

“Die Euro-Krisenstrategie: Erste Erfolge und weitere Schritte”

Klaus Regling, Managing Director des ESM,
Europabüro, Konrad-Adenauer-Stiftung,
Brüssel, 4. Dezember 2012

European Stability Mechanism

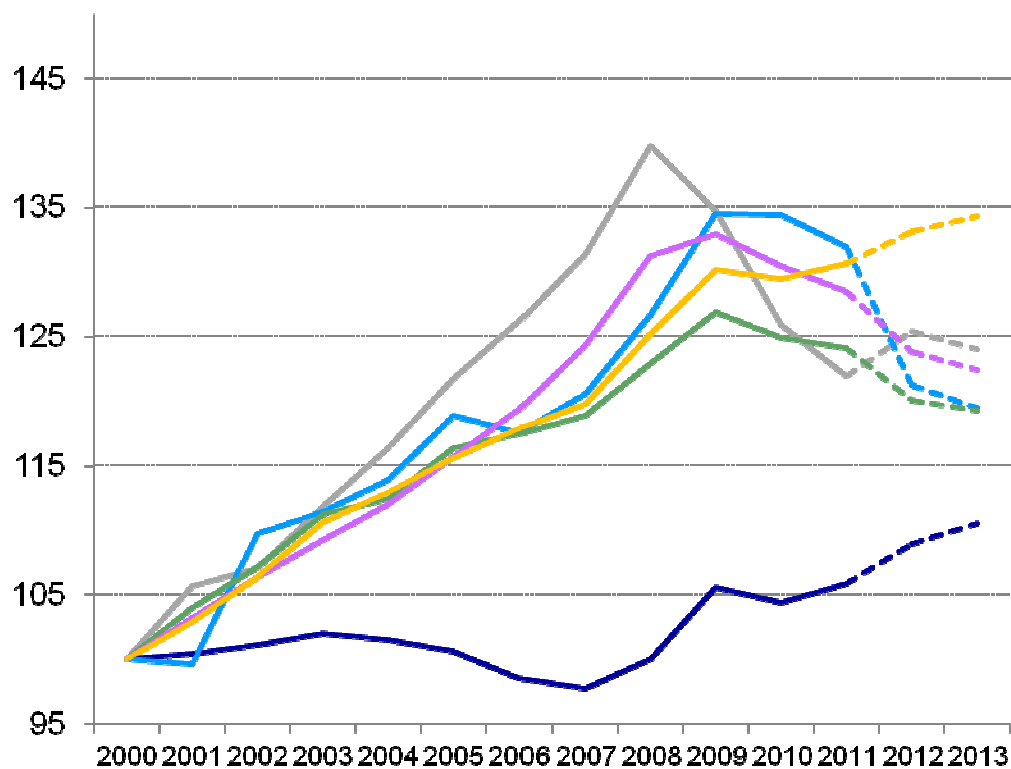


Europas Reaktion auf die Krise – national und auf EU-Ebene

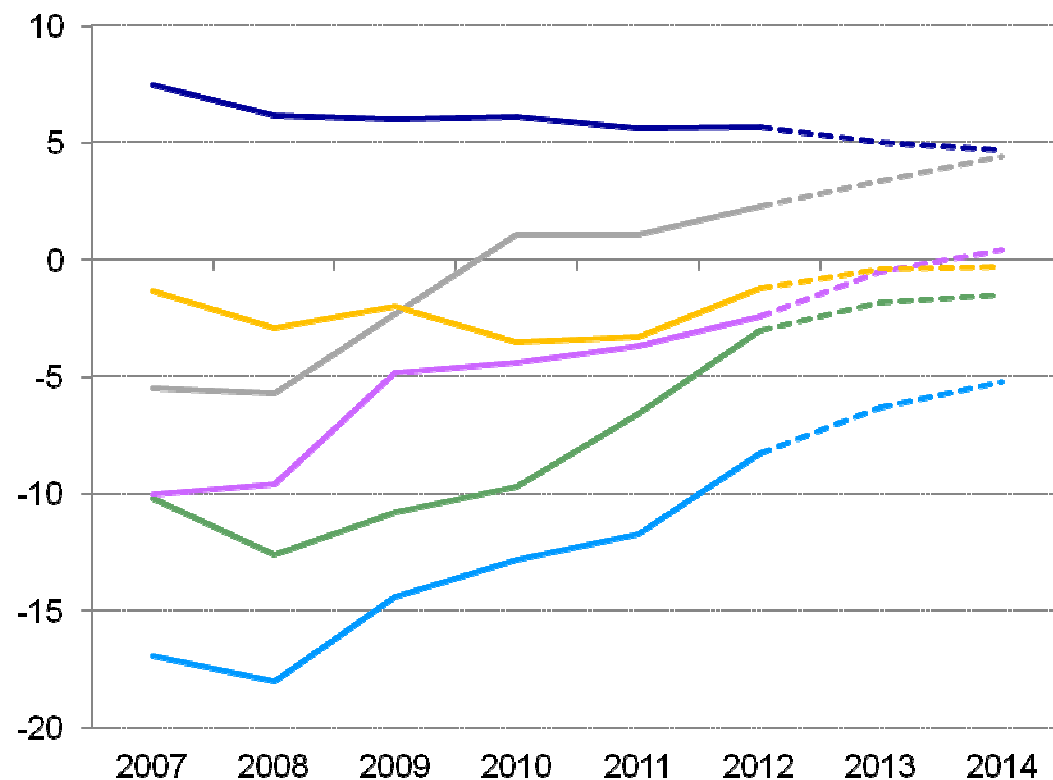
- 1) Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen
- 2) Engere wirtschaftspolitische Abstimmung in der Währungsunion
- 3) Stärkung des Bankensystems
- 4) Rettungsschirme gegen die Krise (EFSF und ESM)

Die Strategie wirkt – Wettbewerbsfähigkeit steigt

Lohnstückkosten nominal, Gesamtwirtschaft
(2000 = 100)



Leistungsbilanz (in % des BIP)

