

Zentrum für Europäische Integrationsforschung
Center for European Integration Studies
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn



Martin Seidel

**Austritt aus der
Währungsunion - eine freie
Entscheidung Griechenlands**

Working Paper

**B 04
2012**

Austritt aus der Währungsunion - eine freie Entscheidung Griechenlands

Professor Dr. Martin Seidel

Zentrum für Europäische Integrationsforschung an der Universität Bonn

Die Zugehörigkeit Griechenlands zur Währungsunion beruht nicht auf einer Zwangsmitgliedschaft. Griechenland steht es frei, jederzeit seine Mitgliedschaft in der Europäischen Union aufzugeben. Die anderen Mitgliedstaaten dürfen Griechenland von einem Austritt aus der Europäischen Union nicht abhalten. Aus der Währungsunion kann Griechenland streng juristisch gesehen weder „austreten“, noch konnte es in die Währungsunion „eintreten“. Denn die Währungsunion ist kein Staatenverband, in den ein Staat wie in einen Verein oder eine Organisation „eintreten“ und aus dem er „austreten“ kann. Hinter der sog. Währungsunion verbirgt sich lediglich die von den Mitgliedstaaten der Europäischen Union überantwortete Kompetenz und Zuständigkeit, für die Mitgliedstaaten der Europäischen Union eine zentrale gemeinsame Geldpolitik zu gestalten. Die Geldpolitik ist wie beispielsweise auch die Fischereipolitik der Europäischen Union eine sog. ausschließliche Politik der Europäischen Union, neben der es anders als beispielsweise bei der Agrarpolitik keine ergänzende nationale Politikgestaltung gibt. Ungeachtet ihrer Einstufung als ausschließliche Politik kann der Geltungsbereich der gemeinsamen Geldpolitik durch Ausnahmeregelungen wie bei anderen Politikbereichen territorial ausgeweitet und auch eingeschränkt werden. Eine Einschränkung ist beispielsweise bei der Fischereipolitik - ebenfalls eine sog. ausschließliche Politik der Europäischen Union - in der Weise erfolgt, dass Grönland als Teil des dänischen Staatsgebietes von der Fischereipolitik der Europäischen Union nachträglich ausgenommen wurde. Von einem – teilweisen - Austritt Dänemarks aus einer „Fischereiunion“ der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft war nicht die Rede.

Der Euro ist ungeachtet der Mitwirkung Griechenlands bei der Gestaltung der gemeinsamen Geldpolitik der Europäischen Union im Gouverneursrat des Europäischen Systems der Zentralbanken für Griechenland eine Fremdwährung. Als Fremdwährung ist der Euro anders als eine nationale Währung kein auf die Volkswirtschaft Griechenlands zugeschnittener *economic accounting device*, d.h. anders als eine nationale Währung kein „Messsystem“, das durch den Wechselkurs zu anderen Währungen die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit einer Volkswirtschaft im Verhältnis zu allen anderen mit ihr im Wettbewerb stehenden Volkswirtschaften in Zahlen verbucht. Die Geldpolitik der

Europäischen Zentralbank bzw. genauer: des Europäischen Systems der Zentralbanken orientiert sich nicht vergleichbar einer nationalen Währung ausschließlich an der Volkswirtschaft Griechenlands. Da die europäische Geldpolitik wie jede Geldpolitik nur einheitlich gestaltet werden kann, kann sie sich angesichts des kleinen griechischen Wirtschaftsraums nicht einmal vorrangig an den wirtschaftspolitischen Belangen Griechenlands orientieren. Griechenland ist nicht etwa ein territorialer Teilbereich einer integrierten europäischen Volkswirtschaft, sondern hat nach wie vor - wie alle anderen Mitgliedstaaten auch - eine auf seine Staatlichkeit bezogene, eigenen Gesetzen folgende Volkswirtschaft. Die Wirtschaftspolitik ist ungeachtet einiger Mitzuständigkeiten der Europäischen Union im Bereich der sog. Politik des wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhalts (Fondspolitik) nach wie vor, auch nach den Verträgen von Maastricht und Lissabon, primär ein Zuständigkeits- und Verantwortungsbereich der Mitgliedstaaten. Der Gemeinsame Markt verbindet zwar als Veranstaltung der Europäischen Union die Wirtschaft der Mitgliedstaaten, beschränkt sich aber institutionell auf die Verwirklichung der vier grenzüberschreitenden wirtschaftlichen Freiheiten für den grenzüberschreitenden innergemeinschaftlichen Waren-, Dienstleistungs-, Personen- und Kapitalverkehr sowie auf eine Zollunion und eine zentrale Wettbewerbsaufsicht. Der Gemeinsame Markt oder Binnenmarkt hat die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten bisher nicht zu einer integrierten Volkswirtschaft verschmolzen und kann insbesondere mangels Vorhaltung gemeinschaftseinheitlicher öffentlicher Güter, deren zentrales Angebot für eine Volkswirtschaft unerlässlich ist, die Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten auch in Zukunft allenfalls ansatzweise zu einem integrierten Wirtschaftskörper verbinden. Die Geldpolitik der Europäischen Union hat ungeachtet der in sie auf der Konferenz von Maastricht gesetzten – irrigen - Erwartungen, wie die derzeitige Staatsschuldenkrise einiger Mitgliedstaaten der Währungszone zeigt, nicht ipso facto zu einer konvergenten wirtschaftlichen Entwicklung in allen Mitgliedstaaten geführt und damit die Voraussetzung für eine echte Verschmelzung der Volkswirtschaften der Mitgliedstaaten geschaffen.

