

Nichts gelernt

Ashoka Mody warnt, dass in der Griechenland-Krise die falschen Mittel zum Einsatz kommen.

Im November 2003 hatte der ehemalige deutsche Finanzminister Hans Eichel gezeigt, warum der „Deal“ zwischen Griechenland und seinen Gläubigern höchstwahrscheinlich scheitern wird. Als er damals versuchte, dem Druck auf Deutschland zu begegnen, in einer wirtschaftlichen Rezession schärfere fiskalpolitische Sparmaßnahmen einzuführen, schrieb er in einem Gastkommentar in der „Financial Times“: „Eine Politik, die lediglich darauf zielt, kurzfristig quantitative Konsolidierungsziele zu erreichen, läuft Gefahr, nicht nur das Wachstum zu bremsen, sondern darüber hinaus die Verschuldung auszuweiten.“

Eichels Theorem lässt erwarten, dass die neue griechische Regierung nicht in der Lage sein wird, die fehlende Logik des Gläubigerprogramms auszugleichen - auch wenn es sich um eine stabile Regierung handeln sollte. Das Wachstum wird sich verlangsamen, und die Deflation wird höher sein als erwartet. Die Verschuldung hingegen wird weiter steigen. Überall hat die Senkung von Ausgaben das Wachstum gehemmt. Griechenland, dem die strengsten Sparmaßnahmen auferlegt wurden, hat den dramatischsten wirtschaftlichen Niedergang erlebt.

Den meisten Schätzungen zufolge hat Griechenland ein geringes Primärdefizit, bei dem die Staatsausgaben (ohne Zinszahlungen) die Einnahmen übersteigen. Die Wirtschaft wird aber schrumpfen, wenn die Vorgabe der Gläubiger, innerhalb von drei Jahren einen Primärüberschuss von 3,5 Prozent des BIP zu erzielen, tatsächlich umgesetzt wird.

Die Wachstumsprognose verkennt grundlegende volkswirtschaftliche Zusammenhänge. 1933 zeigte der Ökonom Irving Fisher, dass die Rückzahlung von Schulden die Schuldenlast erhöht, wenn das Schuldenniveau bereits hoch ist. Griechenland bewegt sich seit zwei Jahren in einer Schulden-/Deflationsspirale. Preise und



dpa [M]

Löhne sinken, was langfristig hilfreich sein kann; dagegen steigt momentan das Verhältnis von Schulden zu Einkommen. Die zusätzliche Verringerung der Ausgaben wird das verstärken. Dennoch gehen die Voraussagen davon aus, dass die Preise steigen und dass dies zu einer Verringerung der privaten und öffentlichen Schuldenlast führt.

Aber es wird noch schlimmer. Als Deutschland im Jahr 2003 von den Fesseln der fiskalischen Sparmaßnahmen befreit

wurde, blühte gerade der Welthandel auf. Dieser wuchs 2004 bis 2007 jährlich durchschnittlich neun Prozent. In diese Zeit fiel dann auch das „Wirtschaftswunder“ in Deutschland mit jeweils 3,5 Prozent Wachstum in den Jahren 2006 und 2007.

Griechenland dagegen macht sich heute auf weitere Sparmaßnahmen gefasst. Rahmenbedingung ist hier aber eine Wachstumsrate der Globalwirtschaft von weniger als drei Prozent im Jahr. Die Entscheidung der US-Notenbank, den Leitzins nicht anzu-

heben, macht deutlich, wie fragil die Weltwirtschaft ist.

Wie kann Griechenland die vorausgesagte Kehrtwende gelingen, wenn das Land mit Ausgabensenkung, einer Schulden-/Deflationsspirale und einer schwachen Weltwirtschaft konfrontiert ist? Die magische Formel sollen Strukturreformen sein. Doch bislang gibt es keinen Beweis, dass diese so stark und schnell wirken können, wie es für Griechenland erwartet wird.

Der Euro-Bereich hat angeblich ein wirtschaftliches Wunder nach dem anderen erlebt - angefangen bei den Vorzügen einer Einheitswährung für sehr unterschiedliche Staaten, dann die heilenden Kräfte von wirtschaftlichen Sparmaßnahmen und nun Strukturreformen als Lösung für sämtliche ökonomischen Krankheiten. Diese Mythen werden von einem starken Bündnis europäischer „Eliten“ aufrechterhalten, die sich gegenseitig in ihren Meinungen bestärken.

Der „Deal“ hat nun nur die harten Fragen verschoben. Für Deutschland und die anderen Gläubiger würde ein Schuldenerlass nicht tolerierbare Risiken mit sich bringen. Aber für Griechenland kann ein tropfenweiser Schuldenerlass nicht die Gegenleistung sein für weitere kontraproduktive Sparmaßnahmen. Vor allem ist ein umfangreicher Schuldenerlass erforderlich, und danach sollte die Zielgröße für den Überschuss auf 0,5 Prozent des BIP verringert werden.

Wenn Griechenland am Ende die Euro-Zone verlassen muss, erleiden die Gläubiger größere Verluste, als wenn sie nun einem Schuldenerlass zustimmen würden. Ein Grexit würde die bereits angeschlagene Gemeinschaft unwiederbringlich zerschlagen: Die Griechen erlitten mehr Schmerzen, und die Gläubiger erhielten weniger Geld. Das ist letztendlich die griechische Tragödie.

