

Dilemma ohne Ausweg?

Sparzwang verhindert, dass EU-Hilfen für Griechenland wirken

Von Andreas Mayert

Im Mai 2010 wurde zur Abwendung einer Staatspleite Griechenlands ein EU-Finanzhilfepaket von 110 Milliarden Euro aufgelegt. In diesem Rahmen wurde im Juni 2011 eine Kredittranche von elf Milliarden Euro fällig. Diese Leistung wurde jedoch von einer extrem negativen Wirtschafts- und Haushaltsentwicklung Griechenlands überschattet.

So wurde im Mai 2011 bekannt, dass Griechenland in den nächsten beiden Jahren zusätzliche 27 beziehungsweise 32 Milliarden Euro fehlen, deren Finanzierung noch unklar ist. Die Ratingagentur Standard and Poor's stufte die griechische Kreditwürdigkeit daher am 9. Mai um weitere zwei Stufen herab, was eine Refinanzierung des griechischen Staates unabhängig vom europäischen Hilfepaket deutlich erschwerte. Im Laufe des Juni verschlechterten sich die Einschätzungen der Zahlungsfähigkeit weiter.

Die Euro-Finanzminister gingen am 9. Juni davon aus, dass Griechenland bis 2014 einen Finanzierungsbedarf von 90 bis 120 Milliarden Euro aufweist. Zudem äußerte der Internationale Währungsfonds Bedenken, sich weiter an der Finanzierung des Hilfepakets zu beteiligen, weil eine Rückzahlung der Kredite zunehmend unwahrscheinlich sei. Am 14. Juni stufte Standard and Poor's die Bonität Griechenlands um weitere drei Stufen herab. Eine reguläre Refinanzierung Griechenlands am Kapitalmarkt zu tragfähigen Zinsen ist damit praktisch unmöglich geworden.

Sowohl auf Seiten der Euro-Staaten als auch auf Seiten Griechenlands herrscht große Unzufriedenheit mit der Entwicklung des bestehenden Hilfepakets. In Griechenland wird die Durchsetzung der damit verbundenen Sparmaßnahmen schwierig, vor allem weil sie erhebliche negative Effekte auf die Binnennachfrage haben.

Griechenland befindet sich in einer tiefen Rezession. Die Arbeitslosenquote ist auf über 13 Prozent gestiegen. In den ersten fünf Monaten 2011 sanken die Staatseinnahmen gegenüber dem Vorjahr um sieben Prozent, während die Staatsausgaben zunahm; das Haushaltsdefizit beträgt 15,4 Prozent des Bruttoinlandproduktes. Die Staatsverschuldung hat zwischen 2009 und 2011 um 20 Prozentpunkte zugelegt und be-

Andreas Mayert ist promovierter Sozialwissenschaftler und Diplom-Volkswirt. Vor seiner Tätigkeit am Sozialwissenschaftlichen Institut der EKD war er am Lehrstuhl für Sozialpolitik und Sozialökonomie der Ruhr-Universität Bochum beschäftigt. Seine Arbeitsschwerpunkte sind Sozial- und Wirtschaftspolitik sowie die Ökonomische Theorie sozialer Normen.



Andreas Mayert

trägt nun mehr das 1,5 fache des Bruttoinlandproduktes. Vor allem aufgrund der ausufernden Staatsverschuldung verlangen die EU-Staaten eine verstärkte Konsolidierung des Staatshaushalts durch weitere Sparmaßnahmen und Steuererhöhungen. Da sich letztere wiederum negativ auf die Konjunktur auswirken, werden ergänzende Maßnahmen diskutiert, die neben eines Verkaufs griechischen Staatseigentums und einer Umschuldung zum Teil auch einem Austritt Griechenlands aus der Eurozone und einen damit verbundenen Staatsbankrott ins Auge fassen.

Die Bedeutung der Griechenlandkrise

Griechenland erwirtschaftet lediglich 2,7 Prozent des europäischen Sozialproduktes. Man könnte daher annehmen, dass dessen Probleme im gesamteuropäischen Maßstab nicht groß ins Gewicht fallen. Aus verschiedenen Gründen ist dem jedoch nicht so:

Dominotheorie I: Die Vertrauenskrise in die griechische Schuldenfähigkeit kann auf andere Staaten übergreifen, die ebenfalls mit Haushaltskrisen konfrontiert sind - also vor allem Portugal und Irland, mittelfristig aber möglicherweise auch Spanien und Italien. Eine Pleite Griechenlands würde mit hoher Wahrscheinlichkeit die Refinanzierungsbedingungen der genannten Staaten erheblich erschweren und könnte damit weitere Rettungsmaßnahmen erforderlich machen.

