

Griechenland-Ärger bringt auch Dax unter Druck

Europas Kapitalmärkte reagieren nervös auf das Pokern der Politiker. Anleger beäugen Spanien und Portugal wieder zunehmend kritisch

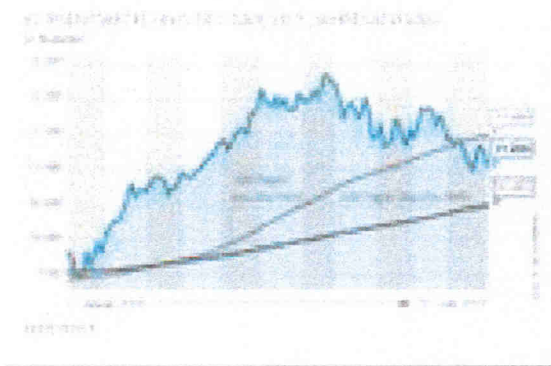
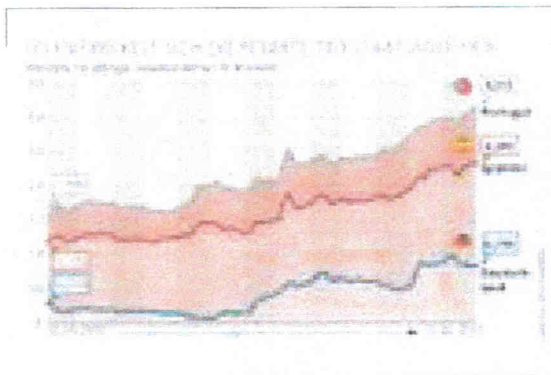
DANIEL ECKERT

Als am Ende des Romans „Alexis Sorbas“ die mühevoll errichtete Seilbahn zusammenbrach, reagiert der Titelheld unerwartet: Statt zu klagen, führt er lachend einen Tanz auf. An „Alexis Sorbas“ fühlen sich derzeit Millionen Bürger erinnert, die die Verhandlungen zwischen Griechenland und den drei Institutionen verfolgen. Auch der griechische Premier Alexis Tsipras und sein Finanzminister Janis Varoufakis scheinen mit der Möglichkeit des Zusammenbruchs zu spielen. „Heute ist ein schöner Tag“, soll Varoufakis nach den geplatzen Gesprächen gesagt haben.

Doch anders als dem schemischen Sorbas ist den meisten Sparern und Steuerzahlern hierzulande nicht zum Lachen zumute. Da können Ökonomen noch so oft betonen, dass eine Staatspleite des Mittelmeeres ein isoliertes Ereignis wäre, nicht nur Börsianern wird es angst und bange. Zu Wochenbeginn verzeichneten die europäischen Kapitalmärkte teils herbe Verluste. Über den Einbruch von mehr als sieben Prozent an der Börse Athen wunderte sich am Montag nach den gescheiterten Gesprächen niemand.

Am Wochenende hatte Jean-Claude Juncker, der Chef der EU-Kommission, mit Verweis auf die kompromisslose Haltung Griechenlands die Verhandlungen abgebrochen. Damit ist das Mittelmeerland einer Staatspleite so nah wie nie. Darüber hinaus haben sich auch Konjunkturindikatoren dramatisch verschlechtert. Vor allem Kapitalflucht und mangelndes Zukunftsvertrauen setzen der griechischen Wirtschaft zu. Allerdings blieben die Kursverluste nicht auf Athen beschränkt. Auch an den anderen Börsen des Kontinents machte sich die Angst breit, dass eine Pleite Griechenlands ein mehr oder weniger unkontrolliertes Ausscheiden aus dem Euro auslösen könnte. Das wiederum könnte die Grundfeste der Währungsunion erschüttern, die auf ewig ausgelegt ist.

„Die Stimmungslage der handelnden Politiker scheint zusehends vergiftet. Die Wahrscheinlichkeit einer unkontrollierten Staatspleite Griechenlands hat sich deutlich erhöht“, sagt Frank Wieser, Investmentstrategie bei PMP Vermögensmanagement. Es ist nicht so sehr die Gefahr einer Insolvenz an sich, die ihn



nachdenklich stimmt. Schlimmer wäre eine monatelange Hängepartie mit wechselnden Extremszenarien.

