

Belke, Ansgar; Dreger, Christian

**Article**

## Griechenlandhilfe: Überraschend großzügig, überraschend unkonkret: Kommentar

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Belke, Ansgar; Dreger, Christian (2011) : Griechenlandhilfe: Überraschend großzügig, überraschend unkonkret: Kommentar, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 78, Iss. 30, pp. 16-

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/152170>

**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.*



Prof. Dr. Ansgar Belke ist  
Forschungsdirektor für Makroökonomie  
am DIW Berlin



Prof. Dr. Christian Dreger ist  
Leiter der Abteilung Makroökonomie  
am DIW Berlin

Der Beitrag gibt die Meinung der Autoren wieder.

## Griechenlandhilfe: Überraschend großzügig, überraschend unkonkret

---

Der EU-Gipfel hat wie erwartet das neue Rettungspaket in Höhe von 109 Milliarden Euro für Griechenland abgesegnet. Dies befreit Griechenland erst einmal vom Druck der Finanzmärkte. Zudem sind eine Reihe von Erleichterungen für den Schuldendienst beschlossen worden. Danach werden die Laufzeiten der Kredite bei günstigeren Zinsen verlängert. Der Privatsektor wird beteiligt, wenn auch nur auf freiwilliger Basis. Die Beschlüsse entsprechen einem Schuldenschnitt von knapp 21 Prozent, wenn man den Finanzierungsbedarf Griechenlands bis zum Jahr 2014 zugrunde legt. Außerdem wird die Rolle des EFSF ausgeweitet. Der Fonds kann künftig im Rahmen einer flexiblen Kreditlinie präventiv tätig werden; dies scheint besonders auf Spanien und Italien gemünzt zu sein. Zu begrüßen ist, dass eine den Schuldenschnitt begleitende Rekapitalisierung der griechischen Banken nicht mehr ausgeschlossen ist. Der Zug kann aber wegen der fehlenden Konkretisierungen immer noch in die falsche Richtung fahren. Würden die Spielräume genutzt und auch Anleihen von Ländern, die nicht in Hilfsprogrammen stecken und wie Italien und Spanien wesentlich größer sind, vom EFSF angekauft, käme dies einer Einführung von Eurobonds durch die Hintertür gleich.

Positiv ist, dass es weder zur Einführung von echten Euro-Anleihen noch einer Bankenabgabe gekommen ist und der Rettungsfonds nicht aufgestockt wird. Zudem ist zu begrüßen, dass der Einfluss der US-amerikanischen Rating-Agenturen eingedämmt werden soll. Wenngleich also die Beschlüsse in die richtige Richtung weisen, ist das Ausmaß der konkret beschlossenen Maßnahmen eher enttäuschend. Damit wird die Schuldenkrise nicht beendet, vielmehr dürfte das Risiko einer Ansteckung anderer Länder noch zunehmen. Denn der viel zu geringe Schulden-

schnitt bedeutet, dass in der Zukunft eine zusätzliche noch substantziellere Umschuldung notwendig wird, wenn es nicht einen noch gigantischeren Transfer anderer Eurozonenländer an Griechenland geben wird.

Stattdessen hätte der Gipfel sich zu einem drastischeren Schuldenschnitt durchringen und die Beteiligung des privaten Sektors verpflichtend gestalten müssen. Auch Hedge Fonds, die den Großteil der Anleihen halten, sind voraussichtlich nicht dabei. Ihr Anlagekalkül ist es, schlechte Papiere zu erwerben und zum Nennwert erstattet zu bekommen. Beide Maßnahmen wären ein Äquivalent zu der überraschend hohen und generösen staatlichen Unterstützung Griechenlands. Sie wären zudem noch überzeugendere Maßnahmen gewesen, um die Schuldenkrise zu entschärfen und die Staatsfinanzen Griechenlands wieder auf eine tragfähige Grundlage zu stellen. Denn die künstliche Angleichung der Zinsunterschiede zwischen den Peripherieländern und Kernländern wie Deutschland konterkariert geradezu die Unterschiede in den Ausfallrisiken und hebt die Disziplinierung durch die Märkte aus. Entsprechend wirken sich die Beschlüsse positiv an den Märkten für Bankenpapiere und PIIGS-Anleihen aus, während die Kurse für Bundesanleihen fallen und dies trotz der neuen Konjunkturdaten, die auf eine strukturelle Rezession in der Euro-Peripherie deuten. Die griechische Wirtschaft schrumpft derzeit auch wegen der Konsolidierung um vier bis fünf Prozent pro Jahr. Konkretere Wachstumsimpulse wären erforderlich gewesen, um dem Land wieder auf die Beine zu helfen. Es gab aber nur das übliche Bekenntnis zu einem wie auch immer geplanten Wachstums- und Investitionsprogramm für Griechenland in Zusammenarbeit mit der EU-Kommission. Der Gipfel hat hier eine Chance vertan.



DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e.V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
[www.diw.de](http://www.diw.de)  
78. Jahrgang

#### Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake  
Prof. Dr. Tilman Brück  
Prof. Dr. Christian Dreger  
Dr. Ferdinand Fichtner  
PD Dr. Joachim R. Frick  
Prof. Dr. Martin Gornig  
Prof. Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Karsten Neuhoff, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof. Dr. C. Katharina Spiels  
Prof. Dr. Gert G. Wagner  
Prof. Georg Weizsäcker, Ph.D.

#### Chefredaktion

Dr. Kurt Geppert  
Sabine Fiedler

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Dr. Frauke Braun  
PD Dr. Elke Holst  
Wolf-Peter Schill

#### Lektorat

Alexander Eickelpasch

#### Pressestelle

Renate Bogdanovic  
Tel. +49-30-89789-249  
[presse@diw.de](mailto:presse@diw.de)

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 7477649  
Offenburg  
[leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de)  
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.  
ISSN 0012-1304

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Stabsabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
([kundenservice@diw.de](mailto:kundenservice@diw.de)) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.