



Universität
Zürich^{UZH}

Soziologisches Institut – Prof. Dr. Katja Rost

GLOBALISIERUNG

Globalisierung aus gesellschafts- politischer Perspektive

VL 7: Internationale Organisationen

Verwendete Quellen

- Borensztein, E., Cowan, K. and Valenzuela, P. (2007) Sovereign Ceilings „Lite“? The Impact of Sovereign Ratings on Corporate Ratings in Emerging Market Economies, *IMF Working Paper*, **07/75**.
- Dreher, A. and Jensen, N.M. (2007) Independent Actor or Agent? An Empirical Analysis of the Impact of U.S. Interests on International Monetary Fund Conditions, *Journal of Law & Economics*, **50**(1) 105-124.
- Dreher, A., Sturm, J.-E. and Vreeland, J.R. (2009b) Global Horse Trading: IMF Loans for Votes in the United Nations Security Council. *European Economic Review*, **53**(7) 742-757. ([PDF: Pflicht 10](#))
- Dreher, A., Sturm, J.-E. and Vreeland, J.R. (2009a) Development Aid and International Politics: Does Membership on the UN Security Council Influence World Bank Decisions? *Journal of Development Economics*, **88**(1) 1-18.
- Dreher, A. and Vaubel, R. (2004) Do IMF and IBRD Cause Moral Hazard and Political Business Cycles? Evidence from Panel Data Open, *Economics Review*, **15**(1) 5-22.
- Poon, W. P. H. (2003) Are unsolicited credit ratings biased downward? *Journal of Banking & Finance*, **27**, 593-614
- Wikipedia

Gliederung

- 1. Was ist eine internationale Organisation?**
2. Nichtständige Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und IMF-Förderungen
3. Nichtständige Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und Weltbank-Entscheidungen
4. Ratingagenturen

Internationale Organisation (Völkerrecht)

- Eine Internationale Organisation im völkerrechtlichen Sinne ist ein Zusammenschluss von mindestens zwei Staaten oder anderen Völkerrechtssubjekten, der auf Dauer angelegt ist, sich in der Regel über nationale Grenzen hinweg betätigt und überstaatliche Aufgaben erfüllt.
- Wesentliches Merkmal einer solchen Organisation ist, dass sie mindestens ein Organ hat, durch das sie handelt.
- Derzeit sind weltweit etwa 250 Organisationen tätig. Prominente Beispiele sind die Vereinten Nationen (UN) und die Europäische Union (EU).

