

“25 Jahre Maastricht – Die Zukunft der WWU”

Klaus Regling, ESM Managing Director

Hanns-Seidel-Stiftung

Brüssel, 22. März 2017

(Es gilt das gesprochene Wort)

Verehrte Damen und Herren,

Ehe ich auf die Zukunft der Währungsunion eingehe, möchte ich gerne zwei Eingangsbemerkungen machen.

Erstens: Der Euro ist gut für Europa und gut für Deutschland. Die ökonomischen Vorteile der Währungsunion liegen auf der Hand. Der grenzüberschreitende Handel unter Eurostaaten hat stark zugenommen und die Transaktionskosten sind deutlich gefallen. Die Preistransparenz ist deshalb gestiegen. Das wiederum führte zu mehr Wettbewerb und günstigeren Produkten. Mehr Wettbewerb im Euroraum führt zu höherer Produktivität und höherem Wachstum.

Die Tatsache, dass der Euro Währungsturbulenzen unter europäischen Ländern beendet hat, ist ein weiterer wichtiger Vorteil. Solche Turbulenzen gab es in Europa häufig in der Zeit vom Ende des Bretton-Woods-Systems in den frühen 70er Jahren bis zur Euro-Einführung. 1995 führte beispielsweise die „Tequila-Krise“ zu einer massiven Aufwertung der D-Mark im Verhältnis zu anderen europäischen Währungen. Die deutschen Exporteure litten empfindlich darunter. Die Aufwertung kostete die deutsche Volkswirtschaft damals einen Prozentpunkt Wachstum.

Europa hat zudem auf der globalen Bühne eine Relevanz, die einzelne Mitgliedsstaaten so nicht mehr hätten. Europa ist heute ein starker

Akteur auf Augenhöhe mit den anderen großen Währungs- und Wirtschaftsräumen, den USA, Japan und China. Wir dürfen dabei nicht vergessen, dass das ökonomische Gewicht Europas beständig abnimmt. 1970 machte Europa noch 32% der Weltwirtschaft aus. Heute sind es 23%. Bis 2050 wird dieser Anteil auf gerade mal 9% sinken. Einzelne Mitgliedsstaaten, selbst große europäische Volkswirtschaften wie Deutschland, würden alleine kaum noch zählen.

Meine zweite Eingangsbemerkung bezieht sich auf die Fortschritte, die wir in der Währungsunion in den vergangenen Jahren erzielt haben. Europa ist gestärkt aus der Krise gekommen, ökonomisch und institutionell.

Das liegt zum einen daran, dass die Länder, die in der Krise den Marktzugang verloren hatten, ihre Hausaufgaben gemacht haben.

Die Budgetdefizite sind überall deutlich gesunken.

Wettbewerbsfähigkeit wurde durch Senkungen von Nominallöhnen und -gehältern wieder hergestellt. Die Abstimmung der Wirtschaftspolitik auf europäischer Ebene wurde gestärkt und vertieft.

Zudem gab es wichtige institutionelle Neuerungen in den vergangenen Jahren. 2012 wurde der ESM gegründet. Als Darlehensgeber der letzten Instanz für Euro-Staaten füllt der ESM eine große institutionelle Lücke, denn vor der Krise gab es diese Funktion nicht. Wir haben bis heute an fünf Euroländer Kredite von insgesamt € 265 Milliarden gewährt. Das geschah immer unter der Bedingung, dass diese Länder tiefgreifende Wirtschaftsreformen umsetzen. Diese Finanzsolidarität kostet den Steuerzahler in den Eurostaaten nichts, auch wenn die Staaten natürlich das Risiko tragen, das mit den Rettungsprogrammen verbunden ist.

Eine weitere institutionelle Neuerung ist die Bankenunion, die zur Schaffung des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus SSM und des Einheitlichen Abwicklungsmechanismus SRM führte.

Kurzum: Europa hat in der Krise eine wirkungsvolle Strategie entwickelt und damit die Krise überwunden. Der Wirtschaftsaufschwung seit 2015 bestätigt das, auch wenn wir weiter bestehende Probleme wie etwa die hohe Arbeitslosigkeit in einigen Eurostaaten nicht kleinreden sollten.

Was muss zusätzlich getan werden, um die Euro-Volkswirtschaft noch robuster zu machen?

- Ein erster Punkt liegt auf der Hand: Die Euro-Staaten sollten endlich entschlossen die Regeln umsetzen, auf sich alle geeinigt haben.
- Zweitens: Die Länder sollten weiter Strukturreformen unternehmen und so das Potenzialwachstum erhöhen, indem die länderspezifischen Empfehlungen konsequenter umgesetzt werden.

Beide Punkte gelten für alle Mitglieder der Währungsunion, nicht nur für die ESM-Programmstaaten, die laut OECD und Weltbank bereits Reformchampions sind.

Die zusätzlichen Schritte, die nötig sind zur Vollendung der Währungsunion, sind gar nicht so groß im Vergleich zu den Schritten, die wir bereits gemacht haben. Um es ganz klar zu sagen: Meiner Meinung nach bedarf es zum guten Funktionieren der Währungsunion weder einer vollen Fiskalunion noch einer vollen politischen Union. Doch einige zusätzliche Maßnahmen wären nützlich.

