

RISIKO GREXIT: VORSICHT BEIM VERHANDELN!

Jörg Haas | *Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Jacques Delors Institut – Berlin*

ZUSAMMENFASSUNG

**„IST EIN AUSTRITT
IN RECHTLICHER,
WIRTSCHAFTLICHER
UND POLITISCHER
HINSICHT ÜBERHAUPT
DURCHFÜHRBAR?“**

In allen Zeitungen wird wieder über einen Austritt Griechenlands aus dem Euro („Grexit“) spekuliert. Bei diesen Debatten nehmen es viele Betrachter offenbar als gegeben hin, dass ein geordneter Grexit eine theoretische Möglichkeit ist. Doch ist das tatsächlich der Fall? Ist ein Austritt in rechtlicher, wirtschaftlicher und politischer Hinsicht überhaupt durchführbar? Wie genau könnte der Weg zum Grexit aussehen und wohin würde er führen? Dieses Policy Paper gibt einen kurzen Überblick über die maßgeblichen rechtlichen Rahmenbedingungen und diskutiert, ob die Austrittsszenarien aus politischer und wirtschaftlicher Perspektive überhaupt eine realistische Option sein könnten.

Die Analyse bestätigt, wie schwierig der Austritt eines Mitgliedsstaats aus der Europäischen Währungsunion in rechtlicher Hinsicht ist und dass die EU keine legale Handhabe hat, einen Mitgliedsstaat auszuschließen. Dennoch könnten bestimmte Verkettungen von Ereignissen dazu führen, dass Griechenland neben dem Euro eine Parallelwährung einführen müsste. Eine Untersuchung der Umstände und eventuellen Auswirkungen eines solchen Austritts zeigt auf, dass ein faktischer Grexit in geordneter Weise unmöglich erscheint. Er würde zu einer gewaltigen finanziellen, politischen und rechtlichen Unsicherheit führen. Drei solche Szenarien werden bewertet:

- Griechenland verlässt den Euroraum aus eigenen Stücken: Unter dem Druck, ihre Wahlversprechen zu erfüllen, beschließt die griechische Regierung die Einführung einer Parallelwährung.
- Die Euro-Gruppe und die EZB beschließen, Griechenland durch Einschränkung der Liquiditätszufuhr aktiv hinauszudrängen, und zwingen die Regierung somit, eine Parallelwährung einzuführen.
- „Grexit by accident“: Fehleinschätzungen im Verhandlungsprozess lösen einen Bank-Run in Griechenland aus, der keine andere kurzfristige Alternative als die Einführung einer Parallelwährung bietet.

Das Policy Paper kommt zu dem Ergebnis, dass ein solcher faktischer Grexit voraussichtlich beiden Seiten großen Schaden zufügen würde. Griechenland bliebe formal weiterhin Mitglied des Euroraums, besäße aber eine Parallelwährung. Das Policy Paper veranschaulicht auch, wie schnell ein Verhandlungsszenario in eine Konfrontation abgleiten kann und hebt die akute Gefahr eines „Grexidents“, eines unbeabsichtigten EU-Austritts hervor.

INHALTSVERZEICHNIS

EINFÜHRUNG	3
1. Die rechtlichen Rahmenbedingungen	3
1.1. Austritt aus der Europäischen Währungsunion	3
1.2. Hinausdrängen eines Mitgliedsstaates aus der Währungsunion	4
2. Drei Grexit-Szenarien	4
2.1. Griechenland beschließt einseitig die Einführung einer Parallelwährung	5
2.2. Die Euro-Gruppe forciert einen Grexit	6
2.3. Grexit by accident	8
FAZIT	9
ZU DEN GLEICHEN THEMEN...	10

EINFÜHRUNG

Seit der Wahl der Syriza-Regierung sorgt die Angst vor einem Austritt Griechenlands aus dem Euroraum wieder für jede Menge Schlagzeilen. Es ist verblüffend, mit welcher Selbstverständlichkeit sich Wissenschaftler und die Medien auf die Möglichkeit eines Grexit beziehen. Tyler Cowen argumentiert, dass „Deutschland einfach (...) den Hahn zudrehen wird,“¹ Hans-Werner Sinn behauptet, dass jetzt „nur noch die Drachme helfen kann“². Kenneth Rogoff warnt: „Sollte Griechenland die Bedingungen für seine weitere Zugehörigkeit zur Eurozone nicht erfüllen, riskiert das Land sogar, die Europäische Union verlassen zu müssen“³.

Diese Argumente suggerieren, dass ein Verlassen des Euroraums lediglich eine Frage der politischen Entscheidung und problemlos umsetzbar sei. Doch trifft dies wirklich zu? Dieses Policy Paper stützt sich bei seiner Untersuchung auf neuere Beiträge sowie auf Konzepte, die während der ersten Phase der Grexit-Angst 2012 entwickelt wurden. Es gibt einen kurzen Überblick über die maßgeblichen rechtlichen Rahmenbedingungen, analysiert mögliche Grexit-Szenarien und diskutiert deren politische und wirtschaftliche Konsequenzen.

1. Die rechtlichen Rahmenbedingungen

Ausgangspunkt jeder rechtlichen Analyse ist zwangsläufig der Passus in den EU-Verträgen, demzufolge der Beschluss über die Einführung des Euro „unwiderruflich“ ist (Art. 140 AEUV). Dies wirft zwei Fragen auf:

- Kann ein EU-Mitgliedsstaat den Euro nur dann aufgeben, wenn er die EU ganz und gar verlässt?
- Kann die EU einen Mitgliedsstaat aus der EU oder aus der Europäischen Währungsunion ausschließen?

1.1. Austritt aus der Europäischen Währungsunion

Artikel 50 EUV gewährt EU-Mitgliedsstaaten das Recht, aus der EU auszutreten. Die Frage, ob dieser Ausstieg unmittelbar zu einem Ausschluss aus der Europäischen Währungsunion führt, ist nach wie vor ungeklärt, wobei jedoch unerschwerlich davon ausgegangen wird, dass sich beides bedingt. Da die Zugehörigkeit zur Währungsunion mit gewissen Rechten in den Verträgen verknüpft ist (z.B. Stimmrecht über gewisse Themen, Zugehörigkeit zur Euro-Gruppe), ist es unvorstellbar, dass ein Nicht-EU-Mitgliedsstaat formal weiterhin in der Währungsunion verbliebe.

Eine technische Möglichkeit, die Währungsunion zu verlassen, könnte daher die Aufkündigung der EU-Mitgliedschaft sein. Hält man sich allerdings den Austrittsprozess aus der EU vor Augen, wird klar, dass ein solcher Schritt für beträchtliche Auswirkungen für ein Euro-Mitgliedsland hätte. Ein einseitiger Ausstieg aus der EU kann erst nach einer zweijährigen Übergangsphase erfolgen. Da eine derartige Absichtserklärung auch die Ankündigung eines Ausscheidens aus der Währungsunion beinhalten würde, hätte sie verheerende Konsequenzen für den Finanzmarkt. Ohne Kapitalkontrollen käme es zu massiver Kapitalflucht aus

1. Cowen Tyler, „Why I think Greece will leave the eurozone this year or soon thereafter“, 1. Januar 2015.

2. Sinn Hans-Werner, Interview with BILD. 16. Februar 2015, zitiert von Reuters.

3. Rogoff Kenneth, „What Is Plan B for Greece?“, Project Syndicate, 2. Februar 2015.

dem Land und höchstwahrscheinlich zu einem Zusammenbruch des griechischen Finanzsystems (Bank-Run). Dies könnte nur dann verhindert werden, wenn der Prozess unter strengster Geheimhaltung ablaufe. Dies ist schwer vorstellbar angesichts der Tatsache, dass der Europäische Rat, das Europaparlament und die betreffenden griechischen Institutionen zu Rate gezogen werden müssten.

Für einen Austritt aus der Eurozone bei gleichzeitigem Verbleib in der EU gibt es keine rechtliche Grundlage. Mitunter wird argumentiert, dass das Wiener Übereinkommen über das Recht der Verträge ein einseitiges Ausscheiden eines Staates aus der Währungsunion bei einer „grundlegenden Änderung der Umstände“ vorsieht, was aber sehr umstritten⁴ ist. Laut dem Wiener Übereinkommen ist eine Kündigung nur dann möglich, „wenn die Parteien erwiesenermaßen die Absicht hatten, die Möglichkeit einer Kündigung oder eines Austritts zuzulassen“ (Art. 56.1). Dies ist eindeutig nicht der Fall, denn der Wechselkurs der EWU-Mitgliedstaaten wurde „unwiderruflich“ festgelegt (Art. 140 AEUV).