„Wie ein Grexit, ein Austritt Griechenlands aus dem Euro, abgewickelt werden würde, ist ziemlich unklar“, sagt der Geldmanager. Am Ende könnte die griechische Wirtschaft vielleicht mit einem System zweier paralleler Währungen stabilisiert werden. Doch bis dahin müssten Anleger mit starken Schwankungen rechnen. „Börsen wollen keine Unsicherheiten“, sagt Wieser. Andere Experten teilen die Befürchtungen. Nach Berechnungen des Investmentstrategen Christian Stocker von der UniCredit Bank könnte der Dax um weitere zehn Prozent einbrechen,

sollte das Grexit-Szenario eintreten. Auch Jens Klatt vom Researchhaus DailyFX hält einen Absturz des Leitindex in Richtung 10.000 Punkte für realistisch, sollte es zum „Super GAU“ kommen und Griechenland aus dem Euro ausscheiden.

Schon jetzt ist der Dax angezählt. Von seinem Hoch am 10. April hat das Börsenbarometer mehr als 1300 Punkte verloren, die psychologisch wichtige 100-Tage-Durchschnittslinie ist in weite Ferne gerückt. Mit minus elf Prozent hat der deutsche Leitindex seitdem mehr verloren als jeder andere europäische Markt. Ironischerweise sind die Verluste beim Dax sogar größer als beim griechischen Börsenbarometer ASE. Der hat seit Mitte

April nur rund fünf Prozent eingebüßt, allerdings waren griechische Aktien zuvor nicht so stark gestiegen. Eine richtige Tendenz gibt es seit der Übernahme der Regierung durch Alexis Tsipras und sein Linksbündnis Syriza an der Börse Athen ohnehin nicht mehr. Der Markt wird von Spekulanten beherrscht.

Eine klare Richtung gibt es hingegen bei den Spareinlagen der Griechen. Seitdem sich der Sieg Syrizas Ende 2014 ankündigte, haben die Hellenen mehr als 20 Milliarden von ihren Bankguthaben abgehoben. Pro Kopf entspricht das fast 2000 Euro. Für Griechenland wird jetzt die Zeit knapp, eine einvernehmliche Lösung mit seinen Gläubigern zu finden. Am 30. Juni muss Athen 1,6 Milliarden Euro an den Internationalen Währungsfonds überweisen. Der IWF hatte schon das Zugeständnis gemacht, dass Athen mehrere im Juni fällige Kreditraten am Monatsende auf einen Schlag zurückzahlen darf. Zeitgleich läuft auch das schon zweimal verlängerte Hilfsprogramm der Europäer aus. Schon im Juli könnte es also zu der gefürchteten Zahlungsfähigkeit kommen.

Die Starkrhetorik der Tsipras-Regierung treibt mittlerweile auch Europapolitikern Sorgenfalten auf die Stirn, die stets Bereitschaft bekundet hatten, den Griechen weit entgegen zu kommen. So warnte EU-Parlamentschef Martin Schulz (SPD) am Sonntagabend in der ARD Talkshow Günther Jauch: „Es kann sein, dass der Grexit verpufft. Es kann aber auch sein, dass er eine ökonomische Katastrophe auslöst.“ Schon springt die Verunsicherung wieder auf andere europäische Kapitalmärkte über. Anders als Griechenland haben frühere Krisenländer wie Spanien und Portugal sich zwar an die Abmachungen mit den Geldgebern gehalten, Investoren sehen jedoch, dass diese Länder noch einen weiten Weg vor sich haben, um wieder wettbewerbsfähig zu werden und sich aus eigener Kraft zu sanieren. Die Hauptsorge ist, dass ähnlich wie in Griechenland populistische Bewegungen die Reformbemühungen, und seien sie noch so zaghaft, abwürgen und die Euro-Partner dann auf ähnliche Weise erpressen wie Tsipras und Varoufakis – nach dem Motto: Entweder ihr gebt uns Geld zu unseren Bedingungen oder wir stürzen die europäische Wirtschaft ins Chaos.

