

---

# Griechenlands erneute Rettung: Endlich erfolgreich?

KLAUS SCHRADER, DAVID BENČEK UND CLAUS-FRIEDRICH LAASER

---

Klaus Schrader, Institut für Weltwirtschaft Kiel (IfW), E-Mail: Klaus.Schrader@ifw-kiel.de  
David Benček, Institut für Weltwirtschaft Kiel (IfW), E-Mail: David.Bencek@ifw-kiel.de  
Claus-Friedrich Laaser, Institut für Weltwirtschaft Kiel (IfW), E-Mail: Claus-Friedrich.Laaser@ifw-kiel.de

---

**Zusammenfassung:** Im Jahr 2010 lieferte das erste wirtschaftliche Anpassungsprogramm eine Blaupause für die wirtschaftliche Erholung Griechenlands und zeigte einen gangbaren Weg aus der Krise. Die Autoren stellen dar, dass Griechenland im Verlauf der Reformen weder seine strukturellen Schwächen überwunden noch Exportbranchen hervorgebracht hat, die zum Wachstumsmotor hätten werden können. Sie kommen zu dem Schluss, dass Griechenlands sektorale Strukturen nach wie vor ein geringes Maß an industrieller Entwicklung aufweisen und der Dienstleistungssektor im EU-Vergleich unterdurchschnittlich leistungsfähig ist. Die griechische Exportstruktur zeigt ein nur begrenztes Wachstums- und Wertschöpfungspotenzial und ähnelt aufgrund der Konzentration auf Rohstoffe und arbeitsintensive Güter den Exportmustern von Niedriglohnländern. Die Analyse ergibt ferner, dass ohne signifikantes Wachstum die Tragfähigkeit der griechischen Schulden weiterhin nicht gegeben sein wird. Ein Schuldenschnitt oder eine Streckung der Schuldenlast können jedoch nur eine Ergänzung zu angebotsorientierten Reformen sein. Die Reformagenda vom August 2015 ist ein erneuter Versuch, Reformen umzusetzen, auf die die Gläubiger seit fünf Jahren warten.

**Summary:** In 2010, the first economic adjustment program began offering a blueprint for economic recovery and a feasible way for Greece to emerge from the crisis. The authors show that Greece neither overcame its structural weaknesses nor developed export industries as a driver of growth in the course of reforms, and they conclude that Greece's sectoral structures still mirror a low level of industrial development as well as a service industry with a below-average growth performance compared to other EU countries. Greece's composition of exports exhibits a limited growth and value-added potential, and is similar to the export patterns of low-income countries due to a focus on raw materials and labor-intensive goods. The analysis also shows that without significant growth, the Greek debt will remain unsustainable. A haircut or a phasing out of the debt burden can only complement supply-oriented structural reforms, however. The reform agenda of August 2015 is a new attempt to implement the reforms that the creditors have been waiting on for the past five years.

→ JEL Classification: F15, F43, H63

→ Keywords: Structural change, foreign trade, unsustainable sovereign debt, structural reforms

---

## I Ein neuer Anlauf zur Krisenüberwindung

Nach zwei Wahlen sowie einem monatelangen Streit um einen Schuldenschnitt, frisches Geld und die Zukunft des Reformprozesses unterzeichnete die EU-Kommission im August 2015 für die Länder der Eurozone mit der Regierung Tsipras ein „Memorandum of Understanding“ über ein auf drei Jahre angelegtes ESM-Programm. Ein Grexit, der von den Gläubigern bereits ins Auge gefasst worden war (Frankfurter Allgemeine Zeitung 2015), wurde nicht länger als mögliche Maßnahme diskutiert. Das galt aber auch für einen großzügigen Schuldenschnitt, den die griechische Seite gefordert hatte. Zudem sollten die Vertragsbedingungen verhindern, dass die griechische Regierung erneut versucht, den Reformprozess auszusetzen und zu einer Wohlfahrts- und Nachfragepolitik zurückzukehren.

Der Reformstillstand seit Anfang 2015 hat das Wirtschaftsklima in Griechenland weiter verschlechtert, was zu einem Vertrauensrückgang auf Seiten der in- und ausländischen Investoren und zu einem Kapitalabfluss in großem Stil geführt hat. Die neue griechische Regierung muss nunmehr das Vertrauen in den Reformprozess wiederherstellen und die Umsetzung der ausstehenden Reformen beschleunigen, nachdem bereits derart viel Zeit verloren gegangen ist. Die griechischen Entscheidungsträger müssen sich im Klaren sein, dass Reformen unumgänglich sind, um die Strukturschwächen, die die griechische Wirtschaft weiterhin lähmen, endlich zu überwinden. In der Vergangenheit haben diese Schwächen es verhindert, dass die griechische Wirtschaft auf einen Pfad nachhaltigen Wachstums eingeschwenkt ist, das für einen Abbau der Schuldenlast aus eigener Kraft unverzichtbar ist. Jedoch stellt sich nach fünf Jahren gescheiterter Rettungspakete die Frage, ob die neue Reformagenda wirklich der letzte Akt der griechischen Tragödie sein kann.

Vor fünf Jahren hatte das erste wirtschaftliche Anpassungsprogramm eigentlich bereits eine Blaupause zur wirtschaftlichen Gesundung und einen gangbaren Weg aus der Krise geliefert. Die Regierung Papandreou erklärte sich zu einem auf drei Jahre angelegten Programm bereit, das auf die Wiederherstellung der Haushaltsstabilität, die Reduzierung der Inlandsnachfrage und die Verbesserung der Angebotsbedingungen und der Wettbewerbsfähigkeit angelegt war. Dem Programm zufolge sollten Leistungs- und Lohnkürzungen sowie strukturelle Reformen den Weg zu einem investitions- und exportgeleiteten Wachstumsmodell in Griechenland ebnen (IWF 2010: 8). Dieses Programm spiegelte die Vorstellung wider, Außenhandel als Motor für langfristige Innovationen und Wachstum zu nutzen (zum Beispiel Grossman und Helpman 1991: 237–257). Der Globalisierungsprozess hat vielfältige Möglichkeiten geschaffen, eine solche Handels- und Wachstumsstrategie zu verfolgen. So müsste die griechische Wirtschaft, da sie Teil des Binnenmarktes ist, eigentlich von der Offenheit der europäischen Märkte profitieren. Allerdings muss die Liberalisierung des Handels mit einer liberalen Wirtschaftspolitik einhergehen, die den strukturellen Wandel, die Wettbewerbsfähigkeit und die Exportkraft fördert (zum Beispiel Krueger 1984, 1998: 1519–1520).

Vor diesem Hintergrund ist unsere Arbeit wie folgt gegliedert: In Kapitel 2 analysieren wir, ob die strukturellen Schwächen der griechischen Wirtschaft immer noch vorherrschend sind, die ein nachhaltiges Aufholen behindern. In Kapitel 3 wird ergänzend untersucht, warum die Exporte nicht zum griechischen Wachstumstreiber werden konnten. In Kapitel 4 stellen wir dar, warum Wachstum und Wirtschaftsreformen für die Schuldentragfähigkeit Griechenlands wesentlich sind. In Kapitel 5 diskutieren wir, inwieweit die Verpflichtungen zu Strukturreformen, die mit dem dritten Rettungspaket verbunden und Teil des „Memorandum of Understanding“ von Au-

gust 2015 sind, zweckmäßig und umsetzbar sind. Schließlich versuchen wir in Kapitel 6 die Frage zu beantworten, ob der neue Rettungsversuch erfolgversprechender als die vorangegangenen Versuche ist, die griechische Krise zu überwinden.

## 2 **Strukturschwächen und Produktivitätsdefizite**

Im Vergleich zu anderen europäischen Ländern leidet Griechenland sowohl an tiefgreifenden strukturellen Schwächen als auch an einer geringen Produktivität in den verschiedenen Sektoren seiner Wirtschaft – und beide Phänomene sind nicht neu. Trotz kleinerer Anpassungen scheinen die grundlegenden Strukturprobleme Griechenlands mehr oder weniger hartnäckig fortzubestehen, seitdem das Land im Jahr 1981 der damaligen „Europäische Gemeinschaft“ beiträt (Laaser 1997: 90–98, 108–111, 115–118).

