

PRESSEINFORMATION ZUR I-CV LÄNDERSTUDIE 2016

Grenzen der Geldpolitik erreicht – Haushalts- und Schuldendisziplin sind gefragt

Zürich, 6. Oktober 2016 – Das unabhängige Schweizer Bonitätsinstitut Independent Credit View AG (I-CV) prüfte im Rahmen der aktuellen, jährlich erscheinenden Länderstudie 51 Staaten auf Herz und Nieren. Die daraus resultierenden Ratings geben institutionellen Anleiheninvestoren und Risikomanagern Erkenntnisse an die Hand, um künftige Anlageentscheidungen darauf abzustützen. Das ist umso wichtiger in einem Umfeld, in dem die expansive Geldpolitik nicht nur die Risikowahrnehmung der Anleger verzerrt, sondern zugleich ihre Grenzen erreicht hat.

Erste Hoffnungsschimmer nach sieben deflationären Jahren, geprägt von Schuldenüberhang und angeschlagenen Banken, lassen sich punktuell in Europa ausmachen. Ein tiefer Eurokurs, günstige Ölpreise und die expansive Geldpolitik der EZB stützen Konsumenten und Unternehmen weiterhin. Der erhoffte breite Aufschwung durch mehr Konsum und Investitionen lässt aber weiter auf sich warten. Vielmehr überschattet ein umfassendes Spektrum an Unsicherheitsfaktoren (Wahlen, Brexit, Wachstum China und Zukunft Japan) zurzeit die Bonität der Staaten.

"Quantitative Easing funktionierte in den USA sowie in Grossbritannien und scheint nun langsam auch in Europa Früchte zu tragen. In Japan geht das Experiment weiter. Als nächstes dürfte Helikoptergeld auf dem Programm stehen. Jedoch verdichten sich die Anzeichen, dass die Grenzen der Geldpolitik inzwischen erreicht sind und die Massnahmen verpuffen. Es wird künftig an den Regierungen liegen, mit konkreten Entscheidungen (Strukturreformen, fiskalpolitischer Stimulus, Stärkung Bankensystem) für ein nachhaltig positives Wirtschaftsumfeld zu sorgen, welches sich stabilisierend auf die Finanzmärkte auswirkt", so René Hermann, Lead-Autor der I-CV-Länderstudie.

Für die Regierungen der EU-Länder gilt es insbesondere das Debakel des Brexits für diesen Wirtschaftsraum zu verdauen. Immerhin verliert die EU den drittgrössten Mitgliedsstaat (Bevölkerungszahl) und den zweitgrössten bezogen auf die Wirtschaftsleistung. "Es ist von Bedeutung, dass nach der Schulden- und Eurokrise keine politische Krise in Europa folgt. Die EU wurde vom Brexit geradezu überrollt und muss nun aufpassen, dass der Brexit nicht der Anfang vom Ende der EU darstellt. Die Gemeinschaft benötigt dringend neue Ideen, neue Modelle und vor allem neue Köpfe in der Verantwortung, um die Zukunft der EU zu gestalten und die eigentliche wirtschaftliche Erfolgsgeschichte des Binnenmarkts aufrecht zu erhalten", sagt Hermann.

Fünf Upgrades versus drei Downgrades

Die Ergebnisse der I-CV-Länderstudie weisen unter anderem in einigen Märkten Signale von Blasenbildungen (Unternehmenskredite in China; diverse Immobilienmärkte in Europa) aus. Generell bleiben die Märkte weiterhin von den Fundamentaldaten entkoppelt und anfällig gegenüber Schocks. Auffällig und mit entsprechender Vorsicht zu betrachten ist die Tatsache, dass Italien, Frankreich und andere Staaten der Eurozone die Terrorbedrohung, Brexit sowie anstehende Wahlen zum Anlass nehmen, die Spar- und Reformpolitik endgültig aufzugeben. "Wir erwarten, dass die ungelösten Probleme in der Eurozone (Portugal, Griechenland) bald wieder für Aufruhr sorgen werden. Wir empfehlen deshalb weiterhin eine differenzierte Analyse als Grundlage für Anlageentscheide und bevorzugen Staaten

mit stabilen politischen Rahmenbedingungen, intakten Bankensystemen und vorausschauender Fiskalpolitik", so Hermann.

