

Frankreich & die PIGS

MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE

Fixed-Income-Länderanalyse zu Staatsverschuldung, Schuldendienst, Staatsquote und Ratingtrend der Eurozone-Südperipherie sowie Frankreichs



Italien



Frankreich



Portugal



Spanien



Griechenland

PIGS: MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE

Bausteine

- 1 Staats-Leverage**
Schulden / Staatseinnahmen
- 2 Schuldendienst**
Schuldendienst / Staatseinnahmen
- 3 Staatsquote**
Staatseinnahmen / BIP
- 4 Ratingtrend**
Abwärtsdruck?
- 5 Schuldzinstrend**
Trend in durchschn. Schuldzins exist. Schulden

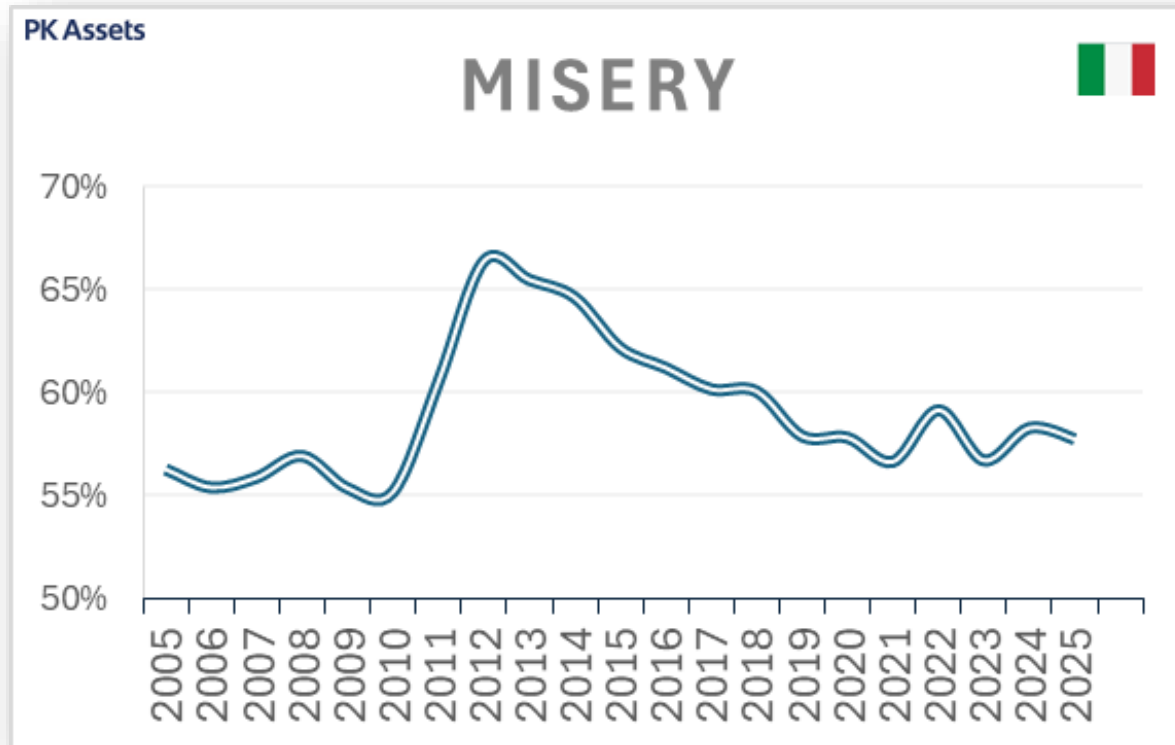
Wir bauen ein Modell zur Einschätzung, ob und in welchem Ausmasse die Problemländer in der Eurokrise 2012 einen Leidensdruck verspüren, der sie zu fiskalischer Dominanz oder gar perspektivisch zu Zinskontrolle führen könnte.

Wir schauen Leverage und Schuldendienst an und addieren je nach Situation Staatsquote, Ratingsdruck und steigenden Schuldzinstrend hinzu.

Die Gewichtungen sind die Secret Sauce und entsprechen unserer Einschätzung der jeweiligen Problematik

>> Was machen die PIGS?
>> Wo steht Frankreich?

