

Die europäische Staatsschuldenkrise

Markus Altmann, Stab des Präsidenten,
Hauptverwaltung der Deutschen Bundesbank in Sachsen und Thüringen

Zittau, 24. Mai 2019

Agenda

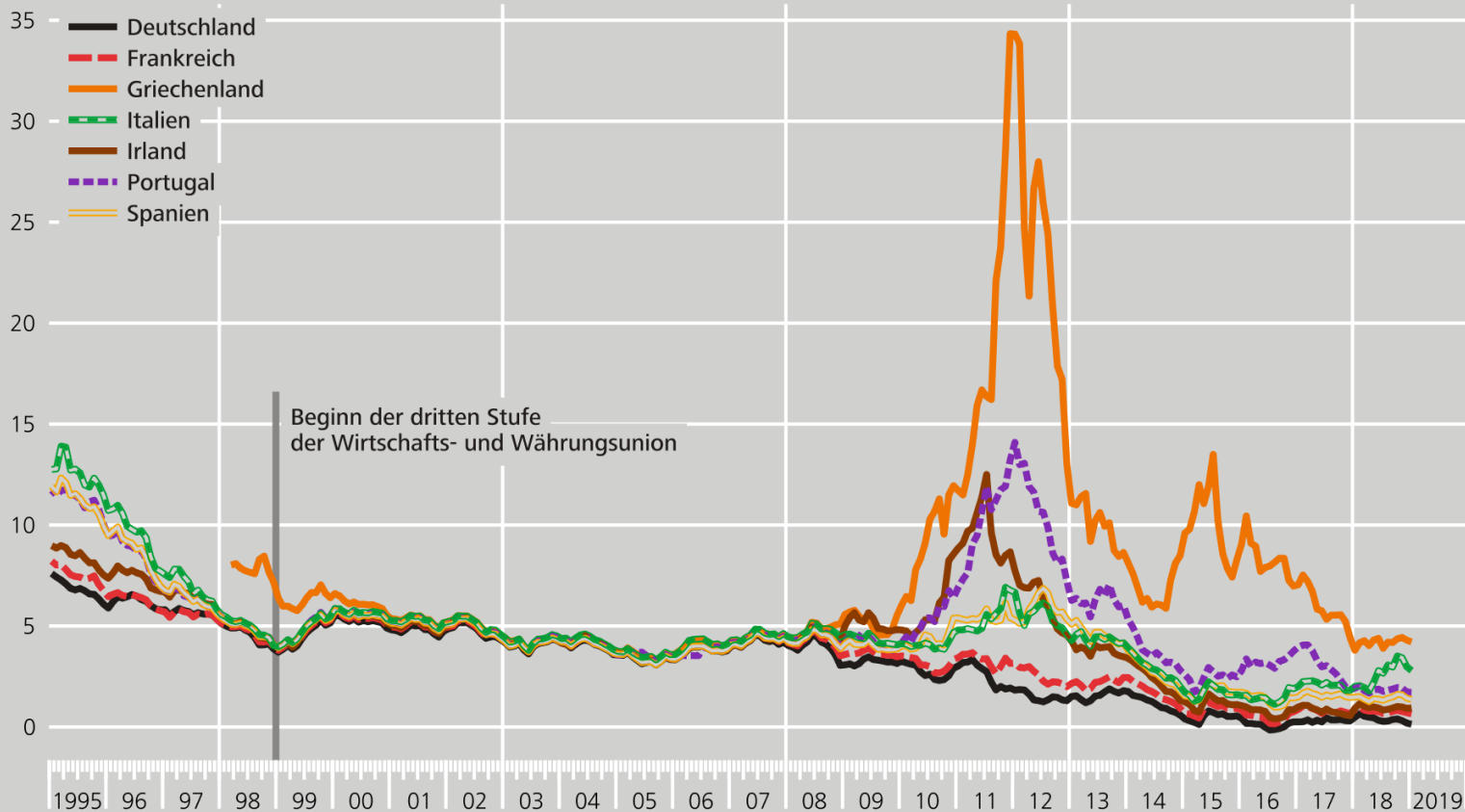
1. Hintergrund
2. Verlauf
3. Lösungsansätze
4. Exkurs: Die TARGET2-Salden-Debatte



Hintergrund

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in ausgewählten Ländern des Euroraums

Monatsdurchschnitte in %



Quellen: Deutsche Bundesbank, Bloomberg und eigene Berechnungen.

