



Medienmitteilung, 29. Juni 2011

Ratingagenturen als Krisenbeschleuniger?

HSG-Forscher untersuchen die Rolle von Ratingagenturen in der Staatsschuldenkrise

Schlechte Ratings können sich von selbst erfüllen, auch wenn sie ungerechtfertigt sind. Dies zeigt eine Studie der Forschungsgemeinschaft für Nationalökonomie der Universität St.Gallen (HSG). Ein niedriges Rating prognostiziert, dass ein Zahlungsausfall in Zukunft wahrscheinlicher wird. Es bedeutet aber auch, dass der Betroffene heute und in Zukunft höhere Zinsen auf seine Staatsschulden bezahlen muss. Dies kann bewirken, dass sich die ursprüngliche Prognose von selbst bewahrheitet.

Die Studie mit dem Titel «PIGS or Lambs? The European Sovereign Debt Crisis and the Role of Rating Agencies» geht der Rolle von Kredit-Ratingagenturen in der aktuellen Staatsschuldenkrise auf den Grund. Die Autoren Prof. Dr. Manfred Gärtner, Björn Griesbach und Florian Jung zeigen, dass Ratingabstufungen eines Landes generell mit höheren Zinssätzen auf dessen Staatsschulden verbunden sind. Dies gilt auch, wenn Fundamentalwerte wie etwa die Verschuldungsquote, das Haushaltsdefizit oder das Wirtschaftswachstum des entsprechenden Landes die Ratingänderung nicht oder nur teilweise rechtfertigen. Der Kapitalmarkt, auf dem die Zinssätze für Staatsschulden bestimmt werden, glaubt den Urteilen der Ratingagenturen offenbar auch dann, wenn diese den Fundamentaldaten zuwider liegen. Dies eröffnet Ratingagenturen einen gewissen Spielraum.

Den Zusammenhang veranschaulicht Prof. Dr. Manfred Gärtner an einem extremen Beispiel: «Hätte Griechenland das gleiche Rating wie Deutschland und müsste hierdurch nur noch ca. 3% statt aktuell 17% Zinsen auf seine Staatsanleihen bezahlen, entspräche das beim gegenwärtigen Schuldenstand von 329 Mrd. Euro, jährlich absoluten Zinszahlungen von knapp 10 statt 56 Mrd. Euro. Zum Vergleich: Das vielfach als zu hoch kritisierte Haushaltsdefizit Griechenlands von 11% des Bruttoinlandsprodukts beträgt 24 Mrd. Euro.»

PIGS-Staaten ungerechtfertigt weit herabgestuft

Die Studie zeigt auch, dass Ratingagenturen tatsächlich die Kreditwürdigkeit der sogenannten PIGS Staaten (Portugal, Irland, Griechenland und Spanien) in den letzten zwei Jahren ungerechtfertigt weit herabgestuft haben. Das heisst, es gibt andere Länder, die ähnliche Fundamentaldaten aufweisen, aber ein deutlich besseres Rating erhalten haben.

Wenig Transparenz im Markt für Ratingagenturen

Die Agenturen geben sogar selbst zu, dass es äusserst schwierig sei, die Kreditwürdigkeit von Staaten, im Gegensatz zu Unternehmen, zu bestimmen. Sie warnen deshalb auch Investoren vor der Aussagekraft ihrer Urteile. «Man könnte fast meinen, Ratingagenturen erfüllen einen reinen Selbstzweck: Sie können einen Staatsbankrott ex ante nicht vorhersagen, aber in bestimmten Situationen herbeiführen und damit prognostizieren», sagt Prof. Dr. Gärtner. Er schätzt die sich selbst erfüllenden Prophezeiungen als problematisch ein, genauso wie die Oligopolstellung der drei Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor und Fitch sowie deren fatale Fehleinschätzungen zahlreicher Derivate während der Finanzkrise. Vor diesem Hintergrund stellt sich laut der Autoren der Studie die Frage, ob Regierungen nicht eine höhere Transparenz und Diversifizierung im Markt für Ratingagenturen erzwingen sollten.

*Die Studie mit dem Titel „PIGS or Lambs? The European Sovereign Debt Crisis and the Role of Rating Agencies“ von Manfred Gärtner, Björn Griesbach und Florian Jung, erscheint in der Zeitschrift International Advances in Economic Research 2011/3 und ist online erhältlich unter:
www.springerlink.com/content/p7102po44172k117/*

Kontakt für Rückfragen:

Björn Griesbach, Forschungsgemeinschaft für Nationalökonomie (FGN-HSG)
Bodanstrasse 1, CH-9000 St. Gallen
Telefon: +41 (0)71 224 23 10, Fax: +41 (0)71 224 28 74
Email: bjoern.griesbach@unisg.ch
<http://www.fgn.unisg.ch/de.aspx>

Universität St.Gallen (HSG)

Internationalität, Praxisnähe und eine integrative Sicht zeichnen die Ausbildung an der Universität St.Gallen (HSG) seit ihrer Gründung im Jahr 1898 aus. Heute bildet die HSG rund 6700 Studierende aus 80 Nationen in Betriebswirtschaft, Volkswirtschaft, Rechts- und Sozialwissenschaften aus. Mit Erfolg: Die HSG gehört zu den führenden Wirtschaftsuniversitäten Europas. Im European Business School Ranking der «Financial Times» 2010 belegt die HSG den Platz 16. Für ihre ganzheitliche Ausbildung auf höchstem akademischem Niveau erhielt sie mit der EQUIS- und AACSB-Akkreditierung internationale Gütesiegel. Studienabschlüsse sind auf Bachelor-, Master- und Doktors- bzw. Ph.D.-Stufe möglich. Zudem bietet die HSG erstklassige und umfassende Angebote zur Weiterbildung an. Kristallisationspunkte der Forschung an der HSG sind ihre 40 Institute, Forschungsstellen und Centers, welche einen integralen Teil der Universität bilden. Die weitgehend autonom organisierten Institute finanzieren sich zu einem grossen Teil selbst, sind aber dennoch eng mit dem Universitätsbetrieb verbunden.

www.unisg.ch