



RATING KURZ NOTIERT

Rating-Upgrade für ESM und EFSF

Die Ratingagentur Moody's hat den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) und die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) um eine Stufe auf die Bestnote „Aaa“ angehoben und mit einem stabilen Ausblick versehen. Zwei Faktoren waren ausschlaggebend: Zum einen wird die erhöhte Robustheit der europäischen Krisenbekämpfungsarchitektur inklusive der EU und der EZB angeführt. Das führe im Falle einer systemischen Krise zu einem spürbar verringerten Risiko in der Ausfallkorrelation einzelner Mitgliedsstaaten. Das sei nicht zuletzt der Entscheidung zur Begebung gemeinsamer Anleihen unter der Schirmherrschaft der EU zu verdanken.

Der zweite Faktor für das Rating-Upgrade stellt die Reform des ESM-Vertrags dar: Hierdurch würde sich das Konzentrationsrisiko des Kreditportfolios durch eine geringere Überschneidung von Anteilseignern und Kreditnehmern im Krisenfall verringern. Zusätzlich werden durch die Änderung an den bestehenden Kreditprogrammen Anreize für Mitgliedsstaaten geschaffen, frühzeitig finanzielle Unterstützung in Anspruch zu nehmen, wodurch das Ansteckungsrisiko für andere Mitgliedsstaaten verringert werde. Den Ausblick für die beiden Ratings belässt Moody's auf stabil. Der ESM verfügt nun ausschließlich über Bestnoten der Ratingagenturen. Für Anleihen der EFSF trifft dies nicht zu: Sowohl Fitch als auch S&P raten die EFSF mit AA.

Österreich: Agenturen zu neuen Vergabestandards

Die Österreichische Nationalbank hat aufgrund lockerer Kreditvergabestandards und steigender Immobilienpreise Risiken für die Finanzstabilität ausgemacht. Infolgedessen kündigte die österreichische Finanzmarktaufsicht FMA schärfere Regeln für die Kreditvergabe an. Ab 1. Juli 2022 gelten eine maximale Beleihungswertgrenze für Wohnbauhypotheken von 90 Prozent, eine maximale Schuldendienstquote von 40 Prozent des Einkommens der Kreditnehmer sowie eine maximale Kreditlaufzeit von 35 Jahren. Allerdings erlauben die Vorschriften, dass bis zu 20 Prozent der Neukredite die Beleihungsgrenze übersteigen darf, 10 Prozent

die maximale Schuldendienstquote und 5 Prozent die Laufzeitbegrenzung überschreiten dürfen, solange nicht mehr als 20 Prozent der neuen Darlehen insgesamt eines der drei Limite brechen. Laut den Risikoexperten von Moody's sei zu erwarten, dass die neuen Vorgaben die Kreditqualität neuer Immobilienkredite verbessert und die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen verringert, was entsprechend auch auf Covered Bonds in Österreich ausstrahlen sollte. Die Ratingagentur Scope konstatiert dagegen, dass die neuen Regeln die Finanzstabilität nicht sichern, solange Zinsänderungsrisiken davon ausgeschlossen seien. Traditionell wird in Österreich ein hoher Anteil der Immobiliendarlehen variabel verzinst.

S&P sieht viele Länderratings bedroht

Beunruhigende Nachrichten für viele Regierungen. Die Ratingagentur hat S&P hat sich in einem aktuellen Report kritisch zu vielen Bonitätseinschätzungen der Länder geäußert. Tenor: Die Kreditratings einer wachsenden Gruppe von Ländern dürften unter Druck geraten. Hintergrund sind laut den Analysten die weltweit steigenden Zinsen, mit denen die Notenbanken auf die hohen Inflationsraten zunehmend heftiger reagieren. Das verteuert die Refinanzierung der Staaten, was wiederum auf eine ohnehin bereits angespannte Finanzlage trifft. „Steigende Zinsen scheinen für eine Minderheit von Staatsanleihen aus Industrieländern und mindestens sechs von 19 Staatsanleihen aus Schwellenländern eine fiskalische Herausforderung zu sein“, heißt es in dem Bericht von S&P, der davon ausgeht, dass die Kreditkosten in den nächsten drei Jahren um bis zu 300 Basispunkte steigen werden. Das hoch verschuldete Italien beispielsweise würde sich ohne die weitere Hilfe der Europäischen Zentralbank mit der höchsten Schuldenquote in Prozent seines Bruttoinlandsproduktes seit 2012 konfrontiert sehen, während die Ukraine, Brasilien, Ägypten, Ghana und Ungarn die am stärksten gefährdeten Schwellenländer seien.

Ein Anstieg um 300 Basispunkte in drei Jahren von heute an würde im Durchschnitt zu einem Anstieg der Zinsausgaben um 1 Prozentpunkt des BIP bis 2025 führen, verglichen mit den diesjährigen durchschnittlichen Zinsausgaben im Verhältnis zum BIP von 2,2 Prozent. Das sei in den

meisten Fällen ein erheblicher Druckpunkt für die öffentlichen Ausgaben, so S&P, obwohl es dank des Kosteneinbruchs in den vergangenen zehn Jahren in vielen Fällen immer noch beherrschbar sei. Allerdings drohen auch noch wirtschaftliche Risiken. Laut S&P könnte der rasche Anstieg der globalen Zinssätze viele Volkswirtschaften in den nächsten Jahren fast zum Erliegen bringen. Dies bedeute, dass die Regierungen zur Stabilisierung der Verschuldung im Verhältnis zum BIP die zugrunde liegenden Haushaltspositionen stärker straffen müssten, als sie derzeit bereit oder in der Lage zu sein scheinen, heißt es in dem Report.

HCOB-Schiffspfandbriefe mit besserer Einstufung

Moody's hat die Ratings der von der Hamburg Commercial Bank AG begebenen Schiffspfandbriefe kurz nach der erfolgreichen Rückkehr an diesen Markt (siehe Interview Löwe in dieser Ausgabe) von A2 auf A1 heraufgestuft. Damit werden die Schiffspfandbriefe zwei Notches höher bewertet als die Kreditwürdigkeit der HCOB selbst. Das Upgrade basiert hauptsächlich auf zwei Faktoren. So hat der Emittent in den vergangenen Jahren seine Kreditkriterien verschärft, was zu geringeren Kreditkonzentrationen, kürzeren Kreditlaufzeiten und höheren Tilgungsraten geführt hat. Zweitens, so die Analysten, deuteten Marktdaten darauf hin, dass erhebliche Rückflüsse aus säumigen Krediten erzielt werden können.

Indien nun mit stabilem Ausblick

Fitch Ratings hat den Ausblick für Indiens langfristiges Emittentenausfallrating von negativ auf stabil geändert und das IDR bei „BBB-“ bestätigt. Die Revision des Ausblicks spiegelt wider, dass die Abwärtsrisiken für das mittelfristige Wachstum aufgrund der raschen wirtschaftlichen Erholung Indiens und der nachlassenden Schwäche des Finanzsektors abgenommen haben, trotz kurzfristigem Gegenwind durch den globalen Rohstoffpreisschock, heißt es. Es sei ein robustes Wachstum im Vergleich zu Mitbewerbern zu erwarten. Gleichzeitig habe das hohe nominale BIP-Wachstum eine kurzfristige Verringerung der Schuldenquote ermöglicht. Trotzdem blieben die öffentlichen Finanzen eine Kreditschwäche.