

Der Fall von Griechenland nüchtern betrachtet¹

Stellen Sie sich nur mal vor, der Staat Griechenland hätte Sie gebeten, ihm eine bestimmte Summe für fünf Jahre zu leihen. Was würden Sie tun, wenn Sie sich grundsätzlich in der Lage sähen, den Kredit zu gewähren? Sie würden sich vermutlich zunächst die griechischen Staatsfinanzen genauer anschauen. Dabei würden Sie feststellen, dass die Staatsschuldenquote in den Jahren von 2000 bis 2008 relativ konstant bei 100 Prozent vom Bruttoinlandsprodukt (BIP) verharrte, aber im laufenden Jahr auf 125 Prozent hinaufschießt. Vor diesem Hintergrund würde es Ihnen nicht unvernünftig erscheinen, die Entwicklung – allen derzeitigen Sparversprechungen zum Trotz – zu extrapolieren und für das Jahr 2015 eine Quote von mindestens 150 Prozent zu erwarten. Sie würden auch ungern von steigenden Zinsen überrascht werden. Sie würden vermutlich mit einem Zinssatz von mindestens sechs Prozent kalkulieren, woraus sich durch einfache Multiplikation von sechs und 1,5 ein Zinsendienst von neun Prozent vom BIP errechnet.

Wird Griechenland auf Dauer in der Lage sein, neun Prozent vom BIP aus seinem Steueraufkommen für den Zinsendienst abzuzweigen, werden Sie sich fragen. Ihnen werden sicherlich Zweifel kommen angesichts der griechischen Steuerquote von knapp über 20 Prozent. Diese Quote müsste um mindestens drei Prozentpunkte zulegen, um allein den Anstieg der Staatsverschuldung von 100 auf 150 Prozent bei sechs Prozent Zinsen bedienen zu können. Ob aber eine Bevölkerung auf Dauer bereit ist, ganze neun Prozent vom BIP nur für Zinsen auf Altschulden aufzubringen, mag man zu Recht mit einem Fragezeichen versehen.

Ähnliche Überlegungen müssen die Ratingagenturen angestellt haben, als sie die Kreditwürdigkeit Griechenlands herabstufen. Sie sind deswegen nicht zu schelten. Hätten sie es nicht getan, hätten sie ihre Existenz infrage gestellt. Kreditgeber müssen sich auf die Bewertungen von Ratingagenturen verlassen können.

¹ Am 5. Mai 2010 in gekürzter Fassung unter dem Titel „Es gibt eine Alternative zur Neuverschuldung“ erschienen im *Handelsblatt*.

Das Gedankenspiel zeigt auch, dass die Probleme Griechenlands nicht im Euro wurzeln. Ohne Euro würden die Kreditgeber die gleichen Überlegungen zur griechischen Kreditwürdigkeit anstellen. Der einzige Unterschied bestünde darin, dass Griechenland sich nicht notwendig in Euro verschulden müsste. Es könnte Kredit auch in Drachmen aufnehmen. Dabei würde es aber mit einem höheren Zinssatz kalkulieren müssen. Der Zuschlag müsste eine angemessene Kompensation für das Risiko der Abwertung der Drachme gegenüber dem Euro darstellen. Das bedeutet: Eine Abwertung der Währung mag zwar einem Land bei Arbeitsmarktproblemen helfen, indem überzogene Lohnabschlüsse neutralisiert und eine verlorengegangene internationale Wettbewerbsfähigkeit wiedererlangt wird. Eine Abwertung kann aber einen Staat allenfalls dann von seiner Schuldenlast befreien, wenn die Abwertung für die Gläubiger überraschend kommt. Wird sie dagegen antizipiert, wird das Risiko in die Kreditkosten eingepreist mit der Folge, dass die Schuldenlast in heimischer Währung real nicht weniger drückt als die Schuldenlast in harter Fremdwährung.

Die Lage, in der sich der deutsche Staat befindet, unterscheidet sich in finanzieller Hinsicht nicht von der des Privatmannes, der Griechenland Kredit gewähren soll. Die Lage unterscheidet sich lediglich in politischer Hinsicht. Deutschland und Griechenland sind befreundete Länder, die sich durch europäische Verträge verbunden fühlen und deren Beziehungen niemand ohne politische Folgekosten beschädigt. Daher kam Deutschland nicht umhin, Griechenland zu helfen. Die Solidarität mit Griechenland hat aber Grenzen. Sie gilt insbesondere nicht den privaten Gläubigern, die Griechenlands Marsch in die Staatsverschuldung finanziert haben. Deshalb ist folgende Politik angezeigt: Deutschland und seine europäischen Partnerländer geben Griechenland Kredit höchstens in dem Umfang, in dem die privaten Gläubiger bereit sind, Kreditforderungen abzuschreiben. Das Ziel der Umschuldung wäre, die griechische Staatsschuldenquote nicht weiter ansteigen zu lassen.

Um eine solche Politik einordnen zu können, muss man sie zunächst mit den Maßnahmen vergleichen, die in der aktuellen Planung sind. Nach dem jüngsten Stand der Verlautbarungen plant die deutsche Wirtschaft parallel zu den staatlichen Hilfen einen so genannten Solidaritätsbeitrag. Banken, Versicherungen und einzelne Unternehmen wollen griechische Staatsanleihen ankaufen. Das klingt gut, wirkt aber kontraproduktiv. Statt den Anstieg der griechischen Staatsverschuldung zu stoppen, wird die Kreditnahme erleichtert. Die Vergabe zusätzlicher Kredite ist eben das genaue Gegenteil von der Abschreibung von Kreditforderungen.

Der deutsche Steuerzahler sollte der hier geforderten Politik zustimmen können. Er könnte berechtigterweise hoffen, dass Griechenland die vom deutschen Staat gewährten Kredite ordnungsgemäß bedient. Schließlich konnte Griechenland seine Staatsschulden bis zuletzt bedienen, und die Krise entstand nur dadurch, dass Zweifel an der Fähigkeit Griechenlands existieren, eine explodierende Neuverschuldung ordnungsgemäß zu bedienen. Die privaten Kreditgeber wären natürlich weniger glücklich und würden sicherlich größten Widerstand leisten. Die Abschreibung von Kreditforderungen könnte sogar in all solchen Fällen problematisch sein, in denen die privaten Gläubiger wie z.B. Banken von systemischer Bedeutung sind. Der deutsche Staat wäre also im nationalen Bereich zum Handeln gezwungen. Die finanzielle Unterstützung für eine Bank von systemischer Bedeutung ist aber ordnungspolitisch eher zu rechtfertigen als die finanzielle Unterstützung für einen fremden Staat, der seinen Haushalt nicht im Griff hat. Die privaten Kreditgeber würden sich am Ende in ihr Schicksal fügen. Sie hätten keine Alternative. Wenn Griechenland die Bedienung seiner Staatsschulden einstellte, könnte ihr Schaden noch größer sein.

In dem Maße, wie private Gläubiger Kredite an Griechenland abschreiben müssen, werden sie ihre zukünftige Kreditgewährung einschränken. Diese Konsequenz mag für Griechenland schmerzlich sein. Sie ist aber die einzige Konsequenz, die Staaten veranlasst, gegenüber schuldenfinanzierten Ausgaben eine größere Zurückhaltung zu üben.