



# Reform **der** Währungsunion

**I M F O K U S**



# Gesamtstrategie zur Stabilisierung des Euro

ZIEL

Krisenprävention

## Staatsverschuldung reduzieren

### Stabilitäts- & Wachstumspakt

- Zusätzliches Ziel zur 3%-Defizitobergrenze: Ausgeglichener Haushalt wird mittelfristig verpflichtend und sanktionsbewehrt
- Verpflichtende Schuldentrückführung (Abbau der Differenz zwischen Schuldenstand und Referenzwert von 60% des BIP um  $\frac{1}{20}$  p. a.)
- Quasi-automatische Sanktionen bei Nichteinhaltung

## Wirtschaftspolitik koordinieren

### Europa 2020

- Gemeinsame Wachstumsstrategie

### Makroökonomisches Überwachungsverfahren

- Früherkennung von Blasen und Ungleichgewichten & politische Vorgabe zur Korrektur (mit Sanktionen) falls nötig

### Euro-Plus-Pakt

- Euroländer vereinbaren jährliche Ziele zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit

## Finanzmarkt stabilisieren

### Finanzmarktreform

- Neue EU-Finanzmarktaufsicht (auf Makro- und Mikroebene)
- Wirksame Stresstests auf EU-Ebene
- Strengere Regulierung (mehr Eigenkapital, weniger spekulative Produkte)
- Nationale Regeln zur Bankenabwicklung & nationale Fonds zur Bankenrestrukturierung

NOTFALLHILFE

### Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

*Permanenter* „Schutzmechanismus“ ab 2013

Hilfspakete gegen strikte Auflagen zur Sicherung der Finanzstabilität der Eurozone

### Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)

*Temporärer* „Rettungsschirm“ bis 2013

Hilfspakete gegen strikte Auflagen zur Sicherung der Finanzstabilität der Eurozone



# Neue finanz- und wirtschaftspolitische Überwachung

## ÜBERSICHT

### Wirksamerer Stabilitäts- & Wachstumspakt

- In Zukunft ist nicht nur die Defizitregel (Neuverschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) max. 3 %), sondern auch die Verschuldungsregel (Verhältnis der Gesamtschulden zum BIP max. 60% ) im Stabilitäts- und Wachstumspakt zwingend.
- Verpflichtende Schuldentrückführung: Abbau der Differenz zwischen Schuldenstand und Referenzwert von 60% des BIP um  $\frac{1}{20}$  pro Jahr.

### Frühere Sanktionen

Einführung eines Sanktionsmechanismus für die Euroländer bereits im sogenannten präventiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspakts, also wenn das Staatsdefizit 3 % des BIP nicht überschreitet: Verpflichtung zu nahezu ausgeglichenem Haushalt/Überschuss.

### Schnellere Sanktionen

Reform des Sanktionsmechanismus im sogenannten korrektiven Arm des Stabilitäts- und Wachstumspakts (wenn das Defizit größer als 3 % des BIP und/oder der Schuldenabbau nicht ausreichend ist), welcher nun wesentlich schneller greift.

### Umfassendere Sanktionen

Mittelfristig können nicht nur Geldstrafen verhängt, sondern einem Mitgliedstaat können künftig in größerem Umfang als bisher EU-Mittel gestrichen werden. Dabei sollen die Zahlungen bestimmter EU-Fonds an eine nachhaltige Finanzpolitik gebunden werden.

### Europäisches Semester

Nationale Planungs- und Berichtszyklen werden in das „Europäische Jahr“ eingetaktet: In einem Zeitraum von 6 Monaten werden die Haushalts- und Strukturpolitik der Mitgliedstaaten überprüft, um Unstimmigkeiten und entstehende Ungleichgewichte aufzudecken.

### Neues Überwachungs- verfahren

Neues Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte mit Konzentration auf Staaten mit großen Leistungsbilanzdefiziten und Verlust an Wettbewerbsfähigkeit



# Stabilitäts- und Wachstumspakt

## Neue Regeln zur Schuldenvermeidung

PRÄVENTIVER ARM

### Szenario 1

Defizit max. 3% des BIP, jedoch Verfehlung des Mittelfristziels (ausgeglichener oder nahezu ausgeglichener Haushalt)

### Frühwarnung

1. Kommission veröffentlicht Frühwarnung und gibt Empfehlung zur Abhilfe an den Rat ab
2. Rat schlägt innerhalb eines Monats Abhilfemaßnahmen vor (Ratsempfehlung) und setzt Frist von maximal 5 Monaten für die Umsetzung (3 Monate in schwerwiegenden Fällen)

### Überprüfung

3. Kommission überprüft ob wirksame Maßnahmen umgesetzt wurden
4. Rat stellt ggf. Nicht-Umsetzung fest

### Sanktionen für die Euroländer

5. Kommission legt bei Nicht-Umsetzung innerhalb von 20 Tagen Sanktionsbeschluss vor
6. Rat bestätigt Sanktionsbeschluss in Zusammensetzung der Eurozone nach max. 10 Tagen wenn dieser nicht mit qualifizierter Mehrheit abgelehnt wird (quasi-automatisch)

- ➔ Standardverfahren: Verhängung von Sanktionen innerhalb von 6 Monaten (5+1)
- ➔ Schnellverfahren: In besonders schwerwiegenden Fällen mit gravierenden Abweichungen Verhängung von Sanktionen innerhalb von 4 Monaten (3+1)



# Stabilitäts- und Wachstumspakt

## Strikte Regeln zur Schuldenreduzierung

KORREKTIVER ARM

### Szenario 2

Defizit über 3% und/oder kein hinreichender Abbau des Schuldenstandes

ALLE EU-MITGLIEDSTAATEN

EUROSTAATEN

#### Eröffnung des Defizitverfahrens

- Kommission stellt Defizit über 3% BIP oder unzureichenden Schuldenabbau fest
- Rat eröffnet Verfahren und macht strikte Vorgaben zur Defizit-/Schuldenrückführung mit 6-monatiger Frist

