

Nr. 199

Tragödien wie die in Griechenland müssen sich nicht wiederholen*

In diesem August endet das dritte Rettungsprogramm für Griechenland. Überwunden ist die Krise deshalb aber noch nicht. Das Land wird die Folgen noch lange spüren. Ob die Gläubiger ihr Geld je wiedersehen werden, ist nicht abzusehen. Die Eurozone kann jedoch durch Reformen, die eine Balance aus mehr Finanzdisziplin und mehr Solidarität bringen, verhindern, dass die Krise Griechenlands sich anderswo wiederholt. Griechenland steht wie kein anderes Land für die Schrecken der Eurokrise. Dort brach die Krise im Herbst 2009 aus, als bekannt wurde, dass das Budgetdefizit des griechischen Staates weitaus höher war als zuvor berichtet. Die folgenden Jahre waren geprägt von wirtschaftlichem Niedergang, Rettungsprogrammen und wachsenden politischen Spannungen sowohl innerhalb des Landes als auch zwischen Griechenland und den Gläubigerstaaten. Im Jahr 2011 wurde beschlossen, die Staatsschulden Griechenlands zu restrukturieren. Was viele für undenkbar hielten, war Realität geworden – ein Staatsbankrott in der Eurozone.

Der Schuldenschnitt führte aber nicht zu einer wirtschaftlichen Erholung. Die Einbußen, die den privaten Gläubigern zugemutet wurden, waren zu gering. Hier lag zweifellos einer der wichtigsten Fehler im Management der Krise. Man hat die Kosten einer Staatspleite (die Erschütterungen an den Kapitalmärkten) in Kauf genommen, ohne das Ziel der Operation (eine nachhaltige Sanierung des Schuldners) zu erreichen.

Im Jahr 2015 erreichte die Krise einen weiteren Höhepunkt: Die griechische Regierung weigerte sich, die vereinbarte Spar- und Reformpolitik weiterzuführen. Beinahe kam es zum Austritt des Landes aus der Eurozone. In letzter Minute einigte man sich auf ein neues Hilfsprogramm. Drei Jahre später, im August 2018, ist es ausgelaufen. Griechenland soll finanziell wieder auf eigenen Füßen stehen. Ist das realistisch?

Griechenland hat durchaus Erfolge vorzuweisen. Das staatliche Budgetdefizit betrug 2009 15 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Im Jahr 2017 war der Staatshaushalt ausgeglichen. Der Anstieg der öffentlichen Verschuldung wurde also zum Stillstand gebracht. Ähnliches gilt für den Wirtschaftsverkehr mit dem Ausland: 2009 betrug das Leistungsbilanzdefizit 12 Prozent des BIP, das Land lebte über seinen Verhältnissen. Heute entsprechen die Exporte von Gütern und Dienstleistungen annähernd den Importen. Diese Anpassungen waren für die griechische Bevölkerung allerdings schmerzhaft. Das Wirtschaftswachstum brach ein, zwischen 2009 und 2016 sank die Wirtschaftsleistung um 23 Prozent. Mittlerweile hat sich die Wirtschaft stabilisiert: Im Jahr 2017 wurde wieder ein Wachstum von 1,4 Prozent erreicht. Die Arbeitslosenquote, die im Jahr 2014 noch bei 27 Prozent lag, soll 2018 erstmals wieder unter 20 Prozent sinken.

All das sind wichtige Verbesserungen. Aber davon zu sprechen, dass Griechenland die Krise überwunden habe, ist sehr optimistisch. Die Staatsverschuldung beträgt mehr als 180 Prozent des BIP. Dieser

Schuldenstand ist mit einer stabilen Wirtschaftsentwicklung unvereinbar. Die Gläubigerstaaten haben Griechenland noch für Jahrzehnte Hilfen in Form von Krediten mit günstigen Zinsen zugesagt – derzeit zahlt Griechenland auf seine Schulden nur rund 1,5 Prozent Zinsen. Trotzdem wird das Abtragen des Schuldenberges lange dauern und Geld kosten, das woanders fehlt.