PIGS: MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE



Gesamtfazit: Stabilisiert; hoher Leverage und hohe Staatsquote, der Trend zur Verbesserung im Schuldendienst könnte bei weiter steigenden Zinsen in Gefahr sein, aber kein Momentum bei Problemen

Steckbrief:

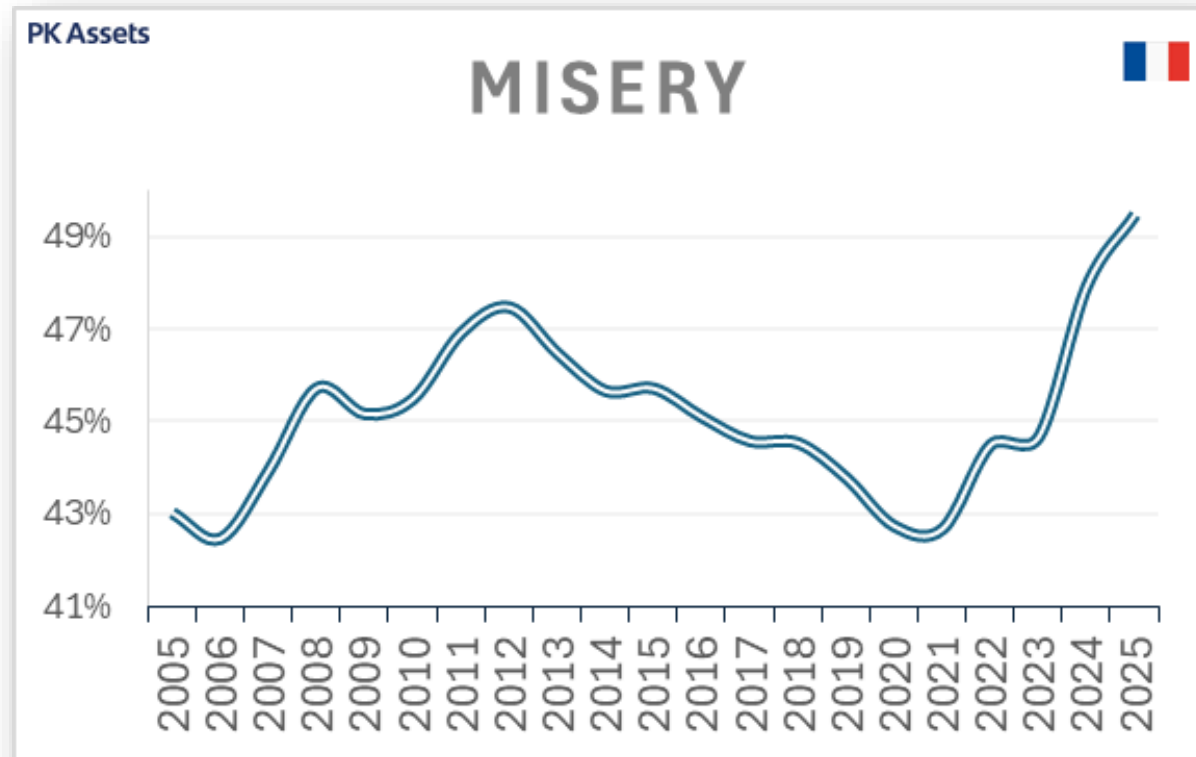
ITALIEN

Bausteine

- 1 Staats-Leverage: Auf dem Stand von 2016**
Schulden / Staatseinnahmen
- 2 Schuldendienst: Tiefer bei 7.5%**
Schuldendienst / Staatseinnahmen
- 3 Staatsquote: Hoch bei 48% und steigend**
Staatseinnahmen / BIP
- 4 Ratingtrend: Seit 10 Jahren stabilisiert**
Abwärtsdruck?
- 5 Schuldzinstrend: Leicht steigend**
Trend in durchschn. Schuldzins exist. Schulden

Quellen: IMF, OECD, Nationale Statistik

PIGS: MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE



Gesamtfazit: Profitierte von Tiefstzinsen bis vor Kurzem, aber die Situation hat gedreht, und wird nur schwer zu entschärfen sein, der Misery steigt von tiefem Niveau schnell an.

