

Die Welt

http://www.welt.de/print/die_welt/wirtschaft/article136849514/Hilfen-fuer-Griechenland.html

28.01.2015

Hilfen für Griechenland

Nicht ein Schuldenschnitt, ein Wachstumsprogramm wäre der richtige Weg

Von Michael Heise

Mit dem deutlichen Wahlsieg des Linksbündnisses Syriza ist die Debatte über einen abermaligen Schuldenschnitt für Griechenland wieder aufgeflammt. Auch außerhalb Griechenlands erscheint vielen ein Schuldenschnitt angesichts der staatlichen Schuldenquote von 176% des BIP als unvermeidbar. Derartige Forderungen nach einem neuen Schuldenschnitt übersehen jedoch eine Reihe von Punkten oder gewichten sie zumindest zu gering.

Erstens ist Griechenland – und das dürfte unbestritten sein – bereits sehr viel Hilfe zugekommen. Nachdem private Anleger einen Schuldenschnitt von 107 Mrd. in 2012 akzeptiert haben, werden inzwischen rund 80% der griechischen Staatsschuld von öffentlichen Gläubigern, also den Steuerzahlern außerhalb Griechenlands finanziert. Der durchschnittliche Zins auf die griechische Staatsschuld liegt infolge der vielfältigen Erleichterungen bei 2,4%, was nahezu identisch ist mit dem Durchschnittszins im deutschen Staatshaushalt. Damit ist Griechenland um seine komplette Risikoprämie an den Finanzmärkten entlastet worden.

Ökonomische Hilfen haben politische Grenzen. Der Internationale Währungsfond und die Europäische Zentralbank dürfen nach ihren Statuten keine Schulden abschreiben. Damit würden dann die europäischen Kreditgeberländer an Griechenland die Hauptlast eventueller Abschreibungen tragen. Das wäre politisch kaum durchsetzbar. Populistische Europakritiker haben ja nicht nur in Griechenland an Bedeutung gewonnen.

Unterstützung sollte nicht nach dem Prinzip gewährt werden: Wer am lautesten ruft, erhält am meisten. So ist beispielsweise Portugals Zinslast im Staatshaushalt mit 5% gemessen am BIP um einen Prozentpunkt höher als die griechische. Dennoch verlangt das Land keine weiteren Hilfen und hat auch die Märkte überzeugt, dass es seine Probleme meistern wird, was seine Anleiheemissionen mit langer Laufzeit zeigen. Auch Griechenland hätte angesichts einer geringen staatlichen Neuverschuldung, eines Überschusses im Primärhaushalt und der wieder leicht wachsenden Wirtschaft Chancen auf eine erfolgreiche Rückkehr an die Kapitalmärkte, wären da nicht die hohen Unsicherheiten über den weiteren wirtschaftspolitischen Kurs. Die Renditen griechischer Anleihen waren ja bereits 2014 vor den neuen Unsicherheiten unter 5% gefallen.

Zweitens sagt die Höhe einer staatlichen Schuldenquote heute für sich genommen weniger über die Schuldentragfähigkeit aus als in früheren Zeiten relativ hoher Zinsen. Die Faustformel des IWF, wonach Schuldenquoten von über 120% kaum tragfähig sind, greift heute nicht mehr. Die Tragfähigkeit einer Schuldenquote kann nur in Verbindung mit den Zinsperspektiven beurteilt werden und die sind für Griechenland positiv, da die Gläubiger auf Jahrzehnte hinaus sehr niedrige Zinssätze auf die Hilfskredite gewährt haben.

Drittens ist Griechenlands Staatsschuldenquote durch ein rezessionsbedingt niedriges Bruttoinlandsprodukt „überzeichnet“. Die griechische Wirtschaft ist seit 2008 um 24% geschrumpft. Griechische Industrien und Dienstleistungsbetriebe operieren derzeit weit unter ihrer vollen Kapazität. Unter den richtigen wirtschaftspolitischen Bedingungen könnte Griechenland einen nennenswerten Teil dieses Einbruchs innerhalb weniger Jahre wieder aufholen. Bei einem ausgeglichenen Staatshaushalt würde schon ein Wirtschaftswachstum von real 3% oder mit Preissteigerungen gerechnet von jährlich 4% ausreichen, die Schuldenquote in nur drei Jahren um rund 20 Prozentpunkte zu senken.

Das Fazit kann nur lauten: Griechenland kann seine Schulden mit etwas Wirtschaftswachstums durchaus bewältigen, wenn die Konsolidierungsschritte der letzten Jahre nicht rückgängig gemacht werden. 2014 hat es ein leichtes Wachstum

gegeben, und in 2015 gäbe es aus ökonomischer Sicht gute Chancen, dass sich die Aufwärtsentwicklung festigt. Die Anpassung bei den Löhnen hat Griechenlands Wettbewerbsfähigkeit verbessert, Exporte und Tourismuseinnahmen steigen, der Staatshaushalt ist annähernd ausgeglichen und die hohe Arbeitslosigkeit geht seit Monaten zumindest leicht zurück. Weitere Lohnkürzungen zeichnen sich nicht ab und die Leistungsbilanz ist im Überschuss. Allerdings ist das Land nach wie vor auf internationale Unterstützung angewiesen. Und den Menschen in Griechenland wäre durch weitere Hilfen weit mehr gedient als durch einen Schuldenschnitt, der die Bereitschaft zur Unterstützung beseitigen würde. Weitere Hilfsprogrammen setzen allerdings voraus, dass die Reformen und Sparanstrengungen der Vergangenheit nicht vollkommen konterkariert werden. Das schließt nicht aus, dass soziale Leistungen wieder verbessert werden, wenn es gelingt, Steuerverpflichtungen wirksamer einzutreiben oder Korruption zu begrenzen. Um die Aussichten auch für die nächsten Jahre zu verbessern, wäre es hilfreich, Griechenland mit einem investitionsorientierten Wachstumsprogramm seitens der EU zu unterstützen. Schon zusätzliche Projekte von einigen Milliarden Euro könnten in der griechischen Wirtschaft einen beträchtlichen An Schub erbringen. Eine disziplinierte Finanzpolitik ist dann auch dem Wähler leichter zu vermitteln.