Griechenland wäre „von Apoll geschlagen“ (Friedrich Hölderlin), wenn es sich nicht in Bälde wirtschaftspolitisch von dem Kurs absetzen würde, den die Europäische Union seit dem Ausbruch seiner Staatsschuldenkrise im Jahr 2009 zur Behebung der Überschuldung Griechenlands und anderer Haushaltsnot leidender Mitgliedstaaten der Währungszone verfolgt. Das Griechenland auferlegte drakonische (Anpassungs-) Programm einer rigorosen Kürzung staatlicher Ausgaben und einer überaus hohen Anhebung von Steuern und Abgaben, das Griechenland als „Gegenleistung“ für finanzielle Hilfeleistung seitens der Europäischen Union, der Mitgliedstaaten und des Internationalen Währungsfonds zur „Wiedererlangung“ seiner Kreditfähigkeit als Mitglied der Eurozone verwirklichen muss, hat statt eines Erfolges aller Voraussicht nach den absoluten wirtschaftlichen Niedergang des Landes mit hohen dauerhaften

kollateralen sozialen Kosten für seine Bevölkerung zur Folge. Rechnerisch kann Griechenland allenfalls „mit einem Wunder oder durch ein Wunder“ (aus Israel stammend) wirtschaftlich erstarben und wettbewerbsfähig werden, wenn es weiterhin der Währungszone angehört und nicht den Euro als Fremdwährung aufgibt. Nur ein Schuldenschnitt, der bei Beibehaltung seiner Zugehörigkeit zur Währungszone für sich genommen nicht ausreicht, und bei Wiedereinführung seiner eigenen Währung hat Griechenland die Chance einer wirtschaftlichen Genesung.

Nachdem sich das Griechenland auferlegte „drakonische“ Anpassungsprogramm in den beiden vergangenen Jahren als wirkungslos erwiesen hat, dürfte sich sehr bald in Griechenland die Einsicht durchsetzen, dass ein wirtschaftlicher Neuanfang außerhalb der Europäischen Union unter zweifellos zunächst kargen wirtschaftlichen Bedingungen, aber von der Hoffnung auf eine bessere Zukunft und auf echte finanzielle wirtschaftliche Hilfe anstelle der bisherigen reinen Fiskalhilfe getragen, einem Untergang des Landes, wie er sich derzeit abzeichnet, der Vorzug zu geben ist. Die aus nicht wenigen Fällen bestehende Geschichte staatlicher Zahlungsausfälle lehrt, dass Griechenland kein unwegsames Neuland betreten wird. Der umschriebene Neuanfang kann – sinnvoll gesteuert - bei einer gelungenen Wiederankurbelung der Wirtschaft sehr bald die Kreditfähigkeit Griechenlands wieder herstellen. Der Sicherung und Erhaltung der Währungsunion braucht sich Griechenland nicht verpflichtet zu fühlen. Weder die Währungsunion noch der Euro als gemeinsame Währung ist durch Griechenlands „Auszeit“ von der Teilnahme an der Währungsunion gefährdet. Die Währungsunion und der politische Integrationsprozess Europas werden durch Griechenlands Austritt aus der Währungszone und seinen zu erwartenden wirtschaftlichen Neuanfang außerhalb der Währungszone eher gestärkt, als dass ein sinnvoller politischer Schritt Errungenschaften des bisherigen europäischen Einigungsprozesses in Frage stellt. Das Maastrichter Regelungssystem der Währungsunion sieht vor, dass Mitgliedstaaten, die die Voraussetzungen der Teilnahme an der Währungszone nicht erfüllen als „Mitgliedstaaten mit einer Ausnahmegenehmigung“ außerhalb der Währungszone über ihre Teilnahme an dem sog. Europäische Währungssystem II in geeigneter Weise an der Währungsunion - in ihrer sog. ersten und zweiten Stufe - und gleichberechtigt an dem Integrationsprozess teilnehmen. .

Falls sich in Griechenland auf der politischen Ebene die Auffassung durchsetzt, dass das Land den Euro als Fremdwährung durch eine neue nationale Währung, („Euro-Drachme“) ersetzen müsse und die griechische Regierung den Austritt Griechenlands der Europäischen Union signalisiert, muss die Europäische Union unverzüglich handeln. Angesichts der Gefahr spekulativer Kapitalbewegungen darf es seitens anderer Mitgliedstaaten weder Widerspruch noch in der Europäischen Union einen allzu öffentlichen Dialog geben. Unter Umständen müssen – wie bei früheren Wechselkursanpassungen innerhalb des Europäischen

Währungssystems (EWS I) – die Börsen unverzüglich geschlossen und andere – erprobte – Maßnahmen seitens der Europäischen Union und der anderen Mitgliedstaaten getroffen werden. Jegliche Versagung technischer Hilfestellung seitens der anderen Mitgliedstaaten würde die Frage einer Verletzung der Solidarität, wenn nicht sogar des Europäischen Unionsrechts aufwerfen.

Sofortiger gesetzgeberischer Handlungsbedarf entstünde sowohl auf griechisch-nationaler als auch auf europäischer Ebene:

