

SPIEGEL ONLINE

12. Juni 2015, 18:22 Uhr

Drohender Staatsbankrott

So gefährlich wäre Griechenlands Euro-Aus

Von **Stefan Kaiser**

Der Grexit? Ein Kinderspiel. In Deutschland werden die Folgen eines griechischen Staatsbankrotts und Euro-Austritts kleingeredet. Doch die nervösen Reaktionen an den Börsen zeigen: Das Szenario wäre alles andere als harmlos.

Glaukt man der öffentlichen Meinung in Deutschland, wäre Griechenlands Euro-Austritt eine Art Befreiungsschlag. "Jetzt plant auch Angela Merkel mit dem Grexit", schreibt die "Bild"-Zeitung an diesem Freitag. Und Gastkommentator Ernst Elitz frohlockt: "Der Grexit ist kein Unwort mehr. Er ist die klare Antwort auf die Politik der Unverschämtheit in Athen."

So ähnlich sieht das offenbar auch die Mehrheit der Bevölkerung. Laut ZDF-"Politbarometer" sprachen sich zuletzt nur noch 41 Prozent der Befragten für einen Verbleib des Krisenlandes in der Währungsunion aus. 51 Prozent **befürworteten dagegen den sogenannten Grexit**. Große Auswirkungen eines solchen Schritts befürchten die meisten Befragten nicht. Nur 28 Prozent erwarten einen starken oder sehr starken ökonomischen Schaden für Deutschland.

Diese entspannte Haltung steht in krassem Gegensatz zu dem, was sich derzeit an den Finanzmärkten abspielt. In ganz Europa, ja sogar in den USA scheint die Anleger vor allem eines zu interessieren: Einigt sich Griechenland mit seinen Gläubigern oder muss es aus der Eurozone ausscheiden?

Der Deutsche Aktienindex Dax etwa bewegt sich seit Tagen im turbulenten Zickzackkurs - Tendenz fallend. Kommen Meldungen wie die über den kurzzeitigen **Rückzug des Internationalen Währungsfonds (IWF) aus den Griechenland-Gesprächen**, rauscht das Aktienbarometer binnen Minuten rasant nach unten. Auch am Freitag rutschte der Dax zeitweise tief ins Minus, nachdem bekannt geworden war, dass die Euroländer zumindest über eine Pleite Griechenlands beraten.

Ganz ähnlich verhält sich auch der Wechselkurs des Euro. Auch hier gibt es heftige Schwankungen. Und auch hier ging es zuletzt angesichts der schlechten Nachrichten meist nach unten.

Ist Griechenlands Schicksal also doch nicht so egal, wie es einige deutsche Politiker und Ökonomen seit Monaten suggerieren?

Tatsächlich sind die Folgen einer griechischen Staatspleite und eines möglicherweise

folgenden Ausscheidens aus der Eurozone nur schwer vorhersagbar. Wie schlimm sie wären, hängt unter anderem davon ab, wie geregelt das Land den Übergang zu einer neuen Währung hinbekommen würde. Es deutet aber einiges daraufhin, dass der Grexit in keinem Fall ein Kinderspiel wäre - weder für Griechenland selbst, noch für den Rest der Eurozone.

Die Folgen für Griechenland:

Die neue Währung (nennen wir sie Drachme) würde im Vergleich zu anderen Währungen **massiv an Wert verlieren**. Das hieße, dass alle Importe, die in Drachmen bezahlt würden, sich erheblich verteuerten. Für die griechischen Bürger wäre das ein **Inflationsschock**. Schließlich importiert das Land rund die Hälfte seiner Lebensmittel und etwa vier Fünftel seiner Energie. Auch Medikamente würden schlagartig teurer.

Umgekehrt würden die Exporte Griechenlands günstiger, die griechische Wirtschaft also **wettbewerbsfähiger** - ein Fakt, den Grexit-Befürworter wie der Chef des Münchner Ifo-Instituts, Hans-Werner Sinn, immer wieder betonen. Das Problem ist nur: Griechenland hat keine wirklich funktionierende Exportindustrie. Abgesehen von ein paar Lebensmittelprodukten ist da nicht viel. Helfen würde die Abwertung der Drachme allerdings der wichtigen Tourismusbranche. **Urlaub in Griechenland** würde für alle anderen Europäer deutlich billiger.

Griechenland müsste sich auf eine **Pleitewelle** gefasst machen. Nicht nur der Staat, auch viele Unternehmen haben sich in Euro verschuldet. Im Falle eines Grexits würde die Last dieser Schulden sich erheblich erschweren, weil die Firmen sie ja aus ihren vergleichsweise billigen Drachmen bezahlen müssten. Weil auch die griechischen Banken durch die Staatspleite in Schwierigkeiten gerieten, würde auch die Kreditvergabe an Unternehmen erheblich eingeschränkt.

Die **Wirtschaftsleistung Griechenlands** würde wahrscheinlich weiter einbrechen. Wie lange und wie stark, das lässt sich nicht seriös vorhersagen. Schon ein vergleichsweise geringer Rückgang aber könnte für viele Menschen katastrophale Auswirkungen haben. Schließlich ist die Wirtschaftsleistung seit 2008 bereits um rund 27 Prozent gesunken - mit verheerenden Folgen für Arbeitsplätze und Sozialleistungen.

Die Folgen für die Eurozone:

Mindestens kurzfristig dürfte eine Pleite Griechenlands für Turbulenzen **an den Finanzmärkten** sorgen, das zeigen die nervösen Reaktionen der vergangenen Tage. Neben dem Aktienmarkt dürfte auch der Eurokurs einbrechen.

Wie groß die **Ansteckungseffekte auf andere Krisenstaaten** der Eurozone wären, ist offen. Vieles spricht dafür, dass sie heute geringer ausfallen würden als noch vor zwei oder drei Jahren. Finanzinvestoren hätten es schwer, auf die Pleiten weiterer Länder wie Spanien oder Italien zu spekulieren. Dafür sorgt schon die **Europäische Zentralbank**

(EZB), die im Zuge der Deflationsbekämpfung jeden Monat Anleihen der Eurostaaten im Volumen von rund 50 Milliarden Euro aufkauft. Das nimmt viel Druck von den Krisenstaaten. Insofern wäre der Zeitpunkt für einen Grexit derzeit so günstig wie selten zuvor.

Billig wäre ein griechischer Euro-Austritt dennoch nicht. Schon im Falle einer Staatspleite müssten die Eurostaaten einen guten Teil der an Griechenland gewährten **Hilfskredite abschreiben** - insgesamt geht es um 327 Milliarden Euro. Für Deutschland stehen **rund 42 Milliarden Euro** auf dem Spiel. Im Falle eines Euro-Austritts müsste zudem auch die EZB Milliardenverluste hinnehmen, die aus Verbindlichkeiten im europäischen Zahlungssystem Target2 entstehen würden. Hier geht es um rund 100 Milliarden Euro, von denen auch die Bundesbank einen Anteil zu tragen hätte.

Die **europäischen Banken** müssten im Falle eines Grexits zwar keine so gravierenden Auswirkungen mehr fürchten wie etwa noch im Jahr 2011. Sie haben ihre Engagements in Griechenland deutlich abgebaut. Laut der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel hatten die europäischen Banken Ende 2014 aber immerhin noch Forderungen von knapp 33 Milliarden Dollar gegenüber griechischen Schuldner, rund 13 Milliarden Dollar davon entfielen allein auf deutsche Banken. Ein Großteil dieses Geldes wäre im Falle von Pleite und Grexit wohl auch weg.

Welche ökonomischen Folgen es für die Eurozone hätte, wenn ein Land aus ihrer Mitte plötzlich rausfiel und verarmte, ist schwer abzuschätzen. Die **politischen Folgen** jedoch wären in jedem Fall immens. Die Eurozone wäre kein Bund für die Ewigkeit mehr, der Weg zum Austritt wäre geebnet. Und sobald ein Land in wirtschaftliche Schwierigkeiten geriete, würden die Spekulationen beginnen, wann der nächste Kandidat sich verabschiedet.

Zusammengefasst: Die Mehrheit der Deutschen ist für das Ausscheiden Griechenlands aus der Eurozone - auch weil Politiker und Ökonomen behaupten, die Folgen wären beherrschbar. In Wahrheit lassen sich die Folgen eines sogenannten Grexits nur schwer vorhersagen - aber mindestens für Griechenland selbst würde die Lage wohl erst einmal schlimmer statt besser.

URL:

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/griechenland-so-gefaehrlich-waere-der-grexit-a-1038609.html>

Verwandte Artikel:

Griechenland-Verhandlungen: Die Gespräche laufen ins Nichts (12.06.2015)

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/griechenland-tsipras-und-juncker-verhandeln-aneinander-vorbei-a-1038464.html>

Schuldenkrise: Hälfte der Deutschen für griechischen Euro-Austritt (12.06.2015)

Bundeszentrale für
politische BildungURL: <http://www.bpb.de/internationales/europa/europa-kontrovers/38230/standpunkt-markus-c-kerber>

Pfad: Internationales | Europa | Europa kontrovers | Solidarität | Standpunkt Markus C. Kerber

Solidarität ohne Grenzen? Eine juristische Klarstellung aus ökonomischer Sicht

Standpunkt Markus C. Kerber

Zur Person

Prof. Dr. Markus C. Kerber

Prof. Dr. Markus C. Kerber ist Professor für Öffentliche Finanzwirtschaft und Wirtschaftspolitik an der TU Berlin und außerdem Gastprofessor am I.E.P. in Paris.

Prof. Dr. Markus C. Kerber

29.4.2011

Markus C. Kerber setzt sich mit der Frage auseinander: Darf die EU oder einzelne Mitgliedsstaaten in Not geratenen EU-Mitgliedern helfen? Oder verstößt finanzieller Beistand gegen das Vertragsrecht der Europäischen Union?

1. Problemstellung

Nachdem der ehemalige Chefvolkswirt der Deutschen Bundesbank und erste Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank Ottmar Issing vor dem "Dambruch einer Nichtbetrachtung des bail-out-Verbots" gewarnt hatte, machten sich die Vertreter des öffentlichen Rechts daran, die normativen Eckpfeiler der Währungsunion (Verbot übermäßiger Defizite, Verbot der monetären Finanzierung, Verbot des bail-outs) unter den allgemeinen Vorbehalt der in den Europäischen Verträgen geforderten zwischenstaatlichen Solidarität zu stellen.[1] Die Finanzkrise lehre - so der Hochschullehrer Ulrich Häde -, dass die Art. 120 ff. des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) Ausnahmeklauseln brauchen, um flexibel genug reagieren zu können. Für die no bail-out - Klausel des Art.125 AEUV gelte nach seiner Meinung:

"Die no bail-out Klausel des Art. 103 EG[2] erweist sich in der Krise sogar als wenig streng. Sie kann und soll Hilfeleistungen für Mitgliedsstaaten in Not nicht verhindern. Die Gemeinschaft wird schon aus politischen Gründen kein Land finanziell untergehen lassen können."[3]

Diese Argumentation, die methodisch an Carl Schmitt erinnert[4], würde es im Ergebnis erlauben, das gesamte Inventar an normativen Sicherungen der Europäischen Währungsunion als Stabilitätsgemeinschaft ad acta zu legen und rechtssystematisch den Einstieg in den europaweiten Finanzausgleich zu suchen. Die Fragestellung ist von dramatischer Einfachheit: Sind die Hartwährungsländer der EU bereit, den realwirtschaftlich nicht verdienten Wohlstand in anderen Ländern der Eurozone durch den eigenen Steuerzahler finanzieren zu lassen?

2. Die Rechtslage

Auf der Suche nach argumentativen Auswegen aus einer eindeutigen Situation ist die Forcierung juristischer Methodenlehre und Auslegung schon fast die Regel geworden. So verhält es sich bei den Bemühungen von Häde, dem von ihm als überragenden Gemeinschaftsgrundsatz verstandenen Prinzip der Solidarität bereits bei der Griechenlandkrise zu einer juristischen und politischen Bedeutung zu verhelfen.

a) Die Reichweite des bail-out Verbots in Art. 125 AEUV

Die Bemühungen um finanziellen Beistand für einen Finanznotstandsstaat der Eurozone entweder durch die Union oder Mitglieder der Eurozone stoßen sich überwiegend an den eindeutigen Verboten der Art. 123 bis 125 AEUV. Nicht nur der Wortlaut, sondern auch das telos dieser Vorschriften zielt darauf, fiskalisches Fehlverhalten eines Mitglieds der Eurozone eben nicht auf Dritte oder gar die Gemeinschaft abzuwälzen, sondern dem betreffenden Mitgliedstaat selbst aufzubürden. Die Antwort des Marktes auf fiskalisches Fehlverhalten ist eindeutig und gewollt. Das betreffende Mitgliedsland muss für die Schuldenaufnahme höhere Zinsen zahlen.

Die in diesem Zusammenhang geäußerten Zweifel an den Fähigkeiten der Märkte, äquivalente Sanktionen zu erteilen,[5] werden mit dem Hinweis auf den Delors-Bericht des Jahres 1989 verbunden. In der Tat geht der zitierte Bericht von Überreaktionen der Märkte aus. Es ist indes nicht nachvollziehbar, wie man juristisch-argumentativ von dieser kontroversen Einschätzung des Delors-Berichts darauf schließen kann, diese marktskeptische Einschätzung gehöre zur Entstehungsgeschichte des bail-out-Verbots und sei daher restringierend bei der Auslegung von Art. 125 AEUV zu berücksichtigen. Das Gegenteil ist der Fall. Wenn die in Art. 123 bis 125 AEUV gewollte ausdrückliche Beschränkung von Union und Mitgliedsländern auf die eigenen Schulden und damit der Ausschluss jeglicher Übernahme der Schulden von Finanznotstandsstaaten der Eurozone glaubwürdig sein soll, muss die Bestimmung streng ausgelegt werden. Ihr kontrafaktischer Charakter gerade in Krisensituationen bewahrt die Währungsunion davor, dass durch moral hazard die Märkte darauf vertrauen, nach dem Griechenland-Debakel auch für andere mögliche Krisenländer der Europäischen Wirtschaftsunion einzustehen. Diese Funktion von Art. 125 AEUV[6] übersieht Häde. Ebenso vergisst er es, darauf hinzuweisen, dass sich das Verbot des Art.125 AEUV an alle potentiellen Haftungsnehmer wendet, also nicht nur gegenüber der Union, sondern auch gegenüber jedem einzelnen Mitgliedstaat gilt.[7] Es gilt insbesondere für bilaterale Hilfen in Gestalt von Garantien oder Darlehen, die bessere Zinskonditionen als die marktüblichen vorsehen.

Angesichts der Unzulässigkeit der Hilfe zugunsten eines Finanznotstandslandes der Europäischen Währungsunion im Rahmen der Art. 143, 144 AEUV wurde die Möglichkeit von Zahlungsbilanzkrediten erörtert. Hierbei handelt es sich um Hilfen der Union, die ausschließlich in Fällen von Zahlungsbilanzkrisen gewährt werden können. Es besteht Übereinstimmung, dass eine derartige Hilfe schon deshalb nicht mehr für Mitglieder der Währungsunion gewährt werden kann, weil diese mittlerweile über eine gemeinsame Zahlungsbilanz verfügen. Die in der Vergangenheit gewährten Finanzhilfen[8] sind daher nach übereinstimmender Auffassung keine Rechtsgrundlage für eine bilaterale Hilfe an Finanznotständler.

So verbleibt die Frage, ob Art. 122 II AEUV Rechtsgrundlage für den finanziellen Beistand der Union gegenüber einem präinsolventen Mitgliedstaat der Europäischen Währungsunion sein könnte. Häde meint, dass der Tatbestand "der außergewöhnlichen Ereignisse, die sich der Kontrolle der Mitgliedlandes" entziehen, in Anlehnung an die Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit[9] interpretiert werden könne.[10] Dabei übersieht er, dass die in Art. 2 der vorgenannten Verordnung vorgenommene Definition eines außergewöhnlichen Ereignisses nur die Frage klärt, von welchem Zeitpunkt an die Kommission verpflichtet ist, im Rahmen des Art. 126 AEUV ein Defizitverfahren gegen den betreffenden Mitgliedstaat durchzuführen. Für die Interpretation des Art 122 II AEUV enthält also die sekundärrechtliche Ausformung des Art. 126 AEUV durch die (EG) Verordnung 1467/97 vom 27.6.2005, keine Anhaltspunkte. Im Übrigen kann dahingestellt bleiben, ob der Rat mit der vorgenannten Verordnung die Verordnungskompetenz des Art.126 XIV AEUV etwa in der Weise überschritten hat, dass er Primärrecht durch Sekundärrecht modifiziert hat. Dann wäre selbst die Präzisierung in Art.2 I der genannten Verordnung rechtswidrig.

Wenn also die Auslegung des Tatbestands des außergewöhnlichen Ereignisses in Art. 122 II AEUV anhand der Stabilitätsverordnung fehl geht, so bleibt lediglich die Auseinandersetzung mit dem Hädeschen Argument, dass ein hohes Haushaltsdefizit zwar nicht als außergewöhnliches Ereignis einzustufen sei, indessen der Staatsbankrott zu jenen Tatbeständen zähle, die in Art. 122 II AEUV umschrieben seien.[11]

Diese Interpretation Hädes setzt einen Anreiz dafür, dass sich die Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion nicht damit begnügen, übermäßige Defizite zu "erwirtschaften", sondern sich alsbald dem Staatsbankrott[12] nähern. Erst dann kämen sie in den "Genuss" des finanziellen Beistands nach Art. 122 II AEUV. Eine solche Interpretation ist nicht nur methodisch unververtretbar, sondern würde es erlauben, das Prinzip der Eigenhaftung und Eigenverantwortlichkeit der Mitglieder der Währungsunion durch einen wuchernden europaweiten Finanzausgleich zu ersetzen. Dies ist weder mit dem Wortlaut, noch mit dem telos der Art. 123 bis 126 AEUV vereinbar.[13][14]

Art. 122 II AEUV relativiert also mitnichten die Beistands- und Finanzierungsverbote der Art. 123 bis 126 AEUV. Demnach wäre die Gewährung von finanziellem Beistand an Finanznotstandsstaaten durch die Europäische Union oder durch einzelne Mitglieder ein Verstoß gegen die Vorschriften der Art. 123 bis 126 AEUV, der im Wege eines Vertragsverletzungsverfahrens gerügt werden könnte.

[1] Vgl. Beispielsweise Pernice, FAZnet v. 26.03.2010, faz.net (28.4.2010); Ders. Handelsblatt v. 26.4.2010, S. 7; Häde, Staatsbankrott und Krisenhilfe, EuZW 2009, 273 ff., Ders., Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der Finanzkrise, EuZW 2009, 399 ff.

[2] Gemeint ist die wortgleiche Vorschrift des Art. 125 AEUV.

[3] Häde, Staatsbankrott und Krisenhilfe, EuZW 2009, 273 ff., Ders., Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der Finanzkrise, EuZW 2009, 399 ff.

[4] Vgl. Schmitt, Politische Theologie, Vier Kapitel zur Lehre von der Souveränität, 4. Auflage (1985), S.22.

[5] Häde, Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der Finanzkrise, EuZW 2009, 399 (402).

[6] Gnan, in: Groeben/Schwarze, Komm. z. EUV/EGV, 6 Aufl. (2003), Art.103 EGV Rdnr. 23; Hattenberger, in: Schwarze, Komm. z. EUV, 2. Aufl. (2009), Art. 103 Rdnr. 4 EGV.

[7] Gnan, in: Groeben/Schwarze (o. Fußn. 9), Art. 103 Rdnrn. 23 f.

[8] Art. 143, 144 AEUV von der verordnung (EG) Nr. 332/2002 des Rates vom 18.2.2002 "Zur Einführung einer Fazilität des mittelfristigen finanziellen Beistands zur Stützung der Zahlungsbilanzen der Mitgliedstaaten.

[9] Verordnung (EG) Nr. 1056/2005 des Rates vom 27.6.2005 "Zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1467/97 "Über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit".

[10] Häde, Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der Finanzkrise, EuZW 2009, 399 (400).

[11] Häde, Haushaltsdisziplin und Solidarität im Zeichen der Finanzkrise, EuZW 2009, 399 (401) sowie Ders, Staatsbankrott und Krisenhilfe, EuZW 2009, 273 "Damit kann die Gemeinschaft grundsätzlich allen Mitgliedstaaten beistehen, wenn z.B. der Staatsbankrott droht."

[12] Vgl. hierzu: Kerber, Souveränität und Konkurs, 1. Aufl. (2005); Schmölders, Geldpolitik, 2. Aufl. (1968); Ders., Finanzpolitik, 3. Aufl. (1970).

[13] Die einzige bisher ergangene Entscheidung des Gerichtshofs der Europäischen Union zur Auslegung von Art. 126 AEUV (Art. 104 EG) hat mahndend hervorgehoben, welche Bedeutung der Maastricht Vertrag der wahrung der Haushaltsdisziplin beigemessen habe. Den hierfür genannten Vorschriften sei eine Auslegung zu geben - so der Gerichtshof der Europäischen Union - die ihre volle praktische Wirksamkeit sichere.

[14] EuGH, Urt. v. 13.7.2004 - C-27/04, Slg. 2004 Seite I-06649, Rdnr. 74 - Nichtigkeitsklage, Kommission/Rat



Reuters | 24.8.2012

Ökonomen schreiben Madrid und Athen noch nicht ab

Von Kirsti Knolle und Hakan Ersen – Interview mit Norbert Walter ab Seite 3

Frankfurt, 24. Aug (Reuters) - Der Kampf gegen die Schuldenkrise geht in eine neue Runde: Spanien verhandelt Insidern zufolge hinter den Kulissen über die Bedingungen für ein europäisches Hilfspaket, Griechenland wirbt um mehr Zeit, um seine Reformvorgaben erfüllen zu können - und die Europäische Zentralbank (EZB) bereitet sich auf neue Einsätze an den Anleihemärkten vor. Madrid habe einen Hilfsantrag aber eigentlich gar nicht nötig, zeigt sich Norbert Walter, der ehemalige Chef-Volkswirt der Deutschen Bank, zuversichtlich. "Spanien hat bereits seit mehreren Jahren ernstzunehmende Reformen auf den Weg gebracht. Die Wirkungen sind beeindruckend." Die Fortschritte würden von Investoren aber ignoriert.

Anders ist die Lage in Griechenland. Das Land hängt seit Jahren am internationalen Finanztropf. Nun rückt ein wichtiger Stichtag näher: Die Troika aus Europäischer Union, EZB und Internationalem Währungsfonds (IWF) will in den kommenden Wochen ihren Bericht zu den Spar- und Reformfortschritten vorlegen. Vom Ergebnis hängt ab, ob Athen weitere Gelder bekommt oder endgültig kollabiert und womöglich sogar die Euro-Zone verlassen muss.

Am Freitag besuchte Griechenlands Ministerpräsident Antonis Samaras Bundeskanzlerin Angela Merkel, um für einen zeitlichen



Aufschub zu werben, am Samstag wird er mit dieser Bitte beim französischen Präsidenten Francois Hollande vorstellig. "Ein möglicher Nachverhandlungsspielraum besteht", schätzt Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise. "Insbesondere da die Neuverschuldung des Zentralstaates im bisherigen Jahresverlauf tendenziell etwas niedriger war als geplant."

Was sagen Ökonomen zu den Perspektiven der beiden hoch verschuldeten Länder? Es folgt ein Überblick mit den Meinungen von drei renommierten Experten:

MICHAEL HEISE, CHEF-VOLKSWIRT DER ALLIANZ

"Die Probleme im spanischen Bankensektor sind mit den von der Eurogruppe zugesagten bis zu 100 Milliarden Euro Hilfe zu bewältigen. Fraglich ist jedoch, ob die Kapazitäten des Staates für die Unterstützung der Regionen ausreichen, wenn zudem die Finanzmärkte die staatlichen Finanzierungskosten nach oben treiben. Damit das Land ohne über die 100 Milliarden Euro hinausgehende Hilfe auskommt, ist es wichtig, dass das Land den entschlossenen Reformkurs fortsetzt."

"Der Verbleib Griechenlands im Euro-Raum erscheint nach wie vor wahrscheinlicher als ein 'Grexit', auch wenn letzterer als Risiko deutlich zugenommen hat. Wir halten Griechenlands Verbleib im Euro-Raum unter Abwägung aller Aspekte für die bessere Lösung für alle Beteiligten. Eine weitere Streckung der Rückzahlungsverpflichtungen von Hilfskrediten sollte nur unter der Voraussetzung zugestanden werden, dass ausgebliebene Strukturreformen glaubhaft in Gang gesetzt werden."

JÖRG KRÄMER, CHEF-VOLKSWIRT DER COMMERZBANK



"Wenn Spanien nicht um einen klassischen ESM-Kredit, sondern um Kreditlinien oder Sekundärmarktkäufe bittet, dann müsste es nur die meist laxen Auflagen der EU zum Abbau übermäßiger Haushaltsdefizite und makroökonomischer Ungleichgewichte erfüllen. Draghis Plan wird nicht aufgehen, die Peripherieländer dadurch auf den Weg der Tugend zu zwingen, dass er EZB-Anleihekäufe an Auflagen des ESM knüpft."

"Ich glaube eher nicht, dass die Troika Griechenland bereits jetzt neues Geld verweigert. Aber bis zum Frühjahr nächsten Jahres bleibt der Staatengemeinschaft wegen der Reformverweigerung der Griechen wohl nichts anderes übrig. Ohne Geld von außen bräche die griechische Wirtschaft rasch zusammen. In dem dann entstehenden ökonomischen Chaos würden die Griechen wohl von selbst die Zwangsjacke des Euro abstreifen und sich mit einer schwachen Drachme aus dem Schlamassel herausarbeiten."

NORBERT WALTER, VOLKSWIRT

"Ich hielte es für besser statt der Sonderhilfe für den spanischen Finanzsektor einen Hilfsantrag Spaniens und eine entsprechende umfassende Konditionierung der Hilfe für Spanien zu bekommen. Sonderlösungen werden immer als Nachgiebigkeit interpretiert und erzeugen nicht das notwendige Vertrauen."

"Griechenland ist das am umfassendsten in einer Strukturkrise steckende Land. Ohne Schuldenschnitte und Zinssubvention kommt es nicht wieder auf die Beine. Aber das reicht nicht: Es bedarf der Bereitschaft der internationalen Gemeinschaft zu passender technischer Hilfe für Griechenland und der griechischen Bereitschaft diese Hilfe zu begrüßen und zu



WALTER & TÖCHTER
Consult

nutzen. Es gibt eine 75-prozentige Wahrscheinlichkeit, dass
Griechenland im Euro bleibt."

(redigiert von Christian Krämer)

((kirsti.knolle@thomsonreuters.com)(+49 69 7565 1262)(Reuters

Messaging: kirsti.knolle.thomsonreuters.com@reuters.net

www.twitter.com/REUTERS_DE www.reuters.de))

Besuchen Sie unsere Website:

<http://www.walterundtoechter.de>



06.05.2010

Die Zukunft der gemeinsamen europäischen Währung sichern

Warum Deutschland Griechenland helfen muss



Quelle: Bundesministerium der Finanzen

Am 7. Mai 2010 wird im Deutschen Bundestag in 2./3. Lesung über das Wahrungunion-Finanzstabilitatsgesetz (WFStG) beraten, das Hilfsprogramm für Griechenland. Mit diesem Gesetzentwurf will Deutschland nicht nur einen Beitrag dazu leisten, die Zahlungsfähigkeit eines Mitgliedsstaates der E U zu erhalten, sondern mchte vor allem dazu beitragen, die Stabilität der Europäischen Wahrungunion als Ganzes zu wahren. Der EURO ist *das* Symbol der Europäischen Einigung und somit viel mehr als eine gemeinsame Währung. Zusammen mit der Stabilität des [ Euro](#) wird auch die europäische Idee schlechthin verteidigt.

Internationale Hilfsvereinbarungen

Aufgrund drohender Zahlungsunfähigkeit hat Griechenland am 23. April 2010 um ein internationales Hilfspaket gebeten. Mit den Erklärungen der Staats- und Regierungschefs vom 25. März 2010 und der Finanzminister der [ Eurogruppe](#) vom 11. April 2010 haben sich die Mitgliedstaaten der Eurozone zu abgestimmten bilateralen Krediten zugunsten Griechenlands bereit erklärt. Diese Hilfen werden zusammen mit den Mitteln des Internationalen Währungsfonds (IWF) zu einem gemeinsamen Paket gebündelt. Um über dieses dreijährige Anpassungsprogramm die Zahlungsfähigkeit Griechenlands zu erhalten, werden 110 Milliarden Euro über drei Jahre bereitgestellt. Hiervon werden die Mitglieder der Eurozone bis zu 80 und der IWF 30 Milliarden Euro tragen.

Deutscher Beitrag: Verzinstes Darlehen

Deutschland wird sich am Hilfsprogramm mit rund 22,4 Milliarden Euro beteiligen. Hierfür gibt die Kreditanstalt für Wiederaufbau ein verzinliches und rückzahlbares Darlehen. Der Bund wird für dieses Darlehen lediglich die Garantie übernehmen. Somit werden für die deutsche Beteiligung keine direkten Haushalts- und Steuermittel aufgewendet. Mit der Lösung über rückzahlbare, verzinliche Darlehen konnte ebenfalls ein zentrales Anliegen der Bundesregierung erreicht werden: Die Regelung schtzt den deutschen Steuerzahler und gibt Griechenland wichtige Hilfe zur Selbsthilfe.

Was muss Griechenland tun?

Natürlich muss Griechenland einen erheblichen Beitrag dazu leisten, wieder festen Boden unter den Füßen zu bekommen. Mit dem am 2. Mai 2010 von der griechischen Regierung mit dem IWF vereinbarten dreijährigen Anpassungsprogramm verpflichtet sich Griechenland zu ambitionierten Konsolidierungsschritten. Bis 2014 soll zum Beispiel das Haushaltsdefizit auf dann 2,6 % des BIP zurückgeführt werden. Ziel ist, das Vertrauen der Märkte in die griechische Haushalts- und Finanzpolitik wiederherzustellen und die griechische Wettbewerbsfähigkeit zu gewährleisten.

Strenge Sanktionen bei Verstößen

Bei einem Verstoß Griechenlands gegen die Auflagen des Programms ist zudem eine Aussetzung weiterer Kredite von IWF und Eurogruppe vorgesehen. Durch diese Auflagen soll ferner die Fähigkeit der griechischen Regierung, die in Anspruch genommenen Kredite auch zurückzahlen zu können, sichergestellt werden.

