



# «Problem wird verschleppt»

Das Anprangern der Ratingagenturen ist für **Manuel Ammann** Ausdruck politischer Ratlosigkeit in der EU. Einer europäischen Agentur aber könnte der HSG-Professor Positives abgewinnen.

*Interview: Thomas Griesser Kym*

*Herr Ammann, sind Ratingagenturen tatsächlich Krisenbeschleuniger, wie eine HSG-Studie von Professor Manfred Gärtner (siehe Ausgabe vom vergangenen Samstag) und die OECD behaupten?*

**Manuel Ammann:** Natürlich kann eine Verschlechterung des Ratings eines Schuldners einen Verkaufsdruck auf seine Anleihen auslösen, der zu tieferen Preisen führt. Folge davon ist, dass der Schuldner höhere Zinsen zahlen muss, was seine Zahlungsfähigkeit weiter verschlechtert. Oft ist es aber so, dass Ratingagenturen lediglich nachvollziehen, was der Kapitalmarkt vorwegnimmt. Und man könnte den Ratingagenturen auch vorwerfen, dass sie das Schuldenproblem vieler Staaten lange unterschätzt haben.

*Drei US-Ratingagenturen beherrschen den Markt. Ist dieses amerikanische Oligopol, wie es Politiker in der EU nennen, ein Problem?*

**Ammann:** Mehr Wettbewerb der Meinungen wäre sicher wünschenswert. Aber den Ratings wird bisweilen auch ein zu starkes Gewicht beigemessen. Man sollte sie als das nehmen, was sie sind, nämlich Einschätzungen. Fundierte Einschätzungen zwar, aber eben nicht Wissen, sondern nur Schätzung.

*Was halten Sie vom Vorschlag, eine europäische Ratingagentur auf die Beine zu stellen?*

**Ammann:** Das ist ein guter Vorschlag, solange man sich darunter eine nichtstaatliche Institution vorstellt, die ihr Urteil politisch

unabhängig fällen kann. Es wird aber nicht einfach sein, am Markt gegen die etablierten amerikanischen Institutionen zu bestehen.

*EU-Politiker kritisieren die Ratings der Amerikaner für Staaten wie Griechenland und Portugal. Besteht da Gefahr, dass eine europäische Agentur auf Druck der Politik Schönwetter-Ratings abgibt?*

**Ammann:** Wenn die Agentur das täte, würde sie schnell unglaubwürdig und damit bedeutungslos.

*Was halten Sie von der vorgestern von EU-Binnenmarktkommissar Michel Barnier aufgeworfenen Idee, Ratingagenturen die Bewertung von Euro-Staaten zu untersagen, die internationale Finanzhilfe empfangen?*

**Ammann:** Diese Idee ist absurd. Sie zeigt lediglich, wie ratlos die Politik der Schuldenkrise gegenübersteht. Dass immer mehr Politiker über Zwangsmassnahmen zur Symptombekämpfung nachdenken, statt die Ursachen des Problems anzugehen, ist besorgniserregend.

*Laufen diese Vorschläge im Endeffekt daraufhin hinaus: Ratings sind politisch erwünscht, wenn sie gut sind, andernfalls verpassen wir den Agenturen einen Maulkorb?*

**Ammann:** Man kann sich dieses Eindrucks nicht erwehren. Dass Ratingagenturen so ihre Funktion nicht erfüllen können, ist offensichtlich. Genauso wenig wie der Wetterfrosch, der nur noch gutes Wetter voraussagen darf.

*Die EU versucht die Schulden-*

*probleme Portugals und Griechenlands mit hartem Sparen und Umschuldungen mittels Laufzeitverlängerungen der Anleihen zu lösen. Kann das gelingen?*

**Ammann:** Nein, im Moment wird das Problem nur verschleppt. Man tut so, als hätten die Staaten nur ein Liquiditätsproblem, dabei haben sie ein Solvenzproblem. Griechenland wird seine Schulden nicht bedienen können – nicht in einem Jahr, nicht in zwei Jahren und auch nicht in drei Jahren. An einem Schuldenschnitt wird kein Weg vorbeiführen, um zu einer nachhaltigen Lösung zu kommen.

