

“Die Währungsunion und der ESM: Rückblick und Ausblick”

Klaus Regling, ESM Managing Director

Bayerischer Bankentag 2017

München, 10. November, 2017

Reform des Euro-Raums: Rückschau und Ausblick

1. Die aktuelle ökonomische und politische Lage: positive Trends und Herausforderungen
2. Der ESM
3. Wie kann die Währungsunion weiter gestärkt werden?

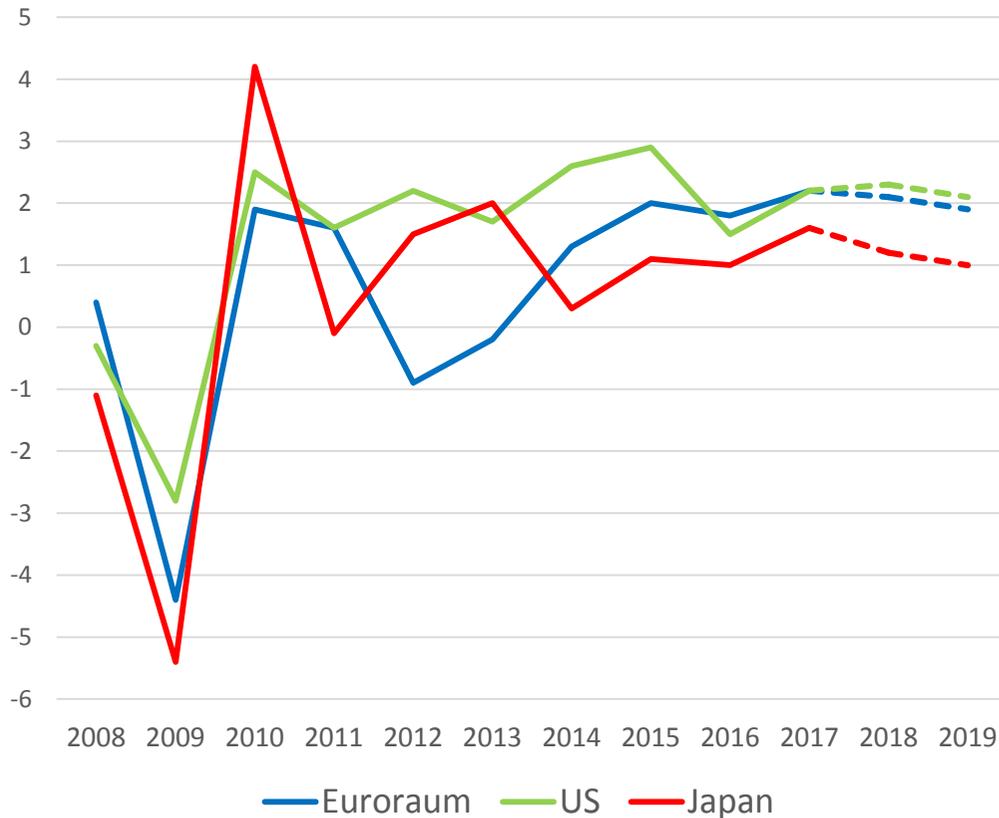
1. Die aktuelle wirtschaftliche und politische Lage: positive Trends und Herausforderungen

Europa kam gestärkt aus der Krise ...

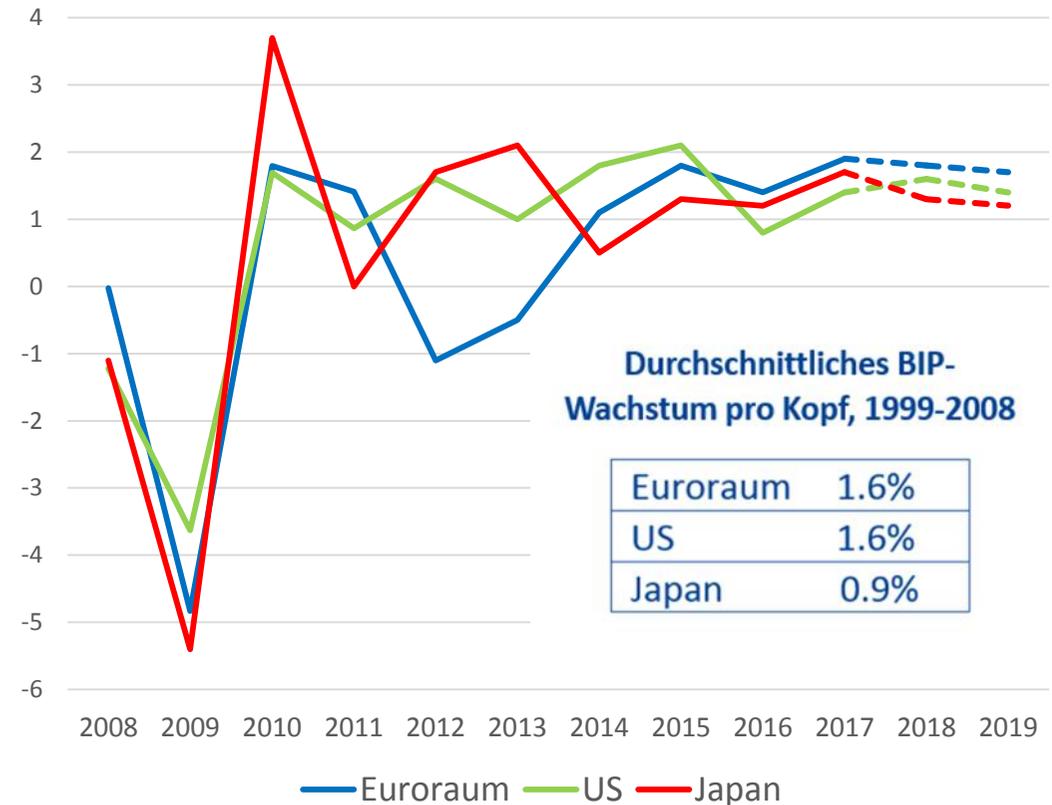
- Europa kommt gestärkt aus der Krise: wirtschaftlich und institutionell
- Robuster, nachhaltiger Aufschwung
- Pro-Kopf-Wachstum wie in den USA
- Volkswirtschaftliche Ungleichgewichte wurden reduziert
- Neue Prozedur bei volkswirtschaftlichen Ungleichgewichten, um den Aufbau neuer Ungleichgewichte zu verhindern
- Einkommensverteilung ist viel besser als im Rest der Welt
- Beschäftigungsquote im Euro-Raum steigt und ist heute höher als 2000 – anders als in den USA
- Europäisches Sozialmodell ist die beste Antwort auf Probleme der Globalisierung