Zweiten „Fall Lehman Brothers“ verhindern

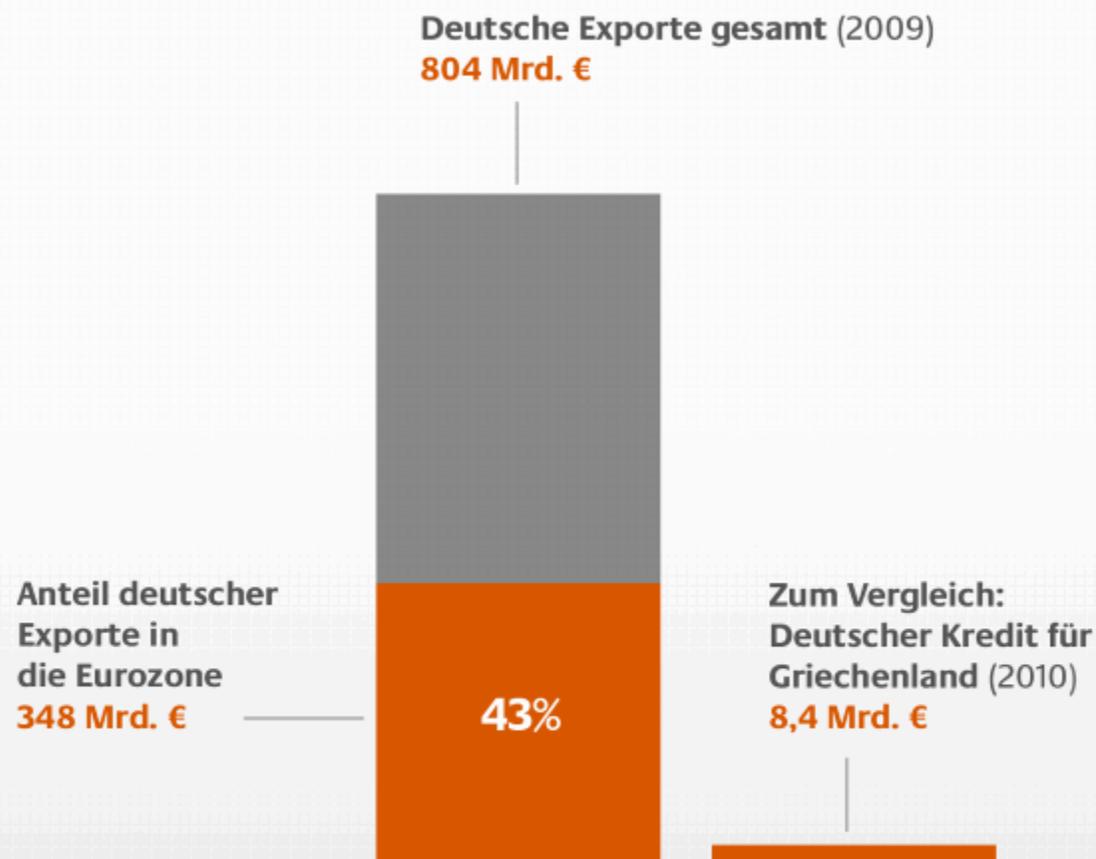
An der Stabilität der gemeinsamen Währung und damit der Zukunft des Euro besteht ein vitales Interesse der Bundesregierung. Auch aus diesem Grund kommt Deutschland dem Hilfesuch Griechenland nach: Einen zweiten Fall wie die Pleite der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers, der die weltweite Finanzkrise auslöste, darf es nicht geben. Griechenland ist für die gemeinsame europäische Währung und damit für die europäische Idee insgesamt mindestens ebenso systemrelevant, wie Lehman es für das internationale Finanzsystem war. Auch und gerade vor diesem Hintergrund gilt einmal mehr: Nichtstun wäre die teuerste Alternative, denn ein Staatsbankrott Griechenlands würde ein unkalkulierbares und damit unverantwortbares Risiko für die nationalen Finanzinstitute der Eurozone, für die deutsche und europäische Finanzmarktstabilität und für die Funktionsfähigkeit der Wirtschafts- und Währungsunion insgesamt darstellen.

Hilfen sind im deutschen Interesse

Eine stabile Gemeinschaftswährung ist nicht zuletzt für die exportorientierten Unternehmen in Deutschland von fundamentaler Bedeutung. Deutschland exportierte im Jahr 2009 insgesamt Waren und Güter im Wert von 804 MRD. Euro – davon allein für 348 Milliarden Euro in die Länder der Eurozone. Damit sichert der **» Binnenmarkt** 5,5 Millionen Arbeitsplätze in Deutschland. Deshalb braucht Deutschland einen starken, funktionierenden Europäischen Binnenmarkt und eine stabile Gemeinschaftswährung. Als „Exportweltmeister“ profitiert Deutschland davon in ganz erheblichem Maße. Die Erfolgsgeschichte Europas wird sich letztlich nur dann fortschreiben lassen, wenn Europa wirtschaftlich erfolgreich ist – mit mehr Wachstum und mehr Beschäftigung.

Die Stabilität der Eurozone ist im deutschen Interesse

Deutschlands Exporte in die Eurozone im Vergleich mit der Kreditgarantie für Griechenland



Quelle: Bundesministerium der Finanzen



Quelle: Bundesministerium der Finanzen

Die richtigen Lehren aus der Krise ziehen

Deshalb müssen jetzt die richtigen Lehren aus der Griechenland-Krise gezogen werden. Es hat sich gezeigt, dass die finanz- und wirtschaftspolitische Überwachung in der Eurozone nicht ausreichend funktioniert hat. Bundesfinanzminister Schäuble hat deshalb verschiedene Elemente für eine Reform der finanz- und wirtschaftspolitischen Überwachung vorgeschlagen. Dabei muss das Ziel einer solchen Reform sein, die finanzpolitische Abstimmung und die finanzpolitische Disziplin der Euro-Mitgliedsstaaten zu stärken und die Eurozone krisenfester und robuster zu machen. Die von den Staats- und Regierungschefs Ende März beschlossene Einrichtung einer Arbeitsgruppe zur Reform des institutionellen Rahmenwerks der Währungsunion unter Leitung von EU-Ratspräsident Van Rompuy ist vor diesem Hintergrund sehr zu begrüßen, denn im Interesse ihrer Glaubwürdigkeit muss die Eurozone künftig auch in schwierigsten Lagen handlungsfähig sein.



22.02.2012

Zweites Hilfsprogramm für Griechenland nimmt erste Hürde

Nach den intensiven Beratungen der letzten Wochen haben die Wirtschafts- und Finanzminister der Eurostaaten nun grünes Licht für die Einleitung eines zweiten Hilfsprogramms für Griechenland gegeben.

Nach intensiven Verhandlungen haben sich die zur [» Eurogruppe](#) gehörenden 17 Wirtschafts- und Finanzminister des Euro-Währungsgebiets am frühen Morgen des 21. Februar 2012 auf die Anforderungen an ein zweites finanzielles Unterstützungsprogramm für Griechenland geeinigt. Im Einzelnen sieht die Verständigung vor:

1. Der Schuldenstand Griechenlands wird bis zum Jahr 2020 von gegenwärtig rund 170 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung auf ein Niveau von annähernd 120 Prozent gesenkt. Mit dieser Reduktion auf ein im internationalen Vergleich akzeptables und wirtschaftlich darstellbares Schuldenniveau kann Griechenland in den nächsten Jahren die Ernsthaftigkeit seiner Spar- und Reformanstrengungen glaubwürdig unter Beweis stellen.

Zwar ist der angepeilte Verschuldungsstand von 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) für eine nachhaltige Haushaltspolitik noch immer zu hoch, jedoch haben andere Länder in einer vergleichbaren Situation auch ohne fremde Hilfe Zugang zum Kapitalmarkt. Zudem markiert das Erreichen der 120-Prozent-Grenze im Jahr 2020 lediglich die Zwischenetappe einer längerfristigen Entwicklung.

Auf lange Sicht bleibt es das Ziel, die griechische Staatsverschuldung auf das nach dem europäischen [» Stabilitäts- und Wachstumspakt](#) zulässige Maß von 60 Prozent des BIP zu senken.

Das jetzt beschlossene Maßnahmenpaket zur Herstellung der Schuldentragfähigkeit Griechenlands umfasst im Einzelnen folgende Komponenten:

Der Privatsektor beteiligt sich mit einem Abschlag von insgesamt 53,5 Prozent auf die ausstehenden Forderungen an dem griechischen Schuldenerlass. Erreicht wird dieser Beitrag durch einen direkten Forderungsverzicht privater Gläubiger und niedrigere Zinsen für die im Zuge des Schuldenerlasses neu begebenen Anleihen Griechenlands. Mit der jetzt getroffenen Vereinbarung geht die Beteiligung des Privatsektors noch über den beim Europäischen Rat im Oktober letzten Jahres verabredeten Schuldenschnitt von 50 Prozent hinaus.

Die nationalen Notenbanken des Eurosystems beteiligen sich mit der Einbringung der Kursgewinne hinsichtlich der bei ihnen lagernden griechischen Staatsanleihen an dem Schuldenschnitt.

Die aus dem ersten Griechenland-Hilfspaket vom Mai 2010 fällige Zinslast wird reduziert.

Die Eurostaaten, die Europäische Kommission und der Internationale Währungsfonds gewähren finanzielle Hilfen in einer Gesamthöhe von 130 Mrd. [» Euro](#).

-
-
2. Die griechische Regierung wird ihren privaten Gläubigern auf dieser Basis umgehend einen Anleihetausch anbieten. Die weiteren Schritte bei der Unterstützung Griechenlands sind von der Akzeptanzrate unter den Privatgläubigern bei diesem Anleihetausch abhängig.

 3. Voraussetzung für die weitere Unterstützung ist zudem, dass Griechenland die fest zugesagten und noch aus dem ersten Hilfspaket resultierenden und weiter ausgearbeiteten vordringlichen Reformmaßnahmen etwa in der Sozialgesetzgebung, im Arbeitsmarktbereich und in der Steuerverwaltung bis Ende Februar umsetzt. So sind unter anderem eine weitere Reduktion des Mindestlohns, die Öffnung abgeschotteter Berufsgruppen und eine effizientere Verfolgung von Steuervergehen verbindlich vereinbart. Nur durch diese und weitere Strukturreformen wird es der griechischen Volkswirtschaft auf lange Sicht gelingen, die dringend benötigten Impulse für ein nachhaltiges und gesundes Wirtschaftswachstum zu generieren.

 4. Griechenland hat zudem zugesagt, ein Treuhandkonto für den Schuldendienst einzurichten. Verfassungsrechtlich wird der Bedienung der Schulden im nationalen Haushalt Priorität eingeräumt. Griechenland gibt so das klare Signal, dass es nach der erfolgten Umschuldung zu seinen verbleibenden Verpflichtungen gegenüber privaten und öffentlichen Gläubigern stehen wird.

Die Euro-Wirtschafts- und Finanzminister gehen davon aus, dass die jetzt beschlossenen Anforderungen bis zu ihrem nächsten Treffen Mitte März 2012 erfüllt sind und das zweite Hilfspaket für Griechenland dann auch abschließend auf den Weg gebracht werden kann. Mit ihrer in den gestrigen Beschlüssen zum Ausdruck gekommenen Solidarität haben die Euro-Partner Griechenlands den Grundstein für ein nachhaltiges Hilfspaket gelegt.

Jetzt kommt es darauf an, dass Griechenland diese Hilfen auch tatsächlich annimmt.

Weitere Informationen finden Sie in der hier zum Download verfügbaren Erklärung der Eurogruppe vom 21. Februar 2012.

Download

[↕ Erklärung der Eurogruppe \(Deutsch\) \[PDF, 77KB\]](#) [↕ Erklärung der Eurogruppe \(Englisch\) \[PDF, 74KB\]](#)



Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)

Die wichtigsten Zahlen der EFSF im Überblick und monatlich aktualisiert (Stand: 30. November 2017).



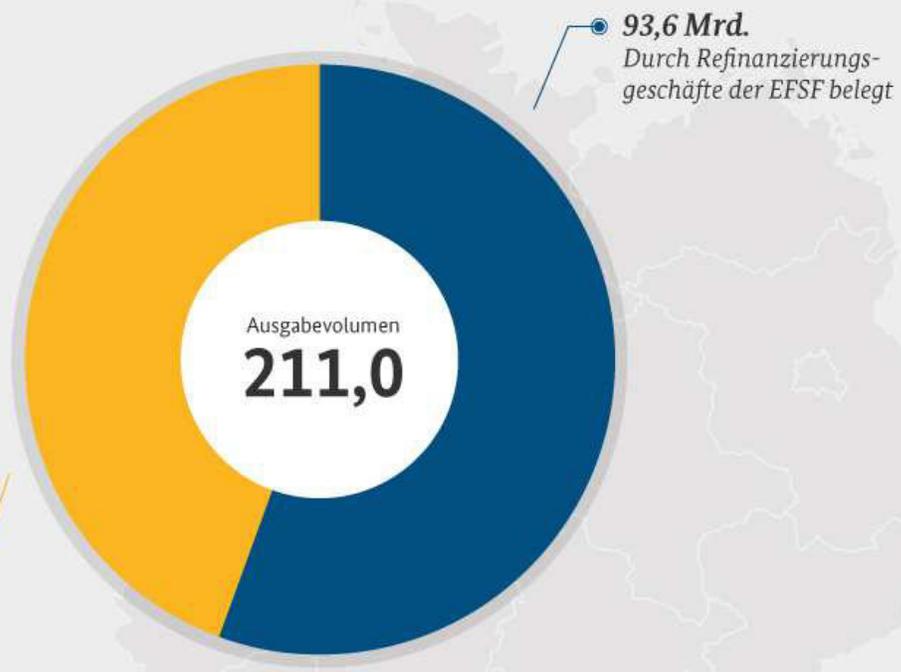
EFSF

Die EFSF ist neben dem Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) ein Element des im Jahr 2010 errichteten temporären Euro-Schutzschirms. Beide Instrumente wurden Mitte 2013 durch den dauerhaft angelegten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) abgelöst. Die EFSF hat an die Programmländer Irland, Portugal und Griechenland Stabilitätshilfen in Form von Darlehen in Höhe von insgesamt rund 174,6 MRD. [» Euro](#) geleistet. Die EFSF-Programme sind planmäßig beendet BZW. ausgelaufen. Weitere Auszahlungen werden von der EFSF nicht geleistet, neue EFSF-Programme werden nicht aufgelegt.

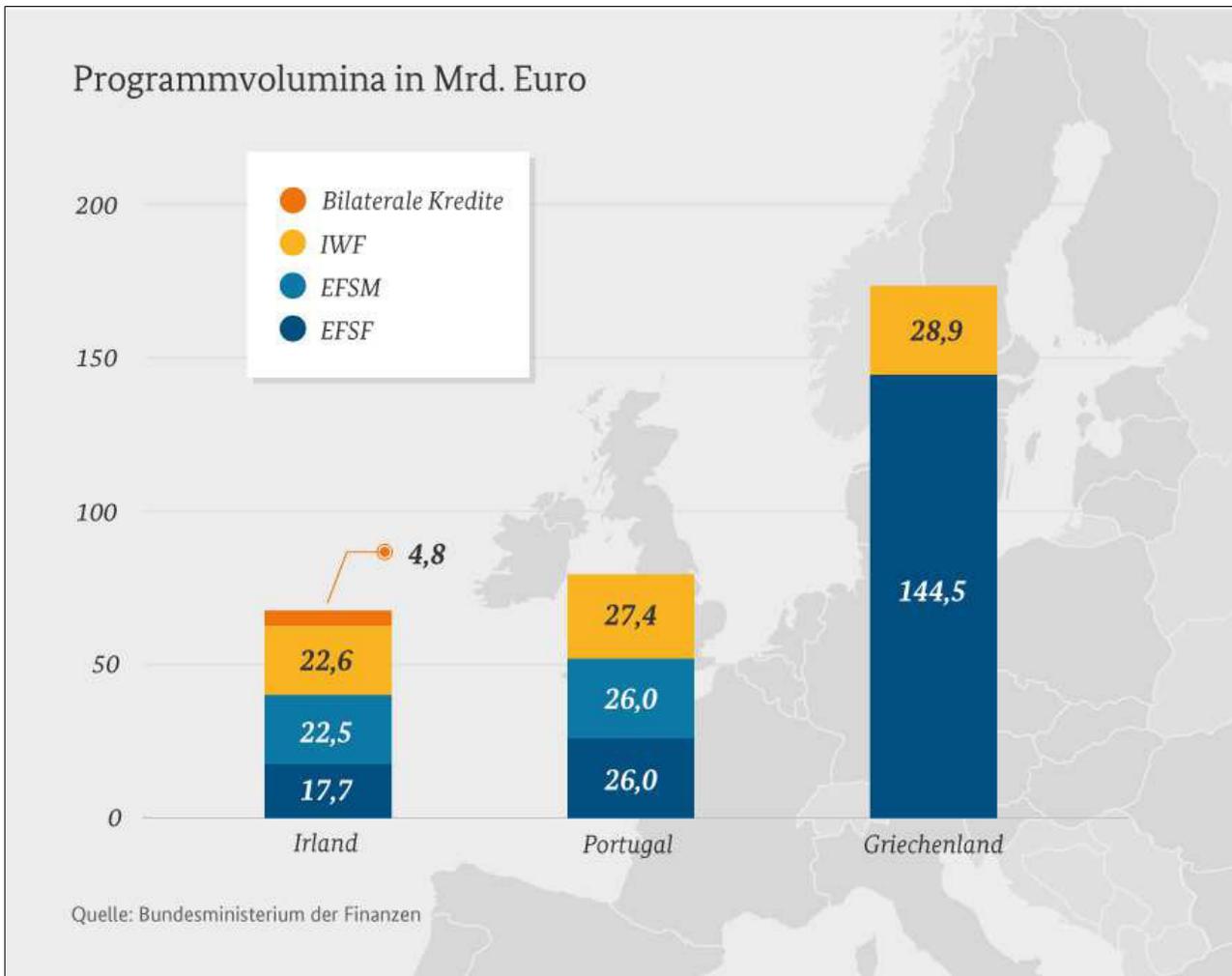
Das Bundesministerium der Finanzen ist nach § 1 ABS. 1 des Gesetzes zur Übernahme von Gewährleistungen im Rahmen eines europäischen Stabilisierungsmechanismus (Stabilisierungsmechanismusgesetz - StabMechG) ermächtigt, Gewährleistungen bis zu einer Höhe von 211,0 Mrd. Euro für die EFSF zu übernehmen. Zinsen und Kosten werden auf diesen Ermächtigungsrahmen nicht angerechnet.

Belegung des deutschen Gewährleistungsrahmens¹

(insgesamt rund 211,0 Mrd. Euro)



¹ Einschließlich Übersicherung, Refinanzierung von Zinsstundungen und Laufzeitverlängerungen.
Quelle: Bundesministerium der Finanzen



Stand: 30. November 2017

Irland – Programmüberblick

Das Hilfsprogramm für Irland wurde im Dezember 2013 planmäßig beendet.

Die durchschnittliche Laufzeit der Irland gewährten EFSF-Kredite beträgt 20,8 Jahre. Irland muss diese Kredite in den Jahren von 2029 bis 2042 vollständig tilgen.

Aktuelles Kreditvolumen in Mrd. Euro

	EFSF	EFSM ¹	Bilaterale Kredite ²	Summe ³
Gesamtzusage (bis zu ...)	17,7	22,5	4,8	45,0
In Anspruch genommen	17,7	22,5	4,8	45,0
Nicht in Anspruch genommen	-	-	-	-
Rückzahlungen	-	-	-	-
Summe ³	17,7	22,5	4,8	45,0

Auszahlungen der EFSF und des EFSM¹ in Mrd.
Euro

Datum	EFSF	Fälligkeit	EFSM ¹	Laufzeit (Jahre)
12.01.2011	-	-	2,0	13
12.01.2011	-	-	1,0	19
12.01.2011	-	-	2,0	25
01.02.2011	1,9	01.08.2032	-	-
01.02.2011	1,7	01.02.2033	-	-
24.03.2011	-	-	3,4	7
31.05.2011	-	-	3,0	10
29.09.2011	-	-	2,0	15
06.10.2011	-	-	0,5	7
10.11.2011	0,9	01.08.2030	-	-
10.11.2011	2,1	25.07.2031	-	-
15.12.2011	1,0	01.08.2030	-	-
12.01.2012	1,3	01.08.2029	-	-
16.01.2012	-	-	1,5	30
19.01.2012	0,5	01.07.2034	-	-
05.03.2012	-	-	3,0	20
03.04.2012	2,8	01.08.2031	-	-
03.07.2012	-	-	2,3	15
30.10.2012	-	-	1,0	15
02.05.2013	0,8	01.08.2029	-	-
18.06.2013	1,6	15.11.2042	-	-
27.09.2013	1,0	27.09.2034	-	-

Datum	EFSF	Fälligkeit	EFSM ¹	Laufzeit (Jahre)
04.12.2013	2,3	04.12.2033	-	-
25.03.2014	-	-	0,8	10
Summe ³	17,7	-	22,5	-

IWF-Programmvolumen in Mrd. SZR⁴

	Betrag
Gesamtzusage	19,5
Auszahlungen	19,5
Nicht in Anspruch genommen	-
Vorfristige Rückzahlungen	-15,7
Summe ³	3,8

¹ Der deutsche Anteil am EFSM entspricht dem deutschen Anteil am E U-Haushalt von c.A. 20 %.

² Großbritannien 3,8 Mrd. Euro, Schweden 0,6 Mrd. Euro und Dänemark 0,4 Mrd. Euro

³ Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

⁴ Als Zahlungsmittel zwischen dem IWF und seinen Mitgliedsstaaten dienen die vom IWF geschaffenen Sonderziehungsrechte (SZR). Die SZR unterliegen Wechselkursschwankungen.

Portugal - Programmüberblick

Das Hilfsprogramm für Portugal wurde im Mai 2014 planmäßig beendet. Nicht freigegebene BZw. ausgezahlte Programmmittel können nicht mehr in Anspruch genommen werden.

Die durchschnittliche Laufzeit der Portugal gewährten EFSF-Kredite beträgt 20,8 Jahre. Portugal muss diese Kredite in den Jahren von 2025 bis 2040 vollständig tilgen.

Aktuelles Kreditvolumen in Mrd. Euro

	EFSF	EFSM ¹	Summe ²
Gesamtzusage (bis zu ...)	26,0	26,0	52,0
Auszahlungen	26,0	24,3	50,3
Nicht in Anspruch genommen	-	-1,7	-1,7
Rückzahlungen	-	-	-
Summe ²	26,0	24,3	50,3

IWF-Programmvolumen in Mrd. SZR³

	Betrag
Gesamtzusage	23,7
Auszahlungen	22,9
Nicht in Anspruch genommen	0,8
Vorfristige Rückzahlungen	-17,5
Summe ²	5,4
1 Der deutsche Anteil am EFSM entspricht dem deutschen Anteil am <u>E U</u> -Haushalt von <u>c.A.</u> 20 %.	
2 Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.	
3 Als Zahlungsmittel zwischen dem <u>I W F</u> und seinen Mitgliedsstaaten dienen die vom IWF geschaffenen Sonderziehungsrechte (SZR). Die SZR unterliegen Wechselkursschwankungen.	

Auszahlungen der EFSF und des EFSM¹ in Mrd.
Euro

Datum	EFSF	Fälligkeit	EFSM ¹	Laufzeit (Jahre)
31.05.2011	-	-	1,8	10
01.06.2011	-	-	1,5	12
01.06.2011	-	-	2,3	20
01.06.2011	-	-	1,0	25
22.06.2011	3,7	01.07.2036	-	-
29.06.2011	2,2	03.12.2025	-	-
21.09.2011	-	-	5,0	10
29.09.2011	-	-	2,0	15
06.10.2011	-	-	0,6	7
20.12.2011	1,0	03.12.2025	-	-
12.01.2012	1,7	30.01.2035	-	-
16.01.2012	-	-	1,5	30
19.01.2012	1,0	18.07.2027	-	-
24.04.2012	-	-	1,8	26
04.05.2012	-	-	2,7	10
30.05.2012	3,5	30.05.2032	-	-
30.05.2012	1,7	30.05.2035	-	-
17.07.2012	1,5	17.07.2038	-	-
17.07.2012	1,1	17.07.2040	-	-
30.10.2012	-	-	2,0	15
03.12.2012	0,8	03.12.2028	-	-
07.02.2013	0,8	07.02.2026	-	-
27.06.2013	1,0	27.06.2033	-	-
27.06.2013	1,0	27.06.2034	-	-
22.11.2013	3,7	22.11.2033	-	-
25.03.2014	-	-	1,8	10
28.04.2014	1,2	28.04.2038	-	-

¹ Der deutsche Anteil am EFSM entspricht dem deutschen Anteil am E U-Haushalt von C A. 20 %.

² Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Datum	EFSF	Fälligkeit	EFSM ¹	Laufzeit (Jahre)
12.11.2014	-	-	0,4	15
Summe ²	26,0	-	24,3	-
¹ Der deutsche Anteil am EFSM entspricht dem deutschen Anteil am <u>E U</u> -Haushalt von <u>c.A.</u> 20 %.				
² Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.				

Griechenland – Programmüberblick

Im Rahmen des 1. Griechenlandprogramms wurden 73,0 Mrd. Euro ausbezahlt (Anteil Eurozone 52,9 Mrd. Euro; Anteil IWF 17,5 Mrd. SZR¹). Der deutsche Anteil der europäischen bilateralen Kredite im Rahmen des 1. Programms beträgt rund 15,2 Mrd. Euro. Die vom IWF im Rahmen des 1. Programms bereitgestellten Mittel wurden von Griechenland bis zum 31. Dezember 2016 vollständig zurückgezahlt. Daraus resultierende Verpflichtungen gegenüber dem IWF sind damit getilgt.

Das 2. Griechenlandprogramm der EFSF ist am 30. Juni 2015 abgelaufen. Bisher nicht ausgezahlte Programmmittel sind nicht mehr abrufbar. Das 2. Griechenlandprogramm des IWF endete am 15. Januar 2016. Rd. 13,6 Mrd. SZR¹ der Programmmittel wurden nicht ausgezahlt.

Die durchschnittliche Laufzeit der Griechenland gewährten EFSF-Kredite beträgt 32,5 Jahre. Griechenland muss diese Kredite in den Jahren von 2023 bis 2056 vollständig tilgen.

Aktuelles Kreditvolumen

2. Hilfsprogramm in Mrd. Euro

	EFSF
Gesamtzusage (bis zu ...)	144,5
Auszahlungen	141,8
Nicht in Anspruch genommen	-2,7
Rückzahlungen	-10,9
Summe ²	130,9

IWF-Programmvolumen in Mrd. SZR¹

	Betrag
Gesamtzusage	23,8
Auszahlungen	10,2
Nicht in Anspruch genommen	13,6
Rückzahlungen	-0,6
Summe ²	9,6

¹ Als Zahlungsmittel zwischen dem IWF und seinen Mitgliedsstaaten dienen die vom IWF geschaffenen Sonderziehungsrechte (SZR). Die SZR unterliegen Wechselkursschwankungen.

² Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Auszahlungen der EFSF in Mrd. Euro

Datum	Zweck	Betrag	Fälligkeit
09.03.2012	Privatsektorbeteiligung	29,7	2023 bis 2042
09.03.2012	Aufgelaufene Zinsen	4,9	2023 bis 2042
19.03.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	5,9	2045 bis 2050
10.04.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	3,3	2048
19.04.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	25,0	2052 bis 2056
10.05.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	4,2	2049
28.06.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	1,0	2045
17.12.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	7,0	2046 bis 2047
17.12.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	11,3	2023 bis 2042
19.12.2012	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	16,0	2051 bis 2056
31.01.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	2,0	2051 bis 2053
28.02.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	2,8	2049 bis 2050
29.04.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	2,8	2043 bis 2044
17.05.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	4,2	2050
30.05.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	7,2	_3
25.06.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	3,3	2051 bis 2052
31.07.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	2,5	2047 bis 2048
18.12.2013	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	0,5	2050
28.04.2014	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	6,3	2043 bis 2045
09.07.2014	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	1,0	2054
14.08.2014	Allgemeine Programmmittel und Bankenrekapitalisierung	1,0	2055 bis 2056
27.02.2015	Bankenrekapitalisierung	-10,9	-
Summe ²		130,9	-

¹ Als Zahlungsmittel zwischen dem IWF und seinen Mitgliedsstaaten dienen die vom IWF geschaffenen Sonderziehungsrechte (SZR). Die SZR unterliegen Wechselkursschwankungen.

² Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

³ Im Zuge der Rückzahlung vom 27.02.2017 vollständig abgelöst. Der restliche Rückzahlungsbetrag wurde auf die Auszahlung vom 19. Dezember 2012 angerechnet.

Mehr zum Thema

 [Europäische Finanzhilfen im Überblick \(Stand: 30. November 2017\) \[PDF, 615KB\]](#)

 [Europäischer Stabilitätsmechanismus \(ESM\)](#)

 www.stabiler-euro.de/stabilitaetsmechanismen.html

 [Alle Infografiken zum Thema](#)



Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)



Quelle: The European Financial Stability Facility (EFSF)

Die EFSF ist ein Element des im Jahr 2010 errichteten temporären Euro-Schutzschirms (der daneben den Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) und finanzielle Beiträge des Internationalen Währungsfonds (IWF) umfasst), mit dem auf die akute Staatsschuldenkrise reagiert wurde.

Die EFSF ist eine privatrechtliche Kapitalgesellschaft nach luxemburgischem Recht. Sie kann Notkredite an Länder der Eurozone ausgeben, wenn deren Probleme die gesamte Währungsunion in Gefahr bringen. Die EFSF wurde Mitte 2013 durch den dauerhaften Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ersetzt. Die EFSF wird daher nur noch ihre bereits zugesagten Finanzhilfen an die Programmländer ausreichen und danach sukzessive abgewickelt.

Das Geld für die Kredite leiht sich die EFSF am Kapitalmarkt. Hierfür stellen die Euro-Länder anteilig Garantien bereit.

Aufbau des temporären Euro-Schutzschirms



© Bundesministerium der Finanzen



Quelle: Bundesministerium der Finanzen

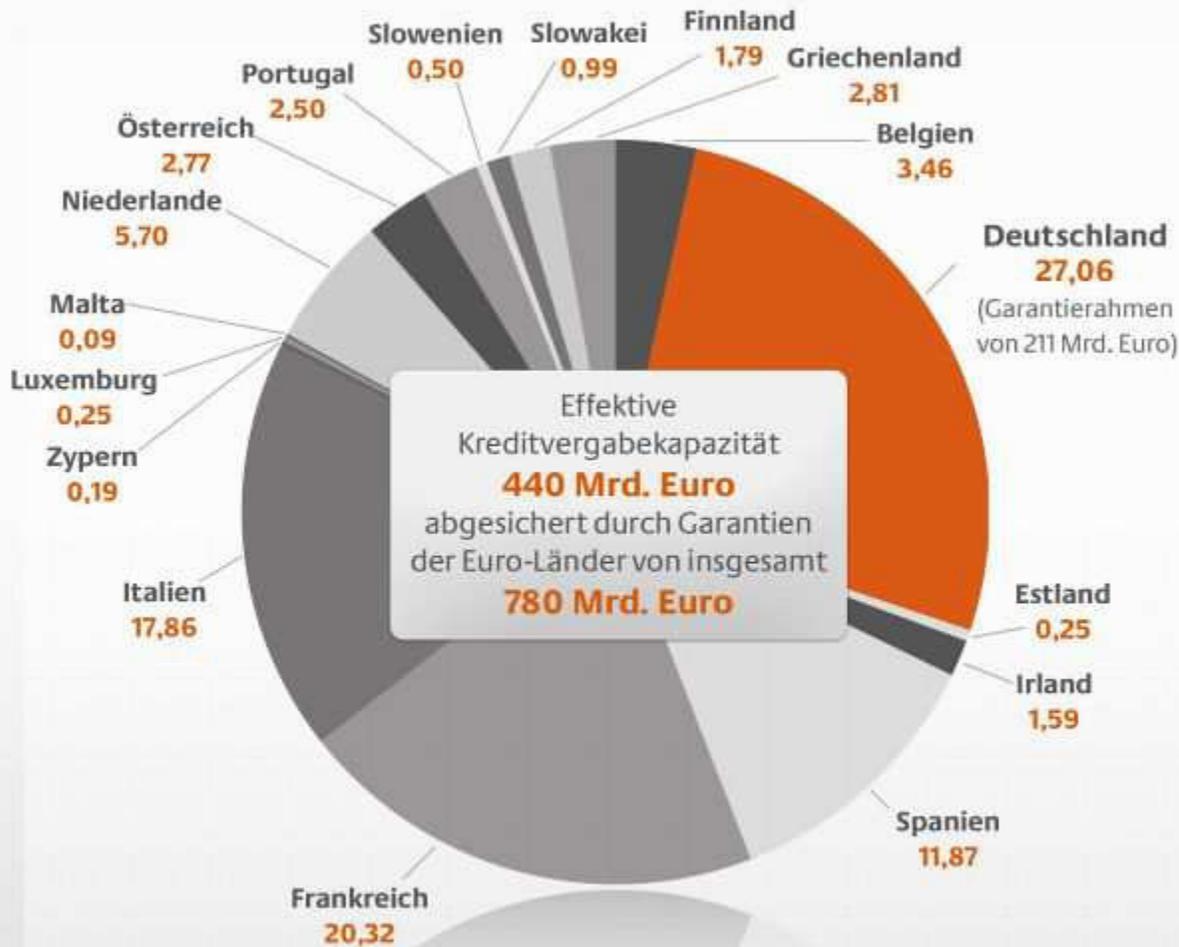
Finanzielle Ausstattung der EFSF

Das Ausleihvolumen der EFSF beträgt insgesamt 440 Milliarden Euro. Der maximale Garantierahmen beläuft sich auf rund 780 Milliarden Euro. Der maximale Garantieanteil Deutschlands beträgt rund 211 Milliarden Euro und berechnet sich nach der Höhe des Kapitalanteils an der Europäischen Zentralbank (EZB). Allerdings haben die Staats- und Regierungschefs und die Finanzminister der Eurozone für die Übergangszeit des parallelen Bestehens der temporär eingerichteten EFSF und des ESM vereinbart, das maximale, konsolidierte Ausleihvolumen von EFSF und ESM mit Inkrafttreten des ESM auf 700 Milliarden Euro festzusetzen. Dies ergibt sich daraus, dass die bereits zugunsten von Irland, Portugal und Griechenland begebenen Hilfen der EFSF von rund 190 Milliarden Euro nicht von dem Ausleihvolumen des ESM in Abzug gebracht werden. Dieses Volumen in Höhe von rund 190 Milliarden Euro wird im Zuge der Kreditrückzahlung an die EFSF sukzessiv zurückgeführt.

