



Dr. Markus Kerber
Hauptgeschäftsführer und
Mitglied des Präsidiums

Bundesverband der Deutschen Industrie · 11053 Berlin

Frau Dr. Birgit Reinemund, MdB
Deutscher Bundestag
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Datum
2. Mai 2012

Seite
1 von 8

I/2 Kam/Rw 9(1)-1-1-02/26

Sehr geehrte Frau Dr. Reinemund,

wir bedanken uns für die Möglichkeit, in Vorbereitung der für den 9. Mai 2012 geplanten Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zum Thema „Volkswirtschaftliche Auswirkungen der Euro-Staatsschuldenkrise und neue Instrumente der Staatsfinanzierung“ schriftlich Stellung nehmen zu können und nehmen diese Gelegenheit gern wahr.

1. Euro-Staatsschuldenkrise

Staatsschuldenkrise ist noch nicht ausgestanden

Der Verlauf der Staatsschuldenkrise hat deutlich gemacht, dass einige Staaten nicht mehr oder nur unter erschwerten Bedingungen in der Lage sind, ihre fälligen Schuldtitel zu tilgen bzw. sie zu refinanzieren. Es zeichnet sich ab, dass Inhaber und mögliche Erwerber von Staatsanleihen nur noch zu einem höheren Zins bereit sind, erneut Anleihen zu kaufen. Bei jedem Fälligkeitstermin bangen die Staaten darum, ihre Anleihen erfolgreich platzieren zu können. Letzte Beispiele waren die Emissionen von italienischen und spanischen Staatspapieren.

Mit EFSF und ESM wird versucht, diese Zitterpartien zu vermeiden. Mit diesen Instrumenten soll Staaten mit Refinanzierungsproblemen geholfen werden. Sie springen als Käufer für Anleihen ein, wenn private Investoren hierzu nicht mehr oder nur zu höheren Zinsen bereit sind. Bislang haben diese Instrumente eine erneute Zuspitzung an den Finanzmärkten verhindern können, eine nachhaltige Stabilisierung ist jedoch noch nicht erreicht. Jederzeit kann die Gemengelage aus überschuldeten Staaten, unzureichend regulierten Finanzmärkten, unterkapitalisierten Banken und unzureichender Wachstumsperformance in eine erneute Krise einmünden.

Die Rolle der Europäischen Zentralbank

Parallel zu den fiskalischen Stabilisierungsmechanismen hat die Europäische Zentralbank dem Bankensystem mittlerweile rund 1.000 Milliarden

Bundesverband der
Deutschen Industrie e.V.
Mitgliedsverband
BUSINESSEUROPE

Hausanschrift
Breite Straße 29
10178 Berlin

Postanschrift
11053 Berlin

Telekontakte
T: 030 2028-1444
F: 030 2028-2444

Internet
www.bdi.eu
E-Mail
M.Kerber@bdi.eu

Euro Kredite für drei Jahre zu einem Zinssatz von einem Prozent zur Verfügung gestellt. Die EZB hat es den nationalen Zentralbanken überlassen, welche Sicherheiten sie dafür von den Banken verlangen. In der Regel werden dafür nationale Staatsschuldentitel hinterlegt. Die Bonität vieler Staatsanleihen ist jedoch vergleichsweise gering. Die unterschiedliche Qualität der Sicherheiten verzerrt nicht nur den Wettbewerb zwischen den Staaten. Dieser Mechanismus birgt zudem die Gefahr einer indirekten Monetisierung der Staatsschulden der betreffenden Länder mit längerfristig negativen Folgen für das Vertrauen in die Währung und die Geldwertstabilität. Fazit: Das Problem ist mit der aktuellen Politik der EZB noch nicht gelöst. Es wurde nur Zeit gewonnen.

