

## **DIE GRIECHISCHE TRAGÖDIE: DIE WURZEL DES ÜBELS**

**Kann man mehr ausgeben als man einnimmt?** Ja, man kann, wenn man Kredit erhält. Wer mehr ausgibt als er einnimmt, macht Schulden. Das gilt für einzelne Personen wie für Staatshaushalte und ganze Volkswirtschaften. Doch irgendwann ist das Kreditlimit erreicht. Die Geldgeber beginnen sich Sorgen zu machen, ob sie ihr Geld jemals zurückbekommen. Meist ist es dann schon zu spät und der Kreditnehmer hoffnungslos überschuldet. Bei Griechenland war das im Frühjahr 2010 soweit. Griechenland hat seit seiner Mitgliedschaft in der Europäischen Gemeinschaft (EG) seit 1981 und der Währungsunion (EWU) seit Anfang 2001 seine Einfuhren deutlich stärker erhöht als seine Ausfuhren. Dadurch ist die Verschuldung deutlich gestiegen.

**1998 war Griechenland mit seinem Euro-Aufnahmeantrag noch gescheitert.** Mit großen Sanierungsanstrengungen und, wie man heute weiß, geschönten Zahlen, schaffte Athen dann zum Jahreswechsel 2000 / 2001 die Euro-Einführung. Weil schon bei Italien und Belgien über die Verletzung der Schuldenobergrenze hinweggesehen worden war, glaubte man auch den Beteuerungen Griechenlands, die Staatsschulden zügig zu verringern. Das Gegenteil war nach der Euro-Einführung der Fall.

**Während weite Teile der Privatwirtschaft leistungsfähig sind, darunter die Schifffahrt und der Tourismus, ist der griechische Staatsapparat im internationalen Vergleich aufgebläht und ineffizient.** Rang 69 auf der Korruptionsrangliste von Transparency International bescheinigt Griechenland zudem ein Korruptionsproblem gleichauf mit Brasilien, Senegal und Swasiland.

**Bis heute scheint es bei den griechischen Spitzenpolitikern an der Erkenntnis zu mangeln, dass die Lage nicht allein durch ihre Wahl besser wird, sondern dass Veränderungen notwendig sind.** So erklärte der griechische Finanzminister Varoufakis unlängst bei seinem Besuch in den USA: "Wir werden uns nicht kompromittieren lassen. Dafür sind wir nicht gewählt worden".

## **DIE GRIECHISCHE TRAGÖDIE: VORLETZTER AKT**

**In den nächsten Wochen könnte es passieren: Griechenland kommt seinen internationalen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nach.** Eine der fälligen Zahlungen wird nicht überwiesen. Das wäre die Staatspleite, die seit über fünf Jahren versucht wird zu verhindern. Das Endspiel scheint begonnen zu haben.

**Seit vielen Wochen warten die internationalen Geldgeber Griechenlands auf tragfähige Reformpläne aus Athen.** Stattdessen versucht sich die griechische Regierung mit haarsträubenden Aktionen über die Runden zu retten. Beim Internationalen Währungsfonds, einer Organisation, die auf Hilfskredite für überschuldete Staaten, meist Entwicklungsländer spezialisiert ist, glaubte Griechenland wohl eine bevorzugte Behandlung erreichen zu können. Zwar dementierte Finanzminister Yanis Varoufakis, um einen Aufschub für die Rückzahlung der im Mai und Juni ausstehenden Tranchen über 1,5 Milliarden Euro gebeten zu haben. IWF-Chefin Lagarde machte aber deutlich, was davon zu halten wäre: "Noch nie hat uns eine entwickelte Volkswirtschaft um Zahlungsaufschub gebeten." Auch die Geduld der Europäischen Zentralbank (EZB) mit der Regierung in Griechenland dürfte bald erschöpft sein. Mehrfach hat die europäische Notenbank ihre "Ela"-Notkredite (**E**mergency **L**iquidity **A**ssistance) für die angeschlagenen griechischen Banken aufgestockt, zuletzt um rund 1,5 Milliarden Euro auf 75,5 Milliarden Euro. Mit den Ela-Krediten versorgt die EZB die griechischen Geschäftsbanken weiter mit Geld. Gemäß der Regeln müssten diese aber solvent sein und ausreichende Sicherheiten bieten.

