

Deutschland
bremst die
unfähige EU



Anton Brender ist Chefvolkswirt von Dexia Asset Management in Paris.

Wer sagt, auf die griechische Krise sei schlecht reagiert worden, der untertreibt noch. Auch wenn die Haltung der deutschen Regierung nicht ganz unschuldig daran ist - sie erklärt längst nicht alles. Europa wollte nicht sehen, dass seine Mitgliedstaaten sich massiv verschuldeten auf Finanzmärkten, die weder die Weitsicht noch die Gelassenheit haben, die ihnen die Theorie andicht.

Eine der Lektionen der Finanzkrise war, dass die Reaktion der Politik so schnell wie möglich erfolgen muss. Andernfalls gewinnt die spekulative Welle an Kraft, und es wird immer schwerer, sie einzudämmen. Die Märkte agieren in Echtzeit, die Politik muss es auch. Europa hat gezeigt, dass es dazu unfähig war, aus einem einfachen Grund: Um sicherzugehen, dass aus der Währungsunion keine Fiskalunion wird, wurde es vermieden, einen Stützungsmechanismus für Staaten bereitzustellen, die ihn benötigen.

Aber weil die zwischen ihnen bestehende faktische Solidarität stärker war, mussten die Euro-Länder letzten Endes auf die Schnelle eine Lösung für ein Problem finden, das sie negiert hatten. Die Spekulation handelte entschlossen, die Regierungen nicht. Die Stellungnahmen der Regierungschefs und Minister stimmten selten überein. Zu diesen Dissonanzen haben auch die „europäischen“ Verantwortlichen beigetragen: Vom Präsidenten der EU-Kommission über den Chef der Eurogruppe bis zum EZB-Präsidenten hat jeder darüber philosophiert, was geschehen müsste, beschlossen wurde oder zu beschließen wäre.

Deutschland hat eine wichtige Rolle in diesem schlechten Fortsetzungsroman gespielt! Die Kanzlerin war hin- und hergerissen zwischen einer öffentlichen Meinung, die keine Lust hatte, „dafür zu bezahlen, dass die Griechen mit 57 in der Rente gehen können“, und der Drohung einerseits einer Klage vor dem Bundesverfassungsgericht, falls die deutsche Regierung einem anderen Land der Euro-Zone beistehen sollte, und der Notwendigkeit andererseits, der europäischen Verpflichtung zur Hilfe für Griechenland nachzukommen. Statt den Motor bei der Lösungssuche zu spielen, hat die Bundesregierung gebremst, mit bekanntem Ergebnis: Im Moment, da Griechenland ankündigt, um die versprochene Hilfe zu bitten, sind die Bedingungen immer noch nicht klar. Die Finanzmärkte haben es gemerkt: In einer Woche ist die Rendite zweijähriger griechischer Staatsanleihen von sechs auf 15 Prozent gesprungen!

Gerade um eine höhere Budgetdisziplin zu erreichen, ist es notwendig, unsere Wirtschaftspolitik besser abzustimmen und die koordinierte Weise Strukturereformen anzugehen, die es uns erlauben, ein neues Wachstumsmodell zu schaffen. Das ist die Absicht der Regierung, die ich führe - eine verantwortungsbewusste, europäisch gesinnte, solidarische Regierung.

Nach mehr als einem Jahrzehnt hohen Wachstums begann die spanische Wirtschaft, Mitte 2008 im



Spaniens Regierungschef Zapatero (vierter von links) im Kreis der EU-Staats- und Regierungschefs: Die Kritik am Krisenmanagement von Angela Merkel wächst.

Disziplin für die Euro-Zone

Der spanische Regierungschef und amtierende EU-Ratspräsident José Luis Rodríguez Zapatero fordert Reformen für eine stabilere Währungsunion und mehr Budgetdisziplin. Sein Land sei zu den notwendigen Anstrengungen und Opfern bereit.

José Luis Zapatero
Premierminister von Spanien

Die Stabilität der Euro-Zone ist fundamental für alle Länder, die ihr angehören, nicht nur für Griechenland. Deshalb ist es so wichtig, dass wir als Mitgliedstaaten die Haushaltsdisziplin verstärken und die strikte Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumpakts garantieren. Aber dabei dürfen wir nicht stehenbleiben.

