

INTERVIEW: ANDREA REXER  
UND ULRICH SCHÄFER

**E**r redet ruhig, seine Stimme hebt er nur selten an. Außerlich regt sich Klaus Regling, der Chef des Europäischen Rettungsfonds ESM, nicht auf. Aber die Kritik, die den Eurogebern seit zwei Jahren aus Amerika entgegenschallt, ärgert ihn sehr, vor allem die Kritik der Ökonomen. Regling ist selbst Volkswirt. Und kontert mit Argumenten und Fakten.

**Herr Regling, als Chef des Europäischen Rettungsfonds ESM sind Sie viel in Asien unterwegs. Eine vertraute Welt für Sie?**  
Klaus Regling: Seit 25 Jahren bin ich beruflich wie privat oft in Asien. In den 90er-Jahren habe ich zwei Jahre lang für den Internationalen Währungsfonds in Jakarta gearbeitet. Aber Indonesien ist unvorstellbar groß, es erstreckt sich über 5000 Kilometer. Da kann man endlos reisen. Später, nach meinem Wechsel ins Bundesfinanzministerium, war ich während der Asienkrise erneut viel in Südostasien unterwegs. In jüngerer Zeit habe ich zudem ein Jahr in Singapur gelebt.

## MONTAGSINTERVIEW

### Was reizt Sie an dem Kontinent?

Ich finde es toll, wie Geschichte und Gegenwart ineinanderfließen. Es ist faszinierend, die Freundlichkeit der Südasiaten, die Dynamik der Chinesen und die Kultur der Japaner zu erleben. Wenn man in Tokio oder Peking zwischen den Hochhäusern entlangläuft und auf einmal ein Tempel dazwischen auftaucht, gehe ich da gerne rein, um Ruhe und Kraft zu tanken.

### Liegt es an den guten Kontakten aus der damaligen Zeit, dass die Asiaten besonders viele Anleihen des Europäischen Rettungsfonds ESM kaufen?

Natürlich kenne ich dort viele wichtige Menschen. Der jetzige japanische Zentralbankpräsident Kuroda hatte zum Beispiel einst im Finanzministerium in Tokio denselben Posten inne, den ich damals im Bundesfinanzministerium ausgeübt habe. Aber letztlich ist etwas anderes entscheidend: Die Asiaten kaufen unsere Anleihen, weil sie an den Euro glauben und anders als die Angelsachsen glauben, dass Regierungen Probleme lösen können. Zudem wollen sie nicht, dass die Welt von nur einer Währung dominiert wird. In der Anfangsphase haben Asiaten 40 Prozent der Anleihen gekauft, heute sind es 20 bis 25 Prozent. Zu unseren Investoren gehören weltweit Zentralbanken, Pensionskassen, Versicherungen oder Staatsfonds.

### Die Tigerstaaten in Asien haben in den 90er-Jahren ähnliche Erfahrungen wie jetzt die Krisenländer in Europa gemacht. Hilft Ihnen das, wenn Sie den Euro in Fernost verkaufen?

In der Tat haben Länder wie Thailand, Südkorea oder Indonesien unter der Aufsicht des IWF sehr hart gearbeitet, um aus der Asienkrise herauszukommen. Die Bevölkerung war dagegen, und die Menschen haben gelitten. Aber es hat funktioniert. Nach einigen Jahren ging es den Tigerstaaten wieder deutlich besser. Die Asiaten verstehen deshalb gut die Lage in Europa.

### In Asien haben Sie in den 90er-Jahren auch erlebt, wie unbeliebt man als Retter sein kann. Überall schlägt einem massiver Widerstand entgegen.

Das ist in diesem Geschäft unvermeidlich – auch wenn das Problem nicht der IWF ist. Der IWF wird ja immer erst dann geholt, wenn das Kind schon in den Brunnen gefallen ist und Länder am Boden liegen, weil sie zu viel ausgegeben und verkrustete Strukturen nicht aufgebrochen haben. Meist wäre dann eine brutale Anpassung der Staatsausgaben notwendig. Die Aufgabe des IWF ist es, diese Anpassung zu steuern und über zwei, drei Jahre zu strecken.