**Als Hirngespinnst erwies sich auch die Vorstellung, Russland oder China würden Griechenland mit Milliardenbeträgen retten.** Fünf Milliarden Euro, so Athener Regierungskreise, würde Griechenland aus Russland als Vorauszahlung für den Einstieg beim russisch-türkischen Pipelineprojekt Turkish Stream erhalten. Tatsächlich gibt es Pläne, eine Leitung von Russland durchs Schwarze Meer nach Anatolien und von dort weiter über Griechenland und den Balkan nach Norditalien zu führen. Nachdem der russische Gazprom-Konzern mit seinen Plänen einer Pipeline "South Stream" durch das Schwarze Meer nach Bulgarien aus Wettbewerbsgründen am Einspruch der EU gescheitert ist, will es der Staatsmonopolist mit einer abgeänderten Route über die Türkei versuchen. Ob die jemals gebaut wird, ist mehr als fraglich. Beim Treffen des Gazprom-Chefs Alexej Miller mit dem griechischen Energieminister Panagiotis Lafazanis und Premierminister Alexis Tsipras hatte der Russe natürlich keine Milliarden im Gepäck, auch keinen Kreditvertrag, noch nicht einmal eine Absichtserklärung zur Zusammenarbeit bei dem Pipelineprojekt. Die Verhandlungen dauerten noch an, musste Energieminister Lafazanis anschließend kleinlaut mitteilen. Und nicht einmal einen erhofften Preisnachlass auf das russische Gas, das fast zwei Drittel aller Gasimporte Griechenlands ausmacht, gab es. Rückblickend bleibt der Eindruck, der russische Gas-Manager war eher in Athen, um auf die pünktliche Bezahlung der Gasrechnungen zu pochen, als denn auch nur einen Cent mitzubringen. Russland hat genug eigene wirtschaftliche und finanzielle Probleme.

**Auch China hat genaue Vorstellungen davon, was man von Griechenland erwartet.** Der Staatskonzern Cosco interessiert sich zwar für die Übernahme des Hafens von Piräus. Peking zeigt sich aber zunehmend verärgert über die unzuverlässige Privatisierungspolitik der Tsipras-Regierung. Finanzminister Yanis Varoufakis sprach sich für eine Privatisierung des Hafens aus, Energieminister Lafazanis, grundsätzlich dagegen. Von einem Hilfskredit aus China – Griechenland träumte mal von zehn Milliarden Euro – ist keine Rede mehr. Dass die Rettung nicht aus Moskau oder Peking kommt, dürfte die geostrategischen Sorgen der USA

mildern. Geld kann Athen aber auch aus Washington nicht erwarten. Im Gegenteil: Um sich offenbar auch noch mit der westlichen Supermacht anzulegen, plant die griechische Regierung einen zu fünfmal lebenslänglich verurteilten Terroristen und Mörder zweier US-Diplomaten vorzeitig aus dem Gefängnis zu entlassen. Teile der Regierungspartei Syriza sympathisieren mit der inzwischen zerschlagenen Terrorgruppe und Gewalt als Mittel der politischen Auseinandersetzung.

**Zusammengefasst: In rekordverdächtigem Tempo hat die Tsipras-Regierung alle verärgert, die Griechenland vielleicht helfen könnten, und das Land an den Abgrund der Staatspleite geführt. Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg Bank, fasst es so zusammen: "Selten hat eine neue Regierung in so kurzer Zeit so großen Schaden angerichtet."**

**Wie geht es jetzt weiter?** Griechenland hat nach der erneuten Verlängerung der Frist nun abermals zwei Monate Zeit, sich mit der Troika auf eine gemeinsame Politik zu verständigen, um die drohende Staatspleite abzuwenden. Schon in der ersten Maihälfte sind allerdings wieder Raten fällig: am 1. Mai eine verhältnismäßig kleine Rückzahlung an den IWF über 200 Mio. Euro, aber schon am 12. Mai die mit 760 Mio. Euro nächste größere Rückzahlung. Völlig unklar ist noch, wie das Land zweimal 1,4 Mrd. Euro an fälligen Schatztiteln und EZB-Anleihen am 8. und 15. Mai aufbringen will. Ähnlich, in Summe aber noch bedrohlicher, sehen die Zahlungsverpflichtungen im Juni aus: Gut zwei Milliarden Euro in mehreren Tranchen an den IWF und drei Milliarden Euro an fälligen Anleihen. Die Fälligkeitstermine liegen vor allem zwischen dem 12. und 19. Juni. Mit den folgenden Zahlungsverpflichtungen summiert sich der Schuldendienst im Zeitraum vom 9. April bis zum 20. August auf 22,675 Milliarden Euro, was ohne ein drittes Rettungspaket der Troika nicht zu schultern ist. Sobald eine Zahlungsverpflichtung nicht erfüllt wird, müssen die Ratingagenturen griechischen Staatspapiere auf den Status "Verzug" bzw. "Ausfall" setzen, der sogenannte "Default". Damit wären sie aber auch als Sicherheit praktisch wertlos. In der Folge käme es zum Kollaps der griechischen Banken. Ohne Sicherheiten hätten sie keinen Zugang mehr zu den Nothilfen der Notenbank für Geschäftsbanken ("ELA"). Der griechische Staat könnte auch im eigenen Land keine Zahlungen mehr leisten, es sei denn, er drucke eine Art "Notgeld", womit der Ausstieg aus dem Euro praktisch vollzogen würde. Damit die Banken nicht gestürzt und die restlichen Euro ins Ausland gebracht würden, müsste die griechische Regierung ihrem Volk die freie Verfügung über Euro-Guthaben entziehen und Kapitalverkehrskontrollen erlassen.

Mit freundlichen Grüßen



WVB Vermögens-Management GmbH & Co. KG

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [www.investmentredaktion.de/redaktion](http://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH