

Zu den fiskalischen Kosten der Schuldenkrise in Griechenland

Jens Boysen-Hogrefe

Die wiederholt zögerliche Umsetzung von Reformen und Revisionen wesentlicher makroökonomischer Kennzahlen im Verlauf der beiden Anpassungsprogramme für Griechenland werfen immer wieder die Frage nach einem weiteren Schuldenschnitt auf (Boysen-Hogrefe et al. 2012a; 2013). Im Folgenden sollen die Belastungen zweier Szenarien eines Schuldenschnitts für die öffentlichen Haushalte in Deutschland berechnet werden.

Bisher hat es durch die griechische Schuldenkrise kaum direkte Auswirkungen größeren Ausmaßes auf die öffentlichen Haushalte gegeben (Boysen-Hogrefe et al. 2012: Kasten 2). Indirekt – insbesondere durch die Beteiligung der zum Staat zählenden Bad Banks – entstanden dem Staat allerdings schätzungsweise rund 10 Mrd. Euro Verluste durch die Beteiligung des privaten Sektors am zweiten Anpassungsprogramm (Forderungsverzicht). Verluste kleineren Umfangs dürften zudem durch das Schuldenrückkaufprogramm Ende 2012 realisiert worden sein, da sich zumindest die Bad Banks an diesem beteiligt haben dürften.

Nennenswerte direkte Kosten der griechischen Schuldenkrise drohen den öffentlichen Haushalten allerdings dann, wenn es zu einem Schuldenschnitt unter Einbeziehung der öffentlichen Gläubiger kommen sollte. Hierzu ist anzumerken, dass ein Schuldenschnitt, der zu einer umfassenden Veränderung der Lage führen soll, nur noch unter Einbeziehung öffentlicher Gläubiger möglich ist. Dies macht ein Blick auf die Struktur der griechischen Staatsschuld klar (Tabelle 1).

Von den langfristigen Staatsanleihen sind schätzungsweise gut 30 Mrd. Euro im Besitz der EZB. Hinzu kommen knapp 5 Mrd. Euro Kredite der Bank of Greece, die unter „andere Kredite“ verbucht sind, so dass über 70 Prozent der Schulden Griechenlands bereits von öffentlichen Gläubigern gehalten werden. Da bis Ende des Programms 2014 nochmals über 25 Mrd. Euro ausgezahlt werden sollen und die EZB ihr Anleiheportfolio vermutlich nicht in einem ähnlichen Umfang bis dahin reduziert haben wird, dürfte der Anteil der Schulden bei öffentlichen Gläubigern weiter steigen. Eine komplette Streichung aller Schulden nicht öffentlicher Gläubiger würde den Schuldenstand „nur“ auf etwa 125 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt reduzieren. Zudem würde ein solcher Schritt weitere Probleme aufwerfen. Insbesondere bei den kurzfristigen Titeln sind griechische Banken engagiert. Ein Einschnitt hier würde vermutlich Ausgaben zur Stabilisierung des Bankensektors notwendig machen. Ebenso könnte eine Verweigerung der Staatsgarantien zu negativen gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen führen.

Der nächste Schuldenschnitt für Griechenland dürfte daher auch bei öffentlichen Gläubigern ansetzen, wenn er zu einem tragfähigen Ergebnis führen soll. In der folgenden Kalkulation gehen wir davon aus, dass mit Stand Juni 2013 etwa 50 Mrd. Euro Schuldtitel nicht öffentlicher Gläubiger geschnitten werden können (für Ende 2014 nehmen wir 40 Mrd. Euro an), dass zudem der IWF und die EZB ihren bevorzugten Status durchsetzen und nicht geschnitten werden. Diese Annahmen bedeuten, dass von den 210 Mrd. Euro Rettungskredite gut 180 Mrd. Euro geschnitten werden können (bilaterale Kredite aus dem 1. Anpassungsprogramm und Kredite der EFSF). Bei Programmende 2014 können knapp 200 Mrd. Euro geschnitten werden.

Um einen Schuldenstand von 120 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zu erreichen, müsste ein Schuldenschnitt von 45 Prozent durchgeführt werden. Mit Stand Juni 2013 würden die Europäischen Partner somit auf Kredite im Umfang von rund 100 Mrd. Euro verzichten (bei Programmende rund 108 Mrd. Euro). Der deutsche Anteil läge bei 23 Mrd. Euro (bzw. 26 Mrd. Euro). Wenn der Schuldenschnitt den Schuldenstand auf 90 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt reduzieren soll, wäre ein Verzicht auf 70 Prozent, also 129 Mrd. Euro (bzw. 138 Mrd. Euro) notwendig. Der deutsche Anteil betrüge dann 37 Mrd. Euro (bzw. 40 Mrd. Euro).

Tabelle 1:

Bruttostaatschuld Griechenlands in Mrd. Euro

	Stand Juni 2013
Langfristige Staatsanleihen	75,7
Kurzfristige Titel	15,0
Andere Titel	3,4
„Rettungskredite“	210,3
Andere Kredite	17,1
Garantien	18,8
Summe	340,2

Quelle: Griechisches Finanzministerium (2013).

Literatur

- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, N. Jannsen, S. Kooths, B. van Roye und J. Scheide (2012). Deutschland: Ausgeprägte Konjunkturschwäche. Institut für Weltwirtschaft (Hrsg.), Weltkonjunktur und deutsche Konjunktur im Winter 2012. Kieler Diskussionsbeiträge 514/515. IfW, Kiel.
- Griechisches Finanzministerium (2013) Hellenic Republic Public Debt Bulletin 70. Via Internet (5. September 2013) <http://www.minfin.gr/content-api/f/binaryChannel/minfin/datastore/66/61/c9/6661c925808bd80047cb9e90f7056aea7bc79f65/application/pdf/Bulletin_70.pdf>.