

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

**Veröffentlicht in: Neue Zürcher Zeitung, 18. März 2016**

---

*NZZ: Herr Regling, um Griechenland ist es ruhiger geworden. Trotzdem ist die erste Überprüfung des Reformprogramms noch immer nicht abgeschlossen, was auf Schwierigkeiten hindeutet. Wie schätzen Sie die Lage ein?*

Klaus Regling: Griechenland ist in der Tat in ruhigeres Fahrwasser gekommen verglichen mit der Zeit vor einem Jahr, als die Regierung versucht hatte, etwas ganz Neues auszuprobieren, was im Endeffekt ein grosser Rückschritt war und das Land viel Wachstum kostete.

*Wieso verzögert sich die Überprüfung?*

Weil es um sehr komplexe und schwierige Themen geht wie etwa die Rentenreform. Wenn Leuten bereits versprochene Leistungen gekürzt werden müssen, ist das immer eine diffizile Angelegenheit. Da werden Erwartungen enttäuscht, auf denen ganze Lebenspläne aufbauen. Das ist nicht leicht. Aber auch die Regierung ist der Meinung, dass das gegenwärtige Rentensystem spätestens in ein paar Jahren bankrott sein wird, weshalb sie die Notwendigkeit, das System zu reformieren, durchaus einsieht.

*Dann teilen Sie die Erwartung des EU-Wirtschaftskommissars Moscovici, dass die Überprüfung bis zum 1. Mai abgeschlossen werden kann?*

Die Möglichkeit besteht. Denn die Themen sind gesetzt und die grossen Ziele festgelegt. Darüber gibt es also keine Diskussionen mehr. Man muss allerdings bedenken, dass die Flüchtlingsthematik die Lage schwieriger gemacht hat. Dieses Problem beansprucht viel Zeit der griechischen Regierung.

*Bedeutet dies, dass Griechenland wegen der Flüchtlingsproblematik mehr finanzieller Spielraum eingeräumt wird?*

Nein, die beiden Themen Reformprogramm und Flüchtlinge werden strikt auseinandergelassen. Griechenland wird von Europa Unterstützung erhalten zur Bewältigung des Flüchtlingsansturms, dazu werden aber Haushaltsmittel eingesetzt, nicht ESM-Gelder. Das ist auch richtig so, denn wir vom ESM vergeben Kredite, für die Flüchtlinge ist es aber angemessen, Haushaltsmittel einzusetzen, also Gelder, die nicht zurückbezahlt werden müssen.

*Die Institutionen, die das Reformprogramm überprüfen, sind derzeit in Athen. Haben Sie schon ein erstes Feedback erhalten?*

ESM-Kollegen sind zusammen mit den anderen Institutionen vor Ort und halten mich auf dem Laufenden, denn für uns ist die Überprüfung von grosser Bedeutung. Die beiden Rettungsfazilitäten EFSF und ESM zusammen sind bei weitem Griechenlands grösster Gläubiger. Schon heute halten sie 45% der griechischen Staatsschulden, und wenn das dritte Hilfsprogramm voll ausbezahlt ist, werden es rund 60% sein.

*Was haben die Kollegen gemeldet? Gibt es einen Durchbruch?*

Es gibt Fortschritte, aber es ist noch zu früh, um zu sagen, wann genau die Prüfung zum Abschluss kommen wird.

*Nun wurden Griechenland ja auch Verhandlungen über eine zusätzliche Schuldenerleichterung in Aussicht gestellt. Um was geht es da ganz konkret?*

Griechenland muss schon heute nur einen sehr geringen Schuldendienst leisten, weil die Zinsen so tief und die Laufzeiten so lang sind. Diese Ausgestaltung der Kredite ist für beide Parteien von Vorteil. Für Griechenland ist es eine Erleichterung, für die Gläubiger entstehen dadurch aber keine neuen Ausgaben.

*Was kann man da noch zusätzlich tun?*

Echte Schuldenschnitte sind ausgeschlossen. Man kann aber über eine weitere Verlängerungen der Rückzahlungstermine oder eine weitere Zinsstundung sprechen.

*Verschiebt man damit das Problem nicht einfach auf zukünftige Generationen?*

Nein, das ist eine falsche Betrachtung. Erstens verlangen wir generell sehr niedrige Zinsen, die Zinslast wird also nicht zeitlich nach hinten verschoben, sondern ist auch in Zukunft niedrig. Dadurch spart der griechische Staat jedes Jahr viel Geld, auch in Zukunft. Zweitens sind die Kredite ja an Reformen gebunden und wir wissen, dass Reformen heute zu mehr Wachstum in Zukunft führen. Davon profitieren auch die zukünftigen Generationen.