Gerade um eine höhere Budgetdisziplin zu erreichen, ist es notwendig, unsere Wirtschaftspolitik besser abzustimmen und die koordinierte Weise Strukturereformen anzugehen, die es uns erlauben, ein neues Wachstumsmodell zu schaffen. Das ist die Absicht der Regierung, die ich führe - eine verantwortungsbewusste, europäisch gesinnte, solidarische Regierung.

Nach mehr als einem Jahrzehnt hohen Wachstums begann die spanische Wirtschaft, Mitte 2008 im

Zuge der schwächeren globalen Wirtschaft und der Krise auf den internationalen Finanzmärkten zu schrumpfen. Damit endete plötzlich ein Wachstumszyklus, in dessen Verlauf die Wirtschaft des Landes einige wirtschaftliche Ungleichgewichte aufgebaut hatte.

Nach zwei Jahren einer strengen Sanierungspolitik haben sie sich bereits stark verbessert. So ist das Gewicht der Bauwirtschaft von 7,5 Prozent des BIP in 2007 bereits auf derzeit 4,8 Prozent zurückgegangen, einen Wert, der dem europäischen Durchschnitt entspricht. Die spanische Inflationsrate, die ungefähr einen Prozentpunkt höher war als der Schnitt der Euro-Zone, was die Wettbewerbsfähigkeit belastete, lag im vergangenen Jahr einen halben Punkt unter dem Mittelwert. Drittens hat sich die Produktivität stark verbessert und 2009 das Durchschnittsniveau der Euro-Zone erreicht. Und der Finanzierungsbedarf der Wirtschaft, der 2007 noch 9,6 Prozent des BIP ausmachte, konnte im Jahr 2009 auf

4,7 Prozent verringert werden. Spanien steht kurz vor dem Aufschwung. Das BIP schrumpfte im 4. Quartal 2009 nur noch um 0,1 Prozent. Der private Konsum, die Anlageinvestitionen und die Exportzahlen bestätigen, dass sich die spanische Wirtschaft bald den europäischen Ländern anschließen wird, die sich bereits im Aufschwung befinden.

In Spanien gingen im Zuge der Krise 1,8 Millionen Arbeitsplätze verloren, davon ungefähr eine Million im Baugewerbe. Eine weitere Folge war die erhebliche Verschlechterung des Staatshaushalts. Der seit vier Jahren erreichte Überschuss verwandelte sich in ein erhebliches Defizit. Grund waren die krisenbedingten Mindereinnahmen und Mehrausgaben, die durch die Umsetzung eines gewaltigen Stimuluspakets noch erheblich verstärkt wurden.

Trotz unserer relativ niedrigen Schuldenquote, die 20 Prozentpunkte unter dem Durchschnitt der Euro-Zone liegt, hat sich die spanische Regierung voll und ganz zur

Konsolidierung der Staatsfinanzen verpflichtet, um 2013 den Ausgleich des Primärhaushalts (Ausgaben ohne Schuldendienst) zu erreichen.

Spanien ist somit instande, zur Stabilität der Euro-Zone beizutragen, die eine fundamentale Bedingung für alle Euro-Länder ist. Dafür wiederum ist es entscheidend, dass wir die Haushaltsdisziplin der Mitgliedsländer verbessern und den Stabilitäts- und Wachstumspakt strikt einhalten.

Wir erhöhen die Mehrwertsteuer und führen Sondersteuern ein, um mit dem europäischen Durchschnitt gleichzuziehen, und gleichzeitig setzen wir erhebliche Einschnitte im Staatshaushalt für dieses Jahr um. Für die nächsten Jahre schränken wir die öffentlichen Ausgaben auf allen Regierungsebenen ein, was größere Einsparungen bei den Personal- und Betriebskosten sowie bei gewissen nicht vorrangigen Transfers und Investitionen nach sich zieht.

Spanien hat in der Vergangenheit bewiesen, dass es zu einer Konsolidierung in der Lage ist. In den Jahren vor der Wirtschaftskrise haben wir die Schuldenquote um 30 Prozentpunkte verringert, und das selbe wird jetzt auch wieder passieren.

Meine Regierung verpflichtet sich, unser Wachstumsmodell nachhaltiger und ausgewogener zu gestalten. Damit haben wir uns vorgenommen, die in diesem Sinne seit meiner Amtsübernahme als Ministerpräsident 2004 eingeleiteten Schritte durch höhere Investitionen in Forschung, Entwicklung und technologische Innovation, in Humankapital und die Infrastruktur zu beschleunigen und zu intensivieren.

Vor einigen Monaten hat die Regierung im Parlament die Strategie

für wirtschaftliche Nachhaltigkeit vorgestellt, die alle Gesetzesinitiativen auf die Modernisierung unserer Produktion konzentriert. Das Gesetz für nachhaltige Wirtschaft verringert den Verwaltungsaufwand, verbessert die Steuergesetzgebung für Innovationen und senkt die Kosten für Patente. Außerdem verstärkt es die Unterstützung der Internationalisierung und des Berufsausbildungssystems unter Einbeziehung der Unternehmen.

Ebenso haben wir Verhandlungsprozesse in Gang gesetzt, um weitere strukturelle Reformen in Angriff zu nehmen, wie die Modernisierung des Arbeitsmarkts, die Reform des Ausbildungssystems und die mittel- und langfristige Verbesserung der Nachhaltigkeit des Pensionssystems.

Des Weiteren haben wir, obwohl unser Finanzsystem zu den Gefahren gehört, die am besten der Finanzkrise trotzen konnten, einen Umstrukturierungsprozess zur Sanierung und Anpassung des Finanzsektors in Gang gesetzt. Er soll weniger vom Kreditwachstum abhängig sein.

Ich bin davon überzeugt, dass unsere Wirtschaft mittelfristig wieder ein Potenzialwachstum über dem europäischen Durchschnitt haben wird, wenn wir in der Lage sind, diese Änderungen erfolgreich umzusetzen.

In den nächsten zehn Jahren wird Spanien aufgrund seiner demografischen Entwicklung eine jüngere Bevölkerung aufweisen als die meisten anderen europäischen Länder, und seine Erwerbsbevölkerung wird zunehmen, wäh-

rend sie in einigen anderen Ländern schrumpft. Ein größerer Anteil der weiblichen Bevölkerung und höher qualifizierte junge Menschen werden dem Arbeitsmarkt zur Verfügung stehen, denn 40 Prozent der Jugendlichen schließen eine höhere Schulausbildung ab, im Vergleich zu 31 Prozent im europäischen Durchschnitt.

Spanien weist ein immer stärker international ausgerichtetes Unternehmensgefüge auf, mit führenden Unternehmen im Bereich der Informationstechnologien und der IT-Anwendungen wie Dienstleistungen wie Gesundheitsvorsorge, Ausbildung

oder Sicherheit. Wir haben führende Unternehmen im Telekommunikationsbereich, in der Luftfahrt, im Finanzsektor, bei der Entwicklung und dem Management von Infrastrukturen, im Bereich erneuerbarer Energien, im Tourismussektor oder auch bei digitalen Bibliotheken. Spanien hat durch hohe staatliche Finanzierungen das physische und innovative Kapital seiner Wirtschaft gestärkt. In deren Folge verfügen wir über eine Transportinfrastruktur, die über dem europäischen Durchschnitt liegt.

Mein Land ist daher gut aufgestellt, um aus dem wirtschaftlichen Aufschwung Nutzen zu ziehen, sobald sich dieser festigt. Und deshalb werden wir alle Anstrengungen unternehmen und Opfer bringen, die dieser herausfordernde Prozess der fiskalischen Konsolidierung und der Reformen, den wir begonnen haben, von uns verlangt.

Die Rücksicht auf die deutsche Befindlichkeit macht die Hilfe für Griechenland sehr teuer

Andrew Balls
London

Deutschland und die anderen Euro-Partner haben es nicht geschafft, rasche und entschlossene Hilfe für Griechenland auf den Weg zu bringen. Dadurch ist das Problem noch größer geworden. Der Markt hat nicht nur das Vertrauen verloren, dass Griechenland sich selbst finanzieren kann, sondern auch, dass die Euro-Zone ihre Angelegenheiten ohne Hilfe des Internationalen Währungsfonds (IWF) regeln kann.

Der Prozess wird sich über mehrere Runden hinziehen. Griechenland sieht sich nicht nur Liquiditätsproblemen, sondern grundsätzlichen Zweifeln an seiner Zahlungsfähigkeit gegenüber. Zudem ist es nicht das einzige Mitglied der Euro-Zone, das eine schwierige finanzpolitische Anpassung durchführen muss und zugleich einen Wettbewerbsnachteil gegenüber Deutschland und anderen meist nördlichen Euro-Mitgliedstaaten aufweist. Angesichts der Schwierigkeiten, die Deutschland, Frankreich und die anderen Euro-Partner beim Schnüren des Stützungspekts hatten, ist die Aussicht beunruhigend, dass noch weitere Euro-Mitglieder Unterstützung benötigen könnten.

Mit der Unterstützung von EU und IWF wird Zeit gewonnen, doch



Andrew Balls ist Managing Director von Pimco (Allianz Global Investors)

Griechenland muss einen sehr schwierigen Haushaltskonsolidierungsprozess durchmachen und das unter schwierigen Wachstumsbedingungen auf nationaler wie auch auf EU-Ebene, noch dazu ohne die Flexibilität einer eigenen Währung.

Lange hatten die Regierungen der Euro-Mitgliedstaaten gehofft, dass sie die demonstrativ hochgehaltenen Schecks niemals unterschreiben müssten, mit denen sie ihre Hilfsbereitschaft für Griechenland signalisieren wollten. Als dann immer klarer wurde, dass dies nicht ausreichen würde, machten es die Meinungsdivergenzen und Abstimmungsprobleme zwischen den Regierungen der Euro-Zone und teils auch innerhalb der nationalen Regierungen schwierig, den vagen Andeutungen auch entsprechende Taten folgen zu lassen. Um einen Ausgleich zu finden zwischen der

notwendigen Solidarität zwischen den Euro-Staaten und den Befindlichkeiten in den einzelnen Ländern - vor allem in Deutschland -, erhält Griechenland Kredite zu einem subventionierten, aber noch immer hohen Zinssatz. Wenn Griechenland im Rahmen des Programms eine fünfjährige Staatsanleihe begeben würde, müsste es einen Aufschlag von etwa 350 Basispunkten (3,5 Prozentpunkte) bieten. Das entspricht in etwa dem Zinsaufschlag, den das Land im Januar auf seine fünfjährige Staatsanleihe geboten hatte. Die damalige Emission war zwar mehrfach überzeichnet, entwickelte sich aber am Sekundärmarkt sehr schwach.

Zwar dürfte der gegenwärtige Umfang zugesagter Finanzhilfen ausreichen, um die Finanzierung 2010 und auch weit bis in 2011 hinein zu sichern, selbst wenn Griechenland der Zugang zum Markt verschlossen bliebe. Doch diese Hilfe kommt zu relativ hohen Kosten.

Wir bleiben sehr vorsichtig bei Griechenland und sehr aufmerksam beim Thema „staatliche Bonitätsrisiken“ in Europa insgesamt. Als Anleger bevorzugen wir angesichts der noch immer relativ engen Zinsaufschläge Bundesanleihen gegenüber Papieren anderer staatlicher Emittenten.

Je länger Merkel zögert, desto höher die Rechnung

Tito Boeri
Mailand

Das Verhalten der deutschen Kanzlerin Angela Merkel ist wenig verständlich. Je länger sie zögert, desto teurer wird die Hilfe für Griechenland - vor allem für den deutschen Steuerzahler. Die deutschen Banken gehören zu den Hauptgläubigern von griechischen Staatsanleihen, und die Kosten eines potenziellen Staatsbankrotts würden auch auf sie zurückfallen. Das Gleiche gilt für die Europäische Zentralbank, die sehr exponiert ist. Sie hat mit beträchtlichen Mitteln eingegriffen, um griechische Banken zu unterstützen, bei denen es zu einer wahren Kapitalflucht gekommen ist. Die Finanzierung (Repo) der EZB liegt bei einem Zins von einem Prozent für die hellenischen Staatsanleihen.