Griechenland verfügt ungeachtet seiner Zugehörigkeit zur Europäischen Union sowie zur Währungszone über ausreichende nationale Hoheitsbefugnisse, um gegebenenfalls auch ohne Ermächtigung durch den Gesetzgeber der Europäischen Union sofort die eigene Währung wieder einzuführen, sich durch Gesetz für gänzlich oder teilweise zahlungsunfähig zu erklären, sowie alle sonstigen in diesem Fall erforderlichen gesetzgeberischen Maßnahmen zu treffen. Die Einführung des Euro als Währung und gesetzliches Zahlungsmittel in Griechenland hat ebenso wenig wie die Inanspruchnahme der Kompetenz der Europäischen Union zur Gestaltung der Geldpolitik als einer sog. ausschließlichen Politik nicht dazu geführt, dass - zurückgedrängte - nationale Handlungsbefugnisse Griechenlands im Bereich des Geld- und Währungswesens quasi dinglich vernichtet wurden und erst durch eine Änderung der griechischen Verfassung oder gar durch einer ermächtigenden Rechtsakt der Europäischen Union wieder installiert werden müssten. Die mit dem Vertrag von Lissabon geschaffene Befugnis der Mitgliedstaaten zu einem autonomen Austritt aus der Europäischen Union geht von dem Fortbestand aller nationalen Hoheitsbefugnisse nach dem Beitritt von Mitgliedstaaten zur Europäischen Union aus, wengleich die durch die Einräumung von Hoheitsrechten an die Europäische Union betroffenen nationalen Hoheitsbefugnisse, ohne dass den Mitgliedstaaten eine Verletzung von Unionsrecht entgegengehalten werden kann, nicht mehr autonom ausgeübt werden können. Die somit rechtlich mögliche autonome Wiedereinführung einer nationalen Währung durch Griechenland, ohne dass zuvor durch einen Rechtsakt der Europäischen Union der Euro als Währung für Griechenland aufgehoben ist, wäre zwar als Verstoß gegen übergeordnetes Unionsrecht „europarechtswidrig“; als unmittelbare Folge des erklärten zulässigen „Ausscheidens“ Griechenlands aus der Währungszone wären indes die anderen Mitgliedstaaten und der Gesetzgeber der Europäischen Union europarechtlich verpflichtet, unverzüglich alle der Wiedereinführung der nationalen Währung in Griechenland entgegenstehenden Regelungen, insbesondere als erstes die Geltung der Gemeinschaftswährung für Griechenland aufzuheben. Die Mitgliedstaaten und die Organe der Europäischen Union sind in umgekehrter Weise seinerzeit sehr originell aber richtig verfahren, als die deutsche Regierung anlässlich der deutschen Wiedervereinigung am 3. Oktober 1990 fünf neue deutsche Bundesländer sowie Ost-Berlin zunächst autonom in den

Geltungsbereich des deutschen Grundgesetzes einbezog und sodann seitens der Organe der Europäischen Union deren Hoheits- und territorialer Geltungsbereich global auf das vergrößerte Deutschland - ohne einen Rechtsakt - erstreckt wurde.

Gegenüber dem Austrittsbegehren Griechenlands kann seitens der Europäischen Union oder ihren Mitgliedstaaten politisch kein Einwand erhoben, insbesondere nicht geltend gemacht werden, dass sein Ausscheiden aus der Währungszone außer für Griechenland selbst auch für sie und die gesamte Währungszone mit „gravierenden Kosten“ verbunden sei. Wenn Griechenland nach Abwägung des Für und Wider alle ihm durch die Aufgabe der Gemeinschaftswährung entstehende „soziale und wirtschaftliche Kosten“ zur schultern bereit ist, weil es darauf setzt und vertraut, nur unter der Bedingung eines Austritts seine wirtschaftliche Leistungsfähigkeit - mit wirtschaftlicher Hilfestellung anderer Staaten oder internationaler Organisationen - wieder erlangen zu können, ist für Bedenken anderer Mitgliedstaaten kein Platz, und zwar auch dann nicht, wenn die Einwände nachteilige Folgen des „Austritts“ die anderen Mitgliedstaaten oder die Währungsunion betreffen. Die von allen Mitgliedstaaten zu fordernde Solidarität gebietet es, dass Griechenland nicht durch Horrorszenarien oder durch Androhung von Sanktionen davon abgebracht werden sollte, sein Schicksal eigenverantwortlich zu gestalten. Der Euro war als eine Fremdwährung für Griechenland mit verheerenden wirtschaftlichen Folgen verbunden und würde es in Zukunft weiterhin sein, wenn ihm nicht nach dem ersichtlichen Scheitern der „Rettungsmaßnahmen“ der Europäischen Union mit dem Ausscheiden aus der Währungsunion und der Wiedereinführung der eigenen Währung diese für Griechenland unheilvolle Nebenwirkung genommen würde. Das übliche Horrorszenario eines Ausscheidens eines Mitgliedstaates aus der Währungszone lässt sich auch hinterfragen. Die Bedienung der in Euro notierten Schulden, die nach einer - zu erwartenden - Abwertung der neu eingeführten nationalen Währung gegenüber dem Euro nominell um den Abwertungssatz größer werden, ist im selben Augenblick kein Thema mehr, wenn Griechenland per Gesetz seine Zahlungsunfähigkeit erklärt und sämtliche nach griechischem Recht ausgegebenen staatlichen - und privaten - Anleihen nominell auf die neue Währung umstellt oder gänzlich auf Null stellt. Steigenden Importpreisen, auf die ebenfalls drohend hingewiesen wird, stehen sinkenden Exportpreise gegenüber, so dass bei komparativen Kostenvorteilen der griechischen Wirtschaft zumindest beim Tourismus bilanziell mit einem Wohlstandsgewinn gerechnet werden kann. Inflationäre Entwicklungen können durch eine adäquate Geldpolitik der Zentralbank bekämpft und eingedämmt werden, brauchen also ebenfalls nicht dem Austritt als unausweichlich entgegen gehalten zu werden. Gleichermäßen kann einer Kapitalflucht, wenn sie sich einstellen sollte, durch gesetzgeberische Maßnahmen entgegen gewirkt werden, ohne dass aus dieser Befürchtung heraus auf die Wiedereinführung der eigenen Währung und einen Schuldenschnitt verzichtet zu werden braucht. Zusammenbrechende heimische

und in Griechenland engagierte ausländische Banken lassen sich durch Ausgleichsforderungen, wie in vergleichbaren Fällen geschehen und erprobt, stützen, wenn sie als überlebensfähig eingestuft werden können. Selbst einem „Bank run“, der realistischerweise größten Befürchtung, könnte eine glaubwürdige griechische Regierung, zumal wenn sie von den anderen Mitgliedstaaten und der Europäischen Union dabei unterstützt würde, nach dem Vorbild des Vorgehens der deutschen Regierung im Jahr 2008 anlässlich des Ausbruchs der Weltfinanz- und Weltwirtschaftskrise mit einem gewissen Erfolg entgegen zu wirken versuchen.

