

Finanzmisere**Spanien plündert Rentenreserve seiner Bürger***Von David Román, Wall Street Journal Deutschland*

Spanien steckt tief im Minus, jetzt bedient sich der Staat sogar beim Geld künftiger Rentner. Die Regierung hat die Milliardenreserve der Sozialversicherung angezapft - ob sie die Beträge je zurückzahlen kann, ist ungewiss.

Madrid - Spanien hat in seiner Finanznot klammheimlich das noch prallste Sparschwein des Landes geplündert, den Reservefonds der Sozialversicherung. Fast unbemerkt von der Öffentlichkeit hat die Regierung damit die eigenen, zunehmend riskanten Staatsschuldenpapiere gekauft und einen Teil des Geldes für dringende Sofortzahlungen verwendet.

Das große Plündern aber wird kaum länger so weitergehen können, denn inzwischen ist der Topf fast leer. Mindestens 90 Prozent des ursprünglich 65 Milliarden Euro schweren Fondsvermögens sind zweckentfremdet worden. Und obwohl es bisher keine öffentliche Kontroverse über die Geldentnahme gab, kommen nun Zweifel auf, ob der Reservefonds seine Aufgabe als Garant künftiger Rentenzahlungen überhaupt noch erfüllen kann.

Die wenigen unabhängigen Finanzanalysten, die den Fonds im Auge haben, sind höchst beunruhigt: Sie sagen, der spanischen Regierung würden bald die Hände gebunden sein. Es drohe abermals ein Jahr der Rezession mit schmerzhaften Sparmaßnahmen, und mit dem Reservefonds wird in Kürze eine weitere Geldquelle versiegen.

Für den spanischen Ministerpräsidenten **Mariano Rajoy** könnte der Druck so groß werden, dass er gezwungen sein könnte, noch in diesem Jahr beim Rettungsfonds der Europäischen Union um Finanzhilfe zu bitten - ein politisch riskantes Unterfangen, das er zu vermeiden versucht. Zudem wächst die Angst, dass die Sozialversicherungsrücklagen, mit denen künftige Renten bezahlt werden sollen, schneller aufgebraucht sein könnten als erwartet.

Im November hob die Regierung vier Milliarden Euro aus dem Reservefonds ab, um Renten zu bezahlen. Es war das zweite Mal überhaupt, dass sie aus dem Topf Geld ausgegeben hat. Erstmals tasteten die Politiker die Reserven im September an. Damals zogen sie drei Milliarden Euro ab für nicht weiter konkretisierte Bedürfnisse des Finanzministeriums. Zusammen überschritten die beiden Abhebungen das gesetzlich vorgeschriebene jährliche Limit. Also änderte die Regierung kurzerhand die Obergrenze für Geldentnahmen aus dem Fonds.

"Wir machen uns große Sorgen darüber", sagt Dolores San Martín, Präsidentin der größten Rentnervereinigung in Asturien, der Region, in der in Spanien die meisten Menschen im Ruhestand leben. "Wir wissen einfach nicht, wer für die Renten derjenigen aufkommen wird, die jetzt noch jünger sind."

In Ländern wie Spanien, Finnland und Frankreich war es vor Beginn der großen Euro-Schuldenkrise im Jahr 2008 üblich, solche Renten-Reservefonds für schlechte Zeiten einzurichten. Sie speisten sich aus den Überschüssen gezahlter Sozialversicherungsbeiträge: Was von den Pflichtbeiträgen übrig blieb, nachdem die aktuelle Rentnergeneration ausbezahlt wurde, wanderte in den Fonds. Dieser sollte dann irgendwann in der Zukunft für den Fall zur Verfügung stehen, dass die Sozialversicherungsbeiträge einmal nicht zur Rentendeckung ausreichen.

Irland verwendete gesamten Rentenfonds, um Banken zu retten

Dann aber kam die Krise und einige Länder begannen, ihre Rentenrücklagen zu zweckentfremden - etwa, um plötzlich gesunkenes Interesse ausländischer Investoren zu kompensieren. Irland beispielsweise verwendete nach dem Kollaps auf dem **Immobilienmarkt** fast seinen gesamten Rentenfonds, um damit seine Banken zu verstaatlichen und Anteile an Immobilien zu kaufen, für die sich kein ausländischer Käufer fand.

