

Griechenland, Eurokrise und die Notwendigkeit einer geordneten Staatsinsolvenz

Kunibert Raffer

Institut für Volkswirtschaftslehre, Universität Wien
Universidad Nacional de Rio Negro, Argentinien

Dieses Papier wurde auf Einladung für eine Publikation geschrieben über die letztlich ein österreichisches Bundesministerium entscheidet. Dieses verbot wegen der hier geäußerten Ansichten und Formulierungen (zB Versagen der Politik, Katastrophenmanagement) sowohl die Veröffentlichung dieser bereits überarbeiteten Version als auch einen geplanten Vortrag mit Koreferenten und Diskussion. Daher mache ich das Papier auf meiner zensurfreien homepage der Öffentlichkeit zugänglich.

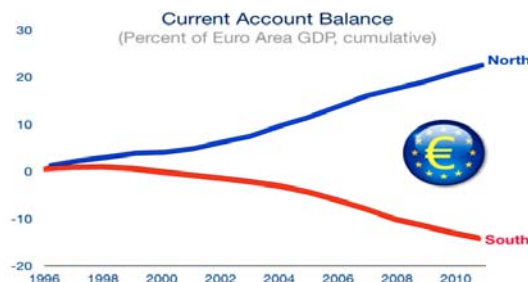
Die gegenwärtige „Eurokrise“ ist eines der traurigsten Beispiele, wie ein relativ geringes- durch Politikversagen kreierte – Problem durch weitere falsche Reaktionen der Politiker zu einer veritablen Krise aufgebläht wurde. Man kann zwei Typen der „Eurokrise“ unterscheiden: Griechenland, ein Fall staatlicher Misswirtschaft; und ehemalige Musterländer wie Irland oder Spanien, deren Krise ausschließlich auf die Sozialisierung privater Fehlspekulationen zurückgeht. Den Marktmechanismus in neoliberaler Weise außer Kraft zu setzen und Griechenlands Gläubigern mit Steuergeld einen bedingungslosen und vollständigen Bailout zu garantieren musste die Krise weiter anheizen und Spekulationen gegen andere Eurostaaten animieren. Nachdem viel Geld vergeudet wurde, wurde schließlich in Griechenland offiziell ein rechtsstaatlich bedenklicher Forderungsverzicht ausschließlich vom Privatsektor erzwungen. Die Demokratie und Rechtsstaatlichkeit werden in der EU offen als Hindernis für „Rettungsaktionen“ angegriffen.

Die Eurokrise bestätigt die Notwendigkeit einer geordneten Staatsinsolvenz. Ein rasches, korrektes Insolvenzverfahren hätte Griechenlands Krise gelöst, die „Ansteckung“ anderer Euroländer verhindert und den Verlust des Privatsektors reduziert. Falsche Politik vergrößerte das Desaster für praktisch alle erheblich. Es wird gezeigt, dass das Einhalten des Artikels 125 des Lissabon-Vertrags in Verbindung mit einer marktkonformen Schuldenreduktion die Entwicklung der Krise verhindert hätte.

1. Einleitung

Die Wurzeln der Eurokrise reichen weit zurück. Es wurden Länder in die Währungsunion aufgenommen, die besser nicht Mitglieder geworden wären, offenbar eine politische Entscheidung. Ungleichgewichte zwischen den Euroländern verstärkten sich und wurden insbesondere durch die deutsche Politik vertieft. Bevor diese „Zahlungsbilanzprobleme“ (s. Abbildung 1) akut wurden, brach die Krise aus anderen Gründen aus.

Abbildung 1: Zahlungsbilanz



Quelle: IMF (2012, 21)

Die Analyse zeigt zwei Typen von Krisen, die man lateinamerikanisch und asiatisch nennen kann. Griechenlands Krise ist vom ersten Typus: staatliche Misswirtschaft führte zum Crash.

Verschärft wurde dies durch Datenbetrug, offenbar mit Duldung oder Beihilfe Brüssels. Griechenlands ungerechtfertigte Euromitgliedschaft ermöglichte zu billige Kredite und weiterhin extrem lasche Steuereinhebung – vergleichbar den negativen Realzinsen Lateinamerikas in den 1970ern - wobei Griechenland sein gutes Rating und die unangebrachte Kapitalgewichtung der Basel-Normen „halfen“. Die Regierung konnte jahrelang Steueraufkommen durch Kredite substituieren, dem Wesen nach ein Ponzi-Schema, das früher oder später platzen muss. Dieser Mechanismus wirkte auch bei anderen Problemschuldnern: als Eurostaaten erhielten sie Kredite zu Zinssätzen, die dem Länderrisiko nicht entsprachen. Auch Unternehmen dieser Länder erhielten Geld zu billig. Griechenland wurde wegen des Versagens der öffentlichen Regulatoren, präziser von Basel I und II – salopp formuliert – als Deutschlandrisiko mit ein paar Basispunkten extra gesehen.

