

**KOMMENTAR**

**Wirtschaftsnobelpreis**

Der Nobelpreis für Ökonomie geht dieses Jahr an die US-Amerikaner Thomas J. Sargent und Christopher A. Sims. Sie werden für ihre „empirische Forschung zu Ursache und Wirkung in der Makroökonomie“ ausgezeichnet.

Die Wirkungszusammenhänge innerhalb einer Makroökonomie sind oft ungeklärt. Die aktuelle Krise führt das eindrucksvoll vor Augen. Das liegt an der Komplexität der Beziehungen innerhalb des Wirtschaftskreislaufs, der Überlagerung von Ereignissen und nicht zuletzt auch daran, dass Erwartungen der Wirtschaftsakteure über künftige Ereignisse schon vor deren Eintritt (oder Nichteintritt) zu Verhaltensänderungen führen können. Die genaue Kenntnis dieser Zusammenhänge ist für die Einschätzung ökonomischer Schocks und geeigneter wirtschaftspolitischer Maßnahmen häufig entscheidend. Mit ihren Beiträgen zur empirischen Makroökonomie haben Sargent und Sims ein wenig Licht ins makroökonomische Dunkel gebracht. Sie haben empirische Methoden entwickelt, die die Wirkungskanäle und Richtungen ökonomischer Schocks aufzudecken helfen und einen „Realitätscheck“ makroökonomischer Modelle und Politikempfehlungen erlauben. Auf der Suche nach besseren makroökonomischen Modellen werden diese Methoden wertvolle Dienste leisten. AO

**IN DIESER AUSGABE**

Die Energiewende im Norden – Chance und Risiko für Hamburg Seite 1/2

Ein Service-Netzwerk für internationale Zuliefermärkte Seite 3

Geldpolitik und Finanzmarktregulierung Seite 4

**ENERGIEWIRTSCHAFT**

## Die Energiewende im Norden – Chance und Risiko für Hamburg

Es besteht in Deutschland ein allgemeiner Konsens darüber, dass die Energiewende, also der Ersatz fossiler und nuklearer Energieträger durch erneuerbare, vorangetrieben werden muss. Der damit zwangsläufig einhergehende Strukturwandel ist eine riesige Herausforderung, kann aber insbesondere für die Metropolregion Hamburg auch als Chance betrachtet werden.  
Von Sebastian Schröer

Die Metropolregion Hamburg ist zwar Handels-, Verkehrs- und Dienstleistungszentrum mit typischerweise geringerem Energiebedarf, verfügt jedoch auch über bedeutende energieintensive Produktionsstandorte. Hamburger Unternehmen und Haushalte haben 2009 etwa 180 000 Terajoule an Energie verbraucht. Dies sind etwa 2 % des gesamtdeutschen Energiebedarfs. Dabei gehen fast 50 % des Hamburgischen Energiebedarfs auf das Konto der Haushalte, etwas über 30 % in den Verkehrssektor und knapp 20 % in die Industrie. Betrachtet man Deutschland insgesamt, so ist der Anteil der Industrie mit 27 % deutlich größer, der von Verkehr und Haushalten entsprechend kleiner.

Auch bei der Betrachtung des Pro-Kopf-Verbrauchs werden die Unterschiede zwischen Hamburg und Gesamtdeutschland deutlich: Zwar liegt der Energieverbrauch von Haushalten und Dienstleistungen in Hamburg pro Kopf der Bevölkerung etwa im Bereich des bundesdeutschen Durchschnitts, jedoch ist der Verbrauch beim Verkehr deutlich höher, was Hamburg als Hafen-

und Logistik-Standort kennzeichnet. In der Industrie ist der Pro-Kopf-Verbrauch hingegen deutlich geringer, was auf die spezifische Struktur der Industrie zurückzuführen sein dürfte.

