

<https://blog.de.erste-am.com/parallel-waehrung-griechenland/>

Parallel-Währung in Griechenland?

Gerhard Winzer



© Foto: iStock

Das griechische Volk hat am vergangenen Sonntag mit einer klaren Mehrheit entschieden, dem Vorschlag der Regierungspartei Syriza zu folgen. 61,3% haben mit einem Nein die Bedingungen des am vergangenen Dienstag ausgelaufenen Hilfsprogramms abgelehnt.

Damit ist Griechenland einem Ausstieg aus der Europäischen Union beziehungsweise der Eurozone und einem Staatskonkurs einen Schritt näher.

Wie es nun weitergehen soll ist unklar. Die Formel der Gläubiger, dass es nur dann ein drittes Hilfsprogramm gibt, wenn Reformen versprochen werden, bleibt sicherlich aufrecht. Ohne Hilfszahlungen kann [Griechenland](#) aber nicht nur seine Schulden nicht bedienen, sondern auch die Ausgaben nicht bestreiten. Mittlerweile dürfte die Primärbilanz, also das Staatsbudget exklusive Zinszahlungen, wieder negativ sein. Zudem kann die Europäische Zentralbank die griechischen Staatsanleihen nicht mehr als Sicherheit für die Notkredite akzeptieren.

Unmittelbar ist also eine Entscheidung nötig, ob die Staaten der Eurozone bzw. der EU die griechischen Staatsanleihen garantieren, damit die EZB weiter Notkredite vergeben kann. So oder so wird die griechische Regierung bald ihre Ausgaben mit Gutscheinen bestreiten. Das ist dann de facto eine Parallelwährung zum Euro, die aber ziemlich rasch an Wert verlieren wird, wenn sie nicht im Verhältnis 1:1 in [Euro](#) getauscht werden kann.

Die griechischen Banken bleiben bis auf weiteres geschlossen und die Kapitalverkehrskontrollen bleiben aufrecht. Ohne Hilfszahlungen mit einem zum Stillstand gekommenen Finanzsystem und ohne eigene Währung wird die griechische Wirtschaft abermals in eine schwere Rezession fallen. Funktionierende Banken sind für den Wirtschaftskreislauf eine notwendige Voraussetzung. Ohne eine Erholung der Wirtschaft und ohne Notkredite der [EZB](#) bleibt nur noch die Umwandlung der Sparguthaben in Eigenkapital übrig, um die Banken zu stützen. Oder es folgt ein Währungsreform, d.h., eine Umwandlung des Euro-Bargelds, der Euro-Bankguthaben und der Euro-Verbindlichkeiten in eine neue Währung.

De jure wird Griechenland auf absehbare Zeit Teil der [Eurozone](#) bleiben. Aufgrund der Kapitalverkehrskontrollen und der wahrscheinlichen Einführung einer Parallelwährung hat sich Griechenland aber de facto gestern von der Eurozone verabschiedet.

Das Steuer kann noch herumgerissen werden. Die griechische Regierung hat nie die Bedingungen des ausgelaufenen Hilfsprogramms akzeptiert. Sie hat auf einen Schuldenschnitt bestanden, der nicht Teil des Programms war. Ebenso wenig waren Maßnahmen vorgesehen, die das Wirtschaftswachstum und damit die Stimmung der Griechen unmittelbar unterstützen. Wenn die Gläubiger und Griechenland guten Willens sind, kann ein Kompromiss zwischen Reform und Hilfe gefunden werden.

Die Europäische Zentralbank ist nicht nur für Griechenland ein wichtiger Akteur. Der Rat hat bekräftigt, alles innerhalb ihres Mandats zu unternehmen, damit das Finanzsystem nicht negativ beeinträchtigt wird. Zur Verfügung stehen Leitzinssenkungen, das Anleiheankaufprogramm (QE), die bedingte Bereitstellung von unbeschränkter Liquidität für Staaten (OMT) und die Bereitstellung von unbeschränkter Liquidität für Banken (TLTRO). Zudem können neue Instrumente kreiert werden, wie etwa ein Notfallankaufprogramm für Wertpapiere.

Auf den Märkten wird der Risikoappetit der Investoren vorerst gedämpft bleiben. Temporäre Kursverluste von Staatsanleihen mit Kreditrisiko, höhere Renditeaufschläge für das Kreditrisiko von Unternehmen und fallende Aktienkurse sind denkbar. Der Euro kommt vor allem dann (gewollt) unter Druck, wenn die Europäische Zentralbank auf expansive Maßnahmen setzt.

Solange die negativen Überwälzungseffekte auf die Finanzmärkte beschränkt bleiben, wird die Stimmung der Konsumenten und Unternehmen nur minimal in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Banken sind gesünder, die Staaten üben einen geringeren Spardruck aus, die Europäische Zentralbank agiert sehr expansiv und hat neue Instrumente geschaffen (siehe oben) und es wurde eine Rettungsschirm installiert. Kurz: Der moderate konjunkturelle Aufschwung ist nicht in Gefahr. Strategisch betrachtet kommt es darauf an, ob die Griechenland-Krise die Integrations- oder die Desintegrationskräfte unterstützt.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. 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 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 ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage 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.

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 enthaltene 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.