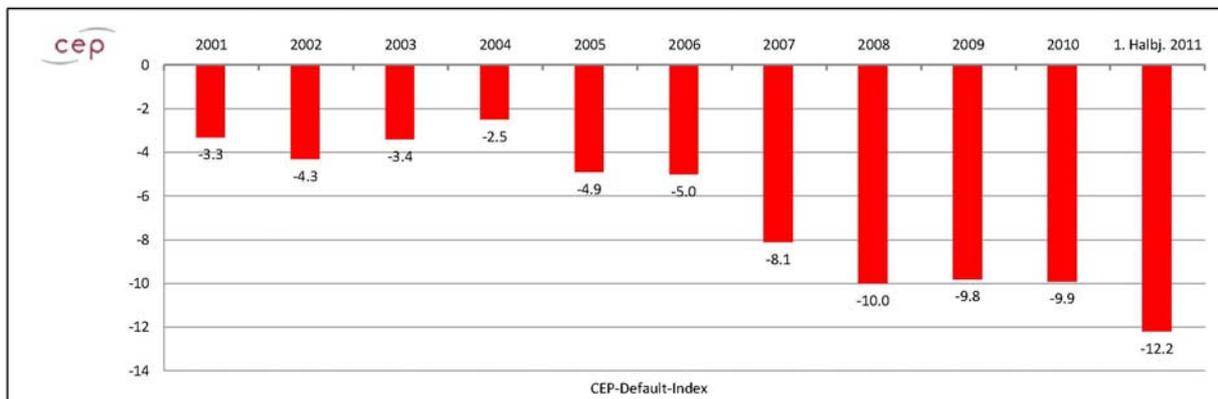


## CEP-Default-Index

### Länderbericht Griechenland – 1. Halbjahr 2011

Die aktuelle Entwicklung der Kreditfähigkeit Griechenlands, Ursachen und Reformperspektiven

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	1. Halbj. 2011
GFS	-10.2	-11.7	-10.7	-9.0	-9.5	-10.8	-14.7	-16.2	-13.3	-10.6	-9.0
i*	6.9	7.4	7.3	6.5	4.6	5.8	6.6	6.2	3.5	0.7	-3.2
CEP-Default-Index	-3.3	-4.3	-3.4	-2.5	-4.9	-5.0	-8.1	-10.0	-9.8	-9.9	-12.2
Risikokategorie	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4



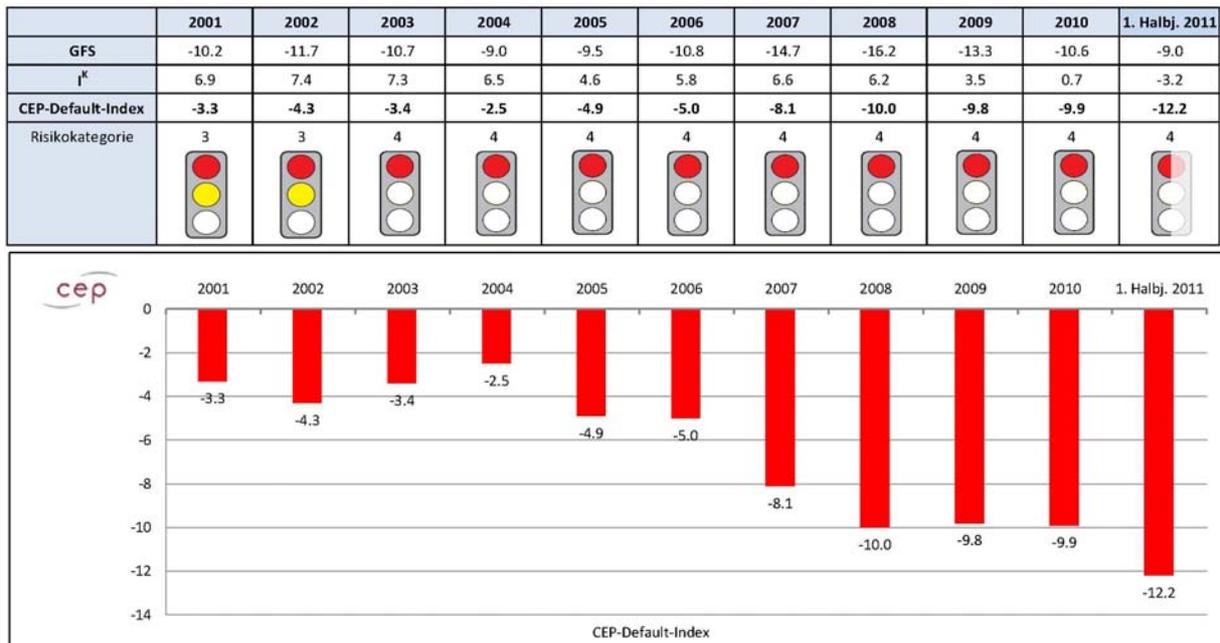
Prof. Dr. Lüder Gerken    Dr. Matthias Kullas    Dr. Jan S. Voßwinkel

Dezember 2011

## Kernpunkte

### CEP-Default-Index für Griechenland: Befunde

- ▶ Der CEP-Default-Index misst, wie sich die Fähigkeit von Volkswirtschaften entwickelt, im Ausland aufgenommene Kredite zurück zuzahlen.
- ▶ Griechenland ist nach wie vor nicht kreditfähig. Der CEP-Default-Index hat sich im ersten Halbjahr 2011 deutlich auf  $-12,2$  verschlechtert. Das Land erreicht damit einen neuen Tiefpunkt. Eine Trendumkehr ist nicht erkennbar.
- ▶ Bestimmungsfaktoren für diese Entwicklung sind:
  - Die Abhängigkeit der griechischen Volkswirtschaft von ausländischen Krediten ist im ersten Halbjahr 2011 zwar um 1,6% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gesunken. Der Nettokreditbedarf betrug in diesem Zeitraum jedoch noch immer 9,0% des BIP.
  - Die griechische Volkswirtschaft hat im gleichen Zeitraum erheblich desinvestiert: Der griechische Kapitalstock ist um  $-3,2\%$  des BIP geschrumpft. Die ausländischen Kredite wurden vollständig für den heimischen Konsum verwendet.



### Ursachen der Kreditunfähigkeit Griechenlands

- ▶ Hauptursache ist, dass Griechenland seine Wettbewerbsfähigkeit gegenüber anderen Euro-Ländern verloren hat: Die griechischen Lohnstückkosten sind seit 2001 um 36,5% gestiegen, die deutschen um 4%. Die Differenz von 32,5 Prozentpunkten indiziert die Wettbewerbsfähigkeitslücke.
- ▶ Weitere Probleme sind:
  - Griechenland hat seit dem Beitritt zur Währungsunion 2001 regelmäßig mehr als 100% des Nettoinlandsprodukts konsumiert. Die Konsumquote überstieg im vergangenen Jahr mit fast 110% sogar noch die in den anderen Problemländern Italien, Portugal und Spanien. Das Land mit den größten Problemen lebt also am weitesten über seine Verhältnisse.
  - Die Staatsverschuldung hat sich allein im ersten Halbjahr 2011 um 6 Prozentpunkte von 145% auf 151% des BIP erhöht.

## Reformperspektiven

- ▶ Es ist ausgeschlossen, dass Griechenland, wie im zweiten Hilfspaket vorgegeben, ab 2015 ohne die finanzielle Unterstützung anderer Staaten auskommen wird.
- ▶ Insbesondere wird es der griechischen Volkswirtschaft nicht möglich sein, auch nur mittelfristig wieder wettbewerbsfähig zu werden, was Voraussetzung für den Abbau der Leistungsbilanzdefizite und damit auch des Nettoauslandskreditbedarfs ist.
- ▶ Denn die Produktivität wird in Griechenland sicherlich nicht schneller steigen können als etwa in Deutschland. Das Gegenteil ist zu erwarten, da das Land derzeit eine negative Investitionsquote verzeichnet. Auch verfügt das Land über keine moderne Forschungs- und Innovationskultur. So beträgt die Zahl der griechischen Patentanmeldungen weniger als ein Fünftel der deutschen.
- ▶ Drastische Lohnsenkungen als Alternative zeichnen sich nicht ab und dürften angesichts des vorhandenen Widerstands in der Bevölkerung gegen die bislang eingeleiteten Reformen auch nicht durchsetzbar sein.
- ▶ Die bereits beschlossenen und die noch vorgesehenen Maßnahmen zur Flexibilisierung des Arbeitsmarkts und zur Liberalisierung der Gütermärkte sowie die Reformen bei der Rentenversicherung werden diese Defizite nicht kompensieren können.
- ▶ Die dringend erforderliche substantielle Senkung der Konsumausgaben, die den Auslandskreditbedarf senken und Mittel für Investitionen freisetzen könnte, ist nicht in Sicht.
- ▶ Auch die vorgegebene Verringerung des Staatsdefizits auf 2,9% des BIP bis 2014 ist unrealistisch, da der zugesagte Beschäftigungsabbau im öffentlichen Dienst bislang ebenso wenig umgesetzt wurde wie die umfassende Privatisierung von Staatseigentum.
- ▶ Griechenland wird sich ohne ein institutionalisiertes System von Transferzahlungen, das einen permanenten Staatenfinanzausgleich ermöglicht, nicht als Mitglied der Eurozone halten lassen.

## Inhaltsverzeichnis

Kernpunkte.....	2
1 Der CEP-Default-Index für Griechenland – 1. Halbjahr 2011 .....	5
2 Ursachen der Kreditunfähigkeit Griechenlands.....	8
2.1 Die Verschuldung des griechischen Staates – nur ein Teilproblem.....	8
2.2 Die Konsumausgaben in Griechenland als weiteres Teilproblem .....	11
2.3 Das Hauptproblem: Die Erosion der Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft .....	12
3 Perspektiven für die Wiederherstellung der Kreditfähigkeit Griechenlands.....	14
3.1 Senkung der Lohnstückkosten durch Steigerung der Produktivität? .....	15
3.1.1 Kapazitätssteigernde Investitionen in den realen Kapitalstock und in Humankapital? .	15
3.1.2 Innovationen?.....	16
3.2 Senkung der Lohnstückkosten durch Reduzierung der Arbeitskosten .....	18
3.2.1 Senkung der Arbeitnehmerentgelte .....	18
3.2.2 Schaffung eines wettbewerblächeren Umfelds und flexiblerer Strukturen auf den Arbeitsmärkten.....	20
3.3 Flankierende Maßnahmen .....	21
3.3.1 Senkung des übermäßigen Konsums .....	21
3.3.2 Sanierung der Staatsfinanzen.....	21
3.4 Fazit: Perspektiven für Reformen in Griechenland .....	22

## 1 Der CEP-Default-Index für Griechenland – 1. Halbjahr 2011

Die Kreditfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft ist seit dem Beitritt zur Eurozone bis 2010 dramatisch gesunken. Der CEP-Default-Index belegt, dass sich der negative Trend der vergangenen Jahre auch im ersten Halbjahr 2011 fortsetzt. In seiner gegenwärtigen Form ist das Land nicht kreditfähig.<sup>1</sup>

### Der Aufbau des CEP-Default-Index

Der CEP-Default-Index misst, wie sich die Fähigkeit der einzelnen Länder zur Rückzahlung der Auslandskredite und damit die Kreditwürdigkeit entwickelt.<sup>1</sup> Dies hängt nicht allein von der Verschuldung des Staates ab. Vielmehr ist die Solidität der gesamten Volkswirtschaft ausschlaggebend. Der CEP-Default-Index berücksichtigt daher auch das Kreditverhalten der Banken, Unternehmen und Konsumenten und misst entsprechend die Kreditfähigkeit des Landes insgesamt. Die Volkswirtschaften werden in vier Risikokategorien eingeteilt.

