



"Griechenland" treibt DAX

Description

Die 2010 ausgebrochene griechische Schuldenkrise macht wieder auf sich aufmerksam. Die „Märkte“ erzittern ein wenig vor der Möglichkeit eines „Grexit“, bzw. eher vor einer möglichen Ansteckung insbesondere der Krisenkandidaten Italien und Frankreich. Die Bundesregierung spielt angeblich Szenarien durch, wie darauf zu reagieren ist.

Das regt EU-Parlamentspräsident Schulz (SPD) auf, weil es die „Märkte“ verunsichert, wie er in einem TV-Interview sagte. Da ist es wieder wie zu besten Krisenzeiten – den Politikern fällt nichts anderes ein, als bang auf die „Märkte“ zu schielen. Gleichzeitig bauen sie Drohkulissen auf, um dem griechischen Wähler klar zu machen, was er gefälligst zu wählen hat.

Die griechische Schuldenkrise hat ihren Ursprung in den Boom-Jahren 2000 bis 2007. Die mit dem Beitritt zur Eurozone gemessen am griechischen Niveau lächerlich niedrigen Zinsen führten zu ungezügelter Ausgaben des privaten und öffentlichen Sektors. Untragbare Schuldenpegel waren die Folge, die Banken der nördlichen Eurozonen-Länder waren nur zu gerne bereit, Kredite zu gegenüber ihrer Heimatregion höheren Zinsen zu vergeben. Ein gutes Geschäft – warum sich fragen, ob die Darlehen jemals zurückgezahlt werden können? Zumal man in der Gewissheit lebte und lebt, im Zweifelsfall nicht für die Folgen gerade stehen zu müssen.

Als dann das jüngste Gericht über Griechenland kam, entschied das Politbüro in Brüssel, es sei wichtiger, die Banken zu retten als Griechenland. Also wurde der Schuldensünder Griechenland mit Sparprogrammen bestraft. Die Folgen sind mittlerweile überall sichtbar: Exorbitant hohe Dauerarbeitslosigkeit, eine Jugendarbeitslosigkeit von rund 50%, Verarmung auf breiter Front, das BIP auf rund drei Viertel des Niveaus von 2010.

Es kam ein Schuldenschnitt für private Investoren, die meisten Banken blieben ungeschoren, weil sie ihre Forderungen gegen griechische Schuldner an den öffentlichen Sektor und die EZB übertragen konnten. Diese wollen nun ihr Geld zurück, koste es was es wolle – für Griechenland und die Griechen.

Nach außen wird seit Jahr und Tag verkündet, wenn der Sparkurs, der Griechenland aufgezwungen worden ist, nur lange genug durchgehalten wird, kommt das Licht am Ende des Tunnels und alles wird gut. Gut wird es dann vor allem für die öffentlichen Gläubiger – sie bekommen ihr Geld zurück.

Das Licht im Tunnel könnte aber auch vom entgegenkommenden Zug stammen. So lange sich die ins Elend gestürzten Griechen auf der Strasse auflehnen und demonstrieren, vielleicht auch den einen oder anderen griechischen Politiker verprügeln, so lange können die Gläubiger im Norden der Eurozone damit gut leben. Anders sieht es aus, wenn die Bevölkerung anfängt, ernsthaft über politische Alternativen nachzudenken und entsprechend zu handeln.

Aus heutiger Sicht könnte die von Alexis Tsipras geführte Syriza bei den am 25. Januar stattfindenden Parlamentswahlen wenn nicht als Sieger, so doch als Kraft hervorgehen, die in der griechischen Politik künftig eine wichtige Rolle spielt.

Syriza will das den Griechen auferlegte Sparprogramm aufweichen und die [Schulden restrukturieren](#). Die Staatsschuldenquote liegt jenseits von 170%, eine Rückführung auf ein halbwegs tragbares Niveau ist zumindest bis zum avisierten Zeitraum 2020/2021 völlig unrealistisch. Brüssel hält derweil die Augen fest



geschlossen und besteht auf „disziplinierter“ Einhaltung der Vereinbarungen. Damit wird billigend (oder bewusst?) in Kauf genommen, dass die Situation weiter eskaliert.

Griechenland ist finanziell mittlerweile recht gut isoliert. Es ist kaum anzunehmen, dass ein Ausscheiden des Landes aus dem Euro den Flächenbrand auslöst, vor dem uns die offizielle Politik der Eurozone immer gewarnt hat. Sollte es zum Äußersten kommen und Griechenland aus dem Euro ausscheiden (wobei unklar ist, wie das juristisch gehen soll), dann dürfte das [für das Land letztlich mehr Vorteile haben als Nachteile](#). Umgekehrt wären wohl die französischen Banken am stärksten betroffen, wenn Griechenland in diesem Fall seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommt.

Sollte aber die neue griechische Regierung auf dem Verhandlungswege letztendlich nennenswerte Zugeständnisse erreichen, wäre ein Fass aufgemacht. Dann werden auch andere überschuldete Länder der Eurozone weitere Erleichterungen verlangen (und bekommen) – allen voran Frankreich und Italien, die beiden nach Deutschland größten Ökonomien der Eurozone.

Dies trifft die Eurozone in einer Zeit, in der die Wirtschaftskraft eher weiter erlahmt als wieder Tritt fasst: Das BIP kommt nicht voran, die Schulden steigen, also steigen die Schuldenquoten dann wieder deutlich an.

Die Finanzmärkte zeigen sich von dieser Aussicht wenig beeindruckt. Sie haben sich sowieso daran gewöhnt, dass es die Zentralbanken schon richten werden. Also wird jede neue Krisenmeldung als Anlass dafür genommen, noch fester auf ein QE-Programm der EZB zu vertrauen.

[Die EZB wird eine solche Maßnahme auf ihrer Sitzung am 22. Januar beschließen](#), das ist so gut wie sicher. Fraglich ist das Volumen und die konkrete Ausgestaltung. Dass die EZB dabei an dem einen oder anderen rechtlichen Rahmen anecken wird, interessiert nicht weiter.

Die Wetten darauf treiben Euro/Dollar auf 1,17 und darunter zu, Pegel wie zuletzt im November 2006. Mit dem starken Dollar sinken die Rohstoffpreise, der schwache Euro verbessert die Exportaussichten der Eurozone auf den Weltmärkten. Mit dem Rückenwind des QE-Programms der EZB und einer in diesem Kontext wahrscheinlichen Bodenbildung von Euro/Dollar dürfte die Eurozone wieder internationales Kapital anziehen.

Gut möglich, dass das genau die Gemengelage ist, die hilft, die Marke von 10.000 im DAX *nachhaltig* zu knacken. Insoweit würde dieses Szenario auch passen zu dem für das [hier](#) für den S&P 500 geschilderte.

Ergänzung:

Thomas Mayer schreibt in seinem Buch "Die neue Ordnung des Geldes" zum Thema Griechenland aus Sicht der möglichen Entstehung von Parallelwährungen in der Eurozone: "Aus gegenwärtiger Perspektive erscheint ein Kollaps des griechischen Anpassungsprogramms in der näheren Zukunft wahrscheinlicher als ein deutlicher Anstieg der Inflation in den nördlichen Ländern. Daher könnte die südliche Parallelwährung vor der nördlichen entstehen."