



Finanzmarktkolumne

Basel, 2. August 2017

Griechenland kehrt nach drei Jahren an die Märkte zurück

Von Florian Weber, Fixed Income Strategie, Bank J. Safra Sarasin AG

Ist die Rückkehr ein Warnsignal für Kreditmärkte?

Griechenland hat am Dienstag erfolgreich eine neue Anleihe begeben. Dies ist die erste Anleiheemission Griechenlands seit 2014 und kommt fünf Jahre nach EZB-Präsident Draghis berühmter «whatever it takes» Rede. Griechenland konnte mit einer neuen fünfjährigen Anleihe, die bei der Emission eine Rendite von 4,625% erzielte - vor fünf Jahren rentierten griechische Anleihen bei mehr als 25% - €3 Mrd. einsammeln. Wir vergleichen das Niveau der Credit Spreads im Jahr 2014 gegenüber den aktuellen.

Als Griechenland zum letzten Mal eine Anleihe emittierte, waren die Kreditmärkte auf nahezu gleichem Niveau wie heute. Investment Grade (IG) und High Yield (HY) sind auf dem engsten Niveau seit 2014. Derzeit sind die Technicals für Kreditmärkte nach wie vor sehr stark und wir sehen auch keinen Auslöser für eine Ausweitung der Risikoprämien. Allerdings markierte die letzte griechische Anleiheemission im Jahr 2014 den Spread-Tiefpunkt und die heutigen ähnlich engen Credit Spreads lassen wenig Raum für negative Risikoereignisse.

EUR-IG- und US-IG-Spreads handeln derzeit bei circa 50bp, was einem Niveau entspricht, das zuletzt im Sommer 2014 gesehen wurde und deutlich unter dem Niveau zum Zeitpunkt der «whatever it takes» Rede liegt. EUR-IG-Spreads und US-IG-Spreads sind seither um 120bp bzw. 55bp gefallen. Nach der letzten griechischen Anleiheemission sind EUR- und US-IG-Risikoprämien von Anfang 2015 bis Anfang 2016 deutlich gestiegen.

Die Rallye in HY-Credit-Spreads war noch beeindruckender. EUR-HY-Spreads sind um mehr als 400bp seit der Rede Draghis gefallen. Wie IG-Credit-Spreads, handeln HY-Credit-Spreads derzeit auf dem niedrigsten Niveau seit 2014. Wiederum markierte die Emission der letzten griechischen Anleihe den Tiefpunkt bei HY-Credit-Spreads. Die Risikoprämien begannen kurz darauf zu steigen, bis sie Anfang 2016 ihren Höhepunkt erreichten.

Das griechische Schuldenamt hat €3 Mrd. mit der neuen fünfjährigen Anleihe eingesammelt. Etwas mehr als 50% dieser Emission war im Austausch für die alte fünfjährige Anleihe, die im Jahr 2014 ausgegeben wurde. Allerdings wurden circa €1,5 Mrd. auf den Märkten eingesammelt. Während für die gesamte Anleihe Investoren aus Griechenland die Mehrheit ausmachten, sind die überwiegende Mehrheit (70%) der Anleger im neu ausgegebenen Teil in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich / Irland ansässig. Im Gegensatz dazu war die Beteiligung der europäischen Ex-UK Investoren im neu ausgegebenen Teil mit nur 13% relativ niedrig. Dies könnte darauf hindeuten, dass diese Anleger Investitionen in Griechenland noch immer skeptisch gegenüberstehen. Eine ähnliche Schlussfolgerung könnte aus den Investoren-Typen gezogen werden. Nur 16% der Anleger im neu ausgegebenen Teil waren Fondsmanager, während Banken /



Privatbanken 74% der Anlegerbasis ausmachten. Insgesamt vertreten institutionelle Anleger jedoch die Mehrheit mit 30% Fondsmanagern und 20% Hedgefonds.

Weitere Auskünfte:

Florian Weber | Fixed Income Strategist

T: +41 (0)58 317 31 14 | E-Mail: florian.weber@jsafrasarasin.com

Media Relations

T: +41 (0)58 317 40 88 | E-Mail: media@jsafrasarasin.com

J. Safra Sarasin Gruppe – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841

Die internationale, der Nachhaltigkeit verpflichtete Bankengruppe ist an mehr als 25 Standorten in Europa, Asien, dem Mittleren Osten und Lateinamerika vertreten. Die J. Safra Sarasin Gruppe steht weltweit für ihre Private-Banking- und Wealth-Management-Tradition, hohe Sicherheit und für ihr gut geführtes konservatives Wachstum im besten Sinne ihrer Kunden. Per Ende Dezember 2016 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 148 Mia., beschäftigte annähernd 2 000 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von etwa CHF 4,4 Mia.

J. Safra Gruppe

Die J. Safra Gruppe (die «Gruppe») mit einem verwalteten Kundenvermögen von insgesamt mehr USD 208 Mia. und aggregierten Eigenmitteln von USD 17,4 Mia. wird von Joseph Safra geführt. Die Gruppe besteht aus Privatbanken unter dem Namen Safra sowie Investmentbeteiligungen und Asset-basierenden Geschäftsbereichen wie Immobilien- und Agrarwirtschaft. Zu den Banken der Gruppe, die weltweit an über 165 Standorten vertreten sind, gehören: J. Safra Sarasin mit Sitz in Basel, Schweiz, Banco Safra mit Sitz in Sao Paulo, Brasilien, und die Safra National Bank of New York mit Sitz in New York City; alle sind bei einer konsolidierten Aufsicht unabhängig voneinander. Der Immobilienbestand umfasst weltweit mehr als 200 hochwertige Gewerbeimmobilien, Wohnobjekte, Einzelhandelsimmobilien und Landwirtschaftsflächen, so beispielsweise den Bürokomplex in New York City an der 660 Madison Avenue und Londons berühmtes Bauwerk «Gherkin». Zu Investitionen in anderen Bereichen gehören unter anderen Agrarbeteiligungen in Brasilien und an Chiquita Brands International, Inc. Enge Beziehungen in Märkten weltweit ermöglichen es der Gruppe, den Wert ihrer Unternehmen erheblich zu steigern. Die J. Safra Gruppe beschäftigt mehr als 29 000 Mitarbeitende.

Rechtlicher Hinweis

Diese Medienmitteilung der Bank J. Safra Sarasin AG (Schweiz) (nachfolgend «Bank») dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die Bank hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens der Bank für direkte, indirekte oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder die Bank noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen



Finanzanalysen oder anderen Publikationen der J. Safra Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der J. Safra Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potenzieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der Bank darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden, bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltene Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die J. Safra Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die Bank lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.