Frankfurter Allgemeine
FAZ.NET

Quelle: FAZ.Net vom 24.7.2011

Kurz-Link: http://www.faz.net/-020cp2

Zweites Rettungspaket

Wie Griechenland abermals gerettet werden soll

Die Regierungschefs der EU-Staaten haben in Brüssel ein zweites Rettungspaket für Griechenland beschlossen: Bis 2020 werden 109 Milliarden Euro bereitgestellt. Zudem erhält der Rettungsfonds EFSF mehr Macht. Die wichtigsten Fragen und Antworten zu den Beschlüssen.

Von Werner Mussler

23. Juli 2011 **Wie viel kostet das neue Griechenland-Hilfspaket?**

Auf wackligen Beinen: Griechenland erhält 109 Milliarden Euro aus dem neuen Paket

Das neue Paket umfasst den Zeitraum 2011 bis 2014, in dem Griechenland nicht an die Kapitalmärkte zurückkehren kann. Für diesen Zeitraum sind 109 Milliarden Euro an (zusätzlichen) öffentlichen Mitteln eingeplant. Sie werden aus Krediten des Euro-Krisenfonds EFSF - dieser wird durch Garantien der Euro-Staaten finanziert - und des Internationalen Währungsfonds (IWF) bestritten. Von den 109 Milliarden Euro sind aber nur 54 Milliarden für den griechischen Staat bestimmt, während 55 Milliarden zur Absicherung der Gläubigerbeteiligung gebraucht werden.

Das Paket besteht aus vier Teilen. Es enthält erstens direkte öffentliche Kredite zur Refinanzierung des griechischen Staates von 34 Milliarden Euro. Zweitens sind weitere 20 Milliarden Euro zur Rekapitalisierung griechischer Banken vorgesehen. Drittens sind 35 Milliarden Euro zur Absicherung von Risiken eingeplant, die aus der Beteiligung privater Gläubiger entstehen. Viertens sind 20 Milliarden Euro öffentliches Geld veranschlagt, mit dem den privaten Gläubigern ein freiwilliger Schuldenrückkauf zu schlechteren Konditionen schmackhaft gemacht werden soll.

Wie viel öffentliche Mittel sind Athen nun insgesamt zugesagt worden?

Das erste Programm umfasste 110 Milliarden Euro. Davon sind 45 Milliarden Euro noch nicht ausbezahlt worden. Sie stehen weiterhin zur Verfügung und kommen zu den 109 Milliarden Euro aus dem neuen Paket hinzu. Die bestehende Finanzierungslücke soll außerdem mit den Erlösen aus der griechischen Privatisierung geschlossen werden, die bis 2014 auf 28 Milliarden Euro veranschlagt werden. Hinzu kommt der jetzt beschlossene Nettobeitrag der privaten Gläubiger in Höhe von 37 Milliarden Euro.

Welche Erleichterungen bekommt Griechenland eingeräumt?

Die neuen Kredite für Griechenland sollen zu deutlich niedrigeren Zinssätzen als bisher ausgegeben werden. Die Rede ist von rund 3,5 Prozent; bisher waren es 4,5 Prozent. Zudem sollen die Laufzeiten der Kredite von bisher siebeneinhalb Jahren auf 15 bis 30 Jahre gestreckt werden. Zusätzlich soll das Land 10 Jahre lang nichts tilgen müssen. Ob die Konditionen für die bilateralen Kredite aus den Euro-Staaten an Athen an diese weniger strengen Bedingungen angepasst werden, ist noch offen.

Auf welchem Weg beteiligen sich die privaten Gläubiger?

Es sind mehrere Instrumente vorgesehen, über die sich private Besitzer griechischer Staatsanleihen - vornehmlich Banken und Versicherungen - „freiwillig" am neuen Programm beteiligen. Den Kern soll ein Anleihentausch bilden. Der Bestand an griechischen Staatsanleihen in privater Hand, der bis 2020 fällig ist, hat nach Brüsseler Angaben ein Volumen von etwa 150 Milliarden Euro. Jene Privatgläubiger, deren Papiere in den kommenden Jahren fällig werden, sollen diese der Vereinbarung nach gegen neue Schuldverschreibungen mit Laufzeiten von 15 bis 30 Jahren eintauschen. Deren Wert soll durch den Anleihentausch um 21 Prozent gesenkt werden. Um diesen Betrag müssen die Banken Wertberichtigungen vornehmen.

