

# Zukunft Soziale Marktwirtschaft



Impulse # 2015/07

## Schuldenabbau durch Ausgabenkürzungen – saldenmechanische Zusammenhänge und wirtschaftspolitische Implikationen für Griechenland\*

Am 19. August dieses Jahres wurde das Memorandum of Understanding zwischen der Europäischen Kommission und Griechenland unterschrieben. Das machte den Weg für ein drittes Hilfspaket für Griechenland frei. Damit können Griechenland in den kommenden drei Jahren Kredite in Höhe von bis zu 86 Milliarden Euro zur Verfügung gestellt werden. Als Gegenleistung verlangen die Gläubiger u. a. eine schnelle Reduzierung der staatlichen Schulden bzw. eine Verringerung des jährlichen öffentlichen Finanzierungsdefizits. Hierzu sollen staatliche Ausgaben gesenkt und Steuereinnahmen erhöht werden. Vor dem Hintergrund der saldenmechanischen Zusammenhänge aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ist jedoch anzunehmen, dass dieses Vorgehen wenig Aussicht auf Erfolg hat. Vielmehr ist zu befürchten, dass der wirtschaftliche Abschwung Griechenlands dadurch verschärft wird.

**Dr. Thieß Petersen**  
Programm  
„Nachhaltig  
Wirtschaften“

Telefon:  
+49 5241 81-81218  
E-Mail:  
thiess.petersen@  
bertelsmann-  
stiftung.de

## 1. Grundlegende gesamtwirtschaftliche Größen

Ausgangspunkt der nachfolgenden Überlegungen ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP), also der Wert aller Güter und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einem Land hergestellt werden. Unter vereinfachenden Annahmen stimmen das BIP und das Volkseinkommen (die Summe der gesamten Wertschöpfung aller natürlichen und juristischen Wirtschaftseinheiten, die ihren Wohnsitz bzw. ihren Unternehmensstandort im Inland haben) überein. Zu diesen Annahmen gehören u. a. der Verzicht auf Abschreibungen, auf indirekte Steuern sowie auf die Zahlung von Subventionen (vgl. dazu Petersen 2013: 20–22).

Die Höhe des BIP wird auf dem Gütermarkt bestimmt, auf dem das Güterangebot der Unternehmen auf die Güternachfrage trifft. Die gesamtwirtschaftliche Güternachfrage hat verschiedene Komponenten. Eine Komponente besteht aus der Konsumnachfrage der privaten Haushalte (C). Zur gesamtwirtschaftlichen Güternachfrage gehören zweitens die Investitionen. Investitionen, also eine Vergrößerung des Produktionsapparates, werden vom Unternehmenssektor getätigt. Sie bedeuten eine Investitionsnachfrage (I). Wenn annahmegemäß keine Abschreibungen stattfinden, sind sämtliche Investitionen Nettoinvestitionen. Drittens fragt der Staat Sachgüter und Dienstleistungen nach, die er selbst nicht produziert, sondern vom Unternehmenssektor bezieht. Die damit verbundenen Staatsausgaben werden mit G bezeichnet (G für „government“). Schließlich ist noch die Nachfrage des Auslands nach Gütern zu berücksichtigen. Aus Sicht des Inlands sind dies Exporte (EX).

## 2. Grundlegende gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge

Zwischen den erläuterten makroökonomischen Größen bestehen definitionsgemäß einige feste Zusammenhänge. Dabei ist zu berücksichtigen, dass das BIP wegen der hier getroffenen Annahmen mit dem Volkseinkommen identisch ist. Das BIP lässt sich für die vier genannten Zwecke verwenden: privater Konsum, Investitionen, Staatsnachfrage und Exporte. Der grenzüberschreitende Handel erhöht die Gütermenge, die der Volkswirtschaft zur Verfügung steht, in Form der Importe aus dem Ausland (IM). Damit gelten folgende Zusammenhänge:

- (1) Güterangebot = Güternachfrage, also
- (2)  $BIP + IM = C + I + G + EX$  bzw.
- (3)  $BIP = C + I + G + EX - IM$

Das Volkseinkommen (Y) fließt den privaten Haushalten zu. Sie können dieses Einkommen für Konsumausgaben verwenden oder sparen (S). Zudem ist zu berücksichtigen, dass der Staat seine Ausgaben durch die Erhebung von Steuern und Sozialbeiträgen

finanziert. Darüber hinaus zahlt er Transferleistungen an private Haushalte. Zur Vereinfachung werden diese Transferleistungen mit den staatlichen Einnahmen verrechnet. Die Staatseinnahmen (T für „taxes“) sind daher wie folgt definiert:  $T = \text{Steuern plus Sozialversicherungsbeiträge abzüglich Transferleistungen}$ . Somit müssen die privaten Haushalte einen Teil ihres Einkommens für Steuerzahlungen verwenden und können den Rest entweder sparen oder für Konsumausgaben verwenden. Damit gilt:

$$(4) Y = C + S + T$$

Wegen der Identität von Inlandsprodukt und Volkseinkommen ( $BIP = Y$ ) stimmen Gleichung (3) und Gleichung (4) überein.

$$(5) C + I + G + EX - IM = C + S + T \text{ bzw.}$$

$$(6) (I - S) + (G - T) + (EX - IM) = 0.$$

Die drei Klammerausdrücke in Gleichung (6) haben allesamt eine ökonomische Bedeutung:

- $(I - S)$ : Die Investitionen stellen den Finanzierungsbedarf der privaten Unternehmen dar. Die Ersparnisse der privaten Haushalte sind die finanziellen Mittel, die die Haushalte dem Unternehmenssektor zur Finanzierung der Investitionen zur Verfügung stellen. Der Ausdruck  $(I - S)$  stellt somit den Finanzierungssaldo des privaten Sektors dar, d. h. den Finanzierungssaldo der Gesamtheit der privaten Haushalte und der privaten Unternehmen. Sind die privaten Investitionen größer als die Ersparnisse der Inländer ( $I - S > 0$ ), liegt ein privates Finanzierungsdefizit vor.
- $(G - T)$ : Die Differenz zwischen den staatlichen Ausgaben für Sachgüter und Dienstleistungen (G) und den Staatseinnahmen (T) beschreibt den staatlichen Finanzierungssaldo. Sind die Staatsausgaben größer als die Einnahmen des Staates ( $G - T > 0$ ), liegt ein Staatsdefizit vor.
- $(EX - IM)$ : Die Differenz zwischen den Exporten und Importen stellt schließlich den Außenbeitrag eines Landes dar. Sind die Exporte größer als die Importe ( $EX - IM > 0$ ), nimmt das Inland durch den internationalen Handel mehr ein als es für Importe ausgibt. Das Inland hat daher einen Finanzierungsüberschuss. Aus Sicht des Rests der Welt ergibt sich damit jedoch ein Finanzierungsdefizit: Wenn die Ausgaben des Auslands für die inländischen Exporte größer sind als die Importe ( $EX - IM > 0$ ), liegt ein Finanzierungsdefizit des Auslands vor. Der Ausdruck  $(EX - IM)$  stellt daher den Finanzierungssaldo des Auslands dar.

Gleichung (6) verlangt also, dass sich die drei Finanzierungssalden in jedem Jahr zu Null aufaddieren. Sofern nicht alle drei Salden ausgeglichen sind, muss das Finanzierungsdefizit eines Sektors durch die Finanzierungsüberschüsse der anderen Sektoren ausgeglichen werden. In der hier skizzierten Modellwelt, die lediglich drei Sektoren kennt – den inländischen Privatsektor, den inländischen Staat und den Rest der Welt, also das

Ausland -, kann es nur dann ein Staatsdefizit geben ( $G - T > 0$ ), wenn dieses Defizit entweder vom Finanzierungsüberschuss des privaten Sektors finanziert wird ( $I - S < 0$ ) oder vom Finanzierungsüberschuss des Auslands ( $EX - IM < 0$ ).

Diese Saldenmechanik hat neben dem Finanzierungsaspekt auch noch einen realwirtschaftlichen Aspekt: Wenn ein Sektor ein Finanzierungsdefizit aufweist, lebt dieser Sektor über seinen Verhältnissen, denn er gibt mehr für den Erwerb von Produkten aus als er selbst verdient. Diesem übermäßigen Güterverbrauch eines Sektors muss dann mindestens ein anderer Sektor gegenüberstehen, der unter seinen Verhältnissen lebt.

### 3. Saldenmechanische Zusammenhänge einer Staatsausgabensenkung

Vor dem Hintergrund dieser Zusammenhänge lassen sich die gesamtwirtschaftlichen Konsequenzen einer Staatsausgabenreduzierung analysieren. Angenommen, das staatliche Defizit beträgt in der Ausgangssituation 100 Euro ( $G - T = 100$  Euro). Sofern der Außenbeitrag ausgeglichen ist ( $EX - IM = 0$  Euro), muss der private Finanzierungssaldo einen Wert von minus 100 Euro ( $I - S = -100$  Euro) haben. Das bedeutet, dass die privaten Ersparnisse um 100 Euro höher sind als die Investitionen des Unternehmenssektors. Es gibt somit einen privaten Finanzierungsüberschuss und die überschüssigen Ersparnisse finanzieren das Staatsdefizit (siehe Gleichung (7)). Diese Zusammenhänge betreffen auch realwirtschaftliche Aspekte: Die privaten Haushalte verzichten per Saldo auf den Konsum von Gütern in Höhe 100 Euro, auf die sie wegen ihrer wirtschaftlichen Aktivitäten und des damit verbundenen Einkommens einen Anspruch hätten. Sie treten diesen Anspruch an den Staat ab und finanzieren ihm gleichzeitig seinen „übermäßigen“ Konsum.

$$\begin{array}{rclclclcl}
 (7) & & (I - S) & + & (G - T) & + & (EX - IM) & = & 0 \\
 \text{Ausgangspunkt} & -100 \text{ Euro} & & + & 100 \text{ Euro} & & + & 0 \text{ Euro} & = & 0
 \end{array}$$

Nehmen wir nun an, dass der Staat seine Ausgaben für Güter um 150 Euro reduziert ( $G$ ), weil er einen Finanzierungsüberschuss anstrebt, um damit seine Schulden abzubauen. Aus dem staatlichen Defizit von 100 Euro wird nun ein staatlicher Finanzierungsüberschuss in Höhe von 50 Euro ( $G - T = -50$  Euro). Damit aber addieren sich die drei Finanzierungssalden nicht mehr zu Null auf, wie Gleichung (8) zu entnehmen ist. Es gibt nun im Privatsektor und im Staatssektor einen Finanzierungsüberschuss in Höhe von insgesamt 150 Euro, dem jedoch kein entsprechendes Finanzierungsdefizit gegenübersteht.

$$\begin{array}{rclclclcl}
 (8) & & (I - S) & + & (G - T) & + & (EX - IM) & = & 0 \\
 \text{Staatsausgaben-} & -100 \text{ Euro} & & + & -50 \text{ Euro} & & + & 0 \text{ Euro} & < & 0 \\
 \text{senkung} & & & & & & & & & 
 \end{array}$$