Völlig anders liegen die Krisenursachen in Irland oder Spanien, bis zur Krise Musterländer mit Verhältnissen Schulden/BIP, die selbst Deutschland weit in den Schatten stellten, vergleichbar den Ostasiaten vor 1997/98. Die Sozialisierung privater Spekulationsverluste brachte Irland in Schwierigkeiten, weder ausufernde Sozialleistungen noch Budgetexzesse. Logischerweise durfte Irland auch unter EU-Diktat den niedrigen Steuersatz für Investoren behalten, um nicht die Falschen zur Kasse zu bitten. So trifft die Krise Mindestpensionisten statt Spekulanten oder Millionäre. Öffentliche Ressourcen werden zugunsten einiger, weniger Reicher verwendet.¹ Galbraiths verteilungspolitische These wird auch durch das Verhalten der deutschen Regierung gestützt. Sie verteidigte Millionenboni bei Hypo Real Estate oder im Falle der Commerzbank, beides staatlich gestützte Banken, obwohl die Commerzbank die Zinsen für die stille Einlage des Staats nicht zahlte. Auch in Österreich zahlen viele Banken keine Zinsen für das staatliche Rettungsgeld. Die Verträge wurden unerklärlicherweise so errichtet.

Die neoliberale Krise wird zur Stärkung des Neoliberalismus und zur neoliberalen Umverteilung genutzt. Obwohl Staatsausgaben in Irland und Spanien nicht der Auslöser waren, muss nun dort und in den „Retterländern“ gespart werden. Man bekämpft etwas, was nicht an der Krise Schuld trägt, um die Krise zu bekämpfen. Durch den Fiskalpakt wird die falsche Politik der Dreißigerjahre in noch verstärkter Form einzementiert. Gewählten Parlamenten soll ihr Königsrecht, das Budgetrecht, zugunsten nicht gewählter Funktionäre genommen und etwa ein sie überwachender EU-Finanzminister etabliert werden. Effizienter als die Krise wird die Demokratie bekämpft. Ob der Fiskalpakt hält, sobald die nächste große Fehlspekulation neues Geld für Bailouts braucht, kann bezweifelt werden.²

Ein Vergleich mit den USA, die ebenfalls viel Geld zur Bankenrettung mobilisierte, mag überraschen. Ende 2008 erhielt Citigroup 45 Mrd. US-\$ an Rettungsgeld. 2010 stieg der Staat wieder aus, mit einem Gewinn von etwa 12 Mrd. US-\$ - zweifellos eine angemessene Rendite. Das US-Finanzministerium wies im März 2011 Gewinne von 37 Mrd. US-\$ aus Bailout-Aktivitäten aus.³ Die von unseren Politikern errichteten Verträge und ihre Entscheidungen bewirken, dass Bankenrettung in Europa kein auch nur vergleichbar gutes Geschäft ist, sondern die Budgets enorm belastet.

Erwartungsgemäß hat der rechtswidrige Bailout Griechenlands die Spekulation gegen weitere Euroländer erst richtig angeheizt, stellt er doch eine Einladung zur risikolosen Spekulation dar. Bald schon bewarben Banken Griechenlandpapiere mit der Argumentation, diese hätten wegen des Risikoaufschlags hohe Renditen, wären aber wegen der EU-Garantie tatsächlich risikolos. Dass weitere „Rettungsschirme“ die Spekulation weiter beflügeln würden, musste klar sein.

¹) Galbraith (2008) nennt dies den Predator State

²) Es wird selektiv gespart. In Österreich werden die Familienbeihilfen „krisenbedingt“ nicht erhöht, die Parteienförderung wird aber indexiert.

³) Cf Raffler (2011)

Die Krise lässt die risikolosen, weil öffentlich garantierten Renditen hinaufschnellen. Weil Staaten ihre wild spekulierenden Banken retten, leidet ihre eigene Bonität. Der gerettete Finanzsektor erklärt nun seine Retter wegen der Rettungskosten zu Sanierungsfällen. Der österreichische Finanzminister begründete sein Sparbudget damit, dass sonst die Ratingagenturen das Land herabstufen würden – jene Ratingagenturen, die Giftpapiere in den USA mit AAA bewertet hatten, was die Krise zumindest mit auslöste, und gegen deren bisher absichtlich durch Gesetze und Regulierung verstärkten Einfluss in Europa nichts unternommen wurde. Obwohl die Notwendigkeit einer europäischen Agentur oft betont und deren Fehlen beklagt wurde, gibt es sie noch immer nicht. China hat mittlerweile eine international arbeitende Ratingagentur. Europa beugt sich dagegen nun noch mehr dem „Urteil“ der etablierten Agenturen – bis hin zum Funktionieren des rechtswidrigen Rettungsschirms, zu „Bargeldpuffern“ und „Übergarantien“ der European Financial Stability Facility (EFSF), die stolz auf ihr „Top-Rating“ bei den namentlich angeführten Subprime-AAA-Bewertern verweist. Wegen des Rechtsbruchs durch den Bailout, scheint mittlerweile auch Deutschlands AAA in Gefahr. Eigentlich logisch, denn die Bailouts haben die wenigen, noch optimal gerateten Staaten in einem Ausmaß belastet, dass ein negativer Ausblick durchaus argumentierbar ist, ein Resultat der EU-„Rettungsaktionen“.