*Es ist vor allem der Internationale Währungsfonds IMF, der auf die Schuldentragfähigkeit pocht. Diesen Frühling muss er entscheiden, ob er überhaupt Teil der Geldgeber Griechenlands bleiben will. Würden Sie es bevorzugen, wenn der IMF mit an Bord bleibt?*

Ja, eindeutig. Ich rechne auch damit. Das Geld für Griechenland könnten wir zwar selbst aufbringen, aber die Expertise des IMF ist für uns sehr wichtig.

*Was ist eigentlich mit den knapp 10 Milliarden Euro aus dem vorherigen Programm geschehen, die für die griechischen Banken reserviert waren und nie abgerufen worden sind?*

Mit Ablauf des zweiten Programms sind die verfallen. Sie stehen nicht mehr zur Verfügung. Das Geld wird auch nicht benötigt, denn das dritte Programm hat genug davon. An Geld wird es nicht mangeln, auch nicht für die Banken. Von den bis zu 86 Milliarden Euro des dritten Programms waren 25 Milliarden für die Rekapitalisierung der Banken vorgesehen. Von denen sind bisher nur gut 5 Milliarden Euro gebraucht worden. Auch die 86 Milliarden Euro werden deshalb nicht ganz gebraucht werden.

*Wie viel dürften denn benötigt werden?*

Offiziell gelten die 86 Milliarden Euro. Wir beim ESM rechnen aber mit deutlich weniger. Wir müssen für unsere interne Liquiditätsplanung ständig schätzen, wie viel Geld benötigt wird, weil wir uns dieses am Markt besorgen müssen. Derzeit gehen wir bis ins Jahr 2018 von einem Bedarf von 60 Milliarden Euro aus. Diese Schätzung wird laufend angepasst. Sollte die Weltwirtschaft beispielsweise in eine schwere Rezession schlittern, müssten wir die Schätzung natürlich nach oben anpassen.

*Sie sagen, an Geld mangle es nicht, doch vielleicht mangelt es bald an Liquidität in Griechenland, denn die nächste Tranche der Hilfgelder kann erst ausbezahlt werden, wenn die Überprüfung abgeschlossen ist – und die lässt auf sich warten.*

Ja, es wird langsam ein bisschen eng. Manchmal ist etwas Druck aber ganz gut, er kann Dinge beschleunigen. Denn grundsätzlich gilt: Wir zahlen nur dann aus, wenn die vereinbarten Reformen auch tatsächlich umgesetzt werden.

*Im Sommer muss Griechenland grosse Summen aufbringen, da Anleihen fällig werden. Könnte die Regierung nicht einfach darauf spekulieren, dass die Geldgeber aus Angst vor Liquiditätsengpässen und einem neuerlichen Aufflackern der Krise kurz vor dem Zahlungstermin weich werden und ein Auge zudrücken?*

Nach meiner Erfahrung bestehen die Gläubiger auf ihren Konditionen. Und das liegt auch im Interesse der griechischen Wirtschaft.

*Für Zypern musste vor drei Jahren ebenfalls ein Rettungspaket geschnürt werden. Ende Monat verlässt das Land das Programm frühzeitig und erhält viel Lob. Ist die Lage in Zypern wirklich so rosig?*

Auf jeden Fall im Vergleich zur Situation vor drei Jahren. 2013 gab es dort eine grosse Krise. Das dann eingeleitete Reformprogramm ist aber viel besser gelaufen als gedacht, das Wachstum ist viel früher zurückgekehrt, und das Land kann sich inzwischen wieder am Markt finanzieren. Zypern ist eindeutig eine Erfolgsgeschichte. Dasselbe gilt für Portugal, Irland und Spanien. Auch dort wurden die Erwartungen an die Effekte der Reformprogramme übertroffen. Was nicht bedeutet, dass die Anpassung für die Bevölkerungen nicht schmerzhaft ist. Die Arbeitslosigkeit ist heute etwa auf Zypern höher und die Einkommen sind niedriger als vor der Krise.

*In Irland, Portugal und Spanien haben kürzlich Wahlen stattgefunden, was auch zu Unsicherheit bezüglich des weiteren Reformkurses geführt hat. Besteht die Gefahr, dass eines dieser Länder schon bald wieder bei Ihnen anklopfen muss?*

Das glaube ich nicht. Demokratie führt bisweilen zu Unsicherheit. Doch die Zustimmung zum Euro ist in all diesen Ländern sehr hoch, trotz der schmerzhaften Anpassungen, die die Bevölkerung nach der Krise ertragen musste.

*Sie befürchten also nicht, dass neue Länder anklopfen werden. Wie viele Länder könnten Sie überhaupt noch retten?*

Nein, das erwarte ich nicht. Trotzdem sind wir so aufgestellt, dass wir Ländern helfen könnten. Zusammen haben der EFSF und der ESM eine Kreditkapazität von 700 Milliarden Euro, davon wurden in den vergangenen fünf Jahren 255 Milliarden Euro ausbezahlt. Wenn wir nochmals 40 Milliarden für die Weiterführung des Programms in Griechenland berücksichtigen, dann werden etwa 300 Milliarden unseres Potenzials ausgeschöpft sein. 400 Milliarden Euro sind also noch ungenutzt und das würde auch für grosse Länder reichen.

*Finanziell wäre man also gewappnet, aber wäre es demokratisch überhaupt noch machbar in Europa, dass die Regierungen von ihren Parlamenten abermals Geld für Krisenländer beantragen?*

Das war politisch nie einfach. Die Vergangenheit hat aber gezeigt, dass wenn etwas gemacht werden muss, man auch den Konsens dazu findet.

*Wenn Sie um die Welt reisen und potenziellen Investoren ein Engagement im ESM anpreisen, was wollen diese Investoren dann von Ihnen wissen?*

Das hat sich im Zeitablauf stark geändert. Am Anfang mussten wir erklären, wie der EFSF und später der ESM funktionieren. Die Investoren wollten sehr genau wissen, wie das mit den Garantien funktioniert und wer haftet, falls etwas schief geht. Diese Dinge hatten wir auch mit den Rating-Agenturen schon eingehend besprochen und daraufhin ein gutes Rating bekommen, das uns nun hilft, zu so günstigen Konditionen Geld aufzunehmen. Heute braucht man diese Aufklärararbeit nicht mehr zu leisten, heute wollen die Investoren eher wissen, wie es in den gestützten Ländern weitergeht und wie die Währungsunion ganz allgemein gestärkt wird.

*Das Vertrauen in Europa ist also zurück?*

Ganz bestimmt. 2012 hatte die Mehrheit der amerikanischen Wall Street damit gerechnet, dass der Euro verschwinden würde. Das hat sich komplett geändert.

*Ist der ESM ein Schritt hin zu einer gemeinschaftlichen Haftung in Europa?*

In einem engen, klar definierten Rahmen impliziert der ESM eine gemeinsame Haftung und ist somit ein kleiner Schritt in Richtung einer Fiskalunion. Ich glaube aber, die Bevölkerung Europas will keine Vereinigte Staaten von Europa, also keine komplette Fiskalunion.

*Führt die gemeinsame Haftung nicht dazu, dass Regierungen keine gesunden Finanzen mehr anstreben, da im Fall der Fälle eine Institution da ist, die sie rettet?*

Das glaube ich nicht, denn für Regierungen ist es sehr unattraktiv, ESM-Gelder anzunehmen. Unter einem ESM-Programm verlieren sie für mehrere Jahre einen Teil ihrer Souveränität, das tut keine Regierung gerne.

*Als ESM-Chef stehen Sie in einem Dilemma: Einerseits haben Sie Interesse an einem soliden Euro, andererseits gehen Ihnen ja die Kunden aus, wenn die Euro-Zone völlig gesundet. Was überwiegt?*

Das ist für mich kein Dilemma. Ich habe mich in den vergangenen 25 Jahren intensiv mit dem Euro auseinandergesetzt und der Wunsch, dass die Währungsunion gut funktioniert, dominiert ganz klar. Ich habe auch keine Angst, dass dem ESM die Arbeit ausgeht. Die 255 Milliarden Euro an Krediten, die wir vergeben haben, müssen nun überwacht und bewirtschaftet werden, und das machen wir sehr gewissenhaft.

*Wo sehen Sie neue Aufgabengebiete für den ESM? Etwa in der Flüchtlingskrise?*

Bei den Flüchtlingen sehe ich keine Rolle für uns, da braucht es echte Haushaltsmittel. Führende Politiker und Akademiker haben vorgeschlagen, den ESM zum Europäischen Währungsfonds zu entwickeln oder zum Schatzamt der Währungsunion. Das sind bislang Ideen, die sich höchstens langfristig umsetzen lassen. Im Moment sind wir jedenfalls gut beschäftigt.