

# Wissenschaftliche Schriften



## Staatsschuldenkrise Griechenlands

Prof. Dr. Georg Schlichting  
Nils Schiffer, M. Sc.

Fachbereich  
**Wirtschaftswissenschaften**  
Nr. 12 - 2013

Wissenschaftliche Schriften des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften  
Hochschule Koblenz - University of Applied Sciences

Die Staatsschuldenkrise Griechenlands – Ursachen, durchgeführte Hilfsmaßnahmen  
und ein möglicher Schuldenerlass

von  
Prof. Dr. Georg Schlichting  
Nils Schiffer, M. Sc.

Vollbeleg: Schlichting, Georg; Schiffer, Nils: Die Staatsschuldenkrise Griechenlands – Ursachen, durchgeführte Hilfsmaßnahmen und ein möglicher Schuldenerlass, in: Wissenschaftliche Schriften des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften, Hochschule Koblenz -University of Applied Sciences, Nr. 12 - 2013.

Koblenz, Dezember 2013

ISSN 1868-3711

Alle Rechte vorbehalten.

© Professor Dr. Georg Schlichting, Hochschule Koblenz. Das Werk einschließlich seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechts ist ohne Zustimmung der Autoren unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

## WISSENSCHAFTLICHE SCHRIFTEN

Mit der Herausgabe der "Wissenschaftlichen Schriften" werden aktuelle Ergebnisse der Forschungstätigkeiten des Fachbereichs Wirtschafts-wissenschaften dokumentiert und sowohl in gedruckter als auch in elektronischer Form veröffentlicht.

Wissenschaftler, Praktiker und Studierende erhalten Einblick in die wirtschaftswissenschaftliche Forschungsarbeit des Fachbereichs, die sich mit betriebswirtschaftlichen, volkswirtschaftlichen und wirtschaftsjuristischen Fragestellungen befasst. Eine anwendungsorientierte Forschung stellt dabei sicher, dass die Aufarbeitung vorhandenen Wissens und die Suche nach neuen Erkenntnissen von Gestaltungshinweisen für die Unternehmenspraxis begleitet werden.

Die Wissenschaftlichen Schriften des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften an der Hochschule Koblenz - University of Applied Sciences erscheinen mehrmals jährlich. Weitere Informationen unter <http://www.hs-koblenz.de/rmc/fachbereiche/wirtschaft/fachbereich>.

### Schriftenleitung

Martina Berg M.Sc.  
Prof. Dr. Andreas Mengen  
Prof. Dr. Holger Philipps  
Lisa Porz M.Sc.  
Prof. Dr. Georg Schlichting

## **STAATSSCHULDENKRISE GRIECHENLANDS**

Was im Jahr 2007 in den USA als Subprimekrise begann, weitete sich innerhalb kürzester Zeit zu einer globalen Krise aus, die bis heute noch nicht überwunden ist und sich in vielen Ländern als Staatsschuldenkrise verfestigt hat. In der Eurozone führte dies gar zu der Diskussion, ob die Währungsunion auseinanderbrechen könnte. Vor allem Griechenland wurde in Teilen der öffentlichen Diskussion der Austritt aus der Eurozone nahegelegt. Nun kann die griechische Staatsschuldenkrise nicht allein mit den Ereignissen der letzten Jahre erklärt werden. Somit stellt sich die Frage, wie es zu den hohen Staatsschulden kommen konnte, wie die Hilfsmaßnahmen für Griechenland zu bewerten sind und ob ein Schuldenerlass durch die öffentlichen Gläubiger angezeigt sein könnte.

## INHALTSVERZEICHNIS

WISSENSCHAFTLICHE SCHRIFTEN .....	I
STAATSSCHULDENKRISE GRIECHENLANDS.....	II
INHALTSVERZEICHNIS .....	III
1 PROBLEMSTELLUNG UND VORGEHENSWEISE .....	1
2 STAATSSCHULDENKRISE GRIECHENLANDS .....	2
2.1 Gläubiger Griechenlands .....	2
2.2 Empirische Daten zur Tragfähigkeit der Staatsschuld Griechenlands .....	4
3 ENTWICKLUNG DER STAATSSCHULDENKRISE IN GRIECHENLAND.....	6
3.1 Interne Gründe für die Krise .....	6
3.1.1 Konsumptive Verwendung von Krediten .....	6
3.1.2 Unwirtschaftlicher Staatssektor .....	7
3.1.3 Strukturdefizite auf der Einnahmeseite .....	8
3.1.4 Sinkende internationale Wettbewerbsfähigkeit .....	9
3.2 Externe Gründe für die Krise .....	11
3.2.1 Griechenlands Mitgliedschaft in der Europäische Währungsunion.....	11
3.2.2 Unzureichende Risikobewertung der griechischen Schulden .....	14
3.2.3 Permanentes Leistungsbilanzdefizit Griechenlands.....	15
3.3 Auswirkungen der internen und externen Gründe für die Staatsschuldenkrise .....	16
4 DURCHGEFÜHRTE HILFSMAßNAHMEN FÜR GRIECHENLAND .....	18
4.1 Ziel der Hilfsmaßnahmen .....	18
4.2 Hilfspakete I und II für Griechenland .....	18
4.3 Schuldenerlass der privaten Gläubiger.....	19
4.4 Forderungsrückkauf durch Griechenland.....	20
4.5 Zinserlass und Laufzeitverlängerung durch EU, IWF und EZB .....	21
4.6 Fazit der Hilfsmaßnahmen .....	22
5 SCHULDENERLASS ÖFFENTLICHER GLÄUBIGER ALS ZUSÄTZLICHE MAßNAHME?.	24
5.1 Bedarf weiterer Hilfsmaßnahmen .....	24
5.2 Möglichkeiten für einen Schuldenerlass der öffentlichen Gläubiger .....	24
5.2.1 Argumente für einen Schuldenerlass .....	25
5.2.2 Argumente gegen einen Schuldenerlass .....	26
5.2.3 Zwischenfazit Schuldenerlass.....	28
6 ZUSAMMENFASSUNG.....	29

LITERATUR- UND QUELLENVERZEICHNIS .....	30
AUTORENPORTRAIT .....	37
SCHRIFTENVERZEICHNIS .....	38

## 1 PROBLEMSTELLUNG UND VORGEHENSWEISE

Auf die Finanzmarktkrise im Jahre 2008 folgte die Staatsschuldenkrise der Europäischen Währungsunion. Griechenland war im Mai 2010 das erste Land, das Hilfe seiner europäischen Partnerländer in Anspruch nehmen musste, um seine fälligen Verbindlichkeiten begleichen zu können. Nach jahrelanger Missachtung der Märkte von Ungleichgewichten und Ungleichheiten innerhalb der Währungsunion wurden die Risiken der Peripherie-Länder Europas plötzlich neu bewertet. Das hatte zur Folge, dass Griechenland ganz aus dem Markt ausgeschieden ist. Eine Refinanzierung zu Zinssätzen von weit über zehn Prozent machte jede Art von wirtschaftlichem Staatsbetrieb unmöglich. Die Troika, bestehend aus Europäischer Kommission, Europäischer Zentralbank (EZB) und Internationalem Währungsfonds (IWF), legten ein Hilfsprogramm für das gebeutelte Land auf und erließen strenge Reform- und Sparmaßnahmen als Auflage für finanzielle Hilfen.

Trotz einer fast täglichen Berichterstattung, unzähligen Krisen- und Europagipfeln und noch mehr Politikerkommentaren zum Thema griechische Staatsschuldenkrise ist es schwierig zu durchschauen wie der Stand der Dinge ist. Denkbar einfache Fragen wie zum Beispiel nach der tatsächlichen Höhe der Schulden Griechenlands, nach der Verteilung der Schulden auf die unterschiedlichen Gläubiger, danach ob die durchgeführten Maßnahmen und Aktionen geholfen haben oder nicht, welche Rettungsmaßnahmen überhaupt noch möglich sind und was das alles für die Steuerzahler bedeutet, werden gar nicht oder unzureichend präzise beantwortet. Diese Arbeit widmet sich der Aufarbeitung dieser und weiterer Fragen zum Thema der griechischen Staatsschuldenkrise.

In drei Abschnitten wird der Sachverhalt der griechischen Staatsschuldenkrise mit allen bisher durchgeführten Maßnahmen und Aktionen aufgearbeitet. Im ersten Abschnitt wird die Krise Griechenlands empirisch erfasst. Es wird beantwortet, wie hoch der aktuelle Schuldenstand ist und welcher Gläubiger wie hoch an dem Schuldenstand beteiligt ist. Dabei wird auch aufgeschlüsselt, wie sich der Schuldenstand auf inländische und ausländische Gläubiger verteilt und wie hoch der Schuldenstand der öffentlichen Gläubiger ist.

Im zweiten Abschnitt wird erläutert, wo die Krise Griechenlands ihren Ursprung hat. Dabei spielen interne Gründe innerhalb Griechenlands und externe Gründe wie zum Beispiel die Mitgliedschaft in der Europäischen Währungsunion eine entscheidende Rolle. In diesem Abschnitt wird außerdem dargestellt, welche Hilfs- und Rettungsmaßnahmen bereits durchgeführt wurden, welche finanziellen Auswirkungen diese auf die unterschiedlichen Gläubiger hatten und was damit erreicht werden konnte.

Im letzten Abschnitt wird der Frage nachgegangen, ob noch Hilfsmaßnahmen verbleiben, die dem Land aus der Krise verhelfen können. Dazu wird die mögliche Maßnahme eines Schuldenschnitts der öffentlichen Gläubiger diskutiert. Unter Abwägung der Argumente für und gegen diese Maßnahme wird schließlich bewertet, ob sie zum aktuellen Zeitpunkt Sinn macht, um Griechenland aus der Staatsschuldenkrise zu führen.



## 2 STAATSSCHULDENKRISE GRIECHENLANDS

### 2.1 Gläubiger Griechenlands

Die Struktur der griechischen Gläubiger hat sich im Verlauf der Krise stark verändert. Waren die Schulden Griechenlands in den Jahren 2005 bis 2010 mit einem Anteil von fünf Prozent der gesamten Schulden in öffentlicher Hand noch fast ausschließlich auf private Gläubiger verteilt (vgl. PDMA, 2013), hat sich das mit Beginn der bilateralen Hilfen der Euro-Länder Greek Loan Facility (GLF) - Kredite ab Mai 2010 stark geändert. Heute machen die privaten Gläubiger nur noch einen verhältnismäßig geringen Anteil an der Gesamtstruktur der griechischen Gläubiger aus. Die öffentlichen Gläubiger, bestehend aus den Euroländern, dem EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität), dem Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Europäischen Zentralbank (EZB), halten inzwischen rund 90 Prozent an den Gesamtforderungen. Abbildung eins zeigt den Stand der griechischen Staatsschulden in Mrd. Euro nach dem Rückkaufprogramm griechischer Staatsanleihen und mit EU/IWF-Hilfszahlungen bis Ende Februar 2013.

Abbildung 1: Die Staatsschulden Griechenlands in Mrd. Euro  
(Stand Februar 2013)

Griechische Staatsschulden in Mrd. Euro nach dem Schuldentrückkaufprogramm	
Quelle/Gläubiger	Betrag
<b>A. EU-Hilfen:</b>	
1. Hilfspaket	52,90
2. Hilfspaket	123,10
<b>B. IWF</b>	
1. Hilfspaket	21,70
2. Hilfspaket	4,90
<b>C. EZB/NZB Anleihebestand</b> im Rahmen des SMP	45,00
<b>D. Griechische Staatsanleihen</b>	
1. nGGBs nach Rückkaufprogramm	30,10
2. Holdouts (alte Staatsanleihen)	7,38
<b>E. T-Bills</b>	18,40
<b>F. sonstige Kredite</b> (Bank of Greece, Titlos*, EIB)	17,45
<b>Summe</b>	<b>320,93</b>

\*eine Zweckgesellschaft, die mit griechischen Staatsanleihen handelt

Quelle: Eigene Darstellung, Daten: EU Occasional Paper 123, Karavias und Monokroussos, Eigene Berechnungen.

Als eindeutig öffentliche Gläubiger können die gesamten EU-Hilfen, die Kredite des IWF und der Anteil der nationalen Zentralbanken und der EZB an den Staatsanleihen, sowie die sonstigen Kredite gezählt werden. Das entspricht 265,05 Mrd. Euro. Treasury-Bills (T-Bills) sind kurzfristige Staatsanleihen, die zur Überbrückungsfinanzierung vom griechischen Staat ausgegeben werden. Diese

Papiere werden ausschließlich von griechischen Geschäftsbanken gekauft. Die Banken können die T-Bills im Anschluss bei der Bank of Greece (BoG) als Sicherheiten hinterlegen, um neue Kredite zu erhalten. Die BoG hinterlegt die T-Bills wiederum bei der EZB, um von ihr das nötige Geld zu bekommen, das schließlich an die griechischen Geschäftsbanken ausgegeben wird (vgl. Hildebrand / Jost, 2012). Das ist die einzige Verwendungsmöglichkeit der T-Bills. Deshalb werden diese hier ebenfalls zu den öffentlichen Schulden gezählt. **Insgesamt ergeben sich so über 280 Mrd. Euro an öffentlichen Schulden. Das entspricht knapp 90 Prozent der Gesamtschulden Griechenlands** (vgl. EU Occasional Paper 123, 2012, S. 53-58; Karavias / Monokroussos, 2012, S. 2). Die genaue Verteilung der Schulden ist in Abbildung zwei dargestellt.

Neben der Frage nach öffentlichen oder privaten Gläubigern des Landes, ist die Frage nach interner bzw. externer Verschuldung von hoher Bedeutung. Die EU-Hilfen, die Kredite vom IWF, die T-Bills, aufgrund der oben dargestellten Erklärung, sowie der Anteil der Notenbanken und der EZB an den Staatsanleihen, können genauso wie die Holdouts als eindeutig extern eingestuft werden. Laut Karavias und Monokroussos (vgl. 2012, S. 2,4) stammen 5,2 Mrd. Euro der sonstigen Kredite von der Bank of Greece. Der Rest der sonstigen Schulden wird z.B. auf Kredite der Europäischen Investitionsbank (EIB) zurückgeführt und ist somit ebenfalls extern. Dem EU Occasional Paper 123 (vgl. 2012, S. 53) lässt sich entnehmen, dass vor dem Schuldentrückkaufprogramm im Dezember 2012: 37 Prozent der Inhaber von neuen griechischen Staatsanleihen (nGGBs) aus dem eigenen Land stammen. Das entspricht etwa 23 Mrd. Euro. Der Eurobanker Monokroussos (vgl. 2012, S. 2) berichtet, dass 14,3 Mrd. Euro der Rückkaufsumme von griechischen Banken stammen. Somit verringert sich der Anteil an Forderungen in der Hand griechischer Banken von 23 auf 8,7 Mrd. Euro der gesamten Forderungen. Zusammen mit den 5,2 Mrd. Euro aus sonstigen Krediten ergibt sich eine Gesamtsumme von 13,9 Mrd. Euro, die sich in griechischer Hand befinden. Das entspricht gut vier Prozent der Gesamtverschuldung des Landes. Die genaue Verteilung der Forderungen auf interne und externe Gläubiger ist in Abbildung zwei dargestellt.

