

Pro

&

Contra

Mehr Kontrolle über Ratingagenturen?

Die USA werden downgeratet, Irland-Anleihen sind „Ramsch“, für Portugal gilt dasselbe, und Griechenland ist sowieso ohne fremde Hilfe ein hoffnungsloser Fall. So hört man es von den Ratingagenturen. Andere Länder wie Japan sind höher verschuldet, und dennoch kann man dort sein Geld unbedenklich anlegen. Oder könnte sich selbst da der Wind drehen?

Milliarden von Euros und Dollars werden mobilisiert, um auf die Orakelsprüche zu reagieren. Regierungen und Parlamente sind Getriebene und haben faktisch keine Alternative. Muss man sich das eigentlich gefallen lassen? Die vom souveränen Volk gewählten Instanzen beugen sich einigen Mächtigeren. Wo ist ihre Legitimation?

Wer in den Ratingagenturen entscheidet, ist nicht vom Volk gewählt oder von der Regierung ernannt. Es geht um Angestellte eines Privatunternehmens. Das wäre nichts Außergewöhnliches, wenn der Wettbewerb als Korrektiv eingreifen würde. Doch davon kann keine Rede sein; Standard & Poor's, Moody's und Fitch teilen den Markt in Europa und in den USA unter sich auf. Oft benötigt ein Unternehmen gleich zwei Ratings, um seine gute Situation überzeugend darstellen zu können – da ist die Auswahl nicht eben groß. Plötzlich stehen die „Kunden“ wie Bittsteller da, egal ob es sich um Siemens, die Deutsche Bank oder ein ganzes Land handelt. Der „Souverän“ wird seine Entscheidung bekannt geben; ein Rechtsmittel gibt es nicht. Oder könnte man sich vorstellen, dass Griechenland und Italien Standard & Poor's wegen Rufschädigung verklagen?

Lässt sich ein Souverän mit den Mitteln des Rechts kontrollieren? Im Prinzip muss man die Frage verneinen, denn wer sich dem Recht beugt, ist nicht mehr „souverän“. Aber immerhin gibt es die historische Parallele des Übergangs von der absoluten zur konstitutionellen Monarchie, die allerdings nicht durch einen bloßen Appell an den einsichtigen König oder Kaiser zu Stande kam. Ohne Auseinandersetzungen wird es nicht abgehen. Zumal der Souverän ja nicht einfach nach Gutdünken verfährt. Die Ratingagenturen haben ihre Eigentümer, und sie sind mit anderen US-amerikanischen Unternehmen vernetzt. Rechtliche Kontrolle kommt einer Beschneidung ihrer Macht gleich.

An einer Rechtsgrundlage fehlt es nicht. Seit 7. 12. 2009 gilt die Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen, die sogar die Offenlegung der angewandten Methoden vorschreibt. Von ihrer Umsetzung hat man bisher wenig gehört. Wie wäre es, wenn man dieselben strengen Maßstäbe anlegen würde wie bei einem Warentest? Die Verordnung würde dafür eine gute Grundlage bieten. Schließlich geht es um mehr als die Qualität von Kühlschränken oder Skibindungen. Vielleicht wird ein Gericht den ersten Schritt tun. Ein Rentner hat die deutsche Niederlassung von Standard & Poor's auf Schadensersatz verklagt, weil er Lehman-Zertifikate im Vertrauen auf das Rating „A“ gekauft hatte – immerhin war dieses Prädikat noch drei Tage vor der Pleite aufrecht erhalten worden. Drücken wir ihm die Daumen, auf dass er aufgeschlossene Richter finden möge.

Professor Dr. Wolfgang Däubler, Bremen

Der Forderung nach einer Verstärkung der staatlichen Kontrolle von Ratingagenturen, wie sie anlässlich der niederschmetternden Bonitätseinstufungen im Euroraum und der USA erhoben wird, fehlt der sachliche Ansatzpunkt. Denn gerade erst ist die europäische Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in Kraft getreten, die auf die bislang bekannten Funktionsdefizite im Ratinggeschäft reagiert. In der international geführten Diskussion werden dabei vier Problemfelder analysiert: 1. die Herstellung von Transparenz über die Ratingmethoden, 2. die Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen Ratingagenturen und Bewerteten, 3. die Verhinderung eines gegenseitigen Ausspielens von Ratingagenturen (Forum-Shopping) und 4. die Verhinderung kartellrechtlicher Auswüchse, die sich aus der marktbeherrschenden Stellung der großen Agenturen ergeben. Die Verordnung deckt die ersten drei Bereiche ab, die Kartellrechtsnormen (Art. 101 ff. AEUV) den vierten.

Anders als bei der Aufarbeitung der Finanzkrise zielt die aktuelle Kritik allerdings diesmal nicht auf die Laxheit der Ratingagenturen bei der Risikoanalyse, sondern bemängelt im Gegenteil die nach politischem Geschmack zu große Strenge der Bonitätseinstufungen. Diese reflektieren vermeintlich die politischen Sanierungsbemühungen im Euroraum nicht ausreichend, sondern zeigen sich zu vordergründig an Renditeziel und Risikovermeidung interessiert. Diese Kritik leidet indes unter einem Widerspruch: Solange Staaten nämlich Anleihen gegenüber privaten Anlegern begeben, müssen sie sich den Erwartungen ihrer Kreditgeber stellen. Diese aber sind am Eigennutz orientiert und nicht an politischen Visionen. Die kritisierten Ratings spiegeln diese Interessenlage nur, sie erzeugen sie nicht. Dem kann auch eine gesetzgeberische Einflussnahme auf den Inhalt der Einstufungen nicht abhelfen.

Denn ein politisch zensiertes Rating ist für die Kapitalanleger wertlos, weil es keine reale Einschätzung der Geschäftsrisiken erlaubt; es erschwert die Kreditaufnahme nur, weil Sicherheitsaufschläge fällig werden, wenn verlässliche Bonitätseinstufungen fehlen.

Die Einrichtung einer europäischen Ratingagentur ändert daran nichts: Denn arbeitet sie politisch interessengeleitet, werden ihre Einschätzungen den Kapitalmärkten nichts bedeuten. Das harte Urteil der Ratingagenturen verweist dabei auf ein Prinzip der freien Marktwirtschaft: Für den Erfolg einer Sanierung genügt es nicht, politische und rechtliche Hindernisse zu überwinden, es bedarf auch des „Votums der Märkte“, das bislang noch fehlt. Die mitunter schmerzhafteste Kontrolle durch den Marktmechanismus garantiert aber, dass sich die Politik an den realen Lebensbedingungen der Menschen orientiert. Wenn deshalb eine Ratingagentur den „freiwilligen“ Forderungsverzicht privater Investoren im Rahmen der Griechenland-Sanierung als Zahlungsausfall bewertet, oder die Seriosität der amerikanischen Sanierungsbemühungen hinterfragt, bewirkt dies auch eine ökonomische „Erdung“ politischer Macht, die auf lange Sicht die Überlebensfähigkeit unseres Gesellschaftsmodells garantiert.

Professor Dr. Jürgen Oechsler, Mainz