

*Prof. Dr. Paul J.J. Welfens*

*Jean Monnet Professor für Europäische Wirtschaftsintegration, Lehrstuhl für Makroökonomik an der Bergischen Universität Wuppertal;*

*Präsident des Europäischen Instituts für Internationale Wirtschaftsbeziehungen e.V. an der Bergischen Universität Wuppertal, (Rainer-Gruenter-Str. 21, D-42119 Wuppertal, +49 202 4391371)*

*Alfred Grosser Professorship 2007/08, Sciences Po, Paris, Research Fellow, IZA, Bonn*

*Non-Resident Senior Fellow at AICGS/Johns Hopkins University, Washington DC*

*[welfens@eiiw.uni-wuppertal.de](mailto:welfens@eiiw.uni-wuppertal.de), [www.eiiw.eu](http://www.eiiw.eu); [www.econ-international.net](http://www.econ-international.net)*

## ***Pressemitteilung***

***(c) Welfens, 28.4.2010***

**Das Griechenland-Hilfspaket ist unterdimensioniert, die deutsche Zögerlichkeit in Sachen Bürgschaft treibt die Kosten der Hilfe unnötig nach oben bzw. gefährdet den Aufschwung. Nach der Transatlantischen Bankenkrise droht nun eine gefährliche europäische Staatsfinanzierungskrise, die durchaus auf andere Weltregionen übergreifen kann. Unzureichendes Krisenmanagement der EU bzw. der Eurozone ist festzustellen. Notwendig ist ein vorsorgliches, angemessen dimensioniertes, längerfristiges Rettungspaket für alle EU-Länder mit hoher Staatsschuldenquote und hoher Leistungsbilanzdefizitquote – die Gefährdungspotenziale wurden vom Autor bereits im Herbst 2008 analysiert (und sind im Buch Transatlantische Bankenkrise, erschienen im Lucius&Lucius-Verlag, ausführlich dargelegt worden). In einer Zeit, in der große Herausforderungen aus China bzw. Asien auf die Wirtschaft in Deutschland bzw. die EU zukommen, drohen neue Instabilitäten in Europa die realwirtschaftliche Dynamik zu untergraben und die EU-Integrationsfolge zu gefährden.**

## **Griechenland-Hilfe unterdimensioniert und falsch strukturiert**

Mit dem griechischen Gesuch vom April 2010 an die EU und den IWF, dem Land 45 Mrd. € an Krediten zu gewähren, weil man sich nicht mehr zu akzeptablen Bedingungen am internationalen Kapitalmarkt finanzieren konnte, ist ein schwieriger Fall in der Eurozone eingetreten. Im Windschatten der Transatlantischen Bankenkrise verlangen die Kapitalmärkte höhere Risikoprämien als noch 2007, und zugleich ist durch die Weltrezession und das Erfordernis staatlicher Beteiligungen an konkursgefährdeten Großbanken die Kreditnachfrage aller EU-Länder in 2010/2011 gestiegen. Griechenland hat zudem mit einer Serie von massiven Revisionen bei der Defizitquote nach oben das Vertrauen der Anleger und der internationalen Politik in 2010 enttäuscht; ein internationaler Hilferuf des Landes wurde angesichts der immer höheren Risikoaufschläge bzw. der auf über 120% angestiegenen Schuldenquote bzw. der hohen Auslandsverschuldung – anders als im Fall Japan mit einer Schuldenquote von fast 200%, der allerdings auch hohe Risiken enthält – unvermeidlich.

Die Konstruktion eines Hilfspaketes der Länder der Eurozone für Griechenland bietet zu relativ günstigen Zinssätzen eine dreijährige Atempause für Athen, wobei nur für das erste Jahr der Kreditbetrag feststeht. Der Internationale Währungsfonds wird Griechenland bestimmte Anpassungsbedingungen auferlegen, die eine finanzpolitische Stabilisierung erbringen sollen. Es ist aus EU-Sicht durchaus bequem, dass der IWF nun einem EU-Mitgliedsland Anpassungsmaßnahmen aufbrummt. Im Übrigen haben Bundesregierung und Europäische Kommission ebenso wie Griechenland viele Monate ohne Konzept auf Zeit gespielt, wo doch schon in 2009 klar war, dass das Land und einige andere Eurozonen-Länder im Zuge einer Rückkehr zu normalen Risikoprämien Hilfe brauchen werden; schließlich

waren die Risikoprämien im Zeitraum 2003-06 weltweit unnormal niedrig wegen sonderbarer Finanzinnovationen bzw. durch US-Finanzalchemisten bedingt – mit Goldman Sachs an der Spitze in Sachen Griechenland.