**Abbildung 2: Anteil öffentlicher/privater und ausländischer/griechischer Gläubiger an den gesamten Verbindlichkeiten Griechenlands in Mrd. Euro und Prozent**

<b>Öffentliche Gläubiger:</b>	Mrd. €	Prozent	<b>Ausländische Gläubiger:</b>	Mrd. €	Prozent
EU-Hilfen	176,00	54,84%	EU-Hilfen	176,00	54,84%
IWF-Kredite	26,60	8,29%	IWF-Kredite	26,60	8,29%
EZB/NZBs	45,00	14,02%	EZB/NZBs	45,00	14,02%
T-Bills	18,40	5,73%	T-Bills	18,40	5,73%
Sonstige Kredite	17,45	5,44%	Anteil sonst. Kredite	12,25	3,82%
<b>Summe</b>	<b>283,45</b>	<b>88,32%</b>	Anteil nGGBs	21,40	6,67%
<b>Private Gläubiger:</b>			Holdouts	7,38	2,30%
nGGBs	30,10	9,38%	<b>Summe</b>	<b>307,03</b>	<b>95,67%</b>
Holdouts	7,38	2,30%	<b>Griechische Gläubiger:</b>		
<b>Summe</b>	<b>37,48</b>	<b>11,68%</b>	Anteil sonst. Kredite	5,20	1,62%
<b>Gesamtsumme</b>	<b>320,93</b>	<b>100,00%</b>	Anteil nGGBs	8,70	2,71%
			<b>Summe</b>	<b>13,90</b>	<b>4,33%</b>
			<b>Gesamtsumme</b>	<b>320,93</b>	<b>100,00%</b>

Quelle: Eigene Darstellung und Berechnungen.

## 2.2 Empirische Daten zur Tragfähigkeit der Staatsschuld Griechenlands

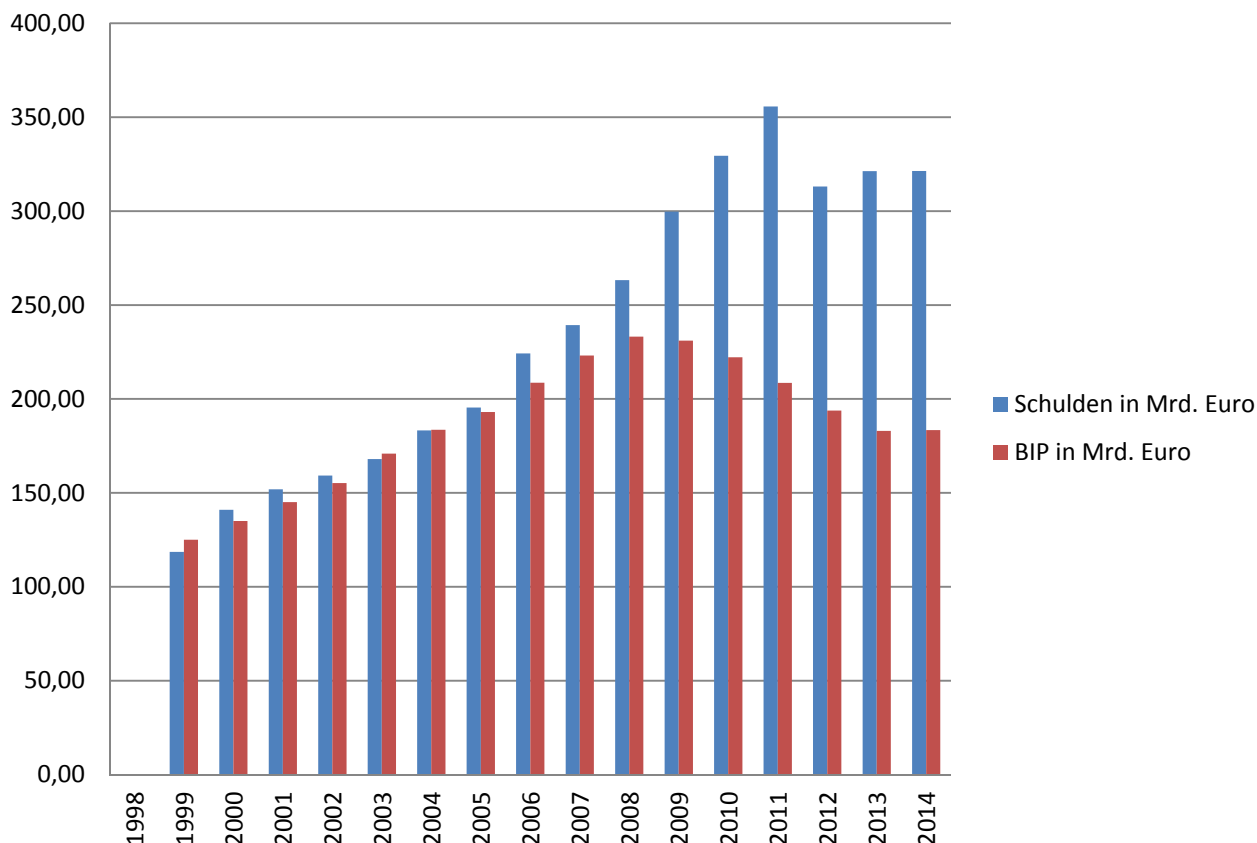
Ob die Schulden eines Landes tragfähig sind oder nicht, hängt von einer Reihe unterschiedlicher Kennzahlen ab. Diese werden je nach Land individuell ermittelt. **Der IWF bewertete die Schulden Griechenlands zuletzt als nicht mehr tragfähig, wenn diese bis zum Jahre 2022 nicht unter 110 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) sinken** (vgl. EU Occasional Paper 123, 2012, S. 54). Nachfolgend werden einige Kennzahlen zur Bewertung der Schuldentragfähigkeit Griechenlands dargestellt.

Für das Jahr 2012 wird für Griechenland ein BIP in Höhe von 195 Mrd. Euro prognostiziert (vgl. IWF, 2013, S. 44). Bei dem angegebenen Schuldenstand von knapp 321 Mrd. Euro ergibt sich daraus ein Schuldenstand von 165 Prozent des BIP. Die Europäische Kommission (vgl. AMECO Datenbank, Stand 22.02.2013) prognostiziert für das Jahr 2013 eine Staatsschuldenquote von über 175 Prozent. Damit würde sich die Quote um 80 Prozent gegenüber 1998 (95 Prozent vom BIP) erhöhen. Abbildung drei stellt die Entwicklung der griechischen Schulden im Verhältnis zum BIP grafisch dar. Spätestens mit dem konjunkturellen Einbruch ab dem Jahre 2009 geriet die Schuldenlast außer Kontrolle und konnte nicht mehr finanziert werden. Ein Grund dafür war der sehr hohe Anteil an Zinszahlungen im Verhältnis zum BIP. Obwohl Griechenland sich durch die Mitgliedschaft im Euro über Jahre hinweg günstig refinanzieren konnte, musste das Land im Jahre 2008: 5,1 Prozent des BIP und 2011 sogar 6,9 Prozent des BIP für Zinszahlungen aufbringen. Der EU-Durchschnitt für Zinszahlungen betrug hingegen nur 2,7 Prozent des BIP (vgl. IWF, 2012, S. 9).

Werden die Zinsaufwendungen Griechenlands ins Verhältnis zu den Exporterlösen gesetzt, erhält man für jedes Jahr seit der Euro-Einführung einen Anteil von über 20 Prozent. Mit fast 29 Prozent hatten die Zinszahlungen im Jahre 2010 den bislang höchsten Anteil der Exporterlöse aufgezehrt (vgl. AMECO Datenbank, Stand 07.11.2012, Eigene Berechnungen).

Abbildung 3: Griechische Schulden/BIP in Mrd. Euro von 1998-2014

### Wirtschaftliche Entwicklung Griechenlands



Quelle: Eigene Darstellung, Daten: AMECO Datenbank (Stand 22.02.2013).

Eine weitere Kennziffer zur Beurteilung der Schulden tragfähigkeit stellt das Defizit eines Landes im Verhältnis zum BIP dar. Das Finanzierungssaldo Griechenlands wies in den letzten 20 Jahren nie ein positives Vorzeichen auf. Auch bei der Aufnahme in die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion (EWU) nicht (vgl. Sachverständigenrat, 2011, S. 88). Der Höchststand des Staatsdefizits wurde 2009 mit 15,6 Prozent vom BIP erreicht. Für das Jahr 2012 prognostiziert die Europäische Kommission ein Defizit von 6,6 Prozent vom BIP (vgl. EU Occasional Paper 123, 2012, S. 7,10). Alle Kennzahlen weisen darauf hin, dass die Schulden Griechenlands nicht tragfähig sind.

### 3 ENTWICKLUNG DER STAATSSCHULDENKRISE IN GRIECHENLAND

#### 3.1 Interne Gründe für die Krise

##### 3.1.1 Konsumptive Verwendung von Krediten

Unter internen Gründen für die Krise werden solche verstanden, die Griechenland direkt selbst über politische oder wirtschaftliche Maßnahmen beeinflussen konnte.

So wurde in Griechenland über Jahre hinweg sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor eine Defizitkultur betrieben. Das bedeutet, es wurden Kredite zum Zwecke des Konsums aufgenommen, wodurch ein konjunktureller Aufschwung zustande gekommen ist. Dieser Aufschwung wurde jedoch nur durch die Verschuldung ermöglicht und stellt somit eine Defizitkultur und ein Kernproblem Griechenlands seit der Euroeinführung dar (vgl. Konicz, 2010).

Die Verschwendungskultur des öffentlichen Sektors lässt sich an der um 50 Prozent gestiegenen Staatsverschuldung im Zeitraum von 2001, dem Jahr vor der Euro-Einführung, bis zum Jahr 2006 erkennen. Die Investitionsausgaben sind währenddessen in vier von fünf Jahren zurückgegangen. Die aufgenommenen Mittel wurden unter anderem für enorme Lohnsteigerungen genutzt. Betrugen die Lohnsteigerungen im Jahre 2001 im öffentlichen Sektor noch 4,7 Prozent, stiegen sie im ersten Jahr des Euro um 15,1 Prozent an (vgl. Appenzeller, 2011). Macht man sich die in Griechenland traditionell hohe Inflationsrate bewusst und geht von dem Ziel einer Konvergenzschaffung innerhalb des Euro-Raumes aus, hätte dieser Wert mit Einführung der Gemeinschaftswährung deutlich geringer ausfallen müssen, als es noch zu Drachme-Zeiten der Fall war. Diese Art der kreditinduzierten Nachfragesteigerung kann auf falsche Erwartungen und eine schlechte Wirtschaftspolitik zurückgeführt werden. Aber nicht nur der öffentliche Sektor hat über die eigenen Verhältnisse gelebt, sondern auch die Privathaushalte haben die besseren Bedingungen durch die Euro-Einführung für übermäßigen Konsum benutzt.

Im privaten Sektor setzte eine steigende Anzahl an Konsumentenkrediten eine Spirale in Gang. Das Geld aus den Krediten floss in eine steigende Nachfrage, diese wiederum sorgte für steigende Löhne und die gestiegenen Löhne schließlich zu einer verschlechterten Wettbewerbsfähigkeit im Land (vgl. Brissimis et al., 2012, S. 9 ff.). Als Folge der verschlechterten Wettbewerbsfähigkeit sanken parallel zu den Lohnerhöhungen die Exporte und erhöhten sich parallel zu den Konsumausgaben die Importe. Das führte im Jahre 2010, bezogen auf das BIP, zum größten Leistungsbilanzdefizit im gesamten Euro-Raum (vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 72). Die zunehmende Anzahl an Konsumentenkrediten verbunden mit einer sinkenden Sparrate der Haushalte als Ausgangspunkt dieser Spirale, kann somit als Inbegriff des überzogenen griechischen Konsums und einem Leben über den eigenen Verhältnissen angesehen werden.

Mit zunehmender Wahrscheinlichkeit der Einführung des Euro stiegen die Konsumentenkredite im Verhältnis zum BIP immer weiter an. Betrugen die Konsumentenkredite 1990 noch 0,5 Prozent vom BIP, waren es ein Jahr vor der Euro-Einführung schon 4,1 Prozent und 2010 schließlich 15,2 Prozent vom BIP. Die Bank of

Greece (BoG) (vgl. Brissimis et al., 2012, S. 9 f.) nennt drei Gründe für diese Entwicklung im Zusammenhang mit der Euro-Einführung. Erstens: Die Liberalisierung des Bankensektors in Griechenland aufgrund der Konvergenzschaffung innerhalb der zukünftigen Währungsunion. Zweitens: Fallende Zinsen aufgrund des Konvergenzprozesses im Rahmen des Euro-Beitritts und Drittens: Die Erwartung höherer zukünftiger Einkommen aufgrund der Euro-Einführung. Die Erwartung höherer zukünftiger Einkommen begründet gleichzeitig die zurückgehenden Sparquoten der privaten Haushalte von 24,6 Prozent des BIP in den Jahren 1992-1996 auf 12 Prozent des BIP in den Jahren 2002-2010 (vgl. Brissimis et al., 2012, S. 14).

Diese Kombination aus steigenden Konsumausgaben finanziert durch Konsumentenkredite und einer erhöhten Nachfrage nach Waren aus dem Ausland stellt eindeutig ein Leben der griechischen Bevölkerung über dem tatsächlich gerechtfertigten Niveau dar.

### **3.1.2 Unwirtschaftlicher Staatssektor**

Neben überzogenen Konsumausgaben des öffentlichen Sektors weist der griechische Staat unwirtschaftliche Strukturen in seiner Organisation und Verwaltung auf. Das Land genoss seit Mitte der 90er Jahre starke Zuwachsraten des BIP. Entgegen eines logischen kaufmännischen Verständnisses, nutzte die Regierung diese Boom-Zeiten jedoch nicht, um das hohe Staatsdefizit zurückzuführen, sondern hielt dieses nur auf einem gleichmäßigen Level. Das weist auf eine jährliche Ausgabenerhöhung im Verhältnis des Wachstums des BIPs hin (vgl. Desli / Pelagidis, 2012, S. 133). Verschiedene Beispiele helfen die Unwirtschaftlichkeit des griechischen Staates zu verdeutlichen.

Griechenland leistete sich mit zunehmend steigendem BIP auch immer mehr Staatsbedienstete. Eine erstmals durchgeführte Zählung der Staatsbediensteten ergab, dass sich das Land mit 11,4 Millionen Einwohnern 768.009 Beamte leistet (vgl. Die Welt, 2010). Hinzu kommen etwa nochmal genauso viele Staatsbedienstete mit Zeitverträgen. Die Gesamtzahl der Staatsbediensteten im Jahre 2010 machte somit ca. 24 Prozent der arbeitenden Bevölkerung des Landes aus. Dabei spielt auch eine Rolle, dass viele Griechen im öffentlichen Dienst die Lösung für das Problem fehlender Arbeitsplätze sehen. Viele Beschäftigte haben über Jahre hinweg großzügig ihre Freunde und Familie eingestellt (vgl. Jessen, 2010). Zu der sehr hohen Anzahl an Beschäftigten kamen großzügige Bonus- und Zusatzzahlungen wie zum Beispiel Oster-, Urlaubs- und Weihnachtsgeld hinzu, die die Kosten weiter hochgetrieben haben (vgl. FAZ, 2010). Solche Strukturen entwickeln sich über einen langen Zeitraum und sprechen für schlechte Kontrollen, einen laxen Umgang mit öffentlichen Geldern und eine durchweg unwirtschaftliche Verwaltung.

