

Dr. Jens Weidmann
Präsident
der Deutschen Bundesbank

**Zur Verantwortung Deutschlands als Stabilitätsanker in der
Europäischen Währungsunion**

Rede beim Deutschen Arbeitgebtag 2011
in Berlin
am 22. November 2011

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 18

Inhalt

1	Einleitung	2
2	Überwindung der Schuldenkrise und Fortbestand der Währungsunion in deutschem Interesse.....	6
3	Anforderungen einer dauerhaften Krisenbewältigung.....	8
4	Deutschlands Verantwortung für die Stabilität der Währungsunion	12
4.1	Solide Staatsfinanzen sichern	13
4.2	Wettbewerbsfähigkeit nicht aufs Spiel setzen	14
4.3	Prinzipien der Währungsunion achten.....	16
5	Schluss	17

1 Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich freue mich, dass ich in diesem Jahr auf dem Deutschen Arbeitgebtag zu Ihnen sprechen darf. Ich danke Ihnen, sehr geehrter Herr Professor Hundt, für Ihre Einladung.

Wir erleben stürmische Zeiten – an den Finanzmärkten, in der Weltwirtschaft, in der europäischen Politik. In solchen Zeiten bedarf es eines festen Ankers, damit das Schiff nicht abtreibt. Unserem Land kommt eine besondere Verantwortung zu in der gegenwärtigen Krise – für die europäische Idee, der auch Deutschland viel verdankt. Dafür muss Deutschland als Stabilitätsanker in der Europäischen Währungsunion dienen. Das ist mein Thema heute. Ich möchte auch darauf eingehen, wie die Schuldenkrise wirksam eingedämmt werden kann. Und zwar so, dass nicht die Rettung das zerstört, was es zu retten gilt. In

diesem Zusammenhang stellt sich dann auch die Frage, wie sich der institutionelle Rahmen der Währungsunion verbessern und weiterentwickeln lässt. Denn ich bin überzeugt: Es lohnt sich für eine stabilitätsorientierte Europäische Währungsunion zu kämpfen. Sie hat eine Zukunft, doch müssen wir jetzt die richtigen Entscheidungen treffen.

Das Kernproblem heute ist die Unsicherheit, die wachsende Unsicherheit. Sie entsteht, wenn Vertrauen verloren geht. Vertrauen aber ist die Grundlage von Stabilität – und ich spreche hier nicht nur von der Stabilität der Währung, sondern auch von der Stabilität des Ordnungsrahmens insgesamt. Es bedarf Vertrauens in Verträge und Gesetze, Vertrauens in Institutionen, Vertrauens auch in die handelnden Personen, in deren Integrität. Vertrauen – das wissen wir – kann schnell verloren gehen, und es ist dann unglaublich schwer, es wieder zurückzugewinnen. Der neue EZB-Präsident, mein Kollege Mario Draghi, hat am Freitag in einer Rede in Frankfurt eindringlich darauf hingewiesen. Wir sind alle gefordert, dem allgemeinen Vertrauensverlust entgegenzuwirken. Daher dürfen wir unseren Blick nicht nur auf kurzfristige Krisenbekämpfung verengen und wir dürfen auch nicht unbesehen Ratschläge, die für andere Währungsräume entwickelt wurden, übernehmen. Denn manches, was da unternommen oder anempfohlen wird, ist geeignet, das Vertrauen langfristig zu beschädigen. Und was langfristig nicht trägt, wird auch kurzfristig nicht wirken können. In einer Währungsunion, die zahlreiche Staaten, zahlreiche Völker vereint, ist ein stabiler, verlässlicher Ordnungsrahmen von besonderer Bedeutung.