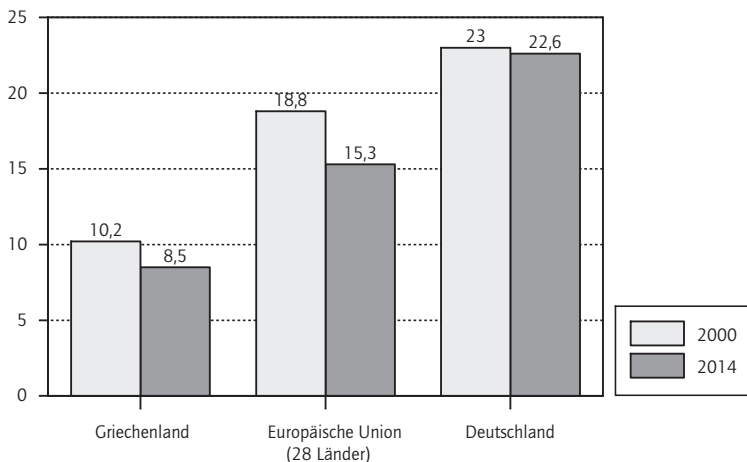
Im internationalen Vergleich ist das Verarbeitende Gewerbe gemeinhin eine Quelle für höhere Einkommen in jenen Ländern, die bei Wertschöpfung und Beschäftigung einen hohen Industrieanteil aufweisen. Obwohl der Industrieanteil weltweit im Sinken begriffen ist, hat die Industrie jedoch ihre Rolle als Wachstums- und Einkommenstreiber beibehalten (Manyika et al. 2012). Gemäß der Komplexitätstheorie von Hausmann und Hidalgo gilt die Herstellung von Gütern immer noch als der entscheidende Bestimmungsfaktor für Forschung und Entwicklung, Innovation und Wirtschaftswachstum.<sup>1</sup> Beide Autoren heben hervor, dass sich die wirtschaftliche Komplexität – das heißt die große Vielfalt an Wissen, Fähigkeiten und Fertigkeiten innerhalb einer Volkswirtschaft – direkt in den industriellen Fertigungsschritten widerspiegelt, die zur Produktion einzelner Güter notwendig sind. Je mehr ein Land in der Lage ist, diese Art von produktiven Fertigkeiten zu erwerben, desto besser sind seine Chancen auf künftigen Wohlstand (Hausmann und Hidalgo 2012: 13). Diese These wird durch die Analyse von Tasse (2014: 28–29) gestützt: (i) Hochbezahlte Arbeitsplätze finden sich vor allem im Industriesektor, insbesondere dort, wo Forschung und Entwicklung stattfinden; die Industrieproduktion (ii) dominiert immer noch die Exporte; sie generiert (iii) eine erhebliche Nachfrage nach hochbezahlten Dienstleistungen; und verspricht (iv) hohe Einkommen, sofern sie im Hochtechnologiebereich angesiedelt ist.

Wenn man vor diesem Hintergrund die tatsächliche Größe des Verarbeitenden Gewerbes in Griechenland betrachtet, so drängt sich der Eindruck auf, dass dieser Sektor dort kaum existiert: Nur 8,5 Prozent der griechischen Wertschöpfung wurde im Jahr 2014 durch industrielle Produktion generiert. Der europäische Durchschnitt im gleichen Zeitraum betrug beinahe das Doppelte des griechischen Anteils, während der Industrieanteil im hochindustrialisierten Deutschland sogar mehr als 22 Prozent ausmachte (Abbildung 1).

Um das Jahr 2000 war der griechische Industriesektor mit einem Wertschöpfungsanteil von zehn Prozent nicht viel größer als heute. Seit damals ist dieser Anteil in einem etwas geringeren Maße als im EU-Durchschnitt gesunken, während im hochindustrialisierten Deutschland der Industrieanteil nahezu konstant geblieben ist. Der unzureichende Umfang der Industrie in Griechenland erzeugt beim Beobachter eine Art „Déjà-vu“-Erlebnis: Die jetzigen Ergebnisse ähneln

1 Siehe Hidalgo und Hausmann (2009) und Hausmann und Hidalgo (2011a, 2011b, 2012) zu einer detaillierten Erläuterung ihrer Theorie. Eine kurze Zusammenfassung ihres Gedankengangs und eine Evaluierung der Folgen für die künftige Produktion ist bei Moavenzadeh et al. (2012) zu finden.

Abbildung 1

**Industrieanteil in Griechenland im Vergleich zur EU-28 im Jahr 2014<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> In Prozent der Gesamtsumme der Wertschöpfung.

Quelle: Eurostat (2015a): Datenbank, Wirtschaft und Finanzen, nationale Jahresberichte, grundlegende Aufschlüsselungen der wichtigsten BIP-Gesamtsummen und Beschäftigung Bruttowertschöpfung und Einkommen für A\*10 Industrie-Aufschlüsselungen [nama\_10\_a10], eigene Berechnung und Zusammenstellung.

einerseits dem Zustand in den 1970er Jahren, als Griechenland noch einen wesentlich kleineren Industriesektor (19 Prozent) als die südeuropäischen Anwärter Spanien und Portugal (beide 27 Prozent) aufwies und andererseits der Situation nach dem EU-Beitritt, als es bei der Industrialisierung in Griechenland kaum Fortschritte gab (Laaser 1997: 90, 109, 116).

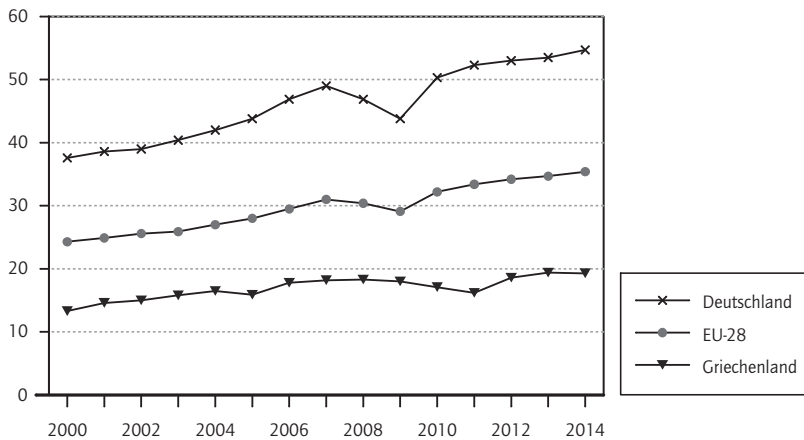
Eine Faktorintensitätenanalyse der griechischen Industriebeschäftigung zeigt zudem, dass arbeitsintensive Industrien rund zwei Drittel der Arbeitsplätze im Industriesektor ausmachen; wichtige Investitionsgüterbranchen wie der Fahrzeugbau, der Maschinenbau und die Elektroindustrie spielen nur eine geringe Rolle. Der griechischen Industrie fehlen damit nennenswerte Kapazitäten zur Produktion von Investitionsgütern, die eine hohe Wertschöpfung und eine hohe Nachfrage nach hoch qualifizierten Arbeitskräften generieren könnten (Schrader, Benček und Laaser 2013: 9–11).

Was den Dienstleistungssektor betrifft – den mit 83 Prozent an der griechischen Wertschöpfung größten Sektor und damit viel größer als in Deutschland oder im EU-Durchschnitt – sieht die Situation nicht viel besser aus.<sup>2</sup> Der Aufschwung in der Tourismusbranche im Jahr 2014 hat einmal mehr eine alte Schwäche des griechischen Dienstleistungssektors offenbart, nämlich dass Arbeitsplätze im Niedriglohnbereich mit ihren geringen Qualifikationsanforderungen mehr als ein Viertel der griechischen Wertschöpfung hervorbringen. Zusammen mit den Tätigkeiten im öffentlichen Dienst und im Immobiliensektor dominieren diese Tätigkeiten im griechischen Dienstleistungssektor. Im Gegensatz dazu machen Unternehmensdienstleistungen weniger als

<sup>2</sup> Numerische Daten in diesem Abschnitt werden aus der Datenquelle der Abbildung 1 berechnet. Im Jahr 2014 machten Dienstleistungsbranchen 74 Prozent der Wertschöpfung in den 28 EU-Ländern und 69 Prozent in Deutschland aus.

Abbildung 2

### Griechische Industrieproduktivität im Vergleich zur EU-28 und Deutschland, 2000–2014<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Wertschöpfung in Euro, in gegenwärtigen Preisen, pro Arbeitsstunde in der Produktion (Nace\_R2 Abschnitt C).

