

**Handelsblatt, 6 March 2015**

## **Griechenland muss Darlehen eins zu eins zurückzahlen**

---

Herr Regling, der Euro-Rettungsfonds EFSF ist mit einem Darlehensvolumen von insgesamt rund 142 Milliarden Euro der mit Abstand größter Gläubiger Griechenlands. Bestehen eigentlich noch realistische Aussichten, dass dieses Geld jemals zurückkommt?

Griechenland muss diese Darlehen eins zu eins zurückzahlen. Das erwarten wir, daran hat sich nichts geändert.

Premier Tsipras sieht das anders. Er verlangt nach wie vor einen Schuldenschnitt.

Die Kommunikation der neuen griechischen Regierung war in den vergangenen Tagen mitunter irritierend. Die Forderung nach einem Schuldenschnitt widerspricht dem Beschluss der Eurogruppe vom 20. Februar. Da hatte Griechenland zugesagt, seine Verpflichtungen gegenüber allen Gläubigern zu erfüllen.

Die Regierung in Athen behauptet nun aber, sie habe die Zusage nicht freiwillig gemacht. Tsipras spricht sogar von Erpressung.

Das ist eine von vielen Äußerungen, die mich in jüngerer Zeit irritiert haben. Ich habe zwar Verständnis dafür, dass eine neue Regierung sich fünf Wochen nach der Wahl noch einarbeiten muss. Doch so darf man nicht miteinander umgehen.

Gilt das auch für die griechische Attacke auf Spanien und Portugal?

Die Regierung in Athen hat Spanien und Portugal in einer Weise beschimpft, die ich für inakzeptabel halte.

Tsipras behauptet, dass die konservativen Regierungen in Madrid und Lissabon seiner Linkspartei den Garaus machen wollten. Was halten Sie davon?

Das halte ich schlicht für falsch. Richtig ist, dass es zwischen Griechenland und den anderen Euro-Staaten einen fundamentalen Dissens gibt über die wirtschaftspolitische Strategie. Griechenland will da jetzt vieles anders machen. Doch in Spanien und Portugal hat der bisherige Mix aus Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen gute Ergebnisse gebracht: Die Wirtschaft wächst dort wieder, und die Haushaltsdefizite sinken. Bis Herbst letzten Jahres galt das übrigens auch für Griechenland. Dort kam das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal zurück und es gab erstmals einen kleinen Primärüberschuss im Haushalt. Die neue griechische Regierung will nun aber einen Kurswechsel, und das bereitet mir große Sorgen.

Syriza steht mit seiner Kritik an dem bisherigen Sparkurs nicht allein da. Auch renommierte Ökonomen meinen, dass die Schuldenlast für Griechenland zu schwer ist und den Aufschwung im Keim erstickt.

Die Ökonomen, die das behaupten, haben ihre Hausaufgaben nicht gemacht. Es stimmt zwar, dass der griechische Schuldenstand von rund 175 Prozent des Bruttoinlandsprodukts sehr hoch ist. Doch daraus ergibt sich keine Belastung für die wirtschaftliche Entwicklung, denn der Schuldendienst ist äußerst gering. Der EFSF hat Griechenland die Zinsen auf zehn Jahre gestundet und die

durchschnittliche Laufzeit unserer Darlehen liegt bei 32 Jahren. Italien, Spanien und Portugal müssen im Verhältnis zu ihrer Wirtschaftsleistung viel mehr an ihre Gläubiger zahlen als Griechenland.

Es ist also ausgeschlossen, dass die Euro-Zone Griechenland Schulden erlässt?

Erstens ist ein nominaler Schuldenschnitt ökonomisch nicht nötig und zweitens ist er politisch nicht machbar. Die Euro-Zone ist keine Transferunion, auch wenn manche deutschen Akademiker das immer wieder behaupten. Der EU-Vertrag von Lissabon verbietet es, einem Partnerstaat Schulden abzunehmen. Denkbar wäre dagegen eine nochmalige Verlängerung der Kreditlaufzeiten. Die Möglichkeit solcher zusätzlichen Erleichterungen hatte die Eurogruppe im November 2012 ja bereits angedeutet.

Insgesamt haben die Euro-Zone und der Internationale Währungsfonds Griechenland Darlehen von rund 240 Milliarden Euro bewilligt. Wo ist das ganze Geld eigentlich geblieben?

Die Frage ist bei derart großen Finanzvolumina berechtigt, die Antwort allerdings keineswegs geheim: Rund drei Viertel aller Darlehen an Griechenland sind verwendet worden, um die Schulden des Landes bei privaten und öffentlichen Gläubigern zu begleichen. Das restliche Viertel floss in den Staatshaushalt, um laufende Ausgaben zu decken.

