

Hogrefe, Jens-Boysen

Article — Published Version

Rettung für Griechenland? Brady-Bonds

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Hogrefe, Jens-Boysen (2011) : Rettung für Griechenland? Brady-Bonds, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 91, Iss. 11, pp. 732-, <https://doi.org/10.1007/s10273-011-1294-7>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/67676>

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.

Brady-Bonds

Rettung für Griechenland?

Der freiwillige Forderungsverzicht auf den sich private Gläubiger, insbesondere der Bankensektor, am 27.10.2011 mit der Politik geeinigt haben, erinnert an den Brady-Plan, der als Reaktion auf die Schuldenkrisen in Lateinamerika entworfen wurde und in mehreren Varianten Ende der 80er Jahre und im Verlauf der 90er Jahre für Länder Lateinamerikas, Afrikas und Osteuropas Anwendung fand. Im Kern wurde den Gläubigern ein freiwilliger Teilverzicht vorgeschlagen. Im Gegenzug erhielten diese für die Restforderungen besicherte Wertpapiere allerdings mit sehr langer Laufzeit, die so genannten Brady-Bonds. Typischerweise war der Nennwert dieser Anleihen mit US Treasuries hinterlegt, zum Teil auch die Zinszahlungen. Die Sicherheiten wurden in der Regel vom IWF und den USA finanziert. Ziel war es, die Schuldenlast der betroffenen Länder schlagartig und nachhaltig zu reduzieren und zugleich einen liquiden Markt für die verbleibenden Altschulden zu schaffen, was wiederum die Attraktivität des Forderungsverzichts für die Gläubiger erhöhen sollte. Die Länder, die vom Forderungsverzicht profitierten, verpflichteten sich ihrerseits, tief greifende Strukturreformen durchzuführen. In mehreren Fällen zeigte die Anwendung des Brady-Plans merkbare Erfolge. So konnte Mexiko nach der Einführung von Brady-Bonds im Jahr 1989 recht bald an die Kapitalmärkte zurückkehren. Die Reduktion der Schuldenlast hat das Vertrauen in die Schuldnerländer erhöht und das gesamtwirtschaftliche Investitionsklima verbessert. Die Beispiele der Erdölproduzenten Venezuela und Nigeria, die trotz der Anwendung des Brady-Plans in der ersten Hälfte der 90er Jahre keine wirtschaftliche Dynamik entwickeln konnten, zeigen aber, dass die Umschuldung alleine keine Garantie für einen wirtschaftlichen Aufschwung ist. Ende der 90er Jahre stellte Ecuador sogar den Schuldendienst für seine Brady-Bonds ein. Der Brady-Plan konnte den Haushalt des Landes also nicht langfristig konsolidieren.

Der ausgehandelte Verzicht der Banken auf Forderungen an Griechenland wirft die Frage auf, inwieweit die zum Teil recht positiven Erfahrungen mit Brady-Bonds auf die Lage Griechenlands übertragbar sind. Das Niveau der Besicherung der verbleibenden Forderungen ist mit 30% deutlich niedriger als bei den Brady-Bonds, bei denen 100% und teilweise sogar Zinszahlungen abgesichert wurden. Der verbleibende Schuldenstand ist im griechischen Fall deutlich höher, und die Laufzeiten der verbleibenden Schuldverträge sind geringer als in den historischen Beispielen. Die Frage, ob der entsprechende Schuldenerlass hinreichend sei, wurde allerdings auch bei den Ländern unter dem Brady-Plan diskutiert. Insgesamt scheinen die Konditionen im aktuellen Fall ungünstiger. Dabei ist aber zu bedenken, dass ein direkter Vergleich der Konditionen historischer Brady-Bonds mit den

aktuellen Verhandlungsergebnissen problematisch ist. Zum einen besteht im Fall Griechenlands kein Unterschied in der Denomination der Steuereinnahmen und der Staatsschuld und zum anderen ist das relevante Zinsniveau aktuell deutlich niedriger als Ende der 1980er Jahre. Schließlich ist verabredet, dass Griechenland weiter von internationaler Seite über den Anleihetausch hinaus finanziell unterstützt wird. Da es zu viele Unterschiede zu den bisherigen Erfahrungen mit Brady-Bonds gibt und selbst diese nicht nur eindeutig sind, kann man daraus kaum etwas für die Erfolgsaussichten der Beschlüsse vom 27.10.2011 ableiten. Eine zentrale Frage für die Wirkung dieser Beschlüsse dürfte sein, wie schnell die Strukturreformen Erfolg zeigen und damit Vertrauen in die wirtschaftliche Zukunft Griechenlands zurückkehrt.