Deutsche Bundesbank

18 Feb 2019

Markus Altmann, Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen

24. Mai 2019

Seite 4

Phasen der Krise



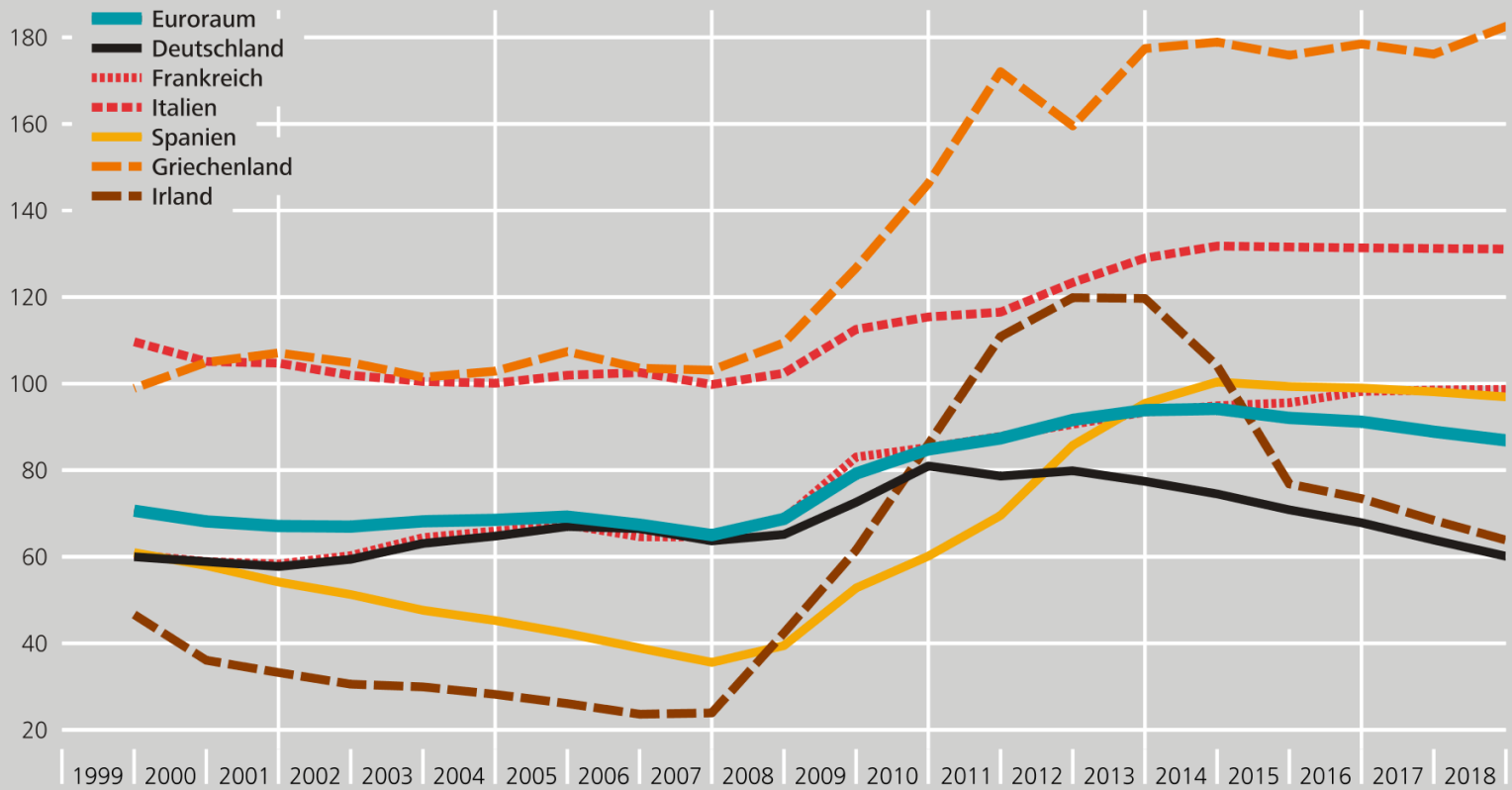
Hintergrund

- Europäische Staatsschuldenkrise, Beginn in 2010
 - Weltweite Finanzkrise legt strukturelle Fehlentwicklungen in der EWU offen
 - Übermäßige private und öffentliche Verschuldung
 - Rückgang der Wettbewerbsfähigkeit in einigen Ländern des Euroraums
 - Entwicklung struktureller Leistungsbilanzungleichgewichte
 - Verflechtungen zwischen Banken und Staaten

Verlauf

Staatsverschuldung*) im Euroraum

in % des jeweiligen BIP, Jahresendwerte



Quelle: Europäische Kommission, AMECO-Datenbank. Die hier verwendete Angabe der Europäischen Kommission zum Schuldenstand im Euroraum insgesamt enthält auch die Kreditvergabe zwischen Euro-Staaten. * Gemäß Maastricht-Abgrenzung (umfasst Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen).

