

***Die Politische Ökonomie
der Bail-out-Politik in der Eurozone
am Beispiel Griechenlands***

Attac Gruppe – München

Arbeitskreis Grundlagen

Referent: AGB

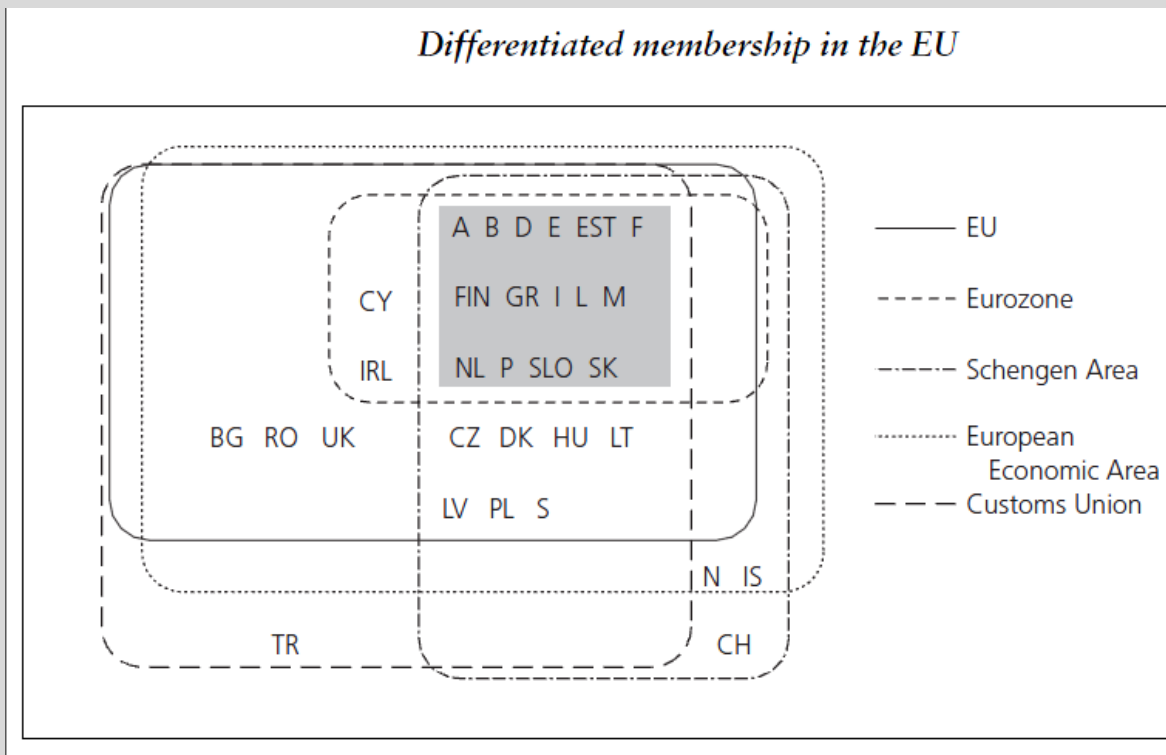
Datum: 26.03.2014

Gliederung

- I. Einführung
- II. Politische Ökonomie
- III. Fazit

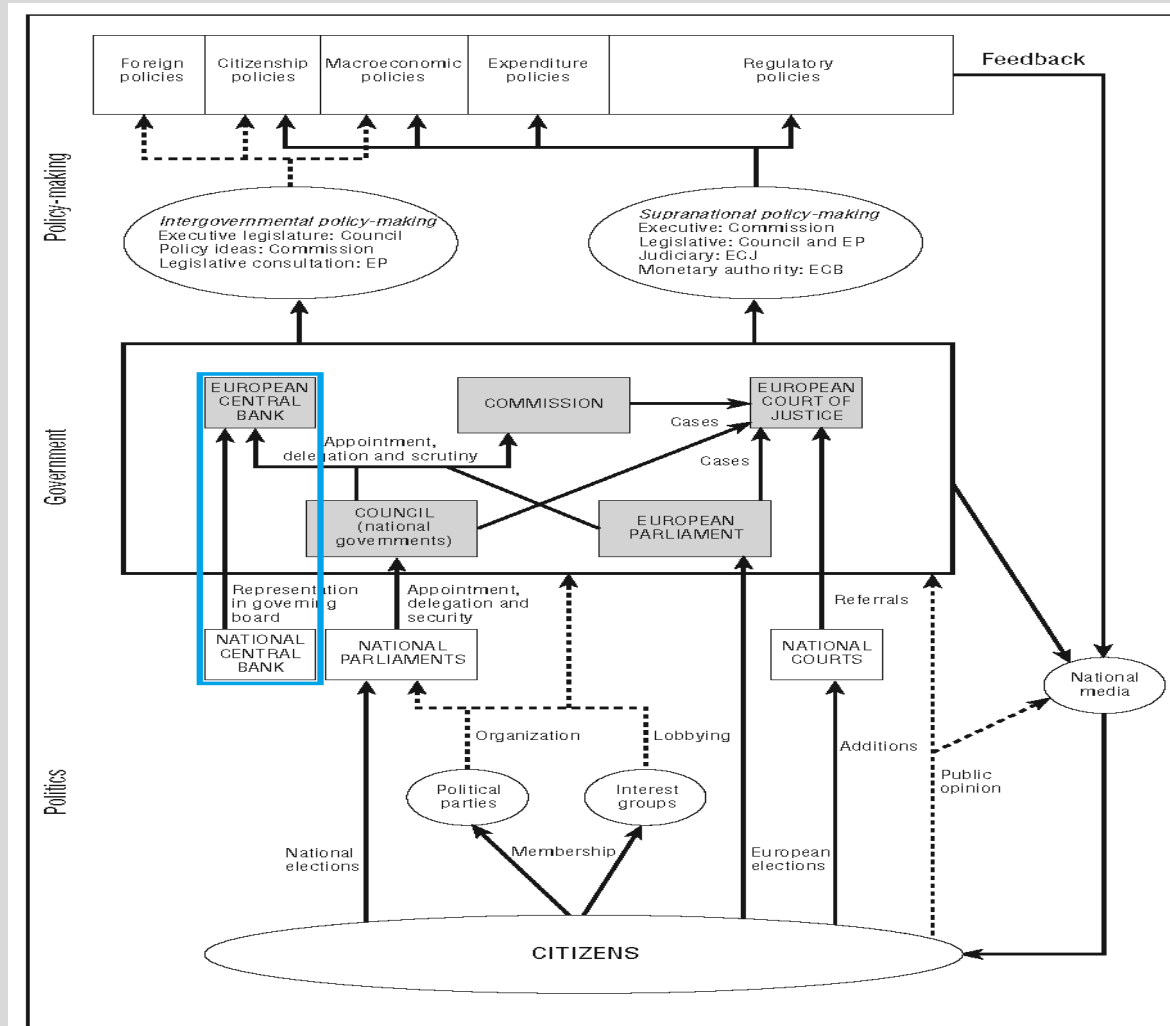
I. Einführung

- zentrale Entwicklungslinie und Entstehungsrahmen der Europäischen Union (EU):
„einheitliche Integration“ → „ever closer union“
- „einheitliche Integration“ vs. „differenzierte Integration“