### Anderswo sieht man die Entwicklung in Europa längst nicht so wohlwollend. Vor allem aus den USA schallt Ihnen nach wie vor massive Kritik an der Rettungspolitik entgegen.

Ach, amerikanische Ökonomen haben so vieles behauptet in den letzten Jahren, und

alles ist nicht eingetreten. Die gehen in Europa von einem Thema zum anderen, und wenn sie dann falsch liegen, tun sie so, als wäre da nichts gewesen, und wenden sich dem nächsten Thema zu. Meine Aufgabe ist es, da mit Fakten gegenzuhalten.

### Wo lagen die Amerikaner denn in den letzten Jahren falsch?

Vor vier Jahren haben sie das entscheidende Problem in Lettland gesehen: Wenn Lettland nicht massiv abwerte und seine harte Bindung zum Euro aufbehalte, werde es wie Argentinien enden. Die EU-Kommission, wo ich damals tätig war, hat den Letten dagegen empfohlen, nicht abzuwerten. Und das hat sich als richtig erwiesen, heute hat Lettland die höchsten Wachstumsraten in Europa. Vor zwei Jahren haben die Amerikaner dann behauptet, Europa sei am Ende und der Euro werde verschwinden. Als ich dagegegengewandert habe, hieß es nur: So ein Quatsch. Inzwischen räumen einige amerikanische Ökonomen im privaten Gespräch ein, dass ich recht hatte.

### In der Öffentlichkeit kritisieren die Ökonomen aber noch wie vor Europa. Sie treten auch deshalb so selbstbewusst auf, weil die Wirtschaft in den USA sehr viel schneller wächst als bei uns.

Moment mal! Natürlich ist unser Wachstum derzeit zu schwach, und das muss sich ändern. Wenn Sie sich aber die langfristigen Zahlenreihen genauer anschauen, wer-

# „Irgendwann begreift es auch der letzte Professor“

Klaus Regling verteilt als Chef des Europäischen Rettungsfonds ESM die Milliarden an die Problemstaaten. Warum er so zuversichtlich ist, welche Fortschritte es gibt und warum die Reformen weitergehen müssen



Klaus Regling ärgert sich über die ständige Kritik amerikanischer Ökonomen an Europa. Die US-Wirtschaft laufe gar nicht so viel besser wie die europäische, rechnet der Chef des Europäischen Rettungsfonds ESM vor. Der Reformkurs Europas ist richtig, auch wenn es schmerzt, glaubt Regling. FOTO: ANDREW HARRER/BLOOMBERG

den Sie feststellen, dass das überhaupt nicht stimmt. Auf lange Sicht entwickelt sich die europäische Wirtschaft genauso dynamisch wie die amerikanische.

### Woran machen Sie das denn fest?

Wenn Sie das höhere Bevölkerungswachstum in den USA herausrechnen, hat Europas Wirtschaft seit zwei Jahrzehnten genauso schnell zugelegt wie die amerikanische – und zwar bis auf eine Stelle nach dem Komma. Das ist nicht verwunderlich, denn der technische Fortschritt ist in realen Volkswirtschaften letztlich überall fast gleich. Abgesehen davon glaube ich, dass wir so eine Art von Wachstum, wie es in den USA zu beobachten ist, in Europa auch nicht wollen.

