

Ingo Malcher

Private Regulierung der Weltwirtschaft

1. Zwangselemente der Hegemonie

Neben suprastaatlichen Institutionen wie der Weltbank und dem Internationalen Währungsfonds sind in den 1990er Jahren im Zuge der Finanzmarktliberalisierung weitere Einrichtungen und Mechanismen immer wichtiger geworden, welche die internationalen Finanzströme regulieren. Es sind dies die Rating-Agenturen zur Bemessung des Kreditrisikos und der von der Investmentbank J. P. Morgan Chase ermittelte *Emerging Market Bond Index* (EMBI+), aber auch Rückversicherungen, bei denen Konzerne, Importeure oder Exporteure sich gegen politische Risiken, Währungsschwanken oder Zahlungsausfall des Kunden versichern können. Bei allen diesen Einrichtungen handelt es sich um private Regulierungsinstrumente der Weltwirtschaft, die fernab jeglicher staatlicher oder suprastaatlicher Kontrolle liegen. Ihre Wirkungsmacht wird in den Sozialwissenschaften bislang zu wenig beachtet. Sie haben jedoch starken Einfluss auf die Ausrichtung der Wirtschafts-, Finanz- oder Sozialpolitik vor allem von Schwellenländern. Für viele Länder Lateinamerikas spielen die Rating-Agenturen und andere Finanzmarktinstrumente eine wichtige Rolle, denn diese Länder sind hoch verschuldet und müssen ihre Defizite finanzieren.

Wenn Hegemonie immer eine Mischung aus Konsens und Zwang darstellt, so können diese Art der Finanzmarktinstrumente als Zwangselemente der neoliberalen Hegemonie gewertet werden.¹ Die privaten internationalen Regulati-

1 Gramsci betonte, dass Hegemonie immer eine Mischung aus Konsens und Zwang darstellt. Sie ist die gesellschaftliche Herrschaft und politische Führung einer Klasse. Je mehr diese Zustimmung in Unterstützung übergeht (und umso weniger Gewalt nötig ist), umso stärker ist die Hegemonie. Diese Unterstützung kann durch Zugeständnisse an die beherrschten Klassen hergestellt werden (vgl.: Gramsci 1991-2002 Bd. 8, S. 1947ff.). Robert Cox (1998: 83) definiert Hegemonie auf internationaler Ebene als „eine Ordnung innerhalb der Weltwirtschaft mit einer dominanten Produktionsweise, die alle Länder durchdringt und sich mit anderen untergeordneten Produktionsweisen verbindet“. Sie ist auch „ein Komplex internationaler sozialer Beziehungen, der die sozialen Klassen der verschiedenen Länder miteinander verbindet.“ In Lateinamerika lässt sich, unter dem Stichwort „Washington Consensus“ (vgl. Williamson 2002: 1), in den 1990er Jahren eine solche dominante Produktionsweise feststellen. In ihr wird das Prinzip der Wettbewerbsfähigkeit der Staaten und die Währungsstabilität zum obersten Primat, der Staat hat die Gesellschaften derart umzugestaltet, dass sie in der

onsinstanzen sind ein zentrales Element für die Stärkung und Ausbreitung der neoliberalen Hegemonie. Sie festigen diese und gewährleisten fast schon automatisch das Fortwirken der hegemonialen Mechanismen, da sie marktimmant funktionieren und keiner Kontrolle unterliegen. Ihre Existenz und ihr Wirken wird demnach auch selten kritisiert oder gar ihre Existenzberechtigung oder ihre Funktionsweise in Frage gestellt. Zentral für die Existenz der neoliberalen Hegemonie sind diese Mechanismen deshalb, weil sie auch dann zur Aufrechterhaltung der Hegemonie beitragen, wenn diese in die Krise geraten ist.

Während Institutionen wie die Welthandelsorganisation (WTO), der IWF oder die Weltbank das neoliberale Modell durch Abmachungen und Verträge institutionalisieren, stellen die Finanzmarktinstrumente eine private Form der Institutionalisation dar. Sie gehen damit einen Schritt weiter in der Festigung der neoliberalen Hegemonie. Denn IWF und Weltbank unterliegen immerhin noch der Kontrolle von Regierungen. Die Rating-Agenturen hingegen sind private Schiedsrichter im Schein der Neutralität, die die Interessen der Investoren vertreten. Der Präsident der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin), Jochen Sanio, bezeichnete Rating-Agenturen im Juni 2003 als „größte unkontrollierte Machtstruktur im Weltfinanzsystem“.²

In Südamerika kann seit der Jahrtausendwende eine Krise der neoliberalen Hegemonie konstatiert werden, doch in die Krise geraten ist vor allem der neoliberale Konsens. Die ökonomischen Mechanismen der neoliberalen Hegemonie sind weiterhin in Kraft und es ist für politisch relativ schwache Schwellenländer nicht möglich sie zu beseitigen. Deshalb sind die Spielräume der neuen Linksregierungen in Südamerika beschränkt. Mit Ausnahme Venezuelas sind alle Länder der Region extrem hoch verschuldet und über den Hebel der Staatsverschuldung funktionieren die Rating Agenturen zur Disziplinierung jeglicher Regierungshandlung. Dies trifft nicht nur auf Lateinamerika zu, sondern auf Schwellenländer im Gesamten. „Die Rating-Agenturen sind für uns wichtiger als die Weltbank und der IWF“, sagte der botswanische Präsident Festus Mogae (zit. nach Hillebrand 2001: 159).

Zu untersuchen ist, wie die Mechanismen der privaten Regulierung funktionieren und wie sie Einfluss auf die volkswirtschaftlichen Ziele von meist hochverschuldeten Schwellenländern nehmen und wie diese dadurch in ihrem Handeln eingeschränkt werden. Die hier vorgetragene These lautet, dass durch die privaten Regulierungsinstanzen der Weltwirtschaft alternative Wege für Regierungen extrem erschwert, wenn nicht gar verhindert werden, was bei der Analyse und Bewertung gerade der neuen Linksregierungen in Lateinamerika in Be-

Weltmarktkonkurrenz bestehen können. Dies geschah über niedrige Steuern, niedrige Außenzölle, Deregulierung, Flexibilisierung, Anti-Inflationspolitik.

2 Zit. nach: manager-magazin.de, in: <http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,265077,00.html>

tracht gezogen werden sollte. Im folgenden sollen zunächst die Rating-Agenturen und der Emerging-Market-Bond-Index (EMBI+) genauer untersucht werden, da dies die beiden zentralen Elemente der privaten Regulierung darstellen.