Jens Boysen-Hogrefe
Institut für Weltwirtschaft Kiel
jens.hogrefe@ifw-kiel.de

Glücksspiel-Staatsvertrag

Der Markt ist in Bewegung geraten

In der deutschen Glücksspielszene tut sich etwas. Was ist passiert? Im behäbigen deutschen Glücksspielmarkt hatten sich die Bundesländer gemütlich eingerichtet. Vater Staat achtete darauf, „den natürlichen Spieltrieb der Bevölkerung in geordnete und überwachte Bahnen zu lenken“ (§1 Glücksspielstaatsvertrag), und kassierte kräftig mit: ihre Fürsorglichkeit und das damit verbundene staatliche Glücksspielmonopol spülte den Bundesländern 2010 Einnahmen in Höhe von 3,3 Mrd. Euro in die Kassen. Der Geschäftssinn des Staats, der sich auch in Werbekampagnen für einzelne Glücksspielangebote äußerte, löste beim Europäischen Gerichtshof ernsthafte Zweifel an der lauterer Gesinnung der Bundesländer aus, die vorgeben, alles zu tun, um „das Entstehen von Glücksspielsucht und Wertsucht zu verhindern“ (ebenfalls §1 GlüStV). Der EuGH vermutete schnödes Gewinnstreben hinter der angeblichen Fürsorglichkeit und verlangte eine Änderung des Staatsvertrags mit einer Öffnung des Glücksspielmarkts bis Ende 2011.

Schleswig-Holstein nahm dies zum Anlass, aus dem gemeinsamen Bemühen der Bundesländer um eine Neufassung des Staatsvertrags, in der möglichst viel von den alten Privilegien gerettet werden sollte, auszuscheren und ein eigenes, erheblich liberaleres Glücksspielgesetz vorzulegen, das Anfang September vom Landesparlament beschlossen wurde. Das Gesetz sieht eine freie Vergabe von Lizenzen für Sportwetten an private Anbieter ebenso vor wie die Zulassung von Poker- und Casinospielangeboten im Internet. Durch den Kieler Alleingang wurden die übrigen Bundesländer unter erheblichen Zugzwang gesetzt,

was zu einer deutlichen Aufweichung der im neuen Entwurf für einen Staatsvertrag ursprünglich vorgesehenen, wesentlich restriktiveren Regelungen führte. Der neue Entwurf der 15 Restbundesländer sieht nun ebenfalls eine Vergabe von Lizenzen an private Anbieter vor, will die Zahl aber auf 20 begrenzen und von den Lizenznehmern zusätzlich zur Umsatzsteuer eine Spieleinsatzsteuer in Höhe von 5% erheben. Außerdem sollen Online-Casinospiele und Online-Poker weiterhin verboten bleiben. Klar, dass die 15 Bundesländer nun mit Drohen und Locken die Kieler Landesregierung in ihr Boot ziehen wollen, um wenigstens einen Teil ihrer davonschwimmenden Felle retten zu können. Was ist davon zu halten?

Aus ordnungs- und verbraucherpolitischer Sicht sollte der Staat in das Wirtschaftsgeschehen eingreifen, wenn private Märkte nicht in der Lage sind, eine effiziente Güter- und Ressourcenallokation sicherzustellen oder wenn das Prinzip der Konsumentensouveränität verletzt wird. Im Fall des Glücksspiels besteht wegen des Vorliegens asymmetrisch verteilter Informationen zwischen Spielern und Anbietern hinsichtlich der Korrektheit des Spielverlaufs sowie der tatsächlichen Gewinnchancen und wegen des Auftretens negativer ökonomischer und sozialer Externalitäten (Spielsucht) sicher ein Bedürfnis nach korrigierenden Staatseingriffen. Es fragt sich allerdings, inwieweit die Beschränkung der Zahl der Lizenzen für private Sportwettenanbieter auf 20 zweckdienlich ist und welche Vorteile für die Eindämmung der Spielsucht ein Verbot von Casinospielen im Internet hat, wenn deutsche Spieler im Internet jederzeit bei vom Inland aus nicht kontrollierbaren ausländischen Anbietern zocken können. Insofern ist der Kieler Vorstoß, der ausländische Anbieter ins Inland lockt, aus verbraucherpolitischer Sicht zu begrüßen. Auch Maßnahmen zur Suchtprävention wie die Teilnahme am generellen Sperrsystem der Präsenzspielbanken, das gefährdeten Spielern die Möglichkeit der Selbstsperrung eröffnet, ließen sich gegenüber im Inland lizenzierten Firmen im Gegensatz zu ausländischen Anbietern eher durchsetzen (was allerdings im Kieler Gesetz bisher nicht berücksichtigt ist). Für die im Staatsvertrag der Fünfzehn vorgesehene Spieleinsatzsteuer lässt sich ebenfalls keine ordnungs- oder verbraucherpolitische Rechtfertigung finden. Im Gegenteil: diese Steuer führt zwangsläufig zu einer Verschlechterung der Gewinnquoten der lizenzierten Anbieter, was die Spieler dann wieder in die Arme ausländischer Anbieter außerhalb der Einflussmöglichkeiten der deutschen Bundesländer treibt. Bleibt also zu hoffen, dass der frische Wind aus dem Norden auch die übrigen Bundesländer auf den rechten Kurs bringt, auch wenn es derzeit nicht danach aussieht.