2. Katastrophenmanagement

Wie die Wirtschaftsgeschichte zeigt, macht Überschuldung Schuldenreduktionen unumgänglich. Ein Wert Schulden-BIP wie in Griechenland oder Irland ist nicht abtragbar. Auch Island bezahlte schließlich einen großen Teil der Bankenschulden nicht. Als Argentinien 2001 die Zahlungen einstellte, war dieser Wert fast Maastricht-konform (63%). Als IWF-Mitarbeiter im Juli 2001 eine Schuldenreduktion von 15 bis 40% als notwendig erachteten, betrug er gut 50%⁴. 2003 hielt der IWF „etwa 25 Prozent des BIP“ im Falle einer „typischen emerging economy“ für tragbar.⁵ Verglichen mit dem Konzept der Schuldenintoleranz⁶ erscheint dies großzügig. Dessen Autoren schließen, ein „sicherer“ Schwellenwert Auslandsschulden/BIP liege bei schuldenintoleranten Ländern niedriger, „vielleicht nur 15 bis 20 Prozent“ in „vielen Fällen“. Man mag diskutieren ob Griechenland eine emerging economy sei oder eine höhere Tragfähigkeit habe oder auf Japans Schulden verweisen, tatsächlich ist es zahlungsunfähig.

Griechenlands Krise hätte genutzt werden können, die Eurokrise gar nicht erst entstehen zu lassen. Seine Schulden sind relativ sehr klein. Kein Bailout, wie von Artikel 125 vorgeschrieben, und eine Schuldenreduktion hätten die Lage bereinigt. Aus rational unerklärlichen Gründen entschieden sich die Politiker dies nicht zu tun, obwohl dies selbst aus dem Finanzsektor empfohlen wurde, sondern Öl ins Feuer zu gießen und die Spekulation weiter zu beflügeln. Das bereits schwer überschuldete Griechenland erhielt weitere Kredite, ein Vorgang, der in vielen, nationalen Rechtssystemen als Insolvenzverschleppung unter Strafe steht. Die Kredite des Rettungsschirms verschärften die Krise. Sie sind als missbräuchliche Kreditvergabe interpretierbar, für deren Schäden zu haften wäre. In einigen Jurisdiktionen, darunter auch Eurostaaten, hat diese Art Kreditvergabe rechtliche Konsequenzen⁷, was auch ökonomischer Ratio entspricht. Derzeit zeichnet sich ab, dass sowohl der IWF als auch die EU die „Rettung“ Griechenlands aufgeben. Kürzlich sprang die EZB ein, um die offene Zahlungsunfähigkeit zu kaschieren, nachdem die Troika die Auszahlung ihrer Gelder wegen Nichterreichens der Ziele verweigerte. Die Insolvenzverschleppung geht weiter. Für die Steuerzahler wäre erfreulich, wenn nicht

⁴) IMF, IEO (2004), 90, fn.95

⁵) IMF (2003), 142

⁶) Reinhart, Rogoff, Sevastano (2003), 3

⁷) cf. Bohoslavsky (2010)

weiteres Steuergeld verheizt wird, leider aber ging bereits zu viel Steuergeld unnötigerweise verloren.

Sowohl Griechenlands Auflagen als auch die Prognosen über die Schuldenentwicklung waren zu „optimistisch“ bzw. irreal. Zwar sind beim Typus Griechenland Einsparungen unvermeidlich, denn das Defizit der Staatsgebahrung ist der Grund der Krise, doch sind zu tiefe Einschnitte ebenso wie die Erwartung zu schneller Resultate kontraproduktiv. Griechenlands Finanzministerium ist laut eigenen Angaben unfähig gerichtlich verhängte Strafen für Steuervergehen von €12,6 Mrd (6,2% des BIP!) einzuheben, weil es Finanzbeamte entlassen musste und sich elektronische Unterstützung nicht leisten kann. Nur €630 Millionen wurden eingehoben. 180 000 Steuerfälle sind bei Gericht noch unerledigt, eine Zahl, die sich in absehbarer Zeit nicht signifikant verringern dürfte (auch dafür braucht man Beamte). Das Nettoaufkommen liegt um 1,5% unter der Vergleichsperiode 2011. Klarer lässt sich die Effizienz der EU-Rezepte wohl kaum zeigen. Schon der Umbau eines nicht funktionierenden Steuersystems ist weder einfach noch schnell möglich. Werden auch noch Ressourcen entzogen kann dies nicht funktionieren.

Absurdeste Behauptungen und Politikentscheidungen zugunsten der Krisenverursacher begleiten Europas Schuldenkrise: Die Insolvenz eines Eurolandes würde den Euro zerstören oder Insolvenzen der Problemschuldner ließen sich abwenden. Griechenland zeigt mittlerweile klar, dass Letzteres nicht stimmt.

Die Behauptung, man müsse den Euro und die EU durch die Sozialisierung des Gläubigerrisikos retten ist seit dem haircut des Privatsektors nachweisbar falsch. In den USA ist derzeit eine erkleckliche Anzahl von Bundesstaaten mehr oder weniger bankrott. Sowohl die USA als auch der Dollar existieren noch und scheinen dadurch nicht gefährdet. Anders als die EU übernimmt Washington Gläubigerverluste nicht. Um dies sicherzustellen wurde der 11. Verfassungszusatz erlassen, eine stets befolgte No-Bailout-Klausel.

Unwahrheiten über die USA erfreuen sich im Euroland großer Beliebtheit. Selbstverständlich finanziert die Union ihre eignen Ausgaben für Bundesbehörden und Bundesagenden auch in bankrotten Staaten weiter. Dazu gehören Programme wie Medicaid aber auch Arbeitslosenunterstützung, ein völlig anderes Konzept als das der EU und keine Transferleistungen an den bankrotten Bundesstaat. So fließt bedeutend mehr Bundesgeld nach Virginia als Bundesabgaben eingehoben werden. Eine bekannte Bundesinstitution in Langley erklärt einen nicht unbedeutenden Teil dieser „Nettoflüsse“.

