

# Griechenland nach dem Referendum: Drei Szenarien für den Euro-Raum

N°7 – 09. Juli 2015

Katharina Gnath

Bertelsmann Stiftung, [katharina.gnath@bertelsmann-stiftung.de](mailto:katharina.gnath@bertelsmann-stiftung.de)

Isabell Hoffmann

Bertelsmann Stiftung, [isabell.hoffmann@bertelsmann-stiftung.de](mailto:isabell.hoffmann@bertelsmann-stiftung.de)

Seit vor rund zehn Tagen der griechische Regierungschef Alexis Tsipras ein Referendum angekündigt und damit die Verhandlungen um weitere Rettungsmaßnahmen einseitig beendet hat, befindet sich der Euro-Raum in einer zuvor nie dagewesenen politischen Krise. Griechenlands Zukunft in der Währungsunion ist unsicherer denn je und fast täglich fallen Entscheidungen an, die der politischen und finanziellen Lage eine neue Wendung geben könnten. Seit über einer Woche sind die griechischen Banken nun geschlossen. Die Wirtschaftsdaten verschlechtern sich rapide. Trotzdem ist noch keine Lösung in Sicht. Das „Nein“ im griechischen Referendum hat die Chancen auf Einigung nicht gerade erhöht. Die Positionen scheinen sich zunächst verhärtet zu haben. Auf dem Gipfel der Staats- und Regierungschefs am 7. Juli wurde der griechischen Regierung eine „allerletzte Frist“ von fünf Tagen gesetzt, um

tragbare Reformvorschläge vorzustellen. Die nächsten Tage sind also entscheidend. Am kommenden Wochenende werden zudem erstmalig die Staats- und Regierungschefs aller 28 EU-Mitgliedsstaaten zusammenkommen, um über die Zukunft Griechenlands zu entscheiden.

Wir geben in diesem flashlight europe einen Überblick über die Ereignisse der vergangenen Tage, über mögliche Szenarien für die nahe Zukunft und über die Faktoren, die die kurzfristige Entwicklung beeinflussen werden. Uns geht es dabei nicht um die Erstellung einer genauen Prognose oder das Formulieren einer Handlungs-Empfehlung. Vielmehr möchten wir eine unübersichtliche Situation lesbar machen, in dem wir wesentliche Muster und wichtige Einflussfaktoren herausarbeiten.

## flashlight europe

### Was bisher geschah...

In der Woche vom 22. Juni waren unterschiedliche Treffen zwischen Griechenland und seinen Gläubigern – Europäische Kommission, Europäische Zentralbank (EZB) und Internationaler Währungsfonds (IWF) – angesetzt. Es blieb knapp eine Woche Zeit, um die seit fünf Monaten andauernden Verhandlungen über die Auszahlung der letzten Tranche des zweiten Hilfspakets für Griechenland abzuschließen, dessen planmäßige Laufzeit am 30. Juni enden sollte. Hier noch einmal die wesentlichen Daten und Ereignisse der letzten zehn Tage:

**Mittwoch, 24. Juni:** Treffen der Finanzminister des Euro-Raums.

**Donnerstag, 25. Juni:** Treffen der Staats- und Regierungschefs des Euro-Raums. Die Geldgeber legen ein Angebot vor.

**Freitag, 26. Juni:** Die Sherpas verhandeln über das finale Abkommen, das am folgenden Tag unterzeichnet werden soll. Am Abend kündigt Alexis Tsipras an, über das Angebot vom Donnerstag in einem Referendum abstimmen zu lassen und der griechischen Bevölkerung zu empfehlen, mit „Nein“ zu stimmen.

**Samstag, 27. Juni:** Treffen der Finanzminister des Euro-Raums, zunächst mit dem griechischen Vertreter Yanis Varoufakis. Nach einer Unterbrechung und einer Pressekonferenz des Präsidenten der Euro-Gruppe Jeroen Dijsselbloem tagen die Finanzminister ohne den griechischen Kollegen weiter. Am Abend berät das griechische Parlament und beschließt, der Initiative des Regierungschefs zu folgen.

**Sonntag, 28. Juni:** Der EZB-Rat beschließt, die ELA-Kredite (ELA für „emergency liquidity assistance“) an die griechische Nationalbank nicht zu erhöhen, aber auch nicht auslaufen zu lassen. Die griechische Regierung kündigt an, Banken und Börse für mindestens eine Woche zu schließen und Kapitalmarktkontrollen einzuführen. Die maximale Höhe für Bargeld-Abhebungen liegt bei 60 Euro täglich.

**Montag, 29. Juni:** Die europäischen Staats- und Regierungschefs fordern die Griechen auf mit „Ja“ zu stimmen – gegen die Empfehlung der griechischen Regierung. EU-Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker hält eine emotionale und kämpferische Rede „an die Griechen“.