Quelle: Eurostat (2015a): Datenbank, Wirtschaft und Finanzen, nationale Jahresberichte, grundlegende Aufschlüsselungen der wichtigsten BIP-Gesamtsummen und Beschäftigung Bruttowertschöpfung und Einkommen für A\*10 Industrie-Aufschlüsselungen [nama\_10\_a10]. <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database/>, Eurostat (2015b): Datenbank, Wirtschaft und Finanzen, nationale Jahresberichte, grundlegende Aufschlüsselungen der wichtigsten BIP-Gesamtsummen und Beschäftigung Bruttowertschöpfung und Einkommen für A\*10 Industrie-Aufschlüsselungen [nama\_10\_a10\_e]. <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database/>, eigene Berechnung und Zusammenstellung.

fünf Prozent der griechischen Wertschöpfung aus, das ist weniger als die Hälfte des Wertes im EU-Durchschnitt oder in Deutschland.

Die Analyse der griechischen Wertschöpfung deutet bereits an, dass das Land über eine unzureichende Produktivität verfügt. Vergleicht man die griechische Arbeitsproduktivität im Industriesektor mit dem Durchschnittswert der EU-28-Länder oder mit Deutschland, so zeigt sich, dass dazwischen Welten liegen (Abbildung 2). Im Jahr 2014 lag die griechische Produktivität im Industriesektor bei 19,30 Euro pro Stunde und damit bei nicht mehr als 55 Prozent des entsprechenden Wertes im EU-Durchschnitt. Seit 2000 schwankt dieses Verhältnis zwischen 49 und 63 Prozent, war jedoch in den ersten sowie in den letzten Jahren des Berichtzeitraums praktisch gleich. In Relation zu Deutschland stieg die griechische Produktivität mit Ausnahme der Krisenjahre von 2008 und 2009 kaum über die Ein-Drittel-Marke.

Es kann die Schlussfolgerung gezogen werden, dass die sektoralen Strukturen Griechenlands ein niedriges Maß an industrieller Entwicklung widerspiegeln. Der Dienstleistungssektor zeigt ein im Vergleich mit anderen EU-Ländern unterdurchschnittliches Wachstumsergebnis. Diese Situation hat sich nicht wesentlich geändert, seit Griechenland im Jahr 1981 dem Gemeinsamen Markt beigetreten ist. Nach dem Beitritt hat das Land die vielfältigen Möglichkeiten, die die EG-Mitgliedschaft bei der Erschließung der Märkte anderer Mitgliedstaaten bietet, nicht genutzt. Dafür wäre allerdings auch ein substanzieller Strukturwandel erforderlich gewesen, der nicht stattgefunden hat. Die Notwendigkeit eines Strukturwandels wird im Übrigen auch vom Komple-

xitätsmodell von Hausmann-Hidalgo bestätigt: Zu Beginn der Finanzkrise im Jahr 2008 befand sich Griechenland lediglich auf Rang 53 des Indexes zur Wirtschaftskomplexität, der das Maß an produktionsrelevantem Wissen in der jeweiligen Volkswirtschaft weltweit darstellt und in einer Rangliste ordnet (Hausmann und Hidalgo 2011b: 62–66). Dieses Ergebnis spiegelt gemäß den Beobachtungen von Hausmann und Hidalgo (2011a: 340) einen „verlorenen Zeitraum“ für Griechenland wider, mit der Folge, dass auch jetzt ein „großer Schub vorwärts“ in Griechenland unwahrscheinlich ist, wie er sich theoretisch auch jetzt in Ländern ereignen könnte, die einen besonders großen Mangel an Produktionswissen aufweisen.

### 3 Exporte als Wachstumsmotor?

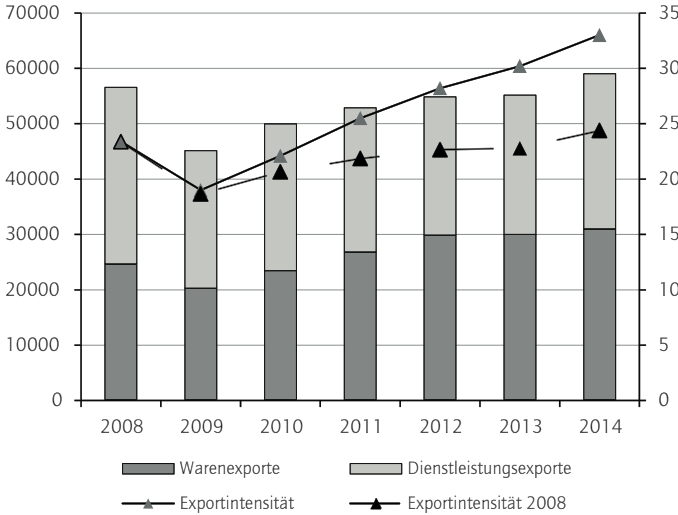
In ihrer Bestandsaufnahme der Handels- und Wachstumsliteratur kommen Baldwin und Seghezza (1998: 379–381) zu dem Ergebnis, dass Außenhandel das Wachstum über Investitionen fördert. Im Fall eines rückständigen Landes wie Griechenland kann jedoch nicht erwartet werden, dass Investitionen in Produkt- und Prozessinnovationen erfolgen, wie es endogene Wachstumsmodelle unterstellen, in denen Forschung und Entwicklung die wesentlichen Treiber wirtschaftlichen Wachstums sind. Stattdessen kann man hier eher Investitionen in reine Produktionsstätten erwarten, insbesondere im Zuge der europäischen Integration. Baldwin und Seghezza (1998: 390–396) zeigen jedoch empirisch, dass ein durch die EU-Mitgliedschaft ausgelöstes investitionsgetriebenes Wachstum im Falle von Griechenland nicht beobachtet werden kann – anders als in Irland, Portugal und Spanien. Nach ihrer Analyse konnten die Effekte der EU-Integration Griechenlands das schlechte makroökonomische Management und die Markt rigiditäten nicht überkompensieren.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 bedeutete das Ende des nachfragegetriebenen Wirtschaftswachstums in Griechenland. In den Jahren danach entwickelten sich die Exporte allerdings nicht zu einem Wachstumsmotor. Hinsichtlich des Handels mit Waren und Dienstleistungen hat sich der Export auf Basis der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung seit Beginn der Krise im Jahr 2008 bis Ende 2014 nur leicht erholt; die Exporte stiegen nur um 4,3 Prozent. Gleichzeitig gingen die Importe mit rund zwölf Prozent deutlich zurück (Eurostat 2015c). Diese Korrektur der Handelsungleichgewichte wurde von einem sinkenden Leistungsbilanzdefizit begleitet. So ging das Defizit von 35 Milliarden Euro im Jahr 2008 auf rund vier Milliarden Euro im Jahr 2014 zurück (basierend auf der ELSTAT-Handelsstatistik) (Griechische Staatsbank 2015). Diese Korrektur der Ungleichgewichte hatte jedoch vor allem krisenbedingte Ursachen: eine passive Sanierung der Handelsbilanz durch das Schrumpfen der Importe infolge sinkender Kaufkraft, erlassene Zinszahlungen sowie erhöhte EU-Transfers.

In der Vergangenheit ist es Griechenland nicht gelungen, exportorientierte Branchen zu entwickeln. Dementsprechend schneidet die kleine griechische Volkswirtschaft hinsichtlich der Exportintensität – Export von Waren und Dienstleistungen in Prozent des BIP – nur leicht besser ab als große EU-Volkswirtschaften wie Italien, Frankreich und Großbritannien: Der Wert betrug im Jahr 2014 gerade einmal 33 Prozent (Abbildung 3). Vielmehr hätte man erwarten dürfen, dass Griechenland als Land mit nur kleinen Märkten einen wesentlich intensiveren Außenhandel betreibt als diese großen Volkswirtschaften. Daher wären Ungarn, die Slowakei und Irland geeignetere Vergleichsländer. Deren Exportintensität liegt zwischen 89 und 114 Prozent und daher erheblich über dem Niveau Griechenlands. Darüber hinaus sollte in diesem Zusammenhang

Abbildung 3

**Die griechische Exportleistung, 2008–2014<sup>1</sup>**



1 Waren- und Dienstleistungsexporte in Millionen Euro (linke Achse), Exportintensität als Gesamtexport in Prozent des BIP, „Exportintensität 2008“ als Gesamtexport in Prozent des BIP von 2008 (rechte Achse).