Der Index setzt am gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo (GFS), der den Kapitalimportbedarf einer Volkswirtschaft abbildet, und am Niveau der kapazitätssteigernden Investitionen ( $I^k$ ) einer Periode an.

Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen exportieren Kapital, verzeichnen folglich einen positiven GFS. Da sie keine Auslandskredite benötigen, sind sie nicht insolvenzgefährdet (Risikokategorie 1).

Länder mit Leistungsbilanzdefiziten benötigen ausländisches Kapital, um diese Defizite zu finanzieren. Sie verzeichnen folglich einen negativen GFS. Für ihre mittelfristige Kreditfähigkeit kommt es darauf an, ob mit dem ausländischen Kapital kapazitätserhöhende Investitionen finanziert werden, aus deren Wertschöpfung die Tilgung des Auslandskredits erwirtschaftet werden kann, oder Konsumgüter finanziert werden, die durch Verbrauch vernichtet werden.

Ein positiver Wert des CEP-Default-Index bei gleichzeitig negativem GFS bedeutet: Die kapazitätssteigernden Investitionen eines Jahres übersteigen die Nettokapitalimporte. In diesem Fall lässt sich nicht allgemein sagen, ob die Kreditfähigkeit der Volkswirtschaft gefährdet ist oder nicht (Risikokategorie 2).<sup>2</sup>

Ein negativer Wert des CEP-Default-Index bedeutet: Die Nettokapitalimporte übersteigen die kapazitätssteigernden Investitionen. Das Land konsumiert<sup>3</sup> rechnerisch nicht nur 100% des im Inland erwirtschafteten Einkommens, sondern darüber hinaus auch einen Teil des Nettokapitalimports. Die Volkswirtschaft verschuldet sich folglich, um Konsumausgaben finanzieren zu können. Diese Entwicklung bedroht die Solvenz (Risikokategorie 3).

Ein über drei oder noch mehr Jahre negativer CEP-Default-Index bedeutet: Die Erosion der Kreditfähigkeit ist kein vorübergehendes, sondern ein strukturelles Problem; die Insolvenzbedrohung hat sich verfestigt oder ist faktisch eingetreten (Risikokategorie 4).

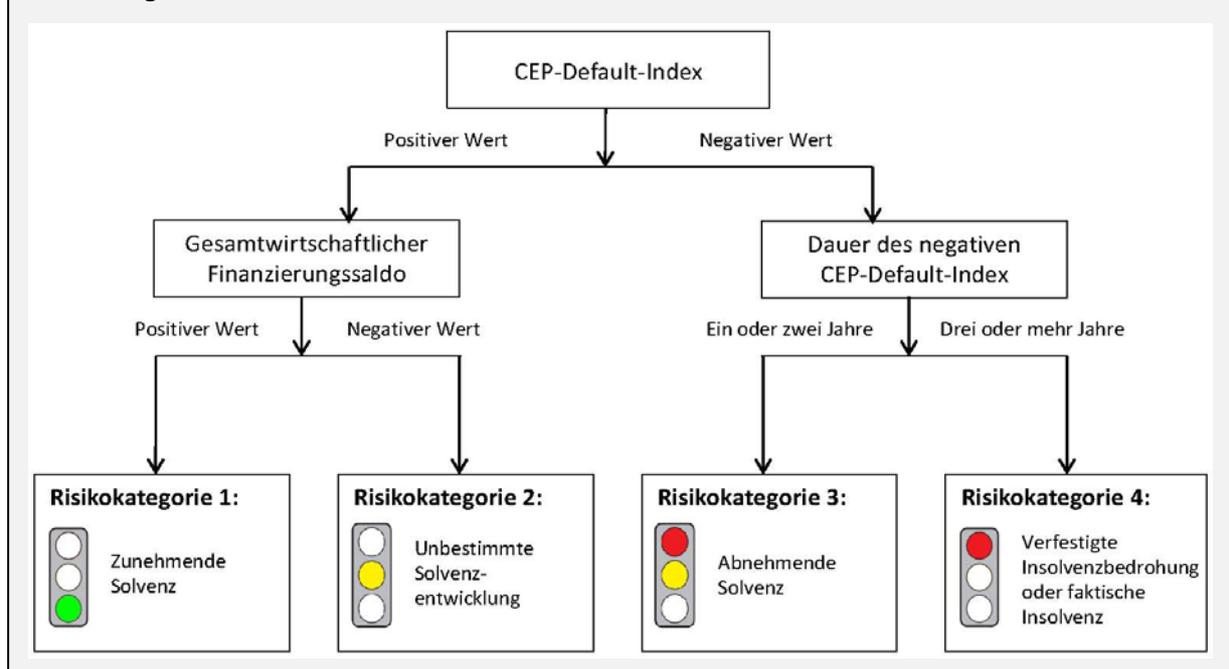
<sup>1</sup> Für eine ausführliche Erläuterung der Vorgehensweise zur Erstellung des Index sowie eine Übersicht für alle 17 Euro-Staaten für den Zeitraum 2001 bis 2010 s. cepStudie Der CEP-Default-Index, S. 8. Abrufbar unter [www.cep.eu](http://www.cep.eu).

<sup>2</sup> Hierfür wäre eine exakte Bestimmung der gesamtwirtschaftlichen Investitionsrendite Voraussetzung, was jedoch nicht möglich ist.

<sup>3</sup> Unter Konsum sind hier sämtliche Ausgaben zu verstehen, die keine kapazitätssteigernden Investitionen darstellen. Konsum in diesem Sinne umfasst folglich z.B. auch den privaten Wohnungsbau, den Nettozugang an Wertsachen und die Lagerung hergestellter Güter.

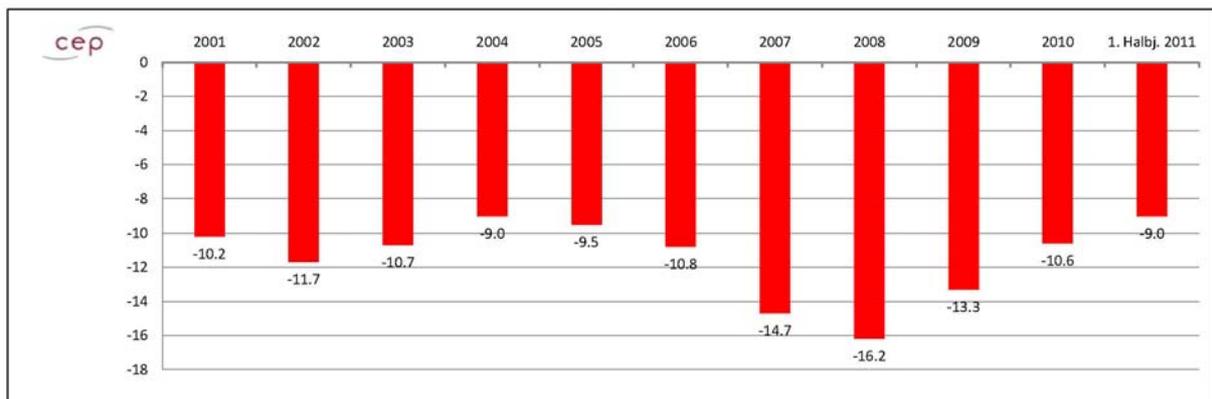
<sup>1</sup> Die griechische Statistikbehörde ELSTAT hat seit Erscheinen der ersten CEP-Default-Index-Studie im Juli 2011 einige wichtige Daten für vergangene Perioden revidiert. Der vorliegenden Analyse liegen die revidierten Daten zugrunde, wodurch es zu leicht abweichenden Werten für den CEP-Default-Index gegenüber der ersten Studie kommt.

Abbildung 1: Der Aufbau des CEP-Default-Index



**Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo (GFS)<sup>2</sup>:** Die griechische Volkswirtschaft wies auch im ersten Halbjahr 2011 das höchste gesamtwirtschaftliche Finanzierungsdefizit aller Euro-Länder auf. Zwar ist der Wert auf  $-9,0\%$  des BIP gesunken. Der Rückgang hat sich jedoch gegenüber 2009 und 2010 deutlich abgeschwächt. Griechenlands Abhängigkeit von ausländischen Krediten ist weiterhin enorm.

Abbildung 2: Gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo Griechenlands in Prozent des BIP

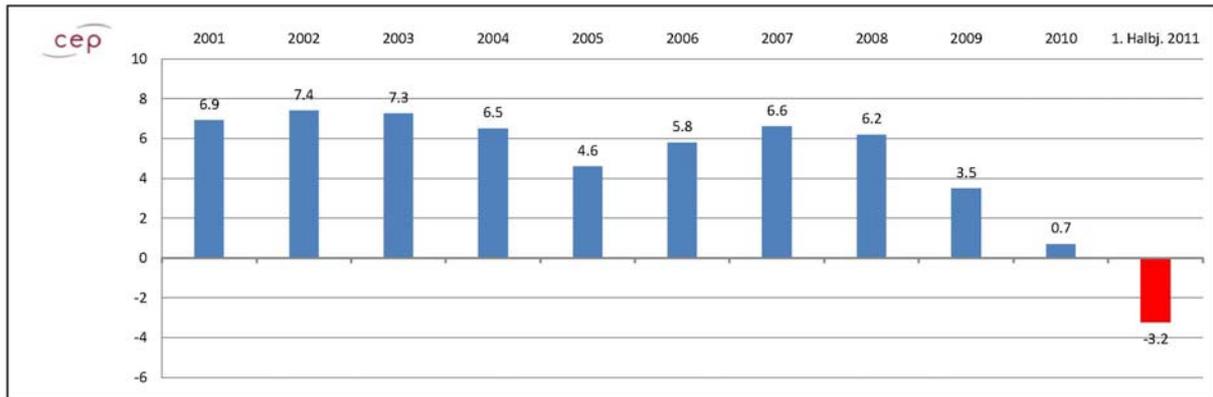


Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

<sup>2</sup> Vgl. für eine ausführliche Interpretation des gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldos, der kapazitätssteigernden Investitionen, des CEP-Default-Index sowie der Risikokategorie cepStudie Der CEP-Default-Index, S. 11–23. Abrufbar unter [www.cep.eu](http://www.cep.eu).

**Kapazitätssteigende Investitionen (I<sup>K</sup>):** Der im Jahr 2009 begonnene Einbruch bei der Investitionstätigkeit setzte sich auch im ersten Halbjahr 2011 fort. Im vergangenen Jahr wurde in Griechenland mit 0,7% des BIP geringfügig mehr investiert, als der Kapitalstock durch Abschreibungen geschrumpft ist. Im ersten Halbjahr wurde selbst dies nicht mehr erreicht. Die Nettoinvestitionstätigkeit fiel auf -3,2% und damit erstmals unter null. Der Kapitalstock ist geschrumpft. In der Eurozone ist dies sonst nur in Portugal zu beobachten.

