

Focus Online

Experten-Meinung

17.06.2015

Wenn die EZB will, gehen in Griechenland die Lichter aus

von Michael Heise

Was würde passieren, wenn das System der Europäischen Zentralbanken die Finanzierung der griechischen Volkswirtschaft einstellte? Aktuell gibt es zwar noch keine Anzeichen dafür, aber ein Zudrehen der Zentralbankschleusen kann in Anbetracht der ausbleibenden Verhandlungsschritte mit Griechenland auch nicht mehr ausgeschlossen werden. Die Folgen wären gravierend, insbesondere für das Bankensystem in Griechenland.

Das Augenmerk ist derzeit auf die Verhandlungen zwischen Politikern gerichtet, tatsächlich aber spielt das System der Europäischen Zentralbanken (ESZE) derzeit die entscheidende Rolle bei der Finanzierung der griechischen Volkswirtschaft. Es ermöglicht der griechischen Notenbank, Wertpapiere in Zahlung zu nehmen, deren Bonität nicht den normalen Standards entspricht, sondern die abwertungsgefährdet sind (ELA=Emergency Liquidity Assistance). Dabei handelt es sich nicht allein, aber doch zu einem großen Teil um Anleihen, die der griechische Staat begeben hat. Griechische Banken kaufen diese Wertpapiere und verpfänden sie an die Zentralbank. Vielfach wird gefordert, die ELA-Kreditlinien einzufrieren oder zu verkürzen. Denn für die Euro-Partner Griechenlands bedeuten die steigenden ELA-Kredite allerdings ein erhebliches finanzielles Risiko. Alle Auslandsüberweisungen, die griechische Banken für Ihre Kunden durchführen, werden im Grunde über einen Notenbankkredit an Griechenland finanziert. Im Klartext heißt das, dass auch Kapitalverlagerungen griechischer Unternehmen oder Privathaushalte ins Ausland durch einen öffentlichen Kredit finanziert werden. Es entsteht ein sogenannter Target2-Saldo, eine Netto-Forderung der europäischen Zentralbank gegenüber der griechischen Notenbank. Zwar bleiben diese Forderungen ohne Ablaufdatum bestehen, solange Griechenland im Euro verbleibt. Tritt das Land aber aus der Währungsgemeinschaft aus, dürfte zumindest ein größerer Teil dieser Forderungen hinfällig werden, da Griechenland kaum über die Ressourcen verfügt, diese Kredite zu tilgen. Allein für die Deutsche Bundesbank würden 27 Mrd. Euro verloren gehen.

Möglich wäre ein Einfrieren oder eine Verkürzung der ELA-Kreditlinien durch eine Entscheidung des europäischen Zentralbankrats mit einer 2/3 Mehrheit. Die Auswirkungen wären erheblich: Ohne diese Notfalkredite, die inzwischen ein Volumen von rund 83 Milliarden Euro oder rund 45% des griechischen Bruttoinlandsprodukts erreicht haben, würden zwei massive Probleme auftreten. Der Staat könnte kurzfristig fällige Staatsanleihen nicht refinanzieren, da die griechischen Banken – die Hauptabnehmer – als Käufer ausfallen. Die Wahrscheinlichkeit einer Staatspleite würde steigen. Und die griechischen Banken könnten nur noch mit Einschränkungen Überweisungen für ihre Kunden ins Ausland tätigen. Der Aufbau der Target2-Salden wäre gestoppt. Nicht auszuschließen ist darüber hinaus, dass griechische Anleger in Erwartung von Beschränkungen bei der Verwendung ihrer Gelder in großer Zahl zu den Banken laufen und Einlagen abheben. Dann wären offizielle Kapitalverkehrsbeschränkungen – etwa Limitierungen bei Auslandsüberweisungen oder beim Bargeldabzug – eine automatische Folge. Eine weitere Reaktion könnte darin bestehen, dass die griechische Zentralbank eigene Liquidität schöpft, also eine Art eigenes Geld schafft. Dies wäre faktisch der erste Schritt aus dem Währungsverbund.

Die möglichen Folgen einer Beschränkung des ELA-Kredits sind also weitreichend. Aber letztendlich ist die Notwendigkeit dieser Notkredite die Folge einer Politik, die das Vertrauen privater Investoren zerstört hat und damit sowohl den griechischen Staat als auch die

griechischen Banken vom internationalen Markt abgeschnitten hat. Über längere Zeit kann man eine solche Situation nicht durch neue Kredite von internationaler Seite stabilisieren. Irgendwann gelingt es nicht mehr, die Bevölkerung von den Folgen dieser Politik abzusichern. In Zypern sind die Notfallkredite am Ende beschränkt worden, um eine Kapitalflucht aus dem Land und das Risiko für die Gläubiger zu begrenzen.

Als ultima ratio darf ein solches Instrument nicht als Tabu erklärt werden. Eine Beschränkung der ELA-Kredite würde den Druck für die griechische Regierung in erheblicher Weise steigern, mit den Geldgebern zu einer Einigung zu kommen. Besser wäre es freilich, wenn die griechische Regierung aus eigenem Antrieb die Gefahren einer Insolvenz und eines Euro Ausstiegs erkennen und eine vertrauensstiftende Politik betreiben würde. Noch ist es nicht zu spät, dies zu tun und Bedingungen zu schaffen, unter denen das im Ausland angelegte Kapital nach Griechenland zurückfließen würde. Das hätte gleich mehrere positive Auswirkungen: das griechische Bankensystem würde wieder liquide werden, die Kreditlinien im Rahmen des europäischen Zentralbankensystems würden zurückgehen und der wirtschaftlichen Entwicklung des Landes würde durch Investitionen geholfen. Die derzeitige Politik der Regierung fördert dagegen eine Kapitalflucht. Sie schürt Sorgen im Hinblick auf eine Insolvenz des Staates und die Beibehaltung des freien Kapitalverkehrs. Den Menschen in Griechenland sollte klar sein, dass eine Insolvenz ihres Staates auch eine Bankenkrise auslösen wird. Es wird dann nicht nur einen Forderungsverzicht der Gläubigerstaaten, sondern auch einen Forderungsverzicht der griechischen Bevölkerung geben müssen.

Link zum Artikel:

http://www.focus.de/finanzen/experten/heise/milliardenschwere-notkredite-wenn-die-ezb-will-gehen-in-griechenland-die-lichter-aus_id_4756400.html