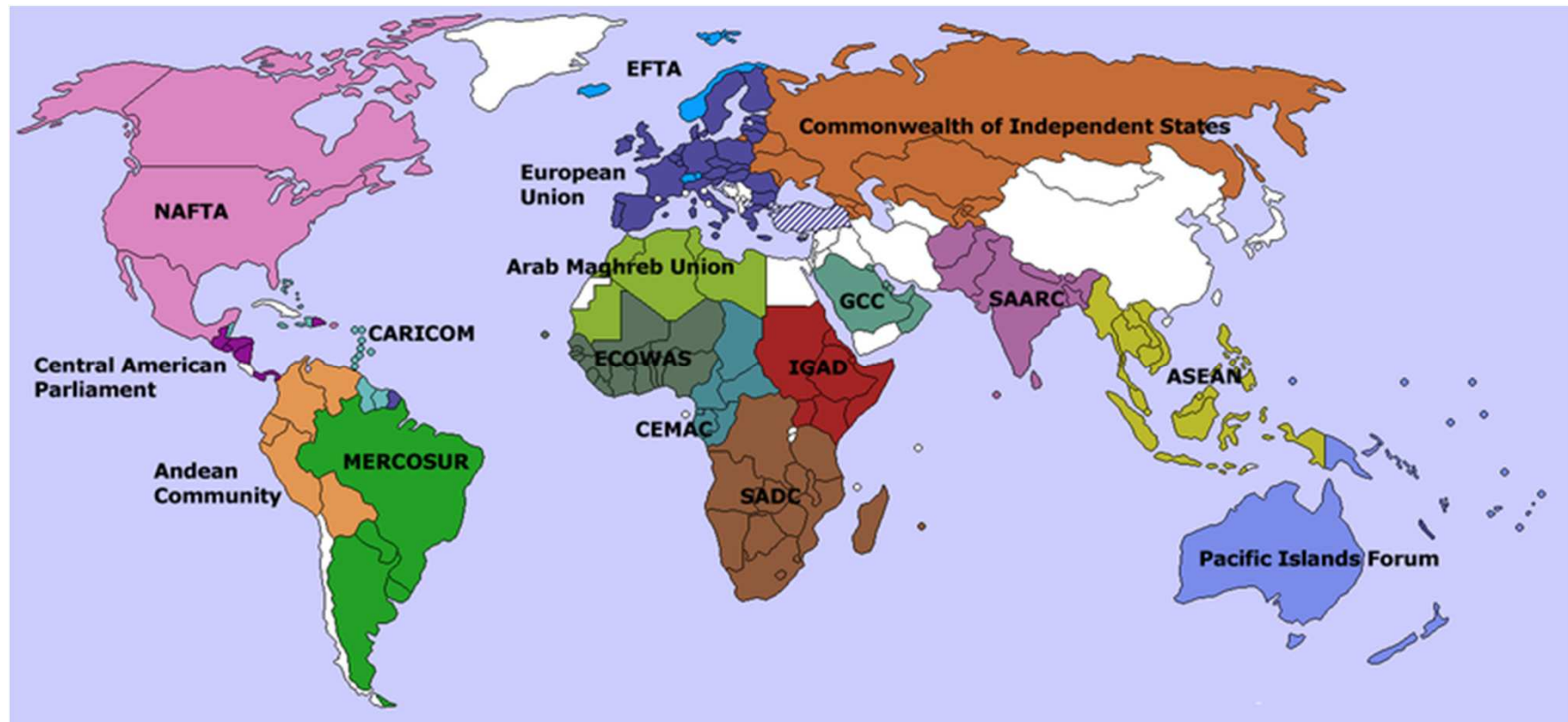


Aufgaben

- **Generelle Zuständigkeit:** z.B. Vereinte Nationen (UN), evtl. Europäische Union (EU) und Verband Südostasiatischer Nationen (ASEAN)
- **Sicherheitspolitisch:** Verhinderung von Krieg, Bekämpfung der Armut, Förderung der Menschenrechte, langfristige Stabilisierung von Regionen nach Konflikten, Neu- bzw. Wiederaufbau lokaler Verwaltungsstrukturen, z.B. Vereinten Nationen (UN), Organisation für Sicherheit und Zusammenarbeit in Europa (OSZE), Afrikanische Union (AU)
- **Verteidigungsbündnisse:** garantieren ihren Mitgliedern militärische Sicherheit, z. B. Nordatlantikvertrags (NATO), Organisation des Vertrags über kollektive Sicherheit (OVKS)
- **Wirtschaftspolitisch:** z.B. Welthandelsorganisation (WTO), Europäische Union (EU), Westafrikanische Wirtschaftsgemeinschaft (ECOWAS), Weltbankgruppe
- **Soziale, wissenschaftliche und kulturelle Aufgaben:** z.B. Organisation der Vereinten Nationen für Erziehung, Wissenschaft und Kultur (UNESCO), European Organisation for the Safety of Air Navigation (EUROCONTROL), Europäische Organisation für Kernforschung (CERN)
- **Rechtsprechende Aufgaben:** z.B. Internationaler Seegerichtshof (ISGH), Internationaler Strafgerichtshof (IStGH)

Klassifizierung nach Wirkungskreis

- Weltweit: Vereinte Nationen (UN)
- In der Regel sind die Mitgliedschaften der Organisationen jedoch regional begrenzt.



Gliederung

1. Was ist eine internationale Organisation?
- 2. Nichtständige Mitgliedschaft im
Weltsicherheitsrat und IMF-Förderungen**
3. Nichtständige Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat
und Weltbank-Entscheidungen
4. Ratingagenturen

Argumentation

- IMF vergibt Gelder u.a. nach „Gefälligkeit“ und nicht nur nach ökonomischen Gründen: USA/Europa haben Sperrminorität
- Nichtständige Mitglieder im Weltsicherheitsrat wissen das
- These: Stimmen mit den „Major Shareholdern“ des IMF bringt mehr IMF Förderung und weniger IMF Auflagen: Stimmen werden für Kredite gehandelt
 - Verschafft USA (kostengünstige) Sicherheit für Beschlüsse
 - Verschafft Entwicklungsland (gewinnbringend) Legitimität

Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009b. Global Horse Trading: IMF Loans for Votes in the United Nations Security Council. *European Economic Review* 53(7) 742-757.

