

Die (vorläufige) Rettung Griechenlands: Was erreicht wurde und was nicht



© Manfred Nuding, pixelio.de

Fachinformation No.32 - Die (vorläufige) Rettung Griechenlands

Veröffentlichung: 01.08.2011

erlassjahr.de - Entwicklung braucht Entschuldung

Carl-Mosterts-Platz 1

40477 Düsseldorf

Tel.: +49 (0) 211 - 46 93 - 196

Fax: +49 (0) 211 - 46 93 - 197

E-Mail: buer@erlassjahr.de

Website: www.erlassjahr.de

Autor: Jürgen Kaiser

V.i.S.d.P

Sebastian Bonse

Öffentlichkeitsarbeit

Tel.: +49 (0) 211 - 46 93 - 211

E-Mail: s.bonse@erlassjahr.de

Bildnachweis:

Titel: Manfred Nuding, pixelio.de

In der Fachinformation Nr. 30¹ hat erlassjahr.de verschiedene Optionen für eine Überwindung der griechischen Staatsschuldenkrise beschrieben und versucht, Lehren aus der Schuldenkrise der Entwicklungs- und Schwellenländer für das europäische Krisenland zu ziehen. Bei ihrem Sondergipfel am 21.7.2011 haben die Staats- und Regierungschefs der Eurozone nun eine Regelung der griechischen Auslandsschulden beschlossen, die einen vorläufigen Schlusstrich unter die Diskussion einer Vielzahl von Optionen zieht. Dieser Text beschreibt die Stärken und Schwächen der getroffenen Regelung.

1. Griechenlands Überschuldungsproblem

Der griechische Staat ist mit rund 340 Mrd. € im In- und Ausland verschuldet. Das entspricht etwas über 150% der jährlichen Wirtschaftsleistung. Die im Maastricht Vertrag definierte Obergrenze jenseits derer die öffentliche Verschuldung problematisch werden kann, liegt bei 60%. Im Blick auf Entwicklungsländer gelten sogar bereits 40% des BIP als Faustregel.²

Syndizierte Bankenkredite³, Kredite durch andere Regierungen und durch internationale Finanzinstitutionen spielten – anders als in den meisten verschuldeten Entwicklungsländern – in Griechenland zu Beginn der Krise 2009/10 praktisch keine Rolle. Die gesamte Verschuldung bestand zu der Zeit aus Staatsanleihen.

Im Zuge der Krise seit April 2010 veränderte sich dann das Gläubigerprofil dramatisch. Der Bestand von Staatsanleihen im privaten Besitz reduzierte sich dadurch, dass fällige Anleihen wie vorgesehen vom griechischen Staat zurückgekauft wurden, neue jedoch nur in deutlich geringerem Maße am privaten Kapitalmarkt platziert werden konnten. Die entstandene Lücke füllten Finanzierungen aus öffentlichen Mitteln. Die meisten dieser Finanzierungen wurden so eingesetzt, dass der öffentliche Sektor, also die Europäische Union, die Europäische Zentralbank sowie der IWF, aus Mitteln des Griechenland-Hilfspakets ebenfalls griechische Anleihen kauften. Dies geschah zum Teil über den Sekundärmarkt, zunehmend aber auch indem aktuell ausgegebene griechische Anleihen gekauft wurde.

Derzeit sind langjährige griechische Anleihen am Markt kaum noch zu platzieren. Der Risikoaufschlag zehnjähriger Anleihen gegenüber Bundesanleihen lag im Juni 2011 in der Spitze bei 14,73%. Trotzdem konnte Griechenland in dieser Zeit noch kurzfristige Papiere verkaufen: Für eine sechsmonatige Anleihe, die 1,6 Mrd. € einbrachte, mussten aber mehr als 5% Zinsen geboten werden.⁴ Eine realistische Perspektive auf ein Wachstum, das die Zahlung solcher Zinssätze rechtfertigen würde, hat Griechenland in absehbarer Zeit aber nicht. Trotzdem gilt der Markt für kurzfristige griechische Papiere im Moment nicht als illiquide. Anleger mit guten Nerven fragen die ebenso spekulativen wie ertragsstarken Papiere nach Angaben der Comdirekt Bank rege nach.⁵

Zwar hatten bereits nach dem Ausbruch der Krise die deutschen Banken dem Bundesfinanzminister versprochen, ihr Engagement in Griechenland nicht zurückzufahren. Sie