Dominotheorie II: Auch auf den Finanzmärkten kann es infolge einer Staatspleite Griechenlands erneut zu einer schweren Vertrauenskrise kommen, von der Banken, Kreditausfallversicherer und weitere Akteure betroffen wären. Deutsche Banken sind in einem Umfang von 32 Milliarden Euro in Griechenland engagiert; ihr kumuliertes Engagement in allem potenziellen Pleitestaaaten (neben Griechenland sind das Portugal, Irland, Spanien und Italien) beträgt 520 Milliarden Euro. Deutsche Banken haben zudem nicht nur den Staaten, sondern auch dort ansässigen Banken Geld geliehen. Und sie sind finanziell verbunden mit anderen Banken, die dort engagiert sind. Ansteckungseffekte einer Staatspleite könnten zu einer erneuten Kernschmelze des Weltfinanzsystems führen.

Stabilität des Euro und Inflation: Bereits 2010 sind Zweifel aufgekommen, ob das Engagement der EZB im Rahmen des Hilfepakets nicht zu einer Schwächung des Euro und - was schwerer wiegt - zu Inflation führen kann. Die Finanzierung von Staatsdefiziten durch Zentralbanken ist in der Vergangenheit ein Hauptgrund für die Entstehung von Inflationen ➤

► gewesen. Bislang ist es der EZB zwar gelungen, durch kompensierende Maßnahmen eine Inflation verhindern. Ob dies aber auch dann möglich sein wird, wenn sich die griechische Haushaltskrise fortsetzt, ist fraglich.

Schwächung von Grundprinzipien der EU: Eine Situation wie jene, in der sich Griechenland befindet, sollte eigentlich durch zwei Artikel des Vertrags von Lissabon verhindert werden. Nach Art. 125 (»No-Bailout-Klausel«) sind Hilfen der EU für Schuldenstaaten untersagt. Nach Art. 126 soll das sogenannte Defizitverfahren die Überschuldung einzelner Staaten im Ansatz verhindern. Falls der Fall doch eintritt, wäre eine Hilfe grundsätzlich untersagt gewesen. Mit ihrem Hilfspaket berufen sich die EU-Staaten aber nun auf Art. 122, der finanziellen Beistand für EU-Staaten dann erlaubt, wenn ein außergewöhnliches Ereignis eintritt, das von Mitgliedsstaaten nicht zu vertreten und nicht zu kontrollieren ist. Im Falle Griechenlands ist ein Rekurs auf diesen Artikel allerdings ausgesprochen zweifelhaft.

Schwächung der europäischen Integration: Würde Griechenland – freiwillig oder unfreiwillig – den Euro-Raum oder sogar die EU verlassen, würden Stützpfeiler des Jahrhundertprojektes Europäische Einigung infrage gestellt. So geht die Währungsunion auf die sogenannte Grundsteintheorie zurück. Dieser Theorie nach ist die Währungsunion zwingende Voraussetzung für die weitere europäische Integration.

Alternativen und Auswirkungen

Drei Alternativen zur Lösung der geschilderten Probleme sollen hier paradigmatisch verglichen werden: Ein vollständiges europäisches Einstehen für die griechischen Staatsschulden unter bestimmten Bedingungen, ein nur begrenztes europäisches Einstehen für die griechischen Staatsschulden und ein Staatsbankrott Griechenlands.

Vollständige Bedienung der griechischen Staatsschulden unter Sparauflagen: Die EU hat sich bislang für das vollständige Einstehen für die Staatsschulden entschieden. Sie hat dies mit der Auflage verbunden, dass Griechenland erhebliche Sparmaßnahmen und Wirtschaftsreformen durchführt.

Für dieses Vorgehen spricht, dass es eine umweglose Antwort auf das Problem Griechenlands ist, sich kontinuierlich am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Aufgrund hoher Risikoaufschläge auf griechische Staatsanleihen ist dies – jedenfalls zu erträglichen Kosten – kaum noch möglich.

Auch wurde der Staat durch die infolge des Hilfspaketes geringeren Risikoprämien auf emittierte Staatsanleihen zum Teil von Zinsverpflichtungen entlastet. Berechnungen gehen von einer Entlastung im Umfang von zehn Milliarden Euro aus. Die mit der glaubwürdigen Garantie der Bedienung griechischer Staatsschulden verbundene Beruhigung der Finanzmärkte verhinderte zudem bislang, dass die beiden oben angesprochenen Dominoeffekte eintraten: Die Finanzie-

rungsbedingungen anderer Krisenstaaten blieben stabil und Banken vertrauten einander weiterhin. Positiv ist es auch, das Hilfspaket der EU mit Auflagen an den griechischen Staat zu verbinden.