**Dienstag, 30. Juni:** Post aus Athen: Antrag auf drittes Rettungspaket trifft beim Präsidenten der Euro-Gruppe Dijsselbloem ein. Die Finanzminister beraten per Telefon. Antwort an Tsipras: Erst Referendum, dann reden wir weiter. Um 24 Uhr läuft das zweite Hilfspaket offiziell aus. Zudem überweist Athen die fällige Rückzahlung an den IWF nicht und ist damit das erste Industrieland in der Geschichte des Währungsfonds, das in Zahlungsverzug gerät.

**Mittwoch, 1. Juli:** Bundeskanzlerin Angela Merkel gibt eine Regierungserklärung ab. Die Debatte im Deutschen Bundestag wird live und simultan übersetzt im griechischen Fernsehen übertragen.

**Mittwoch bis Samstag, 1. bis 4. Juli:** Wahlkampf in Griechenland. Die griechische Regierung wirbt weiterhin für ein „Nein“, die anderen Euro-Länder für ein „Ja“.

**Sonntag, 5. Juli:** Referendum in Griechenland: 61% stimmen mit „Nein“, 38% mit „Ja“.

**Montag, 6. Juli:** Merkel und der französische Präsident François Hollande beraten in Paris über die Konsequenzen des Referendums. Finanzminister Yanis Varoufakis tritt zurück, sein Nachfolger wird Euklid Tsakalotos von der Syriza-Partei. Die griechischen Banken bleiben geschlossen, die Kapitalkontrollen werden verlängert.

**Dienstag, 7. Juli:** Zunächst Treffen der Euro-Gruppe, abends beraten die Staats- und Regierungschefs des Euro-Raums in Brüssel. Griechenland legt kein neues schriftliches Angebot vor. Die europäischen Staats- und Regierungschefs räumen der griechischen Regierung eine „allerletzte Frist“ von fünf Tagen ein, um tragbare Reformvorschläge vorzustellen.

## flashlight europe

**Mittwoch, 8. Juli:** Griechenland beantragt formal erneute Hilfen aus dem Europäischen Hilfsfonds ESM (drittes Rettungspaket). Ein detaillierter Antrag soll in den nächsten Tagen folgen. Alexis Tsipras spricht vor dem Europäischen Parlament.

**Donnerstag, 9. Juli:** Die griechische Regierung hat bis spätestens Donnerstagabend Zeit, einen detaillierten Antrag für ein drittes Rettungspaket vorzulegen.

**Samstag, 11. Juli:** Geplantes Treffen der Euro-Finanzminister.

**Sonntag, 12. Juli:** Geplanter Gipfel aller 28 europäischen Staats- und Regierungschefs, um über die Zukunft Griechenlands zu entscheiden.

Zum jetzigen Zeitpunkt ist es unklar, wie es mit Griechenland und dem Euro-Raum weitergehen wird. Drei Szenarien scheinen möglich: „Gremain“ (Greece & Remain), „Grimbo“ (Greece & Limbo) und „Grexit“ (Greece & Exit).

### GREMAIN

#### **Umfassender Verhandlungserfolg, Griechenland bleibt vollwertiges Mitglied der europäischen Währungsunion**

Die Verhandlungen beginnen mühsam, werden dann aber doch schnell konstruktiv. Innerhalb weniger Tage einigen sich die Vertreter Griechenlands und der Euro-Gruppe auf ein drittes Rettungspaket. Die Einigung beinhaltet glaubwürdige Zusagen von Seiten der griechischen Regierung, Staat und Wirtschaft in Griechenland nachhaltig zu reformieren. Im Gegenzug gewähren die Gläubiger eine Umstrukturierung der Schulden, bei der zunächst alle Schulden langfristig eingefroren und die Zinszahlungen ausgesetzt werden. Ein formaler Schuldenschnitt wird bei Reformerfolgen in Aussicht gestellt. Eine erste Überprüfung wird nach drei, dann nach fünf Jahren vereinbart. Erfolg heißt konkret: Die staatlichen Institutionen sind funktionsfähig, die grie-

chische Wirtschaft wächst. Die Parameter werden gemeinsam erarbeitet. Wie die griechische Regierung diese erreicht, muss sie selbst entscheiden. Solange die Schulden eingefroren sind, darf die griechische Regierung keine neuen Schulden aufnehmen. In dieser Zeit dürfen ihre Ausgaben ihre Einnahmen nicht überschreiten. Sollte sich die griechische Regierung nach fünf bis zehn Jahren für einen Schuldenschnitt qualifizieren, geht es nicht um einen kompletten Erlass, sondern darum, eine Schuldenlast zu erreichen, die Athen realistisch betrachtet bedienen kann. Schätzungen zufolge, würden diese bei rund 50 Prozent des jetzigen Standes liegen.