Die Tabelle zeigt den Energiebedarf der einzelnen Wirtschaftszweige innerhalb der Industrie. Der Darstellung nach verdeutlichen die Betriebe der Kokereien und

**Energieverbrauch des Verarbeitenden Gewerbes<sup>1</sup> in Hamburg 2009 nach ausgewählten Energieträgern und Wirtschaftszweigen**

Wirtschaftszweig	Beschäftigte Personen	Verbrauch				
		Energie absolut GJ	Strom absolut GJ	Energie je Beschäftigten GJ	Strom je Tsd. € Umsatz GJ	Energie je Tsd. € Umsatz GJ
Verarbeitendes Gewerbe und Bergbau sowie Gewinnung von Steinen und Erden	82 782	65 680 936	16 629 318	793	201	1,2
H. v. Nahrungs- und Futtermitteln	5 871	7 796 389	1 442 025	1 328	246	3
Getränkeherstellung	525	709 588	159 111	1 352	303	3,3
H. v. Holz-, Flecht-, Korb- u. Korkwaren (ohne Möbel)	165	15 936	13 198	97	80	0,3
H. v. Papier, Pappe und Waren daraus	265	.	13 744	.	52	.
H. v. Druckerzeugnissen, Vervielfältigung von Ton-, Bild- und Datenträgern	2 000	312 140	138 852	156	69	1,3
Kokerei und Mineralölverarbeitung	4 316	32 822 355	2 443 064	7 605	566	1,3
H. v. chemischen Erzeugnissen	3 269	2 314 929	1 180 105	708	361	2,2
H. v. pharmazeutischen Erzeugnissen	816	90 278	45 940	111	56	0,6
H. v. von Gummi- und Kunststoffwaren	3 114	976 059	337 165	313	108	1,9
H. v. Glas-, waren, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden	771	289 015	42 348	375	55	1,4
Metallerzeugung und -bearbeitung	3 497	16 048 468	8 583 990	4 589	2 455	3,4
H. v. von Metallerzeugnissen	1 799	117 373	71 394	65	40	0,5
H. v. DV-Geräten, elektron. und opt. Erzeugnissen	4 744	624 471	398 710	132	84	0,3
H. v. elektrischen Ausrüstungen	1 492	80 422	31 415	54	21	0,2
Maschinenbau	11 360	681 055	288 807	60	25	0,3
Sonstiger Fahrzeugbau	14 833	1 104 619	565 124	74	38	.
H. v. sonstigen Waren	3 823	139 526	78 759	36	21	0,2
Reparatur u. Installation von Masch. u. Ausrüstungen	15 341	1 056 343	518 321	69	34	0,3
Übrige Wirtschaftszweige	4 781	452 874	277 246	95	58	0,2

<sup>1</sup>Betriebe mit im Allgemeinen 20 und mehr Beschäftigten. H.= Hersteller.  
Quellen: Statistisches Amt für Hamburg und Schleswig-Holstein (2011); HWWI.

der Mineralölverarbeitung den höchsten Energieverbrauch (32,8 Millionen GJ oder 50 %), gefolgt vom Metallerzeugungs- und Metallbearbeitungsgewerbe (16 Millionen GJ oder 24 %). Die Nahrungs- und Futtermittel herstellenden Betriebe verbrauchten weitere 7,8 Millionen GJ, was einem Anteil von 12 % entspricht. Um die Bedeutung des Faktors Energie für die Wirtschaftszweige herauszuarbeiten, ist es sinnvoll, die Größe der Wirtschaftszweige zu berücksichtigen. Dies kann dadurch geschehen, dass der Energieverbrauch je Beschäftigten (Spalte 5) oder in Relation zum Umsatz (Spalte 7) betrachtet wird. Bei der Mineralölverarbeitung wurden pro Beschäftigten 7600 GJ an Energie verbraucht. Im Bereich der Metallerzeugung waren es fast 4600 GJ; über die Hälfte davon in Form von Strom (etwa 250 GJ Strom je Beschäftigten). Dies impliziert 3,4 GJ an Strom je 1000 Euro Umsatz. Eine ähnlich hohe Relation an Energieverbrauch zum Umsatz gab es auch im Bereich der Getränke- sowie der Nahrungs- und Futtermittelherstellung.

**Der hohe Energieverbrauch in der Grundstoffindustrie fällt wesentlich in den zwei Hamburger Raffinerien und den zwei Metallverarbeitungsbetrieben an,** die als die einzigen energieintensiven Unternehmen in Hamburg angesehen werden können. Deren Bedeutung sowohl für Beschäftigung als auch Wertschöpfung darf nicht unterschätzt werden. Sowohl der Mineralölsektor als auch die Unternehmen der Metallverarbeitung stehen im nationalen und internationalen Wettbewerb. In diesem sind die Kosten für Rohstoffe weitgehend einheitlich. Sollten aber die Produktionskosten durch nationale oder regionale Auflagen deutlich über die der Konkurrenten steigen, so würde dies einen Verlust an Wettbewerbsfähigkeit bedeuten, der auch zu einer Abwanderung der Branche führen kann. Das wäre mit einem Verlust von Wertschöpfung und Beschäftigung in Hamburg verbunden, der auch die indirekte Beschäftigung im Bereich der Zulieferindustrie einschließt.