Die nicht vorhandenen Kontrollen im Verwaltungssystem haben zudem einen leichtfertigen Betrug des Sozialsystems ermöglicht. Im Jahre 2012 sollen sich 50.000 Griechen die Pensionen bereits verstorbener Angehöriger erschlichen haben (vgl. Die Welt, 2013). Einige Rentenbezieher hätten inzwischen 110 Jahre oder älter sein

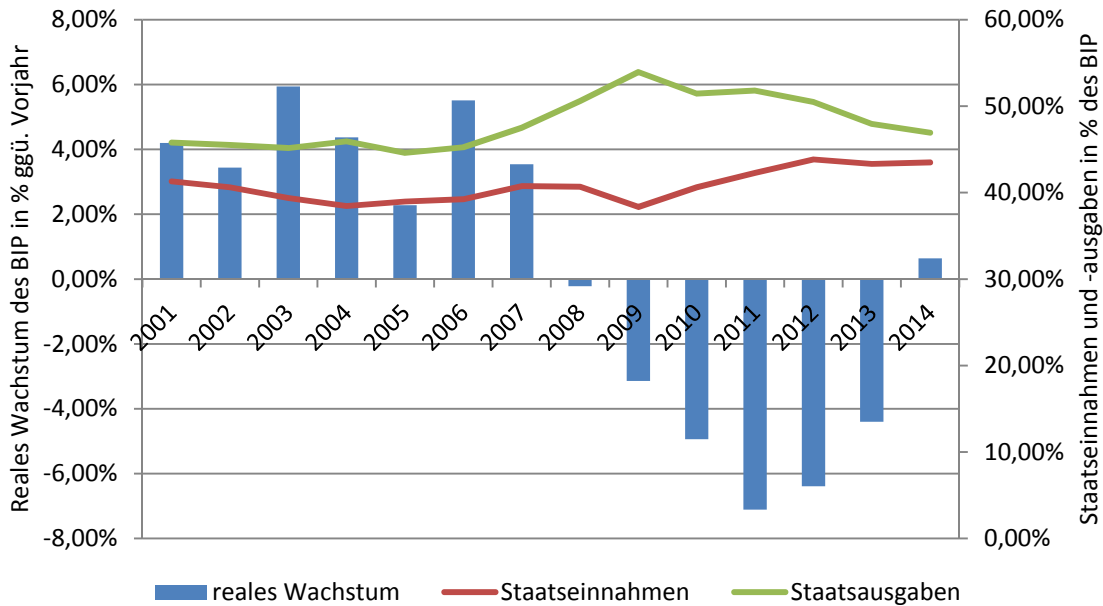
müssen. Stattdessen haben jedoch die Hinterbliebenen das Geld eingestrichen (vgl. Spiegel Online, 2010).

Lange Verwaltungswege und hohe administrative Hürden ermöglichen zudem Korruption (vgl. Lambsdorff, 2006, S. 6). Diese fängt in Griechenland oft ganz klein an. Kleinigkeiten wie die Ausstellung eines Fahrzeugscheins oder ähnliches werden erst nach einem kleinen Trinkgeld erledigt. Die Höhe der Bestechungsgelder taxiert Transparency International für das Jahr 2009 auf 787 Millionen Euro (vgl. Zeit Online, 2010). Geld, das dem Staat an anderer Stelle als Einnahmen verloren geht. Dabei stellt nicht der einzelne Mitarbeiter, sondern die Strukturen der Verwaltung das Problem dar.

### **3.1.3 Strukturdefizite auf der Einnahmeseite**

Die jetzige Haushaltskrise des Griechischen Staates kann darüber hinaus zu einem großen Teil auf eine über viele Jahre unstrukturierte bzw. unterdurchschnittlich ausgeprägte Einnahmeseite zurückgeführt werden. Während die Staatsquote Griechenlands im Jahre 2007 mit 44,1 Prozent sogar unter dem Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)-Durchschnitt lag, erreichten die Staatseinnahmen nur einen Wert von 40,4 Prozent vom BIP im Vergleich zu 45,2 Prozent im Durchschnitt des Euro-Raums (vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 76). Diese Zahlen lassen den Schluss zu, dass eine Erhöhung der Staatseinnahmen, z.B. durch eine durchschnittliche Belastung von Einzelpersonen und Unternehmen mit Einkommens- bzw. Unternehmenssteuer nicht nur zu einem ausgeglichenen Haushalt geführt hätten, sondern sogar eine Rückführung des Staatsdefizits zugelassen hätten. Die Einnahmen des Griechischen Staates aus Einkommens- und Unternehmenssteuern lagen im Jahre 2007 mit 7,5 Prozent vom BIP bei etwas mehr als der Hälfte des Durchschnitts der EU-15-Länder mit 14 Prozent vom BIP (vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 77). Abbildung vier stellt das grundsätzliche Einnahmen/ Ausgaben-Problem Griechenlands grafisch dar.

**Abbildung 4: Staatseinnahmen, Staatsausgaben und reales Wachstum 2001-2014**



Quelle: Eigene Darstellung, Daten: Ameco Datenbank (Stand: 22.02.2013; Prognose für 2013 und 2014).

Mit Beginn der Krise reduzierte sich die Einnahmeseite durch den starken Abschwung der Konjunktur weiter. Die gesamte Einkommenssteuer betrug im Jahre 2010: 13,9 Prozent weniger als noch im Jahre 2009. Zur selben Zeit wuchs die Gesamthöhe der geschätzten Steuerhinterziehung jedoch um eine Milliarde Euro und der Betrag der Steueramnestie aus dem Jahre 2010 betrug ebenfalls ca. eine Milliarde Euro (vgl. Desli / Pelagidis, 2012, S. 148). Bringt man diese Zahlen in einen Kontext, zeigt dies den unwirtschaftlichen Umgang Griechenlands mit potenziellen Staatseinnahmen und verdeutlicht die Probleme des Landes auf dieser Seite der Bilanz. Eine Mischung aus Unvermögen und Willenlosigkeit der Politik hat so über viele Jahre erheblich zu dem heutigen Schuldenproblem beigetragen.

### 3.1.4 Sinkende internationale Wettbewerbsfähigkeit

Ein weiteres ernstzunehmendes, internes Problem Griechenlands ist die seit Jahren sinkende Wettbewerbsfähigkeit. Auch in diesem Fall sind es mehrere Gründe, die die Wettbewerbsfähigkeit über die Jahre immer weiter sinken ließ.

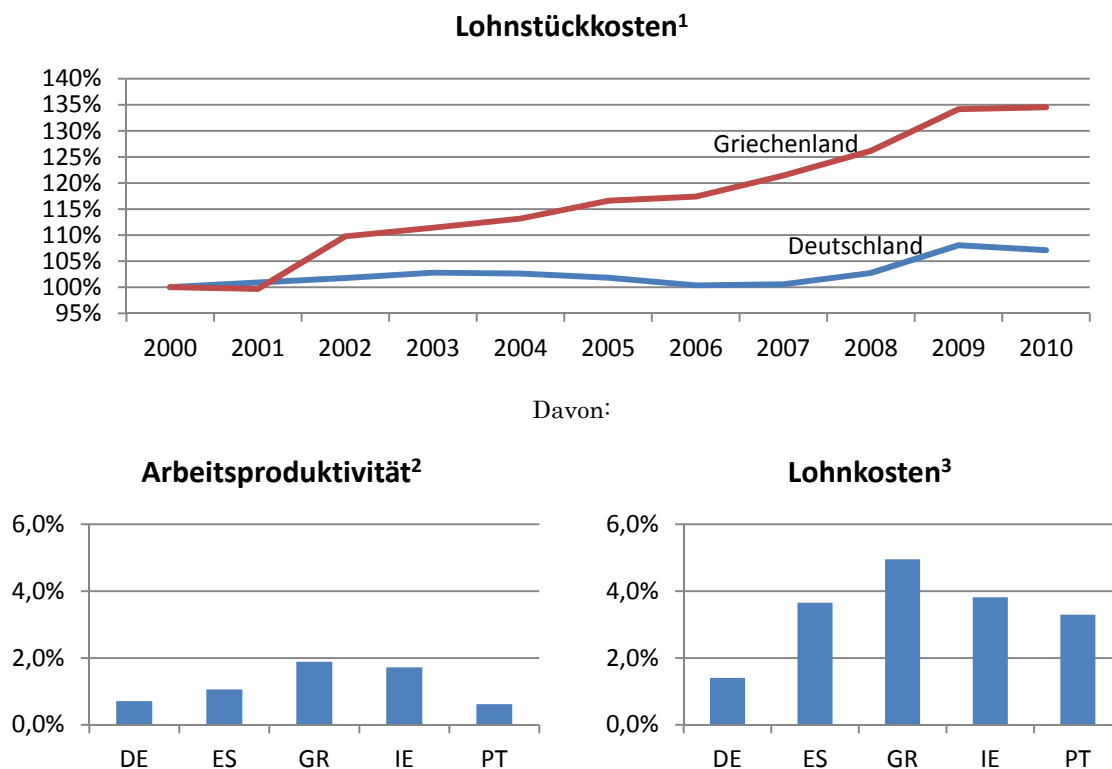
Wie bereits erwähnt, stellen die Lohnsteigerungen innerhalb Griechenlands während der letzten Jahre ein großes Problem dar. Laut Bofinger (vgl. 2012, S. 65) dürfen die Lohnstückkosten in einem Land maximal im selben Maße wie das angestrebte Inflationsziel steigen. Dieses liegt im Euro-Raum bei zwei Prozent. In Griechenland sind die Lohnstückkosten jedoch über Jahre hinweg deutlich stärker als das Inflationsziel und die eigene Produktivität gestiegen (vgl. Sachverständigenrat, 2011, S. 91). Das lässt auf eine Lohnpolitik des Landes schließen, die ungeachtet der Euro-Einführung fortgeführt wurde (vgl. Bofinger, 2012, S. 68). In Abbildung fünf lässt sich



erkennen, dass die Lohnkosten je Arbeitnehmer in Relation zur Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen in den Jahren 2000 bis 2010 um 34 Prozent gestiegen sind. Dies entsprach einer jährlichen Steigerung der Lohnkosten von fünf Prozent (vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 86).

Diese Entwicklung führte zu einer immer größeren Distanz zwischen Griechenland und seinen Konkurrenten. Dadurch verteuerten sich die griechischen Produkte in einem nicht vertretbaren Maße und sowohl griechische als auch andere Konsumenten griffen vermehrt auf Produkte aus den Wettbewerberländern zurück.

**Abbildung 5: Entwicklung der Lohnstückkosten**



1) Lohnkosten je Arbeitnehmer in Relation zur Arbeitsproduktivität je Erwerbstätigen (Logarithmischer Maßstab: Jahr 2000 = 100)

2) Bruttoinlandsprodukt in konstanten Preisen je Erwerbstätigen, dargestellt als durchschnittliche jährliche Veränderung in vH im Zeitraum 2000 bis 2010

3) Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer, dargestellt als durchschnittliche jährliche Veränderung in vH im Zeitraum 2000 bis 2010

DE - Deutschland ES - Spanien GR - Griechenland IE - Irland PT - Portugal

Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2010/2011, S. 86.

Der Rückgang der Wettbewerbsfähigkeit des Landes wurde auch in dem sogenannten Global Competitive Report des World Economic Forum (vgl. Schwab, 2012, S. 28) dokumentiert. Dort belegt Griechenland mit dem Gesamtplatz 96 den schlechtesten Platz der gesamten Europäischen Union. Als Hauptmerkmale für die schlechte Platzierung werden unter anderem die ineffiziente Bürokratie, Korruption und restriktive Arbeitsmarktvorschriften genannt (vgl. Schwab, 2012, S. 180).

Auch andere Studien (vgl. European Commission, 2002 und 2006) nennen die hohen bürokratischen Hürden, wie die Regulierung der Märkte und des Wettbewerbs, sehr hohe Eintrittsbarrieren gepaart mit niedrigen Qualitätsstandards und einem unattraktiven wirtschaftlichen Gesamtumfeld, als Hauptgründe für die schlechte Wettbewerbsfähigkeit des Landes. Der Tourismus und die Reedereien waren die einzigen beiden Wirtschaftssektoren, die für ein kleines Plus auf der Dienstleistungsseite der Handelsbilanz des Landes sorgten. Das ist dem Umstand zuzuschreiben, dass diese Bereiche weitgehend unbeeinflusst von den Regularien der griechischen Regierung und der dort vorherrschenden Verwaltungsrealität agieren. Die Reedereien handeln weitgehend außerhalb der Gerichtsbarkeit des Landes und der Tourismus zieht seine Wettbewerbsvorteile einzig und alleine aus der geografischen Lage und der Geschichte des Landes (vgl. Desli / Pelagidis, 2012, S. 130).

## **3.2 Externe Gründe für die Krise**

### **3.2.1 Griechenlands Mitgliedschaft in der Europäische Währungsunion**

Externe Gründe für die aktuelle Staatsschuldenkrise sind solche, auf die Griechenland keinen direkten oder gar keinen Einfluss hatte. Die jedoch trotzdem zu der Krisensituation beigetragen haben.

So hat die Mitgliedschaft Griechenlands in der Europäischen Währungsunion hat einen beträchtlichen Einfluss darauf, wie es zu der heutigen Finanzsituation gekommen ist. Die Einführung der Gemeinschaftswährung hat zu einer Reihe positiver und auch negativer Effekte für die einzelnen Länder geführt. Griechenland musste im Verlauf der Zeit jedoch erfahren, dass sich manche augenscheinlich positiven Effekte direkt ins Gegenteil entwickelt haben.