Seit mehr als zwei Jahren hält uns nun schon die Staatsschuldenkrise im Euro-Raum in Atem. Es begann mit Griechenland, dann folgten Irland und Portugal. Diese Länder bekamen massive Schwierigkeiten, ihre Staatsschulden zu

refinanzieren. Sie haben schließlich fiskalische Unterstützung von ihren europäischen Partnern und vom Internationalen Währungsfonds in Anspruch genommen. Im Gegenzug haben sie sich verpflichtet, Anpassungsprogramme umzusetzen. Doch mittlerweile hat sich die Krise sichtbar auf Italien und Spanien ausgeweitet. Die Risikoaufschläge für ihre Staatsanleihen sind angestiegen. In beiden Fällen bin ich aber zuversichtlich, dass diese Länder keine fremde finanzielle Hilfe benötigen, sondern sich sehr wohl selbst helfen können, und dass die neuen Regierungen die notwendigen Maßnahmen ergreifen werden.

Der Kontrast zu Deutschland sticht ins Auge. Wir haben mit 80 Prozent auch eine hohe Schuldenquote und doch günstige Finanzierungsbedingungen. Wie das? Es ist nicht zuletzt ein Ausdruck von Vertrauen, von Vertrauen in das Stabilitätsbewusstsein hierzulande. Investoren in aller Welt nehmen es uns ab, dass politischer und gesellschaftlicher Wille vorhanden ist, den Haushalt zu konsolidieren und die Staatsverschuldung zu begrenzen.

Lassen Sie mich zurückkommen auf die sogenannten Peripherieländer. So unterschiedlich die Lage im Einzelnen ist, eine Gemeinsamkeit gibt es: Ihre aktuellen Probleme sind ganz wesentlich auf jahrelange, hausgemachte Fehlentwicklungen zurückzuführen. Die „Euro-Dividende“ in Form von niedrigen Kapitalmarktzinsen wurde falsch genutzt. Kapitalzuflüsse wurden unproduktiv verwendet, zum Beispiel für überdimensionierte Investitionen im privaten Wohnungsbau, für zu hohe Staatsausgaben oder für privaten Konsum. Über Jahre hinweg haben die Länder, die jetzt in der Krise sind, an Wettbewerbsfähigkeit verloren gegenüber den anderen Mitgliedsländern der Währungs-

union. Die Löhne sind schneller gestiegen als die Produktivität gewachsen ist, die Lohnstückkosten sind geradezu explodiert.

Das ging in den ersten Jahren der Währungsunion noch so halbwegs gut. Aber 2007 kam die Finanzkrise, 2008 die Wirtschaftskrise und die Verwundbarkeit wurde schmerzlich offenbar: die Konjunktur brach ein, Zweifel an der Robustheit des Bankensystems kamen auf, die Haushaltsdefizite und die Staatsschulden stiegen bedenklich an. Einige Länder verloren den Zugang zum Kapitalmarkt zu günstigen Bedingungen angesichts der niedrigen Wachstumsraten, sie waren auf Hilfe von außen angewiesen.

Dabei stellt Griechenland mit seinen immensen Strukturproblemen ganz zweifellos einen Sonderfall dar, der mit den anderen Ländern kaum vergleichbar ist. Gleichwohl springt die daraus resultierende Unsicherheit auch auf die anderen Länder über und verschärft auch dort die Probleme.

Wie steht die Bundesbank zu den Stützungsmaßnahmen zugunsten von Griechenland, Irland und Portugal? Wir hielten sie für vertretbar – aus zwei Gründen: Erstens, weil sie mit einer strengen Konditionalität verknüpft wurden. Die Empfängerländer mussten sich zu ambitionierten Anpassungsprogrammen verpflichten. Und zweitens, weil die Stabilität im Euro-Raum angesichts der fragilen Lage im Bankensystem ohne Hilfen massiv gefährdet gewesen wäre.