Staaten verspielen ihre Glaubwürdigkeit

Bereits kurz nach Einführung des Euro hat es Verstöße gegen die Maastricht-Kriterien gegeben. Anstatt das Fehlverhalten zu korrigieren, haben die Euro-Mitgliedsstaaten das Regelwerk geändert und die Grundlagen für den Stabilitäts- und Wachstumspakt diskreditiert. Gegen das „No-bail-out“-Prinzip wurde spätestens mit der Einführung der EFSF verstoßen. Es verwundert nicht, dass unter diesen Bedingungen Investoren immer weniger bereit sind, den Staaten Geld zu leihen. Die Eurozone insgesamt und insbesondere ihre Mitgliedstaaten müssen alles daran setzen, ihre politische Glaubwürdigkeit zurückzugewinnen. Das neue Regelwerk muss strikt eingehalten und befolgt werden, Auslegungsspielräume und Nachsicht darf es nicht mehr geben.

2. Die Rolle des Bankensektors

Es gibt zahlreiche Nahtstellen, bei denen im Kontext der Staatsschuldenkrise der Bankensektor involviert ist. Wir beschränken uns nachfolgend auf einige insbesondere aus Industriesicht zentrale Aspekte:

Banken und Unternehmensfinanzierung

Trotz der abgeschwächten Wirtschaftsentwicklung in Deutschland hat die Kreditdynamik hierzulande, anders als in anderen EU-Ländern, zugenommen. Alle einschlägigen Indikatoren bestätigen einen alles in allem reibungslosen Zugang der deutschen Unternehmen zu Krediten. Nichts spricht derzeit für eine allgemeine „Kreditklemme“, wohl aber für eine höhere Risikosensibilität der Banken.

Unternehmenskredite werden auf Sicht nicht unbedingt knapper, aber sie könnten teurer werden. Hierzu dürften auch die verschärften Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen für Banken beitragen, die ab dem kommenden Jahr schrittweise einzuhalten sind. Auch die schwelende Euro-Staatsschuldenkrise ist auf den Kreditmärkten angekommen. Die EZB bestätigt eine eklatante Verschlechterung der Liquiditätsposition der Banken, wie sie letztmalig vor drei Jahren anzutreffen war. Allerdings finden zunehmend Rückflüsse von Liquidität aus dem Ausland statt, die Banken verlagern ihr Kreditgeschäft wieder ins Inland. Auch die umfangreichen Liquiditätshilfen durch die EZB von mittlerweile rd. 1.000 Mrd. Euro könnte die Entspannungstendenzen an den Märkten und damit die Bereitschaft der

Banken zur Kreditvergabe unterstützen. Im Sog der Schuldenkrise sind auch die Renditen für Unternehmensanleihen merklich gefallen, wenngleich weniger stark als Staatsanleihen und insbesondere für Firmen mit vergleichsweise guter Bonität. Die Anleihezinsen liegen auf sehr niedrigem Niveau. Das könnte sich aber ändern, wenn Deutschland seinen Zinsbonus einbüßt. Auch deshalb dürfen Hilfsmittel und Haftungsregeln der Geberstaaten nicht überdehnt werden.

Banken und Staatsfinanzierung

Der vereinbarte Schuldenschnitt mit Griechenland wird bei einigen stark exponierten Instituten zu erheblichem Abschreibungsbedarf führen (falls dies noch nicht geschehen ist). Bereits der letzte Stresstest hat gezeigt, dass der Bankensektor signifikant unterkapitalisiert ist. Gefährlich wäre ein Teufelskreis von Deleveraging, Kreditklemme, Konjunkturabschwächung, erhöhten Refinanzierungskosten der Staaten, zusätzlichem Abschreibungsbedarf der Banken und weiterem Druck zur Bilanzverkürzung. Funktionsstörungen des Finanzsystems würden auch eine Lösung der Staatsschuldenproblematik erschweren.

Eine ausreichende Rekapitalisierung könnte das Problem entschärfen. Sie wäre ggf. eine erwägenswerte Alternative zu den immer neuen Garantieerklärungen der Staaten für angeschlagene Institute. Sie wäre vermutlich auch kostengünstiger und gezielter einsetzbar als die gegenwärtige Politik der Rettungsschirme. Anders als hier müsste nur da Kapital zugeschossen werden, wo systemische Risiken bestehen. Die Finanzressourcen von Staat und Steuerzahler kämen nur nachrangig zum Einsatz.