Pro-Kopf-Wachstum entspricht wieder US-Niveau

Jährliches BIP-Wachstum (%)



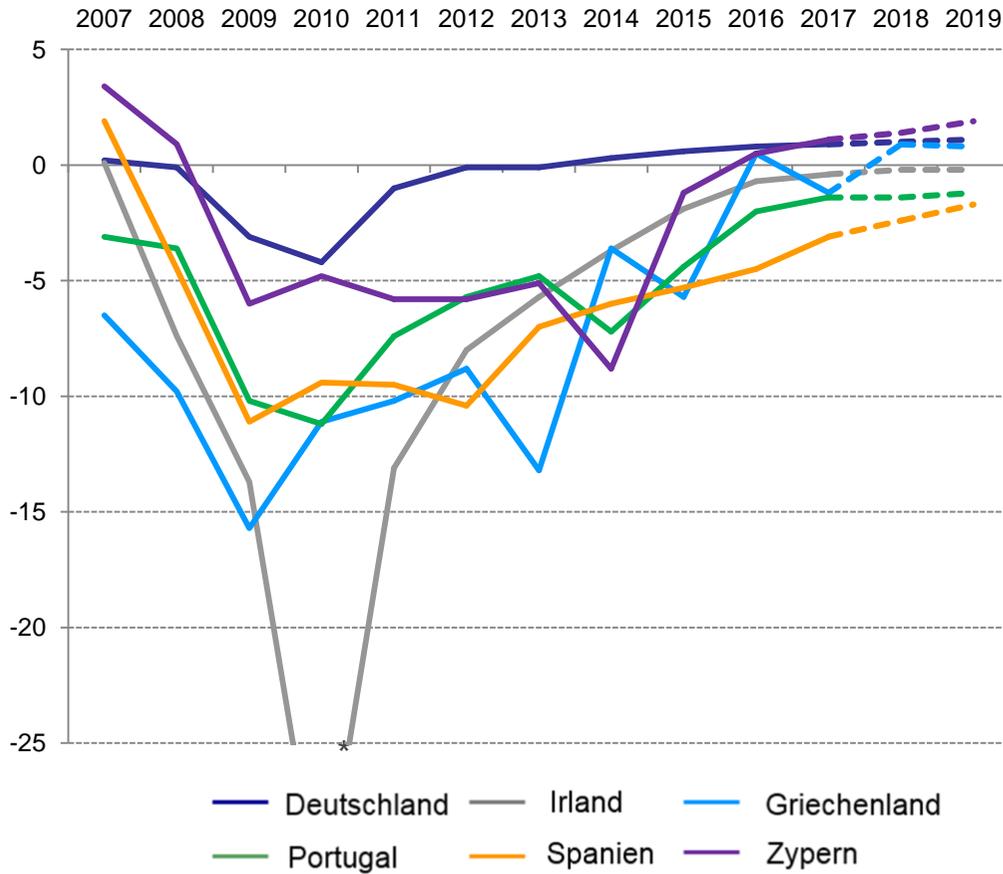
BIP-pro-Kopf-Wachstum (%)



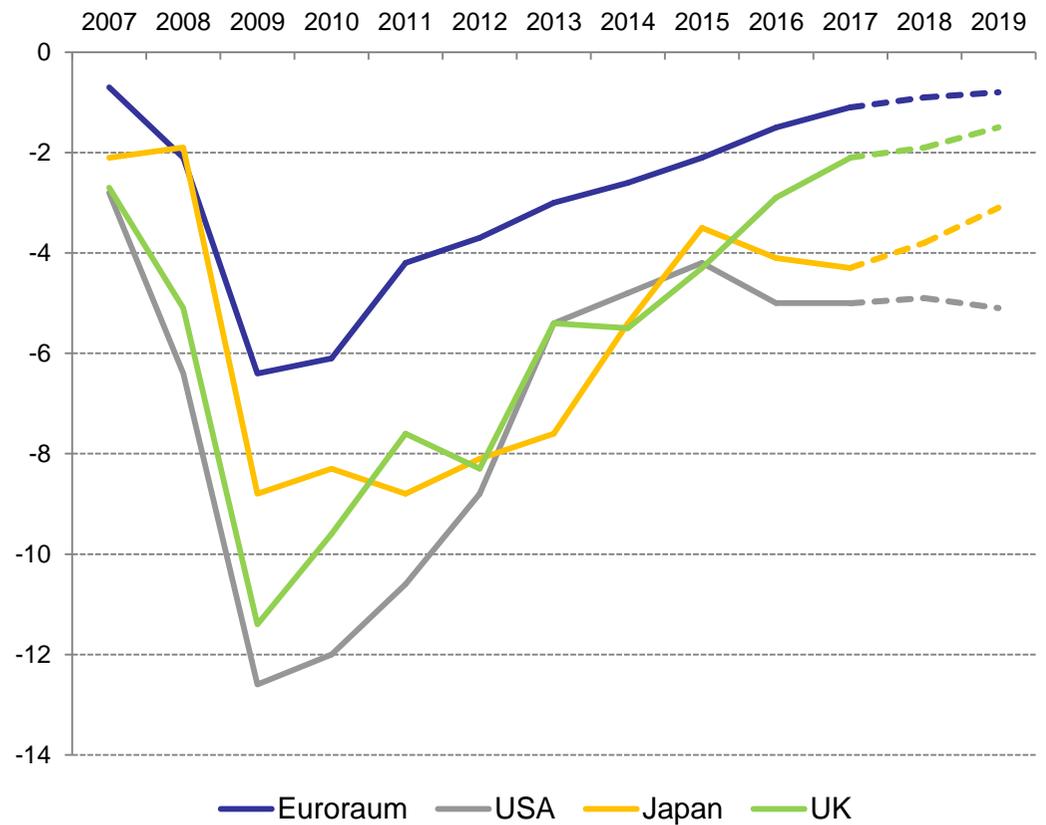
Source: EC European Economic Forecast – Autumn 2017, AMECO

Öffentliche Defizite verbessern sich

Defizitstände in Programmstaaten (% des BIP)



Vergleich ausgewählter Defizite (% des BIP)



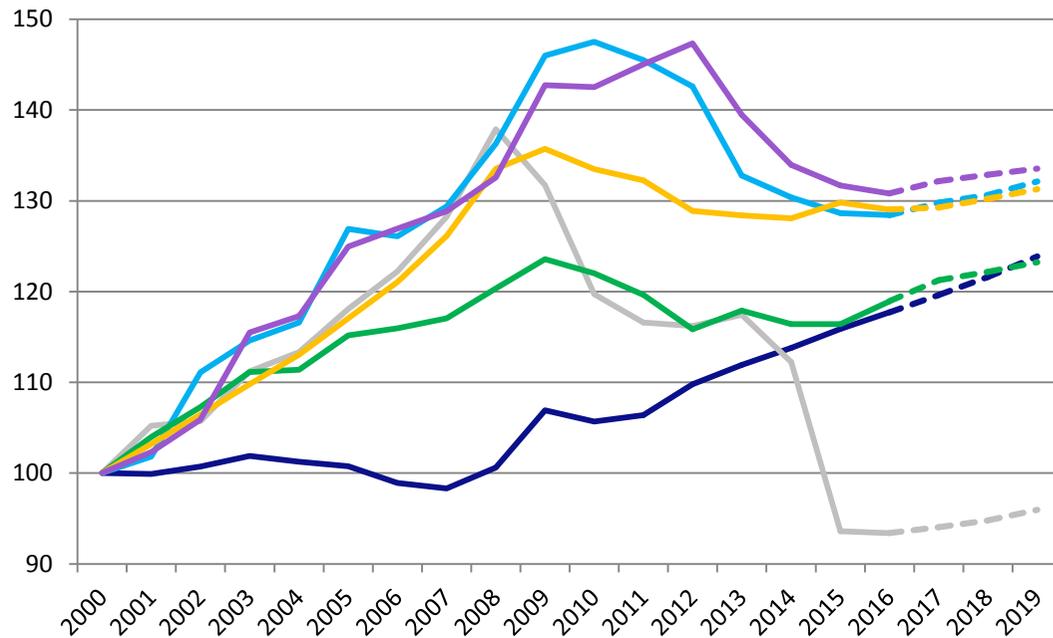
Source: European Commission Economic Forecast – Autumn 2017

* Actual figure for Ireland in 2010: -32.4%

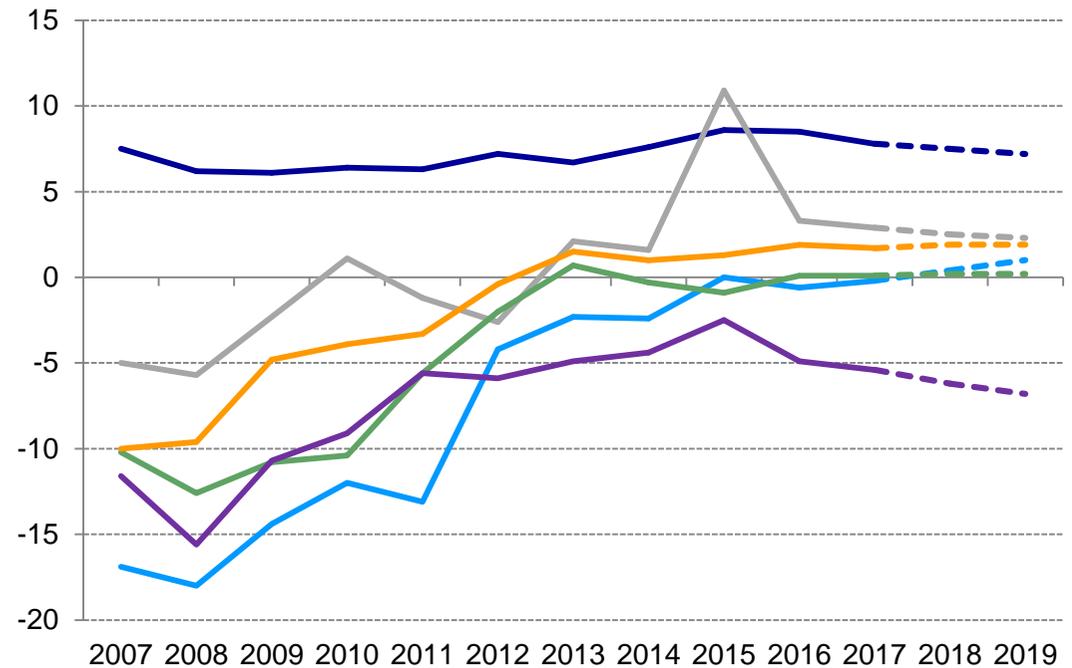
Wettbewerbsfähigkeit wieder vergleichbar, Leistungsbilanzdefizite verschwinden

- Dank der Konvergenz bei Wettbewerbsfähigkeit verschwinden untragbare äußere Ungleichgewichte in der Peripherie

