

Professor Dr. Axel A. Weber
Präsident
der Deutschen Bundesbank

**Schuldenkrise im Euro-Raum:
Erkenntnisse und Schlussfolgerungen**

Rede vor der Nordrhein-Westfälischen
Akademie der Wissenschaften und Künste
in Düsseldorf
am 21. Februar 2011

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 15

Inhalt

1	Einleitung	2
2	Schuldenkrise – keine Währungskrise	3
3	Rezepte für eine dauerhafte Krisenbewältigung	6
	3.1 Ausgangsüberlegungen	6
	3.2 Implikationen für eine erfolgreiche Krisenbewältigung	8
	3.3 EU muss den richtigen Weg einschlagen	10
4	Schluss	14

1 Einleitung

Sehr geehrter Herr Professor Hatt,

sehr geehrte Mitglieder der Akademie,

meine sehr verehrten Damen und Herren,

es freut mich sehr, dass Sie der Einladung der Akademie der Wissenschaften und Künste so zahlreich gefolgt sind. Lassen Sie mich zunächst meinen herzlichen Dank an die Akademie richten, die mich im vergangenen Jahr in ihre Reihen aufgenommen hat – als korrespondierendes Mitglied, wie es so schön heißt, wenn Mitglieder den Pflichten eines „ordentlichen“ Mitglieds nicht nachkommen können.

Wenngleich mein beruflicher Schwerpunkt seit einigen Jahren in Frankfurt am Main liegt, fühle ich mich den nordrhein-westfälischen Wissenschaften doch weiterhin eng verbunden.

Schließlich habe ich meine akademische Laufbahn schwerpunktmäßig an Universitäten des Landes NRW verbracht.

Ihr zahlreiches Erscheinen zeigt, dass das Thema meines heutigen Vortrages auf breites Interesse stößt. Es ist freilich das Thema, welches derzeit die wirtschaftspolitischen Nachrichten beherrscht: die Schuldenkrise im Euro-Raum.

2 Schuldenkrise – keine Währungskrise

Ich spreche bewusst von der Schuldenkrise und nicht, wie viele, von einer Währungskrise oder einer Euro-Krise. Zwar steht die Europäische Währungsunion in ihrem 13. Jahr zweifelsohne vor einer ernsthaften Bewährungsprobe, aber was wir gegenwärtig erleben, sind nach wie vor finanzpolitische Verwerfungen in einigen Mitgliedsländern der Währungsunion und keine Krise der Währungsunion insgesamt. Den Fortbestand des Euro sehe ich daher nicht in Gefahr, die Währungsunion ist und bleibt eine Erfolgsgeschichte: Der Euro ist eine stabile Währung, für den Handel im europäischen Binnenmarkt hat er sich klar als Vorteil erwiesen, und auch in der Finanzkrise hat er sich als wichtiger stabilisierender Faktor erwiesen.

Als Griechenland im Mai 2010 an den Rand der Zahlungsunfähigkeit geriet und sich die Krise auf andere Länder an der Peripherie des Euro-Raums zu übertragen drohte, waren fiskalische Stabilisierungsmaßnahmen erforderlich, um die Finanzstabilität im gesamten Währungsraum zu gewährleisten. Die ungeordnete Insolvenz eines Mitgliedslandes hätte zu schweren Verwerfungen im Euro-Raum und darüber hinaus führen können.

Es war insofern notwendig und vertretbar, Fiskalhilfen für Griechenland zu beschließen und einen Rettungsschirm für EWU-Mitgliedsländer mit einem Nominalvolumen von 750 Mrd Euro zu spannen. Dies gilt auch für die erste und bislang einzige Inanspruchnahme des Europäischen Stabilisierungsmechanismus durch Irland im November 2010. So notwendig und vertretbar die Entscheidungen gewesen sein mögen, muss man jedoch feststellen, dass die fiskalischen Stabilisierungsmaßnahmen an den Grundfesten der Währungsunion gerüttelt und das Fundament beschädigt haben.

Die Grundfesten der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion sind zum einen ein unabhängiges Europäisches Zentralbankensystem, das für eine gemeinsame Geldpolitik verantwortlich ist, die vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgt. Zum anderen gehört es zum Fundament der Wirtschafts- und Währungsunion, dass die Finanzpolitik, ebenso wie weite Bereiche der Wirtschaftspolitik, in nationaler Verantwortung verbleiben und die Haftung für die Staatsschulden der anderen Mitgliedsländer ausgeschlossen ist.

