213
Fiskalpakt und Schuldenbremse	214
Wirtschaftspolitische Koordination	214
Europa 2020	215
Der Euro-Plus-Pakt	215
Verfahren zur Überwachung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte	216
Das Europäische Semester	216
Pakt für Wachstum und Beschäftigung	217
Europäischer Fonds für strategische Investitionen (EFSI)	217
Krisenprävention: Finanzmarktregulierung und Bankenunion	217
Das Europäische Finanzaufsichtssystem EFSF	218

## ***Kapitel 14***

### ***Zweite Hilfe für die Eurozone: Die Geldschleusen werden geöffnet*** **219**

Die Rettungsaktionen der EZB im Überblick	219
Feuerwehrfunktion: Sicherung der Liquidität des Finanzsektors	220
Reparaturbetrieb: Sicherung des Transmissionsmechanismus	224
Reanimation: Wiederbelebung der Wirtschaft	226
Sicherung der Liquidität des Finanzsektors	232
Senkung der Mindestreservesätze	233
Vollzuteilungspolitik	233
Qualitative Easing	233
Devisenwapgeschäfte	234
Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte	235
Die ELA-Kredite	235
Forward Guidance	236
Die Sitzungsprotokolle	237
Reparaturbetrieb: Sicherung des Transmissionsmechanismus	237
Securities Markets Programme (SMP)	237
Outright Monetary Transactions (OMT)	237
Weitere Wertpapierankaufprogramme	238
Reanimation: Wiederbelebung der Wirtschaft durch	
Quantitative Easing	239
Chronologisch: die geldpolitischen Maßnahmen der EZB	240

<b>Kapitel 15</b>	
<b>Pleiten, Pech und Banken: Die Rolle der Banken</b>	<b>243</b>
Wie Banken funktionieren	243
Versorgung mit Liquidität	244
Fristentransformation	244
Losgrößentransformation	245
Risikotransformation	245
Wie Bankenkrisen entstehen	245
Banken im Schleudern	246
Von Bank zu Bank: Ansteckungseffekte	247
Bankenkrisen: Folgen für die Realwirtschaft	249
Warum man Banken retten muss	250
Warum man Banken regulieren muss	251
Vorsichtsmaßnahmen gegen Bankenkrisen	251
Die Rolle der Banken in der Eurokrise	255
Die Europäische Bankenunion	256
Die einheitliche Bankenaufsicht (SSM)	257
Die einheitliche Bankenabwicklung (SRM)	258
Die Einlagensicherung	260
<b>Kapitel 16</b>	
<b>Für Fortgeschrittene: Das Target-Problem</b>	<b>263</b>
Die Target-Salden	263
Das Target-System	263
Target in Bildern	266
Die ökonomische Bedeutung der Target-Salden	268
Außengeldschaffung und Verleih der Druckerpresse	268
Finanzierung des Handelsbilanzdefizits	273
Finanzierung der Kapitalflucht	276
Tilgung der Target-Salden	276
Fehlansätze durch Target	277
Ausgleich der Salden als Lösungsvorschlag	277
<b>Teil IV</b>	
<b>Lösungsansätze</b>	<b>279</b>
<b>Kapitel 17</b>	
<b>Solidarität</b>	<b>281</b>
Solidarität von Nationalstaaten und Transferunion	281
Die Rolle von Finanztransfers	282
EU-Fonds	284
Europäischer Fonds für regionale Entwicklung (EFRE)	285
Europäischer Sozialfonds	286

Kohäsionsfonds	286
Europäischer Landwirtschaftsfonds für die Entwicklung des ländlichen Raums	286
Europäischer Meeres- und Fischereifonds (EMFF)	286
Eurobonds	287
Die Folgen von Eurobonds	287
Ziele von Eurobonds	290
Kosten von Eurobonds	293
Politische Vorteile von Eurobonds	294
Europäischer Finanzausgleich	295
So funktioniert ein Finanzausgleich	295
Probleme des Finanzausgleichs	296
Aufgabe nationaler Souveränität	297
Fiskalunion	298
Europäische Wirtschaftsregierung und politische Union	300

## **Kapitel 18**

### **Subsidiarität**

**303**

Subsidiarität und der EU-Vertrag	303
Subsidiarität und Eigenverantwortung	304
Subsidiarität als Lösungsansatz für den Euro	305
Eine Insolvenzordnung für Staaten	305
Haftung der Gläubiger	309
Die Rolle der Bankenunion	310
Austritte aus der Währungsunion	310
Wann Staaten aus einer Währungsunion austreten	311
Austritt: Rechtliche Aspekte	311
Logistik des Austritts	313
Ansteckungsgefahren	316
Auflösung von Währungsunionen	317

## **Kapitel 19**

### **Neue Clubregeln für den Euro**

**319**

Die Eurozone als Club von Clubs	319
Die fünf goldenen Clubregeln	319
Aufnahme in den Euroclub	320
Die übrigen Clubregeln	320
Reichweite der öffentlichen Güter der Eurozone	321
Freiheitsgrade und Konflikte in heterogenen Clubs	322
Club Governance	323
Governance der Geldpolitik	324
Governance der Fiskalpolitik	324
Überstaatliche Integrationsformen	325
Der Fünf-Präsidenten-Bericht	329
Nationale Vielfalt gegen politische Einheit	332

Clubregeln 2.0	333
Regeln für die Eurozone	333
Regeln für die Geldpolitik	334
Regeln für die Fiskalpolitik	335
Regeln für die Bankenpolitik	336
Regeln für die Stabilitätspolitik	337
Fazit	341
<b>Teil V</b>	
<b>Der Top-Ten-Teil</b>	<b>343</b>
<b>Kapitel 20</b>	
<b>(Fast) Zehn Persönlichkeiten der Eurokrise</b>	<b>345</b>
Francois Hollande	345
Gescheiterte Reichensteuer	346
Reformdruck	346
Hilfe für Griechenland	346
Alexis Tsipras	347
Der Aufstieg von Syriza	347
Das Programm	347
Die Entzauberung	348
Yanis Varoufakis	349
Der Provokateur	350
Die Kritiker	351
Der Ausstieg	351
Wolfgang Schäuble	352
Der Europäer	352
Der Profiteur	353
Der Buhmann	353
Angela Merkel	354
Der Weg in die Politik	354
Die Europa-Politikerin	354
Jean-Claude Juncker	356
Der Europäer	356
Der Politiker	357
Mario Draghi	358
Der Geldpolitiker	358
Kritik: Der Banker	359
Martin Schulz	359
Der Europäer	360
Der Politiker	361
Christine Lagarde	362
Die Europäerin	363
Die Politikerin	363

**Kapitel 21**

<b>Die zehn wichtigsten Institutionen der Eurokrise</b>	<b>365</b>
Die Europäische Kommission	365
Aufgaben	365
Mitglieder	366
Das Europäische Parlament	368
Das ordentliche Gesetzgebungsverfahren	368
Zustimmungs- und Konsultationsverfahren	369
Rat der Europäischen Union	370
Europäischer Rat	371
Euro-Gruppe	372
Europäischer Gerichtshof	373
Europäische Zentralbank	374
Aufgaben der EZB	374
Der Rat der EZB	375
Das Direktorium	375
Erweiterter Rat	376
Internationaler Währungsfonds	377
Das System von Bretton Woods	377
Die Quote	378
Das Beistandssystem	378
Die Gremien	379
Bundesverfassungsgericht	379
Deutscher Bundestag	380
<b>Literatur</b>	<b>383</b>
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>391</b>