I. Einführung

Das politische System der EU

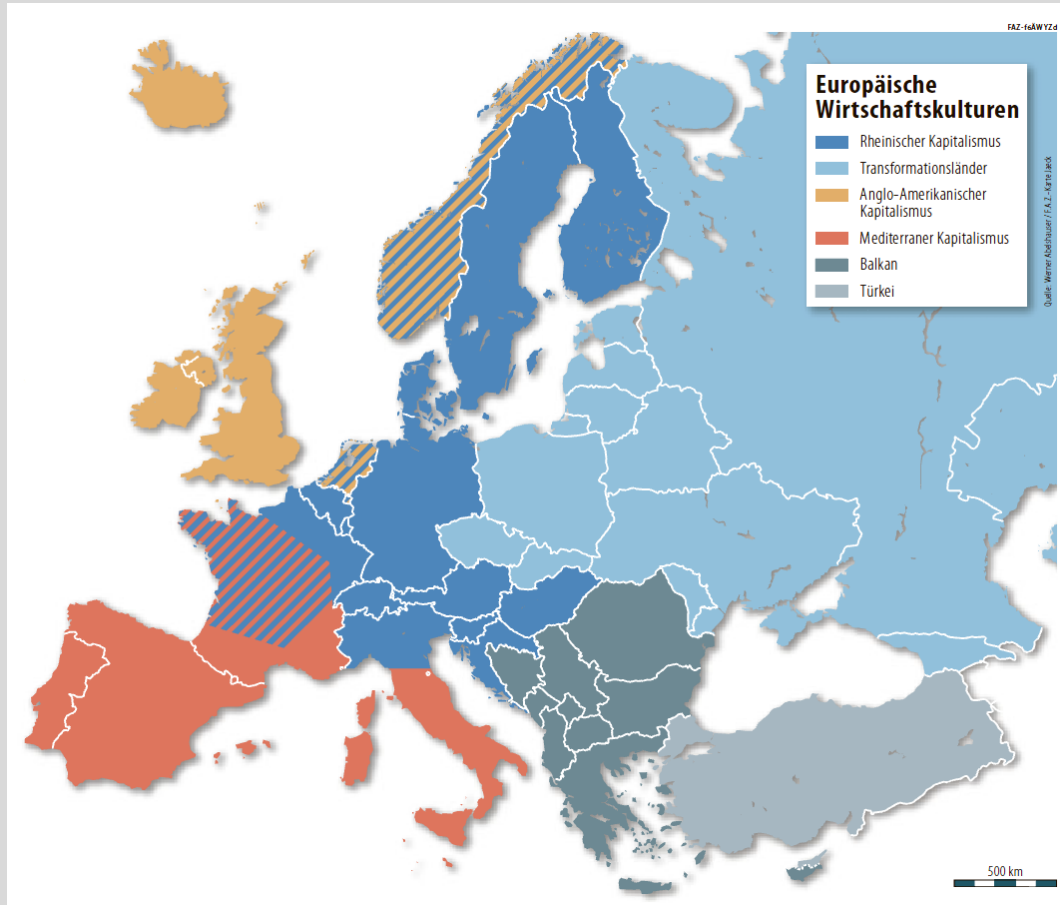


I. Einführung

- zentrale Entwicklungslinie und Entstehungsrahmen der Europäischen Gemeinschaften (EG) und der Europäischen Union (EU), sowie der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) im Besonderen: „einheitliche Integration“ → „ever closer union“
- „einheitliche Integration“ vs. „differenzierte Integration“
- EWWU nach dem Vertrag von Maastricht (1992):
 - Solidaritätsprinzip
 - kein Austritts- und Ausschlussrecht kodifiziert
 - Konvergenzkriterien
 - institutionelles Kernstück: Europäische System der Zentralbanken (ESZB), bestehend aus nationalen Notenbanken und der Europäischen Zentralbank (EZB)
 - „No-Bail-out-Klausel“ (Art. 125 AEU-Vertrag): Haftungsausschluss und Beistandsverbot für Mitgliedsstaaten untereinander, den nationalen Notenbanken und der EZB
 - „Förderung der Eigenverantwortlichkeit der Mitgliedstaaten bei der Haushaltsführung“ (Verhinderung eines „moral hazard“)

I. Einführung

- „Monetarists“ vs. „Economists“ oder Lokomotivtheorie vs. Krönungstheorie



Abelshaus (2013).

I. Einführung

- „Monetarists“ vs. „Economists“ oder Lokomotivtheorie vs. Krönungstheorie
- Frage nach der notwendiger Konvergenz der Volkswirtschaften, Synchronität und Homogenität in wichtigen makroökonomischen Bereichen und der wirtschaftspolitischen Koordinierung
 - Operationalisierung durch die Theorie der optimalen Währungsräume