¹ "Griechenland: Notwendige Entschuldung und Optionen für ein angemessenes Verfahren". erlassjahr.de Fachinfo Nr. 30; Juli 2011

² Beeinträchtigungen des Wachstums – für Griechenlands Ausweg aus der Überschuldung eine entscheidende Größe - befürchten IWF-Ökonomen schon ab Schuldenständen von 25-35% des BSP; siehe: Cordella, Ricci, Ruiz-Arranz: Debt Overhang or Debt Indifference; Revisiting the Debt-Growth Link; IMF WP/05/23. In den Angaben nicht enthalten sind die Verbindlichkeiten griechischer Banken gegenüber ausländischen Gläubigern, welcher ihrerseits ein systemisches Risiko darstellen. Laut New York Times vom 8.6.2011 halten Französische Institute 46 Mrd. €, deutsche 28 Mrd. € und US-amerikanische rund 30 Mrd. € an Forderungen an die griechischen Institute.

³ Konsortialkredit oder syndizierter Kredit ist im Kreditwesen die Gewährung eines einheitlichen Kredites durch mindestens zwei Kreditinstitute an einen Kreditnehmer.

⁴ „Hellas Schulden werden immer teurer“; FTD 15.6.2011

⁵ "Privatanleger zocken mit Griechenland Anleihen"; FTD 11.6.11

gelobten, es im Sinne der "Wiener Initiative"⁶ auf gleicher Höhe zu halten. Daran gehalten haben sich allerdings weder die deutschen noch die französischen Banken. Die deutschen Banken reduzierten ihr Exposure in Griechenland in den letzten zwölf Monaten von 14,4 auf 9,9 Mrd. €. ⁷ Insgesamt halten 13 deutsche Banken und Versicherungen Griechenland-Forderungen im Umfang von 21,4 Mrd. €. ⁸ Die deutschen Institute mit dem größten Exposure gegenüber Griechenland sind:⁹

• FSM (Bad Bank der HRE)	7,4 Mrd. €
• Commerzbank mit	2,9 Mrd. €
• Deutsche Bank mit	1,6 Mrd. €
• LBBW mit	1,4 Mrd. €
• Allianz-Versicherung mit	1,3 Mrd. €

Dieser Rückgang wurde allerdings durch die offiziellen Finanzierungen über die staatliche KfW überkompensiert: insgesamt 7,9 Mrd. erreichten Athen aus Frankfurt zwischen Mai 2010 und März 2011. ¹¹ Insgesamt umfasst das beschlossene Rettungspaket vom April 2010 und Juli 2011 100 bzw. 110 Mrd. € an Krediten und Garantien aus den Kassen von IWF, EU(-Mitgliedern) und EZB.

In welchem Umfang genau die EZB als sensibelster Teil bereits Forderungen an Griechenland gekauft hat, wird von dieser nicht bekannt gegeben. Schätzungen gehen von einem Ausfallrisiko für die Zentralbank im Umfang von 50 Mrd. € aus. ¹²

2. Was wurde beschlossen?

Vor der Entscheidung am 21. Juli wurde ein breites Spektrum von Optionen für eine Griechenland-Lösung diskutiert: vom marktbasieren Schuldenkauf durch die EZB¹³ über einen einseitigen Zahlungsstopp à la Argentinien 2002¹⁴ bis zum formalisierten Staateninsolvenzverfahren¹⁵. Wichtige ökonomische Leitgröße für eine Lösung ist, dass Anfang Juli griechische Anleihen für etwa 77% des Nennwerts gehandelt wurden¹⁶. Das heißt: Vor der Regelung auf EU-Ebene rechneten Anleger mit einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 23%.

Quantitativ wurde zunächst ein zweites Hilfspaket im Umfang von 109 Mrd. € beschlossen. Von diesen fließen aber nur 55 Mrd. direkt nach Griechenland. Die verbleibenden 54 Mrd. sollen die neue Qualität des Pakets ausmachen, indem sie genutzt werden, um die Privatsektor-Beteiligung zu finanzieren. Durch den Tausch alter Anleihen gegen neue geringer be-

⁶ In der Vienna Initiative hatten diejenigen Privat-Banken, die in Osteuropa engagiert sind, nach 2008 beschlossen, nicht netto Mittel aus den Ländern abzuziehen, die durch die globale Finanzkrise und vor allem durch exzessive Liberalisierung ihres Banken-Marktes in Schwierigkeiten geraten waren. Siehe: <http://www.ebrd.com/downloads/research/factsheets/viennainitiative.pdf> Zu den Unterschieden zwischen der griechischen und der osteuropäischen Situation siehe: "Wiener Sackgasse"; FTD 21.6.2011