Von den Hilfskrediten profitiert haben also vor allem Banken und Fonds.

Ja sicher. Das ist doch ganz normal bei Ländern mit hohen Schulden. Hätte Griechenland seine Schulden nicht mit Hilfe des EFSF und IWF beglichen, dann wäre das Land pleite gegangen und würde selbst auf lange Zeit kein privates Kapital mehr bekommen.

Die Banken halten sich schadlos, während griechische Bürger große Opfer bringen müssen. Was entgegnen Sie auf diesen Vorwurf?

Dass er nicht den Tatsachen entspricht. Banken und andere private Gläubiger mussten 2012 auf mehr als die Hälfte ihrer Forderungen an Griechenland verzichten. Sie haben also ein großes Opfer gebracht. Das war der größte Schuldenschnitt in der Geschichte der Menschheit.

Kritiker meinen, dass der Schuldenschnitt viel früher hätte kommen müssen.

Es wäre günstiger gewesen, den Schnitt schon früher ohne große Debatten zu machen. Die langen Diskussionen darüber haben das Vertrauen der Investoren erschüttert und unnötigen Schaden angerichtet.

Was hat die Euro-Zone in Griechenland sonst noch falsch gemacht?

Im Grundsatz hat sich der wirtschaftspolitische Ansatz der Euro-Zone, Rettungsdarlehen gegen wirtschaftspolitische Auflagen zu gewähren, in den überschuldeten Staaten bewährt. Die guten Ergebnisse beweisen das. In Irland, Spanien und Portugal wächst die Wirtschaft wieder kräftig und sogar in Griechenland ging es im dritten Quartal letzten Jahres wieder bergauf. Ich behaupte allerdings nicht, dass wir unfehlbar sind. Krisenmanagement erfordert rasche Entscheidungen und dabei passieren Fehler.

Welche waren das?

Die griechische Wirtschaft ist seit 2009 um insgesamt 25 Prozent geschrumpft. Einen solchen Einbruch hatte niemand von uns vorhergesehen. Unsere Prognosen waren zu optimistisch.

Der IWF hat die extreme Rezession in Griechenland auf eine übertriebene Sparpolitik zurückgeführt. Zu Recht?

Wenn die Haushaltskonsolidierung in Athen langsamer abgelaufen wäre, dann hätte Griechenland noch mehr Geld gebraucht. Doch wer hätte die zusätzlichen Kredite bewilligt? Der Deutsche Bundestag oder andere nationale Parlamente vielleicht? Der IWF jedenfalls mit Sicherheit nicht. Ich finde die Kritik an der Sparpolitik daher etwas billig.

Ohne Wirtschaftsaufschwung wird Griechenland die Kredite nie zurückzahlen können. Hat Tsipras nicht Recht, wenn er einen europäischen Wachstumspakt für Griechenland fordert?

Es ist erst einmal Aufgabe der griechischen Regierung selbst, das Wachstum anzukurbeln. Europa hilft dabei schon sehr viel – vor allem mit den extrem günstigen Finanzierungsbedingungen. Beim Schuldendienst hat Griechenland allein 2013 8,6 Milliarden Euro eingespart, das sind 4,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. In den folgenden Jahren dürften ähnliche Summen anfallen. Hinzu kommen Milliardenzuschüsse aus den EU-Strukturfonds, die jährlich drei Prozent der griechischen Wirtschaftsleistung ausmachen. Das ist Europas Solidarität mit Griechenland. Im Gegenzug müssen wir erwarten, dass die Regierung in Athen die nötigen Strukturreformen in der Staatsverwaltung, im Gesundheitswesen, am Arbeitsmarkt und in der Altersversorgung fortsetzt.

Irland, Spanien und Portugal sind über den Berg, doch in Griechenland gibt es immer wieder Probleme. Wieso eigentlich? Liegt es an der Geschichte oder der Mentalität der Griechen?

Griechenland war von Anfang an der schwierigste Fall. Mit einer Fälschung der Haushaltsdaten hatten wir es nur hier zu tun. Die Defizitquote war mit über 15 Prozent im Jahr 2009 weitaus höher als in allen anderen Krisenstaaten. Die staatlichen Strukturen befanden sich in einem desolaten Zustand. Bei dem Kriterium eines unternehmensfreundlichen Umfelds lag Griechenland im Ranking der Weltbank vor fünf Jahren auf Platz 109 von insgesamt 187 Staaten. Inzwischen hat das Land einen gewaltigen Sprung nach vorn gemacht um immerhin 49 Stellen. Das reicht noch längst nicht, weil Griechenland trotzdem Schlusslicht aller EU-Staaten bleibt. Doch es ist ein schon ein großer Fortschritt, den man auch würdigen sollte.