1.2. Hinausdrängen eines Mitgliedsstaates aus der Währungsunion

Wenn sich schon der Austritt aus dem Euroraum äußerst schwierig gestaltet, so erscheint der Ausschluss eines Landes aus der Währungsunion gegen seinen Willen schier unmöglich. Die meisten Juristen sind sich darin einig, dass ein Euroland gemäß den Verträgen weder aus der Währungsunion noch aus der EU selbst⁵ ausgeschlossen werden kann. Argumente, die auf der Idee basieren, frühere Ratsbeschlüsse aufzuheben⁶, sind wenig überzeugend. Internationale Gesetze bieten keine gangbare Alternative⁷, und die einzig verbleibende Möglichkeit, eine Änderung der Verträge, bedarf der Zustimmung aller Mitgliedstaaten – einschließlich des auszuschließenden Staates (Art. 48 EUV). Die härteste Sanktion, die den EU-Mitgliedstaaten zur Verfügung steht, ist daher eine Suspendierung der Stimmrechte (Art. 7 EUV). Diese Strafe kann jedoch nur gegen einen Mitgliedstaat verhängt werden, der nachweislich die Grundwerte der Europäischen Union verletzt. Eine nachhaltige Finanzpolitik gehört nicht zu diesen Prinzipien⁸.

Auch für den Ausschluss einer nationalen Zentralbank aus dem Europäischen Zentralbankensystem gibt es keine rechtliche Grundlage. Man könnte sogar anführen, dass gerade die EZB aufgrund ihrer Rolle eine besondere Verantwortung für die Aufrechterhaltung der Einheit des Euroraums zukommt, obwohl dies in ihren Statuten nicht explizit angeführt ist.

2. Drei Grexit-Szenarien

„GRIECHENLAND
KÖNNTE SICH AB EINEM
BESTIMMTEN PUNKT
GEZWUNGEN SEHEN, EINE
PARALLELWÄHRUNG
EINFÜHREN“

Wenn die Rechtslage also scheinbar eindeutig ist und sich beide Seiten für einen Verbleib Griechenlands im Euro ausgesprochen haben, warum wird dann immer noch so aufgeregt über den Grexit diskutiert? Die Antwort auf diese Frage ergibt sich aus den aktuellen Verhandlungen zwischen Griechenland und dem übrigen Euroraum um ein neues Reformprogramm und den Risiken, die sich daraus ergeben. Viele Marktteilnehmer befürchten, dass sich Griechenland ab einem bestimmten Punkt gezwungen sehen könnte, eine Parallelwährung einzuführen und dadurch ökonomische Fakten ungeachtet des rechtlichen Rahmens schaffen.

4. Dor Eric, „Leaving the euro zone: a user’s guide“, IESEG Working Paper 2011-ECO-06, 2011; Athanassiou Phoebe, „Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections“, ECB Legal Working Paper Series, Nr. 10, 2009; Schuster Thomas und Jürgen Matthes, „Wie soll die Europäische Währungsunion mit reformunwilligen Staaten umgehen?“, IW Policy Paper 3/2015, 2015.

5. Athanassiou, *Withdrawal and Expulsion*, op. cit.; Eichengreen Barry, „The Break-Up of the Euro Area“, in Alesina, Alberto und Francesco Giavazzi (ed.), *Europe and the Euro*, University of Chicago Press, 2010, S. 11-51.

6. Eine Zusammenfassung dieser Beiträge sind zu finden bei Schuster und Matthes, „Wie soll die europäische Währungsunion“, op. cit.

7. Proctor Charles, „The future of the euro – What happens if a member state leaves?“, *Journal of Financial Transformation*, vol. 19, 2007, S. 141-157.

8. Diese Werte sind die Achtung der Menschenwürde, Freiheit, Demokratie, Gleichheit, Rechtsstaatlichkeit und die Wahrung der Menschenrechte.

Aus einem rein logischen Blickwinkel sind drei Szenarien denkbar:

- Griechenland verlässt den Euroraum aus eigenen Stücken: Unter dem Druck, ihre Wahlversprechen zu erfüllen, beschließt die griechische Regierung die Einführung einer neuen Parallelwährung.
- Die Euro-Gruppe und die EZB beschließen, Griechenland aktiv hinauszudrängen, indem sie die Liquiditätszufuhr einschränken und die Regierung somit zwingen, eine Parallelwährung einzuführen.
- „Grexit by accident“: Fehleinschätzungen im Verhandlungsprozess lösen einen Bank-Run in Griechenland aus, der keine andere kurzfristige Alternative als die Einführung einer Parallelwährung bietet.