Inzwischen ist aus Irland und mit gewissen Einschränkungen aus Portugal Erfreuliches zu berichten. Der Anpassungsprozess ist in beiden Ländern zweifellos mit empfindlichen Einschnitten und Härten verbunden, aber er schreitet voran. Die als Bedingung für Hilfe getroffenen Vereinbarungen wer-

den weitgehend erfüllt. Beide Länder sind dabei, sich wieder eine wirtschaftliche Perspektive zu erarbeiten. Die Hoffnung wächst, dass sie finanziell wieder auf eigenen Füßen werden stehen können. Das gilt insbesondere für Irland, hier ist bereits wieder ein Leistungsbilanzüberschuss erarbeitet worden. Der Exportüberschuss ist besonders ermutigend, trotz der hohen Aufwendungen für die Stabilisierung des Bankensystems. Aber die politischen Unsicherheiten in Griechenland haben die Finanzmärkte erneut in Unruhe versetzt. Vor diesem Hintergrund wurde die Auszahlung weiterer Hilfen aus dem Hilfsprogramm für Griechenland zunächst gestoppt. Nun ist die Übergangsregierung unter Leitung von Lukas Papademos ins Amt gekommen. Sie benötigt breite parlamentarische Unterstützung, um versprochene Reformen konsequent und lückenlos umzusetzen. Es muss klar sein: Hilfe gibt es nur bei Umsetzung der Programme.

Auch in Italien benötigt die Regierung Monti verlässliche und beständige parlamentarische Unterstützung. An der Entschlossenheit Italiens dürfen keine neuen Zweifel aufkommen. Italien ist ein wohlhabendes Land mit einer soliden Wirtschaftsstruktur, aber es ist viel Vertrauen in die Politik verloren gegangen.

2 Überwindung der Schuldenkrise und Fortbestand der Währungsunion in deutschem Interesse

Für uns in Deutschland ist es alles andere als gleichgültig, ob und wie diese Schuldenkrise im Euro-Raum überwunden wird. Wir sind in Europa ökonomisch und politisch eng verflochten, insbesondere mit den Ländern, mit denen wir die Währung teilen. Die ersten 13 Euro-Jahre waren für Deutschland eine

Zeit stabiler Preise. Und der Finanz- und Wirtschaftskrise zum Trotz ist die Beschäftigung in Deutschland stabil geblieben. Dazu hat auch die Währungsunion beigetragen. Der Euro hat uns vor den Folgen potenziell erratischer Wechselkursschwankungen geschützt. Das gilt nicht nur mit Blick auf jene 16 Länder, die mit uns in der Währungsunion fest verbunden sind, sondern auch darüber hinaus. Auch gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartner außerhalb des Euro-Raums waren die Wechselkursschwankungen moderat. Das macht die Wettbewerbsverhältnisse für unsere Exportwirtschaft kalkulierbar, ein großer Vorteil für ein Land, das fast die Hälfte seiner inländischen Wertschöpfung exportiert. Die Absicherungskosten gegen Wechselkursschwankungen sind daher niedrig, teilweise sind sie ganz entfallen.

Allerdings bringt ein integrierter Währungsraum neben zahlreichen Vorteilen auch andere Spieregeln, vor allem eine Begrenzung der verfügbaren wirtschaftspolitischen Instrumente. Denken Sie an die Länder, die jetzt in Schwierigkeiten sind. Der Ausweg einer Abwertung bleibt ihnen versperrt und diese Tatsache wurde von manchem verdrängt. Das mag zwar langfristig von Vorteil sein, weil sie zu strukturellen Anpassungen gezwungen sind, die viel nachhaltiger sind als eine Wechselkursanpassung. Kurzfristig stellt es sie aber vor eine harte Herausforderung. Manche Vorteile des Euro haben in der Finanz- und Schuldenkrise auch ihre Kehrseite gezeigt. So hat der Euro zweifelsohne die Finanzmarktintegration in Europa vorangetrieben. Das eröffnet Investoren mehr und breiter diversifizierte Anlagemöglichkeiten und erschließt Unternehmen tiefere Finanzierungsquellen. Gleichzeitig bedeuten integrierte Finanzmärkte aber auch größere Ansteckungsrisiken im Krisenfall, wie uns täglich vor Augen geführt wird. Die herrschende Unsicherheit, die offenen Fragen, wie es

mit der Schuldenkrise weitergeht, haben Risiken auch für die Konjunktur heraufbeschworen.

