

Hauptabteilung Politik und Beratung
Team Wirtschaftspolitik



Konrad
Adenauer
Stiftung

INFORMATIONEN & RECHERCHEN

07.07.2015

Ansprechpartner: **Matthias Schäfer**
Leiter Team Wirtschaftspolitik
Politik und Beratung

Das Referendum in Griechenland

Ein Drehbuch der möglichen Folgen

Die Entscheidung der griechischen Bevölkerung vom 5. Juli 2015, mehrheitlich gegen weitere Reformvorschläge der Gläubigerinstitutionen (Europäische Kommission, EZB, IWF), die Voraussetzung zusätzlicher Hilfskredite gewesen wären, zu stimmen, wirft neue Fragen für die weitere Entwicklung der Eurozone wie auch der griechischen Wirtschaft auf. Die folgende Analyse dient einer kurzen Einordnung der konkreten Folgen dieses Referendums.

1.

Seit dem 1. Juli 2015 unterliegt Griechenland nicht mehr der finanziellen Absicherung des 2. Rettungspakets, das unter der EFSF-Fazilität im Umfang von 164 Mrd. Euro für die Jahre 2012-2014 beschlossen wurde. Damit konnte Griechenland seinen Zahlungsverpflichtungen durch die Kredite dieses Rettungspaketes nachkommen.

Das bedeutet, dass der griechische Staat ab sofort sämtliche Staatsausgaben (für Beamte oder Renten, aber auch Sachausgaben) genau wie die Rückzahlungsverpflichtungen gegenüber seinen Gläubigern (am 10. Juli 2015 werden kurzfristige Kredite der EZB in Höhe von 2 Mrd. Euro, am 13. Juli 2015 eine Tranche gegenüber dem IWF von 500 Mio. Euro, am 20. Juli 2015 eine weitere Rückzahlung gegenüber der EZB in Höhe von 3,5 Mrd. Euro fällig, hinzu kommt die noch vom 1. Juli ausstehende Rate an den IWF in Höhe von 1,55 Mrd. Euro) aus eigener Kraft stemmen muss. Das kann dadurch geschehen, dass die Staatseinnahmen (Steuererhöhungen, Goldreserven, Guthaben der Sozialversicherungen) erhöht werden, dass andere Staatsausgaben gesenkt werden (beispielsweise den Militäretat) oder neue Kreditgeber (man denke an die Verhandlungen mit Russland) gefunden werden – oder die Verhandlungen mit den Institutionen erneut aufgenommen und erfolgreich beendet werden (drittes Griechenlandpaket, siehe unten Nr. 6). Gelingt dies der griechischen Regierung, so würde das Land weiterhin Mitglied der Eurozone bleiben.

2.

Sollte Griechenland nicht in der Lage sein, seinen Verpflichtungen nachzukommen, so bestätigt dies die am 3. Juli 2015 bereits durch den EFSF festgestellte Zahlungsunfähigkeit. In diesem Fall wären Verhandlungen mit den öffentlichen und den privaten Gläubigern Griechenlands über eine Stundung/Streckung/Zinsanpassung entsprechend dem Londoner oder Pariser Schuldenabkommens eine mögliche Folge.

Gegenüber Rentnern oder Beamten könnte Griechenland entweder eine weitere Kürzung (Aussetzung) der Auszahlungen beschließen, um mit seinen Einnahmen auszukommen. Wahrscheinlicher wäre aber, dass Griechenland diesen Verpflichtungen in Form von Schuldscheinen (quasi einer Parallelwährung) nachkommt, die unter der Verantwortung Griechenlands in Umlauf gebracht wird. Diese Schuldscheine würden in Griechenland dann wie eine Währung gehandelt und im Tausch- und Zahlungsverkehr in den griechischen Geschäften akzeptiert. Griechenland wäre in diesem Fall ebenfalls faktisch weiterhin Mitglied der Eurozone (wobei diese Frage europarechtlich kontrovers diskutiert werden dürfte). Die Parallelwährung würde gegenüber dem Euro mit einem Wechselkurs gehandelt, der nur einen Bruchteil des Euros ausmacht. Importgüter würden wahrscheinlich ausschließlich auf dem Schwarzmarkt für Euro erhältlich sein, da die Scheinwährung nicht unmittelbar vom Ausland akzeptiert werden würde.

3.

