



BANKHAUS  
KRENTSCHKER

Gutes Geld. Seit Generationen.

## Marktkommentar

### Griechenland: Profiteur von BREXIT und Flüchtlingskrise?

- **Verschnaudpause für säumige Reformen**
- **Rückkehr an die Rentenmärkte ohne Schuldenschnitt gefährdet**

Während Europa im Bann der Flüchtlingskrise und des anstehenden BREXIT steht, ist ein Land quasi im Windschatten der aktuellen Sorgen in etwas ruhigere Gewässer gekommen: Die bisherigen Beanstandungen an Griechenland und seinen säumigen Reformmaßnahmen sind zuletzt leicht verstummt. Für die Griechen könnte es somit eine zeitliche Verschnaudpause bei der Erfüllung der eingegangenen Verpflichtungen, vor allem bei den tiefen Einschnitten im Rentensystem, geben.

#### Uneinigkeit über Schuldenschnitt

Die Staatsverschuldung Griechenlands beläuft sich aktuell auf rd. 320 Mrd. € (182 % des BIP). Die zugesagten Kredite der Troika – bestehend aus Europäischer Zentralbank (EZB), Internationalem Währungsfonds (IWF) und EU-Kommission – betragen rund 323 Mrd. €. Als Gegenleistung für die Kredite muss Griechenland weitreichende, teils sehr schmerzhaftige Reformen umsetzen. Griechenlands Schwächen werden insbesondere in der Verwaltung sowie in der Wettbewerbsfähigkeit gesehen. Wichtige Reformpunkte sind: Verkauf von Staatseigentum, die Senkung von Sozialausgaben sowie Gesetze zu höheren Steuereinnahmen.

Die Vereinbarung mit der Troika sieht vor, dass im Jahr 2018 ein Primärüberschuss (ohne Schuldendienst) von 3,5 % erreicht werden soll. Gemäß Beurteilung des IWF sind entsprechend der derzeitigen Fortschritte jedoch nur 1,5 % erreichbar, weshalb der IWF die Notwendigkeit eines Schuldenschnitts Griechenlands zur Wiedererlangung der Schuldentragfähigkeit einfordert und bisher kein weiteres Geld auszahlt. Nach den Statuten des IWF ist eine finanzielle Beteiligung von der Fähigkeit zum Schuldendienst, also der Möglichkeit einer Refinanzierung über die Finanzmärkte in absehbarer Zeit, abhängig. Aktuell wird vom griechischen Regierungschef Alexis Tsipras für das Jahr 2016 ein leichtes Wirtschaftswachstum erwartet. Und die für nächstes Jahr offiziell geplante Rückkehr an die Rentenmärkte ist gemäß Meinung des griechischen Zentralbankchefs Stournaras ohne Schuldenerleichterungen nicht möglich. Abseits dessen kann ohnehin eine Tilgung der bisher gewährten Hilfskredite nicht als sicher angesehen werden, da diese teilweise ungewöhnlich lange Laufzeiten bis nach dem Jahr 2050 aufweisen. Die durchschnittliche Laufzeit liegt bei rund 31 Jahren, die meisten Kredite werden erst ab 2040 fällig und vom Eurorettungsfonds EFSF wurden die Zinsen bis zum Jahr 2023 gestundet.

## **Schuldenschnitt nach dt. Wahl 2017?**

Der IWF wird als Garant gesehen, dass die im Zuge des Hilfsprogramms vereinbarten Verpflichtungen seitens Griechenlands auch umgesetzt werden. Dem Währungsfonds wurde von den anderen Geldgebern bereits zugesagt, dass im Jahr 2018 auch mittlere und langfristige Schuldenerleichterungen Griechenlands beschlossen werden sollen. Der IWF drängt aber darauf, diese bereits jetzt mit Wirkung 2018 zu beschließen. Für Wolfgang Schäuble (CDU, Bundesfinanzminister Deutschlands) ist ein solcher Schritt tabu, da dies den Bundeshaushalt – je nach Umfang der beschlossenen Maßnahmen – erheblich und sofort belasten würde.

Auch wird befürchtet, dass eine solche Maßnahme den Reformwillen der Griechen reduzieren werde. Ein Schuldenschnitt, der gegen europäische Verträge verstößt und den auch andere europäische Staaten (z.B. Portugal) für sich fordern könnten, belastet die Budgets der EU-Staaten in Höhe ihrer prozentualen Beteiligung am jeweiligen Rettungsprogramm, weshalb diese einen solchen Schritt ebenfalls ablehnen. Derzeit wird erwartet, dass der IWF mit seiner Entscheidung über die Beteiligung am dritten Hilfsprogramm bis nach der Bundestagswahl in Deutschland im Jahr 2017 zuwarten wird.

## **Anhaltend alarmierende Wirtschaftsdaten**

Auf Grund von Misswirtschaft musste für Griechenland im Jahr 2010 im Zuge der Eurokrise das erste Hilfspaket geschnürt werden. Mittlerweile wurde Griechenland bereits das dritte Hilfsprogramm zugestanden, wobei die Zustimmung vom deutschen Bundestag nur unter der Bedingung erfolgte, dass der Internationale Währungsfonds (IWF) sich an diesem – wie bisher – beteiligt.

Das Urlaubsland mit mediterranen Klima und seinen antiken Sehenswürdigkeiten ist insbesondere auf den Tourismus als Haupteinnahmequelle angewiesen. 2015 betrug das Pro-Kopf-BIP in Griechenland 16.211 € (Deutschland 37.266 €) und der BIP-Anteil in der EU 1,2 % bzw. Euroraum 1,7 %.

Im Januar 2015 entschied sich das griechische Volk für einen GREXIT, welcher vom amtierenden Premier Alexis Tsipras (Syriza) in den Verhandlungen bis Juli 2015 nicht umgesetzt wurde. Grund hierfür waren insbesondere fehlende Geldgeber aber auch Verbündete. Das dritte Hilfsprogramm der Troika wurde im griechischen Parlament in Folge Abtrünniger in der eigenen Partei mit den Stimmen der Opposition genehmigt.

Ein Jahr später stellt sich die Situation in Griechenland wie folgt dar: hohe Arbeitslosigkeit (vor allem in der Privatwirtschaft), niedrige Konsumnachfrage sowie fehlende Investoren und Investitionen. Die Umsetzung der im dritten Hilfspaket vorgesehenen Maßnahmen erfolgt nach bisher gelebter griechischer Manier: Aktuell wurden weniger als die Hälfte der notwendigen Gesetze verabschiedet, wobei hiervon erst ein Viertel umgesetzt wurde. Die Steuerhinterziehung ist hoch (Schätzung: 16 Mrd. € jährlich) und das Eintreiben von Steuern wird säumig betrieben. Vom GREXIT spricht aktuell niemand mehr. Das griechische Volk hat bereits zahlreiche Einschnitte im Lebensstandard hinter sich und noch vor sich und Regierungen besinnen sich der Tatsache, dass Griechenland auch politisch in seiner geostrategischen Position für die NATO sehr bedeutsam ist. Zudem sind die aktuellen Signale aus der EU positiv. So hat erst jüngst Jean-Claude Juncker, Präsident der Europäischen Kommission, seine Verbundenheit zu Griechenland in einer Taverne in Athen anlässlich einer Bildserie in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung ausgedrückt: „Das Land gehört auf eine sehr natürliche Art und Weise zu Europa.“ Diese Kampagne ist aber im Zusammenhang mit dem wahrscheinlichen BREXIT, und den Anstrengungen zur Image-Aufbesserung der EU zu sehen.

## **Flüchtlingskrise und BREXIT**

Der ungebremsste Flüchtlingsstrom von Griechenland Richtung Norden bis zur Schließung der Balkanroute samt Flüchtlingsabkommen mit der Türkei muss auch unter dem Aspekt der Behandlung des griechischen Volks im Rahmen des dritten Hilfsprogramms gesehen werden. Die Diktion von Bedingungen seitens der Troika ohne Bereitschaft, den Stolz der Griechen zu berücksichtigen, wirkte als negative Dynamik in die Flüchtlingskrise hinein. Die Bewältigung der ankommenden Flüchtlinge an der EU-Außengrenze muss daher zunehmend durch die Bereitstellung von Personal europäischer Behörden für die Aufnahme, Registrierung und Identifizierung von Migranten aber auch Grenzsicherung sichergestellt werden.

Mit dem BREXIT-Votum vom 23. Juni 2016 hat sich Großbritannien (UK) mit 51,9 % für den Austritt aus der EU entschieden. Die neue Premierministerin Theresa May hat angekündigt, im März 2017 – eventuell mit einem notwendigen Beschluss im Parlament – mittels Austrittsantrags den Artikel 50 des Lissabon-Vertrags in Kraft zu setzen. Ab diesen Zeitpunkt läuft eine Frist von 2 Jahren für Nachfolgeverhandlungen, wobei die Binnenmarkt- und Einwanderungsfrage im Zentrum stehen werden. Seitens der Politik (Angela Merkel) aber auch Wirtschaftsverbänden (Institut für deutsche Wirtschaft) wurde bereits ein „harter BREXIT“ im Interesse des Fortbestands der EU eingefordert. Neben dem bisherigen Pfund-Verfall (rund 18 %) wird auch ein Schrumpfen des UK-BIP von rund 10 % in den kommenden 15 Jahren erwartet. Im Jahr 2015 lag der Exportanteil in die EU bei rund 12 %, die Importquote aus der EU bei rund 4 %. Die Verschiebung von Investitionen, Preiserhöhungen bei Importgütern, vor allem Lebensmitteln sowie Meldungen zu Firmensitzverlegungen in die EU sind erste Auswirkungen des angestrebten BREXIT. Auch politisch droht weiteres Ungemach: Schottland hat angekündigt, ein zweites Unabhängigkeits-Referendum initiieren zu wollen.

### ***Über das Bankhaus Krentschker***

*1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 99,98% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.*

**Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:**

#### **Vorstand**

**Mag. Alexander Eberan, T +43 512 74 83 - 0 oder +43 316 8030 - 388 02**  
**[alexander.eberan@krentschker.at](mailto:alexander.eberan@krentschker.at)**

**[www.krentschker.at](http://www.krentschker.at)**