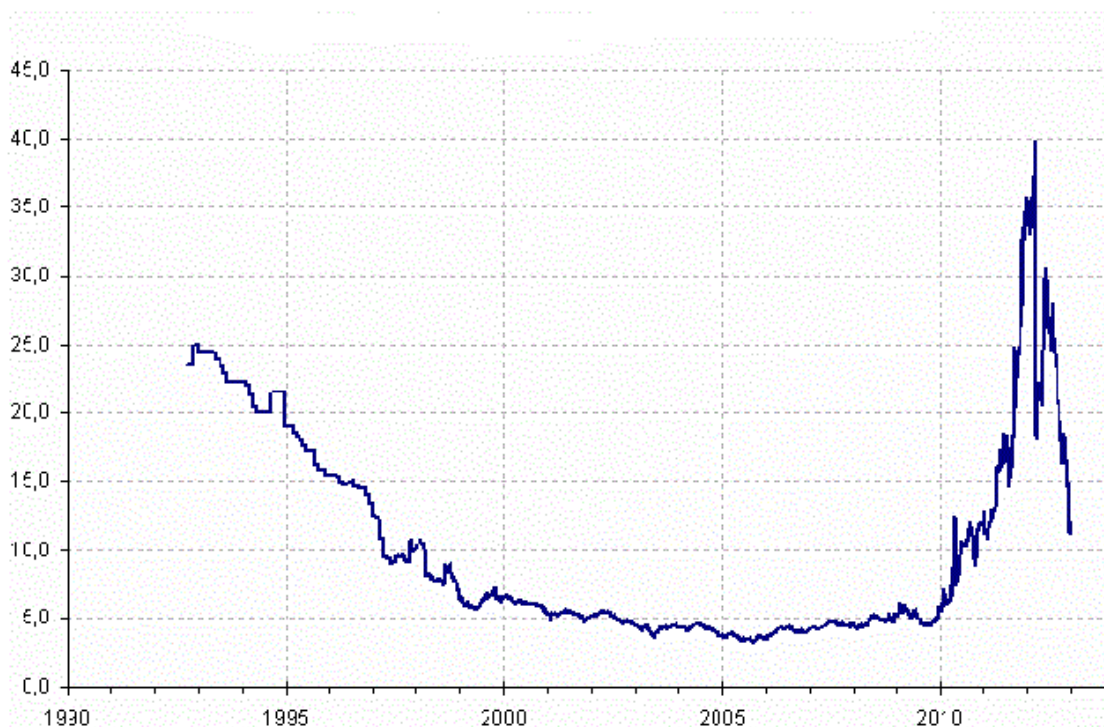
Der deutlich günstigere Zugang zu Kapital und die Reformierung des griechischen Bankensektors zählen zu diesen augenscheinlich positiven Effekten. Griechenland hat seinen Bankensektor zum Zwecke der Konvergenzschaffung innerhalb Europas reformiert. Im Zuge dieser Reformierung wurde eine bis 2003 bestehende Obergrenze von 25.000 Euro für Konsumentenkredite bei einem einzelnen Kreditinstitut aufgehoben (vgl. Brissimis et al., 2012, S. 11). Dadurch waren die Banken fortan in der Lage, Konsumentenkredite in beliebiger Höhe an die griechische Bevölkerung auszugeben. Ein weiterer Reformschritt innerhalb des griechischen Bankensystems war diesem im Jahre 2000 noch vorausgegangen. Die Mindestreserve der griechischen Banken wurde mit einem Schlag von den bis dahin geltenden 12 Prozent auf die in der EU üblichen zwei Prozent abgesenkt (vgl. Brissimis et al., 2012, S. 12). Der Finanzbedarf der griechischen Banken im Zuge der Krise wäre mit einer weiterhin geltenden Mindestreserve von 12 Prozent entsprechend geringer ausgefallen als es schließlich der Fall ist. Weitere Reformschritte erleichterten die Kreditaufnahme im Ausland und ermöglichten es den Banken mehr Geldmittel in den Privatsektor zu leiten (vgl. Brissimis et al., 2012, S. 12). Alle diese Schritte führten im Ergebnis zu einer höheren Verschuldung im privaten Sektor und zu einer verschlechterten

Risikobilanz der Banken. Beide Faktoren haben sich im Zusammenhang mit der Schuldenkrise als eindeutig negativ für das Land erwiesen.

Die Einführung der Gemeinschaftswährung begünstigte ebenfalls den Zugang des Landes zu günstigerem Kapital. Einerseits scheinen die Anleger über Jahre hinweg von einem Bail-Out Griechenlands durch die anderen Euro-Länder ausgegangen zu sein (vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 77 f.). Andererseits spielt die Konstruktion der Währungsunion in Bezug auf eine angemessene Zinspolitik eine wesentliche Rolle. Während in Deutschland nur geringe Zuwachsraten des BIPs erreicht wurden, übertrafen die Zuwachsraten Griechenlands diese deutlich. Entsprechend der Wirtschaft entwickelten sich die Löhne und die Inflationsraten. Die Zinspolitik der EZB entsprach jedoch der schwachen Wirtschaft der Kernländer des Währungsraums. Somit lagen die Zinsen für Griechenland durchgehend unter dem eigentlich benötigten Zinsniveau. Mit dem Taylor-Zins lässt sich die Abweichung des tatsächlichen von dem eigentlich benötigten Zinssatz berechnen. Der tatsächliche Zinssatz lag im Jahre 2008 z.B. fünf Prozent unter dem laut Taylor-Zins benötigten Zinssatz für Griechenland (vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 78).

Die Zinsentwicklung für zehnjährige Staatsanleihen Griechenlands verdeutlicht die Entwicklung der Kosten für eine Geldaufnahme des Staates im Zusammenhang mit der Einführung des Euro im Jahre 2002 (Abbildung sechs). Mussten Anfang der 90er Jahre noch 25 Prozent Zinsen für zehnjährige Staatsanleihen gezahlt werden, sank die Rendite mit zunehmender Wahrscheinlichkeit der Einführung des Euro immer weiter ab. Ab dem Jahr 2002 bis zum Ausbruch der Krise musste das Land dann durchgehend nur noch unter fünf Prozent Zinsen zahlen. Die Regulierung der Verschuldung Griechenlands durch die Märkte, indem diese hohe Renditen forderten, fiel somit weg und das Land konnte sich historisch günstig Kapital beschaffen.

Abbildung 6: Rendite zehnjähriger griechischer Staatsanleihen



Quelle: Markt-Daten.de.

Neben diesen vermeintlich positiven Effekten der Mitgliedschaft in der Europäischen Währungsunion (EWU) gab es auch von vorne herein negative Auswirkungen für die Mitgliedsländer. Mit Übernahme der Gemeinschaftswährung gaben diese ihre Verfügungsmacht über die eigene Währung auf. Dies führt im Ergebnis zu einer faktischen Insolvenzgefahr eines jeden Mitgliedslandes im Vergleich zu hoch verschuldeten Ländern mit einer eigenständigen Währung wie z.B. England, Japan oder den USA.

In diesem Zusammenhang spielt das Wort Quantitative Easing eine bedeutende Rolle. Dabei handelt es sich praktisch um Ankäufe von Anleihen der jeweiligen Notenbank des entsprechenden Landes. Jedes Land mit eigenständiger Währung hat die Möglichkeit jederzeit Staatsanleihen des eigenen Landes durch die eigene Notenbank aufkaufen zu lassen. Indem das zur Rückzahlung erforderliche Geld selbst geschaffen werden kann, können diese Länder praktisch nicht in ein Liquiditätsengpass geraten (vgl. Sachverständigenrat, 2011, S. 93 und Bofinger, 2012, S. 84 ff.).

Diese Möglichkeit hat ein Mitglied einer Währungsunion nicht. Jedes Euro-Land ist somit praktisch zu 100 Prozent in einer Währung verschuldet, die es selbst nicht schaffen kann. Diese ausschließliche Auslands- oder Fremdwährungsverschuldung wird auch als Erbsünde oder original-sin beschrieben (vgl. Bofinger, 2012, S. 88), weil das Land keine Möglichkeit hat, Einfluss auf die Währung zu nehmen. Die Zahlen der Quantitative-Easing-Programme der oben genannten Länder können ein Gefühl für den Einfluss dieses Instruments auf die Höhe der Zinsen für eine neue Kapitalaufnahme eines Landes geben. Die Federal Reserve System (FED) hat

innerhalb von 12 Monaten US-Staatsanleihen in einem Wert von 860 Mrd. US-Dollar gekauft. Die Bank of Japan (BoJ) hat im Oktober 2011 bekannt gegeben, ihr Quantitative-Easing-Programm auf einen Wert von über 500 Mrd. Euro zu erhöhen (vgl. Sachverständigenrat, 2011, S. 93) und die Bank of England (BoE) hat bereits Staatsanleihen im Wert von mehr als 25 Prozent des BIPs von Großbritannien aufgekauft (vgl. Bofinger, 2012, S. 86). Dadurch kann England mit einem Haushaltsdefizit von 8,1 Prozent im Jahre 2012 Kapital zu einem historisch günstigen Zinssatz von 1,5 Prozent aufnehmen, während Italien mit einem Defizit von 2,6 Prozent beispielweise sechs Prozent Zinsen bezahlen muss (vgl. Bofinger, 2012, S. 84 f.). Die EZB hat inzwischen zwar auch Staatsanleihen verschiedener Krisenländer aufgekauft, die Summe der gesamten Aufkäufe steht jedoch in keinem Verhältnis zu den genannten Programmen Englands, Japans oder den USA.

Neben der Möglichkeit, Staatsanleihen aufzukaufen, fehlt einem Land innerhalb einer Währungsunion darüber hinaus das Instrument der Abwertung der eigenen Währung. Dadurch kann ein Land die eigene Wettbewerbsfähigkeit korrigieren (vgl. Leibiger, 2011, S. 198 f.). Die Zurückgewinnung der Wettbewerbsfähigkeit und dadurch eine Belebung der Konjunktur wären für Griechenland in der momentanen Situation von unschätzbarem Wert. Aber genau wie auf jede andere Form der Währungspolitik hat ein einzelnes Land in der Währungsunion diese Möglichkeiten nicht.

### **3.2.2 Unzureichende Risikobewertung der griechischen Schulden**

Theoretisch haben die Märkte die Macht und auch die Aufgabe, die Überschuldung eines Staates in einer Währungsunion im Voraus zu verhindern. Durch eine individuelle Bewertung der einzelnen Länder und entsprechende Risikoaufschläge für Länder mit hohen Verschuldungs- und Defizitquoten wird die Kreditaufnahme für solche Länder immer teurer. Dadurch wird eine gefährlich hohe Kapitalaufnahme verhindert. Jaques Delors (vgl. 1989, S. 20) wies jedoch schon 1989 in seinem Bericht zur Europäischen Währungsunion (EWU) darauf hin, dass die Disziplinierungsmaßnahmen des Marktes entweder zu langsam und schwach, oder zu schnell und stark ausfallen können. Beides konnte im Falle Griechenlands beobachtet werden.

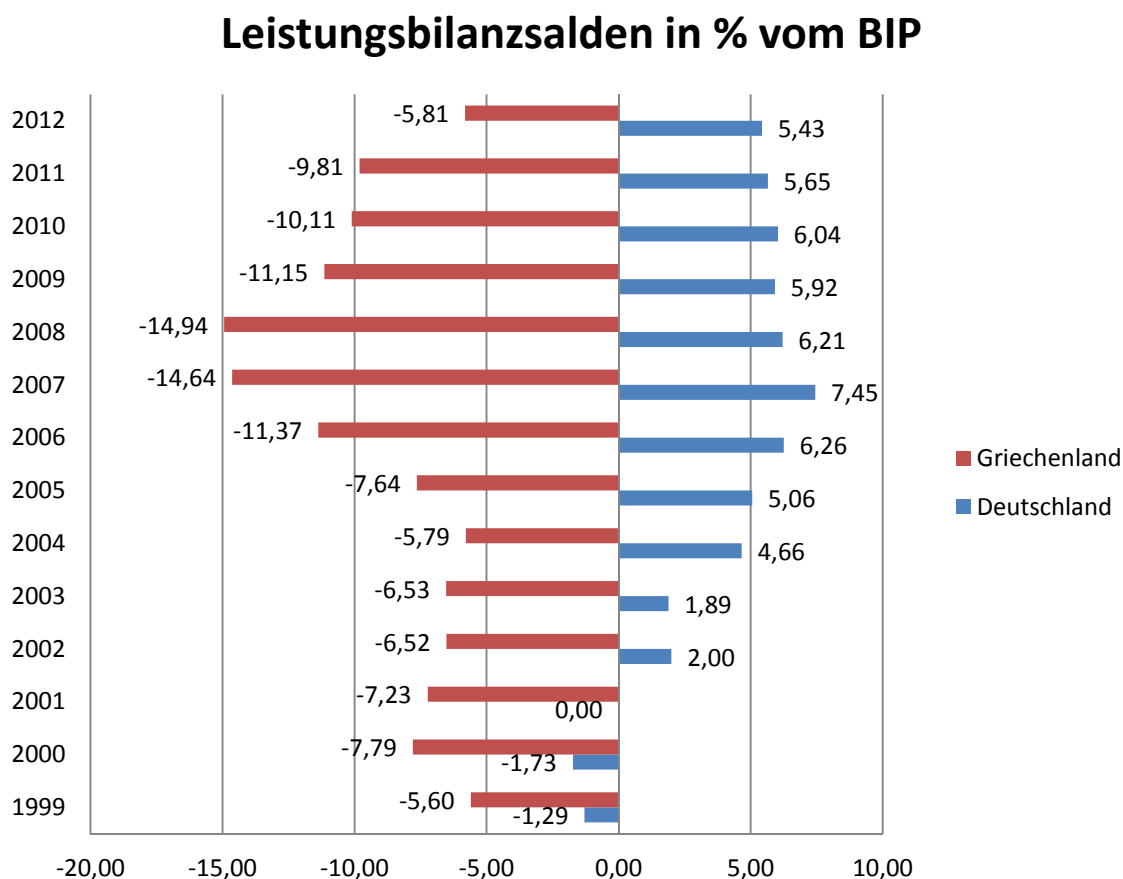
Zuerst haben die Märkte das offensichtliche Risiko des Landes fast gar nicht bewertet. Die Renditedifferenz zwischen langfristigen deutschen und griechischen Staatsanleihen lag im Jahre 2006 z.B. bei nur 0,3 Prozent (vgl. Bofinger, 2012, S. 48), bevor die Märkte ab 2010 viel zu abrupt und stark reagierten. Vergleichen Sie dazu Abbildung sechs. Dabei wies das Land wie bereits erwähnt, trotz starkem Wachstum immer eine Staatsschuldenquote von über 100 Prozent des BIP und ein Defizit von jährlich immer über drei Prozent auf (vgl. Sachverständigenrat, S. 94f.). Ein anderer Hinweis auf das sehr geringe Risikobewusstsein des Marktes gibt das bereits genannte Ausmaß der Verschuldung des privaten Sektors (vgl. Sachverständigenrat, 2010, S. 73). So haben falsche Erwartungen und undifferenzierte Risikobewertungen zu einem hoch spekulativen Verhalten geführt und letztendlich zu der Krise beigetragen.

Gleichzeitig fand eine Flucht in theoretisch sichere Anlagemöglichkeiten statt. Damit ein Land sich über die Ausgabe von Staatsanleihen in einem ungesunden Maße verschulden kann, müssen diese auch nachgefragt werden. Über einen langen Zeitraum wurden immer mehr Staatsanleihen als sichere Anlage nachgefragt. Dabei wurde jedoch nicht berücksichtigt, dass Diese mit jeder neuen Anleihe, die ausgegeben wurde, ein bisschen risikobehafteter wurden (vgl. Schuppan, 2011, S. 255 ff.). Je mehr Staatsanleihen ausgegeben werden, desto höher ist das Insolvenzrisiko eines Landes, das keinen Einfluss auf die eigene Währungspolitik hat. Dadurch kann die Zinslast für das verschuldete Land mit steigenden Zinsen erdrückend hoch werden.

### 3.2.3 Permanentes Leistungsbilanzdefizit Griechenlands

Das Leistungsbilanzdefizit schließt an die sinkende Wettbewerbsfähigkeit aus dem Abschnitt der internen Gründe für die Krise an. Dort wurde bereits dargestellt, wie es zu der schlechten Wettbewerbsposition gekommen ist. Hier wird dieser Punkt nochmal aus der externen Perspektive aufgegriffen, denn das Leistungsbilanzdefizit eines Landes ist der Leistungsbilanzüberschuss eines oder mehrerer anderer Länder.

Abbildung 7: Leistungsbilanzsalden Deutschland/Griechenland 1999 - 2012 in Prozent vom BIP



Quelle: Eigene Darstellung, Daten: World Economic Outlook Database (Stand: Oktober 2012).