Unverzinsliche Einlage  
in Höhe von 0.2% des BIP  
nach maximal 1 Monat

#### In-Verzug-Setzung

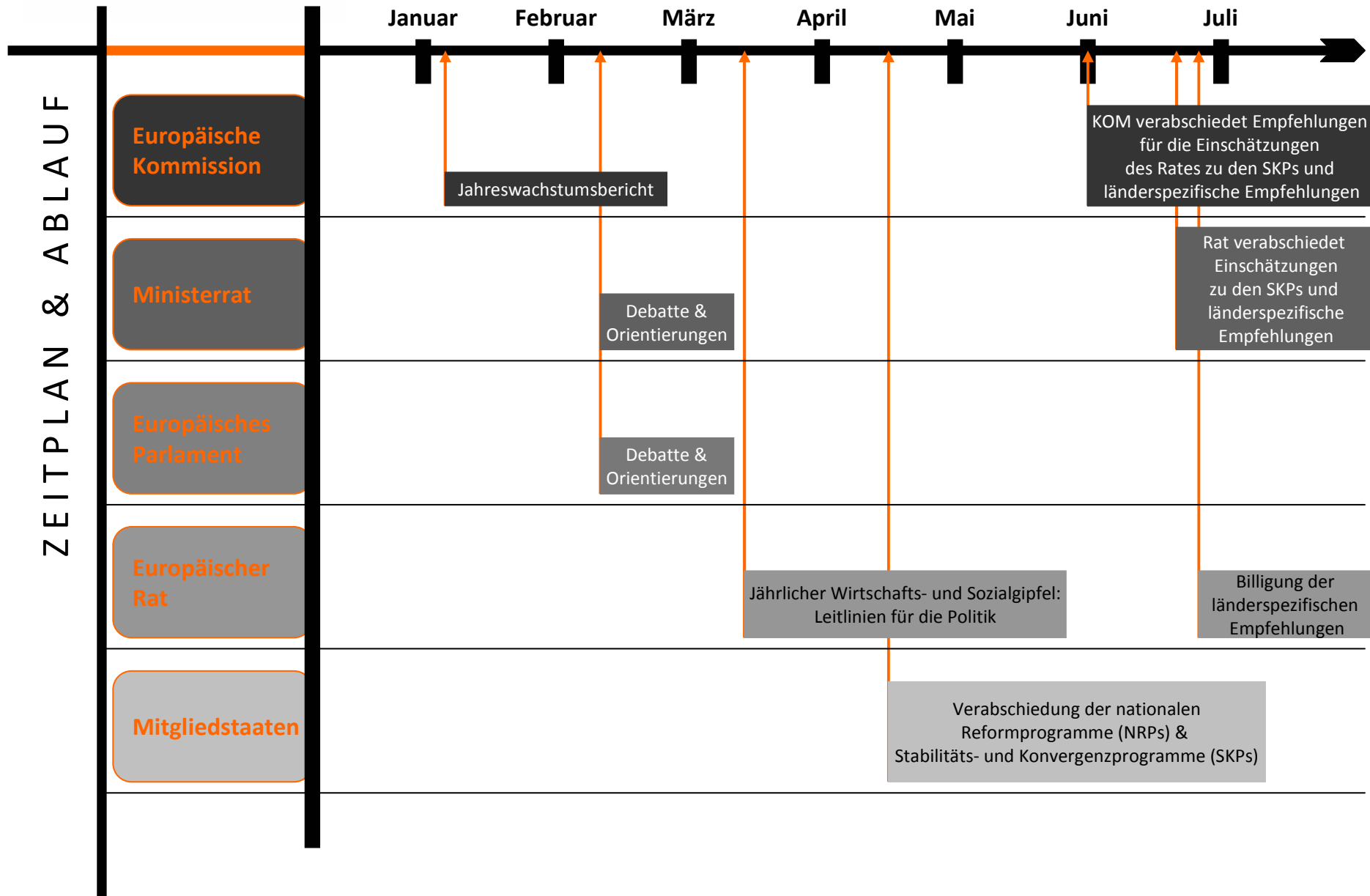
- Rat stellt keine geeigneten Korrekturmaßnahmen fest
- Rat macht weitere Vorgaben zur Haushaltskonsolidierung

Umwandlung der unverzinslichen  
Einlage in ein Bußgeld nach max.  
1 Monat (nicht zurückzahlbar)