Aus BDI-Sicht kommt es bei der Rekapitalisierung der Banken auf ein differenziertes, situationsgerechtes Vorgehen an. Der letzte Stresstest hat gezeigt, dass längst nicht alle Banken gleichermaßen ein Kapitalproblem haben. Zumindest sollte man sich die geplanten Kapitalerhöhungen der Banken sorgfältig ansehen. Banken mit einem offenkundigen Kapitalmangel sollten gezwungen werden, die Lücke baldmöglichst zu schließen. Doch sollte hier auf Einzelfallmaßnahmen abgestellt werden. Wann und wo Kapital benötigt wird, sollte von Fall zu Fall geprüft werden. Zunächst sollten die betroffenen Banken selbst alle Wege ausschöpfen, um sich Kapital zu beschaffen, ohne dass der Staat per Zwangskapitalisierung (die auch ordnungspolitisch heikel wäre) eingreift. Dies schließt ausdrücklich ein, dass die nationalen Regierungen Vorsorge für den Fall treffen, dass Banken dies nicht in eigener Regie schaffen. In Deutschland wurde mit der Reaktivierung des SoFFin ein wichtiger Schritt getan.

Der BDI ist besorgt, dass die Banken zunehmend für die Staatsfinanzierung instrumentalisiert werden (siehe Beispiel Spanien, Italien). Mit massiven Liquiditätsspritzen finanziert die EZB auf indirektem Weg die Staatsschulden. Dadurch, durch direkte Anleihenkäufe der EZB und über die Herabschleusung der Zinsen für die Hilfsprogramme wird der Disziplinierungsmechanismus über das Regulativ der Risikozuschläge bei Staatsanleihen zunehmend ausgehebelt. Die EZB kann und darf nicht den Job der Politik übernehmen. Das ist ein Tabubruch, der uns teuer zu stehen kommen kann. Es wird für die EZB schwer werden, die Glaubwürdigkeit wieder zurückzugewinnen.

Banken und Finanzmarktregulierung

Seite
4 von 8

Der BDI unterstützt die Politik in ihrem Bemühen, die Finanzmärkte stabiler und krisenfester zu machen. Allerdings schießt manche Regulierungsmaßnahme über das Ziel hinaus. Die Unternehmen sind besorgt, dass sie am Ende die Zeche zahlen müssen für Fehler, die andere begangen haben. Die Industrie braucht funktionsfähige Banken. Ein funktionierender Finanzkreislauf ist limitierender Faktor für die Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit unserer Wirtschaft. Aufschwung und Wachstum dürfen nicht an unzureichenden Finanzierungsmöglichkeiten scheitern.

Die Finanzkrise hat deutlich gemacht, dass grundlegende Spielregeln der sozialen Marktwirtschaft missachtet wurden. Das Haftungsprinzip wurde nicht nur auf den Kredit- und Verbriefungsmärkten außer Kraft gesetzt. Wichtig ist, daraus die richtigen Lehren zu ziehen. Dies bedarf richtiger ökonomischer Anreize und guter Regelwerke. Das Finanzsystem muss wieder mit der Realwirtschaft rückgekoppelt werden. Banken müssen die Finanzprodukte, die die Industrie für ihr Geschäft dringend benötigt, in den Markt zurückbringen. Auf keinen Fall dürfen sie wieder ins Kurzfristdenken zurückfallen, die langfristigen Wachstumsperspektiven der deutschen Volkswirtschaft sollten Maßstab ihres Handelns sein. Die Industrie, insbesondere der industrielle Mittelstand, braucht auch künftig Hausbanken, die als verlässlicher Partner auch in schwierigen Situationen zur Seite stehen.

