

## Opportunismus-Vorwurf an S&P

Das Basel Institute of Commons and Economics hält die aktuelle Herabstufung von neun europäischen Staaten für opportunistisch motiviert. Damit stehen die Schweizer Forscher nicht allein.



Die Entwicklung der Anleiherenditen ausgewählter zehnjähriger Bonds in den vergangenen elf Jahren

"Die jüngsten Herabstufungen von unter anderem Frankreich, Österreich, Italien und Spanien durch Standard & Poor's sind weder gerechtfertigt noch nachvollziehbar, sie sind schlichtweg willkürlich und eine politisch instrumentalisierte Farce", behauptet der Vermögensverwalter Markus C. Zschaber.

Die jüngsten Daten belegen laut Zschaber, dass die Eurozone hinsichtlich Neuverschuldung, Reformen, Gesamtverschuldung und Fiskalunion nicht nur deutlich Fortschritte mache, sondern auch gegenüber den USA, Großbritannien oder Japan qualitativ besser abschneide. Die Fachleute von S&P halten die Briten mit AAA für ebenso kreditwürdig wie Deutschland.

Auch die Analysten der DZ Bank stellen der britischen Wirtschaft kein allzu gutes Zeugnis aus: "Nach einem schwachen Wachstum von 0,8 Prozent des BIP in 2011 erwarten wir auch für das jüngst angebrochene Jahr keine größeren Impulse für die britische Wirtschaft. Außerdem belasten die schwierige Arbeitsmarktsituation, anhaltend hohe Budgetdefizite und eine Staatsschuldenquote, die in diesem Jahr auf über 90 Prozent des BIP ansteigen dürfte, die Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte." Die USA hatten ihr Triple-A-Rating im August des vergangenen Jahres eingebüßt.

# "Asymmetrische Bewertung"

## Mehr zum Top-Thema

- ["Die Herabstufung ist gerechtfertigt" \[tagesschau\]](#)

Die Frage sei, warum diesen Nationen, bei denen seit Monaten und Jahren ein Rekorddefizit auf das nächste folge, die öffentliche Gesamtverschuldung und die Neuverschuldung stetig und sehr dynamisch ansteige, Schuldenlimits immer weiter angehoben würden und die Gelddruckmaschinerie der Notenbanken heiß liefen, nicht ebenfalls durch die Ratingagenturen in identischer Weise bewerte wie die Länder der Eurozone, meint Vermögensverwalter Zschaber: "Was wir hier sehen, ist eine asymmetrische Bewertung von Staaten und deren Bonität, und das zeigt das politische Interesse auf."

## Ein BB+ für Frankreich

Für das Basler Institute of Commons and Economics in der Schweiz ist die herkömmliche Systematik der großen Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch ohnehin unzureichend. Dabei begrüßt der Leiter und Wirtschaftsforscher Alexander Dill, dass nun auch die etablierten Ratingagenturen sparsamer mit der Bestnote AAA umgehen. S&P hatte Griechenland bis 2009 mit der Note A bewertet (vgl. Grafik).

Das Institut hat lediglich Norwegen mit der Höchstnote AAA bewertet, weil die Schweizer in erster Linie die Bereitschaft von Politik, Wirtschaft und Gesellschaft, Tilgungsmaßnahmen zu tragen beurteilen. Für Frankreich sehen die Schweizer ein BB+ vor, Deutschland ein BBB+.

## Falsche Systematik?

Die bei S&P bewerteten Faktoren wie Bruttosozialprodukt und Wachstumsrate böten Dill zufolge einen Anreiz zur Manipulation: "Insbesondere das daraus abgeleitete Verhältnis von Bruttosozialprodukt und Staatsverschuldung stellt einen unzulässigen Vergleich einer Fixgröße mit einer Fließgröße dar". Tatsächlich seien die Staatsschulden an den Staatseinnahmen und an den Vermögen zu messen, meint der Experte.

Die andauernde Überbewertung verschiedener europäischer Staatsanleihen durch S&P werde in erster Linie aufrecht erhalten, um die Überbewertung der USA zu halten, teilt das Institut mit. Die USA bewertet das Basel Institute of Commons and Economics nur noch mit CCC - und damit auf Ramschniveau.

ts