

## GRIECHENLAND 2.0: ÜBERLEGUNGEN ZU KÜNTIGEM WACHSTUM



Nicolas Roth  
Head of Private Assets

Seit der Machtübernahme von Premierminister Kyriakos Mitsotakis und seiner Partei, der Neuen Demokratie, im Jahr 2019 hat Griechenland eine Reihe ehrgeiziger Reformen in Angriff genommen, die auf die Umstrukturierung des Landes und seiner Institutionen nach der Krise abzielen. Sie hat auch versucht, internationale Investoren zurück ins Land zu locken. Trotz der Herausforderungen der letzten Jahre, wie z. B. Covid, dem Krieg in der Ukraine und der Inflation, ist die Regierung fokussiert geblieben und hat ihr Mandat weiterhin erfüllt. Im Jahr 2021 reichte Griechenland bei der EU einen ehrgeizigen Plan, *Griechenland 2.0*, ein, der Teil der EU-Fazilität der nächsten Generation und der Fazilität für Konjunkturbelebung und Widerstandsfähigkeit (Recovery and Resilience Facility, RRF) ist und darauf abzielt, die Auswirkungen der Pandemie zu mildern und die Wirtschaft auf ein nachhaltiges Wachstum vorzubereiten. Griechenland konnte somit die Modernisierung seiner Infrastruktur und Wirtschaft weiter finanzieren, nachdem es 3,6 Milliarden Euro im Rahmen der ersten Tranche und 3,56 Milliarden Euro aus der zweiten Tranche erhalten hatte. Die zweite Tranche wurde zur Verfügung gestellt, nachdem das Land die 25 in seinem Plan festgelegten Meilensteine erreicht hatte, zu denen unter anderem Investitionen in Energie und Stadterneuerung gehörten. Nachdem Griechenland nun bewiesen hat, dass es den ersten Teil seiner Sanierungsstrategie erfolgreich bewältigt hat – wie sieht der Plan für die Zukunft aus?

### TURNAROUND-STRATEGIE TEIL ZWEI

Auf politischer Ebene wird das Land im Juni nächsten Jahres eine Wahl abhalten, bei der alle Sitze im griechischen Parlament zur Disposition stehen werden. Premierminister Mitsotakis hat mehrfach betont, dass seine Regierung zwei Amtszeiten benötigt, um die geplanten Reformen durchzuführen. Ein Regierungswechsel,

bei dem die linksgerichtete Oppositionspartei Syriza die Führung übernehmen würde, würde die Sanierungsstrategie beeinträchtigen. Der Nea Dimokratia wird heute ein Vorsprung von 10 Punkten vor Syriza zugeschrieben.

Wirtschaftlich gesehen sind der internationale Energiesektor und die Rolle Griechenlands in diesem Sektor von zentraler Bedeutung. Da die EU versucht, sich von der russischen Energieversorgung abzukoppeln, wird der östliche Mittelmeerraum zu einem Schwerpunkt der europäischen Energiestrategie, wobei Griechenland als Tor zur EU eine strategische Rolle spielt.

### GRIECHENLAND: EIN ZENTRALER AKTEUR IN DER EUROPÄISCHEN ENERGIEWIRTSCHAFT

In der Region sind mehrere Grossprojekte im Gange. Erstens haben Griechenland und Bulgarien Anfang Oktober 2022 die Verbindungsleitung Griechenland-Bulgarien (IGB) eingeweiht. Die IGB ist eine Schlüsselroute für den Transport von Erdgas aus der Trans Adriatic Pipeline (TAP) und Griechenland nach Bulgarien sowie in die Nachbarländer und trägt so dazu bei, deren Abhängigkeit von russischem Erdgas zu verringern. Da Gazprom kürzlich die Exporte nach Sofia einstellte, nachdem Bulgarien sich geweigert hatte, in Rubel zu zahlen, ist die neue IGB-Pipeline ein wichtiger Bestandteil der Infrastruktur in der Region.

Auch Griechenland stärkt seine eigene Energieinfrastruktur durch die Modernisierung und den Neubau von LNG-Terminals. Das Land hat ein neues Terminal in Alexandroupolis gebaut, die *Thrace Floating Storage and Regasification Unit*. Dieses Terminal soll zusammen mit anderen LNG-Projekten die Position Griechenlands als wichtiges Energiezentrum für Südosteuropa stärken.

Weiter östlich hat Griechenland das *Eastmed-Pipeline*-Projekt vorangetrieben. Mit diesem Projekt soll das Gas im Levant-Becken vor der israelischen und libanesischen Küste gefördert werden. Und schliesslich will Griechenland südwestlich des Peloponnes und westlich von Kreta ein Projekt zur Gasexploration starten. Erdgas ist nach wie vor ein wichtiger Verbündeter bei der Umstellung auf eine umweltfreundlichere Energieversorgung, und jede bedeutende Entdeckung von Erdgas in griechischen Gewässern wäre für das Land von grosser Bedeutung.

