

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1 Einführung | 1 |
| Teil I Scheitert die europäische Integration – trotz oder gerade wegen der Alternativlosigkeit? | |
| 2 Die Politik der Alternativlosigkeit: Wie es dazu kam und warum ein Wechsel angeraten ist | 9 |
| 2.1 Hohe Fehlerkosten durch Alternativlosigkeit | 11 |
| 2.2 Demokratieverlust und Rechtsunsicherheiten | 13 |
| 2.3 Zusammenfassung | 17 |
| Literatur | 18 |
| 3 Die Flüchtlings- und Eurokrise: Gemeinsamkeiten und Unterschiede in der politischen Handhabung | 21 |
| 3.1 Offensichtliche Gemeinsamkeiten | 22 |
| 3.2 Unterschiedliche Problemlösungsstrategien | 24 |
| 3.3 Erklärungsansätze für eine unterschiedliche Handhabung | 28 |

XI

XII Inhaltsverzeichnis

| | | |
|-------|-----------------------------------------------|----|
| 3.4 | De facto Bruch des EU-Rechts in beiden Fällen | 32 |
| 3.5 | Rechtsstaat, Demokratie und Gewaltenteilung | 41 |
| 3.5.1 | Rechtsstaatlichkeit | 42 |
| 3.5.2 | Demokratie | 44 |
| 3.5.3 | Verschiebung in der Gewaltenteilung | 45 |
| 3.6 | Verlust der Irrtumsfähigkeit | 46 |
| 3.7 | Zusammenfassung | 49 |
| | Literatur | 50 |

Teil II Die Krisenpolitik und ihre Folgen

| | | |
|-------|------------------------------------------------------|----|
| 4 | Niedrigzinsen: Folgen und Gefahren | 57 |
| 4.1 | Die Faktenlage: negativer Realzins | 58 |
| 4.2 | Wirkungen eines Niedrigzinses | 60 |
| 4.2.1 | Realer Vermögensabbau – rückläufige Zukunftsvorsorge | 60 |
| 4.2.2 | Steuerlicher Vollzugszins 6 % | 63 |
| 4.2.3 | Anlagenotstand | 66 |
| 4.2.4 | Schuldenfalle des Niedrigzinses | 68 |
| 4.2.5 | Gefahren für die Finanzmarktstabilität | 69 |
| 4.2.6 | Sozialisierung der EZB-Verluste | 71 |
| 4.2.7 | Unsicherheiten bei den Betriebsrenten | 71 |
| 4.2.8 | Niedrigzinsen schwächen Versicherungen | 73 |
| 4.3 | Handlungsbedarf? | 76 |
| 4.4 | Zusammenfassung | 77 |
| | Literatur | 78 |

| | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 5 Nivellierung der Risikoprämien durch die EZB | 81 |
| 5.1 Politik der Nivellierung der Risikoprämien | 82 |
| 5.2 Wie effektiv ist diese Politik? | 88 |
| 5.3 Fehlentwicklungen | 92 |
| 5.4 Politische Schlussfolgerungen | 94 |
| 5.5 Zusammenfassung | 96 |
| Literatur | 96 |
| | |
| 6 Negativrenditen bei Unternehmensanleihen: Wie die EZB die Steuerungsfunktion des Kapitalmarktzinses außer Kraft setzt | 99 |
| 6.1 Money for nothing | 99 |
| 6.2 Ankauf von Unternehmensanleihen: Eine letzte Stellschraube? | 101 |
| 6.3 Die ökonomische Steuerungsfunktion des Anleihezinses ... | 103 |
| 6.4 ... führt bei negativen Kapitalmarktzinsen zur Fehlallokation | 105 |
| 6.5 Weitere Folgen und Konsequenzen | 107 |
| 6.6 Zusammenfassung | 112 |
| Literatur | 112 |
| | |
| 7 Gibt es bald eine Euro-Parallelwährung? – Zum Vorschlag einer Steuer auf Bargeld | 115 |
| 7.1 Psychologische Vorbereitung auf negative Sparzinsen oder ernst gemeinter Vorschlag? | 116 |
| 7.2 Euro-Parallelwährung zur Entkopplung von Bargeld und Sichtguthaben | 117 |
| 7.3 Analyse und Kritik | 120 |
| 7.4 Zusammenfassung | 123 |
| Literatur | 123 |

XIV Inhaltsverzeichnis

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 8 Das neue Geldwäschegegesetz: Ein erneuter Vorstoß zur Bargeldbeschränkung | 127 |
| 8.1 Stärkere Regulierung von Bargeschäften | 129 |
| 8.2 Stärkung des risikobasierten Ansatzes des Geldwäscherechts | 131 |
| 8.3 Organisatorisch-institutionelle Neuerungen | 132 |
| 8.4 Führen strengere Regulierungen des Geldverkehrs zu weniger Kriminalität? | 134 |
| 8.5 Zusammenfassung | 137 |
| Literatur | 137 |
| | |
| 9 Italienische Bankenrettung: EU-Abwicklungsrichtlinie und ein “italienischer Weg” | 139 |
| 9.1 Italiens Bankenkrise 2016 | 141 |
| 9.2 Wege der Bankensanierung und -abwicklung | 144 |
| 9.2.1 Bankenabwicklungsmechanismus (SRM) | 144 |
| 9.2.2 Weiterhin Vergemeinschaftung von Hilfen und Haftung | 149 |
| 9.3 Alternative Lösungswege zur italienischen Bankenrettung | 153 |
| 9.3.1 Der italienische Weg einer Vergemeinschaftung von Hilfen und Haftung | 153 |
| 9.3.2 Zukünftige “kreative” Möglichkeiten einer Bankenrettung | 157 |
| 9.4 Bewertung des “italienischen Weges” zur Bankenrettung | 160 |
| 9.5 Zusammenfassung | 164 |
| Literatur | 165 |

