

## Die europäische Finanzpolitik muss Kurs halten

Thiess Büttner, 11.2.2015<sup>1</sup>

Seit der Wahl versucht die neue griechische Regierung mit einer medial inszenierten Konfrontationsstrategie eine Neuverhandlung der Finanzhilfen zu erzwingen. Aus finanzpolitischen Erwägungen heraus sollten sich die europäischen Regierungen aber darauf nicht einlassen – auch wenn es zu einem Austritt Griechenlands aus dem Euro käme.

Mit spektakulären Aktionen, wie der Absage an die Troika und außenpolitischen Signalen, versucht die griechische Regierung ihren Forderungen Nachdruck zu verleihen. Angesichts der Versprechungen im Wahlkampf ist dies vielleicht nachvollziehbar. Bei allem Theaterdonner müssen die Handlungsoptionen aber nüchtern bewertet werden.

Griechenland kann den Staatshaushalt gegenwärtig nicht aus eigenen Mitteln finanzieren. Die Mitgliedsländer der Eurozone und der IWF verhindern einen Zahlungsausfall Griechenlands durch erhebliche Finanzhilfen. Sie sind Teil eines Hilfsprogramms, dessen Konditionen zwischen den Vertretern der Geldgeber - der „Troika“, und der griechischen Regierung ausgehandelt wurden. Es beinhaltet Maßnahmen seitens der griechischen Regierung, wie Begrenzung von Staatsausgaben und Staatsbediensteten, Privatisierungen und Reformen. Die Kennzahlen haben sich inzwischen verbessert, dennoch ist die griechische Regierung auf eine Fortsetzung des Programms noch weiter angewiesen.

Die griechische Regierung hat nun aber einseitig die Zusammenarbeit schon im Rahmen des bereits vereinbarten Hilfsprogramms aufgekündigt. Sie möchte eine Zwischenfinanzierung erhalten und dann ein neues Programm aushandeln. Gehen die Euroländer auf diese Forderung nicht ein, ist das Hilfsprogramm vorzeitig beendet. Dann ist ein Zahlungsausfall des griechischen Staates zu befürchten mit dramatischen Folgen für die griechische Wirtschaft. Aber auch für die Länder im Euro-Raum ist der Ausstieg aus dem Hilfsprogramm mit Problemen verbunden. Insbesondere entstünden erhebliche Kapitalverluste aus den Finanzhilfen.

Das Zugeständnis die bestehenden Vereinbarungen aufzugeben, würde aber die im Zuge der Eurokrise eingerichtete Sicherungsarchitektur beschädigen. ESM bzw. EFSF sehen Finanzhilfen für Krisenländer nur unter Auflagen vor. Dies ist zur Sicherung der Ansprüche erforderlich. Würde man dieses Prinzip aufgeben, würden aus Finanzhilfen einseitige Transfers. Nun könnte man argumentieren, dass es mittelfristig nicht darum gehen soll, das Hilfsprogramm aufzugeben. Es soll lediglich nachgebessert werden. Selbst wenn dies zu einer Stärkung der griechischen Wirtschaft führen würde, wie es die griechische Regierung suggeriert, ergäbe sich aber eine erhebliche Beschädigung der Glaubwürdigkeit. Denn das Aufkündigen der Vereinbarungen nach einer Wahl stellt jede Konditionalität grundsätzlich in Frage.

Entscheidet sich die europäische Politik gegen eine Neuverhandlung und bliebe die griechische Regierung bei ihrer Haltung, käme es wegen der Ausfälle zwar zu einer erheblichen Belastung der Euroländer. Die Konditionalität des Hilfsprogramms bliebe aber unbeschädigt. Dies ist im Hinblick auf den ESM zentral, der in Struktur und Dimensionierung davon ausgeht, dass Finanzhilfen Teil einer Strategie sind, die Tragfähigkeit der Finanzen eines Landes aus eigenen Mitteln herzustellen. Können die mit Finanzhilfen verbundenen Vereinbarungen aber durch Druck einer Seite aufgegeben und nachverhandelt werden, würde die Glaubwürdigkeit dieses Systems nachhaltig beschädigt.

---

<sup>1</sup> In leicht abgewandelter Form erschienen im Handelsblatt am 11.2.2015