Die makroökonomische Saldenmechanik verlangt, dass der Privatsektor und das Ausland zusammen ein Finanzierungsdefizit in Höhe von 50 Euro erreichen, um damit den staatlichen Finanzierungsüberschuss auszugleichen. Für diesen saldenmechanischen Ausgleich gibt es verschiedene Möglichkeiten. Denkbar ist z. B., dass der Privatsektor seine Ausgaben um 150 Euro erhöht. Hierzu können die Unternehmen ihre Investitionen um diesen Betrag erhöhen ( $I\uparrow$ ). Möglich ist auch eine Steigerung der Konsumausgaben; dies würde die Ersparnisse um 150 Euro senken ( $S\downarrow$ ). Im Ergebnis resultiert daraus ein Finanzierungsdefizit des privaten Sektors in Höhe von 50 Euro, d. h. die Investitionen sind um 50 Euro höher als die privaten Ersparnisse ( $I - S = 50$  Euro). Realwirtschaftlich bedeutet das: Die geringere staatliche Nachfrage nach Gütern wird durch eine höhere private heimische Güternachfrage, also eine Stärkung der privaten Binnennachfrage, kompensiert.

$$\begin{array}{rcccccccl}
 (9) & & (I - S) & + & (G - T) & + & (EX - IM) & = & 0 \\
 \text{Höhere priv. Ausgaben} & 50 \text{ Euro} & + & -50 \text{ Euro} & + & 0 \text{ Euro} & & = & 0
 \end{array}$$

Falls die privaten inländischen Nachfrager weder ihre Investitionstätigkeit noch ihr Konsumverhalten verändern und es somit bei einem privaten Finanzierungsüberschuss in Höhe von 100 Euro bleibt, verlangt die Saldenmechanik ein Finanzierungsdefizit des Auslands. Wenn das Ausland ein Finanzierungsdefizit aufweist, bedeutet dies: Das Ausland gibt mehr Geld für importierte Produkte aus, als es durch den Verkauf der eigenen Produkte an das Inland einnimmt. Das Ausland hat somit einen Importüberschuss. Folglich hat das Inland einen Exportüberschuss. Aus Sicht des Inlands kommt es also zu einem Anstieg der Exporte ( $EX\uparrow$ ) und damit zu einem Exportüberschuss in Höhe von 150 Euro ( $EX - IM = 150$  Euro). Realwirtschaftlich bedeutet dies, dass die geringere staatliche Nachfrage nach Gütern durch eine höhere Nachfrage des Auslands kompensiert wird. Alternativ könnten auch die Importe des Inlands sinken ( $IM\downarrow$ ). Das hat wiederum zur Folge, dass die inländischen Konsumenten verstärkt heimische Produkte nachfragen.

$$\begin{array}{rcccccccl}
 (10) & & (I - S) & + & (G - T) & + & (EX - IM) & = & 0 \\
 \text{Exportsteigerung} & -100 \text{ Euro} & + & -50 \text{ Euro} & + & 150 \text{ Euro} & & = & 0
 \end{array}$$

Die entscheidende Frage lautet, ob es tatsächlich zu diesen notwendigen Veränderungen des privaten bzw. des ausländischen Finanzierungssaldos kommt. Falls eine Staatsausgabenreduzierung weder mit einer Steigerung der Binnennachfrage noch mit einer Erhöhung des Außenbeitrags einhergeht, kann die Gleichung  $(I - S) + (G - T) + (EX - IM) = 0$  nur erfüllt werden, wenn die Steuereinnahmen  $T$  soweit sinken, dass das staatliche Defizit trotz der Staatsausgabensenkung wieder den Ausgangswert  $(G - T) = 100$  Euro aus Gleichung (7) annimmt. Die Volkswirtschaft befindet sich mit Blick auf die Höhe der Salden dann in der gleichen Situation wie ohne die Staatsausgabenreduzierung.

Geht man jedoch davon aus, dass die Steuereinnahmen in einem konstanten Verhältnis zum Volkseinkommen stehen, bedeutet ein Rückgang der Steuereinnahmen auch ein

Rückgang des Volkseinkommens. Die Gesellschaft hat nun also auch ein geringeres Inlandsprodukt und damit in der Regel auch ein geringeres Beschäftigungsniveau. Da das jährliche Staatsdefizit sich nicht verringert hat, sind auch die Gesamtschulden des Staates nicht gesunken. Der Schuldenstand des Staates in Relation zum BIP ist sogar noch größer geworden als vor der Staatsausgabensenkung, weil das BIP gesunken ist. Ökonomisch lässt sich diese Entwicklung wie folgt erklären:

- Die Verringerung der Staatsausgaben hat eine sinkende Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen zur Folge.
- Dieser Nachfragerückgang bewirkt bei den Unternehmen, die die entsprechenden Produkte herstellen, eine Verringerung der Produktion, für die dann auch nur eine geringere Beschäftigung notwendig ist.
- Der Beschäftigungsrückgang verringert das verfügbare Einkommen der betroffenen Personen, sodass deren Konsumnachfrage sinkt.
- Die geringere Konsumnachfrage bedeutet einen zusätzlichen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, der weitere Beschäftigungsrückgänge nach sich zieht.

Im Ergebnis führt dies zu einem neuen gesamtwirtschaftlichen Gleichgewicht, das sich durch eine geringere Beschäftigung und ein niedrigeres BIP bzw. Volkseinkommen auszeichnet. Der Staat kann seine Schulden daher nicht durch eine Ausgabenreduzierung abbauen, im Gegenteil: Eine Verringerung der staatlichen Ausgaben für Güter und Dienstleistungen führt zu einem Wirtschaftsabschwung, der über sinkende Steuereinnahmen und wachsende Staatsausgaben zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit die Situation der öffentlichen Finanzen noch weiter verschlechtert.

