

## Griechenland-Anleihen: Athen findet zum Kapitalmarkt zurück

### 1. Kompetenzen

Die Schülerinnen und Schüler sollen ...

1. Staatsanleihen als Anlageformen charakterisieren.
2. die aktuelle Entwicklung griechischer Staatsanleihen und die hierfür ausschlaggebenden Ursachen analysieren.
3. sich exemplarisch mit den Interdependenzen der Handlungen der Akteure im europäischen Wirtschaftsgeschehen auseinandersetzen.

### 2. Aufgaben

1. *Charakterisieren Sie die Anlageform „Staatsanleihe“. Vergleichen Sie diese hinsichtlich der Kriterien Risiko, Liquidität und Rendite mit anderen Ihnen bekannten Anlageformen.*
2. *Erläutern Sie am Beispiel der griechischen Staatsanleihe, welche Faktoren im Wesentlichen deren Renditeaussichten und Risiken bestimmen.*
3. *Fassen Sie die aktuelle Entwicklung der griechischen Staatsanleihen zusammen.*
4. *Erklären Sie, inwieweit deren „Rückkehr zum Kapitalmarkt“ das Ergebnis eines langfristigen ökonomischen und politischen Prozesses darstellt.*
5. *Erschließen Sie sich die im Hinblick auf die Flankierung der derzeitigen Entwicklung diskutierten Maßnahmenoptionen. Arbeiten Sie hierbei auch die Interessen und Einflussmöglichkeiten der Europäischen Union (EU) heraus.*
6. *Erörtern Sie anhand des vorliegenden Beispiels, was generell unter der Interdependenz der Akteure im (internationalen/europäischen) Wirtschaftsgeschehen verstanden wird. Setzen Sie sich hierzu u. a. mit den Beziehungen zwischen der griechischen Regierung, der EU, den Ratingagenturen und den Anlegern an den Kapitalmärkten auseinander.*

## Griechenland-Anleihen: Athen findet zum Kapitalmarkt zurück

*Eine bessere Bonitätsnote hilft der Emission neuer Anleihen. Doch die Papiere sind noch immer hochriskant.*

Eins rauf für Hellas: Die Ratingagentur Fitch hob am Freitag den Daumen und setzte die Kreditwürdigkeit Griechenlands um eine Stufe von "B-" auf "B" herauf. Der Ausblick ist "positiv", was weitere Heraufstufungen erwarten lässt. Fitch begründet das Upgrade mit der beschleunigten Umsetzung der Reform- und Sparvorgaben und der Erwartung, dass Griechenland das laufende Anpassungsprogramm fristgerecht bis zum August 2018 abschließen kann. Auch nach der Heraufstufung bleiben griechische Schuldpapiere hochspekulative Anlagen. Von der Liga der investitionswürdigen Schuldner trennen das Land noch fünf Stufen. Dennoch sieht man in Athen die Anhebung des Ratings als einen wichtigen Schritt auf dem Weg des Krisenlandes zurück an den Kapitalmarkt. Nachdem die staatliche Schuldenagentur PDMA vor zehn Tagen einen siebenjährigen Bond am Markt platzieren konnte, plant sie in den kommenden Monaten die Emission drei- und zehnjähriger Anleihen.

Tatsächlich fielen die Renditen der griechischen Bonds am Freitag in Erwartung des Fitch-Ratings. An den Tagen zuvor waren die Papiere unter starken Druck geraten. Die Rendite der als Benchmark geltenden zehnjährigen Anleihe schoss binnen sechs Handelstagen von 3,64 auf 4,49 Prozent, bevor sie am Freitag auf 4,28 Prozent zurückfiel. Die Anleihen der anderen Euro-Problemstaaten waren von den Turbulenzen an den Aktienmärkten weitaus weniger betroffen. Das zeigt: Griechenland ist immer noch ein Sonderfall mit besonderen Risiken. Die jüngst wieder steigenden Renditen der Hellas-Bonds haben eine Diskussion neu entfacht, die eigentlich bereits als beendet galt. Es geht um die Frage, wie Griechenland seine Rückkehr an den Kapitalmarkt flankieren soll: Mit einer Rücklage oder mit einer Kreditlinie des Euro-Stabilitätsfonds ESM? Das Thema beschäftigt an diesem Montag die Euro-Finanzminister bei ihrem Treffen in Brüssel. Sie beraten über die Bewilligung einer Kreditrate von 5,7 Milliarden Euro. Die Auszahlung könnte sich allerdings verzögern, da Athen noch nicht alle Vorgaben erfüllt hat. Griechenlands Endspurt zur Zielmarke der vor acht Jahren aufgelegten Anpassungsprogramme gleicht einem Hindernislauf.

Aus Athener Sicht hat die Kreditlinie den großen Nachteil, dass sie mit neuen Spar- und Reformauflagen verbunden wäre. Deshalb will die Regierung stattdessen einen Liquiditätspuffer von rund 19 Milliarden Euro aufbauen. Zehn Milliarden sollen aus dem dritten Rettungspaket kommen, das Athen bisher nicht einmal zur Hälfte in Anspruch genommen hat. Den Rest will Griechenland demnächst am Markt aufnehmen. Auch die Gläubiger haben sich mit dieser Lösung angefreundet, weil sie politisch die einfachste ist. Eine Kreditlinie wäre praktisch ein neues Programm, das in den Euro-Staaten von den Parlamenten gebilligt werden müsste - was heikel werden könnte. Der griechische Zentralbankchef Yannis Stournaras plädiert dennoch für eine Kreditlinie. Sie böte nach seiner Meinung das bessere Sicherheitsnetz. Außerdem kostet sie weniger. [...]

Quelle: Höhler, G., Handelsblatt, Nr. 035, 19.02.2018, 31