



MARKET INSIGHT

AUGUST 2020

A wide-angle photograph of a tropical beach. The water is a vibrant turquoise color, transitioning to a lighter, sandy hue as it meets the white sand beach. The sky is a deep blue with scattered white clouds. In the background, there are dark, forested hills. A large, semi-transparent blue circle is overlaid on the right side of the image, partially obscuring the beach and water.

SUCCESS. TOGETHER.



NICOLAS ROTH
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS
REYL & CIE

« Die Regierung, die vielerorts als eine der pragmatischsten und effizientesten der Welt gelobt wird, wird diese Krise zu nutzen wissen. »

ERFOLGREICHES KRISENMANAGEMENT – GRIECHENLAND MACHT ES VOR

Das herausragende Management der Covid-19-Krise in seiner Anfangsphase durch Griechenland wurde kaum zur Kenntnis genommen. Die Ausgangslage für das Land war schwierig, erholte es sich doch gerade von einer zehn Jahre andauernden Schuldenkrise. Unter der Führung von Premierminister Kyriakos Mitsotakis reagierte die Regierung jedoch sehr rasch auf die Ausbreitung des Virus und ordnete bereits im Februar – noch bevor erste Todesfälle zu beklagen waren – erste Lockdowns, die Schliessung von Schulen sowie die Einstellung der Aktivitäten von nicht-systemrelevanten Unternehmen an. Die Statistik gibt der Regierung Recht: Ende Juli zählte das Land nur etwas mehr als 4700 Erkrankungen sowie insgesamt 210 Todesfälle. Allerdings werden die grössten Herausforderungen erst noch kommen. Dazu gehören insbesondere Fragestellungen, wie die Auswirkungen der enttäuschenden Sommersaison aufgefangen, die Wirtschaft stärker diversifiziert und damit die Abhängigkeit vom Tourismus verringert werden kann sowie die Umsetzung eines ambitionierten Reformprogramms, welches das Land für ausländische Investoren attraktiver machen soll. Wird es Griechenland angesichts des unsicheren Umfeldes schaffen, den eingeschlagenen Reformprozess weiter zu verfolgen und die geplanten Projekte umzusetzen?

VON AUSTERITÄT ÜBER ERHOLUNG HIN ZU UNSICHERHEITEN

Vor etwas mehr als zwei Jahren begann Griechenland sich vom Schlusslicht Europas zu einem seiner Wachstumsführer zu entwickeln, sowohl was die Dynamik der Wirtschaft wie auch die Entwicklung des BIP betrifft. Dank der Umsetzung von längst überfälligen Reformen, Steuererleichterungen, der Planung ambitionierter Entwicklungsprojekte und der Öffnung für institutionelle Anleger hat die Regierung die Grundlage für dieses Wachstum geschaffen. Für ein Land, welches sich auf einem derart dynamischen aber zugleich etwas fragilen Erholungspfad befand, stellte der Ausbruch der Covid-19-Krise denn auch eine grosse Gefahr dar und veranlasste die Regierung Mitsotakis, unübliche Massnahmen zu ergreifen.

EINE ALLZU STARKE ABHÄNGIGKEIT VON TOURISMUS

Die Abhängigkeit vom Tourismus könnte sich dabei als die Achillesferse erweisen, steuert der Sektor doch zwischen einem Viertel bis zu einem Drittel zum BIP des Landes bei. Die Schliessung von Grenzen und weltweit gegroundete Flugzeuge haben zwangsläufig negative Auswirkungen auf die Tourismusbranche. Eine Studie von Ernst & Young schätzt die daraus entstandenen Kosten auf über 10 Milliarden Euro. Trotz grosser Anstrengungen Griechenlands, während des Sommers 2020 «geöffnet» zu bleiben und die Saison zu retten, wird es wahrscheinlich im besten Fall lediglich für eine Schadensbegrenzung reichen. Denn auch das Passagieraufkommen im Juli entsprach nur etwa 15 bis 25 Prozent desjenigen von Juli 2019 – einige Hotels öffneten erst gar nicht, andere arbeiten mit Verlust. Auch wenn diese Erkenntnis nicht ganz neu ist so zeigt diese Entwicklung, dass die (zu) starke Abhängigkeit von einem einzelnen Sektor langfristig ein wenig nachhaltiges Geschäftsmodell für eine Volkswirtschaft ist.