## 4. Mögliche Auswirkungen von Staatsausgabensenkungen in Griechenland

Welche Auswirkungen sind nun von Staatsausgabensenkungen und Steuererhöhungen in Griechenland zu erwarten? Der Versuch, die griechischen Schulden durch eine Reduzierung der staatlichen Ausgaben bzw. eine Erhöhung der Steuern zu senken, kann nur Erfolg haben, wenn es zu den beschriebenen saldenmechanischen Anpassungen kommt. Folgende Anpassungen wären somit erforderlich:

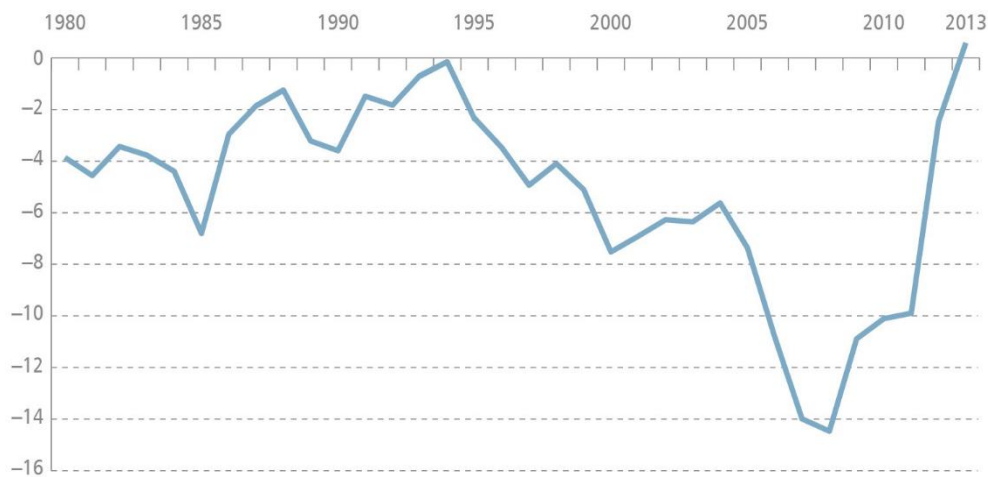
- Reduzierung der Ersparnisse ( $S \downarrow$ ) durch eine Erhöhung des privaten Konsums: Zumindest kurzfristig ist es unwahrscheinlich, dass eine Steigerung der privaten Konsumnachfrage stattfindet. Die hohe Arbeitslosigkeit von derzeit mehr als 25 Prozent und die sinkenden Löhne schwächen die Kaufkraft der privaten Haushalte. Die Absenkung von Sozialleistungen und Renten hat den gleichen Effekt. Zudem schmälert

die geplante Mehrwertsteuererhöhung das verfügbare Einkommen der Bürger. Eine Steigerung der heimischen Konsumnachfrage könnte sich einstellen, wenn infolge eines Anstiegs der Beschäftigung die Lohneinkommen steigen. Dieser positive Beschäftigungseffekt wird von den Strukturreformen erwartet. Allerdings ist davon auszugehen, dass sich eine Zunahme der Beschäftigung erst mit einer zeitlichen Verzögerung einstellen wird – sofern es überhaupt zu beschäftigungssteigernden Wirtschaftsreformen kommt.

- Erhöhung der privaten Investitionen ( $I\uparrow$ ): Die griechische Investitionsquote – verstanden als Anteil der gesamtwirtschaftlichen Bruttoinvestitionen am BIP – ist von rund 25 Prozent zu Beginn der 1990er Jahre auf rund 15 Prozent in den Jahren 2011 und 2012 und sogar auf nur knapp zwölf Prozent im Jahr 2013 gesunken (IMF 2015a). Investitionen werden nur durchgeführt, wenn Investoren ein stabiles gesamtwirtschaftliches Umfeld vorfinden und davon ausgehen können, dass sie die mit den zusätzlichen Produktionskapazitäten herstellbaren Produkte auch absetzen können. Diese Voraussetzungen sind angesichts der hohen Unsicherheit und der geringen Massenkaufkraft in Griechenland nicht gegeben. Investitionsfördernd sind die strukturellen Maßnahmen, die die Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands verbessern (Produktmarktreformen, Arbeitsmarktreformen, Modernisierung der Verwaltung etc.). Derartige Reformen brauchen jedoch Zeit, bis sie wirken. Es spricht daher wenig dafür, dass sich die griechischen Investitionen in den nächsten Jahren hinreichend stark erhöhen werden.
- Erhöhung der Exporte ( $EX\uparrow$ ): Griechenland hat seit Jahren mehr Güter importiert als exportiert. Der Internationale Währungsfonds weist für den Zeitraum von 1980 bis 2012 stets ein Leistungsbilanzdefizit für Griechenland aus (siehe Abb. 1). Während dieses Defizit in der ersten Hälfte der 1990er Jahre nur bei einem bis vier Prozent des griechischen BIP lag, stieg es seitdem permanent an und erreichte in den Jahren 2007 und 2008 einen Wert von 14 bzw. 14,5 Prozent (vgl. IMF 2015a). Grund dafür ist die mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Produkte. Abgesehen von den Bereichen Tourismus und Seetransport ist Griechenland international kaum wettbewerbsfähig, sowohl preisliche als auch qualitativ. Die Exportquote – definiert als Anteil der Exporte von Sachgütern und Dienstleistungen am BIP – lag daher 2014 bei nur rund 33 Prozent. Die Exportquote eines Landes hängt normalerweise von der Größe des Landes (gemessen an der Bevölkerungsgröße bzw. der Größe des Binnenmarktes) ab. Dabei gilt: Je kleiner das Land, desto größer ist die Exportquote. Gemessen an der Größe Griechenlands müsste diese Quote Werte von 80 Prozent und mehr erreichen, so wie dies z. B. in den Niederlanden, Belgien, Ungarn, Estland und der Slowakischen Republik der Fall ist. Der geringe Anteil der Exporte am griechischen BIP ist ein Indikator für die mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit. Angesichts der griechischen Wirtschaftsstruktur ist nicht davon auszugehen, dass die Exporte in den nächsten Jahren spürbar zulegen werden (vgl. Schrader, Benček und Laaser 2015: 8). Es ist sogar zu befürchten, dass der Export von Reisedienstleistungen, der gegenwärtig rund 25 Prozent der griechischen Exporte ausmacht, wegen der höheren Mehrwertsteuer zurückgeht.

