

Ratings und Rankings – Fluch oder Segen?

Wir alle kennen sie, wir kennen sie von Fußball oder vom Tennis oder aus der Popmusik. Überall dort gibt es Ranglisten die wir heute meist als Rankings oder Ratings bezeichnen. Die Fußballbundesligatabelle ist zum Beispiel ein solches Ranking: ganz oben steht der Verein, der die meisten Spiele mit den meisten Toren gewonnen hat. Das macht Sinn, denn beim Fußball geht es darum wer die meisten Tore schießt und am Ende das Spiel gewinnt. Dies genau gibt die Bundesligatabelle wieder. Auch im Tennis oder im Schach haben die besten Spieler die höchsten Rangplätze.

Schon anders ist es bei den Hitlisten in der Popmusik. Diese Hitlisten basieren schlicht auf Verkaufszahlen. Und so kommt es dann eben vor, dass Gruppen wie „Modern Talking“ bestehen aus Dieter Bohlen und Thomas Anders in den achtziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts wochenlang auf Platz eins der deutschen Single Charts waren. Nun wäre das vielleicht noch akzeptabel, wenn die Verkaufszahlen die Beliebtheit widerspiegeln. Dies ist aber nicht der Fall. Denn die Verkaufszahlen hängen entscheidend davon ab, in welcher Fernsehshow oder in welchem Radiosender es dem Künstler gelingt, seine Songs zu präsentieren. Dies ist auch kein Geheimnis: Dieter Bohlen erklärte es ganz eindeutig in seinem ersten Buch in den letzten Kapiteln. Wenn man Verkaufszahlen generieren will, dann muss man zu „Wetten dass“. Damit stellt sich die Frage, was die Singlecharts also die Hitlisten der Popmusik eigentlich widerspiegeln?

Schnell einig wird man sich darüber, dass sie nicht unbedingt die musikalische Qualität der Songs wiedergeben. Vielleicht geben sie sogar nur wieder wie gut das Marketing der Plattenfirma ist, die einen bestimmten Song verlegt. Der Unterschied ist klar: während bei der Fußballbundesliga, im Schach und im

Tennis die besten Spieler auch die besten Rangplätze haben, ist in den Popmusikcharts unklar, was das Meistverkaufte nun verursacht hat. Damit gibt die Tabelle, also das Ranking der Popmusik etwas Anderes wieder als das, um das es eigentlich geht und dass man nicht nur in Verkaufszahlen zusammenfassen kann, nämlich die Musik.

Man stelle sich einmal vor der Gewandhauskapellmeister würde nur noch die Sinfonien spielen die am meisten verkauft werden oder man stelle sich vor, dass die Bilder in einem Museum danach bewertet würden und möglicherweise auch danach ihren Platz im Museum fänden, ob sie auf Auktionen hohe Verkaufserlöse erzielen oder nicht. Wir sehen also sofort, dass es sinnvolle und unsinnige Ratings gibt.

Genauer gesagt gibt zwei grundlegend, verschiedene Arten von Ratings, die einen, die Entitäten ordnen, ohne diese weiter bewerten zu müssen; ich nenne ihn Typ 1. So brauchen die Spiele beim Fußball nicht bewertet zu werden, ob sie vielleicht schön, oder interessant oder spannend waren. Diese Ratings ordnen nur, was sowieso bekannt ist.

Aber es gibt auch den zweiten Typ von Ratings, und diese haben einen ganz anderen Charakter: Sie sollen helfen Ignoranz zu überwinden. Ja, diese Ratings haben viel mit Ignoranz zu tun. Sie werden es vielleicht nicht glauben, aber die großen Rating Agenturen Moody's, Standard & Poor's (S&P), und Fitch wurden gegründet, weil Investoren, bestimmte Wertpapiere nicht verstanden haben. Das habe ich mir nicht etwa ausgedacht, sondern das steht im Abschlussbericht der Nationalen Kommission über die Ursachen der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahre 2008 in den Vereinigten Staaten an den Präsidenten (FCIR, 2011). In diesem Bericht werden die Ursachen der Amerikanischen Finanzkrise untersucht. Dazu wurden einige Finanzexperten befragt. Einer von ihnen ist

Lewis Ranieri, ein Pionier auf dem Wertpapier-Markt. Er erklärte dieser Untersuchungskommission, dass er als er den politischen Entscheidungsträgern das Konzept der sog. nicht Staatlich gesicherte Hypotheken-Darlehen erklärte, diese ihn fragten: „Dieses Zeug ist so kompliziert, wie soll man es verstehen? Wie werden die Käufer kaufen? "

Ranieri sagte: „Eine der Lösungen war, dass es eine Bewertung geben musste. Und das hat die Rating-Dienstleistungen in das Geschäft gebracht. “ (S. 68).

Die Kommission schreibt schon in der Einleitung: „Sie lesen unter anderem, über die Ignoranz der Geschäftsleitung von AIG dem damals zweitgrößten Versicherungskonzern der Welt, die die Bedingungen und Risiken des Engagements des Unternehmens in mit Hypotheken gesicherte Wertpapier-Derivaten in Höhe von \$79 Mrd. nicht kennt“ (S. xix). Das heißt im Klartext, die Geschäftsleitung kann die Investitionen, die sie vornimmt nicht einschätzen. Oder um es noch deutlicher zu sagen, die Geschäftsleitung „verzockt“ die Versicherungsprämien ihrer Versicherten.