2. Rating-Agenturen

Mit dem Zusammenbruch des Systems fester Wechselkurse im Jahr 1973 wurde der Grundstein für die Internationalisierung der Finanzmärkte gelegt. In zahlreichen Ländern und auf suprastaatlicher Ebene wurden seither die politischen Regeln und Vorschriften nicht nur für den Kapitalverkehr, sondern auch für den Warenverkehr und für Direktinvestitionen abgebaut.³ In diesem Rahmen ist spätestens seit den 1980er und 1990er Jahren eine verstärkte Deregulierung und Dynamisierung der Finanzmärkte zu beobachten. Altvater (2006: 110) stellt hierzu fest: „An die Stelle von öffentlichem Recht und erzwingbaren Standards tritt ‘weiches’ Recht in Form von Verhaltenskodices, freiwilligen Vereinbarungen und Governance-Regeln. Öffentliche Regulierung wird durch private ersetzt.“ In diesem Prozess spielen die Rating-Agenturen zur Bewertung des Kreditrisikos eine zentrale Rolle. Durch die Einstufung des Kreditrisikos eines Landes haben die Rating-Agenturen eine faktische Macht inne, da sich die Ergebnisse dieser Einstufungen sofort in höheren oder niedrigeren Zinssätzen für die betroffenen Länder bemerkbar machen. Dadurch erhöht sich unmittelbar der Druck auf die wirtschaftspolitischen Entscheidungen einer Regierung, da sich die Preise für Staatsanleihen auf den Schuldenmärkten sofort verändern und damit auch der Zinssatz für Neuemissionen und die Finanzierung des Haushaltes des betroffenen Staates. Sinclair (2006) weist zurecht darauf hin, dass der Unterschied zwischen einer Rating-Note zu einer anderen einen Staat mehrere Millionen Dollar an Zinsen kosten kann, oder darüber entscheidet, ob der entsprechende Staat überhaupt Anleihen auflegen kann. Auch entsteht durch eine schlechtere oder bessere Einstufung ein Druck im Inland: Selbst hoch effizient arbeitende Firmen, die in einem schlecht benoteten Land tätig sind, bekommen schlechte Noten von den Rating-Agenturen ausgestellt, wegen ihres erhöhten Standortrisikos, was wiederum zu einer Verteuerung ihrer Finanzierungskosten führt. Im Falle von privaten Unternehmen stellt Gibson (2003: 249) zurecht fest: „Rating-Agencies have a considerably clout. By downgrading a company’s creditworthiness, an agency can not only increase the cost of its capital but also, in some cases, determine whether a troubled company survives or goes bust.“

3 Fülberth (2006: 266f.) sieht als kennzeichnendes Element des „neoliberalen Kapitalismus“, dass „nunmehr eine Revision der zunehmenden staatlichen Durchdringung der Wirtschaft und der nicht ausschließlich über den Markt erfolgenden Vergesellschaftung (der ‚Großen Transformation‘), wie sie seit dem letzten Viertel des 19. Jahrhunderts hatte beobachtet werden können, durch Unternehmern und Regierungen angestrebt wurde“.

Für Staaten hingegen sind die Rating-Agenturen zu einer Art TÜV geworden für richtige oder falsche Wirtschaftspolitik. Durch ihr Rating belohnen die Agenturen jene Regierungen, die bei den Haushaltsausgaben Maß halten und sparsam sind und den staatlichen Sektor eindämmen, also Regierungen, die dafür sorgen, dass die Zahlungsfähigkeit ihres Landes erhalten bleibt und bei denen die Anleger nicht um ihr investiertes Geld fürchten müssen. Bestraft werden Länder von den Rating-Agenturen, die keine Haushaltsdisziplin halten und wirtschaftlich in eine Krise geraten sind oder geraten könnten. Dadurch sind die Rating-Agenturen zu einer Stütze der neoliberalen Hegemonie geworden – und zwar nicht, weil sie sich gegen Schwellenländer verschworen hätten, sondern weil es ihre Aufgabe ist, das Risiko eines Kreditnehmers für den Investor zu untersuchen und die Wahrscheinlichkeit des Zahlungsausfalls zu bestimmen. Und dieser ist um so wahrscheinlicher, je mehr Geld ein Staat ausgibt und er wird unwahrscheinlicher, je mehr er spart.

2.1 Konzentrierter Rating-Markt: Das Duopol der Agenturen

Das Rating-Geschäft ist rein privatwirtschaftlich organisiert. Zwei US-amerikanische Firmen teilen das Rating-Geschäft praktisch unter sich auf und haben ein Duopol inne: Moody's Investors Service (Moody's) und Standard & Poor's Ratings Group (S&P).⁴ Auch die kleineren Konkurrenten haben ihren Sitz in den USA: Fitch IBCA und Duff & Phelps Credit Ratings. Die Rating-Agenturen sind demnach für Willke (2001: 163) „das am stärksten oligopolisierte und konzentrierte Element des globalen Finanzsystems“. Moody's und S&P teilen 80 bis 85 Prozent des Marktes unter sich auf (FAZ, 9.3.2000).⁵ Beide Agenturen haben einen starken Expansionskurs eingeschlagen, um ihre marktbeherrschende Stellung zu verteidigen. S&P hat sehr viele nationale Rating-Agenturen aufgekauft und so ein weltweites Netz geknüpft.

Moody's und S&P bewerten jeweils eine Schuldsumme von etwa drei Billionen Dollar (Sinclair 1994: 453). Nach Ansicht der *Financial Times Deutschland* (19.4.2000) „ist davon auszugehen, dass Moody's und Standard & Poor's über die von ihnen erteilten Ratings den Fluss von rund 80 Prozent des gesamten Weltkapitals kontrollieren“ (zit. nach Hillebrand 2001: 152). In der Regel werden die beiden Agenturen nur dann tätig, wenn sie einen Auftrag da-

4 Beide Agenturen gehören Informationskonzernen: Moody's gehört zu Dun & Bradstreet und S&P gehört zur Verlagsgruppe McGraw-Hill (Willke 2001: 163).

5 An dieser marktbeherrschenden Stellung der Agenturen hat auch die US-amerikanische Börsenaufsicht Securities and Exchange Commission (SEC) einen Anteil. Seit 1974 haben Standard & Poor's, Moody's und Fitch das SEC-Gütesiegel „nationally recognised statistical rating organisation“ (NRSRO). Konkurrenten aus Japan und anderen Ländern kämpfen seit Jahren vergebens um dieses Gütesiegel. Nirgendwo ist festgelegt, welche Kriterien erfüllt sein müssen, um als NRSRO anerkannt zu werden. Ende Februar 2003 hat die SEC der kleinen kanadischen Agentur Dominion Bond Rating diesen Status zuerkannt (vgl.: Hauch-Fleck 2003).

zu von einer Firma oder einem Land erhalten. Der Rating-Prozess wird dann vom Kunden bezahlt. Bei S&P arbeiten derzeit zirka 700 Analysten, bei Moody's sind es zirka 600. Beide Marktführer haben es sich zur Gewohnheit gemacht, etwa zehn Prozent der Ratings als öffentliche Informationen anzubieten oder als „unsolicited rating“ (Everling 1999: 253). Bis zum Jahr 1991 waren die Rating-Agenturen in Deutschland nicht besonders wichtig, weil alle Neuemissionen von privaten Anleihen staatlich genehmigt werden mussten und Investoren davon ausgehen konnten, dass zumindest ein Mindestmaß an Sicherheit bestand. Es war die Deregulierung im Finanzbereich, die dafür gesorgt hat, dass sich die Richtlinien der Rating-Agenturen in Deutschland durchsetzen konnten.⁶

2.2 Entstehung und Aufgaben

Die Aufgabe von Rating-Agenturen ist es, die Bonität eines Kreditnehmers festzustellen und zu bewerten. Die erste Rating-Agentur wurde im Jahr 1837 in New York gegründet. Auch die beiden heutigen Marktführer können auf eine lange Geschichte zurückblicken. Standard & Poor's entstand im Jahre 1941 aus der Fusion von Standard Statistics und Poor's Publishing Company. Die Geschichte der Firma geht zurück bis ins Jahr 1860, als Henry Varnum Poor (1860) seine *History of Railroads and Canals of the United States* veröffentlichte. Ins Rating-Geschäft stieg die Firma allerdings erst im Jahr 1926 ein.⁷ Moody's Investor Service wurde 1900 gegründet (vgl. Hillebrand 2001: 151). Dadurch wird deutlich, dass die Rating-Agenturen keine neuen Instrumente des sich herausbildenden Neoliberalismus sind. Neu allerdings ist ihre Definitionsmacht, die sie spätestens seit den 1990er-Jahren innehaben. Im Rating-Geschäft macht die Beurteilung von Staatsanleihen (Bonds) einen geringen Anteil aus. Über 80 Länder haben gegenwärtig ein Rating in Auftrag gegeben, dem stehen allein 8.000 US-amerikanische Firmen gegenüber, die sich bewerten lassen (Hillebrand 2001: 152).