Aus diesem Grund spielt das Verhalten Deutschlands in den Vorkrisenjahren eine wichtige Rolle. Während Griechenland und andere Peripherie-Länder des Euro-Raumes jahrelang über die eigenen Verhältnisse lebten und notwendige Anpassungsschritte in der Wirtschaftspolitik nicht vornahmen, hatte sich Deutschland durch eine Reihe von Reformen vom kranken Mann Europas zum Exportweltmeister entwickelt (vgl. Bollmann, 2012). Diese Entwicklung fand jedoch auch auf Kosten der anderen Länder statt. Die Deutschen lebten jahrelang unter ihren Verhältnissen und erhöhten ihre Wettbewerbsfähigkeit durch Lohnzurückhaltung. Dies führte schließlich zu der genannten Exportweltmeisterschaft, während die Importe und der Binnenkonsum in Deutschland deutlich hinter dieser Entwicklung zurückblieben. Der Aufschwung Deutschlands wurde somit praktisch durch die Exportüberschüsse gegenüber Griechenland und anderen Ländern finanziert, indem diese Länder sich dadurch zunehmend verschuldeten (vgl. Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik, 2012, S. 60 ff.). Abbildung sieben stellt die Entwicklung der Leistungsbilanzsalden Deutschlands und Griechenlands in den Jahren 1999 bis 2012 entsprechend dar.

### **3.3 Auswirkungen der internen und externen Gründe für die Staatsschuldenkrise**

Ausgangspunkt der Staatsschuldenkrise Griechenlands war die weltweite Finanzkrise und die damit verbundenen Rückgänge des Wirtschaftswachstums auf der ganzen Welt. Griechenland musste im Jahre 2009 das erste Mal seit Mitte der 90er Jahre einen Rückgang des BIPs hinnehmen. Mit diesem Ereignis brach das gesamte fragile Gebilde der griechischen Wirtschafts- und Defizitstruktur auseinander. Die Zinslast des ständig hohen Staatsdefizits wurde zur nicht finanzierbaren Schuldenfalle (vgl. Desli / Pelagidis, 2012, S. 133-136).

Aus der Summe einer nochmals stark ansteigenden Staatsschuldenquote und dem hohen Leistungsbilanzdefizit kam es zu einem Vertrauensverlust der Investoren, gepaart mit Herabstufungen der Ratingagenturen und somit zu einem rasanten Anstieg der Refinanzierungskosten für Griechenland (vgl. Schuppan, S. 260). Eine weitere Tatsache, die zu einem Tiefschlag im Krisenverlauf Griechenlands führte, war das Erkennen der Investoren, dass Staatsanleihen nicht hundertprozentig sicher sind und es zu einer Beteiligung des Privatsektors kommen kann. Das traf insbesondere die auf Sicherheit bedachten Versicherungen und Pensionsfonds, die nach den Regeln der Banken- und Versicherungsaufsicht Staatsanleihen aller europäischen Länder für das sicherste Aktivum hielten (vgl. Bofinger, 2012, S. 88). Dieses Bewusstsein löste eine Art Finanz-Beben aus und eine Reihe von Finanzunternehmen gerieten in große Schwierigkeiten und hatten plötzlich einen enormen Finanzbedarf. Dieser musste in aller Not mit Hilfe der einzelnen Länder gedeckt werden. Die Krise verschärfte sich weiter und Griechenland musste auf Drängen der Troika tiefgreifenden Sparmaßnahmen als Gegenleistung für Finanzhilfen der EU und des IWF zustimmen. Es war von Beginn an klar, dass von den Maßnahmen restriktive Wirkungen ausgehen würden. Jedoch wurde immer offensichtlicher, dass diese restriktiven Wirkungen deutlich unterschätzt wurden (vgl. Bofinger, 2012, S. 97). Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum mussten immer wieder nach unten korrigiert werden und befinden sich mit Abschluss des Jahres 2012 schon das vierte Jahr in Folge im negativen Bereich.

Die kurze Darstellung der Auswirkungen der Gründe für die Finanzkrise verdeutlicht, dass eine Reihe von Missständen und Rückschlägen zu der enormen Tiefe der Krise geführt haben. Sowohl Griechenland selbst als auch externe Einflussfaktoren, wie die Fehlkonstruktion der Währungsunion und das Versagen der Märkte, haben das Land in eine historische Schiefelage mit verheerenden Folgen für die gesamte Währungsunion und die Welt gebracht. Als Ergebnis konnte das Land sich nicht mehr selber refinanzieren und so ist es im Laufe der vergangenen drei Jahre zu einer Reihe von Hilfsmaßnahmen gekommen. Diese werden nachfolgend kurz dargestellt.



## 4 DURCHGEFÜHRTE HILFSMAßNAHMEN FÜR GRIECHENLAND

### 4.1 Ziel der Hilfsmaßnahmen

Die Ziele der Hilfsmaßnahmen lassen sich zunächst in kurzfristige und langfristige Ziele aufteilen. Zu den kurzfristigen Zielen der bislang durchgeführten Hilfsmaßnahmen gehören die **Gewährleistung der Refinanzierung Griechenlands und die Aufrechterhaltung der Tragfähigkeit der Schulden** des Landes. Das langfristige Ziel der Hilfsmaßnahmen ist die **Rückführung des Landes an den Kapitalmarkt**, um wieder eine eigenständige Refinanzierung zu ermöglichen. Die Maßnahmen beinhalten verschiedene Einzelschritte wie die Verbesserung der Einnahmehasis sowie die Reduzierung der Ausgabenbasis. Zudem sollen Strukturreformen zu einer effizienteren Gestaltung von Wirtschaft und Verwaltung und einer Zurückgewinnung der Wettbewerbsfähigkeit führen.

### 4.2 Hilfspakete I und II für Griechenland

Das erste Hilfspaket wurde im Mai 2010 durch die Eurozone und den internationalen Währungsfonds (IWF) erlassen. Dieses umfasst Kreditzusagen von insgesamt 110 Mrd. Euro. Davon entfallen 80 Mrd. Euro auf bilaterale Kredite der Euroländer (GLF-Kredite) und 30 Mrd. Euro auf den IWF. Bis zum 28.02.2013 wurden insgesamt 73 Mrd. Euro an Griechenland ausgezahlt. Davon haben die Euroländer 52,90 und der IWF 20,10 Mrd. Euro aufgebracht (vgl. Bundesfinanzministerium, 2013).

In einem zweiten Hilfspaket im Jahre 2011 wurden mehrere Maßnahmen für den Zeitraum 2011 bis 2019 vereinbart (vgl. Bundesregierung, 2011). Unter anderem weitere finanzielle Hilfen durch die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) und den IWF. Insgesamt wurden im Rahmen dieses Programms inzwischen Zusagen in Höhe von 164,4 Mrd. Euro bis Ende 2014 gemacht. Davon entfallen 144,6 Mrd. Euro auf den EFSF und ca. 19,8 Mrd. (die Höhe der Finanzhilfen des IWF unterliegen Währungsschwankungen). Euro auf den IWF. Bis zum 28.02.2013 wurden von dem zweiten Hilfspaket inzwischen 123,10 Mrd. Euro durch den EFSF und 4,90 Mrd. Euro durch den IWF an Griechenland ausgezahlt (vgl. Bundesfinanzministerium, 2013). Die Gesamthöhe der Zusagen finanzieller Hilfen durch die Eurozone, den EFSF und den IWF belaufen sich somit auf 274,4 Mrd. Euro. Davon wurden bereits 201 Mrd. Euro ausgezahlt und 73,40 Mrd. Euro sollen bis Ende 2014 noch ausgezahlt werden. Zudem hat der EFSF am 7. März 2012 Sicherheiten in Höhe von 35 Mrd. Euro an die EZB ausgegeben, damit diese weiterhin griechische Anleihen mit SD-Rating als Sicherheit akzeptiert. Die EZB hat die Papiere am 25. Juli 2012 übernommen (vgl. EU Occasional Paper 123, 2012, S. 58).

Damit Griechenland diese finanziellen Hilfsmaßnahmen in Anspruch nehmen darf, musste sich das Land zu einer Reihe von Maßnahmen verpflichten, die regelmäßig durch die Troika kontrolliert werden. Im Memorandum of Economic and Financial Policies (vgl. IWF, 2012, S. 107 ff.) sind die Vereinbarungen zwischen der Troika und Griechenland beschrieben. Die Maßnahmen lassen sich in drei Hauptziele unterteilen. Die Rückgewinnung der Wettbewerbsfähigkeit, die Rückgewinnung der finanziellen Nachhaltigkeit und dadurch die Behebung der Liquiditäts- und Solvenzprobleme des

Landes. Abbildung acht zeigt beispielhaft konkrete Maßnahmen zur Erreichung dieser Ziele auf.

**Abbildung 8: Von der Troika auferlegte Reform- und Strukturmaßnahmen**

<b>Reform- und Strukturmaßnahmen in Griechenland</b>	
<b>Maßnahmen zur Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit:</b>	
<b>1</b>	Reduzierung der Lohnstückkosten durch Gehaltssenkungen und Entlassungen (Ziel: Öffentliche Ausgaben für Gehälter auf OECD Durchschnitts-Niveau zu reduzieren)
<b>2</b>	Privatisierungen u. Reformen sollen Einfluss der Regierung auf die Wirtschaft reduzieren
<b>3</b>	Reformierung der Verwaltung (effizientere und effektivere Arbeitsgestaltung)
<b>Rückgewinnung der finanziellen Nachhaltigkeit:</b>	
<b>1</b>	Bessere Selektion und Rationalisierung der öffentlichen Ausgaben (z.B. Reduzierung der Renten, Reduzierung der Ausgaben für Arzneimittel, etc.)
<b>2</b>	Restrukturierung der Verwaltungsabläufe (Vernichten von Doppelstrukturen, Einführung adäquater IT-Systeme)
<b>3</b>	Steuerreform zur Vergrößerung der Steuerbasis
<b>4</b>	Umstrukturierung der Steuerbehörden (Anhebung der Steuerquote auf EU-Durchschnitt)

Quelle: Eigene Darstellung, Daten: IWF 2012, S. 107 ff.

### 4.3 Schuldenerlass der privaten Gläubiger

Bei dem Schuldenschnitt der privaten Gläubiger im Frühjahr 2012 handelte es sich um einen Schuldentausch. Dieser wurde in Form eines Angebots der griechischen Regierung an Gläubiger aus dem Privatsektor herangetragen. Zu diesem Zeitpunkt waren insgesamt griechische Anleihen mit einem Wert von 205,568 Mrd. Euro in der Hand privater Gläubiger. Davon waren Anleihen im Wert von 177,252 Mrd. Euro unter griechischem Recht und Anleihen im Wert von 18,644 Mrd. Euro unter ausländischem Recht ausgegeben. Der Rest von 9,672 Mrd. Euro wurde von staatlichen Unternehmen in griechischem Besitz ausgegeben (vgl. EU Occasional Paper 94, 2012, S. 48).

Die Struktur, unter welchem Recht die Anleihen ausgegeben wurden, spielt deshalb eine Rolle, weil die Gläubiger je nach Recht unterschiedlich zu einer Beteiligung an dem Schuldenschnitt gedrängt werden können. Eine freiwillige Beteiligung der Halter von Anleihen unter griechischem Recht von mindestens 75 Prozent, erlaubte es der Regierung nachträglich sogenannte Collective Action Clauses (CAC) für diese Papiere zu erlassen. Dieses Gesetz wurde am 23. Februar 2012 von der griechischen

Regierung beschlossen. Die freiwillige Beteiligung an dem Schuldentausch betrug 85,8 Prozent. Dadurch konnten die restlichen Halter von Anleihen unter griechischem Recht zu einer Beteiligung gezwungen werden (vgl. EU Occasional Paper 94, 2012, S. 47 f.). Das Gleiche kann mit Anleihen unter ausländischem Recht nicht gemacht werden. Ende April konnte Griechenland schließlich eine Beteiligung an dem Schuldentausch von über 96 Prozent der gesamten Gläubiger erreichen. Insgesamt wurden Staatsanleihen im Wert von über 198 Mrd. Euro umgetauscht (vgl. EU Occasional Paper 123, 2012, S. 55).

Die Frage, warum sich überhaupt ein Gläubiger freiwillig an dem Schuldenschnitt beteiligt, lässt sich einerseits auf Druck der Politik zurückführen, denn nach dem Beschluss der EU am 26. Oktober 2011 (vgl. EU, 2011, S. 4) setzte diese eine Beteiligung des Privatsektors für weitere Hilfen ihrerseits voraus. Andererseits spielen die Bedingungen, unter denen die neuen Anleihen ausgegeben wurden, eine bedeutende Rolle. Der Umtausch der Staatsanleihen wurde unter vier Bedingungen vorgenommen. Die Gläubiger erhielten für 31,5 Prozent des Nominalwertes ihrer griechischen Anleihen neue griechische Staatsanleihen (nGGBs) unter englischem Recht. Sie erhielten zudem kurzfristige EFSF-Papiere in Höhe von 15 Prozent ihres jeweiligen Nominalwertes. Außerdem erhielten die Gläubiger eine garantierte Verzinsung der bis maximal 2042 laufenden neuen Papiere. Diese beträgt bis zum Jahre 2015: zwei Prozent, bis 2020: drei Prozent, bis 2021: 3,65 Prozent und danach 4,3 Prozent. Diese Verzinsung enthält eine Koppelung an die Entwicklung des BIPs in Griechenland. Entwickelt sich das BIP besser als prognostiziert, werden die Gläubiger über die sog. BIP-gebundenen Garantien an dieser Entwicklung beteiligt. Als letzte Bedingung des Umtauschs erhielten die Gläubiger mit dem Tag des Tauschs kurzfristige EFSF-Papiere in Höhe der jeweils ausstehenden Zinsen ausgezahlt (vgl. Hellenic Republic - Ministry of Finance, 2012a, S. 1). Insgesamt ergeben sich somit nominale Gesamtwerte der neuen Anleihen und Papiere in Höhe von 46,5 Prozent des vorherigen nominalen Wertes der Schulden und ein Schuldenschnitt in Höhe von 53,5 Prozent. Bei der Gesamtbeteiligung von Anleihen im Wert von 198 Mrd. Euro ergibt das einen Schuldenerlass von 106 Mrd. Euro.

#### **4.4 Forderungsrückkauf durch Griechenland**

Im November 2012 beschloss die Eurogruppe aufgrund der abermals schlechten Entwicklung der griechischen Wirtschaft und auf der Grundlage einer neuen Schuldentragfähigkeitsanalyse des IWF neue Maßnahmen zur Reduzierung der Staatsschuldenquote des Landes. Dazu gehörte auch, dass Griechenland den Besitzern der neuen griechischen Staatsanleihen ein Angebot zum Rückkauf der eigenen Schulden machte. Diese hatten in der Zeit vom 03. bis zum 11. Dezember 2012 die Möglichkeit, ihre offenen Forderungen, je nach Laufzeit zu einem Wert zwischen 32,2 und 40,1 Prozent des Nominalwertes, zurück an Griechenland zu verkaufen (vgl. Hellenic Republic – Ministry of Finance, 2012b, S. 5).