Deutsche Bundesbank

18 Feb 2019

Markus Altmann, Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen

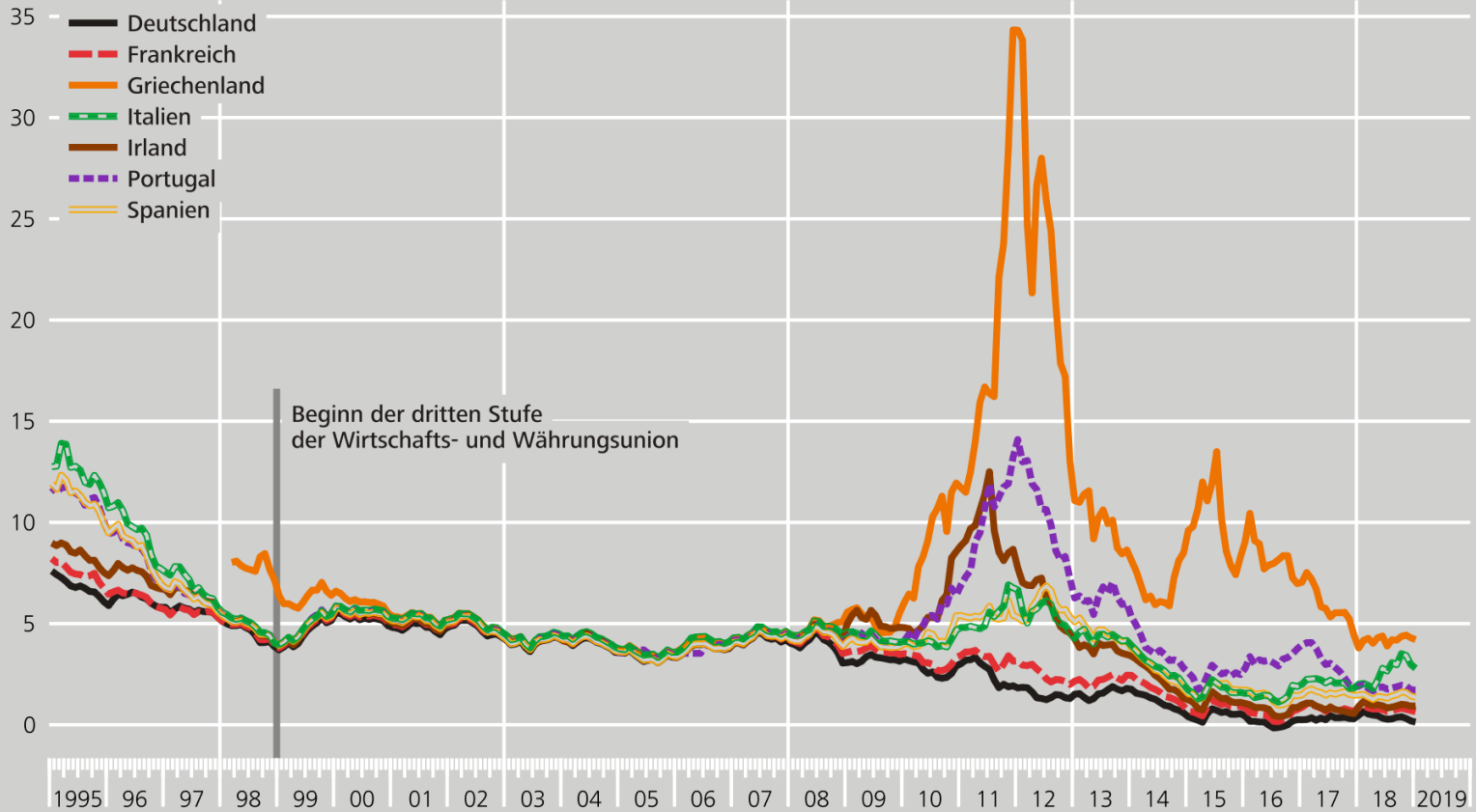
24. Mai 2019

Seite 7

Verlauf

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in ausgewählten Ländern des Euroraums

Monatsdurchschnitte in %



Quellen: Deutsche Bundesbank, Bloomberg und eigene Berechnungen.