Durch die Schuldenkrise der Schwellenländer während der 1980er Jahre veränderte sich das Kreditgeschäft und damit auch die Bedeutung der Rating-Agenturen.⁸ Nachdem die Schuldenkrise die Banken der USA erschüttert hatte, wurden neue Elemente entwickelt, um die Gläubiger besser zu schützen. So

6 Dies erklärt die marktbeherrschende Stellung der US-Agenturen: In Europa wurde die Tätigkeit der Agenturen lange Zeit von staatlichen Regulierungsinstanzen erledigt oder von der Hausbank eines Unternehmens.

7 Vgl. Reder (2003: 44f) und: <http://www2.standardandpoors.com/NASApp/cs/ContentServer?pagename=sp/Page/AboutUsMainPg&r=1&b=8&l=EN&s=1>

8 „Wahrscheinlich war dies der gefährlichste Moment für die kapitalistische Wirtschaft seit 1929 gewesen“, bilanziert Hobsbawm (1998: 527) über die Schuldenkrise. Halperin Donghi stimmt zu: „Hätten alle lateinamerikanischen Länder ihre Schulden nicht mehr bezahlt, hätten sie das weltweite Finanzsystem in Gefahr gebracht.“ (Halperin Donghi 1992: 758, Übersetzung I.M.)

geben die Banken inzwischen so gut wie keine direkten Kredite mehr an Schwellenländer, sondern zeichnen Staatsanleihen dieser Länder (Bonds). Dieser Übergang von der Kreditfinanzierung der 1970er und 1980er Jahre zur Bond-Finanzierung war nur Schwellenländern möglich, nicht aber den armen Entwicklungsländern. Dieser Prozess stärkte den Einfluss und die Einnahmen der Rating-Agenturen, da sie einzelne von Staaten ausgegebene Bonds bewerten. Da Banken und Investoren in der Lage sind, die Papiere abzustoßen, wenn ihnen das Risiko zu groß wird oder neue Papiere zu zeichnen, wenn sie sich ein gutes Geschäft davon versprechen, sind sie flexibler geworden, auch gelang es, das Investitionsrisiko besser zu streuen. Damit einher geht ein sprunghafter Anstieg der Wertpapieremissionen. Im Jahr 1994 beliefen sich die Nettoneuemissionen noch auf 257,8 Milliarden Dollar, im Jahr 1999 waren sie schon auf rund 1.225 Milliarden Dollar angestiegen (Bank for International Settlements 2000: 112). Bei diesen Geschäften schlüpfen die Banken oftmals nur in die Rolle des Abwicklers der Geschäfte, ohne selbst tätig zu werden. Für Länder und Unternehmen ergibt sich daraus die Möglichkeit, ihren Kapitalbedarf direkt an den Finanzmärkten zu decken, ohne den Umweg über die Banken zu gehen. Dabei muss der Investor aber das Risiko absichern, was die Rating-Agenturen ins Spiel bringt.

2.3 Funktionsweise der Rating-Agenturen

Bei einem Rating-Verfahren werden sowohl qualitative als auch quantitative Daten verwendet, um das Risiko eines Kreditnehmers zu beurteilen. Die Einschätzung der Wettbewerbslage, der Ertragskraft, der Finanzstruktur, der Vermögenswerte, der Managerqualität, der strategischen Ausrichtung und des Umfelds eines Kreditnehmers werden dabei bewertet. Die Einstufung des Schuldners drückt aus, wie groß die Gefahr ist, dass dieser seine Schulden nicht zurückzahlen kann. Vor allem werden von den Agenturen Schuldtitel (Bond-Rating), Aktien (Stock-Rating) und Banken bewertet. Die Rating-Ergebnisse wirken sich umgehend auf die Aktienpreise oder die Bond-Preise aus, wie empirische Untersuchungen ergeben haben (vgl.: Hand/Holthausen/Leftwich 1992). Die Ratings sind somit Handreichungen für Investoren und beeinflussen die Investorenentscheidungen. Je schlechter ein Land oder eine Firma von den Rating-Agenturen eingestuft wird, desto höher ist das Investitionsrisiko und desto höher steigt die Rendite. Eine hohe Rendite bedeutet für den Schuldner höhere Kosten, um sich mit Geld zu versorgen (Bishop 2004: 217). Daher bemüht sich der Schuldner um ein möglichst gutes Rating-Ergebnis. Willke (2001: 165) stellt hierzu richtig fest: „Je stärker sich Unternehmen, Institutionen, Regionen und ganze Länder auf den globalen Finanzmärkten im Wettbewerb untereinander um Anlagekapital bemühen, desto stärker sind sie auf möglichst positive Ratings angewiesen, um ihre Kapitalkos-

ten zu optimieren. Hieraus erwächst den wenigen global agierenden Rating-Agenturen ein bislang noch wenig begriffener und noch weniger problematisierter Einfluss auf globale Ströme von Investitionsentscheidungen.“

Rating-Agenturen haben dadurch eine investitionenlenkende Funktion. Auf die Firmen oder Länder haben sie einen Zwangseffekt: Sie zwingen zum Kostensparen und zu einem sparsamen Haushaltskurs, damit den Investoren das Gefühl gegeben werden kann, dass sie ihr Geld einmal wiedersehen. Dies bedeutet, dass die Staatsausgaben gesenkt werden und ein für Investoren günstiges Umfeld (keine Steuer auf Kapitalgewinne, stabile Währung, etc.) geschaffen werden muss. Dadurch werden die Rating-Agenturen zum institutionellen Fundament der neoliberalen Wende. Sie bekommen – im Falle der Schwellenländer – als private Institutionen eine Definitionsmacht über den Kurs der Wirtschaftspolitik verschuldeter und von Auslandsinvestitionen abhängiger Staaten.

Der Rating-Prozess ist ein permanenter Prozess, der in Zusammenarbeit zwischen Regierung oder Firmenleitung und der Rating-Agentur abläuft. Dabei werden die gewonnenen Daten permanent aktualisiert und das Rating auf- oder abgewertet. Durch die Funktionsweise der Rating-Agenturen wird Wissen über Firmen und Länder gewonnen und aufgearbeitet. Dieses Wissen wird in den Dienst gestellt von Investoren, Anlagefonds, Pensionsfonds, Hedge-Fonds, Investmentbanken, Kapital- und Unternehmensbeteiligungsgesellschaften. Sie beeinflussen die Entscheidung, wo und zu welchen Bedingungen diese Institutionen investieren oder ob sie ihr Geld aus einem bestimmten Markt abziehen. Beim Rating-Prozess wird zunächst das Länderrisiko, dann das Branchenrisiko und schließlich das firmenspezifische Risiko festgelegt. Bei der Analyse des Länderrisikos wird die politische und wirtschaftliche Stabilität eines Staates ermittelt. Das Ergebnis der Länderrisikoanalyse fließt direkt in die Bewertung einer Firma ein, die in einem bestimmten Land ihren Sitz hat. Diese erschwert und verteuert die Kreditbeschaffung von effizienten Firmen in Schwellenländern. Bei der Beurteilung des Branchenrisikos werden die Zukunftsperspektiven des Industriezweigs sowie die Konkurrenzsituation unter die Lupe genommen. Das Unternehmensrisiko bezieht sich auf die Qualität des Managements, die verwendete Technologie, die Kapitalstruktur, Finanzierungspolitik etc. (Steiner 1992: 511ff). Die Ranking-Skala von S&P hat zwölf unterschiedliche Stufen. Angefangen bei „AAA“, exceptional financial security, bis hin zu „SD“, Selective Default, und schließlich „D“ – Zahlungsausfall.