Bei anhaltender Verfehlung  
ggf. Verschärfung der Sanktionen

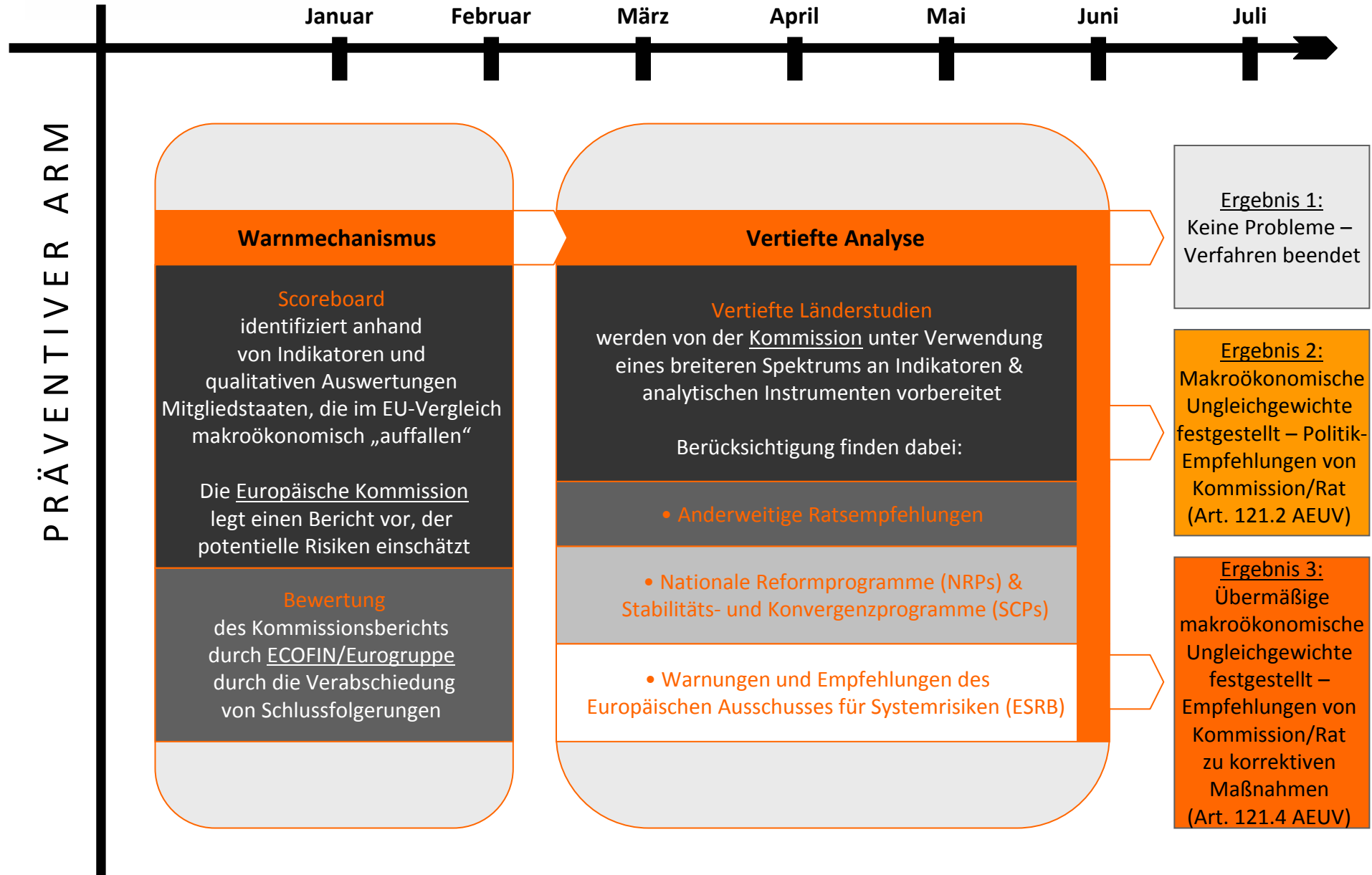


# Europäisches Semester





# Makroökonomisches Überwachungsverfahren





# Makroökonomisches Überwachungsverfahren

## Verfahren bei einem übermäßigen Ungleichgewicht

KORREKTIVER ARM

1. Eröffnung des Verfahrens durch Kommission & Rat

Verabschiedung von Empfehlungen gemäß Artikel 121.4 (AEUV):

- Offizielle Feststellung eines übermäßigen Ungleichgewichts
- Präzisierung erwarteter politischer Maßnahmen, um Ungleichgewicht abzubauen
- Fristsetzung für die Vorlage eines Korrekturmaßnahmenplans (Corrective Action Plan – CAP)

2. Vorlage des Korrekturmaßnahmenplans des betroffenen Mitgliedstaats

Mitgliedstaat reicht einen Korrekturmaßnahmenplan innerhalb der festgelegten Frist ein:

- Festlegung konkreter Maßnahmen
- Festlegung von Fristen für die Umsetzung der einzelnen Maßnahmen

3. CAP-Überprüfung durch Kommission/Rat innerhalb 2 Monate

Vorgelegter CAP ist unzureichend:  
Kommission & Rat fordern Mitgliedstaat auf, innerhalb von 2 Monaten CAP zu korrigieren

Vorgelegter CAP ist hinreichend:  
Kommission & Rat bestätigen Maßnahmen und Fristen und legen Überwachungszyklus fest

Bei 2malig unzureichendem CAP

4. Umsetzung des CAP durch betroffenen Mitgliedstaat

Überwachung durch die Kommission & regelmäßiger Bericht an den Rat

SANKTION

5. Überprüfung durch den Rat

Erforderliche Maßnahmen ergriffen:  
Verfahren ruht bis Ungleichgewichte abgebaut sind

Erforderliche Maßnahmen nicht ergriffen:  
Neue Fristen für die Umsetzung des CAP

Bei 2malig unzureichender Umsetzung des CAP



STRATEGIE

**Intelligentes Wachstum**

Entwicklung einer auf Wissen und Innovation gestützten Wirtschaft

**Nachhaltiges Wachstum**

Förderung einer ressourcenschonenden, ökologischeren und wettbewerbsfähigeren Wirtschaft

**Integratives Wachstum**

Förderung einer Wirtschaft mit hoher Beschäftigung und ausgeprägtem sozialen und territorialen Zusammenhalt

KERNZIELE

**Beschäftigung:**

Erhöhung der Beschäftigungsquote der 20-64-Jährigen von derzeit 69% auf mindestens 75%

**Innovation:**

Investitionen in Höhe von 3% des BIP in FuE, insbesondere durch verbesserte Bedingungen für FuE-Investitionen des Privatsektors, sowie Entwicklung eines neuen Indikators zur Erfassung von Innovation

**Klima & Energie:**

Die 20-20-20-Klimaschutz-/Energieziele sollten erreicht werden: Verringerung der Treibhausgasemissionen um mindestens 20% gegenüber 1990 (bzw. um 30%, wenn die Bedingungen dies zulassen), Erhöhung des Anteils erneuerbarer Energien am Energieendverbrauch auf 20% sowie Steigerung der Energieeffizienz um 20%

**Bildung:**

Verringerung der Schulabbrecherquote von derzeit 15% auf 10% sowie Erhöhung des Anteils der 30-34-Jährigen mit Hochschulabschluss von 31% auf mindestens 40%

**Bekämpfung der Armut:**

Verringerung der Zahl der unter den nationalen Armutsgrenzen lebenden Europäer um 25%