Die ganze Konstruktion des Paketes für Griechenland ist grundlegend verfehlt und überhaupt wird zu wenig beachtet, dass weniger die Schuldenquote von 120% der Auslöser der Griechenlandkrise ist, sondern die jahrelangen statistischen Falschmeldungen des Landes, wo einst berühmte Mathematiker wie Pythagoras und Thales lebten. Wer als Schuldner seine Glaubwürdigkeit selbst durch Falschangaben beschädigt, handelt verantwortungslos. Diese Kritik muss auch die Europäische Kommission einmal klar formulieren. Der Europäischen Kommission ist anzulasten, dass sie auf die hohen langjährigen Leistungsbilanzdefizite vieler Länder mit hohen Schuldenquoten gerade aus der Eurozone nicht kritisch hingewiesen hat; dem Kommissionpräsidenten Barroso fehlt es erkennbar an Führungskraft. Zugleich ist mit Blick auf die in Sachen Hilfe für Griechenland zögerliche Kanzlerin Merkel festzustellen: Zögern seitens der Politik erhöht gefährlich die Nervosität der Finanzmärkte mit Blick auf alle EU-Länder. Das Europa-Erbe von Adenauer, Kohl, Kiesinger, Brandt, Schmidt und Schröder droht verspielt zu werden. Die Berliner Zögerlichkeit bei einer im Normalfall für den Steuerzahler kostenlosen Bürgschaft für Griechenland hat nicht nur dazu beigetragen, dass ein Herunterraten der griechischen Staatsanleihen erfolgte, sondern ist geeignet, einen spekulativen Steppenbrand auf den Finanzmärkten auszulösen: Portugal folgt Griechenland, Spanien wird Portugal folgen, dann womöglich Italien und Irland.

Man kann getrost dem IWF das Festlegen der Anpassungskonditionen für Griechenland überlassen; das Zögern der Kanzlerin bringt hier nichts. Die Finanzmärkte interpretieren dieses Zögern als Unfähigkeit des ökonomisch größten EU-Landes, in einer kritischen Situation mit klarem Konzept das Heft des Handelns in der Hand zu halten. Als Konsequenz steigen die Zinssätze für alle Länder der Eurozone – während die schlecht beratene Kanzlerin offenbar noch Ende April darüber nachdenkt, ob denn eine Griechenland-Bürgschaft über gut 8 Mrd. € zu einem Zahlungsausfall führen könnte. Dabei haben doch allein Banken in Deutschland etwa für 30 Mrd. € Staatsschuldtitel Griechenlands in den Büchern; zudem dürften einige Großbanken in erheblichem Umfang CDS (Kreditausfallversicherungen auf griechische Staatsanleihen) verkauft haben, wobei die fortgesetzte gefährliche Intransparenz des CDS-Marktes zu beklagen ist. Im Übrigen gilt: Da eine Zinserhöhung um 0,1 Prozentpunkte Deutschland gut 1 Mrd. € kostet, hat die zögerliche Kanzlerin sich selbst und den Steuerzahlern, die sie doch angeblich schützen wollte, den Schaden schon eingebrockt, denn die gesteigerte Unruhe auf den Märkten trieb die Risikoprämien bzw. Zinssätze auf allen EU-Märkten nach oben.

