

GASTKOMMENTAR

18.07.2011, 09:16 Uhr

Die Politiker prügeln auf die falschen ein

von Josef Joffe

Leben wie die Griechen, borgen wie die Deutschen: Das hat Euro-Land in Brand gesetzt. Moody's und Co. sind nur die Rauchmelder.



Der Herausgeber der Wochenzeitung "Die Zeit", Josef Joffe.

Wie würden wir jemanden nennen, der sein Thermometer zertrümmert, weil er sich über den Frosteinbruch ärgert - oder seinen Rauchmelder abhängt, weil ihn das Piepsen nervt? "Irrational" - und ihm raten, zur Pelzmütze zu greifen oder das anbrennende Schnitzel vom Herd zu nehmen.

So irrational verhalten sich die Wutpolitiker gegenüber den Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch. Die sind amerikanisch, also wollen sie den Euro grundsätzlich fertigmachen - als private Handlanger des US-Imperialismus. Daraus folgt messerscharf,

dass die drei die PIIGS-Staaten vorsätzlich in den Ruin treiben, wenn sie diese in der Bonität herabstufen. EU-Kommissarin Viviane Reding kennt zwar nicht die Materie, aber den Feind: "Europa darf sich nicht von drei US-Privatfirmen kaputtmachen lassen."

Unser aller Onkel Sigmund nannte das "Verschiebung": Der eigentlich Schuldige bleibt unbehelligt, weil die Wahrheit schmerzt und zu kompliziert ist, also greift man sich ein leichteres Opfer. Den Sündenbock haben die Israeliten erfunden; der Volksmund nahm Freud voraus: "Er schlägt den Sack, aber meint den Esel." Ein anderer Freud'scher Bekannter ist die Verdrängung. Warum nicht, so EU-Kommissar Barnier, die Bewertungen so lange suspendieren, wie notleidende Staaten den Beistand Europas brauchen? Ein deutscher Jura-Professor will die Agenturen verbieten. Kinder machen das auch so: Sie schlagen die Hände vor die Augen und krähen: "Ich bin nicht da."

Ratingagenturen ABC

Wie arbeiten Ratingagenturen?

Ratingagenturen bewerten die Kreditwürdigkeit von Anleiheemittenten; das können Unternehmen, Banken oder Staaten sein. Das Urteil der Bonitätsprüfer bestimmt letztlich den Kurs der Papiere. In die Bewertung fließen veröffentlichte Zahlen ebenso ein wie Brancheneinschätzungen. Die weltweit einflussreichsten Ratingagenturen sind Standard & Poor's (S&P), Moody's und Fitch.

Welche Auswirkungen hat ein schlechtes Rating?

Was bedeuten Ratings wie „AAA“ oder „BB+“?

Was bemängeln Kritiker an Ratingagenturen?

Welche Alternativen gibt es zu Ratingagenturen?

Noch absurder wird es, wenn die Europäische Zentralbank den Agenturen übertriebene Strenge mit den PIIGS ankreidet, selber aber keinesfalls Papiere mit D-Rating - D für Default - als Sicherheit akzeptieren will. Wie haben wir es denn?

Wer die echten Schuldigen sind, liegt auf der Hand. "Schuld" und "Schuldner" haben denselben Wortstamm. Die PIIGS haben gelebt wie die Griechen und geborgt wie die Deutschen, weil sie in der Währungsunion plötzlich viel weniger Zinsen für Euro-Bonds zahlen mussten als für Drachmen- und Lira-Anleihen. Jetzt ist die offizielle Pleite der Griechen nur noch eine Frage der Zeit. Die Schuld liegt, zweitens, bei der EU, deren Entscheidungsgremien nicht für den Stresstest dieser Krise ausgelegt sind. Wie sollen auch 27 Staaten ohne Führung entschlossen handeln? Drittens die "Märkte", dieses unsäglich abstrakte Wesen mit Hunderttausenden von Akteuren, die sich nicht fassen lassen.

Einfacher ist es, die drei Boten in die Mangel zu nehmen. Wer genau hinguckt, wird merken, dass Moody's und Co. in den letzten Monaten oft gnädiger waren als die "Märkte", die immer höhere Risikoprämien verlangten.

Wenn Standard & Poor's US-Machtpolitik betreibt, warum hat die Agentur Washington gerade informiert, das Triple-A-Rating (seit 1917) stehe auf der Kippe, weil Obama und Kongress Haushalt und Schuldengrenze nicht hinkriegen. Zuvor hatte die Dagong Global Credit Rating die Italiener gewarnt. Sind die Chinesen auch Amerika-Knechte?

Die Welt hat sich auf diese Agenturen verständigt, weil es sie seit 1860 gibt, als Mr. Poor die Finanzdaten von US-Eisenbahnen zu veröffentlichen begann. Denn die Welt braucht Maßstäbe und Indikatoren. Mit göttlicher Voraussicht gesegnet sind die Analysten nicht. Sie sammeln unzählige Daten und verknüpfen sie mit Annahmen, wie sich X zu Y verhält. Sie kalkulieren Wahrscheinlichkeiten; deshalb auch die schier endlose Palette von AAA bis D. Zu dumm bloß, dass nicht nur Private, sondern auch Regierungen und Zentralbanken ihnen die Bewertungen abnehmen - jedenfalls so lange, bis ihnen diese nicht mehr ins Konzept passen. Dann prügeln sie auf den Sack ein.

Weil Moody's und Kollegen nicht an Gottes Seite sitzen, sind sie fehlbar. Vor dem Lehman-Krach haben sie mit AAA-Ratings um sich geworfen, statt genau zu checken, was sich hinter diesen "asset-backed securities" verbarg. Aber warum auch? Diese feinen Papiere waren doch gleichsam von Uncle Sam garantiert - durch die quasi-staatlichen Hypotheken-Händler Fanny und Freddy.

SCHULDENKRISE

Welche Folgen eine Griechenland-Pleite hätte



Heute überkompensieren die gebrannten Kinder in die andere Richtung. Menschlich, allzu menschlich, aber keine Verschwörung. Jedenfalls sind sie nur sehr indirekt mit dem Staat verhandelt - durch das US-Regulierungssystem.

Also keine Illusionen. Eine offizielle europäische Agentur, mit der unsere Politiker liebäugeln, hätte nicht die Unabhängigkeit, die ein solches Unternehmen braucht. Und fände auch nicht die Menge an Abnehmern, die ihr Autorität verleiht.

Wäre es eine rein private Agentur, würde sie nur ein Instrument im Konzert spielen, darüber ließe sich nachdenken. In der Konkurrenz der vielen würden sich die Besten nach oben arbeiten. Den nächsten Wutanfall gepeinigter EU-Politiker müsste aber auch die Euro-Agentur abwettern. Denn Schuldabwälzung gehört zum Geschäftsmodell der Politik.

Der Autor ist Herausgeber der "Zeit".

© 2011 Handelsblatt GmbH - ein Unternehmen der **Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH & Co. KG**

Verlags-Services für Werbung: www.iqm.de (Mediadaten) | Verlags-Services für Content: **Content Sales Center** | **Sitemap** | **Archiv**

Realisierung und Hosting der Finanzmarktinformationen: **vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste AG** | Verzögerung der Kursdaten: Deutsche Börse 15 Min., Nasdaq und NYSE 20 Min.