

Schwarzer, Daniela

Research Report

Griechenland enthüllt Schwäche der EWU: Die Eurozone braucht Instrumente zum Krisenmanagement und wirksamere wirtschafts- und fiskalpolitische Koordinierung

SWP-Aktuell, No. 18/2010

Provided in Cooperation with:

Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), German Institute for International and Security Affairs, Berlin

Suggested Citation: Schwarzer, Daniela (2010) : Griechenland enthüllt Schwäche der EWU: Die Eurozone braucht Instrumente zum Krisenmanagement und wirksamere wirtschafts- und fiskalpolitische Koordinierung, SWP-Aktuell, No. 18/2010, Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/254893>

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.

Griechenland enthüllt Schwäche der EWU

Die Eurozone braucht Instrumente zum Krisenmanagement und wirksamere wirtschafts- und fiskalpolitische Koordinierung

Daniela Schwarzer

Beim EU-Sondergipfel am 11. Februar 2010 haben die Staats- und Regierungschefs Griechenland zwar noch keine konkrete Finanzhilfe zugesagt. Sie haben aber die Geschäftsgrundlage der Eurozone verändert, indem sie ihre Bereitschaft erkennen ließen, bei der Refinanzierung griechischer Staatsschulden unter strikten Auflagen zu helfen. Damit sind sie keine juristische Verpflichtung eingegangen, haben jedoch ein wichtiges politisches Signal gesendet: eine Rettungsaktion in der Eurozone ist wahrscheinlich. Was die Märkte beruhigt, entlässt die Politik nicht aus der Verantwortung: Griechenland muss dauerhaft auf einen Reform- und Konsolidierungskurs verpflichtet werden. Andernfalls entsteht der Eindruck, dass mangelnder Reformwille durch solidarisches Handeln der Partner honoriert wird. Zudem braucht die Eurozone Instrumente und Verfahren für den Umgang mit vom Bankrott bedrohten Mitgliedstaaten.

Obwohl einige Medien nach dem informellen Europäischen Rat am 11. Februar berichteten, die Märkte seien vom Gipfelbeschluss enttäuscht, ließ sich bei den Anlegern keine größere Unruhe ausmachen. Die Risikoauflagen auf griechische Staatsanleihen gingen zunächst weiter leicht zurück. Die Aktienmärkte reagierten unentschieden, der Euro gab etwas nach.

Das seit Wochen verfolgte Ziel, die Märkte zu beruhigen, konterkarierte der Gipfel nicht. Wichtige Fragen sind indes weiter offengeblieben: Wie kann Griechenland auf den Kurs wirksamer Reformen und Konsolidierungsmaßnahmen gebracht werden? Welche Rettungsaktionen helfen im möglichen Ernstfall, ohne dass sie Grie-

chenland von seiner Reformverantwortung entbinden?

Eine unverantwortliche Haushaltspolitik und hohe Schulden haben Griechenland an den Rand des Ruins geführt. Das Staatsdefizit betrug im Jahr 2009 12,7 Prozent, der öffentliche Schuldenstand über 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die Regierung könnte bereits im zweiten Quartal 2010 in eine Insolvenzkrise schlittern.

Hintergrund dieses fiskalpolitischen Debakels ist eine Wirtschaftspolitik, die der Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands massiv geschadet hat. Es geht daher um viel mehr als strikte Haushaltskonsolidierung: das Land muss im Zuge eines schmerzhaften inneren Anpassungsprozesses real ab-

werten, um international an Wettbewerbsfähigkeit zu gewinnen. Neben Lohnzurückhaltung und Arbeitsmarktreformen sind Maßnahmen zur Produktivitätssteigerung nötig (ähnlich der deutschen Anpassungsstrategie in den neunziger Jahren).

Bisherige Disziplinierungsversuche

Griechenland unterliegt seit Jahren einer engmaschigen fiskal- und wirtschaftspolitischen Überwachung. Bereits 2004 eröffnete der Ecofin ein erstes Defizitverfahren gegen Griechenland, das die Wirtschafts- und Finanzminister 2007 einstellten, da sie das (auf Grundlage gefälschter Zahlen gemeldete) Defizit als korrigiert ansahen.

Als Athen im April 2009 ein Defizit von über 12 Prozent statt der angekündigten 3,7 Prozent Neuverschuldung für 2009 prognostizierte, wurde ein neues Verfahren eröffnet, verbunden mit neuen Korrekturempfehlungen.