Trotzdem, die Regierung, die vielerorts als eine der pragmatischsten und effizientesten der Welt gelobt wird, wird diese Krise zu nutzen wissen. Die erste Phase der Krise hat denn auch gezeigt, wie das kleine Mittelmeerland mit extremen Situationen umzugehen versteht. Die rasch und effizient umgesetzten Massnahmen basierten auf einem robusten und teamorientierten Krisenmanagement und einer transparenten und offenen Kommunikation mit den Bürgern des Landes. Weiter hat die Regierung innerhalb weniger Wochen Projekte zu einer stärkeren Digitalisierung von KMU sowie ausgewählten Bereichen des Staates in die Wege geleitet und umgesetzt. Griechische KMU können nun über eine einzige Schnittstelle von tech-affinen Firmen lernen, wie sie Online-Anzeigen schalten und verwalten können, Bürger erhalten Dokumente oder medizinische Rezepte versehen mit einer elektronischen Signatur und auch die Angestellten lernten rasch, die digitale Kommunikation für ihre Arbeit von zuhause aus zu nutzen. Diese Anstrengungen, das Land stärker zu digitalisieren, werden sicherlich dazu beitragen, dass das Land an Attraktivität bei

Firmen gewinnt, die im Süden Europas einen neuen Sitz errichten möchten.

NEXT GENERATION EU

Auch die Finanzierung scheint gesichert. Im Rahmen des europäischen Aufbauplans «Next Generation EU» wurde Griechenland eine Tranche von 72 Milliarden Euro zugesichert, davon 32 Milliarden als Darlehen. Die Unterstützung entspricht fast 17 Prozent des BIP, eine der höchsten Quoten innerhalb der EU. Um die Gelder bestmöglich und effizient zu nutzen, hat Premier Mitsotakis bereits einen Steueraussschuss berufen sowie zusätzlich sein Kabinett umgestellt. Und schliesslich plant das Land auch Vorschläge aus einem Bericht eines Expertengremiums unter der Leitung des zypriotischen Nobelpreisträgers Sir Christopher Pissarides einzubringen und umzusetzen. Dieser Bericht zielt darauf ab, «das systemische Einkommen zu steigern und die Produktivität von Arbeit und Investitionen zu fördern». Auch wenn der Bericht bereits vor der Covid-19-Krise angefordert wurde, wird dieser sicher dazu beitragen, das zukünftige Wachstum zu fördern.

Griechenland hat sehr grosse Anstrengungen unternommen, die Pandemie auf seinem Staatsgebiet zu kontrollieren. Die vielen richtigen und ohne Zeitverlust umgesetzten Massnahmen durch eine als sehr kompetent angesehene Regierung erfreuen sich deshalb einer grossen Unterstützung durch die Bevölkerung. 10 Jahre nach dem wirtschaftlichen Niedergang möchte Griechenland deshalb der Welt zeigen, dass das Land die Krise gut meistern kann, und langfristig werden die umgesetzten Initiativen die Wirtschaft und die Vertrauenswürdigkeit des Landes stärken. Natürlich werden die nächsten Monate schwierig sein. Aber aufgrund dessen, was das Land bereits vor und nun während der Covid-19-Krise erreicht hat, besteht Grund für Optimismus. Oder wie Alex Patelis, ökonomischer Chefberater des Ministerpräsidenten, den griechischen Ansatz erklärt: «Wir werden das Rad nicht neu erfinden, aber diese Regierung wurde gewählt, um ambitionöse Reformen umzusetzen».

WICHTIGER HINWEIS - Dieses Dokument wird von der REYL & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL“ genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Diese Dokument stellt weder eine persönlich Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen. Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen. Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung. Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und / oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.