Oft wird die unrichtige Behauptung aufgestellt, die US-Bundesstaaten müssten ausgeglichen budgetieren. Wie die National Conference of State Legislatures (sie hat 50 Mitglieder) ausführt, ist erstens unklar welche Staaten tatsächlich einer solchen Einschränkung unterliegen und zweitens, gilt diese auch dann nur für das „operating budget“. Anleihefinanzierung für Projekte gegen zukünftige Einkünfte fallen generell unter keinerlei Beschränkung: „Less attention (if any) is given to the question of whether a state’s entire budget is in balance.”⁸ Für Argumente, wie sie derzeit in der EU gebräuchlich sind, ist die Wahrheit allerdings nicht zweckdienlich.

Die Konstruktion des Rettungsschirms ist sehr problematisch. Die Schulden der EFSF werden nach einem Beitragsschlüssel von den Mitgliedsstaaten garantiert: Griechenland, Italien, Portugal etc. garantieren einen Teil ihres eigenen Bailouts. Baron Münchhausen zieht sich wieder am eigenen Zopf aus dem Sumpf. Solange zumindest Deutschland Geld noch problemlos aufnehmen kann und Frankreich fraglos AAA hatte, mag das AAA der EFSF noch rechtfertigbar gewesen sein, zumal die Fazilität ja „übergarantiert“ wurde.

Da auch die EZB entgegen ihrem ursprünglichen Tabu Ramschpapiere aus den überschuldeten Eurostaaten aufkauft und sich dadurch zu stark exponierte, konnte weiteres

⁸) National Conference of State Legislatures (2012), State Balanced Budget Provisions, <http://www.ncsl.org/?tabid=12651>

Risiko bei der öffentlichen Hand abgeladen werden. Darüber hinaus stiegen die Target-2-Ungleichgewichte. Allein die Bundesbank hat offene Forderungen von über €720Mrd. Hier zeigt sich ein Konstruktionsfehler des Eurosystems: anders als bei der Fed ist kein Ausgleichsmechanismus eingebaut.

Ein weiterer Konstruktionsfehler ist das Verbot der direkten Finanzierung von Staaten, das allerdings in Griechenland eben gebrochen wird. Konkret bedeutet dies, dass die EZB zwar Kommerzbanken billige Kredite geben darf (Stichwort: LTRO), aber nur hoffen kann, dass diese damit Mitgliedsstaaten finanzieren.

So sie dies überhaupt tun (statt die Liquidität einfach wieder als Übernacht-Einlage bei der EZB anzulegen), finanziert die öffentliche Hand einen profitablen carry-trade. Billiges LTRO-Geld wird systemkonform und politisch erwünscht zu hohen Zinsen an Mitgliedsstaaten ausgeliehen, ein organisiertes Abschöpfen öffentlicher Ressourcen zugunsten privater Banken.

Eurobonds, auch indirekt über ESM-Kreditaufnahme, sind keine Lösung. Sie würden nur die noch leistungsfähigen Mitglieder über Gebühr belasten und natürlich dazu führen, dass die Zahler auch bezüglich der Mittelverwendung, also des Budgets, mitbestimmen wollen. Die Konstruktion birgt auch die Gefahr eines moral hazard. Die Instrumente der US-Regierung sind keine den Eurobonds ähnlichen Instrumente. Die Union nimmt ausschließlich für sich Geld auf, haftet auch dafür und gibt den Staaten davon nichts. Ideen wie eine Wirtschaftsregierung oder der Vorschlag Exzellenz Montis (selbst in einer „Technokratenregierung“), Parlamente zugunsten von Regierungen weiter zu entmachten, drohen das „Demokratiedefizit“ der EU maßgeblich zu verstärken.

Im Hinblick auf die vielen Fehler ist es schwer bei gegebener Platzeinschränkung Punkte für eine genauere Analyse auszuwählen. Zwei Punkte sollen dennoch wegen ihrer zentralen Bedeutung im Detail diskutiert zu werden: die „Beteiligung des Privatsektors“ und die Bevorrangung des ESM.

3. Die „Beteiligung des Privatsektors“

Diese Wortbildung erinnert an E.A. Blairs bekanntes Buch *1984*, suggeriert sie doch völlig Unbeteiligte würden „hereingezogen“, was irgendwie unfair klingt. Tatsächlich waren es private Gläubiger, die Eurostaaten (beispielsweise Griechenland) bis zur Krise aufgrund ihrer Analyse des Risikos und des Ertrages Kredite gaben. Damit sollten sie nach ökonomischer Lehrbuchtheorie auch das damit verbundene Risiko tragen – ein fundamentaler Marktmechanismus ohne den die gesamte Ökonomie nicht funktionieren kann.

Gerechterweise muss angeführt werden, dass der öffentliche Sektor die Privatanleger täuschte, also Mitschuld trägt. Nicht nur die Baselnormen bevorzugten Staatsanleihen von Eurostaaten in unrealistischer Weise, auch die EU weitete den Anreiz aus. Liquiditätsvorschriften bevorzugten diese Papiere. Sie unterlagen nicht exposure-Beschränkungen. Der Staat drängte zum Kauf seiner Papiere.⁹ Nun bevorrangt er sich ex post gegenüber diesen Forderungen.