Die Gegenmaßnahmen der griechischen Regierung bewertete der Ecofin am 2. Dezember 2009 als unzureichend, unter anderem mit Verweis auf nicht angekündigte Mehrausgaben für Gehälter im öffentlichen Dienst. Daher verschärfte er am 16. Februar 2010, fünf Tage nach dem EU-Sondergipfel, das Defizitverfahren: Griechenland ist das erste Mitglied, dessen Haushaltspolitik unter EU-Kontrolle gestellt wurde. Bis Mitte März muss die Regierung weitere Spar Schritte beschließen, um das Defizit um die zugesagten vier Prozentpunkte zu senken. Bis 2012 soll es bei unter 3 Prozent des BIP liegen. Der Ecofin empfahl Athen, die Mehrwertsteuer zu erhöhen, Zusatzabgaben auf Luxusgüter und Energie zu erheben und die Ausgaben weiter zu reduzieren. Im Rahmen der wirtschaftspolitischen Koordination verwiesen die Minister auf ihre Empfehlungen zu Strukturreformen. Spielt die Regierung fiskalpolitisch nicht mit, kann der Ecofin die Europäische Investitionsbank ersuchen, ihre Darlehenspolitik gegenüber Griechenland zu überprüfen. Er kann auch finanzielle Sanktionen verhängen.

Zweifel an der Wirksamkeit

Diese recht lange Geschichte fiskalpolitischer Disziplinierungsversuche hat Zweifel an der Wirksamkeit der Überwachungs- und Sanktionsmechanismen genährt. Mehrere griechische Regierungen in Folge haben mit gefälschten Zahlen die tatsächliche Haushaltssituation vertuscht und sich so unter anderem im Jahr 2000 den Beitritt zur Eurozone erschlichen. Einigen Grundproblemen, etwa den unvollständigen oder gar gefälschten Budgetstatistiken, will die EU nun beikommen, indem sie die Zugriffsrechte der europäischen Statistikagentur Eurostat stärkt – ein Vorschlag, der schon seit 2004 in den Schubladen der Europäischen Kommission ruht und von den Mitgliedstaaten noch bis vor kurzem ignoriert wurde.

Um das Monitoring wirksamer zu gestalten, zieht die EU erstmals seit Einführung des Euro den Internationalen Währungsfonds (IWF) als technischen Berater hinzu, wenn sie im März die Konsolidierungsfortschritte überprüft. Immer wieder wird an der EU-internen Überwachung die Beißhemmung von Kommission und Mitgliedstaaten kritisiert, die ihre EU-Partner nicht früh und energisch genug zu Reformen drängen.

Für das Problem der fehlenden politischen Anreize zu den notwendigen Reformen gibt es keine Patentlösung. Im Gegenteil: Die Aussicht, im Falle eines drohenden Staatsbankrotts von den EU-Partnern unterstützt zu werden, könnte die politische Bereitschaft Athens – und anderer Regierungen – dämpfen, die Konsolidierung fortzusetzen und umfassende strukturelle Reformen durchzuführen.

Europäische Rettungsszenarien

Im April und Mai 2010 stehen in Griechenland die nächsten Umschuldungen an. Sollten sie fehlschlagen, wäre dies der Moment der Wahrheit – und das Ende einer Taktik, bei der die EU-Partner mittels einer mehr oder weniger orchestrierten Kakophonie von politischen Solidaritätszusagen der

einen und Drohungen der anderen versucht haben, die Märkte zu beruhigen und griechische Politiker unter Druck zu setzen.

Derzeit werden in der EU eine Reihe von Handlungsoptionen diskutiert. Ein Vorschlag ist, dass eine *Gruppe von Mitgliedstaaten* unter Beteiligung Deutschlands und Frankreichs jenseits des EU-Rahmens Hilfskredite oder Garantien geben könnte bzw. über staatseigene Kreditinstitute griechische Anleihen kauft. Diese Maßnahmen ließen sich schnell umsetzen und könnten überdies die No-Bail-Out-Regel aus Artikel 125 AEUV umschiffen.

