

KAPITALMARKT

Luftschloss aus Brüssel

Europas Politiker geben den Rating-Agenturen die Schuld an der Ausweitung der Euro-Krise, sie wollen die Macht der US-Institute brechen. Aber wie?

Die Euro-Krise kennt auch Gewinner, zum Beispiel Markus Krall. Der Unternehmensberater wirbt seit Monaten bei Banken, Versicherungen und Fondsgesellschaften für ein waghalsiges Großprojekt: die Gründung einer

aktuelle Hilfsprogramm für Griechenland, und ihre Kollegen von Moody's stuften die Kreditpapiere Portugals auf Ramschniveau herab.

Seither wackelt die gesamte Euro-Rettung, und der Ruf nach einem europäischen Gegengewicht zu den umstrittenen US-Instituten wird lauter. Vom bayerischen Finanzminister Georg Fahrenschon (CSU) bis zu FDP-Fraktionschef Rainer Brüderle und Hessens Ministerpräsident Volker Bouffier (CDU) unterstützen deutsche Spitzenpolitiker nun die Roland-Berger-Initiative, und auch die Brüsseler EU-Kommission signalisiert Zustimmung.

„Wir werden versuchen, eine eigene europäische Rating-Agentur zu schaffen“, kündigt der zuständige französische Kommissar Michel Barnier an. Das brauche allerdings etwas Zeit und viel Kapital.

Unternehmen bewerten – der Fortschritt wäre gering.

Auch die verhängnisvollen Interessenkonflikte im Rating-Gewerbe wären nicht beseitigt. Jahrelang kassierten die US-Institute ihre Gebühren von denselben Banken, Fonds und Versicherungsunternehmen, deren Kreditpapiere sie bewerteten. Das trug dazu bei, dass Moody's und Co. ihre Geldgeber nur sehr lax kontrollierten und die Risiken etwa von US-Hypothekentrappeleproben grob unterschätzten. So wurden diejenigen, die eigentlich vor übermäßiger Kreditaufnahme warnen sollten, zu Brandbeschleunigern der Finanzkrise.

Eine Europa-Agentur aber wäre kaum weniger Interessenkonflikten ausgesetzt. „Sie wird von der Politik ins Leben gerufen, aber auf der anderen Seite würde sie Staaten benoten“, sagt der Chef der zuständigen europäischen Wertpapierbehörde ESMA, Steven Maijoor. Die Frage sei, ob eine solche „europäische Agentur unabhängig arbeiten könnte“.

Nichts zeigt das deutlicher als die politische Debatte im Fall Griechenland. Unter Ökonomen gilt das Land seit langem als bankrott. Doch Europas Politiker möchten den Konkurs so lange wie möglich hinauszögern und verlangen von Moody's und Co., ihnen die Arbeit mit einem möglichst freundlichen Länder-Rating zu erleichtern.

Für Thomas Mayer, Chefvolkswirt der Deutschen Bank, entbehrt diese Vorgehensweise nicht einer gewissen Ironie. In der Finanzkrise seien die Rating-Agenturen zu Recht dafür kritisiert worden, dass sie die Schrottpapiere aus der US-Hypothekenindustrie zu positiv bewertet hätten. Jetzt sollen sie die nicht weniger fragwürdige Griechenland-Rettung ebenfalls zu positiv bewerten. „Das ist doch absurd“, findet Mayer.

Kein Wunder, dass die Fachwelt den Plan eines neuen Prüfinstituts für ein Luftschloss übereifriger Europa-Politiker hält. Der Bankenverband machte vergangene Woche seine Vorbehalte gegen den Plan öffentlich, und auch das Berliner Finanzministerium geht auf Distanz. „Wir kennen keinen solchen Plan und verfolgen selbst auch nicht dieses Ziel“, heißt es im Umfeld von Ressortchef Wolfgang Schäuble.

Stattdessen wollen die Beamten in Berlin und Brüssel nun die Aufsicht über die etablierten US-Institute verstärken. Neue Vorschriften sollen dafür sorgen, die Interessenkonflikte in den Agenturen zu begrenzen und ihre Bewertungsmethoden durchschaubarer zu machen. Eine Risikobewertung von Finanzgeschäften sei nützlich, aber dieses Thermometer müsse auch „korrekt funktionieren“, sagt EU-Kommissar Barnier. „Wenn das Thermometer das Fieber hochtreibt, dann stimmt etwas nicht.“

PETER MÜLLER,

MICHAEL SAUGA, CHRISTOPH SCHULT

Brandbeschleuniger

Wer hinter den Rating-Riesen steckt

STANDARD & POOR'S

100% McGraw-Hill Companies
US-Medienunternehmen

MOODY'S

12,5% Berkshire Hathaway
US-Beteiligungsgesellschaft
Vorsitz: Warren Buffett

12,4% Capital World Investors
US-Investmentgesellschaft

6,0% T. Rowe Price
US-Investmentgesellschaft

69,1% Sonstige

FitchRatings

60% Fimalac (Frankreich)
Finanzunternehmen

40% Hearst Corp.
US-Mediengruppe

Ratings für Griechenland

CCC

„Gefährdet“

Herabstufung auf D („Default“) angedroht

Caa1

„Hohes Kreditrisiko“

B+

„Steigendes Ausfallrisiko“

DER SPIEGEL

FitchRatings

ALAMY / MAURITIUS IMAGES

europäischen Rating-Agentur. Mindestens 300 Millionen Euro muss der Roland-Berger-Mann bis Ende des Jahres einsammeln, um einen Konkurrenten für die umstrittenen US-Institute Moody's, Fitch und Standard & Poor's aufzubauen.

Die Akquise läuft zäh. Doch ausgerechnet nun, da Europa im Schuldensumpf versinkt, spürt der Manager Rückenwind. „Die Chance ist groß“, sagt er, „dass die Idee jetzt fliegt.“

Ein Machtkampf tobt zwischen den amerikanischen Rating-Agenturen und Europas Regierungen, und Krall ist der Profiteur. Vergangene Woche verwarfen die Experten von Standard & Poor's das

So ist es, und genau da liegt das Problem. Diejenigen, die das Projekt finanzieren sollen, sind weit weniger begeistert als die Politiker. Banker, Ökonomen und Finanzaufseher bezweifeln, dass das kostspielige Vorhaben auch den entsprechenden Nutzen bringt. Von einer „Schnapsidee“ spricht die „Börsen-Zeitung“, und ein Topmanager aus der deutschen Finanzindustrie sagt: „Das Projekt löst keine unserer Probleme.“

So würde ein zusätzliches Rating-Institut in Frankfurt oder London den Wettbewerb in der Branche kaum befördern. Statt drei gäbe es dann vier große Agenturen, die Kreditpapiere von Staaten oder