Im Folgenden werde ich die Auswirkungen dieser Szenarien darlegen.

2.1. Griechenland beschließt einseitig die Einführung einer Parallelwährung

Würde eine griechische Regierung die Einführung einer Parallelwährung überhaupt ins Auge fassen? Da die Griechen derzeit mehrheitlich eine Euro-Mitgliedschaft befürworten, steht die Frage nicht auf der politischen Agenda. Die Syriza-Parteiführung hatte klargelegt, dass sie diese Option nicht einmal erwägen will. Dennoch besteht theoretisch die Möglichkeit, dass sie ihre Haltung ändert – beispielsweise, wenn die griechische Regierung das Gefühl hätte, dies wäre die einzige Option zur Erfüllung ihrer Wahlversprechen „Schluss mit dem Sparkurs“.

Wie könnte ein Land einseitig eine neue Währung einführen? Der 2012 organisierte „Wolfson Economics Prize“-Wettbewerb beschäftigte sich mit dieser Frage. Der Gewinnerbeitrag von Roger Bootle macht deutlich, welche Schwierigkeiten mit einem solchen Schritt verbunden wären⁹. Im Wesentlichen argumentiert Bootle, dass die entsprechenden Vorbereitungen in einer kleinen, geheimen Gruppe hochrangiger Amtsträger getroffen werden müssten. Der IWF und die EU würden erst kurz vor der Währungsumstellung eingeweiht. Zur Verhinderung von Kapitalflucht würden mehrere Bankfeiertage eingeführt und das Abheben von Euroguthaben würde eingeschränkt. Den Euro gäbe es auf absehbare Zeit neben der neuen Währung zumindest so lange, bis Coupons oder Banknoten in ausreichender Menge vorhanden wären. Sollte der Plan vorzeitig an die Öffentlichkeit gelangen, müsste er beschleunigt werden, was ein noch größeres Chaos hervorrufen, aber letztlich zum selben Ergebnis führen würde. Ein solcher Plan wirkt politisch höchst unrealistisch und ist in einem demokratischen Kontext kaum umsetzbar. Könnte die griechische Regierung diese Maßnahmen unternehmen, ohne das griechische Parlament einzubeziehen? Dies käme einem wirtschaftlichen Staatsstreich gleich.

Die Konsequenzen einer Parallelwährung

„DIE EU WÜRD DEN NEUEN GRIECHISCHEN STATUS WAHRSCHEINLICH NUR SEHR WIDERSTREBEND OFFIZIELL ANERKENNEN“

Doch auch wenn sich ein solcher Schritt umsetzen ließe, wären die wirtschaftlichen Folgen für Griechenland ungewiss. Hätte die griechische Regierung wieder die Kontrolle über ihre Zentralbank, könnte sie ihre Investitionsversprechen einlösen (allerdings auf Kosten einer höheren Inflation). Auch die Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Wirtschaft könnte von einer schnellen Abwertung der neuen Währung profitieren. Die Erfahrung der lateinamerikanischen Länder, die eine Entdollarisierung betrieben haben, lehrt allerdings, dass Griechenland womöglich nicht in der Lage wäre, die weitere

Verwendung des Euro als Wertmaßstab zu verhindern. Sollten aufgrund von Netzwerkexternalitäten oder überlegener Preisstabilität die Arbeitsverträge und Einzelhandelspreise auch nach dem Austritt (explizit oder implizit) in Euro berechnet werden, würde sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der griechischen Wirtschaft durch eine Abwertung der neuen Währung nicht verbessern.¹⁰ Darüber hinaus gibt es Zweifel an

9. Bootle Roger, *Leaving the Euro: A Practical Guide*, 2012.

10. Koning John Paul, „Grexit: An escape to more of the same“, 24. Januar 2015.

der Annahme, dass hohe Lohnstückkosten der entscheidende Faktor der griechischen Exportschwäche waren, was die Hoffnung auf einen Konjunkturaufschwung dank der Drachme weiter untergräbt.¹¹

Auch eine Redenominierung der griechischen Staatsschulden hätte keinen so klaren Effekt, wie es auf den ersten Blick zu erwarten wäre. Zwar würde die reale Schuldenlast reduziert, aber die Regierung könnte kurzfristig nur geringen finanzpolitischen Spielraum gewinnen, da der Schuldendienst derzeit nur ca. 2,5 % des BIP ausmacht. Gleichzeitig würden damit langwierige Rechtsstreitigkeiten einhergehen, weil internationale Gläubiger Entschädigungsforderungen stellen würden.