Umso wichtiger ist eine Bankenregulierung mit Augenmaß. Die erhöhte Kapitalunterlegung für Kredite von Banken erschwert und verteuert ganz allgemein die Kreditfinanzierung der Unternehmen (vor allem des Mittelstands). Der BDI fordert deshalb eine Absenkung der Risikogewichte für kleine und mittlere Unternehmen. Damit würde zugleich der Anreiz erhöht, weniger auf risikoreiche Handelsgeschäfte und mehr auf das traditionelle Unternehmenskreditgeschäft zu setzen. Dies käme auch der Systemstabilität zugute.

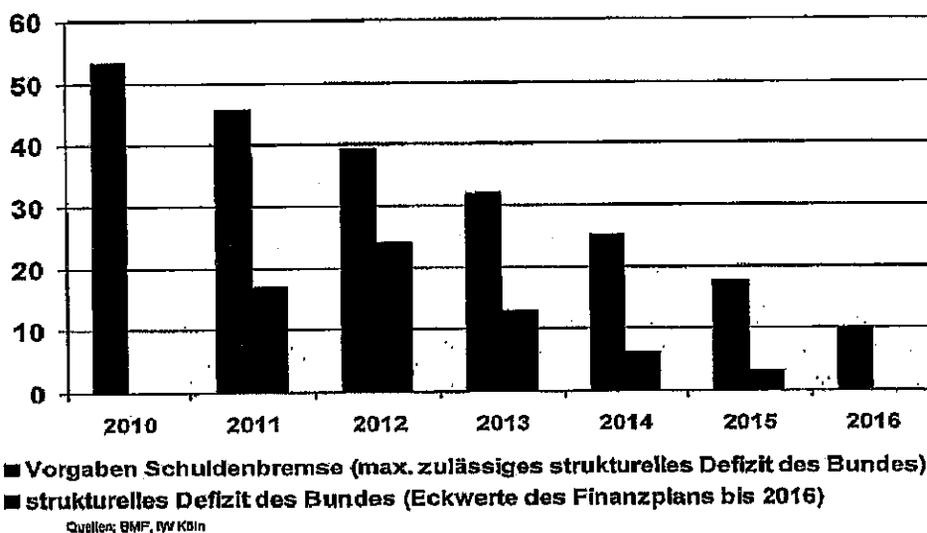
Die aktuelle Regulierungsdiskussion fokussiert sehr stark auf Basel III, die negativen Auswirkungen werden primär aus dem Blickwinkel der Mittelstands-Kreditfinanzierung diskutiert. Das ist sicher richtig, greift jedoch zu kurz. Nicht minder bedeutend für die Industrie sind diverse Regulierungsvorhaben, die das Risikomanagement der Unternehmen beeinträchtigen (z.B. EMIR, MiFiD, CRD IV). Durch sie wird die Verfügbarkeit von dringend benötigten Absicherungsinstrumenten für Währungen, Rohstoffe Zinsen etc. eingeschränkt. Dies bedeutet ein höheres Risikoprofil für die Realwirtschaft zum Schaden der Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands. Von Derivaten, soweit diese nachweislich der Absicherung von Geschäftsrisiken dienen, gehen keine systemischen Risiken aus. Im Gegenteil: Sicherungsgeschäfte der Realwirtschaft erlauben ein effektives Management der Risiken, was der Finanzstabilität insgesamt zugute kommt. Der BDI fordert deshalb, nicht-finanzielle Unternehmen bei der Derivateregulierung anders zu behandeln als finanzielle Unternehmen. Er hat dazu detaillierte Vorschläge unterbreitet.

3. Konsequenzen für die Fiskalpolitik

Seite
5 von 8

Die gute konjunkturelle Lage in Deutschland schlägt sich unmittelbar in deutlich steigenden Steuereinnahmen nieder, wie die aktuellen Zahlen zum Steueraufkommen belegen. Das Rekordaufkommen der Unternehmensteuern aus 2007 wird trotz Verschuldens- und Finanzmarktkrise und trotz oder besser wegen der Körperschaftsteuersatzsenkung in 2008 bereits in diesem Jahr wieder übertroffen. Die Unternehmen zahlen dabei über 40 Prozent aller direkten Steuern. Auch wenn die Staatsverschuldung nach der außergewöhnlichen Krise in den Jahren 2009 und 2010 auf Rekordniveau liegt, wird deutlich, dass sich mit der positiven Wachstumsprognose eine Trendwende abzeichnet. Zwar wird die Neuverschuldung durch den Nachtragshaushalt infolge der Auswirkungen der Euro-Staatsschuldenkrise wieder doppelt so hoch ausfallen wie in 2011, aber auch in diesem Jahr wird das ehrgeizige Ziel der Schuldenbremse wieder erreicht.