*Qualification for economic and monetary union, by convergence criterion**

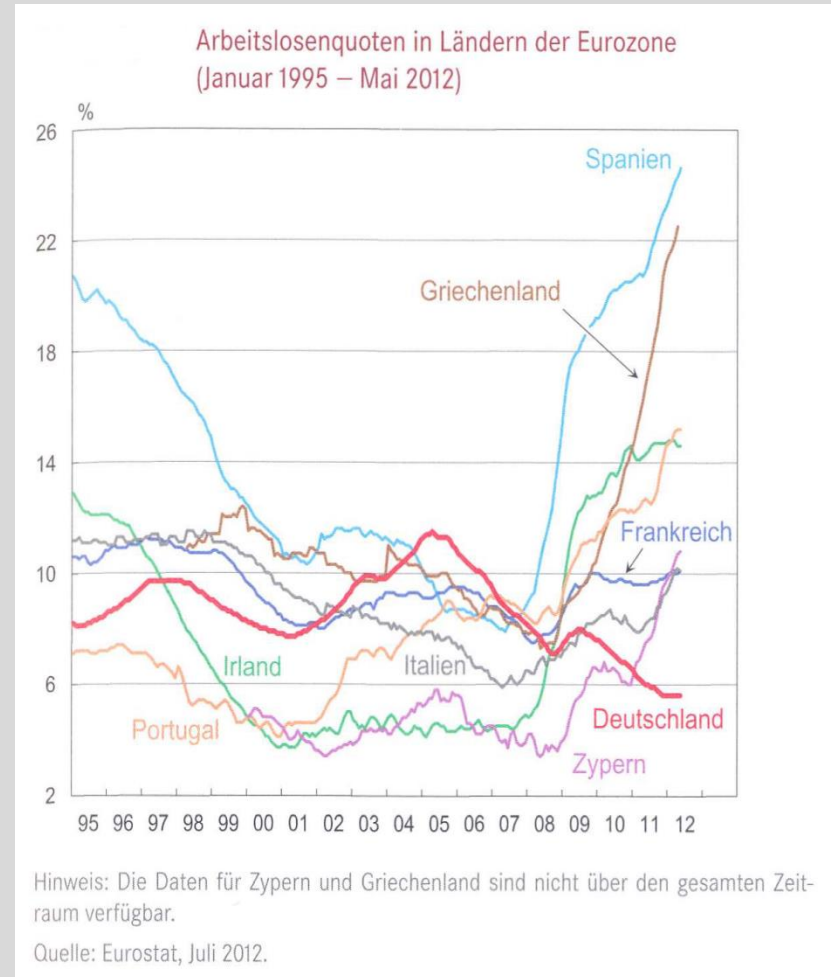
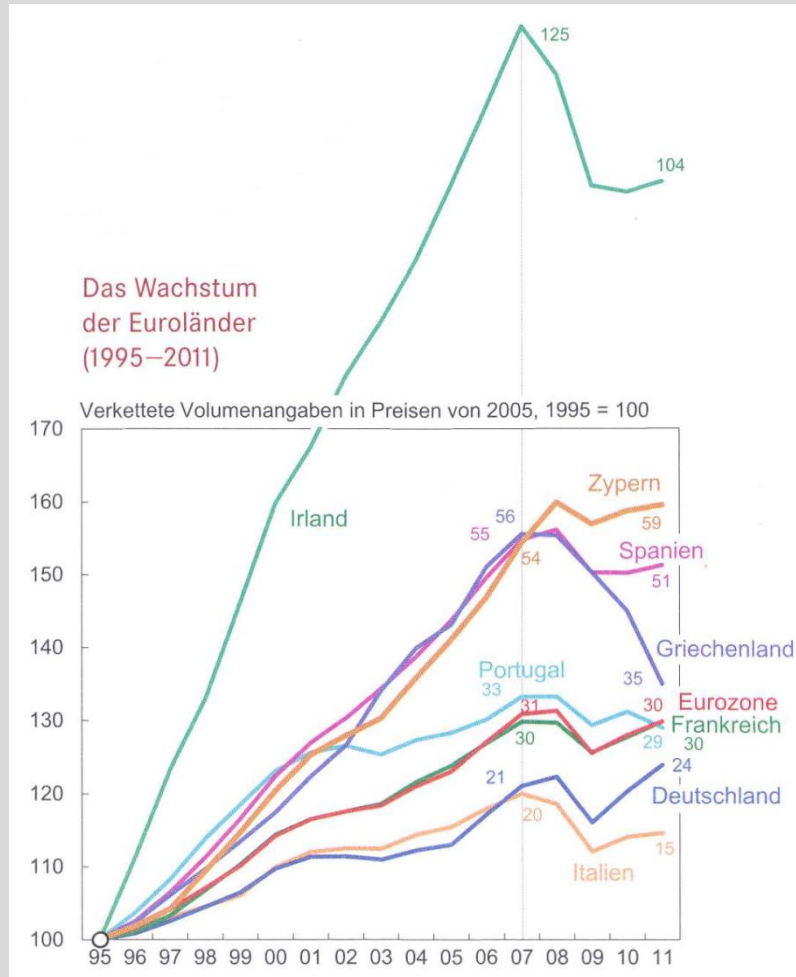
	<i>government budgetary position</i>					<i>Exchange rate (in ERM, March 1998)</i>
	<i>Inflation Rate, 1997 (%)</i>	<i>Interest Rate, 1997 (%)</i>	<i>Deficit, 1997 (% of GDP)</i>	<i>Debt (% of GDP) 1997</i>	<i>Change from 1995</i>	
Target	2.7	7.8	≤3.0	≤60.0		Yes
<i>Founder members of EMU</i>						
Luxembourg	1.4	5.6	-1.7	6.7	+1.0	Yes
Finland	1.3	5.9	0.9	55.8	-3.7	Yes
France	1.2	5.5	3.0	58.0	+9.5	Yes
Germany	1.4	5.6	2.7	61.3	+11.0	Yes
Portugal	1.8	6.2	2.5	62.0	-1.8	Yes
Austria	1.1	5.6	2.5	66.1	+0.7	Yes
Ireland	1.2	6.2	-0.9	66.3	-22.8	Yes
Spain	1.8	6.3	2.6	68.8	+6.2	Yes
Netherlands	1.8	5.5	1.4	72.1	-5.7	Yes
Italy	1.8	6.7	2.7	121.6	-3.3	Yes
Belgium	1.4	5.7	2.1	122.2	-11.2	Yes
<i>Did not qualify for EMU</i>						
Greece	5.2	9.8	4.0	108.7	-0.7	Yes
<i>Political decision not to join EMU</i>						
United Kingdom	1.8	7.0	1.9	53.4	+3.0	No
Denmark	1.9	6.2	-0.7	65.1	-13.1	Yes
Sweden	1.9	6.5	0.8	76.6	-2.4	No

Hix (2005): S. 318.

I. Einführung

- „Monetarists“ vs. „Economists“ oder Lokomotivtheorie vs. Krönungstheorie
- Frage nach der notwendiger Konvergenz der Volkswirtschaften, Synchronität und Homogenität in wichtigen makroökonomischen Bereichen und der wirtschaftspolitischen Koordinierung
 - Operationalisierung durch die Theorie der optimalen Währungsräume
- kurz vor Initialisierung der Währungsunion: Einhaltung aller Konvergenzkriterien in nur drei der elf Gründungsstaaten
- Besonders auffällig: makroökonomische Kernparameter Griechenlands
 - Kontroverse um den Beitrittsprozess
- Befürworter: positive ökonomischen Wirkungen durch möglichst großen Währungsraum, erleichterter Handels- und Kapitalverkehr, wirtschaftspolitische Wirkungen der Integration, Immunisierung gegenüber externen Spekulationen

I. Einführung



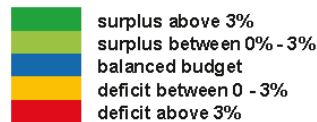
II. Politische Ökonomie Grundlagen

- Theorie öffentlicher Güter und Kollektiventscheidungen
 - Konfiguration der EWWU hat den den Charakter eines Clubgutes:
 - individuelle und kollektive Vorteile
 - Trittbrettfahrerverhalten („free riding“), Externalisierung von Kosten

II. Politische Ökonomie Grundlagen

- Prävention vor Ausbeutung der gemeinsamen Ressourcen
(Geldwertstabilität, Vertrauen in gemeinsame Währung):
 - No-Bail-out-Klausel
 - Defizitverfahren bei Überschreiten der Konvergenzkriterien
 - Pakt zur Stabilität und Wachstum der Wirtschaft (1997)

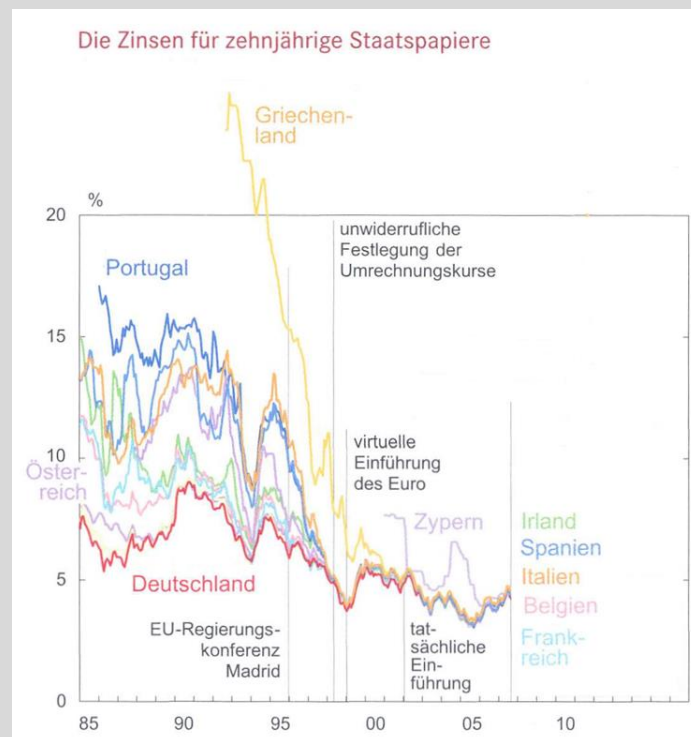
Country	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Austria	Yellow	Yellow	Blue	Yellow	Yellow	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Red
Belgium	Yellow	Blue	Light Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Light Green	Yellow	Yellow	Red	Red	Red
Cyprus	Red	Yellow	Yellow	Red	Red	Red	Yellow	Green	Light Green	Yellow	Red	Red	Red
Estonia	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Light Green	Light Green
Finland	Light Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow
France	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Red
Germany	Yellow	Light Green	Red	Red	Red	Red	Red	Yellow	Light Green	Yellow	Red	Red	Yellow
Greece	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
Ireland	Light Green	Green	Light Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Light Green	Yellow	Red	Red	Red	Red
Italy	Yellow	Yellow	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow	Red	Red	Red
Luxembourg	Green	Green	Green	Light Green	Light Green	Yellow	Blue	Light Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow
Malta	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Red	Red	Red	Red
Netherlands	Light Green	Light Green	Yellow	Yellow	Red	Yellow	Yellow	Light Green	Light Green	Yellow	Red	Red	Red
Portugal	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red	Red
Slovakia	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow
Slovenia	Yellow	Red	Red	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Blue	Yellow	Red	Red	Red
Spain	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow	Light Green	Light Green	Light Green	Red	Red	Red	Red