Die Gesamtsumme der neuen griechischen Staatsanleihen betrug nach dem Schuldentausch im Frühjahr 2012 ca. 62,4 Mrd. Euro (198 Mrd. Euro \* 31,5 Prozent). Davon erklärten sich die Inhaber von insgesamt 31,859 Mrd. Euro bereit, sich an dem

Rückkaufprogramm zu beteiligen. Griechenland kaufte alle angebotenen Forderungen mit Unterstützung der Eurogruppe und der Bereitstellung von unverzinslichen European Financial Stability Facility (EFSF) - Papieren als Zahlungsmittel an (vgl. Hellenic Republic – Ministry of Finance, 2012b, S. 5). Inklusive Zinsen zahlte das Land 11,289 Mrd. Euro an die Gläubiger aus. Das entspricht einem Nominalwert von 35,44 Prozent des ursprünglichen Forderungsbetrages und hat die Summe der Forderungen um 20,57 Mrd. Euro gesenkt. Die Gesamthöhe an neuen griechischen Staatsanleihen (nGGBs) beträgt nach dem Schuldenrückkauf noch ca. 30 Mrd. Euro.

In diesem Fall konnten die privaten Gläubiger zwar nicht über ein entsprechendes Gesetz zur Teilnahme an dem Rückkaufprogramm gezwungen werden, es wurde jedoch wieder Druck auf die privaten Gläubiger durch die öffentlichen Gläubiger aufgebaut. In einem Statement der Eurogruppe vom 27. November 2012 (vgl. EU, 2012, S. 1-2) setzt diese ein erfolgreiches Rückkaufprogramm für weitere Hilfen für Griechenland ihrerseits voraus.

#### **4.5 Zinserlass und Laufzeitverlängerung durch EU, IWF und EZB**

Neben dem Schuldenrückkaufprogramm hat die EU in dem Treffen am 26./27. November 2012 weitere Maßnahmen beschlossen, um die Staatsschuldenquote Griechenlands bis 2020 auf die Zielmarke von 124 Prozent vom BIP zu senken. Diese Maßnahmen lassen sich hinsichtlich ihrer Art und Weise in direkte Finanzhilfen, wie z.B. Zinserleichterungen und in indirekte Finanzhilfen, wie z.B. Laufzeitverlängerungen, unterscheiden. Abbildung neun stellt die Maßnahmen mit finanziellen Auswirkungen entsprechend dar.

**Abbildung 9: Finanzielle Auswirkungen der Hilfsmaßnahmen der EU bis 2016  
in Mrd. €**

<b>Maßnahmen und finanzielle Auswirkungen der Maßnahmen bis 2016</b>	
<b>Maßnahmen</b>	<b>Wert in Mrd. €</b>
<b>Direkte Finanzhilfen:</b>	
1 Senkung des Zinssatzes der GLF-Kredite um 100 Basispunkte	1,90
2 Verzicht des EFSF auf bislang erhobene "Commitment Fee"	0,50
3 Rückführung der Gewinne der EZB und NZBs im Rahmen des SMP	7,10
<b>Indirekte Finanzhilfen:</b>	
4 Verschiebung der Pflicht zur Aufstockung der Barreserven	1,50
5 Verzicht der EU auf Reduzierung des T-Bill-Bestandes	9,00
6 Beteiligung untergeordneter Gläubiger im Rahmen der LMEs	0,60
7 Stundung der Zinsen der EFSF-Kredite	12,90
<b>Summe</b>	<b>33,50</b>

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an EU Occasional Paper 123, 2012, S. 52-54.

Die EU hat Griechenland für die Jahre bis 2016 somit weitere direkte Finanzhilfen in Höhe von 9,5 Mrd. Euro gewährt. Zudem konnte der Finanzbedarf bis zum Jahre 2016 durch Umstrukturierungsmaßnahmen um weitere 24 Mrd. Euro gesenkt werden. Zusätzlich dazu wurde eine Verschiebung der Fälligkeiten der Greek Loan Facility (GLF) - und EFSF-Kredite um 15 Jahre beschlossen. Dadurch soll die Rückkehr Griechenlands an den Kapitalmarkt in den 2020er Jahren sichergestellt werden. Außerdem haben die EU-Länder bekannt gegeben, wenn nötig, weitere Zinssenkungen oder sonstige Finanzhilfen vorzunehmen, damit Griechenland die angestrebte Staatsschuldenquote von 124 Prozent vom BIP im Jahre 2020 erreicht (vgl. EU Occasional Paper 123, 2012, S. 52-54).

#### **4.6 Fazit der Hilfsmaßnahmen**

Die Gesamtsumme der bereits getätigten und geflossenen Finanzhilfen der öffentlichen und privaten Gläubiger beträgt 372,5 Mrd. Euro. Davon haben sich die privaten Gläubiger mit 126,5 Mrd. Euro im Rahmen des Schuldenumtauschprogrammes und des Schuldentrückkaufprogrammes beteiligt. Die öffentlichen Gläubiger haben sich über die GLF-Kredite, den EFSF, den IWF und die EZB und nationale Zentralbanken mit 246 Mrd. Euro beteiligt. Zusätzlich haben die öffentlichen Gläubiger bereits Zusagen für weitere Hilfen bis Ende 2014 in Höhe von 73,4 Mrd. Euro gemacht und Schulden in Höhe von 24 Mrd. Euro umstrukturiert. Es

muss jedoch berücksichtigt werden, dass die Beteiligung der privaten Gläubiger einen Schuldenerlass darstellt, während die öffentlichen Gläubiger bisher nur Hilfe geleistet haben, die sie theoretisch zurückgezahlt bekommen.

Auch wenn Griechenland ohne die Hilfsmaßnahmen längst zahlungsunfähig wäre, müssen insbesondere die Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Gläubiger kritisch bewertet werden. Anstatt die Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands zu stärken, wird seit Beginn der Hilfsmaßnahmen vorrangig die kurzfristige Zahlungsfähigkeit des Landes aufrechterhalten. Es wurden nur geringe Anstrengungen unternommen, um die Konjunktur wiederzubeleben und dem Land dadurch Hilfe zur Selbsthilfe zu gewähren. Die Troika baut zum Beispiel entgegen unterschiedlicher Empfehlungen (siehe z.B. Batini et al., 2012, S. 22-23) nahezu ausschließlich auf Ausgabenkürzungen anstatt auf Steuererhöhungen. Zudem wurde eine prozyklische Politik betrieben, die den Abschwung verstärkt hat (vgl. Bofinger, 2012, S. 98). Somit bleibt offen, ob antizyklische Maßnahmen und somit geringere Finanzhilfen zu einem früheren Zeitpunkt, die wirtschaftliche Situation des Landes nicht positiver beeinflusst hätten. Im nächsten Abschnitt werden Möglichkeiten des öffentlichen Sektors zur Entschuldung Griechenlands diskutiert.

## **5 SCHULDENERLASS ÖFFENTLICHER GLÄUBIGER ALS ZUSÄTZLICHE MAßNAHME?**

### **5.1 Bedarf weiterer Hilfsmaßnahmen**

Vieles deutet darauf hin, dass die bis heute durchgeführten Hilfsmaßnahmen nicht ausreichen. Die zu optimistischen Prognosen der Troika hinsichtlich der wirtschaftlichen Entwicklung Griechenlands, haben dazu geführt, dass die letzte Schuldentragfähigkeitsanalyse einen Schuldenstand für Griechenland im Jahre 2020 von ca. 155 Prozent vom BIP anstatt der angestrebten 124 Prozent vom BIP ergeben hat (vgl. IWF 2013, S. 30). Daraufhin wurden die letzten Hilfsmaßnahmen bestehend aus Buyback und Zinserlass sowie Schuldenumstrukturierung durch EU, IWF und EZB beschlossen.

Zudem weisen die geringen Fortschritte bei den Reformen darauf hin, dass weitere Maßnahmen nötig werden könnten. Sowohl die Reformen zur Steigerung des Angebots und Verbesserung der Produktivität als auch die Entwicklung der Steuereinnahmen liegen hinter dem Plan der Troika zurück. Außerdem verhindert die mangelnde politische Unterstützung die planmäßige Umsetzung des Programms (vgl. IWF, 2013, S. 10 f.).

Schreitet die Entwicklung in Griechenland weiter fort wie bisher, ist der Bedarf an weiteren Hilfsmaßnahmen somit sehr wahrscheinlich. Dann stellt sich jedoch die Frage, welche Möglichkeiten für Hilfsmaßnahmen es überhaupt noch gibt. Der private Sektor hält inzwischen nur noch einen sehr geringen Teil an der Gesamtverschuldung Griechenlands (vgl. Kap. 2.1). Nennenswerte Hilfen können deshalb in Zukunft nur noch durch den öffentlichen Sektor erbracht werden. Als eine Option des öffentlichen Sektors wird nachfolgend ein Schuldenerlass diskutiert.

### **5.2 Möglichkeiten für einen Schuldenerlass der öffentlichen Gläubiger**

Bei der Frage, wie ein Schuldenerlass des öffentlichen Sektors aussehen könnte, gibt es grundsätzlich mehrere Möglichkeiten. Nachdem der Internationale Währungsfonds mit Blick auf die Tragfähigkeit der Schulden Griechenlands auch in seinem neuesten Bericht (vgl. IWF, 2013, S. 31, 39) wieder auf den möglichen Bedarf eines Schuldenschnitts der öffentlichen Gläubiger hinweist, hat der IWF selbst seine Beteiligung an solch einem Schuldenerlass schon mehrfach abgelehnt. Der IWF darf laut eigenen Statuten nur unter der Bedingung finanzielle Hilfen gewähren, dass diese vollständig an den Fonds zurückgezahlt werden und der jeweilige Staat sich nach Ablauf des Hilfsprogramms wieder selbstständig refinanzieren kann (vgl. Kaiser, 2012).

Die EZB lehnt ebenfalls eine Beteiligung an einem Schuldenerlass ab. Eine solche Beteiligung würde eine direkte Finanzierung des Defizits Griechenlands darstellen und ist der Zentralbank deshalb laut EU-Vertrag untersagt (vgl. Hildebrand / Hollstein, 2012). Demzufolge bleiben die Länder Europas als einzige öffentliche Kreditgeber, die für einen Schuldenerlass in Frage kommen. Jegliche Art von Buyback oder Debtswap kommt für einen Schuldenschnitt der öffentlichen Gläubiger deshalb nicht in Frage, weil Griechenland dafür der finanzielle Hintergrund fehlt. Diese Art

der Entschuldung für den privaten Sektor wurde bislang durch Hilfskredite des öffentlichen Sektors finanziert. Für ein Official Sector Involvement (OSI) in nennenswertem Umfang kommt somit nur eine Schuldenstreichung in Frage. Die Euro-Länder müssten zu diesem Zweck entweder die bilateralen Kredite aus dem ersten Hilfspaket oder Anteile der EFSF-Kredite im Rahmen des zweiten Hilfspaketes streichen und abschreiben. Das würde zu einer Reihe sowohl positiver als auch negativer Belastungen und Auswirkungen für die unterschiedlichen Parteien führen.

### 5.2.1 Argumente für einen Schuldenerlass

In jüngster Zeit werden immer wieder Argumente für einen partiellen Schuldenerlass zugunsten Griechenlands vorgetragen: Das Hauptargument der Befürworter eines Schuldenerlasses ist, dass die aktuelle Schuldenlast für das Land erdrückend hoch ist und es deshalb nicht gewinnbringend wirtschaften kann. Der IWF hält eine Staatsschuldenquote von über 120 Prozent langfristig für nicht tragfähig (vgl. Dams et al., 2012). Griechenland wird für 2013 voraussichtlich eine Quote von 175,2 Prozent ausweisen (vgl. BMFI, 2013, Tab. 16). Diese Staatsschuldenquote wird als zu hoch angesehen, als dass das Land zu Wachstum zurückkehren könne (vgl. DAF, 2012). Ein Schuldenerlass würde dann helfen, dass Griechenland auf ein tragfähiges Schuldenniveau und zu einem normalen Staatsbetrieb zurückkehren könnte. Außerdem wird argumentiert, dass ein teilweiser Schuldenerlass für die EU günstiger wäre, als Griechenland noch über Jahre hinweg finanzieren zu müssen (vgl. Dams et al., 2012).

Dabei unterstützen eine Reihe von Studien (vgl. z.B. Baum et al., 2012; Checherita / Rother, 2010; Cecchetti et al., 2011; Reinhart / Rogoff, 2010) die Sichtweise der Befürworter eines Schuldenerlasses. Die Studien belegen, dass Schuldenstände über einem bestimmten Niveau das zukünftige Wirtschaftswachstum negativ beeinflussen. Das Niveau der öffentlichen Schuldenstände liegt dabei je nach Studie zwischen 67 und 100 Prozent des jeweiligen BIPs eines Landes (vgl. Checherita / Rother, 2010, S. 19) nennen in ihrer Studie vier Faktoren, wie sich zu hohe Staatsschuldenquoten negativ auf das Wachstum eines Landes auswirken. Demnach gehen die privaten Spar- und Investitionsquoten zurück, die Quote der öffentlichen Investitionen sinkt, die Totale-Faktorproduktivität nimmt ab und die nominalen und realen Langzeitzinsen für den Staat steigen. Wenn die Gläubiger weiterhin auf eine vollständige Bedienung ihrer Forderungen bestehen, gefährden sie somit eine wirtschaftliche Restrukturierung. Dies würde Risiken für die soziale und politische Stabilität Griechenlands in sich bergen und die Anreize für wirtschaftspolitische Reformen nachhaltig beeinträchtigen.

In dieser Situation soll ein partieller Schuldenerlass die vollständige Zahlungsverweigerung des Schuldners abwenden. In diesem Fall könnte der durch den teilweisen Forderungsverzicht reduzierte Abfluss von Devisen zur Erfüllung des Schuldendienstes den unerwünschten Kapitalabfluss stoppen und die Reformtätigkeit so stark anregen, dass sich dem Schuldner neue Wachstumschancen eröffnen. Dadurch könnte nicht nur die internationale Kreditwürdigkeit eines Schuldners wieder hergestellt, sondern auch die Gefahr politischer Destabilisierung und sozialer



Eruptionen verringert werden (Einen Überblick über verschiedene Argumente für einen Schuldenerlass liefert Schlichting, 1997, S. 187 ff.).

Allgemein lassen sich die Argumente für einen Schuldenerlass dahingehend zusammenfassen, dass dadurch von einer geringeren finanziellen Belastung für das Land ausgegangen wird. Diese wird nach ökonomischer Logik für eine Ausweitung der Investitionen genutzt, und der Output Griechenlands erhöht sich wieder. Das Wirtschaftswachstum führt zu einem erhöhten Bedarf an Arbeitskräften und die Bevölkerung kann davon profitieren. Mit Rückkehr des Wirtschaftswachstums steigt ebenfalls die Wahrscheinlichkeit, dass Griechenland den verbleibenden Schuldendienst planmäßig erfüllt und schließlich wieder an den Kapitalmarkt zurückkehren kann. Es gibt jedoch auch eine Reihe Argumente, die gegen einen Schuldenerlass sprechen, bzw. die die Argumente für einen Schuldenerlass ganz oder teilweise widerlegen.

### 5.2.2 Argumente gegen einen Schuldenerlass

Selbst Befürworter eines Schuldenerlasses müssen Einschränkungen hinsichtlich der Sinnhaftigkeit eines Schuldenerlasses machen, denn niemand wisse, wie hoch ein Schuldenerlass für Griechenland tatsächlich sein müsse, damit dieser die erwünschte Wirkung erziele (vgl. Dams, et al., 2012).

