ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Krahnen, Jan Pieter

Research Report

Drei Thesen zur Griechenlandkrise

SAFE Policy Letter, No. 41

Provided in Cooperation with:
Leibniz Institute for Financial Research SAFE

Suggested Citation: Krahnen, Jan Pieter (2015) : Drei Thesen zur Griechenlandkrise, SAFE Policy Letter, No. 41, Goethe University Frankfurt, SAFE - Sustainable Architecture for Finance in Europe, Frankfurt a. M.

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/111685

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

Jan Pieter Krahnen

Drei Thesen zur Griechenlandkrise

Policy Letter No. 41

SAFE | Sustainable Architecture for Finance in Europe
A cooperation of the Center for Financial Studies and Goethe University Frankfurt

House of Finance | Goethe University
Theodor-W.-Adorno-Platz 3 | 60323 Frankfurt

Tel. +49 69 798 33684 | Fax +49 69 798 33910
policy_center@safe.uni-frankfurt.de | www.safe-frankfurt.de

SAFE Policy papers represent the authors‘ personal opinions and do not necessarily reflect the views of the Center of Excellence SAFE or its staff.

Drei Thesen zur Griechenlandkrise

Prof. Dr. Jan Pieter Krahnen, Goethe-Universität Frankfurt

1. Juli 2015

Griechenland steht vor der Zahlungsunfähigkeit. Sollte es kein weiteres Geld von seinen Gläubigern erhalten, wird es seinen Zahlungsverpflichtungen in Kürze nicht mehr nachkommen können. Parallel bedeutet der Entschluss der Europäischen Zentralbank (EZB), die ELA-Hilfen („Emergency Liquidity Assistance“) nicht weiter zu erhöhen, dass erste Insolvenzen griechischer Banken nur noch eine Frage der Zeit sind, sollte es nicht doch noch zu einer Einigung mit den Geldgebern kommen. Griechenland steht dennoch nicht, wie so oft beschworen, am Rande einer Klippe, von der es in Kürze – im Moment einer Staatsinsolvenz – hinabfallen wird. Vielmehr befindet sich das Land auf einer abschüssigen Ebene, die es mit jedem Tag der verlängerten Agonie weiter hinunterrutscht.

Drei Thesen zum Umgang mit der Krise.

These 1: „Finger weg!“ Die Griechen müssen ihre Reformagenda selbst formulieren

Die mittelfristigen Aussichten für Griechenland sind düster. Denn das eigentliche Problem des Landes sind nicht in erster Linie die zu bedienenden Kredite. Die griechische Wirtschaft und insbesondere die rechtlichen und verwaltungstechnischen Rahmenbedingungen befinden sich nicht in einem Zustand, der es dem Land ermöglichen würde, Einnahmen und Ausgaben langfristig in der Waage zu halten. Die Wirtschaftskraft ist sehr gering, der Export auf einige wenige Produkte, insbesondere Tourismus und Transportleistungen konzentriert. Ein schneller Wandel ist nicht zu erwarten, weil es an den wichtigsten Voraussetzungen fehlt, nämlich an funktionierenden und zuverlässigen rechtlichen und administrativen Rahmenbedingungen. Hierzu zählt unter anderem das Eigentumsrecht an Grund und Boden, das Justizwesen und die Steuerverwaltung. Ungesicherte Verwaltungsstrukturen fördern zudem Korruption und verhindern ein Vertrauen in den Wettbewerb als Auslesemechanismus. Ohne die Reformen der Verwaltung, des Rechtswesens und der Wirtschaftsverfassung wird es dem Land nicht gelingen, Investoren aus dem Ausland zu finden und wieder Anschluss an eine europäische Entwicklung zu finden.

Nun ist diese Analyse nicht neu. Reformen dieser Art werden bereits seit Jahren von den Gläubigern – im Gegenzug für immer weitere Hilfskredite – gefordert. Doch die Erfahrung im Umgang mit den

griechischen Verhandlungspartnern während der vergangenen Jahre hat deutlich gemacht, dass es auf diesem Wege nicht gelingt, die notwendigen institutionellen Reformen herbeizuführen. Im Gegensatz zu zahlreichen durchgeführten Lohnkürzungen, die nicht zuletzt dafür verantwortlich waren, dass sich das griechische Volk der linken Syriza-Partei zugewandt hat, wurden grundlegende Reformen des Staatswesens nicht angepackt. Die Zeit dafür wäre da gewesen, es muss also mangelnder Reformwille verantwortlich sein.