Zur grundsätzlichen Kritik am Griechenland-Hilfspaket: Erstens ist der IWF für die Finanzierung von Zahlungsbilanzproblemen zuständig, nicht für die von Staatsdefiziten. Man kann nur mit Einschränkung den IWF hier sinnvoll aktivieren, ohne die Organisation zu beschädigen. Immerhin, Griechenland hat auch ein großes Leistungsbilanzdefizitproblem – die Güterimporte sind viel höher als die Exporte; allerdings gilt dies weniger gegenüber Drittländern als vielmehr gegenüber den Ländern der Eurozone. Die Leistungsbilanzdefizitquote bzw. Nettogüterimportquote (Importe minus Exporte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) betrug 2004 5,8%, 2008 gar schockierende 14,6%, was deutlich zeigt, dass Griechenlands Konsum viel zu hoch ist, die Wettbewerbsfähigkeit zu gering. Kalifornien kann auch nicht den IWF anrufen, wenn der Bundesstaat gegenüber anderen US-Bundesstaaten Netto-Güterimporte verzeichnet bzw. ein Leistungsbilanzdefizit hat und zugleich ein Defizit im Staatshaushalt besteht. Hier ist aber schon ein wichtiger Unterschied, da Kalifornien keine dauerhaften Defizite verzeichnen darf, also Defizite über Ausgabenkürzungen und Steuererhöhung sowie wachstumsförderliche Reformmaßnahmen und Ausgabenumschichtungen anzugehen hat.

Der richtige Weg aus der Krise besteht aus Steuererhöhungen und Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Während Deutschland und die Europäische Kommission offenbar Vorgaben Richtung Haushaltskonsolidierung in Griechenland geben, ist notwendiger Druck gerade der EU hinsichtlich einer Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit weitgehend unterblieben. Die Kommission hat in ihrer Lissabon-2010-Agenda, wo doch die internationale Wettbewerbsfähigkeit ein Hauptthema war, zu wenig auf die Stärkung dieser Dimension gerade in den Ländern mit hohen Schuldenquoten und hohen Defiziten der Leistungsbilanz geachtet. Dem Kommissionspräsident fehlt es an Kompetenz in Sachen Banken- bzw. Finanzkrise und an einer für die Überwindung der Krise unerlässlichen Führungsqualität, die sich u.a. in klug formulierter Kritik an Fehlentwicklungen in EU-Mitgliedsländern einerseits und der Organisation zur Hilfe bei Reformprojekten andererseits zeigen müsste.

Zweitens, von der Gläubigerstruktur her lauten Griechenlands Hauptgläubiger-Länder Frankreich, Deutschland, Großbritannien – sie stehen für gut die Hälfte der Forderungen; es sind vor allem Banken und Fonds aus diesen Ländern, die Anleihen Griechenlands erworben haben. Großbritannien hat man aber in Fragen der Griechenland-Stabilisierung bislang überhaupt nicht einbezogen und das ist ein Fehler der Europäischen Kommission, aber auch Deutschlands; Großbritannien kann sich als Trittbrettfahrer die Problemlösungen zu Griechenland passiv anschauen – das ist unverantwortlich und unfair. Ohnehin gilt: Ein geeigneter Hilfsrahmen in Brüssel ist nicht die Eurozone, sondern sind die EU-Länder insgesamt. Wenn sich EU-Länder, die Nicht-Mitglieder der Eurozone sind, nicht an einem Hilfspaket für ein EU-Land beteiligen, dann ist das ein Signal für die Länder der Eurozone, sich eines Tages als Neu-EU zu verselbstständigen. Alle EU-Verträge über Solidarität der EU-Mitgliedsländer sind das Papier nicht wert, auf dem sie stehen, wenn ein EU-Land im Krisenfall nicht auf die Hilfe aller Partnerländer vertrauen kann.

Drittens gilt: Angesichts ähnlicher Probleme in Spanien, Portugal und Irland wie in Griechenland ist ein Hilfspaket für ein einziges Land verfehlt. Ein funktionsfähiges Hilfspaket bestünde in einer von der Europäischen Investitionsbank zu platzierenden Euro-Anleihe in Höhe von etwa 60 Mrd. € wobei die EIB bei einer Kreditvergabe von 30 Mrd. € an Griechenland teilweise griechische Staatsschuldtitel – mit einem Abschlag – in ihr Portfolio übernimmt, zum anderen die Erträge aus staatlichen Infrastrukturen, für die eine Mautgebühr einzuführen wäre: also etwa für in Staatshand befindliche Autobahnen. Für Portugal wäre eine ähnliche Lösung vorzusehen. Außerdem sind Steuererhöhungen in Griechenland unerlässlich: Während die Steuereinnahmen 2000 in Deutschland und Griechenland jeweils bei etwa 23% lagen, sind sie bis 2009 in Griechenland auf 18,7% gesunken, Deutschland erreichte 23,9%.