Hilfspakete wurden unter der Auflage eines strikten Spar- und Reformprogramms geschnürt, um die Ursachen der Schuldenkrise zu bekämpfen. Das Geld wurde nur ausgezahlt, wenn sich die betroffenen Länder im Gegenzug zur Durchführung der beschlossenen Reformen verpflichten und diese vereinbarungsgemäß umsetzen. Die Euro-Länder stellen anteilig Garantien bereit.

Aus der EFSF sind Kredite im Umfang von rund 190 Milliarden Euro für die Programmländer Irland, Portugal und Griechenland zugesagt, wobei Irland sein Programm bereits Ende 2013 erfolgreich abgeschlossen hat. Die Auszahlung der zugesagten Programmmittel ist an die strikte Einhaltung der finanz- und wirtschaftspolitischen Auflagen gekoppelt, die von KOM, EZB und IWF, der sogenannten Troika, engmaschig überwacht wird.

Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) Anteile der Euro-Länder nach Beitragsschlüssel in Prozent*



* Die Beiträge der einzelnen Euro-Mitgliedstaaten zum Rettungsschirm orientieren sich am prozentualen Kapitalanteil an der Europäischen Zentralbank. Dahinter stehen Wirtschaftskraft und Größe eines Euro-Landes.
Abweichung durch Rundungen der Zahlen.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen.



Quelle: Bundesministerium der Finanzen

Instrumente der EFSF

Neben der Kreditvergabe stehen der EFSF (wie auch dem ESM) folgende Instrumente zur Verfügung:

Vorsorgliche Finanzhilfen

Angelehnt an die Praxis des IWF können Mitgliedstaaten, die grundsätzlich über gesunde Fundamentaldaten verfügen, bei kurzfristigen Finanzierungsschwierigkeiten Unterstützung der EFSF durch Bereitstellung einer Kreditlinie erhalten. Dadurch kann das Vertrauen der Märkte in an sich starke Volkswirtschaften gesichert und das Entstehen einer tatsächlichen Krise sowie ein Übergreifen auf andere Länder verhindert werden.

Finanzhilfen zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten

Sofern durch spezifische Probleme im Finanzsektor eines Mitgliedstaats die finanzielle Stabilität gefährdet ist, kann die EFSF ein Darlehen zur Verfügung stellen, das zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten verwendet wird (indirekte Bankenrekapitalisierung). Das europäische Beihilferecht muss dabei eingehalten werden. Verantwortlich für die Rückzahlung und Einhaltung der Konditionalität ist der empfangende Mitgliedstaat.

Primärmarktkäufe

Dieses Instrument hat vor allem das Ziel, einen Staat am Primärmarkt (Emissionsmarkt) zu halten oder ihn – etwa am Ende eines Anpassungsprogramms – wieder an den Primärmarkt heranzuführen. Dem entsprechend würde die EFSF sich als Käufer an Neuemissionen des Staates beteiligen.

Sekundärmarktinterventionen

Im Falle durch die **» Europäische Zentralbank (EZB)** nachzuweisender außergewöhnlicher Umstände auf dem **» Finanzmarkt** und Gefahren für die Finanzstabilität können in Ausnahmefällen Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt (Umlaufmarkt) aufgekauft werden. Ziel dieser Maßnahme ist, die Funktion der Anleihemärkte zu unterstützen und eine ausreichende Liquidität im Anleihemarkt zu gewährleisten.



Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

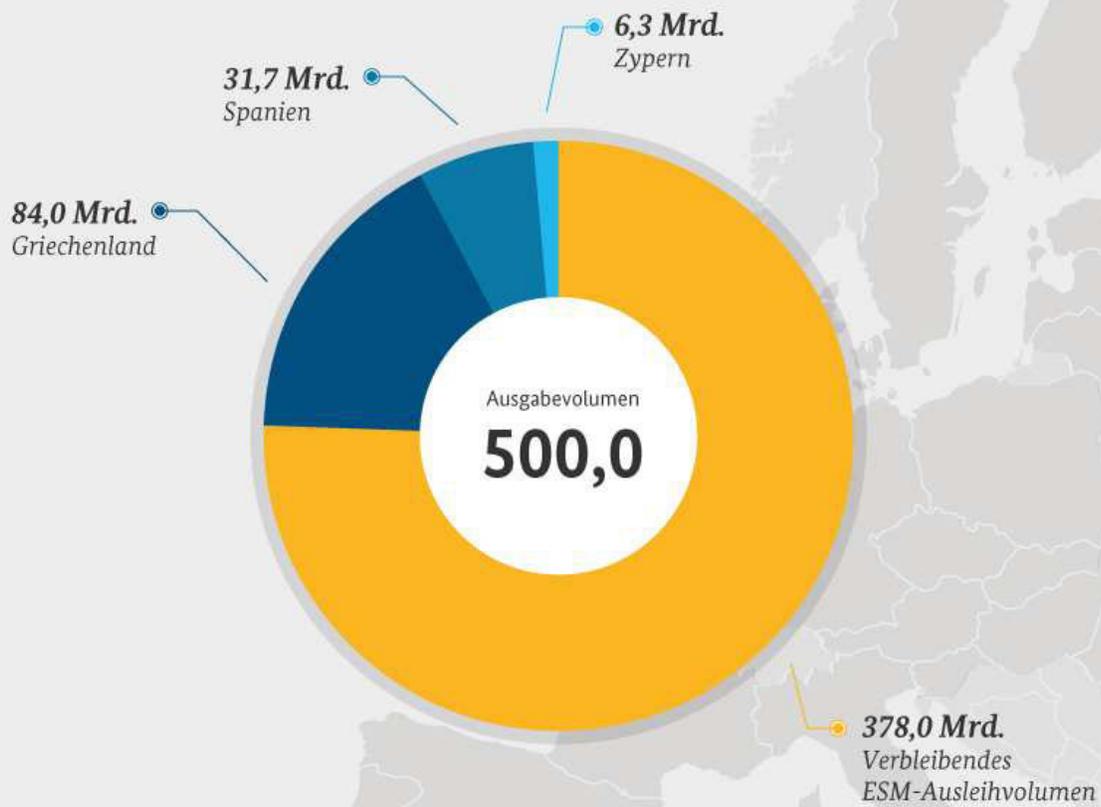
Die wichtigsten Zahlen der ESM-Finanzhilfeprogramme im Überblick und monatlich aktualisiert (Stand: 30. November 2017).



Der ESM wurde durch völkerrechtlichen Vertrag als internationale Finanzinstitution gegründet. Er löst als permanenter Krisenbewältigungsmechanismus die temporär eingerichtete **» Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)** ab. Der ESM verfügt über rd. 704,8 Mrd. **» Euro** Stammkapital. Diese Summe teilt sich auf in rd. 80,5 Mrd. Euro eingezahltes und rd. 624,3 Mrd. Euro abrufbares Kapital. Die Finanzierungsanteile der einzelnen Mitgliedstaaten beim ESM ergeben sich aus dem Anteil am Kapital der Europäischen Zentralbank, mit befristeten Übergangsvorschriften für einige neue Mitgliedstaaten.

Der deutsche Finanzierungsanteil am ESM beträgt rd. 27,0 %. Dies entspricht rd. 21,7 Mrd. Euro eingezahltem und rd. 168,3 Mrd. Euro abrufbarem Kapital. Im Gegensatz zum temporären Rettungsschirm EFSF stellt Deutschland für die Finanzierungsgeschäfte des ESM keine Gewährleistungen in Form von Garantien zur Verfügung. Das maximale Haftungsrisiko Deutschlands beim ESM ist unter allen Umständen auf das in Anhang II des ESM-Vertrages genannte Kapital von insgesamt rd. 190,0 Mrd. Euro beschränkt.

Belegung des ESM-Ausleihvolumens (insgesamt 500,0 Mrd. Euro)



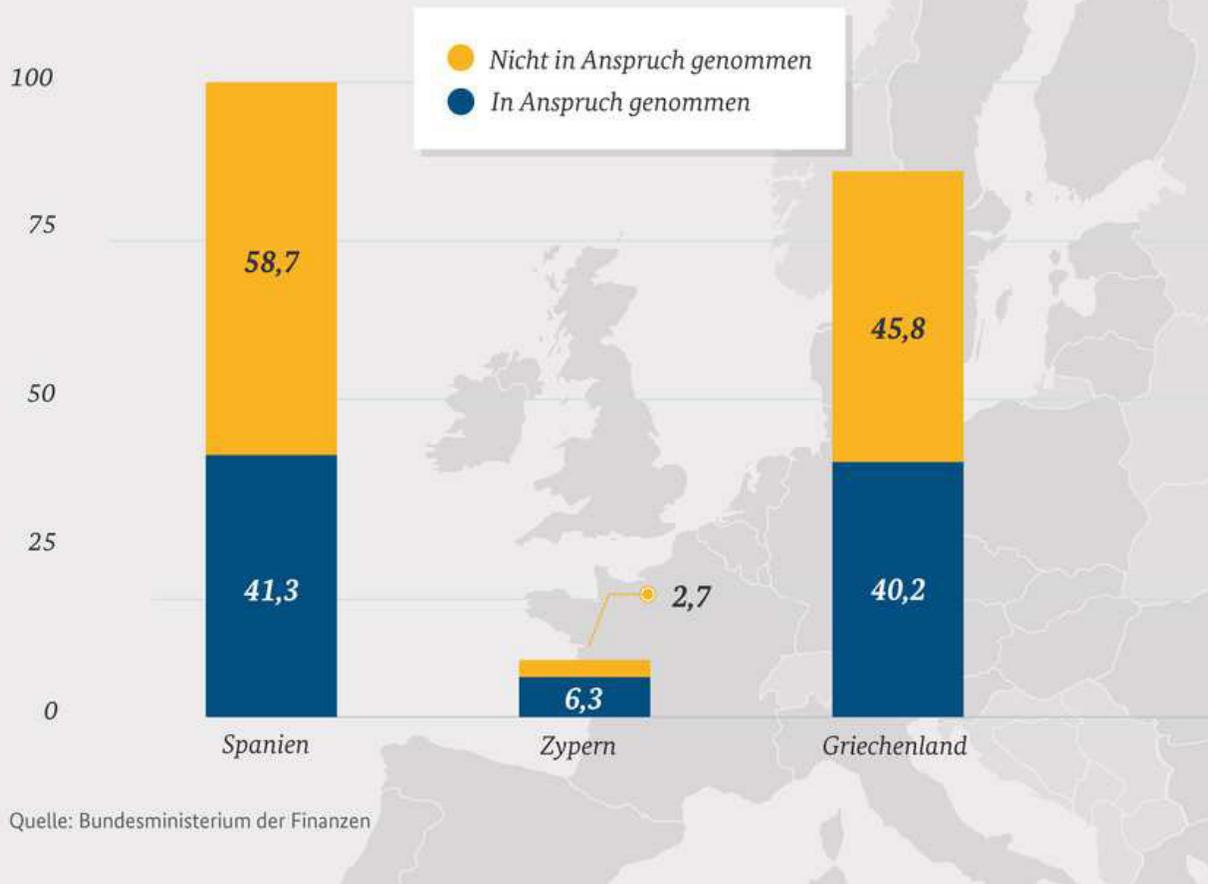
Quelle: Bundesministerium der Finanzen

Stand: 30. November 2017

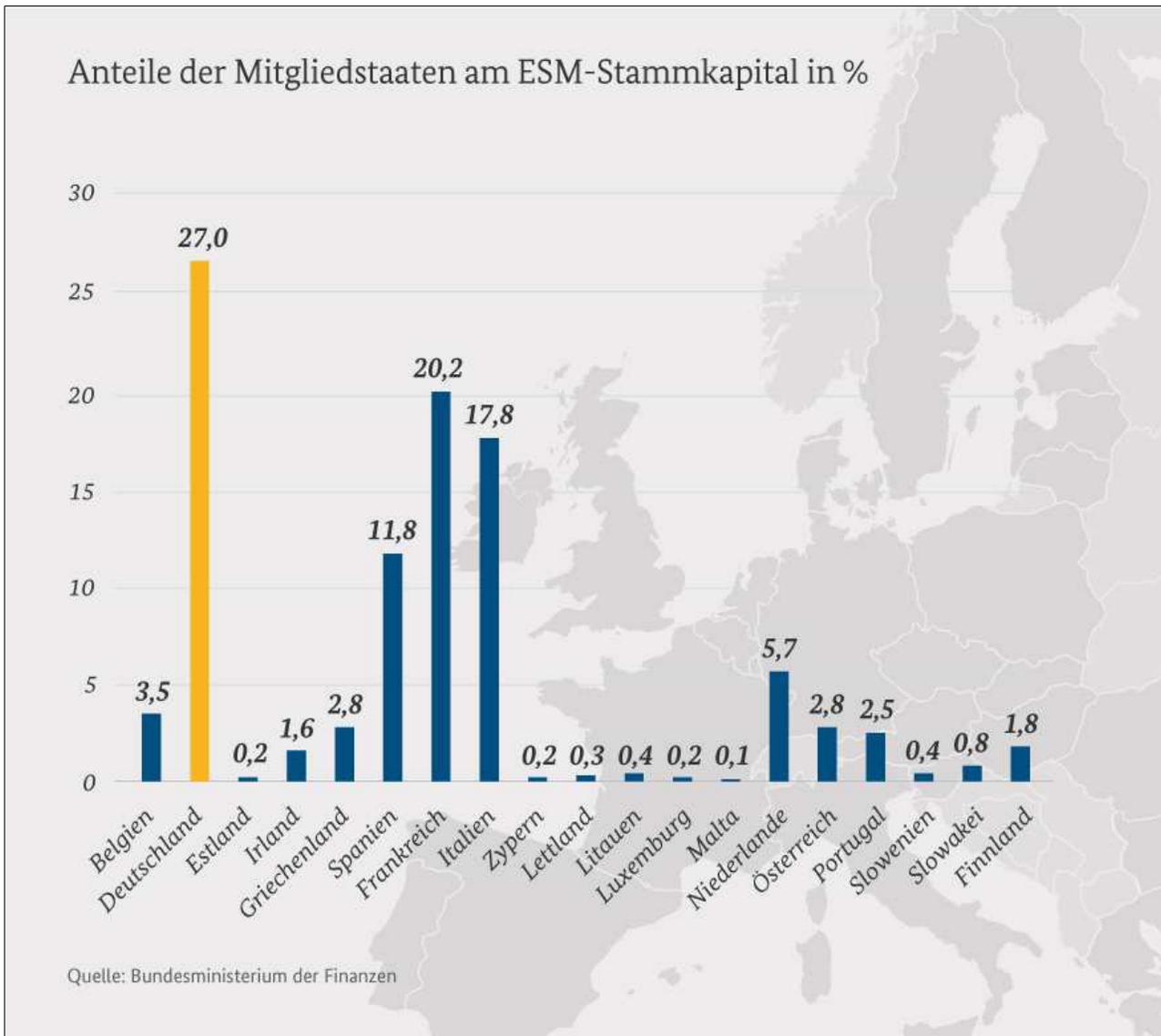
Ausschöpfung und Belegung des ESM-Ausleihvolumens in Mrd. Euro

Zugesagte Programmvolumina (bis zu...)		Auszahlungen¹	Rückzahlungen	Aktuelle Belegung des Ausleihvolumens
ESM-Ausleihvolumen insgesamt				500,0
Spanien¹	100,0	41,3	-9,6	31,7
Zypern¹	9,0	6,3	-	6,3
Griechenland	86,0	40,2	-2,0	84,0
Summe	195,0	87,8	-11,6	122,0
Verbleibendes ESM-Ausleihvolumen ²				378,0
¹ Die Programme für Spanien und Zypern sind beendet. Nicht ausgezahlte Beträge können nicht mehr in Anspruch genommen werden.				
² Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.				

ESM-Programmvolumina in Mrd. Euro



Stand: 30. November 2017



Stand: 30. November 2017

Spanien - Programmüberblick

Spanien hat am 25. Juni 2012 finanzielle Hilfen von den Mitgliedstaaten des Euroraums zur Stützung seiner Banken beantragt. Der Deutsche Bundestag hat dem Programm für Spanien in einer Sondersitzung am 19. Juli 2012 zugestimmt. Die [Eurogruppe](#) hat dem Bankenprogramm am 20. Juli 2012 zugestimmt. Es wurde ein 18-monatiges Programm mit einem maximalen Programmvolumen von bis zu 100,0 Mrd. Euro beschlossen. Nachdem sämtliche Umsetzungsberichte der Europäischen Kommission (EU-KOM) und der Europäischen Zentralbank (EZB) die fristgerechte Umsetzung der Programmauflagen bestätigten, wurden insgesamt rund 41,3 Mrd. Euro in Form von ESM-Papieren an den spanischen Bankenrestrukturierungsfonds FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria) ausgereicht. **Das Programm für Spanien endete am 23. Januar 2014.** Der Gesamtrahmen von bis zu 100,0 Mrd. Euro wurde deutlich unterschritten.

Die durchschnittliche Laufzeit der Spanien gewährten Kredite beträgt 12,5 Jahre. Spanien muss diese Kredite in den Jahren von 2022 bis 2027 vollständig zurückzahlen.

**Aktuelles ESM-
Programmvolumen in Mrd.
Euro**

ESM	
Gesamtzusage (bis zu...)	100,0
In Anspruch genommen	41,3
Nicht in Anspruch genommen	58,7
Rückzahlungen	-9,6
Summe¹	31,7

Zahlungsströme in Mrd. Euro

Datum	Art	Zweck	Betrag
11.12.2012	Auszahlung 1. Tranche	Bankenrekapitalisierung	39,5
05.02.2013	Auszahlung 2. Tranche	Bankenrekapitalisierung	1,9
08.07.2014	Vorfristige Teilrückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-1,3
23.07.2014	Planmäßige Rückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-0,3
17.03.2015	Vorfristige Teilrückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-1,5
14.07.2015	Vorfristige Teilrückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-2,5
11.11.2016	Vorfristige Teilrückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-1,0
14.06.2017	Vorfristige Teilrückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-1,0
16.11.2017	Vorfristige Teilrückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-2,0
Summe¹			31,7
¹ Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen			

Zypern - Programmüberblick

Zypern hat im Juni 2012 Finanzhilfe der E U und des IWF beantragt. Am 15. und 24. März 2013 hat sich die Eurogruppe auf Eckpunkte eines Hilfsprogramms für Zypern geeinigt. Der Deutsche Bundestag hat dem Zypernprogramm am 18. April 2013 zugestimmt. Kernelemente des Programms waren Auflagen in folgenden Bereichen:

1. Sicherstellung der Stabilität des Finanzsektors,
2. Haushaltskonsolidierung und
3. Strukturreformen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und des Wachstums.

Im Gegenzug wurden Zypern Kredite von bis zu 10,0 Mrd. Euro zugesagt, hiervon bis zu 9,0 Mrd. Euro vom ESM und 0,9 Mrd. SZR ¹ vom IWF. **Das IWF-Programm für Zypern endete am 7. März 2016.** Rund 0,1 Mrd. SZR wurden nicht ausgezahlt. **Das ESM-Programm für Zypern endete am 31. März 2016.** Insgesamt wurden vom ESM Kredite in Höhe von 6,3 Mrd. Euro ausgezahlt.

Die durchschnittliche Laufzeit der Zypern gewährten ESM-Kredite beträgt 14,9 Jahre. Zypern muss diese Kredite in den Jahren von 2025 bis 2031 vollständig tilgen.

**Aktuelles ESM-Programm in
Mrd. Euro**

ESM	
Gesamtzusage (bis zu...)	9,0
In Anspruch genommen	6,3
Nicht in Anspruch genommen	2,7
Rückzahlungen	-
Summe²	6,3

Auszahlung des ESM in Mrd. Euro

Datum	Tranche	Zweck	Betrag
13.05.2013	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	2,0
26.06.2013	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	1,0
27.09.2013	2. Tranche	Bankenrekapitalisierung	1,5
19.12.2013	3. Tranche	Allgemeine Programmmittel	0,1
04.04.2014	4. Tranche	Allgemeine Programmmittel	0,2
09.07.2014	5. Tranche	Allgemeine Programmmittel	0,6
15.12.2014	6. Tranche	Allgemeine Programmmittel	0,4
15.07.2015	7. Tranche	Allgemeine Programmmittel	0,1
08.10.2015	8. Tranche	Allgemeine Programmmittel	0,5
Summe²			6,3
<p>¹ Als Zahlungsmittel zwischen dem <u>IWF</u> und seinen Mitgliedsstaaten dienen die vom IWF geschaffenen Sonderziehungsrechte (SZR). Die SZR unterliegen Wechselkursschwankungen.</p>			
<p>² Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.</p>			

IWF-Pogrammvolumen in Mrd. SZR¹

	Betrag
Gesamtzusage (bis zu ...)	0,9
In Anspruch genommen	0,8
Nicht in Anspruch genommen	0,1
Vorfristige Rückzahlungen	-0,2
Summe²	0,6
¹ Als Zahlungsmittel zwischen dem IWF und seinen Mitgliedsstaaten dienen die vom IWF geschaffenen Sonderziehungsrechte (SZR). Die SZR unterliegen Wechselkursschwankungen.	
² Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.	

Griechenland - Programmüberblick

Griechenland hat am 8. Juli 2015 einen Antrag auf Finanzhilfe des ESM gestellt. Am 30. Juni 2015 war das zweite makroökonomische Anpassungsprogramm ausgelaufen. Die Staats- und Regierungschefs der Eurozone einigten sich am 12. Juli 2015 auf Mindestanforderungen für die Gewährung von Finanzhilfen. Im Gegenzug zur Umsetzung von Auflagen erhält Griechenland Kredite von bis zu 86 Mrd. Euro. **Das ausgehandelte dritte Hilfsprogramm für Griechenland hat eine Laufzeit von drei Jahren bis zum 20. August 2018.** Der Deutsche Bundestag hat diesem Hilfsprogramm am 19. August 2015 zugestimmt.

Der Deutsche Bundestag hat am 28. Juni 2017 die Auszahlung der 3. Tranche in Höhe von insgesamt 8,5 Mrd. Euro an Griechenland freigegeben. Diese Tranche wird ab Juli 2017 in Teiltranchen ausgezahlt.

Die durchschnittliche Laufzeit der Griechenland bisher gewährten Kredite beträgt 30,2 Jahre. Griechenland muss diese Kredite ab dem Jahr 2034 tilgen.

Zahlungsströme in Mrd. Euro

Datum	Tranche	Zweck	Betrag
20.08.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	13,0
24.11.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	2,0
01.12.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Bankenrekapitalisierung	2,7
08.12.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Bankenrekapitalisierung	2,7
23.12.2015	1. Tranche (Teiltranche)	Allgemeine Programmmittel	1,0
Zwischensumme 1. Tranche¹			21,4
21.06.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Schuldendienst	5,7
21.06.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	1,8
26.10.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Schuldendienst	1,7
26.10.2016	2. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	1,7
Zwischensumme 2. Tranche¹			10,3
10.07.2017	3. Tranche (Teiltranche)	Schuldendienst	6,9
10.07.2017	3. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	0,8
30.10.2017	3. Tranche (Teiltranche)	Abbau Zahlungsrückstände	0,8
Zwischensumme 3. Tranche¹			8,5
20.02.2017	Rückzahlung	Bankenrekapitalisierung	-2,0
Summe¹			38,2
¹ Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.			

**Aktuelles ESM-Programmvolumen in
Mrd. Euro**

	ESM
Gesamtzusage (bis zu ...)	86,0
Auszahlungen	40,2
Rückzahlungen	-2,0
Verbleibende Programmmittel	45,8
Aktuelles Programmvolumen ²	84,0
¹ Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.	

Mehr zum Thema

 [Europäische Finanzhilfen im Überblick \(Stand: 30. November 2017\) \[PDF, 615KB\]](#)

 [Europäische Finanzstabilisierungsfazilität \(EFSF\)](#)

 www.stabiler-euro.de/stabilitaetsmechanismen.html

 [Alle Infografiken zum Thema](#)



Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

STABILITÄTS- MECHANISMUS

Quelle: Bundesministerium der Finanzen

19 EU-Mitgliedstaaten sind inzwischen auch Mitglied des permanenten Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), der die [Europäische Finanzstabilisierungsfazilität \(EFSF\)](#) abgelöst hat und langfristig zur Stabilisierung des Euro-Währungsgebiets beiträgt.

Der ESM wurde durch völkerrechtlichen Vertrag als internationale Finanzinstitution mit Sitz in Luxemburg gegründet. Zweck des ESM ist es, Finanzmittel zu mobilisieren und diese in finanzielle Schwierigkeiten geratenen Mitgliedstaaten der Eurozone unter strikten wirtschaftspolitischen Auflagen Unterstützung durch verschiedene Finanzierungsinstrumente zur Verfügung zu stellen, wenn dies unabdingbar ist, um die Stabilität des Euro-Währungsgebietes insgesamt zu wahren. Die Auflagen werden im Rahmen eines makroökonomischen Anpassungsprogramms, das die wirtschaftlichen und finanziellen Ungleichgewichte des betroffenen Landes gezielt anspricht, vereinbart. Darüber hinaus ist die Gewährung von Finanzhilfen an die Ratifizierung des Fiskalvertrags zum 1. März 2013 und an die Umsetzung der neuen Schuldenregel gekoppelt.

Inkrafttreten des ESM

Der Vertrag zur Einrichtung eines Europäischen Stabilitätsmechanismus wurde am 2. Februar 2012 unterzeichnet. Das Gesetz zur Ratifizierung des ESM-Vertrages ist am 19. September 2012 in Kraft getreten, der ESM-Vertrag am 27. September 2012. Mit der konstituierenden Sitzung des ESM-Gouverneursrates am 8. Oktober 2012 hat der ESM seine Arbeit aufgenommen.

Instrumente des ESM

Dem ESM stehen (wie der EFSF) verschiedene Instrumente für die Gewährung von Stabilitätshilfen zur Verfügung, die bei Erfüllung strikter Auflagen vergeben werden können:

Vorsorgliche Finanzhilfen

Mitgliedstaaten des Euroraums, die grundsätzlich über gesunde Fundamentaldaten verfügen, können bei kurzfristigen Finanzierungsschwierigkeiten Unterstützung des ESM durch Bereitstellung einer Kreditlinie erhalten, um das Vertrauen der Märkte zu stärken und das Entstehen einer tatsächlichen Krise sowie deren Übergreifen auf andere Länder des Euroraums zu verhindern.

Darlehen

ESM-Mitglieder können Darlehen zur Überbrückung von Finanzierungsschwierigkeiten erhalten. Das betreffende Land muss sich im Gegenzug verpflichten, im Rahmen eines makroökonomischen Anpassungsprogramms umfangreiche Reformen zur Erreichung einer gesunden wirtschaftlichen und finanziellen Situation durchzuführen.

Finanzhilfen in Form von Darlehen zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten (indirekte Bankenrekapitalisierung)

Sofern durch spezifische Probleme im Finanzsektor eines Mitgliedstaats die finanzielle Stabilität gefährdet ist, kann der ESM einem Mitgliedstaat ein Darlehen zur Verfügung stellen, das dieser zur Rekapitalisierung von Finanzinstituten verwendet (indirekte Bankenrekapitalisierung). Das europäische Beihilferecht muss dabei eingehalten werden. Verantwortlich für die Rückzahlung und Einhaltung der Konditionalität ist der empfangende Mitgliedstaat.

Finanzhilfen in Form von direkter Bankenrekapitalisierung

Ist durch spezifische Probleme im Finanzsektor eines Mitgliedstaates die finanzielle Stabilität gefährdet und kann der Mitgliedstaat im Einzelfall - auch mithilfe eines vorrangig zu prüfenden ESM-Darlehens zur (indirekten) Bankenrekapitalisierung - eine erforderliche Rekapitalisierungsmaßnahme nicht leisten, kann der ESM auf Antrag des Mitgliedstaates ein Finanzinstitut unmittelbar rekapitalisieren (direkte Bankenrekapitalisierung). Vorrangig müssen jedoch die Anteilseigner und Gläubiger der Bank einen Beitrag leisten („Bail-in“). Sowohl gegenüber dem Finanzinstitut als auch gegenüber dem betreffenden Mitgliedstaat werden Auflagen festgelegt (Konditionalität) und der Mitgliedstaat muss grundsätzlich einen eigenen Beitrag parallel zum ESM leisten.

Primärmarktkäufe

Der ESM kann sich in Ausnahmefällen am Ankauf von Anleihen eines ESM-Mitglieds auf dem Primärmarkt (Emissionsmarkt) beteiligen, um das entsprechende Land auf dem Primärmarkt zu halten oder es – beispielsweise am Ende eines Anpassungsprogramms – wieder an den Primärmarkt heranzuführen

Sekundärmarktinterventionen

Im Falle durch die [▶▶ Europäische Zentralbank \(EZB\)](#) nachzuweisender außergewöhnlicher Umstände auf dem [▶▶ Finanzmarkt](#) und Gefahren für die Finanzstabilität können in Ausnahmefällen Staatsanleihen auf dem Sekundärmarkt (Umlaufmarkt) aufgekauft werden. Ziel dieser Maßnahme ist, die Funktion der Anleihemärkte zu unterstützen und eine ausreichende Liquidität im Anleihemarkt zu gewährleisten.

