

ESM-Chef Regling: Europas Krisenstrategie funktioniert – Bisher sind Steuerzahlern keine Kosten entstanden –

„Ohne Rettungsschirm wäre die



Herr über die Rettungsschirme: Der Deutsche Klaus Regling ist Managing Director des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) in Luxemburg. Foto: Stanislav Jenis

Von Hermann Sileitsch und Thomas Seifert

■ Hilfskredite erkaufen Zeit – Lage wäre für Athen und Co. sonst noch prekärer.

„Wiener Zeitung“: Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) ist zur Hauptzielscheibe für europakritische und populistische Parteien geworden. Warum?

Klaus Regling: Ich glaube, die Skepsis bezieht sich auf die Strategie insgesamt – und diese wird durch den ESM als neue, permanente Institution verdeutlicht. Wenn ich die Debatte in Deutschland, Finnland, Holland oder Österreich betrachte, dann ziehen die Skeptiker in Zweifel, dass die Strategie, die seit zweieinhalb Jahren verfolgt wird, funktioniert. Es wird oft behauptet, das Geld, das bisher von der EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) und in der Zukunft vom ESM an Krisenländer gegeben wird, sei sofort weg. Die Steuerzahler müssten dafür zahlen und das Geld komme nie zurück. Aber all das ist falsch.

Was ist daran falsch?

Erstens: Die Strategie funktioniert. Der Anpassungsprozess in den südeuropäischen Ländern und in Irland ist gut in Gang gekommen. Die Budgetdefizite sinken, die Leistungsbilanzen entwickeln sich positiv, die Wettbewerbsfähigkeit wird deutlich besser und die Exporte steigen, obwohl die Wirtschaftskraft insgesamt sinkt. Das heißt nicht, dass alle Probleme gelöst sind. Es heißt auch nicht, dass die Menschen in diesen Ländern bereits merken, dass alles besser wird – für den Einzelnen wird es vorerst nicht unbedingt besser. Die Arbeitslosigkeit steigt ja weiter und das Realeinkommen sinkt. Aber der Anpassungsprozess ins-

gesamt ist gut vorangekommen. Das wird gerne ignoriert.

Zweitens: Die Behauptung, das Geld würde nie zurückkommen, ist Unsinn. Griechenland ist ein besonders schwieriger Fall, da sind die Risiken schwer zu überschauen. Aber die anderen Länder, Irland, Portugal, demnächst vielleicht auch Spanien werden natürlich ihre Zinsen zahlen und die Kredite zurückzahlen. Wir haben in Europa nicht etwas völlig Neues erfunden, sondern bauen auf Erfahrungen auf, die der Internationale Währungsfonds (IWF) seit mehr als 50 Jahren macht, mit ganz vergleichbaren Ansätzen.

Jetzt wird für Griechenland sehr wohl ein weiterer Schuldenschnitt – der öffentlichen Geldgeber, also womöglich bei EFSF-Krediten – diskutiert. Halten Sie das für denkbar?

Bei Griechenland sind wir mitten in Verhandlungen, das kann ich nicht kommentieren. Nur so viel: Griechenland ist ein Sonderfall, deshalb sind die privaten Gläubiger im Sommer gebeten worden, einen deutlichen Schuldenschnitt zu akzeptieren, um Griechenland zu helfen.

Mehr als die Hälfte der Forderungen wurden aufgegeben, 107 Milliarden Euro insgesamt – das sind 50 Prozent der Wirtschaftsleistung Griechenlands. Das ist ein großer Betrag und ganz ungewöhnlicher Schritt. Es gibt Ausnahmen, wo es nicht so läuft, wie zu Beginn eines Anpassungsprogrammes gedacht. Beim IWF hat es auch solche Notlösungen gegeben, aber sehr, sehr selten.

In Griechenland droht das politische System zu verfallen. Man hat das Gefühl, das Land schlittert in den Abgrund. Als Europäer muss uns das doch beschäftigen, oder?

Klar, auch in dieser Hinsicht ist Griechenland besonders schwierig. Wenn man ein Anpassungsprogramm konzipiert, ist immer eine Frage: Was ist politisch machbar, was ist notwendig? Das muss aber in Einklang mit den verfügbaren Mitteln stehen.

Durch die Finanzmittel der EFSF und des ESM wird ja Zeit erkauft – der Anpassungsprozess kann so gestreckt werden. Er muss trotzdem stattfinden, aber ohne diese Finanzmittel müsste er viel, viel schneller kommen.

„Länder wie Österreich und Deutschland profitieren von den krisenbedingt niedrigen Zinsen.“

Ohne diese Überbrückungshilfen könnte der Staat von einem Tag auf den anderen plötzlich nur noch das ausgeben, was er einnimmt. Das würde das politische System eventuell wirklich überfordern. Der Vorteil eines Euro-Rettungsschirms ist wie bei jedem IWF-Programm, dass die Anpassung auf der Zeitachse etwas gestreckt wird. Das ist der einzige Grund, warum es die Rettungsschirme gibt. Sie machen es einfacher, sonst wäre die Anpassung viel brutaler.

Braucht es eine weitere Fristerstreckung für Griechenland?

Darüber wird im Moment diskutiert, das kann ich nicht kommentieren.

Viele Deutsche und Österreicher ärgert, dass wir Ländern mit sehr niedrigen Steuerquoten helfen. Wie erklären Sie das den Steuerzahlern?

Zur Klarstellung: Wir zahlen nicht, sondern es werden Kredite gegeben, die zurückgezahlt und bedient werden müssen. Natürlich werden dadurch Risiken übernommen, die manchmal auch zu Kosten führen können. Aber bisher hat diese Krise weder den deutschen noch den österreichischen noch irgendeinen anderen Steuerzahler etwas gekostet.

Ganz im Gegenteil: Länder wie Österreich und Deutschland profitieren von den krisenbedingt niedrigen Zinsen, das heißt, die Staatsausgaben sind beträchtlich gesunken. Ich kenne für Österreich die Zahlen nicht, aber in Deutschland gibt es Schätzungen, dass die öffentlichen Haushalte pro Jahr 20 Milliarden Euro an Zinsausgaben sparen.

Manche glauben, mit dem ESM und der EZB-Ankündigung, notfalls Anleihen unbegrenzt zu kaufen, wäre der Höhepunkt der Eurokrise überschritten. Europas Integration bleibt jedoch ein Jahrzehnte-Projekt. Wann können wir die Krise denn ad acta legen?

Sicher nicht erst in zehn Jahren, wenn wir eine Banken-, Fiskal- und Wirtschaftsunion haben. Das würde alles noch stabiler machen, aber ich denke wir sind auch jetzt schon weit gekommen.

Ich bin überzeugt, schon wenn wir nur die Regeln, die wir uns die letzten zwei Jahre auferlegt haben, ernst nehmen, wird die Währungsunion nach der Krise besser funktionieren als davor. Damit meine ich die Verschärfung des Stabilitätspaktes, die breitere wirtschaftspolitische Koordinierung, das Verfahren zum Abbau

übermäßiger volkswirtschaftlicher Ungleichgewichte. Wir hatten das Problem, dass die Regeln, die es gab, nicht strikt eingehalten wurden und zu eng gefasst waren. Wenn die Länder diese nun anwenden und die nationale Anpassung zu Ende bringen, werden wir gestärkt aus der Krise herauskommen.

Für Irland sind die Zinsen ungefähr ein Drittel dessen, wo sie vor 18 Monaten waren. Fünf-Jahres-Anleihen sind von der irischen Regierung bereits wieder begeben worden. Die Konsolidierung und die Strukturreformen sind weit vorangekommen. Die Märkte honorieren das. Ich sage aber auch nicht, dass die Krise jetzt schon zu Ende ist. Märkte sind sehr volatil, es hat in den letzten zweieinhalb Jahren immer wieder Rückschläge gegeben, auch wegen politischer Fehler. Das kommt vor, wenn 17 Länder zusammenarbeiten.

Im Sommer 2010 wurde erstmals über Irlands Probleme diskutiert, damals wurde die EFSF gegründet. Sie hatten damals die Einschätzung geäußert, dieses neue Instrument müsse vermutlich gar nicht angezapft werden. Das war falsch. Mit Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und bald Zypern sind heute fünf Länder auf die eine oder andere Art unter dem Rettungsschirm. Würden Sie ausschließen, dass neue Länder dazukommen?

Wir haben gelernt, dass man mit Prognosen vorsichtig sein muss. In der Tat war die Hoffnung im Sommer 2010, dass allein die Existenz einer Institution helfen würde, die Märkte zu beruhigen. Zu Recht: Man soll ja nicht eine solche Institution in der Hoffnung gründen, dass möglichst viel Geld in die Hand genommen wird. Auch

Kritik an einseitiger Sichtweise angelsächsischer Ökonomen und Medien – Asien bereits wichtiger als USA

Anpassung noch viel brutaler“

beim IWF sind die Mittel im Rahmen der Krise verdoppelt worden – und zwar nicht, weil man hofft, dass diese benötigt werden. Es ist beruhigend für die Märkte zu wissen, wenn Kreditmöglichkeiten zur Verfügung stehen.

Wie wird es weitergehen? Da muss man vorsichtig sein. Ich sehe gute Anzeichen und Fortschritte in der Krisenbewältigung. Der Markt ist geteilt, das sehen wir seit Langem: Es gibt internationale Investoren, die beginnen, spanische und italienische Anleihen zu kaufen. Das ist ein großer Stimmungsumschwung im Vergleich zu vor drei, vier Monaten. Einiges spricht dafür, dass wir auf einem guten Weg sind. Da müssen wir weitermachen, die Arbeit ist nicht zu Ende.

Man hat das Gefühl, dass die USA, von wo die Krise ausging, diese viel schneller überwunden haben. Die Arbeitslosigkeit sinkt allmählich, Wachstum kehrt zurück. War vielleicht doch unser Politmix falsch?

Diese Meinung teile ich überhaupt nicht. Das hat aber mehrere Aspekte: Es ist immer einfacher, wenn nur ein Land seine Probleme bereinigen muss. Im Euroraum haben wir 17 Demokratien, das dauert notwendigerweise länger, weil es in jedem Land eine nationale Debatte gibt und geben muss. Dass diese nicht von Anfang an in dieselbe Richtung laufen, ist nicht weiter verwunderlich. Aber es ist in den letzten zweieinhalb Jahren immer gelungen, diese kontroversen Debatten zum Abschluss zu bringen. Es dauert nur länger.

Ich bin mir zudem nicht so sicher, ob es den USA wirklich besser gelingt, aus der Krise herauszukommen. Wir haben große Fortschritte in Europa gemacht, haben die Haushaltskonsolidierung vorangetrieben und im Euroraum nur noch ein Defizit von 3 Prozent des BIP – ausgehend von mehr als 6 Prozent vor zwei Jahren. In den USA ist auf diesem Feld noch überhaupt nichts passiert, das muss nach der Wahl geschehen. Und ich weiß nicht, wie sich das dort auf das Wachstum auswirkt.

Sie haben gesagt, britische und US-Investoren seien euroskeptischer als Asiaten. Warum? Eigentlich sollten uns jene besser kennen?

Da ist vieles im Wandel. Die asiatischen Märkte sind mittlerweile mindestens so bedeutsam wie die angelsächsischen – einfach deshalb, weil dort Überschüsse in der Leistungsbilanz da sind, die verlangt werden müssen, während die USA selbst Ersparnisse vom Rest der Welt absorbieren. Netto kann man von den USA also keine Investitionen erwarten.

Gerade in den USA herrschte zudem schon in den 1990er Jahren große Skepsis zum Konzept der Währungsunion. Bis heute fühlen sich einige Professoren durch die Probleme bestätigt. Sie leben in einer Vorstellungswelt, die sie in Ökonomielehrbüchern aufgeschrieben haben, die aber mit der Lebensrealität in Europa nicht mehr sehr viel zu tun hat.

