

PRESSEINFORMATION ZUR I-CV LÄNDERSTUDIE 2023

**Geldpolitische Fehlleistungen zeigen Wirkung**

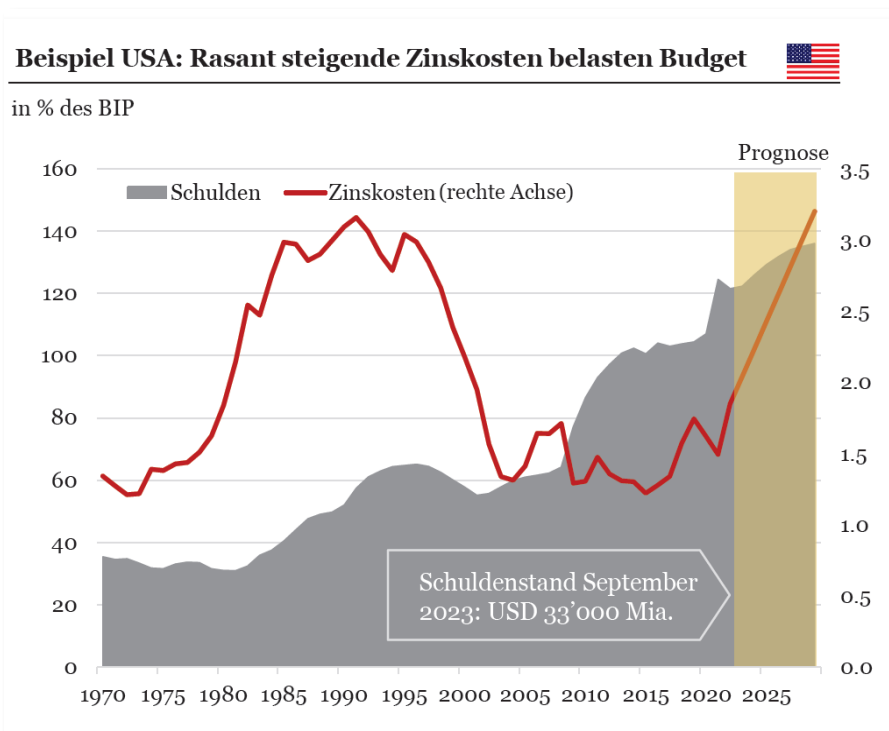
**Zürich, 27. Oktober 2023 – Das unabhängige Schweizer Kreditresearch-Unternehmen Independent Credit View (I-CV) beurteilte in der Länderstudie 2023 die fundamentale Kreditqualität von 49 Staaten. Dabei zeigt sich, dass steigende Finanzierungskosten das Wachstum (Investitionen und Konsum) beeinflussen und zu einer Korrektur bei Anleihen-, Aktien- und Immobilienpreisen führen. Vor diesem Hintergrund verlangen Investoren wieder eine adäquate Risikoprämie und die Ratingpflege rückt zurück in den Fokus.**

Die Schuldenquoten der Staaten haben sich unter dem Einfluss des «Inflationszaubers» etwas entspannt. Die Verschonungspause ist jedoch von kurzer Dauer. Denn die Kosten steigen verzögert an und entpuppen den vermeintlichen Spielraum im Haushalt als Illusion. «Mit fiskalischer Grosszügigkeit soll die Wirtschaft beflügelt werden. Allerdings mit wenig Aussicht auf Erfolg, jedoch auf Kosten der Sparer, Steuerzahler sowie zukünftiger Generationen. Der inflationäre Druck bleibt hoch, während die restriktive Geldpolitik nur langsam ihre Wirkung entfaltet. Fiskal- und Geldpolitik arbeiten zunehmend gegeneinander: Die Schwergewichte USA und China gehen mit schlechtem Beispiel voran und treiben die Schulden weiter in die Höhe. Und in Europa verlagern sich die Probleme in den Kern und in den Osten», sagt René Hermann, Lead-Autor der I-CV Länderstudie.

Weiter meint Hermann: «Eine positive Ratingdynamik ist in der europäischen Peripherie, mit Ausnahme Italiens, zu erkennen. Dies zeigt, dass Fiskaldisziplin langfristig zum Erfolg führt. Eine Verdüsterung der Bonitäts-Aussichten attestieren wir den grossen Volkswirtschaften Deutschland und Grossbritannien. Ausgewählte Schwellenländer in Südamerika und Asien bieten dank proaktiver Notenbankpolitik interessante Alternativen für Investoren. Die hohe

Verschuldung von Staaten, Unternehmen und Haushalten stellt weiterhin die Achillesferse der Länderbonität dar. Es zeigt sich auch, dass das höhere Zinsniveau nur langsam den Weg ins System findet, aber zunehmend Mittel absorbiert und zu weniger Konsum, Investitionen, sinkenden Margen sowie steigenden Ausfällen führen wird. Wir erwarten in der Folge weitere Rating-Downgrades und ein Wiederaufflammen der Diskussion um die Nachhaltigkeit der vielerorts überhöhten Staatsverschuldung.»