## ZIELE

Verfahren zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und Konvergenz in der Eurozone  
auf der Ebene der Staats- und Regierungschefs unter Berücksichtigung der nationalen Verantwortlichkeit

Jährliche Verpflichtung zu konkreten nationalen Maßnahmen zur Stärkung von Wettbewerbsfähigkeit und Stabilität, die innerhalb von 12 Monaten umzusetzen sind und von der Kommission überprüft werden

Benchmarking anhand ausgewählter Indikatoren

## DEUTSCHE MASSNAHMEN 2011

Vorzeitiges Erreichen der Vorgaben im Rahmen des Defizitverfahrens. Unterschreitung des 3%-Referenzwertes bereits in 2011 (gefordert war bis 2013)

Reform der arbeitsmarktpolitischen Instrumente (geringere Zahl, breitere Ermessensspielräume, besseres Controlling; Einleitung Gesetzgebung 1. Hj. 2011, Inkrafttreten 2012)

Der Bund stellt für den Hochschulpakt in den Jahren 2011 bis 2015 insgesamt Mittel in Höhe von rund 4,7 bis 4,9 Mrd. Euro zur Verfügung, die Länder stellen die Gesamtfinanzierung sicher

Die Bundesregierung wird die Mittel für den Aus- und Neubau sowie Erhalt der Verkehrsinfrastruktur des Bundes 2012 auf rd. 10 Mrd. € aufstocken

Auch durch die Umsetzung der Dritten Binnenmarktrichtlinie Strom/Gas in nationales Recht (Novellierung des EnWG) soll der Wettbewerb auf den Strom- und Gasmärkten weiter gestärkt werden. Zugleich werden die Voraussetzungen für einen beschleunigten Netzausbau geschaffen



# Finanzmarktreform

EUROPÄISCHES FINANZAUF SICHTSSYSTEM (ESFS)

## ESRB

Europäischer Ausschuss für Systemrisiken

Aufgabe: Analyse von Risiken, Abgabe von Warnungen & Empfehlungen

Zusammensetzung: Vertreter der EZB, der nationalen Zentralbanken, der Kommission und die Vorsitzenden von EBA, EIOPA und ESMA

Wirkung: Warnungen/Empfehlungen haben keine bindende Wirkung, sie unterliegen einem sogenannten „Handle-oder-Erkläre“-Mechanismus.

## EBA

Europäische  
Bankenaufsichtsbehörde  
LONDON

## EIOPA

Europäische Aufsichtsbehörde  
für das Versicherungswesen &  
die betriebliche Altersversorgung  
FRANKFURT AM MAIN

## ESMA

Europäische  
Wertpapier- &  
Marktaufsichtsbehörde  
PARIS

Aufsichtsbefugnisse:

- bei Verletzung von EU-Recht und in Krisenfällen
- bei Streitigkeiten zwischen nationalen Aufsehern
- Aufsicht über Ratingagenturen

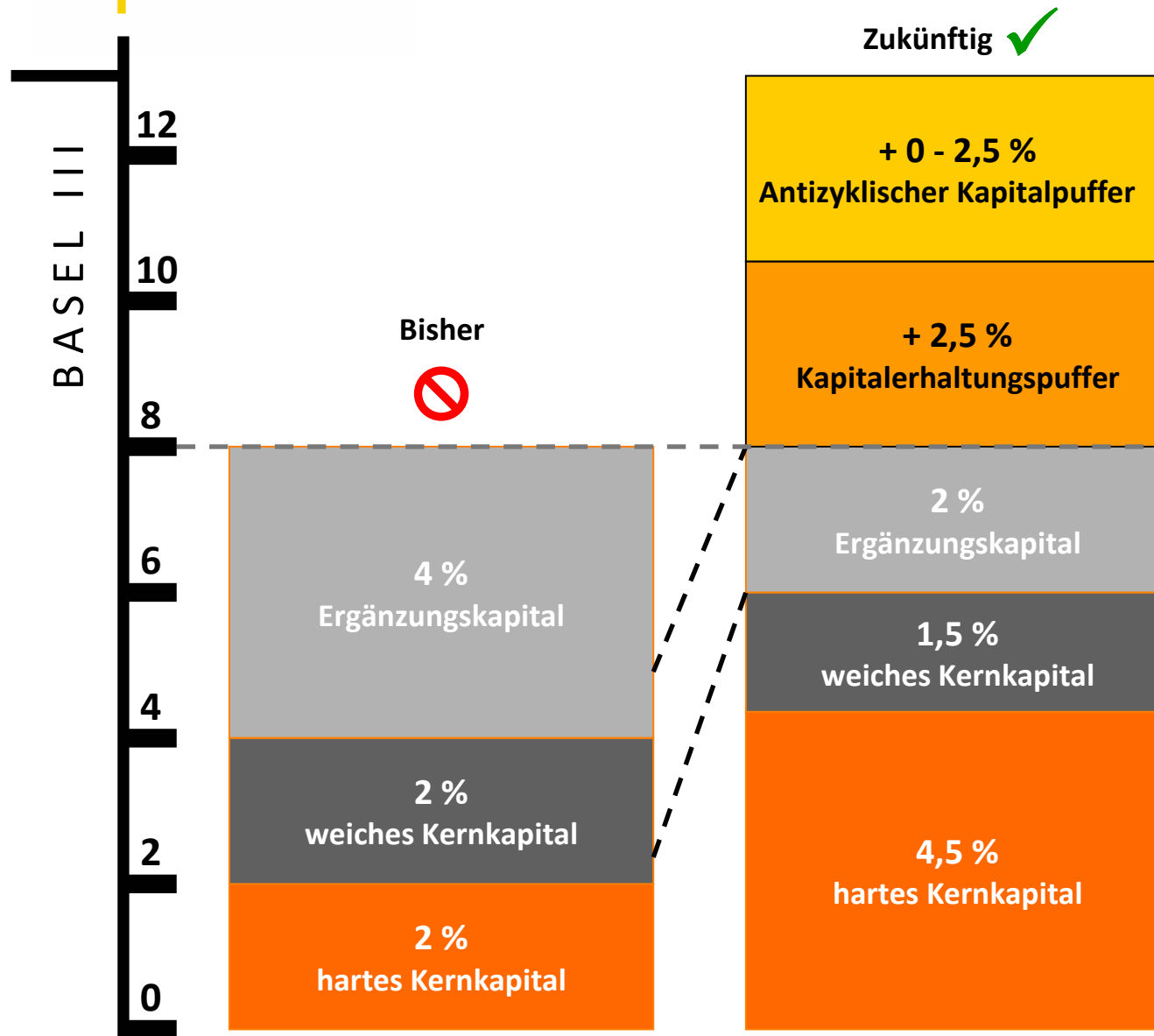
Regulierende Tätigkeit:  
Entwurf technischer Standards

