

04.03.2013

Politik + Weltwirtschaft

»MIT GROßEN OPFERN VERBUNDEN«.

Interview | Klaus Regling Der Chef des Rettungsfonds ESM fordert die Euro-Krisenstaaten zu weiteren Reformen auf - und will eine direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM begrenzen.

Herr Regling, in Italien haben die Wähler eine gefährliche Pattsituation geschaffen, die Märkte reagieren nervös. Rechnen Sie mit einer Eskalation der Euro-Krise?

Regling: Die Währungsunion besteht aus 17 Demokratien. Dazu gehören Wahlen - und Wahlergebnisse, die man akzeptieren muss. Natürlich wäre es einfacher gewesen, wenn es in Italien klare Mehrheitsverhältnisse gegeben hätte. Doch Italien hat Erfahrungen mit solchen Situationen. Entscheidend ist, dass die Wirtschaftsreformen fortgesetzt werden.

Welche Reformen muss die italienische Regierung angehen - und wie realistisch ist dies angesichts der diffusen Lage?

Regling: Die scheidende Regierung von Mario Monti hat seit ihrem Amtsantritt Ende 2011 wichtige Reformen etwa am Arbeitsmarkt angeschoben. In den zehn Jahren zuvor wurde dies sträflich vernachlässigt. Als Folge ist Italiens Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich zu anderen Euro-Staaten deutlich zurückgefallen. Italien braucht eine Regierung, die den Reformkurs fortführt. Gelingt das, wird das Land Wettbewerbsfähigkeit zurückgewinnen und zu einem Wachstumskurs zurückfinden.

Nach Bekanntgabe des Wahlergebnisses stiegen nicht nur die Risikozuschläge für italienische Staatsanleihen, sondern auch für spanische und portugiesische Papiere. Springt der Virus der Unsicherheit über?

Regling: Bedenken Sie eines: Investoren, die 2012 darauf setzten, dass in Europa die Probleme zunehmen, haben viel Geld verloren. Bei einigen Hedgefonds gab es Kapitalverluste von 30 bis 40 Prozent. Investoren, die auf eine Stabilisierung setzten, haben dagegen gut Geld verdient. Wer im Januar 2012 zehnjährige portugiesische Staatsanleihen kaufte, ein Jahr hielt und dann verkaufte, machte 57 Prozent Gewinn. So etwas macht am Markt Eindruck. Das hat sich ins kollektive Gedächtnis der Anleger eingegraben.

In diesem Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung der Euro-Zone erneut schrumpfen, in Italien gleich um 1,0 Prozent. Wie sollen die Märkte da positiv denken?

Regling: Die Prognosen sind nicht gut, aber wir kommen ja auch aus der schwersten Krise seit 80 Jahren. Das Wachstum ist vielerorts schwach oder negativ, in Südeuropa sind die Einkommen geschrumpft und Renten massiv gekürzt worden. Das ist Teil des Anpassungsprozesses und sorgt dafür, dass sich in Ländern wie Irland, Portugal, Griechenland und Spanien die Wettbewerbsfähigkeit verbessert - und die Staatsfinanzen gesunden. Das kann vorübergehend die Inlandsnachfrage schwächen. Wir befinden uns in einer schwierigen, aber notwendigen Übergangsphase - hin zu einer Situation, in der die Wirtschaft wieder nachhaltig wachsen kann.

Das klingt nach Prinzip Hoffnung.

Regling: Keineswegs. Die Lage in Südeuropa ist vergleichbar mit vielen Wirtschaftskrisen, die wir in den vergangenen 30, 40 Jahren gesehen haben, etwa in Südamerika und Asien. Länder wie Brasilien, die Türkei, Indonesien und Südkorea, die sich den Anpassungsprogrammen des Internationalen Währungsfonds (IWF) unterzogen, stehen heute blendend da. Die Basis dafür wurde während der Krise gelegt. Leider ist das vorübergehend verbunden mit großen Opfern für die Bevölkerung.

Manche Regierungen in Südeuropa wollen die Schmerzen senken und hoffen auf eine direkte Rekapitalisierung ihrer Banken aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus ESM. Beunruhigt Sie das?

Regling: Hier ist noch nichts entschieden. Die Staats- und Regierungschefs haben beschlossen, die Verbindung zwischen den Schulden der öffentlichen Hand und den Bankenproblemen zu kappen. Wie dies konkret geschehen soll, wird derzeit unter den Euro-Staaten diskutiert. Für eine direkte Bankenrekapitalisierung aus dem ESM ist ein einstimmiger Beschluss der 17 Euro-Mitglieder nötig. In Deutschland, aber auch in anderen Ländern muss zudem die Zustimmung des Parlaments eingeholt werden. Ich kann daher noch nicht mit 100-prozentiger Sicherheit sagen, ob es dieses neue Instrument geben wird. Zuerst muss ein Kompromiss gefunden werden, der für alle akzeptabel und politisch vermittelbar ist. Jedes Land, auch ein kleines Land wie Estland, hat ein Vetorecht. Und es gibt mehrere Staaten, in denen sich die Begeisterung über eine direkte Bankenrekapitalisierung durch den ESM in Grenzen hält.

Trotzdem die Frage: Was würde ein solcher Schritt für den ESM bedeuten?

Regling: ESM-Gelder, die in die Bankenrettung fließen, schränken die Kreditvergabekapazität für hilfsbedürftige Staaten ein. Zudem würde unser Rating negativ beeinträchtigt, weil die Bankenrekapitalisierung am Markt als riskanter wahrgenommen wird als Darlehen an Staaten. Wir wollen unser gutes Rating und unsere Kreditvergabekapazität behalten. Deshalb spricht einiges dafür, über eine Obergrenze bei dem Betrag nachzudenken, mit dem der ESM Banken direkt rekapitalisieren kann.