Aktuell richtet sich der Blick vor allem auf die Iberische Halbinsel. Während die Aktienmärkte dort erst leicht ins Rutschen gekommen sind, hat bei den Staatsanleihen von Spanien und Portugal bereits eine Investorenflucht eingesetzt. Die 10-jährige portugiesische Staatsanleihe ist von einem Kurs von 113 auf jetzt 97 abgestürzt. Umgekehrt ist die Rendite nach oben geschossen. Will der Finanzminister in Lissabon Geld am Kapitalmarkt aufnehmen, muss er heute 3,2 Prozent Zinsen bieten, im März waren es nur 1,6 Prozent. Innerhalb kürzester Zeit haben sich die Kosten also verdoppelt.

Portugal gehört mit einer Schuldenquote von 120 Prozent gemessen am Bruttoinlandsprodukt zu den am höchsten verschuldeten Ländern der Europäischen Union.

In Spanien sieht es ähnlich aus. Hier liegt die rechnerische Verzinsung zehnjähriger Anleihen zwar erst bei 2,4 Prozent. Doch auch das ist deutlich höher als noch im Frühjahr. Vor allem aber muss Madrid nun wieder einen deutlichen Risikoaufschlag bezahlen. Betrug der Spread spanischer zu deutscher Staatsanleihen im März noch weniger als 100 Basispunkte (ein Prozentpunkt), so sind es jetzt 160 Basispunkte. In Spanien stehen im Herbst Parlamentswahlen an, die ein ähnliches Polit-Erdbeben nach sich ziehen könnten wie der Sieg Syrizas Anfang des Jahres in Griechenland.

„Die Börsen werden erst dann wieder zu einer gewissen Stabilität zurückfinden, wenn die Rahmendaten klar werden“, sagt Wieser. Zu diesen Rahmendaten zählen die Konditionen eines möglichen Schuldenschnitts, aber auch der Umgang mit den immensen Verbindlichkeiten in Europa generell. Eine Frage ist zum Beispiel, wie viele Verluste den Banken durch einen Zahlungsausfall entstehen würden. Pessimisten sehen Parallelen zur Pleite der Investmentbank Lehman im September 2008. Zunächst unterschätzt, ließ dieses einzelne Ereignis das globale Finanzsystem wanken.

Allerdings gibt es auch Gegenstimmen. „Wir sehen die Wahrscheinlichkeit einer unkontrollierten Staatspleite Griechenlands bei null“, sagt zum Beispiel Martin Stürner, Vorstandschef der PEH Wertpapier. Auch die Wahrscheinlichkeit eines Grexit liege bei null Prozent. Man solle sich nicht durch das Pokern der Politiker beeindrucken lassen. Für naheliegender hält er eine Lösung à la Bremen, also dass die reicheren Euro-Staaten das ärmere Mitgliedsland mitfinanzieren.

„Wenn die ökonomischen Fakten wieder in den Vordergrund rücken und die Emotionen und Ängste in den Hintergrund treten, hat der Dax Erholungspotenzial“, sagt Ingo Schweitzer vom Kapital-Forum Schwaben/Allgäu. Ohnehin könne die Grexit-Angst schwerlich als alleinige Erklärung für den schwachen Dax herhalten. Auch die erwartete Zinswende in den USA und die Abschwächung der Weltkonjunktur lasteten auf der Stimmung. „Das ist eine ganz normale Korrektur. Der Markt ist in sechs Monaten um rund 4000 Punkte gestiegen. Nun hat er 1000 Punkte abgegeben“, sagt Schweitzer. Eines passt ohnehin nicht in das Szenario eines Euro-Untergangs: Die Gemeinschaftswährung selbst hat letztes wieder aufgewertet. Am Montag wurde der Euro bei 1,1250 Dollar gehandelt, sieben Cent höher als im März. „Möglicherweise ist der stabile Euro der beste Indikator dafür, dass wir keinen Grexit zu erwarten haben“, sagt Stürner. Der Euro, so kann man vermuten, würde dem frech-verwegenen Sorbas gefallen.