



Medienmitteilung, 25. Juli 2012

Ratingagenturen verantworten Europas «Schuldenkrise»

HSG-Studie über die Rolle von Ratingagenturen in der Staatsschuldenkrise

Nicht nachvollziehbare Herabstufungen europäischer Länder sind eine zentrale Ursache und Triebfeder der europäischen Schuldenkrise. Dies zeigt eine Studie der Forschungsgemeinschaft für Nationalökonomie an der Universität St.Gallen. Die von Manfred Gärtner und Björn Griesbach verfasste Studie wertet Daten für 25 OECD-Länder im Zeitraum 2009-2011 aus. Sie belegt erstmals empirisch, dass der Kampf der Eurozone gegen Insolvenzen und systemische Gefahren in einem fragilen Umfeld multipler Gleichgewichte stattfindet.

Zentrale Ergebnisse der empirischen Untersuchung sind:

Im Markt für Staatsanleihen existieren mehrere Gleichgewichte

Das erste, gute Gleichgewicht bringt tiefe Zinsen und gute Ratings. Im zweiten, schlechten Gleichgewicht werden Zinsen unbezahlbar, die Ratings kollabieren, das Land wird insolvent. Dazwischen liegt eine Insolvenzschwelle. Wird ein Land über diese Schwelle geschoben, setzt ein Sog in Richtung Insolvenz ein, aus dem es sich selbst nicht mehr befreien kann.

Bereits geringe «Fehleinschätzungen» können Insolvenzdynamik auslösen

Die Insolvenzschwellen liegen sehr hoch. Länder mit einem Rating von A oder schlechter sind in höchstem Masse gefährdet. Bereits geringste negative Zins- oder Ratingsignale, auch wenn diese unbegründet sind, können solche Länder in den Insolvenzstrudel stossen. Aber auch Länder mit Spitzenratings können nicht völlig sicher sein. Selbst ein Land mit einem AAA Rating kann eine versehentliche oder missbräuchliche Herabstufung um vier Stufen, also von AAA auf A+, in höchste Schwierigkeiten bringen.

Die Herabstufungen vieler europäischer Länder im Zeitraum 2008-2011 sind willkürlich

Viele europäische Länder werden seit 2008 nach anderen Massstäben beurteilt als früher oder als aussereuropäische Länder. Ihre Herabstufungen können nicht durch Verschlechterungen der Wirtschaftslage und der Staatsfinanzen begründet werden: Spanien zum Beispiel hätte um eine halbe Klasse herabgestuft werden müssen, verlor aber 3 Klassen. Irland hätte eineinhalb Ratingstufen verlieren müssen, wurde aber um 7 Klassen herabgestuft. Bei Portugal war der Verlust einer halbe Klasse gerechtfertigt. Es verlor tatsächlich aber 8 Klassen. Selbst Griechenlands Rating hätte sich aufgrund objektiver Wirtschaftsindikatoren in dieser Zeit nur um 0.14 verschlechtern dürfen. Tatsächlich sackte es aber um 12 Klassen ab, von A auf CCC.

Systematik und Ausmass willkürlicher Ratingherabstufungen geben den Agenturen eine zentrale Verantwortung für die Schuldenkrise

Fügt man die oben genannten Puzzleteile zusammen – die Existenz multipler Gleichgewichte, das Vorhandensein einer Insolvenzschwelle, deren gefährliche Nähe auch für finanziell gesunde Staaten, und die weitgehend unbegründet erscheinenden, massiven Herabstufungen europäischer Länder – dann muss man die Ratingagenturen als zentrale Auslöser und Antreiber in der europäischen Schuldenkrise betrachten.

Die Studie mit dem Titel «Rating agencies, multiple equilibria and self-fulfilling prophecy? An empirical model of the European sovereign debt crisis 2009-2011» von Manfred Gärtner und Björn Griesbach ist als Diskussionspapier der School of Economics and Political Science der HSG erschienen.

Die gesamte Studie finden Sie auch im Netz: <http://ideas.repec.org/p/usg/econwp/201215.html>

Kontakt für Rückfragen:

Prof. Dr. Manfred Gärtner, Forschungsgemeinschaft für Nationalökonomie (FGN-HSG)
Bodanstrasse 1, CH-9000 St. Gallen, Telefon: +41 (0)71 224 23 07, Fax: +41 (0)71 224 28 74
manfred.gaertner@unisg.ch, www.fgn.unisg.ch

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 7100 Studierende aus 83 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» 2011 belegt die HSG den Platz 12. Für ihre ganzheitliche Ausbildung auf höchstem akademischem Niveau erhielt sie mit der EQUIS- und AACSB-Akkreditierung internationale Gütesiegel. Studienabschlüsse sind auf Bachelor-, Master- und Doktorats- bzw. Ph.D.-Stufe möglich. Zudem bietet die HSG erstklassige und umfassende Angebote zur Weiterbildung an. Kristallisationspunkte der Forschung an der HSG sind ihre 43 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.

Besuchen Sie uns auf [facebook](#) [twitter](#) [youtube](#) und www.unisg.ch