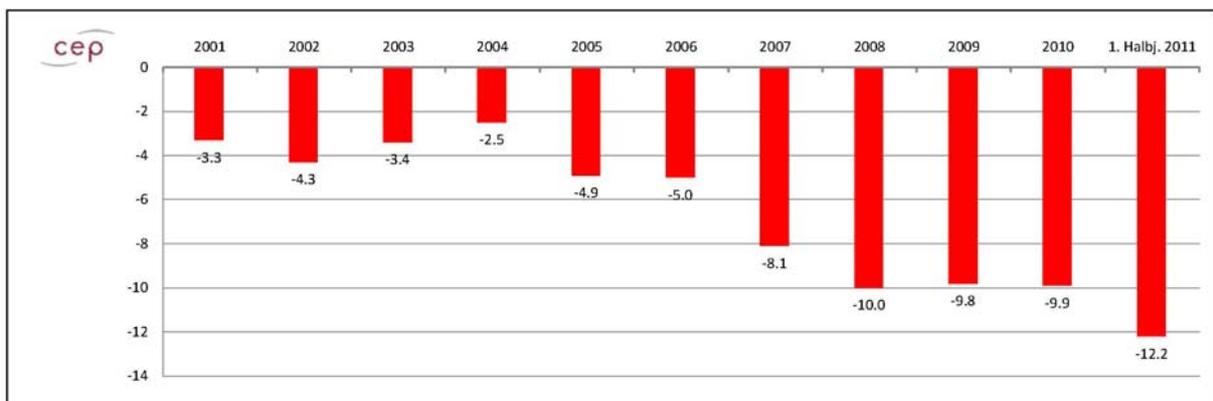
Abbildung 3: Kapazitätssteigernde Investitionen Griechenlands in Prozent des BIP



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

**CEP-Default-Index:** Nach einer Stagnation 2010 hat sich die negative Entwicklung des CEP-Default-Index für Griechenland auch im ersten Halbjahr 2011 fortgesetzt. Der Wert erreicht mit -12,2 einen in der Eurozone bisher einmaligen Tiefpunkt. Der CEP-Default-Index-Wert liegt sogar unter dem GFS-Wert. Dies bedeutet, dass Griechenland zur Befriedigung der inländischen Konsumnachfrage<sup>3</sup> nicht nur seine Kapitalimporte vollständig verbraucht hat, sondern sogar einen schrumpfenden Kapitalstock in Kauf genommen hat. Die Kreditfähigkeitslücke betrug im ersten Halbjahr 2011 9,0% des Halbjahres-BIP = 10 Mrd. Euro. Hält diese Entwicklung weiterhin an, ergibt sich für das ganze Jahr eine Kreditfähigkeitslücke von 20 Mrd. Euro.

Abbildung 4: CEP-Default-Index Griechenlands



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

<sup>3</sup> Vgl. Anm. 3 im Kasten „Der Aufbau des CEP-Default-Index“, S. 5.

**Risikokategorie 4:** Griechenland hat das Vertrauen der Kapitalmärkte zu Recht verloren. Das Land ist letztlich bereits seit 2001 nicht kreditfähig. Die Entwicklung im ersten Halbjahr 2011 zeigt, dass sich Griechenland momentan immer weiter davon entfernt, die Kreditfähigkeit zurückzugewinnen.

Im Folgenden werden die Ursachen für den Verlust der Solvenz Griechenlands beleuchtet und die Perspektiven für Reformen aufgezeigt. Empirisch werden die Entwicklungen, soweit Zahlenmaterial verfügbar ist, bis zum Jahr des Eintritts des Landes in die Währungsunion, 2001, zurückverfolgt.

## 2 Ursachen der Kreditunfähigkeit Griechenlands

Die Verschuldung des griechischen Staates, obwohl gravierend, ist nur ein Teilproblem (2.1). Das umfassendere und grundsätzlichere Problem besteht in der zunehmenden Verschuldung des Landes insgesamt, die auf hohe Leistungsbilanzdefizite zurückzuführen ist, die wiederum ihre Ursache in einer immer schwächeren Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft haben (2.3). Hinzu kommt eine Konsumneigung, die mit der Wirtschaftskraft des Landes nicht vereinbar ist (2.2).

### 2.1 Die Verschuldung des griechischen Staates – nur ein Teilproblem

Bereits im Jahr 2001, dem Jahr als Griechenland der Währungsunion beitrat, lag das Haushaltsdefizit über der im Maastricht-Vertrag vorgesehenen Maximalschwelle von 3%. Dass das Land dennoch der Eurozone beitreten konnte, lag insbesondere an falschen Angaben über Defizite und Schuldenstände, die die griechische Statistikbehörde veröffentlichte. Sie lagen regelmäßig weit unter dem tatsächlichen Ausmaß und wurde oft erst Jahre später revidiert. So wurden im September 2004 das griechische Defizit und der Schuldenstand für den Zeitraum 2000 bis 2003 erheblich nach oben korrigiert (vgl. Tab. 1).<sup>4</sup>

Tabelle 1: Korrekturen des griechischen Staatsdefizits und Staatsschuldenstands 2004

	veröffentlicht am ...	2000	2001	2002	2003
Defizit	März 2004	-2,0	-1,4	-1,4	-1,7
	September 2004	-4,1	-3,7	-3,7	-4,9
Schuldenstand	März 2004	106,1	106,6	104,6	102,6
	September 2004	114,0	114,7	112,5	109,9

Quelle: Europäische Kommission KOM (2010) 1.

Griechenland hat in den Jahren vor 2004 elfmal falsche Zahlen an Eurostat gemeldet.<sup>5</sup> Auch in den folgenden Jahren wurden immer wieder erhebliche Korrekturen an den Defiziten und Schuldenständen vorgenommen. Die Situation eskalierte, als am 29. Oktober das griechische Defizit für 2008

<sup>4</sup> Vgl. Europäische Kommission (2010): Bericht zu den Statistiken Griechenlands, S. 13.

<sup>5</sup> Vgl. Eurostat (2004): Report by Eurostat on the Revision of the Greek Government Deficit and Debt Figures. Abrufbar unter: [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_PUBLIC/GREECE/EN/GREECE-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/GREECE/EN/GREECE-EN.PDF)

und die Prognose für 2009, die drei Wochen zuvor veröffentlicht worden waren, korrigiert wurden (vgl. Tab. 2). Trotz des Versprechens der griechischen Regierung, das Defizit schnell zu senken, stiegen die Zinsen für griechische Staatsanleihen und die Kosten für die entsprechenden Kreditausfallversicherungszertifikate (credit default swaps, CDS). Wenig später senkten dann auch die beiden Rating-Agenturen Fitch und Standard & Poor's das Rating für Griechenland.

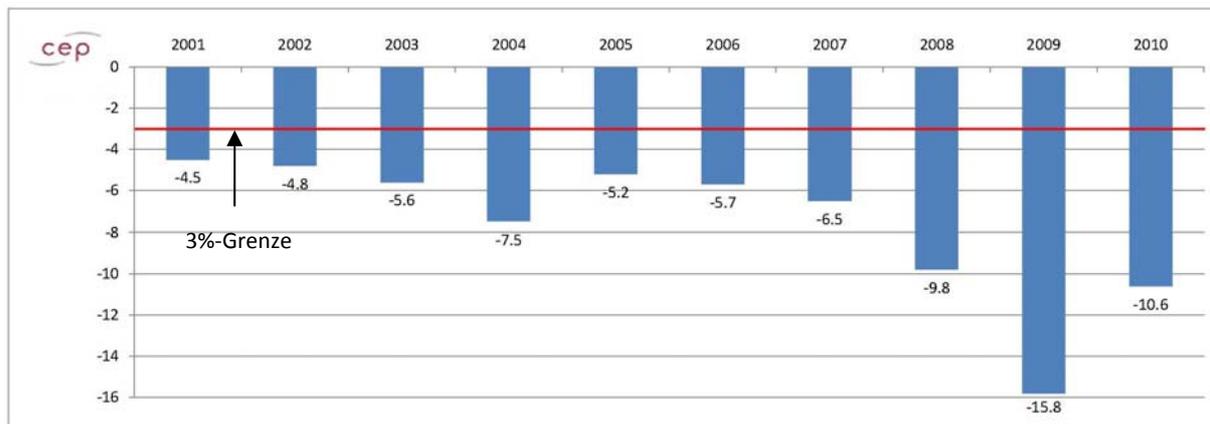
Tabelle 2: Korrektur des griechischen Defizits 2009

	veröffentlicht am ...	2008	Prognose 2009
Defizit	2. Oktober 2009	-5,0	-3,7
	29. Oktober 2009	-7,7	-12,5

Quelle: Europäische Kommission KOM (2010) 1.

Nicht nur vor dem Beitritt zur Eurozone, sondern auch danach lag das griechische Defizit trotz einer guten konjunkturellen Entwicklung regelmäßig über der durch den Maastricht-Vertrag vorgegebenen Grenze von 3% (vgl. Abb.5). Im Jahr 2004 wurde gegen Griechenland daher ein Defizitverfahren eröffnet, welches jedoch 2007 wieder eingestellt wurde. Seit 2009 läuft gegen Griechenland abermals ein Defizitverfahren. 2009 und 2010 – neuere Daten liegen nicht vor – lag das Haushaltsdefizit bei 15,8 bzw. 10,6% des BIP. Schätzungen für 2011 gehen von einem Defizit von 8,5 bis 9,0% aus.<sup>6</sup> Im Reformprogramm vorgesehen war ein Defizit von 7,8%.

Abbildung 5: Staatsdefizit Griechenlands in Prozent des BIP



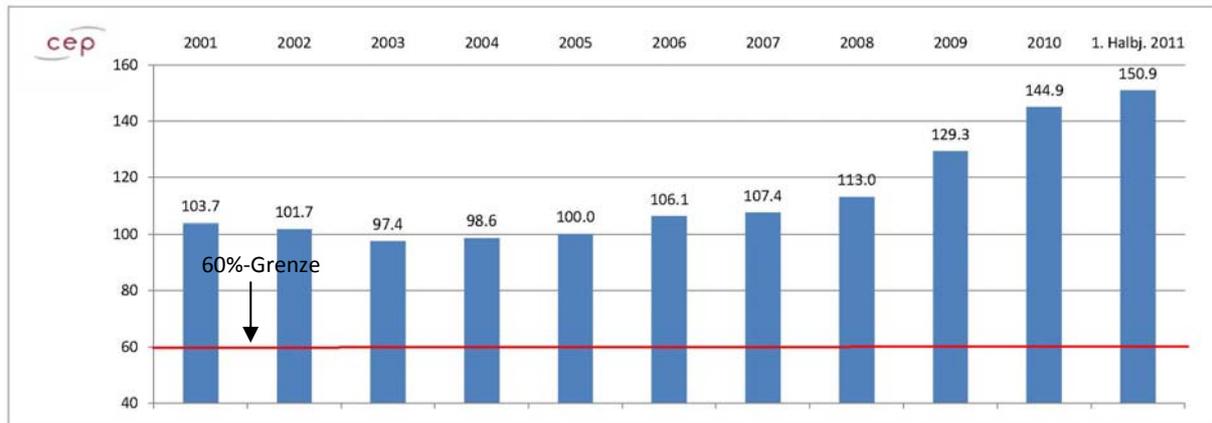
Quelle: Eurostat.

Nicht nur das Defizit entsprach zu keiner Zeit den Vorgaben des Maastricht-Vertrages. Auch der Schuldenstand lag seit jeher über der erlaubten 60%-Schwelle (vgl. Abb. 6). Zwischen 2001 und 2003 sank er zwar kurzzeitig. In den folgenden Jahren stieg er jedoch wieder an. Der Anstieg beschleunigte sich ab 2009 drastisch. Am Ende des 1. Halbjahres 2011 betrug die griechische Verschuldung 150,9% des BIP. Allein in der ersten Hälfte des Jahres 2011 stieg der Schuldenstand damit um 6,0 Prozentpunkte. Da bei diesem Schuldenstand eine Bedienung der Schulden

<sup>6</sup> Europäische Kommission (2011): The Economic Adjustment Programme – Fifth Review, S. 24.

unwahrscheinlich ist, verwundert es nicht, dass der griechische Staat das Vertrauen der Kapitalmärkte verloren hat. Das zweite Rettungspaket und der Forderungsverzicht für private Halter griechischer Staatsanleihen sollen dazu beitragen, dass der griechische Schuldenstand auf 120% sinkt.

Abbildung 6: Öffentlicher Schuldenstand Griechenlands in Prozent des BIP



Quelle: Eurostat.

Die Erosion der Kreditfähigkeit des griechischen Staates ist aber nicht allein auf verantwortungslose öffentliche Schuldenaufnahmen zurückzuführen. Es kommt vielmehr auf die Verschuldungslage des gesamten Landes – des Staates und der Privatwirtschaft – an.

Wesentliche Aspekte für die Beurteilung der gesamtwirtschaftlichen Kreditwürdigkeit – und damit auch jener des Staates – sind das Ausgabeverhalten der privaten Haushalte und Unternehmen (2.2) sowie die Frage, ob das Land notfalls seinen Kreditbedarf auch vollständig im Inland decken könnte (2.3).

### Unbegrenzte Kreditfähigkeit von Staaten? Eine Fehlvorstellung

Die in der Vergangenheit verbreitete Vermutung, Staaten seien unbegrenzt kreditfähig, beruht auf der Annahme, dass sie sich kraft ihrer hoheitlichen Steuererhebungsgewalt nahezu beliebig Finanzmittel aus der nationalen Volkswirtschaft verschaffen können, die sie zur Bedienung der im Ausland aufgenommenen Staatskredite einsetzen können. Dieser Zusammenhang zerbricht dann, wenn die Volkswirtschaft ebenfalls vor gravierenden Problemen steht. Ein Staat, dem mangels prosperierender Volkswirtschaft die besteuerten Quellen abhanden kommen, verfügt nicht mehr über jene Sicherheiten, die privaten, zumal ausländischen Kreditgebern in der Vergangenheit genügt haben, um ihn als kreditwürdig einzustufen.<sup>1</sup>

Aus diesem Grund ist es auch nicht zu rechtfertigen, dass die Reform der Eigenkapitalvorschriften für Banken („Basel III“) für Staatsanleihen weiterhin keine Eigenkapitalhinterlegungspflicht aus dem Euroraum vorsieht. Sehr wohl können auch Staaten in die Insolvenz gehen.

<sup>1</sup> Vgl. cepStudie Der CEP-Default-Index, S. 8. Abrufbar unter [www.cep.eu](http://www.cep.eu).

## 2.2 Die Konsumausgaben in Griechenland als weiteres Teilproblem

In Griechenland sind seit dem Beitritt zur Währungsunion 2001 nahezu jedes Jahr mehr als 100% des Nettoinlandsprodukts (NIP) für Konsum<sup>7</sup> verwendet worden (vgl. Abb. 7). Das Land lebt somit Jahr für Jahr deutlich über seine Verhältnisse. Seit 2008 hat sich diese Entwicklung dramatisch

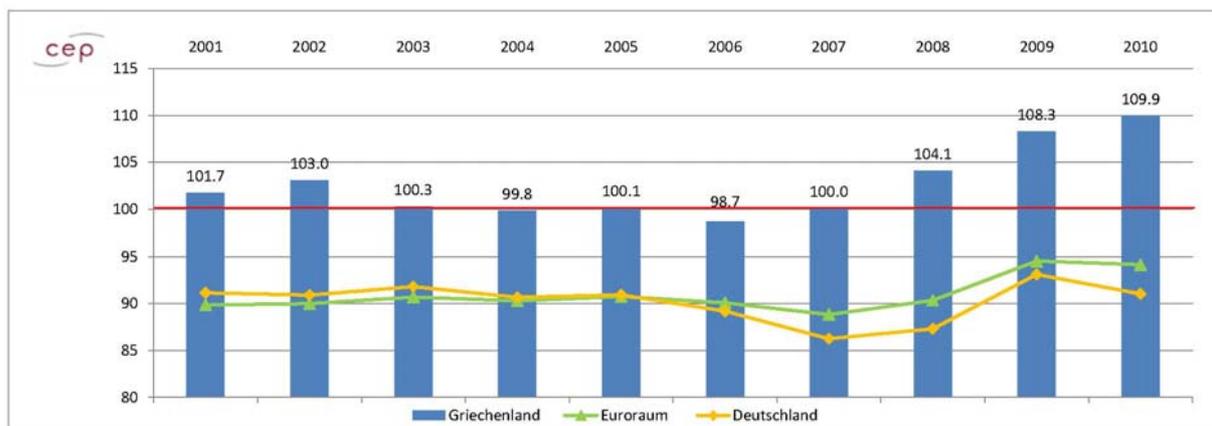
### Der Zusammenhang zwischen Kreditfähigkeit und Konsumausgaben

Die Kreditaufnahme im Ausland geht dann nicht zwingend mit einer abnehmenden Solvenz eines Landes einher, wenn die im Ausland aufgenommenen Mittel für kapazitätssteigernde Investitionen verwendet werden, die das Produktionspotenzial der Volkswirtschaft erhöhen und damit die Möglichkeit schaffen, Zins und Tilgung aus zusätzlicher Wertschöpfung zu bestreiten. Die Solvenz leidet, wenn mit den Auslandskrediten statt Investitionen Konsumausgaben getätigt werden. Messen lässt sich eine solche Entwicklung an der Konsumquote bezogen auf das Nettoinlandsprodukt (NIP). Das Nettoinlandsprodukt gibt Aufschluss darüber, welche Beträge in einer Volkswirtschaft für Konsum und für den Aufbau zusätzlicher Investitionen zur Verfügung stehen, wenn der Kapitalstock erhalten bleiben soll.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Das Nettoinlandsprodukt entspricht dem Bruttoinlandsprodukt, verringert um den Wertverlust des Kapitalstocks (Abschreibungen). Dieser Werteverlust muss in jedem Jahr zunächst aufgebracht werden, um den Kapitalstock zu erhalten. Die darüber hinausgehende Wertschöpfung kann dann für Konsum und solche Investitionen verwendet werden, die den Kapitalstock erhöhen.

verschärft. Allein im vergangenen Jahr lag das Konsumniveau bei fast 110% des NIP und ist damit trotz der extremen Notlage des Landes gegenüber 2009 sogar noch angestiegen. Kein anderes Land der Eurozone weist eine derart hohe Konsumquote auf.

Abbildung 7: Konsumquote Griechenlands in Prozent des NIP



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Die hohe Konsumneigung der griechischen Bevölkerung hat nicht nur negative Auswirkungen auf die Verschuldung des Landes. Sie wirkt sich ebenfalls auf die Investitionen aus, da der Anteil der inländischen Produktion, der für Investitionen zur Verfügung steht, mit zunehmendem Konsum sinkt. So hat die Investitionsquote Griechenlands im ersten Halbjahr 2011 einen negativen Wert angenommen. Es ist daher nachvollziehbar, dass das Vertrauen in die Fähigkeit des Landes, Kredite zu bedienen, verloren gegangen ist.

<sup>7</sup> Nach Eurostat umfasst Konsum (nach dem Verbrauchskonzept) die Güter, die von gebietsansässigen institutionellen Einheiten zur unmittelbaren Befriedigung individueller oder kollektiver Bedürfnisse erworben werden. Es handelt sich hierbei nicht um das Konsumkonzept im weiteren Sinne, das in Anm. 3 im Kasten „Der Aufbau des CEP-Default-Index“, S. 5 beschrieben wird.

## 2.3 Das Hauptproblem: Die Erosion der Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft

Griechenland verzeichnet seit seinem Beitritt zur Eurozone 2001 durchweg teils erhebliche Leistungsbilanzdefizite und entsprechend hohe gesamtwirtschaftliche Finanzierungsdefizite (vgl. Abb. 8).

### Der Zusammenhang zwischen Kreditfähigkeit, Leistungsbilanz und GFS

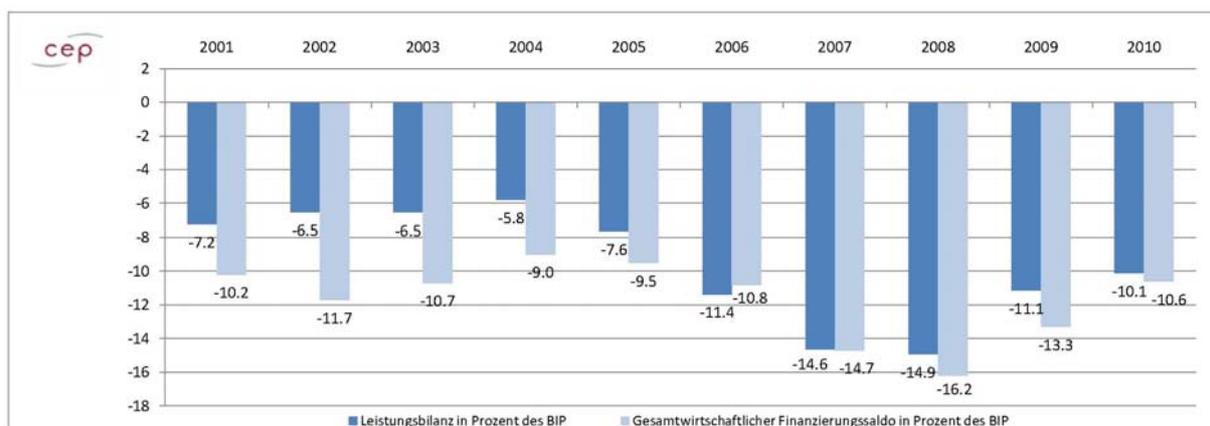
Wenn in einer Volkswirtschaft die Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern sowie nach Dienstleistungen die zur Verfügung stehende inländische Produktion übersteigt, muss der Mehrbedarf durch Importe gedeckt werden. Die Importe der Volkswirtschaft übersteigen in diesem Fall die Exporte. Voraussetzung für die Deckung des Gütermehrbedarfs durch Importüberschüsse ist, dass die Volkswirtschaft sich aus dem Ausland Kapital beschafft, mit dem sie diesen Mehrbedarf finanziert. Die Importe und Exporte von Waren und Dienstleistungen werden in der Leistungsbilanz erfasst. Ein Importüberschuss bei Waren und Dienstleistungen führt zu einem Leistungsbilanzdefizit<sup>1</sup> und damit zu einem entsprechenden Bedarf an ausländischem Kapital für die Finanzierung desselben. Dieser Bedarf an ausländischem Kapital wird im gesamtwirtschaftlichen Finanzierungssaldo (GFS) abgebildet.<sup>2</sup>

Wenn er positiv ist, exportiert die Volkswirtschaft per Saldo Kapital. Das Land – und damit auch der Staat – ist theoretisch nicht auf Kredite aus dem Ausland angewiesen und damit auch kreditwürdig. Staat und Private könnten ihren gesamten Kreditbedarf auch im Inland decken, also ihre Auslandskredite durch Inlandskredite ablösen. Ein negativer Saldo bedeutet dagegen, dass der private Vermögensaufbau nicht ausreicht, um den inländischen Kreditbedarf zu decken. Das Land ist auf Kredite aus dem Ausland angewiesen.

<sup>1</sup> Ebenfalls in der Leistungsbilanz werden die grenzüberschreitenden Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie laufende Übertragungen erfasst.

<sup>2</sup> Das Leistungsbilanzdefizit entspricht zwar im Wesentlichen dem aus dem Ausland befriedigten Kapitalbedarf, ist jedoch nicht völlig identisch mit ihm: Im GFS werden außerdem einmalige Vermögensübertragungen erfasst.

Abb. 8: Leistungsbilanzsaldo und gesamtwirtschaftlicher Finanzierungssaldo Griechenlands<sup>8</sup>



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

<sup>8</sup> Der Saldo der Leistungsbilanz unterscheidet sich vom GFS durch die „Bilanz der einmaligen Übertragungen“. Diese ist nicht Teil des GFS jedoch nicht der Leistungsbilanz. Zudem können statistische Ungenauigkeiten ebenfalls zu teils merklichen Abweichungen führen.

Die Hauptursache für die hohen Leistungsbilanzdefizite und den damit einhergehenden Bedarf Griechenlands an Auslandskrediten ist die viel zu geringe Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft. Sie führt dazu, dass griechische Produzenten ihre Güter auf den Weltmärkten nur schwer absetzen können. Abbildung 9 zeigt, beginnend mit dem Jahr der Euro-Einführung 2001, die Entwicklung der griechischen nominalen Lohnstückkosten.

### **Die Bedeutung der Lohnstückkosten für die Wettbewerbsfähigkeit in der Währungsunion**

Einen Eindruck über die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft vermittelt die Entwicklung der Lohnstückkosten. Die Lohnstückkosten setzen die Lohnkosten ins Verhältnis zur Produktivität.

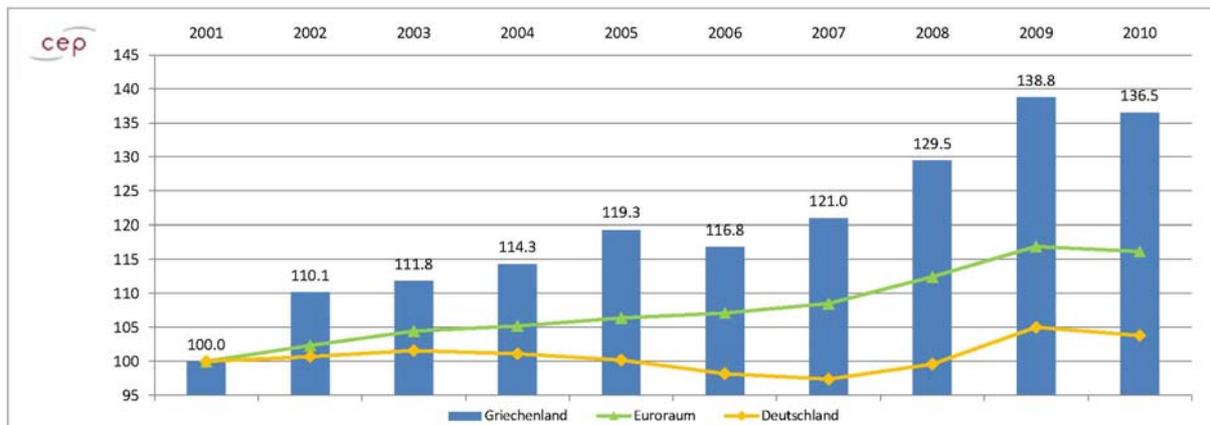
Ein Beispiel: Die Arbeitsstunde eines Drehers koste in Deutschland 40 Euro, in Griechenland 30 Euro; die griechischen Arbeitskosten liegen folglich um 25% unter den deutschen. Gleichzeitig sei der deutsche Dreher aufgrund moderner Maschinen in der Lage, zwei Bauteile in der Stunde zu bearbeiten, der griechische aufgrund veralteter Maschinen nur eines. Die Produktivität des deutschen Drehers ist folglich doppelt so hoch wie die des griechischen. Die Lohnstückkosten messen die Arbeitskosten pro hergestelltes Stück. Im Beispiel betragen sie in Griechenland 30 Euro, in Deutschland dagegen nur 20 Euro. Die griechischen Lohnstückkosten übersteigen also die deutschen um 50%. Das deutsche Unternehmen kann seine Bauteile auf dem Weltmarkt bei gleichen sonstigen Bedingungen deutlich günstiger anbieten als die griechische Konkurrenz. Das griechische Unternehmen kann weder auf dem heimischen noch auf dem Weltmarkt gegen das deutsche bestehen.

Auf die Gesamtwirtschaft übertragen, führen höhere Lohnstückkosten dazu, dass die inländische Produktion gegenüber der ausländischen sowohl auf den Exportmärkten als auch im eigenen Land nicht ausreichend konkurrenzfähig ist. Da ausländische Waren günstiger angeboten werden können als heimische, greifen die heimischen Konsumenten vermehrt zu importierten Gütern. Gleichzeitig finden die heimischen Exporte im Ausland weniger Abnehmer. In der Folge wird mehr importiert und weniger exportiert. Dadurch entstehen Leistungsbilanzdefizite, die mit Auslandskrediten finanziert werden müssen.

In Ländern mit eigener Währung würden steigende Lohnstückkosten durch eine Abwertung egalisiert, so dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit nicht leidet. In einer Währungsunion ist dieser Weg versperrt. Wenn sich die Leistungsbilanzdefizite und damit der Auslandskreditbedarf verstetigen, leidet die Kreditfähigkeit, bis sie verloren geht. Von wesentlicher Bedeutung für die Wettbewerbsfähigkeitsposition einer Volkswirtschaft ist nicht die absolute Höhe der Lohnstückkosten, sondern die relative Höhe im Verhältnis zur Höhe der Lohnstückkosten anderer Volkswirtschaften. Steigende relative Lohnstückkosten zeigen an, dass ein Land an Wettbewerbsfähigkeit verliert.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Für die Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich der Länder innerhalb einer Währungsunion ist die Entwicklung des Preisniveaus allenfalls von untergeordneter Bedeutung, da dieses von der gemeinsamen Geldpolitik geprägt wird. Daher werden hier die nominalen Lohnstückkosten herangezogen, die zu Preisen eines Basisjahres das Arbeitnehmerentgelt zum BIP in Bezug setzen.

Die griechischen Lohnstückkosten sind seit der Euroeinführung 2001 um 33 Prozentpunkte stärker gestiegen als die deutschen und um 20 Prozentpunkte mehr als der Euroraum-Durchschnitt. Ein so hoher Anstieg ist sonst lediglich in den Transformationsökonomien Osteuropas zu beobachten. Insbesondere gegenüber Deutschland hat Griechenland durch den schnellen Anstieg der Lohnstückkosten an Wettbewerbsfähigkeit verloren. Diese Entwicklung hielt bis 2009 an. 2010 wuchsen die Lohnstückkosten zwar in Deutschland schneller als in Griechenland. Damit Griechenland zu Deutschland aufschließen kann, müssen die griechischen Lohnstückkosten jedoch noch deutlich sinken.

Abbildung 9: Die Entwicklung der griechischen nominalen Lohnstückkosten (Basisjahr 2001)<sup>9</sup>

Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

### 3 Perspektiven für die Wiederherstellung der Kreditfähigkeit Griechenlands

Als Gegenleistung für die Finanzhilfen des IWF, der EU und der anderen Euro-Staaten musste sich Griechenland 2010 zu umfassenden Reformen verpflichten. Diese sollten, so war es geplant, das Land bis 2013 sanieren und dadurch wieder kreditfähig werden lassen. Inzwischen hat man erkannt, dass der Zeitplan nicht einzuhalten ist. Es wurde daher im Juli 2011 ein zweites Rettungspaket geschnürt, welches weitere Kredite und weitere Reformen vorsieht. Dieses Paket ist darauf angelegt, dass Griechenland spätestens 2015 an den Kapitalmarkt zurückkehren kann. Mit den Reformen soll sowohl der Staatshaushalt saniert als auch die Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft wiederhergestellt werden. Beides ist sachgerecht. Im Zentrum der Reformen müssen allerdings die Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft und damit die Reduzierung der Lohnstückkosten stehen. Denn Griechenland kann nur dann wieder kreditfähig werden, wenn seine Leistungsbilanzdefizite und damit der gesamtwirtschaftliche Bedarf an Auslandskrediten abgebaut werden.

#### Möglichkeiten einer Senkung der Lohnstückkosten

Voraussetzung für den Abbau der Leistungsbilanzdefizite und des entsprechenden Auslandskreditbedarfs ist die Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit. Dafür müssen die Lohnstückkosten im Verhältnis zu denen der Handelspartner sinken. Dies setzt voraus, dass der Anstieg der Arbeitskosten unterhalb des Produktivitätszuwachses liegt.

Die Lohnstückkosten lassen sich über zwei Wege senken: über die Steigerung der Arbeitsproduktivität durch Investitionen oder Innovationen und über die Senkung der Arbeitskosten. Flankierend können und müssen weitere Reformen hinzukommen, nicht zuletzt die Sanierung des Staatshaushalts.

Die Gesundung der Staatsfinanzen allein wird die Länder, die ihre Kreditfähigkeit verloren haben, nicht aus der Krise führen. Der Erfolg der Anstrengungen auf diesem Gebiet steht und fällt im Gegenteil mit der Frage, ob es gelingt, die Volkswirtschaften wieder wettbewerbsfähig zu machen, also die Lohnstückkosten zu senken.

<sup>9</sup> Die hier angeführten Vergleichswerte für den Euroraum und Deutschland weichen leicht von jenen Vergleichswerten für den Euroraum und Deutschland ab, die den Analysen über Italien, Portugal und Spanien zugrunde gelegt wurden. Das liegt daran, dass jeweils das Jahr des Eurobeitritts als Basisjahr gewählt wurde. Dieses war für Griechenland 2001, für die anderen Länder 1999.

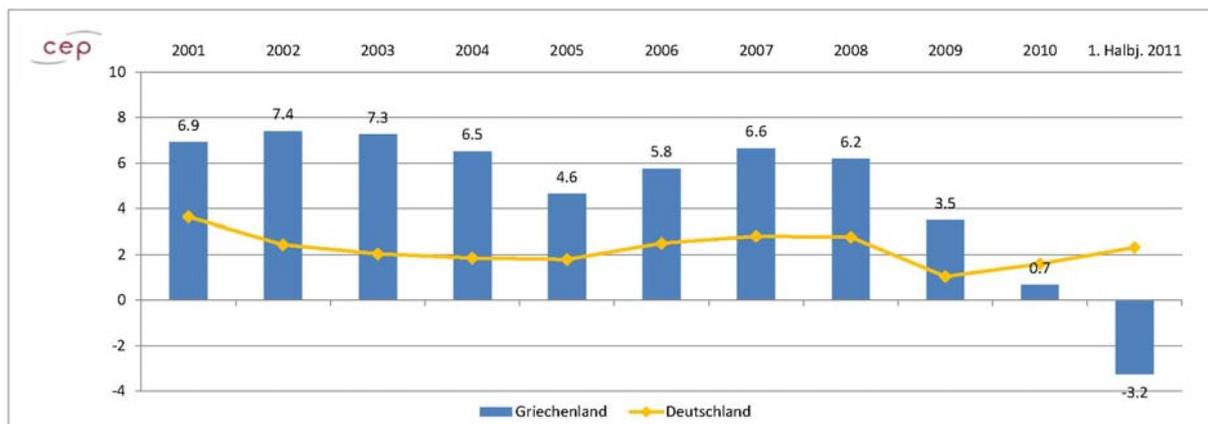
### 3.1 Senkung der Lohnstückkosten durch Steigerung der Produktivität?

In dem Maße, wie es gelingt, die Arbeitsproduktivität zu steigern, erübrigt sich eine Senkung der Arbeitskosten, insbesondere der Löhne. Dieser Weg hat daher den Vorteil, dass er sozial verträglicher ist als seine Alternative. Die Arbeitsproduktivität einer Volkswirtschaft lässt sich mit Investitionen (3.1.1) oder mit Innovationen (3.1.2) verbessern.

