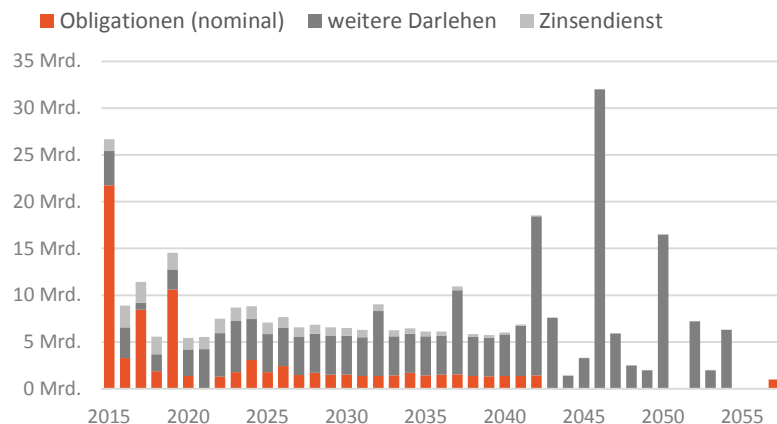


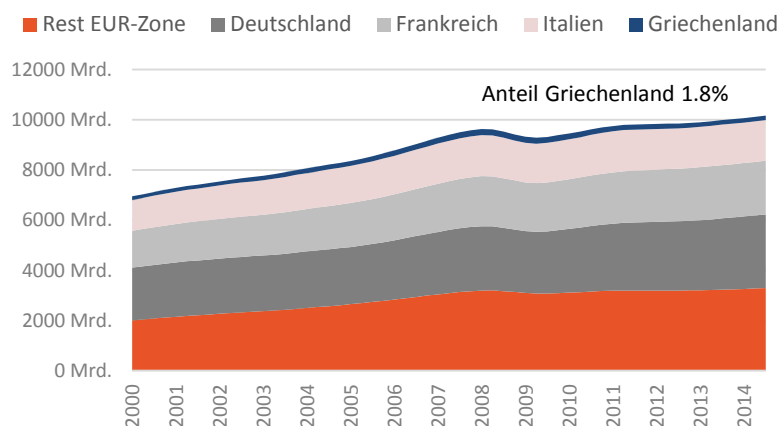
Fokus

Griechenland ohne Ende

Laufzeitenprofil Griechenland-Schulden (in EUR)



BIP Eurozone nominal in EUR



Auswirkungen auf die Finanzmärkte

Die heutige Börsenverfassung ist nicht vergleichbar mit dem Einbruch nach der letzten Eurokrise 2011/12. Korrekturen werden immer wieder aufgefangen und die Volatilität an den Währungsmärkten bewegt sich auf tiefem Niveau. Die mittelfristige Börsenentwicklung ist nicht abhängig vom Ausgang der Verhandlungen. Griechenland ist ökonomisch zu unbedeutend, um das europäische Währungssystem nachhaltig zu stören.

Anleihen sind besser geschützt als IMF-Kredite. Ein Aussetzen der Rückzahlungen von Anleihen hat grössere Konsequenzen. Weder das griechische Bankensystem noch der Staatshaushalt würden eine Konkursklärung überstehen. Dies wird die heutige Regierung in den kommenden Verhandlungen disziplinieren. Währungsreformen à la Grexit brauchen lange Vorbereitungszeiten. Der Zeitplan ist so eng, dass dafür die Zeit nicht reicht. Keine Partei möchte bekanntlich den Euroausstieg. Somit sind die Vorbereitungsaufgaben nicht gemacht. Die Bankenschliessungen bzw. die Kapitalverkehrsrestriktionen haben die Lage so stark zugespitzt, dass es keine Alternative zur schnellen Vertragsunterzeichnung gibt.

Worst Case

Staatspleite mit einem Abschreibungsbedarf von rund 300 Mia. Euro erstreckt über 10 Jahre. Dies entspricht 1.5% der jährlichen europäischen Wirtschaftsleistung. Da kommt sicher nicht Freude auf aber die Wirtschaftsleistung wird durch einen «Hair Cut» nicht nachhaltig negativ geprägt. Griechenland würde in einem solchen Fall in eine Depression abstürzen.