Bis 2020 sollten 90 Prozent der in diesem Zeitraum fällig werdenden Anleihen umgetauscht werden. Der Internationale Bankenverband IIF erklärte, dass seine Mitglieder zugesagt hätten, an diesem Tausch teilzunehmen. Er soll bis 2014 37 Milliarden Euro erbringen. Ergänzt wird der Schuldentausch durch ein von der EFSF mitfinanziertes Schuldenrückkaufprogramm. Die EFSF soll Griechenland leihen, damit Athen eigene Anleihen zu Marktpreisen (also mit deutlichen Abschlägen, die von den privaten Gläubigern abzuschreiben sind) auf dem Sekundärmarkt zurückkaufen kann. Der Beitrag der EFSF ist dafür bis 2014 mit 20 Milliarden Euro angesetzt, jener der privaten Gläubiger mit 12,8 Milliarden Euro.

Wie viel Geld wird von Banken und Versicherungen insgesamt aufgebracht?

Der Nettobeitrag der privaten Banken aus dem Anleihentausch soll sich bis 2014 auf rund 37 Milliarden Euro belaufen, jener aus dem Schuldenrückkauf auf 12,8 Milliarden Euro. Damit beträgt der Privatgläubigerbeitrag in den kommenden drei Jahren rund 50 Milliarden Euro. Der Anleihentausch setzt sich bis 2020 fort. Daraus ergibt sich ein weiterer Beitrag von Banken und Versicherungen von 56 Milliarden Euro. Der Gesamtbeitrag bis 2020 soll damit bei 106 Milliarden Euro liegen.

Wie stark soll die griechische Staatsschuld durch das Programm sinken?

Derzeit beträgt die Staatsschuld rund 350Milliarden Euro. Nach den Brüsseler Berechnungen führt das Gesamtpaket zu einer unmittelbaren Senkung der Staatsschuld um 26 Milliarden Euro. Das entspricht 12 Prozent des griechischen Bruttoinlandsprodukts (BIP).

Handelt es sich um eine Umschuldung?

Teilweise. Zum einen werden für die öffentlichen Kredite die Laufzeiten verlängert und die Zinsen gesenkt. Zum anderen verzichten die privaten Gläubiger indirekt auf einen Teil ihrer Forderungen. Das wirkt wie eine Umschuldung.

Beteiligt sich der IWF?

Ja. Der IWF hatte vor dem Euro-Gipfeltreffen auf einen weitgehenden Beschluss zu Griechenland gedrungen. Die in Brüssel anwesende Geschäftsführende Direktorin des Fonds, Christine Lagarde, sagte nach dem Treffen, der IWF werde weiterhin seinen Teil zum Programm beitragen „entsprechend den Prinzipien des Fonds und vorbehaltlich entsprechender Beschlüsse des Exekutivdirektoriums".

Warum hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Widerstand gegen eine Beteiligung der privaten Gläubiger aufgegeben?

Die EZB will griechische Staatsanleihen nun doch auch dann als Sicherheit akzeptieren, wenn Ratingagenturen Griechenland für teilweise zahlungsunfähig erklären. Es sei unklar, ob die Bonitätsnote des Landes wegen der Beteiligung privater Investoren an einem neuen Hilfspaket auf „selective default" heruntergestuft werde, sagte EZB-Präsident Jean-Claude Trichet nach dem Treffen. Falls dies aber geschehe, könnte die EZB griechische Schuldverschreibungen dennoch entgegennehmen - zumal die Wertpapiere im Bedarfsfall von den Ländern der Eurozone abgesichert werden sollen, so Trichet.

Die Regierungen müssten der EZB über den Rettungsfonds EFSF (die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) gegebenenfalls Garantien über 35 Milliarden Euro liefern, damit sie die griechischen Staatsanleihen noch als Sicherheiten für Kredite an Banken anerkennt. Die EZB hatte sich monatelang aus Sorge über eine gefährliche Kettenreaktion gegen die Beteiligung der Gläubiger über Umschuldungen gewehrt. Trichet stellte aber klar, dass Griechenland ein Einzelfall sei: „Griechenland ist eine absolute Ausnahmesituation, und daher bedarf es einzigartiger Lösungen."

Was bedeutet das „Wachstumsprogramm", mit dem Griechenland gefördert werden soll?

Die Details sind noch offen. Die dahinterstehende Idee lautet, dass dem Land geholfen werden muss, seine Wirtschaft wieder wettbewerbsfähig zu bekommen. Ob es dafür weitere Subventionen erhalten soll, ist bislang unklar. Vorläufig ist vor allem „technische" Hilfe der Kommission vorgesehen. Sie soll Athen beispielsweise darin unterstützen, die ohnehin zur Verfügung stehenden Mittel aus EU-Fonds abzurufen. Hinzu kommen möglicherweise neue Programme der Europäischen Investitionsbank (EIB).

Was bedeuten die Brüsseler Beschlüsse für Irland und Portugal?

Die beiden Länder erhalten mit Blick auf Zinsen und Laufzeiten dieselben Konditionen wie Griechenland. Das bedeutet für diese Länder ebenfalls eine wesentliche Erleichterung.

Der Euro-Krisenfonds EFSF soll „flexiblere Instrumente" erhalten. Was bedeutet das konkret?

Dieser Beschluss ist langfristig wahrscheinlich noch bedeutsamer als das neue Griechenland-Programm. Die EFSF erhält drei neue Instrumente. Sie kann erstens künftig auch „auf der Grundlage eines neuen Programms" tätig werden. Das heißt, dass ein von den Märkten „bedrohtes" Land schon „präventiv" EFSF-Mittel erhalten kann, bevor es zahlungsunfähig wird. Zweitens wird die EFSF ermächtigt, künftig auf dem Sekundärmarkt Anleihen krisenanfälliger Euro-Staaten aufzukaufen. Diese beiden Möglichkeiten setzen voraus, dass für die betreffenden Staaten bereits ein Spar- und Reformprogramm besteht oder beschlossen wird. Das Tätigwerden der EFSF auf dem Sekundärmarkt setzt darüber hinaus voraus, dass die EZB „außergewöhnliche Umstände" und Gefahren für die Finanzstabilität feststellt. Drittens darf die EFSF künftig durch Kredite an Regierungen - auch in Nicht-Programmländern - Finanzierungsarbeit leisten.

Was ist der Sinn einer „vorsorglichen" Unterstützung bestimmter Länder, bevor sie auf Hilfe von außerhalb angewiesen sind?

Diese neue Option ist vor allem von Spanien und Italien, den potentiellen ersten Empfängerländern solcher Kredite, gefordert worden. Sie beruht auf der Hoffnung, dass die Risikoaufschläge auf Anleihen dieser Länder gering genug bleiben, dass sie sich weiter am Markt refinanzieren können. Die EFSF-Zinsen dürften für die Länder unter den Marktzinsen liegen.

Was bedeutet es, wenn die EFSF künftig Staatsanleihen auf den Sekundärmärkten aufkaufen kann?

Der Krisenfonds kann nun - anders als bisher - auch auf dem Sekundärmarkt aktiv werden. Er kann also - unter den oben genannten Voraussetzungen - Staatsanleihen maroder Euro-Staaten (nicht nur Griechenlands) von privaten Investoren aufkaufen, die ihre schlechten Papiere loswerden wollen. Das ist ein weitreichender Schritt zur Vergemeinschaftung der Schulden einzelner Länder.

Reichen die bisherigen EFSF-Mittel aus, um alle neuen Aufgaben erfüllen zu können?

Die EFSF verfügt künftig über ein Kreditvolumen von 440 Milliarden Euro, ihre Nachfolgerin, der permanente Fonds ESM, soll von 2013 an über 500 Milliarden Euro verfügen. Als die EFSF beschlossen wurde, hieß es, ihre finanzielle Ausstattung reiche für eine „Rettung" Portugals, Irlands und Spaniens. Von Italien war nicht die Rede. Die „präventiven" Kreditlinien etwa für Spanien und Italien dürften geringer ausfallen als ein komplettes Hilfsprogramm. Dennoch wird sich schnell die Frage stellen, wann die drei neuen Aufgaben den bisherigen Umfang der EFSF überfordern. Mit anderen Worten: Die abermalige Aufstockung der EFSF dürfte schnell in die Diskussion geraten.