Zuerst sollten wir die Bankenunion vollenden. Das würde die Finanzintegration in der Währungsunion und die Risikoteilung über Marktmechanismen stärken. Der Bankenunion fehlt ein gemeinsamer Backstop für den Einheitlichen Abwicklungsfonds SRF. Die Glaubwürdigkeit des SRF würde größer werden, wenn er einen solchen Backstop hätte.

Der andere wichtige Schritt zur Vollendung der Bankenunion wäre eine europäische Einlagenversicherung. Natürlich muss vorher das Problem der Altlasten gelöst werden, die es in einigen Banken im Euroraum noch gibt. Diese Risiken müssen abgebaut werden, denn kein Land mit einem gesunden Bankensystem sollte für vergangene Fehler von Banken in anderen Euroländern bezahlen müssen. Deshalb wird es eine Weile dauern, ehe es eine europäische Einlagenversicherung geben wird.

Doch die Vorteile einer glaubwürdigen gemeinsamen Einlagenversicherung sind beachtlich. Mit einem solchen Einlagenschutz würde die Gefahr eines Bank-Runs auf das gesamte Bankensystem eines Landes gebannt werden. Gerät ein Land unter den Druck der Märkte, wissen die Sparer, dass nicht nur ihr eigenes Land hinter dem Einlagenschutz steht, sondern der gesamte Euroraum. Dadurch verschwindet der Grund für einen Run auf ein ganzes Bankensystem. Deshalb ist das Schaffen einer glaubwürdigen europäischen Einlagenversicherung die beste Garantie dafür, dass Sie nie genutzt wird.

Auch die Kapitalmarktunion würde die Finanzintegration stärken und den Euroraum robuster machen. Durch die Harmonisierung des Unternehmens-, Steuer- und Insolvenzrechts würden die Europäer die Hürden senken, die grenzüberschreitenden Investitionen oft noch im Weg stehen. Das würde Beteiligungen aus einem in ein

anderes Euroland erleichtern und die übermäßige Abhängigkeit europäischer Unternehmen von Banken bei der Finanzierung von Investitionen mindern.

Ein weiterer Schritt in Richtung einer widerstandsfähigeren Währungsunion wäre eine begrenzte Fiskalkapazität, mit der sogenannte asymmetrische Schocks gekontert werden könnten. Ich kenne die Befürchtung, dass das zu Schuldenvergemeinschaftung und permanenten Haushaltstransfers führen würde. Doch Beispiele aus den USA zeigen, dass eine begrenzte Fiskalkapazität ohne Schuldenvergemeinschaftung und permanente Transfers möglich ist. Beispiele dort sind ein „Rainy Day Fund“ sowie eine komplementäre Arbeitslosenversicherung. Bei beiden Ansätzen können amerikanische Bundesstaaten in wirtschaftlich harten Zeiten zusätzliche Mittel für eine befristete Dauer abrufen. Diese Mittel aus dem Fonds müssen die Bundesstaaten später wieder zurückzahlen.

Lassen Sie mich zum Schluss ein paar Worte zum Europäischen Währungsfonds sagen, über den derzeit viel gesprochen wird. Derzeit sprechen Politiker, Notenbankchefs und Akademiker viel davon. Ich möchte zunächst betonen, dass ich davon ausgehe, dass der IWF dabei bleibt, wenn wir mit Griechenland das letzte Problem der vergangenen Eurokrise lösen. Doch innerhalb Europa wächst der Konsens, dass der IWF bei einer künftigen Krise im Euroraum nicht mehr die Rolle spielen wird, die er bislang gespielt hat. Der ESM könnte dann eine größere Rolle übernehmen.

Der ESM hat sich ja seit seiner Gründung deutlich weiter entwickelt. Heute erledigt er nicht mehr nur die Finanzierung der Rettungskredite. Er beteiligt sich auch an den Überprüfungsmissionen in den Programmländern, er analysiert die Schuldentragfähigkeit und er wacht im Rahmen seines

Frühwarnsystems darüber, dass ehemalige Programmländer ihre ESM-Darlehen wie vereinbart zurückzahlen. Außerdem läuft derzeit eine Evaluierung der abgeschlossenen Programme, die von dem früheren EZB-Direktoriumsmitglied Gertrude Tumpel-Gugerell in aller Unabhängigkeit geführt wird. Im Juni wird sie die Ergebnisse der Evaluierung den Euro-Finanzministern vorlegen und zudem unabhängig Empfehlungen formulieren, wie der ESM seine Arbeit weiter verbessern sollte.

Natürlich ist für die Zukunft vorstellbar, dass der ESM zu einer Institution wird, die dem IWF noch mehr ähnelt. Dies wird zumindest eine Änderung des ESM-Vertrags erfordern – wenn nicht gar des EU-Vertrags – und verlangt deshalb einen Konsens unserer Mitgliedsstaaten.

Ich werde hier aufhören. Lassen Sie mich zusammenfassen: Der Euro bringt den Mitgliedsländern viele Vorteile. Die Euroländer haben gut daran getan, ihre Währung in der Krise zu verteidigen. Wir sollten die Währungsunion weiter verbessern, doch die noch nötigen Schritte sind gar nicht revolutionär. Die breite Unterstützung für den Euro unter Bürgern der Währungsunion gibt den politischen Entscheidern das Mandat dafür, diese Schritte in Angriff zu nehmen.