Schuldenbremse: Der Bund übererfüllt die Planvorgaben.



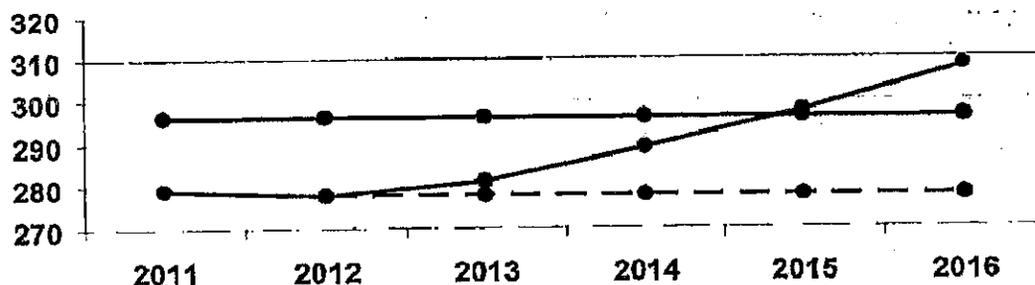
Diese positive Entwicklung bei der Konsolidierung des Bundeshaushaltes muss politisch unterstützt und fortgeführt werden. Umso mehr hat die Einhaltung der bestehenden bzw. vereinbarten Schuldenbremsen sowohl in Deutschland als auch in den anderen EU-Mitgliedstaaten für die Wirtschaft weiterhin politische Priorität. Der Weg zu einer nachhaltigen Haushaltskonsolidierung kann dabei nur darin bestehen, über Wachstum die Neuverschuldung und den Schuldenstand zu drosseln. Der positive Trend der konjunkturell bedingt stark ansteigenden Steuereinnahmen in Deutschland belegt dies eindrucksvoll. Als Negativbeispiele für diesen Zusammenhang können dagegen zahlreiche andere EU-Länder herangezogen werden, die kein bzw. kein vergleichbares Wirtschaftswachstum vorzuweisen haben.

Die Forderung nach einem Herauswachsen aus den Staatsschulden wirft die Frage einer kohärenten Wachstumspolitik auf. Die Meinungen darüber, wie das notwendige Wachstum erreicht werden soll, gehen in Europa weit auseinander. Das Spektrum der Vorschläge reicht von einer dauerhaften

Wachstumsstimulierung durch die Europäische Zentralbank, über wohldotierte Konjunktur- und Wachstumsprogramme von Europäischer Kommission und/oder europäischen Nationalstaaten bis hin zu marktwirtschaftlichen Ansätzen, die Wachstum durch günstige Rahmenbedingungen und durchgreifende Strukturreformen stimulieren wollen. Das deutsche Beispiel zeigt, dass letztgenannter Weg Erfolg verspricht. Vom „kranken Mann Europas“ hat sich das Land binnen weniger Jahre zum europäischen Musterstudenten entwickelt. Konsequente Weltmarkt- und Innovationsorientierung der Unternehmen, eine produktivitätsorientierte Lohnpolitik und konsequente Strukturreformen am Arbeitsmarkt und in den sozialen Sicherungssystemen sowie ein wettbewerbsgerechtes Steuersatzniveau waren der Schlüssel für diesen Erfolg. Wachstum muss am Markt entstehen und kann nicht staatlicherseits herbeigelenkt oder gar verordnet werden.