Sicherheitsrat der Vereinten Nationen (Weltsicherheitsrat)



- UNSC, United Nations Security Council
- Ist das mächtigste Organ der Vereinten Nationen
- Wahrung des Weltfriedens und der internationalen Sicherheit
- 5 ständige Mitglieder
 - Frankreich, Russland, die Vereinigten Staaten, die Volksrepublik China und das Vereinigte Königreich
 - besitzen bei der Verabschiedung von Resolutionen ein erweitertes Vetorecht
- 10 nichtständige Mitglieder
 - Jedes Jahr wird die Hälfte durch die UN-Generalversammlung auf zwei Jahre neu gewählt
 - 3 aus Afrika, 2 aus Asien, 2 aus Lateinamerika, 1 aus Osteuropa und 2 aus Westeuropa
 - Zwischen dem Ausscheiden eines Staates aus dem Sicherheitsrat und der Wiederwahl muss mindestens ein Jahr liegen
 - 2010–2011: Gabun, Brasilien, Bosnien-Herzegowina, Nigeria, Libanon
 - 2011–2012: Deutschland, Portugal, Indien, Kolumbien, Südafrika



Beschlüsse im Weltsicherheitsrat

- Beschlüsse des Sicherheitsrats über Verfahrensfragen bedürfen der Zustimmung von neun Mitgliedern
- Beschlüsse des Sicherheitsrats über alle sonstigen Fragen bedürfen der Zustimmung von neun Mitgliedern einschließlich aller fünf ständigen Mitglieder