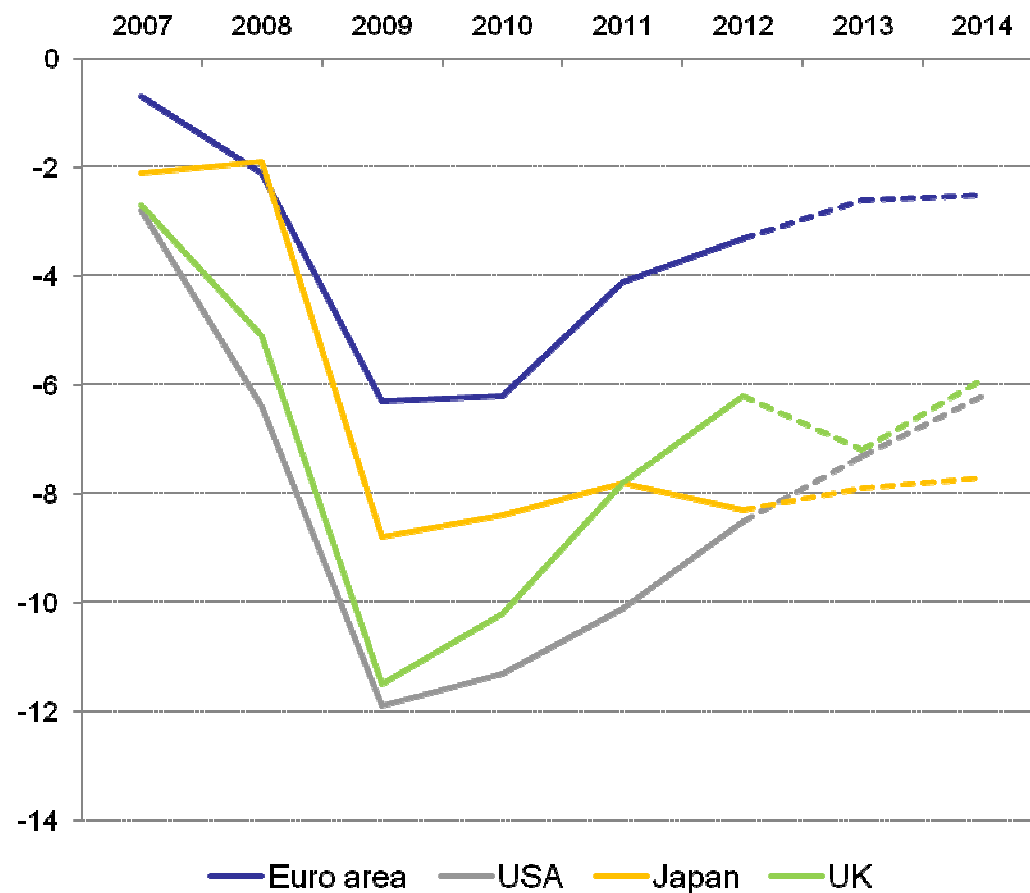
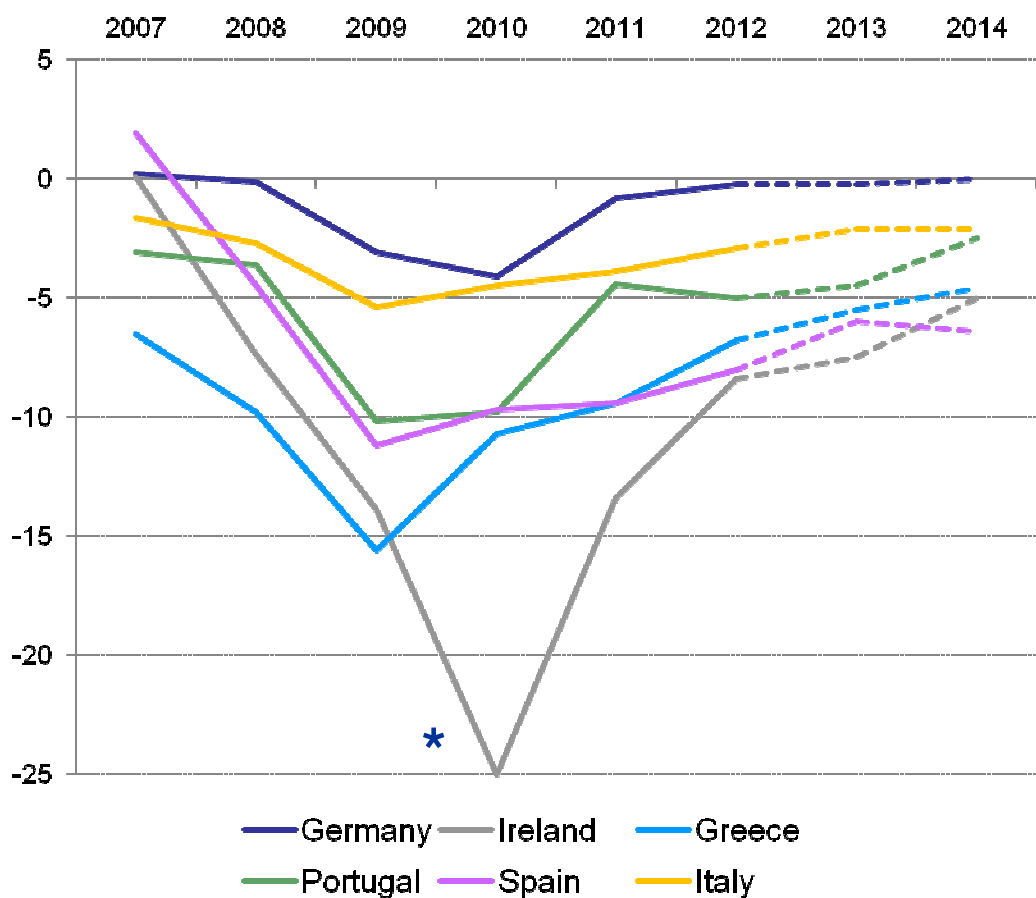