Deutsche Bundesbank

18 Feb 2019

Markus Altmann, Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen

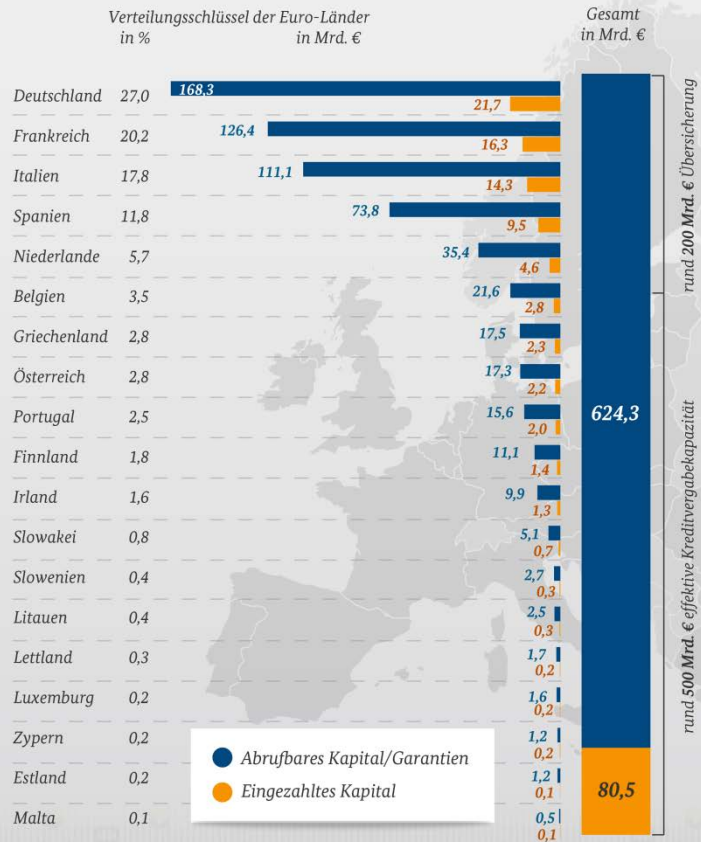
24. Mai 2019

Seite 8

Verlauf

Kapitalstruktur des ESM

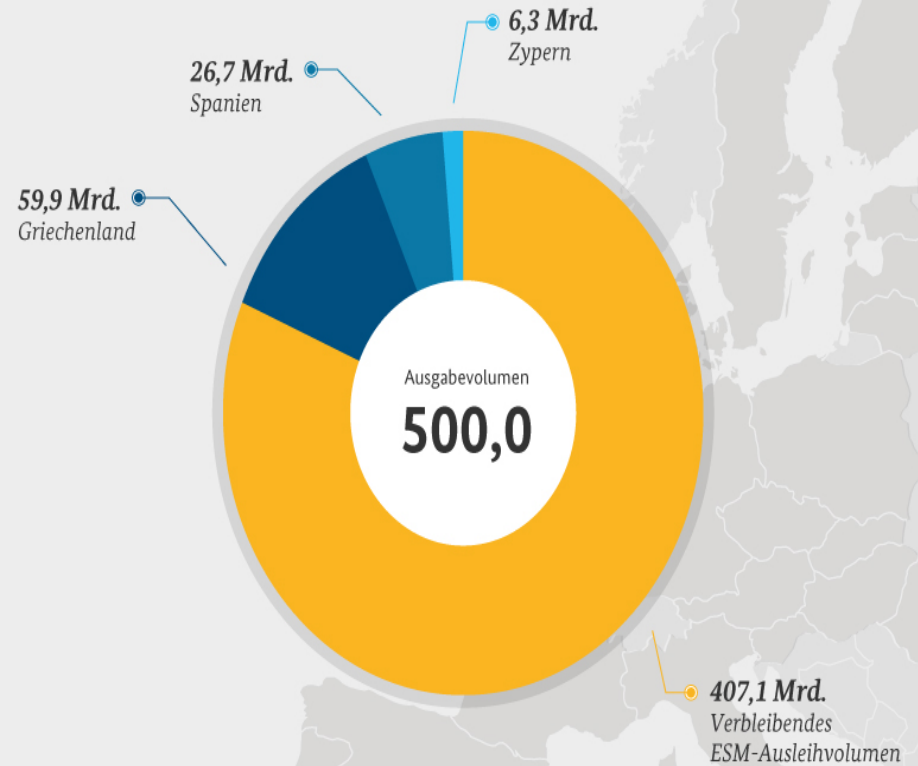
Nominales Kapitalvolumen des Krisenfonds: rund 700 Mrd. €



