

FINANZEN

Euro schüttelt Griechen-Trauma ab

Anders als bei früheren Krisen geraten Dax und Gemeinschaftswährung nicht mehr unter Druck. Ein Ausscheiden des Krisenlandes könnte die europäische Währungsunion sogar stärken

DANIEL ECKERT

Diesmal ist alles anders. Wenn der griechische Premierminister Alexis Tsipras geglaubt hat, er könnte die europäische Politik über taumelnde Kapitalmärkte unter Druck setzen, hat er sich getäuscht. Nachdem Tsipras am Montag die Schuldenverhandlungen mit der Euro-Gruppe abgebrochen hat, wächst das Risiko einer griechischen Staatspleite. Doch an den Börsen gerät niemanden in große Unruhe. Die europäischen Finanzmärkte zeigten sich von dem Eklat in Brüssel kaum beeindruckt. Mit einer Ausnahme: Die Börse Athen gab am Montag vorübergehend knapp fünf Prozent nach. Besonders Bankaktien in Athen wurden abgestraft. Ziemlich ungerührt zeigte sich der Euro. Bei vergangenen Krisen war der Kurs der europäischen Gemeinschaftswährung meist kräftig abgesackt. Diesmal nicht. Zwar verlor der Euro nach Bekanntwerden des Gesprächsabbruchs an Wert, doch schon wenige Stunden hatte er sich erholt.

„Die Finanzmärkte gehen davon aus, dass das Problem Griechenland irgendwie gelöst wird“, sagt Guido Lingnau, Portfoliomanager bei der Berliner Vermögensverwaltung Guliver. Entweder gebe es am Ende doch mehr Hilfgeldern für Griechenland. „Oder Griechenland verlässt das Euro-System.“ Noch klarere Worte findet Marc-Oliver Lux, Geschäftsführer bei Dr. Lux & Präuner in München: „Ein Grexit, ein Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro, ist vermutlich das Beste, was Europa passieren kann.“ Die Tsipras-Regierung entwickle sich mit ihren Maximalforderungen und ihrer aggressiven Wortwahl immer mehr zum Störenfried, den keiner mehr ernst nehmen kann: „Sollen sie doch gehen!“

Noch ist vollkommen unklar, wie der griechische Schuldenpoker ausgeht. Eine Zahlungsunfähigkeit der griechischen Regierung und das chaotische Ausscheiden des Landes aus der Euro-Zone ist jedoch deutlich wahrscheinlicher geworden. Die Commerzbank beziffert die Wahrscheinlichkeit eines Grexit inzwischen auf nicht weniger als 50 Prozent. Zwar haben Tsipras und sein Finanzminister Janis Varoufakis sich mehrfach für einen Verbleib des Krisenlandes in der Euro-Zone ausgesprochen, doch ihr Handeln könnte genau das Gegenteil zur Folge haben. Schon in wenigen Wochen droht den Banken in Griechenland ein Liquiditätsengpass. Wie die Analysten von JPMorgan ermittelt haben, werden den Geldhäusern des angeschlagenen

Euro-Staats in dreieinhalb Monaten die Kreditsicherheiten ausgehen, die für den Geschäftsbetrieb unerlässlich sind. Bisher werden die Banken noch von Notfall-Krediten der Europäischen Zentralbank (ELA) über Wasser gehalten. Angesichts der kompromisslosen Haltung und der zugespitzten Rhetorik von Tsipras ist die Verlängerung der Zentralbank-Kredite aber keineswegs gewiss.