**Abb. 1: Entwicklung des griechischen Leistungsbilanzsaldos zwischen 1980 und 2013**

Angaben in Prozent (Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP)



Quelle: IMF 2015a, Download der Daten am 16.07.2015.

BertelsmannStiftung

- Reduzierung der Importe (IM↓): Griechenlands Importe sind in den letzten Jahren massiv zurückgegangen. 2009 betrug der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr fast 20 Prozent, 2012 etwas über 14 Prozent, 2011 rund neun Prozent sowie 2010 und 2013 jeweils rund fünf Prozent. Die Rückgang des griechischen Leistungsbilanzdefizits von 14,5 Prozent des BIP im Jahr 2008 auf nur noch 2,5 Prozent 2012 und der Leistungsbilanzüberschuss von 0,6 Prozent des BIP im Jahr 2013 sind daher kein Ausdruck der gestiegenen internationalen Wettbewerbsfähigkeit, sondern der sinkenden Importe. Letztere sind wiederum darauf zurückzuführen, dass Griechenland schlichtweg das Geld fehlt, um Produkte aus dem Ausland zu erwerben. Ein weiterer Rückgang der Importe dürfte jedoch kaum noch möglich sein, weil Griechenland auf viele der importierten Produkte aus dem Ausland angewiesen ist. Beispiele hierfür sind pharmazeutische Produkte und elektronische Waren.

Im Ergebnis gibt es daher wenig Hoffnung, dass eine Reduzierung des griechischen Staatsdefizits – also die Verringerung des Ausdrucks ( $G - T$ ) durch Staatsausgabensenkungen und Steuererhöhungen – zu einem Abbau der Staatsschulden führt. Der aus saldenmechanischer Sicht dafür erforderliche Anstieg des griechischen Außenbeitrags ( $EX - IM$ ) ist unwahrscheinlich, weil Exportsteigerungen wegen der geringen internationalen Wettbewerbsfähigkeit nicht zu erwarten sind und weitere Importeinschränkungen zu Versorgungsengpässen führen würden. Auch der Anstieg des privaten Finanzierungssaldos ( $I - S$ ) ist wenig wahrscheinlich: Der dafür notwendige Anstieg der privaten Konsumnachfrage (eine Steigerung der Konsumausgaben hat eine Reduzierung der Ersparnisse zur Folge) ist nicht zu erwarten, weil keine Zuwächse bei der Kaufkraft der Bürger absehbar sind. Und ein Anstieg der Investitionsnachfrage ist wegen der unsicheren gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen ebenfalls unwahrscheinlich. Stattdessen ist zu befürchten, dass der notwendige Ausgleich der drei Finanzierungssalden



dadurch erfolgt, dass die Staatsausgabensenkung mit einer Einnahmesenkung einhergeht und den staatlichen Finanzierungssaldo am Ende unverändert lässt.

## 5. Wirtschaftspolitische Implikationen für Griechenland: Was ist zu tun?

Die griechischen Staatsschulden erreichten 2014 eine Höhe von 177 Prozent des griechischen BIP und könnten nach aktuellen Prognosen des Internationalen Währungsfonds in den nächsten beiden Jahren sogar 200 Prozent des BIP erreichen (vgl. IMF 2015b: 2). Ein Abbau dieses Schuldenstands ist dringend geboten. Staatsausgabensenkungen in Kombination mit höheren Staatseinnahmen sind daher unumgänglich. Die saldenmechanischen gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge verlangen jedoch, dass die Verringerung des staatlichen Finanzierungsdefizits ( $G - T$ ) mit einem Anstieg des privaten Finanzierungssaldos ( $I - S$ ) und/oder einem Anstieg des Außenbeitrags ( $EX - IM$ ) einhergeht. Dies ist unter den gegebenen wirtschaftlichen und institutionellen Rahmenbedingungen zumindest in den nächsten Jahren nicht zu erwarten. Was also ist zu tun? Grundsätzlich gibt es zwei Handlungsoptionen:

1. Griechenland verlässt den Euro und erhält eine eigene Währung. Die neue Währung würde unter einen erheblichen Abwertungsdruck geraten und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Griechenlands erhöhen. Ob der Außenbeitrag ( $EX - IM$ ) damit aber tatsächlich größer wird, ist fraglich. Zum einen steigen die griechischen Exporte nur, wenn sie auch qualitativ wettbewerbsfähig sind. Falls dies nicht der Fall ist, hilft auch eine Abwertung nicht. So wäre beispielsweise der Trabant vor der deutschen Wiedervereinigung auch bei einer massiven Abwertung der Währung der DDR nicht wettbewerbsfähig gewesen. Daher ist Marcel Fratzscher zuzustimmen, wenn er feststellt: „Vielmehr fehlen Griechenland – abgesehen vom Tourismus – schlicht die Produkte und Leistungen, die international nachgefragt werden. Deshalb würde Griechenland eine schwächere Währung heute wenig helfen“ (Fratzscher 2015: 625). Zum anderen ist Griechenland auf eine Reihe von Produkten aus dem Ausland angewiesen, weil es dafür keine griechischen Substitute gibt (z. B. elektronische Geräte, Arzneiwaren, Maschinen). Eine massive Abwertung einer eigenständigen griechischen Währung würde diese Importe verteuern, was den Wert der Importe erhöhen und damit den griechischen Außenbeitrag senken würde. Darüber hinaus ist noch zu berücksichtigen, dass die Einführung einer eigenen Währung mit erheblichen wirtschaftlichen Unsicherheiten verbunden ist. Selbst wenn sich der Außenbeitrag verbessern sollte, muss berücksichtigt werden, dass die Investitionen in Griechenland wegen dieser Unsicherheiten in den ersten Jahren nach dem Verlassen der Euro-Zone wahrscheinlich sinken würden. Damit aber würde der private Finanzierungssaldo ( $I - S$ ) sinken, was saldenmechanisch dann wiederum einen Anstieg des staatlichen Finanzierungsdefizit verlangt und die Staatsschulden anwachsen ließe.