Stand: Februar 2015
 © Bundesministerium der Finanzen

Belegung des ESM-Ausleihvolumens

(insgesamt 500,0 Mrd. Euro)



Quelle: Bundesministerium der Finanzen

Verlauf

– Positive Wirkungen des ESM

- Gefahr spekulativer Attacken wird vermindert
- Internationaler Druck zur Umsetzung von Reformen

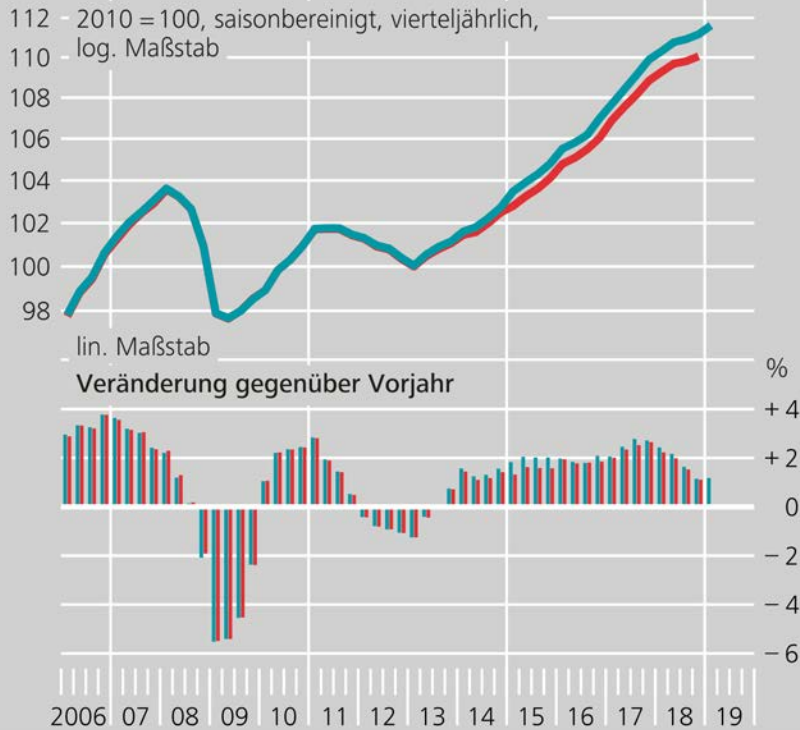
– Negative Wirkungen des ESM

- Geringerer Anreiz für solide Haushaltspolitik
- Disziplinierungsfunktion des Finanzmarktes wird beeinträchtigt
- Verlust nationaler Souveränität