Als Grund für diesen fehlenden Willen, echte Reformen anzupacken, wurde immer wieder das oligarchische System genannt mit seinen starken Interessensgruppen, die mit ihrer Macht über die herkömmlichen Parteien diese von harten Schnitten abgehalten hätten. Doch auch die in dieser Hinsicht wohl unabhängige Syriza-Partei hat in den letzten Monaten keinerlei Absichten erkennen lassen, grundlegende Reformen anzupacken.

Die Ursache für den mangelnden Reformwillen liegt im Lichte dieser Erfahrungen auf der Hand: Es widerspricht dem demokratischen Selbstverständnis zutiefst, dass sich eine gewählte Regierung eine Reformagenda quasi per Diktat vorsetzen lässt. Die bisherige Strategie der Euroländer im Umgang mit Griechenland hat zu einer als persönlich empfundenen Kränkung geführt, die jeden ernsthaften Reformversuch verhindert hat und weiter verhindern wird. Sie hat vielmehr den gegenteiligen Effekt eines starren Festhaltens an überkommenen Regelungen bewirkt, womit ein Rest an „nationalem Stolz“ bedient werden konnte.

Eine grundlegende Neuausrichtung der Verhandlungsstrategie mit Griechenland ist daher dringend erforderlich. Die Erzwingung spezifischer Rechtstitel (wie etwa eine Erhöhung des durchschnittlichen Pensionsalters um x Jahre oder eine Anhebung des Mehrwertsteuersatzes für Ferienwohnungen um y Prozent) war von Anfang an aussichtslos. Selbst wenn die griechische Regierung auf einzelne Forderungen eingehen würde, ist noch lange nicht gesagt, dass eine Umsetzung tatsächlich im zugesagten Ausmaß beabsichtigt ist und den Rückhalt in der Bevölkerung findet, den jede grundlegende Reform braucht, um erfolgreich zu sein.

Dieser Erfolg wird nicht eintreten, solange Reformen als ‚feindliche Auflagen’ empfunden und von innen heraus bekämpft werden. Eine zielführende Reformagenda kann nur von der gewählten Regierung formuliert werden. Bei deren Erstellung können ausländische Experten möglicherweise Hilfestellung leisten – aber nur, wenn sie dazu ausdrücklich aufgefordert und eingeladen werden. Unerbetene Ratschläge haben in vielen Lebensbereichen kein hohes Ansehen – warum sollte dies in diesem Falle anders sein?

These 2: „Solidarität!“ Während der Restrukturierungszeit bedarf es einer Grundsicherung

Trotz der Krise: Ein „Grexit“ bleibt unwahrscheinlich. Griechenland wird weder den Euro aufgeben, noch die Europäische Union verlassen. Beides liegt nicht in seinem Interesse, und niemand wird die Griechen dazu zwingen können oder wollen. Eine beherzte Reform der strukturellen Rahmenbedingungen kann mittelfristig durchaus dazu beitragen, dass Griechenland ein interessanter Standort für Produktions- und Forschungseinrichtungen innerhalb der Europäischen Union wird. Allerdings benötigen grundlegende Reformen Zeit, bis sie ihre Wirkung entfalten können. Wie wird sich die griechische Volkswirtschaft in dieser Zeit entwickeln? Ohne alle denkbaren Szenarien hier ansprechen zu können, seien einige Punkte genannt.

