FileNr:34|id:HB031017775|date:2010-03-17|source:HB|title:Was Griechen von Osteuropäern lernen können

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Mit geringen Schulden kommen die Laender gut durch die Krise. Die Sanierung von Ungarns Haushalt sorgt fuer neues Vertrauen an Finanzmaerkten. Stefan Menzel Wien

Griechenland schaut neidisch auf Osteuropa. Waehrend die Griechen wegen ihrer exorbitanten Staatsschulden langsam in Refinanzierungsschwierigkeiten geraten koennten und fuer ihre neuen Staatsanleihen nur mit massiven Zinsaufschlaegen ausreichend Kaeufer finden, stehen die osteuropaeischen Staaten vor weitaus kleineren Problemen. Ausgerechnet die einstmals grauen Maeuse aus dem Osten machen es einem vergleichsweise reichen Staat aus dem alten Westeuropa vor, wie man die Staatsschulden im Zaum haelt und so seine Refinanzierung sichert.

Praktisch alle Laender Osteuropas sind Musterbeispiele dafuer, dass sich ein Staat nicht um jeden Preis verschulden muss. Waehrend in Griechenland die gesamten Staatsschulden 124 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) ausmachen oder Italien immerhin noch bei 115 Prozent liegt, waren die Finanzminister in Osteuropa wahre Sparmeister. Polen gibt sich mit bescheidenen 51 Prozent zufrieden, in der Slowakei und in Slowenien sind es jeweils nur 35 Prozent, in der Tschechischen Republik gar nur 31 Prozent. Die Bulgaren sind die Sparmeister.

Am sparsamsten in der EU waren die Bulgaren, sie kommen sogar nur auf 15 Prozent. Zur Erinnerung: Das Maastricht-Kriterium fuer den Euro-Beitritt gestattet eine Grenze von 60 Prozent. Lob fuer diese sparsame Haushaltspolitik kommt von allen Seiten. "Die zentral- und osteuropaeischen Laender stehen bei den Staatsschulden viel besser da", sagt etwa Michael Landesmann, Direktor am renommierten Wiener Institut fuer Internationale Wirtschaftsvergleiche (WIIW). Der geringe Schuldenstand der osteuropaeischen EU-Mitglieder hat positive Konsequenzen fuer den Refinanzierungsbedarf der Regierungen. Wer insgesamt weniger Schulden macht, musst auch weniger Anleihen umschichten oder umschulden. Zu Krisenzeiten ist das ein nicht zu unterschaetzender Vorteil fuer die nicht unbedingt auf Rosen gebetteten Ostlaender.

Staaten wie die Tschechische Republik, die Slowakei und Rumaenien muessen in diesem Jahr nur Anleihen im Volumen von vier bis fuenf Prozent ihres BIP erneuern. In Polen, Ungarn und Kroatien liegt der Bedarf zwischen acht und zehn Prozent des BIP. Griechenland dagegen wird nach Regierungsangaben in diesem Jahr etwa 53 Mrd. Euro am Kapitalmarkt aufnehmen muessen - das entspricht etwa 21 Prozent des BIP.

Wenn die griechische Volkswirtschaft in diesem Jahr tatsaechlich stark schrumpfen wird, geht der Refinanzierungsbedarf relativ gesehen und am BIP gemessen wahrscheinlich noch weiter in die Hoehe. In Osteuropa ist auch das anders: Dort werden die meisten Volkswirtschaften wieder wachsen, wenn auch in bescheidenem Ausmass. "Falls die Risikoaufschlaege das gesamte Jahr auf aehnlich hohem Niveau bleiben, wuerden die hohen Kupon- und Zinszahlungen das griechische Budget zusaetzlich belasten", warnt Peter Brezinschek, Chefvolkswirt der Raiffeisen-Gruppe in Wien.

Sparsame Regierungen werden an den Finanzmaerkten mit niedrigeren Zinsen belohnt.

Fuer zehnjaehrige Staatsanleihen muss der tschechische Finanzminister Eduard Janota etwa 4,1 Prozent Zinsen bezahlen. Griechenland dagegen etwa 6,1 Prozent. Besser als die Griechen sind in Osteuropa noch die Slowaken mit gut vier und die Polen mit knapp 5,8 Prozent. Die Zinslasten fuer Tschechien und Polen sind im Vergleich zu Griechenland ausserordentlich gut. "Denn in der Verzinsung ist auch noch das Wechselkurs-Risiko enthalten", sagt Rainer Singer von der Ersten Bank in Wien. Gaebe es in beiden Laender den Euro, wuerden sie sich dem deutschen Zinsniveau annaehern. Berlin muss fuer Anleihen mit zehn Jahren Laufzeit lediglich gut drei Prozent zahlen.

Negativ in der Gruppe der osteuropaeischen Laender faellt lediglich Ungarn auf. Zehnjaehrige Staatsanleihen aus Budapest werden mit gut sieben Prozent verzinst.

Das hat seinen guten Grund: Ungarn hatte das Vertrauen internationaler Investoren verloren. Beim Ausbruch der Finanzkrise vor knapp zwei Jahren drohte der Staatsbankrott. Erst ein milliardenschweres Hilfspaket von Internationalem Waehrungsfonds (IWF) und EU brachte wieder Ordnung in die Staatsfinanzen.

Trotzdem kann Ungarn auch jetzt Vorbild fuer Griechenland sein. Denn eine Verzinsung mit sieben Prozent ist inzwischen schon wieder ein ziemlich guter Wert. Im Sommer vergangenen Jahres wurden fuer zehnjaehrige Staatsanleihen noch mehr als zehn Prozent faellig. Erfolgreiches Reformprogramm. "Ungarn hat einen schmerzhaftes, aber effektives Reformprogramm eingeleitet", sagt Tamas Moro von der Budapester Investmentbank Concorde. Die Regierung hat genau das gemacht, was den Griechen noch bevorsteht: die Staatsausgaben einschneidend senken und die Steuern empfindlich erhoehen....

Fokus Deutschland

Warnend-Negativ