

# Wir retten die Griechen und verdienen Milliarden!

Hier kommt ein pfiffiger Vorschlag, wie Deutschland den Griechen helfen und dabei noch toll verdienen kann: mit Spekulation.

VON DAVID STADELMANN UND REINER EICHENBERGER

Die Finanzmärkte rechnen zunehmend mit Griechenlands Staatsbankrott. Daher steigen die Zinsen für griechische Staatsanleihen, was dem Land die Refinanzierung erschwert und die Wahrscheinlichkeit eines tatsächlichen Staatsbankrotts erhöht. Für langfristige Staatschulden mit einer Laufzeit von 10 Jahren muss Griechenland etwa 6,5 Prozent bezahlen.

Überraschender als die Krise sind die Reaktionen der EU und der europäischen Regierungen. Sie sehen in der Krise nur Gefahren und schimpfen über die Spekulan-



Die Autoren: Reiner Eichenberger (links) ist Professor für Finanzwissenschaft an der Universität Fribourg. David Stadelmann ist dort Oberassistent am Departement für Volkswirtschaftslehre.

ten, die den Zinsanstieg begleiteten. Dabei sollten sie den Spekulanten dankbar sein. Genau die Spekulation der Marktteilnehmer auf einen Bankrott Griechenlands zeigt, dass ein langfristig orientierter Großinvestor mit der Lösung der Krise enorme Chancen hätte, ohne großes Risiko viel Geld zu verdienen. Als solcher Großinvestor käme vor allem Deutschland in Frage.

Deutschland kann sich zurzeit mit einem Zinssatz von etwa 3,2 Prozent refinanzieren. Damit könnte es neue Schulden an Griechenlands Stelle aufnehmen und das Geld knapp unter 6,5 Prozent, zum Beispiel zu 6 Prozent, an Grie-

chenland weiterleihen. Das ist ein ganz gewöhnliches Geschäft, wie es Banken täglich zwischen Sparern und Kreditnehmern abwickeln.

Damit könnte Deutschland eine tolle Marge von fast 3 Prozent verdienen, was eine angemessene Risikoprämie ist, vor allem unter Berücksichtigung dessen, dass Griechenland mit deutscher Hilfe nicht mehr bankrott gehen wird.

Deutschland hat also die Möglichkeit, in großem Stile Zinsarbitrage zu betreiben. Wenn das die Deutschen unfair finden, könnten sie mit Griechenland auch halbe machen und mit einem Zins von etwa 4,9 Prozent die Marge mit den Griechen teilen. Wenn sie hingegen am Geldverdienen Gefallen finden, könnten sie auch noch die ausstehenden Schuldenpapiere Griechenlands aufkaufen, deren Kurse heute weit unter den Nominalwert gefallen sind, sich aber erholen werden, sobald Griechenland wieder stabil ist.

Als großer Kreditgeber an Griechenland müsste Deutschland natürlich Kontrollaufgaben übernehmen. Dies ist mit Kosten verbunden. Kontrollkosten fallen aber immer an, da schon alleine durch den Wachstums- und Stabilitätspakt eine Kontrolle der griechischen Staatsfinanzen notwendig ist.

Mit seiner Erfahrung im Bereich öffentlicher Finanzen kann Deutschland dem kleinen Land nicht nur kurzfristig als Weißer Ritter zur Seite stehen, sondern langfristig der Rolle eines aktiven Großinvestors gerecht werden. Deutschland kennt die „best practice“ für öffentliche Finanzen, ist ein redlicher Partner, der gute und solide Politik empfehlen kann.

Gegebenenfalls könnten deutsche Finanzspezialisten oder Politiker sogar Führungsaufgaben in Griechenland übernehmen oder zumindest den Griechen aktiv und kompetent zur Seite stehen und – zum Beispiel mit der Errichtung eines griechisch-deutschen Rechnungshofs für größtmögliche Transparenz sorgen.

Natürlich wird gegen diesen Vorschlag eingewendet werden, dass die griechische Bevölkerung keine deut-



Das Vorbild: Von 1832 bis 1862 regierte der Wittelsbacher Otto von Bayern (auf dem Schimmel) in Griechenland. Er hielt das Land zahlungsfähig, indem er eine Anleihe auflegte.