Es ist schwierig für Merkel, ihren Mitbürgern zu erklären, dass man einem Land Kredit geben muss, dessen Regierung sich in der Vergangenheit so unverantwortlich verhalten und die Bilanzen frisiert hat. Aber man muss auch erklären, dass die Kosten nur steigen, wenn man sich verweigert.

Es ist richtig, die Regeln des Stabilitätspakts zu verschärfen und die Bedingungen zu schaffen, damit sich ein Fall wie Griechenland in Zukunft nicht wiederholt. Es ist auch richtig, der europäischen Statistikbehörde Eurostat mehr Macht zu geben. Aber sich jetzt bei den Hilfen für Griechenland zu versteifen,

wie es Merkel macht, bedeutet letztlich, mehr zu zahlen.

Die Krise in Griechenland ist in den vergangenen zwei Wochen zu einer Liquiditätskrise geworden. Das ist eine Beschleunigung und gleichzeitig ein Qualitätssprung, wo für Europa eine nicht unbedeutende Verantwortung trägt. Hätte man sofort eingegriffen, hätte man diese neue Eskalation verhindern und einen viel geringeren Preis zahlen können. In den vergangenen zwei Wochen ist der Markt der CDS (Credit Default Swaps - die Versicherungen gegen die Risiken von Kreditausfällen) relativ ruhig geblieben. Aber die Renditen auf die Staatsanleihen sind in die Höhe geschossen. Die griechische Regierung hat immer mehr Mühe, jemanden zu finden, der sie kauft. Heute ist sie gezwungen, Zinsen von fast zehn Prozent zu bieten. Mit den aktuellen Marktzinsen haben sich die Kosten für die Ret-

ftung fast verdoppelt. Weiter aufschieben wird sehr teuer. Auch das hätte den deutschen Bürgern erklärt werden müssen. Offensichtlich gibt es eine Trennung zwischen der Diskussion unter Politikern, wenn sie sich auf Gipfeln treffen, und dem, was sie in ihren Ländern vermitteln. Sie haben Angst, über die Dinge zu sprechen, wie sie sind. Das gilt auch für Merkel. Das Zögern im Fall Griechenland schafft Spannungen für andere Länder. Es führt dazu, die Rechnung weiter in die Höhe zu treiben.



Tito Boeri, Bocconi Universität Mailand

PRESSESTIMMEN

Angela Merkel hat recht

Die Forderungen von Frau Merkel sind vernünftig. Griechenland muss Verantwortung für sein eigenes Schicksal übernehmen. Athen war bisher ängstlich, die Axt zu schwingen. Irland und Litauen haben viel mehr getan. Die Vorschläge zur Reform der großzügigen griechischen Renten - darüber regen sich die Deutschen besonders auf - gehen nicht weit genug. Außerdem gab es bisher zu wenig Diskussionen über eine Liberalisierung des Arbeitsmarktes. Financial Times

Berlin bringt die Euro-Zone in Gefahr

Die deutsche Regierung sträubt sich mit Unterstützung der französischen dagegen, dass die Über-einkommen zur Griechenland-Hilfe umgesetzt werden. Damit bringt Berlin die Stabilität der gesamten Euro-Zone in Gefahr. ... Wenn die deutsche Bundeskanzlerin Angela Merkel an ihrem Widerstand festhält und es keine Lösung gibt, wird alles noch viel schlimmer werden. El Pais

Griechenland tatkräftig unterstützen

Dass ein gedemütigtes Griechenland in einer Anwendung nationaler Entrüstung den Euro aufgibt, ist nicht undenkbar. Doch auch das brächte großen Schaden mit sich. Die Alternative ist, Griechenland tatkräftig zu unterstützen. ... So wird eine griechische Zahlungsunfähigkeit vermieden, aber auf Kosten des Restes der Euro-Zone. NRC Handelsblad