

***STAATSANLEIHEN – EINE
RISIKOLOSE ANLAGE?***

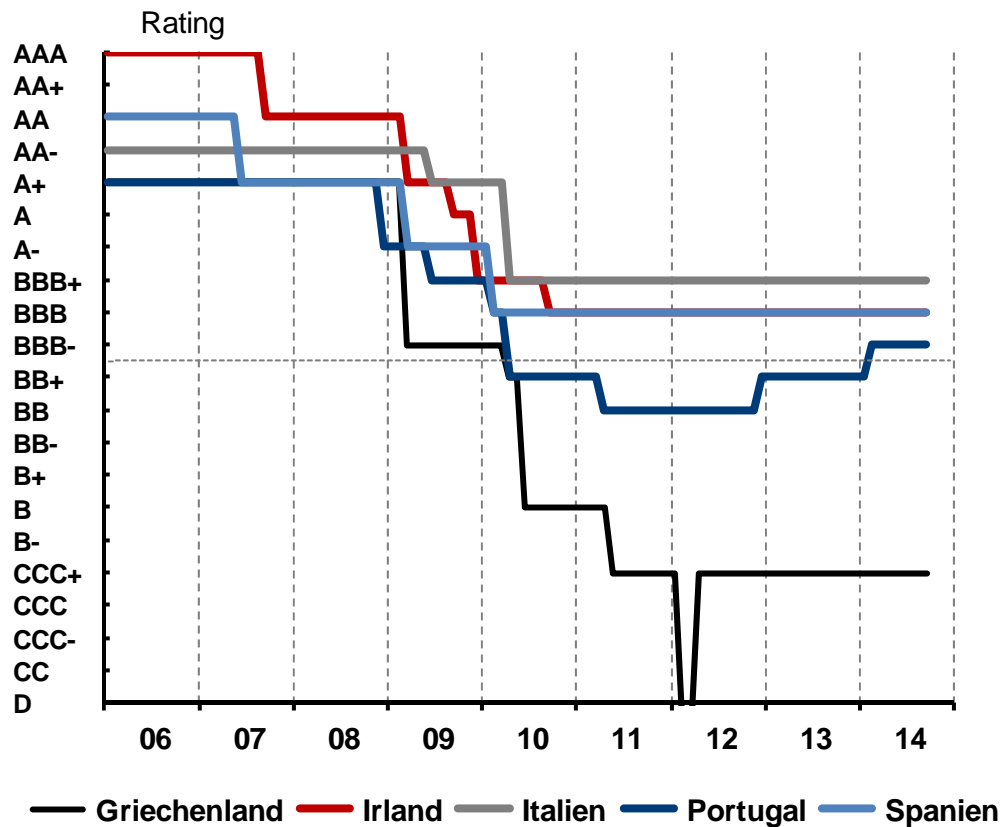
Axel D. Angermann

Wien, 9. September 2014

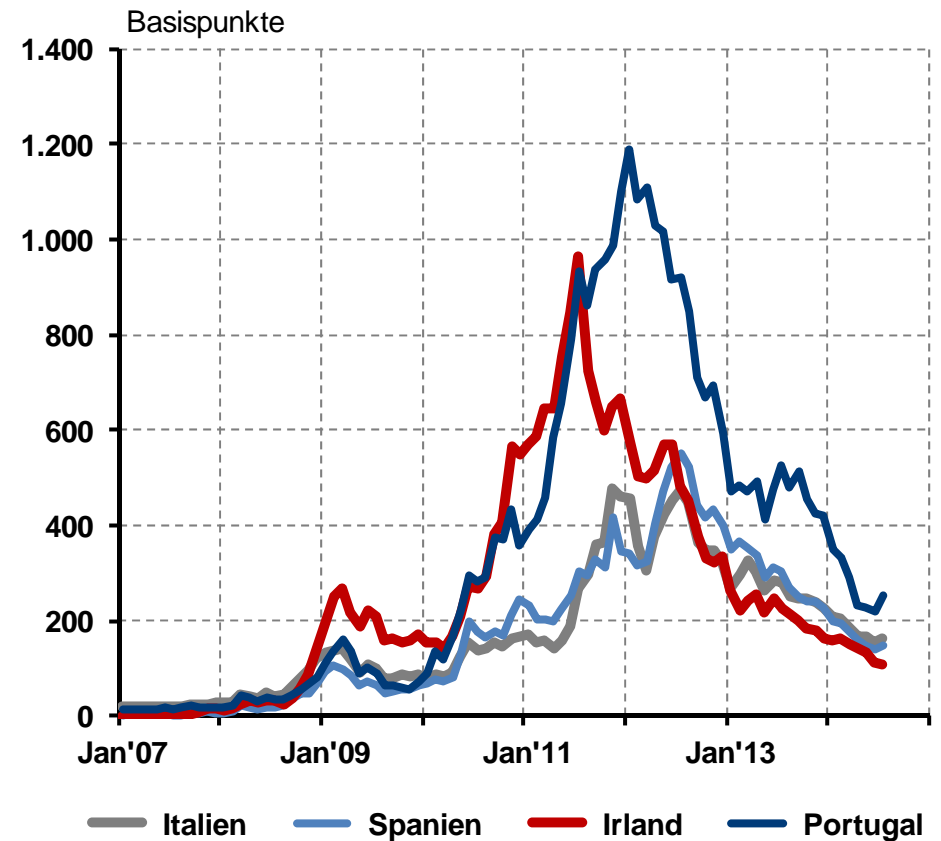
STAATSANLEIHEN: NIEDRIGE RENDITEN NICHT RISIKOKONFORM



Rating der Krisenländer
- Monatswerte -



EMU: Renditen der Staatsanleihen (10 J.)