Ein Beispiel: In US-Lehrbüchern steht, dass Nominaleinkommen nicht gekürzt werden können. In Europa demonstrieren wir seit drei, vier Jahren, dass Kürzungen der Einkommen im großen Maße sehr wohl möglich sind. Wenn man die Wettbewerbsfähigkeit verbessern muss, dann ist der einzige Weg die Kürzung der Einkommen – wenn der Wechselkurs nicht geändert werden kann. Nach Vorstellung der US-Lehrbücher geht das gar nicht.

„Asiens Märkte sind mindestens so bedeutsam wie die angelsächsischen.“

Und wie sieht man das in Asien?

Die Asiaten haben ihre eigenen Ansätze zur Währungsintegration. Die Asean-Staaten sind sehr interessiert, weil sie einen Binnenmarkt zu schaffen versuchen, wenn auch ohne eigene Währung. Ich höre da sehr ermunternde Worte. Dazu kommt, dass das Investitionsverhalten ganz anders ist. Vereinfacht gesagt: Der typische US-Investor kauft und verkauft in rascher Folge, er handelt also mit den Papieren und redet viel darüber.

Der typische asiatische Anleger kauft, legt die Papiere ins Portfolio, erwartet sich natürlich Zinsen, aber er hält diese im Normalfall bis zur Fälligkeit – und er redet nicht darüber. Deshalb lesen Sie in den Finanzseiten überwiegend Meinungen von angelsächsischen Anlegern, weil die asiatischen schweigen. Der Leser bekommt also nur eine Seite des Marktes dargestellt.

Lassen wir Fakten sprechen. EFSF-Anleihen mit langen Laufzeiten bleiben zur Gänze in Europa. Bei mittleren Laufzeiten, über drei oder fünf Jahre, kommen asiatische Anleger maximal auf 35 oder 40 Prozent. Ist das nicht enttäuschend?

Ganz im Gegenteil. Wir haben bei EFSF-Anleihen über alle Laufzeiten gerechnet einen Anteil asiatischer Investoren von 25 Prozent. Das ist wesentlich höher als bei vergleichbaren anderen Emit-

tenten. Ich sehe das als besonderen Vertrauensbeweis.

Das Reformkonzept der internen Abwertung heißt, den Ländern werden Lohnkürzungen auferlegt...

Nein, die Länder legen sich diese selbst auf, das ist eine wichtige Nuance...

Sie müssen sich diese im Gegenzug für Hilfskredite auferlegen, was unterschiedlich gut funktioniert. In Lettland war die Wirtschaftsleistung in der Krise um ein ganzes Viertel eingebrochen.

Aber heute hat Lettland Europas höchste Wachstumsraten.

Darauf wollte ich hinaus: Warum hat in Lettland ohne großes öffentliches Interesse funktioniert, was in Griechenland zu Streiks, Protesten und politischem Extremismus führt?

Lettland ist ein kleines Land, aber die Aufmerksamkeit war bei Insidern schon sehr groß. Es gab einen heftigen Ökonomenstreit. Vor gut drei Jahren gab es dazu etliche Meinungsartikel von Leuten wie Martin Feldstein, Paul Krugman oder Nouriel Roubini in den angelsächsischen Medien, also von diesen berühmten amerikanischen Professoren, die immer wissen, was für Europa gut ist. Der Tenor: Wenn Lettland nicht abwertet, wird es enden wie Argentinien – in einem unkontrollierten Staatsbankrott, das kann gar nicht anders sein. Das hat sich nicht bewahrheitet. Die US-Professoren haben das heute freilich vergessen und sich längst anderen Themen zugewendet.

Die lettische Bevölkerung ist sicher anders als die Bevölkerung in südeuropäischen Ländern. Wir sind nicht alle gleich und lieben unsere Vielfalt in Europa – das meine ich überhaupt nicht ironisch. Lettland war angesichts der kurzen Zeit seiner Unabhängigkeit und angesichts des großen Nachbarn im Osten sicher duldsamer als andere Länder, hatte aber auch eingesehen, dass die Einkommen durch Blasen vor allem im Immobilienmarkt künstlich hochgepusht worden waren. Trotz des Einbruchs und der Realeinkommensverluste ist der Lebensstandard immer noch besser als vor 20 Jahren – das gilt auch für viele andere Krisenländer.