⁷ "Institute laden Hellas-Bonds am Markt ab"; FTD 15.6.11

⁸ Antwort der Bundesregierung auf eine Anfrage des Bundestagsabgeordneten Michael schlecht (Die Linke); zitiert nach FTD 29.6.2011

⁹ Stand Mitte Juni 2011; siehe: "Deutsche Banken haben viel zu verlieren"; FTD 1.7.11. Dass diese Größenordnungen für die deutschen Banken alles andere als existenzgefährdend sind, hat indes der Chefvolkswirt der Deutschen Bank, Thomas Mayer, schon Mitte Juni erklärt. Siehe: „Athen kommt nicht zur Ruhe“, WAZ 20.6.2011

¹⁰ Der größte Teil kam allerdings erst mit der Übernahme der Postbank in die Bücher des Branchenführers, und wurde bei der Übernahme mit seinem Marktwert bewertet, so dass für die Deutsche Bank der faktische Verlust gegen null gehen sollte. Siehe: „Das Gespenst vom Selective Default“; FTD 22.7.2011

¹¹ "Banken lassen Athen doch hängen"; FTD 9.6.11

¹² Report München 20.6.2011

¹³ „So einfach retten wir Griechenland“; FTD 8.7.2011

¹⁴ Von dem griechischen Ökonomen Costas Lapavistas u.a. bei der EUODAD-tagung im Mai in Athen vorgeschlagen; siehe „Athen im wohlorganisierten Ausnahmezustand“, WamS 12.6.2011

¹⁵ Im Überblick in Abschnitt 2 des Fachinfo Nr. 30 beschrieben

¹⁶ „Hellenische Anleihen beenden ihre Rally“; FTD 6.7.2011

wertete (aber dafür abgesicherter) Papiere, durch die Verlängerung von auslaufenden Anleihen und durch Schulden-Rückkauf sollen die Banken und Versicherungen, welche griechische Papiere halten, bis 2015 netto auf Zahlungen von rund 50 Mrd. € verzichten. Im Detail haben sie für ihre Griechenland-Anleihen drei Optionen¹⁷:

- Tausch gegen neue Anleihen mit gleichem Nennwert aber auf dreißig Jahre verlängerter Laufzeit. Diese Option bedeutet keine Reduzierung des Schuldenstandes, aber Griechenland gewinnt eine Menge Zeit.
- Tausch gegen neue, ebenfalls dreißig Jahre laufende Anleihen, allerdings mit einem Abschlag von 20%, für den die Banken allerdings höhere Zinsen von im Schnitt 6,42% erhalten.
- Tausch gegen neue Anleihen, die 15 Jahre laufen, 5,9% Zinsen aufweisen mit einem Abschlag von 20%.

Da gemäß der absurden Verbindung von EZB-Kreditvergabe und Länder-Ratings die Bankenbeteiligung „freiwillig“ erfolgen muss, ist ein genauer Betrag tatsächlich nicht zu beziffern. Das Institute of International Finance (IIF), auf dessen Vorschläge die Vereinbarung zurückgeht, geht von 90% Beteiligung aus.¹⁸ Damit hat Herr Ackermann für die für sein Institut unter'm Strich durchaus vorteilhafte Lösung eine bemerkenswerte Privatsektor-Beteiligung zusammengetrommelt, was seinem Standing in der politischen Arena bei zukünftigen Krisen sicherlich nicht geschadet hat. Gleichwohl bleiben selbst nach optimistischen Annahmen 10% Anleihegläubiger übrig, die auf der vollen Begleichung ihrer ursprünglichen Forderungen beharren. Im Blick auf künftige Krisen ein absurde Konstellation.

