

**NZZ**

## **Schweizerischer Geld- und Kapitalmarkt**

### **Pleite Griechenlands würde auch die Schweiz hart treffen**

Falls das verschuldete Griechenland und die Geldgeber sich nicht auf eine Verlängerung des Hilfsprogramms einigen, würde das auch die Schweiz spüren. Nicht direkt, aber durch ein Erstarren des Frankens.

Werner Grundlehner 16.6.2015



Ein Zahlungsausfall Griechenlands würde den Schweizerfranken und damit die Schweizer Wirtschaft hart treffen. (Bild: Simela Pantartzzi /EPA)

Das griechische Schulden-Drama bewegt auch den Schweizer Bondmarkt. In den vergangenen Tagen zogen die Kurse von sicheren Anleihen wieder an, nachdem sie in den Wochen zuvor zur Schwäche geneigt hatten. Die Volatilität blieb allerdings überdurchschnittlich hoch. Seit dem 10. Juni hat sich die Rendite, die sich gegenläufig zum Obligationenkurs bewegt, von 10-jährigen Schweizer Staatsanleihen von 0,20% auf 0,09% reduziert. Die Rendite vergleichbarer deutscher Staatspapiere sank im gleichen Zeitraum von 0,98% auf 0,80%.

### **Marktteilnehmer abgestumpft**

Im sich zuspitzenden Schuldenstreit mit Griechenland ruhen die Hoffnungen auf dem Treffen der Finanzminister vom kommenden Donnerstag, nachdem die EU-Kommission die Verhandlungen am Wochenende abgebrochen hatte. Sollte es am Donnerstag keine Lösung geben, könnte diese noch auf Regierungsebene gesucht werden.

Ein Bondhändler meinte, allmählich sei man gegenüber Meldungen aus Griechenland abgestumpft. Zu oft seien Ultimativen verschoben, Tranchen erlassen und neue Zwischenfinanzierungen ermöglicht worden. Er glaube, dass sich die Erkenntnis durchgesetzt habe, dass Griechenland seine Schulden nicht zurückzahlen werde.

Der Europäische Gerichtshof hat am Dienstag das Arsenal der Europäischen Zentralbank (EZB) erweitert. Die Richter gaben «Outright Monetary Transactions» (OMT) grünes Licht. Mit diesem 2012 eingeführten Programm könnte die EZB unbegrenzt Anleihen von Euro-Krisenstaaten kaufen, um diese zahlungsfähig zu halten. Bisher wurden OMT noch nie eingesetzt. Das Urteil wird jedoch auch als Bestätigung des gegenwärtigen Kaufprogramms gesehen, in dessen Rahmen monatlich 60 Mrd. € aufgewendet werden, um die Konjunktur im gemeinsamen Währungsraum anzuschieben.

Erstaunlich explizit ging das Schweizer Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) am Dienstag auf das «Griechenland-Risiko» ein, als es die Wachstumsprognosen, wohl eher symbolisch, für das laufende Jahr von

0,9% auf 0,8% nach unten korrigierte und für 2016 von 1,8% auf 1,6%. Ein Zahlungsausfall des südeuropäischen Landes würde den Schweizerfranken und damit die Schweizer Wirtschaft hart treffen. Die Folgen dieser Staatspleite könnte man mit dem Quantitative Easing der EZB vergleichen, welches die Schweizerische Nationalbank zwang, den Euro-Mindestkurs aufzugeben. Der Plan der SNB, die angeblich inoffizielle einen Kurs von Fr. 1.10 je Euro anstrebt, ist vorerst nicht aufgegangen.

Marktbeobachter erwarten, dass die SNB am Donnerstag mit Nachdruck darauf hinweisen wird, dass der Franken noch deutlich überbewertet sei, und ihre Bereitschaft bekräftigt, bei Bedarf am Devisenmarkt zu intervenieren oder weitere Zinssenkungen in Betracht zu ziehen. Eine Änderung der Leitzinsen wird von der SNB ebenso wenig wie von der US-Notenbank erwartet, die am Mittwoch tagt.

## **Viel Geld für Hypotheken**

Der Primärmarkt wurde von den beiden Tranchen der Pfandbriefzentrale der schweizerischen Kantonalbanken über acht und zwölf Jahre dominiert. Das Hypothekarinstitut nahm so über 1 Mrd. Fr. auf. Angesichts des Zinsrückgangs in den vergangenen Wochen sei die Emission erfreulich verlaufen, sagte ein Syndikatsmitglied. Der Emissionserlös diene der Rückzahlung eines fälligen Bonds über 600 Mio. Fr. sowie der fristenkongruenten Refinanzierung von neuen lang laufenden Festhypotheken. Die Pfandbriefzentrale habe nicht Kapital «auf Vorrat» aufgenommen.