Schuldenschnitt

Der hohe Stand griechischer Staatsschulden (aktuell ca. 325 Mrd. €) wird auf die eine oder andere Weise im Rahmen eines Schuldenabkommens auf ein langfristig tragbares Maß reduziert werden müssen. Ein Schuldenschnitt kann durch einen Forderungsverzicht der Gläubiger, oder durch eine Umschuldung – Verlängerung der Laufzeit, Verminderung oder temporäre Aussetzung der Zinszahlungen – zustande kommen. Die Entlastung des Staatshaushalts bliebe in jedem Fall überschaubar. Denn zum einen sind bereits in der jüngeren Vergangenheit erhebliche Streckungen der Rückzahlung und Verminderung der Zinszahlungen vereinbart worden. Zum anderen gibt es nennenswerte Bestände von griechischen Staatsanleihen im Besitz privater Gläubiger, wodurch eine Umschuldung sehr erschwert werden kann, weil private Gläubiger (Nichtbanken) gerne auf einer vollständigen Rückzahlung der gehaltenen Anleihen beharren, und dies auch vor internationalen Gerichten durchsetzen können.[1]

Folgen für die griechischen Banken und deren Kunden

Die Situation für das griechische Bankensystem dürfte dramatisch werden, wenn der Abfluss griechischer Spareinlagen ins Ausland und das Ausbleiben weiterer ELA-Kredite seitens der Zentralbank dessen Zahlungsfähigkeit bedrohen. Das Verhalten der griechischen Sparer zeigt, dass sie sich über die noch ungelöste Frage einer europäischen Einlagensicherung im Klaren sind. Nach derzeitigem Stand gibt es eine Absicherung in Höhe von 100.000 Euro pro

[1] Der von Privaten und Nichtbanken gehaltene Bestand an griechischen Staatsanleihen wird auf ca. 50 Mrd. $ geschätzt (das sind 20% des BIP 2014). Für diese Forderungsbestände wäre das Ergebnis einer Schuldenkonferenz vermutlich nicht bindend – und würde diese daher in voller Höhe erhalten. Im Fall Argentiniens konnten private Gläubiger die Rückzahlung der von ihnen gehaltenen Forderungen vor internationalen Gerichten durchsetzen.

Kontoverbindung nur im Rahmen der Zahlungsfähigkeit des nationalen Einlagensicherungsfonds. Darüber hinaus kann nur unter den Umständen einer staatlichen Zahlungsunfähigkeit auf Mittel des ESM zugegriffen werden. Dies dürfte im Falle Griechenlands in Kürze der Fall sein – ist allerdings bisher nicht offiziell erklärt worden und kann daher auch nicht als das notwendige Instrument zur Verhinderung eines Bank-Runs wirksam werden.

Ersatz-Zahlungsmittel

Bleiben weitere Kredite aus, wird der griechische Staat seine Auszahlungsverpflichtungen bspw. aus Pensionszusagen auf kurz oder lang nicht mehr erfüllen können. Der Spielraum der Möglichkeiten ist dann begrenzt, ein offener Konkurs aber nicht zu erwarten. Wahrscheinlicher ist, dass die staatlichen Zahlungsverpflichtungen angesichts fehlender Euro-Zuflüsse vorübergehend durch Wechselzahlungen (sogenannte IOU-(„I owe you“)-Zahlungsversprechen des griechischen Staates; Papiere, die einen späteren Umtausch in Euro versprechen, gewissermaßen Euro-auf-Termin) zumindest vorübergehend ersetzt werden. Da Griechenland aufgrund seines Tourismus, aber auch z.B. der Reedereien und Transportindustrie, immer wieder auch Euro einnimmt, würde ein solches Wechselsystem nur langsam an Wert verlieren und daher den Wirtschaftskreislauf auf mittlere Frist aufrechterhalten, möglicherweise über Monate – vorausgesetzt die IOUs finden als eine Art Ersatzzahlungsmittel Akzeptanz in der Bevölkerung.

Migration

In der Zeit der Restrukturierung wird für viele griechische Bürger, ganz besonders für gut ausgebildete junge Menschen, eine wichtige Entwicklungsmöglichkeit in der Abwanderung (Migration) bestehen. Europa mit seinem zunehmend integrierten Arbeitsmarkt kann vielen Menschen Chancen bieten, die sie in einer reformunwilligen Heimat nicht erhalten. Den Ländern der Eurozone kommt hier eine besondere Verantwortung zu. Mit entsprechenden Programmen können sie helfen, Angebote für Fachkräfte aus Griechenland zu fördern. Für diese Arbeitskräfte ist eine Rückkehr in ihr Heimatland jederzeit möglich – sie wird aber voraussichtlich erst dann erfolgen, wenn die reformatorischen Hausaufgaben mit demokratischer Legitimation tatsächlich erledigt sind. In der Zwischenzeit werden die Emigranten mit ihren Transferzahlungen für eine direkte Art der Unterstützung ihres Heimatlandes sorgen, wie es aus anderen Ländern u.a. auf dem Balkan schon lange bekannt ist.

