

Interview with Rolf Strauch, ESM Management Board Member

Published in *Die Presse* (Austria), 25 September 2015

Die Presse: Nach den Neuwahlen in Griechenland ist Alexis Tsipras erneut als Premier vereidigt worden. Befürchten Sie Nachverhandlungen für das Hilfspaket?

Rolf Strauch: Nein, die Vereinbarungen gelten. Außerdem dominieren die reformorientierten Kräfte im neuen griechischen Parlament. Jener Flügel innerhalb der Syriza-Partei, der gegen das Paket von bis zu 86 Milliarden Euro bis 2018 stimmte, hatte keinen Erfolg bei den Wahlen.

Wovon hängen die weiteren Zahlungen ab?

Grundsätzlich gilt: Der ESM zahlt nur dann Darlehenstranchen aus, wenn Griechenland die Reformauflagen erfüllt. Die Besonderheit dieses Programms ist, dass Griechenland schon einige Reformen umgesetzt hat, bevor die Verhandlungen für das Programm begannen. Doch die Regierung in Athen muss während der dreijährigen Programmdauer weitere Reformen umsetzen. Im Oktober findet nun die erste Überprüfung statt. Bis dann sollten Reformen etwa im Pensionssystem umgesetzt worden sein. Es sollten dann ein dauerhaftes und einheitliches System geschaffen und unzeitgemäße Begünstigungen abgeschafft worden sein. Außerdem müssen die Verwaltung und die Produktionsbedingungen für Unternehmen modernisiert werden.

In Österreich nehmen die Heta-Schulden immer größere Dimensionen an. Wird das Land auch einmal beim ESM anklopfen?

Das ist für mich nicht vorstellbar. Österreich gehört zu den Trägern unseres Systems. Österreich ist einer der Garanten des EFSF, des ESM-Vorgängers, und Anteilseigner am ESM mit einem sehr guten Rating. Insgesamt haben die Euromitgliedsländer 80 Mrd. Euro in den ESM einbezahlt, gut 2,2 Mrd. davon kommen aus Österreich. Nur in einem theoretischen Extremfall mit sehr großen Kreditausfällen und wenn andere Mitgliedstaaten ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, könnte das gesamte gezeichnete Kapital einzelner Mitgliedstaaten fällig werden. Das sind für Österreich 19,5 Mrd. also 2,76 Prozent des Gesamtkapitals. Dieses Geld wäre aber auch nur über mehrere Dekaden notwendig.

Wie viel Geld hat der ESM bereits verliehen?

Der ESM kann maximal 500 Mrd. Euro verleihen. Für die Programme in Zypern und Spanien hat der ESM Darlehen im Volumen von 45 Mrd. Euro gewährt. Hinzu kommt nun das Griechenland-Paket, das einen Umfang von bis zu 86 Mrd. Euro haben soll. Griechenland hat daraus im Juli eine erste Zahlung von 13 Mrd. Euro bekommen. Weitere Kreditraten werden etappenweise ausbezahlt, wenn Griechenland die Reformauflagen erfüllt. Wir gehen davon aus, dass der ESM am Ende weniger als

86 Mrd. Euro auszahlen wird. Denn es ist wahrscheinlich, dass sich auch der IWF am Griechenland-Programm beteiligt.

Nimmt der ESM sein eingezahltes Kapital, um Kredite zu vergeben?

Nein, das eingezahlte Kapital dient ausschließlich zur Absicherung, wenn wir auf dem Finanzmarkt Anleihen begeben. Dank der 80 Milliarden Euro an eingezahltem Kapital hat der ESM eine sehr hohe Kreditwürdigkeit. Das eingezahlte Kapital selbst wird also nicht verliehen. Vielmehr wird dieses Geld konservativ auf dem Kapitalmarkt angelegt, zum Großteil in europäische Staatsanleihen, vor allem aus dem Euroraum.

Und wer kauft ESM-Bonds?

Gut die Hälfte der Anleger kommt aus dem Euroraum, 20 Prozent aus Asien. Die restlichen 30 Prozent entfallen auf England und die Schweiz. Wobei man sagen muss, dass in England zahlreiche internationale Banken – etwa aus den USA – vertreten sind, die ebenfalls kaufen. Von der Anlegergruppe her entfallen rund 40 Prozent auf Banken, gut 30 Prozent auf Zentralbanken, der Rest auf Fondsmanager.

