

ZUR MESSUNG DER  
STAATSVERSCHULDUNG AM  
BEISPIEL  
GRIECHENLAND

Dr. Reimund Mink  
6. Berliner VGR-Kolloquium  
13. und 14. Juni 2013

# Zur Messung der Staatsverschuldung am Beispiel Griechenland

2

1. Zur Definition der Staatsverschuldung

2. Maastricht-Verschuldung

3. Maastricht-Verschuldung und  
Staatsverschuldung zu Nominalwerten und zu Marktwerten

1. Zur Entwicklung der Staatsverschuldung in Griechenland seit Ende 2011

# 1. Zur Definition der Staatsverschuldung

3

- Bruttoverschuldung als die Summe aller Verbindlichkeiten in der Form von Schuldenkomponenten
- Eine Schuldenkomponente ist ein Finanzinstrument, das vom Schuldner die Zahlung des ausgeliehenen Kapitalbetrags und/oder der Zinsen an den Gläubiger zu einem zukünftigen Zeitpunkt oder zu mehreren zukünftigen Zeitpunkten erfordert.

# 1. Zur Definition der Staatsverschuldung

- Schuldenkomponenten
  - Sonderziehungsrechte
  - Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate
  - Kredite
  - Versicherungs- und Pensionsrückstellungen sowie standardisierte Bürgschaften
  - Sonstige Verbindlichkeiten
- Konzept der Eventualverbindlichkeiten
  - Bürgschaften (one-off)
  - Pensionsrückstellungen des Staates (Beamtenversorgung, Rentenversicherung)

# 1. Zur Definition der Staatsverschuldung

5

- Somit umfasst die Bruttoverschuldung alle Verbindlichkeiten in einer Bilanz – außer
  - Eigenkapital und Investmentfondsanteile
    - (erfordern keine Zahlung des Kapitalbetrags und der Zinsen)
  - Finanzderivate einschließlich Aktienoptionen
    - (Kapitalbetrag existiert nicht, Zinsen werden keine gezahlt)

# 1. Zur Definition der Staatsverschuldung

- Die Nettoverschuldung wird ermittelt als Bruttoverschuldung abzüglich aller Finanzaktiva in Relation zu den Schuldenkomponenten

Bruttoverschuldung (Verbindlichkeiten in der Form von Schuldenkomponenten) A	Finanzaktiva in Relation zu den Schuldenkomponenten B	Nettoverschuldung C = A - B
Sonderziehungsrechte	Währungsgold und Sonderziehungsrechte	
Bargeld und Einlagen	Bargeld und Einlagen	
Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate	Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate	
Kredite	Kredite	
Versicherungs- und Pensionsrückstellungen, standardisierte Bürgschaften	Versicherungs- und Pensionsrückstellungen, standardisierte Bürgschaften	
Sonstige Verbindlichkeiten	Sonstige finanzielle Aktiva	
<b>Gesamte Bruttoverschuldung</b>	<b>Gesamten Finanzaktiva in Relation zu den Schuldenkomponenten</b>	<b>Gesamte Nettoverschuldung</b>

# 1. Zur Definition der Staatsverschuldung

7

- Bewertungsprinzipien
  - Staatsverschuldung zu Marktwerten
    - Marktwerte normalerweise nur für Wertpapiere verfügbar
  - Staatsverschuldung zu Nominalwerten
  - Maastricht-Verschuldung in der EU

# 1. Zur Definition der Staatsverschuldung

- Staatsverschuldung
  - in nationaler Währung und/oder in Fremdwährungen
  - nach Fälligkeit (kurzfristig und langfristig)
    - Ursprungslaufzeit und Restlaufzeit
    - Kombination von Fälligkeit nach Ursprungslaufzeit und Restlaufzeit
      - (1) kurzfristig nach Ursprungslaufzeit (ein Jahr oder kürzer)
      - (2) langfristig nach Restlaufzeit (ein Jahr oder kürzer)
      - (3) langfristig nach Restlaufzeit (länger als ein Jahr)
      - kurzfristig nach Restlaufzeit: (1) + (2)
      - langfristig nach Ursprungslaufzeit: (2) +(3)
  - nach Glaubigerstruktur