Nachteilig wäre dabei erstens die Verteilung des Risikos auf wenige Schultern, denn wahrscheinlich würde sich nur eine kleine Gruppe von Mitgliedstaaten an der Rettungsaktion beteiligen. Zweitens wäre in den wichtigsten Unterstützerländern mit Negativ-Schlagzeilen wie »Unsere Milliarden für die griechischen Betrüger« zu rechnen – und mit schwindender Zustimmung der Bevölkerung zum Euro und zur EU. In Deutschland könnte auch eine Verfassungsklage anhängig werden, hatte doch das Bundesverfassungsgericht in seinem Maasrichturteil von 1993 auf die Bedeutung des Haftungsausschlusses im geltenden EU-Vertrag verwiesen.

Drittens würde die bilaterale Kredit- oder Garantievergabe nicht als zusätzlicher Hebel zur Förderung von Reformen wirken. Es wäre hingegen politisch höchst sensibel, wenn einige EU-Geberstaaten in Griechenland als »Reformpolizisten« auftreten würden. Gerade im Falle einer Einmischung Deutschlands wäre mit populistischen Reaktionen zu rechnen, etwa mit dem Verweis auf die Besetzung Griechenlands durch die Wehrmacht von 1941 bis 1944.

Alternativ wird die Option diskutiert, dass die EU insgesamt ohne externe Unterstützung Griechenland dabei hilft, sich zu niedrigen Zinsen frisches Kapital zu verschaffen. Das Instrument des Euro-Bonds zur Finanzierung von Zahlungsbilanzkrediten auf Grundlage von Artikel 143 AEUV, das in Ungarn, Lettland und Rumänien gut funktioniert hat, ist Mitgliedern der Euro-

zone verwehrt. Da für die Anwendung eines ähnlichen Instruments innerhalb der Währungsunion die vertragsrechtliche Grundlage fehlt, wäre eine Klage vor dem Europäischen Gerichtshof auf Verstoß gegen die No-Bail-Out-Regel möglich. Auch bei einer Rettungsaktion der EU insgesamt, die an weitere Reformkonditionen gebunden wäre, könnte es schwierig werden, den Reformdruck auf Griechenland (oder in Zukunft vielleicht auch auf ein größeres Nehmerland wie Spanien) zu verstärken.

Befristete Rolle für den IWF

Nachdem die Regierungen monatelang darauf beharrt hatten, den IWF aus der Eurozone herauszuhalten, erkannte ihm der EU-Gipfel vom 11. Februar zunächst eine technische Rolle zu. Einiges spricht dafür, den IWF bei eventuell nötiger Hilfe noch prominenter einzubeziehen: als Kreditgeber, als Partner bei der Aushandlung der Konditionalität der Hilfen und als nicht durch Solidaritätserwartungen gefesselten »Bad Cop«, der im Monitoring von Reformbemühungen weit mehr technisches Know-how und Erfahrungswissen hat als etwa die Europäische Kommission. Dies zeigte sich auch beim Schnüren der Kreditpakete und der Konditionalitätsüberwachung in den drei Zahlungsbilanzkreditländern Ungarn, Rumänien und Lettland. Der IWF besitzt zudem ein größeres Maß an Unabhängigkeit und Gewicht, das es ihm erlaubt, bei Nichtumsetzung von Reformabsprachen Kredittranchen zurückzuhalten.

Zu Recht befürchten die Akteure in der Eurozone einen Imageverlust, wenn sie mit IWF-Hilfe interne Probleme lösen. Dass diese Hilfe nötig werden mag, ist die Konsequenz des Versäumnisses, die Eurozone mit krisenfesten Governance-Mechanismen auszustatten. Um den Imageverlust gering zu halten, sollte die EU daher erstens bei einer Rettungsaktion den deutlich größeren Teil der Garantie- oder Kreditleistung übernehmen und so die Hauptrolle in einem Hilfskonsortium spielen: durch eine Kombination von IWF-Krediten mit EU-Hil-

fen, bilateral flankierender Unterstützung (wie sie etwa Schweden gegenüber Lettland in Ergänzung zum EU- und IWF-Hilfspaket leistet) und zusätzlichen Unterstützungsmaßnahmen.

Die IWF-Beteiligung sollte als Übergangslösung konzipiert sein. Während sie greift, ist zweitens zu klären, auf welcher Rechtsgrundlage und unter welchen Bedingungen in welcher Form finanzieller Beistand in der Eurozone gewährt werden kann. Hierzu sollten eigene Instrumente wie ein Europäischer Währungsfonds (EWF) entwickelt werden, um den Staaten der Eurozone Instrumente zu geben, mit denen sie im Krisenfall Regierungen unterstützen und diese zugleich wirksam zur Einhaltung von Auflagen verpflichten können (siehe auch *CEPS Policy Brief 202*).

