

7.5.2015 Dr. Klaus Regling: Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)

Zum Referenten: Klaus Regling studierte Volkswirtschaft in Hamburg und Regensburg. Er war tätig beim International Monetary Fund (IMF) in Washington und Djakarta (1975-1980 und 1985-1991), beim Bundesverband deutscher Banken (1981), und im Bundesfinanzministerium (1981-1985 und 1991-1998) wo er ab 1995 die Abteilung Europäische und Internationale Währungs- und Finanzbeziehungen leitete. 1999-2001 war er Managing Director der Moore Capital Strategy Group in London, 2001-2008 Director-General for Economic and Financial Affairs der Europäischen Kommission, Mitglied des Economic and Financial Committee sowie Verwaltungsratsmitglied der European Investment Bank (EIB). 2008-2009 war er Fellow an der Lee Kuan Yew School of Public Policy in Singapur. Seit dem 1.7.2010 ist Klaus Regling CEO der European Financial Stability Facility (EFSF) und seit dem 8.10.2012 Managing Director des European Stability Mechanism (ESM).

Vortrag

Klaus Regling geht in seinem Vortrag auf die Schwerpunkte der aktuellen Krise sowie auf die Ursachen der Krise ein und fragt, was konkret zur Bewältigung der Krise unternommen wurde, um letztlich aufzuzeigen, welche zukünftigen Möglichkeiten es gibt.

I. Die acht wichtigsten Ursachen und Gründe für die Schuldenkrise/Eurokrise sind:

1. Die Euro-Staaten akzeptierten nicht die wirtschaftspolitischen Notwendigkeiten.

- Als die Währungsunion 1999 begann - das Bargeld kam später - haben viele Länder versucht hineinzukommen, aber nicht die wirtschaftspolitischen Notwendigkeiten akzeptiert, die eine Euromitgliedschaft mit sich bringt. Das gilt für Regierungen und Gewerkschaften.

2. Der Übergang zu dauerhaft niedrigen Zinsen in der Peripherie.

- Viele Länder hatten einen permanenten Übergang von hohen zu niedrigen Zinsen. Grundsätzlich ist dieser Zustand erfreulich. Aber z. B. kam Italien von 14 % Hypothekenzinsen auf das Niveau von 5 %, ähnlich wie in Deutschland. Länder wie Italien nutzten den fiskalischen Spielraum, den sie durch das niedrige Zinsniveau gewonnen hatten, nicht dazu, ihre Haushalte zu konsolidieren.

3. Die wirtschaftspolitische Überwachung ist nicht breit genug.

- Nur die Geldpolitik wurde zentral organisiert. Die anderen Bereiche blieben dezentral, d. h. national bei den Ländern. So z. B. die Haushalts- und Wirtschaftspolitik.

4. Methodologische Probleme beim Berechnen der Defizite.

- Es gibt derzeit keine Methode, um strukturelle Haushaltsdefizite genau zu berechnen.

5. Ungenügende Kontrolle nationaler Daten durch Eurostat.

- Eurostat ist die Statistikbehörde der EU. Bis zur Krise besaß Eurostat nur die Befugnis zum Sammeln der Daten, aber nicht zur Überprüfung. Die Kommission schlug das zwar immer wieder vor. Die Mitgliedstaaten - auch Deutschland - lehnten das allerdings mit der Besorgnis vor Eingriffen in die nationale Souveränität ab. So konnte Griechenland zehn Jahre lang falsche Haushaltszahlen melden. Jetzt überprüft Eurostat die Daten.

6. Die Finanzmarktüberwachung ist ungenügend und national, was zur globalen Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise führte.

7. Es gab keine Mechanismen zur Krisenbekämpfung.

- Das Konzept der Währungsunion war lückenhaft. Es gab anfangs keinen Krisenmechanismus, wie jetzt den ESF und ESM. Die Väter des Euros haben nicht erwartet, dass so etwas benötigt wird.

8. Die größte Wirtschaftskrise seit über 80 Jahren.

- Wir haben die größte Finanz- und Wirtschaftskrise seit 80 Jahren erlebt, die in diesem Ausmaß nicht vorhersehbar war. Grundsätzlich gehören Krisen zum marktwirtschaftlichen System, aber sie sind normalerweise nicht so tief wie diese jüngste Krise. Europa hatte zwei Krisen zu bewältigen:
 - a. Die globale Finanz- und Wirtschaftskrise, die die gesamte Welt betraf, ausgelöst in den USA.
 - b. Die Verwerfungen in der Europäischen Union wurden zehn Jahre nach der Euro-Einführung sichtbar und kamen zur globalen Krise hinzu. Die Kombination dieser beiden Krisen löste letztendlich diese Hauptkrise aus.

II. Die fünf Lektionen der Krisenstrategie

1. Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen.

- Was haben die Krisenländer Griechenland, Italien, Portugal, Spanien und Irland unternommen? Welche Schwachstellen sind behoben und welche Reformen umgesetzt? Ein Parameter sind die Lohnstückkosten. In den genannten Ländern wuchsen die Lohnstückkosten im ersten Jahrzehnt der WWU deutlich schneller als in Nordeuropa. Als Folge verloren diese Länder deutlich an Wettbewerbsfähigkeit. Das führte zu sinkenden Exporten und steigenden Leistungsbilanzdefiziten. Das war auf Dauer nicht hinnehmbar. Um Wettbewerbsfähigkeit wieder herzustellen, wurden unter anderem Pensionen und Beamtengehälter deutlich gekürzt. Das ist hart für die Betroffenen. Als Folge der wirtschaftspolitischen Reformauflagen, die mit den EFSF-