- Spread zu Deutschland, Monatswerte -

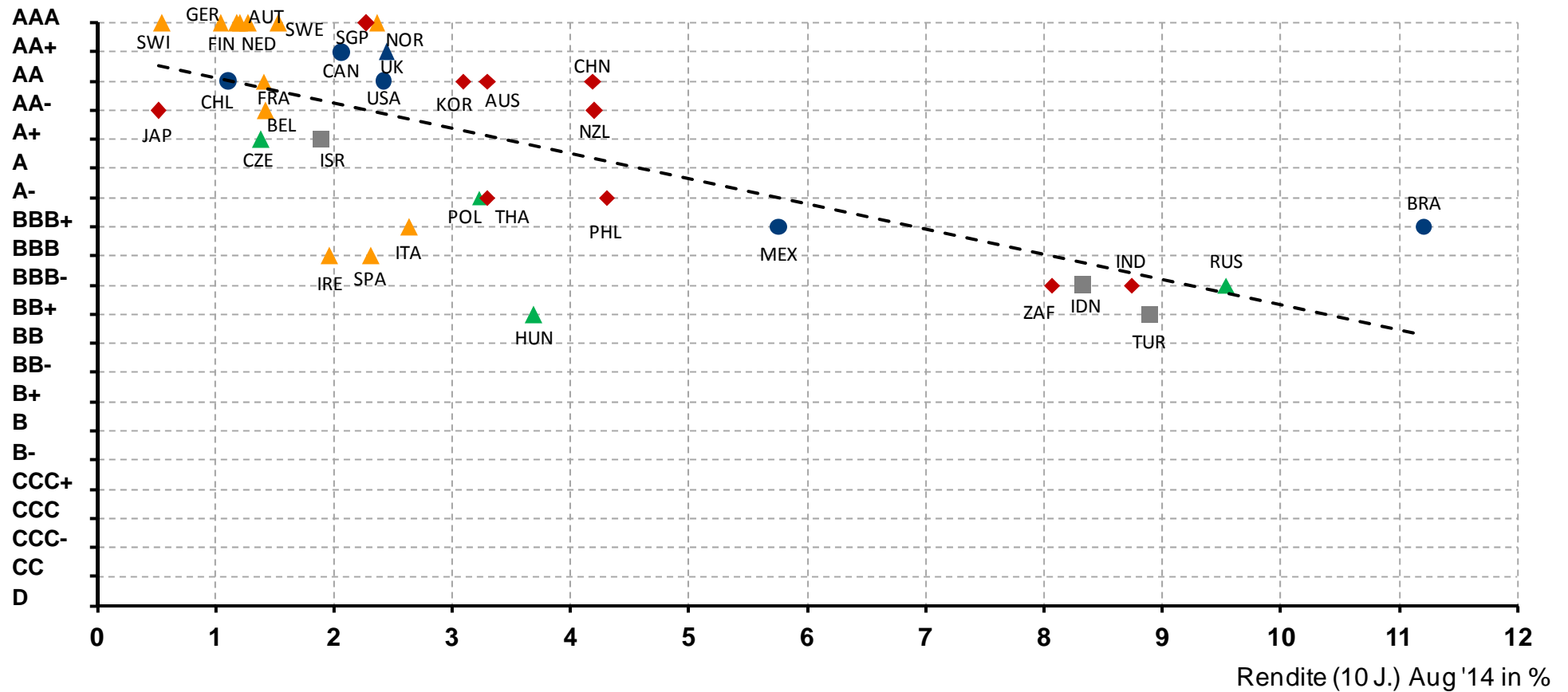


STAATSANLEIHEN: RENDITECHANCEN BLEIBEN BEGRENZT



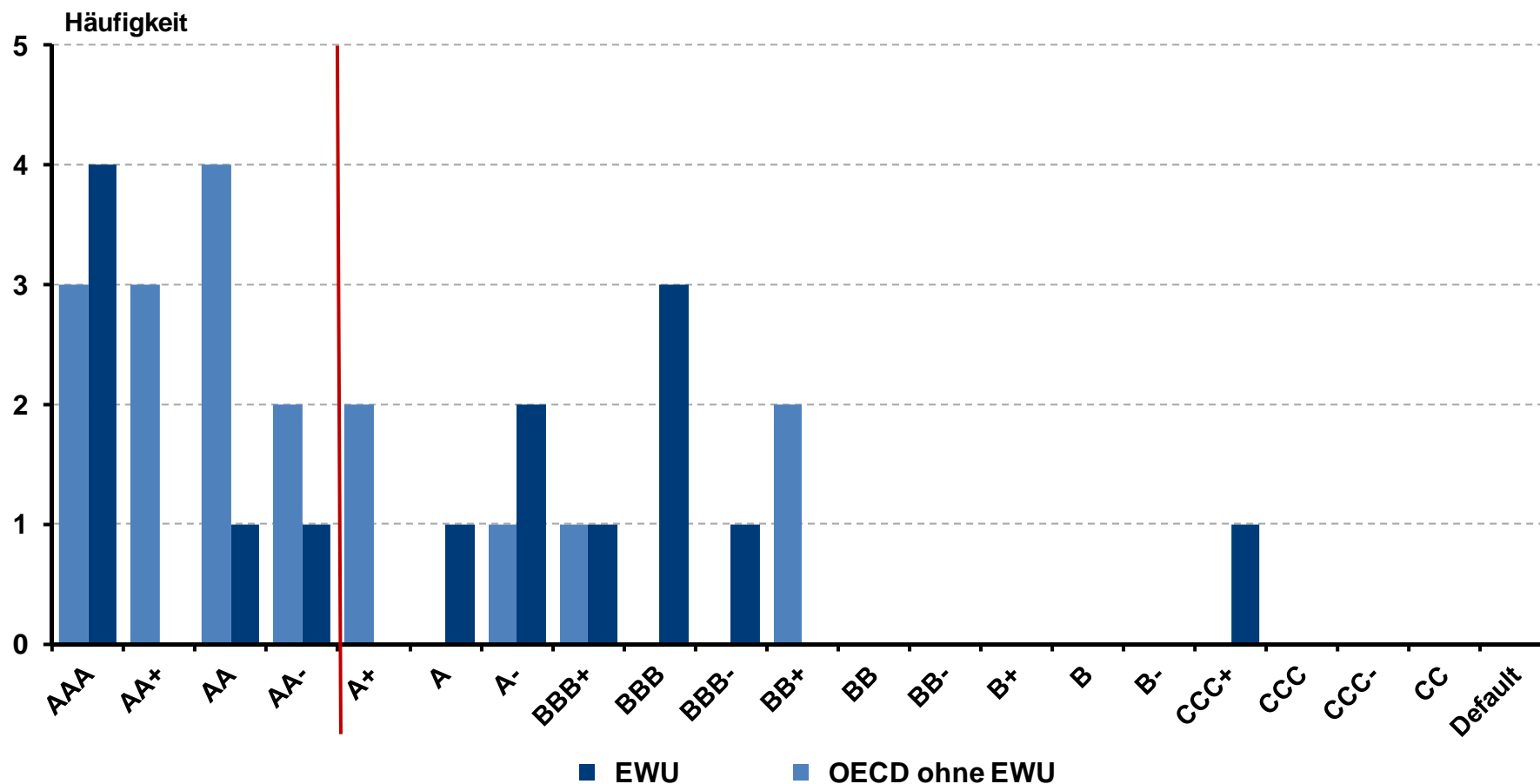
Staatsanleihen: Rating und Rendite

Rating Aug'14



KEINE PFLICHT ZUR EK-UNTERLEGUNG FÜR EWU-STAATSANLEIHEN POLITISCH MOTIVIERT?