Auch rechtliche Probleme müssen bei einem Schuldenerlass durch öffentliche Gläubiger beachtet werden. So darf Griechenland nach einem Schuldenerlass nicht mehr finanziell von EU-Ländern unterstützt werden (vgl. FAZ, 2012), was erhebliche Einschränkungen für Griechenland bedeuten würde.

Auch die Argumentation, Griechenland durch einen Schuldenerlass finanziell zu entlasten, lässt sich spätestens nach den jüngsten Hilfsmaßnahmen, die unter anderem aus Zinsstreichungen und Zinskürzungen bestehen, nicht mehr ohne weiteres aufrecht erhalten. Für die EFSF-Kredite fallen demnach vorerst gar keine Kosten mehr an, weil die Zinszahlungen gestundet wurden. Für die GLF-Kredite zahlt Griechenland nach der Senkung um 100 Basispunkte noch einen Zinssatz des Drei-Monats-Euribor-Zinses (vgl. euribor-rates.eu, 2013) plus 50 Basispunkte. Das entspricht somit zurzeit einem Gesamtzinssatz von etwa 0,725 Prozent (Drei-Monats-Euribor per 04.10.2013: 0,225 Prozent). Insgesamt würde ein Wegfall der Zinsbelastung durch die EU-Kredite aufgrund eines Schuldenschnitts somit wohl kaum zu einer finanziellen Entlastung führen, die zeitnah für einen wirtschaftlichen Aufschwung sorgen könnte.

Abgesehen von einem eher geringen Entlastungseffekt darf auch nicht übersehen werden, dass die Probleme Griechenlands maßgeblich auf interne wirtschaftspolitische Fehlentwicklungen zurückzuführen sind. Ein Schuldenerlass würde hier eine ex post Belohnung für wirtschaftspolitisches Missmanagement bedeuten (vgl. Schlichting, 1997, S. 198 f.).

Darüber hinaus würde ein Schuldenschnitt der öffentlichen Gläubiger zu einer Reihe von Moral-Hazard-Problemen führen: Es ist darauf hinzuweisen, dass ein

Schuldenerlass in einer erfolgsversprechenden Größenordnung eine Belastung für die Steuerzahler in den Geberländern darstellen würde. So stellt sich die Frage, wie eine entsprechende Belastung der Steuerzahler gegenüber ebendiesen gerechtfertigt werden kann. Eine solche Rechtfertigung gestaltet sich umso schwieriger, solange sich die aktuelle Lage der europäischen Wirtschafts- und Finanzpolitik nicht ändert. Die Steuerzahler haben zurzeit keinerlei Möglichkeit über eine entsprechende Politik indirekt Einfluss auf die Politik des jeweiligen Schuldnerlandes zu nehmen.

Anders als die privaten Gläubiger, die ihr Geld damals aus Renditegründen zur Verfügung stellten und mögliche Risiken dabei gar nicht oder zu gering bewerteten, hatten die öffentlichen Gläubiger keine Wahl und haben ihr Geld zur Verfügung gestellt, um eine Zahlungsunfähigkeit Griechenlands zu verhindern. Die Zahlungsunfähigkeit hätte möglicherweise zu Zusammenbrüchen großer Finanzinstitute geführt mit nicht absehbaren Folgen für die betroffenen Volkswirtschaften. Beteiligen sich jetzt jedoch die öffentlichen Gläubiger über einen Schuldenerlass an der Rettung Griechenlands, entstehen Kosten für eine unschuldig in diese Situation geratene Partei. Das wiederum sendet das Signal aus, dass es sich innerhalb der Gemeinschaft lohnt, exzessive Schulden zu machen, da sie im Endeffekt von der Gemeinschaft getragen bzw. erlassen werden. Somit würde wirtschaftspolitisches Fehlverhalten belohnt, während regelkonformes Verhalten bestraft wird (vgl. Huss / Nunnenkamp, 1987, S. 114). Dementsprechend schwierig dürfte es sich darstellen, anderen hochverschuldeten Ländern zu begründen, warum sie keinen Erlass ihrer Schulden erhalten.

Sobald die Gläubiger ihre Bereitschaft zu einem Schuldenerlass durchblicken lassen, ist damit zu rechnen, dass die Neigung eines souveränen Schuldners zu einem Moral-Hazard-Verhalten steigt. D.h. der Schuldner wird versuchen, sich in jeder neuen Verhandlungsrunde für einen weiteren Schuldenerlass zu qualifizieren, statt seine schlechte Wirtschaftspolitik zu korrigieren. Diese Reaktion des Schuldners ist durchaus naheliegend, da ein partieller Schuldenerlass denjenigen Kräften Auftrieb verleihen dürfte, denen wirtschaftspolitische Reformen aus eigennützigem Interesse nicht ins Konzept passen. Durch den Forderungsverzicht können heikle wirtschaftspolitische Entscheidungen hinausgezögert werden. Daher ist zu befürchten, dass ein Schuldenerlass eher eine negative Wirkung auf die Anpassungsbereitschaft Griechenlands ausübt (vgl. Schlichting, 1997, S. 196).

Für die Genesung der griechischen Wirtschaft sind aber tiefgreifende Reformen des Wirtschaftssystems, der Verwaltung und des Finanzsektors nötig. Die Durchführung dieser Reformen wird zurzeit von der Troika überwacht und die Auszahlung der Finanzhilfen von EU, IWF und EZB sind an das Erreichen bestimmter Meilensteine geknüpft. Somit haben die Gläubiger ein Druckmittel, um Griechenland zur Umsetzung der Reformen zu bewegen. Werden nun Schulden erlassen, fällt die disziplinarische Wirkung der Schulden weg und es stellt sich die Frage, ob Griechenland auch ohne den entsprechenden Druck in der Lage ist, die teilweise sehr schmerzhaften Reformen umzusetzen (vgl. Huss / Nunnenkamp, 1987, S.144; Dams et al., 2012). Zudem kann ein Schuldenerlass zu einem Mitreißeffekt für andere bereits angeschlagene Euro-Länder führen. Für Irland, Spanien, Portugal oder Italien kann der Verzicht auf die Rückzahlung der gewährten Kredite an Griechenland zu eigenen

akuten Finanzierungslücken führen, die dann wiederum anderweitig geschlossen werden müssten (vgl. Dams et al., 2012). Die Märkte könnten außerdem sehr nervös auf diesen Schritt reagieren. So dass ein erneuter Anstieg der Refinanzierungszinsen für die anderen kriselnden Euro-Länder, zu akuten Finanzierungsproblemen in diesen Ländern führen kann.

Ein Schuldenerlass führt zudem nicht zwangsläufig zu einer Erhöhung der Kreditfähigkeit, sondern kann auch eine gegenteilige Bewertung bewirken. Im Rahmen des Schuldenschnitts der privaten Gläubiger und des Forderungsrückkaufs konnte schon beobachtet werden, dass die Ratingagenturen die Kreditwürdigkeit Griechenlands als teilweisen Zahlungsausfall bewertet haben (vgl. standardandpoors.com, 2013). Müssten nun auch die öffentlichen Gläubiger einen Schuldenschnitt hinnehmen, könnte das zu einem Vertrauensverlust in deutlich größerem Maße führen (vgl. Hellwig, 1989, S. 197). Ein Schuldenerlass unterstreicht die Unfähigkeit Griechenlands zur Rückzahlung der eigenen Verbindlichkeiten. Die Ratingagenturen könnten diesen Schritt als vollständigen Zahlungsausfall bewerten, und der Weg zurück zur Kreditfähigkeit ohne finanzielle Hilfen wäre dann umso weiter.

### **5.2.3 Zwischenfazit Schuldenerlass**

Gegen einen Schuldenerlass lassen sich deutlich mehr Argumente finden, als dafür. Ein Schuldenerlass würde die aktuelle Situation für Griechenland und seine Bürger kaum verändern. Das Land und seine Bürger leiden am meisten unter der Umsetzung der tiefgreifenden Reformen. Diese sind jedoch der einzige Weg, um Griechenland langfristig und dauerhaft zu Wirtschaftlichkeit zurückzuführen. Dabei spielt die Höhe des Schuldenstands an sich in der aktuellen Situation keine entscheidende Rolle. Nach den kürzlich durchgeführten Hilfsmaßnahmen mit den kosten- und schuldenreduzierenden Effekten, macht ein Schuldenerlass zum jetzigen Zeitpunkt somit wenig Sinn. Das Hauptziel ist nach wie vor die Rückführung Griechenlands an den Kapitalmarkt und dieses Ziel sollte weiterhin obere Priorität haben. Die entsprechenden Maßnahmen müssen konsequent durchgeführt werden. Sind die nötigen Reformen umgesetzt und greifen entsprechend, kann ein Schuldenerlass durchaus sinnvoll sein. Sollte der hohe Schuldenstand Griechenlands zu einem beliebigen Zeitpunkt das einzige Hindernis darstellen, um das Land erfolgreich zurück an den Kapitalmarkt zu führen, macht eine neue Diskussion um die Wechselwirkungen, die aus einem Schuldenerlass entstehen, sicherlich wieder mehr Sinn.

## 6 ZUSAMMENFASSUNG

Die Staatsschuldenquote Griechenlands befindet sich weit entfernt von einem tragfähigen Niveau. Die Schulden des Landes befinden sich inzwischen zu fast 90 Prozent in der Hand öffentlicher Gläubiger. Die Gründe für diese Krise lassen sich sowohl im Land selber, als auch außerhalb des Landes finden. Griechenland hat nach Einführung der Gemeinschaftswährung über viele Jahre hinweg über die eigenen Verhältnisse gelebt. Trotz hoher Wachstumsraten über einen Zeitraum von mehr als zehn Jahren hat das Land versäumt, Schulden zurückzuführen und die Einnahmeseite einer Strukturreform zu unterziehen. Regulierte Märkte und eine ineffiziente Verwaltung, die aufgrund ihrer Ineffizienz Korruption ermöglicht, haben die Wettbewerbsfähigkeit währenddessen immer weiter verschlechtert. Extern hat eine falsche Konstruktion der Währungsunion zur Krise beigetragen, indem sich ein Europa der zwei Geschwindigkeiten entwickelt hat und die Griechen auf die Entwicklungen reagiert haben wie zu Drachme-Zeiten. Die Verlockung von günstigem Geld war sehr groß. Es entwickelten sich Leistungsbilanzdefizite von horrendem Ausmaß und die Märkte haben lange Zeit gar nicht auf die differenzierte Entwicklung Europas reagiert. Dann haben sie ruckartig und heftig reagiert, so dass Griechenland sich nicht mehr selbstständig refinanzieren konnte.

Obwohl die privaten Gläubiger mit über 125 Mrd. Euro ihrer Forderungen bereits verzichtet haben, ist Griechenland weit von einer Rückkehr an den Kapitalmarkt entfernt. Die negativen Auswirkungen der Reform- und Sparmaßnahmen der Troika wurden seit Beginn der Hilfen immer unterschätzt und haben das Output des Landes unaufhaltsam schrumpfen lassen. Die Bevölkerung wurde bis an den Rand des sozialerträglichen getrieben. Nun bleiben, bis auf einen kleinen Teil, nur noch Forderungen der öffentlichen Gläubiger übrig. Wenn Griechenland auf weitere Hilfen angewiesen ist, müssen diese vom öffentlichen Sektor getragen werden.

Vor diesem Hintergrund wird ein Schuldenerlass durch die öffentlichen Gläubiger diskutiert. Ein Schuldenerlass macht zum jetzigen Zeitpunkt aus Sicht der direkten, zu erwartenden finanziellen Entlastung wenig Sinn. Zudem verspricht dieser Schritt keine Rückkehr Griechenlands an den Kapitalmarkt, denn eine Sozialisierung der Schulden Griechenlands vernichtet weiteres Vertrauen und beweist die Unfähigkeit zur Reformierung des Landes. Die Fortführung der Reformen ist jedoch unumgänglich. Zur Rechtfertigung der Reformen gegenüber der griechischen Bevölkerung und zur effektiven Kontrolle der Umsetzung der Maßnahmen ist der Schuldenstand und die damit verbundene Kontrolle der Troika sogar als positiv zu bewerten. Bei einer Abwälzung der Schulden auf die unbeteiligten Steuerzahler der europäischen Partnerländer verschlechtert sich deren zukünftige Haltung gegenüber Europa voraussichtlich beträchtlich.

Die Krisensituation Griechenlands und die schwindende Anzahl verträglicher Lösungsvorschläge verdeutlicht die Fehlkonstruktion und Reformbedürftigkeit der gesamten Währungsunion. Die Staatsschuldenkrise Griechenlands und Europas ist nach wie vor nicht gelöst und es wurden bisher keine adäquaten Lösungsmittel gefunden. Es bleibt somit offen, in welche Richtung Europa und ihre junge Währungsunion sich in Zukunft entwickeln.

## LITERATUR- UND QUELLENVERZEICHNIS

**Abs, L.** (1987):

Die Verschuldungskrise Lateinamerikas, OIKOS – Studien zur Ökonomie, Band 20, Wiesbaden.

**Appenzeller, G.** (2011):

Auf Kosten der Stabilität, in: Der Tagesspiegel (Hrsg.), online aufgerufen unter: <http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/staatsverschuldung-auf-kosten-der-stabilitaet/3994536.html>, am 11.01.2013.

**Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik** (2012):

Memorandum 2012, Europa am Scheideweg – Solidarische Integration oder deutsches Spardiktat, PapyRossa, Köln.

**Batini, N., Ostry, J., Melina, G.** (2012):

Successful Austerity in the United States, Europe and Japan, in: IMF Working Paper No. 12/190.

**Baum, A., Checherita-Westphal, C., Rother, P.** (2012):

Debt and Growth – New Evidence for the Euro Area, in: European Central Bank Working Paper Series: No 1450, Frankfurt am Main, July 2012.

**Beer, A.** (2011):

Parallelwährungen zur Rettung des Euro, in: Ifo Schnelldienst 23/2011 – 64. Jahrgang, ifo Institut München.

**Behrens, E.** (2012):

Staatliches Nebengeld, in: Die Parallelwährung – Optionen, Chancen, Risiken, Hrsg. Bundesverband mittelständische Wirtschaft, Dezember 2012.

**BMFI** (2013):

Monatsbericht September 2013.

**Bofinger, P.** (2012):

Zurück zur D-Mark? Deutschland braucht den Euro, Droemer Verlag, München.

**Bohnet, M.** (1990):

Umschuldung öffentlicher und privater Forderungen an Entwicklungsländer, Duisburger Volkswirtschaftliche Schriften, Band 7, Hamburg.

**Bollmann, R.** (2012):

Lob für Gerhard Schröder, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, online aufgerufen unter: <http://www.faz.net/themenarchiv/wirtschaft/arbeitsmarkt-und-hartz-iv/europa-und-die-agenda-2010-lob-fuer-gerhard-schroeder-11638143.html>, am 18.01.2013.

**Brissimis, Sophocles N., Garganas, Eugenie N., Hall, Stephen G.** (2012): Consumer credit in An era of financial liberalization: An overreaction to repressed demand?, in: Bank of Greece Working Paper 148.

**Bundesfinanzministerium** (2013): Europäische Finanzhilfen und Deutscher Beitrag, Stand 31.12.2012, aufgerufen unter: [www.bmwi.de](http://www.bmwi.de).

**Bundesregierung** (2011): Euro-Gipfel für weitere Griechenland-Hilfe, veröffentlicht am 21.07.2011, aufgerufen unter: [www.bundesregierung.de](http://www.bundesregierung.de).