**Neben diesen negativen Folgen, die sich ergeben können, sollten die Energieko-**

**sten aufgrund des Kernenergieausstiegs steigen, bedeutet der Umbau auf eine regenerative Energieerzeugung jedoch auch Chancen für Hamburg.** Insbesondere gilt dies für den Ausbau der Windenergie, speziell für den Offshore-Bereich. Die Produktionsstandorte für neue Windkraftanlagen werden zwar an der norddeutschen Küste liegen, dennoch bestehen für Hamburg Chancen, da sich hier Firmensitze von Windkraftanlagenherstellern sowie Entwicklungsabteilungen befinden.

**Außerdem könnte Hamburg bei der Planung des weiteren Netzausbaus eine wichtige Rolle spielen, weil in Hamburg ansässige Unternehmen direkt oder indirekt daran beteiligt werden.** Zurzeit sind die Stromnetze ein wesentlicher Engpass beim Ausbau der erneuerbaren Energien. Dies gilt insbesondere für die Übertragungsnetze. Da die erneuerbaren Energien, also vor allem die Windenergie, witterungsabhängig sind, erzeugen sie Strom sehr volatil, nicht konstant und vorwiegend nur an geografisch geeigneten Positionen. Daher werden entsprechende Netze benötigt, die den Strom aus den dezentralen Erzeugungsorten aufnehmen und über weite Entfernungen weitgehend verlustarm transportieren können. Aufgrund der Auslegung auf große, zentrale Kraftwerke sind die Netze technisch derzeit nicht in der Lage, diese Aufgaben zu erfüllen.

**Nicht nur für junge Industriezweige, sondern auch für die bestehenden Branchen können sich abseits der potenziellen Kostensteigerungen Wachstumspotenziale aus der Energiewende ergeben.** In der langen Frist dürften die Produktivitätsgewinne allgemein und speziell die gesteigerte Energieeffizienz zu einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit führen. Auf die vermutlichen Kostensteigerungen beim Energieeinkauf werden die Unternehmen mit Investitionen in erhöhte Produktivität und Energieeffizienz reagieren, was zu technologischen Innovationen führt. Unterstellt man, dass es in vielen anderen Ländern kurzfristig zu keinen sprunghaften Kostensteigerungen kommt, diese langfristig jedoch nachgeholt

werden, kann sich daraus für die deutsche Industrie in einigen Jahren ein internationaler Wettbewerbsvorteil ergeben, der sich einerseits auf niedrigeren Produktionskosten und andererseits auf Wissen um Effizienzmaßnahmen begründet.

**Auch in der kurzen Frist können sich für die energieintensiven Unternehmen mit der Erbringung von Systemdienstleistungen im Stromnetz neue Einnahmequellen erschließen.** Bisher haben im Wesentlichen Kraftwerke ihre Dienstleistungen auf den Märkten für Regel- und Ausgleichsenergie angeboten. Die Bundesregierung prüft derzeit, inwiefern die Zugangsbedingungen reformiert werden können, damit energieintensive Unternehmen auf diesen Märkten anbieten können. Diese könnten dann, soweit technisch möglich, zu einer Stabilisierung des Netzes beitragen und damit Einnahmen generieren. Mit zunehmender erneuerbaren Einspeisung und damit wachsender Volatilität wächst auch der Bedarf nach Regel- und Ausgleichsenergie, was insbesondere für energieintensive Unternehmen beträchtliche Einnahmen bedeuten könnte.

**Weiterhin bietet sich aufgrund des sinkenden Energieangebots insbesondere für Industrieunternehmen mit großem Werksgelände die Chance,** ihrerseits Energielieferanten sowohl für den Eigenbedarf als auch für andere zu werden. Neben kleinen konventionellen Anlagen gilt dies auch für die erneuerbaren Energien, denn zukünftig wird das Erneuerbare-Energien-Gesetz den Eigenverbrauch ebenso fördern wie die Einspeisung in das öffentliche Netz.