2. Griechenland verbleibt im Euro und erhält Transferleistungen von wirtschaftlich starken Ländern. Diese Transferleistungen stellen aus Sicht Griechenlands eine Einnahme dar und haben daher dieselbe finanzielle Wirkung wie griechische Exporte. Bezogen auf die bisher verwendeten Symbole können die zusätzlichen Transferzahlungen wie eine Exporteinnahme behandelt werden, sodass die Einnahmen der griechischen Volkswirtschaft größer werden und der Wert des Ausdrucks  $(EX - IM)$  somit steigt. Für den Rest der Welt bedeutet dies eine Verringerung des Finanzierungsüberschusses oder eine Zunahme des Finanzierungsdefizits. Realwirtschaftlich wirkt sich dies wie folgt aus: Griechenland erhält zusätzliche finanzielle Mittel aus dem Ausland und kann damit die heimische Konsum- und Investitionsnachfrage steigern. Die geringere Staatsnachfrage nach Gütern und Dienstleistungen wird somit kompensiert. Damit ist dann auch die Summe der drei Finanzierungssalden aus Gleichung (6) gleich Null. Die Senkung der staatlichen Ausgaben wirkt ihrerseits schuldenenkend.

Bedeutung eines möglichen Schuldenschnitts für die Saldenmechanik: Für die skizzierten saldenmechanischen Zusammenhänge spielt ein Schuldenschnitt nur eine untergeordnete Rolle, denn für den jährlichen Finanzierungssaldo des Staates ist die absolute Höhe der staatlichen Verschuldung nicht relevant. Lediglich die jährlichen Tilgungs- und Zinszahlungen werden bei der Berechnung des Finanzierungssaldo als Staatsausgaben berücksichtigt. Zur Reduzierung des Staatsdefizits reicht es daher aus, die Zahlung von Tilgungs- und Zinszahlungen für einige Jahre auszusetzen. So wurde beispielsweise Ende 2012 beschlossen, die Zinszahlungen für das über die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) abgewickelte zweite Griechenlandrettungspaket für zehn Jahre zu stunden, sodass Griechenland bis 2022 keine Zinszahlungen leisten muss. Zudem wurden die Laufzeiten der Kredite verlängert. Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass der Verzicht auf Zinseinnahmen einen versteckten Schuldenschnitt darstellt (vgl. Sinn 2015: 18). Anders als bei einem offenen Schuldenschnitt gehen die Ansprüche auf eine Rückzahlung des Kredits jedoch nicht verloren.

## 6. Persönliche Schlussfolgerungen: Das kleinere Übel wählen

Die zwingend notwendige Reduzierung der griechischen Staatsschulden verlangt eine Verringerung der griechischen Staatsausgaben und eine gleichzeitige Erhöhung der staatlichen Einnahmen. Die damit verbundene Verringerung des staatlichen Finanzierungsdefizits ist im Kontext der beschriebenen volkswirtschaftlichen Saldenmechanik zu betrachten. Wie die beiden übrigen Finanzierungssalden auf einen Rückgang der Staatsausgaben und des Staatsdefizits reagieren, ist in der Literatur umstritten.

Neoklassisch geprägte Ökonomen gehen davon aus, dass ein Rückzug des öffentlichen Sektors aus dem Wirtschaftsgeschehen von den Investoren positiv bewertet wird, so dass die Investitionsnachfrage zunimmt und die nachlassende staatliche Güternachfrage durch steigende Investitionen kompensiert werden kann. Eine Verringerung der staatlichen Kreditnachfrage führt zudem zu einer Zinssenkung und erhöht somit die Investitionen zusätzlich. Staatsausgabensenkungen bewirken somit einen Wachstumsimpuls.

Ein Blick auf die makroökonomischen Entwicklungen der letzten Jahre lässt jedoch befürchten, dass die Staatsausgabensenkungen in Griechenland eher zu den hier im 4. Abschnitt skizzierten wirtschaftlichen Reaktionen führen: Seit 2009 sind die staatlichen Gesamtausgaben von rund 128 Milliarden Euro auf rund 83 Milliarden Euro im Jahr 2014 gesunken (siehe Abb. 2). Gleichzeitig sank das reale BIP von 239 Milliarden Euro im Jahr 2009 auf 186,5 Milliarden Euro im Jahr 2014. Die Arbeitslosenrate stieg im gleichen Zeitraum von 9,6 Prozent auf 26,5 Prozent (vgl. IMF 2015a). Es gibt gegenwärtig keine Indizien dafür, dass eine Fortführung der Staatsausgabensenkung unter unveränderten wirtschaftlichen und institutionellen Rahmenbedingungen zu einer positiven Wirtschaftsentwicklung in Griechenland führt.

**Abb. 2: Entwicklung der griechischen Staatsausgaben (Gesamtausgaben des Staates)**

in Milliarden Euro



Werte für 2013 und 2014: Schätzungen.

Quelle: IMF 2015a, Download der Daten am 16.07.2015.