- Deutschland
- Irland
- Griechenland
- Portugal
- Spanien
- Italien

Die Strategie wirkt – Erfolge in der Haushaltspolitik

Budgetsaldo, Euro-Staaten
(in % des BIP)

Budgetsaldo, Eurozone vs USA und Japan
(in % des BIP)

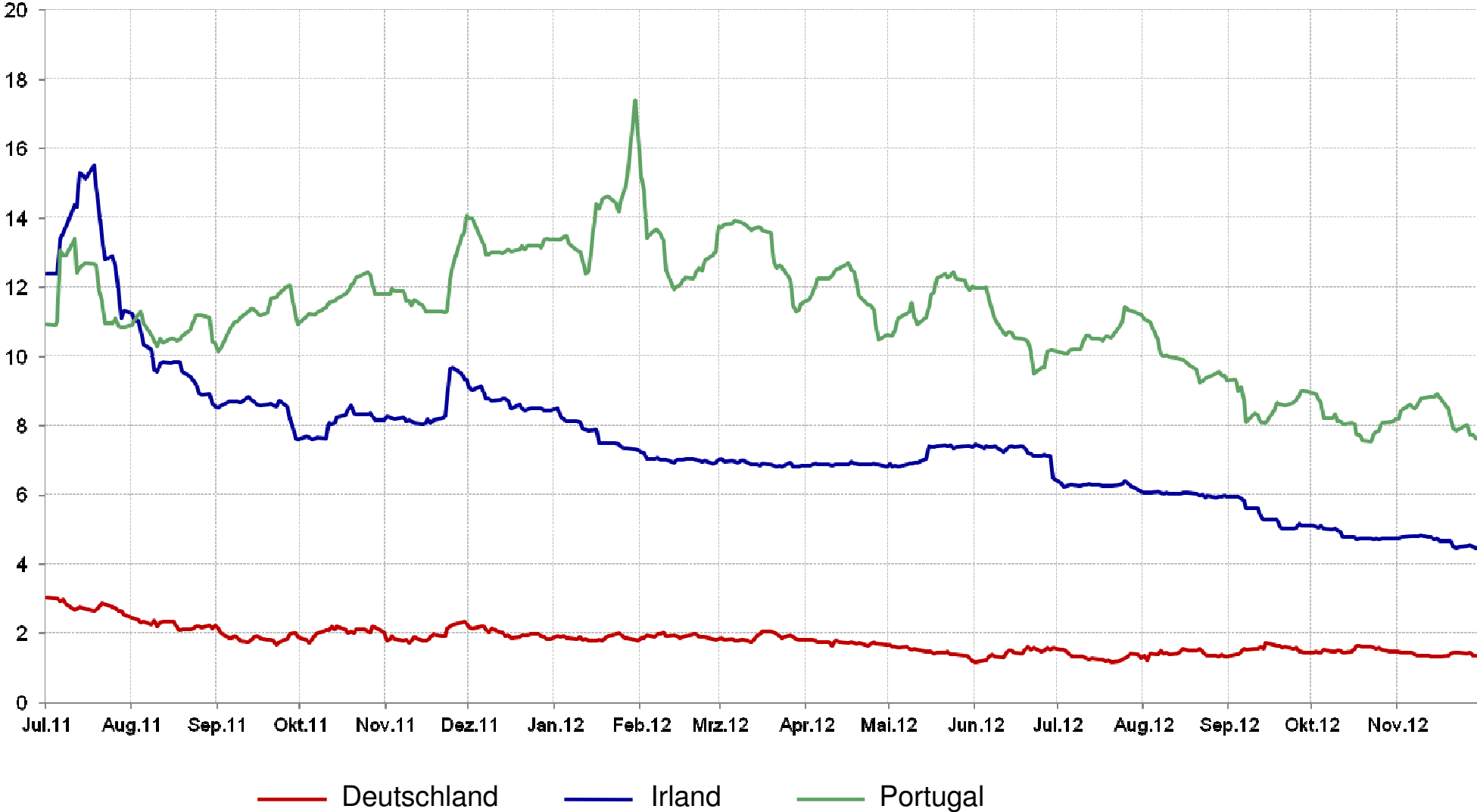


Quelle: Europäische Kommission - Herbstprognose 2012

* Wert für Irland 2010: -30.9%

Die Strategie überzeugt die Märkte

Zinsentwicklung bei Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg - 10-jährige Staatsanleihen, 9 Jahre für Irland