Hier sind beispielsweise Irland, Niederlande, Neuseeland und Südkorea zu nennen, während zu den anfälligen Ländern Japan und Portugal zählen, die Anleiheninvestoren besser meiden sollten. Opportunitäten bieten sich in Russland und Peru, welche von einer Stabilisierung beziehungsweise Erholung der Rohstoffpreise profitieren. "In unserer aktuellen Analyse stehen fünf Upgrades (Irland, Südkorea, Niederlande, Russland und Slowenien) drei Downgrades (Brasilien, Japan und Portugal) gegenüber. Die Upgrades sind durch Fortschritte in der Konsolidierung des Haushalts, der Rückkehr zum Wachstum und der Umsetzung von Strukturreformen begründet; die Downgrades sind auf eine starke Abschwächung der Kreditkennzahlen sowie politische Unsicherheitsfaktoren (zum Beispiel Abkehr von Reformen) zurückzuführen. Die Schweiz bleibt eines von den vier top gerateten Ländern und auch Deutschland (AA+) und Österreich (AA-) sind unverändert eingestuft", sagt Hermann.

Das abschliessende Fazit des Lead-Autors der I-CV-Länderstudie lautet: "Die Überschuldungen von Staaten werden durch den verdeckten Griff in den Geldbeutel der Sparer und Anleger gelöst beziehungsweise aufgeschoben (Inflation, negative Realzinsen). Während sich die Lage in den strapazierten Staaten im besten Fall langsam normalisiert, dürften die Treiber der Erholung einmal mehr die Schwellenländer (Stichwort Wachstum) sein. Eine Reduktion der Schuldenberge ist in Anbetracht der schwachen Wachstumsraten, der allgemeinen Abkehr vom Spar- und Reformkurs nicht realistisch. Dabei wären Haushalts- und Schuldendisziplin gefragter denn je. Immerhin gibt es vereinzelt Staaten, welche sich durch hohe Disziplin und Umsetzungsstärke ausgezeichnet haben und nun die Früchte einer vorrausschauenden Politik ernten können. Für Bondinvestoren bleiben es herausfordernde Zeiten, in denen Risiken unverändert nicht adäquat kompensiert werden und es umso wichtiger ist, bei Anlageentscheidungen die Kreditqualität und die politischen Rahmenbedingungen zu berücksichtigen."

Medienkontakt: René Hermann, Partner von I-CV, Tel. +41 43 204 19 19, hermann@i-cv.ch

Independent Credit View AG (I-CV) seit 2003 erfolgreich als erste unabhängige Research Boutique für institutionelle Bondinvestoren. In ihrer Funktion als Beraterin analysiert, beurteilt und überwacht I-CV die Kreditqualität von nationalen und internationalen Emittenten und gibt entsprechende Anlageempfehlungen. I-CV ist das einzige Unternehmen im deutschsprachigen Raum, welches für ihre Ratingdienstleistungen ausschliesslich von Investoren bezahlt wird. Das Unternehmen verfügt über ein erfahrenes 18-köpfiges Spezialistenteam und robuste Analyseverfahren, welche in einem I-CV Rating und einer Empfehlung resultieren. Das I-CV Rating hat sich im Markt als unabhängige Einschätzung der Kreditqualität etabliert und als akkurater Frühwarnindikator bewährt. I-CV agiert ausschliesslich im Interesse der Investoren (Investor-pay) und generiert durch umfassende Studien unmittelbaren Mehrwert, indem Marktverschiebungen frühzeitig erkannt werden (vgl. I-CV Banken- und Länderstudien). Die Nähe zum Kunden sowie die Unabhängigkeit zählen zu den wichtigsten Erfolgsfaktoren des Unternehmens.