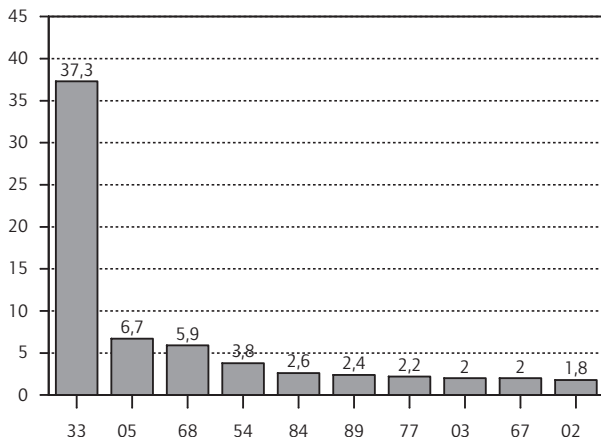
Quelle: Eurostat (2015c): Statistiken: Nationale Berichte, BIP und Hauptkomponenten (Leistung, Ausgaben und Einnahmen) [nama\_10\_gdp]. <http://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/database> (aufgerufen: 15.10.2015), eigene Berechnung und Zusammenstellung.

berücksichtigt werden, dass der jüngste Anstieg der Exportintensität Griechenlands keineswegs auf eine unerwartete Exportstärke zurückzuführen ist, sondern lediglich aus dem seit 2009 sinkenden BIP resultierte. Wenn als Nenner zur Berechnung der Exportintensität für den gesamten Zeitraum von 2008 bis 2014 durchgängig das BIP von 2008 herangezogen wird, erreicht die griechische Exportintensität im Jahr 2014 nur noch 24 Prozent (Abbildung 3).

Eine sektorale Analyse der Exportleistung Griechenlands macht deutlich, dass der Export von Dienstleistungen traditionell eine Stärke Griechenlands war und 2008 nach der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung einen Anteil von rund 56 Prozent an den gesamten Exporten von Gütern und Dienstleistungen ausmachte (Abbildung 3). Bis 2014 ging der Dienstleistungsexport jedoch um zwölf Prozent zurück und der Anteil am Gesamtexport machte nur noch weniger als 48 Prozent aus. Immerhin stiegen in jüngerer Zeit die Dienstleistungsexporte wieder um 11,5 Prozent an, da der Export von touristischen Dienstleistungen und auch das Transportwesen wieder an Fahrt gewannen (Griechische Staatsbank 2015).

Allerdings bringt die Konzentration auf Tourismus und Transportdienstleistungen einige Nachteile für den griechischen Erholungsprozess mit sich. Der Seetransport, der den Export an Transportdienstleistungen dominiert, hängt sehr stark von der Weltkonjunktur ab und kann zudem kaum zur Verringerung der Massenarbeitslosigkeit in Griechenland beitragen (IWF 2013: 22–24). Der wieder ansteigende Export von Touristikdienstleistungen, der von realer Abwertung und

Abbildung 4

**Top Ten der Exportgüter Griechenlands, 2014<sup>1</sup>**

<sup>1</sup> Exporte der häufigsten zweistelligen Warengruppen in Prozent des Gesamtexports

SITC-Codes:

33 Erdöl, Erdölprodukte und verwandte Materialien

05 Gemüse und Obst

68 Nichteisenmetalle

54 Medizinische und pharmazeutische Produkte

84 Bekleidung und Accessoires

89 Verschiedene Fertigprodukte, N. E. S., Elektrogeräte, -apparate und -anwendungen, N. E. S. und deren elektrische Teile (inklusive nichtelektrische Gegenstücke, N. E. S. von elektrischen Haushaltsgeräten)

77 Fisch (ohne Meeressäuger), Krustentiere, Weichtiere und Wassertiere

03 Wirbellose und deren Zubereitung

67 Eisen und Stahl

02 Molkereiprodukte und Vogeleier

Quelle: Eurostat (2015d): Datenbasis: Internationaler Handel, detaillierte Daten. <http://ec.europa.eu/eurostat/web/international-trade/data/database> (aufgerufen: 5.7.2015), eigene Berechnung und Zusammenstellung.

Steuerkürzungen profitierte, hat grundsätzlich ein großes Entwicklungspotenzial. Aber aufgrund fehlender Investitionen fehlt es der griechischen Tourismusbranche an qualitativer Wettbewerbsfähigkeit gegenüber anderen Mittelmeerländern. Die griechische Tourismusbranche weist zudem das Manko auf, dass sie fast nur Niedriglohnarbeitsplätze bietet (McKinsey 2011: 39–43). Unternehmensbezogene Dienstleistungen, für die qualifizierte Arbeitskräfte benötigt werden und die hohe Verdienstmöglichkeiten bieten, werden demgegenüber nur in geringem Umfang exportiert.

Im Gegensatz zur verhaltenen Erholung der Dienstleistungsexporte stiegen die Warenexporte zwischen 2008 und 2014 um 25 Prozent deutlich an (Abbildung 3). Auf den ersten Blick könnten diese Zahlen suggerieren, dass ein neues griechisches Geschäftsmodell im Entstehen ist, das Aussichten auf ein exportgetriebenes Wachstum in der nahen Zukunft eröffnet. Eine sektorale Analyse zeigt allerdings einige Schwächen bei den zehn größten Exportgruppen Griechenlands im Jahr 2014 auf (Abbildung 4). In diesem Ranking dominiert der Export von Erdöl und Erdölprodukten, auf die alleine ein Anteil von 40 Prozent entfällt – obwohl Griechenland



kein erdölproduzierendes, sondern ein erdölimportierendes Land ist. Insofern ist es also keine Überraschung, dass Erdöl auch den Warenimport dominiert. Bei den Exporten rangieren dahinter mit großem Abstand Landwirtschaftsprodukte und mit noch weiterem Abstand Metalle, Textilien und Fisch. In diesem Ranking finden sich auch pharmazeutische Produkte; sie sind jedoch weniger humankapitalintensiv, als man erwarten könnte, da es sich beim Großteil dieser Exporte um Generika handelt.

Bereits in einer früheren Analyse kamen Schrader, Benček und Laaser (2013: 19–21) zu dem Ergebnis, dass der Technologie- und Humankapitalgehalt der griechischen Exporte traditionell relativ gering war und in den Krisenjahren noch weiter zurückging. Nur weniger als 17 Prozent der griechischen Warenexporte waren tendenziell technologieintensiv, was etwa im Vergleich zum deutschen Anteil von 60 Prozent sehr gering ist. Zu ähnlichen Ergebnissen kommt die OECD (2015), die eine alternative Methode zur Messung des Technologiegehaltes der Exporte verwendet: Im Jahr 2013 kamen auch in dieser Analyse weniger als 17 Prozent der griechischen Exporte aus Technologiebranchen.

Vor diesem Hintergrund zeugt die leichte Erholung der griechischen Exporte weder von einer stärkeren Rolle griechischer Exporteure auf den wachsenden globalen Märkten noch von technologie- oder humankapitalintensiven Beiträgen griechischer Unternehmen zu den internationalen Wertschöpfungsketten in der Industrie. Stattdessen dominieren Exporte von Rohstoffen und daraus erzeugten Produkten sowie von arbeitsintensiven Gütern und Agrarprodukten. Dieses Muster zeigt eine Technologielücke Griechenlands nicht nur gegenüber hoch industrialisierten Ländern, sondern auch gegenüber einer wachsenden Zahl von Schwellenländern in Asien und Osteuropa. Die Struktur der griechischen Warenexporte weist auf ein begrenztes Wachstums- und Wertschöpfungspotenzial hin und ist eher vergleichbar mit den Exportmustern von Niedriglohnländern. So werden die strukturellen Schwächen Griechenlands auch in seinen Exportbranchen sichtbar. Dadurch mehren sich die Zweifel, dass Griechenland die gegenwärtige Krise über ein exportorientiertes Wachstum kurzfristig überwinden kann.

#### 4 **Schuldentragfähigkeit**

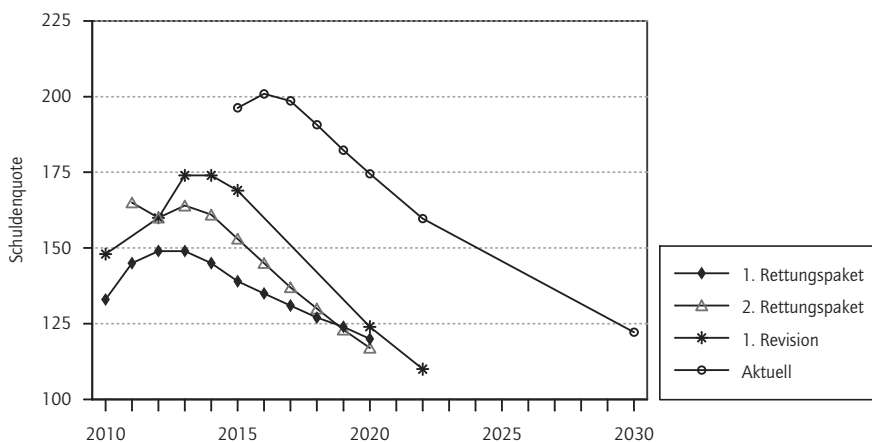
Die vorhergehenden Abschnitte haben im Einzelnen strukturelle Schwächen aufgezeigt, die in der griechischen Wirtschaft noch immer vorhanden sind. Sie haben auch gezeigt, dass das Potenzial für ein exportgetriebenes Wachstum in Griechenland sehr begrenzt ist. Dies war jedoch stets einer der wichtigen Bausteine für die geplante wirtschaftliche Erholung, insbesondere, um die Schuldentragfähigkeit Griechenlands wiederherzustellen (IWF 2010: 8). Solange die Wirtschaft in einem schnellen Tempo wächst, wäre die hohe Schuldenquote vernachlässigbar und kein Hindernis für den Zugang zu den Kapitalmärkten.