### Was meinen Sie damit?

In den USA profitiert doch in Wahrheit nur ein sehr kleiner Teil der Bevölkerung vom Wachstum. Dort gehen 95 Prozent der Einkommenszuwächse an die obersten ein Prozent der Gesellschaft; unterm Strich haben also 99 Prozent der Bevölkerung nichts davon. Auch eine Studie der Universität von Berkeley in Kalifornien kommt da zu interessanten Ergebnissen. Sie vergleicht die USA mit Frankreich, das derzeit nun wahrlich nicht für ein starkes Wachstum bekannt ist. Und sie zeigt, dass das Einkommen während der letzten 25 Jahre in Frankreich bei 99 Prozent der Bevölkerung in Frankreich schneller gewachsen ist als in den USA.

### Das mag ja alles sein, aber die Arbeitslosenzahlen sind in Europa im Durchschnitt doppelt so hoch wie in den USA.

In Europa arbeitet ein größerer Teil der Bevölkerung als in den USA, die Erwerbsquote ist seit dem Jahr 2000 deutlich gestiegen, während sie in den USA sinkt. Wir haben in Europa also auch deshalb mehr Arbeitslose, weil einfach mehr Menschen auf den Arbeitsmarkt drängen.

### Wenn man aber nicht Europa als Ganzes nimmt, sondern die Krisenländer betrachtet, gibt es gewaltige Probleme.

Natürlich, ich will ja gar nicht sagen, dass in Europa alles bestens ist. Es gibt immer noch viel zu tun. Aber auch hier sollte man sich anschauen, was passiert ist. Irland bekommt wieder eigenständig Geld vom Markt, Spanien entwickelt sich sehr gut, selbst Griechenland macht Fortschritte.

### Na ja, bei der letzten Überprüfung durch die Troika hat Griechenland gerade einmal 53 Prozent der Reformauflagen erfüllt. Das ist nicht gerade berauschend.

Das ist besser als vorher. Am Anfang haben die Griechen gar keine Auflagen erfüllt. Inzwischen machen sie mehr Reformen als jedes andere der 36 OECD-Länder. Es hat noch nie einen Fall in der ökonomischen Geschichte gegeben, wo solche Reformen nicht zu mehr Wachstum geführt haben. Aber natürlich müssen die Reformen wie vereinbart weitergehen.

### Die meisten Griechen sehen das anders, sie leiden unter den harten Auflagen.

Dass die Bevölkerung die Fortschritte nicht sofort erkennt, ist logisch. Denn der Arbeitsmarkt verbessert sich immer erst als Letztes, er ist ein nachlaufender Indikator, wie wir Ökonomen sagen. Ich schaue deswegen auf die Wettbewerbsfähigkeit. Die hat sich in Griechenland deutlich verbessert. Auch das Haushaltsdefizit ist massiv gesunken, von 15 auf zwei Prozent.

### Aber die Lasten in der Bevölkerung sind höchst ungleich verteilt.

Das ist sehr bedauerlich, aber lässt sich nur schwer ändern. Denn die Leute mit hohem Einkommen sind mobil, die können ganz schnell entscheiden, dass sie lieber in Hongkong oder anderswo leben wollen und ihr Geld mitnehmen. Normale Einkommensbezieher können das nicht. Dieses Phänomen konnte man bereits bei den Krisen in Lateinamerika beobachten, oder bei der Asienkrise. Die lokale Bevölkerung gibt dann die Schuld gern dem IWF und jetzt der Troika. Aber noch einmal: Die Fehler wurden vorher in den Ländern selber gemacht, das ist nicht die Schuld der Retter.

Dennoch ist eine Debatte entbrannt, ob die Troika inklusive des IWF besser beschert durch einen eigenen europäischen Währungsfonds ersetzt werden sollte. Wir haben das ja irgendwo schon, nur ist das in Europa auf mehrere Institutionen

verteilt: auf ESM, Europäische Zentralbank, Euro-Gruppe und nicht vor allem die Europäische Kommission. Ich bin der Meinung, dass die Kommission auch künftig eine starke Institution sein muss.