II. Politische Ökonomie

Vorlauf

- Mit der Einführung des Euro: starke Zunahme der Kredite von Banken aus Kernländern der EWWU an periphere EWWU-Staaten
 - Vernachlässigung des Risikos, resultierend aus der fundamentalwirtschaftlichen Lage

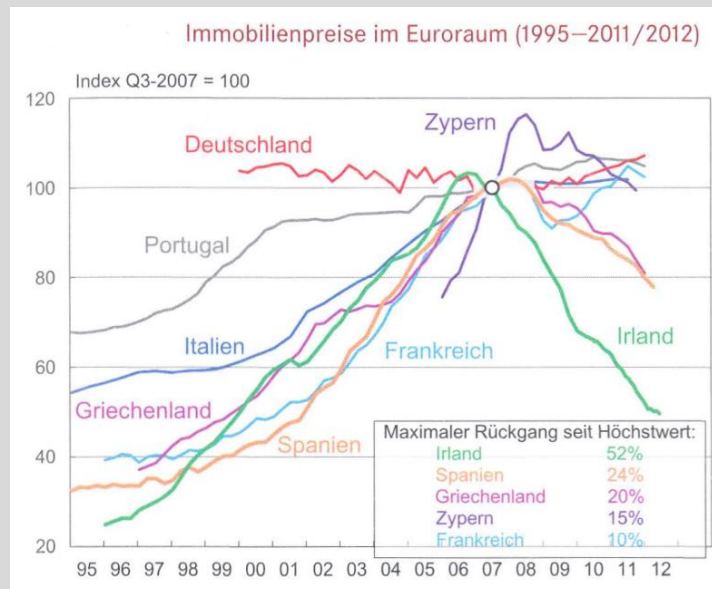


Sinn (2012): S. 76.

II. Politische Ökonomie

Vorlauf

- Mit der Einführung des Euro: starke Zunahme der Kredite von Banken aus Kernländern der EWWU an periphere EWWU-Staaten
 - Vernachlässigung des Risikos, resultierend aus der fundamentalwirtschaftlichen Lage
 - nicht gedeckte Bepreisung der Nettokreditaufnahme
 - Begünstigung von allokativen Ineffizienzen („Blasenbildung“)



Sinn (2012): S. 101.

II. Politische Ökonomie

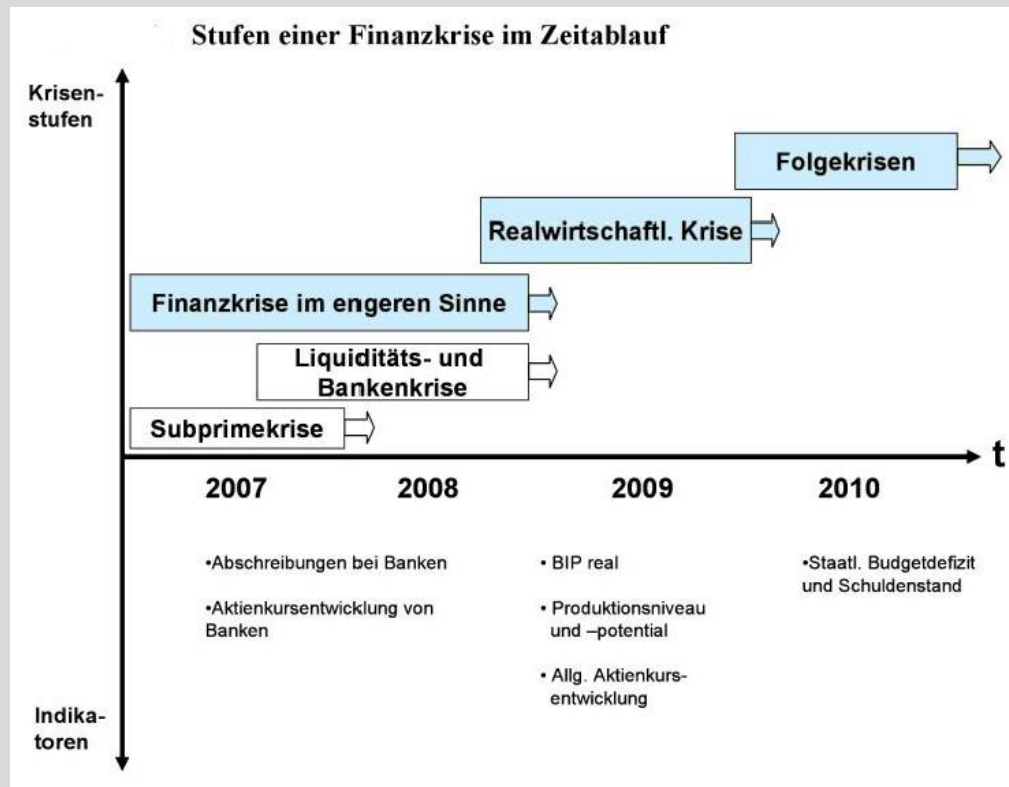
Vorlauf

- Mit der Einführung des Euro: starke Zunahme der Kredite von Banken aus Kernländern der EWWU an periphere EWWU-Staaten
 - Vernachlässigung des Risikos, resultierend aus der fundamentalwirtschaftlichen Lage
 - nicht gedeckte Bepreisung der Nettokreditaufnahme
 - Begünstigung von allokativen Ineffizienzen („Blasenbildung“)
- Antizipation von solidarischer Haftung der Währungsgemeinschaft
- politische und institutionelle Externalitäten aus möglicher gemeinschaftlicher Haftung

II. Politische Ökonomie

Vorlauf

- ab August 2007/ September 2008: „Suprime-Krise“ in den USA und negative Auswirkungen auf dem globalen Interbankenhandel → exogener Schock für die Finanzmärkte und den Volkswirtschaften der EU



Michler; Smeets (2011).

