



## Griechenland: Kritikpunkte der Vergangenheit und der Weg in die Zukunft

---



Von [Olivier Blanchard](#)

9. Juli 2015

Alle Augen sind auf Griechenland gerichtet, während die beteiligten Parteien weiterhin um eine dauerhafte Einigung bemüht sind; es gibt heftige Debatten und manch scharfe Kritik, unter anderem am IWF.

In diesem Zusammenhang können meiner Meinung nach ein paar Gedanken zu den wichtigsten Kritikpunkten einige strittige Kernfragen klären helfen und einen möglichen Weg nach vorn aufzeigen.

Die zentralen Kritikpunkte fallen in meinen Augen unter die folgenden vier Kategorien:

- Das Programm von 2010 trug nur zur Vermehrung der Schuldenlast bei und forderte übermäßige Haushaltsanpassungen.
- Die Finanzhilfe für Griechenland wurde zur Bezahlung ausländischer Banken genutzt.
- Wachstumstötende Strukturreformen führten im Verbund mit dem Sparkurs der Regierung zu einer Wirtschaftskrise.
- Die Gläubiger haben nichts gelernt und wiederholen die immer gleichen Fehler.

### ***Kritikpunkt 1: Das Programm von 2010 trug nur zur Vermehrung der Schuldenlast bei und forderte übermäßige Haushaltsanpassungen.***

- Selbst vor dem Programm von 2010 betrug die Verschuldung Griechenlands 300 Mrd. Euro oder 130 % des BIP. Das Defizit belief sich auf 36 Mrd. Euro oder 15½ % des BIP. Die Schulden wuchsen um 12 % jährlich, und das war eindeutig nicht tragbar.
- Hätte man Griechenland nicht unter die Arme gegriffen, hätte es schlichtweg keine Kredite mehr aufnehmen können. Angesichts eines Bruttofinanzbedarfs in Höhe von 20-25 % des BIP hätte das Land sein Haushaltsdefizit um diesen Betrag senken müssen.

Selbst wenn Griechenland überhaupt nichts von seinen Schulden zurückgezahlt hätte, hätte es bei einem Primärdefizit von mehr als 10 % des BIP von einem Tag auf den anderen sein Haushaltsdefizit um 10 % des BIP senken müssen. Das hätte zu weitaus größeren Anpassungen und weitaus schwerer wiegenden Folgen für die Gesellschaft geführt als unter den Kreditprogrammen, die Griechenland mehr als 5 Jahre Zeit für einen Primärsaldo einräumten.

- Selbst wenn die bestehenden Schulden gänzlich erlassen worden wären, hätte das Primärdefizit, das zu Beginn des Programms sehr hoch war, gesenkt werden müssen. Der staatliche Sparkurs waren keine freie Entscheidung, sondern eine Notwendigkeit. Es gab einfach keine Alternative zur Kürzung der Ausgaben und Anhebung der Steuern. Der Abbau des Defizits war massiv, weil auch das anfängliche Defizit massiv war. „Weniger Sparmaßnahmen“, d.h. eine langsamere Haushaltsanpassung, hätten sogar noch mehr Kredite plus Umschuldung erfordert, und den öffentlichen Geldgebern waren politische Grenzen gesetzt, welche Beiträge sie ihren eigenen Bürgern aufbürden konnten.

***Kritikpunkt 2: Die Finanzhilfe für Griechenland wurde zur Bezahlung ausländischer Banken genutzt.***

- Die Umschuldung wurde um zwei Jahre hinausgeschoben. Dafür gab es Gründe, namentlich Besorgnis über eine Ansteckungsgefahr (Lehman war noch frisch im Gedächtnis) und das Fehlen von Mechanismen zur Abwehr einer eventuellen Ansteckung. Über die Triftigkeit dieser Gründe lässt sich streiten. In Echtzeit wurden die Risiken als zu hoch empfunden, um die Umschuldung durchzuführen.
- Nicht zuletzt wegen dieser Verzögerung wurde ein erheblicher Teil der Mittel im ersten Programm zur Bedienung kurzfristiger Schulden und zur Übernahme privater Schulden durch die öffentliche Hand genutzt. Diese Hilfsmaßnahme kam aber nicht nur ausländischen Banken, sondern auch griechischen Einlegern und Haushalten zugute, da ein Drittel der Schulden von griechischen Banken und anderen Finanzinstitutionen Griechenlands gehalten wurde.
- Zudem waren private Gläubiger nicht aus dem Schneider und 2012 wurden die Schulden erheblich gesenkt: Die Operation im Jahr 2012 unter Beteiligung des
- Privatsektors führte zu einem Sicherheitsabschlag von mehr als 50 % auf rund 200 Mrd. Euro privater gehaltener Schulden; dadurch wurden die Schulden um mehr als 100 Mrd. Euro gesenkt (um genau zu sein: 10.000 Euro weniger Schulden pro griechischem Bürger).
- Die Umschuldung von privaten auf öffentliche Gläubiger brachte schließlich weitaus bessere Konditionen mit sich, namentlich Zinssätze unter Marktniveau und lange Laufzeiten. Betrachten wir die Sache so: Die Zinszahlungen in bar auf die Schulden