Koordinierende Aufgaben

Nationale Aufsichtsbehörden  
Tägliche Aufsicht



# Finanzmarktreform



**Neue Kapital & Liquiditätsvorschriften** für Bankinstitute, damit sich diese im Krisenfall aus eigener Kraft stabilisieren können

**Eigenkapital** einer Bank muss mindestens 8 Prozent der Risikopositionen ausmachen

**Kernkapitalquote** muss bis 2015 auf 6 Prozent erhöht werden

**Kapitalerhaltungspuffer** ab 2016, der bis 2019 schrittweise auf 2,5 Prozent anwachsen soll

**Antizyklischer Kapitalpuffer** von 0 bis 2,5 Prozent, angelegt in wirtschaftlich guten Zeiten, um Verluste in wirtschaftlich schwierigen Zeiten auszugleichen



## Nationale Maßnahmen zur Finanzmarktregulierung

EINDÄMMUNG VON SPEKULATION

### Verbot von ungedeckten Leerverkäufen

- Inhalt der Maßnahme

Gesetz zur Vorbeugung gegen missbräuchliche Wertpapier- und Derivategeschäfte...

...welches ungedeckte Leerverkäufe von Aktien und Schuldtiteln von Staaten der Euro-Zone, die an einer inländischen Börse zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, verbietet.

...welches Kreditausfallversicherungen, so genannte Credit Default Swaps, auf Verbindlichkeiten von EU-Mitgliedstaaten, die keinen Absicherungszwecken dienen, verbietet.

- Ziel der Maßnahme

Verbot bestimmter Finanzmarktgeschäfte, die unter dem Gesichtspunkt der Finanzmarktstabilität besonders problematisch sind, da es sich um Geschäfte mit gefährlichem Spekulationscharakter handelt.



## Nationale Maßnahmen zur Finanzmarktregulierung

### BANKENRESTRUKTURIERUNG

#### Bankenrestrukturierungsgesetz

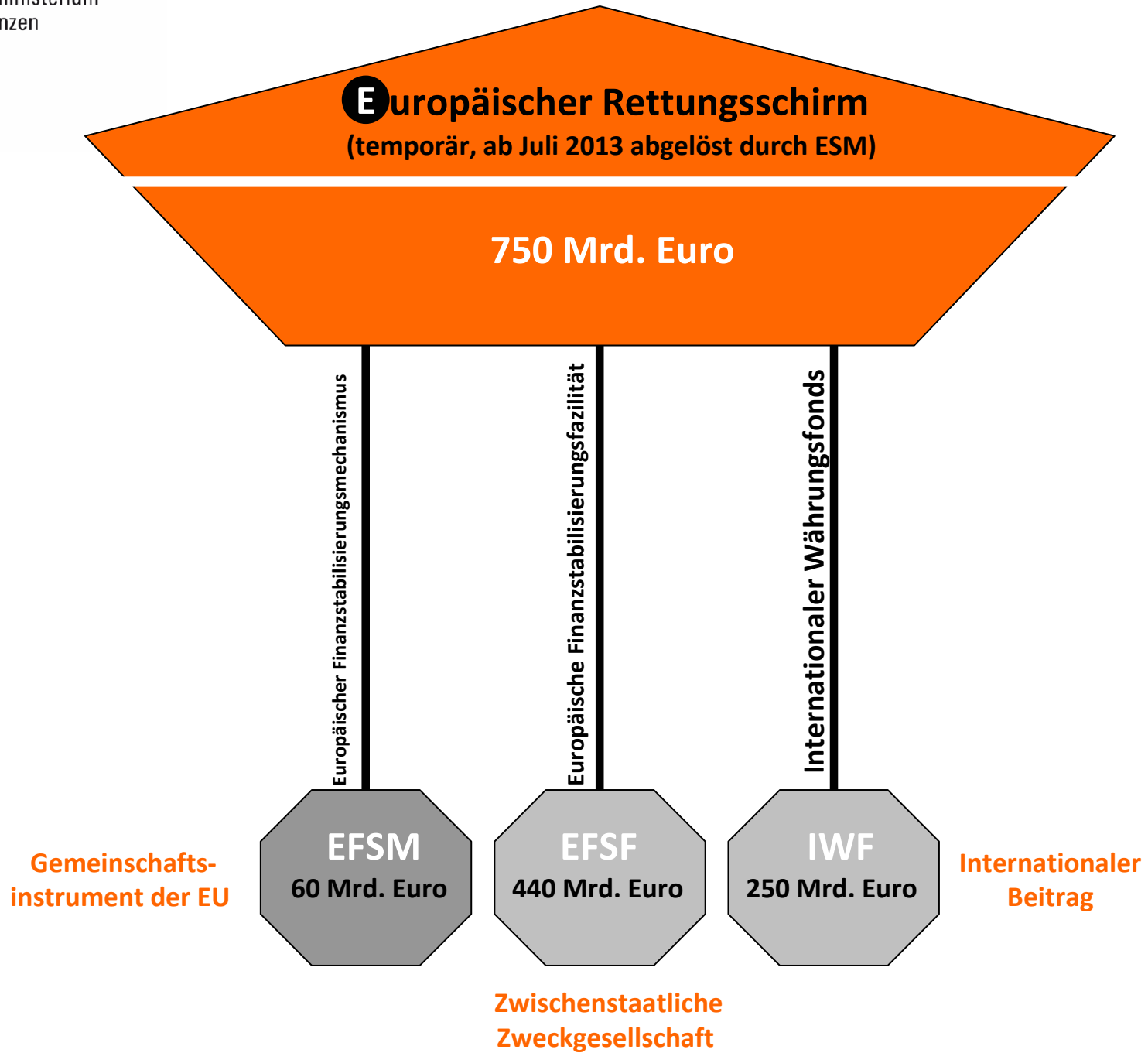
- Inhalt der Maßnahme  
Einführung eines besonderen Reorganisationsverfahrens für systemrelevante Banken im Falle einer Sanierung und Reorganisation. Wenn eine eigenverantwortliche Reorganisation nicht möglich ist, können Geschäftsbereiche von Banken, deren Bestand starke Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzsystems hat, durch Anordnung auf eine Brückenbank übertragen werden. Gleichzeitig werden die aufsichtsrechtlichen Instrumente der Bankenaufsicht durch verstärkte Eingriffsrechte ergänzt.
- Ziel der Maßnahme  
Schaffung der notwendigen gesetzlichen Voraussetzungen, um die Schieflage einer systemrelevanten Bank bewältigen zu können und in dieser Situation die Stabilität des Finanzsystems insgesamt zu gewährleisten, ohne dass dies zu Belastungen des Steuerzahlers zu führt.