3. Ist die Krise überwunden?

Da eine Krise nicht für jeden an ihr Beteiligten in gleichem Maße eine Krise ist, muss diese Frage aus unterschiedlichen Blickwinkel beantwortet werden:

- *Kann Griechenland aus eigener Kraft wieder zahlungsfähig werden?*

Im so genannten „Troika-Bericht“ hatten IWF, EZB und Europäische Kommission Anfang Juni eine Zwischenbilanz der griechischen Spar- und Reformbemühungen seit April 2010 vorgelegt.¹⁹ Sie bescheinigen der griechischen Regierung ernsthaftes Bemühen, sehen aber, wenn keine zusätzlichen Maßnahmen getroffen werden, das Staatsdefizit auf anhaltend untragbarem Niveau von 10% des BIP. Daraus hat die Regierung Papandreou mit dem im Juni verabschiedeten zweiten Sparpaket die Konsequenzen gezogen und versucht nun, das griechische Staatsdefizit in einem riesigen Kraftakt auf rund 3% zu senken. Unabhängige Beobachter sehen indes in dem drakonischen Sparkurs den Hauptgrund für eine bevorstehend lang anhaltende Rezession in Griechenland, die am Ende auch ein Hinauswachsen aus der Schuldenkrise verhindern wird. Aus diesem Gedanken heraus entwickelte sich in der europäischen Öffentlichkeit heraus die Forderung nach einem „Marshallplan für Griechenland.“ Nach Einschätzung der FTD ist der nun erzielte Haircut nur ein sehr begrenzter. Der positive Effekt des Arrangements besteht vielmehr darin, dass Griechenland durch die Teilentlastung und die Verlängerung der Laufzeiten „bis etwa 2020 de facto vom Finanzmarkt genommen“ ist.

¹⁷ „Griechen-Rettung à la Carte“; FTD, 25.7.2011

¹⁸ „Wie Griechenland gerettet werden soll“; ARD-online 22.7.2011

¹⁹ EC/ECB/IMF: Main Findings of the joint Commission/ECB/IMF mission to Greece (3 May – 2 June 2011), p.3; im Anhang des Dokuments findet sich auch eine detaillierte Auflistung der erwarteten Privatisierungserlöse in Höhe von 50 Mrd. € bis 2015.

• *Ist die Ansteckungsgefahr im Euro-Raum gebannt?*

Beobachter hatten vor allem das Fällig Stellen von *Credit Default Swaps (CDS)*, einer Art Versicherung, mit der Anleihehaber sich gegen einen Zahlungsausfall absichern können, als ein Risiko für die Eurozone betrachtet. Da niemand wisse wer und in welchem Umfang auf Griechenland basierte CDS halte, könne ein Fälligwerden unkalkulierbare Risiken²⁰ mit sich bringen. Nach den Brüsseler Beschlüssen teilte der Derivateverband ISDA, von dessen Beurteilung abhängt, ob eine solche Versicherung fällig wird, lapidar mit, der vorgesehene Schuldentausch sei – eben weil er freiwillig erfolge - kein „Kreditereignis“, und CDS würden dadurch nicht fällig.²¹

Das bedeutet natürlich nicht, dass durch die Irrationalität der Märkte andere kritische Länder der europäischen Peripherie nicht unter Druck geraten könnten. Auch dafür gibt es derzeit aber keine Anzeichen.

• *Sind die Banken angemessen an der Krise beteiligt worden?*

Eine entscheidende Frage war vom Beginn der griechischen Krise die nach einer Beteiligung der Privatgläubiger an einer Lösung. Während die Bundesregierung im Sinne der Forderung nach einem Staateninsolvenzverfahren in ihrem Koalitionsvertrag darauf gedrängt hatte, wehrten zunächst die französische Regierung und die bis zuletzt die EZB sich dagegen, diejenigen, die mit Griechenland-Anleihen glänzend verdient hatten, dafür auch zur Kasse zu bitten. Die beiden Wendepunkte dieser Diskussion waren das Interview mit Bundesbankchef Jens Weidmann am 12.6. in der „Welt“²² sowie der „Vorgipfel“ zwischen Präsident Sarkozy und Kanzlerin Merkel am 20.7. im Berliner Kanzleramt. Beide ermöglichten die unten beschriebene „Lösung“ für Griechenland.

Ergebnis im Blick auf die Beteiligung des Privatsektors ist nun dessen „Freiwilligkeit“ auf der Grundlage eines Vorschlags des Weltweiten Bankenverbandes IIF²³, dessen Vorsitzender nicht ganz zufällig Joseph Ackermann heißt. Selbst in der einschlägigen wirtschaftsfreundlichen Presse erntete die wochenlange Weigerung, sich im Rahmen eines erzwungenen Schuldenschnitts zu beteiligen, am Ende nur noch Spott.²⁴

Mit Leichenbitteminne hatte Joseph Ackermann von der Deutschen Bank vor der Kamera erklärt, die Banken müssten nun einen schmerzhaften Einschnitt von 21% ihre Forderungen hinnehmen. Damit bekommen sie für ihre alten Griechenland-Papiere etwas mehr als dem aktuellen Marktwert entspricht (s.o.) und erheblich mehr als die 50%, die von unabhängigen Experten als realistische Größenordnung für einen Schuldenschnitt genannt worden war²⁵, durch den Griechenland eine realistische Chance auf einen Neuanfang erhalten hätte. Zudem erhalten die Banken, die sich am Schuldentausch beteiligen, Papiere erstklassiger Bonität, so dass ein weiterer Verlust auf ihr spekulatives Griechenland-Engagement ausgeschlossen ist.