Foto Ullstein Bild

sche Kontrolle will. Da sind wir völlig anderer Meinung! Erstens hat die griechische Bevölkerung die Misswirtschaft satt. Zweitens zeigt die griechische Mitgliedschaft in der EU und in der Euro-Zone, dass die Griechen bereit waren, in vielen Bereichen Kompetenzen an Brüssel

zu delegieren. Sie haben sich davon bessere Politik versprochen als von ihren eigenen Politikern.

Drittens wäre eine derartige Intervention nicht einzigartig in der Geschichte der beiden Länder: Im 19. Jahrhundert füllte Otto Friedrich Ludwig von Wittelsbach,

Sohn von König Ludwig I. von Bayern, das Machtvakuum, welches in Griechenland nach der Ermordung Ioannis Kapodistrias entstand. Das schon damals hochverschuldete Griechenland wurde finanziell durch eine Anleihe, die beim Regierungsantritt von König Otto von Griechenland aufgelegt wurde, zahlungsfähig gehalten.

Für Deutschland hält sich das Risiko in jedem Fall in Grenzen. 30 Milliarden Euro stellen etwa 1 Prozent der Wirtschaftsleistung von Deutschland dar. Die Zinsspanne von bis zu 3 Prozent bietet ein angenehmes Risikopolster. Griechische Politiker haben Geld verschwendet und den Staat an den Rand des Bankrotts getrieben. Es ist deshalb

und Griechenland vor allem profitiert. Wenn Deutschland schon hilft, sollte es ruhig einen rechten Gewinn daraus haben. Denn wer weiß, vielleicht sind schon bald auch manch andere Staaten um deutsche Hilfe froh. Ihnen allen wird es lieber sein, wenn Deutschland freudig und gewinnmachend hilft, als wenn es die Kosten scheut



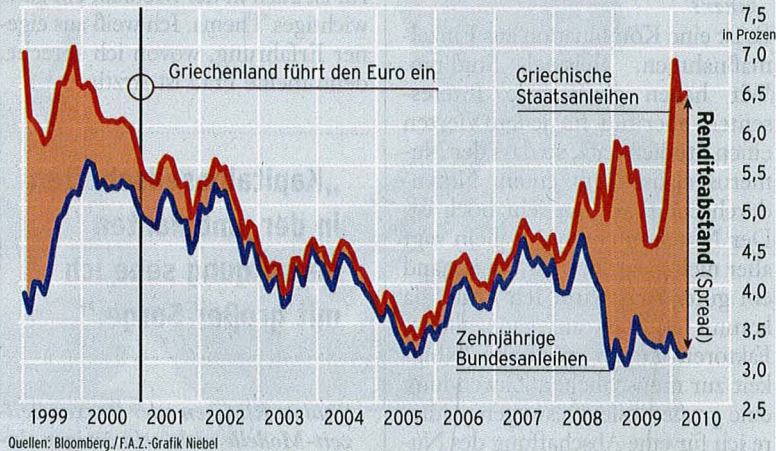
Weitere finanzielle Zuwendungen kamen unter anderen von König Ludwig I. persönlich. Die Regentschaft von Otto von Griechenland war nicht nur finanziell für den armen Staat ein Erfolg. Damals wurde die administrative Basis des modernen Griechenland aufgebaut und Investitionen getätigt. Deutsche Gesetze und Verordnungen dienten griechischen als Vorbild. Unter der Herrschaft von Otto kamen viele deutsche Immigranten nach Griechenland.

Heute würde ein Kredit von beispielsweise 30 Milliarden Euro (über 10 Prozent des griechischen Bruttoinlandsprodukts) kürzer- und mittelfristige Finanzierungsengpässe in Griechenland entspannen, und notwendige Investitionen könnten getätigt werden.

Bei einem solchen Kredit handelt es sich auch nicht um einen Bail-Out, sondern um ein unternehmerisches Geschäft, ja um Spekula-

unverständlich, dass die Helfer vor allem die Kosten der Hilfe tragen und sich vor Verantwortung drückt.

## Lukratives Risiko: griechische Staatsanleihen



*Deutschland könnte knapp 650 Millionen Euro Gewinn machen, wenn es Griechenland die bis Ende Mai nötigen 20 Milliarden Euro zum Marktzins von 6,5 Prozent leiht. Weil Deutschland sich für 3,2 Prozent halb so teuer wie Griechenland selbst Geld leihen kann, springt ein schöner Gewinn heraus.*