Der ESM selbst hält 40 Prozent der griechischen Staatsanleihen. Ist das nicht riskant?

Ich sehe derzeit keinen Grund dafür. Griechenland hat eine Menge Fortschritte gemacht, hat fiskalpolitische Disziplin geübt und Reformen umgesetzt. Bei der wirtschaftspolitischen Gesundung des Landes leisten unsere Kredite einen wesentlichen Beitrag. Denn der ESM gibt seine günstigen Konditionen bei der Refinanzierung weiter, Griechenland zahlt für unsere Darlehen also sehr geringe Zinsen. Das gibt dem Land Freiräume, ohne den europäischen Steuerzahlern Kosten zu verursachen.

Verleitet das wirklich zu Budgetdisziplin, wenn sich Länder mittels ESM zu weit besseren Konditionen refinanzieren können?

Ja, denn der ESM zahlt sein Darlehen an ein Programmland nur aus, wenn das Land die Reformauflagen umsetzt, und dazu gehört auch Haushaltsdisziplin. Es ist außerdem eine der zentralen Lehren aus der Griechenland-Krise und den anderen Programmen, dass keine Regierung leichtfertig einen Antrag auf ein Rettungsdarlehen stellt. Die politischen Kosten sind für jede Regierung sehr hoch.

Vielleicht müssen Sie Griechenland trotzdem einen weiteren Schuldenschnitt gewähren?

Es wird keinen nominalen Schuldenschnitt geben. Grundsätzlich sind andere Lösungen denkbar, um den Finanzierungsbedarf eines Landes niedrig zu halten, und damit zur Schuldentragfähigkeit beizutragen. Dazu gehört die Verlängerung der Darlehenslaufzeit, so wurde es beim EFSF-Kredit für Griechenland gemacht. 2012 wurde die Laufzeit auf 32 Jahre verlängert, um die Tragfähigkeit der Schulden zu gewährleisten. Wenn es notwendig wäre, könnte man auch eine temporäre

Zinsstundung überlegen, dann würden wir zum Beispiel in den ersten zehn Jahren keine Forderungen stellen.

Weshalb zielt sich der IWF, sich am aktuellen Griechenland-Programm zu beteiligen?

Der IWF möchte die Ergebnisse der ersten Überprüfung im Oktober abwarten, um sich ein Bild davon zu machen, inwieweit die vereinbarten Reformschritte umgesetzt wurden. Außerdem kann es im Herbst nach einem erfolgreichen Abschluss der ersten Überprüfung Gespräche darüber geben, ob etwas getan werden muss, um die Schuldentragfähigkeit in Griechenland langfristig zu gewährleisten. Aber ich bin zuversichtlich, dass sich der IWF am Griechenland-Programm beteiligen wird.

Weshalb benötigt Griechenland noch immer Hilfe?

Der Reformbedarf war zu Beginn der Krise viel größer als in anderen Ländern. Es gab strukturelle Defizite, Korruption und Marktbeschränkungen. Deshalb dauert der Reformprozess länger. Aber man muss auch hervorheben, dass in Griechenland bereits viel passiert ist. Laut OECD war Griechenland bei der Umsetzung von Reformen bis Ende 2014 führend unter den Industrieländern. 2014 verzeichnete das Land sogar einen kleinen Primärüberschuss. Aufgrund der politischen Unsicherheiten vom 2. Halbjahr 2014 bis Mitte dieses Jahres kam der Reformprozess zum Stillstand, und es gab Rückschritte. Das zeigt sich auch an der aktuellen Rezession. Wichtig ist aber, dass das Land jetzt nicht bei null anfangen muss, sondern auf vergangenen Reformen aufbauen kann.

Und wenn es nun doch einen Austritt Griechenlands aus der Eurozone gäbe – würden Sie Drachmen akzeptieren?

Für uns ist ein Austritt Griechenlands kein Szenario. Wir arbeiten daran, dass Griechenland sein Programm 2018 erfolgreich beendet und wieder Geld auf dem Kapitalmarkt aufnehmen kann. Sollte es dennoch zu einem Austritt kommen, ist die Lage klar: Unser Darlehensvertrag mit Griechenland sieht die Rückzahlung in Euro vor.