Wie in Galbraiths Analyse der Verwendung öffentlicher Ressourcen zugunsten privaten Gewinns¹⁰, weigerte sich die EU anfangs Gläubiger von Staaten und Eigentümer von Finanzinstitutionen das Marktrisiko lehrbuchmäßig tragen zu lassen. Statt den Markt arbeiten zu lassen, wurden Spekulanten schadlos gehalten. Wichtig ist herauszustreichen, dass viele bona fide Gläubiger rasch Verluste durch Verkauf ihrer Forderungen an Hedgefonds realisierten, die sich vom zweiten griechischen Bailout daher Riesenprofite erwarteten.¹¹

⁹) Hannoun (2011)

¹⁰) Galbraith (2008)

¹¹) Aldrick (2011)

Mitte Juli 2012 schlug EZB-Chef Draghi schließlich vor, Gläubigern von vorrangigen Bankanleihen die in jeder Marktwirtschaft selbstverständlichen Verluste zuzumuten statt sie weiter mit Steuergeld schadlos zu halten. Nach illegalen Bailouts wird offenbar die Sozialisierung privater Spekulationsverluste in Spanien einfach zu hoch, zumal bereits Zweifel am Ausmaß der gemeldeten faulen Kredite geäußert wurden. Die EU zwang Irland zum vollen Bailout dieser Gläubigergruppe. Dies kostete die Iren Milliarden, offenbar weil sie sich nicht wie Spanien einfach weigerten.

4. Vorrang öffentlicher Gläubiger?

Nachdem Spekulanten mit Steuergeld verwöhnt wurden, folgte plötzlich eine Kehrtwendung. Im ESM-Vertrag wird ein ex post Vorrang für öffentliche „Rettungsgelder“ verlangt. Dies wäre geeignet, den Kapitalmarktzugang der meisten Euroländer zu erschweren. Ob dieser Vorrang tatsächlich hält oder die Formulierung nur ein Trick war um die Zustimmung einiger Parlamente zu erhalten wird diskutiert.¹² Tatsache ist, dass auch deswegen – ebenso wie wegen der europaweiten Rezessionspolitik – Euroländer ihr AAA verloren und dass mittlerweile auch ESM-Gelder nicht immer bevorrangt sein sollen.

Punkt 13 der Präambel des ESM-Vertrags formuliert „die Staats- und Regierungschefs“ hätten „festgelegt, dass ESM-Darlehen – vergleichbar denen des IWF – den Status eines bevorrechtigten Gläubigers haben“. Laut Punkt 14 werden es Eurostaaten „unterstützen“, dass ihren bilateral mit dem ESM vergebenen Krediten der gleiche Status zuerkannt werde. Wie von Citigroup ausgeführt, ist dies keine klare juristische Basis für einen Vorrang, zumal im englischen Text lediglich „stated“ statt „festgelegt“ steht.

Allerdings ist der IWF juristisch kein bevorrangter Gläubiger.¹³ Die gängige Praxis ist ein Rechtsbruch zu Lasten (privater) Dritter, bestenfalls mit konkludenter Zustimmung, schlimmstenfalls unter Druck.

Die ökonomischen Argumente gegen den Vorrang öffentlicher Gläubiger wurden schon mehrmals vorgebracht und beispielhaft belegt.¹⁴ Der Umstand, dass der IWF auf alle Fälle sein Geld mit Zinsen erhält, hat zu grober Fahrlässigkeit geführt. Ein Automatismus, dass Flops durch neue Programme belohnt werden und daher mehr Einkommen generieren, ist ein besonders drastischer und nur im öffentlichen Sektor denkbarer Fall von moral hazard. Gerade Griechenland zeigt, dass vom ESM eher Schlimmeres zu erwarten ist. Eine „Rettung“, die die Schuldenlast drastisch erhöhte, kann wohl nur als Mahnung gesehen werden, finanzielle Verantwortlichkeit, d.h. ein Schadenersatzrecht, gerade bei EU und ESM, einzuführen. Jedenfalls müssten solche rechtswidrig und fahrlässig vergebenen Gelder zumindest mit Nachrang versehen werden.¹⁵

5. Eine faire und effiziente Lösung: der Raffer Vorschlag

Lautstark wurde versichert, es gäbe keine Alternative zum Bailout, was Griechenland widerlegte. Als die ersten Vorschläge eines „Haarschnitts“ veröffentlicht wurden, betrug Griechenlands Verhältnis Schulden/BIP etwa 120%. Damals schlugen Gros/Mayer (Letzterer war Chefvolkswirt der Deutschen Bank) einen Schuldenschnitt von 50% vor, damit Griechenland Maastricht-konforme 60% erreiche.¹⁶ Statt eines 100%-Bailouts und ohne die

¹²) Hampden-Turner & King (2012), 2 formulieren im Citigroup Papier „The initial wording was very carefully crafted to be publicly seen to promise de facto seniority, without actually explicitly going down a legal route to achieve this.“

¹³) Raffer (2009), (2010a), 44 und 225

¹⁴) zB Raffer (2010a) 221-239

¹⁵) Bohoslavsky (2010) schlägt dies für „abusive credits“ vor.

¹⁶) Gros und Mayer (2010), vgl. dazu Raffer (2010b). Nach dem Troika-Fiasko würde Raffer zusätzlich hervorheben wie verdienstvoll und wie viel besser Gros/Mayer im Verhältnis zur tatsächlichen Politik ist.