#### Bankenrestrukturierungsfonds

- Inhalt der Maßnahme  
Damit für Maßnahmen im Rahmen eines Restrukturierungsverfahrens die erforderlichen finanziellen Mittel zur Verfügung stehen, wurde der Restrukturierungsfonds errichtet. Der Fonds wird von der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) verwaltet und durch eine jährliche Abgabe der Kreditinstitute in Deutschland finanziert. Die Höhe dieser Bankenabgabe richtet sich nach dem Vernetzungsgrad und der Größe des jeweiligen Instituts.
- Ziel der Maßnahme  
Reduzierung des Anreizes für hochriskante Geschäftsaktivitäten und somit Beitrag zur Stabilität des Finanzsektors.



AUFBAU

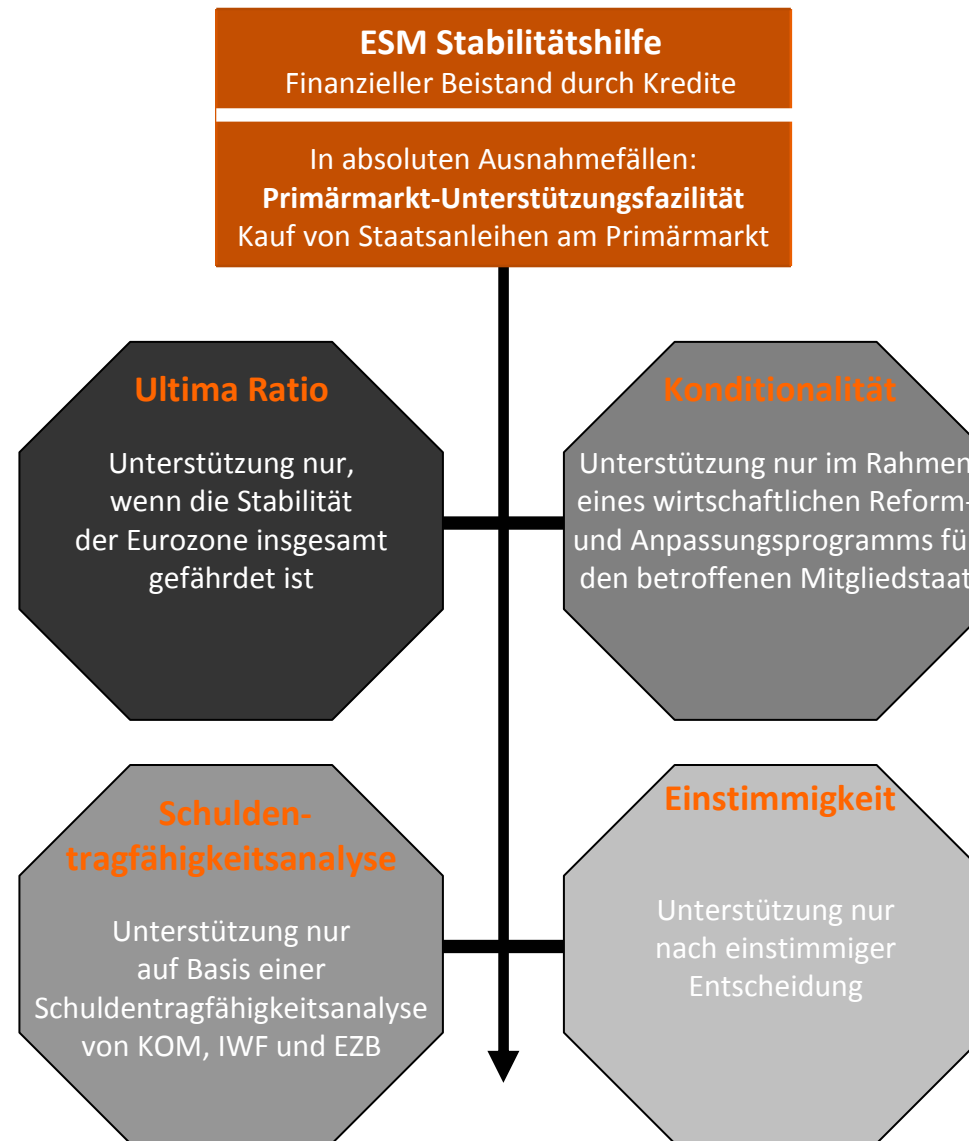




# Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

Stand nach Vertragsunterzeichnung vom 11.7.2011\*

INSTRUMENTE\*



\*Erweiterung durch Beschlüsse des Sondergipfels  
der Staats- und Regierungschefs der Eurozone am 21. Juli 2011.



# Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

FINANZIERUNG

**700 Mrd. €**  
nominales  
Kapitalvolumen  
des Krisenfonds



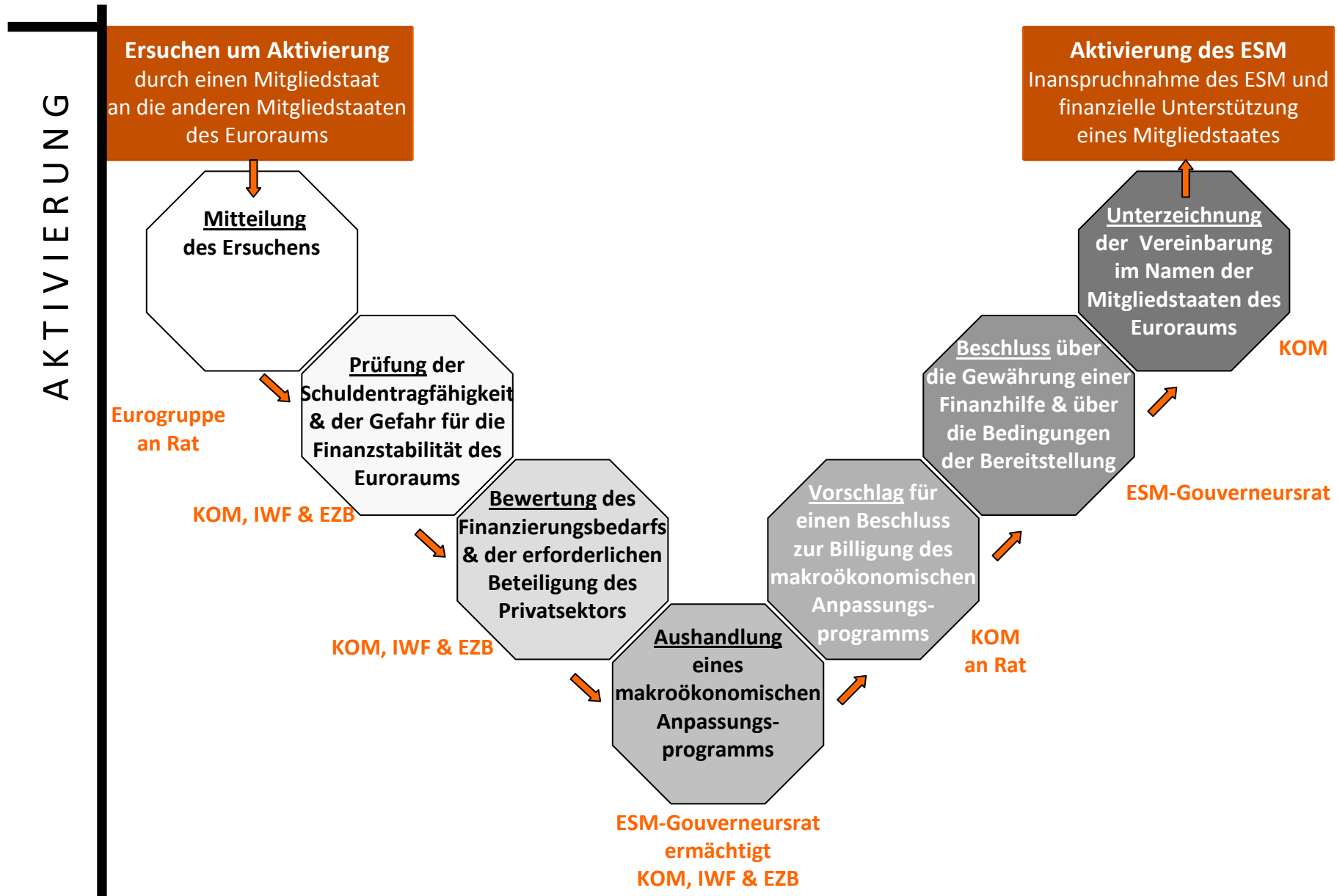
Übersicherung der  
ESM-Kredite, um  
Top-Rating zu erhalten

**500 Mrd. €**  
effektive  
Kreditvergabe

Deutschland beteiligt sich mit etwa 22 Mrd. € am eingezahlten Kapital (die Einzahlung erfolgt über 5 Jahre) und mit 168 Mrd. € am abrufbaren Kapital/Garantien.

