



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Ratingsignale sind wie Warnungen und Gelbe Karten

7. Juli 2014

Die jüngste Ausgabe des Swiss Rating Guide der Zürcher Kantonalbank wird von uns jeweils sehr genau gelesen. Für unsere Kundschaft investieren wir in Schweizer Obligationen, meist solche, die nicht über ein Top-Rating verfügen. Dabei stützen wir uns auch auf die Einschätzung von Dritten ab. Die Zürcher Kantonalbank vergleicht seit 9 Jahren über 100 Schuldner: Dazu zählen Kantone, Städte und Unternehmen. Die Übersicht ist aufschlussreich. Auf einen Blick sieht man, wer sich gut hält und wer sich verschlechtert. Für das Funktionieren des Kapitalmarktes sind Ratingberichte eine wichtige Informationsquelle, um die schlimmsten Schuldenmacher und deren Wirken rasch zu identifizieren. Wer Verpflichtungen eingeht, muss eine verlässliche Perspektive für die Zukunft aufzeigen. Ansonsten drohen Neuverschuldung, Ratingrückstufung und Verteuerung der Kreditaufnahme, was in einem schlimmen Kreislauf den Trend zur Neuverschuldung erhöht.

Wir bewegen uns auf einem historischen Niedrigstzinsniveau. Jetzt sind die Rückstufungen nicht teuer. Auch wird kaum mehr zwischen einem «AAA» und «AA» Schuldner differenziert. Der schlechtere Schuldner muss derzeit lediglich 5 Basispunkte mehr bezahlen. Geht er eine Schuld von 100 Millionen Franken für 5 Jahre ein, so macht dies jährliche nur eine Differenz von 50'000 Franken aus. Über die ganze Laufzeit sind es lediglich 250'000 Franken: eine kleine Differenz für einen deutlich schlechteren Schuldner.



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Die Schuldner mit einem AAA Rating erscheinen ohnehin unantastbar. Kritische Voten prallen an ihnen ab. Interessanter sind Schuldner, die mit Warnsignalen (z.B. «Der Ausblick ist negativ») und Gelben Karten (z.B. «A» statt «AA») umgehen lernen müssen. Solide öffentliche Haushalte sind Voraussetzungen für ein attraktives wirtschaftliches und gesellschaftliches Leben. Es geht nicht um «Spardiktate». Aber in Frankreich und Italien mit ihrem populistischen Kurzfristedenken und opportunistischen Führungsschwäche beispielsweise ist kaum erkennbar, dass es zum Defizit- und Schuldenabbau nicht Ankündigungen, sondern konkrete Umsetzungsschritte braucht. Wenn die Schulden stärker wachsen als das Volkseinkommen, wird fast immer Raubbau an der Zukunft betrieben. Spanien und Portugal sind hier löbliche Vorbilder.

Zurück zur Schweiz. Im jüngsten Guide wird die Stadt Winterthur als Schuldner zurückgestuft. Am Kapitalmarkt hat sie bereits 750 Millionen aufgenommen. Gemäss Finanzplan werden bis 2017 neue Schulden dazu kommen. Auch anderen Städten droht die Zurückstufung, z.B. der Stadt Luzern, die auch in einer Hochkonjunktur Defizite kreiert. Das wird nicht goutiert. Mehr dazu ist in der Neuen Luzerner Zeitung vom Freitag, 4. Juli 2014 [\(S. 21\)](#) nachzulesen.