#### PARTNERPUBLIKATION



Bräuninger, M., Leschus, L., Schröder, S. (2011): Die Energiewende im Norden – Chancen und Risiken für die Metropolregion Hamburg als Produktionsstandort. Studie im Auftrag der Hamburger Sparkasse. Download unter: [http://www.hwwi.org/fileadmin/hwwi/Publicationen/Partnerpublikationen/Haspa/HASPA\\_Energie.pdf](http://www.hwwi.org/fileadmin/hwwi/Publicationen/Partnerpublikationen/Haspa/HASPA_Energie.pdf).

# Ein Service-Netzwerk für internationale Zuliefermärkte

Als Folge der Osterweiterung der Europäischen Union (EU) in 2004 hat sich der Ostseeraum zu einer zunehmend eigenständigen Wirtschaftsregion entwickelt. Dabei greifen die wirtschaftlichen Integrationswirkungen der Erweiterung der EU nach Osteuropa jedoch weit über den Ostseeraum hinaus. Intensive wirtschaftliche Verflechtungen sind vor allem zwischen den Ökonomien der Ostsee- und der Nordseeanrainer entstanden. In diesen beiden maritim geprägten nordeuropäischen Wirtschaftsräumen bieten sich auch innovativen mittelständischen Zulieferern vielfältige Chancen für Absatz und Kooperation mit neuen Partnern. *Von Nikolai Lutzky*

Damit stehen mittelständische Unternehmen sowie Organisationen der Wirtschafts- und Mittelstandsförderung vor weitergehenden Fragen und Herausforderungen: Wie kann der Mittelstand in den Ostsee- und Nordseeanrainerländern bestmöglich vom erweiterten Europäischen Binnenmarkt profitieren? Wie können Innovation, Wachstum und Internationalisierung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) in dem neuen Ost-West-Kooperationsraum im Norden Europas zur Entfaltung gebracht werden? Welches Instrumentarium benötigen öffentliche und private Wirtschaftsförderungsorganisationen, um die Wettbewerbsfähigkeit von KMU auf internationalen Zuliefermärkten zu stärken?

Dies sind zentrale Fragestellungen von zwei parallelen Projekten der Interreg-Programme der EU für den Ostsee- und den Nordseeraum, an denen das HWWI über seine Bremer Niederlassung als Projektpartner und wissenschaftlicher Berater maßgeblich beteiligt ist<sup>1</sup>. Insgesamt 29 Projektpartner – Wirtschaftsbehörden und Wirtschaftsförderungsorganisationen, Kammern und Mittelstandsvereinigungen, wissenschaftliche Institute – aus allen EU-Ländern des Nordsee- und Ostseeraums arbeiten in diesen Projekten zusammen. Sie entwickeln gemeinsam ein breit gefächertes Dienstleistungsportfolio, das mittelständischen Zulieferern bei der Gewinnung neuer Kunden und Kooperationspartner im Nordsee- und Ostseeraum Unterstützung bietet. Zugang zu dem neuen Dienstleistungsportfolio finden Unternehmen und Mittelstandsförderer über die elektronische Service-Plattform „European Business Support Network“, kurz: „eubizz.net“.

**Wesentliches Charakteristikum von „eubizz.net“ ist die Verknüpfung von elektronisch abrufbaren Dienstleistungen mit persönlicher Beratung und Coaching durch die Experten der Projektpartner vor Ort.** Hierin, in der persönlichen Vernetzung aller 29 Projektpartner, liegt die Stärke und Alleinstellung des neuen Service-Angebots. Über die Service-Plattform können die Projektpartner „ihren“ örtlichen KMU kompetente Unterstützung beim Marktzutritt und bei der Gewinnung von Kooperationspartnern in jedem EU-Land des Ostsee- und Nordseeraums vermitteln. „eubizz.net“ wird so zu einem virtuellen Kompetenznetzwerk der Mittelstandsförderung von großer geographischer Reichweite, ausgestattet mit vielfältiger Expertise. Die meist eher auf ihren regionalen Markt orientierten Wirtschaftsförderorganisationen können damit ihren örtlichen Unternehmen Dienstleistungen und Kontaktpotenziale wie ein internationaler *Player* vermitteln.