**Checherita, C., Rother, P.** (2010): The impact of high and growing government debt on economic growth – An empirical investigation for the Euro Area, in: European Central Bank Working Paper Series: No 1237, Frankfurt am Main, August 2010.

**Cecchetti, S., Mohanty, M. S., Zampolli, F.** (2011): The real effects of debt, in: BIS Working Papers No. 352.

**DAF** (2012): Prof. Dr. Fuest: „Ja zu einem begrenzten Schuldenschnitt“, online aufgerufen unter: <http://www.daf.fm/video/prof-dr-fuest-ja-zu-einem-begrenzten-schuldenschnitt-50158681.html>, am 08.02.2013.

**Dams, j., Ettl, A., Eder, F., Hildebrand, J.** (2012): Wirtschaftsweise erwarten zweiten Schuldenschnitt, in: Die Welt, online aufgerufen unter: <http://www.welt.de/wirtschaft/article111227571/Wirtschaftsweise-erwarten-zweiten-Schuldenschnitt.html>, am 08.02.2013.

**Delors, J.** (1989): Report on economic and monetary Union in the European Community, in: Committee for the Study of Economic and Monetary Union, 17.04.1989.

**Desli, E., Pelagidis, T.** (2012): Greece's Sudden Faltering Economy: From Boom to Bust with Special Reference to the Debt Problem, in: Arestis, P., Sawyer, M. (Hrsg.): The Euro Crisis, Palgrave Macmillan, New York.

**Die Welt** (2010): Das kleine Griechenland hat 768.000 Beamte, in: Die Welt (Hrsg.) online aufgerufen unter: <http://www.welt.de/reise/article8729748/Das-kleine-Griechenland-hat-768-000-Beamte.html>, am 12.01.2013.

**Die Welt (2013):**

50.000 Griechen kassieren Renten toter Verwandter, aufgerufen unter: <http://www.welt.de/wirtschaft/article112766606/50-000-Griechen-kassieren-Renten-toter-Verwandter.html>, am 19.01.2013.

**EU (2011):**

Euro Summit Statement, 26 October 2011, Brussels.

**EU (2012):**

Eurogroup Statement on Greece, 27 November 2012.

**EU Occasional Paper 94 (2012):**

The Second Economic Adjustment Programme for Greece, March 2012, Brussels.

**EU Occasional Paper 123 (2012):**

The Second Economic Adjustment Programme for Greece, First Review – December 2012, Brussels.

**European Commission (2002):**

Benchmarking the Administration of Business Start-ups, European commission final report.

**European Commission (2006):**

Measuring Administrative Costs and Reducing Administrative Burdens in the European Union, Commission Working Document COM (2006) 691 final, 14.11.2006  
Euribor-rates.eu (2013): aufgerufen am 08.02.2013.

**FAZ (2010):**

Wie Griechenland das Geld verschwendet, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung (Hrsg.), online aufgerufen unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas-schuldenkrise/athener-ausgaben-wie-griechenland-das-geld-verschwendet-1981513.html>, aufgerufen am 12.01.2013.

**FAZ (2012):**

Merkel: Schuldenschnitt in einigen Jahren denkbar, online aufgerufen unter: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/europas-schuldenkrise/griechenland/griechenland-merkel-schuldenschnitt-in-einigen-jahren-denkbar-11979411.html>, am 08.02.2013.

**Hellenic Republic – Ministry of Finance (2012a):**

Press Release 24 February 2012, Athens.

**Hellenic Republic – Ministry of Finance (2012b):**

Press Release 12 December 2012, Athens.

**Hellwig, M.** (1989):

Korreferat zum Referat P. Nunnenkamp, in: Die nationale und internationale Schuldenproblematik, Schriftenreihe des Wirtschaftswissenschaftlichen Seminars Ottobeuren, Band 18, Hrsg. Bombach, G., Gahlen, B., Ott, A. E., Tübingen, 1989.

**Hildebrand, J., Jost, S.** (2012):

Umstrittene EZB-Aktion verschafft Athen mehr Zeit, in: Die Welt, online aufgerufen unter: <http://www.welt.de/wirtschaft/article108475047/Umstrittene-EZB-Aktion-verschafft-Athen-mehr-Zeit.html>, aufgerufen am 23.01.2013.

**Hildebrand, J., Hollstein, M.** (2012):

EZB darf Griechenland Schulden nicht erlassen, in: Die Welt, online aufgerufen unter: <http://www.welt.de/politik/deutschland/article110621645/EZB-darf-Griechenland-Schulden-nicht-erlassen.html>, aufgerufen am 05.02.2013.

**Huss, H.-J., Nunnenkamp, P.** (1987):

Finanzinnovationen und Schuldenerlass – Wege zu einem effizienteren Management der Auslandsschulden von Entwicklungsländern?, in: Die Weltwirtschaft, Nr. 2, S. 110-125, Tübingen.

**IWF** (2012):

IMF Country Report No. 12/57, Washington D.C., March 2012.

**IWF** (2013):

IMF Country Report No. 13/20, Washington D.C., January 2013.

**Jessen, C.** (2010):

Verschwendung im Schuldenstaat: Griechen wüten gegen die Prass-Wirtschaft, in: Spiegel Online (Hrsg.), online aufgerufen unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/verschwendung-im-schuldenstaat-griechen-wueten-gegen-die-prass-wirtschaft-a-691762.html>, aufgerufen am 12.01.2013.

**Kaiser, S.** (2012):

Schuldenschnitt für Griechenland: Deutschlands Angst vor der Wahrheit, in: Spiegel online, aufgerufen unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/kommentar-der-schuldenschnitt-in-griechenland-wird-teuer-a-867753.html>, aufgerufen am 06.02.2013.

**Karavias, F., Monokroussos, P.** (2012):

A closer look at public debt service costs and potential strategies to improve sovereign solvency, in: Eurobank Research, Greece Macro Monitor vom 19.11.2012.

**Kerber, M.C.** (2012):

Mehr Wettbewerb wagen – Ein Konzept zur Reform der europäischen Währungsordnung, Nr. 3 der Schriften zur europäischen Wirtschaftspolitik und zum europäischen Wirtschaftsrecht, Stuttgart.



**Konicz, T.** (2010):

Krisenmythos Griechenland, in: Telepolis, Heise Zeitschriften Verlag (Hrsg.), online aufgerufen unter: <http://www.heise.de/tp/artikel/32/32551/1.html>, aufgerufen am 11.01.2013.

**Lambsdorff, J. G.** (2006):

Causes and Consequences of corruption: What do we know from a cross-section of countries?, in: Rose-Ackerman, S. (2006): International Handbook on the Economics of Corruption, Edward Elger Publishing, Cheltenham, Northampton.

**Leibiger, J.** (2011):

Bankrotteure bitten zur Kasse - Mythen und Realitäten der Staatsverschuldung, PapyRossa, Köln.

**Lucke, B.** (2012):

Können Parallelwährungen die Euro-Krise lindern?, in: Die Parallelwährung – Optionen, Chancen, Risiken, Hrsg. Bundesverband mittelständische Wirtschaft, Dezember 2012.

**Lucke, B., Neumann, M.J.M.** (2012):

Drachme als zweite Landeswährung einführen, in: Handelsblatt, online aufgerufen unter: <http://www.handelsblatt.com/meinung/gastbeitraege/gastbeitrag-drachme-als-zweite-landeswaehrung-einfuehren/6656530.html>, aufgerufen am 15.02.2013.

**Mallien, J.** (2012):

Der teure Trick mit dem Geuro, in: Handelsblatt, online aufgerufen unter: <http://www.handelsblatt.com/politik/international/neue-griechen-waehrung-der-teure-trick-mit-dem-geuro/6685006.html>, aufgerufen am 19.02.2013.

**Mayer, T.** (2012):

Der Geuro – Eine Parallelwährung für Griechenland?, Research Briefing Europäische Integration, DB Research, Frankfurt am Main

Meyer, D. (2012): Das Konzept nationaler Parallelwährungen für die Eurozone, in: Ifo Schnelldienst 16/2012 – 65. Jahrgang, ifo Institut München.

**Monokroussos** (2012):

Successful debt buyback opens the way for the unlocking of official funding to Greece, implementation of new package of debt relief measures, in Eurobank Research Greece Macro Monitor vom 13.12.2012.

**PDMA** (2013):

Debt instruments – Greek Government Bonds, Allocation 2005-2010; in: Public Debt Management Agency (Hrsg.), online aufgerufen unter:

<http://www.pdma.gr/index.php/en/debt-instruments-greek-government-bonds/allocation-2005-2010>, aufgerufen am 23.01.2013.

**Reinhart, C. M., Rogoff, K. S. (2010):**

Growth in a time of debt, in: National Bureau of Economic Research Working Paper Series, No. 15639, Cambridge, January 2010.

**Sachverständigenrat (2010):**

Chancen für einen stabilen Aufschwung, Jahresgutachten 2010/2011, in: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

**Sachverständigenrat (2011):**

Verantwortung für Europa wahrnehmen, Jahresgutachten 2011/2012, in: Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

**Schlichting, G. (1997):**

Die Verschuldungsprobleme der dritten Welt: Lösungsmöglichkeiten und Ansätze zur Vermeidung zukünftiger Schuldenkrisen, Trierer Schriften zur Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Band 7, Pfaffenweiler.

**Schmidt, R. (2012):**

Ohne etwas Keynes kommt man nicht aus, Interviewt von Dieter W. Heumann, in: VDI-Nachrichten, online aufgerufen unter: <http://www.vdi-nachrichten.com/artikel/Ohne-etwas-Keynes-kommt-man-nicht-aus/59309/1>, aufgerufen am 20.02.2013.

**Schuppan, N. (2011):**

Globale Rezession - Ursachen, Zusammenhänge, Folgen, Callidus., Wismar.

**Schwab, K. (2012):**

The Global Competitiveness Report 2012-2013, in: World Economic Forum (Hrsg.).

**Solms, H. (2012):**

FDP-Finanzexperte schlägt Parallelwährung für Griechenland vor, im Interview der Wirtschaftswoche mit Henning Krumrey, online aufgerufen unter: <http://www.wiwo.de/politik/europa/hermann-otto-solms-fdp-finanzexperte-schlaegt-parallelwaehrung-fuer-griechenland-vor/7431590.html>, aufgerufen am 16.02.2013.

**Spiegel Online (2010):**

Griechenland: Behörden suchen Phantomrentner, in: Spiegel Online (Hrsg.), aufgerufen unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/griechenland-behoerden-suchen-phantomrentner-a-713910.html>, aufgerufen am 12.01.2013.

**Spiegel Online (2012):**

Euro-Krise: Oettinger hält Schuldenschnitt Griechenlands für zwingend, aufgerufen unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/eu-kommissar-oettinger-haelt-schuldenschnitt-griechenlands-fuer-zwingend-a-867769.html>, aufgerufen am 20.02.2013.

**Standardandpoors.com (2013):**

Standard & Poor's Rating Services, aufgerufen unter: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), aufgerufen am 12.02.2013.

**ten Dam, A. (2011):**

The Matheo Solution (TMS) kann den Euro retten, in: Ifo Schnelldienst 23/2011 – 64. Jahrgang, ifo Institut München.

**Vogelsang, M. (2011):**

Die temporäre Doppelwährung als Anpassungsinstrument, in: Ifo Schnelldienst 23/2011 – 64. Jahrgang, ifo Institut München.

**Zeit Online (2010):**

Abkehr von den Fakelaki, aufgerufen unter: <http://www.zeit.de/wirtschaft/2010-05/griechenland-korruption-schwarzarbeit>, aufgerufen am 12.01.2013.

## AUTORENPORTRAIT



Prof. Dr. Georg Schlichting lehrt seit 2004 Volkswirtschaft und Statistik im Fachbereich Wirtschaftswissenschaften der Hochschule Koblenz - University of Applied Sciences. Seine Arbeitsschwerpunkte sind Preisbildung in der Marktwirtschaft, internationale Wirtschafts- und Finanzbeziehungen, Geld- und Kapitalmarkt. Zuvor war er siebzehn Jahre im Bankensektor beschäftigt, zuletzt als Direktor bei der LRP Landesbank Rheinland-Pfalz in Mainz. Seit 1998 nimmt er verschiedene Aufgaben als Dozent für die Frankfurt School of Finance & Management wahr.



Nils Schiffer, M. Sc., studierte an der Hochschule Koblenz - University of Applied Sciences Betriebswirtschaftslehre. Der vorliegende Beitrag basiert im Wesentlichen auf seinen Vorarbeiten.

## SCHRIFTENVERZEICHNIS

- Nr. 1      Verfahren der Kundenwertermittlung  
Darstellung und Bewertung der Kundenwertmessung als Bestandteil  
des Marketing-Controlling,  
Prof. Dr. Andreas Mengen  
Mai 2009
- Nr. 2      Entscheidungsmodell für den wirtschaftlichen RFID-Einsatz  
Prof. Dr. Silke Griemert  
Januar 2010
- Nr. 3      Kann politische Macht gegen die Gesetze der Globalisierung regieren? -  
Eine kritische Analyse am Beispiel Deutschlands  
Prof. Dr. Georg Schlichting; Isabelle Heinrichs, B.Sc.  
Februar 2010
- Nr. 4      Steuerliche Auswirkungen des Wachstumsbeschleunigungs-gesetzes für  
die Unternehmen  
Prof. Dr. Arno Steudter  
November 2010
- Nr. 5      Die internationale Finanzmarktkrise – Was sind die Ursachen und  
wirtschaftlichen Folgen der Krise und was bringen die  
Rettungsmaßnahmen?  
Prof. Dr. Georg Schlichting; Julia Pohl M.Sc.; Thomas Zahn M. Sc.  
November 2010
- Nr. 6      Social media usage behavior of students in Finland and Germany and its  
marketing implications  
Prof. Dr. Axel Schlich  
September 2011
- Nr. 7      Personal Branding von Musikern. Wie man im Musikgeschäft zu einer  
starken Marke wird  
Prof. Dr. H. J. Schmidt; Lisa Horländer B. Sc.  
Dezember 2011

- Nr. 8 Kundenwertmanagement – Wie werden wertvolle Kunden identifiziert und welche Maßnahmen sind für ihre Bearbeitung bei Konsumgütern, Industriegütern und Dienstleistungen geeignet?  
Prof. Dr. Andreas Mengen; Andreas Krings M. Sc.  
März 2012
- Nr. 9 Experts for sale: Academic consulting as mechanism for knowledge and technology Transfer  
Prof. Dr. Mark O. Sellenthin  
September 2012
- Nr. 10 Steuern im Wandel der Zeit –  
Man soll die Henne nicht schlachten, die goldene Eier legt!  
Prof. Dr. W. Edelfried Schneider: Dipl. Wirtschaftsjournalist Lukas Karrenbrock  
Januar 2013
- Nr. 11 Wirtschaftskraft des Karnevals – Die regionalökonomischen Effekte des Karnevals in Koblenz  
Prof. Dr. Mark O. Sellenthin  
Juni 2013
- Nr. 12 Die Staatsschuldenkrise Griechenlands – Ursachen, durchgeführte Hilfsmaßnahmen und ein möglicher Schuldenerlass  
Prof. Dr. Georg Schlichting; Nils Schiffer M. Sc.  
Dezember 2013