

## **Interview mit Klaus Regling, Managing Director, ESM**

**Veröffentlicht im Handelsblatt 12. Juli 2017**

**Interviewerin: Ruth Berschens**

---

Handelsblatt: Herr Regling, in der Euro-Zone häufen sich die positiven Nachrichten: Die Wirtschaft wächst, die Arbeitslosigkeit sinkt und sogar Griechenland arbeitet sich langsam aus der Krise heraus. Ist alles wieder gut in der Währungsunion?

Regling: Ja, es läuft wirklich gut. Die Euro-Krise ist endgültig überstanden und die Wirtschaft entwickelt sich überall besser als erwartet. Vier ehemalige Krisen-Länder können sich wieder eigenständig an den Märkten finanzieren und auch Griechenland dürfte ab Mitte nächsten Jahres wieder ohne ESM-Hilfsprogramm auskommen, vorausgesetzt, die Regierung hält an den vereinbarten Reformauflagen fest.

Handelsblatt: Ihnen eilt der Ruf voraus, ein unverbesserlicher Optimist zu sein...

Regling: ...damit kann ich gut leben, denn die Wirklichkeit hat mir ja oft Recht gegeben.

Handelsblatt: Tatsächlich? Die OECD hat Griechenland für dieses Jahr nur ein mageres Wachstum von nur 1,1 Prozent vorhergesagt. Das ist nur halb so viel wie in der Prognose der EU-Kommission. Reden sich die Europäer die Lage nicht doch manchmal schöner als sie ist?

Regling: Im ersten Quartal dieses Jahres ist das griechische Bruttoinlandsprodukt gesunken, und das hat die OECD in ihrer Prognose berücksichtigt. Wichtiger ist aber der Wachstumstrend für die nächsten Jahrzehnte und der wird von der OECD deutlich positiver gesehen als von der EU-Kommission.

Handelsblatt: Wo soll das Wachstum denn herkommen?

Regling: Wachstum stellt sich automatisch ein, wenn ein Land international wettbewerbsfähig ist. Und hier hat Griechenland riesige Fortschritte gemacht, was man an steigenden Exporten sieht. Der Hafen von Piräus zum Beispiel schlägt seit seiner Privatisierung vor acht Jahren zehnmal mehr Container um als vorher. Nicht nur der Tourismus wächst, sondern auch die Landwirtschaft und alles, was mit Schiffen zu tun hat vom Bau über die Reparatur bis zur Logistik.

Handelsblatt: Ein viertes Rettungsprogramm wird Griechenland also ganz bestimmt nicht brauchen?

Regling: Nein, falls die Regierung auf Reformkurs bleibt.

Handelsblatt: Bleibt der riesige griechische Schuldenberg und auch anderswo passt die Lage der Staatsfinanzen nicht ganz zu Ihrem Optimismus. In Frankreich und Italien steigen die Schulden immer weiter... keine Trendwende in Sicht.

Regling: Das stimmt nicht ganz. Frankreichs neuer Präsident Emmanuel Macron ist fest entschlossen, die Defizitquote unter den EU-Grenzwert von drei Prozent zu drücken.

Handelsblatt: Sein Vorgänger François Hollande zu Beginn seiner Amtszeit auch versprochen. Wieso soll man Macron jetzt glauben?

Regling: Da gibt es zwei wichtige Unterschiede. Macron hat seine Sparpolitik schon im Wahlkampf angekündigt, also von den Wählern ein Mandat dafür bekommen. Das war bei Hollande nicht der Fall. Macron verfügt außerdem über eine klare Mehrheit im Parlament, die Hollande nicht hatte.

Handelsblatt: Italien ist seit Jahren Schlusslicht beim Wachstum und Spitze bei der Staatsverschuldung. Befürchten Sie nicht, dass die römische Regierung eines Tages bei Ihnen anklopft und um Hilfe bittet?

Regling: Das italienische Wirtschaftswachstum ist schon seit über zwei Jahrzehnten nur halb so hoch wie im Rest der Eurozone. Das Land braucht jetzt wirklich dringend Reformen, um seine Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern.

Handelsblatt: Die EU-Kommission predigt das schon seit Jahren, was Rom konsequent ignoriert.

Regling: Nicht ganz. Es gab gewisse Reformen auf dem Arbeitsmarkt, aber das reicht nicht.

Handelsblatt: Nun nimmt Italien noch mehr Schulden auf, um mit milliardenschweren staatlichen Beihilfen seine Banken zu sanieren. Große Gläubiger der Banken kommen dagegen ungeschoren davon. Aus Ihrer Sicht in Ordnung?

