

<https://blog.de.erste-am.com/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 Hilfsprogramm 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 Anleiheankaufsprogramm – 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 Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH 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“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

**Hinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com).

**Wichtig:** Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

**Bitte beachten Sie:** Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



## 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:innen 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.