²⁰ „Unkalkulierbare Risiken“ hat gute Chancen zum „Unwort des Jahres 2011 zu werden. Mit häufig ans Metaphysische grenzender Wortwahl haben Gläubigervertreter in den letzten 15 Monaten für den Fall einer griechischen Zahlungseinstellung eine Art Kernschmelze des Weltfinanzsystems an die wand gemalt. Das undurchsichtige und in der Tat wenig regulierte Finanzmarktinstrument der „Credit Default Swaps“ hat ihnen dabei gute Dienste geleistet.

²¹ „Hellas-Gläubiger können ihre Verluste nicht mit CDS decken“; FTD 25.7.2011

²² „An dem Grundgedanken, private Gläubiger zu beteiligen, ist überhaupt nichts falsch. Im Gegenteil, es wäre sinnvoll, weil so die Gläubiger mit in die Verantwortung für ihre Anlageentscheidung genommen werden, und es entlastet die Steuerzahler. (...) Von daher kann weder ausgeschlossen werden, dass es zu einer Insolvenz eines Staates kommt, noch, dass private Gläubiger belastet werden.“ Aus: „Bundesbankchef schließt griechische Pleite nicht aus“; Welt 12.6.2011

²³ Zusammengefasst findet sich der Vorschlag des IIF in: „Brüssel sucht nach einer großen Lösung“, FTD 14.7.2011

²⁴ Wie die Banken sich um die Rettung drücken“; FAZ.NET 13.6.2011. Dass die Politik sich die Konzepte vom IIF und damit von denjenigen schreiben lässt, die sie eigentlich in die Pflicht nehmen sollte, betont Dirk Müller aus der Perspektive eines Börseninsiders; siehe „Diese Kredite werden niemals zurückbezahlt“; tagesschau.de 29.6.2011

²⁵ So z.B. der „Rat der Wirtschaftsweisen“ in Deutschland. Siehe: „Wirtschaftsweisen wollen Griechenland entschulden“; FTD 21.7.2011

• Ist Griechenland nun für lange Zeit kreditunwürdig?

Bereits im Vorfeld der europäischen Entscheidung hatten die Rating-Agenturen gedroht, Griechenlands Kreditwürdigkeit auf „SD“ („Selective Default“) herabzustufen, wenn Privatgläubiger zu einem Forderungsverzicht gezwungen würden. Das hätte eine (weitere) Verschlechterung der Kreditbedingungen für Griechenland zur Folge. Davon wiederum ließen sich Europas Politiker dermaßen einschüchtern, dass sie eine zwangsweise Beteiligung 15 Monate lang ausschlossen. Die Debatte hatte etwas Gespenstisches: Die EZB hatte entschieden, dass sie griechische Staatsanleihen nicht mehr als Sicherheiten von griechischen Banken bei der Versorgung mit Euro-Liquidität akzeptieren würde, wenn es zu einem Verlust für die Inhaber dieser Papiere käme. Diese Entscheidung steht aber ganz und gar im Ermessen des EZB-Rates und die letztlich gesichtswahrende Formel besteht nun darin, dass die SD-Phase auf wenige Tage verkürzt würde, und die EZB für diese Zeit eine Ausgleichsfinanzierung von der EU bekommt, um griechische Papiere auch weiterhin akzeptieren zu können.

