

KLAUS REGLING

"Angst macht mir das nicht"

Der Chef des Euro-Rettungsfonds über Euro-Gegner als Wahlgewinner, Unwägbarkeiten beim Finanzbedarf und die Unfairness gegenüber den Euro-Südländern.

Klaus Regling ist derzeit auf Werbetour. Als er sich mit dem Handelsblatt im Hotel Steigenberger Frankfurter Hof trifft, kommt er aus Paris und fliegt wenige Stunden später nach London. Als Chef des dauerhaften Euro-Rettungsfonds ESM muss er Investoren für die anstehende erste Milliarden-Anleihe des ESM finden, die in der kommenden Woche platziert wird. Dennoch wirkt er entspannt. Der Euro-Rettung widmet sich Regling schließlich schon seit dreieinhalb Jahren und hat für den provisorischen Euro-Krisenfonds EFSF bei institutionellen Anlegern Geld für Anleihen im Volumen von rund 170 Milliarden Euro eingesammelt.

Herr Regling, bei den Bundestagswahlen hat die eurokritische AfD fast den Einzug in den Bundestag geschafft, bei den Wahlen in Österreich waren die Euro-Gegner der größte Gewinner. Macht Ihnen das Angst?

Europa-Skepsis gibt es in Europa schon lange, und die Euro-Krise hat die Stimmung nicht verbessert. Aber Angst macht mir das nicht.

Den Chef des Euro-Rettungsfonds wird die Entwicklung aber auch nicht entspannt lassen.

Das stimmt. Ich ärgere mich, dass einige in Nordeuropa Ängste gegen den Euro schüren. Das ist verantwortungslos und unbegründet. Ich werbe deshalb dafür, dass Kosten und Risiken der Euro-Rettung angemessen beurteilt werden - auch in Deutschland. Und das Ergebnis dieser Beurteilung ist eindeutig. Die Alternativen zur Euro-Rettung wären deutlich teurer gewesen - für Deutschland und die Währungsunion.

Deutschland hat mit 150 Milliarden Euro bisher auch am meisten für die Rettung geleistet. Die Sorgen der Bundesbürger erklären sich einfach aus dieser riesigen Summe.

Das verstehe ich. Die Milliarden sind aber nicht weg. Es geht um Garantien, um Anteile am ESM und um Kredite, die in den nächsten Jahren zurückgezahlt werden müssen. Kosten für den Bundeshaushalt gibt es bisher kaum.

Vor wenigen Tagen hat der Bund 599 Millionen Euro als zusätzliche Hilfe an Griechenland überwiesen. Sind das keine Kosten?

Doch, aber die Überweisung wird den deutschen Steuerzahler letztlich nichts kosten. Das Geld sind die Zinsgewinne, die die Europäische Zentralbank mit dem Ankauf von griechischen Anleihen gemacht hat. Auch hier sehen wir: Die nationalen Notenbanken und die EZB haben bislang in der Euro-Krise Gewinne erwirtschaftet und nichts verloren. Die Ängste vor unverhältnismäßig hohen Kosten stehen somit nicht in Einklang mit den tatsächlichen Fortschritten.

Fortschritte gab es vor allem bei den Renditen für Staatsanleihen südeuropäischer Länder. Aber hängt das nicht vor allem mit der Ankündigung der EZB zusammen, im Zweifel unbegrenzt Anleihen dieser Länder zu kaufen?

Nein! Das wird häufig so dargestellt, aber dagegen wehre ich mich. Die Ankündigungen der EZB im letzten Jahr waren entscheidend, um die Stimmung an den Märkten zu drehen, und die Möglichkeit von Anleihekäufen bleibt wichtig. Aber die Stabilisierung im Euro-Raum ist nicht nur darauf zurückzuführen. Das wäre unfair gegenüber den Ländern, die massive Anpassungsprogramme durchlaufen und teils schmerzhaftige Strukturreformen umgesetzt haben. In diesen Bereichen gibt es deutliche Fortschritte. Das sehen auch die Finanzmärkte so und honorieren das.

Was macht Sie so optimistisch?

Die Wettbewerbsfähigkeit in Griechenland, Irland, Portugal und Spanien, also den Ländern die vom Euro-Rettungsschirm EFSF und dem dauerhaften Stabilitätsmechanismus ESM Geld bekommen, hat sich deutlich verbessert. Drei Viertel des Weges haben diese Länder zurückgelegt. Die Exporte steigen, die Tourismusindustrie wächst, die Industrieproduktion schrumpft nicht mehr, und die Arbeitslosigkeit erhöht sich nicht weiter. Für Ökonomen sind diese Fortschritte klar erkennbar.

Ökonomen sehen aber auch, dass die Wirtschaft in diesen Ländern weiter extrem schwächelt und die Banken die Wirtschaft nicht mit ausreichend Krediten versorgen.

Die Banken sind heute wesentlich besser aufgestellt, die Eigenkapitalquoten wurden erhöht, und der Aufbau einer Bankenunion bringt zusätzliche Sicherheit. Ich habe keine Anhaltspunkte dafür, dass wir in der nächsten Zeit größere Bankenprobleme in Europa erleben werden. Insgesamt kann man sagen, dass das Vertrauen in die Krisenstaaten und in den Euro deutlich gestiegen ist.

Das politische Umfeld ist aber alles andere als stabil. Italien hat gerade erst eine Regierungskrise beendet, und in Deutschland können sich die Koalitionsverhandlungen bis Anfang nächsten Jahres hinziehen. Hat das keinen Einfluss auf den Euro?