Regierungen von Schwellenländern beschwerten sich häufig, dass Rating-Agenturen das von ihnen bewertete Land nicht richtig kennen würden und daher zu falschen Einschätzungen kommen. Diese Kritik mag nur zum Teil zutreffen. Denn die von den Rating-Agenturen gewählten Parameter fördern keine falschen oder richtigen Ergebnisse zu Tage. Vielmehr haben sie ein eindeutiges Ziel: Die Risikoabwägung für Investoren und dabei geht es nicht um

richtig oder falsch, sondern nur um geeignet oder ungeeignet als Geldanlage aus Sicht des Investors. „Wichtig ist (...) festzustellen, dass Ratings organisationale Konstruktionsleistungen darstellen, die selbst auf der Grundlage aufwendiger Analysetechniken nicht imstande sind, die Realkomplexität eines global vernetzten Finanzgeschäfts widerzuspiegeln“ (Strulik 2000: 449). Genau das ist jedoch nicht die Aufgabe von Rating-Agenturen. Die Fragestellung, ob Rating-Agenturen den gesamten Prozess auf den Finanzmärkten widerspiegeln können, ist falsch gestellt, da sie nicht den Interessen und Auswirkungen des Ratingprozesses nachgeht. Zu argumentieren wäre, dass sich die Agenturen in einem Spannungsfeld zwischen den Interessen ihrer Auftraggeber, im Falle von Schwellenländern also den Regierungen, und zwischen den Interessen der Kapitalanleger, welche die Ratings für ihre Entscheidungen nutzen, bewegen. Allerdings sind die Rating-Agenturen wesentlich stärker denjenigen verpflichtet, die sie nicht bezahlen: Den Kapitalanlegern. Ihre Kunden, die Regierungen, müssen sich ohnehin von den Agenturen bewerten lassen und können nicht im Falle von Rating-Ergebnissen, die sie nicht teilen, die Firma wechseln.

2.4 Folgen für Schwellenländer

Der Bewertungsprozess der Bonität von Staaten ist ähnlich dem von Firmen. Auch hier wird der Zahlungsausfall als Ausgangsszenario, als schlimmster Fall, angenommen. Daraufhin wird die Wahrscheinlichkeit ermittelt, mit der dieser Fall eintreten kann. Dabei finden sowohl makroökonomische Indikatoren Eingang in die Analyse wie auch historische Indikatoren. Diese Indikatoren listet Hillebrand (2001: 153f) auf:

- Pro-Kopf-Einkommen. Je höher, umso besser für die finanzielle Basis des Staates.
- Wachstumsrate des BIP. Je höher, umso wahrscheinlicher die volle Bedienung von Schulden und Zinsen.
- Inflation. Hohe Inflation lässt auf finanz- und wirtschaftspolitische Schwierigkeiten schließen.
- Haushaltsdefizit. Hohes Haushaltsdefizit ist gefährlich für Schuldendienst.
- Leistungsbilanz. Hohe Defizite führen zu wachsender Verschuldung, was wiederum zur Gefährdung der Zahlungsfähigkeit führt.
- Staatsverschuldung. Je höher, umso unwahrscheinlicher ihre vollständige Bedienung.
- Wirtschaftliche Entwicklung. Je entwickelter, umso geringer die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls.
- Schuldner-Geschichte. Länder, die in der Vergangenheit zahlungsunfähig waren, sind ein höheres Risiko.
- Regierungsform und politische Institutionen.
- Politische Partizipation.
- Geordnetheit der Führungsnachfolge.

- Ausmaß und Konsens über die Ziele der Wirtschaftspolitik.
- Integration in das globale Handels- und Finanzsystem.
- Interne und externe Sicherheitsrisiken.

Das Verfahren zur Rating-Erhebung kennt vier Stufen:

- Datenerhebung und -forschung
- Ein vorläufiger Bericht wird der Regierung übergeben, die diesen überprüfen und anfechten kann.
- Das endgültige Rating wird innerhalb der Agentur abgestimmt und potenzielle Investoren werden darüber informiert.
- Die Agentur verfolgt weiterhin die Entwicklung des Landes und korrigiert gegebenenfalls das Rating.

Auf dem Kapitalmarkt, über den sich die Schwellenländer finanzieren, sind vor allem institutionelle Anleger tätig. Von 1993 bis 1997 stiegen die Portfolio-Investitionen in den Schwellenländern von 117 Milliarden US-Dollar auf 286 Milliarden US-Dollar an. Die Zahl der institutionellen Anleger wird von der *Financial Times Deutschland* (19.4.2000, Anmerkung bei Hillebrand 2001: 161) auf zirka 3.000 geschätzt. Dieter (1999: 81) berechnete, dass deren Kapitalanlagen im Jahr 1995 den Wert des gesamten BIP der G-7-Länder deutlich übertrafen. Zirka 32 Prozent dieses Vermögens entfallen auf die großen Pensionsfonds. In den USA unterliegen diese strengen Vorschriften und müssen ihre Werte in Titeln anlegen, die von den Rating-Agenturen zumindest mit *investment grade* eingestuft werden (bei S&P „BBB“, bei Moody's „Baa3“). Wenn die Titel eines Landes oder einer Firma unter diese Note fallen, so müssen sie diese automatisch abstoßen.

Dies führte zur Verschärfung der Asienkrise 1996/1997. Richtigerweise erkennt Strulik in den Rating-Agenturen Institutionen, die auch für Instabilität sorgen können: „[J]ede Information begründet neben Erwartungen auch die Möglichkeit gegenläufiger Entwicklungen, schafft also Ungewissheit. Für die Agenturen selbst werden zukünftige Ereignisse nicht nur durch Veränderungen in ihrer Umwelt unvorhersehbarer, sondern auch deshalb, weil sie beispielsweise mit jeder Verfeinerung ihrer Analysetechniken zugleich die Zahl anfechtbarer Annahmen über künftige Entwicklungen erhöhen“ (Strulik 2000: 449). Er definiert Rating-Agenturen als „wissensbasierte Organisationen“, die in der Lage seien, ihre Umwelt mit „anderen Unsicherheiten“ zu belasten (Strulik 2000: 450, Hervorhebung im Original, I. M.). Im Verlauf der Asienkrise führten die Urteile der Rating-Agenturen zu erheblichen „Folgeproblemen“ (ebd.). So hätten die Agenturen Thailand erst im Oktober 1997 in ihre Watchlist aufgenommen, zu einer Zeit, als die Landeswährung Baht schon längst eingebrochen war, und auch Südkorea wurde bis Oktober 1997 noch von ihnen als sicher eingestuft. Doch schon die Veröffentlichung eines Ratings beeinflusst die Wirklichkeit. So gibt es einen Zusammenhang von Rating-Urteil und folgendem