Regling: Es ist gut, wenn in Europa schwache Banken geschlossen werden und das tut Italien. Unsere Bankenabwicklungsvorschriften sind allerdings sehr komplex. Für große Institute gelten die Regeln der Bankenunion, für die 6000 kleineren und mittleren Banken dagegen das nationale Insolvenzrecht. Gerade Deutschland hatte seinerseits darauf gedrungen, die kleinen Banken aus dem Geltungsbereich der EU-Bankenunion auszunehmen.

Handelsblatt: Ist es richtig, dass vorrangige Gläubiger von großen Banken für Verluste haften müssen, von kleinen Banken dagegen nicht?

Regling: Darüber haben die Finanzminister am Dienstag diskutiert. Vielleicht muss man das EU-Beihilferecht den Regeln der Bankenunion anpassen.

Handelsblatt: Herr Regling, schauen wir auf Ihre noch junge Institution. 2010 haben Sie in Luxemburg mit 12 Mitarbeitern angefangen. Wie viele sind es jetzt?

Regling: Inzwischen sind wir rund 170.

Handelsblatt: Werden Sie in Zukunft weiter aufstocken?

Regling: Sollten wir neue Aufgaben bekommen, bräuchten wir natürlich auch mehr Personal. Sonst nicht.

Handelsblatt: Das könnte passieren. Im CDU/CSU-Wahlprogramm steht, dass der ESM zu einem Europäischen Währungsfonds aufgewertet werden soll. Hatten Sie damit gerechnet?

Regling: Dass der Europäische Währungsfonds zum Wahlkampfthema wird, ist schon etwas überraschend. Das Thema selbst ist aber nicht ganz neu. Finanzminister Wolfgang Schäuble spricht schon seit längerem davon. Auch das Europaparlament hat das schon vor Jahren empfohlen.

Handelsblatt: Was fehlt dem ESM, um sich EWF nennen zu können?

Regling: Da gibt es sehr viele unterschiedliche Ideen, die Diskussion darüber hat gerade erst angefangen.

Handelsblatt: Finanzminister Schäuble will dem ESM die Überwachung der Haushaltspolitik übertragen. Dafür ist bislang die EU-Kommission zuständig. Wollen Sie ihr Konkurrenz machen?

Regling: Nein, Doppelstrukturen lehne ich ab. Wenn wir die wirtschaftspolitische Überwachung von der EU-Kommission weg zu uns verlagern, müssten wir erst einmal den EU-Vertrag ändern. Das halte ich auf kurze Sicht für unrealistisch.

Handelsblatt: Eurogruppenchef Jeroen Dijsselbloem wiederum will bei künftigen Rettungsaktionen für Krisenstaaten die Troika abschaffen und durch den Europäischen Währungsfonds ersetzen. Realistisch?

Regling: Der IWF wird im Falle künftiger Krisen nicht mehr dabei sein und wahrscheinlich auch nicht die EZB. Die EU-Kommission mit ihrer Expertise für Fachthemen wie etwa Energie- oder Arbeitsmarktpolitik werden wir bei wirtschaftspolitischen Reformprogrammen aber auch künftig brauchen. Ich denke also, dass ein Europäischer Währungsfonds das künftig gemeinsam mit der EU-Kommission machen könnte.

Handelsblatt: Aus der Troika würde eine Art Duo? Und das wäre kurzfristig machbar?

Regling: Ja, denn dafür benötigt man keine EU-Vertragsänderung.

Handelsblatt: Die EU-Kommission träumt von einem europäischen Schatzamt. Könnte der Europäische Währungsfonds diese Aufgabe übernehmen?

Regling: Theoretisch ja. Doch ich sehe nicht, wie im Euroraum auf absehbare Zeit ein politischer Konsens darüber zustande kommt. Denn das würde ja bedeuten, dass die Euro-Staaten gemeinsam Schulden machen und gemeinsam dafür haften. Das erfordert viel gegenseitiges Vertrauen, das momentan einfach nicht da ist

Handelsblatt: Könnte das neue deutsch-französische Paar Merkel-Macron dieses Vertrauen nicht aufbauen? Zum Beispiel beim deutsch-französischen Ministerrat am Donnerstag?

Regling: Ich nehme an diesen Gesprächen nicht teil, und kann daher dazu nichts sagen. Generell meine ich aber, dass die Erfolgchancen der deutsch-französischen Zusammenarbeit so gut sind wie seit mehr als zehn Jahren nicht mehr.