Diese Annahme liegt auch dem dritten wirtschaftlichen Anpassungsprogramm für Griechenland zugrunde, das im August 2015 zusammengestellt wurde, um das Land mit dringend benötigter Liquidität auszustatten. Über die nächsten drei Jahre wird Griechenland finanzielle Hilfe in Höhe von bis zu 86 Milliarden Euro erhalten. Auch wenn Teile des Pakets dazu dienen sollen, bestehende Kredite zurückzuzahlen, wird die Staatsschuld stark ansteigen müssen. Dementsprechend zeigt die jüngste Projektion des Schuldenverlaufs, wie sehr das aktuelle Programm gegenüber den ursprünglichen Projektionen zu Beginn der griechischen Schuldenkrise im Jahr

Abbildung 5

**Entwicklung der Schuldenverlaufsprojektionen für Griechenland**

In Prozent des BIP



Quelle: IWF (2010), EU-Kommission (2012a, 2012b, 2015a), eigene Zusammenstellung.

2010 zurückbleibt (Abbildung 5). Zum jetzigen Stand wird ein formell tragbares Schuldenniveau von rund 120 Prozent des BIP ein Jahrzehnt später erreicht, als ursprünglich erwartet.

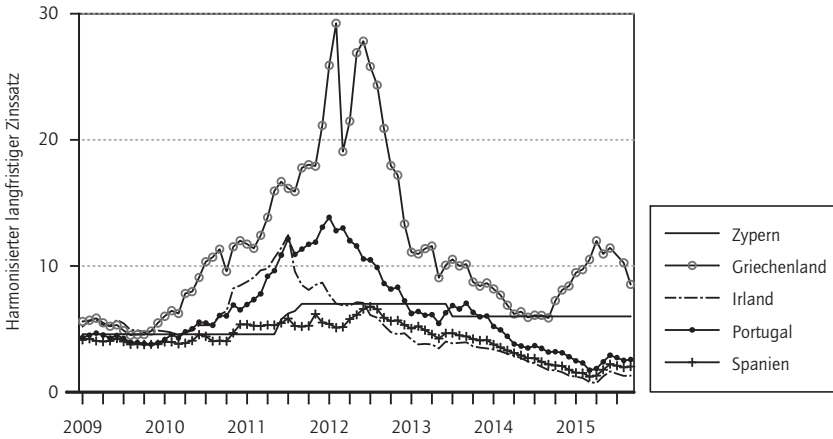
Angesichts des fehlenden Wachstumspotenzials erscheinen andere Maßnahmen zur Reduzierung der griechischen Schuldenlast notwendig. In den vergangenen fünf Jahren sind bereits zwei solcher Maßnahmen, die auf eine verbesserte Schuldentragfähigkeit abzielten, unternommen worden: ein Schuldenschnitt für privat gehaltene Staatsanleihen im Februar 2012 und das Schuldenrückkaufprogramm, das im November/Dezember 2012 beschlossen und durchgeführt wurde. Das Ergebnis war die sichtbare Reduktion des Schuldenverlaufs in der ersten Revision des zweiten Anpassungsprogramms, die in Abbildung 5 dargestellt ist. Eine weiterhin schrumpfende Volkswirtschaft und ein zusätzlicher Bedarf nach Krediten haben dennoch zu einem stetigen Anstieg der Schuldenquote Griechenlands geführt.

Natürlich stellen derart hohe Schuldenstände kein Problem dar, solange der Staat sie refinanzieren kann. Während jedoch beide Maßnahmen, der Schuldenschnitt und der Schuldenrückkauf, den Sekundärmarktzinssatz für griechische Staatsanleihen stark beeinflusst und die Risikoaufschläge in beträchtlichem Maße verringert haben, zeigt ein Vergleich mit den übrigen Programmländern, wie schädlich das letzte Quartal 2014 und die ersten sechs Monate des Jahres 2015 für die fragile Erholung Griechenlands waren. Politische Unsicherheit, eine schwindende Selbstverpflichtung und sogar die direkte Rücknahme vergangener Reformen haben dafür gesorgt, dass Zinssätze wieder auf deutlich über zehn Prozent hochgeschossen sind (Abbildung 6).

Vor diesem Hintergrund ist ein zielgerichtetes Handeln zur Erhöhung der griechischen Schuldentragfähigkeit erforderlich, da eine unabhängige Kapitalmarktfinanzierung nicht möglich ist und das strukturelle Fehlen von Wachstumspotenzial es verhindert, aus den Staatsschulden einfach herauszuwachsen. Nachfolgend wird auf dieses Problem eingegangen, indem zuerst

Abbildung 6

**Harmonisierte langfristige Zinssätze seit 2009**



Quelle: EZB (2015), eigene Zusammenstellung.

ein allgemeines Maß der Schuldentragfähigkeit eingeführt wird und dieses anschließend zur Bestimmung des Ausmaßes verwendet wird, indem die griechischen Schulden verringert werden müssten. Da weder Zahlungsfähigkeit noch Liquidität ein geeignetes Kriterium ist, um die Tragfähigkeit von Staatsschulden zu bestimmen, wurde das Konzept des benötigten Primärüberschusses als geeignetes Maß aus der finanzwissenschaftlichen Literatur übernommen (siehe zum Beispiel Buiter und Kletzer 1992, Buiter 1993, Wigger 2010). Es identifiziert den Primärüberschuss, den ein Land erzielen muss, um seine Schuldenquote konstant zu halten. Um diesen herzuleiten, wird die folgende Beziehung zwischen der gegenwärtigen und der künftigen Schuldenquote ( $d_t$  und  $d_{t+1}$ ) verwendet:

$$d_{t+1} = \frac{1+i}{1+g} d_t + c_t - \tau_t$$

Hierbei bezeichnet  $i$  den Nominalzins auf Staatsschulden und  $g$  die nominale Wachstumsrate. Die Differenz zwischen den Staatseinnahmen und den Staatsausgaben,  $\tau_t - c_t$ , relativ zum BIP, ist definitionsgemäß das Primärüberschussverhältnis  $p_t$ . Daher kann die Veränderung der Schuldenquote zwischen zwei Zeiträumen ausgedrückt werden als:

$$d_{t+1} - d_t = \frac{i-g}{1+g} d_t - p_t$$

Die Annahme einer konstanten Schuldenquote erfordert, dass die linke Seite der Gleichung gleich null ist, und führt zum benötigten Primärüberschuss:

$$p^* = \frac{i-g}{1+g} d_t$$

Um  $p^*$  für Griechenland zu bestimmen, müssen nur die entsprechenden Daten eingesetzt werden: Nimmt man den aktuellen Sekundärmarktzinssatz für Zehn-Jahres-Staatsanleihen als Durchschnittzinssatz  $i$  und die aktuelle Schuldenquote als  $d_t$ , so lassen sich beispielsweise zwei konservative langfristige Wachstumsszenarien mit  $g = 2$  Prozent und  $g = 4$  Prozent betrachten: Der sich ergebende schuldenstabilisierende Primärüberschuss beträgt 12,4 Prozent beziehungsweise 8,4 Prozent für die beiden Wachstumsszenarios.