2012		
B04-12	Austritt aus der Währungsunion - eine freie Entscheidung Griechenlands	<i>Martin Seidel</i>
B03-12	Das Bundesverfassungsgericht im System des Europäischen Unionsrechts	<i>Martin Seidel</i>
B02-12	Gefährdet die Verschuldungskrise einiger Staaten der Währungszone die Herrschaft des Rechts in der Europäischen Union?	<i>Martin Seidel</i>
B01-12	Eine Wirtschaftsregierung für die Europäische Union - rechtliche Grundlagen, Legitimation, Funktion und Verhältnis zur Europäischen Zentralbank	<i>Martin Seidel</i>
2011		
B01-11	Die Europäische Zentralbank	<i>Martin Seidel</i>
2010		
B04-10	The Euro-Project at Risk	<i>Wilhelm Hankel, Andreas Hauskrecht and Bryan Stuart</i>
B03-10	Interstate Risk Sharing in Germany: 1970 2006	<i>Ralf Hepp and Jürgen von Hagen</i>
B02-10	Fiscal Federalism in Germany: Stabilization and Redistribution Before and After Unificati	<i>Ralf Hepp and Jürgen von Hagen</i>
B01-10	Der Euro - Schutzschild oder Falle?	<i>Martin Seidel</i>
2009		
B02-09	Budget structure and reelection prospects: empirical evidence from French local elections	<i>Cassette et al.</i>
B01-09	Fiscal Federalism in Germany: Stabilization and Redistribution Before and After Unification	<i>Ralf Hepp, Jürgen von Hagen</i>
2008		
B01-08	Euro-Diplomatie durch gemeinsame „Wirtschaftsregierung“	<i>Martin Seidel</i>
2007		
B03-07	Löhne und Steuern im Systemwettbewerb der Mitgliedstaaten der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
B02-07	Konsolidierung und Reform der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
B01-07	The Ratification of European Treaties - Legal and Constitutional Basis of a European Referendum	<i>Martin Seidel</i>
2006		
B03-06	Financial Frictions, Capital Reallocation, and Aggregate Fluctuations	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B02-06	Financial Openness and Macroeconomic Volatility	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
B01-06	A Welfare Analysis of Capital Account Liberalization	<i>Jürgen von Hagen, Haiping Zhang</i>
2005		
B11-05	Das Kompetenz- und Entscheidungssystem des Vertrages von Rom im Wandel seiner Funktion und Verfassung	<i>Martin Seidel</i>
B10-05	Die Schutzklauseln der Beitrittsverträge	<i>Martin Seidel</i>
B09-05	Measuring Tax Burdens in Europe	<i>Guntram B. Wolff</i>
B08-05	Remittances as Investment in the Absence of Altruism	<i>Gabriel González-König</i>
B07-05	Economic Integration in a Multicore World?	<i>Christian Volpe Martincus, Jennifer Pédussel Wu</i>
B06-05	Banking Sector (Under?)Development in Central and Eastern Europe	<i>Jürgen von Hagen, Valeriya Dinger</i>
B05-05	Regulatory Standards Can Lead to Predation	<i>Stefan Lutz</i>
B04-05	Währungspolitik als Sozialpolitik	<i>Martin Seidel</i>
B03-05	Public Education in an Integrated Europe: Studying to Migrate and Teaching to Stay?	<i>Panu Poutvaara</i>
B02-05	Voice of the Diaspora: An Analysis of Migrant Voting Behavior	<i>Jan Fidrmuc, Orla Doyle</i>
B01-05	Macroeconomic Adjustment in the New EU Member States	<i>Jürgen von Hagen, Iulia Traistaru</i>
2004		

B33-04	The Effects of Transition and Political Instability On Foreign Direct Investment Inflows: Central Europe and the Balkans	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Tanner M. Yigit</i>
B32-04	The Choice of Exchange Rate Regimes in Developing Countries: A Multinomial Panel Analysis	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B31-04	Fear of Floating and Fear of Pegging: An Empirical Analysis of De Facto Exchange Rate Regimes in Developing Countries	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B30-04	Der Vollzug von Gemeinschaftsrecht über die Mitgliedstaaten und seine Rolle für die EU und den Beitrittsprozess	<i>Martin Seidel</i>
B29-04	Deutschlands Wirtschaft, seine Schulden und die Unzulänglichkeiten der einheitlichen Geldpolitik im Eurosystem	<i>Dieter Spethmann, Otto Steiger</i>
B28-04	Fiscal Crises in U.S. Cities: Structural and Non-structural Causes	<i>Guntram B. Wolff</i>
B27-04	Firm Performance and Privatization in Ukraine	<i>Galyna Grygorenko, Stefan Lutz</i>
B26-04	Analyzing Trade Opening in Ukraine: Effects of a Customs Union with the EU	<i>Oksana Harbuzyuk, Stefan Lutz</i>
B25-04	Exchange Rate Risk and Convergence to the Euro	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B24-04	The Endogeneity of Money and the Eurosystem	<i>Otto Steiger</i>
B23-04	Which Lender of Last Resort for the Eurosystem?	<i>Otto Steiger</i>
B22-04	Non-Discretionary Monetary Policy: The Answer for Transition Economies?	<i>Elham-Mafi Kreft, Steven F. Kreft</i>
B21-04	The Effectiveness of Subsidies Revisited: Accounting for Wage and Employment Effects in Business R+D	<i>Volker Reinthaler, Guntram B. Wolff</i>
B20-04	Money Market Pressure and the Determinants of Banking Crises	<i>Jürgen von Hagen, Tai-kuang Ho</i>
B19-04	Die Stellung der Europäischen Zentralbank nach dem Verfassungsvertrag	<i>Martin Seidel</i>
B18-04	Transmission Channels of Business Cycles Synchronization in an Enlarged EMU	<i>Iulia Traistaru</i>
B17-04	Foreign Exchange Regime, the Real Exchange Rate and Current Account Sustainability: The Case of Turkey	<i>Sübüdey Togan, Hasan Ersel</i>
B16-04	Does It Matter Where Immigrants Work? Traded Goods, Non-traded Goods, and Sector Specific Employment	<i>Harry P. Bowen, Jennifer Pédussel Wu</i>
B15-04	Do Economic Integration and Fiscal Competition Help to Explain Local Patterns?	<i>Christian Volpe Martincus</i>
B14-04	Euro Adoption and Maastricht Criteria: Rules or Discretion?	<i>Jiri Jonas</i>
B13-04	The Role of Electoral and Party Systems in the Development of Fiscal Institutions in the Central and Eastern European Countries	<i>Sami Yläoutinen</i>
B12-04	Measuring and Explaining Levels of Regional Economic Integration	<i>Jennifer Pédussel Wu</i>
B11-04	Economic Integration and Location of Manufacturing Activities: Evidence from MERCOSUR	<i>Pablo Sanguinetti, Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B10-04	Economic Integration and Industry Location in Transition Countries	<i>Laura Resmini</i>
B09-04	Testing Creditor Moral Hazard in Sovereign Bond Markets: A Unified Theoretical Approach and Empirical Evidence	<i>Ayşe Y. Evrensel, Ali M. Kutan</i>
B08-04	European Integration, Productivity Growth and Real Convergence	<i>Taner M. Yigit, Ali M. Kutan</i>
B07-04	The Contribution of Income, Social Capital, and Institutions to Human Well-being in Africa	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B06-04	Rural Urban Inequality in Africa: A Panel Study of the Effects of Trade Liberalization and Financial Deepening	<i>Mina Balamoune-Lutz, Stefan H. Lutz</i>
B05-04	Money Rules for the Eurozone Candidate Countries	<i>Lucjan T. Orlowski</i>
B04-04	Who is in Favor of Enlargement? Determinants of Support for EU Membership in the Candidate Countries' Referenda	<i>Orla Doyle, Jan Fidrmuc</i>