Die griechischen Bürger und Unternehmen könnten die Binnenwirtschaft mit dieser Parallelwährung eine gewisse Zeit aufrechterhalten. Dramatische Folgen hätte dies unmittelbar für alle Wirtschaftsbeziehungen mit dem Ausland. Denn die Parallelwährung würde aufgrund ihres geringen Wertes notwendige Importe (Energieträger,

Industriegüter, Medizinische Produkte) enorm verteuern (vorausgesetzt, die Parallelwährung würde vom Ausland überhaupt als Zahlungsmittel anerkannt werden, denn offizielles Zahlungsmittel bliebe der Euro). Dies könnte nicht durch günstiger werdende Exporte und Tourismus, die dringend benötigte Devisen für die Importe ins Land bringen würden, ausgeglichen werden. Wahrscheinlich ist, dass Griechenland aus eigener Kraft keine Importe mehr einführen könnte, was die Versorgungslage der griechischen Bevölkerung und der griechischen Unternehmen enorm verschlechtern würde. Und damit würde auf kurze Sicht auch die Binnenwirtschaft jegliche Stabilität verlieren.

Diese Versorgungsnotlage könnte wohl nur dadurch abgemildert werden, dass Hilfsleistungen der jetzigen Gläubiger (sog. Institutionen, insb. EU-Kommission, Hilfsorganisationen), ähnlich der klassischen Entwicklungshilfe, erfolgen und die wichtigsten Importgüter (Medikamente, Energie) ggf. auch als Sachleistungen zur Verfügung gestellt werden. Diesen Hilfen würden aller Voraussicht nach nicht konditioniert und als Kredite erfolgen.

4.

Eine entscheidende Rolle in der Entwicklung der kommenden Tage und Wochen wird der EZB zukommen. Diese hat ihr geldpolitisches Mandat, die Stabilität des Euro zu gewährleisten, in den vergangenen drei Jahren strapaziert. TARGET-Salden (zur Absicherung der Exporte zwischen den Eurozonen-Mitgliedern), Quantitative Easing (Staatsanleiheaufkäufe über den Sekundärmarkt, griechische Staatsanleihen im Umfang von 50 Mrd. Euro erscheinen in den Büchern der EZB) und die sog. ELA-Notfallkredite für die griechische Notenbank (maximal 90 Mrd. Euro) stehen seit Langem in der Kritik.

Aktuell sind die griechischen Banken geschlossen, die Bankkunden können täglich Maximalbeträge (60 Euro) abheben. Auch der eingeschränkte Bargeldbezug an den Automaten ist nur möglich, da die EZB das griechische Bankensystem über die ELA-Notfallkredite letztlich mit Bargeld versorgt. Ist der Rahmen von 90 Mrd. Euro ausgeschöpft (und wird dieser Tage nicht noch einmal von der EZB erhöht), dann dürfte, außer Griechenland wäre in der Lage, neue Geldquellen aufzutun (s.o. Nr. 1), dies dazu führen, dass griechische Banken in Euro keine Geschäfte mehr mit ihren Kunden (davon wären auch Geschäftskunden und Unternehmen betroffen) tätigen könnten. Das würde den Zusammenbruch des Bankensystems bedeuten.

Sollte die EZB, anders als es aktuell zu hören ist, bspw. zur Abwendung des Bankenzusammenbruchs, die ELA-Kreditlinie erhöhen, so wäre dies wohl auch mit ihrem (noch so gedehnten Mandat) nicht mehr vereinbar. Denn faktisch würde die EZB damit einem nicht mehr zahlungsfähigen Mitgliedstaat weitere Kredite zur Verfügung stellen. Konsequenterweise müsste stattdessen die EU als solche mit ihren neuen Instrumenten wie dem ESM das Heft des Handelns übernehmen und prüfen, ob Griechenland aus dem ESM stabilisiert werden kann. Der ESM folgt aber mit seiner Logik – Hilfsleistung nur gegen Reformen – genau der Logik, die die griechische Bevölkerung am 5. Juli 2015 abgelehnt hat.

Daher ist aktuell davon auszugehen, dass die griechischen Banken nicht mehr Teil des europäischen Bankensystems wären, was weitere Fragen im Hinblick auf die Folgen der Bankenaufsicht im Rahmen der Europäischen Bankenunion nach sich ziehen und das Bankensystem vor zusätzliche Herausforderungen stellt.

5.

Auch der IWF steht mit dem Ausgang des griechischen Referendums vor einem Dilemma. Erstmals hat er sich seit Beginn der Griechenland-Rettung in einem Staat der EU und in

enormer Höhe (ca. 30 Mrd. Euro) engagiert. Mit der aktuellen Entscheidung, am 1. Juli 2015 eine fällige Rate von 1,55 Mrd. Euro nicht an den IWF zurückzuzahlen, hat Griechenland ein Tabu gebrochen. Der IWF kann zwar noch einen Zahlungsaufschub geben, aber nicht zuletzt auch mit dem Ausgang des Referendums müsste er grundsätzlich sämtliche Kreditforderungen gegen Griechenland zurückfordern. Die Rückzahlung ist aber unwahrscheinlich, so dass der IWF damit vor dem Ausfall der Kredite eines Industrielandes stehen würde. Mit Blick auf die Mitgliedstaaten des IWF, sowohl von Seiten der Entwicklungs- und Schwellenländer als auch der USA, die für diese Kreditausfälle ebenfalls mit haften müssen, eine schwierige Gemengelage.