# 1. Zur Definition der Staatsverschuldung

- Konsolidierung der Staatsverschuldung
  - Für Griechenland auf der Ebene des Gesamtstaates (Zentralstaat, Städte und Gemeinden und Sozialversicherungen)
  - Eliminierung aller Transaktionen zwischen staatlichen institutionellen Einheiten

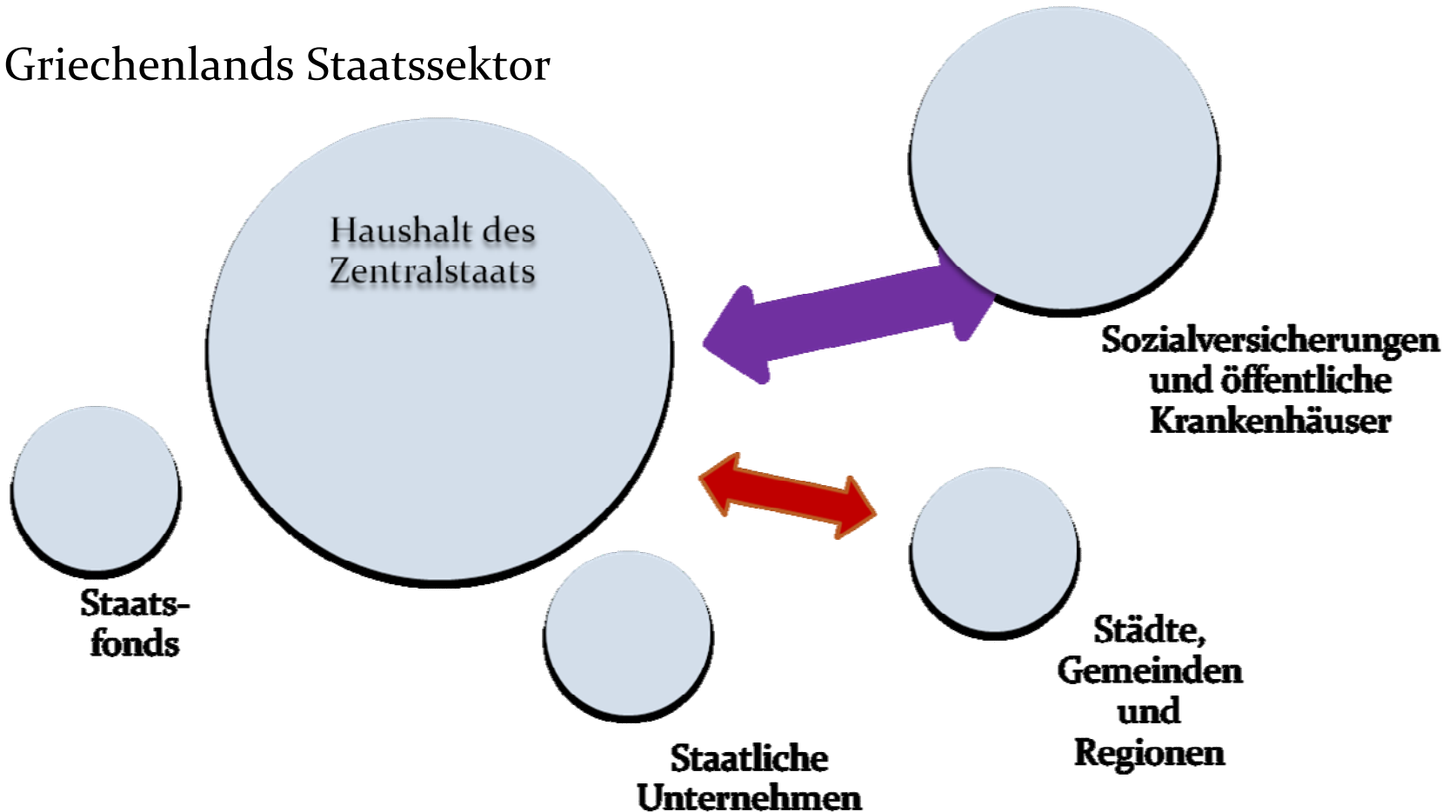
## 2. Maastricht-Verschuldung

- Methode zur Berechnung der Staatsverschuldung in den Mitgliedsländern der Europäischen Union
- Stark beeinflusst durch Protokoll Nr. 20 zum Verfahren eines übermäßigen Defizits als Anhang zum Maastricht-Vertrag von 1992
- Zusammen mit der Ratsverordnung (EC) Nr. 3605/93 definiert das Protokoll die Begriffe Staat, Verschuldung und andere Gesamtgrößen in Bezug auf das ESG – zu dieser Zeit das ESG 79
- Maastricht-Verschuldung als Bruttoverschuldung, berechnet als konsolidierte Verbindlichkeiten der Schuldenkomponenten Bargeld und Einlagen, Wertpapiere (ohne Anteilsrechte) ohne Finanzderivate und Kredite als ‘Nominalwerte’
- Nominalwert definiert als Wert bei Fälligkeit (ohne Berücksichtigung von aufgelaufenen Zinsen)

## 2. Maastricht-Verschuldung

11

### Griechenlands Staatssektor



## 2. Maastricht-Verschuldung

12

- Maastricht-Verschuldung Griechenlands vor Konsolidierung
  - Datenquellen:
    - Wertpapier- und Kreditdatenbank des Finanzministeriums
    - Daten zu Wertpapieren und Krediten der Staatsunternehmen von Elstat
    - Daten zu Bargeld, Einlagen, Wertpapieren und Krediten von der Bank of Greece

## 2. Maastricht-Verschuldung

13

- Maastricht-Verschuldung Griechenlands vor Konsolidierung

Schuldeninstrument	Datenquelle
<b>Bargeld</b> (Münzen im Umlauf)	BoG