Verteilung von Länderratings



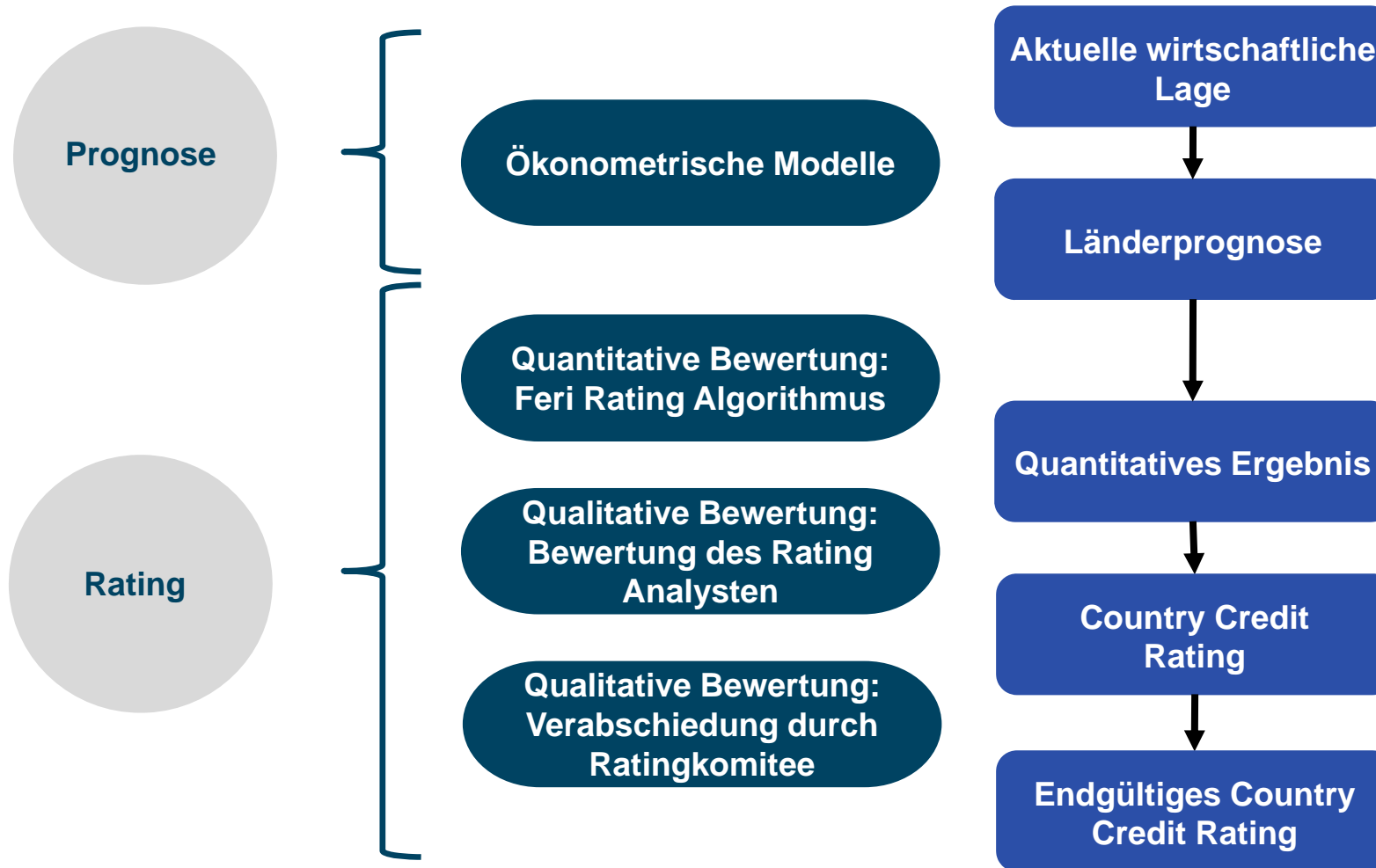
▪ Merkmale

- Auftragslose Ratings
- 59 Länder: 21 Industrie- und 38 Schwellenländer
- Zukunftsorientierter Ansatz
- Basis: Modellgestützte Prognose wirtschaftlicher und finanzieller Entwicklungen
- Länderrating-Historie von über 10 Jahren
- Aktualisierung erfolgt 3 mal jährlich (gemäß Regulierung)

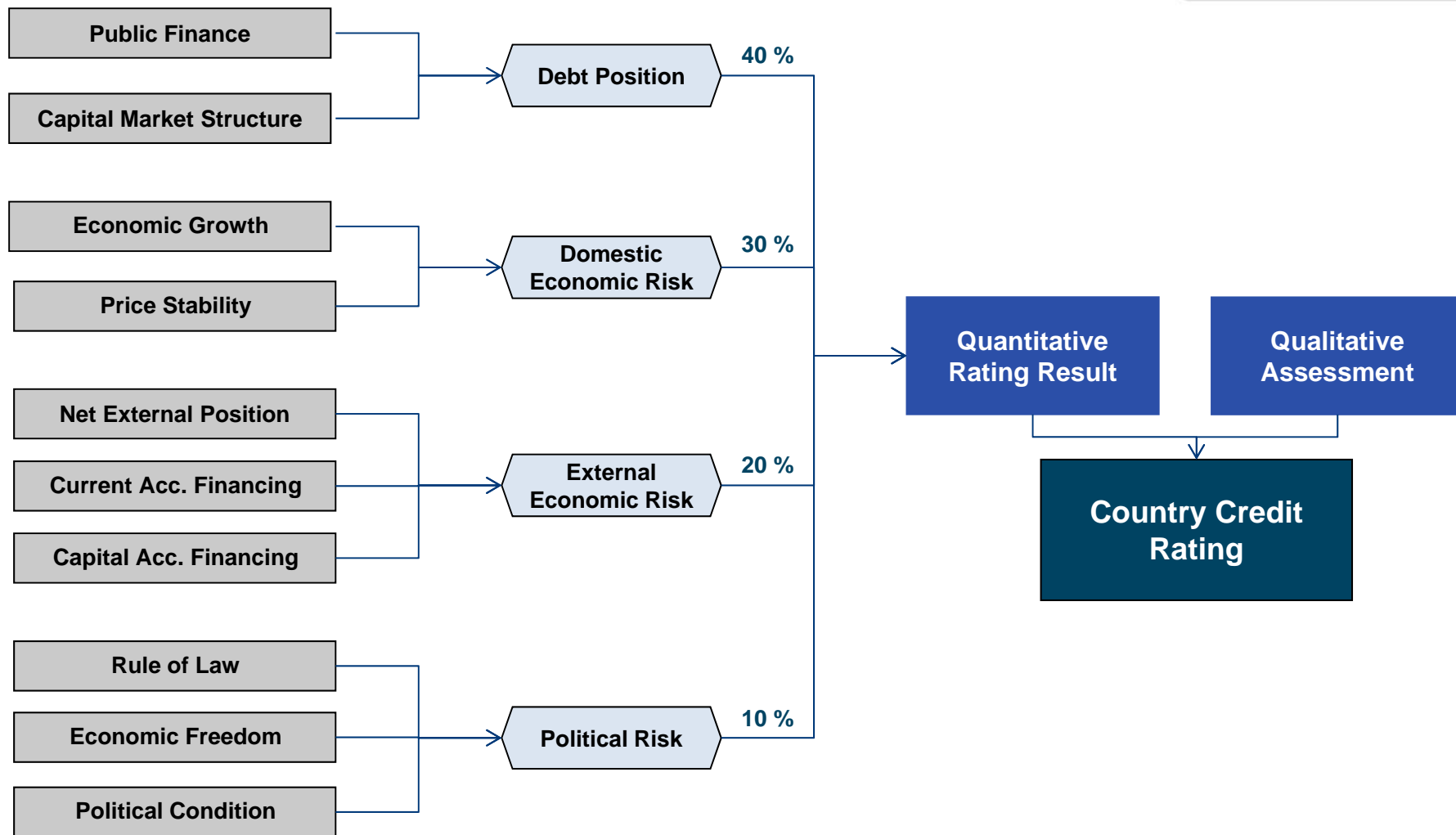
▪ Methodik

- Detaillierte Prognose
 - Quartals-/Jahreswerte für die nächsten 15 Jahre
 - Umfangreiches ökonometrisches Modell für jedes Land
 - Analyse von wirtschaftlichen und strukturellen Entwicklungen
- Berechnung des Rating-Scores: Standardisierter quantitativer Mechanismus
- Zusätzliche qualitative Bewertung

