



Der Euro im Bann der Eurokrise

Description

Das griechische Parlament hat gestern Nacht mit seinem Ja zum Haushalt für 2013 den Weg für weitere Finanzspritzen geebnet. Jetzt entscheiden die Euro-Finanzminister über eine weitere Auszahlung von Hilfen an Griechenland, sie kommen heute in Brüssel zusammen. Mit der endgültigen Freigabe der nächsten Hilfstranche von 31,5 Mrd. Euro ist jedoch nicht zu rechnen, weil das laufende Hilfsprogramm von 130 Mrd. Euro [aus dem Ruder gelaufen ist](#). Die Gründe: Die seit fünf Jahren anhaltende Rezession in Griechenland, die wachsende Schuldenlast und die Unfähigkeit (bzw. der Unwillen) diverser griechischer Regierungen, das marode Staatssystem auf Vordermann zu bringen und die Korruption zu bekämpfen.

Es gibt Differenzen mit dem IWF darüber, wie Griechenland seine Schulden bis 2020 auf einen als nachhaltig angesehenen Pegel reduzieren kann. Der IWF hatte eine zweite Restrukturierung der Staatsschulden vorgeschlagen, bei der dieses Mal die öffentlichen Gläubiger bluten müssten (außer IWF und EZB).

Das Land wird nach EZB-Asmussen das Schuldenziel 2020 weit verfehlen. EZB-Schätzungen gehen von über 140% des BIP aus. Im März hatten die öffentlichen Gläubiger noch davon geträumt, dass Griechenland 2020 auf 116,5% kommt. Innerhalb der Troika variieren die Schätzungen für 2020 um 10 bis 20%. Asmussen merkt an, dass die Neigung für eine zweite Schuldenrestrukturierung bei den Mitgliedsstaaten „extrem gering“ ist. (Klar, es ist ja erst im September 2013 Bundestagswahl...)

Einig scheinen sich die Beteiligten darin zu sein, dass das Land zwei Jahre mehr Zeit benötigt, um wieder auf die Beine zu kommen. Wie die hierzu erforderlichen finanziellen Mittel dargestellt werden, darüber scheiden sich die Geister. Ein Vorschlag sieht eine Reduktion der Zinsen für ausstehende öffentliche Kredite in Höhe von insgesamt 53 Mrd. Euro vor, ein anderer will eine Verlängerung der Fälligkeiten, ein dritter sieht vor, dass Griechenland einen ESM-Kredit bekommt, um private gehaltene Schulden im Volumen von 50 bis 60 Mrd. Euro am Markt zum gegenwärtig gedrückten Preis zurückzukaufen.

Die Zeit drängt. Griechenland muss in dieser Woche (am 16. Nov) 5 Mrd. Euro an Schulden zurückzahlen. Der Plan ist, neue TBills auszugeben, die griechische Banken kaufen sollen. Die können jedoch nur 3,5 Mrd. Euro an Sicherheiten für neue EZB-Kredite vorweisen. Die Differenz müsste dann aus einer 3 Mrd. Euro großen Reserve des griechischen Financial Stability Fund genommen werden, die „eigentlich“ für die Rekapitalisierung von GR-Banken vorgesehen ist.

Einig sind sich alle darin, dass ein "Unfall"-Bankrott auf jeden Fall verhindert werden muss.

Bisher hatte die bloße Ankündigung des [OMT-Programms](#) ein Sinken der Rendite in Italien und Spanien bewirkt. Diese Phase könnte jetzt zu Ende gehen, wenn Spanien seinen lange erwarteten ESM-Bailout-Antrag nicht bald stellt und die politische Kakophonie nahe legt, dass es weitere Verzögerungen und Verwässerungen in Bezug auf die Bankenunion gibt. Dann würden Anleger zu zweifeln beginnen, ob die Institutionen wirklich agieren, schreibt S&P. Und dann würde schnell die gesamte Rettungsstrategie in Frage gestellt, was die „Märkte“ seit dem Sommer ruhig gehalten hatte.

Ein zweiter, in Zusammenhang mit einer Zwangsäumung stehender Selbstmord erhöht in [Spanien](#) den Druck auf Reformen der entsprechenden Gesetze und Regularien. Die Polizeigewerkschaft kündigte jetzt an, sie werde Polizisten unterstützen, die sich aus Gewissensgründen weigern, Zwangsäumungen vorzunehmen. Davon gibt es gegenwärtig bis zu 500 – pro Tag.

Schließlich sieht der IWF für **Frankreich** einen signifikanten Verlust an Wettbewerbsfähigkeit und empfiehlt, die rigiden Arbeitsmarktregularien zu lockern und die Lohnsteuern zu senken. Zudem sollten die Länder der Eurozone angesichts der schwachen wirtschaftlichen Aktivitäten mehr Flexibilität beim Defizitabbau zeigen.

All das (und noch einiges mehr) hat in den zurückliegenden Tagen auch seinen Niederschlag im Außenwert von Euro und Dollar gefunden. Der Dollar-Index hat es Mitte September nicht geschafft, in seinen, seit Anfang 2002 bestehenden breiten Abwärtskanal zurückzufinden.



Beim Euro/Dollar ist es umgekehrt. Hier notiert das Währungspaar unterhalb eines seit 2001 bestehen Aufwärtskanals, dessen Untergrenze im September volatil umkämpft war.



Im September hatte die Fed ihr [QE3-Programm bekannt gegeben](#), die EZB hatte ihr OMT-Programm angekündigt. Auf die beiden Währungen hatte beides keinen nachhaltigen Einfluss.

Perioden eines sich befestigenden Dollar-Index wiesen in der Vergangenheit häufig auf einen „safe haven“-Reflex hin – der Dollar wird in Phasen zunehmender Unsicherheit gerne erst einmal heim geholt.

Die Geldschwemme der EZB und die besondere Notwendigkeit, den Euro im Interesse besserer Wettbewerbsfähigkeit schwach zu halten, dürften neben der durch die Eurokrise motivierten Vorsicht ausländischer Investoren auch künftig latent auf der Gemeinschaftswährung lasten. Sollten europäische Anleger einen Teil des EZB-„Geldsegens“ verstärkt außerhalb der Eurozone anlegen, würde sich der Druck auf den Euro verstärken.

Chart von [Incrediblecharts](#)