Bessere wirtschaftspolitische Abstimmung in der Währungsunion

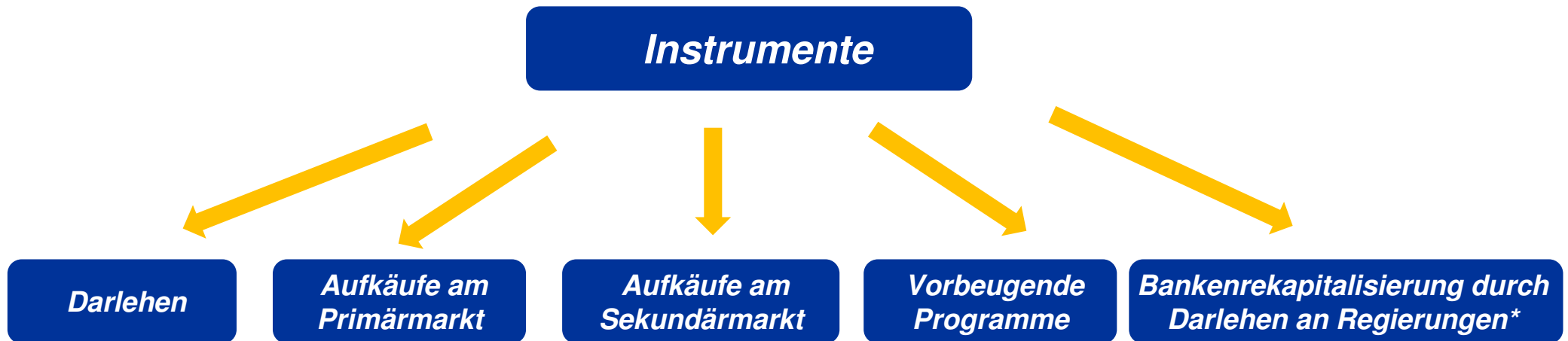
- Stärkung des **“Stabilitäts- und Wachstumspakts”**
 - Automatische Sanktionen bei Defizit oberhalb von 3% des BIP
 - Größere Beachtung des Schuldenkriteriums
 - Politischer Handlungsspielraum wird eingeschränkt durch “umgekehrte Mehrheit” im Rat
- Mitgliedstaaten unterwerfen sich **“Fiskalpakt”**
 - Strukturelles Defizit darf 0,5 % des BIP im Jahr nicht überschreiten
 - Nationale Schuldenbremsen
 - Europäischer Gerichtshof (EuGH) sichert nationale Umsetzung des Fiskalpakts ab
- **“Europäisches Semester”**
 - Länderspezifische Empfehlungen zu nachhaltiger Haushaltspolitik in Mitgliedstaaten
 - Wirtschaftspolitische Abstimmung auf Basis jährlicher Reformpläne
 - Vermeidung negativer “spill-overs” auf Euro-Partner
- Neues **“Verfahren zur Vermeidung makroökonomischer Ungleichgewichte”**
 - Breitere wirtschaftspolitische Überwachung
 - Im Fall von Ungleichgewichten Empfehlung der Kommission – Mitgliedstaat muss gegensteuern
 - Möglichkeit von Sanktionen