Diesen Nutzen verdeutlicht ein Blick auf einige der geplanten Angebote des „European Business Support Network“:

- **Innovationstransfer:** Bei ihren Innovationsprojekten können mittelständische Zulieferer über „eubizz.net“ die Transferleistungen einer Fülle von Technologie- und Kompetenzzentren in Nordeuropa in Anspruch nehmen.
- **Qualifizierung:** „eubizz.net“ eröffnet Zugang zu speziellen Trainings, *e-learning*-Programmen und *Mentoring*-Angeboten, mit denen sich KMU gezielt für Internationalisierung und Export fit machen können.
- **Kooperation und matchmaking:** Auf „eubizz.net“ finden KMU internationale *matchmaking*-Dienstleistungen zur Vermittlung wettbewerbsstarker Zulieferpartnerschaften.

- **Tender services:** Ergänzend zur Information über interessante Ausschreibungen der Beschaffungsabteilungen großer Unternehmen organisiert das Service-Netzwerk internationale Angebotspartnerschaften innovativer mittelständischer Unternehmen.

**Mit ihren grenzüberschreitenden Netzwerk-Dienstleistungen bietet die neue Plattform insbesondere Organisationen der Wirtschaftsförderung, des Clustermanagements sowie des Mittelstands** eine Erweiterung ihres Instrumentariums der Außenwirtschafts- und Exportförderung. In einer viermonatigen Testphase wird Anfang 2012 das Konzept des „European Business Support Network“ praktisch erprobt. Ziel ist eine Aufstellung und Funktion als „Win-Win-Partnerschaft“, zu der alle Partner in wohlverstandener Eigeninteresse aktiv beitragen. In diesem Netzwerk bieten Wirtschaftsförderungsorganisationen ihre Dienstleistungen nicht nur ihrer örtlichen Unternehmensklientel an, sondern sind auch auswärtigen Unternehmen bei der Partnergewinnung und beim Zugang zu Auftraggebern behilflich.

Über den Ostsee- und Nordseeraum hinaus bietet sich „eubizz.net“ auch als Instrument international ausgerichteter Mittelstandsförderung in anderen europäischen Integrationsräumen an. Voraussetzungen sind ein marktfähiges Geschäftsmodell und eine nachhaltige Finanzierungsbasis. Bis Ende 2012 wird das Projekt auch hierfür geeignete Konzepte entwickeln und erproben.

## PROJEKTE

<sup>1</sup>BalticSupply ([www.balticsupply.eu](http://www.balticsupply.eu)) und NorthSeaSupplyConnect ([www.northseasupplyconnect.eu](http://www.northseasupplyconnect.eu)).

# Geldpolitik und Finanzmarktregulierung

Anfang Oktober hat die Europäische Zentralbank (EZB) angesichts „ungewöhnlich hoher Unsicherheit“ über die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum entschieden, den Leitzins bei 1,50 % zu belassen. Die zu Beginn des Jahres eingeleitete Zinswende wurde damit auf unbestimmte Zeit verschoben. Die Staatsschuldenkrise in Europa könnte indes zu einer neuen Bankenkrise mit globalen Folgen führen. Der Ruf nach einem Staatsinsolvenzrecht und einer wirksamen Finanzmarktregulierung wird lauter. *Von Henning Vöpel*

Die als Folge der Finanzkrise seit Ende 2008 expansiv ausgerichtete Geldpolitik der EZB wurde im laufenden Jahr leicht gestrafft; der Leitzins wurde in zwei Schritten um insgesamt 50 Basispunkte auf 1,50% angehoben. Die zu Beginn dieses Jahres eingeleitete vorsichtige Straffung der Geldpolitik wurde mit dem sich festigenden konjunkturellen Aufschwung und steigenden Inflationsrisiken begründet. Zwischenzeitlich hat sich die Konjunktur im Euroraum und der Weltwirtschaft deutlich eingetrübt – bis hin zu neuen Rezessionsgefahren. Zusätzliche Risiken gehen von der Schuldenkrise im Euroraum aus: Steigende Zinsen würden die Schuldenlast der Krisenländer weiter erhöhen, ein dann wahrscheinlicher werdender Kreditausfall könnte die Banken erneut destabilisieren. Im Zusammenhang mit einer möglichen Umschuldung Griechenlands sind die Zinsen auf dem Interbankenmarkt wieder leicht angestiegen. Die eingeleitete Zinswende dürfte vor diesem Hintergrund auf absehbare Zeit verschoben sein.