II. Politische Ökonomie

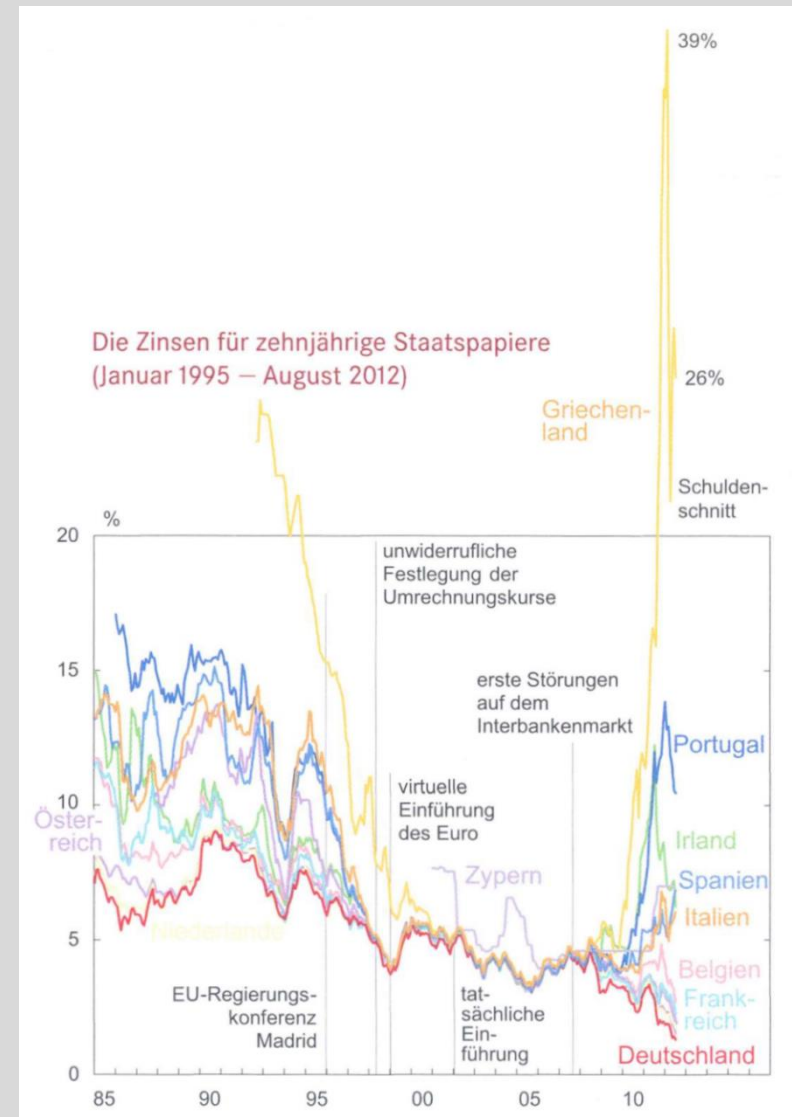
Vorlauf

- ab August 2007/ September 2008: „Suprime-Krise“ in den USA und negative Auswirkungen auf dem globalen Interbankenhandel → exogener Schock für Finanzmärkte und den Volkswirtschaften der EU
- „Sudden Stop“: Risiko von Liquiditätsproblemen bei stark investierten Banken der Kernstaaten (Deutschland, Frankreich)
 - Liquidation der Forderungen (Bankkredite und Staatsanleihen),
v.a. gegenüber Banken und Staaten mit (tendenziell) geringer Bonität
- erhebliche staatliche Neuverschuldung durch nationale Rettungsprogramme für angeschlagene Banken
- rezessives Wirtschaftsumfeld und Rückgang der Staatseinnahmen, insbesondere in Griechenland, Portugal, Irland und Spanien

II. Politische Ökonomie Vorlauf

- Krise in Griechenland:
Eingestehen eines vielfach höheren Haushaltsdefizits durch die griechische Regierung
- Herabstufung der Bonität durch Ratingagenturen
- Auseinanderdriften der Zinsen von Staatsanleihen von EWWU-Mitgliedsstaaten
- Gefährdung der Refinanzierung der Verbindlichkeiten von besonders betroffenen Staaten

Sinn (2012): S. 76.



II. Politische Ökonomie

Krisenmanagement: Ablauf

– 1. Akt:

- EU-Sondergipfel am 11. Februar 2010: Deutsche und französische Regierung verweigern Finanzhilfen (No-Bail-out-Klausel)
- Rede von Bundeskanzlerin Angela Merkel im Bundestag am 17. März: unfreiwilliger Ausschluss eines EWWU-Mitgliedsstaates als „*Ultima Ratio*“

– 2. Akt:

- Britische und französische Regierung stellen sich gegen Ausschluss („*Änderung [der Verträge] heißt Einstimmigkeit*“)
- Bundeskanzlerin Merkel spricht am 27. April von einem möglichen Zerfall der Eurozone im Falle des Ausschlusses Griechenlands („*zu beschließenden Hilfen für Griechenland sind alternativlos*“)

II. Politische Ökonomie

Krisenmanagement: Ablauf

– 3. Akt:

- Verhandlungen und Beschluss bilateraler Kredithilfen und des „Eurorettungsschirms“ (EFSM, EFSF, ESM) am 7./8. Mai
- Beschluss der Hilfskredite des Internationalen Währungsfonds (IWF) am 9. Mai
- Ankündigung des Ankaufs von Staatsanleihen durch die EZB am 10. Mai

II. Politische Ökonomie

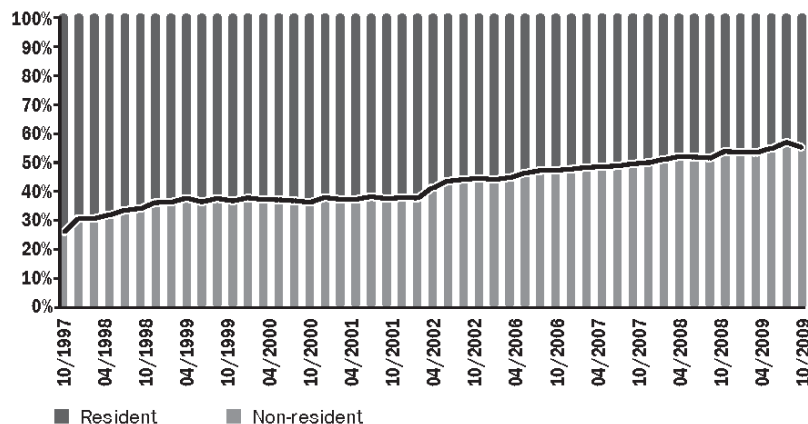
„Rettungsbefürworter“ vs. „Rettungsgegner“

- Ermächtigung des ESZB durch den EZB-Rat Schuldtitel und Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt zu kaufen
- Wichtigstes Gut der EZB: politische Unabhängigkeit
- „Rettungsbefürworter“ (Sachverständigenrat):
 - „übergesetzlicher Notstand“ rechtfertigt „außerordentliche Kompetenzen für eine Ausnahmelage“
 - teleologische Reduktion: Anwendung des No-Bail-out-Klausel würde das Rechtsobjekt (Währungsunion) selbst gefährden
 - temporäre Intervention bis zur Wiederherstellung der Trennung von Geld- und Fiskalpolitik
 - primäres Ziel: Vermeidung bzw. Vorbeugung von Instabilitäten des Finanzsystems
 - unabschätzbare Folgen einer Kettenreaktion

II. Politische Ökonomie Krisenmanagement

- Antizipierte Kostenszenarien:
Instabilität des Finanzsektors
von Staaten mit hochinvolvierten
Banken
- hoher Anteil der griechischen
Staatsschulden im Besitz
von ausländischen (privaten)
Investoren

FIG. 18 Greek debt by holder: Resident / non-resident (percent of total)



Source: Bank of Greece, QEDS, IMF, authors' calculation

Lapavitsas; et. al. (2012).

