



## Brady für Griechenland?

### Description

Zu Wochenbeginn wurde ein Vorschlag zur „freiwilligen“ Beteiligung von Banken bekannt. Er wurde von der französischen Regierung und französischen Banken erarbeitet. Die französischen Banken halten anteilmäßig den größten Posten an griechischen Staatsanleihen in der Eurozone.

Nach Angaben des französischen Bankenverbands werden bis Mitte 2014 rund 85,5 Mrd. Euro an griechischen Staats-Anleihen fällig. Davon hält die EZB 25 Mrd. Euro.

Die Einzelheiten des Vorschlags laufen darauf hinaus, dass 80 % dieser Summe, also bis zu 50 Mrd. Euro, in einen komplizierten Mechanismus zur Unterstützung Griechenlands fließen. Das würde der griechischen Regierung per Saldo 30 Mrd. Euro von Juli 2011 bis Juli 2014 an Erleichterung bringen. Diese Zahl war als Zielgröße der Eurozonen-Finanzminister genannt worden für den Beitrag der Finanzindustrie zur Minderung der griechischen Schuldenlast.

Die Teilnehmer an einer solchen Lösung werden 70 % der auslaufenden Schulden wieder in neuen griechischen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren anlegen. Die Zinsen würden 5,5 % betragen, mit einem Zuschlag bis 2,5 %, der davon abhängt, wie stark das griechische BIP wächst. Die Basis-Zinsen liegen damit ähnlich hoch wie die, die Griechenland für die Hilfskredite der EU und des IWF aktuell zahlt.

Der griechische Staat soll einen Teil der für die neuen Anleihen hereinfließenden Mittel in hoch-geratete Staatsanleihen anderer Länder, supranationaler Organisationen oder europäischer Agenturen anlegen. Diese sollen als Sicherheit für rund 50 % der Gesamtsumme der neuen Anleihen dienen, sie werden erst am Laufzeitende verzinst.

Deutsche Banken sind offenbar (dem Beispiel Frankreichs folgend) bereit, mit 7 Mrd. Euro zu einer Streckung der griechischen Staatsschulden beizutragen (das sind „beachtliche“ weniger als 10 % des gesamten Rollover-Volumens). Deutsche Banken sind insgesamt nach aktuellen Bundesbank-Zahlen noch mit 18 Mrd. Euro in Griechenland engagiert, die in "Bad Banks" ausgelagerten Schrottpapiere nicht eingerechnet. Enthalten in dieser Zahl ist das Engagement der KfW (Kredite über 8,4 Mrd. Euro als Teil der Griechenland-Hilfen Deutschlands). Hierfür garantiert der Bund, äh, der deutsche Steuerzahler.

Nach dem französischen Vorschlag sollen auch Unternehmen und Fonds in das Rettungsprojekt eingebunden werden. Die Modalitäten sind noch unklar.

Gläubiger, die bei dieser Konstruktion nicht teilnehmen wollen, sollen nach dem französischen Vorschlag,



mindestens 90 % der fällig werdenden Anleihebeträge in fünfjährige griechische Anleihen zu Zinsen von 5,5 % neu anlegen.

Das gesamte Procedere ist relativ kompliziert. Der Grund liegt darin, dass man vermeiden will, dass die Rating-Agenturen Anlass sehen, ein „credit event“ festzustellen, was Zahlungsverpflichtungen aus CDS-Verträgen nach sich zieht. Ansonsten ähnelt der Vorschlag (und mehr ist es aktuell nicht!) den Brady-Bonds, mit deren Hilfe in den 1980er Jahre die lateinamerikanische Schuldenkrise in den Griff zu bekommen war.

Der max. Verlust von Bond-Haltern dürfte Berechnungen zufolge bei bis zu 30 % liegen, wie Eurointelligence berichtet. Es gebe jedoch sogar Gewinnsituationen dabei, heißt es.

Abschreibungen in dieser Höhe sind immer noch leichter zu ertragen als ein Haircut von 60 %, den die gegenwärtigen CDS implizieren.

Die Vorteile des Vorschlags bestehen den französischen Banken zufolge neben der „fairen“ Beteiligung an den Rettungspaketen der öffentlichen Institutionen darin, dass Griechenland weitermachen kann wie bisher (äh, natürlich nicht, sondern mit dem heute und morgen vom Parlament zu verabschiedenden rund 78 Mrd. Euro schweren Sparpaket).

Die Rating-Agenturen scheinen mitzuspielen, behalten sich jedoch eine Prüfung der genauen Modalitäten vor. Nebenbedingung ist dabei, dass die EZB erklärt, ihre griechischen Staatsschulden bis 2014 nicht zu verkaufen. Zudem müsste sich eine bedeutsame Mehrheit der Gläubiger beteiligen, Griechenland seine Sparverpflichtungen erfüllen, wie auch die EU und der IWF ihren Finanzierungsverpflichtungen nachkommen.

Der Vorschlag ist wohl (auch) auf die heute Nachmittag und morgen stattfindende Parlaments-Abstimmung über das Sparpaket der griechischen Regierung ausgerichtet. Wie gesagt – es ist lediglich ein Vorschlag, was davon am Ende umgesetzt wird, steht auf einem ganz anderen Blatt. Aber es soll wohl dem einen oder anderen wankelmütigen Parlamentarier seine Entscheidung erleichtern.

In der Berichterstattung wird gemutmaßt, dass die Abstimmung heute für das Sparpaket ausfällt. Die morgige Abstimmung dreht sich um Details der Umsetzung – hier dürfte der Teufel im Detail stecken.

**Aktuell:** Für die Reform stimmten 155 der insgesamt 300 Abgeordneten. 138 stimmten dagegen, fünf enthielten sich, zwei nahmen an der Abstimmung nicht teil.

Die Auszahlung der nächsten Tranche aus dem im Mai 2010 beschlossenen Hilfspaket kann jetzt erfolgen – Anfang Juli sollen zwölf Mrd. Euro fließen. Außerdem kann jetzt das neue Rettungspaket kommen, im Gespräch sind 120 Mrd. Euro.

Mit dem Sparpaket will die griechische Regierung bis 2015 Einsparungen und Mehreinnahmen im Volumen von 28 Mrd. Euro erzielen. Hinzu kommen 50 Mrd. Euro aus Privatisierungen.

Von den 18 Mrd. Euro, die der griechische Staat 2009 an Löhnen zahlte, entfielen 39 % auf Zulagen, Prämien und Boni. Beispiele: Kilometergeld für Lokführer, Prämie für das Aktentragen bei staatlichen Büroboten usw. Siehe z.B. im [Handelsblatt](#).