Stärkung des Bankensystems

- Europa treibt **Finanzmarktreformen** voran
 - “Basel III” soll schrittweise ab 2013 in Kraft treten
- EU richtet drei neue europäische Aufsichtsbehörden - **EBA, EIOPA, ESMA** - ein
- **Neues Frühwarnsystem ESRB** zur Erkennung makroprudenzieller Risiken
- **Höhere Eigenkapitalausstattung für Banken** – Kernkapitalquote steigt auf 9%
- **Banken erhöhten Kapitalbasis** um über € 200 Milliarden
 - $\frac{3}{4}$ durch frisches Kapital
 - $\frac{1}{4}$ durch Abbau von Assets
- Programme für Irland, Griechenland und Portugal enthalten **Hilfen für Banken-Rekapitalisierung, Spanien kann bis zu € 100 Milliarden zur Unterstützung der Banken** bekommen
- **Problem:** Renationalisierung des Kapitalmarktes im Euro-Gebiet

EFSF und ESM: Aufgabe und Instrumente

Aufgabe : Finanzstabilität in Europa gewährleisten, indem Euro-Mitgliedsländern Finanzhilfe gewährt wird



Jede Art von Hilfe ist an angemessene Reform- und Sparbedingungen geknüpft (Konditionalität)

EFSF und ESM finanzieren ihre Aktivitäten durch das Begeben von Anleihen und anderen Finanzinstrumenten