Zusammenbruch und es wäre zu untersuchen, inwieweit dieser durch die Bereitstellung von Informationen der Rating-Agenturen, von deren Richtigkeit einmal abgesehen, noch beschleunigt wurde. Der Vorwurf, die Agenturen hätten schlicht falsche Ratings abgegeben, beschreibt ihre Funktionsweise nur unzureichend.⁹

Die Agenturen sind wesentlich mehr als nur Forschungs- und Wissensvermittler. Die Ratings haben einen starken Einfluss auf die Entscheidungen der Investoren und sind somit in der Lage, großen Einfluss auf die politisch-ökonomischen Ziele einer Regierung zu nehmen. Sinclair (2006: 2) weist zu recht darauf hin, dass die Rating-Agenturen nicht rein technisch funktionieren, sondern „linked to social and political interests“ seien. Gängige Diskurse und politische Ziele stellen beim Rating-Prozess einen wichtigen Aspekt da. Bedeutend dabei ist die Gewichtung der Vielzahl der Kriterien der Rating-Agenturen, da diese unterschiedlich ausfallen können, je nach dem ob etwa das Pro-Kopf-Einkommen oder aber das Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit als Indikator stärker herangezogen wird. Durch das Duopol der Rating-Agenturen können sich Rating-Agenturen Fehleinschätzungen tatsächlich leisten. Jedoch haben die zahlreichen Finanzmarktkrisen während der 1990er Jahre zu einer Debatte über die Zuverlässigkeit von Rating-Agenturen geführt und darüber, ob diese zu langsam waren, um aufziehende Krisen zu erkennen oder Probleme wahrzunehmen. Nach dem ENRON-Skandal wurde an den Märkten vor allem das Oligopol der Agenturen kritisiert und darauf gesetzt, dass mehr Wettbewerb die Lösung sei, die Ratings zu verbessern (Bishop 2004: 217).¹⁰

9 Auch in der Privatwirtschaft werden die Rating-Agenturen für Fehltritte kritisiert. Standard & Poor's und Moody's haben erst die Anleihen von Enron und Woldcom heruntergestuft, als deren Konkurs schon kurz bevorstand. In Deutschland wird die Entscheidung von Standard & Poor's kritisiert, Thyssen-Krupp-Anleihen auf den Junk-Bond-Status abzuwerten. Diese wurde von den Analysten damit begründet, dass Thyssen-Krupp sehr hohe Pensionsrückstellungen habe. Thyssen-Krupp will jetzt mit einem Gutachten die Sichtweise der Rating-Agentur korrigieren. Immerhin kostet die Herabstufung des Unternehmens rund 20 Millionen Euro mehr an Zinszahlungen. Für Fehltritte haftbar gemacht werden, etwa über Schadenersatzklagen, können die Rating-Agenturen nicht. Ihre Bewertungen der Zahlungsfähigkeit gelten juristisch als freie Meinungsäußerung (vgl. Hauch-Fleck 2003). Langsam kommt in Deutschland eine Diskussion über die Macht der Rating-Agenturen in Gang. So forderte der Chef des Deutschen Aktieninstitutes, Rüdiger von Rosen, eine strengere Kontrolle der Rating-Agenture (vgl. <http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,265077,00.html>). Angesichts der Machtfülle der beiden führenden Agenturen S&P und Moody's forderte von Rosen die Einrichtung einer Schiedsstelle, die von den Unternehmen angerufen werden könnte, wenn diese mit den Ratings nicht einverstanden seien. Diese Schiedsstelle sollte nach Ansicht von Rosens allerdings zunächst privatwirtschaftlich organisiert sein. Erst wenn dort keine Einigung erzielt würde, will von Rosen staatliche Institutionen einschalten, etwa die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) oder eine Institution auf EU-Ebene. Auch kritisierte von Rosen die Dominanz der beiden US-Agenturen und forderte eine stärkere europäische Komponente und mehr Wettbewerb auf dem duopolistischen Rating-Markt.

10 Die „Internationale Vereinigung der Wertpapieraufseher“ (IOSCO) hat für die Rating-Agenturen einen „Code of conduct Fundamentals“ erarbeitet. Dies hatte jedoch für Altwater (2006: 110) lediglich zur Folge: „Die Macht der Rating-Agenturen wird durch die ‚Fundamentals‘ nicht begrenzt, sondern rationalisiert.“

Schlechte Ratings beschleunigen in der Regel den Abwärtstrend in den Schwellenländern im Krisenfall, da sie die Kapitalaufnahme verteuern, ein hoher Zinssatz erschwert die Wiederbelebung der Wirtschaft. Die Rating-Agenturen zwingen Regierungen zu einem Sparkurs, der die sozialen Gegensätze noch verschärft. Die Einstufungen durch Rating-Agenturen haben Folgen für die Realisierung und Finanzierbarkeit von Politiken in den Schwellenländern. Dies schränkt die Handlungs- und Entscheidungsspielräume von Regierungen ein, die immer mit Blick auf die Bewertung ihres Landes Politik machen müssen – die Ratings wirken disziplinierend.

2.5 Mechanismen privater Institutionen zur Hegemoniesicherung und deren Implementierung bei supranationalen Organisationen (Basel II)

Bei den Diskussionen über die Neufassung des Basler Akkordes für die Eigenkapitalausstattung für Banken, der ab 2007 gelten soll (Hauch-Fleck 2003), spielen die Parameter der Rating-Agenturen eine wichtige Rolle (vgl.: Basle Committee on Banking Supervision 1999). Bei der Neufassung des Basler Akkords für Bankensicherheit (Basel II) wurde beschlossen, die Eigenkapitaldeckung der Banken bei Krediten an die Bonität für Kreditnehmer zu koppeln (Basle Committee on Banking Supervision 1999: 26ff.). Die Eigenkapitalquote bei der Vergabe von Krediten wird also an der Qualität des Kreditnehmers ausgerichtet. Die Kreditnehmer werden hierzu in verschiedene Bonitätsklassen eingeteilt. Kredite an Firmen mit schlechter Bonität verlangen von der Bank nach Basel II eine Absicherung mit mehr Eigenkapital. Dies hat zur Folge, dass die Kreditkosten für die Bank steigen, welche diese dann an den Kreditnehmer weitergibt. Zur Feststellung der Bonität sollen die Noten führender Rating-Agenturen (externes Rating) oder die Bewertung durch die Hausbank (internes Rating) herangezogen werden. Die dahinter stehende Idee des Basler Ausschusses für Bankensicherheit ist, dass die Rating-Agenturen wesentlich neutraler und präziser das Risiko eines Unternehmens oder eines Landes ermitteln können.

Bei der Bonitätsprüfung haben Unternehmen also die Wahl zwischen internen und externen Ratings (Greitemeier 2004). Das interne Rating wird in der Regel durch die Hausbank gemacht, es unterliegt dem Bankgeheimnis und ist nicht öffentlich. Auch ist es Teil des Services der Bank bei der Kreditvergabe, es fallen keine weiteren Kosten an. Externe Ratings werden hingegen von Rating-Agenturen erledigt, die dafür beauftragt und bezahlt werden müssen, wodurch sich für sie dank Basel II weitere Einnahmefelder eröffnen. Externe Ratings sind öffentlich und Voraussetzung für eine Platzierung von Wertpapieren und Anleihen an den Kapitalmärkten. Externe, von Rating-Agenturen erstellte Ratings, verschaffen denjenigen Firmen, die sie sich leisten können einen Vorteil gegenüber der Konkurrenz, da sie gegenüber Lieferanten, Kunden Partnern

Transparenz signalisieren und für Vertrauen in das eigene Unternehmen werben können.