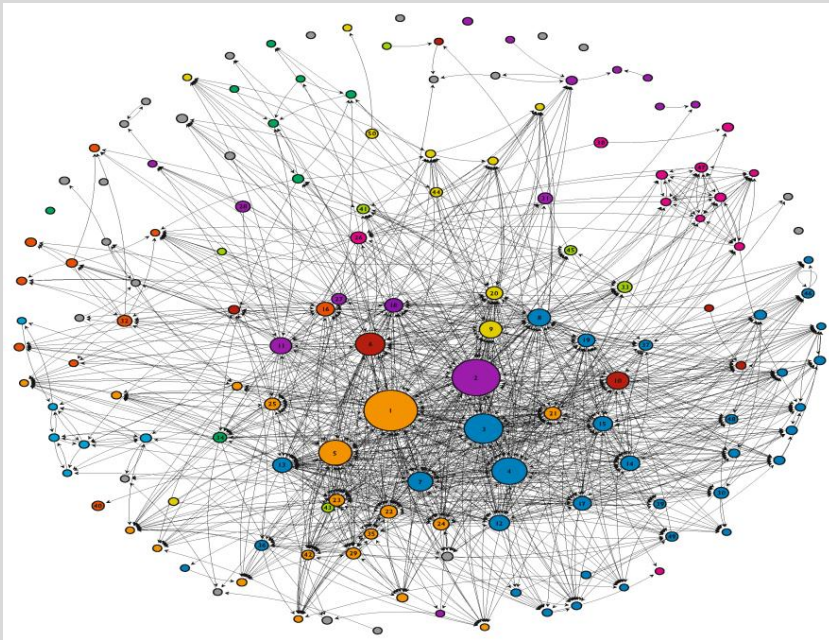
Übersicht zum Griechenland-Engagement europäischer Banken (pro Bank)

Bank	Land	Net Sovereign Exposure (Staatsanleihen, Kredite, Derivate) in Griechenland, in Millionen Euro	in Prozent des Eigenkapitals
Commerzbank	Deutschland	2900	27
Postbank	Deutschland	1200	21
DZ Bank	Deutschland	1195	11
Landesbank Baden- Württemberg	Deutschland	1389	7
HSH Nordbank	Deutschland	196	5
Norddeutsche Landesbank	Deutschland	197	3
Landesbank Hessen	Deutschland	78	2
West LB*	Deutschland	103*	1*
Bayerische Landesbank	Deutschland	198	1
DekaBank	Deutschland	46	1
Deutsche Bank	Deutschland	400	1
Dexia	Belgien	3470	39
KBC	Belgien	600	3
Jyske Bank	Dänemark	92	1
OP-Pohjola	Finnland	21	0
Banques Populaires Caisses d'Epargne (BPCE)	Frankreich	1185	14
BNP Paribas	Frankreich	5046	8
Société Générale	Frankreich	2500	6
Crédit Agricole (CASA)	Frankreich	631	1
Agricultural Bank	Griechenland	10000	keine Angabe
Hellenic Postbank	Griechenland	5371	590
Piraeus	Griechenland	8700	248
NBG	Griechenland	19400	218
EFG Eurobank	Griechenland	7900	196
Alpha Bank	Griechenland	4600	110
Marfin Popular	Zypern/ Griechenland	2943	72
Bank of Cyprus	Zypern	2000	73
Royal Bank of Scotland	Großbritannien	1088	1
HSBC	Großbritannien	800	1
Barclays	Großbritannien	388	1
Allied Irish Banks	Irland	41	0

Euractiv (2011).

II. Politische Ökonomie Krisenmanagement

- Antizipierte Kostenszenarien: Instabilität des Finanzsektors von Staaten mit hochinvolvierten Banken
 - immanente Befürchtungen von Kettenreaktionen (Dominoeffekt)
- hoher Anteil von Vertretern von Unternehmen aus dem Superkern in den wichtigsten Lobbyorganisationen



Battison et.al. (2012).

Table 1 Core and independent topholder members of business organizations.

Business organization	Number of core/independent members	Core members as a percentage of core plus independent members
Business Roundtable 2012	11/2	85
European Roundtable 2008	9/1	90
Financial Services Roundtable 2009	26/7	79
European Financial Services Roundtable 2012	16/0	100
Institute of International Finance (IIF) members 2011	45/6	88
IIF Board 2011	14/2	88
World Economic Forum (WEF) Industry Partners 2012a	41/16	80
WEF Strategic Partners 2012b	24/4	86
Bilderberg Steering Committee 2012	4/1	80
Trilateral Commission 2012	50/3	94

Compston (2013).

II. Politische Ökonomie

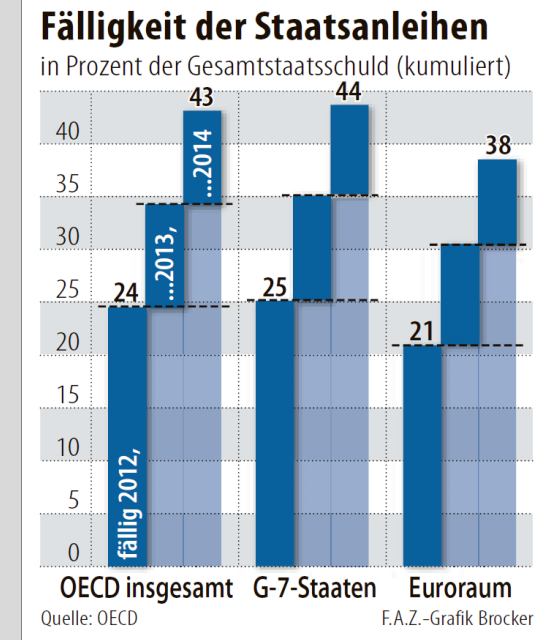
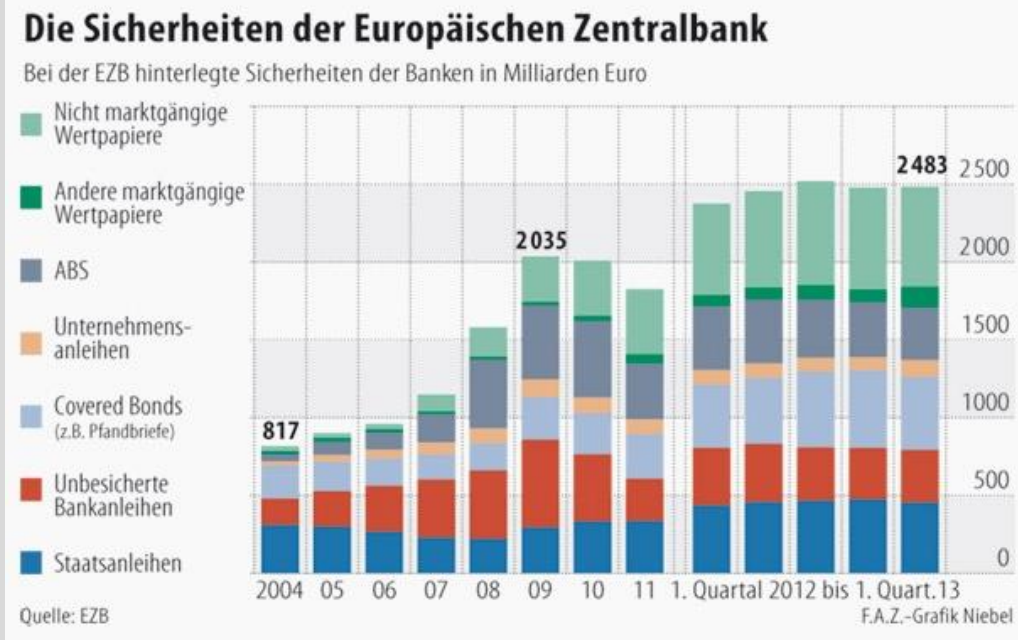
„Rettungsbefürworter“ vs. „Rettungsgegner“

- „Rettungsgegner“ (Plenum der Ökonomen):
 - Krise in Griechenland kein fremdverschuldetes „außergewöhnliches Ereignis“, sondern v.a. auf griechische Politik zurück zu führen
 - Ausschluss eines Landes vom Kapitalmarkt → substantiell begründete Insolvenz → Restrukturierung der Staatsschuld
 - Verbot des selektiven Ankaufs von Staatsanleihen
 - Monetarisierung der Staatsschulden und Haftungsvergemeinschaftung → „moral hazard“
 - „Worst-Case-Szenario“ der fundamentalen Insolvenz eines oder mehrerer Mitgliedsstaaten → Einstehen der übrigen Mitgliedsstaaten unvermeidbar
 - fundamentale Gefährdung der politischen Unabhängigkeit der EZB

II. Politische Ökonomie

Institutionen: ESZB

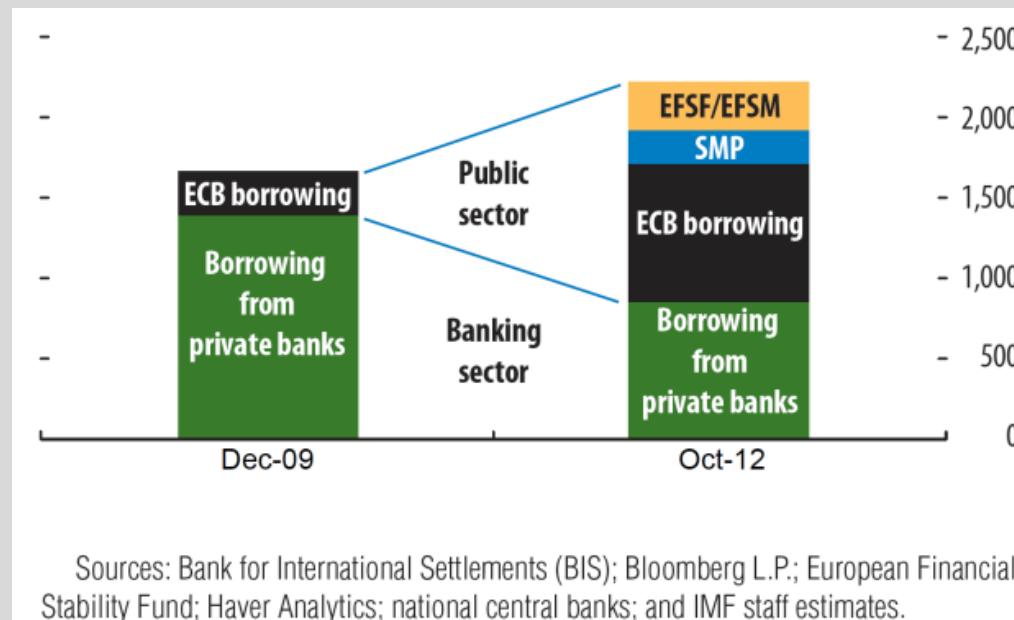
- starke Ausdehnung der EZB-Bilanz seit 2008, v.a. nicht-marktgängige Wertpapiere und Staatsanleihen
- hoher Refinanzierungsbedarf der EWWU-Staaten



II. Politische Ökonomie

Institutionen: ESZB

- Überführung der Verbindlichkeiten von Griechenland, Italien, Portugal und Spanien (Staatsanleihen, staatliche Kredite) vom privaten in den öffentlichen Sektor



Sources: Bank for International Settlements (BIS); Bloomberg L.P.; European Financial Stability Fund; Haver Analytics; national central banks; and IMF staff estimates.

IMF (2012).

II. Politische Ökonomie

Institutionen: ESZB

- Aufhebung der No-Bail-out-Regelung → Übergang zu einer wechselseitigen Haftung der Mitgliedstaaten für ihre Schulden
- Aufhebung der Währungsunion im Sinne der Verträge von Maastricht
→ „Gründung einer völlig neuen Währungsunion“ [Seidel (2012)]

Währungs- verfassung ⁽¹⁾	Währungen ⁽²⁾	Nachgeordnete Gebiets- körperschaften ⁽³⁾	Haushalts- ordnung ⁽⁴⁾	Entscheidung E und Haftung H ⁽⁵⁾	Praktikabilität ⁽⁶⁾	Zentralbankregime in Europa ⁽⁷⁾
(1) Autonome Währungsordnungen und EWS	Vielfalt	Souveräne Staaten	Verschuldungsautonomie und No-Bailout	E = H	Autonome Standards	Zentralbankwettbewerb
(2) Euro-Ordnung nach Maastricht-Vertrag 1992	Einheitswährung	Souveräne Staaten	Verschuldungsautonomie und No-Bailout	E = H	Austritt schwierig	Zentralbankmonopol
(3) Euro-Ordnung nach 7./8. Mai 2010	Einheitswährung	Souveräne Staaten	Verschuldungsautonomie und Bailout	E ? H	Moralisches Risiko; instabil	Zentralbankmonopol
(4) Einheitsstaat	Einheitswährung	Verwaltungseinheiten	Haushaltsanweisungen	E = H	Vertikale Befehlsketten. Kontrolle?	Zentralbankmonopol

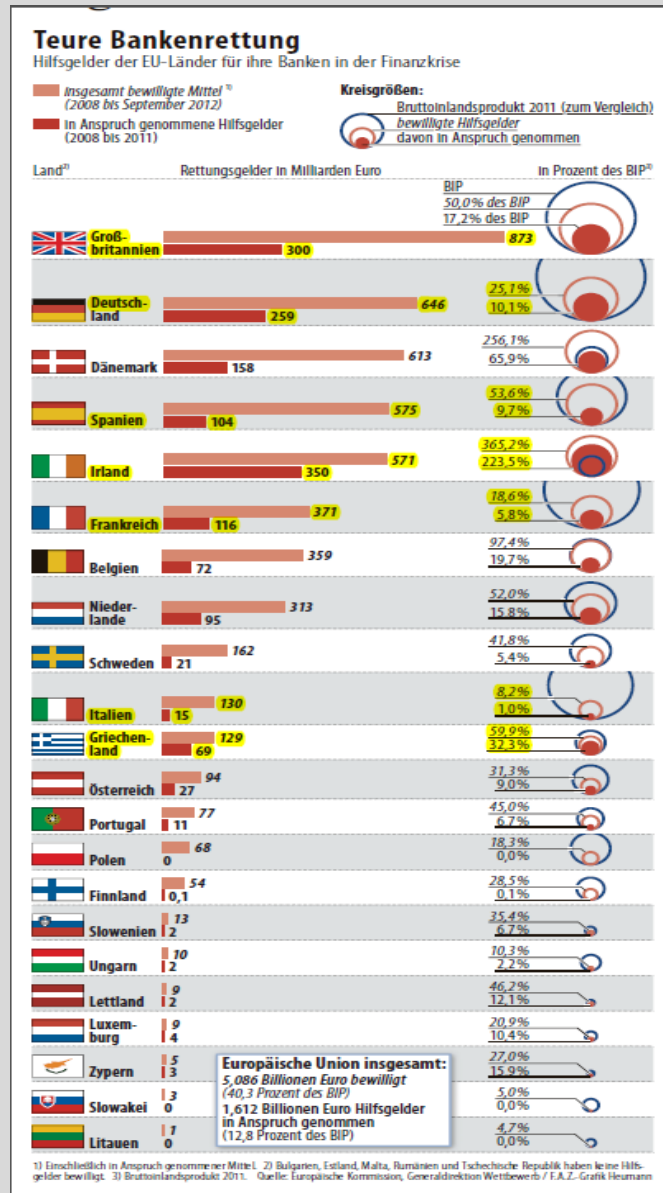
Quelle: Charles Blankart, Humboldt-Universität zu Berlin und Universität Luzern; Stefan Homburg und Achim Klaiher sei für wertvolle Hinweise gedankt