Befürchten Sie nicht, dass Syriza den nun wieder zunichte macht?

Ich setze darauf, dass diese Regierung lernfähig ist. Ich sehe allerdings auch die Gefahr, dass die gerade erst gewonnene Wettbewerbsfähigkeit des Landes wieder aufs Spiel gesetzt wird. Wenn die Regierung den Mindestlohn und die Renten erhöht, treibt sie damit die Arbeitskosten und die Staatsausgaben wieder nach oben.

Wie schätzen sie die Lage der Staatsfinanzen in Athen derzeit ein?

Der eigentlich schon sicher geglaubte Primärüberschuss schmilzt dahin. Ich befürchte, dass es sogar wieder zu einem Defizit kommen könnte. Die Regierung will mehr ausgeben und zugleich brechen die Steuereinnahmen weg. Man kann nur hoffen, dass die Regierung bald die Notbremse zieht. Sie muss den Bürgern unbedingt klar machen, dass ausstehende Steuern schnell zu zahlen sind. Hier fehlt mir eine klare Aussage von Finanzminister Yanis Varoufakis.

Muss die Euro-Zone Griechenland im Sommer einen dritten Hilfskredit gewähren? Die Rede ist von 20, 30 oder sogar 40 Milliarden?

Ich lese diese Zahlen und wundere mich. Noch weiß kein Mensch, ob und wieviel Kredit Griechenland im Sommer braucht. Premierminister Alexis Tsipras hat kürzlich sogar gesagt, dass er überhaupt kein neues Kreditpaket mehr will.

Experten befürchten gleichwohl, dass Athen bereits im April kein Geld mehr hat, um den dann fälligen IWF-Kredit von 1,6 Milliarden Euro zurückzahlen zu können.

Ich mache mir über die Liquiditätslage in Athen auch Sorgen. Einen genauen Überblick darüber haben wir momentan aber noch nicht.

Werden wir es eines fernen Tages noch erleben, dass Griechenland sich wieder selbstständig an den Finanzmärkten finanziert?

Das hoffe ich doch sehr. Derzeit hat das Land allerdings wieder viel Vertrauen bei internationalen Investoren verspielt. Dabei waren die Griechen auf einem guten Weg. Vor einem Dreivierteljahr musste das Land nur noch fünf Prozent Zinsen auf zehnjährige Staatsanleihen zahlen. Inzwischen verlangen die Investoren wieder doppelt so viel.

Die Euro-Zone hat Frankreich zum dritten Mal mehr Zeit geben, um die Defizitquote unter den Grenzwert von drei Prozent zu drücken. Was bedeutet das für die Glaubwürdigkeit des Stabilitätspakts?

Frankreich wird dieses Jahr zusätzliche Sparmaßnahmen ergreifen und auch die Strukturreformen kommen in Gang. Insofern sollte man positiv vermerken, dass sich einiges tut in Paris. Zugleich sind die Haushaltsvorschriften des Stabilitätspakts so kompliziert geworden, dass man sie kaum noch überblicken kann. Es war daher notwendig, dass die Kommission schriftlich niederlegt, wie die Regeln zu interpretieren sind. Dabei dürfen die Regeln allerdings nicht ganz hinter der Interpretation verschwinden. Geschieht dies doch, dann müssen wir vielleicht einen anderen Weg gehen und anstelle von Regeln zu gemeinsamen wirtschaftspolitischen Entscheidungen kommen. Vielleicht nähern wir uns jetzt diesem Punkt.

Die extrem niedrigen Zinsen helfen allen Euro-Staaten, die teilweise sehr hohen Schuldenberge zu schultern. Doch was geschieht, wenn die Zinsen wieder steigen?

Alles ist relativ, auch die Staatsverschuldung: In Japan ist sie doppelt so hoch wie bei uns, und in den USA ist sie höher als in Frankreich. Trotzdem will ich die Verschuldung nicht verniedlichen. Sie ist zweifellos zu hoch und muss weiter sinken. Notwendig ist das auch deshalb, weil das Zinsniveau nicht ewig auf einem historischen Tiefstand verharren wird. In den USA ist bereits dieses Jahr mit einer Erhöhung der Leitzinsen zu rechnen. Europa läuft den USA konjunkturell hinterher, deshalb kommt die Zinserhöhung bei uns später als in Amerika. Wegen der demografischen Entwicklung wird das Wachstum bei uns nicht mehr die vor der Finanzkrise erreichten Höchststände erreichen. Entsprechend könnten die Zinsen niedriger gehalten werden. Aber höher als heute werden die Zinsen in absehbarer Zeit auf jeden Fall wieder sein.