Situation erst zu verschlimmern hätte man ein Staatsinsolvenzverfahren¹⁷ oder wenigstens Gros/Mayer umsetzen können. EU, Mitgliedsstaaten und IWF wendeten lieber Milliardenbeträge auf, um Gläubiger, zunehmend Spekulanten, schadlos zu halten. Die oft zitierte „Solidarität mit Griechenland“ ist zunehmend steuerzahlerzwangsfinanzierte Solidarität mit Zockern. Dank des Bailouts erreichte Griechenlands Indikator Schulden/BIP fast 170% und man hoffte offiziell nach einem Schuldenschnitt für Private 2020 wieder 120% (wie zu Krisenbeginn) erreichen zu können.¹⁸ Mit der damals kolportierten 50% -Streichung hätte man schließlich dem Privatsektor ebenso viel abverlangt wie Gros/Mayer, die auch eine Haftungsübernahme der verbleibenden Schuldenhälfte durch eine EU-Institution im Abtausch zum Forderungsverzicht und eine strenge Überwachung Griechenlands vorschlugen. Schließlich lag der haircut des Privatsektors über 50%. Die EU „Rettung“ vergrößerte auch die Verluste der Privatgläubiger erheblich, ein Versagen der EU-Politiker und ihrer Berater. Der Vorgang selbst war nicht frei von Abstrusitäten. Weil Regierungen den Aufbau eines unkontrollierten Marktes für Credit Default Swaps zuließen, wurde behauptet, es gäbe keinen Zahlungsausfall (default) mit der Begründung, dies sei ein „freiwilliger“ Verzicht. Es wurde mit der ex post Einführung von Collective Action Clauses durch den Gesetzgeber gedroht. Der Vorteil, dass über 90% der Schulden griechischem Recht unterworfen waren, wurde sinnlos geopfert, da die Reduktion des Privatsektors von neuen, öffentlichen Krediten mehr als wettgemacht wurde.

Für souveräne Staaten wie auch für öffentlich-rechtliche Schuldner mit Hoheitsgewalt eignet sich nur ein Model, das neben dem angemessenen Schutz der Souveränität Grundpfeiler jeglichen Insolvenzrechts enthält: Rechtsstaatlichkeit, Schuldnerschutz, Wahrung der Gläubigerinteressen. Die Adaptierung des Chapter 9, freundlicherweise von Prof J.K. Galbraith und Prof P. Streeten „Raffer Vorschlag“, von NRO wie der Jubilee-Bewegung oder erlassjahr.de auch FTAP (Fair Transparent Arbitration Procedure) genannt, übernimmt die wesentlichen Punkte des Verfahrens für öffentliche Schuldner unter der Bundesstaatenebene in den USA, die Abgaben oder Steuern vorschreiben können und im Unterschied zu Unternehmen eine Bevölkerung bzw. Abgabepflichtige haben („municipalities“): Chapter 9, Title 11, US Code. Dessen Ausweitung auf Bundesstaaten wird in den USA derzeit diskutiert, allerdings ohne die offizielle, unangebrachte und irrlichternde Aufgeregtheit der EU. Ob sich diese Idee durchsetzen kann, bleibt abzuwarten, denn derzeit genießen die Bundesstaaten kraft des 11. Verfassungszusatzes quasisouveräne Immunität. Ausländer dürfen nicht auf Zahlungsklagen, die Union und andere Bundesstaaten schon.¹⁹

Chapter 9, ein US-Spezifikum für öffentlich-rechtliche Schuldner, konnte erst eine parlamentarische Mehrheit finden, nachdem §904 eingefügt wurde, der den Hoheitsbereich einer municipality vor allen Eingriffen (selbst des Gerichts) in einer Weise schützt, die im Wesen dem völkerrechtlichen Souveränitätsbegriff entspricht.

Am konkreten Beispiel erläutert: Nur Griechenland kann den Plan präsentieren (das Verfahren in Gang setzen). Optimal wäre ein Parlamentsbeschluss, obwohl die Regierung selbstverständlich auch das Pouvoir hätte. Zwangsverwaltung ist ausgeschlossen. Wie Gianviti u.a.²⁰ sehe auch ich Zwangsverwaltung als unvereinbar mit Demokratie an. Allerdings ist die Wahl der Autoren, der Gerichtshof der EU, hoch problematisch. Man mag diskutieren ob diese EU-Institution tatsächlich neutral wäre und dem anglo-amerikanischen Prinzip der arm's length entsprechen kann. Eine andere Institution, wie auch von den Autoren angedacht, wäre bedeutend besser.

¹⁷⁾ Vorschläge gab es mehrere, etwa Gianviti et al (2010) oder Raffer (1990, 2010a, 2010b); sogar die deutsche Bundesregierung dachte kurzfristig an ein Insolvenzverfahren (Berliner Club), das allerdings rechtsstaatlichen Mindestanforderungen nicht genügte.

¹⁸⁾ Allerdings rechnete im Oktober 2011 ein Geheimpapier der Troika (2011) mit 186% für 2013, 152% Ende 2020(!) und 130% Ende 2030.

¹⁹⁾ Raffer (2010a), 2

²⁰⁾ 2010, 19.