<b>Einlagen</b>	BoG
<b>Kurzfristige Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate</b> Emissionen des Zentralstaats	MoF
<b>Langfristige Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate</b> Emissionen des Zentralstaats Emissionen von staatlichen Unternehmen	Elstat
<b>Kurzfristige Kredite</b> Kreditaufnahme des Zentralstaats Kreditaufnahme staatlicher Unternehmen Kreditaufnahme der Städte und Gemeinden Kreditaufnahme der Sozialversicherungen	BoG Elstat BoG Elstat
<b>Langfristige Kredite</b> Kreditaufnahme des Zentralstaats (einschließlich Schuldenübernahmen) Kreditaufnahme staatlicher Unternehmen Kreditaufnahme der Städte und Gemeinden Kreditaufnahme der Sozialversicherungen	MoF Elstat Elstat Elstat

## 2. Maastricht-Verschuldung

14

- Maastricht-Verschuldung vor Konsolidierung

In Millionen Euro

Schuldeninstrumente	Quartalsende 2012			
	März	Juni	September	Dezember
Bargeld und Einlagen	763	956	959	774
Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate				
Emissionen des Zentralstaats	149.559	136.586	136.765	104.654
Kurzfristig	14.979	14.959	18.354	18.357
Langfristig	134.580	121.627	118.411	86.297
Sonstige Emissionen				
Langfristig	7.958	7.961	7.721	7.721
Kredite	137.681	173.694	173.130	209.530

## 2. Maastricht-Verschuldung

15

- Konsolidierungselemente
  - Daten nur verfügbar für Wertpapiere (ohne Anteilsrechte) ohne Finanzderivate als finanzielle Aktiva der Sozialversicherungen (mehr als 18 Milliarden Euro Ende 2012)
    - Keine Daten über Kredite des Zentralstaats an staatliche Unternehmen, Städte und Gemeinden und Sozialversicherungen
    - Aufgrund der Datenlage nur unvollständige Konsolidierung möglich