In einer Währungsunion kommt soliden Staatsfinanzen eine besondere Bedeutung zu. Im gemeinsamen Währungsraum schaden anhaltend hohe Defizite und hohe Schuldenstände nicht nur den unsolide haushaltenden Staaten selber, vielmehr haben sie auch negative Auswirkungen auf die anderen Mitgliedstaaten.

Außerdem sind in einer Währungsunion die Mechanismen geschwächt, die einer nicht nachhaltigen Finanzpolitik bei nationaler Währung entgegenwirken: Die gemeinsame Währung schafft einen großen, weitgehend integrierten Kapitalmarkt, auf dem sich die Mitgliedstaaten verschulden können. Die ungünstigen Auswirkungen einer übermäßigen Staatsverschuldung auf Zins und Wechselkurs fallen dadurch im gemeinsamen Währungsraum für das verursachende Land weitaus geringer aus. Wenn die Finanzmärkte zudem an der

Glaubwürdigkeit des gegenseitigen Haftungsausschlusses zweifeln, fällt die disziplinierende Wirkung durch die Risikozuschläge sogar noch geringer aus.

Dafür zahlen freilich die anderen Mitgliedstaaten mit etwas höheren Zinsen als bei solider Haushaltspolitik aller Mitgliedstaaten.

Übermäßige Staatsverschuldung findet indes nicht nur auf Kosten der übrigen Mitgliedstaaten statt, sie kann auch zur Belastung der gemeinsamen stabilitätsorientierten Geldpolitik werden. Je höher die Verschuldung eines Staates ist, desto höher sind die Aufwendungen für Zins und Tilgung. Hoch verschuldete Staaten bekommen steigende Zinsen mithin deutlich zu spüren. Das kann dazu führen, dass die Regierungen dieser Staaten Druck auf die Zentralbank ausüben, die Zinsen niedriger zu halten, als es erforderlich wäre, um Preisstabilität zu gewährleisten.

Weil man die Anreize zu einer nicht nachhaltigen Finanzpolitik und die damit verbundenen negativen Folgen bereits im Vorfeld der Währungsunion erkannte, verpflichteten sich die Mitgliedstaaten mit dem EU-Vertrag und dem Stabilitäts- und Wachstumspakt zu dauerhaft soliden Staatsfinanzen. Leider haben sie allzu oft gegen die gemeinsamen Regeln verstoßen. Viele Staaten haben den Aufschwung vor der Finanzkrise nur unzureichend genutzt, um ihre Finanzen zu sanieren. Dementsprechend tief sind die Löcher, welche die Finanzkrise in die öffentlichen Kassen gerissen hat.

Darüber hinaus hat die Finanzkrise Fehlentwicklungen in anderen Bereichen schonungslos offengelegt, die vor der Krise wenig Beachtung fanden, sich nun aber als schwere Bürde erweisen. Hierzu zählen permanente Verluste an preislicher Wettbewerbsfähigkeit, die unproduktive Nutzung von Kapitalzuflüssen aus dem Ausland oder die Entwicklung eines

überdimensionierten Finanzsektors, der wie in Irland nach dem Ende des Immobilienbooms in existenzielle Schieflage geraten ist.

3 Rezepte für eine dauerhafte Krisenbewältigung

Was ist nun aber zu tun, um die Staatsschuldenkrise im Euro-Raum dauerhaft erfolgreich zu bewältigen? Dies soll die Leitfrage der folgenden Überlegungen sein. Dabei geht es sowohl um die kurzfristige Krisenbekämpfung als auch um die langfristigen Konsequenzen, die aus der jetzigen Krise zu ziehen sind. Beide Elemente dürfen nicht unabhängig voneinander gesehen werden. So dürfen auch die kurzfristigen – und nicht selten ad hoc entschiedenen – Maßnahmen nicht der Ertüchtigung des Fundaments der Währungsunion entgegenwirken.

3.1 Ausgangsüberlegungen

Für eine erfolgreiche Krisenbewältigung ist es unabdingbar, die Ursachen der Krise zu kennen und klar zu benennen. Bisweilen wird ja von manchen der Eindruck erweckt, für die Staatsschuldenkrise seien vor allem die Finanzmärkte verantwortlich zu machen. Diese Sichtweise ist jedoch falsch. Zwar lässt sich nicht bestreiten, dass die Finanzmarktteilnehmer in ihrer Risikotoleranz bisweilen zu Übertreibungen neigen – mal nach unten, mal nach oben. Letztlich spiegeln die Einschätzungen der Finanzmarktteilnehmer jedoch die fundamentalen Entwicklungen wider, und in diesem Falle sind es eben Fehlentwicklungen: Finanzpolitische und wirtschaftspolitische Versäumnisse, wie ich sie bereits genannt habe.