COUNTRY CREDIT RATING PROZESS

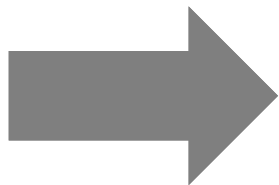


DETERMINANTEN DES FERİ COUNTRY CREDIT RATING



Analyse von Faktoren

- deren Wirkung auf die Zahlungsfähigkeit oder Zahlungswilligkeit eines Staates nicht hinreichend durch die im Rating verwendeten quantitativen Faktoren erfasst wird und
- deren Berücksichtigung dem Ratinganalysten sachlich geboten scheint



Im Regelfall nicht quantifizierbare
Information

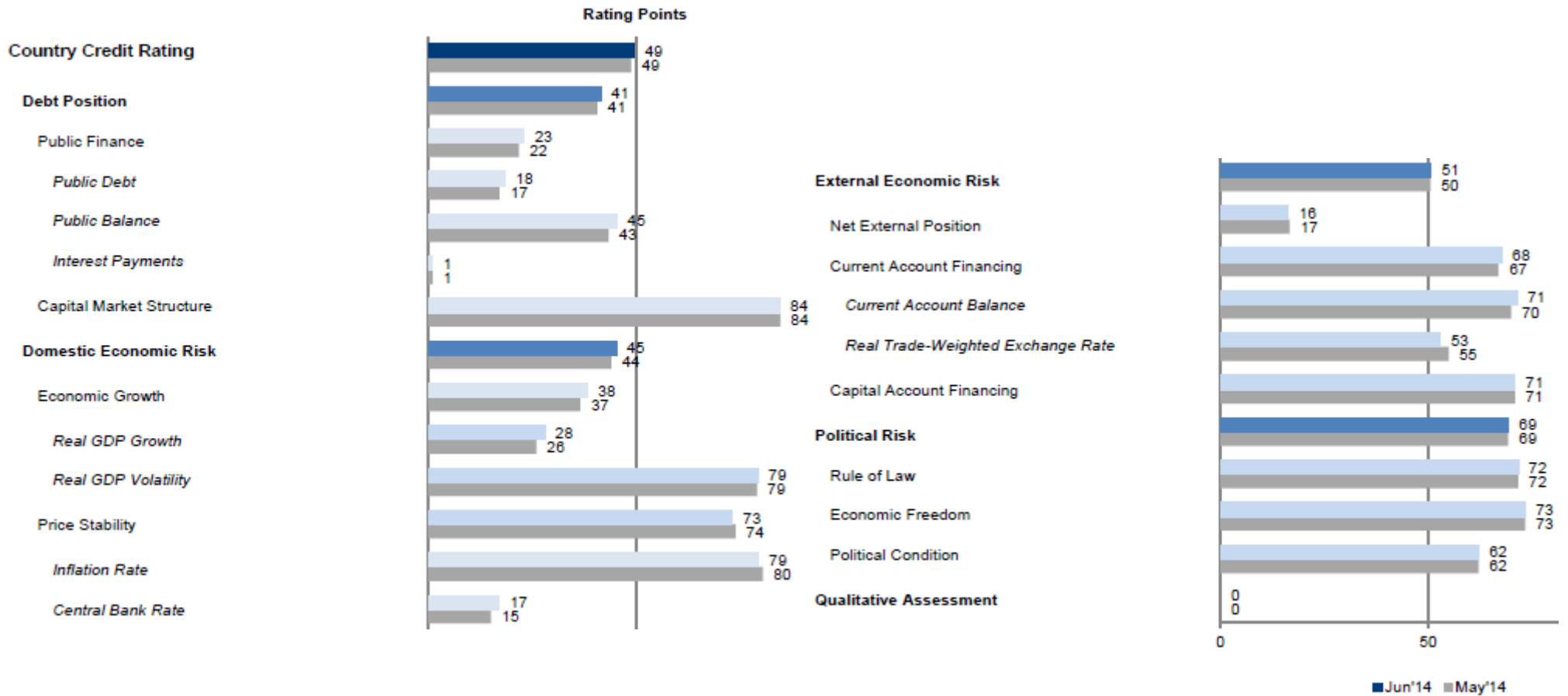
TRANSPARENZ DES RATINGS ERLAUBT EIGENE MEINUNGSBILDUNG



Portugal

Country Credit Rating

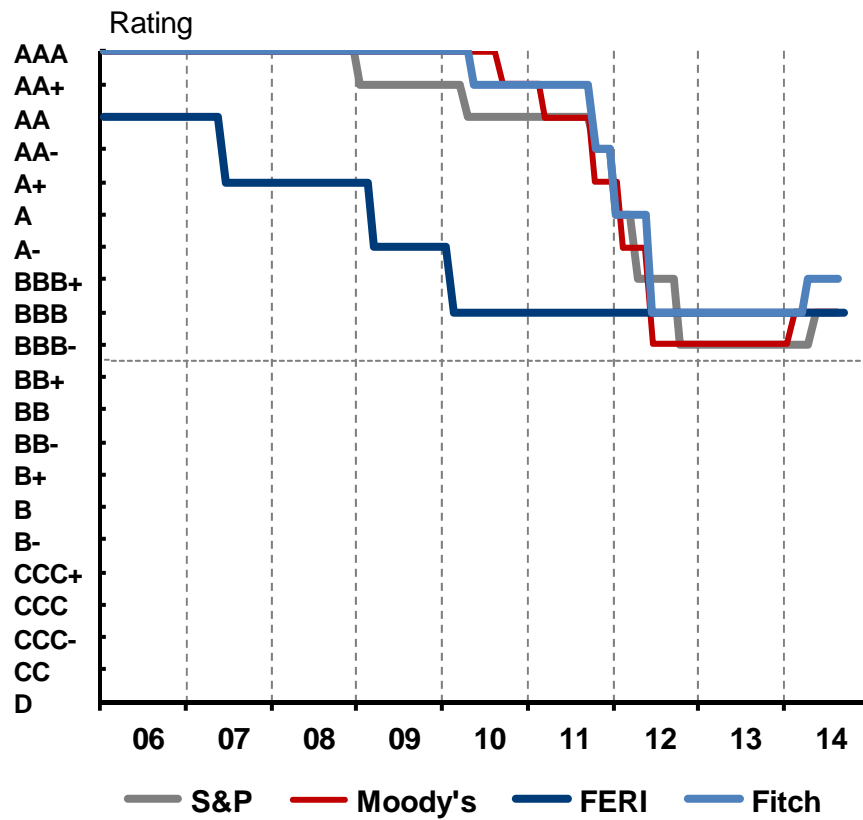
Indicator Breakdown



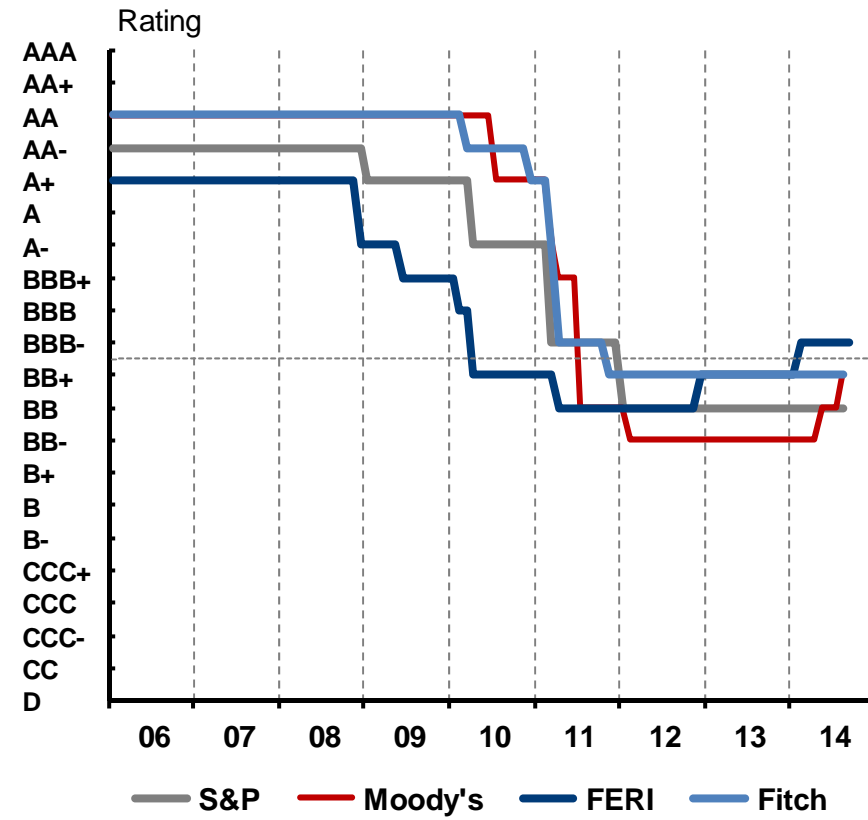
RATINGERGEBNISSE ZEIGEN UNTERSCHIEDE ZU ANDEREN AGENTUREN



Spanien: Rating
- Monatswerte -

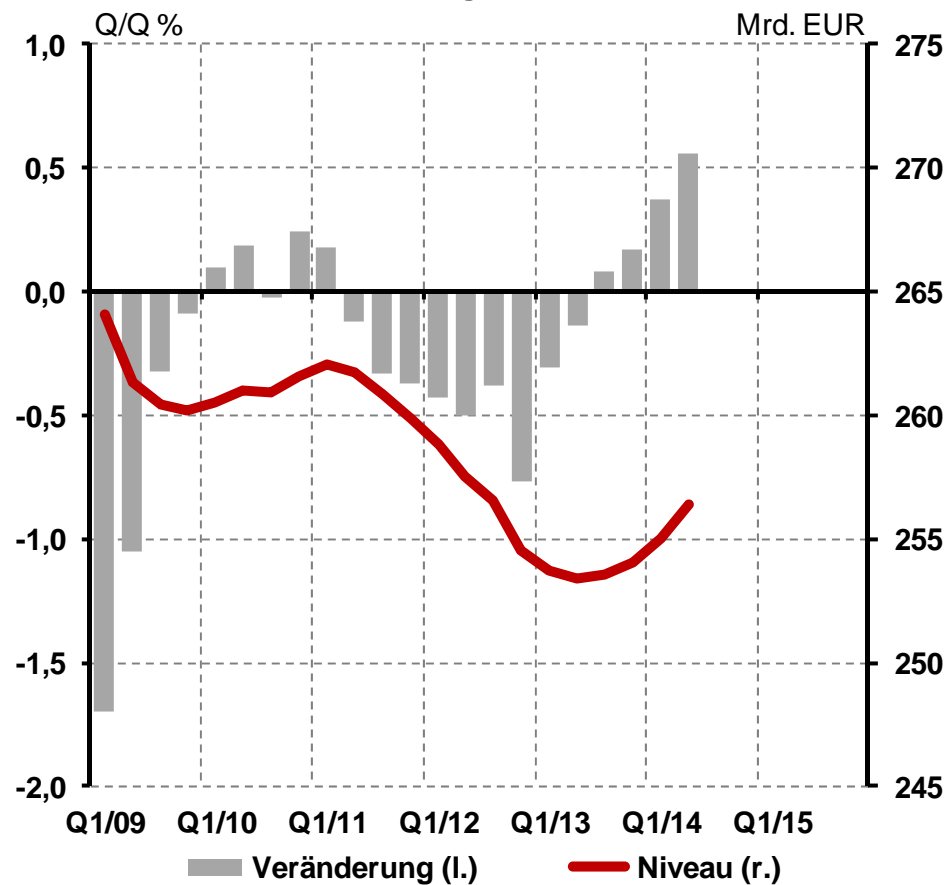