Die hohen Verluste, die den offiziellen Gläubigern bei einer Redenominierung entstünden, würden die politischen Beziehungen Griechenlands mit der EU und dem IWF vergiften. Sie würden auch hoch verschuldete Länder wie Italien und Spanien schwächen und deren Euro-Mitgliedschaft auf den Prüfstand stellen – ebenso wie Deutschlands Bereitschaft, größere Summen für ein weiteres Hilfsprogramm zur Verfügung zu stellen. Letztendlich könnte die Zuverlässigkeit des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), des Kernstücks der neuen EU-Krisenbekämpfungsarchitektur, in Frage gestellt werden.

Ungeachtet all dieses Schadens würde Griechenland Mitglied der Währungsunion und der EU bleiben, aber wie eine fortgesetzte Zusammenarbeit unter diesen Umständen aussehen sollte, ist absolut unvorhersehbar. Kann man von Einheitswährung sprechen, wenn in einem Land eine Parallelwährung in Umlauf ist? Wie würde der Handel zwischen der EU und Griechenland abgewickelt? Die EU würde den neuen griechischen Status und die neue Währung wahrscheinlich nur sehr widerstrebend offiziell anerkennen, denn damit wäre der Weg für opportunistische Austritte geebnet, und zwar immer dann, wenn eine Regierung ihre Schuldenlast als zu drückend empfände.

2.2. Die Euro-Gruppe forciert einen Grexit

Das in den Pressartikeln am häufigsten erörterte Szenario ist das Scheitern der Verhandlungen zwischen Griechenland und der Euro-Gruppe. In diesem Fall könnte sich die Euro-Gruppe gezwungen sehen, zwischen einem teilweisen Verzicht auf ihre Forderungen und einer Eskalation des Konflikts entscheiden müsste. Aus Angst, erpressbar zu erscheinen, könnten sich die Entscheidungsträger theoretisch für eine Eskalation entscheiden. Laut obiger Analyse besitzt die EU keine rechtliche Handhabe, Griechenland offiziell aus dem Euroraum auszuschließen, wenn sich das Land weigert, gemäß Artikel 50 EUV auszutreten. Stattdessen würden, in den Worten eines Zeitungsartikels, „die europäischen Hotelbesitzer behaupten, (...) der griechische Gast habe beschlossen, die Stadt zu verlassen, nachdem er seine Chips im Kasino verloren hatte.“¹²

Das Druckmittel: ELA

„DIE EZB (...) HAT FAKTISCH EINEN WEITREICHENDEN ERMESSENSSPIELRAUM BEI DER GENAUEN AUSLEGUNG DES BEGRIFFS „AUSREICHENDE SICHERHEITEN““

Die EU-Mitgliedstaaten könnten beispielsweise damit drohen, in einer offiziellen Erklärung festzustellen, dass Griechenland seinen Verpflichtungen nicht nachkommt und die EZB die Liquiditätszufuhr infolgedessen unterbrechen muss.¹³ Obgleich diese Maßnahme die Frage nach der Unabhängigkeit der Zentralbank aufwerfen könnte, würde sie bis zu einem gewissen Grad mit der früheren Auslegung ihres Auftrags übereinstimmen. Laut Satzung muss die EZB das Finanzsystem mit Liquidität versorgen, indem sie Zentralbankgeld gegen „ausreichende Sicherheiten“ verleiht (Art. 18.1 der Statuten der EZB). Die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass sie faktisch einen weitreichenden Ermessensspielraum bei der genauen Auslegung dieses Begriffs hat.¹⁴ Frankfurt hat deutlich gemacht, dass

11. Pelagidis Theodore, "Why internal devaluation is not leading to export-led growth in Greece", 2015; Gros Daniel, "What makes Greece special?", CEPS Commentary, 2014.

