

Inhalt

Abkürzungen	15
Einleitung Die 3-Säulen-Architektur der Europäischen Währungsunion	19
Kapitel I Erste Euro-Säule: Die „Maastricht“-Schuldenbremse	25
1. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt	25
1.1. Das Defizit-Verfahren („ <i>korrektiver</i> “ Arm)	27
1.1.1. Kriterien und Sanktionen	27
1.1.2. Sekundärrechtliche Fortschreibung	29
1.1.3. Ein ergänzender Fiskalpakt	31
1.1.4. Zwischenfazit	32
1.2. Das Koordinierungs-Verfahren („ <i>präventiver</i> “ Arm)	32
1.2.1. Zielsetzung	32
1.2.2. Stabilitäts- und Anpassungs-Programme	33
1.2.3. Zwischenfazit	36
1.3. Das „Ungleichgewichts“-Verfahren	37
1.3.1. Auf dem Weg in die Planifikation	37
1.3.2. Konvergenz nach unten	39
1.4. Strategieziel	43
2. Schuldenbremse zwischen Recht und Praxis	44
2.1. Schuldenbremse	44
2.1.1. Entwicklung der Defizitquoten	44
2.1.2. Entwicklung der Schuldenstandsquoten	49
2.1.3. Ce qu'on ne voit pas: Der heimliche Schuldenberg der Europäer	54
2.2. Konvergenz der Wirtschaftsleistung	57
3. Mechanismen des Scheiterns	63
3.1. Der Sündenfall zu Beginn der Währungsunion	63
3.2. Rechtsbrüche in Serie	64
3.3. Exemplarisch: Willfährigkeit gegenüber Frankreich	66
3.4. „Kreative“ Normeninterpretation	70
4. Schuldenbremse: Bruchstelle in der Statik der Währungsunion	74

Kapitel II	Zweite Euro-Säule: Das „Bail-out“-Verbot	77
1.	Das Netz der Rettungsschirme	77
1.1.	Erste bilaterale Griechenlandhilfe („GLF“)	77
1.2.	Europäischer Finanzstabilisierungsmechanismus („EFSM“)	78
1.3.	Europäische Finanzstabilitätsfazilität („EFSF“)	79
1.4.	Europäischer Stabilitätsmechanismus („ESM“)	81
1.5.	Internationaler Währungsfonds („IWF“)	86
1.6.	Deutschland hat mehr als einen Bundeshaushalt verpfändet	86
2.	Das Haftungs- und Risikopotential	88
2.1.	Systemrelevanz	89
2.2.	Konditionalität	90
2.2.1.	Auflagen und makroökonomische Anpassungsprogramme	90
2.2.2.	Umsetzung in der politischen Praxis – ein griechisches Satyrspiel	93
2.2.3.	Steigende Einsätze in einem Milliarden-Poker	115
2.2.4.	Verzicht auf Expertise?	116
2.2.5.	Konditionalität begrenzt wirksam	117
2.3.	Finanzierungsinstrumente	117
2.3.1.	Erweiterte Modalitäten	117
2.3.2.	Paradigmenwechsel: Direkt-Rekapitalisierung von Banken	119
2.3.3.	Direkt-Rekapitalisierung: ein Regelbruch	120
2.4.	Beteiligung privater Gläubiger	122
2.5.	Fazit	124
3.	„Bail-out“-Verbot und „europäische“ <i>rule of law</i>	125
3.2.	Der „Pringle“-Entscheid des EuGH	128
3.3.	Der „ESM“-Entscheid des Bundesverfassungsgerichts	133
4.	Das „bail-out“-Verbot ist tot	140
Kapitel III	Dritte Euro-Säule: Die Europäische Zentralbank	143
1.	Das Mandat der EZB	143
2.	Die EZB als Akteurin im Krisenmanagement	145
2.1.	Leitzins-Politik	145
2.2.	„Enhanced credit support“-Politik	152
2.2.1.	Vollzuteilung („full allotment“) von Refinanzierungskrediten	153

