

## **Schriftliche Stellungnahme von Klaus Regling, CEO der EFSF**

**anlässlich der Anhörung des Haushaltsausschusses im Bundestag am 7. Mai in Berlin**

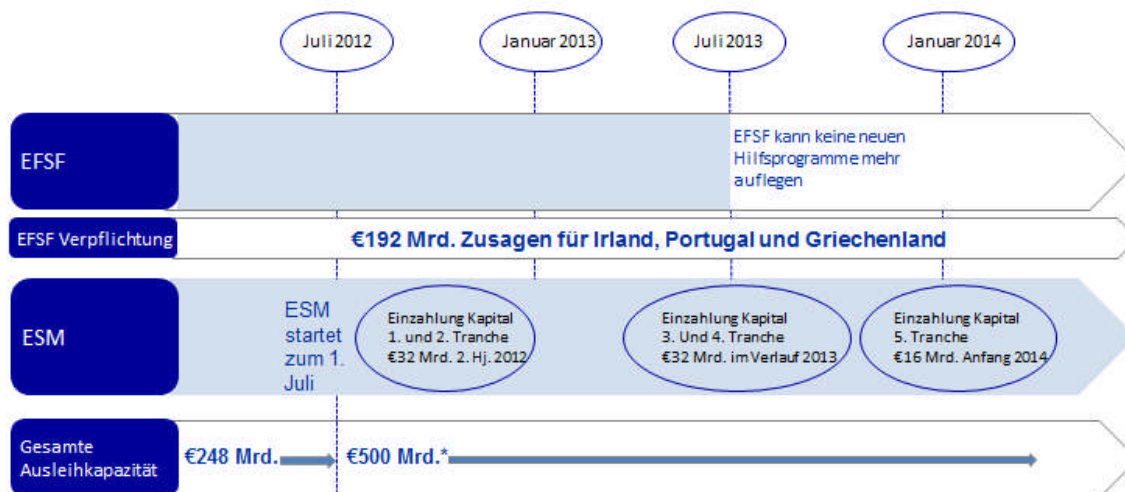
### **zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)**

Die Mitgliedstaaten der Währungsunion, die Europäischen Institutionen sowie der Internationale Währungsfonds (IWF) haben mit entschiedenen Maßnahmen auf die globale Finanz- und Schuldenkrise reagiert, um die hohe Staatsverschuldung, mangelnde Wettbewerbsfähigkeit und grundlegende Konstruktionsfehler in der Eurozone anzugehen. Auf nationaler Ebene haben in der Währungsunion besonders die Staaten mit makroökonomischen Anpassungsprogrammen strikte Konsolidierungspfade unter der Kontrolle von EU-Kommission, Europäischer Zentralbank und EU-Finanzministerrat akzeptiert. Ferner unternehmen sie erhebliche und schmerzliche Anstrengungen, um mit Hilfe von strukturellen Reformen die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Die rigorose Umsetzung dieser eingeschlagenen Reform- und Konsolidierungsschritte ist ein zentrales Element, um die akute Schuldenkrise in der Währungsunion zu überwinden.

Um sich gegen Rückschläge in der aktuellen Krisenbewältigung sowie künftige Krise zu wappnen, haben die Staaten und Institutionen auf europäischer Ebene die multilaterale Überwachung erheblich verbessert. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt wurde verschärft, es wurde ein Europäisches Semester eingerichtet, um durch frühzeitige Vorlage nationaler Budget- und Reformpläne negative Spill-Over-Effekte auf Partnerstaaten der Eurozone zu vermeiden, und es wurde ein neues Verfahren zur frühzeitigen Identifizierung und Vermeidung exzessiver Ungleichgewichte eingerichtet. Dieser institutionelle Ausbau wird flankiert von einer neuen europäischen Finanzmarktaufsicht für Banken, Versicherungen und Wertpapiermärkte zuzüglich eines makroprudentiellen Frühwarnsystems ESRB, um negative Kapitalallokationen wie Immobilienblasen zu vermeiden .

Die institutionellen Verbesserungen auf der europäischen Ebene konzentrieren sich aber nicht nur auf die Prävention. Für die Krisenbewältigung wurde mit der Schaffung der European Financial Stability Facility (EFSF) eine Lücke im institutionellen Gefüge der Währungsunion behoben. Die Annahme der Gründungsväter, der Stabilitäts- und Wachstumspakt beuge einer Schuldenkrise dauerhaft vor, und die Währungsunion benötige daher kein Kriseninstrument, hat sich nicht bestätigt. Wie auf globaler Ebene mit dem Internationalen Währungsfonds ist auch innerhalb der Währungszone ein Krisenbewältigungsmechanismus erforderlich, um Gefahren für die Stabilität der Währungsunion als Ganzes abwenden zu können. Die Staats- und Regierungschefs entschieden daher bereits im Herbst 2010, die temporäre EFSF durch einen dauerhaften "Rettungsschirm", den European Stability Mechanism (ESM), abzulösen.