Die Bank-Aktien an der Börse Athen künden davon, wie groß die Gefahr ist: Allein seit Anfang des Jahres haben griechische Finanztitel ein Fünftel bis ein Drittel an Wert verloren. Und die Lage spitzt sich weiter zu. Bankenkrisen zufolge heben Kunden jede Woche bis zu zwei Milliarden Euro von ihren Konten ab. Inzwischen sollen Millionen Griechen zu Hause Euro-Banknoten horten. Die Geldscheine dienen ihnen als Absicherung für den Fall, dass die Banken schließen oder Griechenland auf eine neue Währung umstellt. Angesichts der Wettbewerbsprobleme der griechischen Wirtschaft halten es Devisenexperten für unausweichlich, dass die neue grie-

Manche Beobachter nennen einen möglichen Grexit den Lehman-Moment der Europäer. Ähnlich wie die Entscheider damals die Effekte einer Bankeninsolvenz auf das internationale Finanzgefüge unterschätzten, könnte das Aus-dem-Euro-Taumeln der Hellenen auch in anderen Ländern einen Bankensturm und einen Vertrauensschwund lostreten.

Dagegen spricht, dass die europäischen Banken ihre Investments in Griechenland seit dem ersten Aufflackern der Krise 2009 stark zurückgefahren haben. Zudem sind mehrere Sicherungseinrichtungen gegründet worden, die wie ein Damm gegen Finanzpaniken wirken sollen. „Eine Panik an den europäischen Märkten wird es nicht geben“, ist Martin Wilhelm, Geschäftsführer der IFK Vermögensverwaltung in Kiel, überzeugt. Dennoch: Kommt es zum Grexit, könnte es an den Börsen zumindest kurzfristig holprig werden. Folker Hellmeyer, Chefvolkswirt der Bremer Landesbank, sagt einen Kursrutsch von bis sieben Prozent im Dax voraus. Setzt aber hinzu: „Den werden wir in den fol-

Dollar abrauscht, sehen andere das Ausscheiden der Griechen sogar als Chance. „Ohne Griechenland könnte der Euro stabiler sein“, vermutete Lingnau. Einen Vorteil hätte der Grexit aus seiner Sicht auf jeden Fall: Spanien und Portugal würden darin bestärkt, ihre Reformagenda fortzuführen statt abzubrechen, was die Glaubwürdigkeit der regelgebundenen Währungsunion langfristig steigern dürfte. „Verlässt Athen den Euro, hat die Währungsunion tendenziell ein Problem weniger“, sagt Lutz Hering, Marktstrategie bei Damm Rumpf Hering in Dresden. Auch Hellmeyer glaubt nicht, dass der Kursrückgang im Falle des Grexit kräftig ausfallen würde: Im schlimmsten Fall sieht er den Euro auf 1,08 Dollar abrutschen, und schon bald könnte er sich erholen. Denn: „Die Achilles-Ferse Griechenland wäre dann aus dem Spiel.“

Ein Schlag wäre ein Grexit jedoch ziemlich sicher für Sparer, die auf höhere Zinsen hoffen. Die Turbulenzen rund um das Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro dürfte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen noch einmal deut-



chische Drachme deutlich an Wert verlieren würde. Schätzungen gehen von einer Halbierung gegenüber dem Euro aus.

Der Grexit würde nicht reibungslos vonstatten gehen. Zunächst einmal liegen die Risiken bei den Griechen. Die einseitige Aufkündigung eines Währungsverbands kann zu Kapitalflucht und wirtschaftlichem Chaos führen.

genden vier Wochen vollständig aufholen.“ Nach Ansicht des erfahrenen Börsianer steigen genügend Investoren bei niedrigeren Kurs wieder ein.

Was den Kurs den Euro angeht, gehen die Meinungen der Experten weit auseinander. Während die US-Investmentbank Morgan Stanley fürchtet, dass der Euro-Kurs im Fall eines Grexit auf 0,90

lich fallen lassen. Bundesanleihen sind die Messlatte für andere Zinsprodukte. Nach einer Prognose der Commerzbank könnte sich die Rendite der „Bunds“ sogar der Nulllinie nähern. Zuletzt warfen die Schuldscheine noch 0,4 Prozent ab. Hering: „Ob mit oder ohne Griechenland – Der Sparer wird zur Kasse gebeten.“