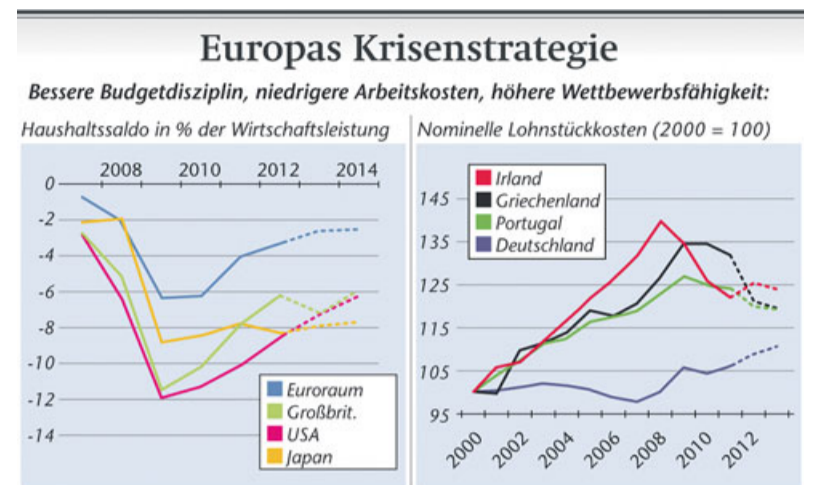
Österreich war auch ein Ziel der US-Professoren. Paul Krugman hat Österreich zu Beginn dieser Krise zu einem Pleitekandidaten erklärt.

Ein weiteres Beispiel dafür, wie aberwitzig manche dieser Kommentare sind.

Ist das so? In der Ukraine oder Südosteuropa, wo Österreichs Banken stark vertreten sind, gibt es bedeutende Risiken. Könnte uns da nicht eine Welle erwischen – vielleicht nicht ganz so apokalyptisch?

Eben, Österreich wird sicher nicht untergehen. Man sollte aber generell Abstand von der Vorstellung nehmen, dass wir jemals in einer Welt leben, wo es nie Risiken gibt. Volkswirtschaften entwickeln sich in Zyklen. Länder, die heute gut dastehen, müssen aufpassen, in zehn Jahren nicht sehr viel schlechter dazustehen.

Deutschland wiederum ist heute der große Motor Europas, vor zehn Jahren stand „the sick man



Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

Status:	Finanzinstitution nach internationalem Recht
Dauer:	Permanent
Gesamtkapital:	700 Mrd. Euro
Bareinlagen	abrufbares Kapital (Garantien)
80 Mrd.	620 Mrd.
2,2 Mrd.	17,3 Mrd.
Kreditvolumen:	500 Milliarden Euro
	Bevorzugter Gläubiger-Status (nachrangig zu IWF)
ESM-Organe:	
Gouverneursrat (Finanzminister der ESM-Mitglieder)	
Direktorium (Mitglieder durch jeweiligen Gouverneur ernannt, i.d.R. Mitglieder im EU-Wirtschafts- und Finanzausschuss)	
Geschäftsführender Direktor (vom Gouverneursrat auf fünf Jahre ernannt)	
Derzeit rund 60 ESM-Mitarbeiter aus 18 Ländern	

Quelle: Eurostat, Europäische Kommission, ESM, WZ-Recherche

WIENER ZEITUNG

of Europe“ auf einem Titelblatt des „Economist“. Und das war keine Übertreibung. Diese Dinge sind also nicht für alle Zeiten konstant. Jede Regierung muss aufpassen, dass eine gute Situation nicht abgleitet.

„Wenn ich in Luxemburg falsch parke, muss ich trotzdem mein Ticket bezahlen.“
Zur Immunität des ESM-Personals

Kärntens Landesregierung hat eine Verfassungsklage gegen den ESM initiiert. Überrascht Sie das?