Quelle: IMF, I-CV, 2023



## Deutschland verliert Bestnote, Schweiz & Österreich bleiben gleich geratet

Die I-CV Länderstudie 2023 vergibt bei 49 untersuchten Volkswirtschaften sechs Mal die höchste Einstufung Triple-A. Mit Dänemark, Norwegen und Schweden sind wieder drei skandinavische Staaten darunter, die wie die Schweiz, Singapur und die Niederlande AAA geratet sind. Deutschland dagegen verliert die Bestnote, während Österreich unverändert mit AA eingestuft wird. «Deutschland wird momentan von den Medien gerne als ‚kranker Mann Europas‘ bezeichnet. Auch wir erwarten eine anhaltende Schwächephase und einen zähen Reformverlauf, was in einer graduellen Abschwächung der Kreditkennzahlen resultiert. Folgerichtig gehört Deutschland zurzeit nicht mehr zum elitären AAA-Kreis», sagt Hermann. In der diesjährigen Studie gibt es neben Deutschland auch für Grossbritannien und Ungarn Downgrades. Demgegenüber stehen vier Upgrades für Griechenland, Irland, Island und Portugal.

## Staatsanleihen attraktiv wie lange nicht mehr

Für Anleiheninvestoren bleibt das wirtschaftliche und geopolitische Umfeld herausfordernd. Sie sollten sich bewusst sein, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht vorbei ist («higher for longer») und die Notenbanken verlorenes Vertrauen zurückerobern müssen. Lose Fiskalpolitik sowie Deglobalisierung (Near - & Friendshoring) verstärken den Inflationstrend. Die Transmission der Geldpolitik auf die Realwirtschaft dauert länger als angenommen und wird schmerzhaftere Einschnitte erfordern. Zudem erschwert die hohe Verschuldung bei Staaten, Unternehmen sowie Haushalten die Schuldendienstfähigkeit und Tragbarkeit.

«Durch den starken Zinsanstieg haben die lang verschmähten Staatsanleihen gegenüber den Aktien wieder an Attraktivität gewonnen. Beispielsweise erreichten die Renditen von US-Treasuries und niederländischen Staatspapieren aktuell ein 15- beziehungsweise 11-Jahreshoch. In den USA bewegt sich die zehnjährige Treasury Rendite über der Gewinnrendite der Aktien (S&P 500), was in den letzten 20 Jahren nur in der Finanzkrise vorkam. Wir empfehlen Anleihen von Staaten mit Fiskaldisziplin und positivem Schuldentrend (zum Beispiel Niederlande, Irland oder Dänemark) und in der EU-Peripherie bevorzugen wir Spanien. Schwellenländer zeigen sich proaktiver und abgeklärter bei der Bekämpfung der Inflation als Industrienationen, hier favorisieren wir Staaten aus Südamerika (Peru und Chile) und Asien (Indonesien und die Philippinen) – raten jedoch zur Vorsicht bei Staaten mit hohem China Exportanteil», so Hermann abschliessend.

**Medienkontakt:** Marco Köpfler, Senior Client Advisor, Tel. +41 43 204 19 19, [koepfli@i-cv.ch](mailto:koepfli@i-cv.ch)

**Independent Credit View AG (I-CV)** ist seit 2003 erfolgreich als führendes unabhängiges Schweizer Bonitäts- und Research Unternehmen für professionelle Investoren tätig. Als Beraterin analysiert, beurteilt und überwacht I-CV für ihre Kunden die Kreditqualität nationaler und internationaler Emittenten, erstellt unabhängige Kreditratings inklusive entsprechender Anlageempfehlungen. I-CV ist das einzige Unternehmen im deutschsprachigen Raum, welches für seine Ratingdienstleistungen ausschliesslich von Investoren bezahlt wird (Investor-Pay-Ansatz). Mit eigens entwickelten Bewertungsmodellen sowie einem robusten Analyseverfahren deckt I-CV von Kapitalmarktschuldnern über privat platzierte Darlehen bis zu Privat Debt Transaktionen die gesamte Palette des Kreditmarktes ab. Im Bereich ESG bietet I-CV eine marktnahe, praxisorientierte Lösung zur Anlageklassen übergreifende Integration im Investitionsprozess. Die Nähe zum Kunden, unsere Unabhängigkeit sowie die Erfahrung und Kreditkompetenz des 20-köpfigen Spezialisten Teams zählen zu den wichtigsten Erfolgsfaktoren.

### Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäußerte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht.