

# **"Europa: Bedeutung und Perspektiven des Europäischen Stabilitätsmechanismus" - speech by Klaus Regling**

[View PDF](#)

13/11/2019

Speeches

ESM

Berlin, Germany

**Klaus Regling, ESM Geschäftsführender Direktor  
„Europa: Bedeutung und Perspektiven des Europäischen Stabilitätsmechanismus“  
Mitgliederversammlung des Ostdeutschen Bankenverbandes  
Berlin, 13. November 2019**

*(Es gilt das gesprochene Wort)*

Sehr geehrter Herr Ministerpräsident Ramelow,

Sehr geehrter Herr Kotzbauer,

Sehr geehrter Herr Oelgarth,

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir haben die Eurokrise hinter uns gelassen – dank eines breiten und abgestimmten

Reform-Paketes. Die beiden Rettungsschirme EFSF und ESM waren Teil dieser Antwort auf die Krise. Nun ist die Währungsunion krisenfester.

Aber was bedeutet die Währungsunion für die europäischen Regionen? Wird der ESM in der Zukunft weiterhin eine starke Rolle spielen – spielen müssen? Und warum argumentiere ich, dass wir die Währungsunion noch krisenfester machen sollten?

Dies sind die Fragen, auf die ich heute Abend kurz eingehen möchte.

Vor fast einem halben Jahrhundert habe ich meine Diplomarbeit zum Thema „Optimale Währungsunion“ geschrieben. Das Thema hat mich immer fasziniert. Ich bin überzeugt, der Euroraum hat klare ökonomische Vorteile. Er schafft die Rahmenbedingungen, die den EU-Binnenmarkt schützen und somit den Wirtschaftsstandort sichern. Das ist gut für Europa, für Deutschland und für die Regionen – auch in Ostdeutschland. Es wird oft vergessen: es gab heftige Währungskrisen in den 80er und 90er Jahren, die für die deutsche Wirtschaft oft teuer waren.

Mir ist bewusst, dass es bei dem Wort „Währungsunion“ in Ostdeutschland ganz besondere historische Empfindlichkeiten gibt. Vielleicht sogar traumatische Erlebnisse. Aber ich möchte zu bedenken geben, dass – anders als bei der Deutschen Währungsunion – im Euroraum die Konvergenz der Wirtschaft, der Wirtschaftspolitik und der Lebensstandards zwischen den Ländern über einen sehr langen Zeitraum erreicht wurde. Dies beruht auf jahrelanger Vorbereitung der Wirtschaft, Anpassung der Finanzpolitik, dem Rechtssystem und anderen Maßnahmen. Somit werden gleiche Bedingungen geschaffen, kontinuierlich und über eine lange Zeit, bis der Aufholprozess vollendet ist – nicht durch einen Paragraph im Grundgesetz.

Lassen Sie mich nun das Reformpaket etwas näher beleuchten, durch das wir die Krise überwunden haben.

## **Überwindung der Eurokrise und die Rolle der Rettungsschirme**

Die Rettungsschirme sind Bestandteil eines breiten Maßnahmenpakets, das in seinem Zusammenspiel erfolgreich war und uns aus der Eurokrise herausgeführt hat. 2010 erfolgte die Gründung der temporären Europäischen

Finanzstabilisierungsfazilität EFSF. Zwei Jahre später wurde der permanente ESM geschaffen. Tiefgreifende Reformen in den Mitgliedstaaten, die Kredite von den Rettungsschirmen erhielten, haben deren makroökonomische Probleme beseitigt. Die unkonventionelle Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) war als weiteres Element wichtig, um aus der Krise herauszukommen. Gleichzeitig wurde die Koordinierung der Wirtschaftspolitik auf EU-Ebene deutlich verbessert.

Und die institutionelle Architektur der Währungsunion wurde durch die Schaffung der Bankenunion und die Gründung der beiden Rettungsschirme erheblich gestärkt. Im Rahmen der Bankenunion wurden der Einheitliche Aufsichtsmechanismus SSM und der Einheitliche Abwicklungsmechanismus SRM geschaffen.

Seit 2011 haben die beiden Rettungsschirme an Irland, Portugal, Griechenland, Spanien und Zypern Darlehen von rund 295 Milliarden Euro vergeben.

Ohne die Schaffung der beiden Rettungsschirme EFSF und ESM hätten frühere Programmländer wie Griechenland, Irland, Portugal und Zypern vermutlich die Währungsunion verlassen müssen. Wäre das passiert, würde Europa heute anders aussehen!

Wichtig ist, dass der ESM Finanzhilfen nur in Verbindung mit „Konditionalität“ gibt: der ESM zahlt nur Darlehen aus, wenn das Empfängerland umfangreiche Reformen umsetzt. Und das funktioniert: Heute verzeichnen die früheren fünf ESM-Länder hohes Wachstum und rasch sinkende Arbeitslosigkeit. Und sie können sich wieder problemlos am Markt refinanzieren.

Das Geld für die Darlehen wird von den Rettungsfonds am Markt aufgenommen. Den übrigen Euro-Mitgliedstaaten entstehen also keine Kosten, aber sie übernehmen Risiken, weil die nationalen Budgets bei Nicht-Rückzahlung haften. Die fünf Programmländer müssen ihre Darlehen in vollem Umfang zurückzahlen, einschließlich der Zinsen; einige tilgen bereits vorzeitig.

Mit rund 80 Milliarden Euro hat der ESM das höchste eingezahlte Kapital von allen internationalen Finanzinstitutionen. Dies dient als Sicherheit für Investoren. Das eingezahlte Kapital ist der Grund, warum der ESM ein ausgezeichnetes Rating hat und am Markt nur niedrige Zinsen zahlen muss.

Die günstigen Finanzierungsbedingungen gibt der ESM an seine Kreditnehmer direkt weiter. Die niedrigen Zinsen verschaffen den jeweiligen Ländern erhebliche Haushaltsersparnisse: Griechenland hat dadurch zum Beispiel in 2018 rund 13 Milliarden Euro gespart. Das sind 7% der griechischen Wirtschaftsleistung. Diese Ersparnis wiederholt sich Jahr für Jahr.

Der ESM wurde aus einem bestimmten Grund eingerichtet: er hat eine institutionelle Lücke im Euroraum geschlossen. Vor der Krise gab es im Euroraum keinen „Kreditgeber letzter Instanz für Länder“.

Ich denke, man kann guten Gewissens sagen, dass sich seit 2010 viel getan hat, um den Währungsraum zu stärken. Aber mir wird oft die Frage gestellt, ob wir für die nächste Krise gewappnet sind und welche weiteren Maßnahmen notwendig sind. Lassen Sie mich dazu kurz etwas sagen.

### **Herausforderungen und Weiterentwicklung des Euroraums - eine besondere Rolle für den ESM?**

Der ESM bleibt ein Herzstück der Reformagenda, die darüber hinaus auch die Vollendung der Bankenunion mit einer europäischen Einlagensicherung, und eine Fiskalkapazität für den Euroraum beinhaltet.

Was bedeutet dies für den ESM ?

Erstens wird der ESM den einheitlichen Abwicklungsfonds unterstützen. Hierbei handelt es sich um einen von der EU eingerichteten Fonds zur Abwicklung ausfallender Banken im Rahmen der Bankenunion. Der Fonds wird auf 55 bis 60 Milliarden Euro anwachsen. Er wird aus Beiträgen des Bankensektors finanziert, es handelt sich also nicht um Steuergelder. Für den Fall, dass die Ressourcen des SRF aufgebraucht sind, kann der ESM als sogenannter Backstop fungieren.

Zweitens wird der ESM bei künftigen wirtschaftlichen Anpassungsprogrammen eine stärkere Rolle spielen. In Zusammenarbeit mit der Europäischen Kommission wird der ESM künftige Hilfsprogramme entwerfen, aushandeln und überwachen.

Drittens wurden die Finanz-Instrumente des ESM überprüft. Ziel ist es, die vorsorglichen Kreditlinien effektiver zu gestalten und ihre Anwendung zu

vereinfachen.

Viertens könnte der ESM den Dialog zwischen einem Euro-Land und privaten Investoren erleichtern, wenn eine Umschuldung erforderlich ist. Außerdem wird eine neue Kollektivklausel für neue Staatsanleihen eingeführt, die eine Umschuldung erleichtern würde.

## **Zukunftsansichten**

Neben der Weiterentwicklung des ESM, die politisch unstrittig ist, sind meiner Meinung nach die folgenden Schritte wichtig, um die Währungsunion noch krisenresistenter zu machen:

Dazu gehört eine einheitliche Europäische Einlagensicherung.

Finanzminister Scholz hat dazu in der Eurogruppe in der vergangenen Woche einen weitreichenden Vorschlag gemacht. Er hat einerseits akzeptiert, dass die Bankenunion eine gemeinsame Einlagensicherung braucht. Gleichzeitig aber Altlasten in den Bilanzen einiger Banken abgebaut werden müssen. Ich halte das für einen richtigen Ansatz.

Man darf nicht vergessen, dass mit einem identischen Schutz für Einleger im gesamten Euroraum, und einer schwächeren Verbindung zwischen Banken und Staaten, die Fragmentierung des europäischen Banken- und Finanzmarktes deutlich verringert würde. Und das Risiko, dass Banken in eine Krise geraten, wäre auch niedriger. Hätten wir in den letzten zehn Jahren eine europäische Einlagensicherung gehabt, wären alle ESM-Programme wesentlich kleiner ausgefallen.

Das zweite Thema ist die Überbrückung von Liquidität nach einer Bankenabwicklung. Die Vollendung der Bankenunion erfordert auch die Beseitigung der verbleibenden Risiken einer Liquiditätslücke nach einem Abwicklungsbeschluss. Gegenwärtig werden verschiedene Vorschläge zur Handhabung eines möglichen Liquiditätsengpasses erörtert. Es gibt noch keine Einigung darüber, wie es weitergehen soll.

Und drittens brauchen wir eine fiskalische Kapazität zur makroökonomischen Stabilisierung. Ich weiß, dass dies ein kontroverses Thema ist. Meiner Ansicht nach

ist dies jedoch ein Schlüsselement, das in der Architektur unserer Währungsunion noch fehlt. Dies wäre sinnvoll, da Länder innerhalb einer Währungsunion zwei wichtige makroökonomische Politikinstrumente aufgegeben haben: Geldpolitik und Wechselkurspolitik. Darüber hinaus kann die Geldpolitik für einzelne Länder oft prozyklisch sein. Eine solche Kapazität könnte ohne zusätzliche Transfers entworfen werden. Wir brauchen kein jährliches Budget für die makroökonomische Stabilisierung, ein revolvingender Fonds würde ausreichen.

Viertens sollten wir uns Gedanken über ein europäischen „safe asset“ machen, auch wenn dies höchst umstritten ist. Ein „safe asset“ würde es den europäischen Banken ermöglichen, ihre Bestände an Staatsschulden abzubauen und internationales Kapital nach Europa zu locken. Safe assets wären ein entscheidender Schritt, um die Märkte zu integrieren und den Euro für internationale Anleger attraktiver zu machen.

Durch die Umsetzung all dieser Vorschläge – Einlagensicherung, Fiskalkapazität und „safe asset“ – würde das Funktionieren der Währungsunion und damit auch die internationale Rolle des Euro gestärkt werden. Und wenn ich mir die Rolle Europas in der Welt anschau, wäre eine stärkere Rolle des Euro willkommen.

## **Abschluss**

Lassen Sie mich zum Schluss kommen.

Die Währungsunion schafft die Rahmenbedingungen, die den Wirtschaftsstandort Europa und Deutschland stärken. Die Währungsunion ist heute stabiler und weniger krisenanfällig als vor zehn Jahren. Die beiden Rettungsschirme haben dabei eine wichtige Rolle gespielt und sind heute fester Bestandteil der Währungsunion.

Es gibt aber noch wichtige Schritte, die die Währungsunion noch robuster und weniger krisenanfällig machen würde – und zwar ohne Transfers. Gleichzeitig würde dies die internationale Rolle des Euro stärken.

Vielen Dank.

## Author



[Klaus Regling](#)

Managing Director

## Contacts



[Cédric Crelo](#)

Head of Communications and Chief Spokesperson

+352 260 962 205

[c.crelo@esm.europa.eu](mailto:c.crelo@esm.europa.eu)



[Anabela Reis](#)

Deputy Head of Communications and Deputy Chief Spokesperson

+352 260 962 551

[a.reis@esm.europa.eu](mailto:a.reis@esm.europa.eu)



[Juliana Dahl](#)

Principal Speechwriter and Principal Spokesperson

+352 260 962 654

[j.dahl@esm.europa.eu](mailto:j.dahl@esm.europa.eu)



[George Matlock](#)

Senior Financial Spokesperson

+352 260 962 232

[g.matlock@esm.europa.eu](mailto:g.matlock@esm.europa.eu)