Damit sich die Steuereinnahmen auf dem hohen Niveau stabilisieren, müssen die bestehenden Spielräume im Rahmen der Schuldenbremse konsequent dafür genutzt werden, die Rahmenbedingungen für Investitionen in Deutschland zu verbessern, die Wachstum und Beschäftigung fördern (z. B. in die Verkehrsinfrastruktur oder die steuerliche Forschungsförderung). Die konsumtiven Staatsausgaben sollten dagegen eingefroren bzw. reduziert werden: Unter der Annahme, dass die Ausgaben des Bundes auf dem Status quo von 2011 eingefroren werden und sich die Einnahmen wie geplant entwickeln, wäre etwa allein durch das Wirtschaftswachstum innerhalb der nächsten drei Jahre ein ausgeglichener Haushalt zu erreichen.

„Break even“ bei Einfrieren der Ausgaben des Bundes in Mrd. Euro



- Annahme: Ausgaben des Bundes fixiert (Stand 2011).
- Einnahmen des Bundes (Steuern und sonstige Einnahmen).
- - Annahme: Einnahmen des Bundes ohne Wirtschaftswachstum (Stand 2012).

Quellen: BMF, Eckwerte des Finanzplans 2012 - 2016

Schlüssel zum Erfolg ist der Effekt der „Doppelten Dividende“, der durch Wirtschaftswachstum generiert wird: Bei steigendem Steueraufkommen

sinken gleichzeitig die Sozialausgaben. Dadurch kann letztendlich auch eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung gelingen. Weiterer Instrumente zur Staatsfinanzierung bedarf es nicht.

4. Auswirkungen auf die Konjunktur in den einzelnen Mitgliedstaaten

Durch die enge wirtschaftliche Verflechtung der Volkswirtschaften im Euroraum hat die wirtschaftliche Kontraktion in den Krisenstaaten zwangsläufig Auswirkungen auf die anderen Mitgliedstaaten und kann so einen *circulus vitiosus* erzeugen. In der Entwicklung des deutschen Außenhandels spiegelt sich die schwache Wachstumsentwicklung der von der Staatsschuldenkrise am stärksten betroffenen Staaten schon wider. So gingen die deutschen Ausfuhren im 4. Quartal 2011 (letztverfügbarer Quartalswert) nach Griechenland um 31,3, nach Italien um 7,0, nach Portugal um 25,0 und nach Spanien um 3,1 Prozent zurück. Gleichzeitig stiegen mit Ausnahme Spaniens die deutschen Einfuhren aus diesen Ländern, so dass sich bei den vier genannten Staaten im 4. Quartal 2011 für Deutschland ein Handelsbilanzdefizit ergab. Ein solches Defizit dämpft tendenziell das gesamtwirtschaftliche Wachstum in Deutschland, das so seine Lokomotivfunktion für die anderen Staaten weniger gut erfüllen kann.

Zuletzt haben sich die Wachstumsprognosen für die südeuropäischen Länder, allen voran Spanien und Italien, deutlich vermindert. Der Start in das neue Jahr war ausgesprochen schwach, und auch für den weiteren Jahresverlauf sind die Aussichten sehr gedämpft. Rezessive Entwicklungen in diesen Ländern scheinen unausweichlich. Schon mehren sich Stimmen, die angesichts dieser Ausgangslage die Konsolidierungsnotwendigkeiten und den europäischen Fiskalpakt in Frage stellen. Stattdessen wird eine aktive und ausgabenbasierte Wachstumspolitik gefordert.

Aus BDI-Sicht wäre dies der falsche Weg. Am Konsolidierungskurs muss unbedingt festgehalten werden. Richtig ist aber auch, dass diese Konsolidierung durch eine marktkonforme Wachstumspolitik flankiert, ja sogar erst ermöglicht werden muss. Gewiss ist dieser notwendige Spagat zwischen Konsolidierung und Wachstum keine leichte politische Aufgabe, aber sie ist lösbar. Das deutsche Beispiel zeigt, wie es gehen kann. Als in Deutschland mit der Agenda 2010 grundlegende Wachstum fördernde Strukturreformen am Arbeitsmarkt und in den Sozialsystemen eingeführt wurden, waren die öffentlichen Kassen ebenfalls leer und es bestand ein gewaltiger Konsolidierungsbedarf. Auch ohne zusätzliches Geld kann wirtschaftliches Wachstum stimuliert werden, etwa durch intelligente Umschichtung in den öffentlichen Haushalten.