Bereits beim ersten Basler Akkord für Bankensicherheit vom Juli 1988 (Basel I) haben die Rating-Agenturen die Kriterien des Abkommens in ihren Rating-Prozess eingeführt. Dies hatte zur Folge, dass vielen Banken, die nicht Mitglieder des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht waren, keine andere Wahl blieb, als diese Kriterien zu akzeptieren (nur 12 Zentralbanken sind Mitglied des Basler Ausschusses).¹¹ Durch Basel II werden die Kriterien der Rating-Agenturen stark aufgewertet und sie werden künftig eine noch mächtigere Definitionsgröße sein. Vor allem bedeutet es, dass von privaten Firmen (Rating-Agenturen) entworfene Standards auf offiziell regulatorischer Ebene übernommen werden (Basel II). Der Staat gibt hierbei freiwillig einen Teil seiner Regulierungsinstanzen auf und gibt sie in die Hand privater Akteure, der Rating-Agenturen. Trotz dieser Entwicklung sieht Willke (2001: 174) nicht die Gefahr, dass die Rating-Agenturen zu einem wichtigen Machtinstrument werden können, da sie vom Markt reguliert würden. „[S]ie müssen sich als objektive und neutrale Sachwalter einer unbestechlichen Evaluierungslogik gerieren, um ihre einzige kritische Ressource – kompetenzbasiertes Prestige – nicht zu verspielen.“ Doch die Rating-Agenturen sind keine neutralen Schiedsrichter oder Zuschauer, sie sind Teil eines Prozesses zur Durchsetzung von globalen Standards, die politisch beeinflusst sind. Im Rahmen von Basel II und der Institutionalisierung von Rating-Agenturen bei der Kreditvergabe und bei der Institutionalisierung ihrer Kriterien, wurden supranationale Regelungen zunächst von einer privaten Institution übernommen und dann als private Regel per Zwangsmechanismus im Rating-Prozess international eingeführt. Dies hatte die Herausbildung eines globalen Standards bei der Beurteilung der Bonität von Banken zur Folge. Für Willke (2001: 169) ist dieser Anpassungsprozess im globalen Finanzsystem „nicht das Produkt strategisch-rationalen Handelns, sondern Ergebnis einer Verbindung von evolutionären Dynamiken und Operationslogiken großer Funktionssysteme einerseits und international-rationaler Strategien steuerungs-fähiger Systeme andererseits“. Dies würde aber bedeuten, dass dieser Anpassungsprozess ein eher zufälliges Ergebnis im Rahmen einer Systemlogik wäre. Willke blendet aus, dass die neoliberale Globalisierung ein Prozess ist, der durch Privatisierung, Liberalisierung und Deregulierung aktiv vorangetrieben wird. Daher ist dieser Anpassungsprozess eher der Beleg dafür, dass sich eine private Regulierung der Weltwirtschaft immer weiter durchsetzt und dass den Rating-Agenturen in diesem Prozess eine wichtige Rolle zukommt, in dem sie genau diesen Prozess der Privatisierung vorantreiben.

11 Die 12 Mitglieder sind die Zentralbanken und die für die Bankenaufsicht zuständigen Behörden aus folgenden Ländern: Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, Niederlande, Schweden, Schweiz, USA.

3. Emerging Market Bond Index (EMBI+)

Im Folgenden soll auf ein weiteres privates Regulierungsinstrument eingegangen werden: Den *Emerging Market Bond Index* (EMBI+), wie er von J. P. Morgan Chase ermittelt wird. Damit wird der Zinssatz für Neuemissionen von Staatsanleihen von Schwellenländern festgelegt. Auch der EMBI+ ist, wie die stärkere Rolle der Rating-Agenturen, das Ergebnis der Veränderungen in der Finanzierung von Schwellenländern, die keine direkten Kredite zu ihrer Finanzierung mehr aufnehmen, sondern Staatsanleihen auflegen. Den Zinssatz für die Bonds bestimmt der sekundlich festgesellte EMBI+ am Ausgabetag. Über den EMBI+ haben die Finanzmärkte eine direkte Definitionsmacht über die Ziele der verschuldeten Volkswirtschaften inne. Sinken die Aussichten, dass ein Land seine Schulden bezahlen kann, bieten verschreckte Investoren auf den Schuldtitelmärkten die Schuldtitel des entsprechenden Landes zum Verkauf an. Werden viele Titel angeboten, sinken die Preise. Dadurch sinkt der Wert der Bonds und es steigen die Länderrisikopunkte. Für Argentinien lagen sie Anfang Februar bei 443, für Brasilien bei 261, für Mexiko bei 112 (vgl. www.latin-focus.com).

Dies bedeutet, dass Argentinien, würde es zu diesem Zeitpunkt neue Staatsanleihen auflegen, 4,43 Prozent Zinsen Risikozuschlag auf die Zinsrate von US-Treasury-Bonds zu zahlen hätte, im Falle Brasiliens wären es 2,61 Prozent, im Falle Mexikos 1,1 Prozent.¹² Über das Länderrisiko beeinflussen die Finanzmärkte direkt und unmittelbar wirtschaftspolitische Entscheidungen in den einzelnen Ländern. Es ist auch ein Sanktionsmechanismus für wirtschaftspolitische Maßnahmen, die dazu führen, dass die Aussichten auf Zahlung der Schulden sinken. Marktkonforme Politiken (z.B. ein extremer Sparkurs) werden durch niedrige Zinssätze belohnt, marktfeindliche (z.B. Erhöhung der Staatsausgaben) bestraft. Insofern haben die Finanzmärkte ein reales politisches Druckmittel in der Hand. Treffend schreibt Huffschmid (1999: 545) über die Rolle der Finanzmärkte in der Weltökonomie: „International liberalisierte Finanzmärkte werden zunehmend zu einer Schranke für jede Wirtschaftspolitik, die sich an Beschäftigungs-, Wohlfahrts-, Gerechtigkeits- oder Nachhaltigkeitsvorstellungen orientiert. Denn das Interesse des Geldkapitals richtet sich in erster Linie auf die Stabilität des Geldwerts, auf den steigenden

12 Als Argentinien im Dezember 2003 noch zahlungsunfähig war, lag der EMBI+ für das Land bei 5581 (vgl. Dresdner Bank Lateinamerika AG, Latin American Daily Spotlight vom 19. Dezember 2003, S. 1). Dies hätte bedeutet, dass Argentinien, zu diesem Zeitpunkt 55,81 Prozent Zinsen Risikozuschlag auf die Zinsrate von US-Treasury-Bonds zu zahlen gehabt hätte. Daher hatte die Rating-Agentur Standard & Poor's für die argentinische Schuld auch die Note „SD“ vergeben – selective default (Dresdner Bank Lateinamerika AG: Perspektiven Lateinamerika, März 2003, S. 8). Keine Regierung kann Geld zu diesen Konditionen aufnehmen, daher waren die Kapitalmärkte zur Finanzierung für Argentinien zu diesem Zeitpunkt geschlossen.