Nominale Lohnstückkosten (2000=100)



Leistungsbilanzdefizit (% des BIP)



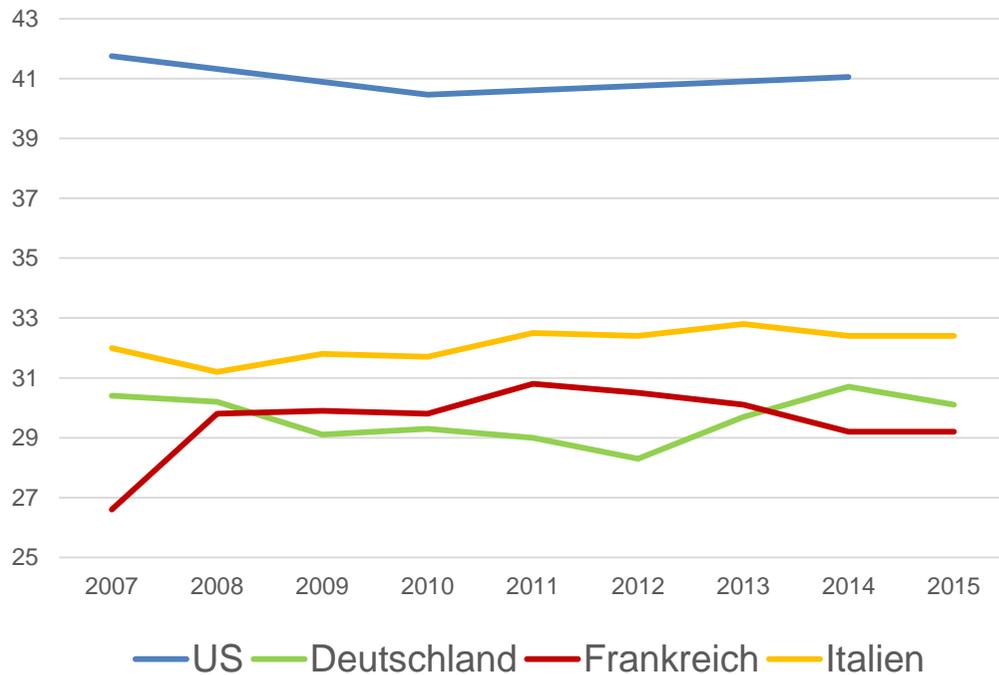
— Deutschland — Irland — Griechenland
— Portugal — Spanien — Zypern

Source: EC European Economic Forecast – Autumn 2017

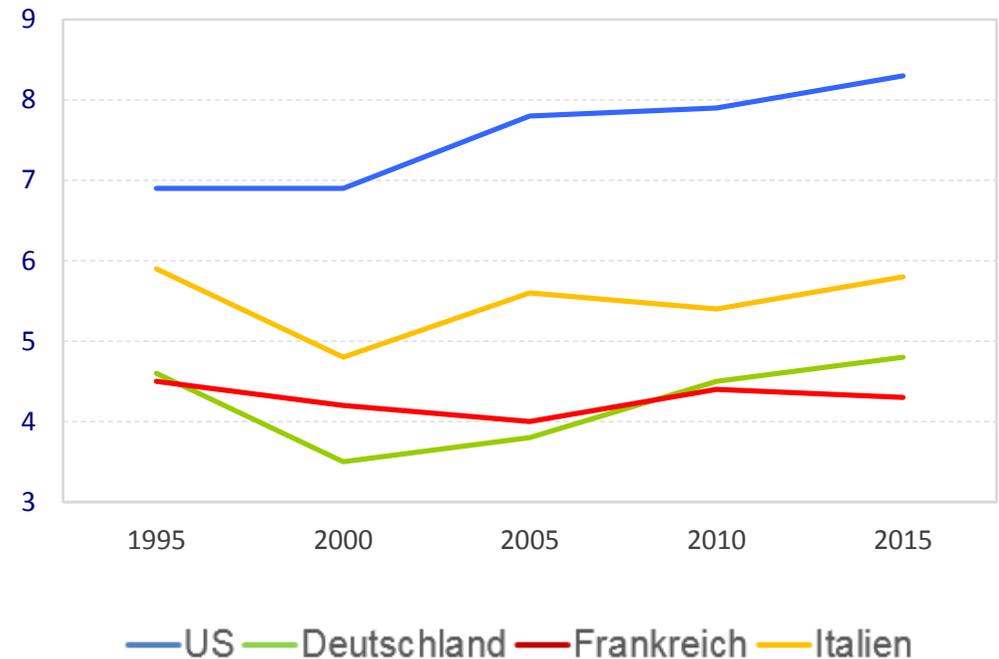
Einkommensverteilung viel besser als in den USA

Gini-Koeffizient

(0 = perfekte Gleichheit; 100 = maximale Ungleichheit)



Anteil des Top-Quintils beim verfügbaren Einkommen nach Steuern verglichen mit Anteil des niedrigsten Quintils