12. Barber Tony, "Greece and Europe must compromise to avoid Grexit", Financial Times, 12. Januar 2015.

13. Schuster and Matthes, "Wie soll die europäische Währungsunion", *op. cit.*

14. Guideline of the European Central Bank, Kapitel 2.

bei Problemen in Peripherieländern die Mitwirkung an einem Anpassungsprogramm unabdingbare Voraussetzung für fortgesetzte Unterstützung ist.

Was Griechenland betrifft, hat die EZB die griechische Staatsanleihen wiederholt als Sicherheit akzeptiert, „unabhängig von jeder externen Bonitätsprüfung“¹⁵. Wenn sich das Land nicht an die vereinbarten Reformen zu halten schien, widerrief sie später diese Ausnahmeregelung – zuletzt am 4. Februar 2015¹⁶. Die EZB hat auch das letzte Wort über einen alternativen Kanal der Liquiditätsversorgung, die so genannte „Emergency Liquidity Assistance“ (ELA). Obgleich diese Liquiditätshilfen unter die Zuständigkeit der nationalen Zentralbank fallen, kann der EZB-Rat sie mit einer Zweidrittelmehrheit verbieten, wenn sie „nicht mit den Zielen und Aufgaben des Eurosystems vereinbar sind“¹⁷. Die Schreiben des früheren EZB-Präsidenten Trichet an den irischen Finanzminister sind ein lebendiges Beispiel dafür, wie eine Aussetzung der ELA aus Gründen der Geldpolitik gerechtfertigt werden könnte, wenn Griechenland einen Reformstopp ankündigte.¹⁸ Doch was würde das Ende der ELA tatsächlich bedeuten?

Option A: Die EZB dreht den Geldhahn ab

Das griechische Bankensystem ist in starkem Maße auf die Liquidität der Zentralbank angewiesen. Falls Griechenland sich weigern sollte, den Euroraum zu verlassen und die EZB weitere Notfall-Liquiditätshilfen verbietet, wären die griechischen Banken höchstwahrscheinlich nicht in der Lage, sich auf den Finanzmärkten zu refinanzieren. In einer solchen Situation müsste die griechische Regierung nolens volens die Banken für einen längeren Zeitraum schließen und die Einführung einer Parallelwährung veranlassen. Dieses Szenario birgt einige absurde Aspekte: Griechenland bliebe formal und rechtlich weiterhin Mitglied einer gemeinsamen Währung, besäße aber eine Parallelwährung, um sein Bankensystem in Gang zu halten. Die daraus erwachsende Unsicherheit wäre von gravierendem Ausmaß. Die Unterbrechung der Liquiditätsversorgung durch die Zentralbank stellte eine „nukleare Option“ dar. Eine solche Entscheidung ist kaum vorstellbar, solange die EZB und die Euro-Gruppe nicht gemeinsam zu der Einschätzung kommen, dass es keinen anderen Ausweg mehr gibt. Dieser radikale Schritt würde allerdings nicht nur die Glaubwürdigkeit der Währungsunion beschädigen, sondern auch zu gewaltiger Unsicherheit oder Chaos in Griechenland, auf den Finanzmärkten der Europäischen Union und möglicherweise auf der ganzen Welt führen. Es ist daher fast unmöglich, sich auszumalen, dass die EZB die Notfallkredite „aus heiterem Himmel“ einstellen könnte.

Option B: Ein erzwungener einvernehmlicher Austritt

Da die „nukleare Option“ einer abrupten Einstellung der ELA-Notfallkredite höchst problematisch ist, könnte man sich theoretisch eine Lösung vorstellen, die unter der Drohkulisse einer Beendigung der Liquiditätszufuhr und des damit wahrscheinlich einhergehenden finanziellen Zusammenbruchs ausgehandelt würde. Sollte die Euro-Gruppe die politische Entscheidung treffen, den Grexit voranzutreiben, wäre ein Kontext denkbar, in dem Griechenland und das übrige Europa eine improvisierte Vereinbarung über die Austrittsmodalitäten treffen wie beispielsweise den Umgang mit den ausstehenden Schulden und den Übergang in eine neue Währung mit dem Ziel, die zu erwartenden Turbulenzen an den Finanzmärkten in Grenzen zu halten. Sogar in optimistischen Berichten über die Durchführbarkeit eines Grexit wird betont, wie wichtig eine gewisse Rechtssicherheit und eine EU-Mitgliedschaft sind¹⁹. Die für so komplexe Verhandlungen erforderliche Zeit und Geduld lassen es dennoch als äußerst unrealistisch erscheinen, dass man unter Druck zu diesem Ergebnis gelangen könnte. Gleichzeitig könnte die kleinste Indiskretion einen finanziellen Zusammenbruch auslösen²⁰. Dies würde den eigentlichen Zweck eines geordneten Austritts konterkarieren.