Ich kenne die Einzelheiten überhaupt nicht. Aber wir haben eine vergleichbare Situation in mehreren Mitgliedstaaten. In Deutschland gab es das vorläufige Urteil des Bundesverfassungsgerichtes, das endgültige steht ja noch aus. Es gibt auch ein Verfahren von irischen Abgeordneten vor dem Europäischen Gerichtshof. Das muss man respektieren und abwarten, der Rechtsweg steht immer offen. Aber ich nehme zur Kenntnis, dass bisher alle Entscheidungen die Existenz und Arbeit der Rettungsschirme bestätigen und nicht in Frage stellen – und ich hoffe, dass es so bleibt.

Kritiker monieren, der ESM-Vertrag lese sich wie ein „Blankoscheck“. Die Finanzminister können die Garantiebeträge ausweiten, neue Instrumente erfinden. Braucht es wirklich so weit reichende Befugnisse?

Das wird von Skeptikern total übertrieben. Jeder der Beschlüsse, den Sie genannt haben, kann nur einstimmig gefasst werden. Jeder Finanzminister hat also eindeutig ein Vetorecht. In vielen Ländern wie Deutschland können die Finanzminister solchen weiterreichenden Befugnissen nur zustimmen, wenn sie vorher die Mehrheit im Bundestag eingeholt ha-

ben. Das hat in Deutschland das Bundesverfassungsgericht festgehalten – und auch, dass über das Volumen nicht hinausgegangen werden kann. Das kann also nicht aus Versehen passieren.

Warum muss eigentlich das ESM-Personal von der rechtlichen Haftung ausgenommen sein?

Das ist wie bei jeder anderen internationalen Institution auch, etwa bei der Europäischen Zentralbank oder beim IWF. Wir würden sonst permanent Gefahr laufen, dass Hedgefonds, die bei Umschuldungen nicht mitmachen, uns verklagen könnten oder unsere Finanzmittel, die wir beispielsweise an Griechenland überweisen wollen, pfänden. Sie könnten auch unser Personal verklagen.

Die Immunität bezieht sich im Übrigen nur auf die Tätigkeit direkt im ESM. Wenn ich in Luxemburg falsch parke, muss ich trotzdem mein Ticket bezahlen.

Einige Staaten sind zur Krise wie die Jungfrau zum Kind gekommen, in Irland etwa haben die Banken versagt. Kommt die Bankenunion nicht zu langsam voran, agiert die EU-Kommission nicht zu zahn?

So würde ich das nicht stehen lassen. Wir haben keine Krise, die durch eindimensionale Ursachen hervorgerufen wurde. Es gibt eine lange Liste. In Irland war der Staatshaushalt zwar in Ordnung. Dafür hat die Bankenaufsicht nicht aufgepasst und es gab ein kollektives Fehlverhalten der Bevölkerung, die noch nie in der irischen Geschichte gesehen hatte, dass Häuserpreise auch fallen können, und gedacht hat, es geht immer nur nach oben.

Neben der Wettbewerbsfähigkeit und Haushaltskonsolidierung ist die Bankenunion erst spät, im Juni 2012, auf die Tagesordnung gerückt. Der Beschluss für eine gemeinsame Bankenaufsicht würde aber durch den Oktober-Gipfel noch einmal bestätigt. Ich sehe das sehr positiv. ■

Zur Person

Klaus Regling Seine Uni-Abschlussarbeit – zur Theorie des optimalen Währungsgebietes – verfolgt den 1950 in Lübeck geborenen Ökonomen bis heute. Regling begann seine Karriere beim IWF in Washington (1975 bis 1980). Nach einem Intermezzo beim Deutschen Bankenverband und im Finanzministerium kehrte er zum IWF zurück und verhandelte mit asiatischen und afrikanischen Ländern über Hilfspro-

gramme (1985 bis 1991). Danach konzipierte er im deutschen Finanzministerium den Euro-Stabilitäts- und Wachstumspakt (Maastricht-Vertrag) mit. Von 1999 bis 2001 führte Regling den Hedgefonds Moore Capital in London. Als Generaldirektor der EU-Kommission (2001 bis 2008) leitete er das Defizitverfahren gegen Deutschland ein. Seit Juli 2010 ist er Chef des EFSF, seit 8. Oktober 2012 auch des ESM.