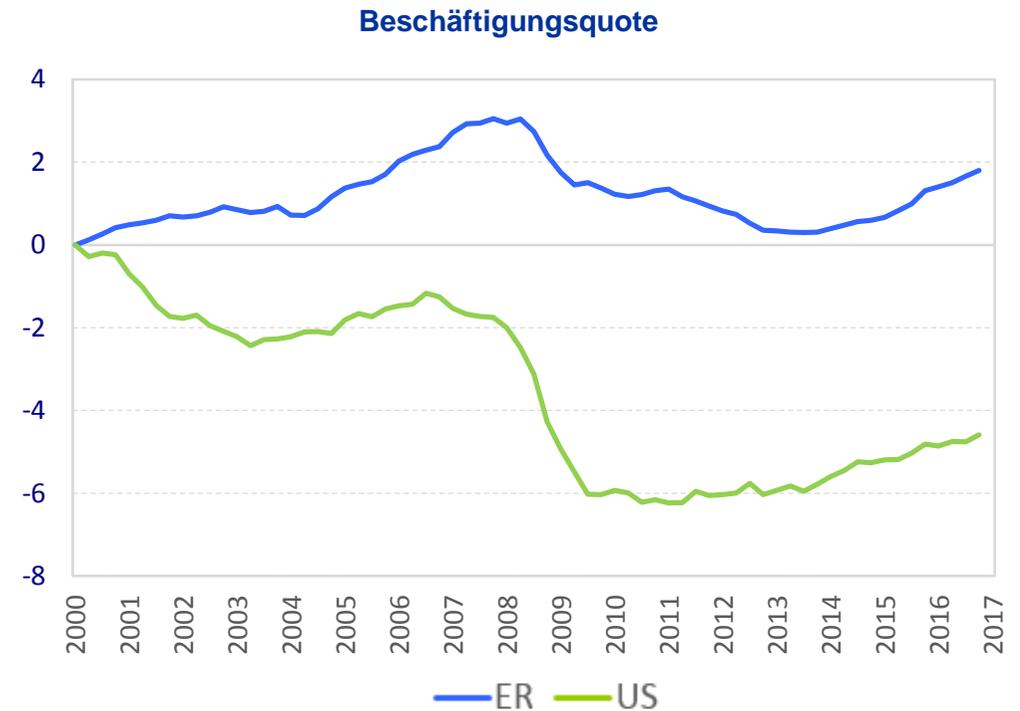
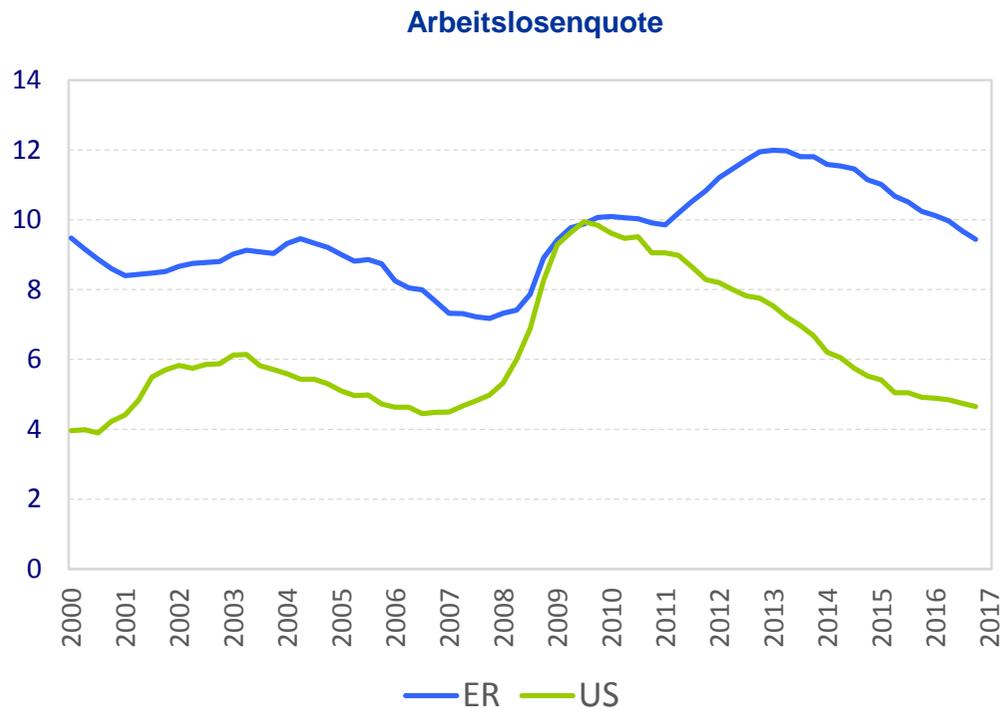


Source: Eurostat, World Bank

Source: EU-SILC survey for EU countries and OECD statistics for the US.

Arbeitsmärkte in Europa besser als ihr Ruf

Arbeitslosen- u. Beschäftigungsquote in Euroraum u. USA seit 2000



Percent (left chart)

Cumulative change in percentage points (right chart)

Age group: 15+ for euro area, 16+ for US

Latest observations: Q1 2017 for euro area, Q2 2017 for US

Source: Eurostat and BLS

Herausforderung: Wie können Potenzialwachstum und Produktivität erhöht werden?

