FileNr:26|id:HB50EB8FEB-5AEC-4973-BBD3-A2A32870261A|date:2020-01-02|source:HB|title:Griechische Bonds bleiben 2020 interessant

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Hellas-Anleihen haben mit einem Kursgewinn von 32 Prozent ein glaenzendes Jahr hinter sich. Marktbeobachter erwarten weiter steigende Kurse. Griechische Staatsanleihen haben ihren Inhabern 2019 viel Freude bereitet. Wer Anfang des Jahres 2019 die zum Februar 2030 faellige Anleihe ins Depot nahm, erzielte einen Kursgewinn von 32 Prozent. Seit dem Fruehjahr 2015 ergibt sich sogar ein Plus von 190 Prozent. Hinzu kommen die Zinsen des Papiers mit einem Kupon von drei Prozent.

Die steigenden Kurse liessen die Renditen der zehnjaehrigen griechischen Bonds von 4,4 Prozent zum Jahresbeginn auf aktuell 1,4 Prozent zurueckgehen. Im Oktober fiel der Ertrag des zehnjaehrigen Papiers erstmals unter die Marke von 1,2 Prozent. Das war der niedrigste Stand ueberhaupt, seit Griechenland 2001 den Euro einfuehrte. Ein erstaunliches Comeback, wenn man sich daran erinnert, dass die Anleger auf dem Hoehepunkt der Krise im Februar 2012 von griechischen Anleihen als "Ouzo-Bonds" sprachen - eine Anspielung auf die Rendite der Papiere, die mit 40 Prozent damals fast so hoch war wie der Alkoholgehalt des hellenischen Nationalschnapses Inzwischen sind griechische Anleihen gefragt wie nie zuvor - auch weil sie zu den wenigen Staatsanleihen im Euro-Raum gehoeren, die ueberhaupt noch eine Rendite abwerfen. Im Dezember ging die Rendite des zehnjaehrigen griechischen Papiers zeitweilig sogar unter die der vergleichbaren italienischen Anleihe. Dabei wird Italien, anders als Griechenland, von den grossen Ratingagenturen als investitionswuerdiger Schuldner eingestuft. Mit einer Schuldenquote von 136 Prozent des Bruttoinlands- produkts (BIP) steht Italien auch bei der Staatsverschuldung besser da als Griechenland mit 175 Prozent. Dass griechische Bonds dennoch gefragter sind, hat vor allem drei Gruende: Erstens ist da die Hoffnung der Anleger auf politische Stabilitaet des Landes, das nach vier Jahren unter einer Koalition aus Links- und Rechtspopulisten seit Juli von einer konservativen Regierung mit absoluter Mehrheit im Parlament gefuehrt wird. Zweitens setzt der Markt auf eine wirtschaftsfreundliche Politik des neuen Premiers Kyriakos Mitsotakis, der mit Steuersenkungen, Strukturreformen und Privatisierungen Investoren gewinnen will. Der dritte Grund: Obwohl die Ratingagenturen Hellas-Bonds als "spekulative Anlage" bewerten, ist das Ausfallrisiko aus Sicht der Anleger gering. 81 Prozent der griechischen Staatsschulden liegen bei offiziellen Glaeubigern wie dem Internationalen Waehrungsfonds (IWF), dem Euro-Stabilitaetsfonds ESM und seinem Vorgaenger EFSF. Sie koennen das Land nicht fallen lassen. /// Neue Emissionen geplant // . Ende August 2018 konnte Griechenland nach mehr als acht Jahren den Euro-Rettungsschirm verlassen. Die oeffentlichen Glaeubiger erleichterten den Ausstieg aus dem Hilfsprogramm mit Schuldenerleichterungen. Das Land bekam zusaetzliche tilgungsfreie Jahre, die Schulden wurden erneut gestreckt. So beginnt die Tilgung der ESM-Kredite erst 2034 und wird sich bis 2060 hinziehen. Damit gelten Griechenlands Staatsschulden nun mindestens bis 2038 als tragfaehig. Ausserdem verfuegt das Land ueber Cash-Reserven von 32 Milliarden Euro. Der Puffer wurde 2018 zum Ende des Rettungsprogramms aus nicht abgerufenen Hilfskrediten und eigenen Ruecklagen gebildet. Das erleichterte es dem Land, sich wieder aus eigener Kraft zu refinanzieren. 2019 ging Griechenland viermal an den Markt. Die Schuldenagentur PDMA platzierte Anleihen mit Laufzeiten von fuenf, sieben und zehn Jahren fuer neun Milliarden Euro. Die Emissionen waren mit Angeboten von 43 Milliarden Euro mehr als vierfach ueberzeichnet. Mit den neu begebenen Bonds konnte das Land die Basis seiner privaten Glaeubiger deutlich verbreitern. Es sind nun mehr langfristig orientierte Investoren wie Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften dabei. 2020 hat Griechenland laut Haushaltsplan einen Refinanzierungsbedarf von nur 1,9 Milliarden Euro. Er duerfte aus den erwarteten Erloesen des Privatisierungsprogramms, dem Haushaltsueberschuss und den Erstattungen von Spekulationsgewinnen, die Griechenland von den Notenbanken der Euro-Zone erwartet, leicht zu decken sein.