Der benötigte Primärüberschuss Griechenlands hat sich seit seinem Spitzenwert im Februar 2012 deutlich verringert – dies darf aber nicht über die Tatsache hinwegtäuschen, dass das jetzige Niveau weit davon entfernt ist, erreichbar zu sein: Ein  $p^*$  von fünf Prozent kann langfristig als obere Grenze der Schuldentragfähigkeit angesehen werden (Benček und Klodt 2011). Werte oberhalb dieser Grenze können zumindest über längere Zeiträume nicht erwartet werden. Deutliche Rückgänge beim schuldenstabilisierenden Primärüberschuss Griechenlands wurden stets nur mit der Hilfe außergewöhnlicher Maßnahmen erzielt: Schuldenrestrukturierung, die Ankündigung der EZB von unbegrenzten Staatsanleihekäufen und das Staatsanleihe-Rückkaufprogramm. Daher erscheint ein ähnlich entschiedener externer Bewältigungsmechanismus für das immer noch steigende Niveau der Staatsschulden unvermeidlich. Ob eine Restrukturierung der griechischen Schulden über einen direkten Schuldenschnitt erfolgt oder über eine Verlängerung der Kreditlaufzeit, eine Verschiebung des Amortisationszeitraums und Verringerung des Durchschnittzinssatzes – das erforderliche Ausmaß der Entschuldung bleibt dasselbe und kann wie folgt berechnet werden:

Unter Verwendung des kritischen Niveaus von  $p^* = 5$  Prozent und Auflösung der  $p^*$ -Gleichung nach  $d_t$  können wir die maximale tragfähige Schuldenquote errechnen und daher ableiten, wie hoch ein Schuldenschnitt  $h$  sein müsste, um diese zu erreichen:

$$(1-h)d_t = 0,05 \frac{i+g}{i-g}$$

Dieses grobe Maß würde jedoch vernachlässigen, dass der Zinssatz auf eine niedrigere Schuldenquote reagieren würde, und die erforderliche Verringerung würde überschätzt werden. Gemäß Baldacci und Kumar (2010) sowie Laubach (2009) kann eine Reaktion des Zinssatzes von 3 bis 7 Basispunkten für jeden Prozentpunkt der Schuldenverringering erwartet werden. Der Zinssatz ergibt sich daher wie folgt:

$$i_h = i - hd_t \frac{x}{100}, \quad x \in [3,7]$$

Wir können diese Beziehung in der  $p^*$ -Gleichung verwenden und gelangen zu einem dynamischen Ausdruck für den erforderlichen Schuldenschnitt  $h$ :

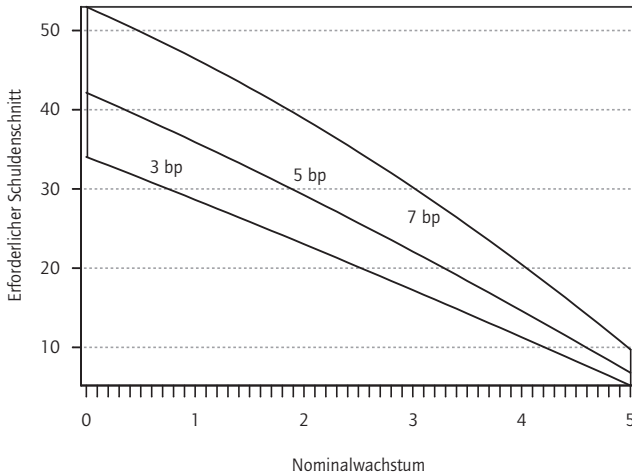
$$\frac{i}{i+g} \left( i - hd_t \frac{x}{100} - g \right) (1-h)d_t = 0,05$$

Die Lösung ist in Abbildung 7 als ein Korridor erforderlicher Schuldenschnitte dargestellt, der von der zugrundeliegenden nominalen Wachstumsrate abhängt. Bei Annahme eines durchschnittlichen langfristigen Wachstums von drei Prozent würden die Kosten einer Reduzierung

Abbildung 7

### Notwendige Schuldenschnitte für ein tragfähiges Schuldenniveau in Abhängigkeit von nominalem Wachstum und Marktreaktion

In Prozent



Quelle: Eigene Berechnung.

der griechischen Staatsschuld auf ein tragbares Niveau einem Schuldenschnitt zwischen 17 Prozent und 30 Prozent entsprechen. Statt eines direkten Schuldenschnitts ist das politisch wahrscheinlichere Szenario eine Restrukturierung der griechischen Schulden (siehe zum Beispiel Darvas und Hüttl 2015). Aus einer rein ökonomischen Sicht gibt es keinen Unterschied zwischen einem solchen stillen Schuldenerlass und einem offenen Schuldenschnitt, da die entstehenden Kosten für die Gläubiger in beiden Fällen gleich sind. In jedem Fall wird jedoch eine solche Schuldenverringerung ohne neue Wachstumsimpulse nicht hinreichend sein. Auch wenn ein tragbares Maß an Schulden für die Haushaltsstabilität sorgen kann, die Griechenland benötigt, um wieder Zugang zu den Kapitalmärkten zu bekommen, kann ein Schuldenerlass (oder eine Schuldenrestrukturierung) nur dann zu einer wirtschaftlichen Erholung beitragen, wenn er von dauerhaften Strukturreformen begleitet wird. Diese ist die notwendige Voraussetzung für ein künftiges exportbasiertes Wachstum.

## 5 Ein Neustart des griechischen Reformprogramms

Angesichts ihrer fortdauernden Strukturschwächen benötigt die griechische Wirtschaft angebotsorientierte Strukturreformen, um einen Prozess investitions- und exportgeleiteten Wachstums in Gang zu setzen. In einer umfassenden Analyse der EU-Süderweiterung hatte Laaser (1997: 135–151) gezeigt, dass Griechenland im Zuge der europäischen Integration die Chance verpasst hat, eine gut funktionierende Marktwirtschaft aufzubauen und zu den Kernmitgliedern der EU aufzuschließen. Im Gegensatz zu den anderen südeuropäischen EU-Beitrittsländern Portugal und Spanien ist es Griechenland nicht gelungen, Marktverzerrungen und negative Anreize

für Investitionen zu beseitigen. Wie bereits Krueger (1998: 1519–1520) schlussfolgerte, kann eine wachstumsfeindliche Wirtschaftspolitik die Wachstumseffekte einer Handelsliberalisierung konterkarieren. Baldwin und Seghezza (1998: 390–396) konnten diese Erkenntnisse in ihrer empirischen Analyse der europäischen Integration bestätigen. Sie erklärten das Fehlen eines investitionsgeleiteten Wachstums in Griechenland durch die fortbestehende staatliche Kontrolle über die Wirtschaft und durch politisches Missmanagement – anders als in Irland, Portugal und Spanien.

Strukturreformen entfalten jedoch nur mittel- und langfristig ihre volle Wirkung. Kurzfristig können die Reformen zu einem Verlust an Einkommen, Wohlstand, Privilegien und auch an sozialer Sicherheit führen. Daher sollte der Reformprozess in Griechenland deutlich beschleunigt werden, um endlich auf einen nachhaltigen Entwicklungspfad zu gelangen. Bei der Bewältigung der wirtschaftlichen und politischen Reformkosten ist es im Interesse der Gläubigerländer und -institutionen, die griechischen Reformanstrengungen nach Kräften zu unterstützen. Reformen, die den Wachstumsprozess stimulieren und damit den Weg zur wirtschaftlichen Erholung ebnen, sind eine notwendige Voraussetzung, um die jetzige Schuldenkrise zu überwinden.

Das „Memorandum of Understanding“ für ein auf drei Jahre angelegtes ESM-Programm, das Vertreter Griechenlands und die EU-Kommission im August 2015 unterzeichnet haben (EU-Kommission 2015b), vermittelt die Einsicht, dass Strukturreformen für die Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit und des Wachstums unverzichtbar sind. Die Reform des Arbeitsmarkts, die Modernisierung des Bildungssystems, die Liberalisierung der Produktmärkte, die Verbesserung der unternehmerischen Rahmenbedingungen, eine bessere Regulierung der Netzindustrien, die Fortführung des Privatisierungsprozesses und die Reorganisation der öffentlichen Verwaltung und anderer staatlicher Institutionen – es fehlt kein Element eines umfassenden Reformkatalogs.

Jedoch erzeugt diese To-do-Liste für die griechische Regierung erneut ein Déjà-vu-Gefühl. Seit Mai 2010 haben die Länder der Eurozone die finanzielle Hilfe für Griechenland an umfassende Strukturreformen geknüpft. Das zweite wirtschaftliche Anpassungsprogramm für Griechenland beinhaltete eine detaillierte Reformagenda mit einem Zeitplan zur Umsetzung einzelner Reformmaßnahmen, der von der Troika aus IWF, EU-Kommission und EZB überwacht wurde (EU-Kommission 2012a, 2012b). Dieser Prozess hätte innerhalb der Dauer des Programms abgeschlossen werden sollen. Dass er nicht abgeschlossen wurde, wird deutlich durch die Monitoring-Berichte der Institutionen der Troika (IWF 2014: 17–24) und die offenkundige Notwendigkeit, eine Reihe altbekannter Reformmaßnahmen auch in das neue „Memorandum of Understanding“ aufzunehmen. Es handelt sich dabei mehr oder weniger um einen Neustart des griechischen Reformprozesses.