Verlauf

Reales BIP im Euroraum mit und ohne Irland

— Euroraum — Euroraum ohne Irland

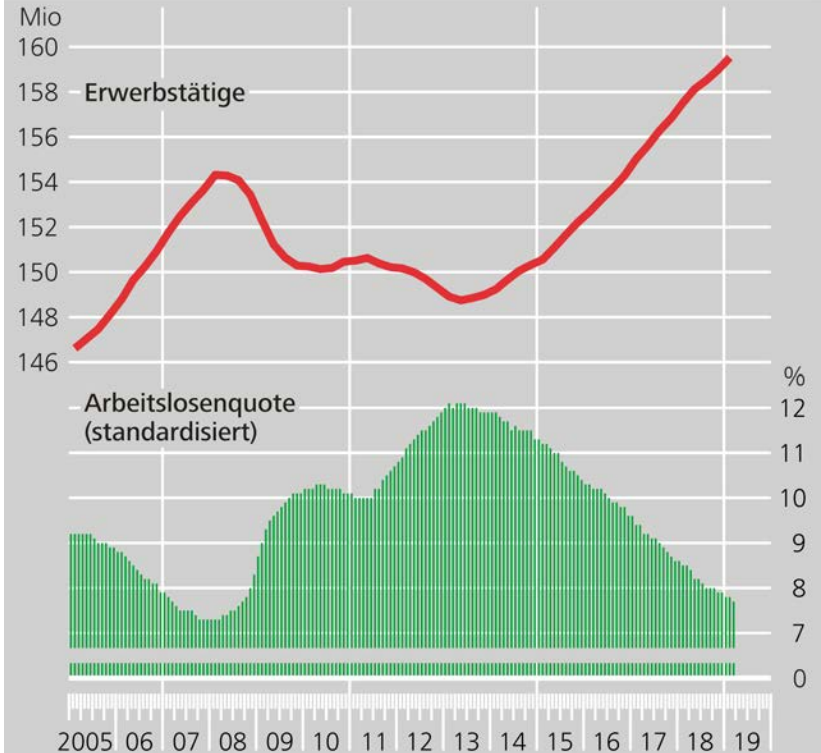


Quelle: Eurostat.
Deutsche Bundesbank

20 Mai 2019, 09:24:28, HVSTHPR0038.Chart

Arbeitsmarkt im Euroraum

saisonbereinigt



Deutsche Bundesbank

20 Mai 2019, 09:27:31, HVSTHPR0039.Chart

Lösungsansätze

- Fiskalregeln des Stabilitätspaktes verstärkt und Fiskalpakt beschlossen
 - Mittelfristig strukturell ausgeglichener Haushalt
 - Rückführung der Schuldenquote auf 60 % des BIP
- Verfahren zur Vermeidung und Korrektur makroökonomischer Ungleichgewichte
 - Überwachung verschiedener makroökonomischer Variablen
 - Bei Verletzung von Schwellenwerten wirtschaftspolitische Korrektur
- Etablierung der Bankenunion und Anpassungen in der Finanzmarktregulierung
 - Internationale Bankenaufsicht sowie Abwicklungsmechanismus für Banken
 - Strengere Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften unter Basel III

„Fiskalunion“

Übertragung fiskalpolitischer
Kompetenzen auf
die europäische Ebene.
Gemeinschaftliche Entscheidung,
gemeinschaftliche Haftung.

„Maastricht 2.0“

Rückkehr zum geltenden
Ordnungsrahmen mit Härtung der
entscheidenden Schwachstellen.
Nationale Entscheidung,
nationale Haftung.

Lösungsansätze

- Aktuell positiver Einfluss der Geldpolitik auf die Finanzierungskosten
 - Niedrigzinsumfeld und Quantitative Easing senken Zinsausgaben
 - Gesunkene Zinsausgaben entlasten Staatshaushalte
 - Rückführung der Staatsverschuldung wird erleichtert

- Aber:
 - Schleppende fiskalische Konsolidierung
 - Gewöhnungseffekt an positives Finanzierungsumfeld
 - Staatsverschuldung bleibt hoch (z. B. in Italien, 2,3 Billionen Euro)