 - Jede Entscheidung zu den „sonstigen Fragen“ kann durch ein Nein von einem der fünf ständigen Mitglieder verhindert werden
 - Die ständigen Mitglieder haben zwischen 1945 und 2008 261-mal von ihrem Vetorecht Gebrauch gemacht.

Internationaler Währungsfonds (IMF)



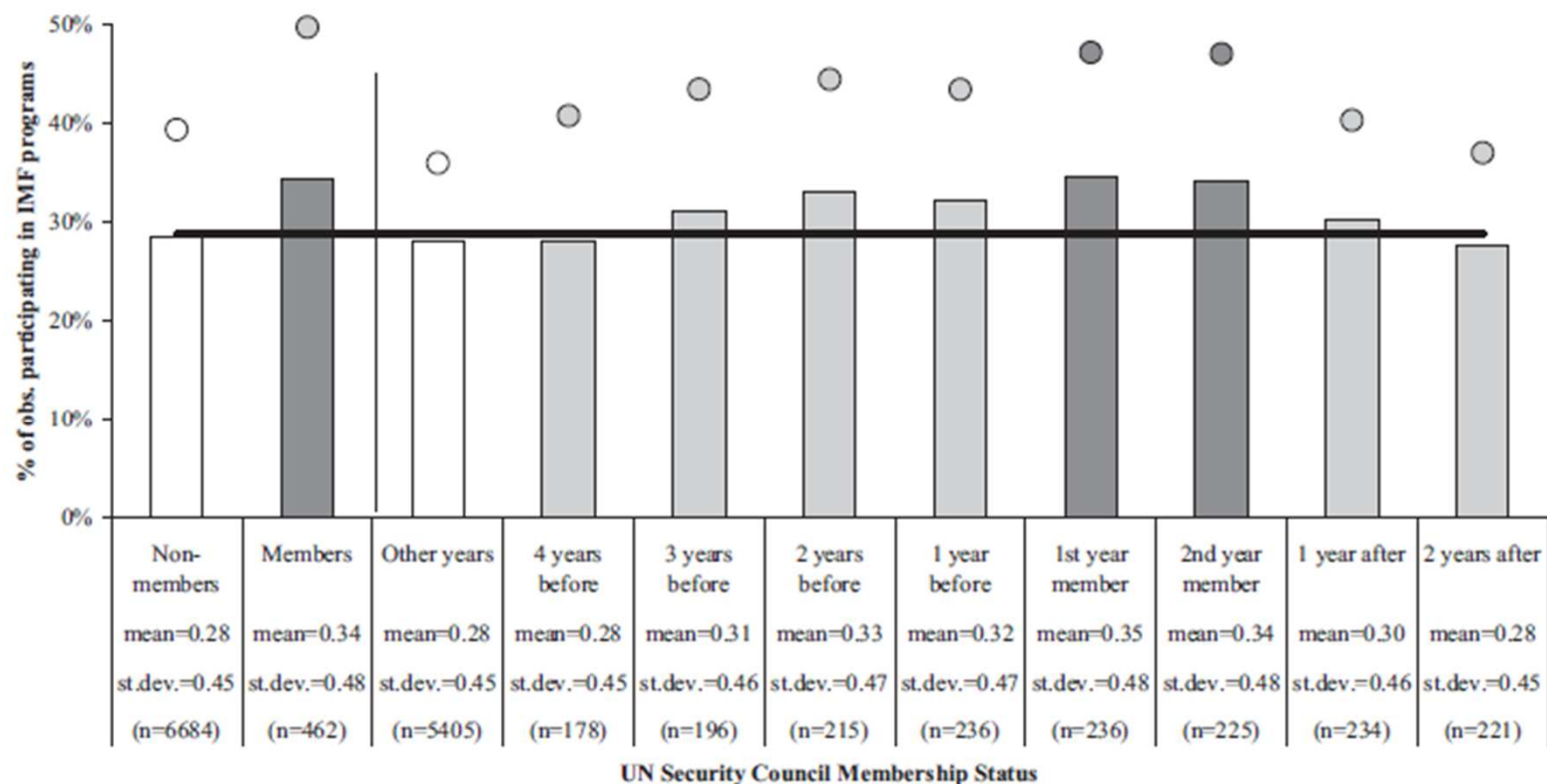
- Sonderorganisation der Vereinten Nationen mit Sitz in Washington, USA
- ca. 187 Mitgliedstaaten, deren Stimmrecht sich an ihrem Kapitalanteil orientiert (USA 16,74 %, Japan 6,01 %, Deutschland 5,87 %, Frankreich 4,85 %, Vereinigtes Königreich 4,85 % und China 3,65 %)
- Aufgaben:
 - Förderung der internationalen Zusammenarbeit
 - Kreditvergabe (Wenn ein Mitglied in Zahlungsschwierigkeiten gerät, kann es beim IWF Hilfe beanspruchen. Bedingungen: Kürzung der Staatsausgaben, niedrige Inflation, Steigerung des Exports sowie Liberalisierung des Bankenwesens.
 - Unterstützt Entwicklungsländer bei der Erarbeitung von Wachstums- und Wohlstandskonzepten und fördert diese durch direkte Geldhilfen der gebenden Mitgliedstaaten. Bedingungen: Korruptionsabbau, Demokratie, Liberalisierung



