

Saudi-Arabien legt erstmals auf

INTERNATIONALE ANLEIHEN Haushaltskürzungen, Fälle von Zahlungsverzug, sinkende Zuschüsse, Einfrierung der Sonderprämien für Beamte und Kürzung der Ministergehälter um 20%: Kein Zweifel, Saudi-Arabien spart. Der Rückgang der Erdölpreise – Haupteinnahmequelle des Landes – zieht die Wirtschaft und die Staatskassen in Mitleidenschaft. Dem IWF zufolge dürfte sich der Sparkurs ab 2017 auszahlen: Es wird mit einem Haushaltsdefizit von 9,5 % gerechnet (nach 15% 2015). Saudi-Arabien muss auch seine Einnahmen diversifizieren, doch der Übergang ist schwer, zumal der Inlandskonsum stark von den Staatsausgaben abhängt. 2016 dürfte das Wachstum gerade einmal 0,3% betragen.

Mit seinen **ersten fünf-, zeh- und dreissigjährigen internationalen Staatsanleihen** in Dollar erzielte das Land nun einen beachtlichen Erfolg: Für die emittierten 17,5 Mrd.\$ gab es Gebote über 67 Mrd.\$. Der Zuspruch ist so gross, dass die Anleihen 24 Stunden vor der Belegung auf dem grauen Markt gehandelt wurden. Auch das Volumen ist ein **Rekord für ein Schwellenland**. Den hielt bisher Argentinien mit 16,5 Mrd. \$.

Dank dieses Erfolges konnten die Bedingungen verschärft werden: Der Aufschlag gegenüber US-Staatsanleihen sank bei den Fünfjahrespapieren von 160 Bp auf 135 Bp. Desgleichen sank die Dreissigjahrestranche um 25 Bp auf 210 Bp und der zehnjährige Saudi-Bond verbilligte sich um 20 Bp auf 165 Bp. Im Vergleich zu **Katar**, dessen Rating zwei Stufen höher liegt und das im Mai drei Anleihetranchen mit gleichen Laufzeiten und Aufschlägen von 120 Bp, 150 Bp und 210 Bp emittierte, erscheint dies knapp.

Der Preis ist relativ hoch, aber die Käufer profitieren von hohen Renditen, der äusserst geringen Verschuldung und vom Einstieg eines Schwergewichts in die Obligationen-Indizes. Weitere Emissionen Saudi-Arabiens werden folgen, denn bis 2020, so Prognosen, dürften die Verbindlichkeiten auf 100 Mrd. \$ gestiegen sein. Nach den Platzierungen Katars, Abu Dhabis, Omans, Jordaniens und Saudi-Arabiens in diesem Jahr kann man sich nicht mehr über mangelnde Anleiheemissionen im Nahen Osten beklagen. Es bleibt zu hoffen, dass ihre Wünsche erfüllt werden – und eine Schuldenschwemme vermieden wird. **CATHERINE REICHLIN**, Mirabaud