Michael Ahlheim
Universität Hohenheim
ahlheim@uni-hohenheim.de

Klimaschutz in Europa

Einschätzungen von Stakeholdern

Die Europäische Union verfolgt das klimapolitische Ziel, die Treibhausgas-Emissionen bis 2050 im Vergleich zu 1990 um 80% bis 95% zu reduzieren. Kaum jemand zweifelt noch daran, dass neben anderen Maßnahmen die Stromversorgung bis Mitte des Jahrhunderts weitgehend auf erneuerbare Energien umgestellt werden muss. Zu der Frage, wie dies erreicht werden könnte, existiert mittlerweile eine Vielzahl unterschiedlicher Forschungsarbeiten. Diese Studien sind von großer Bedeutung, um entsprechende Wege und Möglichkeiten der Emissionsreduktion zu entwickeln und aufzuzeigen. Jedoch werden oft die Einschätzungen der Akteure nicht einbezogen. Diese haben die notwendigen und zumeist politischen Entscheidungen letztlich in der Region zu treffen, umzusetzen und zu verantworten haben.

Den Versuch, diese Lücke zwischen wissenschaftlicher und politischer Einschätzung des Machbaren beim Klimaschutz zu schließen, unternimmt das europäische Projekt „EU-CO₂ 80/50“. Rund 350 regionale Entscheidungsträger aus 14 europäischen Metropolregionen haben an dem zwei Jahre dauernden Projekt mitgewirkt. Mit Hilfe von Computer-Simulationen entwickelten sie langfristige Klimaschutzstrategien für ihre Regionen. In allen teilnehmenden Regionen wurden zunächst CO₂-Bilanzen erstellt und in eine Computer-Simulation überführt. Diese war die Arbeitsgrundlage für Szenario-Workshops. Ziel der Workshops war die Entwicklung von Strategien, die CO₂-Emissionen bis 2050 um 80% zu reduzieren. Die Entscheider konnten für ihre Region unterschiedliche Annahmen etwa zum demographischen Wandel, der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung oder dem erwarteten Energieverbrauch treffen. Die Auswirkungen dieser möglichen Entscheidungen auf die CO₂-Emissionen wurden unmittelbar als Simulationsergebnis visualisiert.

Zentrales Ergebnis der Untersuchung ist, dass es lediglich rund ein Drittel aller teilnehmenden Metropolregionen Europas für möglich hält, bis 2050 den Ausstoß von Kohlendioxid tatsächlich um bis zu 80% zu verringern. Dabei wurde unter anderem deutlich, dass selbst ein völlig CO₂-freies Stromnetz die europäischen Emissionen nur um 25% vermindern würde. Um 80% der Emissionen einzusparen, müssten außerdem im Gebäudebereich Emissionen verringert, die Energie im Industriebereich effektiver genutzt und der Straßenverkehr einem Wandel unterzogen werden. Interessant ist, dass gerade beim Straßenverkehr ein großes Potential für Einsparungen identifiziert werden konnte. Tatsächlich könnten auf europäischer Ebene rund 20% der CO₂-Emissionen eingespart werden. Das setzt aber voraus, dass Fahrzeuge künftig weniger Energie benötigen und Elektromobilität,

Brennstoffzellen und Biokraftstoffe zunehmend genutzt würden. Dies zeigen Einschätzungen aus dem Projekt.

Die Ergebnisse der Workshops sind jedoch nicht als Vorhersage misszuverstehen. Vielmehr geben sie wertvolle Einschätzungen der Entscheidungsträger für die energie- und klimapolitische Zukunft ihrer Region. Damit sollten sie wichtige Bausteine für die künftige Formulierung ambitionierter nationaler und europäischer Strategien zum Klimaschutz sein. Insgesamt macht das Projekt nicht nur deutlich, welche großen Herausforderungen noch vor uns liegen, um die notwendigen Klimaschutzziele in der Praxis umzusetzen. Es zeigt vor allem auch, dass es immer wichtiger wird, die regionalen Entscheidungsträger noch stärker einzubinden, wenn es darum geht, abzuschätzen, was von dem aus wissenschaftlicher Sicht Machbaren, tatsächlich im politischen und gesellschaftlichen Prozess umgesetzt werden kann.