und ESM-Rettungsprogrammen immer verbunden sind, haben die Länder nun notwendige Anpassungen unternommen, auch Griechenland. Griechenland etwa erreichte 2014 die höchsten Zuwächse bei den Exporten in der EU. Die OECD bewertet regelmäßig die Umsetzung von Strukturreformen in ihren Mitgliedsstaaten und in dieser Untersuchung liegt Griechenland in der OECD-Studie von 2015 an erster Stelle. Bei der Weltbank-Analyse dazu, wie firmenfreundlich das Geschäftsklima in ihren 190 Mitgliedsstaaten ist, lag Griechenland im Jahr 2011 noch auf Platz 109. Im Jahr 2015 kam das Land auf den Platz 61. Einen solchen Sprung nach vorn hat es bislang in keinem Land gegeben. Trotz all dieser Fortschritte ist Griechenland noch immer das am schlechtesten platzierte Land der EU. Aber man kann nicht sagen dort tut sich nichts. Das stimmt nicht und ist unfair. Es wurde viel unternommen – aber man ist noch nicht am Ziel. Der Ausgangspunkt war in Griechenland einfach viel schlechter als in allen anderen Krisenstaaten.

2. Engere wirtschaftspolitische Abstimmung in der Währungsunion.

- Es gibt Verbesserung der "Governance" im Euroraum. Die Euro-Regierungen beschließen umfassendere und verbindliche Regeln in der nationalen Wirtschaftspolitik, wie beispielsweise das „Ungleichgewichtsverfahren“. Es gibt weniger Raum für politische Einflussnahme. Jährliche länderspezifische Empfehlungen sowie ein „europäisches Semester“ zur besseren Vorab-Koordinierung der nationalen Haushaltspolitik wurden eingeführt.

3. Stärkung des Bankensystems.

- Neue Aufsichtsbehörden sind geschaffen (EBA, EIOPA, ESMA); es gibt Reformen und Veränderungen im Finanzsektor, z. B. Basel III oder die Aufstockung des Eigenkapitals der Banken um ca. 560 Milliarden EURO. Die Bankenunion begann 2014. Über 120 systemrelevante Banken in Europa werden nun durch die einheitliche europäische Bankenaufsicht SSM strenger überwacht als früher, als allein die nationalen Aufseher diese Aufgabe hatten und bei der Bankenaufsicht mitunter zu nachsichtig vorgehen.

4. Geldpolitische Krisenmaßnahmen.

- Die EZB hat als „Kreditgeber der letzten Instanz“ für Banken durch neue Programme wie etwa SMP, LTRO oder OMT die Finanzinstitute mit Liquidität versorgt und damit einen entscheidenden Beitrag zur Finanzstabilität im Euroraum geleistet. Hinzu kamen unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen.

5. Rettungsschirme gegen die Krise (EFSF und ESM) wurden neu gegründet.

- Als ich zusammen mit Theo Waigel die Währungsunion vorbereitete, haben wir nie daran gedacht, dass ein Mitgliedsland den Marktzugang verlieren könnte. Im Jahr 2010 wurde die EFSF als temporäre Institution für drei Jahre gegründet. Sieben Monate nach der Gründung wurde der erste Kredit an Irland vergeben. Es wurde bald klar, dass eine permanente Institution zur Sicherung der Finanzstabilität im Euro-Raum nötig war. Deshalb erteilten die Staats- und Regierungschefs das Mandat, den ESM zu gründen. Er hat die gleichen Ziele, Aufgaben und Instrumente wie der EFSF.

Rechtlich allerdings steht er auf der Basis des Internationalen Völkerrechts und hat einen internationalen Vertrag als Grundlage, der von den Parlamenten der Euro-Staaten ratifiziert wurde. Wie beim EFSF ist die Kreditvergabe nur möglich, wenn das Empfängerland die vereinbarten Reformauflagen erfüllt. Jede einzelne Auszahlung ist an die Einhaltung dieser Reformzusagen gekoppelt. Mit dem ESM und der EFSF existieren derzeit zwei Institutionen mit zwei unterschiedlichen Bilanzen. Die potenzielle Ausleihsumme beider Institutionen zusammen beträgt 700 Milliarden EURO. Tatsächlich ausgeliehen sind 232,5 Milliarden Euro. Irland, Spanien und Portugal haben ihr Programm erfolgreich abgeschlossen.

Deutschland hat als Eigenkapital in den ESM 22 Milliarden EURO eingezahlt. Das eingezahlte Kapital wird nicht an die Krisenstaaten verliehen. Das Geld dient vielmehr als Sicherheit für die Anleihen, die der ESM regelmäßig begibt, um so die Rettungsdarlehen zu finanzieren. Da EFSF und ESM Darlehen vergeben, die von den Programmstaaten zurückgezahlt werden müssen, entstehen in den nationalen Haushalten keine Kosten. Aber natürlich übernehmen die Euro-Mitgliedsstaaten Risiken.

Die Bilanz: der Euro-Raum steht heute weitaus stabiler und nachhaltiger da als vor der Krise. Die Ursachen der Krise wurden in Angriff genommen, die Rezession ist überwunden. Lücken im Konzept der Währungsunion wurden geschlossen und die Banken in Europa sind gestärkt.

Auszug aus der Diskussion

Frage: Erfolgt nicht eine Enteignung der Kleinsparer?

Antwort: Nein. Die Realzinsen abzüglich der Inflationsrate waren in den letzten 50 Jahren oft negativ. Darauf verwies die Deutsche Bundesbank erst kürzlich. Momentan sind die Realzinsen nicht negativ. Nur von den Zinsen des angesparten Geldes leben zu wollen ist momentan sicherlich schlecht. Aber die Aussage „früher gab es das nicht“ ist falsch. Mit den dauerhaften Niedrigzinsen sind aber durchaus Risiken verbunden.