## 2. Maastricht-Verschuldung

16

- Maastricht-Verschuldung nach Konsolidierung

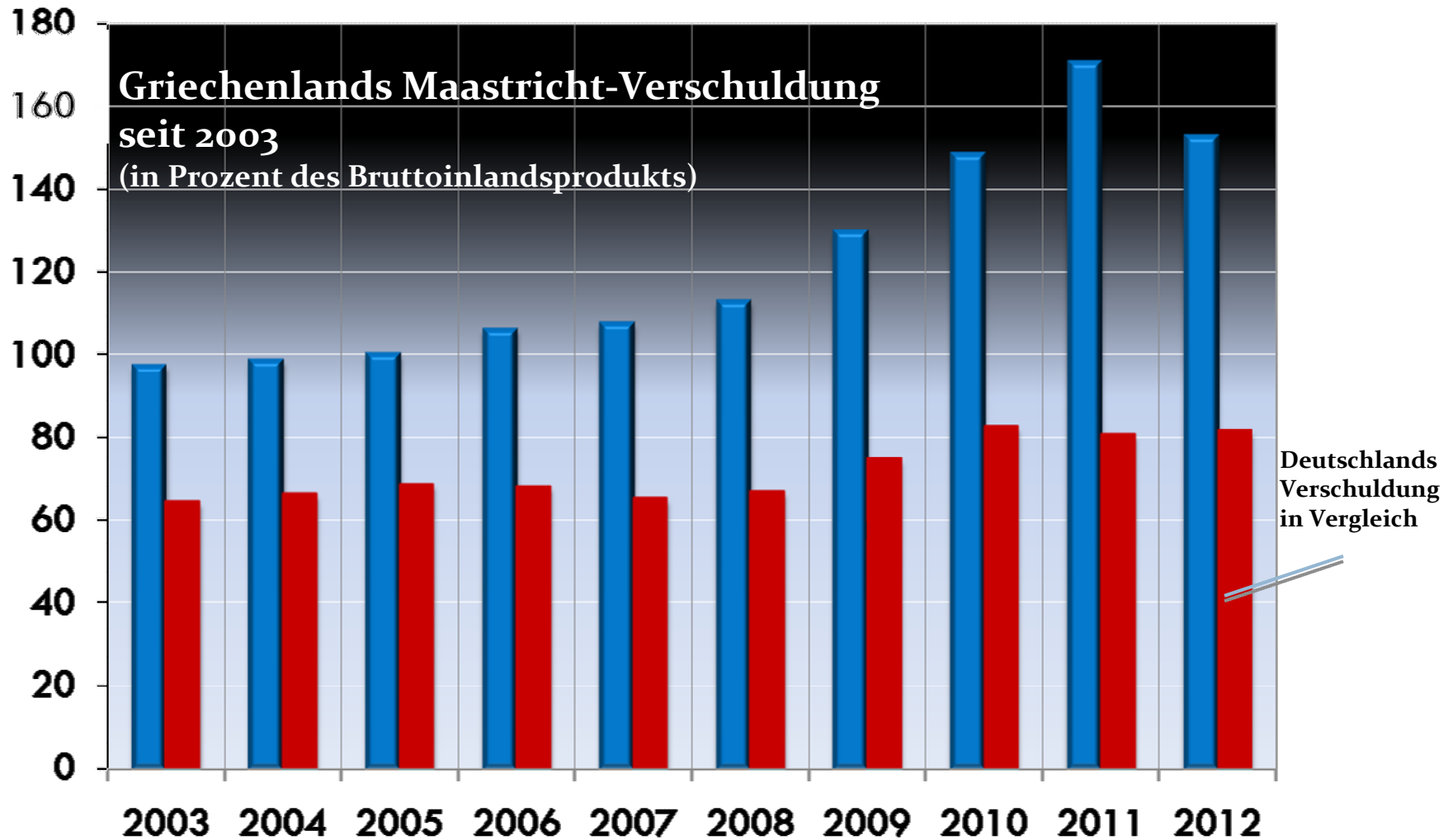
In Millionen Euro

Schuldeninstrumente	Quartalsende 2012			
	März	Juni	September	Dezember
<b>Maastricht-Verschuldung</b>	<b>280.407</b>	<b>300.725</b>	<b>300.114</b>	<b>302.918</b>
Bargeld und Einlagen	763	956	959	774
Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate, konsolidiert	141.963	126.075	126.025	93.614
<b>Emissionen des Zentralstaats</b>	<b>149.559</b>	<b>136.586</b>	<b>136.765</b>	<b>104.654</b>
Kurzfristig	14.979	14.959	18.354	18.357
Langfristig	134.580	121.627	118.411	86.297
<b>Sonstige Emissionen</b>				
<b>Langfristig</b>	<b>7.958</b>	<b>7.961</b>	<b>7.721</b>	<b>7.721</b>
<b>Konsolidierungselemente</b>				
<b>Kurzfristige Finanzaktiver</b>				
<b>Sozialversicherungen</b>	<b>-1.602</b>	<b>-1.627</b>	<b>-1.854</b>	<b>-1.841</b>
<b>Langfristige Finanzaktiver</b>	<b>-13.952</b>	<b>-16.805</b>	<b>-16.620</b>	<b>-16.646</b>
Zentralstaat	-11	-11	-11	-11
Staatliche Unternehmen	-4.039	-8.895	-8.954	-8.903
Städte und Gemeinden	-69	-21	-54	-44
Sozialversicherungen	-9.834	-7.879	-7.601	-7.688
<b>Kredite</b>	<b>137.681</b>	<b>173.694</b>	<b>173.130</b>	<b>209.530</b>



## 2. Maastricht-Verschuldung

17



### 3. Maastricht-Verschuldung und Staatsverschuldung zu Nominalwerten und zu Marktwerten

18

- Die **Staatsverschuldung zu Nominalwerten** gilt als Maß für die Verschuldung aus Sicht des Schuldners
  - Es ist der Betrag, den der Schuldner dem Gläubiger zu einem bestimmten Zeitpunkt zurückzahlen hat
  - Dies entspricht der Verschuldung zum Zeitpunkt ihrer Entstehung einschließlich nachfolgender Wirtschaftsströme wie Transaktionen (zum Beispiel in der Form aufgelaufener Zinsen) oder andere Bestandsveränderungen wie zum Beispiel die Abschreibung von Krediten oder Wechselkursveränderungen, aber ausschließlich Marktpreisveränderungen