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 10 Schuldenerleichterungen für Griechenland: | |
| Ein Überblick bisheriger Entlastungen | 169 |
| 10.1 Zur Schuldensituation | 170 |
| 10.2 Die Schuldenerleichterungen zwischen 2012 bis 2017 | 171 |
| 10.2.1 Schuldenschnitt privater Gläubiger im März 2012 | 172 |
| 10.2.2 Schuldenschnitt öffentlicher Gläubiger (EFSF und bilaterale Kredite) im November 2012 | 174 |
| 10.2.3 Strukturelle Vorteile einer EFSF/ESM- Kreditierung | 175 |
| 10.2.4 Weitere Krediterleichterungen des EFSF/ESM vom Januar 2017 | 177 |
| 10.3 Vereinbarungen der Eurogruppe zu weiteren Schuldenerleichterungen 2018 | 178 |
| 10.4 Abschätzung des Gesamtvorteils zwischen 2012 bis 2017 | 183 |
| 10.5 Bewertung der Schuldenerleichterungen | 185 |
| 10.6 Zusammenfassung | 188 |
| Literatur | 188 |

**Teil III Nationalisierte Geldpolitik: ANFA,
ELA, TARGET2, PSPP und PEPP – Euro-
Geldschöpfung durch die Mitgliedstaaten**

| | |
|------------------------------------------------------------------|-----|
| 11 ANFA: Euro-Geldschöpfung durch die Mitgliedstaaten | 193 |
| 11.1 Notfall-Liquiditätshilfe (ELA) | 195 |
| 11.2 Agreement on Net Financial Assets (ANFA) | 204 |

XVI Inhaltsverzeichnis

| | | |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 11.3 | TARGET2-Salden | 217 |
| 11.4 | ELA, ANFA und TARGET2-Salden im Vergleich | 223 |
| 11.5 | Handlungsoptionen | 230 |
| 11.6 | Zusammenfassung | 233 |
| | Literatur | 233 |
| 12 | PSPP-Ankäufe als nationales Zusatzgeld mit geldpolitischer Relevanz: Eine Neuinterpretation der ANFA-Bestände aus aktuellem Anlass | 237 |
| 12.1 | Neubewertung der PSPP-Ankäufe: fiskalisch-wirtschaftspolitisch statt geldpolitisch | 238 |
| 12.2 | PSPP-Ankäufe als NFA: Nationales Zusatzgeld mit geldpolitischer Relevanz | 242 |
| 12.3 | Zusammenfassung | 249 |
| | Literatur | 249 |
| 13 | Das PSPP-Staatsanleiheprogramm: Empirische Daten und Regelwerk stellen das Urteil des BVerfG teilweise infrage | 253 |
| 13.1 | Gegenstand der Untersuchung und Gang der juristischen Auseinandersetzung | 254 |
| 13.2 | Zur Verhältnismäßigkeit des PSPP-Programms | 259 |
| 13.3 | Halten die Kriterien zum Verbot der monetären Staatsfinanzierung? | 261 |
| 13.3.1 | Beachtung der Ankaufobergrenzen | 262 |
| 13.3.2 | Einhaltung des EZB-Kapitalschlüssels | 264 |
| 13.4 | Verlustvergemeinschaftung | 269 |
| 13.5 | Ausblick auf das Pandemic Emergency Purchase Programme | 273 |

| | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 13.5.1 Analyse des PEPP-Programms zum Verbot der monetären Staatsfinanzierung | 274 |
| 13.5.2 Ein Krisenszenario für Griechenland, Italien und die EU | 278 |
| 13.6 Das PSPP (und PEPP) als Kriseninstrument für den Staatskreditzugang: Was passiert bei Rückabwicklung? | 279 |
| 13.7 Zusammenfassung Literatur | 281 |
| 282 | |
| | |
| 14 Das TARGET2-System: Lösungen aus einer Sackgasse | 287 |
| 14.1 Das TARGET-Ausfallrisiko bewirkt ein Erpressungspotenzial | 290 |
| 14.2 Lösungen ohne Reform der TARGET- Regularien? | 294 |
| 14.3 Rückführung der TARGET2-Salden durch Notenbank- Schuldverschreibungen | 298 |
| 14.4 Vorschläge für eine TARGET-Reform | 301 |
| 14.4.1 Periodische Rückführung der TARGET- Kredite auf einen zahlungsabwicklungsbedingten Normalzustand | 301 |
| 14.4.2 Kapitalverkehrskontrollen und Beschränkung der Intraday-TARGET- Salden | 303 |
| 14.5 Zusammenfassung Literatur | 305 |
| 306 | |
| | |
| Stichwortverzeichnis | 311 |