Zusammengefasst spricht einiges für ein weiteres langsames Absinken der griechischen Wirtschaftsleistung, ohne dass es zu einem abrupten Stillstand des Wirtschaftsgeschehens mit

entsprechend unkalkulierbarer Reaktion auf Seiten der Bevölkerung kommt. Mehrere Faktoren wären für einen solch gebremsten Niedergang nötig: neben einer nennenswerten Umschuldung, einer expliziten Einlagengarantie für griechische (und andere europäische) Einleger sowie Transfers von vorübergehend im europäischen Ausland arbeitenden Fachkräften wären insbesondere gezielte Hilfsprogramme von Seiten der EU im humanitären Bereich zu nennen, etwa eine Unterstützung beim Betrieb von Krankenhäusern und der Versorgung mit Medikamenten.

Alle Faktoren zusammengenommen können als eine Art Grundsicherung für eine verzögert einsetzende Reformpolitik in Griechenland fungieren, die eine schleichende Verarmung der Bevölkerung freilich nicht verhindern wird. Entscheidend dürfte sein, ob und wie schnell das Gefühl einer Selbstverantwortung für das eigene Schicksal zurückkehrt – und damit auch der Wunsch und Wille zu einer konzeptionell offenen Reformagenda. Direkt und indirekt wird dabei Resteuropa teils freiwillig (humanitäre Maßnahmen), teils unfreiwillig (Einlagensicherung) das finanzielle Grundpolster liefern.

These 3: „Vorwärts!“ Auch die Eurozone braucht eine effektive Reformagenda

Eine Staatspleite Griechenlands dürfte das Vertrauen in den Euro auf die Probe stellen. Die Währungsunion könnte in ihrem Bestand angezweifelt werden. Inwiefern dies ernste wirtschaftliche Konsequenzen hat, wird letztlich vom Verhalten der anderen europäischen Staaten abhängen.

Die meisten Ökonomen sind sich darin einig, dass die Griechenlandkrise die schlimmsten Befürchtungen bezüglich der Ausbeutbarkeit und inneren Instabilität einer unvollendeten Währungsunion bestätigt. „Unvollendet“ ist die Währungsunion insofern, als die innere Verschuldungsdynamik, deren Auswüchse wir am Beispiel Griechenlands bestaunen, bei fehlendem guten Willen nur durch politische Entscheidungssetzung aufgelöst werden kann. Hierfür würde aber eine unionsweite politische Legitimation verbunden mit einer entsprechenden Steuerautonomie benötigt. Beide letztgenannten Institutionen – die politische Union und, in sie eingebettet, die fiskalische Union – sind bisher Tabuthemen.

Sie sind nicht nur deshalb Tabuthemen, weil ein groß angelegtes Reformpaket europäischer und nationaler Kompetenzverteilung einer höchst anspruchsvollen Planung bedarf, sondern insbesondere, weil eine umfangreiche – wenn auch nicht unbedingt vollständige – Aufgabe nationaler Souveränität am Anfang des Reformprozesses stehen müsste. Eine solche Entscheidung kann im Allgemeinen nur von den nationalen Parlamenten oder mittels einer Volksabstimmung erreicht werden.

Die Gefahr des Scheiterns einer solchen Reformagenda wird allgemein als hoch angesehen. Dennoch lohnt sich ein Blick auf diese große Herausforderung gerade im Kontext der Griechenlandkrise. Diese zeigt nämlich, dass es ohne einen Sprung nach vorne in der europäischen Institutionenbildung keinen Ausweg aus der Sackgasse geben kann, in der sich die Eurozone aufgrund der Griechenland-Dramatik derzeit befindet.

'In Gefahr und größter Not bringt der Mittelweg den Tod', so lautete der Titel eines Filmes von Alexander Kluge aus dem Jahre 1974. Dies mag als Mahnwort auch für die weitere Entwicklung der Eurozone gelten. Aus der derzeitigen verfahrenen Situation führt ein geduldiges Weiterverhandeln über Restrukturierungsauflagen, wie gegenwärtig vorgeführt, nicht heraus. Im Gegenteil, es wird kostbare Zeit in einem strukturell unvollendeten europäischen „Haus" vertan. Dagegen kann ein beherztes Aufgreifen der politischen Chance, die diese tiefe Krise eben auch bietet, die Möglichkeit schaffen, das europäische Projekt den entscheidenden nächsten Schritt hin zu einer politischen Union zu führen.

Der vor kurzem vorgelegte Bericht des EU-Kommissionpräsidenten Jean-Claude Juncker, gemeinsam verfasst mit den Präsidenten des Europäischen Rats, der Eurogruppe, der EZB und des Europäischen Parlaments[2], formuliert eine anspruchsvolle Vision eines zusammenrückenden Europas. Die dort angedeutete Agenda weist in die hier vorgeschlagene Richtung. Obwohl Einzelüberlegungen fehlen, wird anhand eines drei-stufig gedachten Prozesses bereits die zeitliche Anordnung einzelner Maßnahmen benannt. Dabei fallen mehrere Gemeinschaftsabsicherungen innerhalb der Eurozone ins Auge, die quasi eine themenbezogene, enge Form der Fiskalunion bedeuten würden. Hierzu zählen eine gemeinsame Absicherung des Abwicklungsfonds (SRF), die Einrichtung einer ‚echten' europäischen Einlagensicherung sowie die Erweiterung der Rolle des ESM für Zwecke einer Bankenrekapitalisierung. Bei aller Konkretheit bezüglich der Schaffung haftender Fazilitäten auf der Ebene der Eurozone bleibt der Bericht bei der zentralen Frage, wie aus den Einzelmaßnahmen ein Paket geschnürt und hierfür die notwendige politische Legitimität gewonnen werden kann, ohne einen konkreten Hinweis. Mit anderen Worten, die Autoren verwenden einige Sorgfalt darauf, den „Elefant im Raum", die notwendige Änderung des Grundlagenvertrages, nicht anzusprechen.

Dass dies kein Spaziergang wird, ist allen beteiligten Politikern sehr bewusst – so bewusst, dass kaum gewagt wird, die grundlegenden Reformen samt die dann in vielen Ländern notwendigen Volksabstimmungen auch nur anzusprechen, geschweige denn im Einzelnen zu debattieren. Weil den meisten politischen Parteien in Europa angesichts des Anwachsens europakritischer Parteien in

[2] European Commission: „Completing Europe's Economic and Monetary Union" (veröffentlicht am 22.06.2015)

vielen Ländern de facto die Hände gebunden sind, könnte an dieser Stelle – und das soll eine Forderung an die Beteiligten in Politik und Fachöffentlichkeit sein – eine parteioffene, übernationale Gemeinschaft von Wissenschaftlern und Intellektuellen die Initiative ergreifen und in einem strukturierten Prozess ein vertrauenswürdiges und realistisches Konzept entwickeln, das die nächste große Stufe hin zu einer politischen Union von Europa entwirft. Im Rahmen einer breiten und offenen Diskussion müssten anschließend mehrheitsfähige Formen eines Zukunftsmodells Europas bzw. der Eurozone gefunden werden, über die schließlich je nach Verfassung per Volksabstimmung oder Parlamentsentscheidung zu befinden ist.

Soll es einen Weg nach vorne geben, so erscheint das Schnüren eines mehr oder weniger umfassenden Pakets, das Elemente eines teilweisen internationalen Haftungsverbunds mit Elementen eines partiellen nationalen Souveränitätsverzichts verbindet die größte Herausforderung für die kommende Entwicklungsrunde zu sein. Hier können die Mitglieder der Eurozone beweisen, dass sie tatsächlich in der Lage sind, aus der aktuellen Notlage der Währungsgemeinschaft die notwendigen und mutigen Folgerungen zu ziehen.

Jan Pieter Krahnen ist Professor für Kreditwirtschaft und Finanzierung am House of Finance der Goethe-Universität Frankfurt und Direktor des Center for Financial Studies und des Forschungszentrums SAFE.