Daher erscheint es ehrgeizig, den Großteil der Reformagenda innerhalb eines Jahres umzusetzen, wobei zahlreiche Reformelemente sogar in kürzerer Frist, verknüpft mit der nächsten Auszahlung einzelner Reformtranchen, abgearbeitet sein müssen. Zum 14. August waren die 58 Vorleistungen, zu denen sich die griechische Regierung verpflichtet hatte, erfüllt oder ihr Abschluss war zumindest für September bis November 2015 geplant (EU-Kommission 2015c: 15–18). Was die Strukturreformen betrifft, sollten die Verbesserungen der unternehmerischen Rahmenbedingungen und die Marktliberalisierung als Mindestvoraussetzung spätestens bis Dezember 2016 umgesetzt sein, der Großteil der Reform sogar noch früher.

Was aber heißt „Umsetzung“? Hat sich die griechische Regierung verpflichtet, die Reformen durchzusetzen und die Einhaltung der neuen Regeln zu überwachen? Auch hier hängt die Antwort auf diese Fragen zum einen vom politischen Willen der griechischen Entscheidungsträger ab, die neuen Regeln in der Verwaltungspraxis umzusetzen, und zum anderen von der Leistungsfähigkeit der griechischen Verwaltung selbst. In der Vergangenheit wurden beide Bedingungen nicht erfüllt: Evaluierungen früherer Reformanstrengungen durch die OECD lassen den Schluss zu, dass die griechische Verwaltung nicht in der Lage ist, den komplexen Reformprozess in professioneller Art und Weise zu handhaben (OECD 2011). Außerdem hat sich im Verlauf des Jahres 2015 die neue und dann wiedergewählte griechische Regierung die Verpflichtungen des Reformprozesses nicht wirklich zu eigen gemacht. Sie hat „Ownership“ bei den zugesagten Reformen vermissen lassen.

Zweifel hinsichtlich eines kurzfristigen Abschlusses des Reformprozesses verbleiben insbesondere in zwei wichtigen Bereichen der Strukturreformen: der Arbeitsmarkt- und der Privatisierungspolitik. Im Fall der Arbeitsmarktpolitik erscheint das „Memorandum of Understanding“ (EU-Kommission 2015b: 21–22) eher defensiv. Es postuliert einen Interessenausgleich zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern, schließt eine Rückkehr zu alten Regelungen der Vorkrisenzeit aus, und kündigt eine Evaluierung der Arbeitsmarktinstitutionen an. Es ist bezeichnend, dass vor gerade einem Jahr der IWF (2014: 19, 23) die Verzögerungen bei den Arbeitsmarktreformen und das Fehlen europäischer „Best Practice“ beklagt hat. Insofern wäre eine Beschleunigung substanzieller Arbeitsmarktreformen eher überraschend.

Dies gilt auch für den Privatisierungsprozess (EU-Kommission 2015b: 27–29). Der Neustart des Privatisierungsprozesses, der seit Anfang 2015 stagniert hatte, verspricht zumindest den Abschluss von Projekten, die die ehemalige Regierung aus Neo Demokratia und PASOK initiiert hatte. Der neu eingerichtete Privatisierungsfonds, ein zentrales Element des „Memorandum of Understanding“, ist jedoch weit von einer Realisierung entfernt, seine Unabhängigkeit von der Regierung ist fraglich, und das Einnahmeziel von 50 Milliarden Euro erscheint heute ebenso illusionär wie schon im Jahr 2010.<sup>3</sup>

Angesichts der begrenzten administrativen Fähigkeiten Griechenlands ist eine technische Unterstützung der griechischen Verwaltung unumgänglich, wenn der Reformprozess erfolgreich sein soll. Um den Reformprozess zu beschleunigen und zu verbessern, ist es sinnvoll, externe Experten damit zu betrauen, die Reformmaßnahmen zu organisieren und umzusetzen. Diese externen Experten könnten aus europäischen Institutionen oder dem öffentlichen Dienst anderer EU-Länder rekrutiert werden. Außerdem könnten inländische und internationale Consulting-Firmen mit der Umsetzung der Reformprojekte beauftragt werden. Insbesondere die Privatisierung von Staatseigentum und von Unternehmen in Staatsbesitz bieten sich für eine Professionalisierung an. Ein solches „Outsourcing“ könnte von der EU gemeinsam mit einer unabhängigen griechischen Deregulierungsagentur mit weitreichenden Kompetenzen organisiert werden. Die Übertragung hoheitlicher Kompetenzen an externe Experten würde zwar eine Beschränkung der griechischen Souveränität bedeuten. Dies sollte aber innerhalb der vereinbarten Reformprojekte akzeptabel sein.

---

3 Der IWF hat seitdem seine Projektion von 2010 von 50 Milliarden Euro auf 22,4 Milliarden Euro gesenkt (IWF 2014: 18).

Leider folgt das „Memorandum of Understanding“ dieser Idee ausgelagerter Reformprojekte nur halbherzig. Im Text wurde festgehalten, dass die griechische Verwaltung zwar die technische Unterstützung durch die OECD, die Weltbank und die EU-Kommission sowie von Experten der Mitgliedsstaaten, anderen internationalen Organisationen und unabhängigen Beratern suchen will (EU-Kommission 2015b: 25). Es obliegt jedoch der griechischen Seite, projektweise zu entscheiden, ob und welcher Art von Unterstützung sie anfordert – damit liegt die Entscheidung in den Händen jener Bürokratie, die es in den vergangenen fünf Jahren nicht geschafft hat, den Reformprozess erfolgreich abzuschließen.

Für ein Outsourcing des Reformprozesses spricht jedoch nicht nur die größere Professionalität externer Experten. Griechenlands Reformfortschritte würden anderenfalls von einer öffentlichen Verwaltung abhängen, die sich selbst in den kommenden Jahren einem komplexen Prozess der Reorganisation, Rationalisierung und Optimierung unterziehen muss (EU-Kommission 2015b: 29–32). Diese Verwaltungsreformen sind seit Jahrzehnten überfällig; sie bedeuten aber auch, dass die öffentliche Verwaltung bei der Umsetzung des gesamten Reformprogramms selbst bei gutem Willen nur einen begrenzten Beitrag leisten kann.

## 6 **Schlussfolgerungen**

Im Jahr 2014 gab es zum ersten Mal seit Langem Anzeichen dafür, dass sich die wirtschaftliche Situation Griechenlands zum Besseren hinwenden würde. Eine positive Wachstumsrate und ein Primärüberschuss des griechischen Staatshaushalts schienen zu signalisieren, dass die Reformen und der Sparkurs sich auszahlen würden. Im Verlauf des Jahres 2015 haben sich die Aussichten auf eine wirtschaftliche Erholung und Haushaltskonsolidierung jedoch eingetrübt. Im Verlauf der Auseinandersetzung zwischen der griechischen Regierung und den Gläubigern sowie innerhalb der regierenden Syriza-Partei ist es zu einem Reformstillstand gekommen.

Das „Memorandum of Understanding“, das im August 2015 unterzeichnet wurde, enthält eine prinzipiell geeignete Reformagenda – so wie es schon beim letzten Rettungspaket der Fall war. Ergänzend sollte ein Schuldenschnitt oder eine Streckung der griechischen Schuldenlast in Betracht gezogen werden, damit die griechischen Staatsschulden tragbar werden. Jedoch ist es nach wie vor von entscheidender Bedeutung, dass sich die griechische Regierung die Reformen wirklich zu eigen macht. Es gibt begründete Zweifel, dass die griechischen Entscheidungsträger verstanden haben, wie notwendig die Strukturreformen für eine wirtschaftliche Erholung sind. Und es gibt ebenfalls begründete Zweifel, dass die griechische Verwaltung die Reformen ohne externe Unterstützung um- und durchsetzen kann. Daher sollte die griechische Regierung Signale aussenden, dass sie den Reformprozess bedingungslos unterstützt und bei der Umsetzung der Reformprojekte bereit ist, einen Verlust an Souveränität hinzunehmen.

Den griechischen Entscheidungsträgern sollte bewusst werden, dass der Reformprozess Grundvoraussetzung für die Verbesserung der unternehmerischen Rahmenbedingungen in Griechenland und für das Werben um private Investoren ist, die jene Art von Strukturwandel anstoßen könnten, den Griechenland für ein langfristiges Wirtschaftswachstum braucht. Ein dynamischer Investitionsprozess ist für die längst überfällige Modernisierung der griechischen Wirtschaft unumgänglich. Griechenland braucht privates Kapital, um wettbewerbsfähige Strukturen zu entwickeln, damit griechische Standorte in internationalen Wertschöpfungsketten signifikant



zur Wertschöpfung beitragen können. Ohne Strukturwandel sieht sich Griechenland mit dem Problem konfrontiert, dass es einen Lohnwettbewerb gegen Niedrigeinkommensländer aus Osteuropa und Asien nicht bestehen kann; es würde dauerhafte Wohlstandseinbußen erleiden. Um in der Gruppe der Hocheinkommensländer zu verbleiben, muss Griechenland seine totale Faktorproduktivität erhöhen, indem es die Weichen für einen grundlegenden Strukturwandel stellt.