Portugal: Rating
- Monatswerte -

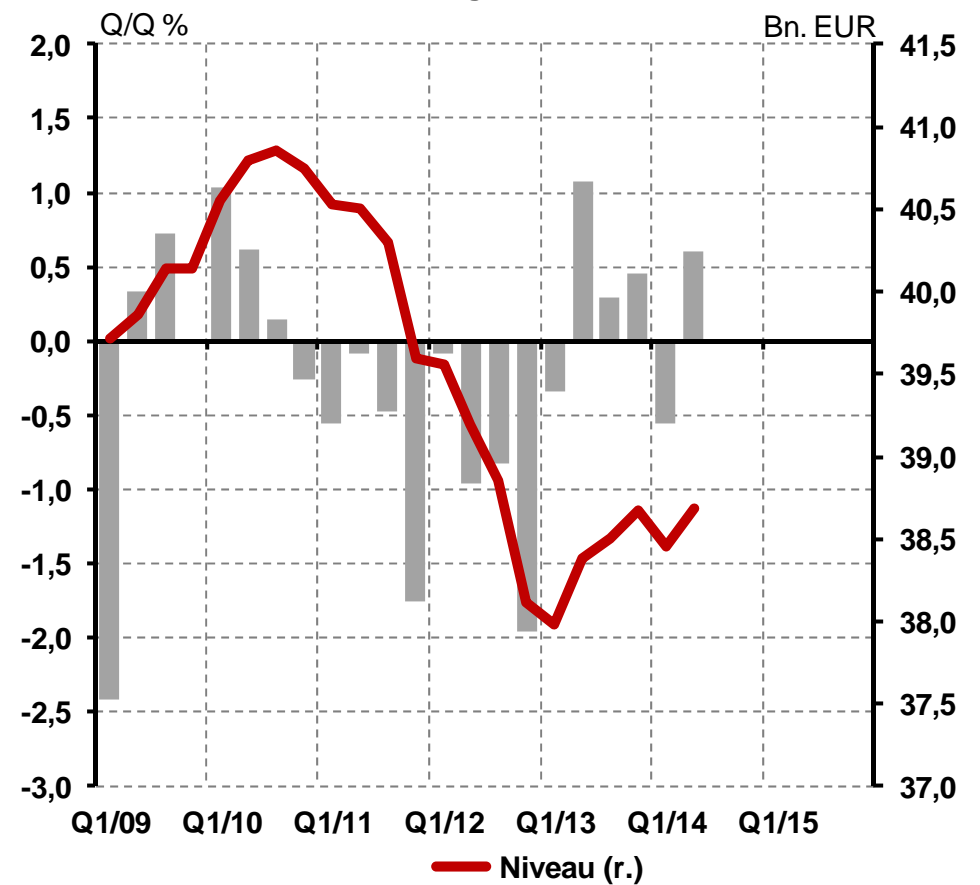


SÜDEUROPA: ÜBERWINDUNG DER REZESSION IN EINIGEN KRISENLÄNDERN ...

SPA: BIP Wachstum
- Saisonbereinigte Quartalsdaten -

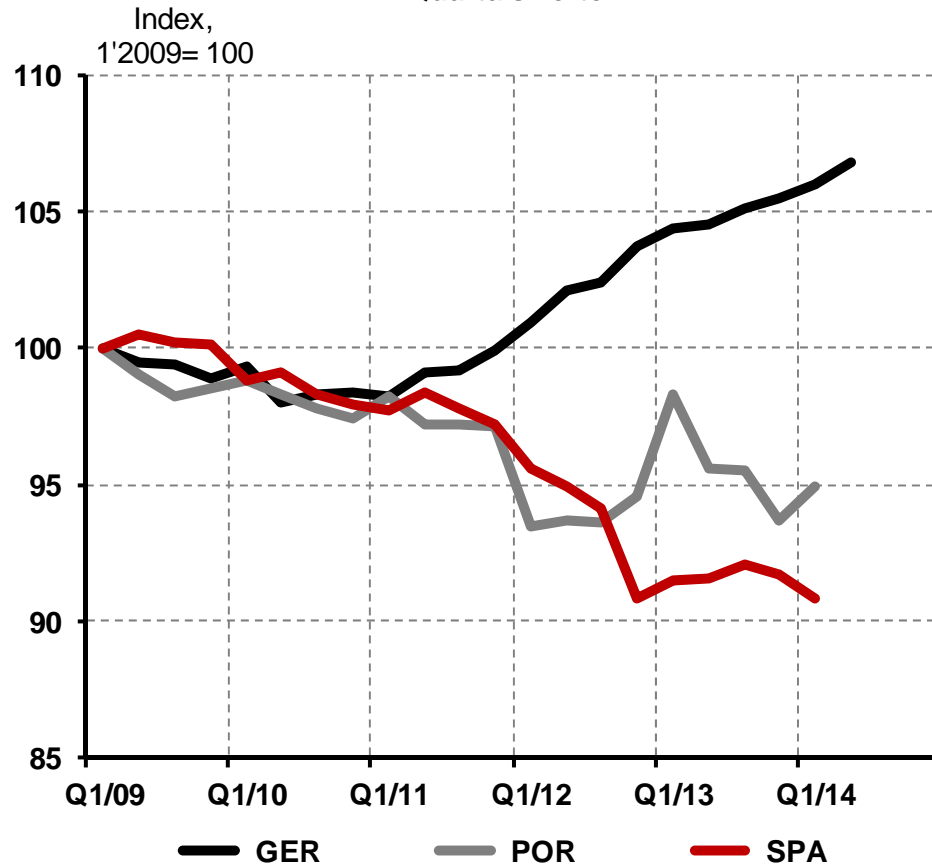


POR: BIP Wachstum
- Saisonbereinigte Quartalsdaten -

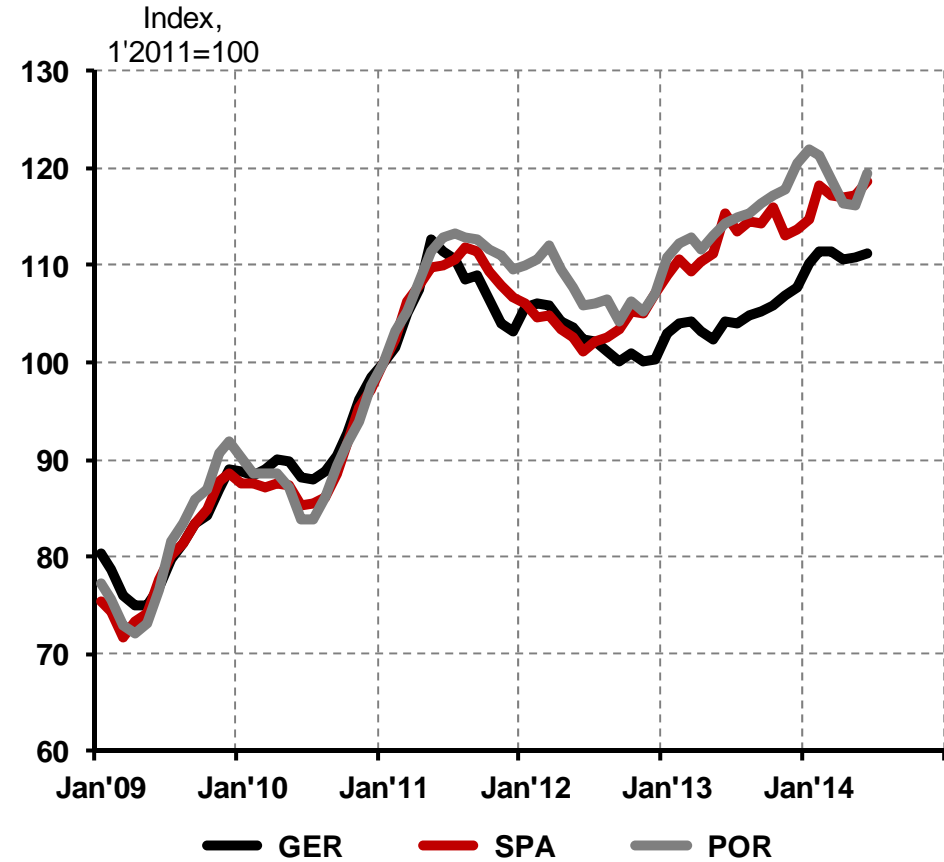


... AUF DER BASIS VERBESSERTER WETTBEWERBSFÄHIGKEIT ...