6.

Die gesamte Entwicklungsgeschichte der EU, insb. auch seit Beginn der Eurorettungspolitik im Mai 2010, war stets von der Bereitschaft und der Fähigkeit aller Beteiligten getragen, in schwierigsten Situationen einen Kompromiss zu finden, der allen Seiten Zugeständnisse abverlangt, das gemeinsame Ganze der EU aber bewahrt. In diesem Sinne ist der Tenor der bisherigen Rettungspolitik, Kredite und Sicherheit für die Krisenländern zu verbinden mit der Umsetzung von Strukturreformen und Haushaltskonsolidierung, ein folgerichtiger Weg.

Selbst nach dem Ausgang des Referendums scheint dies weiterhin möglich. Die griechische Regierung will wieder verhandeln, der Rücktritt von Finanzminister Varoufakis könnte mit gutem Willen als Ausdruck von Kompromissfähigkeit gedeutet werden, sowohl ökonomisch wie auch politisch. Dies könnte dann in neue Zugeständnisse münden. Und aus den Reihen der Gläubiger kamen zumindest auch Signale der offenen Türen. Diese sehen (so die Kommission, die Eurogruppe oder der Parlamentspräsident) zwar nun die Bringschuld zunächst bei der griechischen Regierung. Aber schon länger wurde über ein Investitionsprogramm aus nicht abgerufenen Strukturfondsmitteln Griechenlands, gesprochen. Auch der Junckerplan könnte Griechenland in diesem Moment helfen, ohne dass sofort über ein weiteres Rettungspaket gesprochen werden müsste, das in den Parlamenten der Mitgliedstaaten schwierig zu vermitteln sein wird.

Der – aktuell schwer vorstellbare – Weg, erneut eine politische Einigung zu finden, würde wohl auch neue Akzente der Rettungspolitik in Griechenland erfordern. Anders als in anderen Krisenländern hat sich leider herausgestellt, dass die staatlichen Strukturen Griechenlands nicht tragfähig waren, um die Strukturreformen wirksam werden zu lassen (wiewohl Griechenland bis Ende 2014 auf einem steinigen, aber eben nicht hoffnungslosen Weg war). Auch konnte nie ein gesamtgesellschaftlicher Kompromiss über ein „Ja“ oder ein „Nein“ zur Rettungspolitik erzielt werden (was sich im Übrigen auch im Ergebnis vom 5. Juli 2015 niederschlägt). Diesen herzustellen, wäre wohl unabdingbar, um doch noch eine Verhandlungslösung zu erzielen, damit sich Griechenland den schwierigen wirtschaftlichen wie sozialen Weg ersparen würde. Und aus Sicht der Gläubiger würde dies ermöglichen, dass die Eurozone wie auch die EU weiterhin zusammenstehen und –bleiben.

7.

Falls allerdings keine Kompromisslinie zwischen Gläubigern und Griechenland gefunden wird und die EZB (siehe Nr. 4) die Unterstützung für das griechische Bankensystem auslaufen lässt, dann wäre mit der Zahlungsunfähigkeit des griechischen Staates faktisch wohl auch das Ende Griechenlands als Teil der Eurozone eine wahrscheinliche Folge des Referendums vom 5. Juli 2015.

Dies würde nach einer Phase schwierigster Umstellung, in der humanitäre Hilfsleistungen der EU erforderlich wären, zur Einführung einer neuen Währung führen. Auch wäre mit

einer Neustrukturierung der griechischen Euro-Staatsschulden zu rechnen, die aufgrund der Abwertung ansonsten noch schwerer auf der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit Griechenlands lasten würde. Die Forderungen gegen Griechenland müssten (mindestens zum Großteil) abgeschrieben werden, was sich unmittelbar in Verlusten bei den Steuerzahlern der Gläubiger niederschlagen würde.

Welche Folgen dies für die politische Situation in anderen Mitglieder der Eurozone hätte und wie die Eurozone als Ganzes mit dem Faktum umgehen würde, dass einer der Mitgliedstaaten ausgeschieden ist, diese Fragen sollen an dieser Stelle nicht erörtert werden.

Anhang

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

Rettungspaket II für Griechenland (2012-2014)

Geldgeber	Zusagen	Ausgezahlt
EFSF	144,6 Mrd. Euro	142,0 Mrd. Euro
IWF	19,8 Mrd. Euro*	12 Mrd. Euro
GESAMT	164,4 Mrd. Euro	154 Mrd. Euro