*Ratingagenturen wollen eine Beteiligung privater Gläubiger an einer Umschuldung Griechenlands als Zahlungsausfall werten, falls die Beteiligung nicht freiwillig ist. Was halten Sie davon?*

**Ammann:** Diese Haltung ist sachlich korrekt. Und eine Beteiligung ist auch nur dann wirklich freiwillig, wenn den privaten Gläubigern keinerlei Nachteile erwachsen, falls sie nicht mitmachen.

*Müssten sich denn aus Ihrer Sicht die privaten Gläubiger beteiligen?*

**Ammann:** Selbstverständlich. Warum sollen die Gläubiger mit ihren Investitionen in Staatsanleihen, für die sie eine Risikoprämie kassiert haben, ungeschoren davonkommen? Es ist nicht einzu- sehen, dass nur die Staaten zahlen sollen mit Mitteln der öffentlichen Hand, also dem Geld der Steuerzahler, sowie die Sparer mit der Inkaufnahme höherer Inflation.

*Ein Konsens besteht darüber, dass*



*der Süden wettbewerbsfähiger werden muss. Sehen Sie hier Chancen?*

**Ammann:** Wirtschaftsreformen und eine Liberalisierung des Arbeitsmarkts können die Wett-

bewerbsfähigkeit erhöhen. Solche Reformen sind nützlich, werden aber alleine nicht ausreichen, um das Schuldenproblem zu lösen.

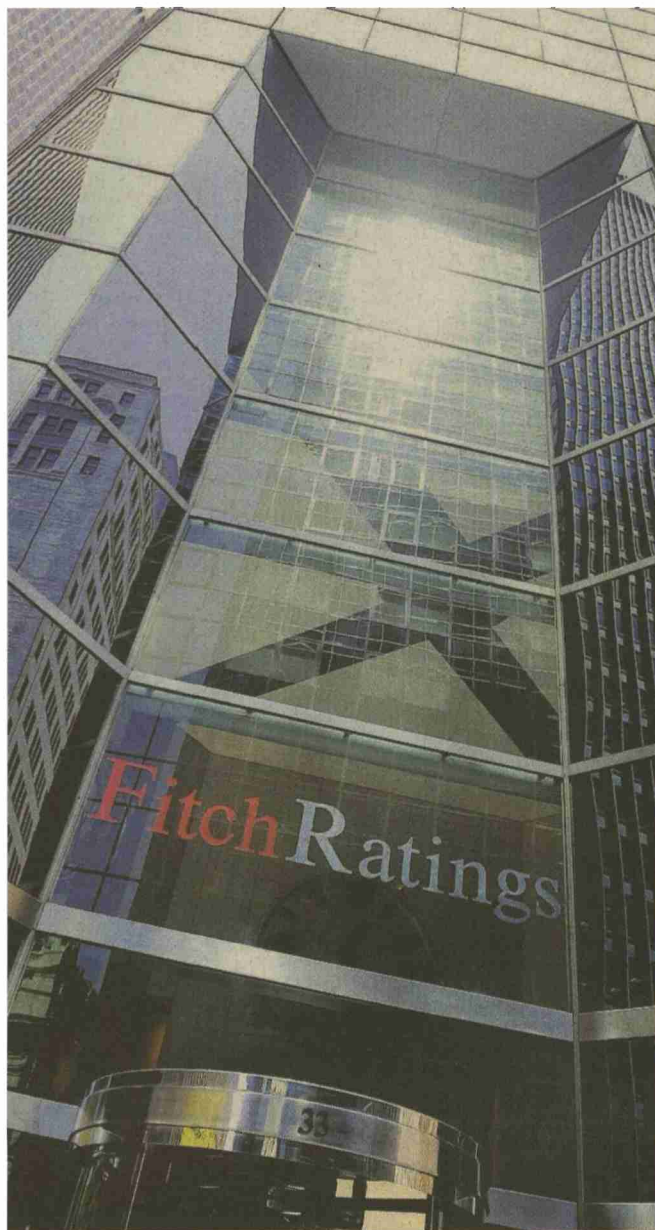


Bild: epa/Justin Lane

**Die Büros der Ratingagentur Fitch in New York, die ebenso wie Moody's und Standard & Poor's von EU-Politikern gezeißelt wird.**

### PERSON



**Manuel Ammann**

ist ordentlicher Professor für Finance an der Universität St. Gallen und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen. (T.G.)