Zum Beweis zitiere ich aus dem Bericht an den Präsidenten:

"Die Finanzkapitäne und die öffentlichen Verwalter unseres Finanzsystems haben Warnungen ignoriert und es versäumt, sich entwickelnde Risiken in einem System zu hinterfragen, zu verstehen und zu managen, das für das Wohlergehen der amerikanischen Öffentlichkeit von wesentlicher Bedeutung ist" (S. xvii).

„Führungskräfte - insbesondere bei drei der führenden Befürworter der neuen Wertpapierformen wie Citigroup, Merrill Lynch und UBS haben anscheinend die Risiken, die mit den von ihnen entwickelten Produkten verbunden sind, nicht akzeptiert oder gar verstanden “(S. 188).

Auf organisatorischer Ebene, so schrieben die Aufsichtsbehörden in einem internen Memo vom 19. November 2007 (also vor der Krise) über eine Besprechung mit dem Management der Citigroup (eine der vier Größten Banken in den USA), „dass die Firma kein angemessenes, unternehmensweites, konsolidiertes Verständnis ihrer Sensitivität der Risikofaktoren hatte“ (S. 303)

Nun wird der Zusammenhang klar: Weil viele Manager und Investoren die komplizierten Finanz-Investition nicht verstanden haben, sie also ignorant waren, wurden Rating Agenturen gegründet und Ratings eingeführt.

Die Kommission schreibt: „Diese Komplexität hat die drei führenden Ratingagenturen - Moody's, Standard & Poor's (S & P) und Fitch - zu Hauptakteuren in diesem Prozess gemacht, die zwischen den Emittenten und den Investoren von Wertpapieren positioniert sind.“ (S. 43).

Oder in anderen Worten: Ohne Ratings hätte der Handel dieser Wertpapiere vielleicht gar nicht funktioniert.

Nun wissen wir heute aber, dass der Handel mit den Ratingagenturen mit ihren Ratings auch nicht funktioniert hat.

Wie konnte das passieren?

Ratingagenturen erstellen mit ihrer Expertise Ratings, die die Anleger über Wertpapiere informieren sollen, und bieten so einen Service zur Unterstützung ihrer Entscheidungsfindung. Ein Rating ist leichter zu verstehen als Wertpapiere. Die meisten Leute verstehen, dass AAA besser ist als BBB.

Aber, wenn man die Wertpapiere nicht einschätzen kann, woher weiß man dann ob das Rating stimmt? Die Antwort ist, man weiß es nicht. Das ist solange unproblematisch, solange die Ratings die Realität also hier die Wertpapiere korrekt einschätzen. Tun sie das nicht, droht große Gefahr.

Bildlich gesprochen ist es etwa so (man stelle sich eine Szene in einem James Bond oder Mission Impossible Filmvor), ein Mann steigt aus einem fahrenden Zug in einen Hubschrauber, der über dem Zug herfliegt. Wenn er nun wieder zurück auf oder in den Zug möchte, ist es wichtig, dass der Hubschrauber mit der gleichen Geschwindigkeit in die gleiche Richtung wie der Zug fliegt. Ansonsten steckt der Mann in Schwierigkeiten. Der Hubschrauber ist das Rating, das sich in Übereinstimmung mit dem Zug (der Realität) entwickeln muss, damit keine Probleme entstehen. Wenn sich aber der Hubschrauber vom Zug oder das Rating von den wahren Werten der Wertpapiere entfernt, gibt es Probleme.

Und genauso war es bei der Finanzkrise. Die ausgegebenen Ratings überschätzten die Wertpapiere erheblich. Das merkten aber die Investoren nicht, weil sie ja die Wertpapiere nicht verstanden haben. Sie haben also zu hohe Preise für die Wertpapiere bezahlt. Als dann zunehmend Wertpapiere verkauft wurden brach der Markt zusammen. So weit so schlecht.

Als Wissenschaftler fragt man sich aber: Warum gibt es denn nun Ratings von Wissenschaftlichen Zeitschriften und auch von Wissenschaftlern? Diese Ratings sind offensichtlich nicht vom Typ Bundesliga-tabelle, wo sich das Rating aus den Gewinnen der Spiele ergibt. Denn Wissenschaft ist keine Spielarena in der der eine das Gewinnt, was der andere verliert. Also sind sie vom Typ 2 und haben mit Ignoranz zu tun. Ignoranz hat hier zwei mögliche Ursachen:

Entweder, man kann etwas nicht verstehen, oder man will etwas nicht verstehen. Nun, sollen wir annehmen, dass Wissenschaftler nicht (mehr) verstehen, was ihre Kolleginnen schreiben? Vermutlich eher nicht. Also wollen sie es nicht verstehen? Natürlich wollen sie es verstehen und vermutlich können sie es auch verstehen, aber es ist natürlich einfacher die Beiträge von Kolleginnen nicht zu lesen, sondern einfach dem Ranking zu vertrauen. Man würde das in diesem Zusammenhang nicht Faulheit nennen, sondern Effizienz. Es ist effizienter dem Rating zu vertrauen als die Aufsätze zu lesen.

Wenn das aber der Fall ist, dann merken wir nicht, ob, wann und wie weit sich das Rating von der tatsächlichen Qualität der Forschung entfernt hat. Natürlich werden diejenigen, die die Ratings erstellen immer behaupten, dass diese korrekt seien und die Qualität der Forschung genau wiedergeben. Aber das haben die Ratingagenturen vor der Finanzkrise auch behauptet. Und so bleiben wir aus Effizienzgründen ignorant. Ich halte das für kein gutes Omen für die Qualität der Wissenschaft.

References

FCIR (2011), *THE FINANCIAL CRISIS INQUIRY REPORT*, U.S. Government Printing Office, Washington D.C.