Natürlich haben die Finanzmärkte die Fehlentwicklungen in den Mitgliedstaaten mit deutlicher Verzögerung zu sanktionieren begonnen. Versagt hat aber vor allem die Politik, der es

nicht gelungen ist, Fehlentwicklungen zur rechten Zeit zu sanktionieren und damit wirksam zu bremsen. Dieses Versagen mag teilweise die Folge falscher Analysen gewesen sein. Es mangelte den Mitgliedstaaten jedoch vor allem am ernsthaften Willen, die gemeinsamen Regeln durchzusetzen. Nur zur Erinnerung: Es waren Deutschland und Frankreich, die sich für eine Reform des Stabilitätspaktes stark machten, die den Pakt „flexibler“ machen sollte, ihn aber letztlich schwächte.

Der mangelnde Wille, das Fehlverhalten anderer Mitgliedstaaten zu ahnden, mag auch damit zusammenhängen, dass die Budgethoheit ein hohes Gut souveräner Nationalstaaten ist. Die EU ist eben kein Bundesstaat und wird nach realistischer Einschätzung auch für sehr lange Zeit keiner werden. Sie ist freilich auch kein Staatenbund mit einem eng umgrenzten Zweck. Europa regiert heute in vielen Bereichen mit, jedoch sind bislang nur wenige Politikbereiche vergemeinschaftet. Der EU-Haushalt ist nach wie vor klein, wenn man ihn in Relation zu den nationalen Haushalten setzt.

Die Mitgliedstaaten werden ihre Kompetenzen auf vielen politischen Kernfeldern für absehbare Zeit behalten. Mit dem vertraglich verankerten Subsidiaritätsprinzip lässt sich dies auch sachlich gut begründen. Daraus folgt aber auch, dass die Europäische Union nicht zur Transferunion werden darf. Eine solche Entwicklung wäre weder durch die bestehenden Verträge noch durch den Rückhalt der Bevölkerung gedeckt.

Um die Währungsunion dauerhaft zu stabilisieren, ist es daher erforderlich, die finanz- und wirtschaftspolitischen Fehler der Vergangenheit zu korrigieren und zukünftigem Fehlverhalten entschiedener und frühzeitiger entgegenzutreten. Die finanzielle Solidarität der europäischen Bürger sollte nicht überfordert werden, zumal dies auch der europäischen Integration erheblichen Schaden zufügen würde.

3.2 Implikationen für eine erfolgreiche Krisenbewältigung

Was lässt sich daraus für die nachhaltige Bewältigung der aktuellen Krise ableiten?

Zunächst einmal wurde mit den fiskalischen Stabilisierungsmaßnahmen Zeit gekauft. Zeit, die genutzt werden muss, um die wirtschaftlichen und finanzpolitischen Rahmendaten zu verbessern. Sowohl die Hilfen für Griechenland als auch für Irland wurden mit strengen Konditionen verknüpft, die regelmäßig überprüft werden. Der Druck von außen ist letztlich segensreich und unverzichtbar. Viele der in Angriff genommenen Reformen und Einschnitte wären ohne ihn kaum denkbar gewesen. Nun gilt es nachzusetzen und die Anstrengungen aufrechtzuerhalten. Das gilt auch für die anderen Mitgliedstaaten, die in den kritischen Fokus der Finanzmärkte geraten sind. Auch sie müssen ihre Fundamentaldaten nachhaltig verbessern, und damit meine ich ambitioniertere Ziele als den Status quo vor der Krise.

Verglichen mit einem Marathonlauf haben die Problemländer vielleicht die ersten zehn oder 15 Kilometer geschafft. Aus meiner Erfahrung auf dieser Laufstrecke kann ich Ihnen sagen, dass die schmerzhaftesten Passagen zu einem späteren Zeitpunkt kommen.

Mit den fiskalischen Stabilisierungsmaßnahmen wurde auch Zeit gekauft, um das wirtschafts- und finanzpolitische Rahmenwerk der Währungsunion neu auszurichten. Die Krise hat offenbart, dass die Krisenprävention deutlich verbessert werden muss, aber auch vernünftige Verfahren der Krisenbewältigung etabliert werden müssen.