#### 3.1.1 Kapazitätssteigernde Investitionen in den realen Kapitalstock und in Humankapital?

In den ersten Jahren nach dem Beitritt zur Währungsunion war das Niveau der kapazitätssteigernden Investitionen in Griechenland sehr hoch (vgl. Abb. 10). Es lag weit über dem deutschen Niveau und auch deutlich über dem Durchschnitt der Eurozone.<sup>10</sup>

Abbildung 10: Kapazitätssteigernde Nettoinvestitionen in Griechenland in Prozent des BIP



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Die Investitionen nahmen im Laufe der Jahre jedoch ab. 2008 setzte dann ein dramatischer Rückgang ein, der auch im ersten Halbjahr 2011 noch anhielt. Seit 2011 sind die kapazitätssteigernden Investitionen negativ. Anstatt zu wachsen, schrumpft der griechische Kapitalstock. Die getätigten Investitionen sind also geringer als die Abschreibungen. Mit anderen Worten: Statt massiv in den Kapitalstock der Volkswirtschaft zu investieren, um so das Problem der fehlenden Wettbewerbsfähigkeit anzugehen und Leistungsbilanzdefizite abzubauen, geschieht das Gegenteil.

Vor diesem Hintergrund mag es falsch erscheinen, dass das Reformprogramm, das Griechenland im Gegenzug für die Hilfgelder durchführen muss, einen Abbau der öffentlichen Investitionen vorschreibt. Hierbei ist jedoch zu bedenken, dass das griechische Staatsdefizit und die griechische

#### Der Zusammenhang zwischen Investitionen und Produktivität

Hohe Kapitalintensität und gute Ausbildung führen dazu, dass der einzelne Arbeitnehmer in der gleichen Arbeitszeit mehr leisten kann. Ein Arbeitnehmer, der eine automatisierte Fertigungsstraße bedient, ist produktiver als ein Arbeitnehmer, der ein Auto größtenteils von Hand zusammensetzen muss. Ein hochqualifizierter Arbeitnehmer kann auf veränderte Bedingungen oder Probleme schneller reagieren und ist damit ebenfalls produktiver.

<sup>10</sup> Vgl. cepStudie Der CEP-Default-Index, S. 41 f. Abrufbar unter [www.cep.eu](http://www.cep.eu).

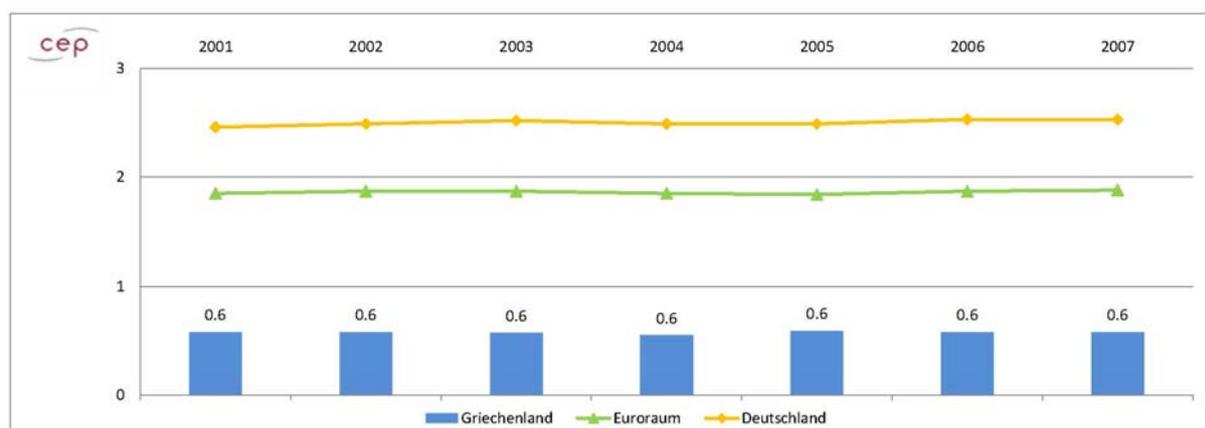
Staatsverschuldung derart überhöht sind, dass eine substantielle Rückführung allein über Steuererhöhungen und die Reduzierung konsumtiver Ausgaben nicht möglich ist. Außerdem sind in den vergangenen Jahren vielfach öffentliche Investitionen in unproduktive Bereiche geflossen, zum Beispiel in den Bau tatsächlich nicht benötigter Straßen. Daher ist es durchaus vertretbar, dass die für die Zukunft des Landes unverzichtbaren kapazitätssteigernden Investitionen in erster Linie von Privaten durchgeführt werden.

Angesichts des jahrelangen Rückgangs des Anteils kapazitätssteigernder Investitionen am BIP und des Umstands, dass diese inzwischen sogar einen negativen Wert angenommen haben, dürfte über kapazitätssteigernde Investitionen in der Kürze der zur Verfügung stehenden Zeit eine substantielle Steigerung der Produktivität und damit der Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft praktisch ausgeschlossen sein.

### 3.1.2 Innovationen?

Der Anteil der griechischen F&E-Ausgaben am BIP betrug von 2001 bis 2007 – neuere Daten liegen nicht vor – konstant 0,6% (vgl. Abb. 11) und lag somit über den gesamten Zeitraum weit unterhalb des deutschen Anteils von etwa 2,5% und selbst erheblich unter dem Durchschnitt des Euroraums von ca. 1,9%. Damit erreichte Griechenland 2007 nur 23% des deutschen Niveaus und 31% des EU-Durchschnitts. Erschwerend kommt hinzu, dass für Griechenland im Gegensatz zu Deutschland und zum EU-Durchschnitt kein positiver Trend belegbar ist. In Deutschland stiegen die F&E-Ausgaben 2008 auf 2,7% und 2009 auf 2,9%, im EU-Durchschnitt immerhin auf 2,0% bzw. 2,1%. Für beide Jahre hat Griechenland keine Zahlen veröffentlicht. Angesichts des Zustands der griechischen Volkswirtschaft ist fraglich, dass in dieser eine vergleichbare Erhöhung der F&E-Ausgaben erfolgt ist. Anstatt durch Innovationen die Produktivitätslücke zu den anderen Euro-Ländern zu schließen, besteht jedenfalls die Gefahr, dass der Rückstand weiter wächst.

Abbildung 11: F&E-Ausgaben in Griechenland in Prozent des BIP<sup>11</sup>



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

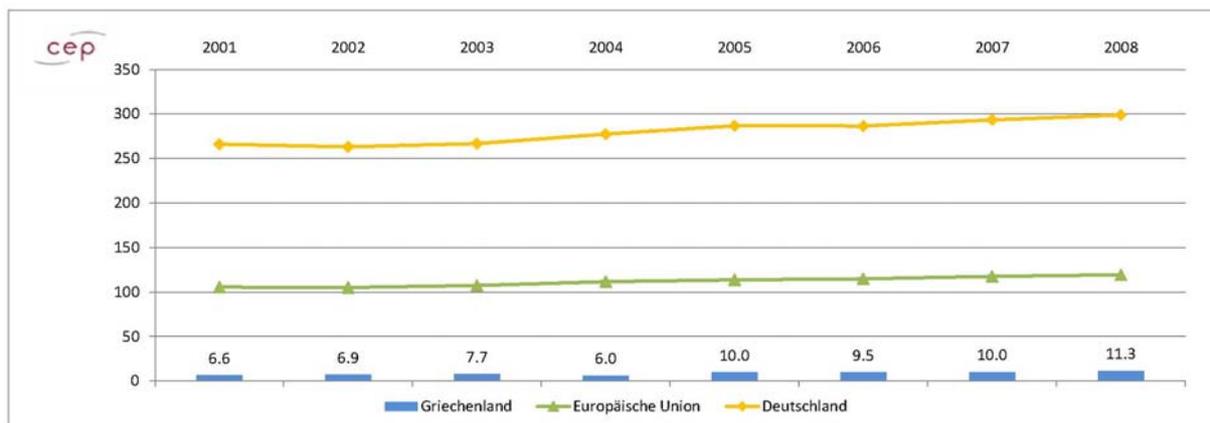
<sup>11</sup> Der Wert für 2002 wurde interpoliert.

### Der Zusammenhang zwischen Innovationen und Produktivität

Die zweite Möglichkeit, die Arbeitsproduktivität zu erhöhen, besteht in Innovationen in Gestalt neuer Produkte oder effizienterer Produktionsverfahren. Eine Voraussetzung hierfür sind Investitionen in Forschung und Entwicklung (F&E). Mit ihnen lassen sich neue Erkenntnisse gewinnen, die dann in neue Produkte oder Herstellungsverfahren umgesetzt werden. Sind umgekehrt die F&E-Ausgaben in einem Land unterdurchschnittlich, läuft dieses Gefahr, dass es aufgrund mangelnder Innovationsfähigkeit relativ an Produktivität und mithin auch an internationaler Wettbewerbsfähigkeit einbüßt.

Allerdings sind für die Produktivität letztlich nicht die F&E-Ausgaben ausschlaggebend, sondern die Erträge aus diesen Ausgaben, also die Innovationseffizienz. Ein Anhaltspunkt hierfür ist die Zahl der Patentanmeldungen. Griechenlands Rückstand ist massiv. 2008 – jüngere Daten sind nicht verfügbar – wurden pro eine Million Einwohner in Griechenland lediglich 11,3 Patente beim Europäischen Patentamt angemeldet. In Deutschland waren es mit 298,7 Anmeldungen 26-mal so viele, in der EU mit 119,5 Anmeldungen immerhin zehnmal mehr (vgl. Abb. 12).

Abbildung 12: Patentanmeldungen aus Griechenland je eine Million Einwohner



Quelle: Eurostat.

Die griechische Volkswirtschaft verfügt, wie die Zahlen verdeutlichen, über keine ausreichende Innovationskultur, die eine rasche und deutliche Steigerung der Produktivität ermöglichen würde. Die Entstehung einer solchen Kultur setzt eine moderne Forschungsinfrastruktur voraus, die es in Griechenland ebenfalls nicht gibt. Die im Reformprogramm enthaltene Vereinfachung und Beschleunigung des Verfahrens für Unternehmensgründungen mag hier hilfreich sein, denn gerade junge Unternehmen sind besonders innovativ.<sup>12</sup> Dennoch ist die Entstehung einer modernen Innovationskultur innerhalb weniger Jahre ausgeschlossen und damit auch die notwendige Senkung der Lohnstückkosten in der Kürze der zur Verfügung stehenden Zeit auch durch eine Steigerung der Innovationsaktivitäten nicht möglich.

<sup>12</sup> Vgl. Schumpeter J. (1952): Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, S. 100.

### Ein „Marshall-Plan“ für Südeuropa?

Die internationale Wettbewerbsfähigkeit der südeuropäischen Volkswirtschaften wird sich über umfassende Produktivitätssteigerungen kurzfristig nicht verbessern lassen. Vor diesem Hintergrund ist auch die Forderung nach einem Marshall-Plan für diese Länder zu sehen. Investitions- und Innovationshilfen werden allenfalls langfristig Wirkung entfalten können. Innerhalb der in den Sanierungsprogrammen vorgesehenen Fristen – die von einer Wiedererlangung der Kreditfähigkeit bis 2013 oder 2014 ausgehen – kann dies nicht gelingen.

