



## Griechenland: Wie es weitergehen könnte

**Am Wochenende sind die Verhandlungen zwischen der griechischen Regierung und den internationalen Gläubigern über die Fortsetzung des zweiten Hilfsprogramms gescheitert. Beide Seiten konnten sich nicht auf ein Reformprogramm verständigen, das die Auszahlung der verbleibenden rund 18 Mrd. Euro aus dem zweiten Hilfsprogramm ermöglicht hätte. Stattdessen hat die griechische Regierung beschlossen, am 5. Juli ein Referendum über das Reformprogramm durchzuführen.**

Der seit Monaten währende Streit eskalierte am Wochenende. Die griechische Regierung hat die Verhandlungen über die Fortführung des zweiten Hilfsprogramms einseitig beendet, indem sie ihre Beamten aus den Verhandlungen mit den „Institutionen“ (ehemals „Troika“) abzog. Stattdessen hat sie ein Referendum über den Reformvorschlag der „Institutionen“ angekündigt.

Im Folgenden wird nach einer Bewertung der Ereignisse vom Wochenende ein Szenario dargestellt, wie sich die Situation für Griechenland entwickeln könnte.

### Eine Bewertung der Ereignisse vom Wochenende

Ein Referendum über das Reformprogramm ist grundsätzlich eine gute Idee. Denn Griechenland muss sich entscheiden, ob es Strukturreformen und eine Haushaltskonsolidierung durchführen möchte, die es dem Land erlauben, mittelfristig ohne Finanzhilfen der anderen Eurostaaten auszukommen, oder ob es den Euroraum verlässt und, anstatt zu reformieren und zu konsolidieren, lieber abwertet und inflationiert. So war es in der Zeit vor dem Euro üblich.

In den vergangenen fünf Jahren hat Griechenland versucht, nur gerade so viel Reformen zu beschließen und den Haushalt nur so weit zu konsolidieren, wie es notwendig war, um die Auszahlung der Finanzhilfen aus dem Hilfsprogramm sicherzustellen. Weder die griechische Regierung noch die Bevölkerung hat die Reformen und Einschnitte als sinnvoll erachtet. Deshalb wurden sie auch nicht umgesetzt.

Eine Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die wiederum zu einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit und mithin zu mehr Investitionen führt, kam so nicht zustande. Auch die wenigen tatsächlich umgesetzten Reformen konnten nur geringe positive Wirkung entfalten, da immer damit gerechnet werden musste, dass sie bei einem Regierungswechsel rückgängig gemacht werden.

Stattdessen wurde die Auszahlung weiterer Hilfgelder seitens der Gläubiger ständig in Frage gestellt. Das Damoklesschwert einer Staatsinsolvenz oder gar eines Austritts aus dem Euroraum hing daher ständig über Griechenland. Unter diesen Bedingungen werden Unternehmen in Griechenland jedoch weder Arbeitnehmer einstellen noch investieren.

Vor diesem Hintergrund wäre ein Referendum, das Klarheit bringt, ob das Land reformieren und konsolidieren oder eine eigene Währung einführen möchte, zu begrüßen.

Es ist jedoch zweifelhaft, dass dies tatsächlich das Ansinnen der griechischen Regierung ist. Hierfür spricht der Zeitpunkt des Referendums. Es war bereits lange klar, dass das zweite Hilfsprogramm am 30. Juni ausläuft. Die Tatsache, dass die griechische Regierung das Referendum wenige Tage vor dem Auslaufen angekündigt hat, lässt vermuten, dass es der griechischen Regierung nicht darum geht, Klarheit über die zukünftige Entwicklung des Landes zu bekommen. Vielmehr geht es ihr entweder um eine Stärkung ihrer Verhandlungsposition, weil sie hofft, bessere Bedingungen – insbesondere einen Schuldenerlass – aushandeln zu können, wenn das griechische Volk den Vorschlag ablehnt. Oder sie sucht einen Grund, die Verhandlungen scheitern zu lassen. Für Letzteres spricht, dass sie – obwohl ihr die „Institutionen“ mit ihrem Vorschlag sehr weit entgegengekommen sind – die griechische Bevölkerung aufgefordert hat, diesen Vorschlag abzulehnen.