Krisenprävention bedeutet konkret, dass die europäischen Fiskalregeln gehärtet werden müssen. Damit ist insbesondere der Stabilitäts- und Wachstumspakt gemeint, aber nicht nur. Es wäre ein Fortschritt, wenn alle Mitgliedstaaten Schuldenbremsen in ihre nationalen

Verfassungen aufnahmen, so wie Deutschland es bereits getan hat. Finanzpolitische Solidität ist im Eigeninteresse eines jeden Mitgliedslandes und auch der Währungsunion als Ganzes. Verfassungsregeln machen das Eigeninteresse an solchen Stabilitätsnormen besser klar als ein europäisches Rahmenwerk.

Die Krise hat aber auch gezeigt, dass solide Staatsfinanzen zwar eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung für die Krisenresistenz der Mitgliedstaaten sind. Um es am Beispiel konkret zu machen: Die irischen Staatsfinanzen waren vor der Krise in einem guten Zustand; der staatliche Schuldenstand lag bei geradezu vorbildlichen 25 % des BIP. Die Übertreibungen, die Irland verwundbar gemacht haben, fanden im Privatsektor statt: eine übertriebene Bautätigkeit und ein vollkommen überdimensioniertes Bankensystem. Erst im Zuge der Krise schlugen die dort aufgehäuften Verbindlichkeiten auf die öffentlichen Finanzen durch, dann allerdings mit geradezu atemberaubender Dynamik: Vor allem infolge der Stützungsmaßnahmen für das Bankensystem dürften sich im Jahr 2010 die irische Defizitquote auf etwa 32 % und der Schuldenstand auf nahezu 100 % des BIP belaufen haben.

Krisenprävention muss deshalb in Zukunft makroökonomische Fehlentwicklungen stärker in den Blick nehmen, damit sie frühzeitiger erkannt werden und ihnen entschiedener entgegengewirkt wird. Wenn die makroökonomische Überwachung tatsächlich einen Beitrag zu mehr Stabilität leisten soll, kommt es natürlich entscheidend darauf an, auf die richtigen Indikatoren zu schauen und diese vernünftig zu interpretieren.

Es ist aber nicht nur die Politik, die in Zukunft mehr zur Prävention von Krisen beitragen kann und muss. Die letzten Monate haben gezeigt, dass auch die Risikozuschläge an den Finanzmärkten durchaus eine beachtliche disziplinierende Wirkung haben können. Diese Wirkung muss allerdings früher und nicht so abrupt wie in der Krise einsetzen. Voraus-

setzung dafür ist, dass die Gläubiger von unsoliden wirtschaftenden Staaten glaubhaft damit rechnen müssen, an den Kosten einer fiskalischen Stabilisierung im Falle eines Falles beteiligt zu werden, und deshalb Solvenzrisiken frühzeitig einpreisen, sobald die Finanzpolitik einem auf Dauer nicht nachhaltigen Kurs folgt. Dies ist ein wesentlicher Grund dafür, dass die potenzielle Einbeziehung privater Gläubiger notwendiger Bestandteil eines zukünftigen Krisenlösungsmechanismus wird und jeweils fallweise zu beurteilen ist.

3.3 EU muss den richtigen Weg einschlagen

Wie sind vor dem Hintergrund der genannten Anforderungen die bisherigen Maßnahmen der Krisenbewältigung und die geplanten Änderungen am Rahmenwerk, die im März beschlossen werden sollen, zu beurteilen?

Kurz gesagt: Es gibt berechtigte Kritik in vielen Details, aber im Grundsatz ist der eingeschlagene Weg zielführend. Kredite aus dem Euro-Rettungsfonds gibt es nur gegen Erfüllung harter Auflagen. Die Problemländer haben damit die Wahl, ob sie sich den harten Bedingungen unterwerfen oder die höheren Refinanzierungskosten am Kapitalmarkt akzeptieren. Um die notwendigen Anpassungen kommen sie aber auch im zweiten Fall nicht herum.

Die geplanten Änderungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes stellen zweifelsohne eine gewisse Verbesserung gegenüber dem Status quo dar, gleichwohl wäre mehr Automatismus bei der Sanktionierung von Verstößen gegen die Regeln des Paktes wünschenswert. Zu viel diskretionärer Entscheidungsspielraum für ein politisches Gremium schadet der Glaubwürdigkeit des Paktes.