B03-04	Over- and Underbidding in Central Bank Open Market Operations Conducted as Fixed Rate Tender	<i>Ulrich Bindseil</i>
B02-04	Total Factor Productivity and Economic Freedom Implications for EU Enlargement	<i>Ronald L. Moomaw, Euy Seok Yang</i>
B01-04	Die neuen Schutzklauseln der Artikel 38 und 39 des Beitrittsvertrages: Schutz der alten Mitgliedstaaten vor Störungen durch die neuen Mitgliedstaaten	<i>Martin Seidel</i>
2003		
B29-03	Macroeconomic Implications of Low Inflation in the Euro Area	<i>Jürgen von Hagen, Boris Hofmann</i>
B28-03	The Effects of Transition and Political Instability on Foreign Direct Investment: Central Europe and the Balkans	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Tanner M. Yigit</i>
B27-03	The Performance of the Euribor Futures Market: Efficiency and the Impact of ECB Policy Announcements (Electronic Version of International Finance)	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen</i>
B26-03	Sovereign Risk Premia in the European Government Bond Market (überarbeitete Version zum Herunterladen)	<i>Kerstin Bernoth, Juergen von Hagen, Ludger Schulknecht</i>
B25-03	How Flexible are Wages in EU Accession Countries?	<i>Anna Iara, Iulia Traistaru</i>
B24-03	Monetary Policy Reaction Functions: ECB versus Bundesbank	<i>Bernd Hayo, Boris Hofmann</i>
B23-03	Economic Integration and Manufacturing Concentration Patterns: Evidence from Mercosur	<i>Iulia Traistaru, Christian Volpe Martincus</i>
B22-03	Reformzwänge innerhalb der EU angesichts der Osterweiterung	<i>Martin Seidel</i>
B21-03	Reputation Flows: Contractual Disputes and the Channels for Inter-Firm Communication	<i>William Pyle</i>
B20-03	Urban Primacy, Gigantism, and International Trade: Evidence from Asia and the Americas	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>
B19-03	An Empirical Analysis of Competing Explanations of Urban Primacy Evidence from Asia and the Americas	<i>Ronald L. Moomaw, Mohammed A. Alwosabi</i>
B18-03	The Effects of Regional and Industry-Wide FDI Spillovers on Export of Ukrainian Firms	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera, Sang-Min Park</i>
B17-03	Determinants of Inter-Regional Migration in the Baltic States	<i>Mihails Hazans</i>
B16-03	South-East Europe: Economic Performance, Perspectives, and Policy Challenges	<i>Iulia Traistaru, Jürgen von Hagen</i>
B15-03	Employed and Unemployed Search: The Marginal Willingness to Pay for Attributes in Lithuania, the US and the Netherlands	<i>Jos van Ommeren, Mihails Hazans</i>
B14-03	FCIs and Economic Activity: Some International Evidence	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B13-03	The IS Curve and the Transmission of Monetary Policy: Is there a Puzzle?	<i>Charles Goodhart, Boris Hofmann</i>
B12-03	What Makes Regions in Eastern Europe Catching Up? The Role of Foreign Investment, Human Resources, and Geography	<i>Gabriele Tondl, Goran Vuksic</i>
B11-03	Die Weisungs- und Herrschaftsmacht der Europäischen Zentralbank im europäischen System der Zentralbanken - eine rechtliche Analyse	<i>Martin Seidel</i>
B10-03	Foreign Direct Investment and Perceptions of Vulnerability to Foreign Exchange Crises: Evidence from Transition Economies	<i>Josef C. Brada, Vladimír Tomsík</i>
B09-03	The European Central Bank and the Eurosystem: An Analysis of the Missing Central Monetary Institution in European Monetary Union	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B08-03	The Determination of Capital Controls: Which Role Do Exchange Rate Regimes Play?	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B07-03	Nach Nizza und Stockholm: Stand des Binnenmarktes und Prioritäten für die Zukunft	<i>Martin Seidel</i>
B06-03	Fiscal Discipline and Growth in Euroland. Experiences with the Stability and Growth Pact	<i>Jürgen von Hagen</i>
B05-03	Reconsidering the Evidence: Are Eurozone Business Cycles Converging?	<i>Michael Massmann, James Mitchell</i>