### RATINGVERBESSERUNG: DER ULTIMATIVE GAME CHANGER?

Während Griechenland daran arbeitet, seine Wirtschaft wieder aufzubauen und seine Position auf dem europäischen Energiemarkt zu stärken, strebt das Land auch danach, sein Investment-Grade-Rating wiederzuerlangen. Obwohl das wirtschaftliche Umfeld schwierig ist und eine Rezession in der Eurozone droht, verfügt Griechenland über solide Argumente.

Das Land ist aus der verstärkten Überwachung herausgekommen und hat die IWF-Kredite zwei Jahre früher als geplant zurückgezahlt. Das Haushaltsdefizit wird voraussichtlich unter der drei Prozentgrenze des Maastricht-Vertrags liegen, während die Verschuldung im Verhältnis zum BIP bis 2027 unter die 150 Prozentgrenze fallen könnte. Während die Rating-Agenturen im kommenden Jahr in Europa mit Heraufstufungen vorsichtiger sein werden, könnte Griechenland dank einer umsichtigen Finanzpolitik und der Unterstützung durch die EZB im Rahmen ihres Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) eine Ausnahme bilden. Eine Heraufstufung des Ratings wäre für Griechenland eine aussergewöhnliche Wendung des Schicksals und würde Milliarden von Kapital für Investitionen freisetzen.

Seit 2019 haben die Neue Demokratie und Griechenland gezeigt, dass es möglich ist, eine erfolgreiche Sanierungsstrategie umzusetzen. Dazu braucht es einen detaillierten Plan, Fokus, Entschlossenheit und eine pragmatische Regierung. Das Land, das von mehreren grossen Krisen heimgesucht wurde, hat seinen Fokus auf einen Erholungspfad beibehalten und die dringend benötigten Reformen weiter durchgeführt. Sollte es der Neuen Demokratie gelingen, eine zweite Amtszeit zu gewinnen und ihre Reformen weiter voranzutreiben, wird die Zukunft Griechenlands weitaus ermutigender aussehen, und das Land wird mit Sicherheit beginnen, eine grössere Rolle in der europäischen politischen Arena zu spielen.

**Griechenland könnte eine entscheidende Rolle in der EU-Energiestrategie spielen.**



**REYL**  
INTESA SANPAOLO

**WICHTIGER HINWEIS** - Dieser Inhalt wird von der REYL & Cie AG oder/und den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "REYL" genannt) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung oder einen Ratschlag zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an den darin erwähnten Finanzinstrumenten, zur Durchführung einer Transaktion oder zum Abschluss einer wie auch immer gearteten Transaktion dar, insbesondere nicht für Empfänger, die keine qualifizierten, akkreditierten, zugelassenen professionellen oder institutionellen Anleger sind. Es ist ausschließlich für den Gebrauch des Empfängers bestimmt und darf nicht weitergeleitet, gedruckt, heruntergeladen, für andere Zwecke verwendet oder reproduziert werden. Es ist nicht für die Verteilung/Angebot an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsangehörige eines Landes sind oder einer Gerichtsbarkeit unterliegen, deren Gesetze oder Vorschriften eine solche Verteilung/Angebot oder Nutzung verbieten würden. REYL bemüht sich nach besten Kräften, Informationen aus Quellen zu beschaffen, die sie für zuverlässig hält. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner übernehmen jedoch keine Haftung in Bezug auf diese Inhalte und geben keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der genannten Daten und haften daher nicht für Verluste, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und können ohne vorherige Ankündigung widerrufen oder geändert werden. Dieser Inhalt ist nur für Empfänger bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Vor dem Abschluss einer Transaktion sollten die Empfänger feststellen, ob das Finanzinstrument, das im Inhalt erwähnt wird, für ihre besonderen Umstände geeignet ist, und sie sollten sicherstellen, dass sie (zusammen mit ihren professionellen Beratern) die spezifischen Risiken, die rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen und die Zulassungsvoraussetzungen für den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten, die im Inhalt erwähnt werden, unabhängig bewerten. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner können von Zeit zu Zeit Beteiligungen und/oder Übernahmeverpflichtungen an den hier beschriebenen Finanzinstrumenten haben. REYL gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Eignung der genannten Informationen, Meinungen oder Finanzinstrumente. Historische Daten über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente oder der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der vorliegende Inhalt wurde von einer Abteilung von REYL erstellt, die keine für das Finanzresearch zuständige Organisationseinheit ist. REYL unterliegt unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen und bestimmte Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen oder für alle Arten von Empfängern verfügbar. Die Empfänger sind daher dafür verantwortlich, alle geltenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Es ist nicht beabsichtigt, Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente in Ländern oder Gerichtsbarkeiten anzubieten, in denen ein solches Angebot nach den einschlägigen Gesetzen und Vorschriften rechtswidrig wäre.



**SUCCESS. TOGETHER.**