Handelsblatt: Präsident Macron fordert eine Art Haushalt für die Eurozone. Sollte Merkel ihm diesen Wunsch erfüllen?

Regling: Ich kann und will der Kanzlerin keine Ratschläge geben. Ich meine aber, dass wir eine begrenzte gemeinsame Fiskalkapazität in der Eurozone brauchen, um einzelnen Mitgliedstaaten in Falle einer plötzlichen schweren Krise helfen zu können.

Handelsblatt: Wird die Eurozone dann endgültig zur Transferunion?

Regling: Nein. Es geht hier weder um permanente Transfers noch um Schuldenvergemeinschaftung, sondern um eine kurzfristige und befristete Krisenintervention. In den USA gibt es solche sogenannten Rainy-day-funds längst. US-Bundesstaaten können darauf zurückgreifen, wenn nach einem schweren ökonomischen Schock das Wachstum einbricht. Zusätzlich gibt es dort, falls die Arbeitslosenzahl über einen bestimmten Grenzwert hinausschießt, eine komplementäre Arbeitslosenversicherung.

Handelsblatt: Könnten reformunwillige Euro-Staaten das nicht ausnutzen, um sich ihre hohe Arbeitslosigkeit von den Partnern finanzieren zu lassen?

Regling: Nein. Eine ergänzende Euro-Arbeitslosenversicherung würde nur im Falle eines schweren ökonomischen Schocks zahlen – sonst nicht.

Handelsblatt: Welchen Umfang müsste so ein Euro-Finanztopf haben?

Regling: Ein Betrag in Höhe von ein bis zwei Prozent des Bruttoinlandsprodukts der Eurozone würde schon genügen.

Handelsblatt: Das würde auch immerhin einem Betrag von 100 bis 200 Milliarden Euro entsprechen. Wo soll das Geld herkommen?

Regling: In den USA läuft das so: Die Finanzierung der Rainy-Day-Funds wird von den einzelnen Bundesstaaten vorab aufgebracht. Die komplementäre Arbeitslosenversicherung wird aus einem kleinen Anteil der bestehenden Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge finanziert, es gibt also keine Mehrbelastung.

Handelsblatt: Präsident Macron fordert wie seine Vorgänger Hollande und Sarkozy eine Wirtschaftsregierung für die Eurozone...

Regling: Auch Mitterrand und Chirac haben das schon verlangt....

Handelsblatt: Genau. Brauchen wir die jetzt?

Regling: Die Eurogruppe funktioniert ja schon wie eine Art Regierung.

Handelsblatt: Reicht das aus?

Regling: Ein permanenter hauptamtlicher Vorsitzender für die Eurogruppe könnte gut sein – vor allem, um den Euroraum in internationalen Gremien wie der G7 oder dem IWF besser zu repräsentieren.

Handelsblatt: Die EU-Kommission hat noch andere Idee für die Eurozone entwickelt: Sie will Anleihen verschiedener Euro-Staaten gebündelt verkaufen unter dem schönen Namen European Safe Bonds. Was halten Sie davon?

Regling: Solche sogenannten Safe Assets wären im Prinzip ein gewaltiger Schritt nach vorne. Wir bekämen damit in Europa einen Markt, der so tief und liquide wäre wie der für US-Staatsanleihen. Das geht allerdings nur, wenn wir die Staatsschulden in der Eurozone teilweise vergemeinschaften, und dafür sehe ich auf absehbare Zeit keine realistische Möglichkeit.

Handelsblatt: Die EU-Kommission behauptet, dass es in ihrem Modell auch ohne gemeinschaftliche Haftung geht.

Regling: Das funktioniert nicht, denn ohne gemeinsame Haftung bekommen solche Papiere von den Ratingagenturen keine Triple-A-Bestnote und sind folglich auch keine den US-Staatsanleihen vergleichbaren Safe Assets.

Handelsblatt: Herr Regling, Sie werden den ESM noch bis 2022 leiten. Wie wird die Europäische Währungsunion Ihrer Meinung nach dann aussehen?

Regling: Die Integration der Eurozone wird sich jetzt zwar beschleunigen, aber ihren Endzustand wird die Währungsunion dann noch nicht erreicht haben. Bis 2022 könnten wir die Bankenunion vervollständigen, den Europäischen Währungsfonds und eine kleine Fiskalkapazität für die Eurozone schaffen und der Eurogruppe einen ständigen Vorsitzenden geben. Die meisten anderen Projekte erfordern aber EU-Vertragsänderungen und die erwarte ich in den nächsten fünf Jahren noch nicht.

Handelsblatt: Herr Regling, wir danken Ihnen für das Interview