

# Szenario eines Ausfalls

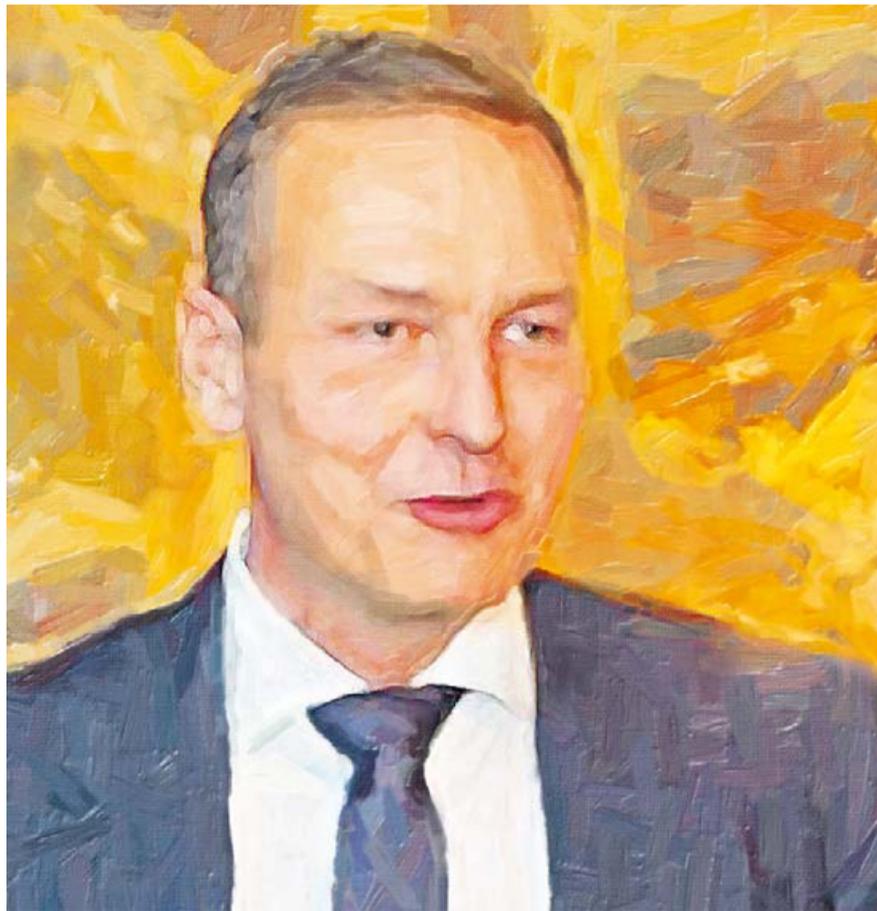
Hans Peter Grüner spielt durch, welche Optionen es nach einer Pleite Griechenlands gäbe.

Europas Griechenlandpolitik sollte an vier Maßstäben gemessen werden. Erstens sollte die Union Griechenland nicht dem wirtschaftlichen und politischen Verfall preisgeben. Zweitens darf der Umgang mit Griechenland nicht zu fiskalischen und wirtschaftspolitischen Fehlanreizen in der Euro-Zone führen. Drittens ist die Verlässlichkeit europäischer Verträge zu wahren. Ein Mangel an Verlässlichkeit würde Europa innen- und außenpolitisch schwächen. Und aus Sicht der Gläubigerländer geht es - viertens - um eine Begrenzung der Verluste, die sie durch Zahlungsausfall oder Zinserleichterungen oder mittelbar durch eine versteckte Fiskalpolitik der EZB erleiden.

Europas Vorgehen in der Griechenland-Krise sollte besonnen mit Blick auf diese Ziele geprüft werden. Dabei wird schnell deutlich, dass ein Ausstieg Griechenlands aus der Euro-Zone politisch wie wirtschaftlich in ganz Europa Schaden anrichten kann. Zwar kann man einen Austritt durchaus als Korrektur eines erschlichenen Eintritts verstehen, dem zudem Jahre mangelhafter Kooperation folgten. Dennoch stellt ein akzeptierter Austritt oder ein Rauswurf generell die Verlässlichkeit des Unionsvertrags infrage. Da ein „Rauswurf“ Griechenlands rechtlich verwehrt wäre, würde er zugleich die pikante Frage nach der Haftung für Umstellungsverluste aufwerfen.