Markus Groth

Helmholtz-Zentrum Geesthacht - Climate Service Center
Markus.Groth@hzg.de

Pkw-Maut

Viel Populismus, wenig Systematik

Bundesminister Ramsauer teilte Anfang Oktober mit, dass er sich eine Pkw-Autobahn-Maut von 76,50 Euro vorstellen kann. Ein paar Tage später hat die CSU einen Parteitagebeschluss zur Pkw-Maut herbeigeführt. Vorbild ist Österreich. Bezahlen sollen die Maut letztlich die Ausländer, da für Deutsche eine Kompensation geplant ist. Einmal abgesehen von möglichen europarechtlichen Problemen, was bewirkt die Ramsauer-Maut?

Unterstellen wir einmal, dass nur Ausländer mit einem üblichen Vertriebs- und Verwaltungsaufwand von 20% der Mautgebühr „berappt“ werden. Dann kommen bei großzügiger Annahme von 5 Mio. an Ausländer verkaufter Mauttickets pro Jahr 300 Mio. Euro in die Staatskasse. Bei Straßenbaukosten von über 20 Mrd. Euro pro Jahr ist das ein Trinkgeld. Damit ist entweder die Aussage, es treffe nur Ausländer, falsch oder die Maut beschränkt sich auf Populismus. Gleichzeitig wird die Chance vertan, die Finanzierung des Straßenverkehrs auf systematische Beine zu stellen. Abgaben- und Straßennutzungssysteme in der EU sind „gewachsene“, komplexe Gebilde mit einem hohen Maß willkürlicher Festlegungen. Fiskalinteressen, Allokationswirkungen und die Finanzierung

des Straßennetzes sollen gesteuert werden. Seit einiger Zeit versucht die EU, die Systeme zu vereinheitlichen. Hauptstoßrichtung ist die Besteuerung der CO₂-Emissionen.

Die Willkür lässt sich an Beispielen festmachen. Zunächst fällt beim Autokauf Mehrwertsteuer an, die zwischen 15% in Luxemburg und 25% in Dänemark schwankt. In einigen Ländern addiert sich dazu eine Art Luxussteuer. In Dänemark beträgt diese Steuer bis zu 180% des Fahrzeugpreises. Interessant sind die Steuern auf den Fahrzeugbesitz. In Deutschland wird der „stehende“ Diesel-Pkw höher besteuert als der Benziner. Um die Diesel-Strafsteuer zu „heilen“, wurde bei der nächsten Steuerart – der Besteuerung des Kraftstoffs, also im Prinzip der Fahrzeugbewegung – Diesel-Kraftstoff willkürlich steuergünstiger angesetzt. In Deutschland lohnt sich daher ein Diesel-Fahrzeug nur für Vielfahrer, die damit einen Mengenrabatt erhalten. Für die höhere Diesel-Kfz-Steuer gibt es genauso wenig eine Regel wie für den niedrigeren Diesel-Kraftstoffsteuersatz. Beides wurde durch eine politische Entscheidung völlig willkürlich festgelegt. Hinzu kommen in Deutschland die Lkw-Maut und eine Pkw-Maut in immer mehr EU-Staaten. Bei privaten Autobahnbetreibern sind die Mautgebühren oft streckenabhängig, bei staatlicher Bemaunung liegen meist Pickerl-Lösungen vor. Was für Deutschland illustriert wurde, lässt sich in dieser Beliebigkeit auf alle EU-Länder erweitern. Europa ist ein Flickenteppich von willkürlichen Lösungen, Lenkungswirkungen werden nicht berücksichtigt.

Wie könnte die europäische Lösung aussehen? Drei Elemente sind sinnvoll: erstens, die Besteuerung der Umweltbelastung durch den Pkw, wie z.B. den CO₂-Ausstoß; zweitens, eine Steuer auf den Energieverbrauch, um effizient mit Energie umzugehen; drittens, ein System, um das Verkehrsnetz zu finanzieren. Unter Umständen könnte die Straßennutzung an unterschiedlichen Orten und Zeiten differenziert bepreist werden. Datentransfers zu Flatrates und Navigation erlauben das moderne Mautsystem. Die Realität sieht weniger modern aus. Wir fallen in eine Art Mittelalter zurück mit unterschiedlichen Mautstationen und Aufklebern an den Landesgrenzen. Ein Gesamtsystem kann nur von der EU kommen und dann auf Staatenebene modifiziert werden. Nur so lässt sich ein europäischer Verkehrsraum schaffen, der mit Schadstoffemissionen, Energie und Verkehrswegekosten effizient umgeht. Ramsauers Maut vereitelt das Gesamtsystem und führt zu Reparaturlösungen mit Dauerbaustellen-Charakter.

Ferdinand Dudenhöffer

Universität Duisburg-Essen
ferdinand.dudenhoeffer@uni-due.de

Literatur und Links zu diesen und anderen aktuellen wirtschaftspolitischen Themen finden Sie auf der Website der ZBW unter ECONIS Select www.zbw.eu/kataloge/econis_select.htm