Kurswert seiner Wertpapierdepots, auf hohe Zinsen bzw. Dividenden. Seine Durchsetzungsmacht gegenüber der Politik ist besonders groß, seit es über die Möglichkeit verfügt, sich jederzeit ohne besonderen Aufwand durch Kapitalflucht unliebsamen Eingriffen zu entziehen. Die hohe Mobilität verschafft dem Kapital *Exit-Optionen*, die es als Drohung gegen jede Regierung wenden kann.“ Mit den in die Höhe getriebenen Zinsen durch die Länderrisikorate sitzt der Staat doppelt in der Falle: Die hohen Zinsen erschweren wegen der teuren Kredite das Wirtschaftswachstum, sie verhindern aber auch, dass Geld in produktive Investitionen fließt, da die Rendite schon auf Festgeldkonten relativ hoch ist, verglichen mit der Gewinnerwartung bei Investitionen im produktiven Bereich während einer Krise. Genau dies ist im Falle Argentiniens passiert, bevor sich das Land zum Jahreswechsel 2001/2002 zahlungsunfähig erklären musste. Durch die hohe Verschuldung des Staates im Land verloren die lokalen Banken und die lokalen privaten Rentenkassen ihre Liquidität, sie hatten rund die Hälfte der argentinischen Bonds in ihren Portfolios (Malcher 2005: 116).

Die von den Rating-Agenturen entworfenen Begriffe „Non-investment“ oder „Default“ sind im Falle von Firmen leicht festzustellen: Bankrott. Bei einer Firma bedeutet dies, dass sie geschlossen wird, die verbliebenen Aktiva versteigert werden, um die Schulden zu bedienen. Im Falle eines Staates ist dies nicht möglich. Er hat auch nach seinem Bankrott Aufgaben zu erfüllen, etwa das Bezahlen von Staatsangestellten, Aufrechterhaltung von Infrastruktur, Erhaltung von Schulen, Krankenhäusern, etc. Dennoch gelten für Staaten auf den Finanzmärkten die selben Kriterien, was als weiteres Disziplinierungsinstrument wirkt. Die stellvertretende IWF-Chefin Anne Krueger hat bereits kurz nach Argentiniens Zahlungsausfall eine Diskussion über die Etablierung supranationaler Regelungen für Staatsbankrotte in Gang gebracht.¹³ Denn der Fall Argentinien hat die Finanzmärkte wachgerüttelt: Durch das Fehlen von Regulierung im Falle des Bankrotts standen auch keine Sanktionsmechanismen mehr zur Verfügung.¹⁴

4. Private Regulierung der Weltwirtschaft

Rating-Agenturen werden in der Literatur auch als „private Regulierungsinstrumente“ (Sassen 1998: 350), als „global standard setters“ (Kerwer 2000: 12ff. zit. nach Strulik 2000: 452) sowie als „nichtstaatliche Governance-Mechanismen“ (Sinclair 1994: 141ff.) bezeichnet. Ebenso kann der EMBI+ als investiti-

13 Vgl.: IWF will Konkursrecht für Staaten schon ab nächstem Frühjahr, *AFP*, 23.09.02, 15:38

14 Zumindest in diesem Fall. Argentinien wurde im Moment der Zahlungsunfähigkeit dadurch begünstigt, dass die Warenpreise sehr stark anzogen und das Land dank florierender Exporte einen Haushaltsüberschuss verzeichnete und nicht auf Fremdfinanzierung angewiesen war. (Malcher 2005: 50)

onslenkend und als privates Regulierungsinstrument im Dienste der Anleger definiert werden. Sowohl die Rating-Agenturen, als auch der EMBI+ lenken Investitionen und stellen eine private Regulierungsfunktion auf den globalisierten Finanzmärkten dar – allerdings eine rein vom privaten Interessen der Investoren geleitete Regulierung. Es ist daher von einer privaten Regulierung der Finanzmärkte zu sprechen.¹⁵ Anders als im Bereich des internationalen Handels, wo es eine globale Ordnung mit klar definierten Regeln gibt – wie auch immer diese zustande kamen –, gibt es vergleichbare Regelungen für den Bereich der Finanzmärkte nicht. Weder die Rating-Agenturen noch der EMBI+ unterliegen der Kontrolle eines Staates oder suprastaatlicher Organisationen. Im Gegenteil: Wie am Beispiel des Basler Akkords für Bankensicherheit gezeigt wurde, sind die Rating-Agenturen in der Lage, staatliche Institutionen von ihren Richtlinien zu überzeugen und diese in den Rang von staatlicher Politik zu erheben.

Mit den Rating-Agenturen und dem EMBI+ entscheiden private Institutionen über die Zugangsbedingungen von Staaten zu den Finanzmärkten und über die Kosten der Finanzierung von Staaten – und damit direkt über die Ziele der Politik, darüber was politisch möglich ist und was nicht. Dies hat zur Folge, dass die Wirtschafts-, Steuer-, Umwelt- und Sozialpolitik weltweit privat reguliert werden, das heißt im Sinne privater Interessen reguliert werden. Daher gehören die Rating-Agenturen und der EMBI+ zum institutionellen Fundament der neoliberalen Hegemonie und zu ihren Durchsetzungsinstrumenten. Aber sie sind mehr als das: Die private Regulierung der Weltwirtschaft und der globalen Finanzmärkte sind ein Zwangsmechanismus der neoliberalen Hegemonie. Die Weltpolitik wird auf diese Weise privatisiert.

Wichtig ist, dass es sich beim EMBI+ um einen Marktmechanismus handelt, der im Zuge der Liberalisierung der Finanzmärkte entstanden ist. Dieser Marktmechanismus steht über den Regierungen der Länder und besteht weiter fort, selbst wenn der neoliberale Konsens bereits zerbrochen ist. Genau deswegen ist er als Zwangsmechanismus zu begreifen.¹⁶ Für die in Lateinamerika in

15 Neben den Rating-Agenturen gibt es noch eine Vielzahl weiterer Institutionen, welche private Regulierung betreiben. Die Gruppe der 30, oder G-30, ist ein weiteres Beispiel für die private Regulierung. Diese Gruppe hat seit ihrer Gründung im Jahr 1974 zahlreiche Studien und Memoranden in Auftrag gegeben und publiziert, die alle einer Selbstregulierung der Finanzmärkte das Wort reden. Auch die „Bellagio Gruppe“ oder das Basler Komitee für Bankensicherheit setzen verbindliche Regeln für den internationalen Finanzverkehr fest (vgl.: Krätke 2002: 59). Krätke (ebd.) fragt: „Woher hat diese Gruppe von Bankern (und einigen wenigen Wissenschaftlern und Journalisten) ihre Autorität? Sie nimmt sie sich einfach bzw. erhebt den Anspruch besseren Wissens, ihrer genauen und intimen Kenntnis der internationalen Finanzwelt die richtigen Regeln viel besser feststellen und bei den Mitgliedern der internationalen ‚Financial community‘ durchsetzen zu können als jede Regierung oder sonstige staatliche Instanz.“