Der Eckstein jedweder Rechtsstaatlichkeit niemand zu erlauben in eigener Sache zu richten ist sowohl juristische Vorbedingung für jedes akzeptable Verfahren, als auch ökonomische Notwendigkeit. Die traurigen Ergebnisse gläubigerdominierten „Schuldenmanagements“ in Entwicklungsländern und nun auch in Europa, die Verzögerungen einer Lösung durch ungenügende und verzögerte Schuldenstreichungen und die somit durch öffentliche Gläubiger verursachten Schäden (wie derzeit in Griechenland) unterstreichen dies klar. Eine neutrale Instanz (ad hoc oder in institutionalisierter Form) ist unabdingbar. Daher halte ich den Vorschlag den Gerichtshof der EU im Falle von EU-Staaten damit zu betrauen für prinzipiell hilfreich aber dennoch suboptimal.

Alle Insolvenzverfahren werden von einem unabhängigen und absolut unbefangenen Gremium, dessen Mitglieder keinerlei Eigeninteresse in der Sache haben dürfen, geleitet. Im Inland sind dies Gerichte. International empfiehlt sich Schiedsgerichtsbarkeit, ein traditionelles Instrument des Völkerrechts. Ich propagierte meist ein ad hoc Schiedsgremium, hielt aber stets auch eine neutrale Institution für geeignet. Nur so kann der Grundpfeiler jeglicher Rechtsstaatlichkeit gesichert werden, dass niemand in eigener Sache richten darf. Dies wird bei Schuldnerstaaten gröblichst verletzt. Nach meinem Vorschlag ernennt jede Seite (Gläubiger und Griechenland) ein bis zwei Personen, die eine weitere Person wählen um eine ungerade Zahl zu erreichen. Dieses ad hoc Panel operiert auf der Basis der Prinzipien des Chapter 9²¹ und gibt sich seine Verfahrensregeln selbst.

Der Schuldnerschutz des Chapter 9 hat zwei Komponenten: municipalities dürfen, ja müssen, grundlegende Dienste aufrechterhalten, sowie das Anhörungsrecht der Betroffenen im Verfahren. Als Gläubiger in den 1930ern versuchten über Steuererhöhungen höhere Zahlungen von der City of Asbury Park zu erhalten und den Plan ablehnten, stellte der US Supreme Court klar fest, eine Stadt dürfe nicht zum Zweck der Befriedigung ihrer Gläubiger gemanagt werden. Es gibt ein öffentliches Interesse am Funktionieren einer Gebietskörperschaft.²² Analog muss dies für Staaten gelten.

Bei Griechenland müsste das Anhörungsrecht wie im Chapter 9 als Möglichkeit vorgesehen und von mir 1987 vorgeschlagen durch Repräsentation ausgeübt werden. In demokratischer Weise (sehr im Unterschied zu den Vorstellungen der EU) sichert das Verfahren der betroffenen Bevölkerung ein Anhörungsrecht. Gewerkschaften, Unternehmerverbände, NRO oder etwa UNICEF könnten die Bevölkerung vertreten. Unerklärlicherweise wurde dieser Punkt in der Literatur missverstanden. Rogoff und Zettelmayer meinten Gewerkschaften, NRO oder Kirchen sollten als Schiedsrichter für die Bevölkerung der Schuldnerländer sprechen, eine Fehlinterpretation, die nach einer mail von mir in der Endfassung korrigiert wurde.²³ Ein Anhörungsrecht macht niemand zum Schiedsrichter.

Ursprünglich als „utopisch“ qualifiziert, wurde die Mitwirkung der Betroffenen fixer Bestandteil der zweiten Highly Indebted Poor Countries Initiative. Dieses Minimum an Demokratie sollte auch in der EU garantiert werden. Island entschloss sich nach Referenden, einen wesentlichen Teil der Schulden der drei Privatbanken nicht zu zahlen²⁴ und hat die Krise schnell überwunden. Für EU-Politiker, die Referenden scheuen, schwer vorstellbar: sofern die Zustimmung der Wähler für eine Maßnahme notwendig ist, muss in den USA laut §943(b)(6) vor Bestätigung des Plans durch das Gericht diese eingeholt werden. In demokratischer Weise und sehr im Unterschied zu den Vorstellungen der EU schützt das Verfahren die Demokratie. Dies sollte selbstverständlich auch im Falle Griechenlands erfolgen.

²¹ Nicht alles sollte sinnvollerweise übernommen werden: konstitutionelle Probleme der USA spielen beispielsweise international keine Rolle.

²² Raffer (2010a), 103

²³ Rogoff und Zettelmayer (2002), 482-3, (korrigierte Endfassung), v. auch Raffer (2010a), 87

²⁴ Island zog die Verantwortlichen auch juristisch zu Rechenschaft: die Sonderstaatsanwaltschaft, die Rechtsbrüche von Bankmanagern und Politikern untersuchte, wurde kurzfristig zur größten Justizeinheit Islands.

Privatisierungen unter Druck wie derzeit in Griechenland gefordert, die Verkäufe weit unter Marktwert erzwingen, wären nicht möglich. Eine Verschleuderung des Schuldnervermögens zugunsten einiger weniger Käufer ist weder ökonomisch noch ethisch rechtfertigbar, insbesondere wenn man prinzipiell und ehrlich für Privatisierung (im Unterschied zum Beutemachen) eintritt. Es ist absolut gerechtfertigt den Verkauf von Schuldnervermögen zu verlangen um Gläubigerforderungen besser zu befriedigen, doch darf das nicht zur Plünderung des Volksvermögens des Schuldnerlandes führen.