Viertens: Ein Hilfspaket mit einem Zeithorizont von drei Jahren ist viel zu kurz angesichts der Dimensionen der griechischen Probleme und des Fortschwelens der Transatlantischen Bankenkrise – dort kommt die große Rechnung für die EU-Steuerzahler erst noch, wenn sich nämlich in einigen Jahren die Zinssätze normalisieren bzw. ansteigen. Griechenland hatte eine Schuldenquote von 125% in 2010; wenn das griechische Bruttoinlandsprodukt wegen der anstehenden drastischen Sparmaßnahmen in 2010-12 um 6-10% sinken sollte, dann wird die Schuldenquote auf über 130% ansteigen. Ein solcher Rückgang des Bruttoinlandsproduktes wird zu enormen sozialen Spannungen führen und der ganzen Welt vor Augen führen, welches Chaos in anderen Ländern der Eurozone droht, falls man in ähnliche Probleme wie Griechenland geriete. Griechenland sind energische Sparmaßnahmen und vor allem auch höhere Einkommenssteuern – sie sind relativ zum Bruttoinlandsprodukt im EU-Vergleich sehr niedrig – zuzumuten. Aber wenn man Griechenland durch einen überzogenen Sparkurs in eine scharfe Rezession stürzt, dann wird die Überwindung der Krise für Griechenland wie die Eurozone fast unmöglich. Hinzu kommt als Zusatzbelastung bei der Schuldenquote in Griechenland eine Defizitquote von etwa 14% bzw. 8% bzw. 6% in 2010 bzw. 2011 und

2012, was bis 2012 auf eine Schuldenquote von über 160% führen könnte. Sollte der Zinssatz nahe 10% liegen, dann wird Griechenland 16% der jährlichen Wirtschaftsleistung an Zinszahlungen erbringen müssen, und da etwa 2/3 der Staatsschuld Auslandsschulden sind, ist das griechische Bruttonationaleinkommen zwangsläufig um 1/10 geringer als das Bruttoinlandsprodukt. Das aber heißt, dass der Lebensstandard relativ zum EU-Durchschnitt geringer ist als es die Zahlen zum Bruttoinlandsprodukt pro Kopf anzeigen.

Damit Griechenland den Stabilitäts- und Wachstumspakt einhält, muss jedoch Griechenland die Neuverschuldungsquote auf unter 3% zurückführen, was mehrjährige Anpassungsprogramme und auch längere Laufzeiten bei der Staatsverschuldung erfordert; und damit es nicht in Konkurs geht, muss Griechenland langfristig ein reales Wirtschaftswachstum erreichen, das höher als die Neuverschuldungsquote ist.

Die Lösung des Griechenland-Problems müsste anders aussehen: Mindestens notwendig ist ein sechsjähriges Stabilisierungsprogramm mit parallelem Kreditprogramm; für Griechenland sind dabei zwei tilgungsfreie Jahre unerlässlich, um einen ökonomischen Absturz zu vermeiden. Irland, Spanien und Italien werden unter dem Eindruck des Griechenland-Schocks ihre Konsolidierungsanstrengungen verstärken; aber auch das braucht Zeit, weil einfach die Belastungen durch die Bankenkrise erheblich ist. Die privaten Gläubiger sollte man in eine Lösung einbeziehen, d.h. dass diese einen Beitrag zur Problemlösung durch Forderungsverzicht leisten sollten. Hier kann die staatliche Kapitalbeteiligung an vielen Banken ein guter Ansatzpunkt sein, entsprechend Druck bei Großbanken auszuüben. Schließlich rettet die Staatengemeinschaft die Griechenlandforderungen von Banken in der EU.