Es dürfte möglich sein, Griechenland mit einer improvisierten Lösung zu unterstützen. Will die EU eine ähnliche Situation in Spanien oder Italien meistern, wird ihr mehr abverlangt: eindeutige Regeln, klare Zuständigkeiten, größere finanzielle Ressourcen und mehr Möglichkeiten zur härteren Durchsetzung von Konditionalität – wenn sie vermeiden möchte, dass der IWF zum Dauergast in der Eurozone wird.

Marktdruck wieder wirksam machen

Entscheidend ist, dass die gewählten Hilfsmaßnahmen zwar Spekulationen entgegenwirken, aber gleichzeitig den disziplinierenden Druck der Finanzmärkte nicht zu sehr abschwächen. Da größere Staaten durch fahrlässiges Verhalten in ähnliche Situationen geraten könnten, ist Griechenland ein Präzedenzfall für den Umgang mit *Moral-Hazard*-Problemen in der Eurozone. *Kurzfristig* heißt dies etwa, dass Garantien, die Griechenland eventuell gewährt werden, sehr differenziert nur für einen Teil der Verschuldung gelten – und die darüber hinausgehende Neuverschuldung zu üblichen Marktkonditionen erfolgt.

Mittelfristig muss der tatsächliche Bankrott eines Staates ein realistisches Szenario werden, um die Mitgliedstaaten zu einer

verantwortungsvollen Politik zu zwingen (siehe auch *SWP-Aktuell 19/2010* von Herbert Dieter). Derzeit ist dieses Szenario mangels eines geordneten Insolvenzverfahrens (an dem der EWF zu beteiligen wäre) unrealistisch. Denn die Destabilisierungseffekte eines unkontrollierten Bankrotts wären für die Eurozone und die EU insgesamt immens: Die Finanzmärkte könnten in einem Dominoeffekt die Risikoaufschläge auf Anleihen von Ländern wie Portugal, Spanien, Irland bis hin zu Großbritannien in schwer finanzierbare Höhen treiben, während gleichzeitig eine Krise im Bankensektor einsetzen könnte.

Fragen für die Zukunft der Eurozone

Die Situation in Griechenland – ebenso wie in Portugal, Spanien und Irland – illustriert die Defizite der fiskalpolitischen Überwachung. Diskutiert werden muss, ob und wie ein frühzeitigerer Durchgriff auf die nationale Fiskalpolitik möglich sein sollte. Auch die Bedeutung fiskalischer Regeln auf Ebene der Mitgliedstaaten sollte neu diskutiert werden, um das Problem unverantwortlicher Haushaltspolitik grundlegender anzugehen. Zu überprüfen ist zudem, ob das Frühwarnsystem alle wichtigen Variablen (etwa auch Verbindlichkeiten des Privatsektors) ausreichend einbezieht.

Eine noch größere Aufgabe ist, den krasen Unterschieden in der Wettbewerbsfähigkeit entgegenzuwirken. Die Ungleichgewichte innerhalb der Eurozone lassen sich in einem vertretbaren Zeitrahmen möglicherweise nicht allein durch eine Anpassung der schwachen Länder abbauen. Bewahrheitet sich diese Vermutung, gibt es zwei Alternativen: erhöhte Transferleistungen oder eine stärkere Importnachfrage der Überschussländer.

Selbst wenn die Umschuldung in Athen im Frühjahr gelingt und kein weiteres Land in der Folge ein Bankrott droht, muss dieses spannungsreiche Problem bearbeitet werden. Geschieht dies nicht, steht die Zukunft der Eurozone auf dem Spiel.

© Stiftung Wissenschaft und Politik, 2010
Alle Rechte vorbehalten

Das Aktuell gibt ausschließlich die persönliche Auffassung der Autorin wieder

SWP
Stiftung Wissenschaft und Politik
Deutsches Institut für Internationale Politik und Sicherheit

Ludwigkirchplatz 3–4
10719 Berlin
Telefon +49 30 880 07-0
Fax +49 30 880 07-100
www.swp-berlin.org
swp@swp-berlin.org

ISSN 1611-6364