

## Keynote: Neue Ratings – neue Regeln

Jérôme Cazes, CEO, Coface

Jérôme Cazes ließ zunächst die Finanz- und Wirtschaftskrise Revue passieren. Er betonte den finanziellen Ursprung der Subprime-Krise bis zum Lehman-Schock und dem anschließenden zweiten Teil der Krise, in dem die Welt sich stark verändert habe. Die Krise habe enorme Kosten verursacht. Banken hätten behauptet, sie hätten für ihren Anteil an der Krise bezahlt. Cazes bezweifelte dies, da die Folgen der Krise weitaus größer seien als die eingesetzten öffentlichen Mittel.

Im Vergleich mit vorangegangenen Krisen zeige sich, dass sich die Zahl der guten Jahre vor der Krise verringert hätte. Seit dem Platzen der Internetblase seien nur fünf Jahre vergangen, und die Auswirkungen auf das Wachstum seien mit 5,8 Prozentpunkten weitaus größer als in den Krisen zuvor. In beiden Phasen der Krise seien für die Euro-Zone Kosten von knapp 600 Mrd Euro entstanden, weltweit seien es über 4 Bill Euro gewesen.

Die Frage sei nun, wie weit die nächste Krise entfernt sei und wie stark sie wirken würde. Dass diese Krise komme, sei sehr wahrscheinlich. Bleiben uns weniger als fünf Jahre, und sinkt das Wachstum weltweit um mehr als 6 Punkte? Dies führe zu der Pinguin-Frage: Ein Pinguin benötige acht gute Monate, um vier schlechte Monate zu überleben. Wie viele gute Jahre brauche ein Unternehmen, um die nächste Krise zu überstehen?



Jérôme Cazes stellt die Pinguin-Frage.

In einer Untersuchung von Coface zeige sich, dass die EU mit 55 Monaten die längste Erholungsphase brauche. Die USA würden sich mit 13 Monaten wesentlich schneller erholen, die aufstrebenden Länder hätten gar keinen Erholungsbedarf. Dies bedeute, dass insbesondere Europa unter einer schnellen Rückkehr der Krise leiden würde.

Cazes forderte eine strengere Regulierung der Finanzindustrie, um die Realwirtschaft zu schützen. Es gebe einige gute Ideen, von denen zwei besonders interessant seien. Die Größe von Investmentbanken müsse verringert werden, um die Auswirkun-

gen von Fehlverhalten zu begrenzen. Dadurch werde zudem der Wettbewerb gestärkt, der CDS-Markt werde beispielsweise von drei großen Investmentbanken dominiert. Ratings müssten stärker überwacht werden. Die aktuelle europäische Gesetzgebung reguliere lediglich die Agenturen und fördere eine größere Unabhängigkeit. Dies löse aber nicht die Probleme. Ähnlich wie in der pharmazeutischen Industrie müssten die Produkte überwacht werden. Medikamente müssten vor ihrer Zulassung auch einen längeren Prüfungsprozess durchlaufen.

Ratings hätten einen starken Einfluss in einigen Ländern, die für eine günstige Refinanzierung auf eine gute Bewertung angewiesen seien. Aber die Länderratings entwickelter Staaten würden auf einer schwachen statistischen Grundlage von lediglich einem Dutzend Ausfällen in 120 Jahren fußen. Welche Statistik könne auf zwölf Fälle in 120 Jahren gestützt werden? Keine! Ratings seien also lediglich Meinungsäußerungen. Es müsse eine unabhängige Aufsichtsbehörde geben, die Ratings überprüfe.

Cazes fragte, ob die Kreditversicherer in der Krise richtig gehandelt hätten. Coface habe in der Krise

die gleiche Deckungssumme versichert wie vor der Krise. Dabei wurden zwar einige Engagements verringert und andere erhöht, um dem geänderten Risiko Rechnung zu tragen, aber es wurden nicht pauschal Limite reduziert. So erhielt die stark belastete Metall- und Stahlbranche die gleiche Abdeckung wie vor der Krise. Coface hat durch die Krise Verluste erlitten, die aber vollständig refinanziert werden konnten.

Zur Beantwortung der Frage, ob eine stärkere staatliche Abdeckung nötig gewesen wäre, verglich Cazes Deutschland und Frankreich miteinander. Er wies darauf hin, dass inländische Staatshilfe in Frankreich deutlich stärker genutzt wurde als in Deutschland. Dagegen war die staatliche Hilfe für den deutschen Export wichtiger als für den französischen. Insgesamt sei die staatliche Abdeckung im Vergleich zum Volumen der privaten Kreditversicherung aber zu vernachlässigen. Die Lösung müsse im Markt von den privaten Anbietern gefunden werden. Dort biete Coface seinen Kunden künftig eine größere Transparenz der Bewertung sowie eine risikogerechtere Prämiengestaltung an. Bislang sei das Geschäftsmodell der Kreditversicherer zu statisch.