

[nzz.ch](https://www.nzz.ch)

## Leak beim IMF: Griechenlands Schuldenlast ist «explosiv»

René Höltschi, Brüssel

Laut dem Entwurf eines IMF-Berichts droht die griechische Verschuldung ab 2030 zu explodieren. Die Europäer sehen das anders. Droht eine nächste Griechenland-Krise?

«Wir sehen keinen Grund für Alarmismus bei der Bewertung der griechischen . . . Schuldensituation», sagte eine Sprecherin der EU-Kommission am Montag vor den Medien. Dasselbe hatte ein Vertreter des Euro-Krisenfonds ESM am Sonntag betont. Beide reagierten auf Medienberichte über den vertraulichen Entwurf eines Griechenland-Berichts des Internationalen Währungsfonds (IMF), über den dessen Exekutivdirektorium am 6. Februar diskutieren will.



**Droht Griechenland eine nächste Krise oder nicht? Die Akteure kommen zu unterschiedlichen Aussagen. (Bild: Yorgos Karahalios / AP)**

### Düstere Schätzungen

[Laut diesen Lecks](#) ist die griechische Schuldenlast in hohem Masse untragbar. Im Jahr 2030 dürften die staatliche Bruttoverschuldung etwa 160% des Bruttoinlandprodukts (BIP) und der jährliche Bruttofinanzierungsbedarf für Zinsen und Rückzahlungen etwa 20% des BIP betragen. Danach aber würden diese Grössen «explosiv», weil schrittweise grosse Summen an Hilfskrediten mit günstigen Bedingungen durch «normale» Kredite zu Marktbedingungen ersetzt werden müssen. Bis 2060 könnte die Verschuldung laut den Lecks auf 275% des BIP steigen (gegenüber 177% per Ende drittes Quartal 2016).

Selbst bei voller Umsetzung der Reformen sei nicht zu erwarten, dass Griechenland aus den Schuldenproblemen «herauswachsen» werde, hielt der IMF fest. Deshalb braucht es aus seiner Sicht erhebliche (zusätzliche) Massnahmen der Europäer zur Erleichterung der griechischen Schuldenlast. Laut dem ESM hingegen kann Letztere dank den sehr günstigen Bedingungen für seine Kredite tragbar bleiben, falls die vereinbarten Reformen vollständig umgesetzt werden.

### An den Annahmen liegt es

Warum kommen die Akteure zu so unterschiedlichen Aussagen? Es dürfte vor allem an divergierenden Annahmen liegen, die sich auf so lange Frist massiv auswirken und hinter denen unterschiedliche Interessen stehen. Die Europäer verweisen auf [bereits eingeleitete kurzfristige Massnahmen](#) zur Dämpfung der Schuldenlast. Auch haben sie sich [im Mai 2016 bereit erklärt](#), nach Ende des laufenden Hilfsprogramms im Sommer 2018 weitere Massnahmen zu ergreifen, falls dies nötig werde und Athen alle Reformen umgesetzt habe. Dabei geht es zum Beispiel um die Verlängerung von Laufzeiten europäischer Hilfskredite, während ein nominaler Schuldenschnitt («haircut») ausgeschlossen wird. Dem IMF aber sind diese Schritte und Zusagen zu wenig bzw. noch zu vage, um die Schuldentragfähigkeit zu sichern.

Die Finanzminister der Euro-Zone (Euro-Gruppe) [betonten zudem letzten Donnerstag](#), das Wirtschaftswachstum und der Staatshaushalt in Griechenland hätten sich 2016 besser entwickelt als erwartet. Sie fordern von Athen ab 2018 «mittelfristig» Jahr für Jahr einen Primärüberschuss (Saldo im Staatshaushalt vor Schuldendienst) von 3,5% des BIP. Für den IMF ist das ein [unrealistisch und kontraproduktiv hohes Ziel](#); er hält 1,5% für angemessener. Sollten die Europäer aber auf 3,5% beharren, seien zur Zielerreichung zusätzliche griechische Massnahmen nötig. Die Euro-Staaten wiederum wollen das Ziel nicht senken, da sie dann noch mehr Schuldenerleichterungen gewähren müssten.

Um diese Fragen wird schon [seit Monaten gerungen](#). Das [dritte, im Sommer 2015 ausgehandelte Hilfsprogramm für Griechenland](#) wird im Gegensatz zu den beiden Vorgängern bis jetzt ausschliesslich vom europäischen ESM finanziert. Der IMF beteiligt sich an der Überprüfung der Reformen, aber bisher nicht an der Finanzierung. Doch das Programm ist für ihn wichtig, weil Athen mit den neuen ESM-Darlehen auch alte IMF-Kredite zurückzahlt. Ursprünglich wollte der IMF noch vor Ende 2016 seinem Exekutivdirektorium einen Antrag auf ein erneutes finanzielles Engagement stellen. Doch dazu müsste die zweite Überprüfung des Sanierungsprogramms abgeschlossen werden, was wegen Verzögerungen der Reformen in Griechenland noch nicht geschehen ist, und es müsste die Wiederherstellung der Schuldentragfähigkeit gesichert sein.

### Das Berliner Dilemma

Aus finanziellen Gründen ist die Teilnahme des IMF nicht zwingend; der ESM könnte das Programm alleine tragen. Es sieht Hilfskredite von bis zu 86

Mrd. € vor, wovon 32 Mrd. € ausbezahlt sind. Doch «Falken» unter den Euro-Staaten wie Deutschland und die Niederlande brauchen den Währungsfonds, weil sie ihm eher als der EU-Kommission eine harte Durchsetzung der Auflagen zutrauen und weil es ihre Parlamente verlangen. Zugleich sind aber gerade diese Staaten am wenigsten zu den vom IMF geforderten Schuldenerleichterungen bereit. Den gordischen Knoten durchschlagen könnten nur der deutsche Finanzminister Wolfgang Schäuble und IMF-Chefin Christine Lagarde gemeinsam, heisst es in Brüssel.

Doch die Zeit hierzu wird knapp. Zwar braucht Athen die nächste Kredittranche wohl erst im Sommer dringend, wenn es grössere Summen zurückzahlen muss. Doch weil im März mit den Parlamentswahlen in den Niederlanden eine Serie von Wahlen in Euro-Staaten beginnt, hoffen Euro-Verantwortliche auf eine Einigung an der nächsten Euro-Gruppen-Sitzung vom 20. Februar. Bleibt sie dort aus, ist ein heisser Sommer nicht auszuschliessen.