Ist jetzt ein Europäischer Währungsfonds eingeführt worden, wie das der französische Präsident behauptet hat?

Ja. Die EFSF hat jetzt sogar mehr Kompetenzen als der IWF.

Inwiefern haben wir jetzt noch mehr eine Transferunion als vorher?

Das größere griechische Kreditprogramm ist nur der kleinere Teil der erweiterten Transferunion. Die zusätzlichen EFSF-Kompetenzen bedeuten neue Instrumente, mit denen sich die Schulden der Mitgliedstaaten vergemeinschaften lassen.

Die Euro-Staaten wollen in den Vehandlungen mit dem Europaparlament über die Verschärfung des Stabilitätspakts „Flexibilität" zeigen. Was bedeutet das?

Das könnte bedeuten, dass die Staaten der Forderung des Parlaments nachgeben, dass der Ministerrat die Verhinderung einer Bestrafung von haushaltspolitischem Fehlverhalten nur mit qualifizierter Mehrheit erreichen kann. Ob das so kommt, werden aber erst die anstehenden Verhandlungen zeigen.

Was ist mit den zusätzlichen Vorschlägen zur „wirtschaftspolitischen Steuerung" gemeint, die bis Oktober vorliegen sollen?

Dies war ein Anliegen Frankreichs, das sich auf die alte französische Forderung nach einer europäischen Wirtschaftsregierung bezieht. Staatspräsident Nicolas Sarkozy will in einer deutsch-französischen Initiative durchsetzen, dass die wirtschaftspolitische Steuerung im Euroraum nicht mehr durch die Euro-Gruppe unter dem Vorsitz des luxemburgischen Premierministers Jean-Claude Juncker wahrgenommen wird, sondern direkt von den Staats- und Regierungschefs des Euroraums. Der Wert dieser Initiative wird in Berlin und Paris unterschiedlich eingeschätzt. Während Sarkozy sie als einen zentralen Beschluss des Treffens vom Donnerstag hervorhob, spielte sie Merkel herunter.

Was haben die Chefs der Euro-Staaten sonst noch beschlossen?

Die Erklärung der Staats- und Regierungschefs enthält die Selbstverpflichtung, das Staatsdefizit in allen Euro-Staaten (außer Griechenland, Irland und Portugal) unter den Maastrichter Referenzwert von 3Prozent des BIP zu senken. Außerdem wird gefordert, dass in der EU „die Abhängigkeit von externen Ratings" sinken müsse. Genaue Forderungen sind nicht erwähnt. Die EU-Kommission soll dazu bis Oktober Vorschläge vorlegen. Schließlich sollen bis dahin noch einmal neue Vorschläge zur Verbesserung des Krisenmanagements vorliegen.

Hat die Bundeskanzlerin sich in Brüssel durchgesetzt, wie das in Regierungskreisen gesagt wird?

Das ist Ansichtssache. Die Beteiligung der privaten Gläubiger war ein besonderes Anliegen der Bundesregierung. Insofern: Ja. Allerdings war diese Beteiligung von Banken und Versicherungen nur um den Preis einer hohen zusätzlichen Absicherung aus öffentlichen Mitteln zu haben. Diese fällt indirekt (über die EFSF) auf den deutschen Steuerzahler zurück. Viel stärker ins Gewicht fallen die neuen EFSF-Kompetenzen, die seit langem ein Anliegen der Südländer sind und gegen die sich die Bundesregierung immer gewehrt hat. Sie dürften mittel- und langfristig sehr teuer werden.

Muss der Bundestag den Brüsseler Beschlüssen zustimmen?

Die neuen Kompetenzen der EFSF erfordern ein neues Rahmenabkommen für den Krisenfonds. Das erfordert die Zustimmung des Bundestags. Nicht zustimmen muss (oder darf) der Bundestag dagegen dem neuen Griechenland-Paket, da es aus bereits vorhandenen EFSF-Mitteln bestritten wird. Das Paket muss nur die Euro-Gruppe beschließen (was nun de facto schon erfolgt ist).

Text: F.A.Z.
Bildmaterial: F.A.Z., REUTERS