- Der Übergang von der **Staatsverschuldung zu Nominalwerten** zu der **Staatsverschuldung zu Marktwerten** als Maß für die Verschuldung aus der Sicht des Gläubigers ergibt sich durch die Berücksichtigung von Marktzinssatzveränderungen

### 3. Maastricht-Verschuldung und Staatsverschuldung zu Nominalwerten und zu Marktwerten

19

- Internationale statistische Standards empfehlen die Berechnung der Staatsverschuldung zu Marktwerten sowie zu Nominalwerten unter Einbeziehung aller Schuldenkomponenten
- Im Vergleich zu diesen beiden Verschuldungsmaßen ist die Aussagekraft der Maastricht-Verschuldung eingeschränkt, und zwar durch die Nichtberücksichtigung
  - einiger Schuldenkomponenten ;
  - aufgelaufener Zinsen;
  - von Veränderungen des Marktzinssatzes.

### 3. Maastricht-Verschuldung und Staatsverschuldung zu Nominalwerten und zu Marktwerten

- Anhand verfügbarer Daten lassen sich für Griechenland neben der Maastricht-Verschuldung auch Zeitreihen für die Staatsverschuldung zu Marktwerten ableiten
- Die Staatsverschuldung zu Marktwerten ergibt sich aus den vierteljährlichen Beständen (Finanzaktiva und Verbindlichkeiten) veröffentlicht auf der Webseite der griechischen Zentralbank (Bank of Greece)
  - Die Zahlen sind nicht vollständig mit anderen Finanzdaten des Staates abgestimmt
- Die Staatsverschuldung zu Nominalwerten erfordert die „nominale“ Berechnung sämtlicher Wertpapiere (ohne Anteilsrechte) ohne Finanzderivate; hierzu gibt es momentan keine vollständigen Angaben

## 4. Zur Entwicklung der Staatsverschuldung in Griechenland seit Ende 2011

21

- Tabelle mit vierteljährlichen und verschieden abgegrenzten Schuldenständen zu Marktpreisen:
  - Gesamte Verbindlichkeiten (a);
  - Schuldenkomponenten (b);
  - Maastricht-Schuldenkomponenten - nicht konsolidiert und konsolidiert (c und d);
  - *Maastricht-Verschuldung* (e).