15. Decision of the European Central Bank ECB/2012/32.

16. Z.B. die Beschlüsse ECB/2010/3, ECB/2012/2, ECB/2012/3, ECB/2012/14, ECB/2012/32; Europäische Zentralbank, „Eligibility of Greek bonds used as collateral in Eurosystem monetary policy operations“, 4. Februar 2015.

17. Art. 14.4 der Satzung der EZB und der Europäischen Zentralbank „ELA Procedures“, Februar 2014.

18. The Irish Times, „Read: the four letters between Lenihan and Trichet in late 2010“, 6. November 2014.

19. Bootle, *Leaving the Euro*, op. cit.

20. Eichengreen, „The break-up of the euro are“ op. cit.

2.3. Grexit by accident

„EIN STILLSTAND
DER VERHANDLUNGEN
(...) KÖNNTE SCHNELL
PANISCHE REAKTIONEN
AUSLÖSEN“

Auch wenn die EU und Griechenland entschlossen wären, einen Grexit zu verhindern, könnte sich die Situation derart zuspitzen, dass ein plötzlicher Bank-Run die griechische Regierung zur Einführung einer Parallelwährung zwingt. Bei einem zeitweiligen Stillstand der Verhandlungen zwischen Griechenland und der übrigen Euro-Gruppe könnte die EZB beispielsweise versucht sein, explizit oder implizit damit zu drohen, die Grenze für ELA-Notfallkredite nicht weiter anzuheben, solange die griechische Regierung nicht zu größeren Konzessionen bereit ist. Diese Situation könnte schnell panische Reaktionen auslösen. Sie würde nicht zwangsläufig in einen Teufelskreis münden, aber es ist nicht auszuschließen, dass die Situation außer Kontrolle geräte. Es könnten Gerüchte über leere Geldautomaten kursieren, die womöglich in einem ausgewachsenen Bank-Run gipfelten.

Option A: Gemeinsame Bemühungen zur Schadensbegrenzung

In solch einem Szenario scheint es einigermaßen realistisch, dass sich die EU und Griechenland gemeinsam um Schadensbegrenzung bemühen würden. Es könnten Maßnahmen zur Verhinderung von Kapitalflucht getroffen werden, die bereits 2013 im Fall von Zypern zur Anwendung kamen. Die EZB könnte von ihrer harten Haltung hinsichtlich des ELA-Rahmens abrücken. Doch der Schaden wäre angerichtet und nicht rückgängig zu machen. Kapitalkontrollen in Griechenland würden den zweiten Fall nach Zypern darstellen, das eine einmalige Ausnahme bleiben sollte. Wenn ein Euro in Griechenland faktisch weniger wert wäre als im übrigen Euroraum, würden sich die Grenzen eines Grexit verwischen²¹.

Was die Geschlossenheit der Einheitswährung betrifft, könnte dieses Szenario fast ebenso destruktive Folgen haben wie ein vollständiges Ausscheiden. Die Märkte würden nicht länger den sauberen Austritt eines Euro-Mitglieds abwarten, sondern mit Kapitalkontrollen und eventueller Beschlagnahme von Vermögenswerten rechnen, sobald ein Land mit gravierenden wirtschaftlichen Problemen zu kämpfen hätte. Es würde eine erneute Zersplitterung des Euroraums mit verheerenden Folgen für die Krisenländer drohen, die für die Finanzmarktakteure als „nächste auf der Liste“ stünden.

Option B: Griechenland führt eine eigene Währung ein

Obwohl eine einvernehmliche Antwort die intuitive Reaktion zu sein scheint, kann sie nicht als gegeben vorausgesetzt werden. Bevor ein gemeinsames Handeln möglich wäre, müssten beide Seiten einen Ausweg aus der verfahrenen Situation finden. In der Zwischenzeit könnte ein Bank-Run zu einer griechischen Finanzkrise führen. Angesichts dieser Situation könnte sich die Athener Regierung dafür entscheiden, unter dem Druck des Finanzmarkts eine Währungsumstellung zu betreiben, um die Liquidität des Bankensystems zu gewährleisten. Dieser Prozess würde ähnlich ablaufen wie der weiter oben beschriebene. Natürlich wären die politischen Folgen für Europa und die Währungsunion nicht weniger dramatisch, als wenn eine der beiden Seiten von Anfang an tatsächlich die Absicht gehegt hätte, auf einen Grexit hinzuwirken.