Der ESM soll, sofern die parlamentarische Ratifizierung in den einzelnen Mitgliedstaaten abgeschlossen ist, zum Juli 2012 die Arbeit aufnehmen. Er wird nach Einzahlung sämtlicher Tranchen der Euro-Mitgliedstaaten über ein Kreditvergabevolumen von €500 Mrd. Euro verfügen (siehe Schaubild), das sich zu den laufenden Programmen der EFSF – Irland, Portugal, Griechenland – im Volumen von €192 Mrd. Euro addiert. In der aktuellen Marktsituation ist es zentral, den ESM als Rettungsschirm so schnell wie möglich aufzubauen.



\*Von Juli 2012 bis Ende Juni 2013 kann die EFSF im Ausnahmefall neue Hilfsprogramme aufliegen, um die Kreditvergabekapazität von insgesamt €500 Mrd. an frischen Geldern sicher zu stellen. Die Gesamtkapazität von €500 Mrd. kann, falls erforderlich, auch mit Hilfe vorgezogener Kapitaleinzahlungen der Mitgliedstaaten beim ESM erreicht werden.

Auf der Basis des zu ratifizierenden ESM Vertrages soll der ESM über das identische Instrumentarium verfügen wie die befristete EFSF. Er kann Kredite im Rahmen eines makroökonomischen Anpassungsprogramms vergeben, er kann Eingriffe am Primär- und Sekundärmarkt vornehmen, er kann vorbeugende Kreditlinien bereitstellen und er kann die Kapitalisierung von angeschlagenen Finanzinstituten in Nicht-Programmländern finanzieren. Alle Finanzierungen des Stabilitätsmechanismus sind an strikte Konditionalität gebunden. Sie sind keine dauerhaften Transferleistungen, wie sie etwa der deutsche Länderfinanzausgleich kennt. Insgesamt erreicht das Stammkapital des ESM €700 Mrd. Euro (€80 Mrd. Euro eingezahltes Kapital; €620 Mrd. Euro abrufbares Kapital). Für Deutschland beläuft sich das einzuzahlende Kapital auf €21,7 Mrd. Euro, der Anteil des abrufbaren Kapitals beträgt €168,3 Mrd. Euro

Der ESM birgt für Deutschland und die übrigen ESM-Mitglieder Vorteile, da aufgrund der Kombination aus eingezahltem Kapital und abrufbarem Kapital – im Gegensatz zur Garantiestruktur der EFSF– bei der Vergabe von Krediten die Anrechnung auf die nationale Schuldenquote entfällt. Die Verpflichtung zur Kapitaleinzahlung stellt alle Mitgliedstaaten gleich, da auch ESM Mitglieder innerhalb eines Anpassungsprogramms ihren Anteil gemäss des EZB-Kapitalschlüssels leisten müssen (bei der EFSF sind Staaten in einem Hilfsprogramm von Garantieleistungen entbunden). Die Einzahlung von Kapital macht den ESM zudem robuster gegenüber Änderungen im Rating von Mitgliedstaaten.

Jede Mittelbereitstellung durch den ESM ist an einstimmige Beschlüsse der Euro-Finanzminister geknüpft, und zwar nicht nur bei Beginn eines makroökonomischen Hilfsprogramms, sondern auch im Laufe eines Programmes bei Freigabe einzelner Tranchen. Deutschland verfügt in der Beschlussfassung über ein Vetorecht,

um zu jedem Zeitpunkt, falls erforderlich, Korrekturen durchsetzen zu können. Das Vetorecht gilt ebenfalls für Änderungen des maximalen Ausleihvolumens, des genehmigten Stammkapitals sowie der verfügbaren Finanzhilfelinstrumente. Durch Deutschlands Veto-Position und das Bundesgesetz zur Einrichtung des ESM ist gesichert, dass Beschlüsse über substantielle Änderungen des ESM nur mit Zustimmung der Bundesrepublik vorgenommen werden können.

Der ESM schafft erstmals eine direkte Bindung der Krisenbewältigung an die neue Stabilitätspolitik der Eurozone, in der der überarbeitete Stabilitäts- und Wachstumspakt durch den neuen, zwischenstaatlichen Vertrag der Euro-Länder über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion (VSKS) ergänzt und verstärkt wird. Euro-Staaten sollen in Zukunft nur noch finanzielle Hilfe erhalten können, wenn sie den VSKS ratifiziert haben. Solidarität ist zweifelsohne für das Miteinander in der Währungsunion unerlässlich. Sie muss aber auf der Gewissheit beruhen, dass alle Staaten im Währungsgebiet eine dauerhafte, gesunde und stabile Haushalts- und Wirtschaftspolitik verfolgen. Die enge Bindung zwischen VSKS und ESM wird dazu beitragen, dass die Euro-Staaten die Disziplin in der Finanz- und Wirtschaftspolitik erhöhen.

Der ESM orientiert sich in seinen Aufgaben grundsätzlich an den Prinzipien des Internationalen Währungsfonds, auch wenn das Profil beider Institutionen nicht identisch ist. Der IWF ist, anders als der ESM, bei Programmstaaten mit Ausgestaltung der Konditionalität und Monitoring der Auflagen betraut. Das übernehmen in Europa die Europäische Kommission und die Europäische Zentralbank. Dagegen umfasst das Instrumentarium des ESM Interventionen am Primär- und Sekundärmarkt, was dem IWF untersagt ist. Generell gilt für den Ansatz beider Einrichtungen ESM und IWF jedoch: Euro-Staaten, die solvent sind, die aber vorübergehend Probleme beim Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten haben, erhalten finanzielle Hilfen unter strikten Auflagen, wenn die Stabilität der Währungsunion insgesamt gefährdet ist. Sie müssen unter striktem Monitoring die Konsolidierung forcieren und strukturelle Reformen vornehmen, um verlorengegangene Wettbewerbsfähigkeit wieder zu erlangen. Bei Staaten hingegen, die insolvent sind, müssen die privaten Gläubiger einen Schuldenschnitt akzeptieren. Die Euro-Staaten werden dazu standardisierte und einheitliche Umschuldungsklauseln – sogenannte Collective Action Clauses - in ihre Staatsanleihen aufzunehmen, um den Umschuldungsprozess gezielt steuern zu können.

Die europäische Seite wird bei der Bereitstellung ihrer Hilfsmaßnahmen eng mit dem IWF zusammenarbeiten, wie dies bereits bei den Rettungsmaßnahmen von Irland, Portugal und Griechenland der Fall ist. Zur Absicherung ihrer Kredite erhält der ESM, analog dem Währungsfonds, grundsätzlich den Status eines bevorzugten Gläubigers, der lediglich nachrangig zum IWF sein wird. Dies gilt aber nicht für potenzielle künftige ESM-Hilfen an die aktuellen Programmländer Irland, Portugal oder Griechenland, deren Finanzhilfen vom EFSF zur Verfügung gestellt werden. Für diese Staaten wird der ESM rechtlich pari passu mit anderen Gläubigern gestellt sein, mit Ausnahme zum IWF.

Das eingezahlte Kapital trägt beim permanenten Rettungsschirm ESM maßgeblich zur Absicherung von Bonität und Kreditvergabevolumen bei. Muss der ESM einen Zahlungsausfall eines Empfängerlandes hinnehmen, sollen die Verluste aus einem Reservefonds beglichen werden, der durch Zahlungen von Staaten gespeist wird, die gegen den Stabilitäts- sowie Fiskalpakt verstoßen. Reichen die Reservegelder nicht aus, wird auf das ESM-Grundkapital zurückgegriffen. Dieses wird anschließend über abrufbares Kapital wieder aufgefüllt. Dazu reicht ein Beschluss mit einfacher Mehrheit des Direktoriums. Sollte das gesamte eingezahlte Kapital aufgezehrt sein, wird dieses automatisch aus dem abrufbaren Kapital ersetzt. Alle ESM-Mitglieder sind verpflichtet, gemäß ihrem ESM-Kapitalschlüssel automatisch nachzuschließen. Es gilt hervorzuheben, dass Kreditausfälle von Programmstaaten gemäß der langjährigen Erfahrungen des IWF äußerst unwahrscheinlich sind. Die mögliche Kapitalzufuhr aus dem abrufbaren Kapital ist aber zur Absicherung der ESM-Bonität und zur Glaubwürdigkeit des ESM als Emittent an den Finanzmärkten unbedingt erforderlich.

Die weltweite Finanz- und Schuldenkrise hat die strukturellen Schwächen der Währungsunion – zu hohe Staatsverschuldung, mangelnde Wettbewerbsfähigkeit, institutionelle Lücken– schonungslos offengelegt. Die Eurozone hat darauf mit einem Dreiklang aus nationalen Reformen, europäischen Maßnahmen und der Einrichtung eines Krisenbewältigungsmechanismus entschlossen reagiert. Ich bin überzeugt, dass die europäische Währungsunion mit diesem Maßnahmenbündel aus der Krise gestärkt hervorgehen und in Zukunft besser funktionieren wird.