Verschärfte Konsolidierung wird in Spanien, Portugal, Griechenland, Irland und anderen Euro-Ländern unvermeidlich sein. Ein Konsolidierungsschritt für Länder, die für 30% des Bruttoinlandsproduktes der Eurozone stehen, bedeutet, dass es in der Eurozone zu einer merklichen Wachstumsabschwächung kommen wird. Das dürfte auch nicht durch eine Exportstimulierung via Euro-Abwertung kompensiert werden, die sich im Gefolge der Hellas-Krise ergab.

Die gefälschten Defizit-Zahlen im Vorfeld von Griechenlands Beitritt zur Eurozone und in den vergangenen Jahren werfen schwierige Fragen in Sachen Mitgliedschaft der Eurozone auf. Das Melden falscher Statistiken an die EU muss künftig mit automatisierten Sanktionen verbunden sein, die auf eine erhebliche Kürzung der EU-Strukturfonds hinauslaufen sollten.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt ist zu stärken, d.h. dass die von Deutschland und Frankreich beförderten Aufweichungstendenzen rückgängig zu machen sind. Es ist erwägenswert, über die Regeln nachhaltiger Defizitpolitik in den Ländern der Eurozone neu nachzudenken, wozu strengere Vorgaben zur Erzielung von Überschüssen im Konjunkturaufschwung einerseits gehören; andererseits sind langfristige Simulationen für alle EU-Mitgliedsländer von der Europäischen Kommission regelmäßig durchzuführen, um Gefährdungspotenziale frühzeitiger für die Finanzstabilität zu erkennen. Die Europäische Kommission wäre gut beraten, wenn sie als ersten Schritt zu einer koordinierten Fiskalpolitik zunächst jährlich regelmäßige Strukturdaten zur Steuer- und Ausgabenpolitik in Verbindung mit Daten über die Leistungsbilanzposition aller EU-Mitgliedsländer veröffentlichte. Im Rahmen eines Nachfolgeprogramms für Lissabon 2010 ist auf die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit gerade auch in den EU-Ländern besonders zu achten, die eine hohe Schuldenquote – und ggf. auch eine hohe Auslandsverschuldung – aufweisen.

Griechenland ließ im Vergleich zu Spanien und Portugal lange Jahre bei Privatisierung und Liberalisierung Rückstände erkennen, die wachstumsdämpfend wirkten und daher zum Anstieg der Schuldenquote beigetragen haben. Denn die Schuldenquote ergibt sich langfristig als Relation von Neuverschuldungsquote und realer Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes. Wenn die EU in der vorgesehenen Form ein Rettungspaket für Griechenland

durchzieht, geraten EU und Eurozone auf eine abschüssige Bahn. Einer Implosion der Eurozone würde ein EU-Zerfall wohl folgen.

