



Anmerkungen zu Griechenland

Februar 6, 2015



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Die Debatte in Griechenland über die weitere Vorgehensweise wurde nun über die Wahlen entschieden. Dennoch besteht nach wie vor große Ungewissheit. Am 25. Januar konnte Syriza, eine im Parteienspektrum extrem links angesiedelte Partei unter der Führung von Alexis Tsipras, die Wahlen in Griechenland für sich entscheiden. Sie verfügt nun über 149 Parlamentssitze, ihr fehlen nur zwei Sitze zur absoluten Mehrheit.

Da Griechenland nur einen kleinen Teil des Schwellenmarktuniversums ausmacht und eine der kleineren Volkswirtschaften innerhalb der Eurozone ist, sind wir der Meinung, die Märkte hatten diese Entwicklung bereits weitgehend mit eingepreist. Sie dürfte daher keine größeren Auswirkungen auf den Weltmarkt haben. Allerdings hat der Wahlausgang in Griechenland einmal mehr gezeigt, dass die Schuldensituation des Landes – und die Schuldenproblematik in Europa insgesamt – umfangreiche Umgestaltungen und mutige Maßnahmen erforderlich macht. Im Anschluss an die Wahlen wird die griechische Regierung nun hoffentlich handeln und politische Maßnahmen ergreifen, die Wachstum fördern und Veränderungen zum Inhalt haben. Wir sind zuversichtlich, dass solch eine Politik der griechischen Bevölkerung Hoffnung auf ein besseres Leben anstatt einer Zukunft, die ausschließlich aus Schuldentilgung besteht, geben wird.

Unserer Meinung nach steht es außer Frage, dass weitere Kosten- und Investitionssenkungen Griechenland nicht helfen werden sich von der derzeitigen Situation zu erholen. Wir meinen, es sind mehr Investitionen und eine auf Konjunkturerholung ausgerichtete Politik erforderlich. Dafür ist der von der neuen Regierung eingeschlagene Weg der Reduzierung der Belastung der griechischen Bevölkerung unserer Meinung nach der richtige Weg. Die Neuverhandlung der strengen Bedingungen, die dem Land auferlegt wurden, dürfte unserer Meinung nach ebenfalls zum Optimismus beitragen.

Wir glauben, Griechenlands Möglichkeiten, die Schuldenarrangements und Bedingungen mit der aus der Europäischen Kommission, der Europäischen Zentralbank (EZB) und dem Internationalen Währungsfonds gebildeten Troika neu zu verhandeln, werden sich als extrem schwierig erweisen. Der 28. Februar wird ein wichtiger Meilenstein werden, denn an diesem Tag läuft das Rettungsprogramm für Griechenland aus. Es wird sich dann zeigen, ob Griechenland eine Verlängerung oder andere Maßnahmen zur Abwendung eines Zahlungsausfalls und zur Gewährung des Zugriffs griechischer Banken auf die Liquidität der EZB aushandeln werden kann.

Der Teufel liegt aber natürlich im Detail – und über die Details besteht innerhalb der griechischen Bevölkerung Uneinigkeit. Da Syriza zwei Sitze zu einer absoluten Mehrheit fehlen, wird für eine starke Position im Parlament ein Koalitionspartner erforderlich sein. Herr Tsipras hat sich allem Anschein nach bereits mit den Unabhängigen Griechen, der ANEL Partei (einer rechtskonservativen Partei, die sich gegen die Sparpolitik richtet) geeinigt. Die Syriza Partei führte eine erfolgreiche Kampagne gegen die Sparpolitik und es war weithin bekannt, dass Syriza beabsichtigte, die Bedingungen der griechischen Schuldenvereinbarungen mit der Europäischen Union neu zu verhandeln.

Eine Sparpolitik ist niemals populär und in Griechenland war sie ganz besonders unpopulär. Die Unterstützung eines Exits Griechenlands aus der Eurozone scheint hingegen nicht sehr groß zu sein. Das stellt die politische Führung vor eine schwierige Aufgabe, denn die Sparmaßnahmen sind Voraussetzung für die Kredite an Griechenland. Die möglicherweise schwerwiegendste Folge des griechischen Kurses gegen die Sparmaßnahmen ist die Wirkung auf andere Mitglieder der Eurozone, die sich in einer ähnlichen Situation befinden – darunter Italien, Portugal und Spanien – und die Frage, ob dies langfristig zu größeren Veränderungen in der Region führen wird.

Nach unserer Sicht der Dinge steht es außer Frage, dass Griechenland in der Eurozone bleiben sollte, was aller Wahrscheinlichkeit nach auch eintreten wird. Wie viele Beobachter bereits angemerkt haben – nach dem zweiten Weltkrieg wurden Deutschland auch Mittel zur Verfügung gestellt und Schulden erlassen und es wurde unter dem Marshall Plan ein massives Investitionsprogramm aufgelegt. Unserer Meinung nach sollte jetzt auch die EU ein Investitionsprogramm zur Stimulierung des Wachstums für Griechenland und andere verschuldete Länder auflegen.

Wir planen aufgrund des Wahlausgangs derzeit keine Veränderungen an unserer Investmentstrategie, werden die Entwicklungen aber genau beobachten. Wir suchen wie immer nach potenziellem Wert, der sich in den europäischen Schwellenmärkten ergeben könnte. Der langfristige Investmentausblick für Griechenland ist unserer Meinung nach gut. Griechische Aktien sind derzeit laut unserer Analysen im Allgemeinen nicht überbewertet, es gibt allerdings erhebliche Bewertungsdifferenzen. Griechische Banken erscheinen uns, wenn wir von einer langfristigen Konjunkturerholung in Griechenland ausgehen, besonders attraktiv.