Hinzu kommt: Jedes Austrittsszenario lässt die verbleibende Währungsunion wie ein loses Arrangement wirken. Kurzfristig kann in dieser Lage nur die EZB den Märkten etwas entgegensetzen, allerdings um den Preis ihrer geldpolitischen Glaubwürdigkeit.

Für Griechenland wiederum brächte ein eigenständiger Ausstieg ein Währungschaos. Das Land müsste sich entscheiden, ob es alte Verträge in eine neue Währung



PR (M)

umstellt. Das würde Rechtsunsicherheit über bestehende griechische Euro-Verbindlichkeiten schaffen. Bleiben stattdessen Altverträge in Euro bestehen, folgen Insolvenzen von Firmen, die Einnahmen in Drachmen erzielen.

Eine Verhandlungslösung mit der Syriza-Regierung ist unwahrscheinlich geworden. Würde Europa Griechenland deutlich bessere Konditionen als bislang einräumen, so würde gerade die Regierung politisch stabilisiert, die am wenigsten Aussicht auf

eine wirtschaftliche Wende bietet. Die Fehlanreize für andere Länder würden zum Problem für ganz Europa.

Europa kann nicht nachgeben, und Syriza will es nicht. Das wahrscheinlichste Szenario ist deshalb ein griechischer Zahlungsausfall - gefolgt von wechselseitigen Schuldzuweisungen. Die Banken des Landes, die bereits ihre verwertbaren Sicherheiten weitgehend bei der EZB hinterlegt haben, werden danach praktisch von der Geldversorgung abgeschnitten

sein. Da die Steuerforderungen (tax credits) der griechischen Banken an den griechischen Staat als Eigenkapital bewertet werden und im Falle eines Defaults ihren Wert verlieren, ist mit einem vollständigen Zusammenbruch des griechischen Finanzsystems zu rechnen. Ohne eine Rekapitalisierung der Banken von außen wird der Default für Griechenland zum Desaster.

Aber selbst wenn das geschieht, ist die Lage alles andere als rosig. Falls Griechenland dann in der Währungsunion bleibt, ist es gezwungen, einen Primärüberschuss zu erzielen. In einer schweren Rezession verlangt das dem Land mehr ab, als es die Troika je getan hat. Verlässt Griechenland die Währungsunion, kann es versuchen, Ausgaben durch Geldschöpfung zu finanzieren. Ob das gelingt, ist angesichts der geringen Glaubwürdigkeit einer neuen Währung zweifelhaft. Der Wegfall von Auslandsinvestitionen wird das Land zusätzlich schwächen, ebenso wie eine mögliche Streichung von EU-Nettozahlungen.

Es ist wenig wahrscheinlich, dass sich die aktuelle griechische Regierung in dieser Lage lange halten können. Nachahmer für das Modell Syriza wird es in Europa nach einem Zahlungsausfall kaum mehr geben. Europa kann verhindern, dass das Land ins Bodenlose fällt, ohne dabei seine eigene Glaubwürdigkeit zu verlieren. Das wird menschlich geboten sein.

Durch Übernahme und Erhalt griechischer Banken könnte Europa Griechenland helfen. Versucht sich Syriza an der Einführung einer neuen Währung, so sollte Europa sich dem Gedanken an eine Rückkehr in den Euro - unter anderer Führung und mit einer gänzlich anderen Politik - nicht verschließen. Es wäre eine Rückkehr zum Recht.

Der Autor ist Professor für Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftspolitik in Mannheim. [gastautor@handelsblatt.com](mailto:gastautor@handelsblatt.com)

ANZEIGE

Handelsblatt HOCHSCHUL INITIATIVE

Wissen trifft Praxis.

Nutzen Sie Know-how und Kontakte der Handelsblatt Hochschulinitiative: [www.handelsblatt-hochschulinitiative.com](http://www.handelsblatt-hochschulinitiative.com)

