FileNr:13|id:HBD30B9410-AF71-4DFE-B310-3CC84460E83A|date:2021-01-04|source:HB|title:Vom Pleitekandidaten zum gefragten Schuldner

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

Die Corona-Rezession laesst Griechenlands Staatsschulden explodieren. Dennoch kann sich das Land guenstiger refinanzieren als je zuvor seit der Einfuehrung des Euros. Fuenf Gruende. Christos Staikouras kleckert nicht, er klotzt: 23,9 Milliarden Euro hat der griechische Finanzminister 2020 in die Wirtschaft gepumpt, um strauchelnde Unternehmen zu stuetzen und gefaehrdete Arbeitsplaetze zu erhalten. 2021 will Staikouras weitere 7,5 Milliarden fuer Corona-Hilfen lockermachen. Die Summe von 31,4 Milliarden Euro entspricht fast einem Fuenftel des letztjaehrigen Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die Ausgaben hinterlassen im Staatshaushalt tiefrote Spuren. Ende November verzeichnete das Budget bereits einen Fehlbetrag von 18,25 Milliarden Euro. Das entsprach gut elf Prozent des BIP.

In der Primaerbilanz, die den Schuldendienst ausklammert, wird Griechenland nach Berechnungen des Finanzministeriums fuer 2020 ein Defizit von 7,2 Prozent des BIP ausweisen. So tief rutschte das Land zuletzt 2010, zu Beginn der Schuldenkrise, in die roten Zahlen. Die Staatsverschuldung wird zum Jahresende mit 340 Milliarden Euro einen neuen Rekord erreichen. Die Schuldenquote steigt damit bei 208,9 Prozent des BIP, das sind 43 Prozent mehr als 2010. [...] Er kann sie - trotz der angespannten Haushaltslage - sogar frueher zurueckzahlen: In Kuerze werde Griechenland IWF-Kredite im Volumen von 3,6 Milliarden Euro vorzeitig tilgen, teilte Staikouras zum Jahreswechsel mit.

Es handelt sich um Darlehen, die regulaer bis Ende 2022 faellig werden. Bereits 2019 zahlte Athen IWF-Kredite in Hoehe von 3,7 Milliarden Euro vorzeitig zurueck. Nach der jetzt geplanten Rueckzahlung schuldet Athen dem IWF aus der Krisenaera noch 1,7 Milliarden Euro. Mit den ausserplanmaessigen Tilgungen kann Griechenland seine Zinslast senken: Die IWF-Kredite sind mit Zinsen von bis zu fuenf Prozent sehr teuer. Am Kapitalmarkt kann Griechenland diese Darlehen viel guenstiger refinanzieren: Die Rendite des zehnjaehrigen Bonds fiel Mitte Dezember auf 0,55 Prozent. Das war der niedrigste Stand, seit Griechenland 2001 den Euro einfuehrte.

Nachdem das Land 2020 Anleihen im Volumen von zwoelf Milliarden Euro platzierte, plant die staatliche Schuldenagentur PDMA fuer 2021 Emissionen von acht bis zwoelf Milliarden. An Abnehmern duerfte es nicht fehlen. Die Emissionen des Jahres 2020 waren im Schnitt mehr als sechsfach ueberzeichnet.

Das Thema Grexit sei ein fuer alle Mal abgehakt, "jetzt setzen die Maerkte auf Grecovery", schreibt die Wirtschaftszeitung "Kefalaio". Waehrend die Anleger noch vor acht Jahren griechische Anleihen gar nicht schnell genug loswerden konnten, koennen sie jetzt nicht genug davon bekommen - trotz einer heute noch hoeheren Verschuldung des chronischen Krisenlandes. Dafuer gibt es fuenf zentrale Gruende: Liquiditaetsreserven Finanzminister Staikouras verfuegt ueber ein Liquiditaetspolster von 31 Milliarden Euro. Gebildet wurde die Reserve im Sommer 2018 aus bis dahin nicht abgerufenen Hilfskrediten und eigenen Ruecklagen. Der Cash-Puffer sichert Griechenlands Refinanzierungsbedarf bis ins Jahr 2023, selbst wenn das Land bis dahin keine neuen Kredite aufnehmen koennte.

EU-Aufbauplan Der EU-Aufbauplan staerkt das Vertrauen in den Schuldner Griechenland. Athen erwartet aus dem Programm Zuschuesse und Kredite von 32,1 Milliarden Euro. Die Summe entspricht 19 Prozent des letztjaehrigen BIP - ein Konjunkturprogramm, dessen Volumen sogar den Marshallplan uebertrifft, mit dem die USA nach dem Zweiten Weltkrieg Griechenland auf die Beine halfen.

EZB-Anleihekaeufe Grund Nummer drei hat drei Buchstaben: EZB. Nicht nur die Niedrigzinspolitik der Europaeischen Zentralbank entlastet Griechenland beim Schuldendienst. Fuer ihr Pandemie-Notkaufprogramm (PEPP) hat die EZB die Bonitaetsanforderungen gesenkt. Damit sind auch griechische Anleihen fuer das Programm qualifiziert, obwohl die Papiere von allen grossen Ratingagenturen als nicht investitionswuerdig bewertet werden. 2020 kaufte die EZB griechische Anleihen im Volumen von rund 18 Milliarden Euro. Marktbeobachter erwarten, dass sie 2021 weitere Papiere im Nennwert von 26 Milliarden aufkaufen wird. Das mindert aus Sicht der Anleger das Risiko eines griechischen Zahlungsausfalls betraechtlich.

Politische Stabilitaet Die politischen Rahmenbedingungen sind positiv. Mit der Wahl des konservativ-liberalen Kyriakos Mitsotakis zum neuen Premierminister im Juli 2019 bekam Griechenland eine wirtschaftsfreundliche Regierung. Mitsotakis will mit Steuersenkungen und Strukturreformen Investoren anziehen und das Fundament fuer ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum legen. Damit koennte Griechenland ab 2023 in die Liga der investitionswuerdigen Schuldner aufsteigen, schaetzen die Analysten der Citigroup.

Glaeubigerstruktur Der wichtigste Grund fuer das gestaerkte Anlegervertrauen: Nach den drei Rettungsprogrammen des vergangenen Jahrzehnts liegen rund 80 Prozent der griechischen Staatsschulden bei oeffentlichen Glaeubigern wie dem Euro-Stabilitaetsfonds ESM. Die Zinsen dieser Hilfskredite sind mit durchschnittlich einem Prozent niedrig. Die Tilgungen erstrecken sich bis ins Jahr 2070. Griechenlands Staatsschulden haben eine mittlere Faelligkeit von 20 Jahren. Entsprechend niedrig ist der Refinanzierungsbedarf. All das beruhigt die Anleger. Sie vertrauen darauf, dass die oeffentlichen Glaeubiger Griechenland nicht fallen lassen. Und sollte es wider Erwarten doch wieder eng werden, koennte das Land wohl auf neue Schuldenerleichterungen hoffen. Gerd Hoehler...

Fokus Deutschland

Warnend-Negativ