Steckbrief:

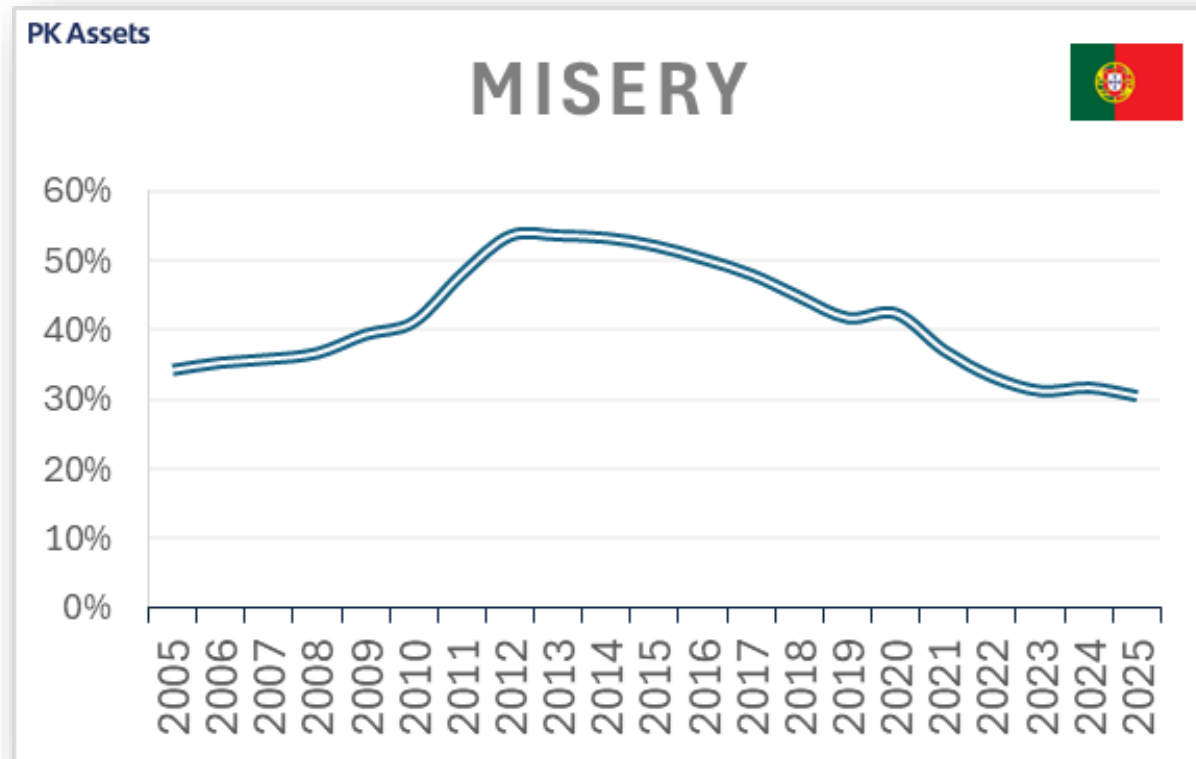
FRANKREICH

Bausteine

- 1 Staats-Leverage: Hoch und steigend**
Schulden / Staatseinnahmen
- 2 Schuldendienst: Tief aber steigend**
Schuldendienst / Staatseinnahmen
- 3 Staatsquote: Über 50%, zu hoch**
Staatseinnahmen / BIP
- 4 Ratingtrend: Abwärtsdruck!**
Abwärtsdruck?
- 5 Schuldzinstrend: Profitiert von verg. Jahren**
Trend in durchschn. Schuldzins exist. Schulden

Quellen: IMF, OECD, Nationale Statistik

PIGS: MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE



Gesamtfazit: Saniert

Steckbrief:

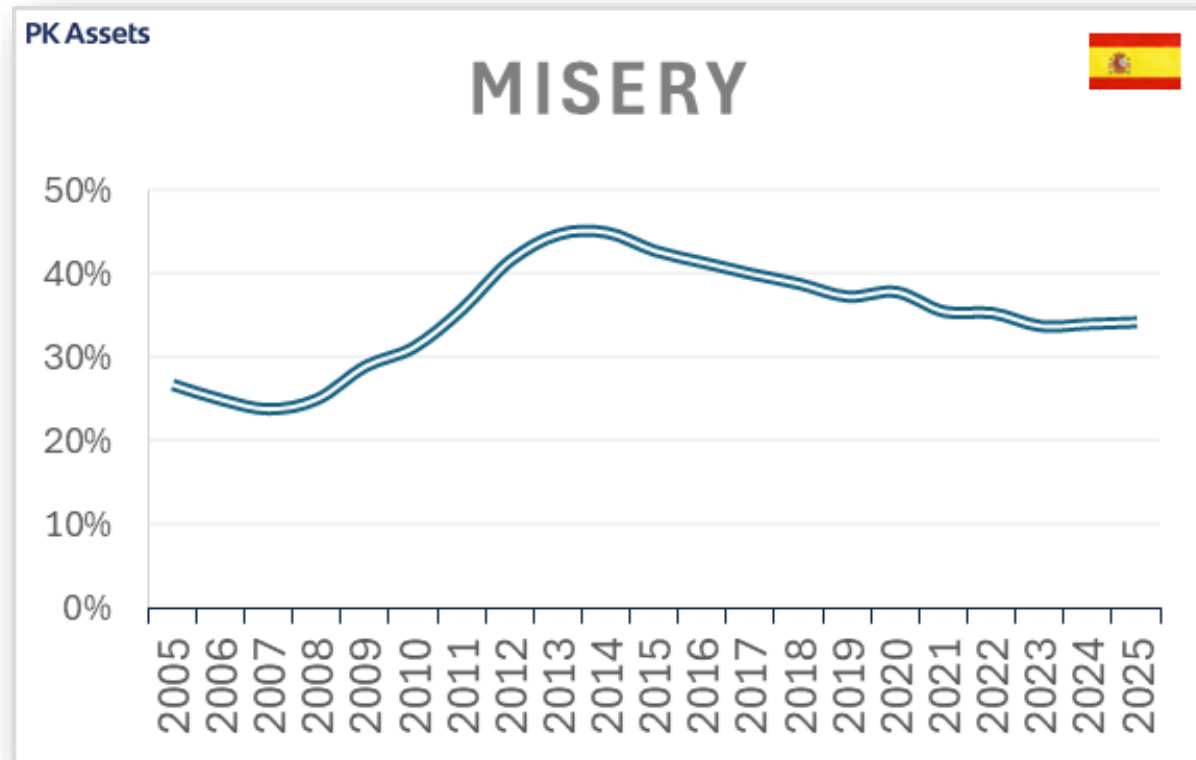
PORTUGAL

Bausteine

- 1 Staats-Leverage: Fallend**
Schulden / Staatseinnahmen
- 2 Schuldendienst: Tief und fallend**
Schuldendienst / Staatseinnahmen
- 3 Staatsquote: Oszilliert aber stabil**
Staatseinnahmen / BIP
- 4 Ratingtrend: Upgrade diese Woche!**
Abwärtsdruck?
- 5 Schuldzinstrend: Problemlos**
Trend in durchschn. Schuldzins exist. Schulden

Quellen: IMF, OECD, Nationale Statistik

PIGS: MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE



Gesamtfazit: Saniert

Steckbrief:

