

# NZZ

## EZB verliert bei Notkrediten die Geduld

### Bank of Greece auf dem Weg zur Bankbesitzerin

Ohne Notkredite funktionieren die griechischen Banken nicht, ohne Banken funktioniert das ganze Land nicht. Die Europäische Zentralbank ist zum Zünglein an der Waage geworden.

von Claudia Aebersold Szalay  
9.7.2015,



Das explizite Graffiti an der Bank of Greece scheint ebenso hartnäckig wie das derzeitige Meinungsbild im Land. (Bild: Y. Behrakis / Reuters)

In die Verhandlungen zur Lösung der Griechenland-Krise ist Tempo gekommen, seitdem die europäischen Spitzenpolitiker Athen unverblümt eine Frist gesetzt haben. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist womöglich nicht ganz unschuldig daran, dass es nun zu einer Art Ultimatum gekommen ist. Die Tatsache, dass EZB-Präsident Mario Draghi ohne eine baldige politische Lösung des Konflikts zwischen Athen und seinen Gläubigern die Notkredite der griechischen Zentralbank an das griechische Bankensystem nicht mehr weiter zulassen will, stellt eine glaubwürdige Drohkulisse dar.

### Druck aus Frankfurt

Die Notkredite, für die allein Griechenland haftet und nicht die anderen Euro-Staaten, sind zum Schlüsselfaktor in der Krise geworden, denn ohne sie überleben die griechischen Banken nicht. Da sich die EZB, die die Nothilfe der griechischen Notenbank bewilligen muss, seit gut zehn Tagen weigert, das bisherige Volumen von knapp 90 Mrd. € weiter zu erhöhen, können die griechischen Banken ihre Schalter nicht eröffnen. Um funktionstüchtig zu sein, wären deutlich höhere Liquiditätshilfen nötig. Die Währungshüter in Frankfurt hatten die Notkredite bisher aber lediglich gutgeheissen, weil sie eine politische Lösung zwischen Athen und seinen internationalen Geldgebern nicht verunmöglichen wollten.

Das Referendums-Nein der griechischen Bevölkerung hat die Wahrscheinlichkeit einer Einigung verringert, weshalb die EZB nun nicht mehr länger stillhalten will. Am Montag hatte sie bereits die Sicherheitsanforderungen für die Kredite erhöht, was zwar keine unmittelbaren Folgen für das griechische Bankensystem hatte, aber ein deutliches Signal war, dass sie eine härtere Gangart einschlagen würde. Nun mahnt

sie auch in Brüssel zur Eile, denn die Liquiditätslage griechischer Banken ist mittlerweile so miserabel, dass die Barbestände trotz geschlossenen Schaltern bald aufgebraucht sein dürften.

## **Achillesferse Banken**

Was aber, wenn die Forderung Draghis nach einer Lösung ungehört bleibt? Sollte sich bis Sonntag keine gemeinsame Linie zwischen Athen und seinen Gläubigern andeuten, die eine Einigung in absehbarer Zeit realistisch erscheinen lässt, würde die EZB wohl die Notkredite (Emergency Liquidity Assistance, ELA) untersagen. Das Szenario eines Stopps der Nothilfe ist für das griechische Finanzsystem und letztlich für die gesamte griechische Wirtschaft verheerend. Verbietet die EZB der griechischen Zentralbank ganz, ELA-Kredite zu vergeben, oder reduziert sie deren Volumen drastisch, müsste die griechische Notenbank diese fällig stellen. Die Banken müssten also die Kredite, die sehr kurze Laufzeiten haben, zurückbezahlen. Da sie dazu kaum in der Lage sind, müsste die griechische Notenbank die Pfänder, die die Banken bei ihr hinterlegt haben, verwerten.

Über die Hälfte dieser Sicherheiten sind Bankschuldttitel, die vom griechischen Staat garantiert sind. Der Bank of Greece würden also Obligationen der Grossbanken zufallen, die bisher als Pfand für ELA-Liquidität gedient hatten. Die griechische Zentralbank würde somit zumindest vorübergehend Mitbesitzerin der griechischen Banken. Ob sie danach fähig wäre, die Papiere zu verwerten, d. h. sie nach und nach am Markt zu veräußern, um die eigenen Verluste zu minimieren, ist mehr als fraglich. Anleihen griechischer Banken gelten als schwer veräußerbar und wechseln, wenn überhaupt, nur mit horrenden Abschlägen den Besitzer. Über die genaue Zusammensetzung der anderen Sicherheiten, die bei der griechischen Zentralbank deponiert sind, ist nichts Näheres bekannt. Dass sie aber eine deutlich geringere Bonität aufweisen als die Pfänder, die die EZB bei ihren Geschäften mit den Banken akzeptiert, ist kein Geheimnis. Da die Zentralbank das Risiko für die ELA-Kredite alleine trägt, bliebe der Rest des Euro-Systems – EZB plus die nationalen Notenbanken der Währungsunion – davon nicht tangiert. Die Bank of Greece müsste jedoch wohl irgendwann einen Abschreiber verbuchen.

Viel schwerer wiegt aber die Tatsache, dass die griechischen Banken im Fall eines ELA-Stopps nicht mehr in der Lage wären, ihren Geschäftsbetrieb wieder aufzunehmen. Das nicht funktionierende Finanzsystem Griechenlands ist zur Achillesferse des Landes geworden. Ohne Einigung mit den Geldgebern wären wohl die Banken das schwächste Glied in der Kette, das einen Grexit erzwingen würde, auch wenn er politisch nicht gewollt wäre.