Für eine Lösung, die zum Gremain führt, ist die Zeit sehr knapp. Wahrscheinlich können die griechischen Banken im reduzierten Modus (Schalter geschlossen, Automaten geben nicht mehr als 60 Euro pro Tag pro Karte aus) nur noch ein paar Tage durchhalten. Danach ist ihr Zusammenbruch unvermeidbar, außer sie werden mit Mitteln aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) gerettet. Da eine solche Maßnahme formal ein Hilfsprogramm wäre, wäre es dann für die EZB auch wieder möglich, weitere ELA-Zahlungen zu leisten oder eine andere Form der Überbrückung zu finden. Damit wäre etwas Zeit erkaufte, um zu einer langfristigen, politisch und wirtschaftlich nachhaltigen Lösung im Sinne eines Gremain, des nachhaltigen Verbleibs Griechenlands im Euro-Raum, zu gelangen.

### GRIMBO

#### **Verhandlungen ziehen sich hin, weder verlässt Griechenland den Euro-Raum, noch gibt es eine tragbare, langfristige Lösung**

Die neue Verhandlungsrunde beginnt, führt aber nicht zur schnellen Einigung. Die Banken können kein Bargeld mehr herausgeben, die Kapitalmarktrollen bleiben bestehen, die Lage der Banken verschlechtert sich rapide. Der Druck auf die griechische Regierung steigt. Syriza, ursprünglich nur ein Bündnis verschiedener linker Parteien, zerbricht – und damit auch die Regie-

## flashlight europe

rungskoalition. Das Land muss Neuwahlen organisieren, hat aber eigentlich keine Zeit dafür. Schon zeigen sich erste spillover Effekte auf andere Euro-Länder, vor allem in der Peripherie. Deshalb beschließt die Euro-Gruppe in Beratungen mit der Europäischen Kommission und der EZB, dass die griechischen Banken stabilisiert werden müssen, um die griechische Wirtschaft zu stützen, aber auch um die Finanzstabilität des gesamten Euro-Raums zu garantieren. Noch mit der Übergangsregierung in Athen wird ein Banken-Rettungspaket geschnürt. Dafür werden nach spanischem Vorbild Mittel des ESM aktiviert. Dieses kann als Hilfsprogramm qualifiziert werden, weshalb auch die EZB ihre Unterstützung der griechischen Banken (ELA oder anders) fortführen kann. Die Griechen wählen, aber es kommt zu keinem klaren Mandat. Die neue Regierung – eine breite Koalition verschiedener Parteien – führt die Verhandlungen in Brüssel fort. Diese ziehen sich aber hin. Die neue Regierung ist nach Außen und Innen schwach. Weder kann sie gut mit den Euro-Partnern verhandeln, noch auf die breite Unterstützung der griechischen Bevölkerung hoffen. Auch deshalb kommen wichtige Reformvorhaben nicht richtig in Gang und die Wirtschaft stagniert weiter auf sehr niedrigem Niveau. Die Griechen sind nicht überzeugt, die Kapitalkontrollen werden als unberechtigte Strangulierung der Wirtschaft empfunden. Und auch die Geldgeber sind nicht zufrieden. Es wird immer schwieriger, Mehrheiten in den nationalen Parlamenten der Euro-Partner zu organisieren, die über die Maßnahmen abstimmen müssen. Das Misstrauen zwischen den Verhandlungspartnern bleibt. Die Zustimmungswerte zur EU sinken weiter – sowohl in Griechenland als auch in den anderen Ländern des Euro-Raums. Der Euro-Raum verheddert sich im Krisenmodus. Das ist der Grimbo, ein inhärent instabiles Szenario, das über kurz oder lang zum Grexit führt.