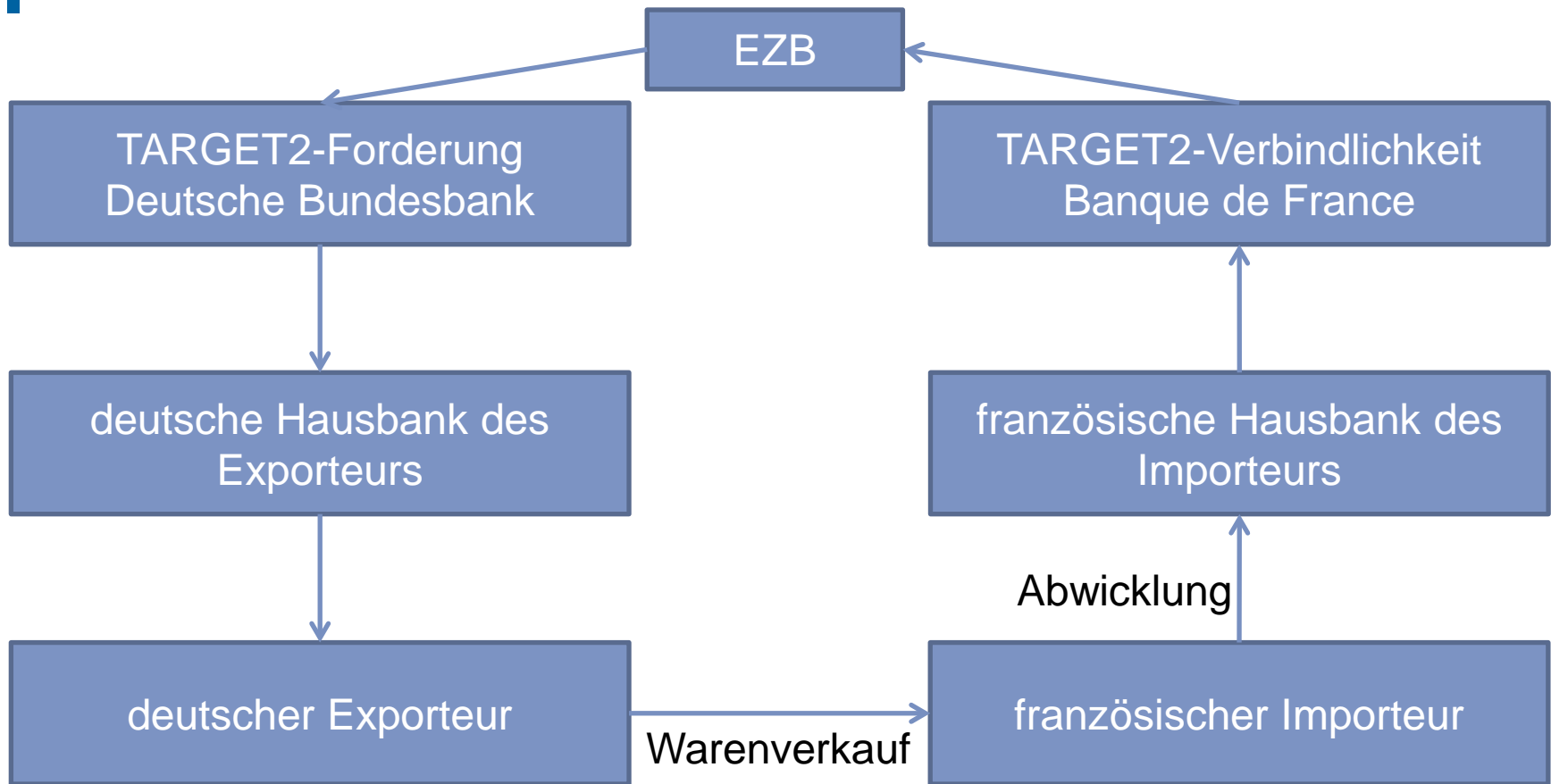
Lösungsansätze

- Vereidigung einer neuen Regierung in Italien am 1. Juni 2018
 - Bestehend aus der populistischen Fünf-Sterne-Bewegung und der rechten Lega
- Ankündigung massiver Ausgabenerhöhungen
 - Beispiele: Flat Tax, Grundeinkommen und Rücknahme der letzten Rentenreform
 - Finanzierung dieser Wahlversprechen ungeklärt
- Geplante Ausgabenerhöhungen ziehen Schuldentragfähigkeit Italiens in Zweifel
 - Resultat: Renditen für italienische Staatsanleihen steigen
 - Aktuelles Rating Italiens liegt nur noch leicht über dem Investmentgrade
 - Verschlechterung der öffentlichen Finanzen könnte weitere Herabstufung bedeuten