B04-03	Do Ukrainian Firms Benefit from FDI?	<i>Stefan H. Lutz, Oleksandr Talavera</i>
B03-03	Europäische Steuerkoordination und die Schweiz	<i>Stefan H. Lutz</i>
B02-03	Commuting in the Baltic States: Patterns, Determinants, and Gains	<i>Mihails Hazans</i>
B01-03	Die Wirtschafts- und Währungsunion im rechtlichen und politischen Gefüge der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
2002		
B30-02	An Adverse Selection Model of Optimal Unemployment Assurance	<i>Marcus Hagedorn, Ashok Kaul, Tim Mennel</i>
B29B-02	Trade Agreements as Self-protection	<i>Jennifer Pédussel Wu</i>
B29A-02	Growth and Business Cycles with Imperfect Credit Markets	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B28-02	Inequality, Politics and Economic Growth	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B27-02	Poverty Traps and Growth in a Model of Endogenous Time Preference	<i>Debajyoti Chakrabarty</i>
B26-02	Monetary Convergence and Risk Premiums in the EU Candidate Countries	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B25-02	Trade Policy: Institutional Vs. Economic Factors	<i>Stefan Lutz</i>
B24-02	The Effects of Quotas on Vertical Intra-industry Trade	<i>Stefan Lutz</i>
B23-02	Legal Aspects of European Economic and Monetary Union	<i>Martin Seidel</i>
B22-02	Der Staat als Lender of Last Resort - oder: Die Achillesverse des Eurosystems	<i>Otto Steiger</i>
B21-02	Nominal and Real Stochastic Convergence Within the Transition Economies and to the European Union: Evidence from Panel Data	<i>Ali M. Kutan, Taner M. Yigit</i>
B20-02	The Impact of News, Oil Prices, and International Spillovers on Russian Financial Markets	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>
B19-02	East Germany: Transition with Unification, Experiments and Experiences	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch, Guntram B. Wolff</i>
B18-02	Regional Specialization and Employment Dynamics in Transition Countries	<i>Iulia Traistaru, Guntram B. Wolff</i>
B17-02	Specialization and Growth Patterns in Border Regions of Accession Countries	<i>Laura Resmini</i>
B16-02	Regional Specialization and Concentration of Industrial Activity in Accession Countries	<i>Iulia Traistaru, Peter Nijkamp, Simonetta Longhi</i>
B15-02	Does Broad Money Matter for Interest Rate Policy?	<i>Matthias Brückner, Andreas Schaber</i>
B14-02	The Long and Short of It: Global Liberalization, Poverty and Inequality	<i>Christian E. Weller, Adam Hersch</i>
B13-02	De Facto and Official Exchange Rate Regimes in Transition Economies	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B12-02	Argentina: The Anatomy of A Crisis	<i>Jiri Jonas</i>
B11-02	The Eurosystem and the Art of Central Banking	<i>Gunnar Heinsohn, Otto Steiger</i>
B10-02	National Origins of European Law: Towards an Autonomous System of European Law?	<i>Martin Seidel</i>
B09-02	Monetary Policy in the Euro Area - Lessons from the First Years	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>
B08-02	Has the Link Between the Spot and Forward Exchange Rates Broken Down? Evidence From Rolling Cointegration Tests	<i>Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B07-02	Perspektiven der Erweiterung der Europäischen Union	<i>Martin Seidel</i>
B06-02	Is There Asymmetry in Forward Exchange Rate Bias? Multi-Country Evidence	<i>Su Zhou, Ali M. Kutan</i>
B05-02	Real and Monetary Convergence Within the European Union and Between the European Union and Candidate Countries: A Rolling Cointegration Approach	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan, Su Zhou</i>
B04-02	Asymmetric Monetary Policy Effects in EMU	<i>Volker Clausen, Bernd Hayo</i>