Gegen eine unveränderte Fortsetzung des bisherigen Vorgehens sprechen jedoch gewichtige Argumente. Das Einstehen der europäischen Staaten für die griechischen Schulden führt dazu, dass Griechenland seine Altschulden an private Banken mit Neuschulden bei der EU und dem IWF – im Grunde also durch Kreditaufnahme beim Steuerzahler – begleicht: Private Gläubiger werden vom Risiko einer griechischen Staatspleite sukzessive entlastet, indem europäische Steuerzahler sukzessive mit diesem Risiko belastet werden. So bauten beispielsweise deutsche Banken ihren Besitz an griechischen Staatsanleihen seit April 2010 von 16 auf zehn Milliarden Euro ab, diese Anleihen werden nun von der EZB gehalten.

»Sparprogramm schnürt Binnennachfrage ab und löst Teufelskreis aus«

Hochproblematisch ist das Sparprogramm. Zwar ist es im Prinzip eine Selbstverständlichkeit, dass ein Schuldner nur dann Mittel erhält, wenn er verspricht, mit diesen so sorgsam umzugehen, dass eine Rückzahlung ermöglicht wird. Sparmaßnahmen führen in der Nettobetrachtung nicht in jedem Fall zu einer Entlastung des Staatshaushaltes. Wenn sie negativ auf die Konjunktur wirken, dann sinken die Steuereinnahmen, während die Sozialausgaben zunehmen. Schnürt man durch Sparmaßnahmen die hohe griechische Binnennachfrage ab, ist eine wirtschaftliche Rezession kaum zu vermeiden. Das Staatsschuldenproblem lässt sich so nicht lösen.

Zudem lassen sich zwingend notwendige Strukturformen unter diesen Umständen nicht finanzieren: Weder hat der Staat genügend Mittel, um diese zu finanzieren, noch haben private Akteure Anreize, in eine schrumpfende Volkswirtschaft zu investieren. Es kann sich somit ein Teufelskreis ergeben. Die jüngste Entwicklung der griechischen Wirtschaft deutet darauf hin, dass genau dies der Fall ist.

Teilweiser Forderungsverzicht durch Umschuldung: In einer gemäßigten Variante wird ein Festhalten an europäischen Garantien für griechische Staatsschulden gefordert, dieses soll aber mit einer Umschuldung Griechenlands verbunden werden. Griechenland soll durch einen teilweisen Forderungsverzicht öffentlicher und privater Gläubiger vom Druck der kontinuierlich notwendigen Refinanzierung am Kapitalmarkt entlastet werden. Im Gespräch ist dabei vor allem eine »sanfte Umschuldung«: der Forderungsverzicht soll nicht endgültig sein, vielmehr wird angedacht, die Laufzeit griechischer Staatsanleihen zu verlängern.

Dem Staat würde so jene Luft zum Atmen gewährt, die für eine Konsolidierung des Haushalts notwendig ist. Allerdings würden zugleich die Kreditgeber Griechenlands belastet, was zum einen die Bonität griechischer Anleihen weiter verringern, zum ►

► anderen aber auch die Bonität der Forderungsbesitzer gefährden kann.

Im Gespräch ist daher bislang nur ein Verzicht auf öffentliche Forderungen. In diesem Fall müssten die europäischen Steuerzahler den Forderungsverzicht finanzieren. Auch eine Umschuldung würde daher Gerechtigkeitsprobleme erzeugen. Befürchtungen eines Eintretens der oben geschilderten Dominoeffekte verhindern bislang, dass ein eigentlich angezeigter Forderungsverzicht auch der privaten Gläubiger politisch durchsetzbar ist. Deutschland, die Niederlande und Finnland treten für eine private Gläubigerbeteiligung ein, die meisten Eurostaaten sowie die EZB sprechen sich jedoch dagegen aus.

Vollständiger Forderungsausfall durch einen Staatsbankrott: Weit über eine Umschuldung hinaus gehen Vorschläge, die Griechenland einen freiwilligen Ausstieg aus der Eurozone nahelegen oder sogar einen zwangsweisen Ausschluss fordern. Dafür sprechen vor allem Argumente, die sich aus der Außenhandels-theorie ableiten. Griechenland würde durch die Wiedereinführung einer eigenständigen Währung in die Lage versetzt, durch Abwertung heimische Güter und Dienstleistungen zu verbilligen und damit konkurrenzfähiger zu machen. Exporte und die wichtige Tourismusindustrie würden dadurch gestärkt, ohne dass die Binnennachfrage durch Sparprogramme begrenzt würde.