Gleichwohl erwarte ich derzeit keine Rezession in Deutschland. Im Augenblick schaut es so aus, dass wir - nach einem kräftigen dritten Quartal - eine deutliche Wachstumsabschwächung im Winterhalbjahr erleben. Die wirtschaftliche Aufschwungphase sollte damit aber nicht zu Ende gehen. Allerdings sind alle Prognosen in einem ungewöhnlich hohen Maße unsicher. Eine Rezession bleibt uns auch nur dann erspart, wenn die derzeitige Vertrauenskrise nicht weiter eskaliert.

3 Anforderungen einer dauerhaften Krisenbewältigung

Es steht also außer Frage, dass Deutschland ein elementares Interesse hat an der Überwindung der Schuldenkrise und an einer stabilen Währungsunion. Aber bei allem was wir tun, um die Krise zu überwinden, müssen wir immer bedenken, ob sich daraus auch ein stabiler Ordnungsrahmen für die Zukunft ergibt. Der Ansatz muss in sich schlüssig, glaubwürdig und dauerhaft tragfähig sein. Sonst ist es nicht möglich, Vertrauen zurück zu gewinnen. Was fragwürdig und widersprüchlich erscheint, wird durchschaut und verstärkt die Krise, statt sie zu lösen. Die klare Perspektive fehlt allerdings noch. Ich kann nur Ansätze erkennen, aber noch kein Gesamtbild und noch keine Einigkeit.

Alles in allem sehen wir eine Tendenz, Risiken mehr und mehr zu vergemeinschaften. Gleichzeitig aber bleibt es bei der nationalen Verantwortung für die Finanz- und Haushaltspolitik. Das passt nicht zusammen, ein

Grund warum dieser Ansatz die Märkte bislang offensichtlich nicht überzeugen konnte.

Die Überzeugungskraft der europäischen Politik würde aber entscheidend gestärkt, wenn sie sich zu einer klaren Richtungsentscheidung bekennen würde. Die Menschen in Europa ebenso wie alle Finanzmarktteilnehmer möchten wissen, wie es mit der Währungsunion institutionell weitergehen soll. Im Grunde sehe ich zwei Möglichkeiten, wie man die Währungsunion auf ein stabileres Fundament stellen kann. Die eine Option bestünde darin, das bestehende Rahmenwerk der Währungsunion beizubehalten, die Regeln aber deutlich strenger zu fassen. In diesem „Maastricht plus“-Modell würden die Prinzipien der Subsidiarität, der Marktdisziplinierung und der fiskalischen Eigenverantwortung weiterhin gelten. Auch ist ein gegenseitiger Haftungsausschluss ein wichtiger Bestandteil dieses Rahmens. Um ihn glaubwürdig zu machen, müssten allerdings die Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspaktes deutlich strenger gefasst werden. Die kürzlich beschlossene Reform des Stabilitätspaktes geht sicherlich in die richtige Richtung, die Sanktionierung von Fehlentwicklungen müsste jedoch noch stärker den politischen Entscheidungsprozessen entzogen werden. Von Bedeutung sind auch: Die Überwachung im Hinblick auf gravierende gesamtwirtschaftliche Fehlentwicklungen, sowie deutliche Fortschritte bei der Regulierung der Finanzmärkte und bei der Aufsicht. Zu einem „Maastricht plus“-Modell gehört sicherlich auch ein Krisenbewältigungsmechanismus. Dessen Einsatz sollte jedoch auf Situationen beschränkt bleiben, in denen die Finanzstabilität des Euro-Raums insgesamt gefährdet ist. Dabei ist auf strikte Konditionalität und anreizkompatible Zinsaufschläge zu achten. Es gibt hier keine umfassende Gemeinschaftshaftung.