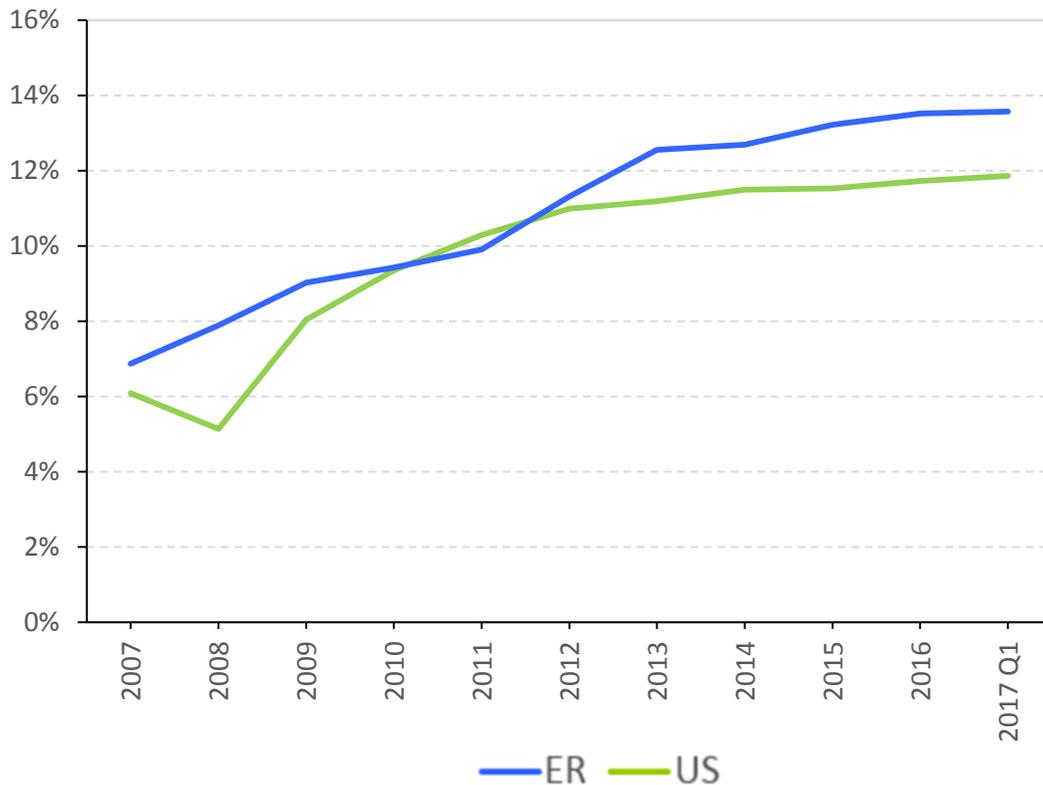
- Strukturreformen
- Migranten in den Arbeitsmarkt integrieren
- Beschäftigungsquote von Frauen erhöhen
- Gesetzliches und tatsächliches Rentenalter erhöhen
- Investitionen stärken: Juncker-Plan, EIB, EU-Budget

Finanzsektor gesundet Schritt für Schritt

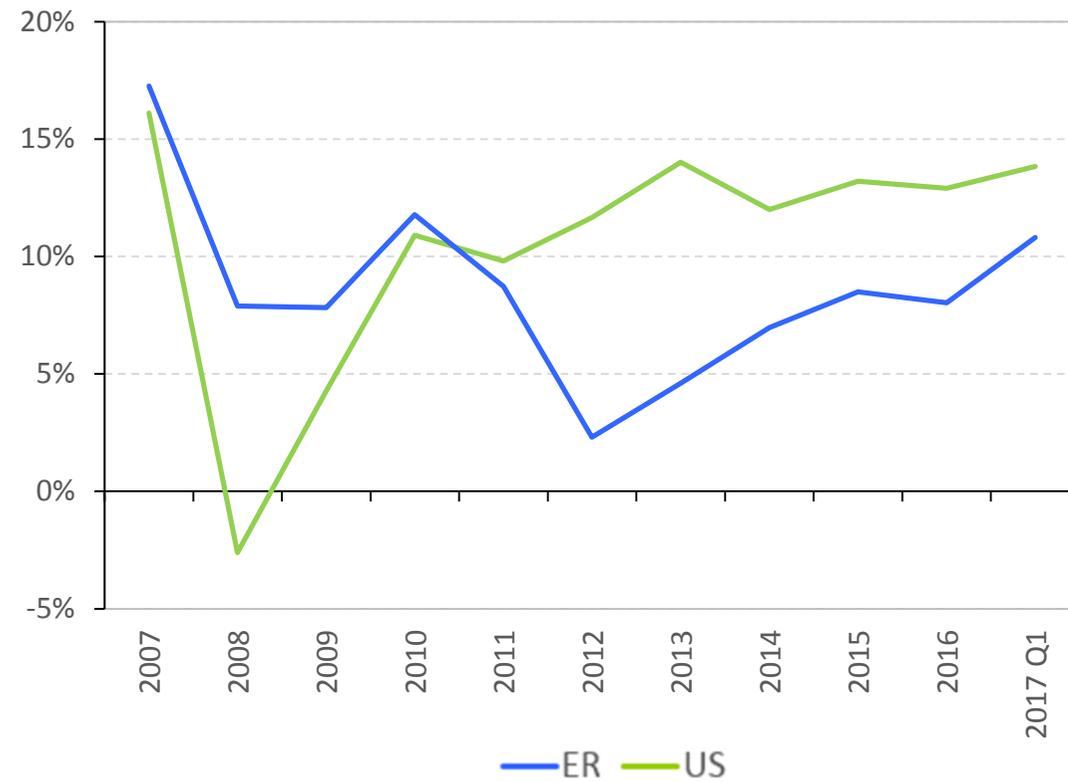
- Banken-Eigenkapital seit der Krise verdoppelt
- Eigenkapitalquoten steigen weiter, Profitabilität kehrt zurück (aber weiter unter US-Niveau)
- Strengere Regulierung, im Einklang mit G20 und FSB
- Banken-Union – Viele Kompetenzen nun auf europäischer Ebene:
 - SSM
 - EBA/ESMA/EIOPA
 - SRB/SRF
 - ESRB

Europas Banken holen gegenüber US-Banken auf

Eigenkapitalquoten steigen beständig ...