Finanzielle Ausstattung des ESM

Ausleihvolumen und Kapitalstruktur

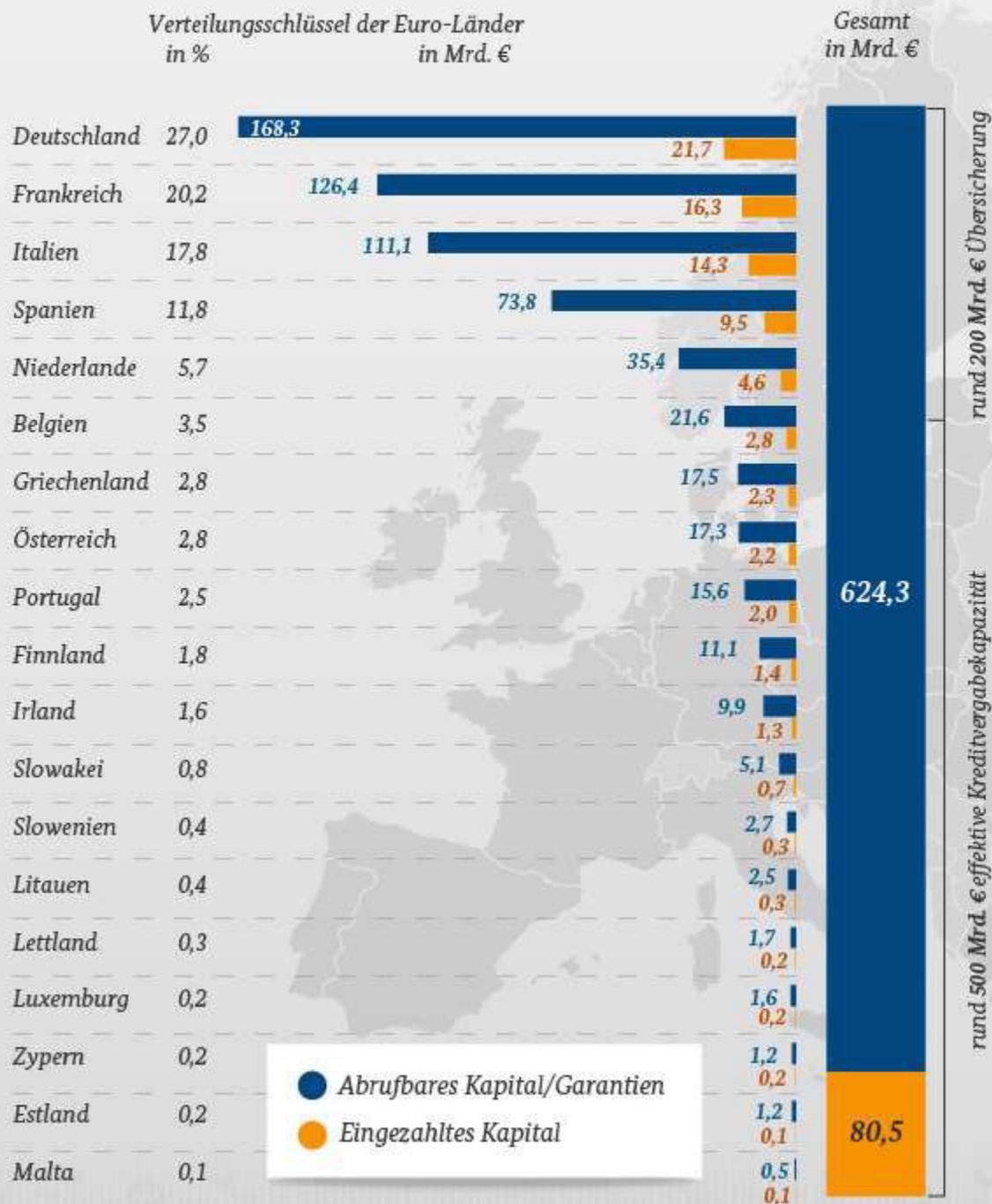
Der ESM verfügt (nach dem erfolgten Beitritt Litauens am 3. Februar 2015) über 704.798.700.000 [▶▶ Euro](#) (also ca. 705 Milliarden Euro) Stammkapital. Diese Summe teilt sich auf in rund 80,5 Milliarden Euro einzuzahlendes und 624,3 Milliarden Euro abrufbares Kapital.

Die Finanzierungsanteile der einzelnen Mitgliedstaaten ergeben sich aus dem Anteil am Kapital der [E Z B](#), mit befristeten Übergangsvorschriften für einige neue Mitgliedstaaten. Der deutsche Finanzierungsanteil am ESM beträgt entsprechend dem EZB-Schlüssel rund 27 Prozent. Dies entspricht rund 21,7 Milliarden Euro eingezahltem und rund 168,3 Milliarden Euro abrufbarem Kapital.

Der deutsche Kapitalanteil wurde in fünf Raten eingezahlt. Die ersten beiden Raten wurden im Jahr 2012 eingezahlt, zwei weitere folgten 2013. Die Zahlung der letzten Rate erfolgte Ende April 2014.

Kapitalstruktur des ESM

Nominales Kapitalvolumen des Krisenfonds: rund 700 Mrd. €



Stand: Februar 2015
 © Bundesministerium der Finanzen

Beteiligung des Privatsektors

Wenn ein ESM-Mitglied Finanzhilfe erhält, wird je nach Einzelfall sowie im Einklang mit der Praxis des Internationalen Währungsfonds (IWF) eine Beteiligung des Privatsektors in angemessener und verhältnismäßiger Form angestrebt.

Entscheidungsgremien des ESM

Der ESM verfügt über einen Gouverneursrat, gebildet aus den Finanzministern des Euro-Währungsgebiets, welche die gewählten Regierungen der Eurostaaten repräsentieren, sowie über ein Direktorium, in das jedes Mitgliedsland ebenfalls einen Vertreter entsendet. Wesentliche Entscheidungen – etwa über die Gewährung einer Finanzhilfe, einschließlich der damit verbundenen Auflagen, der einsetzbaren Instrumente und der Finanzierungsbedingungen – werden durch die Finanzminister der Eurostaaten im Gouverneursrat getroffen. Das Direktorium ist für den laufenden Geschäftsbetrieb zuständig.

Funktionsweise des ESM

Der ESM funktioniert nach einem im Vertrag festgelegten Verfahren:

ESM-Mitglieder, die um Finanzhilfen ersuchen, haben einen entsprechenden Antrag an den Vorsitzenden des Gouverneursrats des ESM zu richten.

Nach Eingang eines solchen Ersuchens erfolgt eine Bewertung der folgenden Aspekte durch die Europäische Kommission, in Absprache mit der Europäischen Zentralbank und gegebenenfalls dem Internationalen Währungsfonds, der sogenannten Troika:

- liegt eine Gefahr für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets insgesamt vor;
- ist die Tragbarkeit der Staatsverschuldung des betreffenden ESM-Mitglieds gegeben;
- wie hoch ist der tatsächliche Finanzierungsbedarfs des ESM-Mitglieds und in welcher Form ist gegebenenfalls der Privatsektor zu beteiligen.

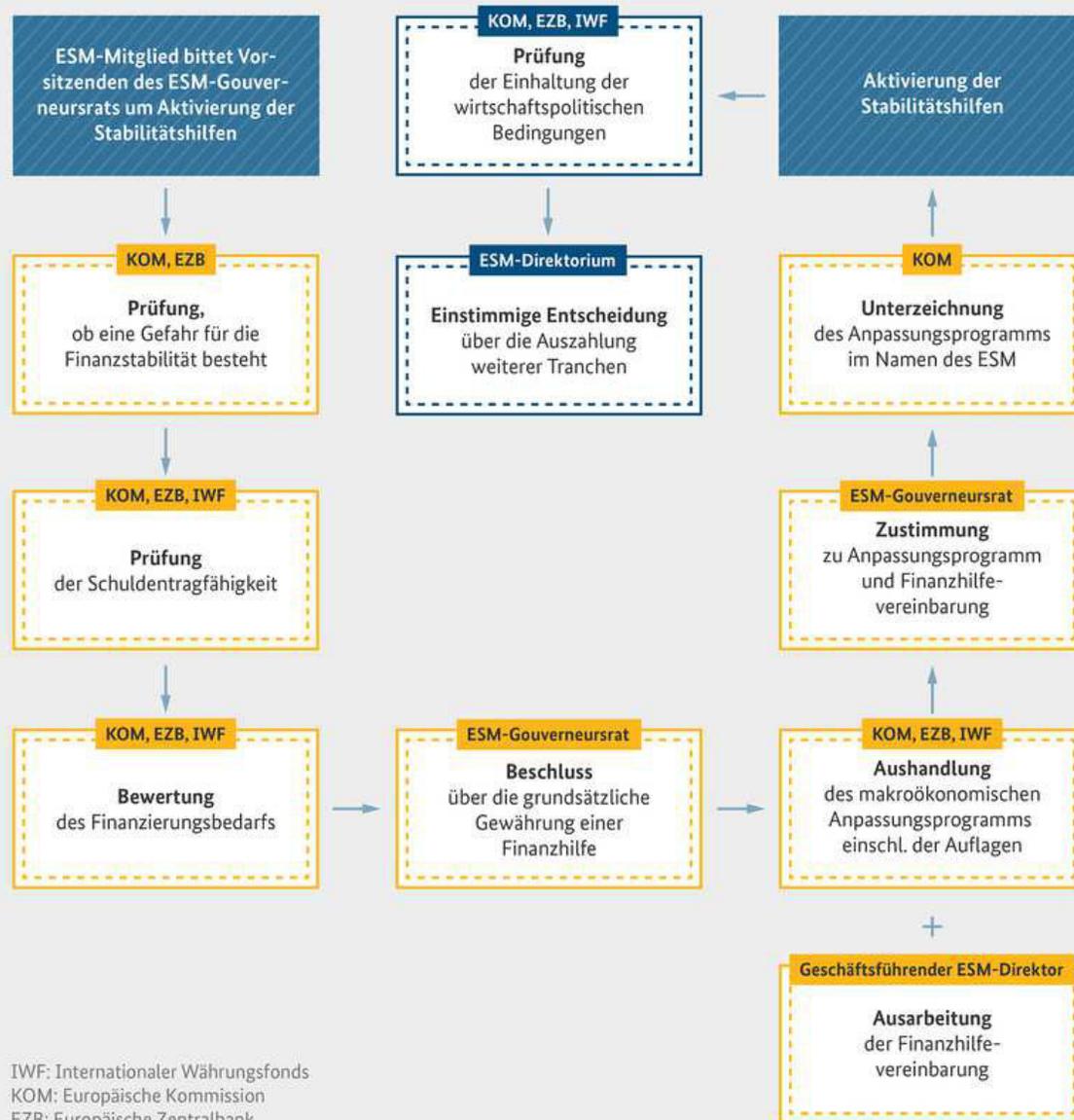
Der Gouverneursrat des ESM beschließt auf Grundlage dieser Bewertung, ob grundsätzlich Finanzhilfe gewährt werden kann.

Wird ein Beschluss zur grundsätzlichen Gewährung einer Finanzhilfe gefasst, so beauftragt der Gouverneursrat die Europäische Kommission, mit dem betreffenden Land eine Absichtserklärung (sogenanntes Memorandum of Understanding, MoU) auszuhandeln, in der die wirtschaftspolitischen Bedingungen der Finanzhilfe festgelegt werden.

Dieses MoU ist anschließend durch den Gouverneursrat zu billigen, der sodann eine abschließende Entscheidung über die Gewährung der Finanzhilfe trifft.

Die Troika überwacht die Einhaltung der an die Finanzhilfe geknüpften wirtschafts- und finanzpolitischen Bedingungen und berichtet hierüber an das Direktorium der ESM. Die fortlaufende Auszahlung der Finanzhilfen ist an die Einhaltung der Auflagen geknüpft.

So funktioniert der ESM



IWF: Internationaler Währungsfonds
KOM: Europäische Kommission
EZB: Europäische Zentralbank

© Bundesministerium der Finanzen



Quelle: Bundesministerium der Finanzen

Mehr zum Thema

- [Fragen und Antworten zum Europäischen Stabilitätsmechanismus \(ESM\)](#)
- [Vorläufer des ESM: EFSM](#)
- [Vorläufer des ESM: EFSF](#)



20.12.2017

Fiskalregeln

Das bestehende Regelwerk sieht für Deutschland unterschiedliche Fiskalregeln vor. Auf nationaler Ebene existieren für Bund und Länder die grundgesetzlichen **Schuldenbremsen**, wonach deren Haushalte im Grundsatz ohne Einnahmen aus Krediten auszugleichen sind. Gemeinden und Sozialversicherungen haben eigene Fiskalregeln, die ebenso die Kreditaufnahme beschränken. Das europäische Haushaltsüberwachungsverfahren sieht gemäß dem Stabilitäts- und Wachstumspakt die Einhaltung der **Maastricht-Kriterien**, bezogen auf Defizit und Schuldenstand, und des mittelfristigen Haushaltsziels (**MTO**) vor. Der **Fiskalvertrag** verlangt von den Vertragsstaaten die Umsetzung von Fiskalregeln in nationales Recht, die die jährliche Einhaltung des mittelfristigen Haushaltsziels sichern.

Fiskalregeln auf nationaler Ebene: **» Schuldenbremse im Grundgesetz**



Der Bund muss seinen Haushalt gemäß der in Artikel 109 Grundgesetz definierten Schuldenregel – der Schuldenbremse – grundsätzlich ohne Einnahme aus Krediten ausgleichen.

Strukturelle Defizitgrenze für den Bund: 0,35 Prozent des BIP

Diese Bedingung ist erfüllt, wenn die strukturelle Neuverschuldung des Bundes nicht mehr als 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) beträgt, derzeit sind dies rund 11 MRD. **» Euro**. Aufgrund der immensen Belastungen der öffentlichen Finanzen durch die Wirtschafts- und Finanzkrise zum Startzeitpunkt der Regel im Jahr 2011 gilt diese Obergrenze erst ab dem Jahr 2016; bis dahin musste die strukturelle Neuverschuldung des Haushaltsjahres 2010 in gleichmäßigen Schritten zurückgeführt werden. Anhand eines Kontrollkontos wird die Einhaltung der Regel auch im Haushaltsvollzug überprüft. Wird ein negativer Schwellenwert auf diesem Konto überschritten, ist die den Schwellenwert überschreitende Belastung konjunkturgerecht durch eine geringere Obergrenze der strukturellen Neuverschuldung in den Folgejahren zurückzuführen.

Defizitgrenze für die Länder ab 2020: 0 Prozent des BIP

Für die Länder gilt ab dem Jahr 2020 die Vorgabe, dass die Haushalte ohne neue Schulden aufgestellt werden müssen. Bis dahin gelten die jeweiligen landesrechtlichen Budgetregeln. Die Haushalte der Länder sind im Übergangszeitraum so aufzustellen, dass sie die Vorgaben der Schuldenbremse ab 2020 erfüllen.

Die fünf Länder Berlin, Bremen, Saarland, Sachsen-Anhalt und Schleswig-Holstein, die bis 2019 Konsolidierungshilfen vom Bund und den übrigen Ländern empfangen, müssen ihr 2010 bestehendes strukturelles Defizit in gleichmäßigen Schritten bis 2019 abbauen.

Fiskalregeln auf europäischer Ebene

Fiskalvertrag



Der Vertrag über Stabilität, Koordinierung und Steuerung in der Wirtschafts- und Währungsunion („Fiskalvertrag“) wurde am 2. März 2012 von 25 EU-Staaten unterzeichnet. Mit seiner Unterzeichnung haben sich diese Vertragsstaaten zur Umsetzung innerstaatlicher und dauerhaft verbindlicher Fiskalregeln verpflichtet. Mit dem Gesetz zur innerstaatlichen Umsetzung des Fiskalvertrags vom 15. Juli 2013 wurden die bestehenden Fiskalregeln ergänzt,

um die Vorgaben des Fiskalvertrags und des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts innerstaatlich weiter abzusichern.

Nationale Fiskalregeln

Die teilnehmenden Mitgliedstaaten sollen Fiskalregeln, die das Erreichen und die Einhaltung ihres jeweiligen mittelfristigen Haushaltsziels gewährleisten, vorzugsweise mit Verfassungsrang, in ihre innerstaatlichen Rechtsordnungen aufnehmen. Der Fiskalvertrag bezieht sich auf das strukturelle Finanzierungsdefizit des Gesamtstaats, der in Deutschland aus Bund, Ländern, Kommunen und Sozialversicherungen besteht.

Strukturelle Defizitgrenze: Mittelfristiges Haushaltsziel, aber maximal 0,5 Prozent des BIP

Die innerstaatlichen Fiskalregeln sollen die jährliche Einhaltung des landesspezifischen mittelfristigen Haushaltsziels (Medium-Term Objective – MTO) aus dem europäischen **» Stabilitäts- und Wachstumspakt** dauerhaft gewährleisten, jedoch maximal ein strukturelles Defizit von in der Regel 0,5 Prozent des BIP zulassen.

Das MTO ist als der strukturelle gesamtstaatliche **» Finanzierungssaldo** definiert, der tragfähige öffentliche Finanzen oder einen raschen Fortschritt in Richtung auf eine solche **» Tragfähigkeit** gewährleistet.

Die Obergrenze für eine mit dem Fiskalvertrag kompatible nationale Fiskalregel des strukturellen Defizits liegt

1. in der Regel bei 0,5 Prozent des BIP,
2. bei 1 Prozent des BIP für Mitgliedstaaten, deren Schuldenstandsquote 60 Prozent des BIP erheblich unterschreitet und deren Risiken für die Tragfähigkeit ihrer öffentlichen Finanzen gering sind.

Der Fiskalvertrag ist damit für Mitgliedstaaten mit hoher Schuldenstandsquote oder Risiken in Bezug auf die Tragfähigkeit ihrer öffentlichen Finanzen strenger als der europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt.

Darlegung des Defizitabbaupfads im Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramm

Mitgliedstaaten, die ihr MTO, d. H. die Obergrenze des strukturellen Finanzierungsdefizits, noch nicht erreicht haben, sollten ihren Pfad dorthin in ihrem diesjährigen Stabilitäts- bzw. Konvergenzprogramm darlegen. Dieses wird von der Europäischen Kommission überprüft. Darüber hinaus sollen die Mitgliedstaaten einen automatischen

Korrekturmechanismus für den Fall einer erheblichen Überschreitung der in der Fiskalregel definierten Obergrenze oder dem dorthin führenden Anpassungspfad festlegen. Dieser Mechanismus schließt auch die Verpflichtung ein, zur Korrektur der Abweichungen innerhalb eines festgelegten Zeitraums Maßnahmen zu treffen.

Umsetzung des Fiskalvertrags in Deutschland

In Deutschland existieren bereits umfassende institutionelle und rechtliche Regelungen, die die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen gewährleisten. Mit den verfassungsrechtlich verankerten Schuldenbremsen, die auf im Grundsatz ausgeglichene Haushalte verpflichten, und der begleitenden Einrichtung des Stabilitätsrates ist hierfür auf der Ebene der Haushalte von Bund und Ländern Sorge getragen. Für die Kommunen besteht – abgesehen von der Überbrückung kurzzeitiger Liquiditätsengpässe – ein Kreditaufnahmeverbot für die Finanzierung von Ausgaben der laufenden Rechnung. Kredite können aber zur Finanzierung von Investitionen aufgenommen werden, wenn die Schuldenbedienung in späteren Jahren erwirtschaftet werden kann. In der Sozialversicherung gibt es ebenfalls ein Kreditaufnahmeverbot. Defizite können über aus den Einnahmen (Beitragseinnahmen und Zuschüsse des Bundes) gebildeten Rücklagen sowie über eine Anpassung des Beitragssatzes finanziert werden. In der knappschaftlichen Rentenversicherung gleicht der Bund Unterschiede zwischen Einnahmen und Ausgaben aus. Die Bundesagentur für Arbeit kann Defizite über Darlehen des Bundes finanzieren, die in den Folgejahren entsprechend zu tilgen sind.

Mit dem Fiskalvertragsumsetzungsgesetz vom 15. Juli 2013 werden – in Ergänzung zu den bereits bestehenden Fiskalregeln – die neuen Vorgaben des Fiskalvertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspakts innerstaatlich weiter abgesichert. Die wesentlichen Regelungen hierzu sind:

- Die für Deutschland entsprechend den Vorgaben des Fiskalvertrags und des Stabilitäts- und Wachstumspakts zulässige Obergrenze für das strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit von maximal 0,5 Prozent des BIP wird im Haushaltsgrundsatzgesetz festgeschrieben.
- Der Stabilitätsrat wird mit der Überwachung der Einhaltung der strukturellen gesamtstaatlichen Defizitobergrenze beauftragt. Zur Unterstützung des Stabilitätsrats bei dieser Aufgabe wird ein unabhängiger Beirat eingerichtet, der sich am 5. Dezember 2013 konstituiert hat.
- Mit der Änderung des Sanktionszahlungs-Aufteilungsgesetzes wird die innerstaatliche Aufteilung der mit der Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts neu eingeführten Sanktionen zur Sicherung der Haushaltsdisziplin geregelt.

Europäischer Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP)

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt (abgekürzt auch bekannt als „SWP“) ist ein regelbasierter Rahmen für die Koordinierung und Überwachung der nationalen Finanzpolitiken in der EU. Er wurde 1997 geschlossen, um solide öffentliche Finanzen – eine wichtige Voraussetzung für das korrekte Funktionieren der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) – zu garantieren.

Maastricht-Kriterien

Im Maastricht-Vertrag von 1992 wurden Kriterien für den Beitritt eines Landes zur Währungsunion festgelegt – sogenannte **» Konvergenzkriterien**, bekannt auch als „Maastricht-Kriterien“: ein stabiles Preisniveau, stabile langfristige Zinssätze, stabile Wechselkurse und Obergrenzen für das öffentliche Defizit und den öffentlichen Schuldenstand der Mitgliedstaaten der EU.

Der europäische Stabilitäts- und Wachstumspakt enthält Vorgaben zur Einhaltung der Maastricht-Obergrenzen für Defizit und Schuldenstand:

Stabilitäts- & Wachstumspakt Maastricht-Defizitgrenze

3 % BIP



Maastricht-Defizit

Das gesamtstaatliche Finanzierungsdefizit eines Mitgliedstaates darf **3 Prozent** des BIP nicht überschreiten.

Stabilitäts- & Wachstumspakt Maastricht-Schuldenstandsgrenze

60 % BIP



Maastricht-Schuldenstand

Der Schuldenstand eines Mitgliedstaates darf **60 Prozent** des BIP nicht überschreiten.

Schuldenabbaupfad: 1/20-Regel

Damit die Mitgliedstaaten ihre Schuldenstandsquote nach der Wirtschafts- und Finanzkrise wieder geordnet und dauerhaft zurückführen, wurde mit der Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspakts im Jahr 2011 die Beachtung des Maastricht-Schuldenstandskriteriums gestärkt.

Konkret bedeutet dies, dass ein sogenanntes Defizitverfahren nicht nur ausgelöst werden kann, wenn das Maastricht-Defizit 3 Prozent des BIP übersteigt, sondern auch dann, wenn

1. ein Mitgliedstaat eine Schuldenstandsquote von mehr als 60 Prozent aufweist und
2. a) die Referenzwertüberschreitung (also der Wert der aktuellen Schuldenstandsquote minus 60 Prozent des BIP) in den drei vorangegangenen Jahren nicht um durchschnittlich mindestens 1/20 pro Jahr reduziert wurde oder
b) keine Reduktion in dieser Höhe für das letzte Jahr mit verfügbaren Angaben und die beiden Folgejahre von der Europäischen Kommission prognostiziert wird.



Für Mitgliedstaaten, die sich zum Zeitpunkt des In-Kraft-Tretens des reformierten Stabilitäts- und Wachstumspakts – im November 2011 – in einem Defizitverfahren befanden, greift diese Regelung erst drei Jahre nach Beendigung des Defizitverfahrens (für Deutschland ab dem Jahr 2014).

Auf Basis der aktuellen Daten wird Deutschland die 1/20-Regel in 2017 mit deutlichem Abstand einhalten ($64 \frac{3}{4}$ % des BIP).

Ausgabenregel: Realer Ausgabenzuwachs nicht höher als mittelfristiges Potenzialwachstum

Seit der Verschärfung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes im Jahr 2011 gibt es zusätzlich eine Ausgabenregel. Sie dient der Beurteilung, ob der Anpassungspfad zum MTO hinreichend ist oder – falls das MTO bereits erreicht wurde – ob die Ausgabenentwicklung mit dem MTO kompatibel ist.

Nach der Ausgabenregel darf der – insbesondere um Zinszahlungen bereinigte – reale Ausgabenzuwachs grundsätzlich nicht höher sein als das mittelfristige Potenzialwachstum. Eine Abweichung der Ausgabenentwicklung gilt jedoch als unerheblich, wenn der Mitgliedstaat sein MTO übererfüllt hat und es auch zukünftig einhalten dürfte. Dies ist für Deutschland der Fall.

Mehr zum Thema

[!\[\]\(eea5f6a264472e39aece1729f972da28_img.jpg\) Zur Themenseite "Stabile Haushalte"](#)

[!\[\]\(50f8d6713b5bcc3d64b55d5b693f0874_img.jpg\) Alle Infografiken zum Thema im Überblick](#)

Finanzkrise in Griechenland

Ursachen der Krise in Griechenland

Ausweg Verschuldung

Auswirkungen auf Europa

2010 - Erstes Hilfspaket für Griechenland

2011 - Zweites Hilfspaket für Griechenland

Chronik 2012 - 2014

Parlamentswahlen 2012

Parlamentswahlen 2015

Start > 2010 - Erstes Hilfspaket für Griechenland

Das erste Hilfspaket für Griechenland

Der Rettungsplan für Griechenland sah für 2010 eine Kombination aus Krediten der Eurogruppenpartner und des IWF im Umfang von 110 Milliarden Euro vor. 80 Milliarden Euro des Gesamtpakets steuerten die Euro-Länder bei, 30 Milliarden Euro kamen vom IWF.

Deutschlands Anteil an diesem ersten Hilfsprogramm belief sich auf rund 22,4 Milliarden Euro. Hierfür gab die staatliche Förderbank KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) ein verzinsliches und rückzahlbares Darlehen. Der Bund übernahm für dieses Darlehen die Garantie. Somit wurden für die deutsche Beteiligung keine direkten Haushalts- und Steuermittel aufgewendet. Der deutsche Steuerzahler wird nur belastet, wenn Griechenland das Geld nicht zurückzahlen kann. Für die Anleihen soll Athen einen Zinssatz von fünf Prozent zahlen. Die ersten Beträge wurden im Mai 2010 ausbezahlt, als griechische Schulden fällig wurden.

Insgesamt erhielt Griechenland durch das erste Hilfspaket von 2010 bis 2012 110 Milliarden Euro. Das Geld wurde in Tranchen ausbezahlt und war an Sparbedingungen geknüpft. Griechenland verpflichtete sich mit dem am 2. Mai 2010 von der griechischen Regierung mit dem IWF vereinbarten Hilfsprogramm zu Konsolidierungsmaßnahmen. Bis 2014 sollte das Haushaltsdefizit auf 2,6 % des BIP zurückgeführt worden sein.

Die Laufzeit der Kredite betrug zunächst drei Jahre und wurde später aber auf 7,5 Jahre ausgeweitet. Auch bei den Zinsen machten die Gläubiger Zugeständnisse: Die Hilfskredite werden nur noch mit 4,8 Prozent verzinst, ein Prozentpunkt tiefer als ursprünglich angesetzt.

2012 sollte Griechenland - so die Hoffnung 2010 - wieder an die Finanzmärkte zurückkehren. Schon in der ersten Hälfte des Jahres 2011 zeigte sich aber, dass diese Vorgaben illusorisch waren und Griechenland ein zweites, noch umfangreicheres Hilfspaket benötigen sollte.

Bundesministerium der Finanzen: *Die Zukunft der gemeinsamen europäischen Währung sichern*

Konsequenzen



Premier Giorgos Papandreou, © European Union, 2010

Die Griechen leben in äußerst harten Zeiten. Ex-Regierungschef Giorgos Papandreou hatte im Mai 2010 sein rigides Sparprogramm präsentiert. Noch im Wahlkampf 2009 hatte Papandreou versprochen, sein Reformprogramm für Griechenland werde sich durch die Modernisierung des Staates von selbst finanzieren und die Bürger nichts kosten. Davon konnte bald nach dem Wahlsieg Anfang Oktober 2009 nicht mehr die Rede sein.

In einer landesweit übertragenen Rede hatte Papandreou die Nation zum Neuanfang aufgerufen und auf schwere Zeiten eingeschworen. Das Sparprogramm sieht vor, Gehälter im öffentlichen Dienst zu kürzen, einen Einstellungsstopp zu

verhängen sowie das Gesundheits- und das Rentensystem zu reformieren. Allerdings war es für die griechische Regierung extrem schwer, ihre Reformvorhaben umzusetzen. Es kam zu harten sozialen Auseinandersetzungen - immer wieder wird Griechenland von Generalstreiks geschüttelt.

Sparpaket 2010

Das Sparpaket der Regierung richtet sich vor allem gegen den aufgeblähten Beamtenapparat. In Griechenland arbeiten ein Fünftel der Menschen für den Staat. Zum Vergleich: In Deutschland sind etwa 11 Prozent der Arbeitnehmer im öffentlichen Dienst beschäftigt. Staatsdiener haben in Griechenland im Schnitt 40 Prozent höhere Gehälter als die Angestellten in der Privatwirtschaft.

- Die Mehrwertsteuer steigt von 19 auf 23 Prozent, bereits im März 2010 war sie um zwei Punkte angehoben worden,
- es gibt höhere Steuern auf Alkohol, Tabak sowie Benzin,
- höhere Steuern auf Luxusimmobilien, Schwimmbäder, Luxusautos, Glücksspielgewinne,
- die Renten werden eingefroren, Rente soll es erst ab 63 geben, Frühpensionierungen vor dem 60. Geburtstag soll es nicht mehr geben. Bis 2015 wird die Lebensarbeitszeit, die zum Bezug der vollen Rente berechtigt, schrittweise von 37 auf 40 Jahre angehoben, dazu kommt die Streichung des Weihnachtsgeldes und der 14. Monatszahlung für Renten ab 2500 Euro.
- Die Nettobeamtenbezüge fallen um 8 Prozent, das 13. und 14. Gehalt (Ferien- und Ostergeld) wird für die unteren Besoldungsgruppen bei 1.000 Euro eingefroren, für Bezieher von Einkommen über 3.000 Euro fallen sie komplett weg. Im öffentlichen Dienst sollen Löhne und Gehälter 2011 um 800 Millionen und 2012 um weitere 660 Millionen Euro gekürzt werden. Dies soll durch einen beschleunigten Arbeitsplatzabbau erreicht werden. Die Wochenarbeitszeit wird von 37,5 auf 40 Stunden erhöht.
- Einstellungsstopp im staatlichen Sektor.
- Statt wie bisher jährlich rund 14 Milliarden Euro sollen ab 2010 "nur" noch 6,7 Milliarden in die Landesverteidigung gesteckt werden. 7 Milliarden Euro entsprechen aber noch immer 3 Prozent des BIP, eine Zahl, die in der NATO nur noch von den USA übertroffen wird. An der Truppenstärke von fast 130.000 Soldaten (Deutschland: 200.000) ändert sich vorerst nichts.

Das griechische Parlament hat das umstrittene Sparpaket der Regierung trotz anhaltender Proteste am 6. Mai 2010 verabschiedet. Für die Vorlage stimmten 172 Abgeordnete, mit Nein 121 Parlamentarier. Von der Zustimmung des Parlaments in Athen hatten die Euroländer und der IWF die Freigabe ihrer Hilfszusagen in Höhe von 110 Milliarden Euro abhängig gemacht.