16 Heiner Flassbeck kritisierte als einer der wenigen mehrfach die bestehende Währungsordnung. „Wer eine globalisierte und liberalisierte Welt will, eine Welt mit freiem Güter- und Kapitalverkehr, muss auch eine globale Geld- und Währungsordnung anstreben und bereit sein, die eigene wirtschaftspolitische Autonomie dafür zurückzustellen“ (Flassbeck 2002). Zu

vielen Ländern nach der Jahrtausendwende an die Macht gekommenen Linksregierungen bedeutet dies einen doppelten Spagat. Einerseits müssen sie sich gegenüber den Finanzmärkten als moderat erweisen und eine marktfreundliche Politik machen. Dies bedeutet strikte Haushaltsdisziplin, Schaffung eines investitionsfreundlichen Klimas, möglichst keine Kapitalverkehrskontrollen. Sie müssen außerdem darauf bedacht sein, nicht den Anschein zu erwecken, ihr Schuldendienst könnte erschwert werden. Staatliche Ausgaben sind daher bei den Investoren nicht immer gerne gesehen: Sozialprogramme, Konjunkturprogramme, Subventionen haben zur Folge, dass im Haushalt möglicherweise die Mittel für den Schuldendienst fehlen. Auf der anderen Seite müssen die neuen Linksregierungen aber versuchen, die sozialen Verhältnisse in ihren Ländern zu verbessern. Doch die Gefahr dabei ist, dass die Investoren eine solche Politik als marktfeindlich einstufen, wodurch sich automatisch die Ratings verschlechtern und die Länderrisiko-Punkte steigen. Dies hätte höhere Zinsen zur Folge und würde soziale Verbesserungen damit weiter erschweren, im schlimmsten Fall kommt es zu einer Finanzkrise, in deren Folge die Regierung stürzt. Daher sind ihre Handlungsmöglichkeiten und Spielräume für Veränderung stark eingeschränkt.

Literatur

- Altvater, Elmar (2006): *Das Ende des Kapitalismus wie wir ihn kennen. Eine radikale Kapitalismuskritik*, Münster
- Bank for International Settlements (2000): *70th Annual Report*, Basel
- Basle Committee on Banking Supervision (1999): *A New Capital Adequacy Framework*. Consultative Paper issued by the Basle Committee on Banking Supervision, Basel
- Bishop, Matthew (2004): *Essential Economics*, London
- Boris, Dieter, Malcher, Ingo (2001): Argentinien am Ende der neoliberalen Sackgasse, in: *Z.-Zeitschrift marxistische Erneuerung*, Nr. 48, Dezember 2001, S. 47-59
- Cox, Robert (1998): Gramsci, Hegemonie und Internationale Beziehungen: Ein Aufsatz zur Methode, in: Ders: *Weltordnung und Hegemonie – Grundlagen der „Internationalen Politischen Ökonomie“*, FEG-Studie Nr. 11, Marburg, S: 69-86
- Dieter, Heribert (1999): Eine neue Finanzarchitektur? Die begrenzte Wirkung der Re-Regulierung von internationalen Finanzmärkten. *E & Z*, 40. Jg, 3/1999, S. 79-82.
- Dresdner Bank Lateinamerika AG, *Latin American Daily Spotlight* vom 19. Dezember 2003
- Everling, Oliver (1999): Mehr als nur zwei Ratings, in: *Die Bank*, Heft 4/99, 1999, S. 252-257
- Flassbeck (2001): Flexiblere oder festere Währungskurse - einige falsche Lehren aus der Asienkrise, in: Heise, Arne (Hrsg.): *Neue Weltwährungsarchitektur*, Marburg, S. 241-270
- Flassbeck, Heiner (2002): Naiver Musterschüler. Der IWF verpasste Argentinien falsche Rezepte, in: *Die Zeit*, 6/2002
- Füllberth, Georg (2006): *G Strich. Kleine Geschichte des Kapitalismus*, Köln
- Gibson, Nigel (2003): *Essential Finance*, London
- Gramsci, Antonio (1991-2002): *Gefängnishefte*, Hamburg
- Greitemeyer, Jörg (2004): *Externes Rating als strategische Option*, 04.April 2004, in: <http://www.basel-ii.info/artikel-print83.html>
- Halperin Donghi, Tulio (1992): *Historia contemporánea de América Latina*, Buenos Aires

- Hand, John; Holthausen, Robert; Leftwich, Richard (1992): The effect of bond rating agency announcements on bond and stock prices, in: *The Journal of Finance* XLVII, Heft 2, 1992, S. 733-752
- Hauch-Fleck, Marie-Luise (2003): Noten bringen Geld. Rating-Agenturen beurteilen die Finanzkraft von Unternehmen. Jetzt gerät ihre Arbeit in die Kritik, in: *Die Zeit* 12/2003, http://zeus.zeit.de/text/2003/12/G-Rating_Agenturen
- Herr, Hansjörg (2001): Weltwährungssysteme im Rückblick - Lehren für die Zukunft, in: Heise, Arne (Hrsg.): *Neue Weltwährungsarchitektur*, Marburg, S. 161-200
- Hillebrand (2001): Schlüsselstellung im globalisierten Kapitalismus: Der Einfluss privater Rating-Agenturen auf Finanzmärkte und Politik, in: Brühl, Tanja, u. a. (Hrsg.) (2001): *Die Privatisierung der Weltpolitik. Entstaatlichung und Kommerzialisierung im Globalisierungsprozess*, Bonn, S. 150-171
- Hobsbawm (1998): Eric (1998): *Das Zeitalter der Extreme. Weltgeschichte des 20. Jahrhunderts*, München
- Huffschmid (1999): Finanzmärkte, in: *Historisch-Kritisches Wörterbuch des Marxismus*, Hamburg, Sp. 535-548
- Huffschmid, Jörg (2001): Ansatzpunkte für eine Reform des internationalen Finanzsystems, in: Heise, Arne (Hrsg.): *Neue Weltwährungsarchitektur*, Marburg, S. 201-240
- Krätke, Michael R. (2002): Finanzmärkte im gegenwärtigen Kapitalismus, in: Aglietta, Michel u.a. (Hrsg.): *Umbau der Märkte*, Hamburg, S. 50-60
- Malcher, Ingo (2005): *Der Mercosur in der Weltökonomie. Eine periphere Handelsgemeinschaft in der neoliberalen Globalisierung*, Baden-Baden
- Malcher, Ingo (2005): Kirchner, der unerwartete Präsident. Grenzen und Spielräume neuer argentinischer Politik, in: *Jahrbuch Lateinamerika. Analysen und Berichte* 29, Münster, S. 41-61
- Poor, Henry Varnum (1860): *History of Railroads and Canals of the United States*, New York
- Reder, Dirk (2003): Rating History: Alles begann mit der Eisenbahn, in: *Rating-Aktuell*, 1/2003, S. 44-45
- Sinclair, Timothy (1994): Between state and market: Hegemony and institutions of collective action under conditions of international capital mobility, in: *Policy Sciences* 27, 1994, S. 447-466
- Sinclair, Timothy (1999): Bond-Rating Agencies and Coordination in the Global Political Economy, in: Cutler, Claire; Haufler, Virginia; Porter, Tony (Hrsg.): *Private Authority and International Affairs*, New York, S. 153-167
- Sinclair, Timothy (2005): *The New Masters of Capital: American Bond Rating Agencies and the Politics of Creditworthiness*, New York and London
- Steiner, Manfred (1992): Risikobeurteilung von Emittenten durch Rating-Agenturen, in: *WiSt-Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, Heft 10, 1992, S. 509-515
- Strulik, Torsten (2000): Funktionen und Folgen privater Rating-Agenturen im Kontext der Regulierung globaler Finanzmärkte, in: *Soziale Welt*, 51. Jg., Heft 4, S. 443-462
- Williamson, John (1990): *What Washington means by Policy Reform*, in: <http://www.iie.com/publications/papers/williamson1102-2.htm>
- Willke, Helmut (2001): *Atopia. Studien zur atopischen Gesellschaft*, Frankfurt/Main