Faire und juristisch korrekte Behandlung aller Gläubiger ist unabdingbar. Alle Forderungen außer Krediten, die den Schuldner während des Verfahrens finanzieren, müssen gleich behandelt werden. Nicht nur private, auch öffentliche Gläubiger, die die Probleme verschlimmern und daraus Nutzen ziehen, müssen endlich dem Marktmechanismus ausgesetzt werden. Klarerweise schließt mein Vorschlag jedwede Bevorrangung von Gläubigergruppen aus.²⁵ Jede Forderung wird um denselben Prozentsatz gekürzt, sofern nicht öffentliche Krisenbeschleunigungsgelder nachrangig gereiht werden. Es steht den Gläubigern natürlich frei, organisiert (Londoner Club, Pariser Club) oder einzeln ihre Parteirechte im Verfahren zu wahren.

6. Schlussfolgerungen

Hätte man im Falle Griechenlands sofort eine geordnete Staatsinsolvenz oder wenigstens einen Schuldenschnitt durchgezogen, wäre das Problem wie im Lissabon-Vertrag vorgesehen überwunden worden. Schließlich verlor der Privatsektor unter Druck und juristisch dubiosen Umständen mehr, Griechenland hat mehr Schulden, die „Retter“ schmieden wegen rechtswidriger Budgetbelastungen Sparpläne, wurden teilweise im Rating herabgestuft und die Demokratie ist in Gefahr.

Der zweite Typ Krise hätte gar nicht erst entstehen, Fehlspekulationen nicht sozialisiert werden dürfen. Will oder muss man Banken retten, so sollten die Banken Bankenrettungsprogramme auch bezahlen und Finanzministerien wie in den USA daran verdienen. In allen Fällen führte der Rechtsbruch zur Katastrophe. Die von den Gründern des Euros im Vertragstext vorgesehene Kautel wurde rechtsbrechend verletzt und droht nun völlig zu einer Transferunion umgedreht zu werden.

7. Literatur

- Aldrick, Ph. (2011) Vulture funds to profit from a second Greek bailout, Telegraph, 25 June.
- Bohoslavsky, J.P. (2010) Lending and Sovereign Insolvency: A Fair and Efficient Criterion to Distribute Losses among Creditors, Goettingen Journal of International Law 2(1), 387-412.
- Galbraith, J.K. (2008), The Predator State, How Conservatives Abandoned the Free Market and Why Liberals Should Too. Free Press, New York.
- Gianviti, F., Krueger, A., Pisani-Ferry, J., Sapir, A., von Hagen, J. (2010) A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal, Bruegel Blueprint Series, No.X, <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/446-a-european-mechanism-for-sovereign-debt-crisis-resolution-a-proposal/>
- Gros, D. und Mayer, T. (2010) How to deal with sovereign default in Europe: Towards a Euro(pean) Monetary Fund, CEPS Policy Brief, 202/February 2010, Updated 17 May 2010, <http://www.ceps.eu/book/towards-european-monetary-fund>
- Hampden-Turner, M., King, M (2012) Stealth Subordination: Why ESM Seniority will be most effective when subtle. Citigroup, 25 June.
- Hannoun, H. (2011), Sovereign risk in bank regulation and supervision: Where do we stand? <http://www.bis.org/speeches/sp111026.htm>

²⁵ Raffer (1990), (2010a), 90-92,(2012).

- IMF (2003) World Economic Outlook (September) Washington DC.
- IMF, IEO (2004), Report on the Evaluation of the Role of the IMF in Argentina, 1991–2001, <http://www.imf.org/external/np/ieo/2004/arg/eng/pdf/report.pdf>
- IMF (2012), Euro Area Policies, 2012 Article IV Consultation, IMF Country Report No.12/181.
- National Conference of State Legislatures (2012), State Balanced Budget Provisions, <http://www.ncsl.org/?tabid=12651>
- Reinhart, C., Rogoff, K. & Savastano, M. (2003), Debt Intolerance, <http://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/9908.html>
- Raffer, K. (1990), Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a Human Face, *World Development* 18(2), 301-313.
- Raffer, K. (2009), Preferred or Not Preferred: Thoughts on Priority Structures of Creditors, Paper prepared for discussions at the 2nd Meeting of the ILA Sovereign Insolvency Group hosted by the Legal Department, International Monetary Fund, <http://homepage.univie.ac.at/kunibert.raffer/net.html>
- Raffer, K. (2010a), Debt Management for Development; Protection of the Poor and the Millennium Development Goals. Elgar, Cheltenham.
- Raffer, K. (2010b) An EMF with a Sovereign Insolvency Mechanism, Vortrag, Networking Conference among like-minded Governments, Parliamentarians, Academics and NGOs on Orderly and Fair Debt Workout Mechanisms, Berlin, April, <http://homepage.univie.ac.at/kunibert.raffer/net.html>
- Raffer, K. (2011), Finanzkrise und Staatsinsolvenzen: Marktlösung statt Spekulantensubvention, *Zeitschrift für Außen- und Sicherheitspolitik (ZfAS)*, 4(3), 387-399.
- Raffer, K. (2012), Insolvency Protection and Fairness for Greece: Implementing the Raffer Proposal. Speech at the Conference Public Debt and Austerity in Europe, in: Golemis, H., Sakellariadis, G. and Papadopoulou, E. (eds) *The Political Economy of Public Debt and Austerity in the EU*, Nissos Publications: Athens, oder: <http://homepage.univie.ac.at/kunibert.raffer/Athens2011.pdf>
- Troika (2011) “Greece: Debt Sustainability Analysis”, 21 October, “strictly confidential”