III. Fazit

- Europapolitisches Narrativ: „*Europa wird in den Krisen geschaffen*“ (Jean Monnet) → ideologische Instrumentalisierung im Sinne der einheitlichen Integrationsmethode?
 - Ermöglichung des Lernens aus erkannten institutionellen und systemischen Fehlern
 - Einführung einer geordneten Staatsinsolvenz und eines formellen Austritts- bzw. Ausschlussrechts
 - Erklärung mit dem Historischen Institutionalismus:
 - Ingangsetzung und Institutionalisierung der Rettungsmechanismen → institutioneller Pfadbruch
 - Überlagerung durch politökonomische Pfadabhängigkeit
- **exogene Schocks sind lediglich Auslöser, ursächlich sind endogene Pfadabhängigkeiten**

Vielen Dank!

IV. Appendix



V. Quellenverzeichnis

Abelshausen, Werner (2010): Eine kurze Geschichte der Europäischen Währungsunion. In: Aus Politik und Zeitgeschichte: Europa und der Euro. Nr. 43/2010, herausgegeben am: 15.10.2010, Bundeszentrale für politische Bildung, Bonn. S. 39 – 45.

Abelshausen, Werner (2013): Die EU braucht Regeln, die Einheit in Vielfalt zulassen. In: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 13.09.2012, Nr. 213. S. 12.

Bagus, Philipp (2011): Die Tragödie des Euro: Ein System zerstört sich selbst, 2. Auflage. FinanzBuch, München.

Battiston, Stefano; et. al. (2012): DebtRank: Too Central to Fail? Financial Networks, the FED and Systemic Risk. Scientific Reports 2, Article number: 541.

<http://www.nature.com/srep/2012/120802/srep00541/full/srep00541.html> [11.12.2013]

Belke, Ansgar; Verheyen, Florian (2012): Sündenfall der EZB? Eine kritische Betrachtung der Staatsanleihenkäufe der Europäischen Zentralbank. Erschienen am: 27.2.2012, Bundeszentrale für politische Bildung, Bonn.

Bieling, Hans-Jürgen; Lerch, Marika (Hrsg.) (2012): Theorien der europäischen Integration, 3. Auflage. Springer Fachmedien, Wiesbaden.

BIS (2012): international banking statistics, Bank for International Settlement.

http://www.bis.org/statistics/about_banking_stats.htm [19.08.2013]

Blankart, Charles B. (2012): Die Euro-Zauberlehrlinge. In: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 13.08.2012, Nr. 187. S. 14.

Calliess, Christian (2011): Das europäische Solidaritätsprinzip und die Krise des Euro – Von der Rechtsgemeinschaft zur Solidaritätsgemeinschaft? Berliner Online-Beiträge zum Europarecht, Nr. 62.

http://www.whi-berlin.eu/tl_files/FCE/Rede_Calliess.pdf [06.08.2013]

V. Quellenverzeichnis

Compston, Hugh (2013): The network of global corporate control: implications for public policy. *Business and Politics*, 15(3): p. 357 – 379.

Ebert, Werner; Eckardt, Martina (2011): Wirtschafts- und finanzpolitische Koordinierung in der EU - Erfahrungen aus einem Jahrzehnt Politikkoordinierung. *Andrassy Working Paper Series No XXVI*, Andrassy University, Budapest.
<http://mpr.ub.uni-muenchen.de/29281/> [07.08.2013]

El-Agraa, Ali M. (2011): *The European Union: Economics and Policies*, 9. Auflage. Cambridge University Press, Cambridge (USA).

Euractiv (2011): Griechenland-Engagement der Banken.
<http://www.euractiv.de/finanzen-und-wachstum/artikel/uebersicht-griechenland-engagement-der-banken-004981>
[06.08.2013]

Eurostat (2012): Politische Indikatoren der EU: Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP), Statistisches Amt der Europäischen Union.
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/excessive_imbalance_procedure/imbalance_scoreboard
[03.07.2013]

Fuest, Clemens (1993): Stabile fiskalpolitische Institutionen für die Europäische Währungsunion. In: *Wirtschaftsdienst* 1993/X. S. 539 – 545.

Heinemann, Friedrich (2013): Zwischen Kernschmelze und Fass ohne Boden – zum Dissens deutscher Ökonomen in der Schuldenkrise. In: *Zeitschrift für Politik*, 60. Jg. 2/2013.

Heise, Michael (2013): *Emerging from the Euro Debt Crisis*. Springer, Heidelberg.

Hix, Simon (2005): *The Political System of the European Union*. 2. Ausgabe. Palgrave Macmillan, Basingstoke (UK).

V. Quellenverzeichnis

Illing, Falk (2013): Deutschland in der Finanzkrise. Chronologie der deutschen Wirtschaftspolitik 2007–2012. Springer Fachmedien, Wiesbaden.

IMF (2012): World Economic and Financial Surveys - Global Financial Stability Report. October 2012.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/text.pdf> [13.12.2013]

Lapavitsas, Costas; et. al. (2012): Crisis in the Eurozone. Verso, London (GB); New York City (USA).

Leuffen, Dirk; Rittberger, Berthold; Schimmelfennig, Frank (2013): Differentiated Integration: Explaining Variation in the European Union. Palgrave Macmillan, Basingstoke (UK).

Lietzmann, Hans J. (2004): Die Europäische Union als „defekte Demokratie“? Rechtsstaat und Pfadabhängigkeit in Europa. In: Österreichische Zeitschrift für Politikwissenschaft, 33 Jg., H. 1, S. 19 – 32.

Michler, Albrecht F.; Smeets, Heinz-Dieter (Hrsg.) (2011): Die aktuelle Finanzkrise: Bestandsaufnahme und Lehren für die Zukunft. Schriften zu Ordnungsfragen der Wirtschaft, Band 93. Lucius & Lucius, Stuttgart.

Seidel, Martin (2012): Gefährdet die Verschuldungskrise einiger Staaten der Währungszone die Herrschaft des Rechts in der Europäischen Union? Zentrum für Europäische Integrationsforschung Center for European Integration Studies, Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn. Working Paper, B02, 2012.
http://www.zei.uni-bonn.de/dateien/working-papaer/b12_02 [01.07.2013]

Sinn, Hans-Werner (2012): Die Target-Falle: Gefahren für unser Geld und unsere Kinder, 2. Auflage. Carl Hanser, München.