Die derzeitige Lage der südeuropäischen Volkswirtschaften lässt sich nicht mit der Deutschlands nach 1945 vergleichen. Denn die Voraussetzungen für einen solchen Plan waren seinerzeit in Deutschland völlig andere als heute in Südeuropa. Die deutschen Produktionsstätten waren im Krieg zerstört worden; davor hatte es aber eine moderne, teilweise weltweit erfolgreiche Industriestruktur gegeben. Der Marshall-Plan half beim Wiederaufbau dieser Struktur. In großen Teilen Südeuropas dagegen geht es nicht um den Wiederaufbau, sondern um den Aufbau einer modernen Wirtschaftsstruktur. In Deutschland war zudem in hohem Maße Humankapital vorhanden. In den südeuropäischen Volkswirtschaften muss auch dieses größtenteils erst noch geschaffen werden.

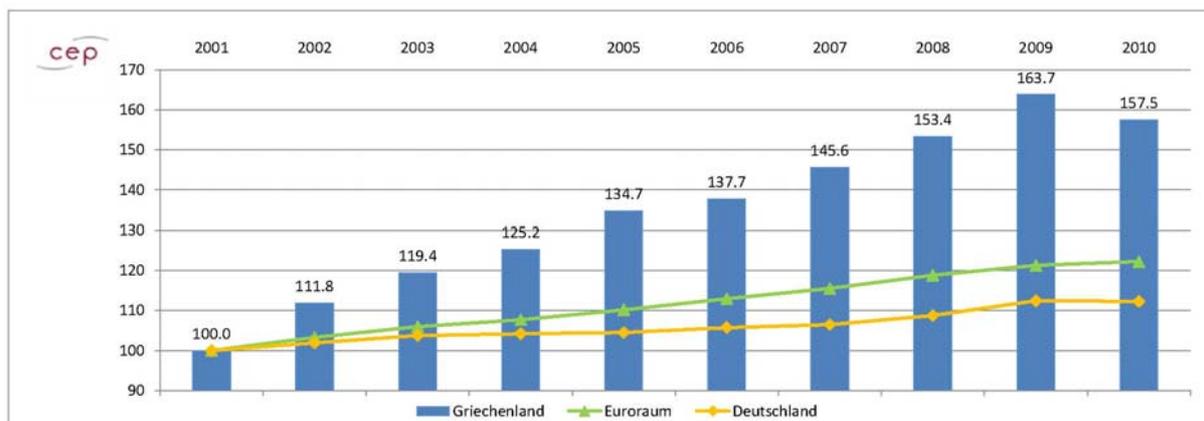
## 3.2 Senkung der Lohnstückkosten durch Reduzierung der Arbeitskosten

Wenn ein substantieller Anstieg der Arbeitsproduktivität weder über eine Erhöhung des Investitionsvolumens noch über Innovationen erreichbar ist, bleibt nur eine Senkung der Arbeitskosten, um eine Volkswirtschaft wieder wettbewerbsfähig zu machen. Die Arbeitskosten lassen sich durch Senkung der Arbeitnehmerentgelte – Löhne und Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber – direkt (3.2.1) oder durch ein wettbewerbslicheres Umfeld und flexiblere Strukturen auf den Arbeitsmärkten indirekt (3.2.2) reduzieren.

### 3.2.1 Senkung der Arbeitnehmerentgelte

Die Arbeitnehmerentgelte umfassen die Bruttolöhne der Arbeitnehmer sowie die Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber. In Griechenland sind sie von 2001 bis 2009 um 63,7% gestiegen, 2010 allerdings gesunken, so dass der Anstieg seit 2001 nur noch 57,5% beträgt (vgl. Abb. 13); Zahlen für 2011 liegen nicht vor. Der Anstieg lag damit deutlich über dem Durchschnitt der Eurozone von 22% und über dem in Deutschland von 12%. Diese Divergenzen bilden eine zentrale Ursache für den Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft und damit auch für den Verlust der Kreditfähigkeit des Landes. Entsprechend liegt hier der zentrale Anknüpfungspunkt für Reformen: Die Kosten für den Faktor Arbeit müssen drastisch gesenkt werden.

Abbildung 13: Entwicklung der Arbeitnehmerentgelte in Griechenland



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

## (1) Lohnkürzungen

Da in einer Währungsunion die Geldpolitik zentralisiert erfolgt, ist es dem einzelnen Land verwehrt, die heimischen Löhne systematisch über eine Geldentwertung zu senken. Rasche Lohnsenkungen sind folglich nur über Kürzungen der Nominallöhne oder über Arbeitszeitverlängerungen bei gleich bleibendem Lohn möglich.

Verursacht wurde der starke Anstieg der griechischen Arbeitnehmerentgelte insbesondere durch hohe Lohnsteigerungen im öffentlichen Dienst, die sich auch auf die Lohnsetzung in der Privatwirtschaft auswirkten. Die Vorgabe im Reformprogramm für Griechenland, dass die Gehälter für Beschäftigte im öffentlichen Dienst zu senken sind, ist daher unverzichtbar, kann aber nur ein erster Schritt sein.

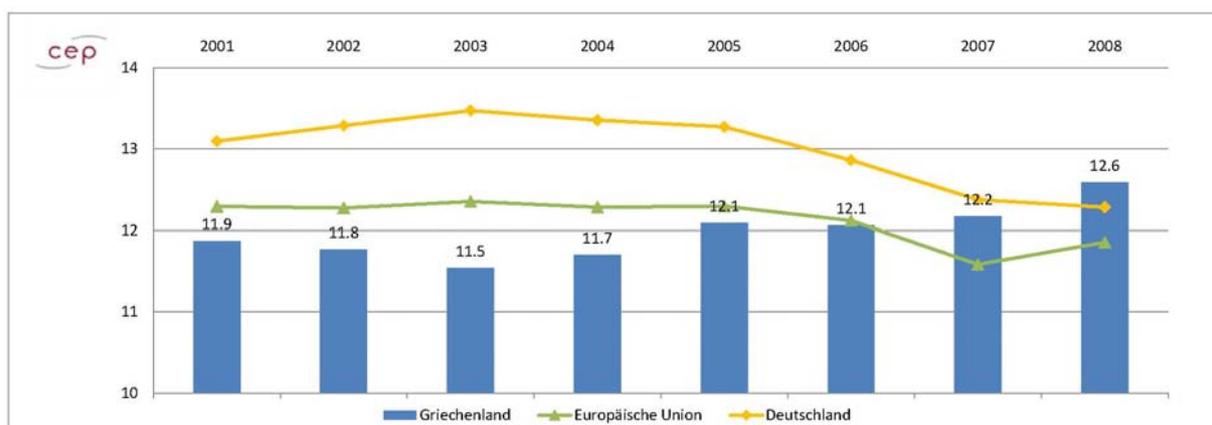
### Die unvermeidliche Senkung der Konsumnachfrage trotz Rezessionsgefahr

Gegen Lohnsenkungen wird üblicherweise eingewandt, dass sie die gesamtwirtschaftliche Konsumnachfrage reduzieren und damit das Land nur noch tiefer in eine Rezession stürzen würden. Dieser Befund ist zwar richtig, aber dennoch kein zulässiger Einwand. Denn eine grundlegende Ursache der Kreditfähigkeitsprobleme vieler südeuropäischen Volkswirtschaften liegt in einer – über Jahre mit Auslandskrediten finanzierten – überhöhten Konsumnachfrage, die einen Importsog ausgelöst und damit die strukturellen Leistungsbilanzdefizite mit verursacht hat. Entsprechend ist daher eine konsequente Senkung der Konsumnachfrage unverzichtbarer Bestandteil von Reformen.

## (2) Kostensenkungen in der griechischen Sozialversicherung

Das staatliche griechische Rentensystem verursacht leicht überdurchschnittliche Kosten. 2008 – aktuellere Daten sind nicht verfügbar – wurden 12,6% des BIP für Pensionen und Renten verwendet. Die EU-Staaten wendeten hierfür durchschnittlich nur 11,9% des BIP auf.

Abbildung 14: Kosten der griechischen Rentenversicherung in Prozent des BIP



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Bereits 2001 sollte eine umfassende Rentenreform durchgeführt werden, die aufgrund des Widerstands der Bevölkerung aber scheiterte. Im Zuge des Reformprogramms, das Griechenland im Gegenzug für die Hilfgelder umsetzen muss, wurde 2010 eine durchaus beachtliche Rentenreform

durchgeführt: Das Renteneintrittsalter für Frauen wurde von 60 Jahren auf das der Männer von 65 Jahren angehoben. Auch wird die Höhe der Rente zukünftig aus dem Durchschnittseinkommen aller Arbeitsjahre berechnet. Bislang wurden diejenigen fünf aus den letzten zehn Arbeitsjahren zugrunde gelegt, in denen das Einkommen am höchsten war.

Weiterhin soll das tatsächliche Renteneintrittsalter, das gegenwärtig bei 61,4 Jahren liegt, näher an das gesetzliche Renteneintrittsalter herangeführt werden. Dafür wurden Frühverrentungen erschwert: Erstens sind sie zukünftig erst ab einem Alter von 60 Jahren möglich. Zweitens sind grundsätzlich 40 statt bisher 35 Beitragsjahre erforderlich; bei weniger als 40 Beitragsjahren wird die Rente für jedes Jahr unterhalb des 65. Lebensjahres um 6% gekürzt. Drittens wurden die zur Frühpensionierung berechtigenden schweren und mühsamen Berufe stark eingeschränkt. Durch diese Maßnahmen soll die Zahl der Frühverrentungen zukünftig auf 10% der Arbeitnehmer beschränkt werden.

Zusätzliche Einsparungen sollen erreicht werden, indem die dreizehn staatlichen Pensionsfonds auf drei - jeweils einen für Angestellte, Selbständige und Landwirte - reduziert werden. Weitere Maßnahmen sollen den Betrug insbesondere zur Erlangen von Berufsunfähigkeitsrenten bekämpfen. Zusammen mit engeren Zugangsvoraussetzungen soll dies dazu führen, dass der Anteil der Berufsunfähigkeitsrenten von 14% auf 10% sinkt.

### **3.2.2 Schaffung eines wettbewerblächeren Umfelds und flexiblerer Strukturen auf den Arbeitsmärkten**

Die griechische Wettbewerbsfähigkeit leidet stark unter der exzessiven Bürokratie der öffentlichen Verwaltung und der hohen Rechtsunsicherheit. Daher verlangt das Reformprogramm, dass die Effizienz der öffentlichen Verwaltung verbessert wird. Im Einzelnen sollen die automatischen, ans Alter gekoppelten Beförderungen gestrichen werden sowie schlechte Leistung und schädlichen Verhalten sanktioniert werden.

Bei den Lohnverhandlungen der Tarifvertragsparteien wirkte sich in der Vergangenheit lohnteigernd aus, dass Tarifverträge häufig für allgemeinverbindlich erklärt wurden. Das Reformprogramm sieht daher bei den Lohnverhandlungen Änderungen vor, die zum Teil bereits umgesetzt wurden. So will die griechische Regierung bis mindestens Ende 2014 darauf verzichten, Tarifabschlüsse für allgemeinverbindlich zu erklären. Zudem wurden, wie im Reformprogramm verlangt, Lohnverhandlungen auf Unternehmensebene vereinfacht. Hierdurch soll sichergestellt werden, dass sich die Lohnentwicklung stärker an der Produktivität orientiert. Positiv wird sich zudem auswirken, dass Berufseinsteiger seit Kurzem zu einem Lohn beschäftigt werden dürfen, der unterhalb des gesetzlichen Mindestlohns liegt.