Im Hinblick auf die gesamtwirtschaftliche Überwachung besteht noch keine Einigkeit über das Scoreboard, sprich: die relevanten Indikatoren zur Messung wachsender Ungleichgewichte. Hier ist es wichtig darauf zu dringen, dass das Hauptaugenmerk auf Verlusten von Wettbewerbsfähigkeit liegt. Außerdem sollten die Regierungen der Versuchung widerstehen, auf diesem Wege eine Art makroökonomischer Feinsteuerung zu betreiben. Es sollte zudem eine klare Trennung zwischen den Verfahren bei übermäßigen Ungleichgewichten und den Defizitverfahren des Stabilitäts- und Wachstumspaktes geben.

Im Juni 2013 soll ein permanenter Krisenmechanismus, genannt Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM), den dann auslaufenden Euro-Rettungsschirm (Europäischer Stabilisierungsmechanismus) ablösen. Voraussetzung ist, dass bis dahin eine begrenzte Vertragsänderung in Kraft getreten ist, die den Mechanismus rechtlich absichert. Auch hier sind wichtige Details noch nicht endgültig ausgehandelt, jedoch hatten die Finanzminister des Euro-Raums Ende November 2010 wichtige Eckpunkte festgelegt, die vom Europäischen Rat im Dezember bestätigt wurden.

Der ESM soll demnach, wie schon die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), durch eine zwischenstaatliche Vereinbarung errichtet werden, mit der keine neuen Zuständigkeiten auf die Unionsebene übertragen werden. Finanzielle Hilfen kommen auch in Zukunft nur dann in Frage, wenn die Stabilität des Euro-Raums als Ganzes in Gefahr ist. Sie sollen zudem weiterhin an strenge Anpassungsprogramme geknüpft werden. Positiv zu werten ist aus meiner Sicht ferner, dass Hilfskredite nur nach einstimmigem Beschluss der Geberländer vergeben werden und Vorrangigkeit gegenüber den restlichen Staatsschulden der Empfängerländer haben sollen, abgesehen von Krediten des IWF.

Im Gegensatz zum EFSF sollen im permanenten Krisenmechanismus auch private Gläubiger einbezogen werden, was in jedem Einzelfall zu prüfen ist. Sie sollen im Fall einer Liquiditätskrise dazu aufgefordert werden, ihr Engagement beizubehalten. Eine Liquiditätskrise liegt vor, wenn sich ein Land nicht mehr refinanzieren kann, aber nicht überschuldet ist. Im „unerwarteten“ Fall einer Überschuldung können Finanzhilfen nur dann gewährt werden, wenn mit den privaten Gläubigern eine Einigung über eine Restrukturierung der Staatsschulden erzielt worden ist.

Um diesen Prozess zu erleichtern, sollen von Juni 2013 an alle neu begebenen Staatsanleihen im Euro-Raum sog. collective action clauses enthalten. Solche Umschuldungsklauseln erlauben eine Restrukturierung von Anleihen per Mehrheitsbeschluss der Gläubiger. Die Käufer von Staatsanleihen werden deshalb in Zukunft im Eigeninteresse besonderes Gewicht darauf legen, die Solvenzrisiken der Emittenten realistisch zu bewerten. Die davon ausgehende Disziplinierung der Mitgliedstaaten ist ohne Einschränkungen begrüßenswert.

Noch besser wäre es allerdings, wenn zusätzlich die Anleihebedingungen so gestaltet wären, dass die Laufzeiten der Anleihen automatisch um einen festen Zeitraum – zum Beispiel drei Jahre – verlängert werden, sobald für ein Land ein ESM-Hilfsprogramm beschlossen wird. Eine solche Klausel in den Anleihebedingungen, die gleichzeitig mit den zukünftig ohnehin vorgesehenen Collective Action Clauses eingeführt werden könnte, hätte zahlreiche Vorteile: So würde das Prinzip der Haftung der privaten Gläubiger – die ja vom ESM-Hilfsprogramm profitieren – in besonderem Maße berücksichtigt und zudem eine breite Verteilung der Risiken gewährleistet. Gleichzeitig würden Probleme, die mit einem Zahlungsausfall oder einem Schuldenmoratorium verbunden wären, vermieden, da hier ein in den Anleihebedingungen enthaltenes Ereignis eintritt und die Anleihe nicht notleidend wird. Insgesamt dürfte daher durch eine automatische Laufzeitverlängerung die

Finanzmarktstabilität tendenziell erhöht werden. Außerdem würde das notwendige Finanzierungsvolumen für den künftigen Hilfsfonds deutlich stärker begrenzt, und gleichzeitig das Hilfe empfangende Land im Anpassungsprozess durch niedrigere Zinsen entlastet werden. Schließlich würde eine solche Klausel helfen, Refinanzierungsspitzen nach einem Hilfsprogramm zu vermeiden. Zusätzliche Kosten einer solchen Regelung in Form von Zinsaufschlägen wären demgegenüber – vor allem für mittel- bis langfristige Anleihen – sehr begrenzt und bei guter Bonität sogar gar nicht zu erwarten. Kosten fielen da an, wo sie verursacht werden: bei den Anleihehaltern und den Steuerzahlern der Länder mit nicht nachhaltigen Finanzpolitiken.