Die Regierung in Athen bemüht sich zwar, die Staatsfinanzen in den Griff zu bekommen. Sie muss aber

mindestens 30 Milliarden Euro bis 2013 einsparen. Mit ihrem rigiden Sparkurs besteht die Gefahr, die Konjunktur im Land abzuwürgen. Die Arbeitslosenquote stieg im Januar 2012 auf 22 Prozent (2010 12,5 Prozent), die Jugendarbeitslosigkeit sogar auf 50 Prozent. Die Arbeitslosigkeit wird mit den Kürzungen zunehmen und neue Kosten verursachen und damit den Sparbedarf erhöhen. In dem Mittelmeerland ist von Aufschwung keine Rede. Damit ist auch der Weg blockiert, mehr Einnahmen durch Wachstum zu erzeugen. Die EU verlangt von Athen, die Neuverschuldung von derzeit knapp 13 Prozent des Bruttoinlandsprodukts bis Ende 2012 unter die erlaubte Marke von drei Prozent zu drücken. Unklar ist, ob eine Demokratie überhaupt von außen erzwungene Sparauflagen dieser Größenordnung erfüllen kann.

Der wahre Kampf tobt jetzt in der Bevölkerung: zwischen Besitzstandswahrern, die sich an ihre Privilegien klammern, und Einsichtigen, die zu Opfern für das Gemeinwohl bereit sind. Angst geht um, Angst vor einem Staatsbankrott oder zumindest um die nackte Existenz. Noch unterstützen bis zu zwei Drittel der Griechen in Umfragen den Sparkurs der Regierung. Enorm wichtig ist die Frage, wie sozial ausgewogen die Lasten verteilt werden.

Nach oben

Politikthemen	Landeszentrale	Publikationen/Shop	Veranstaltungen	Projekte	Links
Übersicht	Übersicht	Neue Produkte	Übersicht	Übersicht	Übersicht
Wahlen	Auf einen Blick	Alle Produkte	Alle	Landeskunde BW	Politik
Dossiers	Kontakt /	Buchreihen	Veranstaltungen	Medienportal	Politische Bildung
Geschichtsdossiers	Öffnungszeiten	Zeitschriften	Offene	Südwest	LPB-Partner
Archiv Dossiers	Abteilungen	Bausteine -	Veranstaltungen	Internetprojekte	Baden-
LpB nach Themen	Fachbereiche	Materialien	Bildungsreisen	Backstage	Württemberg
Spezial-Portale	Mitarbeitende	Planspiele	... im Haus auf der	i-punkt	
politische-	Tagungszentrum	Dokumentationen	Alb	Grenzen-Los!	
bildung.de	Kuratorium	Sonstige	Für bestimmte		
	Presse	Publikationen	Zielgruppen		
	Praktika	Spiele	Politische Tage		
	Stellenbörse	Lernmedien	Ausstellungen		
	Ausschreibungen -	Faltblätter	Veranstaltungen:		
	Vergaben	E-Books	Rückblicke		
		Downloadbereich			
		Allg.			
		Geschäftsbedingun			



DIE EUROPÄISCHE ZENTRALBANK (EZB)

Die Europäische Zentralbank (EZB) ist die zentrale Einrichtung der Wirtschafts- und Währungsunion und seit dem 1. Januar 1999 für die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet zuständig. Die EZB bildet zusammen mit den nationalen Zentralbanken aller Mitgliedstaaten der EU das Europäische System der Zentralbanken. Das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus ist die EZB seit dem 4. November 2014 für besondere Aufgaben im Zusammenhang mit Strategien für die Aufsicht über Kreditinstitute zuständig. Als Bankenaufsichtsbehörde hat die EZB auch eine beratende Funktion, indem sie die Abwicklungspläne der Kreditinstitute bewertet.

RECHTSGRUNDLAGE

- Artikel 3 und 13 des Vertrags über die Europäische Union (EUV);
- die wesentlichen Bestimmungen sind in Artikel 3 Absatz 1 Buchstabe c und in den Artikeln 119, 123, 127-134, 138-144, 219 und 282-284 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) enthalten;
- Protokoll (Nr. 4) über die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der Europäischen Zentralbank (EZB), Protokoll (Nr. 15) über einige Bestimmungen betreffend das Vereinigte Königreich Großbritannien und Nordirland und Protokoll (Nr. 16) über einige Bestimmungen betreffend Dänemark zum EUV und zum AEUV;
- Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (Verordnung über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus);
- Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen (Verordnung über den einheitlichen Abwicklungsmechanismus).

STRUKTUR UND ARBEITSWEISE

Gemäß den Verträgen zählt die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet zu den Hauptaufgaben der EZB. Im Rahmen der Verordnung über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus wurden der EZB im November 2014 bestimmte Befugnisse zur Beaufsichtigung der Kreditinstitute übertragen.

A. Geldpolitik

Die EZB und die nationalen Zentralbanken (NZB) aller Mitgliedstaaten bilden zusammen das Europäische System der Zentralbanken (ESZB), während sich das Eurosystem aus der EZB und den NZB der Mitgliedstaaten der EU zusammensetzt, deren Währung der Euro ist. Im

AEUV wird vorrangig das ESZB und nicht das Eurosystem genannt, da dieser Vertrag in der Annahme verfasst wurde, dass letztlich alle Mitgliedstaaten der EU den Euro einführen würden. Für Mitgliedstaaten, die den Euro noch nicht eingeführt haben (Ausnahmeregelung oder Nichtbeteiligungsklausel), gelten bestimmte Vertragsbestimmungen über das ESZB nicht, sodass die allgemeinen Bezugnahmen im AEUV auf das ESZB in der Praxis hauptsächlich das Eurosystem betreffen. Die Unabhängigkeit der EZB ist in Artikel 130 AEUV verankert: „Bei der Wahrnehmung der ihnen durch die Verträge und die Satzung des ESZB und der EZB übertragenen Befugnisse, Aufgaben und Pflichten darf weder die Europäische Zentralbank noch eine nationale Zentralbank noch ein Mitglied ihrer Beschlussorgane Weisungen von Organen, Einrichtungen oder sonstigen Stellen der Union, Regierungen der Mitgliedstaaten oder anderen Stellen einholen oder entgegennehmen.“

1. Beschlussorgane

Die Beschlussorgane der EZB sind der EZB-Rat, das Direktorium und der Erweiterte Rat. Das ESZB wird von den Beschlussorganen der EZB geleitet.

a. Der EZB-Rat

Der EZB-Rat besteht aus den Mitgliedern des Direktoriums der EZB und den Präsidenten der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, die den Euro eingeführt haben. Gemäß Artikel 12.1 der Satzung erlässt der EZB-Rat die Leitlinien und Entscheidungen, die zur Erfüllung der Aufgaben der EZB notwendig sind. Er legt die Geldpolitik fest und erlässt die für ihre Ausführung notwendigen Leitlinien. Der EZB-Rat beschließt die Geschäftsordnung der EZB, nimmt beratende Funktionen wahr und entscheidet darüber, wie das ESZB im Bereich der internationalen Zusammenarbeit zu vertreten ist (Artikel 12.3 bis 12.5 der Satzung). Er kann außerdem dem Direktorium bestimmte Befugnisse übertragen (Artikel 12.1 der Satzung). Der EZB-Rat tritt normalerweise zweimal im Monat zusammen. Der Beitritt Litauens zum Euro-Währungsgebiet am 1. Januar 2015 löste ein System aus, bei dem das Stimmrecht der Präsidenten der nationalen Zentralbanken im EZB-Rat rotiert. Die Präsidenten der nationalen Zentralbanken der fünf Staaten mit den größten Volkswirtschaften und dem größten Finanzsektor halten zusammen vier Stimmrechte. Alle anderen Präsidenten der nationalen Zentralbanken (derzeit 14) halten zusammen elf Stimmrechte. Die Zuweisung der Stimmrechte an die einzelnen Präsidenten der nationalen Zentralbanken rotiert monatlich. Die Mitglieder des Direktoriums der EZB verfügen über ständige Stimmrechte.

b. Das Direktorium

Das Direktorium setzt sich zusammen aus dem Präsidenten, dem Vizepräsidenten und vier weiteren Mitgliedern. Diese werden vom Europäischen Rat auf Empfehlung des Rates, der hierzu das Europäische Parlament und den EZB-Rat anhört, mit qualifizierter Mehrheit ernannt. Die Amtszeit der Mitglieder beträgt acht Jahre. Eine Wiederernennung ist nicht zulässig (Artikel 283 Absatz 2 AEUV und Artikel 11.1 und 11.2 der Satzung). Das Direktorium führt die laufenden Geschäfte der EZB (Artikel 11.6 der Satzung). Es setzt die Geldpolitik gemäß den Leitlinien und Beschlüssen des EZB-Rates um und erteilt den nationalen Zentralbanken die hierfür erforderlichen Weisungen. Das Direktorium bereitet die Sitzungen des EZB-Rates vor.

c. Der Erweiterte Rat

Der Erweiterte Rat ist das dritte Beschlussorgan der EZB (Artikel 141 AEUV und Artikel 44 der Satzung) und existiert nur, solange es Mitgliedstaaten der EU gibt, die den Euro noch nicht eingeführt haben. Er setzt sich aus dem Präsidenten und dem Vizepräsidenten der EZB sowie den Präsidenten der nationalen Zentralbanken aller Mitgliedstaaten der EU zusammen.

Die übrigen Mitglieder des Direktoriums können an den Sitzungen des Erweiterten Rates teilnehmen, besitzen aber kein Stimmrecht (Artikel 44.2 der Satzung).

2. Ziele und Aufgaben

Das vorrangige Ziel des ESZB ist gemäß Artikel 127 Absatz 1 AEUV die Gewährleistung der Preisstabilität. Unbeschadet dieses Ziels dient das ESZB auch der allgemeinen Wirtschaftspolitik der Union und damit der Verwirklichung der Ziele der EU, die in Artikel 3 EUV dargelegt sind. Das ESZB handelt im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb und entsprechend den in Artikel 119 AEUV festgelegten Grundsätzen. Die grundlegenden Aufgaben des ESZB (Artikel 127 Absatz 2 AEUV, Artikel 3 der Satzung) bestehen darin, die Geldpolitik der Union festzulegen und auszuführen, Devisengeschäfte im Einklang mit Artikel 219 AEUV durchzuführen, die offiziellen Währungsreserven der Mitgliedstaaten zu halten und zu verwalten und das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme zu fördern.

3. Befugnisse und Instrumente

Die EZB hat das ausschließliche Recht, die Ausgabe von Euro-Banknoten zu genehmigen. Die Mitgliedstaaten haben das Recht, Euro-Münzen auszugeben, wobei der Umfang dieser Ausgabe von der EZB genehmigt werden muss (Artikel 128 AEUV). Die EZB erlässt Verordnungen und fasst Beschlüsse, die zur Erfüllung der dem ESZB nach dem Vertrag und der Satzung übertragenen Aufgaben erforderlich sind. Zudem gibt sie Empfehlungen und Stellungnahmen ab (Artikel 132 AEUV). Die EZB muss zu allen Vorschlägen für Rechtsakte der Union im Zuständigkeitsbereich der EZB sowie von den nationalen Behörden zu allen Entwürfen für Rechtsvorschriften in ihrem Zuständigkeitsbereich gehört werden (Artikel 127 Absatz 4 AEUV). Sie kann Stellungnahmen zu den Fragen abgeben, die Gegenstand der Anhörungen sind. Die EZB wird außerdem zu den Beschlüssen über gemeinsame Standpunkte sowie zu Maßnahmen für eine einheitliche Vertretung des Euro-Währungsgebiets bei den internationalen Einrichtungen im Finanzbereich gehört (Artikel 138 AEUV). Mit Unterstützung der nationalen Zentralbanken holt die EZB die erforderlichen statistischen Daten entweder von den zuständigen nationalen Behörden oder unmittelbar von den Wirtschaftssubjekten ein (Artikel 5 der Satzung). In der Satzung werden verschiedene Instrumente aufgeführt, die der EZB für die Ausführung ihrer geldpolitischen Aufgaben zur Verfügung stehen. Die EZB und die nationalen Zentralbanken können für Kreditinstitute, öffentliche Stellen und andere Marktteilnehmer Konten eröffnen und Vermögenswerte als Sicherheit hereinnehmen. Die EZB kann Offenmarkt- und Kreditgeschäfte durchführen und Mindestreserven fordern. Der EZB-Rat kann zudem mit Zweidrittelmehrheit über andere Instrumente der Geldpolitik entscheiden, wobei der Anwendung dieser Instrumente durch das Verbot der monetären Finanzierung (Artikel 123 AEUV) Grenzen gesetzt sind. Um effiziente und zuverlässige Verrechnungs- und Zahlungssysteme zu gewährleisten, kann die EZB Einrichtungen zur Verfügung stellen und Verordnungen erlassen. Sie kann außerdem Beziehungen zu Zentralbanken und Finanzinstituten in Drittländern und zu internationalen Organisationen aufnehmen.

4. Mitgliedstaaten, für die eine Ausnahmeregelung oder eine Nichtbeteiligungsklausel gilt

In den Artikeln 139 bis 144 AEUV sind besondere Bestimmungen für Mitgliedstaaten festgelegt, die laut Vertrag verpflichtet sind, den Euro einzuführen, die entsprechenden Anforderungen jedoch noch nicht erfüllen („Mitgliedstaaten mit Ausnahmeregelung“). Einige Bestimmungen des AEUV gelten für diese Mitgliedstaaten nicht, beispielsweise die Ziele und Aufgaben des ESZB (Artikel 127 Absätze 1 bis 3 und 5 AEUV) und die Ausgabe des Euro (Artikel 128 AEUV). Zwei Mitgliedstaaten wurde eine Nichtbeteiligungsklausel eingeräumt, nach der sie von der Verpflichtung befreit sind, dem Euro-Währungsgebiet beizutreten: Diese

Sonderregelung gilt für Dänemark (Protokoll Nr. 16) und das Vereinigte Königreich (Protokoll Nr. 15).

B. Aufsichtsfunktion

Seit November 2014 obliegt der EZB die Aufsicht über alle Kreditinstitute (über die größten Banken direkt und über die anderen Kreditinstitute indirekt) in den Mitgliedstaaten, die am einheitlichen Aufsichtsmechanismus teilnehmen; dabei arbeitet sie eng mit den anderen Behörden zusammen, die Teil des Europäischen Finanzaufsichtssystems sind. Die EZB und die nationalen zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets bilden gemeinsam den einheitlichen Aufsichtsmechanismus. Die zuständigen Behörden der dem Euro-Währungsgebiet nicht zugehörigen Mitgliedstaaten können am einheitlichen Aufsichtsmechanismus teilnehmen. Die EZB beaufsichtigt die größten Banken direkt, während die einzelstaatlichen Aufsichtsbehörden weiterhin über die verbleibenden Banken wachen. Die wichtigste Aufgabe der EZB und der einzelstaatlichen Aufsichtsbehörden besteht darin, zu prüfen, ob die Banken die Bankenvorschriften der EU einhalten, und Probleme frühzeitig in Angriff zu nehmen.

1. Organisationsstruktur: das Aufsichtsgremium

Das EZB-Aufsichtsgremium besteht aus einem Vorsitzenden, einem stellvertretenden Vorsitzenden, vier Vertretern der EZB (deren Zuständigkeiten nicht zwingend direkt mit den geldpolitischen Aufgaben der EZB zusammenhängen müssen) und jeweils einem Vertreter der zuständigen Behörden aller am einheitlichen Aufsichtsmechanismus teilnehmenden Mitgliedstaaten. Das Europäische Parlament muss die von der EZB vorgenommene Ernennung des Vorsitzenden und stellvertretenden Vorsitzenden billigen. Das Aufsichtsgremium fasst seine Beschlüsse mit einfacher Stimmenmehrheit. Das Aufsichtsgremium ist ein internes Organ, das mit der Planung, Vorbereitung und Ausführung der der EZB übertragenen Aufsichtsaufgaben betraut ist. Es bereitet Entwürfe von Aufsichtsbeschlüssen vor und unterbreitet dem EZB-Rat die fertigen Entwürfe. Diese gelten als angenommen, wenn der EZB-Rat sie nicht innerhalb einer festgelegten Frist ablehnt. Lehnt ein teilnehmender Mitgliedstaat, dessen Währung nicht der Euro ist, einen Beschlussentwurf des Aufsichtsgremiums ab, findet ein besonderes Verfahren Anwendung, wobei der betroffene Mitgliedstaat auch um die Beendigung der engen Zusammenarbeit ersuchen kann.

2. Ziele und Aufgaben

Die EZB ist als Bankenaufsichtsbehörde dafür zuständig, Kreditinstitute zuzulassen und Zulassungen zu entziehen, die Erfüllung der Aufsichtsanforderungen sicherzustellen, aufsichtliche Überprüfungen durchzuführen und an der zusätzlichen Beaufsichtigung von Finanzkonglomeraten mitzuwirken. Die EZB ergreift auch Maßnahmen zur Abwendung von Systemrisiken.

3. Befugnisse und Instrumente

Die EZB verfügt zur Wahrnehmung ihrer Aufsichtsfunktion über Untersuchungsbefugnisse (Auskunftersuchen, allgemeine Untersuchungen, Prüfungen vor Ort) und besondere Aufsichtsbefugnisse (z. B. die Zulassung von Kreditinstituten). Sie kann außerdem Verwaltungssanktionen verhängen und Kreditinstituten vorschreiben, höhere Kapitalpuffer vorzuhalten.

C. Weitere Funktionen

In anderen Rechtsgrundlagen werden der EZB weitere Aufgaben übertragen. Im Rahmen des (im September 2012 in Kraft getretenen) Vertrags zur Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) wurde der ESM als internationale Finanzinstitution eingerichtet,

und der EZB wurden Aufgaben im Zusammenhang mit der Gewährung finanzieller Unterstützung übertragen. Diese beinhalten hauptsächlich Aufgaben in den Bereichen Bewertung und Analyse. Gemäß der Gründungsverordnung des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB), der für die Makroaufsicht über das Finanzsystem in der Europäischen Union zuständig ist, stellt die EZB das Sekretariat dieses Ausschusses, das analytische, statistische, logistische und administrative Unterstützung leistet. Der Präsident der EZB ist gleichzeitig Vorsitzender des ESRB. Beratend tätig ist die EZB bei der Bewertung der Abwicklungspläne der Banken, die in der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und der Verordnung über den einheitlichen Abwicklungsmechanismus festgelegt sind. Im Rahmen des einheitlichen Abwicklungsmechanismus beurteilt die EZB, ob ein Kreditinstitut ausfällt oder wahrscheinlich ausfällt, und unterrichtet die Kommission und den Einheitlichen Abwicklungsausschuss darüber. Die Abwicklungsbehörden sind für Entscheidungen über angemessene Abwicklungsmaßnahmen zuständig. Der Einheitliche Abwicklungsausschuss ist die zentrale Entscheidungsinstanz des einheitlichen Abwicklungsmechanismus. Er hat Sorge dafür zu sorgen, dass in seinen Zuständigkeitsbereich fallende Kreditinstitute und weitere Stellen, die in ernsthaften Schwierigkeiten sind, wirksam und für Steuerzahler und Realwirtschaft möglichst kostengünstig abgewickelt werden. Seit dem 1. Januar 2016 ist er uneingeschränkt einsatzfähig.

ROLLE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS

Der Präsident der EZB erstattet dem Europäischen Parlament in einem vierteljährlichen währungspolitischen Dialog Bericht über geldpolitische Fragen. Zudem verfasst die EZB einen Jahresbericht über die Geldpolitik, der dem Parlament vorgelegt wird. Das Parlament verabschiedet eine Entschließung zu diesem Jahresbericht. Die neuen aufsichtsrechtlichen Befugnisse der EZB gehen gemäß der Verordnung über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus mit zusätzlichen Rechenschaftspflichten einher. Die praktischen Modalitäten sind in einer Interinstitutionellen Vereinbarung (IIV) zwischen dem Parlament und der EZB geregelt. In den Bestimmungen zur Rechenschaftspflicht ist auch vorgesehen, dass der Vorsitzende des Aufsichtsgremiums vor dem zuständigen Ausschuss erscheint, die Fragen des Parlaments beantwortet werden und auf Antrag vertrauliche Gespräche mit dem Vorsitzenden und dem stellvertretende Vorsitzenden des zuständigen Ausschusses stattfinden. Darüber hinaus verfasst die EZB einen jährlichen Aufsichtsbericht, den der Vorsitzende des Aufsichtsgremiums dem Parlament vorstellt.

[Dario Paternoster](#)
11/2017

Growth in a Time of Debt

By CARMEN M. REINHART AND KENNETH S. ROGOFF*

In this paper, we exploit a new multi-country historical dataset on public (government) debt to search for a systemic relationship between high public debt levels, growth and inflation.¹ Our main result is that whereas the link between growth and debt seems relatively weak at “normal” debt levels, median growth rates for countries with public debt over roughly 90 percent of GDP are about one percent lower than otherwise; average (mean) growth rates are several percent lower. Surprisingly, the relationship between public debt and growth is remarkably similar across emerging markets and advanced economies. This is not the case for inflation. We find no systematic relationship between high debt levels and inflation for advanced economies as a group (albeit with individual country exceptions including the United States). By contrast, in emerging market countries, high public debt levels coincide with higher inflation.

Our topic would seem to be a timely one. Public debt has been soaring in the wake of the recent global financial maelstrom, especially in the epicenter countries. This should not be surprising, given the experience of earlier severe financial crises.² Outsized deficits and epic bank bailouts may be useful in fighting a downturn, but what is the long-run macroeconomic impact,

especially against the backdrop of graying populations and rising social insurance costs? Are sharply elevated public debts ultimately a manageable policy challenge?

Our approach here is decidedly empirical, taking advantage of a broad new historical dataset on public debt (in particular, central government debt) first presented in Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff (2008, 2009b). Prior to this dataset, it was exceedingly difficult to get more than two or three decades of public debt data even for many rich countries, and virtually impossible for most emerging markets. Our results incorporate data on 44 countries spanning about 200 years. Taken together, the data incorporate over 3,700 annual observations covering a wide range of political systems, institutions, exchange rate and monetary arrangements, and historic circumstances.

We also employ more recent data on external debt, including debt owed both by governments and by private entities. For emerging markets, we find that there exists a significantly more severe threshold for total gross external debt (public and private)—which is almost exclusively denominated in a foreign currency—than for total public debt (the domestically issued component of which is largely denominated in home currency). When gross external debt reaches 60 percent of GDP, annual growth declines by about two percent; for levels of external debt in excess of 90 percent of GDP, growth rates are roughly cut in half. We are not in a position to calculate separate total external debt thresholds (as opposed to public debt thresholds) for advanced countries. The available time-series is too recent, beginning only in 2000. We do note, however, that external debt levels in advanced countries now average nearly 200 percent of GDP, with external debt levels being particularly high across Europe.

The focus of this paper is on the longer term macroeconomic implications of much higher public and external debt. The final section, however, summarizes the historical experience of the United States in dealing with private sector

*Reinhart: Department of Economics, 4115 Tydings Hall, University of Maryland, College Park, MD 20742 (e-mail: creinhar@umd.edu); Rogoff: Economics Department, 216 Littauer Center, Harvard University, Cambridge MA 02138–3001 (e-mail: krogoff@harvard.edu). The authors would like to thank Olivier Jeanne and Vincent R. Reinhart for helpful comments.

¹ In this paper “public debt” refers to gross central government debt. “Domestic public debt” is government debt issued under domestic legal jurisdiction. Public debt does not include debts carrying a government guarantee. Total gross external debt includes the external debts of *all* branches of government as well as private debt that is issued by domestic private entities under a foreign jurisdiction.

² Reinhart and Rogoff (2009a, b) demonstrate that the aftermath of a deep financial crisis typically involves a protracted period of macroeconomic adjustment, particularly in employment and housing prices. On average, public debt rose by more than 80 percent within three years after a crisis.

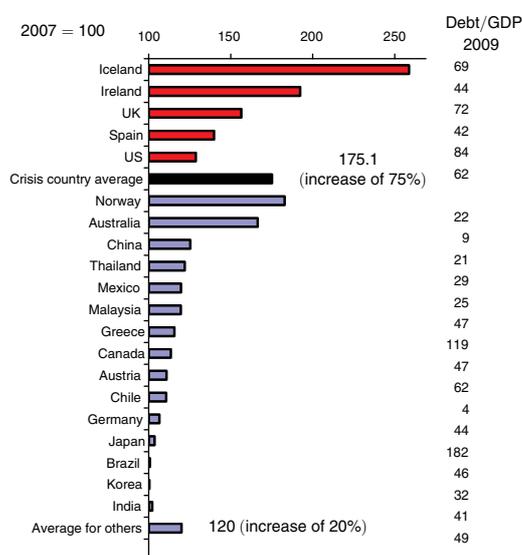


FIGURE 1. CUMULATIVE INCREASE IN REAL PUBLIC DEBT SINCE 2007, SELECTED COUNTRIES

Note: Unless otherwise noted these figures are for central government debt deflated by consumer prices.

Sources: Prices and nominal GDP from International Monetary Fund, World Economic Outlook. For a complete listing of sources for government debt, see Reinhart and Rogoff (2009b).

deleveraging of debts, normal after a financial crisis. Not surprisingly, such episodes are associated with very slow growth and deflation.

I. The 2007–2009 Global Buildup in Public Debt

Figure 1 illustrates the increase in (inflation-adjusted) public debt that has occurred since 2007. For the five countries with systemic financial crises (Iceland, Ireland, Spain, the United Kingdom, and the United States), average debt levels are up by about 75 percent, well on track to reach or surpass the three year 86 percent benchmark that Reinhart and Rogoff (2009a,b), find for earlier deep postwar financial crises. Even in countries that did not experience a major financial crisis, debt rose by an average of about 20 percent in real terms between 2007 and 2009.³

³ Our focus on gross central government debt owes to the fact that time series of broader measures of government

This general rise in public indebtedness stands in stark contrast to the 2003–2006 period of public deleveraging in many countries and owes to direct bailout costs in some countries, the adoption of stimulus packages to deal with the global recession in many countries, and marked declines in government revenues that have hit advanced and emerging market economies alike.

II. Debt, Growth, and Inflation

The nonlinear effect of debt on growth is reminiscent of “debt intolerance” (Reinhart, Rogoff, and Miguel A. Savastano 2003) and presumably is related to a nonlinear response of market interest rates as countries reach debt tolerance limits. Sharply rising interest rates, in turn, force painful fiscal adjustment in the form of tax hikes and spending cuts, or, in some cases, outright default. As for inflation, an obvious connection stems from the fact that unanticipated high inflation can reduce the real cost of servicing the debt. Of course, the efficacy of the inflation channel is quite sensitive to the maturity structure of the debt. In principle, the manner in which debt builds up can be important. For example, war debts are arguably less problematic for future growth and inflation than large debts that are accumulated in peacetime. Postwar growth tends to be high as wartime allocation of manpower and resources funnels to the civilian economy. Moreover, high wartime government spending, typically the cause of the debt buildup, comes to a natural close as peace returns. In contrast, a peacetime debt explosion often reflects unstable political economy dynamics that can persist for very long periods.

Here we will not attempt to determine the genesis of debt buildups but instead simply look at their connection to average and median growth and inflation outcomes. This may lead us, if anything, to understate the adverse growth implications of debt burdens arising out of the current crisis, which was clearly a peacetime event.

debt are not available for many countries. Of course, the true run-up in debt is significantly larger than stated here, at least on a present value actuarial basis, due to the extensive government guarantees that have been conferred on the financial sector in the crisis countries and elsewhere, where for example deposit guarantees were raised in 2008.

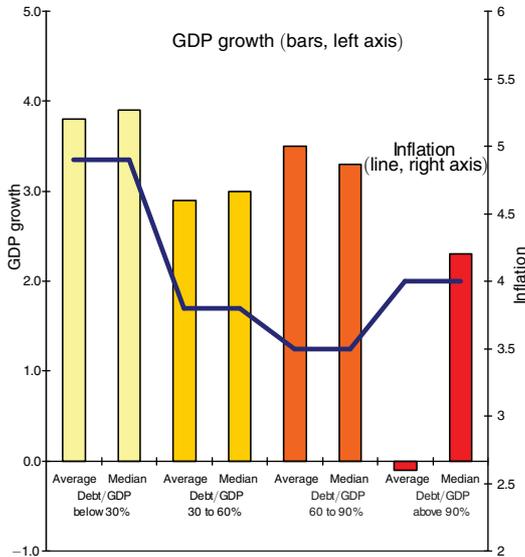


FIGURE 2. GOVERNMENT DEBT, GROWTH, AND INFLATION: SELECTED ADVANCED ECONOMIES, 1946–2009

Notes: Central government debt includes domestic and external public debts. The 20 advanced economies included are Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Ireland, Italy, Japan, Netherlands, New Zealand, Norway, Portugal, Spain, Sweden, the United Kingdom, and the United States. The number of observations for the four debt groups are: 443 for debt/GDP below 30 percent; 442 for debt/GDP 30 to 60 percent; 199 observations for debt/GDP 60 to 90 percent; and 96 for debt/GDP above 90 percent. There are 1,180 observations.

Sources: International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, OECD, World Bank, *Global Development Finance*, and Reinhart and Rogoff (2009b) and sources cited therein.

A. Evidence from Advanced Countries

Figure 2 presents a summary of inflation and GDP growth across varying levels of debt for 20 advanced countries over the period 1946–2009. This group includes Australia, Austria, Belgium, Canada, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Ireland, Italy, Japan, Netherlands, New Zealand, Norway, Portugal, Spain, Sweden, the United Kingdom, and the United States. The annual observations are grouped into four categories, according to the ratio of debt to GDP during that particular year as follows: years when debt to GDP levels were below 30 percent (low debt); years where debt/GDP was 30 to 60 percent (medium debt); 60 to 90 percent (high); and

above 90 percent (very high). The bars in Figure 2 show average and median GDP growth for each of the four debt categories. Note that of the 1,186 annual observations, there are a significant number in each category, including 96 above 90 percent. (Recent observations in that top bracket come from Belgium, Greece, Italy, and Japan.) From the figure, it is evident that there is no obvious link between debt and growth until public debt reaches a threshold of 90 percent. The observations with debt to GDP over 90 percent have median growth roughly 1 percent lower than the lower debt burden groups and mean levels of growth almost 4 percent lower. (Using lagged debt does not dramatically change the picture.) The line in Figure 2 plots the median inflation for the different debt groupings—which makes plain that there is no apparent pattern of *simultaneous* rising inflation and debt.

Table 1 provides detail on the growth experience for individual countries, but over a much longer period, typically one to two centuries. Interestingly, introducing the longer time-series yields remarkably similar conclusions. Over the past two centuries, debt in excess of 90 percent has typically been associated with mean growth of 1.7 percent versus 3.7 percent when debt is low (under 30 percent of GDP), and compared with growth rates of over 3 percent for the two middle categories (debt between 30 and 90 percent of GDP). Of course, there is considerable variation across the countries, with some countries such as Australia and New Zealand experiencing no growth deterioration at very high debt levels. It is noteworthy, however, that those high-growth high-debt observations are clustered in the years following World War II.

B. Evidence from Emerging Market Countries

We next perform the same exercise for 24 emerging market economies for the periods 1946–2009 and 1900–2009, using comparable central government debt data to those we used for the advanced economies.⁴ Perhaps surprisingly, the results illustrated in Figure 2 and Table 1 for advanced economies are repeated for emerging market economies. The emerging

⁴ While we have pre-1900 inflation, real GDP, and public debt data for many emerging markets, nominal GDP data is harder to find.