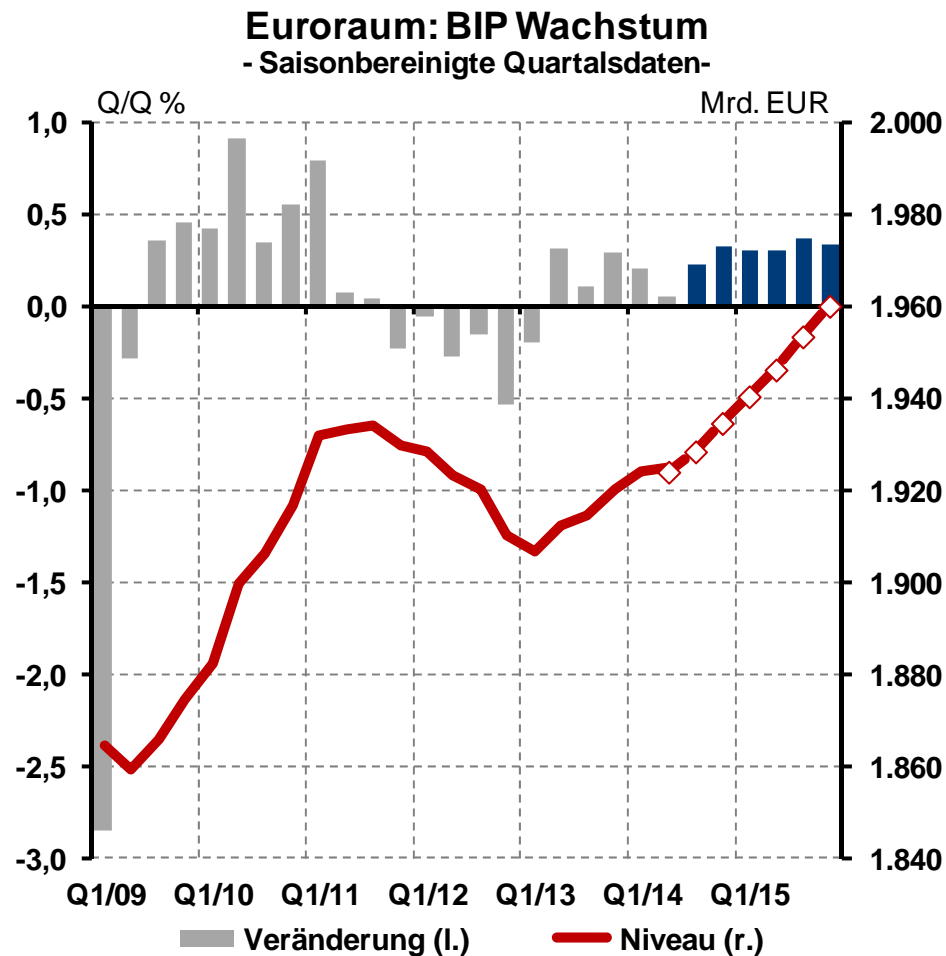
Lohnstückkosten - Quartalswerte -



Exporte - Gleitender 3-Monats-Durchschnitt -



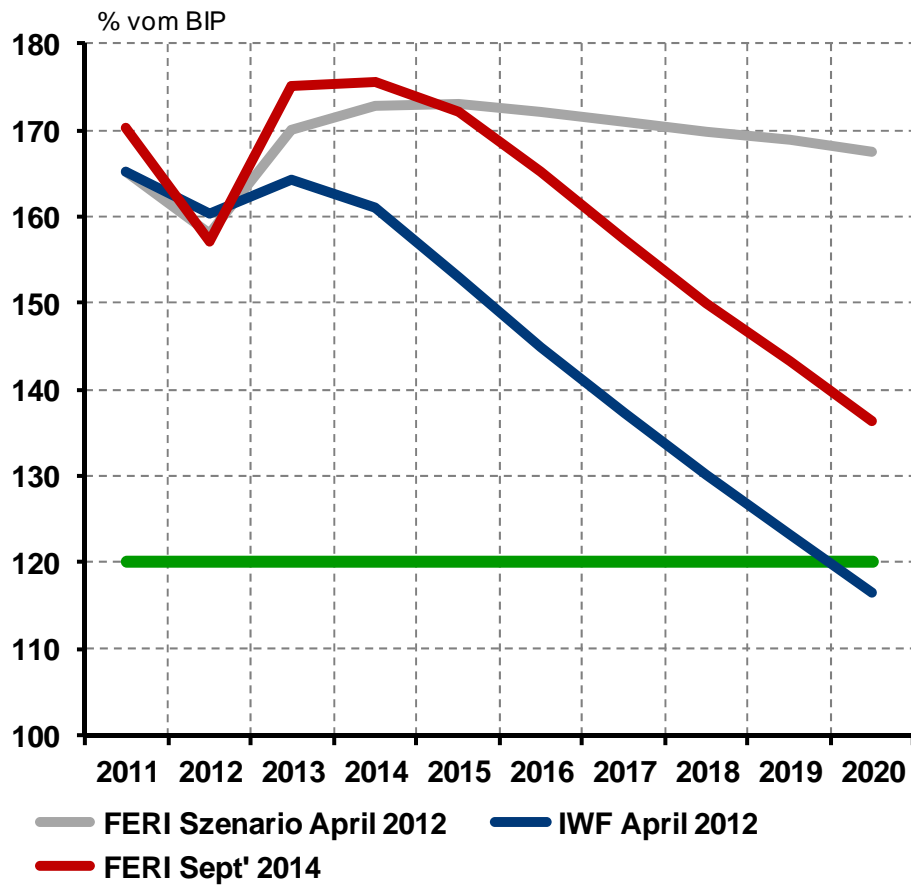
... ÜBERDURCHSCHNITTLLICHE WACHSTUMSPERSPEKTIVEN FÜR SPANIEN UND PORTUGAL



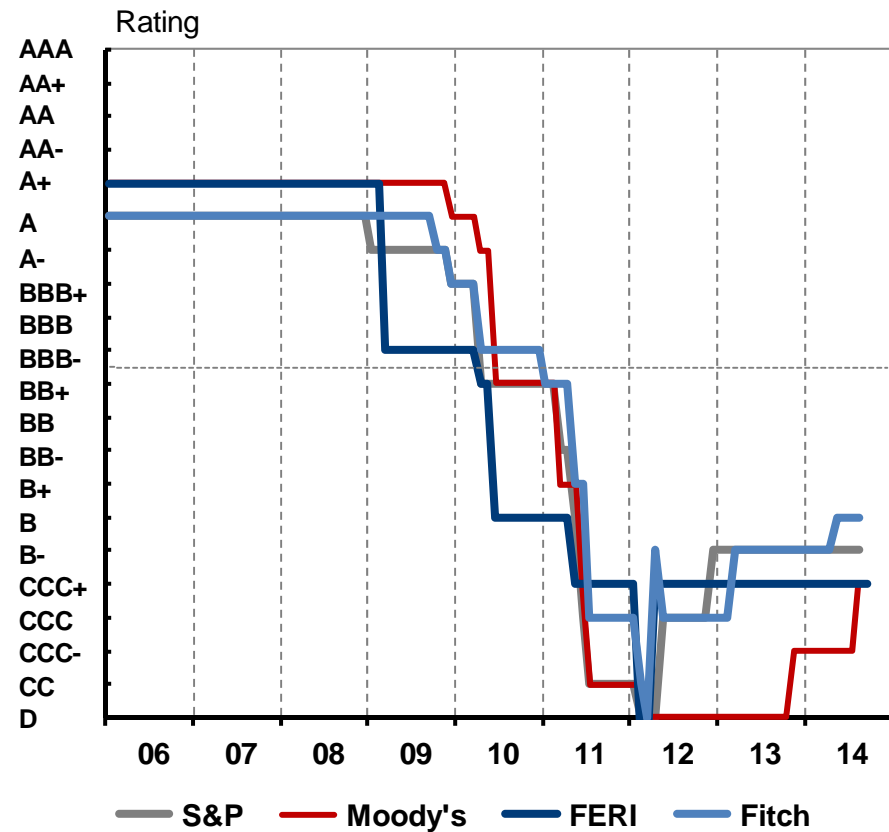
BIP-Wachstum			
	J/J %		
	2013	2014	2015
Euroraum	-0,4	0,6	0,4
LAT	4,1	2,9	3,4
...
POR	-1,4	1,0	1,4
SPA	-1,2	1,4	2,2
...
GER	0,4	1,0	0,5
...
FRA	0,4	0,3	0,3
ITA	-1,8	-0,4	0,3
GRE	-3,9	-0,2	1,2

GRIECHENLAND BLEIBT EIN SONDERFALL

Griechenland: Staatsverschuldung - Jahreswerte -



Griechenland: Rating - Monatswerte -



RATING FÜR GEBIETSKÖRPERSCHAFTEN

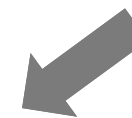


Individuelles Bonitätsscoring

Finanzbeziehung mit dem Staat

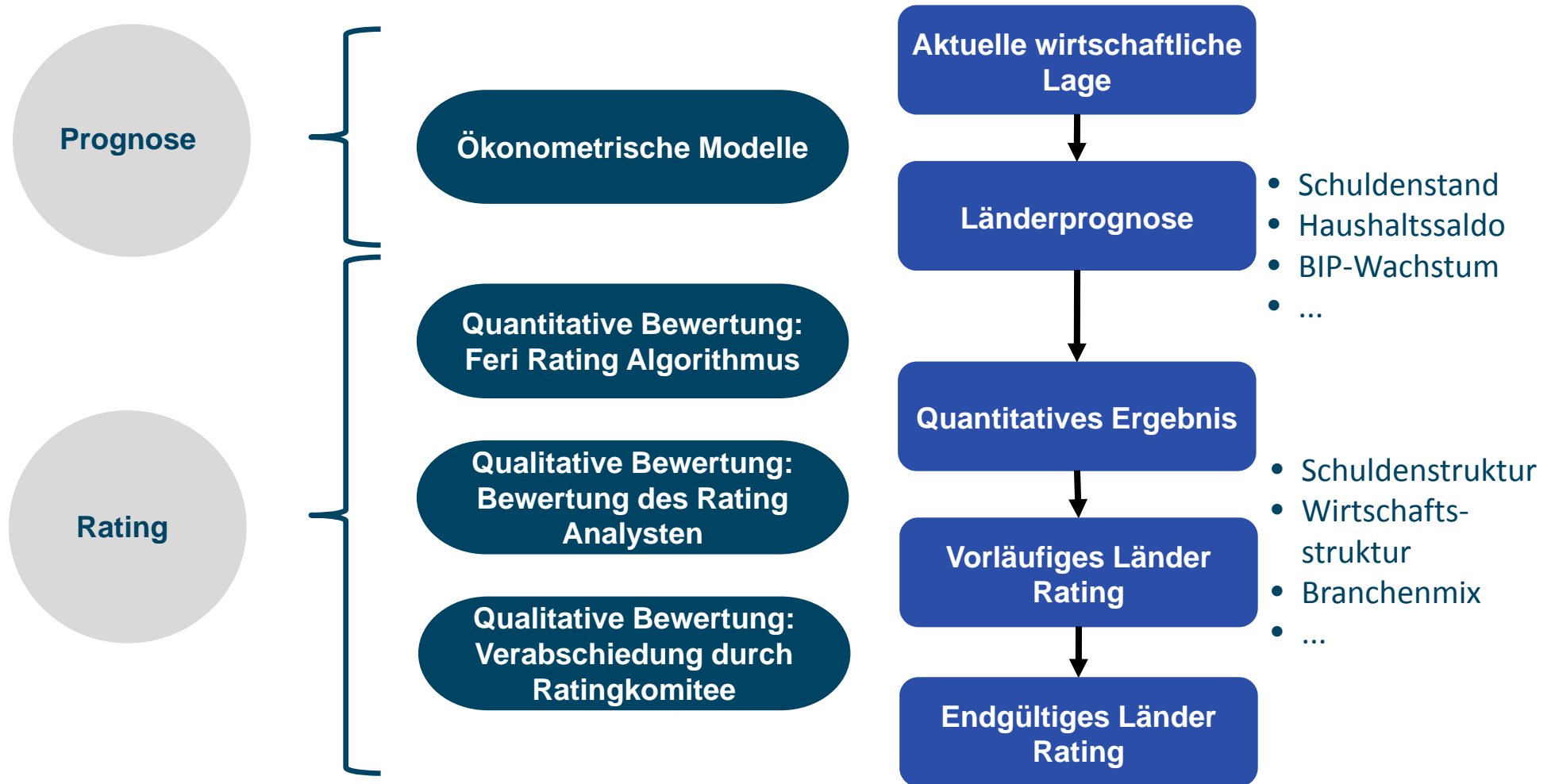
Analyse der finanziellen und wirtschaftlichen Entwicklungen

Stützungskraft wird durch das FERI Sovereign Risk Rating ermittelt



FERI Sub-Sovereign Rating

SUB-SOVEREIGN RISK RATING PROZESS



ZUSAMMENFÜHRUNG IN DER SCORE-MATRIX



Das Bonitätsscoring wird mit dem Country Credit Rating kombiniert, um ein Sub-Sovereign Rating zu ermitteln

		Bonitäts-Score					
		1	2	3	4	5	6
Country Credit Rating	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA-	AA-
	AA+	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A
	AA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-
	...						

In Ausnahmefällen kann das Ratingkomitee ein vom Ergebnis der Score-Matrix abweichendes Rating vergeben

Entscheidend für die Qualität des Ergebnisses ist aus Sicht von FERI

- die Transparenz des Verfahrens
- die Unabhängigkeit der Ratingagentur und
- die Prognosebasierung des Ratingverfahrens