Aber es gibt zu diesem Ansatz auch eine Alternative: Ein großer Schritt hin zu mehr europäischer Integration, ein Schritt der zu einer Art Fiskalunion führt, wie sie auch Wolfgang Schäuble letzte Woche beschrieben hat. Man sollte sich jedoch sehr genau klar machen, was das bedeutet. Die nationalen Parlamente würden ihre Budgethoheit abtreten, zumindest für den Fall, dass zuvor vereinbarte Regeln im Hinblick auf die Staatsdefizite und Staatsschulden nicht eingehalten werden. Wer Staatsdefizite und Staatsschulden nicht in gemeinsam vereinbarten Grenzen hält und daher die Fiskalunion mit Risiken belastet, der muss unwiderruflich eine substantielle Einschränkung seiner Souveränität hinnehmen. Aus meiner Sicht ist eine umfänglichere Ausweitung von gemeinschaftlicher Haftung aber nur dann am Ende des Integrationsprozesses vorstellbar, wenn diese Bedingung erfüllt ist, wenn die Haftung auch mit Eingriffsrechten verbunden ist.

Die skizzierte Vertiefung der europäischen Integration würde umfassende Änderungen in den europäischen Verträgen und unter Umständen den nationalen Verfassungen erfordern. Dabei geht es um mehr Integration auf Basis einer klaren Stabilitätsorientierung. Wir dürfen nicht zulassen, dass der Gedanke einer vertieften Union als Vorwand dient, diese wichtige Grundlage unserer Zusammenarbeit auszuhöhlen oder lediglich die Machtbalance in Richtung europäischer Institutionen zu verschieben. Das wäre aber der Fall, wenn zunächst einmal die Gemeinschaftshaftung eingeführt würde, Durchgriffsrechte aber ein Zukunftsprojekt blieben. Ich sage ausdrücklich nicht, welche der beiden Optionen für den zukünftigen Rahmen ich für die Bessere oder die Wünschenswerte halte. Das hat die Politik zu entscheiden, darüber haben die gewählten Parlamente zu bestimmen. Als Vertreter einer Notenbank steht es mir nur zu, Möglichkeiten zu skizzieren. Ich erlaube mir den Hinweis,

dass das Rahmenwerk konsistent und schlüssig sein muss, damit eine stabilitätsorientierte Geldpolitik auch in Zukunft funktionieren kann. Eine solide Finanzpolitik ist die Voraussetzung für erfolgreiche Geldpolitik.

Deshalb halte ich es auch grundsätzlich für wichtig – und zwar durchaus in beiden Modellen –, dass jedes Land für sich das Vertrauen der Finanzmärkte zu erhalten hat. Nur so können für alle günstige Finanzierungsbedingungen erreicht werden – auch bei gemeinschaftlicher Haftung. Die Finanzmärkte mögen Risiken nicht immer richtig einschätzen. Manchmal sind sie zu sorglos, manchmal neigen sie zu Übertreibungen. Aber der Druck, der von höheren Zinszahlungen ausgeht, kann sehr heilsam sein. Er setzt einen starken Anreiz für Reformen und solide Staatsfinanzen. Wir haben das gerade in jüngster Zeit erlebt.

Ich wünsche mir, dass die Richtungsentscheidung, wohin soll die Währungsunion steuern, zeitnah und entschlossen getroffen wird. Wenn klar wäre, wie der zukünftige Rahmen der Währungsunion aussehen soll, würde das die Bewältigung der aktuellen Krise wesentlich unterstützen. Gleichzeitig kommt es natürlich darauf an, dass die von Vertrauensverlust bedrohten Länder rasch überzeugende Konsolidierungs- und Reformprogramme beschließen und vor allem umsetzen.

4 Deutschlands Verantwortung für die Stabilität der Währungsunion

Auch Deutschland muss seiner Verantwortung gerecht werden. Ohne die Solidarität Deutschlands und anderer Länder wären die fiskalischen Stabilisierungshilfen zugunsten der Krisenländer des Euro-Raums nicht möglich. Deutschland gibt dabei die umfangreichsten Garantien. Allein für die EFSF bürgt der deutsche Steuerzahler mit bis zu 211 Milliarden Euro. Aber auch andere tragen dazu bei. Die Bürger Luxemburgs zum Beispiel werden pro Kopf sogar stärker belastet als die Deutschen. Aber Deutschland ist die größte Volkswirtschaft des Euro-Raums und übernimmt daher in hohem Maße Verantwortung für die Stabilität und die Integrität des Euro-Raums. Aber wenn wir über Verantwortung sprechen, sollten wir nicht nur an Geld, Garantien und Kredit denken. Die Verantwortung Deutschlands geht darüber hinaus.