Der Autor ist Gastprofessor an der US-Eliteuniversität Princeton.
gastautor@handelsblatt.com

ANZEIGE

econo = me

Der Schülerwettbewerb Wirtschaft und Finanzen

MITMACHEN - MITGEWINNEN

Jetzt anmelden und Preise im Wert von über 50.000€ gewinnen!

www.handelsblattmachtschule.de/econo-me

Anmeldung ab sofort

Einsendeschluss: 29.02.2016

BUSINESS-WETTER 22.09.

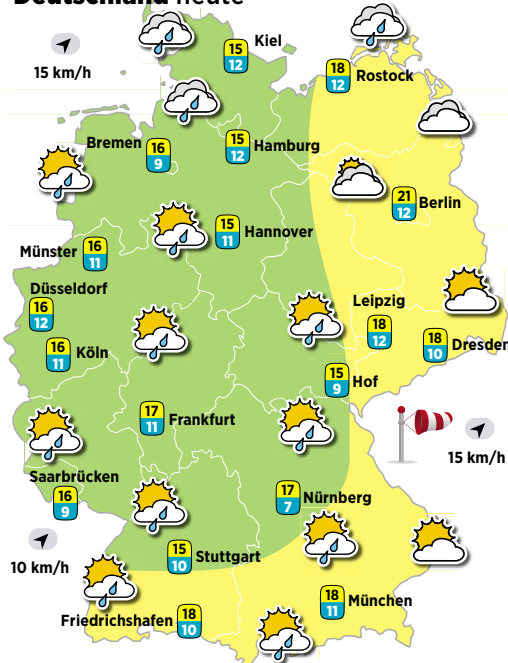
HEUTE: Eine Kaltfront bringt dichte Wolken und auch Regen

Am **VORMITTAG** ist es im Osten und Süden trocken und anfangs auch noch recht sonnig. Im Nordwesten hingegen ist es bereits von der Früh weg trüb und regnerisch. -- **LM**

TAGESVERLAUF breiten sich mächtige Wolken und meist auch Regen auf das ganze Bundesgebiet aus. Die Temperaturen bleiben gedämpft und erreichen am Nachmittag 11 bis 21 Grad. -- Der **WIND** weht schwach bis mäßig aus Süd bis Südwest. -- In der **NACHT** bleibt es unbeständig bei meist dichten Wolken und nur kurzen Auflockerungen.

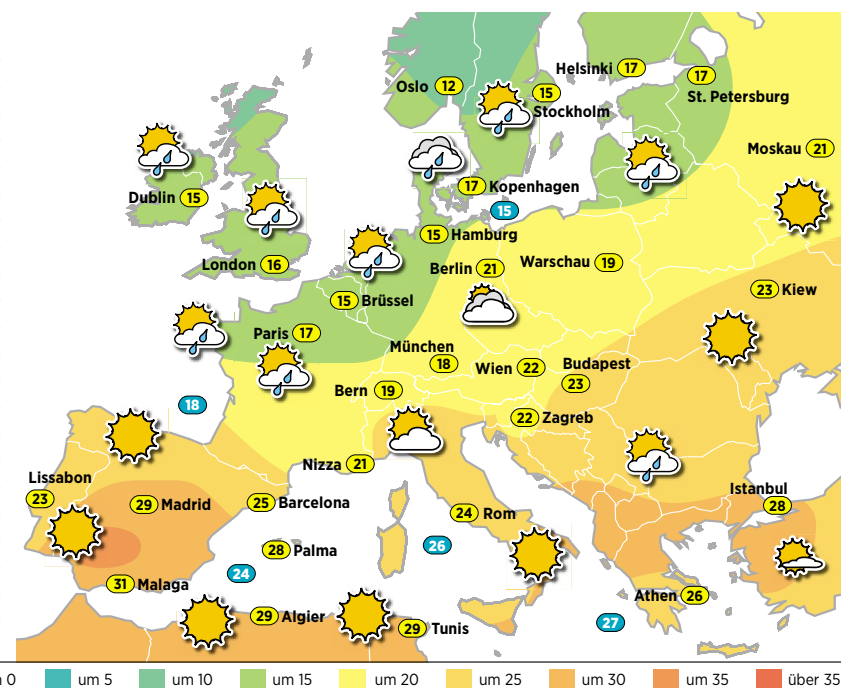
Aussichten	Mittwoch	Donnerstag	Freitag
Norden	10° 17°	11° 17°	13° 19°
Mitte	9° 18°	9° 20°	9° 21°
Süden	8° 14°	8° 18°	9° 20°

Deutschland heute



Welt

Amsterdam	15°
Bangkok	36°
Buenos Aires	18°
Chicago	27°
Genf	20°
Hongkong	34°
Johannesburg	24°
Kairo	38°
Kapstadt	21°
Los Angeles	24°
Mailand	23°
Manila	32°
Mexiko Stadt	27°
Miami	31°
New York	25°
Peking	28°
Praha	22°
Stockholm	15°
Tokio	27°
Washington	26°
Wien	22°
Zürich	18°



Handelsblatt | Mehr Wetter unter www.handelsblatt.com/wetter | Quelle: wetter-deutschland.com