

IWH-Pressemitteilung 30/2015

Halle (Saale), den 10. August 2015

Deutschland hat finanziell stark von der Griechenlandkrise profitiert

**Der ausgeglichene Haushalt in Deutschland ist zu einem großen Teil auf Zins-
einsparungen aufgrund der Schuldenkrise zurückzuführen. Berechnungen des
Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) zeigen, dass sich aus der
Krise zwischen 2010 und heute Einsparungen für den deutschen Haushalt von
rund 100 Mrd. Euro (mehr als 3% des Bruttoinlandsprodukts, BIP) ergaben, die
sich zumindest zum Teil direkt auf die Griechenlandkrise zurückführen lassen.
Diese Einsparungen übertreffen die Kosten der Krise – selbst dann, wenn Grie-
chenland seine Schulden komplett nicht bedienen würde. Deutschland hat also
in jedem Fall von der Griechenlandkrise profitiert.**

Wenn Investoren sich mit einer Krise konfrontiert sehen, versuchen sie, ihr Geld
möglichst sicher anzulegen (*flight to safety*). Während der europäischen Schulden-
krise hat Deutschland überproportional von diesem Effekt profitiert: Jedes Mal, wenn
es für die Finanzmärkte in den letzten Jahren negative Neuigkeiten zum Thema Grie-
chenland gab, fielen die Zinsen auf deutsche Staatsanleihen, und jedes Mal, wenn es
gute Neuigkeiten gab, stiegen sie. Zum Beispiel fielen die Zinsen auf Bundesanleihen
um rund 30 Basispunkte an einem Tag, als im Januar dieses Jahres ein Sieg von
Syriza immer wahrscheinlicher wurde oder als die neue Regierung alle weiteren
Verhandlungen mit der Troika (Europäische Union – EU, Europäische Zentralbank –
EZB und Internationaler Währungsfonds – IWF) ablehnte. Auch im Juni, als sich die
griechische Regierung dafür entschied, eine Volksabstimmung über die Reformmaß-
nahmen durchzuführen und als das (negative) Ergebnis feststand, fielen die Zinsen
deutscher Bundesanleihen, und sie stiegen, als sich die griechische Regierung di-
rekt anschließend dann doch verhandlungsbereit zeigte. Kumulativ hätten die posi-
tiven Neuigkeiten über Griechenland zwischen Ende 2014 und Mitte 2015 zu einem
Zinsanstieg auf deutsche Staatsanleihen von 1,6% geführt. Auch die Anleihen ande-
rer Länder haben profitiert (z. B. die USA, Frankreich oder die Niederlande), aber in
einem deutlich kleineren Ausmaß.

Obwohl diese Zahlen eindeutig belegen, dass Deutschland von der Griechenland-
krise finanziell profitiert hat, bleibt es schwierig, die Ersparnisse auf Heller und Pfennig
auszurechnen. Das IWH hat daher mit Hilfe einer einfachen Entscheidungsregel
(*Taylor rule*) eine unabhängige deutsche Geldpolitik simuliert und daraus hypotheti-
sche deutsche Zinsen auf Staatsanleihen abgeleitet. Die Annahme einer unabhängigen
deutschen Geldpolitik bildet ein Szenario ab, in dem Deutschland von einer Kri-
se in Griechenland weder positiv noch negativ beeinflusst wäre. Die Annahme ist,
dass die Geldpolitik der EZB sehr dicht bei der für Deutschland individuell optimalen
Politik gewesen wäre, wenn im Zuge der europäischen Staatsschuldenkrise keine
großen Ungleichgewichte in der Eurozone entstanden wären. Damit ist ein solches
Verfahren geeignet, um den Effekt der Staatsschuldenkrise auf die Zinspolitik der
Zentralbank und die Zinsen auf Staatsanleihen zu isolieren. Mit diesem Ansatz
kommt man auf simulierte Zinsen auf deutsche Staatsanleihen, die zwischen 2010
und heute durchschnittlich rund 3% höher sind als in der Realität beobachtet. Wenn
man die tatsächliche Fälligkeitsstruktur der deutschen öffentlichen Schulden berück-

Sperrfrist:
10. August 2015,
11:00 Uhr

Pressekontakt:
Stefanie Müller
+49 345 7753 720
E-Mail:
presse@iwh-halle.de

Ansprechpartner:
Reint E. Gropp
Telefon:
+49 345 7753 700
E-Mail:
president@iwh-halle.de

Politische Ressorts:
Bundesministerium für
Wirtschaft und Energie
(**BMWi**),
Bundesministerium der
Finanzen (**BMF**), Bundes-
kanzleramt

**Wissenschaftliche
Schlagwörter:**
Internationaler Währungs-
fonds, Europäische Zentral-
bank, Europäische Union,
Euroraum, Schuldenkrise,
Staatsanleihen, Europäi-
scher Stabilitätsmechanis-
mus

Aktueller Bezug:
Griechenlandkrise, Ret-
tungspakete

**Leibniz-Institut für
Wirtschaftsforschung
Halle (IWH)**
Kleine Märkerstraße 8
D-06108 Halle (Saale)
Postfach 11 03 61
D-06017 Halle (Saale)
Tel.: +49 345 7753 60
Fax: +49 345 7753 820
www.iwh-halle.de

sichtigt, belaufen sich die Einsparungen für den deutschen Steuerzahler auf mindestens 100 Mrd. Euro in den letzten viereinhalb Jahren.

Diese realisierten Einsparungen übertreffen selbst die potenziellen Kosten, die auf Deutschland zukämen, wenn Griechenland seine Schulden überhaupt nicht zurückbezahlt. Schätzungen zufolge ist der deutsche Anteil an den Rettungspaketen für Griechenland (über den Europäischen Stabilitätsmechanismus – ESM, die EZB und den IWF) auf rund 90 Mrd. Euro zu beziffern. Das gegenwärtig zu verhandelnde Paket ist dabei schon mitberücksichtigt. Selbst wenn Griechenland keinen Cent zurückbezahlt, hätte die deutsche öffentliche Hand also finanziell von der Krise profitiert.

Veröffentlichung:

LEIBNIZ-INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG HALLE (IWH) (Hrsg.): [Germany's Benefit from the Greek Crisis](#). IWH Online 7/2015. Halle (Saale) 2015.

Wissenschaftlicher Ansprechpartner:

Professor Reint E. Gropp, Ph.D.
Tel.: +49 345 7753 700, E-Mail: president@iwh-halle.de

Pressekontakt:

Stefanie Müller
Tel.: +49 345 7753 720, E-Mail: presse@iwh-halle.de

IWH-Expertenliste:

Die [IWH-Expertenliste](#) bietet eine Übersicht der IWH-Forschungsthemen und der auf diesen Gebieten forschenden Wissenschaftler/innen. Die jeweiligen Experten für die dort aufgelisteten Themenbereiche erreichen Sie für Anfragen wie gewohnt über die [Pressestelle](#) des IWH.

Die Aufgaben des **Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)** sind die wirtschaftswissenschaftliche Forschung und wirtschaftspolitische Beratung auf wissenschaftlicher Basis. Das IWH betreibt evidenzbasierte Forschung durch eine enge Verknüpfung theoretischer und empirischer Methoden. Dabei stehen wirtschaftliche Aufholprozesse und die Rolle des Finanzsystems bei der (Re-)Allokation der Produktionsfaktoren sowie für die Förderung von Produktivität und Innovationen im Mittelpunkt. Das Institut ist unter anderem Mitglied der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, die halbjährlich Gutachten zur Lage der Wirtschaft in der Welt und in Deutschland für die Bundesregierung erstellt.

Das IWH ist Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft. Die Leibniz-Gemeinschaft verbindet 89 selbstständige Forschungseinrichtungen. Deren Ausrichtung reicht von den Natur-, Ingenieur- und Umweltwissenschaften über die Wirtschafts-, Sozial- und Raumwissenschaften bis zu den Geisteswissenschaften. Leibniz-Institute bearbeiten gesellschaftlich, ökonomisch und ökologisch relevante Fragestellungen. Aufgrund ihrer gesamtstaatlichen Bedeutung fördern Bund und Länder die Institute der Leibniz-Gemeinschaft gemeinsam. Weitere Informationen unter www.leibniz-gemeinschaft.de.