In Europa stehen immer irgendwo politische Entscheidungen an. Für Italien sehe ich zudem nicht so schwarz. Die gewonnene Vertrauensabstimmung der Regierung von Enrico Letta lässt hoffen, dass das Land stabil bleibt und Reformen umsetzt. Natürlich wäre es für Europa und für die Märkte gut, wenn in Deutschland bald die neue Regierung gebildet wird. Aber wir haben in den vergangenen Jahren gelernt, dass die Finanzmärkte schneller sind als die Demokratien. Damit müssen und können wir leben.

Aber das ist nicht immer leicht. Für Griechenland hat Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble bereits ein drittes Hilfspaket angekündigt. Teilen Sie die Einschätzung?

Griechenland hatte die schwierigste Ausgangslage aller Krisenstaaten und hat bisher auch die meisten Anpassungen bewältigt. Es ist aber ziemlich klar, dass sich Griechenland im nächsten Jahr noch nicht wieder am Markt über eigene Anleihen refinanzieren kann. Insofern wird Griechenland wahrscheinlich ein weiteres Hilfspaket benötigen. Am Ende entscheiden das aber die Euro-Finanzminister.

Und was ist mit Portugal? An den Märkten gelten weitere Hilfen für Portugal als ausgemachte Sache.

Ja, die Märkte wissen immer alles ganz genau, und dann kommt es doch oft anders. Bis Mai sah es für Portugal noch sehr gut aus, das Land konnte für seine Refinanzierung eine neue zehnjährige Anleihe mit einer Rendite von knapp 5,6 Prozent platzieren. Doch dann gab es Rückschläge wegen der Regierungskrise und mehrerer Entscheidungen des obersten Gerichts, beschlossene Sparmaßnahmen zu kippen. Das belastet Portugal heute. Aber das Land erfüllt seine Ziele weiterhin nach Plan, und deshalb ist es noch nicht ausgemacht, dass Portugal weitere Hilfen braucht.

Wie verunsichert sind Investoren, denen Sie gerade die erste Anleihe des ESM verkaufen wollen?

Ich erlebe keine Verunsicherung. Im Gegenteil. Die Anleger stehen dem ESM grundsätzlich sehr positiv gegenüber. In diesem Jahr will der ESM Anleihen im Umfang von neun Milliarden Euro auflegen, im nächsten Jahr sollen es 17 Milliarden Euro sein. Die erste Anleihe, die kommende Woche platziert wird, soll mehrere Milliarden Euro umfassen und eine Laufzeit von mehr als drei Jahren haben.

Was machen Sie mit dem Geld?

Wir wollen damit die ESM-Hilfen an den spanischen Staat für die spanischen Banken und das kleine ESM-Kreditpaket an Zypern refinanzieren. Bislang habe ich keine Indizien, dass Programme für andere Euro-Staaten hinzukommen. Käme es dazu, würden sie auch vom ESM finanziert werden. Wir selbst und die Investoren können mit dieser Unsicherheit umgehen.

Wie meinen Sie das?

Als ich vor dreieinhalb Jahren anfing, den befristeten Rettungsschirm EFSF aufzubauen, sind wir davon ausgegangen, dass wir gar kein Geld auszahlen müssen. Inzwischen hat der EFSF 168,5 Milliarden Euro an Griechenland, Irland und Portugal ausbezahlt. Diese Darlehen mit Laufzeiten von bis zu 30 Jahren werden wir noch lange über Anleihen refinanzieren, und zwar parallel zu denen des ESM. Bislang hatten wir keine Probleme, Anleger für EFSF-Bonds zu finden.

Wird das auch beim ESM so laufen?

Ich hoffe es. Für Investoren ist die robuste Kapitalstruktur des ESM wichtig. Dahinter stehen unsere Anteilseigner, und das sind alle 17 Euro-Länder. Deshalb ist nur die Bonität der Anteilseigner wichtig. Und da haben wir starke Länder wie Deutschland, Frankreich, Österreich, Finnland, die Niederlande, Luxemburg und Belgien. Wichtig ist auch, dass der ESM über ein Kapital von 700 Milliarden Euro verfügt, aber maximal 500 Milliarden Euro ausleihen kann. Dieser Puffer macht die Anleihen des ESM noch sicherer als die des EFSF. Dazu kommt, dass der ESM bis April 2014 einen Kapitalstock von 80 Milliarden Euro aufbaut. Das erhöht die Sicherheit für Investoren.

Was heißt das für die geplanten Anleihen des ESM?

Es ist ziemlich wahrscheinlich, dass wir etwas weniger Zinsen bieten werden als für die EFSF-Anleihen.

Die EFSF-Anleihe mit knapp fünf Jahren Restlaufzeit wirft 1,27 Prozent Rendite ab. Wie viel weniger gäbe es für eine ESM-Anleihe?

Das kann ich noch nicht sagen, das hängt letztlich vom Interesse der Investoren und den Marktbedingungen ab. Ich bin zuversichtlich, dass die Nachfrage hoch sein wird.

Die Europäer haben viel Expertise in der Euro-Rettung erworben. Ist die Hilfe vom Internationalen Währungsfonds überhaupt noch nötig?

Der IWF hat Jahrzehnte Erfahrungen in der Bewältigung von Staatskrisen gesammelt, die sehr wertvoll sind und auf die wir während dieser Krise weiter zurückgreifen sollten. Sobald sich alle Krisenländer wieder alleine am Markt refinanzieren können, ist der Zeitpunkt da, an dem wir über die künftige Rolle des Währungsfonds in Europa nachdenken können. Vielleicht kommen wir dabei zu dem Schluss, dass die Europäer künftige Krisen allein meistern sollten.

Herr Regling, vielen Dank für das Interview.

Das Gespräch führten **Sven Afhüppe** und **Andrea Cünnen** .