Jeroen Dijsselbloem, der Vorsitzende der Euro-Gruppe, will private Anleger anlocken und das Kapital, das in die Banken fließen könnte, über einen Hebel erhöhen. Eine gute Idee?

Regling: Grundsätzlich ist es vernünftig, zu überlegen, wie man private Investoren an Bord bekommt. Je mehr privates Kapital vorhanden ist, desto weniger öffentliches Geld braucht man. Allerdings hängt der Erfolg vom Einzelfall ab. In Griechenland wird ja bei der Bankenrekapitalisierung aktuell versucht, private Anleger einzubeziehen. Das kann nur klappen, wenn es bei Privatanlegern auch Interesse gibt - und das ist in Griechenland schwierig.

Wie schätzen Sie die Lage in Griechenland insgesamt ein?

Regling: Wir hoffen natürlich, dass das Land Mitte 2014, wenn das Hilfsprogramm endet, wieder an den Kapitalmarkt gehen kann. Sicher ist das aber bei Weitem noch nicht. Bei Portugal und Irland dürfen wir sehr viel zuversichtlicher sein, diese Länder sind auf gutem Weg. Griechenland ist noch nicht so weit, das ist der schwierigste Fall. Die Ausgangslage war aber auch eine andere: Nirgendwo war das Haushaltsdefizit so hoch wie in Griechenland. Das Land hat die schwächste Verwaltung in der EU, und das politische System ist fragil.

Unter welchen Voraussetzungen können Sie sich eine Rückkehr Griechenlands an den Kapitalmarkt vorstellen?

Regling: Die Investoren werden sich genau ansehen, welche Fortschritte Griechenland gemacht hat. Und es gibt ja durchaus Erfolge: Das Haushaltsdefizit ist konjunkturbereinigt in den vergangenen drei Jahren um 15 Prozentpunkte des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gesunken. Der Prozess muss weitergehen. Wenn Strukturreformen funktionieren, wird die griechische Wirtschaft auch wieder wachsen. Ich erinnere mich an die Türkei im Jahr 1999. Die Lage damals schien hoffnungslos, die Schulden explodierten, das BIP fiel. Die Türken haben schmerzhaft Reformen durchgezogen und

einige Jahre Negativwachstum hingenommen. Das war die Basis für die fantastische Entwicklung der vergangenen Jahre. Heute liegt die Staatsverschuldung bei 30 Prozent vom BIP.

Auch beim nächsten ESM-Kunden Zypern sind die Schulden weit von einem Niveau entfernt, das als tragfähig gilt. Wie schnell kann dieses Problem aus dem Weg geräumt werden?

Regling: Der IWF vergibt Kredite nur, wenn er sicher sein kann, dass er das Geld zurückbekommt. Das gilt für uns nicht weniger. Wir vergeben keine Kredite, wenn klar ist, dass ein Land sie nicht bedienen kann. Deswegen muss die Zypern-Hilfe genau geprüft werden.

Wie lange noch?

Regling: Ich hoffe, dass die Verhandlungen nach der Präsidentschaftswahl schnell in eine produktive Phase gehen. Das Wahlergebnis ist ja anders als in Italien erfreulich eindeutig. Und Wahlsieger Anastasiades hat die Bevölkerung darauf vorbereitet, dass harte Reformen unvermeidlich sind.

Euro-Gruppenchef Dijsselbloem hat angeregt, die zyprischen Gasvorkommen in die Prognosen einzubeziehen, um so den Schuldenstand mittelfristig zu senken. Ein Taschenspielertrick?

Regling: Das zu sagen wäre nicht fair. Es wäre im Gegenteil unverantwortlich, den Faktor Gas nicht einzubeziehen. Die Schuldentragfähigkeit wird für zehn Jahre und länger berechnet, da muss man mit vielen Annahmen und Prognosen arbeiten. Es ist eine Tatsache, dass Gas entdeckt worden ist. Die Gasfelder sind aufgeteilt. Firmen, die sie explorieren, haben schon viele Hundert Millionen Dollar investiert und auch an den zyprischen Staat gezahlt. Dass es vor Ende des Jahrzehnts in Zypern eine Gasförderung gibt, ist deshalb relativ wahrscheinlich. Dies dürfte zu erheblichen Staatseinnahmen führen, die wiederum die Schuldentragfähigkeit verbessern.

silke.wettach@wiwo.de |Brüssel.

»Dass Griechenland 2014 an den Kapitalmarkt zurückkehrt, ist bei Weitem noch nicht sicher«

Wettach, Silke

SE (Seite):028

DE (Thema):Interview; Auslandsverschuldung; Internationale Wirtschaftsbeziehungen; EWU; Währung; Geld und Börse; Staatsverschuldung; Finanzpolitik; Öffentlicher Haushalt; Staatsfinanzen; Wirtschaftspolitik; Konjunktur; Wirtschaft und Konjunktur;

CN (Land):Italien C4EUIT; Europäische Union C4EU; Griechenland C4EUGR;

CO (Unternehmen):ESM Europäischer Stabilitätsmechanismus; Internationaler Währungsfonds IWF
International Monetary Fund IMF;

NN (Person):Regling, Klaus;

HERR DER MILLIARDEN.

Regling, 62, ist Chef des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) in Luxemburg, der Notkredite an Euro-Krisenstaaten vergibt und mit einem Stammkapital von 700 Milliarden Euro ausgestattet ist.