

"EFSF-Bestnote ungerechtfertigt"

Notker Blechner

Nach dem EU-Gipfel haben die großen Ratingagenturen dem Rettungsschirm EFSF erneut die Bestnote "AAA" verliehen. Völlig zu Unrecht, meint ein Schweizer Wirtschaftsinstitut. Der EFSF würde allenfalls "BB+" verdienen.



Über die Entscheidungen der führenden drei Ratingagenturen kann Alexander Dill, Leiter des Basler Instituts für Gemeingüter und Wirtschaftsforschung (Institute of Commons and Economics), immer wieder nur den Kopf schütteln. Ihre Bewertungen seien meist ideologisch motiviert und im Interesse ihrer Kunden, insbesondere großer Pensionsfonds. "Da kommen dann meist absurde Topbewertungen wie für die USA heraus", kritisiert er.

Nicht nachvollziehen kann Dill die Top-Bonität für den Euro-Rettungsschirm EFSF, die vor kurzem bestätigt wurde. Nach seiner Bewertung würden lediglich vier Euro-Länder im "A"-Bereich landen: Finnland, Luxemburg, Slowenien und Irland. Kein Staat würde das "AAA" verdienen. Deutschland bewertet Dill gar nur mit "BBB+".

Deutschland nur "AA+"

Schließlich, so der Wirtschaftsforscher, beurteile auch die chinesische Ratingagentur Dagong die Euro-Länder deutlich skeptischer. So hat Dagong allein Luxemburg das "AAA" verliehen. Deutschland und die Niederlande kommen lediglich auf die Note "AA+", Frankreich sogar nur auf "AA-".

"Das Ganze kann doch nicht besser sein als die Summe seiner Teile", meint Dill mit Blick auf die Gesamtbewertung des EFSF. Wenn nur einer der 17-Euro-Staaten die Bestnote erhalte, könne der Euro-Rettungsschirm unmöglich mit "AAA" bewertet werden.

Zweifel an Bereitschaft der Bürger zum Sparen

Der Leiter des Basel Institute of Commons and Economics plädiert für eine andere Sichtweise bei der Analyse von Staatsschulden. Man sollte darauf achten, ob eine stabile Realwirtschaft und das "Sozialkapital" der Gesellschaft die Rückzahlung von Staatsanleihen und Krediten erlauben. Er hat daher ein neues Ratingsystem aufgestellt, das die wirkliche Bereitschaft von Politik, Wirtschaft und Gesellschaft zum Schuldenabbau misst.

"Die Fähigkeit, Staatsschulden zurückzuführen, hängt zuerst von der Bereitschaft der Bürger ab, harte Sparmaßnahmen, Steuererhöhungen und Vermögensabgaben zu

akzeptieren", meint Dill. Da der EFSF diese Bereitschaft nicht fördern könne, sei damit zu rechnen, dass mehrere Regierungen, die dem EFSF Zusagen gaben, von ihren Bürgern abgewählt werden.

Die Ergebnisse von Dills Berechnungen fallen denn auch deutlich schlechter aus als bei einer rein statistischen Betrachtung von Daten über Bruttosozialprodukt und Wachstum. Wem die Anleger letztlich am ehesten glauben können - den kleinen Ratingagenturen oder den "Großen Drei" -, bleibt offen.

| Land | S&P Rating | Dagong Rating | Basel Rating |
|--------------|------------|---------------|--------------|
| Belgien | AA+ | A+ | B |
| Deutschland | AAA | AA+ | BBB+ |
| Estland | AA- | A | B |
| Finnland | AAA | k. A. | A |
| Frankreich | AAA | AA- | BB+ |
| Griechenland | CC | CCC | CC |
| Irland | BBB+ | k. A. | A+ |
| Italien | A | A- | BB- |
| Luxemburg | AAA | AAA | A |
| Malta | A | k. A. | BBB |
| Niederlande | AAA | AA+ | BBB |
| Österreich | AAA | k. A. | BBB+ |
| Portugal | BBB- | A- | B |
| Slowakei | A+ | k. A. | BB+ |
| Slowenien | AA- | k. A. | A+ |
| Spanien | AA- | A | BBB |
| Zypern | BBB | k. A. | BB+ |
| EFSF | AAA | k. A. | BB+ |

Quelle: Standard Poor's, Dagong International, Basel Institute of Commons and Economics