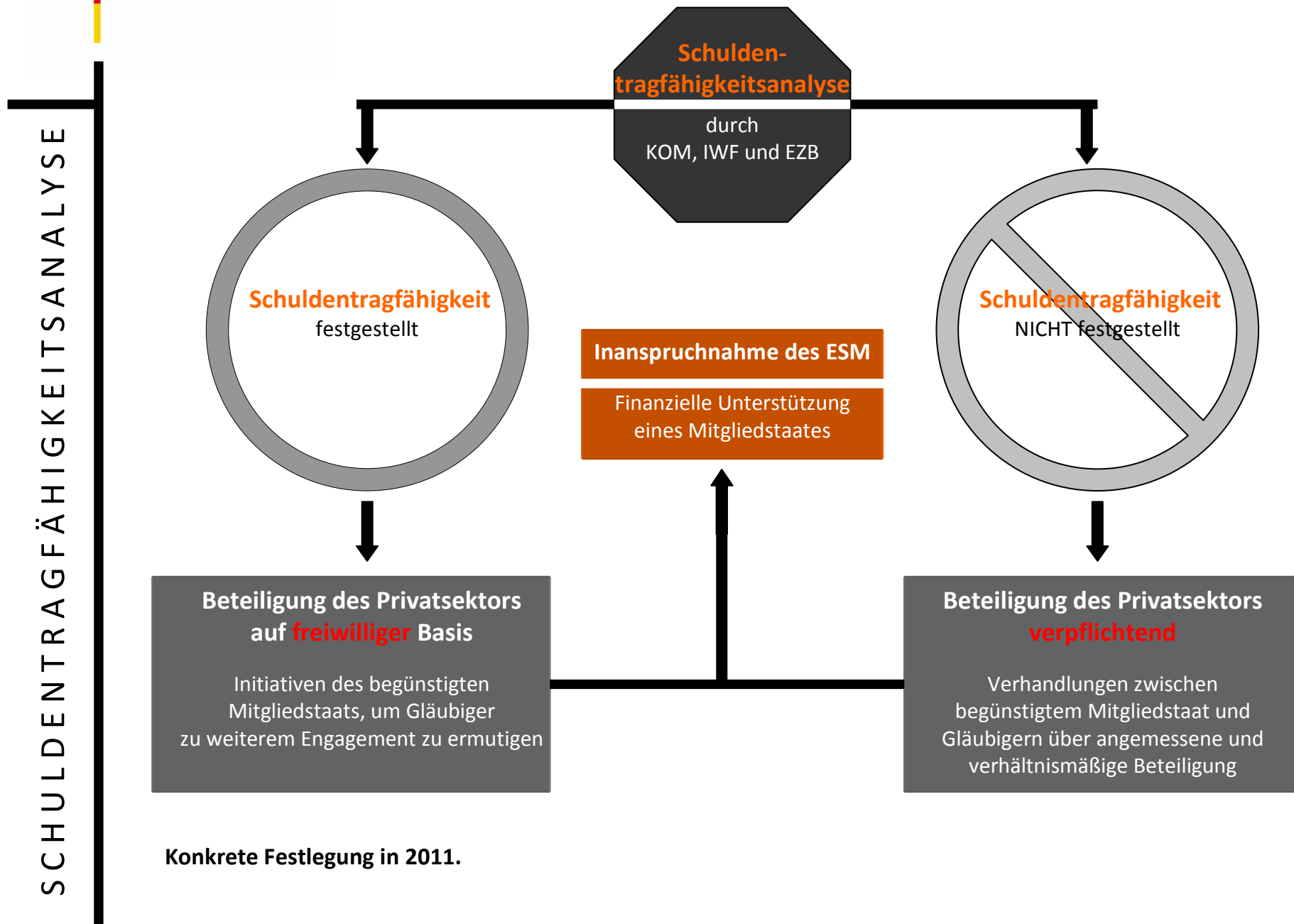


# Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)





# Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)





## Zinsstruktur

ZINSFESTSETZUNG

→ Zinsfestsetzung im Einklang mit den Grundsätzen des IWF

1 Finanzierungskosten des ESM

2 Risikoaufschlag in Höhe von 200 Basispunkten auf das gesamte Darlehen

3 Aufschlag in Höhe von 100 Basispunkten für Darlehensbeträge,  
die nach drei Jahren noch nicht zurückgezahlt wurden

→ ESM kann Darlehen zu einem festen oder variablen Zinssatz gewähren.

→ Gouverneursrat beschließt konkrete Zinsstruktur.



# Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

## Umschuldungsklauseln (Collective Action Clauses)

PRIVATSEKTORBETEILIGUNG

### Maßnahme



- Ab 2013 Aufnahme von Umschuldungsklauseln in alle neuen Staatsschuldtitel des Euroraums mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr
- Festlegung der Anleihebedingungen bis Ende 2011

### Ziel



Erleichterung der Einigung zwischen dem Staat und seinen privaten Gläubigern in Umschuldungssituationen

### Merkmale



- Standardisierte Klauseln für alle Mitgliedstaaten des Euroraums, um einheitliche Rahmenbedingungen und identische rechtliche Auswirkungen in allen zum Euroraum gehörenden Gerichtsbarkeiten zu gewährleisten
- Vereinbar mit den auf dem US-amerikanischen und britischen Markt üblichen Klauseln
  - Aufnahme nicht gleichbedeutend mit größerer Wahrscheinlichkeit in Bezug auf Kreditausfall oder Umschuldung
- Daueremissionen als Teil der Staatsschuld ohne Umschuldungsklauseln auch nach 2013 unter bestimmten Voraussetzungen möglich, um die notwendige Liquidität alter Anleihen aufrechtzuerhalten



## **B**eschlüsse des Sondergipfels der Staats- und Regierungschefs der Eurozone am 21. Juli 2011

FLEXIBILISIERUNG DER EFSF

### Neue Instrumente für die EFSF (und ab 2013 für den ESM)

- Vorsorgliche Programme
- Darlehen zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten
- Sekundärmarktinterventionen

→ Deutscher Bundestag:

Änderung des Gesetzes zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus (StabMechG) zur Ertüchtigung und Flexibilisierung der EFSF.



# **D**eutsch-Französisches Gipfeltreffen am 16. August 2011

VORSCHLÄGE

## **Verbesserung der Governance der Eurozone**

- Regelmäßige Treffen der Staats- und Regierungschefs der Eurozone (= Wirtschaftsregierung)
- Wahl eines Vorsitzenden für die Dauer von 2 ½ Jahren –  
Deutschland und Frankreich bitten Präsident Van Rompuy, diese Aufgabe zu übernehmen
- Stärkung der Eurogruppe
- Ausstattung des ESM mit eigenen analytischen Kapazitäten

## **Erweiterte Überwachung und Integration der Haushalts- und Wirtschaftspolitik**

- Einführung einer verfassungsmäßig verankerten Schuldenbremse in allen Eurozonenländern bis Sommer 2012
- Umsetzung der Empfehlungen für Strukturreformen und zur Konsolidierung der Staatsfinanzen
- Schaffung einer einheitlichen Bemessungsgrundlage im Steuerbereich
- Ausweitung der makroökonomischen Konditionalität auf die Struktur- und Kohäsionsfonds