

<https://blog.de.erste-am.com/2015/06/29/griechenland-die-unendliche-geschichte/>

## Griechenland - die unendliche Geschichte

Gerhard Winzer



© Foto: iStock

Der Abbruch der Verhandlungen und das geplante Referendum am 5. Juli 2015 verunsichern die Marktteilnehmer. Diese Unsicherheit belastet die Börsen, der Euro kommt dadurch unter Druck. Griechenland ist formell noch nicht zahlungsunfähig. Solange das nicht der Fall ist wird die Europäische Zentralbank darauf achten, dass keine Negativspirale entsteht. Neben dem Referendum wird der 20. Juli ein wichtiges Datum sein, wenn die Anleihen gegenüber der Europäischen Zentralbank fällig sind. Bis dahin müssen Entscheidungen getroffen und ein neues Paket ausverhandelt werden.

### Abbruch der Verhandlungen und Referendum

Die Verhandlungen der Gläubiger mit Griechenland sind am vergangenen Wochenende abgebrochen worden. Der Grund dafür ist, dass der griechische Ministerpräsident überraschend für den 5. Juli die Abhaltung eines Referendums angekündigt hat.

### Banken bleiben vorerst geschlossen

Als Reaktion darauf hat die Eurogruppe angekündigt, das aktuelle Anpassungs- und Hilfsprogram Ende Juni auslaufen zu lassen. Diese Entscheidung hat die Europäische Zentralbank dazu veranlasst, die Notfallkredite nicht weiter aufzustocken. Um einen „Bank Run“ zu verhindern, hat der Finanzstabilitätsrat in [Griechenland](#) angekündigt, dass die Banken zumindest bis zum 6. Juli geschlossen bleiben und Kapitalverkehrskontrollen (EUR 60 pro Tag laut Medienberichten) eingeführt werden. Das Einlösen von Schecks wird angehalten und die Konten werden eingefroren. Auch die Börse bleibt geschlossen

### Es steht viel auf dem Spiel

Es ist weiterhin rational seitens der Institutionen und seitens Griechenlands zu einer Einigung zu kommen. Auf dem Spiel stehen ein massiver Wohlstandsverlust und Chaos in Griechenland sowie Überwälzungseffekte und eine Erhöhung des Desintegrationsrisikos in der Eurozone. Anfang der vergangenen Woche sind sich die Parteien ein gutes Stück nähergekommen. Am Wochenende hat es am Willen für eine Einigung gemangelt. Dennoch: Ein Kompromiss zwischen Austerität (Budgetdisziplin) und Schuldenschnitt auf der einen Seite und Reformen auf der anderen Seite (wenn auch mit einer anderen griechischen Regierung) ist nach wie vor möglich, wenn beide Seiten guten Willens sind.

Die neue Regierung in Griechenland hat von Anfang an die Bedingungen des Anpassungs- und Hilfsprogramms nicht akzeptiert. Sie hat sich viel mehr für ein Ende der Austerität, höhere Pensionen, Löhne und öffentliche Ausgaben sowie einen Schuldenschnitt ausgesprochen.

## Worüber am 5. Juli abgestimmt werden soll ist unklar

Worüber abgestimmt werden soll ist nicht klar, denn das Hilfsprogramm läuft ja am Dienstag aus. Wahrscheinlich soll für oder gegen Austerität gestimmt werden. De facto handelt es sich um eine Abstimmung für oder gegen einen Verbleib in der Eurozone.

**Dennoch:** Sollte das Ergebnis des Referendums „Ja“ sein, wird die griechische Regierung wahrscheinlich zurücktreten. Im diesem Fall würden wohl Neuwahlen angekündigt werden. Im besten Fall würde sich eine Regierung besetzt mit Technokraten formieren. Diese würde den Forderungen der Institutionen wohl nachgeben. Die Situation würde sich beruhigen. Solange diese Hoffnung besteht, werden die Institutionen Griechenland unterstützen.

Sollte das Ergebnis jedoch „Nein“ sein oder würde nach etwaigen Wahlen die nächste Regierung ähnlich unnachgiebig sein, wäre ein Austritt Griechenlands aus der Eurozone und der EU wohl schwer abzuwenden.

## Unsicherheit belastet Börsen

In der Zwischenzeit sind temporäre Kursverluste bei risikobehafteten Wertpapierklassen wie Aktien sowie Unternehmensanleihen und Staatsanleihen mit Kreditrisiko wahrscheinlich. Dafür sorgt die angestiegene Unsicherheit. Auch der Euro kommt in diesem Szenario etwas unter Druck. Die Europäische Zentralbank wird jedoch alles unternehmen, damit es nicht zu einer Negativspirale von Kursverlusten bei Staatsanleihen und einem Vertrauensverlust in die Nachhaltigkeit der Staatsschuldendynamik kommt. Die Instrumente der Zentralbank – im Notfall unbeschränkte Bereitstellung von Liquidität für ein Land und das Anleiheankaufprogramm – beschränkten mögliche Überwälzungseffekte auf Aktien und Staatsanleihen.

## Schwächen der Eurozone werden sichtbar

Die griechische Tragödie macht eine der Schwächen der Eurozone sichtbar: Es mangelt an den notwendigen Institutionen, die eine gemeinsame Wirtschafts- und Finanzpolitik ermöglichen. Die Länder der Eurozone sind offensichtlich nicht unwiderruflich miteinander verbunden. Die rechtlichen Implikationen, wenn doch ein Land austritt, sind völlig unklar.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf [www.erste-am.at](http://www.erste-am.at).



### Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.