TABLE 1—REAL GDP GROWTH AS THE LEVEL OF GOVERNMENT DEBT VARIES:
SELECTED ADVANCED ECONOMIES, 1790–2009
(annual percent change)

Country	Period	Central (federal) government debt/GDP			
		Below 30 percent	30 to 60 percent	60 to 90 percent	90 percent and above
Australia	1902–2009	3.1	4.1	2.3	4.6
Austria	1880–2009	4.3	3.0	2.3	n.a.
Belgium	1835–2009	3.0	2.6	2.1	3.3
Canada	1925–2009	2.0	4.5	3.0	2.2
Denmark	1880–2009	3.1	1.7	2.4	n.a.
Finland	1913–2009	3.2	3.0	4.3	1.9
France	1880–2009	4.9	2.7	2.8	2.3
Germany	1880–2009	3.6	0.9	n.a.	n.a.
Greece	1884–2009	4.0	0.3	4.8	2.5
Ireland	1949–2009	4.4	4.5	4.0	2.4
Italy	1880–2009	5.4	4.9	1.9	0.7
Japan	1885–2009	4.9	3.7	3.9	0.7
Netherlands	1880–2009	4.0	2.8	2.4	2.0
New Zealand	1932–2009	2.5	2.9	3.9	3.6
Norway	1880–2009	2.9	4.4	n.a.	n.a.
Portugal	1851–2009	4.8	2.5	1.4	n.a.
Spain	1850–2009	1.6	3.3	1.3	2.2
Sweden	1880–2009	2.9	2.9	2.7	n.a.
United Kingdom	1830–2009	2.5	2.2	2.1	1.8
United States	1790–2009	4.0	3.4	3.3	–1.8
Average		3.7	3.0	3.4	1.7
Median		3.9	3.1	2.8	1.9
Observations =	2,317	866	654	445	352

Notes: An n.a. denotes no observations were recorded for that particular debt range. There are missing observations, most notably during World War I and II years; further details are provided in the data appendices to Reinhart and Rogoff (2009b) and are available from the authors. Minimum and maximum values for each debt range are shown in **bolded italics**.

Sources: There are many sources; among the more prominent are: International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, OECD, World Bank, *Global Development Finance*. Extensive other sources are cited in Reinhart and Rogoff (2009).

market equivalents of Figure 2 and Table 1 are not reproduced here (to economize on space), but the interested reader is referred to the NBER working paper version of this paper. For 1900–2009, for example, median and average GDP growth hovers around 4–4.5 percent for levels of debt below 90 percent of GDP, but median growth falls markedly to 2.9 percent for high debt (above 90 percent); the decline is even greater for the average growth rate, which falls to 1 percent. With much faster population growth than the advanced economies', the implications for per capita GDP growth are in line (or worse) with those shown for advanced economies. The similarities with advanced economies end there, as higher debt levels are associated

with significantly higher levels of inflation in emerging markets. Median inflation more than doubles (from less than seven percent to 16 percent) as debt rises from the low (0 to 30 percent) range to above 90 percent. Fiscal dominance is a plausible interpretation of this pattern.

Because emerging markets often depend so much on external borrowing, it is interesting to look separately at thresholds for external debt (public and private). In Figure 3, we highlight the connection between gross external debt as reported by the World Bank and growth and inflation. As one can see, the growth thresholds for external debt are considerably lower than the thresholds for total public debt. Growth deteriorates markedly at external debt levels over

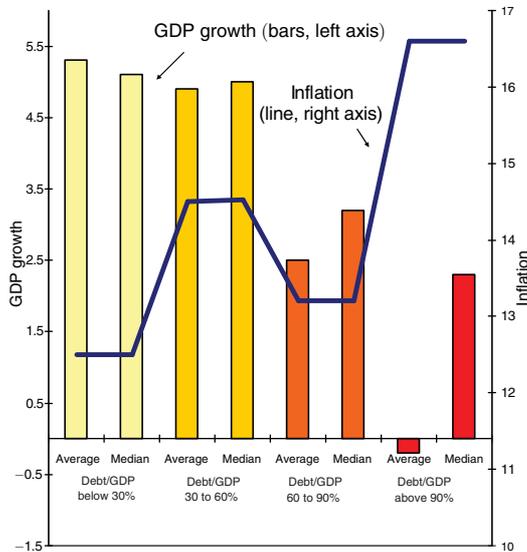


FIGURE 3. EXTERNAL DEBT, GROWTH, AND INFLATION: SELECTED EMERGING MARKETS, 1970-2009

Notes: The 20 emerging market countries included are Argentina, Bolivia, Brazil, Chile, China, Colombia, Egypt, India, Indonesia, Korea, Malaysia, Mexico, Nigeria, Peru, Philippines, South Africa, Thailand, Turkey, Uruguay, and Venezuela. The number of observations for the four debt groups are: 252 for debt/GDP below 30 percent; 309 for debt/GDP 30 to 60 percent; 120 observations for debt/GDP 60 to 90 percent; and 74 for debt/GDP above 90 percent. There is a total of 755 annual observations.

Sources: International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, World Bank, *Global Development Finance*, and Reinhart and Rogoff (2009b) and sources cited therein.

60 percent, and further still when external debt levels exceed 90 percent, which record outright declines. In light of this, it is more understandable that over one half of all defaults on external debt in emerging markets since 1970 occurred at levels of debt that would have met the Maastricht criteria of 60 percent. Inflation becomes significantly higher only for the group of observations with external debt over 90 percent.

III. Private Sector Debt: An Illustration

Our main focus has been on central government debt and, to a lesser degree, external public and private debt, since reliable data on private domestic debts are much scarcer across countries and time. We have argued here and elsewhere that a key legacy of a deep financial crisis is rapidly expanding public debt. Furthermore, we

have shown that public levels of debt/GDP that push the 90 percent threshold are associated with lower median and average growth.⁵ These observations, however, present only a partial picture of the post-financial crisis landscape. Private debt, in contrast, tends to shrink sharply in the aftermath of a financial crisis. Just as a rapid expansion in private credit fuels the boom phase of the cycle, so does serious deleveraging exacerbate the post-crisis downturn. This pattern is illustrated in Figure 4, which shows the ratio of private debt to GDP for the United States for 1916–2009. Periods of sharp deleveraging have followed periods of lower growth and coincide with higher unemployment. In varying degrees, the private sector (households and firms) in many other countries (notably both advanced and emerging Europe) are also unwinding the debt built up during the boom year. Thus, private deleveraging may be another legacy of the financial crisis that may dampen growth in the medium term.

IV. Concluding Remarks

The sharp run-up in public sector debt will likely prove one of the most enduring legacies of the 2007–2009 financial crises in the United States and elsewhere. We examine the experience of 44 countries spanning up to two centuries of data on central government debt, inflation and growth. Our main finding is that across both advanced countries and emerging markets, high debt/GDP levels (90 percent and above) are associated with notably lower growth outcomes. Much lower levels of external debt/GDP (60 percent) are associated with adverse outcomes for emerging market growth. Seldom do countries “grow” their way out of debts. The nonlinear response of growth to debt as debt grows towards historical boundaries is reminiscent of the “debt intolerance” phenomenon developed in Reinhart, Rogoff, and Savastano (2003). As countries hit debt tolerance ceilings, market interest rates can begin to rise quite suddenly, forcing painful adjustment.

Of course, there are other vulnerabilities associated with debt buildups, particularly if governments try to mitigate servicing costs by

⁵ It is important to note that post-crisis increases in public debt do not necessarily push economies into the vulnerable 90+ debt/GDP range.

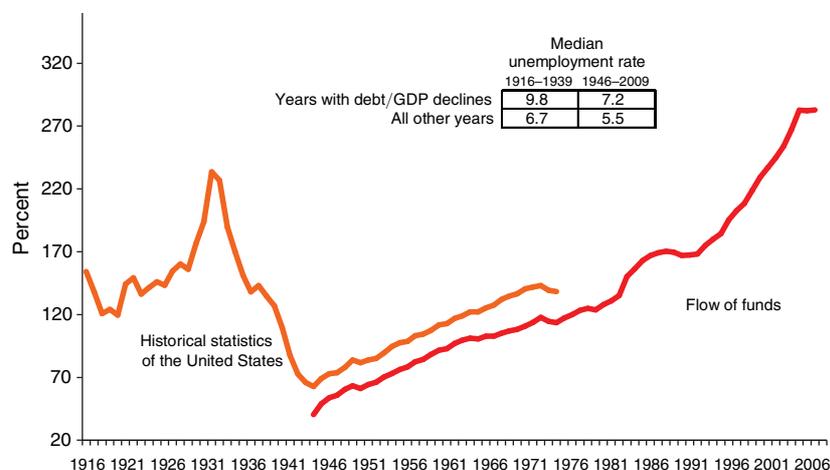


FIGURE 4. UNITED STATES: PRIVATE DEBT OUTSTANDING, 1916–2009
(end-of-period stock of debt as a percent of GDP)

Note: Data for 2009 is end-of-June.

Sources: *Historical Statistics of the United States*, Flow of Funds, Board of Governors of the Federal Reserve, International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, OECD, World Bank, *Global Development Finance*, and Reinhart and Rogoff (2009b) and sources cited therein.

shortening the maturing structure of debt. As Reinhart and Rogoff (2009b) emphasize and numerous models suggest, countries that choose to rely excessively on short-term borrowing to fund growing debt levels are particularly vulnerable to crises in confidence that can provoke very sudden and “unexpected” financial crises. At the very minimum, this would suggest that traditional debt management issues should be at the forefront of public policy concerns.

REFERENCES

- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2008. “The Forgotten History of Domestic Debt.” National Bureau of Economic Research Working Paper 13946.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2009a. “The Aftermath of Financial Crises.” *American Economic Review*, 99(2): 466–72.
- Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff. 2009b. *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Reinhart, Carmen M., Kenneth S. Rogoff, and Miguel A. Savastano. 2003. “Debt Intolerance.” *Brookings Papers on Economic Activity (1)*, ed. William C. Brainard and George L. Perry, 1–62.



Dieser Artikel wurde ausgedruckt unter der Adresse:
www.tagesschau.de/wirtschaft/rettungspakete-101.html

HINTERGRUND



Bisherige Euro-Rettungspakete So viel Geld floss nach Griechenland

Stand: 08.11.2017 08:10 Uhr

Auf rund 256 Milliarden Euro summieren sich die bisherigen Zahlungen aus den drei Rettungspaketen für Griechenland. Das Geld floss teils in Form direkter Kredite der Euro-Staaten, teils über die Rettungsschirme EFSF und ESM und teils über den IWF.

Von David Rose, tagesschau.de

Griechenland war das erste hoch verschuldete Land, für das die europäischen Partner im Jahr 2010 ein Rettungspaket schnürten. Später folgten ein zweites Rettungspaket und ein Schuldenschnitt. 2015 wurde ein drittes Rettungspaket notwendig. Die in den vergangenen Jahren überwiesenen Notkredite und Hilfen summieren sich bereits jetzt auf rund 256 Milliarden Euro.

Das erste Rettungspaket

Das erste Rettungspaket für Griechenland aus dem Frühjahr 2010 umfasste Zusagen über 110 Milliarden Euro. Es handelte sich um bilaterale Kredite der Euro-Staaten und des IWF. Ein Euro-Rettungsschirm fehlte damals noch. Von den gewährten Hilfen flossen allerdings nur 73 Milliarden Euro tatsächlich nach Athen. Die noch nicht ausbezahlten Kredite der Euro-Staaten wurden 2012 auf das zweite Hilfsprogramm übertragen.

Für die bilateralen Kredite - später auch als "Greek Loan Facility" (GLF) bezeichnet - muss Griechenland den anderen Euro-Staaten bereits kontinuierlich Zinsen bezahlen - 2014 waren das etwa 400 Millionen Euro. Die eigentliche Tilgung der Kredite mit einer Laufzeit von 30 Jahren beginnt erst 2020. Bei den Bedingungen - das betrifft sowohl die Laufzeit als auch die Verzinsung - kamen die Euro-Staaten der Regierung in Athen bei Nachverhandlungen bereits weit entgegen. Die IWF-Hilfen des ersten Rettungspaketes - insgesamt 20,1 Milliarden Euro - zahlte Griechenland zwischen 2013 und 2016 zurück - zuzüglich Zinsen.

Deutschland steuerte über die KfW-Bankengruppe direkte Kredite in Höhe von 15,2 Milliarden Euro zum ersten Griechenland-Paket bei. Sollte die Regierung in Athen das Geld nicht zurückzahlen, bleibt die Bundesrepublik auf diesem Verlust sitzen. Als IWF-Mitglied trägt Deutschland in letzter Konsequenz auch anteilig Verluste für mögliche Kreditausfälle des Internationalen Währungsfonds mit. Allerdings sorgen mehrere Maßnahmen und Sicherheitsvorkehrungen dafür, dass hier eine unmittelbare Belastung für den deutschen Staatshaushalt unwahrscheinlich ist.

Rettungspaket I für Griechenland (2010-2013)

Geldgeber	Zusagen	Ausgezahlt	Übertrag auf 2.Programm
-----------	---------	------------	-------------------------

Euro-Staaten	80,0 Mrd. Euro*	52,9 Mrd. Euro	24,4 Mrd. Euro
IWF	30,0 Mrd. Euro	20,1 Mrd. Euro	9,9 Mrd. Euro
GESAMT	110,0 Mrd. Euro	73,0 Mrd. Euro	34,3 Mrd. Euro

Quelle: EU-Kommission;

* Von den ursprünglichen 80 Milliarden Euro standen letztlich nur 77,3 Milliarden Euro zur Verfügung. Denn die Slowakei beteiligte sich von Anfang an nicht an den Zahlungen, Portugal und Irland schieden als Geldgeber aus, nachdem sie selbst Hilfspakete in Anspruch genommen hatten.

Das zweite Rettungspaket

Das zweite Rettungspaket für Griechenland aus dem Jahr 2012 umfasste Hilfen des EFSF und des IWF in Höhe von insgesamt 163,7 Milliarden Euro - einschließlich 24,4 Milliarden Euro noch nicht ausgezahlter Kreditzusagen aus dem ersten Programm. Nach monatelangen Verhandlungen mit den Griechen gaben die Euro-Finanzminister im Dezember 2012 eine erste Tranche von 34,3 Milliarden Euro frei. Danach folgten weitere Überweisungen. Allerdings war die weitere Auszahlung ausstehender Tranchen stets daran gebunden, dass die griechische Regierung die vereinbarten Maßnahmen umsetzte.

Die Verhandlungen über die Auszahlung der letzten noch fehlenden Tranche wurden im Dezember 2014 ausgesetzt. Ursprünglich sollten die letzten noch ausstehenden 1,8 Milliarden Euro an EFSF-Geldern Ende 2014 nach Athen fließen. Wegen der ausstehenden Einigung bei der letzten Tranche stimmten die Euro-Staaten aber zu, die Frist bis Ende Februar 2015 zu verlängern. Eine weitere Verlängerung von bis zu vier Monaten wurde im Februar 2015 zwischen der Eurogruppe und der neuen griechischen Regierung ausgehandelt. Allerdings wurde auch in den folgenden Monaten keine Einigung über eine Reformliste erzielt, deren Umsetzung den Weg zur Auszahlung der letzten Tranche des Rettungspakets ebnen sollte. Am 30. Juni 2015 endete das Programm.



Hintergrund

Der Euro-Rettungsschirm

Was steckt hinter den vier Buchstaben EFSF? Ein Überblick. | mehr

Im Zuge wiederholter Nachverhandlungen während der Laufzeit des Programms kamen die Euro-Staaten den Griechen mehrmals entgegen. Die Laufzeit der EFSF-Kredite wurde gegenüber der ursprünglichen Vereinbarung um 15 Jahre verlängert. Zudem muss die Regierung in Athen bis 2022 keine Zinsen auf das geliehene Geld zahlen.

Insgesamt sollten im Zuge des zweiten Rettungsprogramms allein über den Rettungsschirm EFSF 144,6 Milliarden Euro nach Athen fließen. Davon waren 48 Milliarden Euro als Kapitalhilfen für Banken vorgesehen und weitere 61,1 Milliarden Euro für allgemeine Kredithilfen. Zusätzlich sagte der EFSF bis zu 35,5 Milliarden Euro zu, um den Schuldenschnitt zu ermöglichen. Dabei verzichteten private Gläubiger im Frühjahr 2012 durch den Umtausch ihrer Papiere auf hohe Forderungen. Sie erhielten im Gegenzug auch EFSF-Papiere. Dieser finanzielle Anreiz sollte dazu beitragen, eine hohe Beteiligung an dem Umtauschprogramm zu erreichen. 34,5 Milliarden Euro des EFSF wurden dafür in Anspruch genommen - und damit 0,9 Milliarden Euro weniger als maximal möglich. Von den 48 Milliarden Euro, die für mögliche Kapitalhilfen zugunsten der Banken bereits komplett an den griechischen Bankenrettungsfonds geflossen waren, wurden die bis dahin nicht benötigten 10,9 Milliarden Euro im Februar 2015 an den EFSF zurücküberwiesen. Dieses Geld stand bis zum Ende des Programms im Juni 2015 bereit - wäre aber ausdrücklich nur für Finanzspritzen an die Banken nutzbar gewesen.

Rettungspaket II für Griechenland (2012-2014)

Geldgeber	Zusagen	Ausgezahlt
EFSF	144,5 Mrd. Euro	130,9 Mrd. Euro
IWF	19,1 Mrd. Euro	11,8 Mrd. Euro
GESAMT	163,6 Mrd. Euro	142,7 Mrd. Euro

Quelle: BMF/EFSF;

Die Zusagen des IWF für ein zweites Kreditpaket liefen länger als die EFSF-Hilfen, und zwar bis zum Frühjahr 2016. Insgesamt wollte der IWF dabei 28 Milliarden Euro an Krediten bereitstellen - davon betrafen 19,1 Milliarden Euro den Zeitraum bis Ende 2014 und weitere 8,9 Milliarden Euro die Jahre 2015 und 2016. Die Auszahlung des Geldes war aber ebenso wie beim EFSF an die Umsetzung geforderter Reformen und Sparmaßnahmen geknüpft. Im Dezember 2014 stoppte der IWF die Gespräche über die Auszahlung der nächsten Tranche, um die Regierungsbildung in Athen nach den vorgezogenen Neuwahlen abzuwarten.

Nach dem Amtsantritt der neuen Regierung wurden die Gespräche zwar wieder aufgenommen, aber keine weiteren Tranchen ausbezahlt, weil der IWF auf die Einhaltung der zugesagten Reformen der früheren Regierungen - oder vergleichbarer Reformen - beharrt. Im Januar 2016 stoppt der IWF das Programm endgültig. Die Rückzahlung der IWF-Mittel aus dem zweiten Kreditpaket begann 2016 und soll bis 2026 abgeschlossen sein.

Falls Griechenland die Kredite des EFSF nicht zurückzahlen sollte, hätte das auch Milliardenverluste für Deutschland zur Folge. Denn der EFSF besorgt sich das Geld für Kredite an die Krisenstaaten seinerseits auf den Kapitalmärkten. Deutschland tritt dabei neben den anderen Euro-Staaten als Bürge auf. Ursprünglich hätte Deutschland dabei für rund 27 Prozent der Gesamtsumme gerade stehen müssen. Nachdem Griechenland, Irland und Portugal als Bürgen ausfielen, stieg der deutsche Anteil auf etwa 29 Prozent - im Fall des zweiten Griechenland-Pakets entspricht das knapp 38 Milliarden Euro.

Überbrückungskredit vor dem dritten Rettungspaket

Im Juli 2015 einigten sich die Euro-Staaten mit Griechenland auf Bedingungen für die Aufnahme von Verhandlungen über ein drittes Hilfsprogramm, das über den dauerhaften Euro-Rettungsschirm ESM laufen soll. Damit die Regierung in Athen während der Verhandlungen und bis zum geplanten Inkrafttreten des Programms seine Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem IWF und der EZB erfüllen konnte, wurde dem Land ein Überbrückungskredit gewährt. Die Regierung in Athen erhielt im Juli 2015 insgesamt 7,16 Milliarden Euro aus einem alten, seit Jahren nicht mehr genutzten EU-Rettungsschirm, dem EFSM. Dieses Geld musste nach spätestens drei Monaten zurückgezahlt werden - und zwar sollte dies mit Hilfe der Mittel aus dem dritten Rettungsprogramm geschehen. Als dieses im August 2015 in Kraft trat, war ein Teil der ersten Tranche dann auch ausdrücklich für die Rückzahlung der EFSM-Brückenfinanzierung vorgesehen, was nach Angaben des Bundesfinanzministeriums planmäßig geschah.

Der EFSM wird aus dem EU-Haushalt finanziert und damit von allen 28 EU-Staaten getragen. Um die EU-Staaten, die nicht der Eurozone angehören, vor finanziellen Risiken durch einen möglichen Zahlungsausfall zu schützen, wurden im Vorfeld der Gewährung der Brückenfinanzierung neuen Regeln für den EFSM eingeführt. Falls Griechenland den Überbrückungskredit nicht zurückgezahlt hätte, hätten die dadurch entstandenen Verluste letztlich ausschließlich die anderen Euro-Staaten auffangen müssen. Für Deutschland summierten sich die Risiken aus diesem Überbrückungskredit auf etwa 1,6 Milliarden Euro.



Fragen und
Antworten

So funktioniert der ESM

Wie kann der dauerhafte Krisenmechanismus helfen und woher bekommt er das Geld? | mehr

Das dritte Rettungspaket

Nach wochenlangen Verhandlungen einigten sich Griechenland und die europäischen Partner im August 2015 auf die Bedingungen für ein drittes Rettungspaket. Es ist auf drei Jahre befristet und endet im August 2018. Die Stabilitätshilfen laufen über den dauerhaften Rettungsschirm ESM und umfassen bis zu 86 Milliarden Euro. Griechenland muss eine Reihe von Reformen umsetzen und Schritte zur Haushaltskonsolidierung unternehmen, um das Geld schrittweise ausgezahlt zu bekommen. Die ersten Tranchen flossen einen Tag, nachdem mehrere nationale Parlamente das Paket gebilligt hatten und der ESM-Gouverneursrat am 19. August 2015 formell zugestimmt hatte.

Die Euro-Staaten hofften lange darauf, dass sich der IWF noch an der Finanzierung beteiligt - möglicherweise mit bis zu einem Drittel der Gesamtsumme. Der IWF lehnte aber eine rasche Entscheidung über eine Beteiligung ab und wollte erst nach der Umsetzung wichtiger Reformen in Griechenland und möglichen weiteren Schuldenerleichterungen durch die Euro-Staaten einen endgültigen Entschluss fassen. Im Juli 2017 willigte der IWF grundsätzlich ein, ein Programm im Höhe von umgerechnet 1,6 Milliarden Euro aufzulegen, das bis Ende August 2018 befristet ist - bis Oktober 2017 war davon aber

noch kein Geld geflossen.

Am 20. August flossen die ersten Tranchen des dritten Rettungspakets. Auf ein ESM-Sonderkonto wurden 10,0 Milliarden Euro überwiesen, die ausschließlich für Kapitalhilfen griechischer Banken oder Kosten bei der möglichen Abwicklung von Instituten vorgesehen sind. Von diesen zehn Milliarden gab das ESM-Direktorium am 1. Dezember 2015 eine Kapitalhilfe von 2,72 Milliarden Euro für die Piraeus Bank frei und am 8. Dezember 2015 eine Kapitalhilfe von 2,71 Milliarden Euro für die private National Bank of Greece.

An die griechische Staatskasse gingen aus dem Rettungspaket zunächst 13,0 Milliarden Euro, die auch der Rückzahlung der EFSM-Brückenfinanzierung dienten. Am 23. November 2015 beschloss der ESM-Gouverneursrat die Auszahlung von weiteren 2,0 Milliarden Euro an die griechische Regierung. Im Dezember 2015 folgte nochmals eine Milliarde Euro - nachdem Griechenland eine erste Liste geforderter Reformen, die sogenannten "Meilensteine", nach Ansicht der Geldgeber zufriedenstellend umgesetzt hatte. Im Mai 2015 stimmte die Eurogruppe der Auszahlung von weiteren 10,3 Milliarden Euro in zwei Tranchen zu. Die erste Tranche in Höhe von 7,5 Milliarden Euro wurde im Juni 2016 überwiesen. Von den restlichen 2,8 Milliarden Euro, die im Herbst 2016 fließen sollten, gab die Eurogruppe am 10. Oktober 2016 zunächst eine Tranche von 1,1 Milliarden Euro frei. Die übrigen 1,7 Milliarden Euro folgten zwei Wochen später, nachdem Griechenland fehlende Zahlen vorgelegt hatte und die Institutionen eine positive Bewertung der Begleichung griechischer Zahlungsrückstände vorgenommen hatten. Die gesamten 2,8 Milliarden Euro überwies der ESM schließlich am 26. Oktober 2016 an die griechische Regierung.

Im Juli 2017 gab der ESM von der dritten Tranche zunächst 7,7 Milliarden Euro frei, die umgehend nach Athen flossen. Die Auszahlung weiterer 0,8 Milliarden Euro nach dem 1. September 2017 wurde an signifikante Fortschritte der griechischen Regierung gekoppelt und erfolgte am 30. Oktober 2017.

Rettungspaket III für Griechenland (2015-2018)

Geldgeber	Zusagen	Ausgezahlt
ESM	86,0 Mrd. Euro	40,2 Mrd. Euro
GESAMT	86,0 Mrd. Euro	40,2 Mrd. Euro

Quelle: ESM/BMF; Stand: 1. November 2017

Christian Feld, ARD Brüssel, über die Reformpläne aus Athen | video
Weltatlas | Belgien



Dieser Artikel wurde ausgedruckt unter der Adresse:
www.tagesschau.de/wirtschaft/rettungspakete-101.html

Wirtschaftslexikon



Gefällt mir 0

Senden

Twittern

Wirtschaftslexikon

EFSF

Die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (kurz EFSF, Englisch: European Financial Stability Facility) ist ein EU-Krisenfonds, der verschuldeten Euro-Staaten mit günstigen Krediten sowie durch Ankauf und Absicherung von Staatsanleihen bei der Finanzierung hilft. Im Gegenzug müssen sich die betroffenen Länder zu Sparmaßnahmen und Reformen verpflichten. Umgangssprachlich wird der Fonds auch als Rettungsschirm bezeichnet. Zusammen mit dem reformierten **Stabilitäts- und Wachstumspakt** gehört er zu den wichtigsten Instrumenten, mit denen die Europäische Union die Staatsschuldenkrise in Europa bekämpfen will.

Funktionsweise

Die im Juni 2010 eingerichtete EFSF leiht sich das Geld für die Hilfsleistungen am internationalen Kapitalmarkt, indem sie selbst Anleihen ausgibt. Sie kann dabei bis zu 440 Milliarden Euro aufnehmen. Die 17 Euro-Staaten haften für diese EFSF-Schulden mit insgesamt 780 Milliarden Euro. Diese deutlich über den 440 Milliarden Euro Kreditvolumen liegende Garantiesumme ist notwendig, damit der Fonds für seine Anleihen die Bestnote AAA bei den Ratingagenturen bekommt und damit nur vergleichsweise niedrige Zinsen zahlen muss. Deutschlands Garantieanteil an den 780 Milliarden Euro liegt bei rund 211 Milliarden Euro. Die ersten EFSF-Gelder zu günstigen Konditionen flossen an die Schuldenländer Irland und Portugal, die ansonsten keine oder nur sehr teure Kredite von internationalen Anlegern bekommen hätten.

Seit Herbst 2011 hat der Rettungsfonds auf Beschluss der 17 Euro-Staaten über die Kreditgewährung hinaus weitere Kompetenzen:

- Um die Wirkungskraft des Rettungsschirms zu erhöhen, werden zwei neue Instrumente eingeführt, mit denen das Finanzierungsvolumen der EFSF von 440 Milliarden Euro ausgeweitet kann. Experten sprechen von „Hebeln“. Zum einen fungiert die EFSF künftig auch als Anleiheversicherer bei der Ausgabe von neuen Anleihen aus Problemländern. Die EFSF garantiert einen Teil der Emissionssumme und entschädigt im Falle eines Zahlungsausfalls Anleger in der Höhe dieses Anteils. Zum anderen kann die EFSF gemeinsam mit privaten Investoren Zweckgesellschaften gründen. Dieser Sondertopf investiert ebenfalls in Anleihen, welche die EFSF ebenfalls zum Teil absichert.
- Die EFSF kann neu aufgelegte Anleihen von Euro-Staaten ganz aufkaufen – Fachleute sprechen hier von Interventionen auf dem „Primärmarkt“. Er kann darüber hinaus unter bestimmten Voraussetzungen auch auf dem „Sekundärmarkt“ tätig werden, also bereits im Umlauf befindliche Anleihen eines Eurolandes von anderen Anlegern kaufen.
- Die EFSF kann gegen Auflagen auch vorsorgliche Maßnahmen treffen, wie zum Beispiel die Bereitstellung einer vorsorglichen Kreditlinie.

Organisation

Die **EFSF** ist eine Aktiengesellschaft nach luxemburgischem Recht mit Sitz in Luxemburg. Gesellschafter der EFSF sind die 17 Mitgliedsstaaten der Euro-Zone.

Am 27. September 2012 wurde der EFSF in einen dauerhaften Rettungsschirm umgewandelt: den **Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)**.



Börse

Finanzkrise 2008



Schwarzer Montag an der Wallstreet: Die Aktienkurse rauschen in den Keller. Mit dem Zusammenbruch der Investmentbank "Lehman Brothers" am 15. September 2008 erreicht die Finanzkrise ihren Höhepunkt – tausende Angestellte müssen die viertgrößte Investmentbank der Welt räumen. Die Kommentare rund um den Globus sind einhellig: "Es ist die schlimmste Krise seit dem schwarzen Freitag von 1929" oder: "Die Welt, so wie wir sie kennen, wird nicht mehr dieselbe sein".

- Der Auslöser: Die Immobilienblase in den USA platzt.
- Die Folge: Aus der Immobilienkrise wird eine Bankenkrise.
- Die Insolvenz der Bank Lehman Brothers löst eine Lawine aus.
- Die Bankenkrise reißt viele Länder in eine Wirtschaftskrise.
- In Europa wird die Finanzkrise zur Währungskrise.
- Griechenland trifft die Krise am schlimmsten.

Die Immobilienkrise in den USA

Als Auslöser der Finanzkrise gilt das Platzen der Immobilienblase in den USA. Immer mehr Amerikaner mit einem geringen Einkommen erhielten einen Kredit zum Kauf eines Hauses.

Im Extremfall hatten die amerikanischen Häuslebauer nicht mal einen Job und auch sonst keinen Besitz, um den Kredit abzusichern. Dies waren dann die sogenannten Ninja-Kredite: **No income, no job, no asset** (englisch für: kein Einkommen, keine Arbeitsstelle, keine

Vermögenswerte).

Der Kreditmarkt handelte oft mit schlecht informierten Kunden. Manchen wurden die Kredite regelrecht aufgedrängt, mit dem Versprechen, damit ein Vermögen machen zu können. Da auf dem Geldmarkt viel und vor allem billiges Geld vorhanden war, konnten die Banken auch viele Kredite vergeben.

Ein Fehler des damaligen Notenbank-Chefs Alan Greenspan war es, bei jeder konjunkturellen Eintrübung sofort viel Geld in den Markt zu pumpen und das Zinsniveau dauerhaft tief zu lassen.

Eine solche Krise war das Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000, als die Technologiewerte an den Börsen in den Keller rauschten. Als Reaktion auf die Internetkrise wurde der Markt mit billigem Geld geflutet.

Für die Hausbesitzer war da noch alles in Ordnung. Solange die Häuserpreise stiegen, konnten die Menschen auch mit neuen Krediten ihre alten Hypotheken abbezahlen. Oft nahmen sie nicht wahr, dass im Vertrag ein flexibler Zinssatz vereinbart war, der zuerst tief angesetzt war und im Verlauf immer weiter anstieg.

Als die amerikanischen Leitzinsen wieder stiegen, fielen die Häuserpreise und der Traum vom eigenen Haus löste sich in Luft auf. Bereits Ende 2006 konnten viele Amerikaner, die sich ein Eigenheim auf Pump gekauft hatten, ihre Raten nicht mehr bezahlen. Die Immobilien mussten zwangsversteigert werden.



Ende 2006 war der Traum zu Ende

Wie aus der Immobilienkrise eine Bankenkrise wurde

Die Banken gingen in ihrer Geschäftspraxis immer größere Risiken ein. Durch den vermehrten Einsatz von Fremdkapital wollten die Banken einen immer höheren Gewinn erzielen. Ein solch risikoreiches Geschäft war der Handel mit den amerikanischen Immobilienkrediten.

Die Investmentbanken übertrugen die Hypotheken guter, mittlerer und schlechter Bonität an Zweckgesellschaften, die

daraus handelbare Wertpapiere kreierten, sogenannte Mortgage Backed Securities (MBS, englisch für: durch Hypotheken gesicherte Wertpapiere).

Diese Wertpapiere wurden wiederum in Fonds zu sogenannten Collateralized Debt Obligations (CDO) gebündelt. Das bedeutet, es wurden forderungsbesicherte Wertpapiere mit anderen Finanzprodukten zusammengefasst. Man glaubte durch die unterschiedliche Qualität der Kredite einen Puffer zu haben, der den Ausfall eines Kredits abfangen könnte.

Das Gefährliche an den neu geschaffenen Finanzprodukten war, dass diese wieder aufgeteilt und zu neuen Wertpapierpaketen geschnürt wurden, die weltweit an Banken verkauft wurden. Das führte schließlich dazu, dass kein Finanzinstitut mehr wusste, welche Papiere sich in seinen Büchern befanden.

Doch das Geschäft lohnte sich für die Investmentbanken. Mit jedem Immobilienkredit, den sie als Wertpapier weiterverkauften, wurde kräftig verdient. Somit hat auch das Vergütungssystem der Banken die Krise weiter verschärft. Denn je höher der Gewinn einer Bank war, desto höher fiel der Bonus aus, den ein Banker erhielt.

Die Gier der Broker, die mit diesen faulen Krediten handelten, war grenzenlos. Dass sich die faulen Kredite, die sich in den strukturierten Finanzprodukten befanden, gut handeln ließen, dafür sorgten die Ratingagenturen. Sie gaben den Wertpapieren oftmals die beste Note: ein Triple A, also ein AAA. Somit ließen sich die Papiere problemlos weltweit verkaufen.

Nachdem die Häuserpreise fielen und viele Immobilien zwangsversteigert wurden, mussten die

Käufer der kreditversicherten Hypotheken, darunter viele Banken, Abschreibungen in Milliardenhöhe machen.

Bereits im Sommer 2007 kam es zu einem ersten Höhepunkt der Krise. Die Banken vertrauten sich gegenseitig nicht mehr und liehen sich kein Geld mehr. Schon da gerieten die weltweiten Finanzströme ins Stocken. Zwar sorgten die Zentralbanken für Liquidität, aber schließlich wurde ein Jahr verschenkt, um Schlimmeres zu verhindern.

Der Verlauf der Krise

Nachdem am 15. September 2008 die Investmentbank "Lehman Brothers" Insolvenz angemeldet hatte, überschlugen sich die Ereignisse. Die Börsenwerte gingen weltweit auf Talfahrt. Zwei Tage später musste der Versicherungsriese AIG von der US-Notenbank mit 85 Milliarden Dollar gerettet werden. Am 19. September kündigte die US-Regierung an, die Finanzbranche mit 700 Milliarden Dollar zu stützen.

In der letzten Septemberwoche brach die größte US-Sparkasse "Washington Mutual" zusammen und die Regierungen der Benelux-Staaten retteten den Finanzkonzern "Fortis" mit insgesamt 11,2 Milliarden Euro.

Am 7. Oktober warnte der isländische Ministerpräsident vor einem "Staatsbankrott" und übernahm die Kontrolle über das Bankensystem. Die Insel im Atlantik konnte ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen. Die Banken waren tief in den Strudel der Finanzkrise hineingeraten.

Am 13. Oktober 2008 griff die Bundesregierung ein. Sie beschloss das teuerste Gesetz der deutschen Geschichte: mit einem Rettungsschirm für die Banken, der fast 500 Milliarden betrug.

Deutsches Sorgenkind war die "Hypo Real Estate", die immer wieder mit Milliardenkrediten und Garantiezusagen vor dem Untergang bewahrt wurde. Insgesamt pumpte der deutsche Staat 102 Milliarden Euro in die Bank, die schließlich verstaatlicht wurde.



Die US-Investmentbank Lehman Brothers brachte den Stein ins Rollen

Die Welt im Strudel der Wirtschaftskrise

Doch bei der Finanzkrise blieb es nicht: Bereits Ende 2008 war klar, dass Deutschland, die USA und viele andere Industrieländer in eine Rezession, die größte nach dem Zweiten Weltkrieg, rutschten. Der Konsum weltweit, vor allem in den USA, ging stark zurück. Autos und andere Konsumgüter wurden nicht mehr gekauft, die Industrieproduktion brach massiv ein.

Da die deutsche Wirtschaft extrem exportorientiert ist, traf es sie besonders hart, vor allem die Bereiche Automobilindustrie und Maschinenbau. Mit Konjunkturprogrammen versuchen die Staaten weltweit die Folgen der Wirtschaftskrise einzudämmen.

Von der Finanzkrise zur Währungskrise

Warum die Finanzkrise in eine europäische Währungskrise und damit in eine Staatsschuldenkrise überging, ist mit grundlegenden strukturellen Problemen zu erklären. Zum einen waren in der Währungsunion die Zinssätze auf einem niedrigen Niveau. Dies ermöglichte auch Ländern mit schwächerer Wirtschaft zu guten Bedingungen Kapital zu leihen.

So gelang es etwa Griechenland und Portugal an Geld zu kommen – und dafür nur wenig Zinsen zahlen zu müssen. Sie liehen mehr Geld als es ihre reale Wirtschaftskraft eigentlich zuließ.



Die Automobilindustrie traf die Krise schwer

Zum anderen brachte die Finanzkrise ein erhöhtes Risikobewusstsein bei den Finanzgebern mit sich, die nun versuchten, defensiver zu arbeiten. Kapital wurde eingefroren, die Bestandsbedingungen wurden verteidigt.

Außerdem wurden die Risiken, teilweise von Ratingagenturen, neu und damit meist schlechter bewertet. Man befürchtete, dass sich die Probleme von finanzschwächeren Ländern auch auf andere europäische Staaten auswirken könnten.

Griechenland schlittert in die Krise

Die Immobilienkrise in den USA wurde von der EU als unproblematisch für die Eurozone deklariert und nationale Lösungen beim Zusammenbruch des Bankensystems gesucht, anstatt gemeinsame Lösungen zu finden. Die Staatsverschuldung fast aller europäischer Länder stieg enorm an, um die nationalen wie internationalen Bankensysteme zu stabilisieren.

Durch die hohen Verschuldungen vertrauten die Gläubiger einigen Eurostaaten immer weniger. Um innerhalb der Eurozone wieder Vertrauen in den Euro als Währung herzustellen und um neue Kredite aufnehmen zu können, versuchten zunächst die einzelnen Länder durch Sparbemühungen den Gläubigern ein positives Zeichen zu geben. Die Währungsunion an sich sollte nicht die Kosten tragen.

Im Winter 2009 stiegen die Zinsen für griechische Staatsanleihen rasant an, sodass immer stärker an der Kreditwürdigkeit Griechenlands gezweifelt wurde. Die Euro-Partner versuchten zunächst, dies als nationales Problem darzustellen.

Es wurde aber schnell klar, dass Griechenland nur mithilfe der EU vor dem Bankrott bewahrt werden konnte. Die Europäische Zentralbank (EZB) wurde 2010 zum Gläubiger, die Euro-Partner zu Bürgen.

Mehr und mehr Staaten gerieten in die Schuldnerrolle. Die Eurostaaten konnten Kredite beantragen, erhielten diese aber nur unter hohen Sparauflagen. Das ist bis heute so. Die Kontrolle dafür übernimmt die Troika. Das ist ein Dreiergespann, das sich aus der Europäischen Kommission, der Europäischen Zentralbank und dem Internationalen Währungsfond zusammensetzt.

Die Haushaltsprobleme der Staaten in der Eurozone beinhalten aber unkontrollierbare Risiken, sodass nicht sicher ist, ob die Sparbemühungen der einzelnen Staaten und die Kredite der Geberländer und Kreditanstalten wirklich helfen, die Konjunktur wieder anzukurbeln.



Griechenland ist seit 2009 in großen finanziellen Schwierigkeiten

Autoren: Sabine Kaufmann/Matthias Bude

Die Eurokrise: Ursachen und Folgerungen

MPIFG Journal Article

Fritz W. Scharpf: Die Eurokrise: Ursachen und Folgerungen. In: Zeitschrift für Staats- und Europawissenschaften 9(3), 324 - 337 (2011). Nomos

von Fritz W. Scharpf

The MPIFG Journal Articles series features articles by MPIFG researchers and visiting scholars published in peer-reviewed journals. Max Planck Institute for the Study of Societies (MPIFG) Cologne | www.mpifg.de

Die gegenwärtige Diskussion über die Eurokrise und ihre Bewältigung ist von einer einseitigen, allein auf Griechenland bezogenen Problemsicht geprägt. Schuld an der Krise waren danach die früheren griechischen Regierungen, die schon den Eintritt in die Währungsunion mit gefälschten Zahlen erschwindelt hatten, und die auch danach Jahr für Jahr gegen die Defizitgrenzen des Stabilitätspakts verstießen. Als dann die heutige Regierung den Schwindel aufdeckte, war die Staatsverschuldung schon so extrem hoch, dass die Märkte nun exorbitante Risikozinsen verlangen und der Staatsbankrott droht. Weil dieser aber den Euro und vielleicht sogar die Europäische Union gefährden könnte, mussten Griechenland und danach auch noch Irland und Portugal durch Garantien und verbilligte Kredite des europäischen Rettungsschirms davor gerettet werden. Um den Schuldendienst zu sichern, sollen die Krisenländer nun drakonische Sanierungspläne akzeptieren, die eine „Troika“ aus Europäischer Kommission, Europäischer Zentralbank und Internationalem Währungsfonds definiert und im Vollzug überwacht.

I. Spanien, Irland und Deutschland sind interessanter als Griechenland

Die heute vorherrschende Problemsicht verallgemeinert den griechischen Fall und ignoriert die in der Währungsunion selbst angelegten strukturellen Ursachen der Krise. Sie werden sichtbar, wenn man neben der griechischen auch die deutschen, spanischen und irischen Fehlentwicklungen unter dem Euro betrachtet und sich fragt, wie diese denn hätten verhindert werden können.

In Griechenland war die Staatsverschuldung in der Tat eine der Ursachen der heutigen Krise. Und wenn die Regeln des Stabilitätspaktes – auf der Grundlage valider Daten – von der Kommission strikt angewandt und die Verstöße vom Rat sanktioniert worden wären, wäre Griechenland am Beginn der internationalen Finanzmarktkrise im Jahre 2008 nicht so extrem verwundbar gewesen. Aber das heißt nicht, dass man damit die Eurokrise vermieden hätte. Denn Spanien und

che Senkung der nominalen Löhne – wozu auch deutsche Gewerkschaften nie bereit gewesen wären. Unter dem Druck hoher Arbeitslosigkeit wäre eine solche Anpassung allenfalls auf längere Sicht zu erwarten.

Wenn aber die Krise nicht rasch überwunden wird, dann verfestigt sich die strukturelle Arbeitslosigkeit. Und wenn die reale Abwertung nicht gelingt (womit man rechnen muss), dann können europäische Transfers allenfalls die soziale Misere mildern. Aber in einem nicht wettbewerbsfähigen Umfeld könnten auch der Ausbau der öffentlichen Infrastruktur und die Subventionierung privater Investitionen keinen sich selbst tragenden wirtschaftlichen Aufschwung bewirken. Dies jedenfalls ist die Lehre, die man aus der langen Geschichte italienischer Nord-Süd-Transfers und der kürzeren Geschichte deutscher West-Ost-Transfers ziehen könnte. Der europäische Marshallplan wäre eine großartige Lösung nach einem harten Schuldenschnitt und nach vollzogener (realer oder nominaler) Abwertung. Wenn er diese aber ersetzen soll, dann könnte er auf die Dauersubventionierung eines europäischen Mezzogiorno hinauslaufen.

3. Politische Risiken der „alternativlosen“ Verteidigung des Euro

Die ökonomisch schädlichen oder zumindest höchst zweifelhaften Auswirkungen der gegenwärtig praktizierten oder diskutierten Strategien zur „Rettung“ der GIPS-Länder sind also gegen die vermeintlich katastrophalen, aber eben deshalb auch nie genauer spezifizierten Folgeprobleme einer Insolvenz mit Schuldenschnitt und nachfolgender Abwertung abzuwägen. Vermutlich könnten diese Folgeprobleme wesentlich vermindert werden, wenn im europäischen Konsens eine „geordnete Restrukturierung“ der Währungsunion konzipiert und implementiert würde. Im Gegensatz zu der soeben beschlossenen Verschärfung und Erweiterung des Stabilitätspakts, die allein den Einsatz der unzureichenden Instrumente der nationalen Politik kontrollieren und sanktionieren soll, müsste sie die grundlegenden Strukturdefekte des europäischen Regimes beseitigen, die zur gegenwärtigen Krise geführt haben. Aber unter den Bedingungen der europäischen Politik könnten solche Überlegungen allenfalls nach dem großen *crash* eine Chance bekommen. Weniger spekulativ erscheinen dagegen die politischen Folgeprobleme der gegenwärtigen europäischen Krisenpolitik.

Die politische Rhetorik der Euro-Rettung operiert jedenfalls in den Gläubigergländern mit dem Schema „Schuld und Sühne“: Die Schuldnerländer haben die Krise verschuldet. Aus übergeordneten Gründen müssen sie zwar gerettet, aber sie sollen auch hart bestraft werden. Und so, wie es im Strafprozess auf das Vo-

tum des Angeklagten nicht ankommt, so kommt es hier auch nicht auf die demokratische Mitwirkung der Bürger an, wenn die Regierungen und Parlamente der GIPS-Staaten die Auflagen der Troika vollziehen müssen. Sollte freilich das Schuld-Sühne-Schema als Verfälschung der historischen Realität erkannt werden, dann bräche auch die unpolitische Legitimation der Troika-Diktate zusammen.

Möglicherweise könnte die Konsolidierung trotzdem von den Regierungen als harte Problemlösung im nationalen Interesse verteidigt und politisch verantwortet werden – man denke an *Schröders* Wahlkampf 2005 oder an Lettland. Aber das setzt voraus, dass nationale Handlungsspielräume erkennbar sind, und dass demokratische Wahlen deren Nutzung beeinflussen können. Falls sich jedoch die Überzeugung durchsetzen sollte, dass die Regierungspolitik unter dem Oktroi der Troika vor allem der Rettung der Banken und der Arbeitsplätze in den Gläubigerländern dient, dann könnte sie national nicht mehr legitimiert werden. Mangels einer eigenständigen Legitimation der europäischen Instanzen könnte dann der Protest in den GIPS-Ländern gegen die Fremdherrschaft der europäischen Instanzen und der Protest in den Gläubigerländern gegen „alternativlose“ Opfer zugunsten der renitenten Schuldnerländer die politischen Beziehungen zwischen den Mitgliedstaaten so vergiften, dass mit der Rettung des Euro schließlich nicht die weitere Integration, sondern die politische Desintegration Europas betrieben wird.

Der Marshall-Plan (European Recovery Program)

 www.zukunft-braucht-erinnerung.de/der-marshall-plan-european-recovery-program/

Guido Schorr

October 5, 2006

Die ökonomische Situation in Europa und den USA in der Nachkriegszeit

Die wirtschaftliche Situation in den deutschen Westzonen und den westeuropäischen Ländern war 1946 aus amerikanischer Sicht als katastrophal zu bezeichnen. Der Zweite Weltkrieg und seine Auswirkungen auf die Wirtschaftssysteme hatten ihre Spuren hinterlassen. Auch amerikanische Anleihen an die verschiedenen europäischen Staaten aus den Jahren 1945 und 1946 hatten diese nicht verwischen können. Ende 1946 hatte die Industrieproduktion in Belgien, den Niederlanden und Frankreich ca. 85% des Vorkriegsstandes erreicht, während in Italien die Quote bei 60% lag. In Deutschland stagnierte die Industrieproduktion bei etwa 36% des Standes von 1936. Dadurch lähmte es als wichtiger Lieferant die wirtschaftliche Entwicklung der übrigen europäischen Länder. Da die Staaten Europas zu einer ausreichenden Eigenproduktion nicht in der Lage waren, lebten sie von der Substanz von Importen, die sie aber wiederum nicht bezahlen konnten. Für die Amerikaner bestand das Problem darin, dass sie für ihre auf Hochtouren laufende und von einer Überproduktionskrise bedrohte Wirtschaft in Europa keinen Absatzmarkt fanden. Auch die Schaffung der „Bizone“ brachte keine spürbare Verbesserung der wirtschaftlichen Lage in Deutschland, wo nach der klimatisch bedingten schlechten Ernte von 1946 Nahrungsmittelmangel sowie im extrem kalten Winter 1946/47 Kohlemangel herrschte. Aufgrund der Kriegsschäden kam es in allen Besatzungszonen zu signifikanten Transportschwierigkeiten.



George Catlett Marshall. Quelle: oecd.org

Reaktionen in Europa

Die Reaktionen der europäischen Staaten auf diese Rede waren unterschiedlich. Großbritannien und Frankreich wurden als erste europäische Staaten näher über die inhaltlichen Aspekte des Programms informiert. Großbritannien wollte aber unter Hinweis auf den Commonwealth und die Last, die es bei der wirtschaftlichen Stabilisierung Deutschlands trug, nicht bloßer Subventionsempfänger unter vielen, sondern Mitveranstalter und Partner der USA sein. Frankreich bekundete sein Interesse an der Teilnahme ebenso wie – zur Überraschung aller – die Sowjetunion. Bulgarien, Ungarn, und die Tschechoslowakei bekundeten genauso großes Interesse an Marshalls Plan wie die meisten westeuropäischen Länder.

Doch schon die Pariser Konferenz (27. Juni bis 2. Juli 1947) der drei europäischen Großmächte Großbritannien, Frankreich und Sowjetunion wurde ergebnislos abgebrochen. Die sowjetische Regierung zeigte sich zwar an einer amerikanischen Wirtschaftshilfe interessiert, wollte aber die amerikanische Auflage zur Zusammenarbeit aller europäischen Staaten nicht akzeptieren, da sie die Souveränität der Sowjetunion in Gefahr sah. Der sowjetische Außenminister Molotow favorisierte die Konzeption eigener nationaler Wiederaufbaupläne, die dann gemeinsam den USA vorgestellt werden sollten. Die Außenminister Großbritanniens und Frankreichs zeigten sich jedoch nicht kompromissbereit. Das Scheitern der Drei-Mächte-Konferenz hatte erhebliche politische Bedeutung. Aus dem Vorschlag Marshalls zu einem gemeinsamen europäischen Programm war ein westeuropäisches Programm mit antisowjetischer Stoßrichtung geworden.

Auf dem Weg zum European Economic Cooperation Act

Trotz Meinungsverschiedenheiten hinsichtlich des Marshall-Plans luden die britische und französische Regierung am 4. Juli 1947 insgesamt 22 europäische Staaten zu einer Konferenz nach Paris ein. Hier sollte ein Programm für den europäischen Wiederaufbau vorbereitet werden. Aber auf sowjetischen Druck hin sagten Polen, Albanien, Bulgarien, Finnland, Jugoslawien, Rumänien, Tschechoslowakei und Ungarn, dass sie nicht an der Konferenz teilnahmen.

So bildeten am 12. Juli 1947 16 europäische Staaten in Paris das „Committee of European Economic Cooperation“ (CEEC), das eine Antwort auf Marshalls Vorschlag formulieren und ein Programm zur europäischen Rekonstruktion erarbeiten sollte. Die Kommission bestand aus Vertretern der teilnehmenden europäischen Staaten. Die westlichen Besatzungszonen Deutschlands waren nicht durch die Besatzungsmächte vertreten, der Wiederaufbau Westdeutschlands wurde offiziell als wesentliches Element der Planungen anerkannt.

Im Schlussbericht der CEEC wurden u. a. die Steigerung der Produktion, die Stabilisierung der Währungen und der Staatsfinanzen und die Kooperation zwischen den teilnehmenden Ländern als Ziele eines Europäischen Wiederaufbauprogramms genannt. In einem besonderen Votum wurde betont, dass der Wiederaufbau der westdeutschen Wirtschaft ein integrierter Bestandteil ihres Programms wäre, und dass für Westdeutschland die gleiche Politik des ökonomischen Wachstums und des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts maßgeblich sein sollte wie für die anderen europäischen Staaten.

Am 3. April 1948 wurde die Auslandshilfe zum Europäischen Wiederaufbauprogramm beschlossen.



Plakat gegen den Marshall-Plan, erlassen durch Stalin für Ostdeutschland. Quelle: NRW Staatsarchiv.

Der „Economic Cooperation Act“, wie das Gesetz hieß, sollte eine Unterstützung von ungefähr 17 Milliarden Dollar umfassen, die überwiegend als Schenkung und teilweise als Kredit zu leisten sein sollten.

Zur Durchführung des Europäischen Wiederaufbauprogramms, das jetzt offiziell „European Recovery Program“ hieß, wurde die „Economic Cooperation Administration“ (ECA) installiert. Diese sollte mit allen europäischen Teilnehmerländern parallel zu den diplomatischen Vertretungen der USA bilaterale Abkommen schließen, in denen Bedingungen und Auflagen der Auslandshilfe festgehalten werden sollten.

Autor: Guido Schorr

Literatur

Benz, Wolfgang: Deutschland unter alliierter Besatzung 1945-1949/55. Ein Handbuch. Berlin 1999.

Buchheim, Christoph/ Borchardt, Knut: Die Wirkung der Marshallplan-Hilfe in Schlüsselbranchen der deutschen Wirtschaft, in: Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte 35, 1987, S. 317-347.

Dulles, Allen Welsh: The Marshall plan, Providence, 1993.

Hardach, Gerd: Der Marshall-Plan – Auslandshilfe und Wiederaufbau in Westdeutschland 1948-1952, München 1994.

Herbert Ulrich / Axel Schildt: Kriegsende in Europa. Essen 1998.

Loth, Wilfried: Die doppelte Eindämmung. Überlegungen zur Genesis des Kalten Krieges 1945-1947, in: HZ 238 (1984), S. 611-631.

Maier, Charles S. (Hg.): The Marshall Plan and Germany : West German development within the framework of the European recovery programme, New York 1991.

ders./ Bischof, Günter (Hgg.): Deutschland und der Marshall-Plan, Baden-Baden 1992.

Schröder, Hans-Jürgen (Hg.): Marshallplan und westdeutscher Wiederaufstieg. Positionen – Kontroversen, Wiesbaden 1990.

Weber, Jürgen: Das Jahr 1949 in der deutschen Geschichte. Die doppelte Staatsgründung. München 1997.

WIRTSCHAFT

BILANZ KARRIERE DIGITAL GELD

WIRTSCHAFT DROHENDE PLEITE

Griechenland schuldet deutschen Banken besonders viel

Von Sebastian Jost | Veröffentlicht am 28.06.2015 | Lesedauer: 5 Minuten

20 Milliarden Euro haben deutsche Banken in Griechenland verliehen. Damit ist ihr Risiko größer als das aller anderen Geldhäuser im Euro-Gebiet. Nur eine Institution ist noch stärker engagiert.

Michael Kemmer bemühte sich um Worte der Beruhigung. „Ein Zahlungsausfall Griechenlands könnte die Finanzmärkte zwar kurzfristig belasten, die zu Beginn der Staatsschuldenkrise möglichen Ansteckungseffekte auf andere Euro-Staaten sind heute aber nicht mehr zu befürchten“, ließ sich der Hauptgeschäftsführer des Bankenverbandes am Samstagabend zitieren.

Mit Blick auf die Staaten mag das zutreffen. Doch was Kemmer nicht ansprach: Zwar haben auch die Banken ihr Griechenland-Risiko reduziert – doch es stehen für sie durchaus noch erhebliche Summen auf dem Spiel, gerade bei den deutschen Kreditinstituten.

Nach Statistiken der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) waren europäische Banken Ende 2014 mit rund 41 Milliarden Euro in Griechenland engagiert, neuere international vergleichbare Daten liegen nicht vor. Und mehr als die Hälfte davon, nämlich mehr als 23 Milliarden Euro, entfielen allein auf die deutschen Institute.

Und in den vergangenen Monaten, die von politischen Turbulenzen gekennzeichnet waren, hat sich dieses Bild nicht grundsätzlich gewandelt: Im April 2015 hatten deutsche Banken nach Bundesbank-Angaben noch immer 20 Milliarden Euro in Griechenland ausstehen.

Kredite an griechische Unternehmen

Damit haben sich die deutschen Banken weit weniger aus Griechenland zurückgezogen als Institute anderer Euro-Länder. Zwar lag das Engagement zu Beginn der Griechenland-Krise Anfang 2010 noch deutlich höher, bei etwa 35 Milliarden Euro.

Die damals ähnlich stark exponierten französischen Banken haben ihre Positionen jedoch seither weitaus stärker abgebaut und kommen nur noch auf einen einstelligen Milliardenbetrag. Große Gläubiger sind nur noch die britischen Banken mit Krediten über rund elf Milliarden Euro.

Allerdings ist die Statistik durch einen Sonderfaktor verzerrt: Die 15 Milliarden Euro, die Deutschland im Rahmen des ersten Griechenland-Rettungsprogramms zahlte, wurden von der Staatsbank KfW überwiesen – sie tauchen deshalb im Gegensatz zum Rettungsbeitrag anderer Länder in der Bankenstatistik auf.

Dennoch reichen die verbleibenden Griechenland-Forderungen der Geschäftsbanken mit rund fünf Milliarden Euro immer noch zum Spitzenplatz unter den Euroland-Banken. Staatsanleihen spielen dabei praktisch keine Rolle mehr. Der Schwerpunkt liegt eindeutig bei Krediten gegenüber griechischen

Unternehmen.

Diese Forderungen würden also nicht sofort ausfallen, wenn der griechische Staat zahlungsunfähig wäre. In der zweiten Runde drohen aber dennoch herbe Verluste – schließlich gehen Staatspleiten erfahrungsgemäß mit schweren Wirtschaftskrisen einher, die wiederum zu Pleitewellen bei Unternehmen im Land führen können.

Deutsche Bank erhöht Bestand sogar

Dass die deutschen Banken trotz aller Unsicherheiten nicht von Geschäften in Griechenland lassen wollten, zeigt sich am Beispiel der Deutschen Bank. Zum Ende des ersten Quartals hatte sie in dem Krisenland Kredite von 2,7 Milliarden Euro ausstehen – das waren satte 700 Millionen Euro mehr als noch drei Monate zuvor.

Ein Teil des Anstiegs lässt sich durch Währungseffekte erklären, weil die Schiffsfinanzierungen für griechische Reeder in der Regel in Dollar verbucht werden. Doch daneben wurde offenbar auch das Griechenland-Geschäft an sich eher ausgebaut als geschrumpft.

Dabei dominieren private Schuldner. Dem griechischen Staat hatte die Deutsche Bank zuletzt nur noch 121 Millionen Euro geliehen. Immerhin 800 Millionen Euro schuldeten ihr die angeschlagenen griechischen Kreditinstitute. Der Großteil der Forderungen, nämlich 1,8 Milliarden Euro, entfallen jedoch auf griechische Unternehmen.

Die Summe der Forderungen ist allerdings nicht unbedingt identisch mit dem tatsächlichen Risiko gegenüber Griechenland. Das liegt zum einen an der Natur der Statistik: Sie richtet sich nur nach dem Sitz des Schuldners, unabhängig davon, wer letztlich dahintersteht. So gilt auch ein Kredit an die griechische Tochter eines deutschen Konzerns als Griechenland-Engagement, selbst wenn es eine Patronatserklärung der Muttergesellschaft gibt – letztlich also der Konzern in Deutschland für dieses Darlehen geradesteht.

Außerdem sind viele der Kredite besichert, zumindest zum Teil mit Sicherheiten, die nicht von der Solvenz des griechischen Staates tangiert werden. So ist das verpfändete Schiff eines griechischen Reeders nach einer Staatspleite in Athen nicht mehr oder weniger wert als vorher. Auch griechischen Banken dürfte zuletzt kaum noch ein Gläubiger unbesicherte Kredite gegeben haben.

Teure Schiffsfinanzierungen

Solche Absicherungen begrenzen das Griechenland-Risiko deutscher Banken durchaus erheblich. Als tatsächliches Griechenland-Risiko weist die BIZ für deutsche Banken denn auch nur gut vier Milliarden Euro aus, also weniger als ein Fünftel des Gesamt-Engagements.

Ähnlich ist das Verhältnis bei der Deutschen Bank. Aus den Brutto-Forderungen von 2,7 Milliarden Euro wird nach Berechnungen der Bank ein tatsächliches Griechenland-Risiko von 528 Millionen Euro zum Ende des ersten Quartals, gut 100 Millionen mehr als drei Monate zuvor.

Die Commerzbank, die keine Brutto-Forderungen ausweist, beziffert ihr Risiko auf rund 300 Millionen Euro, die sich zu je einem Drittel auf griechische Banken, Immobilien und Firmenkunden verteilen.

Allerdings rechnet die Bank dabei sämtliche Schiffsfinanzierungen heraus. Angesichts eines Schiffsportfolios von fast zehn Milliarden Euro bei der Commerzbank dürfte hier auch einiges auf die großen griechischen Reeder entfallen.

Schiffsfinanzierungen sind auch für einen erheblichen Teil der Milliardenforderungen anderer europäischer Großbanken in Griechenland verantwortlich. Am stärksten in dem Krisenland engagiert war nach einer Bank-of-America-Studie die britische HSBC, die zum Jahresende Kredite von fast fünf Milliarden Euro auswies. Rund zwei Milliarden Euro davon sollen auf Schiffsfinanzierungen entfallen.

Bei der französischen Crédit Agricole sollen die Gesamtforderungen von 2,9 Milliarden Euro sogar fast vollständig aus Schiffskrediten bestehen. Die britische Barclays kommt auf ein Griechenland-Engagement von 1,6 Milliarden Euro.

Für die EZB steht enorm viel auf dem Spiel

Allerdings ist das Risiko aller Geschäftsbanken gering, verglichen mit den gewaltigen Summen, die für die Europäische Zentralbank (EZB) im Feuer stehen. Da sind zum einen die früher aufgekauften Bestände griechischer Staatsanleihen, die sich noch auf rund 17 Milliarden Euro belaufen dürften – und die im Falle einer Staatspleite wohl direkt wertlos wären. Dazu kommen Forderungen aus der Bankenfinanzierung und aus dem Bargeldverkehr innerhalb des Euro-Systems von insgesamt an die 130 Milliarden Euro.

Diese Außenstände dürften kaum noch beglichen werden, falls Griechenland die Währungsunion letztlich verlassen sollte – was jedoch bislang alles andere als gewiss ist. Selbst wenn man berücksichtigt, dass ein Teil dieser Forderungen mit Pfändern besichert ist, die auch nach einer Griechen-Pleite nicht wertlos sind, können bei der Zentralbank schnell bilanzielle Verluste von 100 Milliarden Euro zusammenkommen.

All das zeigt, warum die Euro-Länder trotz aller Verstimmung über die griechische Regierung lange um einen Kompromiss rangen: Auch für sie steht in Griechenland viel auf dem Spiel.

Lesen Sie alles Wichtige rund um Wirtschaft – im täglichen Newsletter der WELT.

Nur noch ein Schritt:

Bitte klicken Sie den Bestätigungs-Link in der E-Mail, die wir soeben an ####eMail### geschickt haben.

© WeltN24 GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

© WeltN24 GmbH

Die WELT als ePaper: Die vollständige Ausgabe steht Ihnen bereits am Vorabend zur Verfügung – so sind Sie immer hochaktuell informiert. Weitere Informationen: <http://epaper.welt.de>

Der Kurz-Link dieses Artikels lautet: <https://www.welt.de/143186719>

KOMMT DER GREXIT?

Jetzt läuft es nach Plan B

VON CHRISTIAN SIEDENBIEDEL - AKTUALISIERT AM 27.06.2015 - 19:22



Griechenlands Pleite kommt. Die Frage ist nur, wie sie kommen wird. Hier ist die Vorlage für den Grexit.

Damit hat keiner gerechnet. Die Verhandlungen über die Rettung Griechenlands sind am Samstag abgebrochen worden. Von der Idee des griechischen Ministerpräsidenten Alexis Tsipras, in Griechenland ein Referendum über die Annahme der Sparauflagen abzuhalten, waren die Vertreter der Geberländer wenig begeistert. „Die Verhandlungen sind ja offenbar für beendet erklärt worden durch Herrn Tsipras, wenn ich ihn richtig verstanden habe“, sagte Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble am gestrigen Samstagnachmittag. Es gebe daher keine Grundlage für weitere Verhandlungen. Die Lage der griechischen Banken sei bekannt. Aber das sei Sache der griechischen Regierung und der Europäischen Zentralbank. Eurogruppen-Chef Jeroen Dijsselbloem stellte offiziell fest: **Das Hilfsprogramm für Griechenland ende am 30. Juni, jetzt gehe es darum, die Stabilität der Eurozone zu sichern.**



Christian Siedenbiedel
Redakteur in der Wirtschaft.

Wie kann es jetzt weitergehen? Bedeutet das den Grexit, den Austritt Griechenlands aus dem Euro? Schon am Samstag gab es Berichte, es hätten sich wieder lange Schlangen an den Geldautomaten in Griechenland gebildet, und die ersten Geldautomaten seien sogar schon leer. Das klang sehr dramatisch.

Aber selbst wenn man dabei etwas Übertreibung der Berichtersteller abzieht, ist klar: Ohne eine Einigung zwischen Griechenland und den anderen Eurostaaten kommen die griechischen Banken jetzt an einen heiklen Punkt. Ob die Banken schon am Montag geschlossen bleiben, ist noch nicht bekannt. Bislang hat die griechischen

Zentralbank die griechischen Banken mit Notfallkrediten („Emergency Liquidity Assistance“, Ela) flüssig gehalten. Diese Kredite kann die griechische Notenbank formal selbständig an die eigenen Banken vergeben. Allerdings kann die Europäische Zentralbank das mit einer Zweidrittelmehrheit untersagen. Formale Bedingung ist nämlich, dass diese Notfallkredite nur an eigentlich zahlungsfähige Banken vergeben werden dürfen, die in vorübergehende Liquiditätsengpässe geraten sind.



SCHULDENKRISE IN GRIECHENLAND

Was würde nach dem Grexit passieren?

Video: Deutsche Welle,
Bild: picture-alliance/dpa

Eigentlich ist die EZB verpflichtet, die Notkredite zu beenden

Wenn die Verhandlungen zwischen Griechenland und den Gläubigerstaaten aber offiziell abgebrochen werden, wie zumindest **Schäuble** die Entwicklung am Samstag deutete, stünde die Zahlungsunfähigkeit Griechenlands unmittelbar bevor – und die Europäische Zentralbank wäre eigentlich verpflichtet, die Ela-Vergabe schnell zu beenden. EZB-Präsident Mario Draghi wird es zwar wohl kaum wagen, ohne Zustimmung der Staats- und Regierungschefs der Eurozone die Vergabe der Notkredite an Griechenland zu beenden.

MEHR ZUM THEMA



DREI WOCHEN
GRIECHENLAND-KRISE
Das Live-Blog zum
Nachlesen

1/3

Nachdem die Euro-Finanzminister überzeugt sind, dass die Verhandlungen mit Griechenland gescheitert sind, ist **Draghi** sicherlich der Letzte, der weiter Notfallkredite vergeben will. Vertreter der EZB hatten mehrfach deutlich gemacht, dass sie dieses Instrument nur noch auf Sicht einsetzen wollen, und hatten von Mal zu Mal kürzere Zeiträume für die weitere Ela-Vergabe genannt, was als „Ultimatum“ gedeutet wurde. Ein Ende der Ela aber wäre der Anfang vom Ende Griechenlands im Euro. Der Schritt würde bedeuten, dass die griechischen Banken sich nicht mehr mit frischen

Euro versorgen können. Der normale Weg, griechische Staatsanleihen, die zu einem erheblichen Teil die Vermögensgegenstände der griechischen Banken ausmachen, als Sicherheiten bei der Notenbank zu hinterlegen und dafür Kredite in Euro zu bekommen, war ihnen schon seit längerem verwehrt, weil die EZB griechische Staatsanleihen nicht mehr ohne weiteres als Sicherheiten akzeptiert hatte. Es blieb seither nur Ela.



■ Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM; englisch: European Stability Mechanism, ESM) ist eine zwischenstaatliche Finanzinstitution mit Sitz in Luxemburg. Der ESM wurde in Reaktion auf die Finanz- und Staatsschuldenkrise als permanenter Krisenbewältigungsmechanismus ("permanenter Rettungsschirm") geschaffen und nahm seine operative Arbeit im Oktober 2012 auf. Aufgabe des ESM ist, die Zahlungsfähigkeit der Euro-Länder bei zeitweiligen Finanzierungsproblemen zu sichern. Er kann dazu Instrumente wie die Vergabe von Krediten oder den Ankauf von Staatsanleihen einsetzen. Der ESM vergibt seine verfügbaren Mittel in Höhe von 500 Milliarden Euro nur unter Auflagen, zu denen sich die kreditnehmenden Staaten verpflichten müssen. Der ESM finanziert sich größtenteils über die Ausgabe von Anleihen. Um dem ESM dabei erstklassige Zinskonditionen zu sichern, haben die Euro-Länder den ESM mit einem Stammkapital von 700 Milliarden Euro ausgestattet; davon sind 620 Milliarden Euro Garantien der Euro-Länder und 80 Milliarden Euro Bareinlagen. Die Finanzminister repräsentieren im ESM-Gouverneursrat die Regierungen der Euro-Länder und treffen alle wesentlichen Entscheidungen. Das deutsche Stimmgewicht im ESM beträgt entsprechend dem Anteil Deutschlands am ESM-Kapital 27,1464 Prozent (Stand Mitte 2017). Der ESM hat am 1. Juli 2013 den "vorläufigen Rettungsschirm" Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSS) ersetzt.

Siehe auch

Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSS)



■ Programm für die Wertpapiermärkte

Als Programm für die Wertpapiermärkte (englisch: Securities Markets Programme, SMP) wird ein Programm des Eurosystems zum Ankauf von Anleihen – insbesondere von Staatsanleihen – am Sekundärmarkt bezeichnet. Das vom EZB-Rat im Mai 2010 beschlossene Programm wurde im September 2012 durch die Geldpolitischen Outright-Geschäfte (Outright Monetary Transactions, OMT) abgelöst. Der EZB-Rat hat das SMP mit dem Ziel begründet, Störungen im geldpolitischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken. Von Ankäufen am Primärmarkt wurde wegen des Verbots der monetären Staatsfinanzierung abgesehen. Der letzte Kauf im Rahmen des SMP fand im Februar 2012 statt; das Gesamtvolumen der Ankäufe betrug zeitweise rund 210 Milliarden Euro. Die Zentralbanken des Eurosystems halten die im Rahmen des Programms angekauften Staatsanleihen bis zur Endfälligkeit. Zunächst sah das Programm vor, das durch die Wertpapierkäufe geschaffene Zentralbankgeld zu „sterilisieren“, das heißt, dieses Geld dem Geldmarkt wieder zu entziehen; dazu bot das Eurosystem den Geschäftsbanken an, Zentralbankgeld als Termineinlage bei ihm anzulegen. Diese Sterilisation wurde Mitte 2014 eingestellt.

Siehe auch

Anleihe

Geldpolitische Outright-Geschäfte

Transmissionsmechanismus

Weiterführende Informationen

Krisenbedingte Sondermaßnahmen des Eurosystems



■ Transmissionsmechanismus

Der Transmissionsmechanismus beschreibt, wie sich eine geldpolitische Maßnahme, zum Beispiel die Änderung des Leitzinses, auf ökonomische Variablen wie Preisniveau, Produktion und Beschäftigung überträgt. Die Transmission geldpolitischer Maßnahmen kann sich über unterschiedliche „Kanäle“ vollziehen, wobei sich manche Wirkungen sehr rasch einstellen können, andere hingegen viel Zeit benötigen. Art und Umfang der Wirkungen auf das Endziel sind häufig unsicher.

Siehe auch

Bankenkanal

Bilanzkanal

Erwartungskanal

Geldpolitik

Kreditkanal

Leitzins

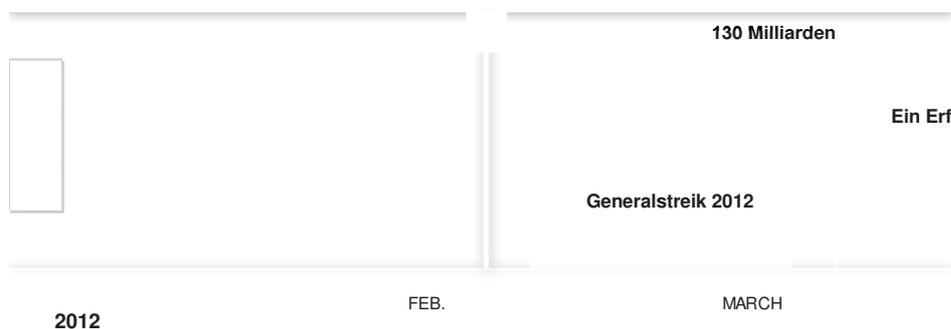
Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen

Wechselkurskanal

Zinskanal

Merkel plädiert für Sonderkonto

Ein Konto, auf das die Griechen alle Einnahmen überweisen sollen?
 Frankreichs Präsident Sarkozy unterstützt den Vorschlag der Kanzlerin.
 Über dieses Konto könnten alle griechischen Staatsschulden abgebaut werden.



Die Rolle der EZB

Bereits im Mai 2010 beginnt die Europäische Zentralbank, im Rahmen des „Securities Markets Programme“ (SMP), griechische Staatsanleihen im Wert von 25 Milliarden Euro auf dem Sekundärmarkt anzukaufen. Zudem nimmt die EZB eine Beraterfunktion in den Verhandlungen zwischen EU, IWF und der griechischen Regierung über die Bedingungen des Hilfspakets ein.

Als die Zinsen für die Anleihen nicht sinken, sondern im Gegenteil sogar noch steigen, erweitert die EZB ihre Griechenlandhilfe auch auf die Finanzierung griechischer Banken. Die Notenbank senken die Anforderungen für die Sicherheiten, die die Institute hinterlegen müssen, wenn sie sich Geld von der Zentralbank leihen.

2013

IWF-DOKUMENTE

Das Griechenland-Programm war von Beginn an umstritten

VON PATRICK WELTER, WASHINGTON - AKTUALISIERT AM 09.10.2013 - 07:16



Vertrauliche Dokumente aus dem Internationalen Währungsfonds zeigen: Viele Mitglieder zweifelten am Sinn des ersten Krisenkredits für Griechenland.

Die Entscheidung des **Internationalen Währungsfonds** (IWF) im Mai 2010, Griechenland den ersten Krisenkredit einzuräumen, fiel unter großen Bedenken vieler Anteilseigner. Deren Sorge war, dass das Programm auf Dauer nicht halten werde und einen Schuldenschnitt voraussetze. Was damals schon in groben Zügen von Medien berichtet wurde, bestätigt nun detaillierter die Zeitung „Wall Street Journal“, die aus vertraulichen Dokumenten der damaligen Beratungen zitiert. Die Vertreter aus Ägypten, Argentinien, Iran und der Schweiz mahnten demnach die Prüfung eines Schuldenschnitts an.



Patrick Welter
Korrespondent für Wirtschaft und Politik in Japan mit Sitz in Tokio.

Griechenland hatte im Mai 2010 Kredite von EU-Staaten und eine überdurchschnittlich hohe Kreditlinie des IWF über 30 Milliarden Euro erhalten. Zum Schuldenschnitt und zu einem zweiten Griechenland-Programm kam es dann 2012. Nun hatte der IWF seinen finanziellen Anteil deutlich verringert und von den Europäern Zusagen erhalten, gegebenenfalls Finanzlöcher im Programm zu stopfen. Weitere Finanzhilfen für Griechenland gelten heute als unausweichlich.

„Die Risiken des Programms sind immens“

Die Veröffentlichung wirft Zweifel auf an den Gründen, mit denen der IWF das erste Programm

heute rechtfertigt. „Wir wussten, dass Griechenland einen Bail-out brauchte, aber nicht, dass es eine Schuldenumstrukturierung brauchte“, sagte die jetzige geschäftsführende Direktorin des IWF, **Christine Lagarde**, im Juni in einem Interview. „Wir hatten keine Ahnung, dass die allgemeine Wirtschaftslage sich so schnell verändern würde.“ Der IWF begründet die Kreditvergabe auch damit, dass 2010 ohne europäische Brandschutzmauer ein Schuldenschnitt nicht möglich gewesen sei.

Im IWF-Direktorium gab es damals indes viele Hinweise auf die Gefahren des Hilfsprogramms: „Die Risiken des Programms sind immens“, sagte der Brasilianer Paulo Baptista, der Brasilien und zehn lateinamerikanische Länder im IWF vertritt. Er kritisierte, dass mit dem Programm europäische Finanzinstitute, nicht aber Griechenland gerettet werde. Der schweizerische Exekutivdirektor René Weber kritisierte, dass die Wachstumsannahmen des IWF zu positiv seien. Der indische Vertreter Arvind Virmani befürchtete, dass ein Default unausweichlich sei. Die fiskalischen Anpassungen seien eine „Mammutaufgabe“, die die griechische Wirtschaft überfordere.

Zweifel an Solidität

Trotz derlei Bedenken fiel die Entscheidung 2010 im IWF-Direktorium nach Informationen dieser Zeitung einstimmig und ohne Enthaltung. Die Sorgen der Mitgliedstaaten waren offenbar nicht groß genug, sich gegen den Willen der großen Stimmböcke aus EU-Staaten und Vereinigten Staaten zu stemmen. Auch der damalige Geschäftsführer des IWF, Dominique Strauss-Kahn, war wild entschlossen, den Fonds an den Eurohilfsprogrammen zu beteiligen.

Auch im Haus wurde das Kreditpaket nicht ohne Zweifel gesehen. Die IWF-Ökonomen waren unsicher, ob Griechenland zurück zur finanzpolitischen Solidität finden werde. Der Fonds hätte dem Land damit gar keinen außergewöhnlich großen Kredit geben dürfen. Das Direktorium aber änderte die Regeln und erlaubte solche Kredite auch dann, wenn Ansteckungsrisiken bestehen. Griechenland erhielt den Kredit, weil seine Krise indirekt andere Länder im Euroraum bedrohte.

MEHR ZUM THEMA



SCHULDENKRISE
Griechische Schulden auf der
langen Bank

1/4

Quelle: F.A.Z.

Unter der URL:

<http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/74289/okunsches-gesetz-v9.html>

finden Sie dauerhaft die unten aufgeführte Version Ihres Stichworts.

Okunsches Gesetz

Ausführliche Erklärung

nach M. Okun (1970) benannter Zusammenhang zwischen Arbeitslosigkeit und relativer Auslastung des Produktionspotenzials. Die Zunahme der Arbeitslosenquote um einen Prozentpunkt führt nach dem Okunsches Gesetz zu einer Verringerung des realen Bruttoinlandsproduktes um ca. 2 Prozent und damit zu einer Reduzierung des Auslastungsgrades ebenfalls um ca. 2 Prozent. Dieser Zusammenhang ist im Gegensatz zu seiner Bezeichnung kein ökonomisches Gesetz, sondern eine empirisch beobachtete Regelmäßigkeit, die kurzfristig stabil ist, langfristig allerdings Änderungen unterworfen ist. Auch kann der Zusammenhang zwischen Volkswirtschaften mit unterschiedlichen Arbeitsmarktstrukturen variieren. Der Einfluss der Arbeitslosigkeit auf die gesamtwirtschaftliche Produktion entsteht i.d.R. durch ein geringeres Einkommen der Arbeitslosen, die entsprechend weniger ausgeben. Folglich wird besonders die private Konsumnachfrage als Hauptdeterminante des Bruttoinlandsprodukts belastet. Aufgrund des Okunschen Gesetzes lässt sich in Inflationsgleichungen vom Phillips-Kurven-Typ (Phillips-Kurve) die Unterbeschäftigungslücke durch die Outputlücke ersetzen.

Autoren

- Prof. Dr. Hans-Werner Wohltmann
- Prof. Dr. Gustav A. Horn

[Griechenland](#)

"Man käme mit dem Schrecken davon"

Ein möglicher Grexit wäre nach Einschätzung des ehemaligen Chefvolkswirts der Deutschen Bank Thomas Mayer "keine absolute Katastrophe". Da ohnehin niemand mehr glaube, dass Griechenland seine Schulden in vollem Umfang zurückzahlen könne, führe ein Ausscheiden des Landes aus der Eurozone nur zu einer Korrektur der Bilanzen, sagte der Ökonom im DLF. Man käme mit dem Schrecken davon.

Thomas Mayer im Gespräch mit Martin Zagatta



Thomas Mayer, ehemaliger Chef-Volkswirt der Deutschen Bank (imago stock & people)

Zu möglichen Auswirkungen eines Grexit auf den Finanzmarkt sagte der ehemalige Chefvolkswirt der Deutschen Bank Thomas Mayer im DLF: "Eine absolute Katastrophe à la Lehman sehe ich überhaupt nicht, denn Lehman war unheimlich vernetzt im internationalen Finanzsystem." Die US-Investmentbank Lehman Brothers hatte mit ihrer Pleite 2008 eine internationale Finanzkrise ausgelöst. Griechenland hingegen sei schon länger vom internationalen Finanzmarkt regelrecht abgeschnitten. Die Hauptgläubiger seien nur noch der Internationale Währungsfonds und der Europäische Stabilitätsmechanismus ESM.

Da ohnehin niemand mehr glaube, dass Griechenland seine Schulden in vollem Umfang zurückzahlen könne, führe ein Ausscheiden des Landes aus der Eurozone praktisch nur zu einer Korrektur der Bilanzen. Für die Menschen und die Wirtschaft in Griechenland habe ein Euro-Ausstieg hingegen verheerende Folgen, meinte Mayer. Im Falle der Insolvenz müsse Griechenland eine neue Währung einführen, die im Vergleich zu anderen Währungen deutlich weniger wert wäre. Für die wenigen exportorientierten Unternehmen im Land seien die Folgen nicht prognostizierbar. Lediglich die Tourismusbranche im Land würde wohl profitieren, da die ohnehin schon

WEITERFÜHRENDE INFORMATION

[Finanzkrise](#)

[http://www.deutschlandfunk.de/finanzkrise-eurostaaten-bereiten-sich-auf-griechenlands.2852.de.html?dram:article_id=3]: Eurostaaten bereiten sich auf Griechenlands Pleite vor

[Ottmar Issing \(früher EZB\)](#)

[http://www.deutschlandfunk.de/schuldenstreit-mit-griechenland-es-wird-mit-jedem-tag-teurer.694.de.html?dram:article_id=322281]: "Es wird mit jedem Tag teurer"

[Schuldenstreit mit Griechenland](#)

[http://www.deutschlandfunk.de/schuldenstreit-mit-griechenland-merkel-draengt-athen-zur.2852.de.html?dram:article_id=322294]: Merkel drängt Athen zur Eile

[Varoufakis in Berlin](#)

[<http://www.deutschlandfunk.de/varoufakis-in-berlin-ringen->

günstigen Urlaubsangebote für Ausländer noch billiger würden. Der Lebensstandard der Griechen würde weiter massiv sinken.

[um-griechenland-hilfen-geht.1783.de.html?dram:article_id=322085](http://www.deutschlandfunk.de/griechenland-hilfen-geht.1783.de.html?dram:article_id=322085)
Ringen um Griechenland-Hilfen geht weiter

Das Interview in voller Länge:

Martin Zagatta: Wie so ein Grexit ablaufen würde, ein Ausscheiden Griechenlands technisch, wie das dann ablaufen würde, und ob man das dann genauso oder so gelassen sehe, wie uns Eckhardt Rehberg, der CDU-Politiker, das eben geschildert hat, das will ich mir jetzt von Thomas Mayer erläutern lassen, dem früheren Chefvolkswirt der Deutschen Bank. Guten Morgen, Herr Mayer!

Thomas Mayer: Guten Morgen!

Zagatta: Herr Mayer, man sagt ja so schön, lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende, aber aus Ihrer Sicht, bei einem Grexit, bei einer Pleite Griechenlands, wie groß wäre denn dann der Schrecken?

Mayer: Na ja, der Schrecken wäre schon mal da. Die Märkte sind sehr nervös auf die Nachrichtenlage, gestern hatten wir noch mal einen Rückgang des DAX gesehen, also Schrecken gäbe es. Allerdings bin ich da mit den Vorrednern durchaus einer Meinung, dass die Auswirkungen eines solchen Grexit heutzutage weit besser handhabbar wären, mit Instrumenten, mit denen man das managen kann, sodass letztendlich ich denke, dass wir da mit dem Schrecken davonkommen. Also erhöhte Volatilitätsschwankungen, aber letztendlich keine nachhaltigen, gravierenden Folgen für die Märkte.

Zagatta: Aber da gibt es ja andere Wirtschaftswissenschaftler, die sagen da eine regelrechte Katastrophe voraus und befürchten auch, dann müsste Deutschland ja im Prinzip auch 80 Milliarden Euro abschreiben.

Mayer: Also zum einen weiß natürlich niemand, wie genau die Märkte reagieren, aber eine absolute Katastrophe à la Lehman, wie das manche sagen, sehe ich überhaupt nicht, denn Lehman war unheimlich vernetzt im internationalen Finanzsystem. Griechenland ist seit einiger Zeit komplett abgeschnitten vom internationalen Finanzsystem. Die Gläubiger sind im Wesentlichen jetzt der ESM und der IWF, also Internationaler Währungsfonds und der Schuldenmechanismus, und da gäbe es natürlich Abschreibungen. Man muss aber realistisch sein und sagen, das Geld ist sowieso verloren, wir haben es nur noch nicht abgeschrieben heutzutage. Niemand glaubt, dass Griechenland die Schuld jemals wieder in vollem Umfang zurückzahlen kann. Also insofern wäre das eigentlich nur eine Berichtigung der Bücher.

Zagatta: Also Sie sagen, für die internationalen Märkte, auch für Deutschland wäre das zu verkraften, aber was würde denn so ein Grexit aus Ihrer Sicht für die Menschen in Griechenland bedeuten?

Mayer: Es würde einen weiteren Wohlstandsverlust bedeuten, ohne Frage. Die griechische Seite hat ja gelegentlich argumentiert, dass das Geld, das sie bekommen haben von ihren Partnern, dass das im Wesentlichen dazu da gewesen wäre, um die Banken zu bezahlen, also die europäischen Banken und Versicherungen, die ihnen vorher Geld geliehen haben. Das stimmt nicht so.

Zagatta: Wieso?

Mayer: Ein erheblicher Teil, rund 100 Milliarden Euro, wurden in den letzten fünf Jahren dazu verwendet, die griechischen Lebensumstände, den griechischen Lebensstandard höher zu halten, als es anderweitig der Fall gewesen wäre. Das Land hat in dieser Zeit noch Leistungsbilanzdefizite gehabt, also hat sich vom Ausland finanziert, um eine höhere Nachfrage halten zu können als anderweitig. Jetzt ist die Leistungsbilanz ausgeglichen, jetzt gingen weitere Zahlungen an Griechenland von offizieller Seite eigentlich nur zurück in die Tilgung früherer Schulden.

Zagatta: Herr Mayer, die EU beziehungsweise die Eurozone kann Griechenland ja nicht rauswerfen, das ist vertraglich nicht vorgesehen. Wie würde denn eine solche Pleite dann ablaufen? Die Griechen wären dann gezwungen, eine Ersatzwährung einzuführen.

Mayer: Also die Sache wäre ja die: Sobald es einen offiziellen Zahlungsausfall gibt – der würde dann entstehen, wenn die Griechen fällige Rückzahlungen an die Anleihebesitzer nicht leisten können, und das ist höchstwahrscheinlich im Juli der Fall, wenn sie kein neues Geld bekommen –, dann wäre ein Zahlungsausfall da. Wenn ein Zahlungsausfall da ist, dann kann die EZB von den griechischen Banken die Anleihen, die die griechischen Banken haben, die vom Staat begeben worden sind, nicht mehr als Sicherheit akzeptieren, um den Banken Geld zu geben. Außerdem würden dann etwa 40 Prozent des Eigenkapitals der Banken ausfallen, denn das ist dadurch gedeckt, dass die Banken dafür Steuerforderungen an den Staat eingestellt haben, aber ein bankrotter Staat kann natürlich für diese Steuerforderungen nicht eintreten. Also lange Rede, kurzer Sinn: Die Banken wären pleite, der Staat wäre pleite, die Banken wären pleite, und das würde bedeuten, dass Griechenland dann eine eigene neue Währung einführen müsste.

Zagatta: Würde das sehr viel helfen, weil Griechenland, ich frag's deshalb, weil Griechenland hat ja eigentlich keine Exportwirtschaft, also vielleicht Olivenöl, würde da eine abgewertete Währung überhaupt sehr viel helfen oder dann erst recht für Armut sorgen?

Mayer: Ob es den Exporteuren hilft, darüber lässt sich streiten. Wahrscheinlich würde es dem Tourismus etwas helfen, weil die Urlaubsaufenthalte in Griechenland dann noch billiger würden. Ob dem Rest helfen würde, ist fraglich, aber Sie haben ganz recht, der Lebensstandard würde weiter runtergehen. Das Land hat bis zur Krise weit über seine Verhältnisse gelebt, im Verlauf der Krise ist da schon sehr viel verloren gegangen, ein Ausscheiden aus dem Euro würde jetzt den Lebensstandard noch weiter drücken.

Zagatta: Sie haben sich ja kürzlich selbst mit Tsipras und Varoufakis getroffen und – so habe ich zumindest gelesen – den beiden dann auch die Einführung einer Zweitwährung vorgeschlagen. Die waren nicht begeistert, oder wie haben die reagiert?

Mayer: Also sie hatten sich, als ich in Athen war, das kommentarlos angehört, und später sagte mir dann Varoufakis, daran hätten sie kein Interesse. Inzwischen ist diese Idee einer griechischen Zweitwährung zum Euro sowieso nicht mehr umsetzbar, denn hinter dieser Idee stand die Annahme, dass der griechische Staat und damit das Bankensystem eben keinen Bankrott hinlegen würden. Die Idee war, dass die Griechen zunächst einmal genügend Euro sammeln würden, also aus ihrer eigenen Wirtschaft, aber auch, indem sie die Auflagen der Gemeinschaft erfüllen würden, des ESM, der Institutionen erfüllen würden, sodass sie genügend Euro hätten, um keinen Zahlungsausfall hinzulegen. Dann könnten sie, hätten sie vielleicht durch eine solche Parallelwährung zusätzliche Ausgaben, die sie ihren Wählern versprochen haben, finanzieren können. Also zum Beispiel hätten die Rentensenkungen nicht voll durchführen...

Zagatta: Aber dafür ist es ohnehin zu spät. Letzte Frage: Wie haben Sie denn die beiden Politiker erlebt da im persönlichen Gespräch? Die werden uns ja als höchst unseriös dargestellt in letzter Zeit oder in vielen Berichten.

Mayer: Die sind nicht unseriös. Also Herr Varoufakis ist ein ernst zu nehmender Ökonom, dessen Ansicht ich nicht teile, aber mit dem man seriös sprechen kann. Und Herrn Tsipras habe ich als jemand erlebt, der Versprechungen an seine Wähler gemacht hat und jetzt große Schwierigkeiten hat, diese Versprechungen einzuhalten. So oder so muss er im Grunde genommen Versprechen brechen. Entweder er bricht die Versprechungen gegenüber seinen Wählern oder er bricht die Versprechungen gegenüber den Gläubigern.

Zagatta: Thomas Mayer, der frühere Chefvolkswirt der Deutschen Bank, heute Morgen im Deutschlandfunk. Herr Mayer, ich bedanke mich für das Gespräch!

Mayer: Danke Ihnen!

Äußerungen unserer Gesprächspartner geben deren eigene Auffassungen wieder. Der Deutschlandfunk macht sich Äußerungen seiner Gesprächspartner in Interviews und Diskussionen nicht zu eigen.

Deutschlandradio © 2009-2018

Deutschlandradio Datenschutz Hilfe Impressum Kontakt Presse
Partner ARD ZDF Phoenix arte Chronik der Mauer

Griechenland

Eurofinanzminister billigen weitere Milliardenhilfe

Die Eurogruppe hat sich mit den Reform- und Sparmaßnahmen der Athener Regierung zufrieden gezeigt. In Kürze soll Griechenland weitere 6,7 Milliarden Euro erhalten.

22. Januar 2018, 22:06 Uhr / Quelle: ZEIT ONLINE, Reuters, AFP, dpa, jr / 146 Kommentare



Eine griechische Flagge in Athen © Alkis Konstantinidis/Reuters

Die Eurofinanzminister haben weiteren Hilfsmilliarden für Griechenland [<http://www.zeit.de/thema/griechenland>] zugestimmt. Das Land habe nahezu alle bisher vereinbarten Reformmaßnahmen umgesetzt, teilte der neue Eurogruppenvorsitzende Mário Centeno mit. Unter der Voraussetzung, dass die letzten Schritte noch vollzogen werden, sollten demnach ab Februar rund 6,7 Milliarden Euro bereitgestellt werden.

Mit dem Geld sollen unter anderem ausstehende Rückstände beglichen werden. Außerdem sollen finanzielle Rücklagen für die Zeit nach dem Hilfsprogramm aufgebaut werden.

ANZEIGE

Die Finanzminister der 19 Euroländer hatten sich zuvor mit Experten über die Freigabe beraten. Bedingung für die Auszahlungen des Geldes ist die Erfüllung von 110 Reformschritten. Dies verlangen die EU-Kommission, die Europäische Zentralbank (EZB) und der Eurorettungsfonds ESM. Derzeit liege das Land bei 95, doch würden es ständig mehr, sagte EU-Wirtschaftskommissar Pierre Moscovici.

Zeit der Abhängigkeit geht zu Ende

Griechenland ist seit 2010 von internationalen Geldgebern abhängig. 2015 vereinbarte die griechische Regierung mit den Europartnern ein drittes Hilfspaket über bis zu 86 Milliarden Euro. Bisher hat Griechenland 40,2 Milliarden Euro erhalten.

ANZEIGE

Nach Einschätzung von EU-Wirtschaftskommissar Moscovici nähert sich die "lange Zeit der Abhängigkeit von Finanzhilfen" dem Ende. "2018 wird für Griechenland ein entscheidendes Jahr werden", so Moscovici. "Die griechische Wirtschaft ist jetzt widerstandsfähiger."

ANZEIGE

ANZEIGE