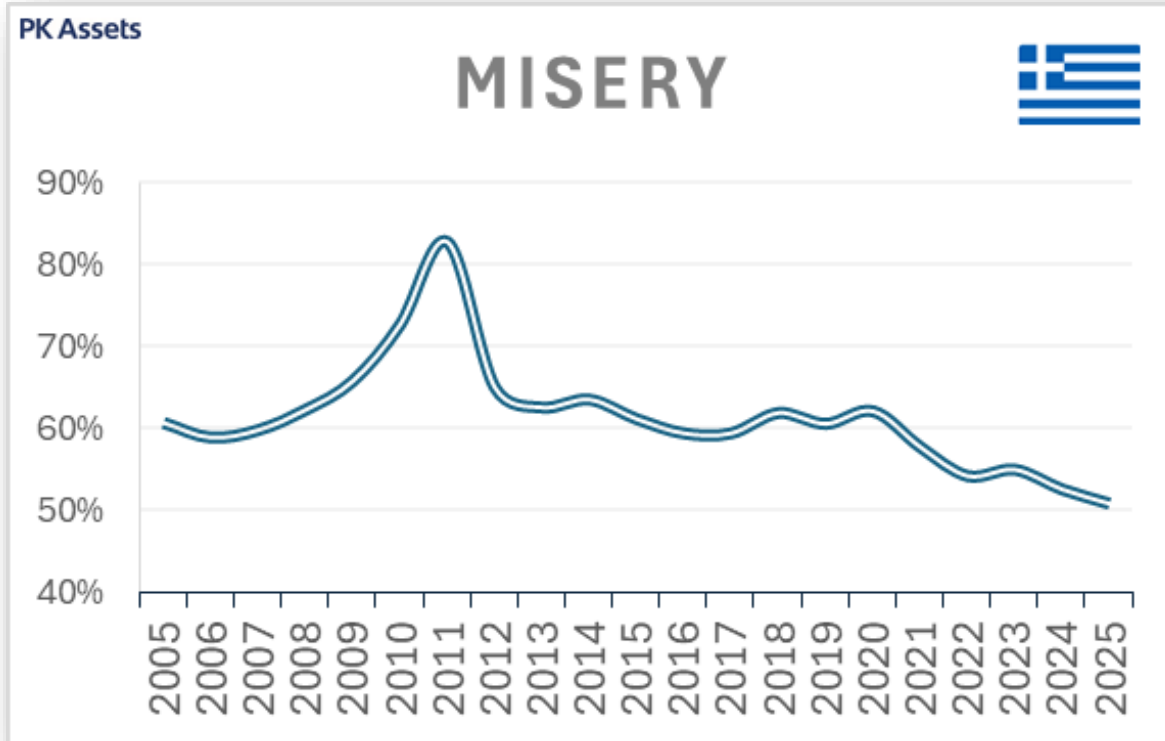
SPANIEN

Bausteine

- 1 Staats-Leverage: Stabil, leichte Verbesserung**
Schulden / Staatseinnahmen
- 2 Schuldendienst: Tief und stabil**
Schuldendienst / Staatseinnahmen
- 3 Staatsquote: Stabil, leicht steigend**
Staatseinnahmen / BIP
- 4 Ratingtrend: Verbesserung seit vielen Jahren**
Abwärtsdruck?
- 5 Schuldzinstrend: Problemlos**
Trend in durchschn. Schuldzins exist. Schulden

Quellen: IMF, OECD, Nationale Statistik

PIGS: MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE



Gesamtfazit: Stark verbessert

Steckbrief:

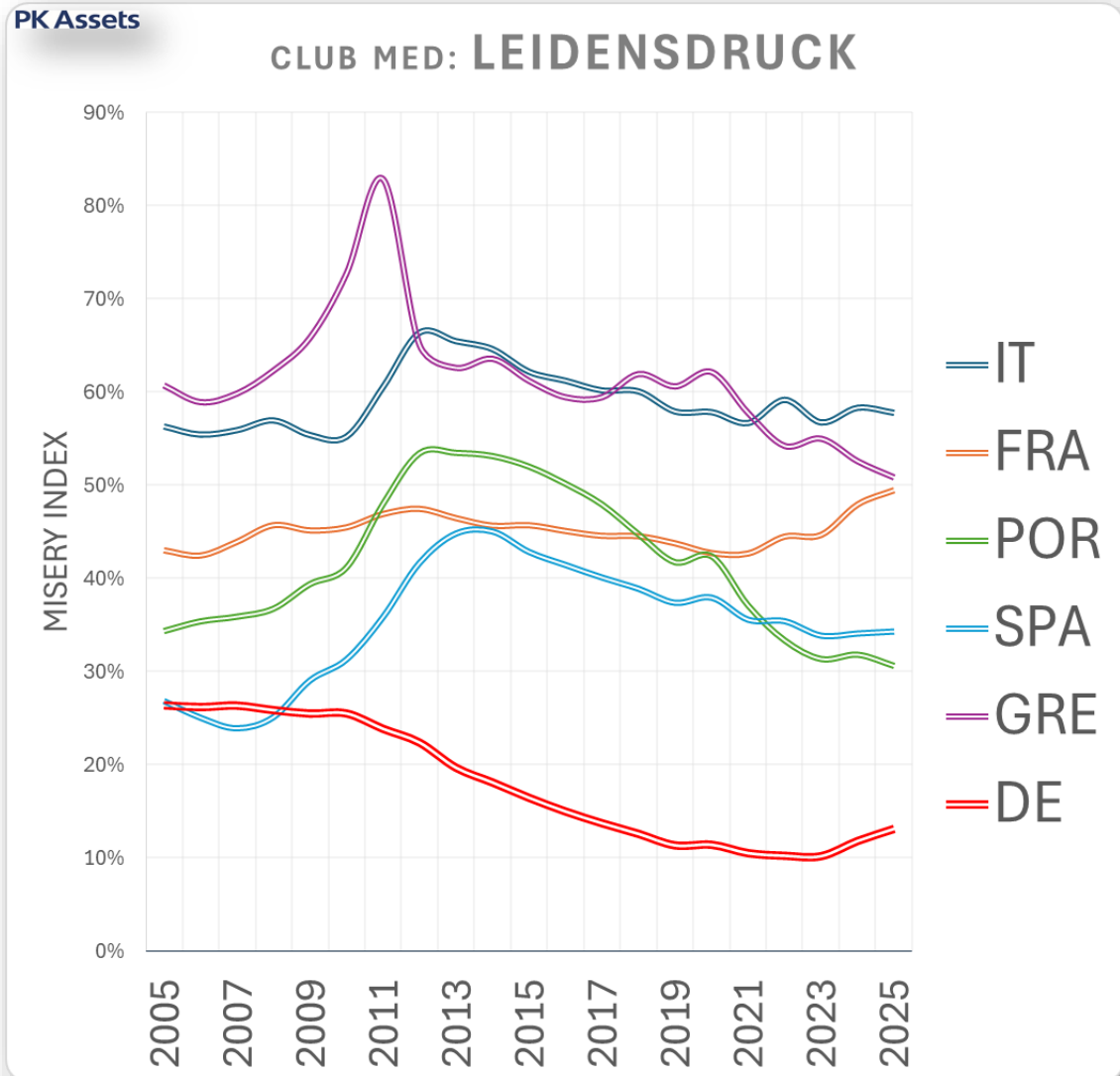
GRIECHENLAND

Bausteine

- 1 Staats-Leverage: Verbessert**
Schulden / Staatseinnahmen
- 2 Schuldendienst: Tief und stabil**
Schuldendienst / Staatseinnahmen
- 3 Staatsquote: Zu hoch und steigend**
Staatseinnahmen / BIP
- 4 Ratingtrend: Verbesserung seit vielen Jahren**
Abwärtsdruck?
- 5 Schuldzinstrend: Problemlos**
Trend in durchschn. Schuldzins exist. Schulden

Quellen: IMF, OECD, Nationale Statistik

PIGS: MISERY & DRUCK ZUR ZINSKURVENKONTROLLE



Quellen: IMF, OECD, Nationale Statistik

Was fällt auf?

- Die ehemaligen Problemländer der Eurozone haben Boden gutgemacht
- Insbesondere die Südperipherie hat sich stark verbessert, Spanien und Portugal sind saniert
- Italien und Griechenland haben den höchsten Leidensdruck, aber er nimmt ab, bzw. stabilisiert sich
- Italien macht keine Reformen, aber eine stabile Regierung reicht für eine Einschärfung der Probleme
- Portugal ist der absolute Outperformer, das wurde diese Woche wieder mit einem Rating-Upgrade belohnt
- **Frankreich ist besorgniserregend:** Es ist das einzige Land mit einem Aufwärtstrend und es nähert sich langsam Italien an
- Imposant, von welchem starkem Niveau Deutschland sich aufmacht, Schulden mit (Sonder-)Vermögen zu verwechseln
- **Insgesamt hat sich Europa stark verbessert und sollte den Problemfall Frankreich gut verdauen können**