Zudem könnte Griechenland die Leitzinsen unabhängig von der EZB bestimmen. Konjunkturfeindliche Zinserhöhungen, wie sie zurzeit im Euroraum aufgrund der Preissteigerungsrate notwendig werden, könnten in Griechenland unterbleiben – auch damit würde sich die wirtschaftliche Situation verbessern.

»Beim Staatsbankrott würden griechische Banken insolvent«

Gegen die in Inkaufnahme eines Staatsbankrotts sprechen jedoch ganz erhebliche Argumente. In Griechenland würde es im Vorfeld einer Währungsumstellung vom Euro zur Drachme aller Wahrscheinlichkeit nach zu einem Bank-Run kommen: Anleger würden versuchen, ihre »harten« Euro-Guthaben vor der Währungsumstellung zu liquidieren. Griechische Banken wären diesem Druck in keiner Weise gewachsen und würden zahlungsunfähig werden. Wenn man die griechische Wirtschaft nicht vollends abwürgen will, müssten die griechischen Banken dann gerettet werden – was entweder erneut die griechischen Staatsschulden erhöhen oder ein Eingreifen der EU erforderlich machen würde. Es wäre somit wenig gewonnen.

Auslandsschulden wären zudem nicht von der Währungsumstellung betroffen und müssten weiterhin in Euro oder Dollar beglichen werden, was mit einer abgewerteten heimischen Währung noch schwieriger würde. Und: Die Auswirkungen eines Staatsbankrotts auf das Vertrauen der Kapitalmärkte ist nicht abzusehen. Die Refinanzierung Griechenlands und griechischer Unternehmen wäre vermutlich für längere Zeit

unmöglich. Die Folgen für die griechische Wirtschaft wären verheerend, die oben geschilderten Dominoeffekte ließen sich kaum verhindern.

Fazit

Es ergibt sich ein Dilemma. Das bisherige Vorgehen einer Garantie für griechische Schulden hat, weil es mit konjunkturfeindlichen Sparauflagen verbunden wurde, die Situation eher verschlechtert. Ein Austritt oder Ausschluss Griechenlands aus dem Euroraum wäre wohl mit noch viel katastrophaleren Folgen verbunden. Im schlimmsten Fall könnte es zu einer erneuten Kernschmelze des Finanzmarktes kommen.

Gibt es eine Lösung dieser verfahrenen Situation? Ein Königsweg existiert wohl nicht. Empfohlen werden kann aber, zeitnah eine Weiterentwicklung des Hilfspakets einzuleiten und zwischen akut notwendigen Maßnahmen und eher langfristig wirksamen Strukturveränderungen zu unterscheiden. So gerecht drakonische Sparauflagen auf den ersten Blick erscheinen: In der momentanen Lage führen tiefgreifende Sparmaßnahmen lediglich dazu, dass die Mittel der Hilfspakete nicht einer wirtschaftlichen Gesundung Griechenlands, sondern allein der Bedienung von Gläubigeransprüchen dienen.

»Sanktionen erst durchsetzen, wenn akute Hilfe nicht mehr nötig«

Die negativen Effekte der Sparmaßnahmen auf die Wirtschaft könnten allerdings begrenzt werden, indem eine vorsichtige Umschuldung eingeleitet wird, die – wenn sie im Umfang begrenzt ist – auch private Gläubiger einschließen sollte. Denn nur eine Haftung auch der Banken kann mittelfristig dazu führen, dass eine leichtfertige Kreditvergabe an Staaten zukünftig begrenzt wird.

Begleitet werden muss diese temporäre »Erleichterung« Griechenlands von einer Investitionsförderung aus EU-Mitteln, mit deren Hilfe die Depression überwunden und ein Strukturwandel eingeleitet wird. Griechenland wird auch unter diesen Umständen harte Anpassungen in Kauf nehmen müssen. EU und IWF als Gläubiger werden noch auf Jahrzehnte hinaus das Druckpotential besitzen, Strukturveränderungen zu erzwingen. Sie allerdings in einer tiefen Rezession durchdrücken zu wollen, nutzt weder Griechenland noch den europäischen Steuerzahlern.

Solidarsysteme sind keine Einbahnstraßen. Hilfen für Griechenland sollten daher niemals unbedingt gewährt werden. Das Land benötigt jetzt an erster Stelle eine Art von Hilfe, die es in die Lage versetzt, eine zu einem nicht unerheblichen Teil selbstverschuldete Notlage zu überwinden. Die griechische Volkswirtschaft wird dann hohe Anpassungslasten tragen müssen, um aufgenommene Kredite zurückzuzahlen – auch dies ist ein Gebot des Solidarprinzips. Aber diese erzwungene Anpassung – anders ausgedrückt: die Sanktion – kann erst erfolgen, wenn akute Hilfe nicht mehr notwendig ist.