5. Die Rolle der wirtschaftlichen Ungleichgewichte zwischen den Mitgliedstaaten

Deutscher Außenhandel im Euroraum

Deutschland hat im Jahr 2011 Waren im Wert von rund 80 Milliarden Euro mehr in den Euroraum exportiert als von dort importiert. Das waren etwas mehr als die Hälfte der gesamten deutschen Überschüsse aus dem

gesamten Warenhandel. Nur aus den Niederlanden (12,8 Mrd.), Irland (7,9 Mrd.) und Slowenien, der Slowakei und Malta (zusammen rd. 1 Mrd. Euro) wurden im Jahr 2011 mehr Waren im- als exportiert. Und nur mit diesen fünf Ländern des Euroraums hatte Deutschland in den letzten zehn Jahren (wenn auch nicht in jedem Jahr) ein Defizit. In alle anderen Länder des Euroraums hat Deutschland in den letzten zehn Jahren immer mehr Waren exportiert als importiert.

Fehlender Wechselkursmechanismus im Euroraum

In einem Regime flexibler Wechselkurse können sich diese Handelsungleichgewichte durch gegenläufige Wechselkursentwicklungen ausgleichen. Die Vorstellung von einem ausgeglichenen Handel ist auch innerhalb des Euroraums unrealistisch. Es wird immer Defizit- und Überschussländer geben. Ob diese Ungleichgewichte als zu groß empfunden werden oder nicht, ist mehr eine politische als eine ökonomische Frage. Ein Handelsüberschuss stellt letztendlich eine Forderung des Überschusslandes an das zukünftige Sozialprodukt des Defizitlandes dar. Mit Blick auf die demographische Entwicklung (alternde Bevölkerung) in Deutschland kann ein solcher Zustand sogar sinnvoll sein, wenn die Defizitländer eine eher (wie beispielsweise Frankreich) junge Bevölkerungsstruktur aufweisen, so dass sich in der Zukunft die Handelsströme in die entgegengesetzte Richtung entwickeln könnten.

Target2 und wirtschaftliche Ungleichgewichte

Bis zum Jahr 2008 wurden die Handelsüberschüsse durch entsprechende Kapitalexporte in die Defizitländer über das Bankensystem abgebildet. Banken der Überschussländer liehen Geschäftsbanken der Defizitländer Gelder. Seit der Lehman-Pleite und mit Beginn der Staatsschuldenkrise ist das Vertrauen der Geschäftsbanken untereinander nicht mehr vorhanden. Die Forderungen der Überschussländer verschwanden aus den Bilanzen der Geschäftsbanken und landeten im Zentralbankensystem (Target2-Salden). Die Target-Verbindlichkeiten der von der Staatsschuldenkrise besonders betroffenen fünf Euro-Mitgliedsstaaten Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien belaufen sich auf 637 Mrd. Euro. Die Deutsche Bundesbank allein hat Forderungen von 272 Mrd. Euro gegenüber dem Europäischen Zentralbankensystem. Auch wenn man die drastische Aufblähung der Target-Salden angesichts der eingeschränkten Funktionsfähigkeit des europäischen Interbankenmarktes vorübergehend für unvermeidlich ansieht, so stellt sich doch die Frage, wie diese Salden in angemessener Frist zurückgeführt werden können und welche Werthaltigkeit sich mit den Forderungen an das Europäische Zentralbanksystem verbindet. Der weitgehende Verzicht auf werthaltige Sicherheiten bei der Inanspruchnahme von EZB-Mitteln lässt hier Zweifel aufkommen.

Mit freundlichen Grüßen