Unser Land muss seiner Rolle als Stabilitätsanker gerecht werden. Drei Bedingungen sind hierfür entscheidend:

1. Deutschland muss mit gutem Beispiel vorangehen und solide Staatsfinanzen sichern.
2. Deutschland darf die Wettbewerbsfähigkeit seiner Wirtschaft nicht aufs Spiel setzen.
3. Deutschland darf keine Abstriche an der Stabilitätsorientierung der europäischen Geld- und Währungspolitik zulassen.

Ich möchte gerne etwas genauer erläutern, worauf es dabei ankommt.

4.1 Solide Staatsfinanzen sichern

Die Forderung nach soliden Staatsfinanzen gilt ja nicht nur für Deutschland, sie gilt für alle Länder des Euro-Raums. Dabei haben viele Länder einen sehr viel größeren Konsolidierungsbedarf zu bewältigen. In Deutschland liefen die öffentlichen Defizite während der Krise nicht so sehr aus dem Ruder wie anderswo. Mit einer Defizitquote von etwa 1% im laufenden Jahr wird Deutschland deutlich besser abschließen als die meisten anderen Länder. Trotzdem ist der Schuldenberg beträchtlich angewachsen: Von 65 % des BIP im Jahr 2007 auf 83 % im Jahr 2010. Ausschlaggebend hierfür waren unter anderem beträchtliche Lasten aus der Finanzmarktstützung; ich erinnere nur an die HRE und die Landesbanken.

Um das Vertrauen in die Tragfähigkeit der öffentlichen Verschuldung in Deutschland nicht zu gefährden, muss der Konsolidierungskurs konsequent fortgesetzt werden. Dabei ist der Weg weniger lang als in anderen Ländern. Gerade deshalb gilt es, der Versuchung zu widerstehen, die immer noch günstige Entwicklung zu verpassen und die Konsolidierung – wie so häufig in der Vergangenheit – auf künftige Jahre zu verschieben. Nur so kann Deutschland Beispiel gebend für andere Länder wirken.

Auf Glaubwürdigkeit kommt es daher auch bei der Umsetzung der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse an. Zumal wir alle es gerne sehen würden, wenn die anderen Länder vergleichbare Regeln in ihre nationalen Verfas-

sungen aufnehmen. Dies spricht nicht grundsätzlich gegen steuerliche Entlastungen, wie von der Koalition jüngst beschlossen. Den Konsolidierungskurs beizubehalten und nicht aufzuweichen, bedeutet aber, dass Steuersenkungen gegenfinanziert werden. Konjunkturspritzen und eine Verschiebung der Konsolidierung sind in der aktuellen Situation nicht angezeigt. Man sollte auch nicht mit positiven Übertragungseffekten deutscher Fiskalimpulse auf das Wachstum in angeschlagenen Euro-Ländern argumentieren. Sie wären ohnehin sehr gering, wie der Internationale Währungsfonds festgestellt hat. Das Wichtigste, was Deutschland derzeit übertragen kann, sind Stabilität und auch Vertrauen sowie eine klare Vorstellung über die Zukunft der Währungsunion.

4.2 Wettbewerbsfähigkeit nicht aufs Spiel setzen

Ein recht weit verbreiteter Irrglaube ist auch, dass Deutschland den Krisenländern des Euro-Raums etwas Gutes täte, wenn es seine eigene Position verschlechtern würde. Das gilt für die Staatsfinanzen genauso wie für die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Das Gegenteil ist richtig: Die deutsche Wirtschaft sollte ihre mühsam zurückgewonnene Wettbewerbsfähigkeit nicht aufs Spiel setzen. Die deutschen Unternehmen hatten Anfang der 90er Jahre an Wettbewerbsfähigkeit verloren. Diese Verluste wurden durch moderate Lohnabschlüsse über Jahre hinweg und schmerzliche Restrukturierungen wieder wettgemacht. Auch die Wirtschaftspolitik hat mit Reformen ihren Teil dazu beigetragen.