Auch für Ratingagenturen hat eine SD-Einstufung nichts annähernd so Apokalyptisches an sich wie für Politiker und Lobbyisten, die mit diesem Totschlagargument die größtmöglichen Rückzahlungsquoten für Banker herausholen möchte. Wird ein Schuldentausch mit einem Verlust für die Gläubiger angekündigt, wird das Land regulär auf „SD“ herabgestuft. Ist der Umtausch abgeschlossen, ermitteln die Agenturen ein neues Rating auf der Grundlage der zukünftigen Aussichten des betreffenden Landes. Historisch fanden betroffene Länder sich bei S&P dann regelmäßig irgendwo zwischen CCC+ und B wieder. Keine berauschenden Beurteilungen, aber ein durchaus akzeptabler erster Schritt, um sich wieder langsam an den Kreditmärkten zu etablieren – und fast immer besser als das letzte Rating vor dem SD.²⁶

Noch am Vorabend der EU-vereinbarung hatte Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Dekabank, das ebenso beliebte wie abgedroschene Argument in die Runde geworfen. „Ein solcher Schuldenschnitt würde automatisch eine weitere Herabstufung der Peripherieländer nach sich ziehen.“²⁷ Wohin Griechenland eigentlich noch herabgestuft werden soll, und wieso „die Märkte“ – wer immer das sein mag – ein Land mit einer dann halbwegs tragfähigen Verschuldung in einer Weise „abstrafen“ sollten, wie sie es mit einem hoffnungslos überschuldeten Staat nicht tun würden, verriet der Fachmann nicht. Entsprechend führte die Ankündigung der Privatsektorbeteiligung nach den Brüsseler Beschlüssen auch nicht zu einem Kurseinbruch an den europäischen Börsen und/oder bei den entsprechenden Gläubigern.²⁸

4. Im historischen Kontext

Die nun für Griechenland gefundene Regelung entspricht dem, was die Gläubiger der verschuldeten Entwicklungs- und Schwellenländer zu Beginn der neunziger Jahre im Rahmen des so genannten „Brady-Plans“ umsetzten:

Die Banken nehmen, nachdem sie so viel Zeit wie möglich bekommen haben, um Abschreibungen vorzunehmen und wertlose Forderungen an den öffentlichen Sektor weiter zu reichen, begrenzte Abschreibungen auf den Nennwert ihrer verbliebenen Forderungen hin. Dabei tauschen sie Wert gegen Sicherheit, da Regierungen und Internationale Finanzinstitutionen für die Bonität der neuen Papiere bürgen.

²⁶ Chambers, J.: Distressed Sovereign debt Exchanges: Exaples from the Past and Lessons fort he Future.“ Satndard & Poor’s Global Credit Portal, June 28th 2011. Auf die verbesserte Rückzahlungswahrscheinlichkeit nach dem Schuldentausch weist auch Moody’s ausdrücklich hin: http://www.moody.com/research/Moodys-downgrades-Greece-to-Ca-from-Caa1-developing-outlook?lang=en&cy=global&docid=PR_223246

²⁷ „Risiko Haircut“ FTD 19.7.2011.

²⁸ „Das Gespenst vom Selective Default“; FTD 22.7.2011

Das Modell hat seinerzeit geholfen, die Krise in einigen lateinamerikanischen und asiatischen Ländern (vorläufig) zu entschärfen. In anderen hat sie eher zur Krisenverschärfung beigetragen, wie z.B. in Bolivien und Ecuador. In allen Fällen haben Aspekte von menschlicher Entwicklung keine Rolle gespielt, sondern Abschlüsse auf die ursprüngliche Schuld wurden nach der technischen Aufbringbarkeit von Schuldendienst in der Zukunft gemäß den Kalkulationen des IWF beschlossen. Für manche der betroffenen Länder dauerte es mehr als zehn Jahre bis sie auf einen nachhaltigen Wachstumspfad zurückkehren konnten. Angesichts der drastischen Sparprogramme, denen Griechenland sich als Vorbedingung für den Schuldentausch unterwerfen muss, könnte auch den Griechen eine verlorene Entwicklungsdekade bevorstehen.

In der "Zeit" bringt Kathring Berensmann vom Deutschen Institut für Entwicklungspolitik übrigens auf den Punkt was hätte geschehen sollen: "Eine Alternative zur jetzt schon ein Jahr andauernden Verzögerung eines Schuldenschnitts durch immer neue Kredite wäre ein Insolvenzverfahren für Staaten gewesen, in Anlehnung an Insolvenzverfahren bei Unternehmen. Hierbei werden die Schulden eines Staates nach vorher vereinbarten und verbindlichen Regeln umstrukturiert und reduziert. Mehrheitsentscheidungen binden Gläubigerminderheiten ein."

Jürgen Kaiser, erlassjahr.de 27.7.2011

²⁷ "Wir brauchen ein Insolvenzverfahren für Staaten". Aus: Die Zeit - online vom 19. Juli 2011; siehe: <http://www.zeit.de/wirtschaft/2011-07/insolvenzverfahren-staatsbankrott-griechenland/>