BertelsmannStiftung

Damit bleiben nur die beiden im 5. Abschnitt genannten Handlungsoptionen: Euro-Austritt oder Euro-Transferleistungen. Beide sind für die Griechen mit schmerzhaften Einschnitten verbunden. Sie müssen nun die Rechnung dafür bezahlen, dass die griechische Volkswirtschaft zwischen 1980 und 2012 mehr Güter und Dienstleistungen importiert als exportiert und somit über ihre Verhältnisse gelebt hat. Für die Beantwortung der Frage, welche konkreten ökonomischen Folgen die beiden skizzierten Wege haben werden, gibt es keine belastbare Empirie aus der Vergangenheit. Dies gilt für alle Lö-

sungsvorschläge im Kontext der Griechenlandkrise. Michael Hüther ist daher zuzustimmen, wenn er mit Blick auf die möglichen Handlungsoptionen feststellt: „Gewissheiten gibt es nicht, weder für den Erfolg der Krisenpolitik noch über die Wirkung eines Grexit“ (Hüther 2015).

Die Entscheidung darüber, welche der beiden im 5. Abschnitt genannten Handlungsoptionen aus rein ökonomischer Sicht zu bevorzugen ist, stellt daher ein Abwägungsproblem mit vielen Unbekannten dar. Vor dem Hintergrund der skizzierten möglichen Wirkungszusammenhänge halte ich die zweite Option für das kleinere Übel für alle Beteiligten. Für Griechenland würden die Transferzahlungen die Anpassungslasten, die mit den zwingend notwendigen Strukturreformen verbunden sind, abmildern. Wirtschaftlich starke Länder wie Deutschland müssten zwar weitere Gelder nach Griechenland transferieren. Diese Transferleistungen wären dann der Preis für eine Stabilisierung der Währungsunion, die für eine Exportnation wie Deutschland von elementarer Bedeutung ist (vgl. Petersen 2012b: 6). Voraussetzung für diese Solidarität sind jedoch gleichzeitig stattfindende wirtschaftliche und institutionelle Strukturreformen in Griechenland (vgl. dazu Gnath und Hoffmann 2015). Die Transferleistungen müssen also mit Auflagen verbunden sein. Ohne solche Auflagen droht eine Ansteckungsgefahr in dem Sinn, dass andere Krisenländer der Euro-Zone auf notwendige Strukturreformen verzichten und ebenfalls Transferleistungen einfordern (vgl. Schrader, Benček und Laaser 2015: 26).

Das Ende August 2015 verabschiedete dritte Hilfspaket ist zwar ein notwendiger Schritt zur Rettung Griechenlands, aber die bereitgestellten Mittel sind – sofern sie vollständig zurückgezahlt werden – keine Transferleistung. Das Programm ermöglicht dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) „in den kommenden drei Jahren Darlehen in Höhe von bis zu 86 Mrd. EUR an Griechenland auszahlen zu können“ (Europäische Kommission 2015b: 1). Von diesen Krediten werden jedoch große Teile gar nicht in die griechische Wirtschaft fließen. Nach Schätzungen der Europäischen Kommission werden rund 54 Milliarden Euro für den Schuldendienst (Tilgung und Zinszahlungen) benötigt. Weitere 25 Milliarden Euro dienen der Rekapitalisierung der griechischen Banken (vgl. Europäische Kommission 2015a: 7-9). Die verbleibenden Mittel dürften kaum ausreichen, um die Nachfrageausfälle der Staatsausgabenkürzungen zu kompensieren.

Die beiden zentralen Fragen, die sich die Entscheidungsträger auf beiden Seiten stellen müssen, lauten also:

1. Sind die Euro-Zone bzw. die EU bereit, sich in den nächsten Jahren an den Kosten des Umbaus der griechischen Wirtschafts- und Staatsstrukturen in Form von Transferleistungen zu beteiligen? Diese müssten dann in einen größeren Umfang als bei den bisherigen Rettungspaketen direkt für die griechische Wirtschaft bereitgestellt werden.
2. Ist Griechenland bereit und in der Lage, die Strukturen von Wirtschaft und Staat so anzupassen, dass das Land wettbewerbsfähig wird?

## Literatur

- Europäische Kommission. Greece - request for stability support in the form of an ESM loan. Brüssel 2015a.
- Europäische Kommission. „Kommission unterzeichnet dreijähriges ESM-Stabilitätshilfeprogramm für Griechenland“. Pressemitteilung 20.8.2015. Brüssel 2015b.
- Fratzscher, M. „Lehren aus der deutschen Währungsunion für Europa“. DIW Wochenbericht 82 2015. 623-627.
- Gnath, K. und I. Hoffmann. „Geld oder Demokratie? Griechenland und das Euro-Dilemma“. spotlight europe #2015/03. Bertelsmann Stiftung. Gütersloh 2015.
- Hüther, M. „Vergesst die Utopie!“ Süddeutsche Zeitung. 29.8.2015. ([www.sueddeutsche.de/wirtschaft/samstagsessay-vergessst-die-utopie-1.2625228](http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/samstagsessay-vergessst-die-utopie-1.2625228).)
- IMF (International Monetary Fund). World Economic Outlook Database April 2015. Washington D. C. 2015a.
- IMF (International Monetary Fund). “Greece - An Update of IMF Staff’s Preliminary Public Debt Sustainability Analysis”. IMF Country Report No. 15/186. Washington D. C. 2015b.
- Petersen, T. Fit für die Prüfung: Makroökonomie. München und Konstanz 2013.
- Petersen, T. „Staatsschulden, Saldenmechanik und wirtschaftspolitische Implikationen“. Das Wirtschaftsstudium 41 2012a. 1291-1296.
- Petersen, T. „Stabilität hat ihren Preis“. spotlight europe #2012/02. Bertelsmann Stiftung. Gütersloh 2012b.
- Schrader, K., D. Benček und C.-F. Laaser. „Die griechische Tragödie - Neue Episode oder Exodus?“ Kiel Policy Brief No. 89. Kiel 2015.
- Sinn, H.-W. „Die griechische Tragödie“. ifo Schnelldienst. Sonderausgabe vom 29.5.2015. München 2015.