Dennoch plant die PDMA fuer 2020 Anleiheemissionen im Volumen von vier bis acht Milliarden Euro. Der Grund: Man will Praesenz zeigen. Das ist wichtig, nachdem Griechenland seinen Marktzugang nach den Krisenjahren erst 2019 zurueckgewonnen hatte. Die Schulden sollen aber trotz der neuen Emissionen nicht wachsen, sondern 2020 um voraussichtlich 3,3 Milliarden Euro zurueckgehen und die Schuldenquote von 173 auf 168 Prozent des BIP fallen. Denn die Schuldenagentur will das neu aufgenommene Geld fuer strukturelle Massnahmen einsetzen. /// Schulden sollen schrumpfen // . Das Volumen der kurz laufenden Geldmarktpapiere soll von 12,6 auf 8,2 Milliarden Euro heruntergefahren werden. Ausserdem plant die Agentur die vorzeitige Rueckzahlung teurer IWF-Kredite und eine Tilgung von Anleihen, die 2012 beim damaligen Schuldenschnitt begeben wurden. Trotz der Rally im Jahr 2019 sehen Marktbeobachter bei den Kursen der Griechen-Bonds Luft nach oben und erwarten weiter fallende Renditen. Die Analysten der Citigroup prognostizieren, dass sich die Rendite des zehnjaehrigen Papiers von derzeit rund 1,4 Prozent bis Ende 2020 auf 0,7 Prozent halbieren wird. Waehrend Griechenland das Vertrauen der Anleger schneller als erwartet zurueckgewinnt, bewerten die grossen Ratingagenturen griechische Schuldtitel immer noch als Ramsch. Das Land trennen noch zwei bis drei Stufen vom begehrten Investmentgrade. Ministerpraesident Mitsotakis erwartet, dass sein Land spaetestens 2021 in die Liga der investitionswuerdigen Schuldner aufsteigt. Die makrooekonomischen Voraussetzungen dafuer sind gut. Nach rund zwei Prozent Wachstum im Jahr 2019 wird Griechenlands Wirtschaft auch 2020 staerker zulegen als die Laender des Euro-Raums im Durchschnitt. Die Regierung erwartet ein Plus von 2,8 Prozent. Eine starke Konjunktur beguenstigt die Umsetzung der angekuendigten Steuersenkungen und erleichtert die geplanten Strukturreformen. Davon sollte auch das Rating profitieren. Upgrades koennten der griechischen Bond-Rally zukuenftig neue Impulse geben....

Fokus Deutschland

Warnend-Negativ