2.2.2.	Verlängerte Laufzeiten für längerfristige Refinanzierungsgeschäfte („LTROs“)	153
2.2.3.	Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte („TLTROs“)	154
2.2.4.	Halbierung der Mindestreserven	156
2.2.5.	Abwertung der Sicherheiten	156
2.2.6.	Kein Ende „unkonventioneller“ Maßnahmen	158
2.3.	Zwischenfazit und Exkurs: Zins-„Spread“	160
2.4.	„ELA“-Kredite	163
2.5.	Ankauf von Staatsanleihen	166
2.5.1.	Erster Ankauf – „SMP“- Programm	166
2.5.2.	Ankauf von Kreditverbriefungen und Pfandbriefen („ABSPP“+ „CBPP3“)	168
2.5.3.	Unbegrenzter („outright“) Ankauf von Staatsanleihen („OMT“)	170
2.5.4.	Erweitertes Programm zum Ankauf von Vermögenswerten („EAPP“)	174
3.	Grenzen des EZB –Mandats	180
3.1.	Das Verbot monetäre Staatsfinanzierung	180
3.1.1.	Ankauf von Staatsanleihen / BVerfG v. EuGH	181
3.1.2.	Die übrigen Interventions-Maßnahmen der EZB	190
3.2.	Das „Unabhängigkeits“-Gebot	191
3.3.	Möglichkeiten einer Kurskorrektur	194
4.	Ein Sonderproblem: die Target2-Salden	196
4.1.	Was ist „Target2“?	196
4.2.	Die Entwicklung der Target2-Salden	198
4.3.	Die Risiken der Target2-Salden	202
5.	Die EZB – ein selbst ernannter Heilsbringer	205
Kapitel IV Ein Scheitern und seine Folgen		209
1.	Morsche „Stabilitäts“-Säulen	209
2.	Deutschland trägt die Hauptlast	210
3.	Kollateralschäden	212
3.1.	Verlust an Rechtsstaatlichkeit	212
3.2.	Kompetenzverlagerung und Demokratieverlust	213
3.3.	Spaltpilz Währungsunion	216

Kapitel V	Teil- und Scheinlösungen	221
1.	Insolvenzordnung für Staaten	222
2.	Bankenunion	223
	2.1. Einheitlicher Aufsichtsmechanismus („SSM“)	224
	2.2. Einheitlicher Abwicklungsmechanismus („SRM“)	228
	2.3. Einheitlicher Abwicklungsfonds („SRF“)	231
3.	Finanztransaktionssteuer	236
4.	Schuldentilgungsfonds	237
5.	Eurobonds	239
6.	Fazit	241
Kapitel VI	Wege aus der Krise?	243
1.	Die „Merkel“-Doktrin – eine gefährliche Gleichung	243
2.	Europäischer Bundestaat – eine ferne Utopie	247
3.	Instrumenten-Trias einer Euro-Rettung	248
	3.1. Strukturreformen	248
	3.2. Permanente Finanztransfers (Transferunion)	249
	3.3. Entschuldung durch Inflation	251
	3.4. Fazit	253
4.	Der europäische Sozial- und Wohlfahrtsstaat als Reformbremse	253
5.	Gründe für ein Festhalten am Euro?	260
	5.1. Missverstandene Solidarität	261
	5.2. Blühende griechische Mythen	265
	5.3. Deutschland der größte Nutznießer des Euro – eine Legende	268
	5.4. Steigende Transaktionskosten	271
	5.5. Das Aufwertungsrisiko	272
	5.6. Globaler Einfluss- und Machtverlust	277
6.	In der Kostenfalle gefangen?	279
	6.1. „Grexit“ als Muster- und Präzedenzfall	279
	6.2. Zusammenbruch der Währungsunion („Eurocrash“)	283
	6.2.1. Die Gretchenfrage der Deutschen	283
	6.2.2. Deutsches Engagement („ <i>exposure</i> “) in der Eurozone	284
	6.2.3. Das „Lex Monetae“-Prinzip	288

<i>Inhalt</i>	11
6.2.4. Der „Preis“ für eine Euro-Preisgabe	290
6.3. Deutschland für immer an den Euro gekettet?	293
Kapitel VII Konsens statt Konflikt – <i>friendly exit</i>	295
1. Einbeziehung kultureller Identitäten	296
2. Anekdotisch: Griechenland, Italien und Frankreich	298
2.1. Griechenland	298
2.2. Italien	300
2.3. Frankreich	302
3. Ein Konflikt kultureller Konzepte	308
4. „ <i>Nicht abwarten, bis man eine untergehende Sonne ist</i> “ (Gracián)	314
5. Eine neue Chance für Europa	318
Literaturverzeichnis	321