Der Großteil des spanischen Fonds sei ein Rechenrick, sagt Javier Díaz-Giménez, Wirtschaftsprofessor an der spanischen Wirtschaftsuniversität Iese. Die Regierung verschiebe quasi Geld von der rechten in die linke Westentasche.

Spanische Regierungsvertreter verteidigen die Investitionen aus dem Reservefonds der Sozialversicherung in ihre eigenen Hochrisikoanleihen. Sie sagen, das Ganze sei nachhaltig, solange sich Spanien auf dem Kapitalmarkt noch Geld leihen könne. Außerdem werde sich die Wirtschaft Ende 2013 wieder erholen, was die Schuldenkrise lindere.

Aber einige Analysten sagen, dass es Spanien nicht leicht haben wird, Abnehmer für Schuldenpapiere zu finden. Im vergangenen Jahr verkaufte das Land Anleihen im Volumen von 186 Milliarden Euro. Dieses Jahr will es Schuldenpapiere im Wert von schätzungsweise 207 Milliarden Euro loswerden. Spanien braucht das Geld, um die Geschäfte der Zentralregierung am Laufen zu halten, fällige Schulden der 17 autonomen Regionen zurückzuzahlen und überfällige Energierechnungen zu bezahlen.

"Wenn ausländische Investoren dem spanischen Schuldenmarkt fern bleiben, braucht man jeglichen Rückhalt von einheimischen Akteuren", sagt Rubén Segura-Cayuela, Volkswirt bei der Bank of America-Merrill Lynch. Die einheimische Nachfrage nach **Staatsanleihen** aber sei vielleicht nicht groß genug, fügt der Experte hinzu.

Spaniens Geschäftsbanken haben ihr Vermögen an spanischen Staatsanleihen seit Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 schon versechsfacht. Sie besitzen inzwischen ein Drittel der ausgegebenen spanischen Anleihen.

Der Reservefonds der Sozialversicherung hielt laut offiziellen Angaben im Jahr 2008 noch 55 Prozent Staatsanleihen in seinem Portfolio. Ende 2011 lag der Anteil bei 90 Prozent. Analysten sagen, der Anteil ist gestiegen, obwohl internationale Rating-Agenturen den Daumen über Spaniens Kreditwürdigkeit gesenkt haben.

Milliardenlücke im Sozialversicherungssystem

Damit scheint Spaniens Reservefonds gegen eine gesetzliche Haushaltsregel zu verstoßen, nach welcher der Rentenfonds nur in Wertpapiere "von hoher Kreditqualität und einem erheblichen Grad an Liquidität" investieren darf. Im vergangenen Jahr aber setzten die Rating-Agenturen **Moody's** und **Standard & Poor's** Spaniens Bonität auf einen Grad über Ramschniveau herab.

Tomás Burgos, Chef des Fonds-Führungskomitees, sagt, die schlechtere Benotung durch die Rating-Agenturen sei "zumindest etwas, das man im Auge behalten" sollte. Er hält den Fonds aber für solide genug, um künftige Rentenzahlungen sicherzustellen. Seit 2005 hat sich das Fondsvermögen mehr als verdoppelt; für die Jahre davor gibt es keine detaillierten Zahlen.

Inzwischen aber liegt die Arbeitslosenrate in Spanien bei 25 Prozent und es gibt immer weniger Lohnempfänger, die in die Sozialkasse einzahlen. Das bleibt nicht ohne Folgen: Nach Schätzungen der Regierung klafft im spanischen Sozialversicherungssystem zurzeit schon ein Loch von drei Milliarden Euro.

[Originalartikel auf Wall Street Journal Deutschland](#)

URL:

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/spanien-pluendert-rentenreserve-seines-volks-a-875727.html>

© SPIEGEL ONLINE 2013

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der SPIEGELnet GmbH