

Rudolf Hicckel

Mit Umschuldung durch Forderungsverzichte („hair cut“) gegen den Staatsbankrott Griechenlands: Auch finanzimperiale Großgläubiger aus Griechenland in die Rettung einbeziehen

In der Debatte um die Lösung der Griechenlandkrise werden widersprüchliche, ja auch unsinnige Aussagen und Lösungsvorschläge unterbreitet. So wird heftig über die Frage gestritten, ob Griechenland überhaupt ein Staatsbankrott drohe. Meistens zeigt sich, die Suche nach den Ursachen der „griechischen Tragödie“ wird mit dem aktuellen Status mangelnder Zahlungsunfähigkeit und dessen Auflösung verwechselt. Sicherlich gibt es viele Ursachen, mit denen jedoch die aktuelle Zahlungsunfähigkeit nicht wegdiskutiert werden kann: die strukturell schwache griechische Gesamtwirtschaft mit dem Schwerpunkt Tourismus, die kaum konkurrenzfähige Exportwirtschaft, aber auch die aggressive Exportexpansion aus Deutschland, die in Griechenland heimische Produktion verdrängt hat, die zu hohen Staatsausgaben zusammen mit den zu niedrigen effektiven Steuereinnahmen auch infolge von Steuerbetrug. Wie auch immer die Ursachenanalyse ausfallen sollte, damit lässt sich vom drohenden Staatsbankrott, den es zu lösen gilt, nicht ablenken.

Staatsbankrott - Was ist das?

Umso wichtiger ist es, zuerst einen Staatsbankrott spezifisch zu definieren. Ein Staat wird üblicherweise als insolvent, ja, bei eigenem Verschulden als bankrott bezeichnet, wenn die Ausgaben für Zinsen und Tilgung der Staatsschulden nicht mehr gegenüber den Gläubigern geleistet werden können. Nach gängigen Erfahrungen mit Ländern am Rande der Staatspleite sehen Anleger auf den Kapitalmärkten bereits bei einem Anteil von 30 bis 40 Prozent der aufzubringenden Zinsen gegenüber den öffentlichen Gesamteinnahmen die Gefahr, dass dauerhaft die Zinsen und die Tilgung aus eigener Kraft nicht mehr finanziert werden können. Heiner Flassbeck irrt, wenn er behauptet, Griechenland bewege sich nicht im Staatsbankrott, weil es ja auch über riesiges Volksvermögen verfüge. Das ändert zumindest kurzfristig nichts an der klammen Liquidität. Um die Zahlungsfähigkeit zu erhöhen, müssten nach dieser Logik große Teile des Volksvermögens verkauft werden. Sollen deshalb ernsthaft Inseln oder gar die Akropolis verkauft werden? Das bringt keine Lösung des Staatsbankrotts. Vielmehr käme diese Privatisierungsstrategie einer Auflösung Griechenlands gleich.

Es ist also die aktuelle Zahlungsunfähigkeit, die Griechenland den Zugang zu den Kapitalmärkten verbaut. Die Anleger verweigern wegen des Ausfallrisikos den Kauf von staatlichen Schuldtiteln und damit die ansonsten übliche Finanzierung von Staatsausgaben. Dabei geht es aktuell nicht einmal um eine über die Finanzierung der Tilgung von fälligen Staatsanleihen hinaus gehende Netto-Neuverschuldung. Vielmehr verweigern die Kapitalmärkte die Anschlussfinanzierung für derzeit fällige Staatsanleihen. Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds ist bis 2010 mit fällig werden Staatsanleihen von 135 Mrd. € zu rechnen. Deshalb sollen nach den Zusagen durch die Eurostaaten und dem Internationalen Währungsfonds (IWF) von 45 Mrd. € in diesem Jahr insgesamt

in den kommenden drei Jahren 110 Mrd. € zur Verfügung gestellt werden (Deutschland in der ersten Tranche 8,4 Mrd. € und insgesamt 22 Mrd. €).

Griechenland ist derzeit illiquide, das heißt, nicht mehr zahlungsfähig. Nicht nur die Zinsen und Tilgung können nicht mehr finanziert werden, auch für die Personalausgaben, für soziale Leistungen, aber auch öffentlichen Investitionen fehlen die Einnahmen aus dem Verkauf von Staatsanleihen. Wie Griechenland zeigt, kündigt sich der Staatsbankrott durch Risikoaufschläge an, die zu exorbitant hohen Zinssätzen für die Staatsanleihen gegenüber den marktüblichen Konditionen führen. Das ist der Nährboden für aggressive Spekulanten.

Ein Staatsbankrott ist allerdings nicht mit einer Unternehmenspleite vergleichbar. Wenn Unternehmen nicht mehr überlebensfähig sind, dann werden nach Ausschöpfung der Insolvenzordnung die Produktionsstätten geschlossen und die Beschäftigten entlassen. Eine vergleichbare Insolvenzordnung kann es für Staaten nicht geben. Schließlich lässt sich die Bevölkerung aus einem Pleitestaat nicht per Dekret auflösen.

Beispiele für eine gelungene Umschuldung von Staaten

Dieser systematische Unterschied zwischen bankrotten Staaten gegenüber einer nach rechtlichen Regeln abgewickelten Unternehmensinsolvenz zwingt zu einer eigenständigen Strategie zur Überwindung des Staatsbankrotts. Dafür bietet die jüngere Geschichte wichtige Hinweise: Im August 1998 wurde Russland von einer den Staatsruin vorantreibenden Schuldenkrise heimgesucht. Argentinien stand 2001/2002 ebenfalls kurz vor dem Bankrott. Auch Ecuador, die Ukraine, Pakistan, Uruguay bewegten sich in der Zone der Staatspleite. Wie das Beispiel Russland lehrt, konnte die tiefe staatliche Finanzkrise in den betroffenen Ländern mehr oder weniger überwunden werden. Heute hat Russland auch wieder Zugang zu den Kapitalmärkten. Alle Rettungsprogramme zeigen: Die vielfach geschnürten Hilfspakete durch den Internationalen Währungsfonds, die Weltbank und andere Staaten reichten nicht aus. Die Staatspleiten wurden erst durch eine Umschuldung mit hohen Forderungsabschlägen zu Lasten der Gläubiger, einem „hair cut“, überwunden. So haben die Gläubiger gegenüber Russland auf 69,2% (2000) ihrer Forderungen und gegenüber Argentinien mit 67 % (2005) verzichtet. Diese Erfahrungen sollten für Griechenland genutzt werden.

Forderungsverzichte - auch der Gläubiger in Griechenland

Die geplanten Hilfen anderer Euroländer zusammen mit dem Internationalen Währungsfonds mit einem Startvolumen von 45 Mrd. € und der gesamten Summe über drei Jahre von 110 Mrd. € kurieren letztlich nur am Symptom. Denn die massiven Zinsbelastungen durch exorbitant hohe Staatsschulden werden dadurch auf Dauer nicht reduziert. Auch der Vorschlag, Griechenland für zwei bis drei Jahre durch Beistandsprogramme anderer Euroländer und dem IWF gegenüber den Kapitalmärkten abzuschotten, führen nicht zu einer nachhaltigen Lösung. Nach der späteren Aufhebung der Schutzzone schlägt die massive Zinsbelastung wieder zu. Erforderlich ist ein Umschuldungsprogramm mit der Festlegung von Forderungsverzichten der Gläubiger. Dringend sollte

eine Gläubigerkonferenz, die den Forderungsverzicht regelt, einberufen werden. Wer sind die Gläubiger: nicht nur Staaten, sondern auch Finanzmagnaten in Griechenland. Nach den jüngsten Angaben der „Bank für Internationale Zusammenarbeit“ betrug Ende 2009 der Bestand an griechischen Auslandsschulden 236,2 Mrd. US \$. Die Gläubiger konzentrieren sich mit 79% auf Europa. Die deutschen Banken waren Ende 2009 Gläubiger mit insgesamt 31,4 Mrd. €. Auf Frankreich konzentrierten sich 52,6 Mrd. €. Auch die Schweiz gehört zu den namhaften Gläubigerländern. Von einem Teilforderungsverzicht wären vor allem in Deutschland die HypoRealEstate, die Commerzbank, die Postbank, einige Landesbanken aber auch einige Versicherungsunternehmen (die gesamte Gruppe der ALLIANZ SE mit 3,5 Mrd. €) betroffen. Banken, die derzeit durch staatliche Hilfen gerettet werden, sollten in begründeten Fällen durch öffentliche Hilfe aufgefangen werden. Forderungsverluste treffen jedoch auch Gläubiger in Griechenland. Ein Großgläubiger ist aufgrund seines Besitzes von griechischen Bonds der Chef eines Finanzimperiums, der Grieche Spiros Latsis. Er müsste mit einem Verzicht auf Forderungen gegenüber dem griechischen Staat, mit denen er bisher hohe Renditen erzielen konnte, einen Beitrag zur Rettung Griechenlands leisten.

Gegen diese Umschuldung wird immer wieder eingewendet, die Finanzmärkte würden künftig Griechenland abstrafen. Zum einen rechnen die Märkte selbst mit dieser Umschuldung. Wenn zum anderen erst einmal der Staatsbankrott vermieden werden konnte und eine nachhaltige Besserung nach dem Schulenschnitt erkennbar wird, dann wären die Finanzmärkte opportunistisch genug, wieder schnell mitzuverdienen.