Exkurs: Die TARGET2-Salden-Debatte

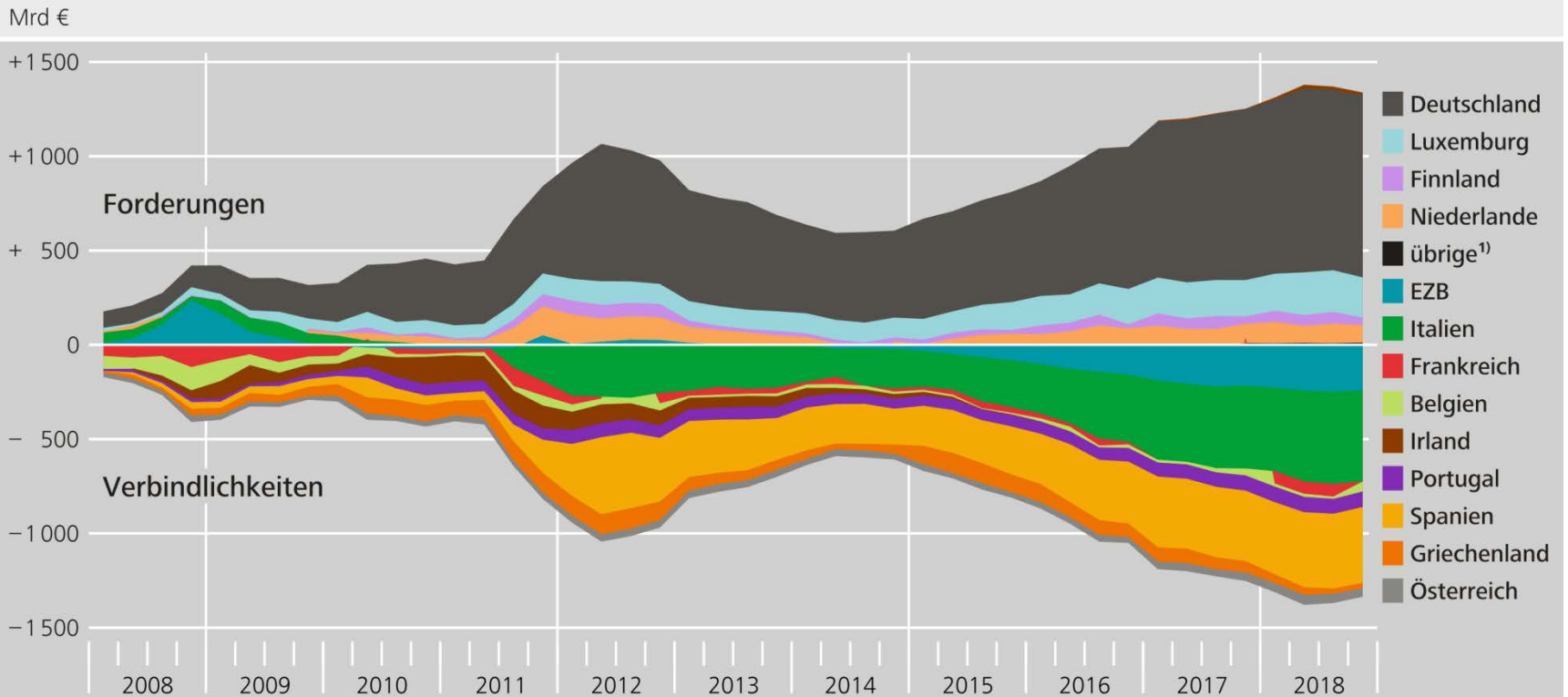
- Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express (TARGET2)
- Elektronisches Zahlungsverkehrssystem des Euroraums
 - Schnelle und sichere Abwicklung von Großbetragszahlungen zwischen Banken
 - Zugang und Verrechnung erfolgen über nationale Zentralbanken
 - Abwicklung aller Zahlungen in Zentralbankgeld
 - Unter anderem werden geldpolitischen Geschäfte über TARGET2 abgewickelt
- Integrierter Währungsraum braucht einheitliches Zahlungsverkehrssystem
- Täglich 340.000 Zahlungen in einer Höhe von insgesamt 1,7 Billionen €

Exkurs: Die TARGET2-Salden-Debatte



Exkurs: Die TARGET2-Salden-Debatte

TARGET2-Forderungen und -Verbindlichkeiten innerhalb des Eurosystems*)



* Andere EU-Länder dürfen auf Guthabenbasis ebenfalls an TARGET2 teilnehmen, sie sind aber nicht enthalten. ¹ Estland, Lettland, Litauen, Malta, Slowakei, Slowenien und Zypern.

Deutsche Bundesbank

20 Mai 2019, 09:31:50, HVSTHPR0040.Chart

Markus Altmann, Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen

24. Mai 2019

Seite 18

Exkurs: Die TARGET2-Salden-Debatte

- Aktuelle TARGET2-Forderung der Bundesbank: 920 Mrd. €
- Risiko für Bundesbank besteht in erhöhter Zentralbankgeldbereitstellung
 - Refinanzierung der Zahlungen über TARGET2 mit Zentralbankliquidität
 - Frage der Werthaltigkeit der Forderungen des Eurosystems
- Auch: Austritt eines “TARGET2-Schuldners“ aus dem Euroraum
 - TARGET2-Verbindlichkeit gegenüber EZB wird vermutlich nicht beglichen
- Verlustbeteiligung der Bundesbank in Höhe ihres EZB-Kapitalanteils

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

**Markus Altmann
Deutsche Bundesbank
Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen
Stab des Präsidenten
Straße des 18. Oktober 48
04103 Leipzig**

Telefon: 0341 860-2610

Telefax: 0341 860-2629

E-Mail: pressestelle.hv-sth@bundesbank.de

Markus Altmann, Hauptverwaltung in Sachsen und Thüringen

24. Mai 2019

Seite 20