Auf dem Arbeitsmarkt hindert ein hoher Kündigungsschutz insbesondere junge Arbeitnehmer und Arbeitslose am (Wieder-)Eintritt ins Berufsleben. Im Zuge der Umsetzung des Reformprogramms hat die griechische Regierung daher den Kündigungsschutz gelockert. Auch wurde die Kündigungsfrist verkürzt und die Bezahlung von Überstunden reduziert.

Im Vergleich mit anderen OECD-Ländern hat Griechenland einen der am stärksten regulierten Gütermärkte. So wird beispielsweise der Wettbewerb durch starke Zugangsbeschränkungen für zahlreiche Dienstleistungsberufe wie das Transportgewerbe verhindert. In vielen Bereichen sind zudem die Gebühren oder Preise stark reguliert. Der Wettbewerb funktioniert daher nur eingeschränkt. Dies gilt insbesondere für die Netzindustrien. Das Reformprogramm verlangt daher von

Griechenland, diese Märkte zu liberalisieren, indem Zugangsbeschränkungen und Mindestgebühren oder -preise abgeschafft werden. Teilweise ist die griechische Regierung diesen Forderungen bereits nachgekommen. So wurde Anfang 2011 der Zugang zu 150 Berufen stark vereinfacht.

### 3.3 Flankierende Maßnahmen

#### 3.3.1 Senkung des übermäßigen Konsums

Griechenland wies bereits im Jahr des Beitritts zur Währungsunion ein Konsumniveau von über 100% des Nettoinlandsprodukts auf. Auch in den folgenden Jahren konsumierte das Land zumeist über seine Verhältnisse. Seit 2008 hat sich diese Entwicklung noch einmal verschärft. Im vergangenen Jahr musste das Land 9% seines Konsums durch ausländische Kredite finanzieren. Hier bedarf es einer dringenden Korrektur. Nicht nur der staatliche Konsum muss deutlich sinken, sondern auch der private Konsum, da Griechenland zukünftige Investitionen in erster Linie aus der privaten Ersparnis finanzieren müssen: Im Zuge der notwendigen Sanierung des Staatshaushalts müssen die öffentlichen Investitionen sogar sinken, anstatt zu steigen. Und angesichts der fehlenden Kreditfähigkeit Griechenlands werden auch ausländische Kapitalanleger hochgradig zurückhaltend sein. Der Zustand der vergangenen Jahre, als die kompletten kapazitätssteigernden Investitionen per Saldo durch ausländische Investoren finanziert wurden, hat mit Beginn der Schuldenkrise abrupt ein Ende gefunden und wird sich in absehbarer Zeit nicht wiederherstellen lassen.

Der Staat kann die Konsumnachfrage mit einer Erhöhung der Mehrwertsteuer drosseln. Im Zuge der Krise wurde die Mehrwertsteuer bereits von 19% auf 23% angehoben. Damit ist der Mehrwertsteuersatz im europäischen Vergleich zwar schon heute hoch. Dies ist jedoch angesichts der Notwendigkeit, sowohl die Konsumnachfrage zu senken als auch den Staatshaushalt zu sanieren, kein valides Gegenargument.

#### 3.3.2 Sanierung der Staatsfinanzen

2010 konnte der griechische Staat beim Abbau des Staatsdefizits Erfolge vorweisen; dieses wurde um fünf Prozent des BIP gesenkt. In den letzten 30 Jahren ist dies keinem anderen OECD-Land gelungen. Dennoch wurde das vereinbarte Defizit um 0,5 Prozentpunkte verfehlt. Ursächlich hierfür ist zum einen, dass die Rezession stärker ausgefallen ist, als im Reformprogramm prognostiziert. Zum anderen ist die Steuerhinterziehung nach wie vor hoch. Die OECD schätzt, dass die Steuereinnahmen um 5% des BIP steigen könnten, wenn die Steuerhinterziehung dem OECD-Durchschnitt entspräche.<sup>13</sup> Aus diesem Grund ist im Reformprogramm vorgesehen, dass die griechische Regierung Steuerhinterziehung stärker bekämpft. Bisher war die griechische Regierung dabei jedoch nur wenig erfolgreich.

Im Zuge der Sanierung des griechischen Staatshaushalts müssen vor allem auch die Ausgaben für die öffentliche Beschäftigung reduziert werden. Die staatlichen Ausgaben für Löhne und Gehälter sind seit dem Beitritt Griechenlands zur Währungsunion rapide gestiegen. Zurückzuführen ist dies zum einen auf eine erhebliche Ausweitung der Beschäftigtenzahl, zum anderen auf Lohnerhöhungen, die deutlich über denen in der Privatwirtschaft lagen. Das Reformprogramm sieht aus diesem Grund zu Recht vor, dass in der öffentlichen Verwaltung nur 20% der frei werden Stellen neu besetzt werden dürfen. Außerdem sind nicht benötigte Beschäftigte in eine Arbeitsreserve zu

<sup>13</sup> Vgl. OECD (2011): OECD Economic Survey Greece, S. 10.

versetzen und ggf. nach einem Jahr zu entlassen. Bislang wurde weder die 20%-Marke eingehalten noch Beschäftigte in die Arbeitsreserve versetzt.<sup>14</sup>

Enormes Sparpotential ermöglicht neben einem effektiveren Management von Staatseigentum insbesondere auch dessen Privatisierung. Nach Schätzung der OECD würden die im Reformprogramm geforderten Privatisierungen im Umfang von 50 Mrd. Euro den griechischen Schuldenstand bis 2035 um 40 Prozentpunkte reduzieren.<sup>15</sup> Zwar wurde nach anfänglicher Verzögerung nun eine Privatisierungsagentur gegründet. Gleichwohl wurde bislang kaum Staatseigentum verkauft.

### **Die Zusammenhänge zwischen Staatsverschuldung und Kreditfähigkeit**

Die Kreditfähigkeit eines Landes ist umso mehr gefährdet, je höher der Staat verschuldet ist, wenn dessen Kreditbedarf nicht im Inland gedeckt werden kann. Denn erstens lässt sich das Vertrauen der Kapitalanleger nur dann erhalten oder zurückgewinnen, wenn diese überzeugt sind, dass auch die Staatsschulden langfristig bedient werden können, wofür die Verschuldungshöhe ein Indikator ist.

Zweitens behindert ein hoher Schuldenstand das Wirtschaftswachstum. Empirische Untersuchungen zeigen, dass die negativen Wachstumsfolgen ab einem Schuldenstand von 70–80% des BIP signifikant sind.<sup>1</sup> Dies gilt selbst dann, wenn Investitionen durch neue Schulden finanziert werden.

Drittens verhindert der Staat notwendige realwirtschaftlichen Anpassungen, wenn er im großen Stil für kreditfinanzierten Konsum sorgt. Dies ist in der Vergangenheit in den südeuropäischen Volkswirtschaften zum einen über direkte Transfers und Zuschüsse zur Sozialversicherung geschehen, zum anderen über den Aufbau öffentlicher Beschäftigung.

Viertens trägt die Sanierung des Staatshaushalts, wenn auch nur indirekt, zu einer Senkung der Lohnstückkosten und damit zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit bei: Der Rückgang der staatsinduzierten Güternachfrage bewirkt einen Druck auf die Güterpreise, der wiederum einen Druck auf die Löhne entfaltet.

<sup>1</sup> Vgl. Checherita/Rother (2010): The Impact of high growing government debt on economic growth – an empirical Investigation for the Euro area, in: EZB Working paper series Nr. 1237, S. 22f.

Der am 26. Oktober 2011 beschlossene Verzicht der privaten Gläubiger auf 50% ihrer Forderungen gegen den griechischen Staat ist unvermeidbar, löst das eigentliche Problem – die fehlende Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Volkswirtschaft – jedoch nicht. Zudem wird der griechische Schuldenstand auch nach dem Schuldenschnitt noch bei 120% des BIP liegen, ein Ausmaß das erheblich das Wirtschaftswachstum behindert.<sup>16</sup>

### **3.4 Fazit: Perspektiven für Reformen in Griechenland**

Es ist ausgeschlossen, dass Griechenland, wie im zweiten Hilfspaket vorgesehen, ab 2015 ohne die finanzielle Unterstützung anderer Staaten auskommen wird. Insbesondere wird es der griechischen Volkswirtschaft nicht möglich sein, in der Kürze der Zeit wieder wettbewerbsfähig zu werden, was Voraussetzung für den Abbau der Leistungsbilanzdefizite und damit auch des Nettoauslandskreditbedarfs ist.

<sup>14</sup> Vgl. Europäische Kommission (2011): The Economic Adjustment Programme – Fifth Review, S. 46.

<sup>15</sup> Vgl. OECD (2011): OECD Economic Survey Greece, S. 10.

<sup>16</sup> Vgl. Kasten Die Zusammenhänge zwischen Staatsverschuldung und Kreditfähigkeit, S. 22.

Denn es ist unrealistisch, dass die Produktivität in Griechenland deutlicher schneller steigt als in den anderen Euro-Ländern, insbesondere den nordeuropäischen. Zu erwarten ist im Gegenteil sogar, dass die Produktivitätsentwicklung in Griechenland hinter der im Rest der Eurozone weiter zurückfällt, da das Land derzeit eine negative Investitionsquote verzeichnet.

Noch problematischer ist, dass die Nominallöhne zwar sinken, dies aber nicht ausreichend schnell geschieht, und dass die Konsumausgaben mit 110% weiterhin deutlich das Nettoinlandsprodukt übersteigen, was zwingend zu einem hohen im Ausland zu deckenden Kreditbedarf führt.

Die bereits beschlossenen und die noch vorgesehenen Maßnahmen zur Flexibilisierung des Arbeitsmarkts und zur Liberalisierung der Gütermärkte sowie die Reformen bei der Rentenversicherung werden diese Defizite nicht kompensieren können.

Am ehesten besteht die Möglichkeit, dass der griechische Staat sein Haushaltsdefizit deutlich senkt. Es ist jedoch fraglich, ob er 2014 tatsächlich die im Reformprogramm geforderte Marke von 2,9% des BIP erreicht. Denn der zugesagte Beschäftigungsabbau im öffentlichen Dienst wurde bislang ebenso wenig umgesetzt wie eine umfassende Privatisierung von Staatseigentum.

Griechenland wie auch die Eurozone insgesamt müssen sich darauf einstellen, dass es dem Land nicht gelingen wird, den Anschluss an die Entwicklung im Norden Europas zu finden. Griechenland wird sich ohne ein institutionalisiertes System von Transferzahlungen, das einen permanenten Staatenfinanzausgleich ermöglicht, nicht als Mitglied der Eurozone halten lassen.

**Centrum für Europäische Politik (CEP)**

Kaiser-Joseph-Straße 266 | 79098 Freiburg

Telefon 0761 38693-0 | [www.cep.eu](http://www.cep.eu)

**Centrum für Europäische Politik**

Das Centrum für Europäische Politik (CEP) in Freiburg ist der europapolitische Think Tank der gemeinnützigen Stiftung Ordnungspolitik. Es ist ein Kompetenzzentrum zur Recherche, Analyse und Evaluierung der EU Politik. Seine Analysen beruhen auf den Grundsätzen einer freiheitlichen und marktwirtschaftlichen Ordnung. Vorstand des CEP ist Prof. Dr. Lüder Gerken. Dem Kuratorium des CEP gehören Bundespräsident a.D. Prof. Dr. Roman Herzog, der ehemalige polnische Finanzminister und Notenbankpräsident Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Leszek Balcerowicz, der frühere EU-Kommissar Prof. Dr. h.c. Frits Bolkestein sowie der ehemalige Präsident der Deutschen Bundesbank Prof. Dr. Hans Tietmeyer an.