



Eine öffentliche europäische Rating-Agentur – wir brauchen sie jetzt

von Dorothea Schäfer*

Anfang Juli 2009 habe ich auf einer Investorenkonferenz die Agenda des DIW Berlin für eine neue Finanzmarktarchitektur vorgestellt. Nichts erregte die Aufmerksamkeit der anwesenden Anleger mehr als unsere Forderung nach der Schaffung einer öffentlichen Rating-Agentur. Viele der teilnehmenden Privatanleger erhofften sich von deren Existenz einen großen Nutzen für ihre Investitionsentscheidungen. Einige kritisierten sogar vehement, dass unser Vorschlag bereits mit einem eingebauten Exit des Staates – Privatisierung der Agentur nach Überwindung der Krisenauswirkungen – daherkam. Offenbar ist der Glauben an die Ratingurteile insbesondere der drei großen, kommerziellen Agenturen Moody's, Standard & Poor's und Fitch nachhaltig erschüttert.

Die „großen Drei“ haben wesentlich zum Boom im Subprime-Verbriefungsmarkt und damit zur Immobilienblase beigetragen. Über Jahre hinweg haben sie die Risiken der komplexen Subprime-Wertpapiere als viel zu niedrig eingestuft. Der fahrlässige „Optimismus“ der Rating-Agenturen, jenseits aller Realitäten im Subprime-Markt, lässt sich nicht nur durch ein schlechtes Bewertungsmodell erklären. Er ist vor allem den gesetzten Anreizen zu verdanken: Von günstigen Rating-Urteilen haben die Agenturen einfach mehr profitiert als von ungünstigen.

Mit der unausweichlichen, dramatischen Herabstufung der Subprime-Wertpapiere ging dann auch ein Gutteil der Glaubwürdigkeit der Rating-Agenturen verloren. Anleger, die jetzt eine Investitionsentscheidung treffen müssen, werden daher den Urteilen der Rating-Branche nur mit großer Skepsis folgen. Man muss sogar befürchten, dass der Glaubwürdigkeitsverlust der wichtigsten „Notengeber“ Investitionsentscheidungen erschwert und die Bereitschaft zu investieren hemmt.

Einen Ausweg bietet hier die Einrichtung einer öffentlichen Rating-Agentur. Gleichzeitig muss das Einholen einer „Note“ von der öffentlichen Agentur verbindlich gemacht werden. Das heißt jedes Verbriefungsprodukt muss zukünftig zwei obligatorische Rating-Urteile vorweisen können, eines davon von der öffentlichen Agentur. Eine nachhaltige Aufhebung des Verdachts auf Urteile, die durch private Gewinninteressen verzerrt sind, wäre die Folge. Gleichzeitig käme mehr Wettbewerb um die beste „Note“ in Gang. Um den „großen Drei“ etwas Vergleichbares entgegenzusetzen zu können, sollten sich die EU-Staaten dazu durchringen, eine gemeinsame öffentliche Agentur aufzubauen. Die ökonomischen Grundlagen dafür sind innerhalb der Eurozone vorhanden. Unter dem Dach der EZB unterhalten die nationalen Zentralbanken bereits jetzt entsprechende Bewertungsabteilungen. Im Tandem mit der geplanten Regulierung der Branche würde so dem Vertrauensverlust nachhaltig Paroli geboten.

* PD Dr. Dorothea Schäfer ist Forschungsdirektorin Finanzmärkte am DIW Berlin.

Impressum

DIW Berlin
Mohrenstraße 58
10117 Berlin
Tel. +49-30-897 89-0
Fax +49-30-897 89-200

Herausgeber

Prof. Dr. Klaus F. Zimmermann
(Präsident)
Prof. Dr. Tilman Brück
Dr. habil. Christian Dreger
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Prof. Dr. Alexander Kritikos
Prof. Dr. Viktor Steiner
Prof. Dr. Gert G. Wagner
Prof. Dr. Christian Wey

Chefredation

Dr. Kurt Geppert
Carel Mohn

Redaktion

Tobias Hanraths
PD Dr. Elke Holst
Susanne Marcus
Manfred Schmidt

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49 – 30 – 89789–249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805–19 88 88, 14 Cent/min.
Reklamationen können nur innerhalb
von vier Wochen nach Erscheinen des
Wochenberichts angenommen werden;
danach wird der Heftpreis berechnet.

Bezugspreis

Jahrgang Euro 180,-
Einzelheft Euro 7,-
(jeweils inkl. Mehrwertsteuer
und Versandkosten)
Abbestellungen von Abonnements
spätestens 6 Wochen vor Jahresende
ISSN 0012-1304
Bestellung unter leserservice@diw.de

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung
eines Belegexemplars an die Stabs-
abteilung Kommunikation des DIW
Berlin (Kundenservice@diw.de)
zulässig.

Gedruckt auf
100 Prozent Recyclingpapier.