Die Gläubigerstaaten erwarten von der griechischen Finanzpolitik einen dauerhaften Primärüberschuss von 3,5 Prozent des BIP. Bei dauerhaft niedrigen Zinsen in Höhe von 1,5 Prozent und einem nominalen Wirtschaftswachstum von drei Prozent würde die Schuldenquote innerhalb von zehn Jahren auf 124 Prozent sinken. Das ist erstens immer noch zu viel für ein kleines Land ohne eigene Geldpolitik. Zweitens stellt sich die Frage, ob Griechenland tatsächlich über einen so langen Zeitraum so hohe Primärüberschüsse erwirtschaften kann und will. Da es auch künftig Konjunkturschwankungen und Krisen geben wird, müssten die Überschüsse in guten Jahren sogar höher sein. Hinzu kommt, dass das Bankensystem stark durch notleidende Kredite belastet ist. Ende 2017 waren das 45,6 Prozent aller ausstehenden Bankkredite. Griechenland braucht dringend gesunde Banken, die neue Investitionen finanzieren können. Die Probleme des Bankensystems werden das Wirtschaftswachstum in Griechenland in den nächsten Jahren dämpfen.

Wenn es Griechenland gelingt, all dies zu leisten, wird sich das Land wirtschaftlich erholen. Aber der Weg dahin ist noch lang. Folgt daraus, dass die Gläubiger Griechenland heute weitere Schulden erlassen sollten? Aufseiten der Steuerzahler in den Gläubigerländern fehlt dazu die Bereitschaft. Zu oft ist ihnen versprochen worden, diese Runde der Hilfen für Griechenland sei die letzte.

Zunächst sollte Griechenland alles daran setzen, aus eigener Kraft zu Wachstum und finanzieller Selbständigkeit zurückzufinden. Dafür sind weitere Entlastungen bei den Schulden, die ohnehin erst in Jahrzehnten fällig werden, weniger dringend als eine Fortsetzung der Strukturreformen. Der Internationale Währungsfonds forderte anlässlich des auslaufenden Rettungsprogramms eine ambitioniertere Reformagenda, vor allem mehr Arbeitsmarktflexibilität und zielgenauere Sozialleistungen. Es gibt keine Garantie dafür, dass Griechenland damit Erfolg hat. Sollte das Land trotz weiterer Reformanstrengungen und fiskalischer Disziplin erneut in finanzielle Schwierigkeiten geraten, werden die Gläubigerstaaten gar nicht anders können, als die Rückzahlung ihrer Forderungen erneut zu verschieben.

Welche Lehren kann Europa aus dieser Krise ziehen? Die Eurozone braucht sowohl mehr Finanzdisziplin als auch mehr Solidarität. Mehr Finanzdisziplin bedeutet vor allem, dass private Investoren, die Staaten Geld leihen und in guten Zeiten daran verdienen, im Krisenfall haften, also ihr Geld verlieren müssen. Nur wenn das glaubwürdig ist, werden sie bei der Kreditvergabe vorsichtiger sein. Schuldenberge wie der Griechenlands entstehen dann erst gar nicht. Um das zu erreichen, müssen vor allem die Banken dazu gezwungen werden, weniger heimische Staatsanleihen zu halten. Mehr Solidarität bedeutet, dass einzelne Mitgliedstaaten, die von Krisen getroffen werden, obwohl sie sich an die gemeinsam vereinbarten Regeln gehalten haben, begrenzte Hilfen von den anderen Mitgliedstaaten erhalten sollten. Wenn das erreicht wird, müssen sich Tragödien wie die Griechenlands nicht wiederholen.

* Erschienen unter dem Titel „Tragödien wie die in Griechenland müssen sich nicht wiederholen“, *Zeit Online*, 20. August 2018 sowie auf Englisch unter dem Titel „Tragedies Like Greece Must Not Be Repeated“, *EconPol Europe Opinion* 9, 24. September 2018.