### Griechenlands Staatsverschuldung seit Ende 2011

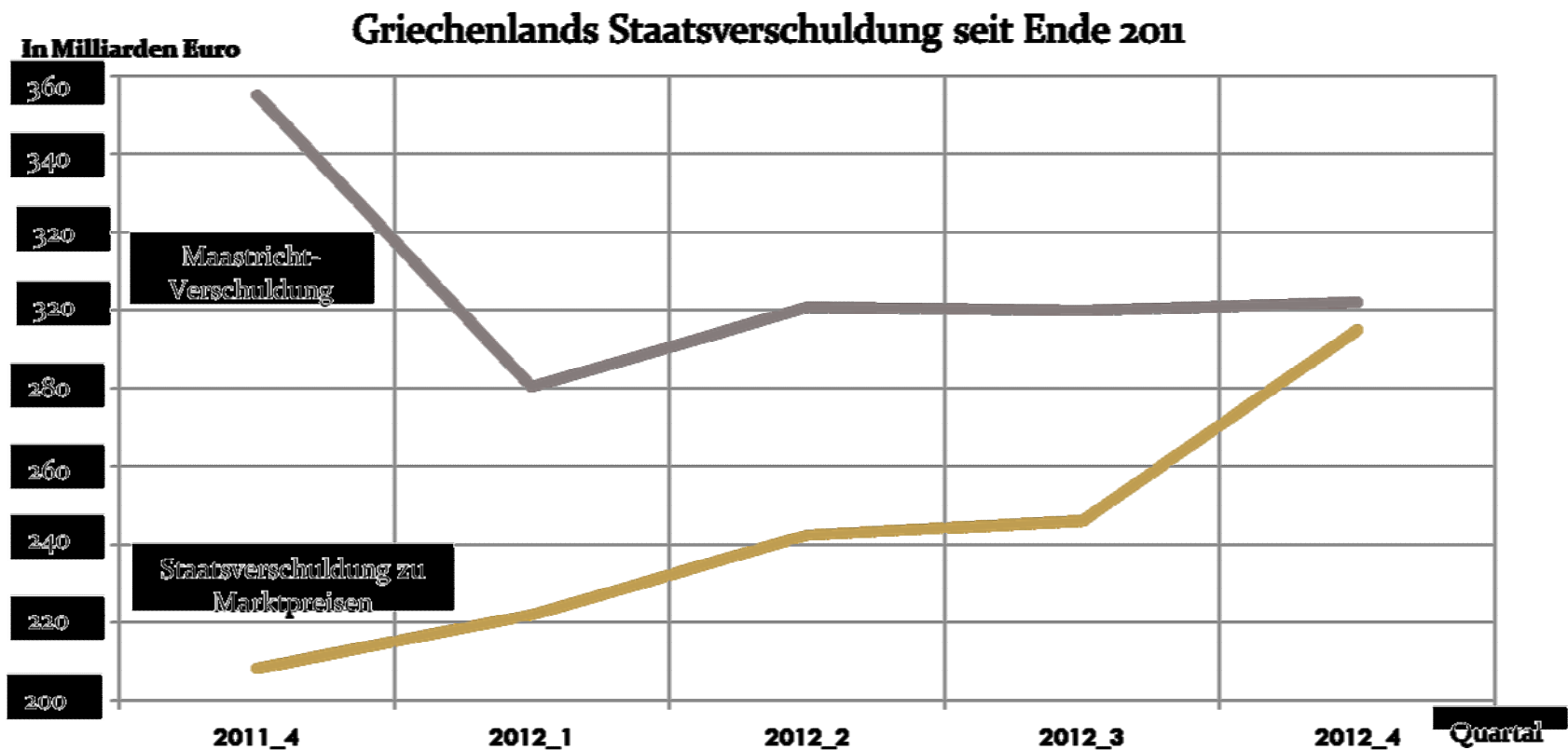
Quartalsende, in Millionen Euro

	2011_4	2012_1	2012_2	2012_3	2012_4
(a) Verbindlichkeiten	240.622	249.462	268.369	274.967	327.928
(b) davon Schuldenkomponenten	238.489	246.986	266.132	272.265	324.392
(c) Maastricht-Schuldenkomponenten	219.897	229.269	247.819	251.422	302.797
<b>(d) Maastricht-Schuldenkomponenten, konsolidiert</b>	<b>208.328</b>	<b>222.258</b>	<b>242.614</b>	<b>246.250</b>	<b>295.142</b>
<b>(e) Maastricht-Verschuldung</b>	<b>355.172</b>	<b>280.407</b>	<b>300.725</b>	<b>300.114</b>	<b>303.918</b>

## 4. Zur Entwicklung der Staatsverschuldung in Griechenland seit Ende 2011

22

- Graphik mit Maastricht-Schuldenkomponente zu Marktwerten, konsolidiert (d) sowie *Maastricht-Verschuldung* (e) seit Ende 2011.



## 4. Zur Entwicklung der Staatsverschuldung in Griechenland seit Ende 2011

- Verlauf der beiden Zeitreihen ist recht unterschiedlich:
  - Die Maastricht-Verschuldung fällt im ersten Quartal 2012 von 355 Mrd. Euro auf 280 Mrd. Euro, steigt dann im zweiten Quartal 2012 von 280 Mrd. Euro bis auf 300 Mrd. Euro an, bleibt dann bis Jahresende 2012 weitgehend unverändert
  - Die entsprechend abgegrenzte Staatsverschuldung zu Marktpreisen steigt im Verlauf des Jahres 2012 von 208 Mrd. Euro bis auf 295 Mrd. Euro zum Jahresende 2012 an

## 4. Zur Entwicklung der Staatsverschuldung in Griechenland seit Ende 2011

- Grund für den starken Rückgang der Maastricht-Verschuldung im ersten Quartal ist der Schuldenschnitt im März 2012
- Verschuldung zu Marktwerten wird durch den Schuldenschnitt praktisch nicht berührt; vielmehr steigt die Verschuldung zu Marktwerten im Verlauf des Jahres 2012 kontinuierlich an
- Zum Jahresende sind beide Verschuldungsmaße nahezu gleich



## 4. Zur Entwicklung der Staatsverschuldung in Griechenland seit Ende 2011

25

- Struktur der Verschuldung hat sich von Ende 2011 bis Ende 2012 grundlegend verändert
  - Verhältnis Wertpapiere/Kredite
    - Für die Maastricht-Verschuldung: Von 2,5 : 1 zu 1 : 2
    - Für die Verschuldung zu Marktwerten: Von 1 : 1 zu 1 : 3

Schuldenkomponente	Quartalsende 2011	Quartalsende 2012			
	Dezember	März	Juni	September	Dezember
<b>Maastricht-Verschuldung</b>	<b>355.172</b>	<b>280.407</b>	<b>300.725</b>	<b>300.114</b>	<b>303.918</b>
Bargeld und Einlagen	820	763	956	959	774
Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate	251.998	141.963	126.075	126.025	93.614
Kredite	102.354	137.681	173.694	173.130	209.530
<b>Maastricht-Schuldenkomponenten, konsolidiert zu Marktwerten</b>	<b>208.328</b>	<b>222.258</b>	<b>242.615</b>	<b>246.251</b>	<b>295.142</b>
Bargeld und Einlagen	820	763	956	959	774
Wertpapiere (ohne Anteilsrechte), ohne Finanzderivate	104.587	83.047	66.580	70.835	78.128
Kredite	102.921	138.448	175.079	174.457	216.240