

ifo: Was kostet die Rettung Griechenlands?

Description

Das in der Nacht vom 26. auf den 27. November 2012 [beschlossene Maßnahmenbündel der internationalen Geldgeber und des IWF zur Reduzierung der Schuldenlast Griechenlands](#) stand heute zur Abstimmung im Deutschen Bundestag an. 473 Abgeordnete votierten für das insgesamt fast 47 Mrd. teure Hilfspaket, 100 stimmten dagegen, elf enthielten sich. Die Koalition aus CDU/CSU und FDP verfehlte bei der Abstimmung zum dritten Mal die symbolisch wichtige Kanzlermehrheit. Die sogenannte Opposition aus SPD und Grünen half der Regierung mit ihrer Zustimmung aus.

Eine aktuelle ifo Pressemitteilung schlüsselt auf, wie die öffentlichen Gläubiger belastet werden. Der deutsche Steuerzahler trägt davon 13,8 Mrd. Euro:

- Ein Schuldenrückkaufprogramm: Griechenland soll eigene Anleihen, die derzeit weit unter dem Ausgabekurs gehandelt werden, zurückkaufen. Es wird damit gerechnet, dass mit einem von der EFSF vorgestreckten Darlehen in Höhe von 10 Milliarden Euro Staatsanleihen im Nennwert von 30 Mrd. Euro erworben werden können. Damit ließe sich der Schuldenstand um 20 Mrd. Euro senken.
- Die anderen Eurostaaten (mit Ausnahme von Irland und Portugal, die selbst mit einem internationalen Hilfsprogramm unterstützt werden) überweisen die Buchgewinne der Zentralbanken, die entstanden, weil die Sekundärmarktkäufe von Staatspapieren seitens der EZB die Marktkurse dieser Papiere erhöhten, auf ein griechisches Sonderkonto. Die Summe dürfte sich bis zur Fälligkeit der letzten Anleihe auf rund 10 Mrd. Euro belaufen.
- Die Zinsen für die bilateralen Kredite der Euroländer (wieder ohne Irland und Portugal) aus dem ersten Hilfsprogramm werden um einen Prozentpunkt abgesenkt. Damit verzichten diese Länder auf jährliche Einnahmen in Höhe von 0,5 Mrd. Euro. Gleichzeitig wurde die Kreditlaufzeit um 15 Jahre bis 2041 verlängert. Der Barwert – errechnet mit einem Abzinsungsfaktor (approximativ in Höhe des Zinssatzes auf zehnjährige deutsche Staatsanleihen) von 1,5% – der Griechenland erlassenen Zahlungen beträgt 12 Mrd. Euro.
- Eine Absenkung der Gebühren auf die EFSF-Kredite um 0,1 Prozentpunkte. Bei bisher ausgegebenen Krediten in Höhe von 74 Mrd. Euro bedeutet das eine Ersparnis von knapp 0,1 Mrd. Euro pro Jahr. Sofern sich die Gebührenermäßigung auch auf die künftigen Tranchen des Programms bezieht, liegt der Barwert der bis 2042 eingesparten Summe bei gut 3 Mrd. Euro. Die Laufzeit der EFSF-Kredite betrug bisher in der Regel 15 Jahre, die Verlängerung um nochmals 15 Jahre bedeutet für den Großteil der Darlehenstranchen eine Laufzeit bis zum Jahr 2042.
- Eine Verlängerung der Laufzeit der bilateralen und der EFSF-Kredite um 15 Jahre und eine Stundung der Zinsen auf EFSF-Kredite für 10 Jahre. Unter der Annahme, dass der Zinssatz bei 2,5% liegt, bringt die Zinsstundung Griechenland eine Ersparnis von jährlich knapp 2 Mrd. Euro für die bereits ausgezahlten EFSF-Kredite. Werden die weiteren geplanten Kredittranchen bis 2014 in die Rechnung einbezogen, so beläuft sich der Barwert der Zinsstundung auf 32 Mrd. Euro.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Summe der neu beschlossenen Hilfen und den deutschen Anteil daran. Sie messen den Wert des impliziten Schuldenschnitts, der Griechenland gewährt wurde. Anders ausgedrückt: Die ausgewiesenen Barwerte messen die implizite Staatsschuld, die bei den Helferländern zusätzlich entsteht, bzw. jene Senkung der offen ausgewiesenen Staatsschulden, die heute nötig wäre, wollte man die Summe der zukünftigen Belastungen aus der offenen Staatsschuld und den neu vereinbarten Hilfen im Zeitablauf konstant halten. Summiert man die Barwerte der Zins- und Gebührensenkungen sowie der Stundungen, ergibt sich für den impliziten Schuldenschnitt zu Lasten

öffentlicher Gläubiger, der Griechenland nun gewährt wurde, ein Betrag von rund 47 Mrd. Euro. Daran ist Deutschland zu knapp 14 Mrd. Euro beteiligt. Um 14 Mrd. Euro stiege also das deutsche Haushaltsdefizit des Jahres 2012 wegen der neu beschlossenen Griechenland-Hilfen, wenn man dieses Defizit versicherungsmathematisch korrekt berechnen würde.

	Insgesamt	Anteil Deutschland
Zinsstundung für EFSF-Kredite für 10 Jahre ¹⁾	31,8	9,3
Zinssenkung für bilaterale Kredite um 1,0 %-Punkte	12,0	3,5
Gebührenermäßigung für EFSF-Kredite um 0,1 %-Punkt	3,4	1,0
Summe	47,3	13,8

Die neuen Hilfsbeschlüsse bedeuten einen impliziten Schuldenerlass für Griechenland, der zu dem schon im Frühjahr beschlossenen Schuldenschnitt für Griechenland in Höhe von 66 Mrd. Euro hinzu tritt, der private Gläubiger traf.

Zusammen haben beide Schuldenschnitte etwa ein Volumen von 113 Mrd. Euro. Die nominellen Kredite, deren Rückzahlungslasten durch den neuen impliziten Schuldenschnitt reduziert werden, zeigt die folgende Tabelle.

	vereinbarte (bzw. von der EZB geleistete) Hilfszahlungen
2. Rettungspaket (EFSF)	145
2. Rettungspaket (IWF)	28
1. Rettungspaket (Euroländer)	53
1. Rettungspaket (IWF)	20
Käufe von griechischen Staatsanleihen*	45
Target-Verbindlichkeiten (Ende Sept. 2012)	107
überprop. Banknotenausgabe (Ende Sept. 2012)	16
Summe	414

Griechenland hat demnach bislang insgesamt für 414 Mrd. Euro öffentliche Kredite erhalten. Das sind 199% des BIP des Jahres 2011. Diese Kredite unterlagen zu 59% (246 Mrd. Euro) der Entscheidung der Parlamente der Eurozone und 41% (168 Mrd. Euro) der Kontrolle des EZB-Rates.