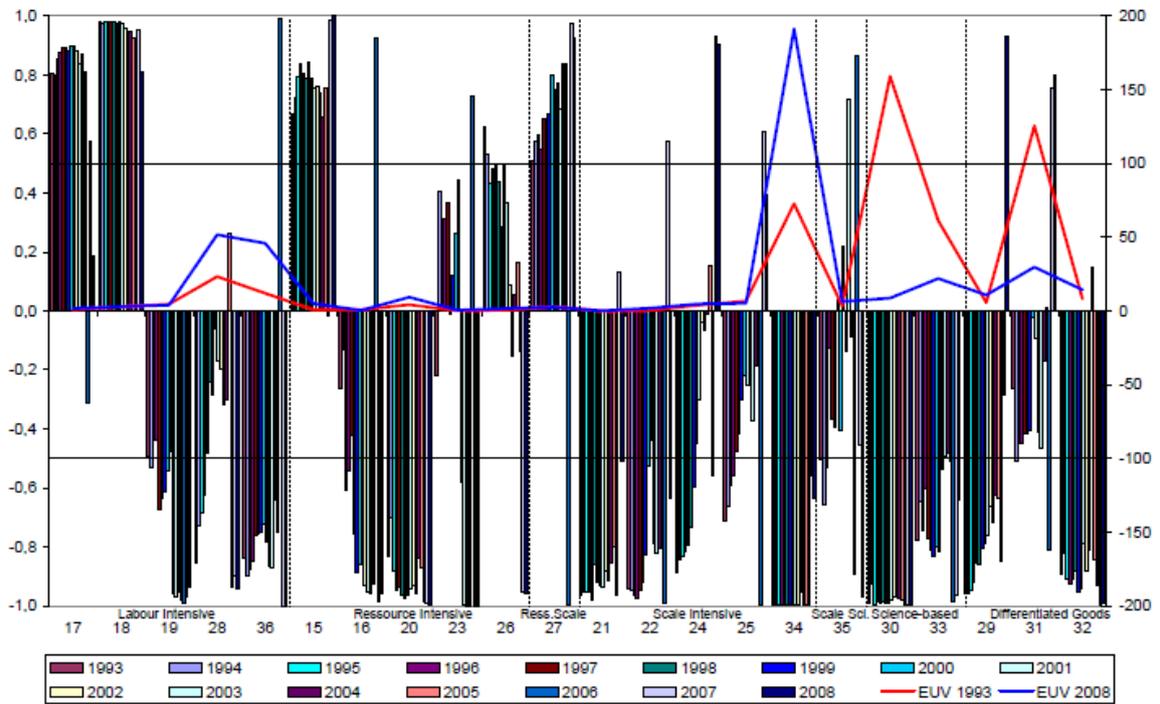
Die öffentliche Debatte in Deutschland über eine 9-Mrd.-€Bürgschaft für Griechenland ist absurd, da viele Zeitungen und Politiker in ihren Stellungnahmen nahelegen, dass Griechenland diesen Betrag geschenkt bekäme. Das ist faktenwidrig, denn eine Bürgschaft führt zunächst zu keiner fiskalischen Belastung. Dem alten Exportweltmeister Deutschland sollte die Stabilisierung Griechenlands bzw. der Eurozone schon eine größere Bürgschaft wert sein. Eigen- und Fremdinteressen sind hier ziemlich deckungsgleich. Im Übrigen gilt der Erhardsche Satz, wonach die Wirtschaftspolitik zur Hälfte Psychologie sei, in keinem Zusammenhang so klar, wie bei Unruhe auf den Finanzmärkten.

Das Griechenland-Hilfspaket vom April 2010 ist unterdimensioniert, die deutsche Zögerlichkeit in Sachen Bürgschaft treibt die Kosten der Hilfe unnötig nach oben bzw. gefährdet den Aufschwung. Es wäre sinnvoll, wenn die EU eine Expertengruppe in Krisenländer entsenden könnte, die bei der Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit Unterstützung gibt (die internationale Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands lässt in vielen Sektoren zu wünschen übrig und die Export-Durchschnittserlöse in technologieintensiven Sektoren sind in den letzten Jahren viel stärker gefallen als in anderen Ländern). Nach der Transatlantischen Bankenkrise droht nun eine gefährliche europäische Staatsfinanzierungskrise, die durchaus mittelfristig auf andere Weltregionen übergreifen kann. Unzureichendes Krisenmanagement der EU bzw. der Eurozone ist festzustellen; notwendig ist ein vorsorgliches, angemessen dimensioniertes, längerfristiges Rettungspaket für alle EU-Länder mit hoher Staatsschuldenquote und hoher Leistungsbilanzdefizitquote – die Gefährdungspotenziale wurden vom Autor bereits im Herbst 2008 analysiert (und sind im Buch *Transatlantische Bankenkrise, erschienen im Lucius&Lucius-Verlag* ausführlich dargelegt worden). In einer Zeit, in der große Herausforderungen aus China bzw. Asien auf die Wirtschaft in Deutschland bzw. die EU zukommen, drohen neue Instabilitäten in Europa die realwirtschaftliche Expansionsdynamik zu untergraben und die EU-Integrationserfolge zu gefährden.

# Internationale Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands

Griechenland

RCA (Offenbarer Wettbewerbsvorteil nach Sektoren) und EUV (Exportdurchschnittserlös in der Industrie);  
Sektorschlüssel nach OECD



Labour Intensive= Arbeitsintensiv  
Resource Intensive= Ressourcenintensiv

Ress. Scale= Ressourcen-Skalenintensiv  
Scale Sci= Skalen-Wissensintensiv

Science-based= Wissensbasiert  
Differentiated Goods= Differenzierte Güter