... aber Profitabilität ist weiter niedrig

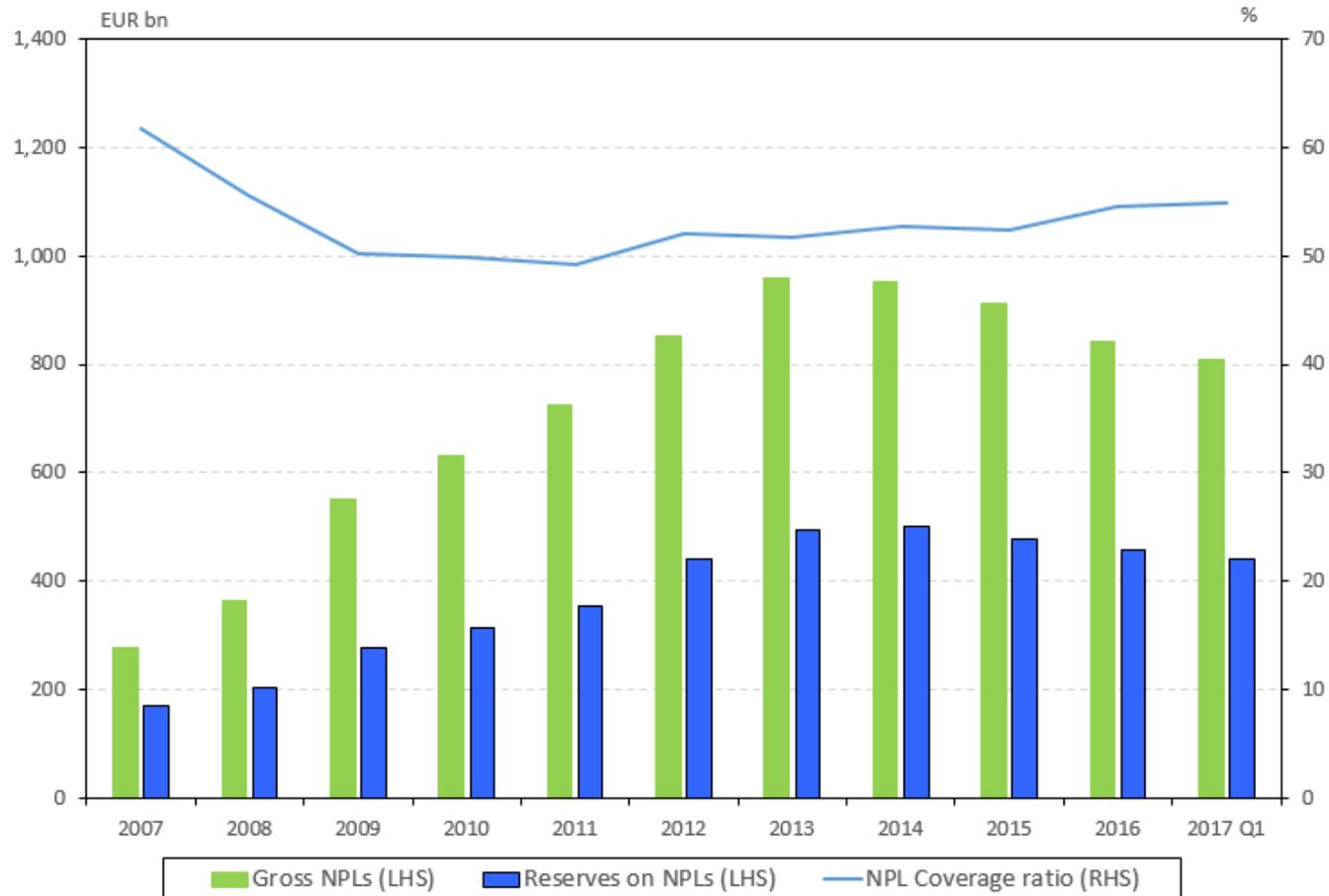


Tier 1 Ratio. Source: Standard & Poor's (SNL Financial), banks' annual reports, ESM calculations

Return on Equity. Source: Standard and Poor's (SNL Financial), banks' annual reports, ESM calculations

Notleidende Kredite werden Schritt für Schritt abgebaut...

... und Rückstellungen decken über die Hälfte ab



Source: Standard & Poor's (SNL Financial), banks' annual reports, ESM calculations

Weitere Schritte zur Stärkung des Finanzsektors

- Aktionsplan zu notleidenden Krediten im Juli verabschiedet
- Banken-Union vervollständigen
 - “Backstop” für den SRF
 - Europäische Einlagensicherung (EDIS) sollte kommen nachdem Altlasten in Bankbilanzen bereinigt wurden
- Euro-Staaten sind dabei, Probleme mit Altlasten zu lösen
- Kapitalmarktunion stärkt Finanzmarktintegration und Risikoteilung und mindert Abhängigkeit von Finanzierung durch Banken
- Zu viele Banken in einigen Ländern (“overbanking”) belasten Profitabilität

2. Der ESM

ESM als Kreditgeber der letzten Instanz für Staaten

- ESM ist der Rettungsfonds für Staaten, die Marktzugang verlieren
- Gesamte Ausleihkapazität €700 Milliarden (EFSF und ESM)
- Fünf Programmstaaten, vier Erfolgsgeschichten
- Seit 2011 rund €274 Milliarden ausgezahlt, ohne Kosten für die Steuerzahler
- Strenge Auflagen (“Konditionalität”), Programmstaaten sind Reform-Champions
- ESM hat höchstes eingezahltes Kapital aller internationalen Finanzinstitutionen
- Finanzierung über die Märkte (anders als der IWF)
- Vorteilhafte Darlehensbedingungen wegen des guten Ratings, starker Rückhalt bei den ESM-Anteilseignern, den 19 Euro-Staaten

Haushaltseinsparungen als Folge der EFSF/ESM-Darlehen

Haushaltseinsparungen wegen günstiger EFSF/ESM-Finanzierung vs. theoretische Marktkosten (2016)

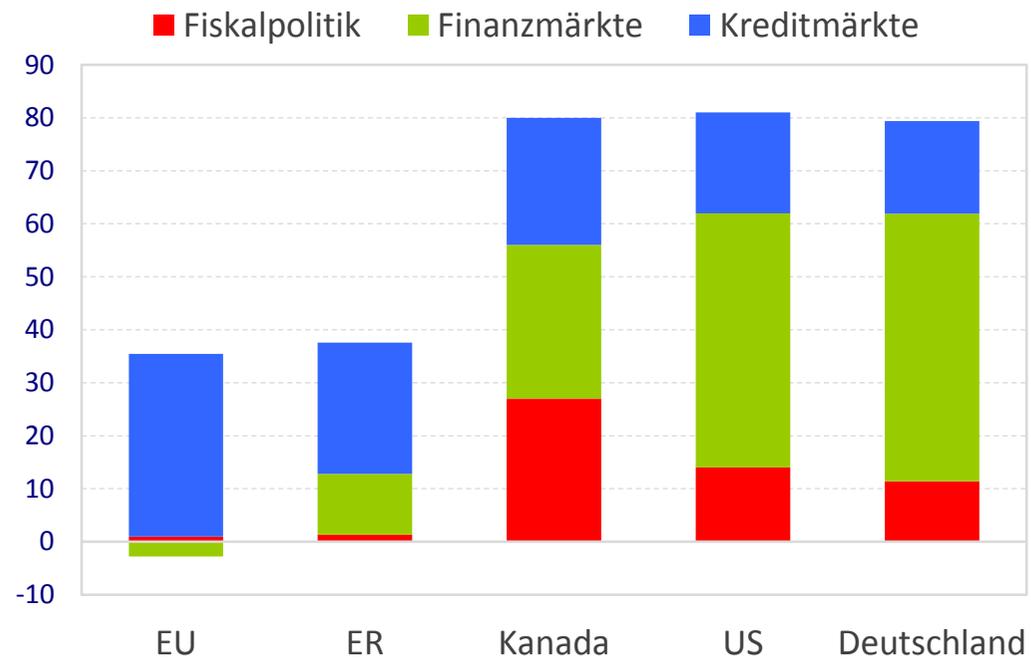
	In Mrd. €	In % des BIP
Zypern	0,4	2,1
Griechenland	9,9	5,6
Irland	0,7	0,4
Spanien	2,1	0,2
Portugal	1,3	0,7

Calculated by comparing the effective interest rate payments on EFSF/ESM loans with the interest payments that these countries would have paid had they covered their financing needs in the market. The yields on 10-year bonds are taken as a proxy long-term market rate.

3. Wie kann die Währungsunion weiter gestärkt werden?

Risikoteilung ist im Euroraum und in der EU unterentwickelt

Anteil von Schocks, die über verschiedene Mechanismen abgedeckt werden



Wo stehen wir heute im Euroraum?

I. Große Fortschritte während der Krise

- Ungleichgewichte haben abgenommen, Banken haben Kapitalbasis gestärkt
- Zyklischer Aufschwung auf breiter Basis – Pro-Kopf-Wachstum auf US-Niveau
- Erfolgreicher Aufbau von Institutionen: ESM, Bankenunion

II. Aber der Euroraum bleibt verwundbar

- Niedriges Potenzialwachstum
- Hohe Schuldenstände, privat (notleidende Kredite) und öffentlich (Staatsschulden)
- Nicht genug Risikoteilung, Schulden werden national gehalten, Banken arbeiten überwiegend national (“home bias”)
- Kein einheitlicher europäischer Kapitalmarkt

III. Weiterer Reformbedarf: 4 Elemente

1. Mehr Finanzintegration zur Förderung von Risikoteilung über Märkte

- Bankenunion vervollständigen (Kreditlinie für den SRF, Europäische Einlagensicherung EDIS – aber erst nach Beseitigung der Altlasten und weiterem Abbau von Risiken bei Banken)
- Kapitalmarktunion entwickeln

Vertiefung der Währungsunion: Überblick

2. Fiskalisch

- Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts vereinfachen, um sie wieder glaubwürdig zu machen
- Begrenzte Fiskalkapazität zur makroökonomischen Stabilisierung (**kein jährliches Budget, keine permanenten Transfers**) zur Vermeidung großer Krisen; Mögliche Instrumente:
 - “Schlechtwetterfonds”, oder
 - Zusätzliche Arbeitslosenversicherung, oder
 - Kurzfristige ESM-Darlehen
- Andere fiskalische Vereinbarungen möglich (z.B. gemeinsames Verteidigungsbudget)

Vertiefung der Währungsunion: Überblick

3. Regelwerk zur Schuldenrestrukturierung

- Regelwerk zur Schuldenrestrukturierung, um berechenbares und transparentes System für die Beteiligung des Privatsektors zu schaffen (ohne Automatismus)

4. Europäischer Währungsfonds (EWF)

- Zusätzlich zu den existierenden ESM-Mandaten könnte ein EWF folgende Mandate und Instrumente haben:
 - Planung und Überwachung künftiger volkswirtschaftlicher Anpassungsprogramme (zusammen mit der EU-Kommission)
 - Kreditlinie für den SRF
 - Verwaltung der begrenzten Fiskalkapazität (keine permanenten Transfers)
 - Management des Regelwerks zur Schuldenrestrukturierung
 - Regelmäßige Überwachung der Volkswirtschaften des Euroraums, um die neuen Mandate umsetzen zu können

Zusammenfassung und Ausblick

- Die Eurokrise ist vorbei, Europa geht es insgesamt gut, es herrscht Normalität
- Europa ist stärker, wirtschaftlich und institutionell
- Das europäische Sozialmodell hat sich als überlegen erwiesen
- Politische Risiken sind nach den Wahlen geringer geworden, aber nicht verschwunden
- Diskussion über neue Maßnahmen zur Stärkung der Währungsunion
- Der Euro wird von 70 Prozent der Bevölkerung im Euroraum unterstützt, höchster Stand seit 2004

Presse-Anfragen

Wolfgang Proissl

Head of Communication / Chief Spokesperson

Phone: +352 260 962 230

Mobile: +352 621 239 454

w.proissl@esm.europa.eu

Luis Rego

Deputy Spokesperson

Phone: +352 260 962 235

Mobile: +352 621 136 935

l.rego@esm.europa.eu

Douwe Miedema

Financial Press Spokesperson

Phone: +352 260 962 236

Mobile: +352 621 562 764

d.miedema@esm.europa.eu

Website: esm.europa.eu

Twitter: @ESM_Press

YouTube:

<https://www.youtube.com/user/esmvideochannel>

LinkedIn:

<https://www.linkedin.com/company/european-stability-mechanism>