**Das heißt, den europäischen Währungsfonds, wie ihn das EU-Parlament schaffen will, braucht man eigentlich nicht? Wir haben eine funktionierende Arbeitsteilung. Deshalb kämpfe ich nicht darum.**

**Aber das bedeutet doch, dass der ESM, der letztlich die Keimzelle eines europäischen Währungsfonds sein könnte, auf Dauer viel schwächer ist als der IWF.**

Nein. Schon jetzt reichen wir mehr Kredite aus als der IWF. In den vergangenen drei Jahren haben wir 225 Milliarden Euro vergeben, übrigens ohne dass Kosten für deutsche Steuerzahler entstanden sind. Der IWF hat in der Zeit weltweit nur 70 Milliarden Euro vergeben. Zudem haben wir als ESM einige Befugnisse, die der IWF nicht hat. Wir können zum Beispiel am Anleihemarkt intervenieren und dürfen Banken über Darlehen an die Regierung rekaptalisieren. Das kann der IWF nicht.

**Bereiten Sie sich jetzt darauf vor, den nächsten großen Batzen Geld an die Banken zu verteilen? Der ESM soll ja einspringen, falls beim Stresstest für die 130 größten Banken, den die EZB durchführen wird, Kapitallücken entdeckt werden.**

Der ESM wird – wenn überhaupt – erst ganz am Ende einer langen Haftungskaskade einspringen. Vorher müssen private Kapitalgeber ihr Kapital verloren haben, es muss ein umfangreiches Bail-in gegeben haben, auch die nationalen Mittel des jeweiligen Landes müssen vorher ausgeschöpft sein. Uns wurde per Grundsatzbeschluss aller Euro-Finanzminister übertragen, dann zur direkten Bankenrekaptalisierung bereitzustehen. Wichtig ist: Bevor der ESM Banken wirklich direkt rekaptalisieren darf, müssen die Euro-Finanzminister dem ausdrücklich einstimmig zustimmen.

### Mit welchem Kapitalbedarf bei den Banken rechnen Sie denn?

Ich bin optimistisch, dass wir nicht viel Kapital brauchen werden, vor allem nicht in den fünf Ländern, in denen wir ein Programm haben.

**Das heißt: Sie rechnen nicht damit, dass es in diesen fünf Krisenstaaten noch böse Überraschungen gibt und die EZB bei ihrem Test auf marode Institute stoßen wird?**

Nein, die Banken der Programmländer sind inzwischen in recht guter Verfassung. Wir kennen die Banken dort, sie sind in den letzten Jahren mehrfach analysiert worden, auch von Externen wie Pimco oder Blackrock. Ich erwarte in Spanien, Portugal und Zypern keine großen Überraschungen. Gleiches gilt für Griechenland und Irland.

### Wie sehen Sie die Zukunft der fünf Krisenländer, denen Geld gewährt wurde?

Ich glaube, die Länder haben mittel- bis langfristig die besten Perspektiven aller EU-Staaten, weil sie harte Anpassungsprozesse durchlaufen, die sie fit für die Zukunft machen. Diese fünf Länder sind die Reform-Champions der Welt, sie haben jetzt schon steigende Exporte und das Wachstum kommt zurück. Wichtig ist allerdings, dass die Reformen dort weitergehen.

### Das sieht nicht jeder so. Auch deutsche Ökonomen warnen, dass der Reformprozess scheitert. Ärgert Sie das?

Man will halt diese Erfolge nicht wahrnehmen, vor allem nicht bei Griechenland. Das ist bedauerlich. Aber irgendwann wird hoffentlich auch dem letzten Professor klar sein, dass der Anpassungsprozess gelingt.

**Klaus Regling, 63, wurde im Juli 2010 Chef des Europäischen Rettungsfonds. Seine Karriere hat der Volkswirt beim Internationalen Währungsfonds in Washington begonnen, später ging er zurück nach Berlin ins Finanzministerium, wo er unter anderem den Stabilitätspakt mit ausarbeitete. 2001 wechselte er nach Europa auf mehrere Institutionen**