



## Finanzmarktkolumne

Basel, 14. Februar 2017

# Griechenland: Alles eine Frage der Nachhaltigkeit

Von Karsten Junius, Chefökonom, Bank J. Safra Sarasin AG

### Wenn alle das Gleiche wollen – aber unterschiedliche Perspektiven haben

**Griechenland macht wieder Schlagzeilen. Der Internationale Währungsfonds (IWF), die europäischen Gläubiger und die griechische Regierung sind sich erneut nicht einig, welche Lasten dem Land zugemutet werden können. Interessanterweise argumentieren alle Beteiligten mit der Notwendigkeit einer nachhaltigen Politik – jeweils nur aus komplett unterschiedlichen Perspektiven. Diese zu verstehen ist wichtig für alle, die an einer langfristigen Lösung interessiert sind.**

Der 25. Geburtstag des Maastricht-Vertrages in der vergangenen Woche wird den meisten Europäern wohl kaum als eine besonders ausgefallene Feier in Erinnerung bleiben. Zu groß sind dafür auch die aktuellen Sorgen um Europa, die sich wie so häufig an den Zinsaufschlägen für Staatsanleihen aus der Euro-Peripherie ablesen lassen. Allen voran denen für Griechenland, bei dem die Renditen zweijähriger Anleihen erneut über 10% aufweisen; ein Niveau, das ganz sicherlich keine nachhaltige Schuldenfinanzierung erlaubt. Die aktuell dringendste Aufgabe ist es, eine Refinanzierung für die im Juli 2017 fällig werdenden Anleihen im Volumen von 7 Mia. Euro zu finden. Allein den europäischen Zentralbanken müssen 5 Mia. Euro gezahlt werden – ein Ausfall würde die Mitgliedschaft in der Währungsunion riskieren. Uneins sind sich die Gläubiger über die Konditionen eines neuen Hilfsprogramms. Statt 3,5% scheinen Teile des IWF nur einen griechischen Haushaltsüberschuss von 1,5% ohne Schuldendienst für nachhaltig zu erachten. Zudem empfiehlt der IWF schon länger einen Schuldenverzicht, da er die aktuelle Staatsverschuldung von 180% des BIP als nicht nachhaltig erachtet. Einige europäische Regierungen widersprechen dem und fordern vor allem erst einmal Reformen, die die Wirtschafts- und Finanzpolitik nachhaltig machen. Ihrer Einschätzung nach sei ein Forderungsverzicht sinnlos sein, wenn das Land nicht so stark reformiert würde, dass zukünftige Krisen unwahrscheinlich werden. In dem für einige Länder wichtigen Wahljahr werden sie weniger Kompromisse machen wollen.

Die griechische Regierung wiederum argumentiert, dass zu massive Reformen sozial nicht nachhaltig seien. Vermutlich macht sie sich aber auch vor allem über die Nachhaltigkeit ihrer Regierungskoalition Sorgen. Diese wäre massiver öffentlicher Kritik ausgesetzt, wenn sie entgegen ihrer Wahlversprechen die von Gläubigerseite geforderten Rentenreformen durchsetzt. Die EZB ist vor allem daran interessiert, ihr Mandat zu erfüllen und möchte daher die Inflation wieder auf einen nachhaltigen Pfad hin zu dem von ihr angestrebten Inflationsniveau bringen. Eine erneute Eurokrise, bei der die Finanzierungskosten in der Peripherie stark ansteigen und eine nachhaltige Wirtschaftserholung gefährden, wäre dabei schädlich. Schließlich spielt die EU-Kommission als



Hüterin der Währungsunion eine wichtige Rolle. Sie zeigt sich häufig pragmatisch und kompromissbereit. schliesslich ist ihr Ziel, die Nachhaltigkeit der Währungsunion zu sichern. Allen Beteiligten in dem griechischen Drama gemein ist, dass sie an einer langfristigen Lösung interessiert sind. Die politischen Kosten der von ihnen bevorzugten Massnahmen haben in der Regel andere Mitspieler zu tragen. Das führt ein ums andere Mal dazu, dass eine wirklich nachhaltige Lösung vertagt wird. Dazu müssten alle auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten. Genau das wäre notwendig, damit der 30., 40. und 50. Geburtstag des Maastricht-Vertrages überhaupt gefeiert werden kann.

**Weitere Auskünfte:**

Karsten Junius | Chefökonom

T: +41 (0)58 317 32 79 | E-Mail: karsten.junius@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 2015 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 144 Mia., beschäftigte annähernd 2000 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von etwa CHF 4,1 Mia.

**J. Safra Gruppe**

Die J. Safra Gruppe (die «Gruppe») mit einem verwalteten Kundenvermögen von insgesamt mehr als USD 194 Mia. und aggregierten Eigenmitteln von USD 15,4 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 160 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 28'000 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.