Zuletzt wurden immer wieder Zweifel geäußert, inwieweit die EZB mit den Aufkaufprogrammen von Staatsanleihen der Krisenländer auf dem Zweitmarkt (siehe Tabelle) schon fiskalpolitische Aufgaben übernommen habe. Die EZB als „*lender of last resort*“ hat in (Vertrauens-) Krisen zwar eine zeitlich befristete Stabilisierungsaufgabe – eine dauerhafte Reparaturfunktion in einem nicht-optimalen Währungsraum schließt diese jedoch nicht ein. Persistente Divergenzen in der Wettbewerbsfähigkeit zwischen den Mitgliedsländern können zu wachsenden internen Ungleichgewichten führen. In diesem Zusammenhang

wurde der Vorschlag diskutiert, die Zielinflationsrate heraufzusetzen, um reale Anpassungsprozesse innerhalb eines nicht-optimalen Währungsraums zu erleichtern. Vorzuziehen ist jedoch eine stärkere strukturelle Konvergenz im Euroraum. Diese benötigt jedoch Zeit. Für die Übergangphase stellt sich der Politik der Euroländer die dringende Aufgabe, erstens ein ausschließlich fiskalisches Instrumentarium zum Umgang mit Schuldenkrisen zu entwickeln, zweitens ein Staatsinsolvenzrecht zu verankern und drittens eine wirksame Regulierung des Bankensektors zur Begrenzung systemischer Risiken durchzusetzen, um eine Beteiligung privater Gläubiger bei Staatsinsolvenzen zu ermöglichen. Eine solche institutionelle Erweiterung und Anpassung der Eurozone könnte Fehlreize auf Seiten der Mitgliedsländer und der Banken reduzieren und so die EZB vor einem dauerhaften Krisenmanagement schützen.

Im Zusammenhang mit der Diskussion um einen Schuldenschnitt für Griechenland werden immer wieder die Risiken für

den Bankensektor betont. Systemische Risiken und Ansteckungsgefahren infolge von selbsterfüllenden Erwartungen und Herdenverhalten sind auf den stark deregulierten und global vernetzten Finanzmärkten angestiegen. Dies hat schon zu Beginn der Krise 2008/09 zur Forderung nach einer besseren und wirksamen Regulierung der Finanzmärkte geführt. Für die Regulierung des Bankensektors werden unterschiedliche Maßnahmen diskutiert: Eine Erhöhung des Eigenkapitals von Banken – wie sie Basel III vorsieht – soll der Entstehung von Liquiditäts- und Vertrauenskrisen vorbeugen; die prozyklische und beschleunigende Wirkung in Krisen bleibt jedoch im Wesentlichen erhalten – auch eine Einschränkung des Kreditangebots für überwiegend kreditfinanzierte Unternehmen wird befürchtet. Eine Finanztransaktionssteuer führt zwar zu einem höheren Steueraufkommen, reduziert aber nur unter bestimmten Bedingungen die Volatilität auf den Finanzmärkten. Darüber hinaus wird ein Trennbankensystem diskutiert, welches das Investmentbanking vom Einlagengeschäft der Banken stärker trennt. Auf diese Weise wird eine „Brandmauer“ eingezogen, die eine Übertragung der globalen Finanzmarktrisiken auf jene Banken verhindern soll, die primär den Zahlungsverkehr abwickeln und die Kreditversorgung regeln.

Konsolidierter Ausweis des Eurosystems – Aktivseite  
(Entstehung der monetären Basis) in Mrd. Euro

	19. Sept. 2008	18. Sept. 2009	17. Sept. 2010	20. Sept. 2011
Gold	208	232	352	363
Devisen	190	256	265	244
Kredite an Geschäftsbanken	477	684	589	535
Wertpapiere	110	317	428	547
Sonstige Aktiva	473	304	336	446
Gesamt	1 458	1 793	1 970	2 135

Quelle: EZB Monatsbericht, verschiedene Ausgaben.

## DOSSIERS

Zusammenstellungen von Publikationen des HWWI zu Themen wie Geldpolitik, Finanzkrise oder Staatsverschuldung finden Sie in unseren Dossiers. Download unter: <http://www.hwwi.org/publikationen/dossiers.html>.