Griechenlands beliefen sich im vergangenen Jahr auf 6 Mrd. Euro (3,2 % des BIP), während es 2009 noch 12 Mrd. Euro waren. Oder noch anders ausgedrückt: Die Zinszahlungen Griechenlands waren im Verhältnis zum BIP niedriger als die Zinszahlungen von Portugal, Irland oder Italien.

***Kritikpunkt 3: Wachstumstötende Strukturreformen führten im Verbund mit dem Sparkurs der Regierung zu einer Wirtschaftskrise.***

- Angesichts des miserablen Produktivitätswachstums in Griechenland in der Zeit vor dem Kreditprogramm wurden eine Anzahl von Strukturreformen als notwendig erachtet: von einer Reform des Steuersystems über den Abbau der Zugangshürden zu vielen Berufen bis hin zu Rentenreformen, Reformen zu Tarifverhandlungen und Reformen im Justizsystem usw.
- Viele dieser Reformen wurden entweder gar nicht oder nicht ausreichend umgesetzt. Bemühungen, die auf die vermehrte Eintreibung von Steuern und eine bessere Zahlungsmoral abzielten, scheiterten kläglich. Es gab erbitterten Widerstand gegenüber der Öffnung geschlossener Sektoren und Berufe. Nur 5 der 12 geplanten IWF-Prüfungen unter dem laufenden Programm wurden fertiggestellt, und seit Mitte 2013 konnte mangels Umsetzung der Reformen nur eine abgeschlossen werden.
- Der Produktionsrückgang des Landes fiel in der Tat weitaus stärker aus als vorhergesagt. Multiplikatoren waren größer als ursprünglich angenommen. Aber die Haushaltskonsolidierung erklärt nur einen Teil des Produktionsrückgangs. Eine Produktion, die anfangs über Potenzial lag, politische Krisen, uneinheitliche Politik, unzureichende Reformen, Grexit-Ängste, geringes Geschäftsvertrauen, schwache Banken trugen allesamt zum Ergebnis bei.

***Kritikpunkt 4: Die Gläubiger haben nichts gelernt und wiederholen die immer gleichen Fehler.***

- 2015 wurde eine Regierung gewählt, die das Programm offen ablehnt; dies ließ das Gefühl der Eigenverantwortung weiter schrumpfen und machte eine Überarbeitung des bestehenden Programms notwendig – sowohl in politischer wie finanzieller Hinsicht.
- Ein kleinerer Satz Strukturreformen bzw. eine langsamere Haushaltsanpassung bedeutet arithmetisch gesehen größeren Mittelbedarf und macht einen Schuldenschnitt damit noch dringlicher. Ein Extrembeispiel: Wenn die europäischen Gläubiger bereit wären, alle bestehenden Schulden zu erlassen und weitere Kredite zu gewähren, wäre eine weitere Anpassung kaum notwendig. Aber für das, was sie ihren eigenen Bürgern abverlangen können, gab und gibt es klare politische Grenzen.
- Eine realistische Lösung bedarf also einer gewissen Anpassung, gewisser Mittel und einer gewissen Schuldenerleichterung – ein ausgewogener Ansatz. Aufgabe des IWF in den

Verhandlungen war es, spezifische, glaubhafte Anpassungen aufseiten der Politik zu fordern und die Folgen für Finanzierung und Schuldenerlass deutlich aufzuzeigen.