B03-02	The Choice of Exchange Rate Regimes: An Empirical Analysis for Transition Economies	<i>Jürgen von Hagen, Jizhong Zhou</i>
B02-02	The Euro System and the Federal Reserve System Compared: Facts and Challenges	<i>Karlheinz Ruckriegel, Franz Seitz</i>
B01-02	Does Inflation Targeting Matter?	<i>Manfred J. M. Neumann, Jürgen von Hagen</i>
2001		
B29-01	Is Kazakhstan Vulnerable to the Dutch Disease?	<i>Karlygash Kuralbayeva, Ali M. Kutan, Michael L. Wyzan</i>
B28-01	Political Economy of the Nice Treaty: Rebalancing the EU Council. The Future of European Agricultural Policies	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B27-01	Investor Panic, IMF Actions, and Emerging Stock Market Returns and Volatility: A Panel Investigation	<i>Bernd Hayo, Ali M. Kutan</i>
B26-01	Regional Effects of Terrorism on Tourism: Evidence from Three Mediterranean Countries	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>
B25-01	Monetary Convergence of the EU Candidates to the Euro: A Theoretical Framework and Policy Implications	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B24-01	Disintegration and Trade	<i>Jarko and Jan Fidrmuc</i>
B23-01	Migration and Adjustment to Shocks in Transition Economies	<i>Jan Fidrmuc</i>
B22-01	Strategic Delegation and International Capital Taxation	<i>Matthias Brückner</i>
B21-01	Balkan and Mediterranean Candidates for European Union Membership: The Convergence of Their Monetary Policy With That of the European Central Bank	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-01	An Empirical Inquiry of the Efficiency of Intergovernmental Transfers for Water Projects Based on the WRDA Data	<i>Anna Rubinchik-Pessach</i>
B19-01	Detrending and the Money-Output Link: International Evidence	<i>R.W. Hafer, Ali M. Kutan</i>
B18-01	Monetary Policy in Unknown Territory. The European Central Bank in the Early Years	<i>Jürgen von Hagen, Matthias Brückner</i>
B17-01	Executive Authority, the Personal Vote, and Budget Discipline in Latin American and Caribbean Countries	<i>Mark Hallerberg, Patrick Marier</i>
B16-01	Sources of Inflation and Output Fluctuations in Poland and Hungary: Implications for Full Membership in the European Union	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B15-01	Programs Without Alternative: Public Pensions in the OECD	<i>Christian E. Weller</i>
B14-01	Formal Fiscal Restraints and Budget Processes As Solutions to a Deficit and Spending Bias in Public Finances - U.S. Experience and Possible Lessons for EMU	<i>Rolf R. Strauch, Jürgen von Hagen</i>
B13-01	German Public Finances: Recent Experiences and Future Challenges	<i>Jürgen von Hagen, Rolf R. Strauch</i>
B12-01	The Impact of Eastern Enlargement On EU-Labour Markets. Pensions Reform Between Economic and Political Problems	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B11-01	Inflationary Performance in a Monetary Union With Large Wage Setters	<i>Lilia Cavallar</i>
B10-01	Integration of the Baltic States into the EU and Institutions of Fiscal Convergence: A Critical Evaluation of Key Issues and Empirical Evidence	<i>Ali M. Kutan, Niina Pautola-Mol</i>
B09-01	Democracy in Transition Economies: Grease or Sand in the Wheels of Growth?	<i>Jan Fidrmuc</i>
B08-01	The Functioning of Economic Policy Coordination	<i>Jürgen von Hagen, Susanne Mundschenk</i>
B07-01	The Convergence of Monetary Policy Between Candidate Countries and the European Union	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B06-01	Opposites Attract: The Case of Greek and Turkish Financial Markets	<i>Konstantinos Drakos, Ali M. Kutan</i>

B05-01	Trade Rules and Global Governance: A Long Term Agenda. The Future of Banking.	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B04-01	The Determination of Unemployment Benefits	<i>Rafael di Tella, Robert J. MacCulloch</i>
B03-01	Preferences Over Inflation and Unemployment: Evidence from Surveys of Happiness	<i>Rafael di Tella, Robert J. MacCulloch, Andrew J. Oswald</i>
B02-01	The Konstanz Seminar on Monetary Theory and Policy at Thirty	<i>Michele Fratianni, Jürgen von Hagen</i>
B01-01	Divided Boards: Partisanship Through Delegated Monetary Policy	<i>Etienne Farvaque, Gael Lagadec</i>
2000		
B20-00	Breakin-up a Nation, From the Inside	<i>Etienne Farvaque</i>
B19-00	Income Dynamics and Stability in the Transition Process, general Reflections applied to the Czech Republic	<i>Jens Hölscher</i>
B18-00	Budget Processes: Theory and Experimental Evidence	<i>Karl-Martin Ehrhart, Roy Gardner, Jürgen von Hagen, Claudia Keser</i>
B17-00	Rückführung der Landwirtschaftspolitik in die Verantwortung der Mitgliedsstaaten? - Rechts- und Verfassungsfragen des Gemeinschaftsrechts	<i>Martin Seidel</i>
B16-00	The European Central Bank: Independence and Accountability	<i>Christa Randzio-Plath, Tomasso Padoa-Schioppa</i>
B15-00	Regional Risk Sharing and Redistribution in the German Federation	<i>Jürgen von Hagen, Ralf Hepp</i>
B14-00	Sources of Real Exchange Rate Fluctuations in Transition Economies: The Case of Poland and Hungary	<i>Selahattin Dibooglu, Ali M. Kutan</i>
B13-00	Back to the Future: The Growth Prospects of Transition Economies Reconsidered	<i>Nauro F. Campos</i>
B12-00	Rechtsetzung und Rechtsangleichung als Folge der Einheitlichen Europäischen Währung	<i>Martin Seidel</i>
B11-00	A Dynamic Approach to Inflation Targeting in Transition Economies	<i>Lucjan T. Orłowski</i>
B10-00	The Importance of Domestic Political Institutions: Why and How Belgium Qualified for EMU	<i>Marc Hallerberg</i>
B09-00	Rational Institutions Yield Hysteresis	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B08-00	The Effectiveness of Self-Protection Policies for Safeguarding Emerging Market Economies from Crises	<i>Kenneth Kletzer</i>
B07-00	Financial Supervision and Policy Coordination in The EMU	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B06-00	The Demand for Money in Austria	<i>Bernd Hayo</i>
B05-00	Liberalization, Democracy and Economic Performance during Transition	<i>Jan Fidrmuc</i>
B04-00	A New Political Culture in The EU - Democratic Accountability of the ECB	<i>Christa Randzio-Plath</i>
B03-00	Integration, Disintegration and Trade in Europe: Evolution of Trade Relations during the 1990's	<i>Jarko Fidrmuc, Jan Fidrmuc</i>
B02-00	Inflation Bias and Productivity Shocks in Transition Economies: The Case of the Czech Republic	<i>Josef C. Barda, Arthur E. King, Ali M. Kutan</i>
B01-00	Monetary Union and Fiscal Federalism	<i>Kenneth Kletzer, Jürgen von Hagen</i>
1999		
B26-99	Skills, Labour Costs, and Vertically Differentiated Industries: A General Equilibrium Analysis	<i>Stefan Lutz, Alessandro Turrini</i>
B25-99	Micro and Macro Determinants of Public Support for Market Reforms in Eastern Europe	<i>Bernd Hayo</i>