### GREXIT

#### Die Verhandlungen scheitern, Griechenland verlässt den Euro-Raum

Alexis Tsipras – gestärkt durch das Referendum und die gemeinsame Erklärung aller im Parlament vertretenen Parteien – nach Brüssel. Dort erwartet ihn allerdings eine schwierige Ausgangslage. Obwohl seine Verhandlungspartner immer wieder betonen, das Ergebnis des griechischen Referendums zu respektieren, führt dies nicht zu einer wesentlichen Veränderung ihrer Position. Politisch sind beide Seiten seit dem Referendum noch unbeweglicher. Der griechische Regierungschef drängt weiterhin auf einen Schuldenschnitt als einzige Lösung. An ihn fühlt er sich durch das Ergebnis des Referendums noch stärker gebunden. Die anderen Euro-Staaten kommen ihm aber nicht entgegen. Auch sie haben sich festgelegt: Keine Hilfe ohne klare Konditionalität. Auch wiederholte Treffen in kurzer Zeit lösen diesen Zielkonflikt nicht auf. Der EZB sind die Hände gebunden. Ohne Hilfsprogramm kann sie keine weiteren ELA-Zahlungen gewähren. Gleichzeitig wird die wirtschaftliche Lage des Landes immer schlechter. Die Banken bleiben geschlossen. Für ein paar Tage führt das Euro-Bargeld, das im Land ist, ein Eigenleben. Sein Wert entkoppelt sich vom Rest-Euro. Das hat für kurze Zeit den Effekt einer Bargeld-Erhöhung und hilft beim alltäglichen Zahlungsverkehr, löst aber keines der grundsätzlichen Probleme der griechischen Wirtschaft. Importe und Exporte sind kaum noch möglich, da Rechnungen nicht beglichen werden können. Wichtige Güter wie Medikamente und Lebensmittel werden knapp. Die EU und ihre Mitgliedstaaten beginnen, humanitäre Hilfe zu leisten. Der politische Druck wächst. Die griechischen Banken brechen endgültig zusammen. Ohne Zahlungssystem kann kein Wirtschaftssystem funktionieren. Die griechische Regierung sieht sich gezwungen, ein paralleles Zahlungssystem mit Schuldscheinen einzuführen. Die neue De-facto-Währung verliert massiv an Wert, griechische Schulden in Euro vervielfachen sich. Sie können nun endgültig nicht mehr bedient werden. Entweder wird ein Schuldenschnitt verhandelt oder die griechische

## flashlight europe

Regierung erklärt einseitig, die Schulden nicht zurückzahlen zu können. Damit wäre der Staatsbankrott offiziell. Griechenland bleibt formal Mitglied im Euro-Raum, ist aber faktisch vom Euro abgeschnitten. Der Grexit wäre vollzogen.

### Auf was man jetzt achten sollte

Die vergangenen Wochen haben gezeigt, dass Prognosen über den Ausgang des griechischen Schuldenstreits nahezu unmöglich sind. Unerwartete politische oder wirtschaftliche Dynamiken können sehr schnell die Situation drehen. Unter diesen Umständen ist es gewagt anzunehmen, dass der Prozess genau gesteuert, ein möglicher Grexit gar „geordnet“ vonstattengehen könnte. Es gibt jedoch einige Faktoren, auf die zu achten es sich in den kommenden Tagen lohnt.

**Stabilität des Finanzsektors:** Wie lange kann sich das griechische Bankensystem noch über Wasser halten, wann sind die letzten Reserven aufgebraucht? Und in welchem Umfang wird die EZB das griechische Bankensystem mithilfe von Notkrediten weiter stützen?

**Zusammenhalt der Euro-Länder:** Wird es den restlichen Mitgliedsstaaten des Euro-Raums und den Gläubiger-Institutionen gelingen, bei einer einheitlichen Verhandlungsposition zu bleiben?

Oder wird sich der Nord-Süd-Konflikt – mit Deutschland, den Niederlanden, Finnland und einigen osteuropäischen Staaten als Verfechter einer harten Haltung gegenüber Griechenland auf der einen Seite und Frankreich und Italien als Sprachrohr für mehr Flexibilität auf der anderen Seite – weiter verschärfen? Ohne den politischen Zusammenhalt der Euro-Länder gerät der gesamte Euro-Raum in Gefahr. Eine Lösung für Griechenland zu finden, ist eine Herausforderung. Eine weitere ist es, die restlichen Euro-Länder vor Ansteckung zu schützen.

**Innenpolitische Lage Griechenlands:** Wird die griechischen Regierungskoalition halten? Oder wird es aufgrund eines ausbleibenden schnellen Verhandlungserfolgs in Brüssel zum Zusammenbruch der Regierung und Neuwahlen in Griechenland kommen?

**Kompromissbereitschaft:** Werden beide Verhandlungsseiten zu Konzessionen bereit sein, die möglicherweise gegen die bisherigen Verlautbarungen gehen? Das heißt für Griechenland weitreichende Reformen, für die Euro-Länder eine Zusage zur Umstrukturierung der Schulden. Oder wird sich das Misstrauen auf beiden Seiten verstärken und die Verhandlungsfrenten weiter verhärten?

### Autorinnen

Katharina Gnath, Bertelsmann Stiftung, Programm Europas Zukunft

Isabell Hoffmann, Bertelsmann Stiftung, Programm Europas Zukunft

### V.i.S.d.P.

Bertelsmann Stiftung  
Carl Bertelsmann Straße 256  
D-33311 Gütersloh  
[www.bertelsmann-stiftung.de](http://www.bertelsmann-stiftung.de)

Isabell Hoffmann  
[isabell.hoffmann@bertelsmann-stiftung.de](mailto:isabell.hoffmann@bertelsmann-stiftung.de)  
Telefon +49 5241 81 81602