21. Wolff Guntram B., "Capital controls will put the euro at risk", 26. März 2013.

FAZIT

Auch wenn der Begriff Grexit in den jüngsten Analysen über Griechenland sehr häufig auftaucht, ist völlig unklar, wie ein Ausscheiden aus dem Euroraum konkret vonstatten gehen soll. Wie diese Studie gezeigt hat, sind für einen Grexit keinerlei rechtliche oder politische Grundlagen gegeben. Die möglicherweise von manchen Beobachtern gehegte Hoffnung, dass die aktuellen Konflikte schnell und sauber durch die Einführung einer neuen Währung für Griechenland gelöst würden, scheint unbegründet. Ein geordneter Austritt ist in der jetzigen Situation schlechterdings unmöglich. Voraussetzung wären eingehende Verhandlungen zwischen mehreren Institutionen unter völliger Geheimhaltung, wodurch zugleich die grundlegenden Gesetze der Demokratie verletzt würden.

**„DIE EINSEITIGE
EINFÜHRUNG EINER
PARALLELWÄHRUNG
WÜRDEN BEIDEN SEITEN
SCHWEREN SCHADEN
ZUFÜGEN“**

Die einseitige Einführung einer Parallelwährung würde beiden Seiten schweren Schaden zufügen, sie aber weiterhin durch ein Regelwerk aneinander binden, das nur einvernehmlich aufgelöst werden kann – und ein solcher Konsens wäre in ebendieser Situation kaum zu erlangen. Die EU befände sich in einer unmöglichen Lage: Durch die offizielle Anerkennung eines einseitigen Austritts würde die EWU in ein System fester Wechselkurse umgewandelt und Länder würden für die Redenominierung ihrer Schulden belohnt.

Diese Analyse warnt daher vor einem Verhandlungsunfall. Hardliner beider Lager unterschätzen möglicherweise, wie schnell ein Kräfterennen in das unaufhaltsame Zusteuern auf eine „Parallelwährung“ abgleiten kann.

Griechenland und die EU tragen daher eine große Verantwortung bei der Wahl ihrer Verhandlungsstrategien. Ihren verhärteten Standpunkten liegen absolut rationale Überlegungen zugrunde. Die EU ist in einer heiklen Lage, wenn sich einer ihrer Mitgliedsstaaten vor Erpressung fürchtet. Die griechische Regierung steht unter dem Druck, ihre Wahlversprechen einlösen zu müssen. Doch sollten sie die Reaktion der anderen Seite falsch einschätzen und die Kontrolle über die Konfliktspirale verlieren, werden diese Belange nebensächlich erscheinen.

Zu den gleichen Themen...

TSIPRAS IS NOT MIDAS: A BREAK IN CONTINUITY?

Yves Bertoncini, *Tribune*, Jacques Delors Institute, January 2015

THE EU NEEDS A FRESH BOOST... FAST!

Jacques Delors, Pascal Lamy, António Vitorino, Yves Bertoncini and the European Steering Committee, *Tribune – Viewpoint*, Jacques Delors Institute, December 2014

REPAIR AND PREPARE: STRENGTHENING EUROPE'S ECONOMIES AFTER THE CRISIS

Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme and Jörg Haas, *Studies & Reports*, Jacques Delors Institut – Berlin / Bertelmann Stiftung, November 2014

ADJUSTMENT PROGRAMMES IN THE EURO AREA: MISSION ACCOMPLISHED?

Sofia Fernandes and Thibault Paulet, *Synthesis*, Jacques Delors Institute, May 2014

Herausgeber: Prof. Dr. Henrik Enderlein • Die Publikation gibt ausschließlich die persönliche Auffassung der Autoren wieder • Alle Rechte vorbehalten • Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit Quellenangabe zulässig • Übersetzung aus dem Englischen: Angelika Kempf © Jacques Delors Institut – Berlin, 2015.



Hertie School
of Governance

Pariser Platz 6, D - 10117 Berlin
19 rue de Milan, F - 75009 Paris
office@delorsinstitut.de
www.delorsinstitut.de