* Auch an Länder, die kein Hilfsprogramm haben

EFSF & ESM: Unterschiede

European Financial Stability Facility



European Stability Mechanism

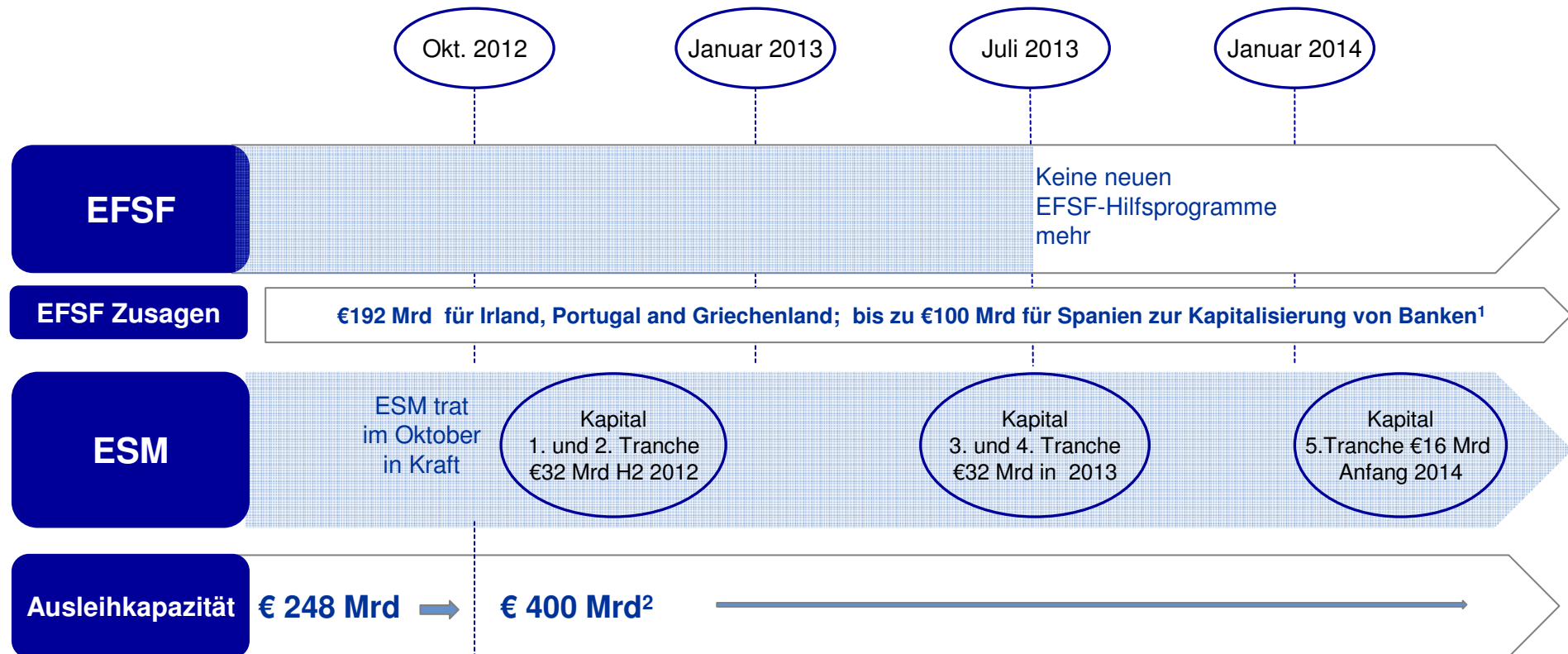


Rechtliche Struktur	Privatgesellschaft (Luxemburger Recht)	IFI nach internationalem Recht
Dauer	Befristete Einrichtung (Juni 2013)	Permanente Einrichtung
Kapitalstruktur	Abgesichert über Garantien der Eurostaaten (€780 Milliarden)	Stammkapital €700 Milliarden: €80 Milliarden eingezahltes Kapital €620 Milliarden abrufbares Kapital
Ausleihkapazität	€440 Milliarden	€500 Milliarden
Anleihen	Pari passu	Bevorzugter Gläubigerstatus

European Stability Mechanism



Die Übergangsphase bis 2014



¹ Der vorgesehene Betrag zur Rekapitalisierung spanischer Banken wurde von der FSF auf den ESM übertragen.

² Die EFSF kann bis zum 30. Juni 2013 neue Hilfsprogramme auflegen, um die Bereitstellung frischer Mittel von bis zu €500 Milliarden sicherzustellen. Die €500 Milliarden können auch durch beschleunigte ESM-Kapitaleinzahlungen erreicht werden, falls erforderlich.

Aktuelle EFSF-Hilfen und potentielle EFSF/ESM-Unterstützung

■ Die EFSF unterstützt drei umfassende makroökonomische Anpassungsprogramme



■ Spanischem Antrag auf Finanzhilfe zur Kapitalisierung der Banken wurde stattgegeben

■ Anfrage von Zypern auf finanzielle Unterstützung steht vor Genehmigung

■ Konzertierte Interventionen am Anleihemarkt durch EFSF/ESM – EZB möglich

- Falls EFSF/ESM am Primärmarkt aktiv werden ...
- ... könnte die EZB Anleihekäufe am Sekundärmarkt tätigen

Konzertierte Aktion setzt Antrag eines Euro-Staats auf Unterstützung sowie Konditionalität (MoU) voraus

■ Einigung zur Wiederherstellung von Griechenlands Schuldentragfähigkeit vom 27. November

- Die Garantiegebühr auf EFSF-Darlehen wird um 10 Basispunkte gesenkt
- Die Laufzeit der EFSF-Darlehen wird um 15 Jahre verlängert
- Die Zinszahlungen auf EFSF-Darlehen wird für 10 Jahre gestundet

- Budgetrelevant: Senkung der Zinsen aus dem ersten Griechenlandprogramm und Übertragung der EZB-Gewinne aus Sekundärmarktintervention an Griechenland

Der Blick nach vorne

Auf den Weg zu einer **“echten Wirtschafts- und Währungsunion”**

■ Bankenunion

- Gemeinsame Aufsicht für Finanzinstitute in der Währungsunion
- Harmonisierte Einlagensicherungsfonds
- Europäisches Regime zur Abwicklung insolventer Banken

■ Fiskalunion

- Gemeinsame Beschlussfassung zur effizienteren Durchsetzung von Haushaltsdisziplin
- “Schäuble-Vorschlag” für eine deutliche Ausweitung der Kompetenzen des EU-Währungskommissars

■ Wirtschaftsunion

- Engere wirtschaftspolitische Koordinierung für nachhaltiges Wachstum

■ Politische Union

- Stärkung der demokratischen Legitimität and Rechenschaftspflicht

EU-Präsident Van Rompuy hat Zwischenbericht zur Komplettierung der Währungsunion im Oktober 2012 vorgelegt

Ein Fahrplan mit Daten zur Umsetzung dieser Pläne soll beim EU-Gipfel im Dezember 2012 vorgelegt werden