## Literaturverzeichnis

- Baldacci, E. und M. S. Kumar (2010): Fiscal Deficits, Public Debt, and Sovereign Bond Yields. IMF Working Papers 10/184. Washington, D. C.
- Baldwin, R., und E. Seghezza (1998): Regional Integration and Growth in Developing Nations. *Journal of Economic Integration*, 13 (3), 367–399.
- Bank of Greece (2015): Statistics: Balance of Payments. [www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/externalsector/balance/basic.aspx](http://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Statistics/externalsector/balance/basic.aspx) (aufgerufen: 19.10.2015).
- Benček, D. und H. Klodt (2011): Fünf Prozent sind (zu) viel: Szenarien zu den benötigten Primärüberschüssen der Euroländer. *Wirtschaftsdienst*, 91 (9), 959–600.
- Buitter, W. H. (1993): Public debt in the USA. How much, how bad and who pays? NBER working paper 4362. Cambridge, MA.
- Buitter, W. H. und K. M. Kletzer (1992): Government Solvency, Ponzi Finance and the Redundancy and Usefulness of Public Debt. NBER working paper 4076. Cambridge, MA.
- Darvas, Z. und P. Hüttl (2015): How to reduce the Greek debt burden? Bruegel: Analyses, January 9. [www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1533-how-to-reduce-the-greek-debt-burden/](http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1533-how-to-reduce-the-greek-debt-burden/) (download 10/13/2015).
- EU-Kommission (2012a): The Second Economic Adjustment Programme for Greece. Occasional Papers 94. März. Brüssel.
- EU-Kommission (2012b): The Second Economic Adjustment Programme for Greece First Review. Dezember. Brüssel.
- EU-Kommission (2013): European Economic Forecast, Autumn 2013. *European Economy* 7/2013. November. Brüssel.
- EU-Kommission (2015a): Debt Sustainability Analysis. Download 10/13/2015. [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/assistance\\_eu\\_ms/greek\\_loan\\_facility/pdf/debt\\_sustainability\\_analysis\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/pdf/debt_sustainability_analysis_en.pdf).
- EU-Kommission (2015b): Memorandum of Understanding between the European Commission Acting on behalf of the European Stability Mechanism and the Hellenic Republic and the Bank of Greece. Brüssel.
- EU-Kommission (2015c): Report on Greece's compliance with the draft MOU commitments and the commitments in the Euro Summit statement of 12 July 2015. Brüssel.
- Eurostat (2015a): Database, Economy and Finance, Annual National Accounts, Basic Breakdowns of Main GDP Aggregates and Employment, Gross Value Added and Income by A\*10 Industry Breakdowns [nama\_10\_a10]. <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (aufgerufen: 6.10.2015).
- Eurostat (2015b): Database, Economy and Finance, Annual National Accounts, Basic Breakdowns of main GDP Aggregates and Employment, Employment by A\*10 Industry Breakdowns [nama\_10\_a10\_e]. <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (aufgerufen: 6.10.2015).

- Eurostat (2015c): Statistics: National accounts, GDP and main components (output, expenditure and income). <http://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/database> (aufgerufen: 15.10.2015).
- Eurostat (2015d): Database: International Trade detailed data. <http://ec.europa.eu/eurostat/web/international-trade/data/database> (aufgerufen: 5.7.2015).
- EZB (2015): Long-term interest rate statistics for EU Member States. [www.ecb.int/stats/money/long/html/index.en.html](http://www.ecb.int/stats/money/long/html/index.en.html) (aufgerufen: 13.10.2014).
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (2015): Letzte Frist vor dem Grexit. 9.7.2015.
- Grossman, G. M. und E. Helpman (1991): Innovation and Growth in the Global economy. Cambridge, MA und London.
- Hausmann, R. und C.A. Hidalgo (2011a): The Network Structure of Economic Output. *Journal of Economic Growth*, 16, 309–342.
- Hausmann, R. und C.A. Hidalgo (2011b): The Atlas of Economic Complexity: Mapping Paths to Prosperity. Cambridge, MA, The MIT Press. [www.cid.harvard.edu/documents/complexityatlas.pdf](http://www.cid.harvard.edu/documents/complexityatlas.pdf) (aufgerufen: 25.11.2015).
- Hausmann, R. und C.A. Hidalgo (2012): Essay – Economic Complexity and The Future of Manufacturing. In: J. Moavenzadeh, P. Philip, C. A. Giffi und A. Thakker (Hrsg.): The Future of Manufacturing. Opportunities to Drive Economic Growth. A World Economic Forum Report in collaboration with Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Köln/Genf. [www3.weforum.org/docs/WEF\\_MOB\\_FutureManufacturing\\_Report\\_2012.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_MOB_FutureManufacturing_Report_2012.pdf) (aufgerufen: 25.11.2015).
- Hidalgo, C. A. und R. Hausmann (2009): The Building Blocks of Economic Complexity. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 106 (26), 10570–10575.
- IMF (2010): IMF Country Report 10/110. Washington, D.C.
- IMF (2013): IMF Country Report 13/241. Washington, D.C.
- IMF (2014): Greece. IMF Country Report 14/151. Washington, D.C.
- Krueger, Anne O. (1984): Problems of Liberalization. In: A. C. Harberger (Hrsg.): *World Economic Growth*. San Francisco, 403–423.
- Krueger, Anne O. (1998): Why Trade Liberalisation is Good for Growth. *The Economic Journal*, 108 (September), 1513–1522.
- Laaser, C.-F. (1997): Ordnungspolitik und Strukturwandel im Integrationsprozess: Das Beispiel Griechenlands, Portugals und Spaniens. *Kieler Studien* 287. Tübingen.
- Laubach, T. (2009): New Evidence on the Interest Rate Effects of Budget Deficits and Debt. *Journal of the European Economic Association*, 7 (4), 858–885.
- Manyika, J., J. Sinclair, R. Dobbs, G. Strube, L. Rassey, J. Mischke, J. Remes, C. Roxburgh, K. George, D. O'Halloran und S. Ramaswamy (2012): Manufacturing the Future: The Next Era of Global Growth and Innovation. McKinsey Global Institute and McKinsey Operations Practice. [www.mckinsey.com/insights/manufacturing/the\\_future\\_of\\_manufacturing](http://www.mckinsey.com/insights/manufacturing/the_future_of_manufacturing). (aufgerufen: 25.11./2015).
- McKinsey & Company (2011): Greece 10 Years Ahead. Defining Greece's new growth model and strategy. Executive summary, September. Athen.
- Moavenzadeh, J., P. Philip, C. A. Giffi und A. Thakker (2012): The Future of Manufacturing. Opportunities to Drive Economic Growth. A World Economic Forum Report in collaboration with Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Köln/Genf. [www3.weforum.org/docs/WEF\\_MOB\\_FutureManufacturing\\_Report\\_2012.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_MOB_FutureManufacturing_Report_2012.pdf) (aufgerufen: 25.11.2015).
- OECD (2011): Greece: Review of the Central Administration. OECD Public Governance Reviews. 2. Dezember. Paris.

- OECD (2015): STAN Bilateral Trade in Goods by Industry and End-use (BTDIxE), ISIC Rev. 3. (aufgerufen: 14.10.2015).
- Schrader, K., D. Benček, und C.-F. Laaser (2013): IfW-Krisencheck: Alles wieder gut in Griechenland? Kieler Diskussionsbeiträge 522/523. Kiel Institute for the World Economy, Kiel.
- Schrader, K., D. Benček, und C.-F. Laaser (2015): Greece: How to Take a Turn for the Better. Kiel Policy Brief 83. Kiel Institute for the World Economy, Kiel.
- Tassev, G. (2014): Competing in Advanced Manufacturing: The Need for Improved Growth Models and Policies. *Journal of Economic Perspectives*, 28 (1), 27–48.
- Wigger, B. U. (2010): Öffentliche Haushalte in der Krise. In: T. Theurl (Hrsg.): *Wirtschaftspolitische Konsequenzen der Finanz- und Wirtschaftskrise*. Berlin, Schriften des Vereins für Socialpolitik, 85–103.