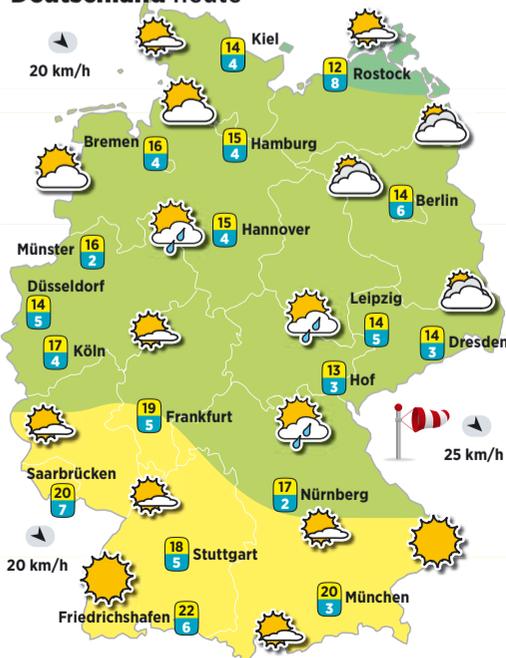
BUSINESS-WETTER 22.04.

HEUTE: Meist sonnig, lokal gibt es aber Schauer oder Gewitter.

Am VORMITTAG ist es im Süden verbreitet sonnig, in der Nordhälfte des Landes überwiegen Wolken und gebietsweise entwickeln sich Schauer. -- IM TAGESVERLAUF verlagern sich Wolken und Niederschlag weiter südwärts. Auch lokale Gewitter sind möglich. Zwischendurch zeigt sich die Sonne. -- Der WIND lebt besonders in Schauer- und Gewitternähe zeitweise böig auf. -- Am Abend und in der NACHT sind im Süden Schauer und anfangs auch Gewitter möglich. Sonst bleibt es bei wechselnder Bewölkung trocken.

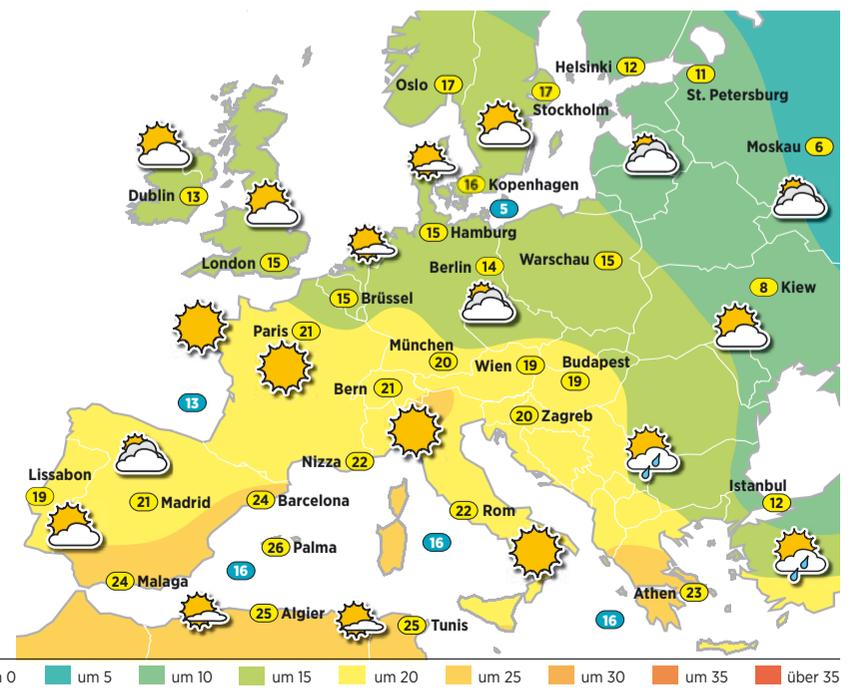
Aussichten	Donnerstag	Freitag	Sonnabend
Norden	5° 15°	5° 20°	8° 18°
Mitte	4° 24°	7° 24°	10° 23°
Süden	4° 12°	4° 17°	8° 21°

Deutschland heute



Welt

Amsterdam	16°
Bangkok	37°
Buenos Aires	28°
Chicago	26°
Genf	19°
Hongkong	31°
Johannesburg	24°
Kairo	27°
Kapstadt	31°
Los Angeles	11°
Mailand	23°
Manila	36°
Mexiko Stadt	31°
Miami	33°
New York	21°
Peking	28°
Prag	16°
Stockholm	17°
Tokio	21°
Washington	21°
Wien	19°
Zürich	20°



Handelsblatt | Mehr Wetter unter [www.handelsblatt.com/wetter](http://www.handelsblatt.com/wetter) | Quelle: [wetter-deutschland.com](http://wetter-deutschland.com)