\* Dieser Beitrag stellt die persönliche Meinung des Autors dar. Die Abschnitte 1, 2 und 3 sind leicht modifizierte Passagen aus Petersen 2012a.

## Policy Briefs Zukunft Soziale Marktwirtschaft:

- 2010/01: Globale Leistungsbilanzungleichgewichte – China-Bashing ist keine Lösung; Thieß Petersen
- 2011/01: Das Soziale sozialer Marktwirtschaften – Gerechtigkeit in Europa; Dr. Stefan Empter
- 2011/02: Nach der Krise ist vor der Krise – Was schützt uns vor dem nächsten Mal?; Dr. Thieß Petersen, Dr. Jörg Habich
- 2011/03: Zukunftsmodell Soziale Marktwirtschaft; Dr. Thieß Petersen
- 2011/04: Gesellschaftliche Alterung – eine unterschätzte ökonomische Herausforderung; Dr. Thieß Petersen
- 2011/05: Stellschraube Migration: Demographische Projektionen und Ihre Implikationen; Prof. Dr. Martin Werding, Dr. Thieß Petersen
- 2012/01: Auf dem Weg zu einer modernen Arbeitsmarktpolitik; Dr. Juliane Landmann
- 2012/02: Gesetzliche Rente, demographischer Wandel und öffentliche Finanzen; Prof. Dr. Martin Werding, Dr. Thieß Petersen
- 2012/03: Nachhaltiges Wirtschaften – ganzheitliche Strategien und Prinzipien; Dr. Thieß Petersen
- 2012/04: Die Vermessung der modernen soz. Marktwirtschaft; Cortnie Shupe
- 2012/05: Maastricht 2.0 – Vorschlag für eine neue Verschuldungsregel; Dr. Thieß Petersen, Dr. Michael Böhmer, Dr. Johannes Weisser
- 2012/06: Wirtschaftliche Folgen eines Euro-Austritts der südeuropäischen Mitgliedsstaaten; Dr. Thieß Petersen, Dr. Michael Böhmer
- 2012/07: Nachhaltigkeit und Solidarität – Grundgedanken einer neuen Finanzverfassung; Dr. René Geißler
- 2013/01: Wirtschaftliche Vorteile der Euro-Mitgliedschaft für Deutschland; Dr. Thieß Petersen, Dr. Michael Böhmer, Henning vom Stein
- 2013/02: Green and Fair Economy - ganzheitliches Konzept für nachhaltiges Wirtschaften; Céline Diebold, Armando Garcia Schmidt, Dr. Thieß Petersen, Birgit Riess, Dr. Daniel Schraad-Tischler, Henrik Riedel
- 2013/03: Soziale Marktwirtschaft in Europa? – Indexergebnisse; Cortnie Shupe
- 2013/04: Wem nutzt ein transatlantisches Freihandelsabkommen?; Dr. Ulrich Schoof, Dr. Thieß Petersen, Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.
- 2013/05: Bundesländer, Branchen und Bildungsgruppen – Effekte einer THIP auf Deutschland; Dr. Ulrich Schoof, Mirco Ronge, Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.
- 2013/06: Europas Nachhaltigkeitsstrategie – Abschied in der Eurokrise oder ambitionierter Neustart?; Céline Diebold, Thomas Fischer, Benjamin Dierks
- 2014/01: Wer profitiert am stärksten von der Globalisierung?; Dr. Thieß Petersen, Dr. Michael Böhmer, Dr. Johannes Weisser
- 2014/02: 20 Jahre Binnenmarkt – Wachstumseffekte der zunehmenden EU-Integration; Dr. Thieß Petersen, Dr. Michael Böhmer, Dr. Johannes Weisser
- 2014/03: Arbeit in der digitalen Welt – Jobless Growth und Cloudworking; Dr. Juliane Landmann

- 2014/04a: Nachhaltiger Konsum von Kindern und Jugendlichen – Eine Frage der Kompetenz; Andreas Galling-Stiehler, Henrik Riedel
- 2014/04b: Nachhaltige Partizipation von älteren Menschen – Soziales Engagement in jedem Alter; Andreas Galling-Stiehler, Henrik Riedel
- 2014/04c: Nachhaltige Haushaltspolitik in Zeiten der Schuldenbremse – Konsolidieren, aber richtig; Andreas Galling-Stiehler, Henrik Riedel
- 2015/01: Globalisierung, Digitalisierung und Einkommensungleichheit; Dr. Thieß Petersen
- 2015/02: Europa investiert!? Deutsche Finanzpolitik im Dilemma; Dr. Henrik Scheller, Dr. Henrik Brinkmann
- 2015/03: Lohnungleichheit in Deutschland – Welche Rolle spielt der Handel?; Dr. Ulrich Schoof, Dr. Thieß Petersen, Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.
- 2015/04: Arbeitsmobilität in Europa: Ausgleich wirtschaftlicher Ungleichgewichte?; Mikkel Barslund, Matthias Busse, Joscha Schwarzwälder
- 2015/05: Brexit – Mögliche wirtschaftliche Folgen eines britischen EU-Austritts; Dr. Ulrich Schoof, Dr. Thieß Petersen, Dr. Rahel Aichele, Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.
- 2015/06: Lohneinkommensentwicklungen 2020; Armando Garcia Schmidt, Dr. Thieß Petersen, Dr. Michael Böhmer, Dr. Johannes Weisser

#### **V.i.S.d.P**

Bertelsmann Stiftung  
 Carl-Bertelsmann-Straße 256  
 D-33311 Gütersloh

Dr. Stefan Empter  
 Telefon: +49 5241 81-81137  
 stefan.empter@bertelsmann-stiftung.de

Andreas Esche  
 Telefon: +49 5241 81-81333  
 andreas.esche@bertelsmann-stiftung.de

Dr. Thieß Petersen  
 Telefon: +49 5241 81-81218  
 thiess.petersen@bertelsmann-stiftung.de