Das Referendum kann auch keine Klarheit über die Zukunft Griechenlands bringen. Denn erstens wurde der Reformvorschlag, über den abgestimmt werden soll, von der Euro-Gruppe nicht beschlossen. Zweitens bezieht er sich auf ein Hilfsprogramm, das zum Zeitpunkt des Referendums bereits ausgelaufen ist.

Vor diesem Hintergrund ist es zu begrüßen, dass die Eurogruppe eine Verlängerung des Hilfsprogramms abgelehnt hat. Ebenso ist es zu begrüßen, dass die EZB die ELA-Nothilfen für griechische Banken nicht erhöht hat.

## Ein Ausblick

Die am Dienstag fällige IWF-Rückzahlung wird Griechenland wohl nicht bedienen. Die IWF-Chefin Christine Lagarde wird daraufhin den Exekutivrat des IWF darüber informieren. Der griechische Staat wird dann aufgefordert werden, seine Zahlungen zu leisten.

Die EZB wird ein Ausbleiben der Zahlungen nicht zum Anlass nehmen, die ELA-Nothilfen einzustellen. Sie wird den Rahmen jedoch nicht weiter erhöhen. Die Kapitalverkehrskontrollen werden anhalten.

Beim Referendum wird – laut akutellen Umfragen – eine Mehrheit der griechischen Bevölkerung für eine Einigung mit den Gläubigern stimmen. Der griechische Finanzminister Yanis Varoufakis hat angekündigt, dass die griechische Regierung in diesem Fall einer Verlängerung des Programms – zu den von den „Institutionen“ vorgeschlagenen Bedingungen – zustimmen wird.

Da das zweite Hilfsprogramm dann jedoch schon ausgelaufen ist, muss ein neues Programm über 18 Mrd. Euro – dies entspricht dem Rest des zweiten Rettungsprogramms – aufgelegt werden.

Ein expliziter Schuldenschnitt ist unwahrscheinlich, da dieser in Eurostaaten mit einem geringeren Lebensstandard als in Griechenland und in Eurostaaten, die selbst umfangreiche Einsparungen vornehmen mussten, politisch nur schwer durchzusetzen sein dürfte. Hinzu kommt, dass ein Schuldenschnitt ein fatales Signal an andere hochverschuldete Eurostaaten senden würde. Wahrscheinlicher ist daher ein impliziter Schuldenschnitt, d.h. Zinssenkungen und Laufzeitverlängerungen der gewährten Finanzhilfen.

Unabhängig davon, wie das Referendum ausgeht, wird Griechenland weitere Finanzhilfen und/oder einen massiven Schuldenschnitt benötigen. Weitere Finanzhilfen kann Griechenland nur von den Euro-Staaten erhalten, es sei denn, das Land bedient die fällige IWF-Rückzahlung.

Sollte Griechenland im Euroraum bleiben, wird es daher über kurz oder lang ein ESM-Programm mit der Europäischen Kommission und der EZB verhandeln müssen. Sollte Griechenland aus dem Euro austreten, muss es mit der Europäischen Kommission ein Programm über Zahlungsbilanzhilfen verhandeln. So oder so: Die griechische Regierung wird um ein Reformprogramm nicht herum kommen.

## Das cep zum Thema „Grexit“ im Internet:

- ▶ **Deutschlandfunk: Matthias Kullas im Gespräch mit Daniel Heinrich: "Tsipras muss Wahlversprechen über Bord werfen"**
- ▶ **faz.net: Wie Griechenland doch aus dem Euro kommen könnte**
- ▶ **bild.de: Könnten wir die Griechen aus dem Euro werfen?**
- ▶ **tagesschau.de: Interview mit cep-Vorstand Lüder Gerken**