B24-99	What Makes a Revolution?	<i>Robert MacCulloch</i>
B23-99	Informal Family Insurance and the Design of the Welfare State	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B22-99	Partisan Social Happiness	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch</i>
B21-99	The End of Moderate Inflation in Three Transition Economies?	<i>Josef C. Brada, Ali M. Kutan</i>
B20-99	Subnational Government Bailouts in Germany	<i>Helmut Seitz</i>
B19-99	The Evolution of Monetary Policy in Transition Economies	<i>Ali M. Kutan, Josef C. Brada</i>
B18-99	Why are Eastern Europe's Banks not failing when everybody else's are?	<i>Christian E. Weller, Bernard Morzuch</i>
B17-99	Stability of Monetary Unions: Lessons from the Break-Up of Czechoslovakia	<i>Jan Fidrmuc, Julius Horvath and Jarko Fidrmuc</i>
B16-99	Multinational Banks and Development Finance	<i>Christian E. Weller and Mark J. Scher</i>
B15-99	Financial Crises after Financial Liberalization: Exceptional Circumstances or Structural Weakness?	<i>Christian E. Weller</i>
B14-99	Industry Effects of Monetary Policy in Germany	<i>Bernd Hayo and Birgit Uhlenbrock</i>
B13-99	Financial Fragility or What Went Right and What Could Go Wrong in Central European Banking?	<i>Christian E. Weller and Jürgen von Hagen</i>
B12-99	Size Distortions of Tests of the Null Hypothesis of Stationarity: Evidence and Implications for Applied Work	<i>Mehmet Caner and Lutz Kilian</i>
B11-99	Financial Supervision and Policy Coordination in the EMU	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B10-99	Financial Liberalization, Multinational Banks and Credit Supply: The Case of Poland	<i>Christian Weller</i>
B09-99	Monetary Policy, Parameter Uncertainty and Optimal Learning	<i>Volker Wieland</i>
B08-99	The Connection between more Multinational Banks and less Real Credit in Transition Economies	<i>Christian Weller</i>
B07-99	Comovement and Catch-up in Productivity across Sectors: Evidence from the OECD	<i>Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter</i>
B06-99	Productivity Convergence and Economic Growth: A Frontier Production Function Approach	<i>Christopher M. Cornwell and Jens-Uwe Wächter</i>
B05-99	Tumbling Giant: Germany's Experience with the Maastricht Fiscal Criteria	<i>Jürgen von Hagen and Rolf Strauch</i>
B04-99	The Finance-Investment Link in a Transition Economy: Evidence for Poland from Panel Data	<i>Christian Weller</i>
B03-99	The Macroeconomics of Happiness	<i>Rafael Di Tella, Robert MacCulloch and Andrew J. Oswald</i>
B02-99	The Consequences of Labour Market Flexibility: Panel Evidence Based on Survey Data	<i>Rafael Di Tella and Robert MacCulloch</i>
B01-99	The Excess Volatility of Foreign Exchange Rates: Statistical Puzzle or Theoretical Artifact?	<i>Robert B.H. Hauswald</i>
1998		
B16-98	Labour Market + Tax Policy in the EMU	<i>Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum</i>
B15-98	Can Taxing Foreign Competition Harm the Domestic Industry?	<i>Stefan Lutz</i>
B14-98	Free Trade and Arms Races: Some Thoughts Regarding EU-Russian Trade	<i>Rafael Reuveny and John Maxwell</i>
B13-98	Fiscal Policy and Intranational Risk-Sharing	<i>Jürgen von Hagen</i>
B12-98	Price Stability and Monetary Policy Effectiveness when Nominal Interest Rates are Bounded at Zero	<i>Athanasios Orphanides and Volker Wieland</i>
B11A-98	Die Bewertung der "dauerhaft tragbaren öffentlichen Finanzlage" der EU Mitgliedstaaten beim Übergang zur dritten Stufe der EWWU	<i>Rolf Strauch</i>
B11-98	Exchange Rate Regimes in the Transition Economies: Case Study of the Czech Republic: 1990-1997	<i>Julius Horvath and Jiri Jonas</i>

- B10-98 **Der Wettbewerb der Rechts- und politischen Systeme in der Europäischen Union** *Martin Seidel*
- B09-98 **U.S. Monetary Policy and Monetary Policy and the ESCB** *Robert L. Hetzel*
- B08-98 **Money-Output Granger Causality Revisited: An Empirical Analysis of EU Countries (überarbeitete Version zum Herunterladen)** *Bernd Hayo*
- B07-98 **Designing Voluntary Environmental Agreements in Europe: Some Lessons from the U.S. EPA's 33/50 Program** *John W. Maxwell*
- B06-98 **Monetary Union, Asymmetric Productivity Shocks and Fiscal Insurance: an Analytical Discussion of Welfare Issues** *Kenneth Kletzer*
- B05-98 **Estimating a European Demand for Money (überarbeitete Version zum Herunterladen)** *Bernd Hayo*
- B04-98 **The EMU's Exchange Rate Policy** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B03-98 **Central Bank Policy in a More Perfect Financial System** *Jürgen von Hagen / Ingo Fender*
- B02-98 **Trade with Low-Wage Countries and Wage Inequality** *Jaleel Ahmad*
- B01-98 **Budgeting Institutions for Aggregate Fiscal Discipline** *Jürgen von Hagen*
- 1997**
- B04-97 **Macroeconomic Stabilization with a Common Currency: Does European Monetary Unification Create a Need for Fiscal Insurance or Federalism?** *Kenneth Kletzer*
- B-03-97 **Liberalising European Markets for Energy and Telecommunications: Some Lessons from the US Electric Utility Industry** *Tom Lyon / John Mayo*
- B02-97 **Employment and EMU** *Deutsch-Französisches Wirtschaftspolitisches Forum*
- B01-97 **A Stability Pact for Europe** *(a Forum organized by ZEI)*

ISSN 1436 - 6053

Zentrum für Europäische Integrationsforschung
Center for European Integration Studies
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Walter-Flex-Strasse 3
D-53113 Bonn
Germany

Tel.: +49-228-73-9232
Fax: +49-228-73-7953
www.zei.de