Ich möchte damit nicht sagen, dass die Beschäftigten nicht an den Erfolgen deutscher Unternehmen zu beteiligen wären. Diese Beteiligung besteht zu-

nächst einmal in der Zunahme der Beschäftigung und in der Sicherheit von Arbeitsplatz und Einkommen. Bei einer weiter günstigen Entwicklung am Arbeitsmarkt wäre sicherlich auch eine relativ stärkere Lohnentwicklung als in anderen Ländern folgerichtig. Insbesondere dann, wenn Arbeitskräfte knapp werden. Die Vorstellung aber, dass sich kräftige Lohnerhöhungen in Deutschland in nennenswerter Weise zum Beispiel im griechischen oder portugiesischen Handelsbilanzsaldo bemerkbar machen würden, geht an der Realität vorbei.

Die anhaltenden Leistungsbilanzdefizite in den Peripherieländern sind in der Tat ein Problem, sie haben die Anfälligkeit der Länder erhöht. Aber dieses Problem muss von den Defizitländern selbst angegangen werden. Um ihr Leistungsbilanzdefizit zu verringern, müssen diese Länder entweder mehr sparen oder mehr exportieren – diese Zusammenhänge sind an sich trivial. Haushaltsdefizite müssen nachhaltig zurückgeführt werden. Gleichzeitig muss sich die relative Wettbewerbsfähigkeit verbessern. Produktivitätssteigerungen sind dabei mindestens so wichtig wie Lohnzurückhaltung. Auch die Produktinnovation spielt eine entscheidende Rolle. Würden sich solche Anpassungen künftig in einem geringeren Leistungsbilanzüberschuss Deutschlands bemerkbar machen, wäre das hinzunehmen. Ein Überschuss in der Leistungsbilanz ist kein Ziel der deutschen Wirtschaftspolitik; das muss auch auf EU- und G20-Ebene immer wieder betont werden. Er ist das Ergebnis von Marktprozessen; wirtschaftspolitische Interventionen zum aktiven Überschussabbau sind daher fehl am Platze. Zweifellos trägt die starke Ersparnisbildung einer alternden Gesellschaft dazu bei, dass Deutschland Nettoersparnisse im Ausland bildet. Vor dem Hintergrund der demographischen Entwicklung ist das durchaus vernünftig. Insbesondere zwei Faktoren können aber dazu beitragen, die deutsche

Binnennachfrage zu stärken: Die Wiederherstellung von Zukunftsvertrauen in der Bevölkerung und ein investitionsfreundliches Klima in der Gesellschaft. Ob dies aber letztlich zu einem Rückgang des Leistungsbilanzsaldos führt, hat die Politik nicht in der Hand.

4.3 Prinzipien der Währungsunion achten

Ich nähere mich dem Ende meiner Rede und es folgt die dritte und vielleicht wichtigste Bedingung, die Deutschland erfüllen muss, um Stabilitätsanker in der Währungsunion zu sein. Deutschland muss die Stabilitätsorientierung der Währungsunion unterstützen und sicherstellen. Die Europäische Währungsunion fußt auf grundlegenden Prinzipien, die vertraglich festgelegt wurden. Die Einhaltung dieser Prinzipien einzufordern, ist keine „Prinzipienreiterei“, wie mitunter kritisiert wird. Die Stabilitätsorientierung ist das Fundament, ohne das die Währungsunion auf Dauer nicht bestehen kann. Wir müssen die Währungsunion als Stabilitätsunion bewahren.