Das Prinzip des gegenseitigen Haftungsausschlusses und der fiskalischen Eigenverantwortung der Mitgliedstaaten bleibt indes auch mit dem geplanten permanenten Krisenmechanismus gültig, und das ist ganz wichtig. Der Krisenmechanismus darf nicht zum Einfallstor für institutionalisierte Transferzahlungen innerhalb der Währungsunion werden.

Strikt abzulehnen sind deshalb Vorschläge, die zu intransparenten zwischenstaatlichen Transfers führen oder die strenge Konditionalität der Hilfen untergraben würden. Dazu zählen gemeinschaftlich begebene Anleihen – Stichwort Eurobonds –, aber auch zu günstige Kreditkonditionen. Gemeinsame Anleihen schaffen fatale Anreize für Gläubiger und Schuldner; die Gemeinschaftshaftung steht zudem in Widerspruch zum prinzipiellen Ausschluss gegenseitiger Haftung. Die mit Eurobonds verbundene Angleichung der Zinsen würde die Marktdisziplinierung schwächen; davon brauchen wir aber mehr und nicht weniger.

Ebenso abzulehnen sind Ankäufe von Staatsanleihen von Problemländern auf dem Sekundärmarkt, unabhängig davon ob der Krisenfonds die Anleihen kauft und weiterreicht, oder der betroffene Mitgliedstaat selbst mit Hilfe eines zinsgünstigen ESM-Kredits seine eigenen

Schulden zurückkauft. Dies gilt nicht nur für den zukünftigen ESM, sondern auch für den gegenwärtigen Euro-Rettungsschirm. Die damit in Aussicht gestellte „Entlastung“ des Eurosystems ist für mich kein überzeugendes Argument. Generell gilt: Wir sollten tunlichst alles vermeiden, was zwar kurzfristig wirksam ist, weil sich damit Zeit kaufen lässt, aber für die dauerhafte und nachhaltige Krisenbewältigung kontraproduktiv ist.

4 Schluss

Meine Damen und Herren,

die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion ist durch die Schuldenkrise in einigen Ländern des Euro-Raums vor eine ernsthafte Bewährungsprobe gestellt worden. Die Ursachen der Schief lagen sind im Wesentlichen in den Problemländern selbst zu suchen. Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat Verwundbarkeiten und jahrelange Fehlentwicklungen, die zuvor sträflich vernachlässigt wurden, offen zu Tage treten lassen.

Eine ursachenadäquate Lösung der bestehenden Probleme setzt deshalb vor allem in den betroffenen Ländern an: Die öffentlichen Finanzen müssen konsolidiert, die privaten Finanzsysteme saniert und Strukturreformen für stärkeres und nachhaltiges Wachstum sowie eine höhere Wettbewerbsfähigkeit durchgeführt werden. Nur so können die betroffenen Länder Glaubwürdigkeit auf den Finanzmärkten zurückgewinnen. Die dazu erforderliche Zeit wurde den Problemländern mit den im Mai 2010 beschlossenen Instrumenten gekauft, sie gilt es nun umgehend und konsequent zu nutzen.

Die fiskalischen Hilfsmaßnahmen waren vertretbar, um die Stabilität des Finanzsystems des gesamten Euro-Raums zu gewährleisten, und damit auch unser wirtschaftliches Wohlergehen zu sichern. Eine dauerhafte Bewältigung der gegenwärtigen Krise erfordert indes eine umfassende Reform des wirtschafts- und finanzpolitischen Rahmenwerks in der EU. Dabei geht es um eine wirksame Krisenprävention, aber auch um geordnete und anreizkompatible Krisenresolution.

Wenn es in den kommenden Wochen und Monaten gelingt, bei der Reform der wirtschaftlichen Steuerung in der EU die notwendigen Verbesserungen umzusetzen, kann die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion sogar gestärkt aus der aktuellen Krise hervorgehen.

Ich danke Ihnen für die Aufmerksamkeit.

* * *