- Wir waren der Ansicht, dass ein kleiner Primärüberschuss, der im Lauf der Zeit zunimmt, unabdingbar sei, um die Tragfähigkeit der Schulden zu gewährleisten. Nach einer genauen Prüfung des Etats war nicht ersichtlich, wie dies ohne eine Reform der Mehrwertsteuer zur Schaffung einer breiteren Steuerbasis und ohne Rentenreform, die das Rentensystem auf ein tragfähiges Fundament stellt, bewerkstelligt werden könnte. Darin waren wir mit unseren europäischen Partnern einig.
- Bis zur Volksabstimmung und ihren potenziellen Auswirkungen auf das Wachstum glaubten wir, dass unter diesen Annahmen zum Primärüberschuss die Schuldentragfähigkeit durch die Umstrukturierung bestehender Schulden und durch lange Laufzeiten für neue Schulden erreicht werden könnte. Dies zeigte auch die vorläufige Schuldentragfähigkeitsanalyse (Debt Sustainability Analysis – DSA), die wir vor dem Referendum vorlegten. Unsere europäischen Partner, denen wir unsere Ansichten zur Notwendigkeit von Schuldenerleichterungsmaßnahmen lange vor der Veröffentlichung der Schuldentragfähigkeitsanalyse mitgeteilt hatten, beurteilten unsere Ergebnisse als zu pessimistisch. Wir finden, dass die gegenwärtigen Entwicklungen möglicherweise Bedarf nach weiteren Mitteln, nicht zuletzt zur Stützung der Banken, und noch mehr Schuldenerlass als in unserer DSA bedeuten.

### **Ein Weg nach vorn**

1. Angesichts des Abstimmungsergebnisses und des Mandats der griechischen Regierung sind wir der Auffassung, dass noch Spielraum für eine Einigung besteht. Sie sollte auf einem Satz politischer Maßnahmen basieren, die im Großen und Ganzen den vor der Volksabstimmung erörterten Schritten entsprechen und dahingehend geändert werden, dass die Regierung jetzt ein Dreijahresprogramm und eine deutlichere Anerkennung des Bedarfs nach weiteren Mitteln und mehr Schuldenerleichterung beantragt.
2. Im Grunde steht der Euroraum vor einer politischen Entscheidung: geringere Reformen und Haushaltsziele für Griechenland bedeuten höhere Kosten für die Kreditgeberländer. Die Aufgabe des Fonds in diesem Zusammenhang ist es nicht, Empfehlungen zu bestimmten Entscheidungen abzugeben, sondern das Für und Wider zwischen weniger Haushaltsanpassung und weniger Strukturreformen einerseits und dem Bedarf nach weiteren Mitteln und höherem Schuldenerlass andererseits aufzuzeigen.
3. Der Spielraum für eine Einigung ist äußerst gering und die Zeit wird knapp. Es darf kein Zweifel darüber bestehen, dass ein Ausstieg aus dem Euro für Griechenland und seine Gläubiger extrem teuer wäre. Die Einführung einer neuen Währung und die Redenominierung

von Verträgen wirft äußerst komplexe rechtliche und technische Fragen auf und geht wahrscheinlich mit einem weiteren starken Produktionsrückgang einher. Es wird womöglich sehr lange dauern, bis die Abwertung der neuen Währung zu einer spürbaren Sanierung führt.

Insgesamt glauben wir jedoch immer noch, dass es einen Weg nach vorn gibt. Der Fonds will Griechenland in dieser Phase wirtschaftlicher Turbulenzen beistehen. Angesichts der Tatsache, dass Griechenland am 30. Juni 2015 seine Schulden gegenüber dem IWF nicht bezahlt hat, kann der Fonds erst dann wieder Kredite bereitstellen, wenn die Rückstände beglichen sind. Wir haben jedoch technische Hilfe angeboten, wenn sie beantragt wird, und bleiben voll involviert.

\*\*\*\*\*

Der französische Staatsbürger Olivier Blanchard verbrachte seine berufliche Laufbahn in Cambridge, Massachusetts. Nach seiner Promotion in Wirtschaftswissenschaften am Massachusetts Institute of Technology 1977 lehrte er an der Harvard University und kehrte 1982 an das MIT zurück, wo er seither tätig ist. Er ist Inhaber des Lehrstuhls Class of 1941 Professor of Economics und ehemaliger Vorsitzender der Wirtschaftsfakultät. Er ist derzeit als wirtschaftlicher Berater und Direktor der Forschungsabteilung des Internationalen Währungsfonds vom MIT beurlaubt.

Blanchard widmet sich als Makroökonom einem breiten Spektrum von Fragestellungen – von der Rolle der Geldpolitik über das Wesen von Spekulationsblasen bis zum Wesen des Arbeitsmarkts und den bestimmenden Faktoren der Arbeitslosigkeit sowie der Umstellung ehemals kommunistischer Länder. Im Lauf dieser Zeit hat er mit zahlreichen Ländern und internationalen Organisationen zusammengearbeitet. Er ist der Verfasser vieler Bücher und Fachbeiträge sowie von zwei Lehrbüchern für Makroökonomie, eines für Graduierte in Zusammenarbeit mit Stanley Fischer, und eines für Studenten in den unteren Semestern.

Er ist Mitglied und Ratsmitglied der Econometric Society, ehemaliger stellvertretender Vorsitzender der American Economic Association und gehört der American Academy of Sciences an.