Die grundlegenden Prinzipien der Währungsunion müssen in guten wie in schlechten Zeiten geachtet werden. Zwar mag in schwierigen Zeiten die Versuchung nahe liegen, Prinzipien über Bord zu werfen oder gar den Rechtsrahmen zur Seite zu schieben. Aber genau das wäre ein gravierender Fehler, der weiteres Vertrauen verspielen würde. Es gibt zwingende Gründe, gerade in schwierigen Zeiten auf der Unabhängigkeit der Zentralbank zu beharren. Diese Unabhängigkeit ist nur dadurch legitimiert, dass sie mit der Gewährleistung von Preisstabilität auf ein Kernmandat beschränkt wurde. Sie hat nicht den Auftrag – ja es ist ihr sogar verboten - Staatshaushalte zu finanzieren. Mit

einem Bekenntnis zu einer Lender of Last Resort-Rolle für hoch verschuldete Mitgliedstaaten würde sie ihr Mandat überdehnen und die Legitimation ihrer Unabhängigkeit in Frage stellen.

Aus Sicht hoch verschuldeter Staaten mag es verlockend erscheinen, wenn die Notenbanken die Rolle des Lender of Last Resort für Staaten übernehmen. Dieser Weg wäre aber mit erheblichen stabilitätspolitischen Risiken verbunden. Zudem wird gerade in der internationalen Diskussion häufig übersehen, dass sich die Geldpolitik im Euroraum fundamental von der in einem Nationalstaat unterscheidet. Die monetäre Staatsfinanzierung wurde im Euroraum nicht nur aufgrund der stabilitätspolitischen Risiken verboten. Sie wurde auch verboten, weil hierdurch Risiken aus der Staatsverschuldung umverteilt würden. Dieses Mandat wurde dem Eurosystem durch den EU-Vertrag nicht gegeben. Vollkommen zu Recht haben sich die Parlamente dieses Recht vorbehalten. Der Deutsche Bundestag und die Bundesregierung haben das zuletzt nochmals ausdrücklich betont, auch die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts folgt dieser Linie.

Wer glaubt, er könne die aktuelle Krise dadurch bewältigen, dass er entscheidende Prinzipien der Stabilitätsorientierung aufgibt und bestehendes Recht zur Seite schiebt, der irrt. Diesem Weg zu folgen, wäre wie Meerwasser gegen den Durst zu trinken, wie es ein Journalist vor kurzem trefflich beschrieben hat.

5 Schluss

Lassen sie mich zum Ende kommen und noch einmal kurz zusammenfassen:

Die Schuldenkrise im Euro-Raum hat sich in den letzten Wochen noch einmal deutlich verschärft. Insbesondere von der Vertrauenskrise betroffene Länder stehen noch in der Pflicht, verloren gegangenes Vertrauen zurückzugewinnen. Der europäischen Politik ist es bislang offensichtlich nicht gelungen, eine durch und durch überzeugende Strategie zur Bewältigung der Krise vorzulegen.

Was aus meiner Sicht fehlt, ist eine klare Entscheidung, wie die Währungsunion in Zukunft aussehen soll. Dabei ist wichtig, dass der institutionelle Rahmen der Währungsunion in sich schlüssig ist und Vertrauen schafft. Mit der Forderung nach mehr politischer Integration hat die Bundesregierung signalisiert, dass sie für eine Fiskalunion eintritt. Dieser Vorstoß ist insofern zu begrüßen, als er die Diskussion um einen Richtungsentscheid voranbringen wird.

Deutschland hat ein politisches und wirtschaftliches Interesse, die Währungsunion zu stärken und krisenfester zu machen. Zur Verantwortung Deutschlands als Stabilitätsanker der Währungsunion gehört es, mit soliden Staatsfinanzen ein gutes Vorbild für die anderen Mitgliedstaaten zu sein, die eigene Wirtschaftskraft und Wettbewerbsstärke nicht aufs Spiel zu setzen und die Stabilitätskultur der Europäischen Währungsunion auf keinen Fall preiszugeben.

Ich danke Ihnen für die Aufmerksamkeit.

* * *