Beschlüsse im IMF

- Mehrheit von 85 % (d.h. USA allein und die EU-Staaten verfügen de facto über eine Sperrminorität)

Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und IMF Förderung

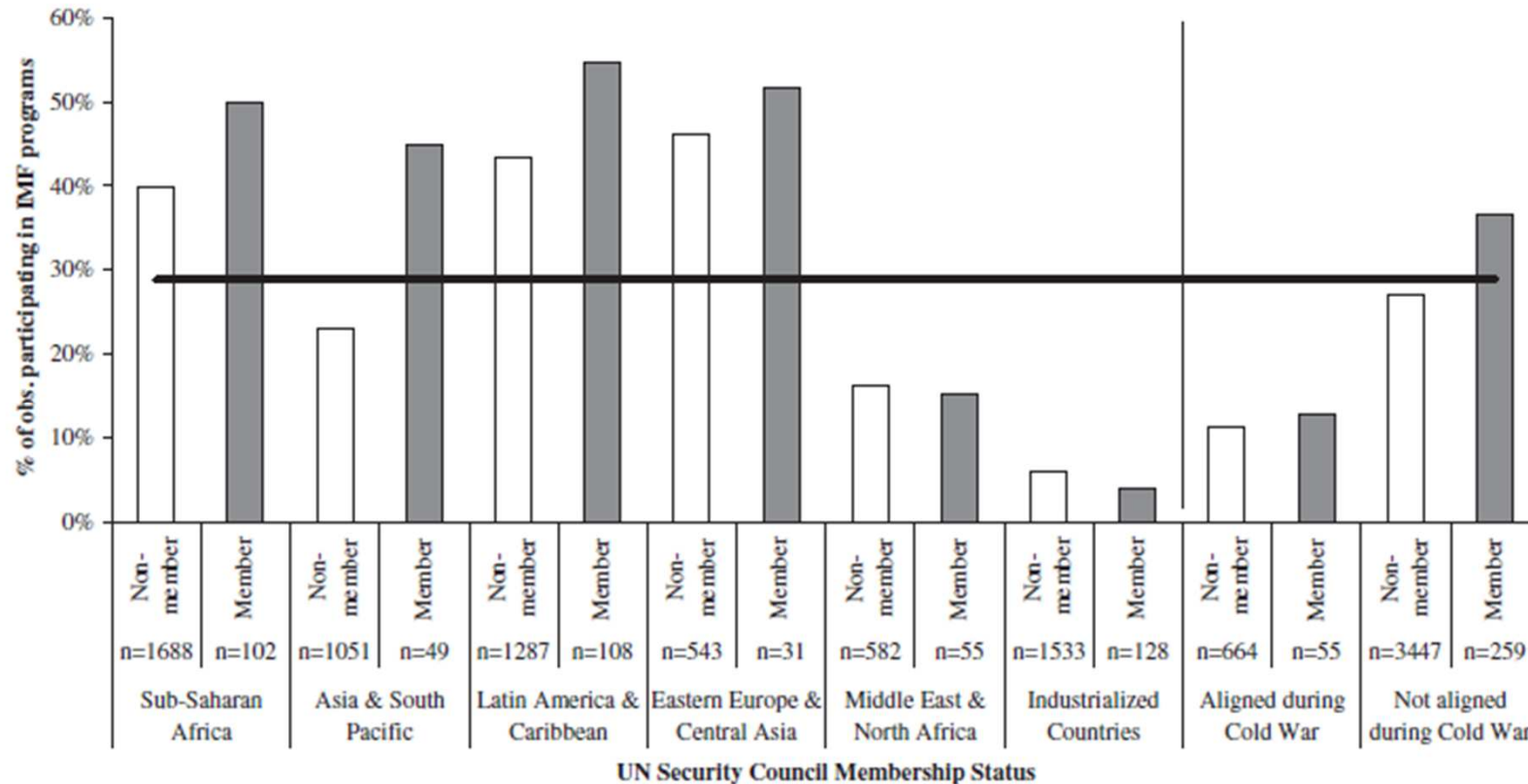


The horizontal line shows the average IMF participation rate across our entire sample. The dots reflect the results where only low and lower-middle income countries are included.

Fig. 1. Participation in IMF programs by non-permanent UN Security Council Membership over time.

Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009b. Global Horse Trading: IMF Loans for Votes in the United Nations Security Council. *European Economic Review* 53(7) 742-757.

Kalter Krieg, Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und IMF Förderung



Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009b. Global Horse Trading: IMF Loans for Votes in the United Nations Security Council. *European Economic Review* 53(7) 742-757.

Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und IMF Förderung

Table 1
The effect of UN Security Council membership on IMF participation.

	(1) Without control variables logit	(2) Conditional logit	(3) Conditional logit with all covariates	(4) Conditional logit — general to specific	(5) Conditional logit — stripped specification
UNSC	0.2757 (2.36)**	0.1685 (1.99)**	0.5557 (2.68)***	0.5429 (2.73)***	0.3140 (2.64)***
Past participation			2.3250 (7.47)***	2.1725 (8.42)***	3.0625 (19.71)***
log(real GDP per capita)			−1.9427 (32.97)***	−1.9300 (30.32)***	−1.5578 (34.47)***
Autocracy			0.1905 (1.01)		−0.1444 (1.53)
Investment (in % of GDP)			−0.0226 (2.58)***	−0.0274 (3.42)***	
Debt service (in % of GDP)			0.0328 (4.01)***	0.0241 (4.28)***	
log(checks)			0.2515 (2.69)***	0.2078 (2.59)***	
Budget surplus (in % of GDP)			0.0255 (2.68)***	0.0217 (2.40)**	
Lagged election			−0.1771 (1.06)		
Foreign reserves (in % of GDP)			0.0497 (1.92)*		
Growth in real GDP per capita			−0.0086 (0.97)		
Inflation			−0.1688 (0.44)		
Changes in international reserves			1.6239 (0.81)		
Current account balance (in % of GDP)			0.0139 (1.38)		
Observations	7146	5383	1143	1274	4391
Log pseudolikelihood	−4291.00	−2712.76	−483.37	−550.34	−1812.08
Number of countries	197	141	66	72	129
Number of years	54	53	26	26	49

Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009b. Global Horse Trading: IMF Loans for Votes in the United Nations Security Council. *European Economic Review* 53(7) 742-757.

Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und Auflagen der IMF Förderung

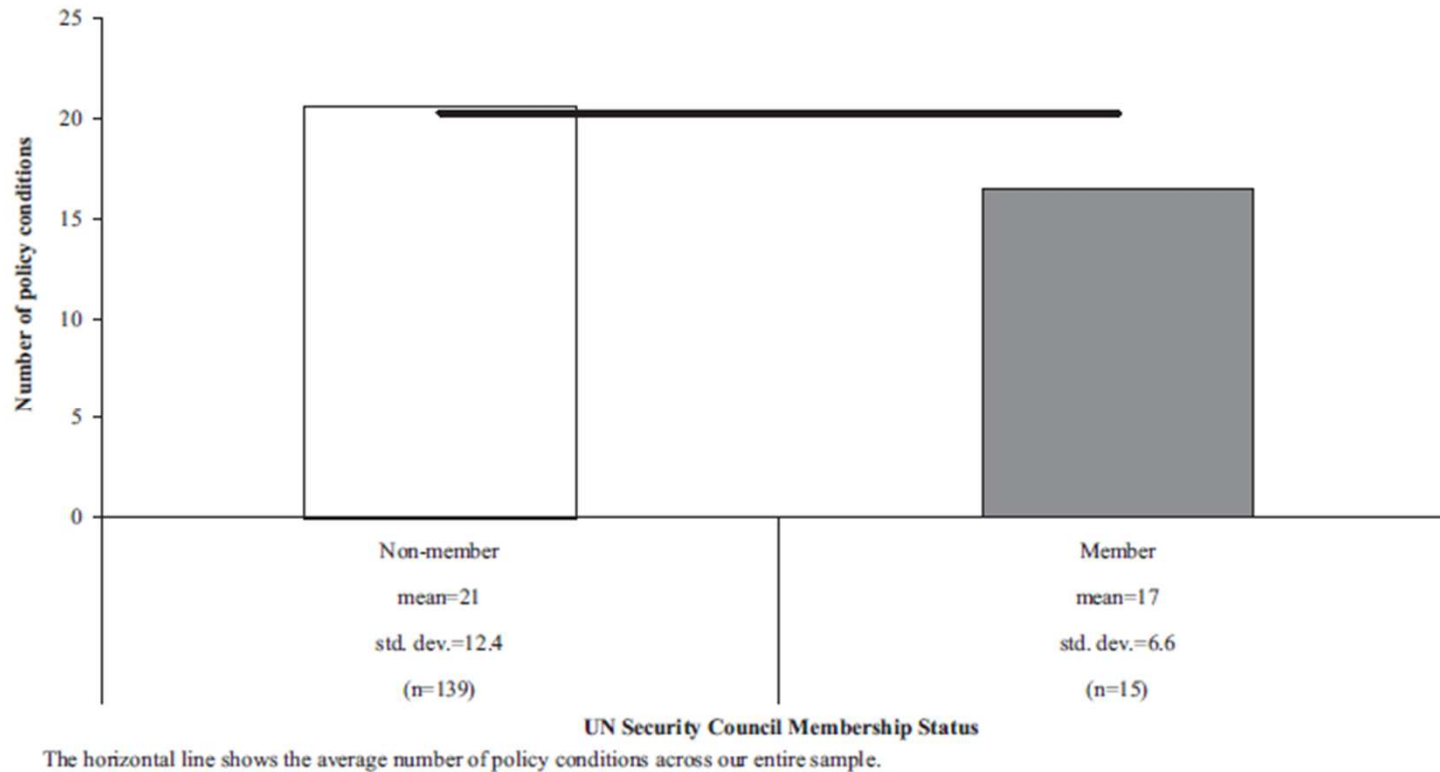


Fig. 3. Number of policy conditions under IMF programs by non-permanent UN Security Council Membership.

Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009b. Global Horse Trading: IMF Loans for Votes in the United Nations Security Council. *European Economic Review* 53(7) 742-757.

Weitere Ergebnisse

- Auflagen des IMF sind für Politiker aus Ländern, die im Weltsicherheitsrat mit den USA stimmen, geringer – insbesondere in Perioden vor Wiedewahlen

Dreher, A., N.M. Jensen. 2007. Independent Actor or Agent? An Empirical Analysis of the Impact of U.S. Interests on International Monetary Fund Conditions *Journal of Law & Economics* 50(1) 105-124.

Gliederung

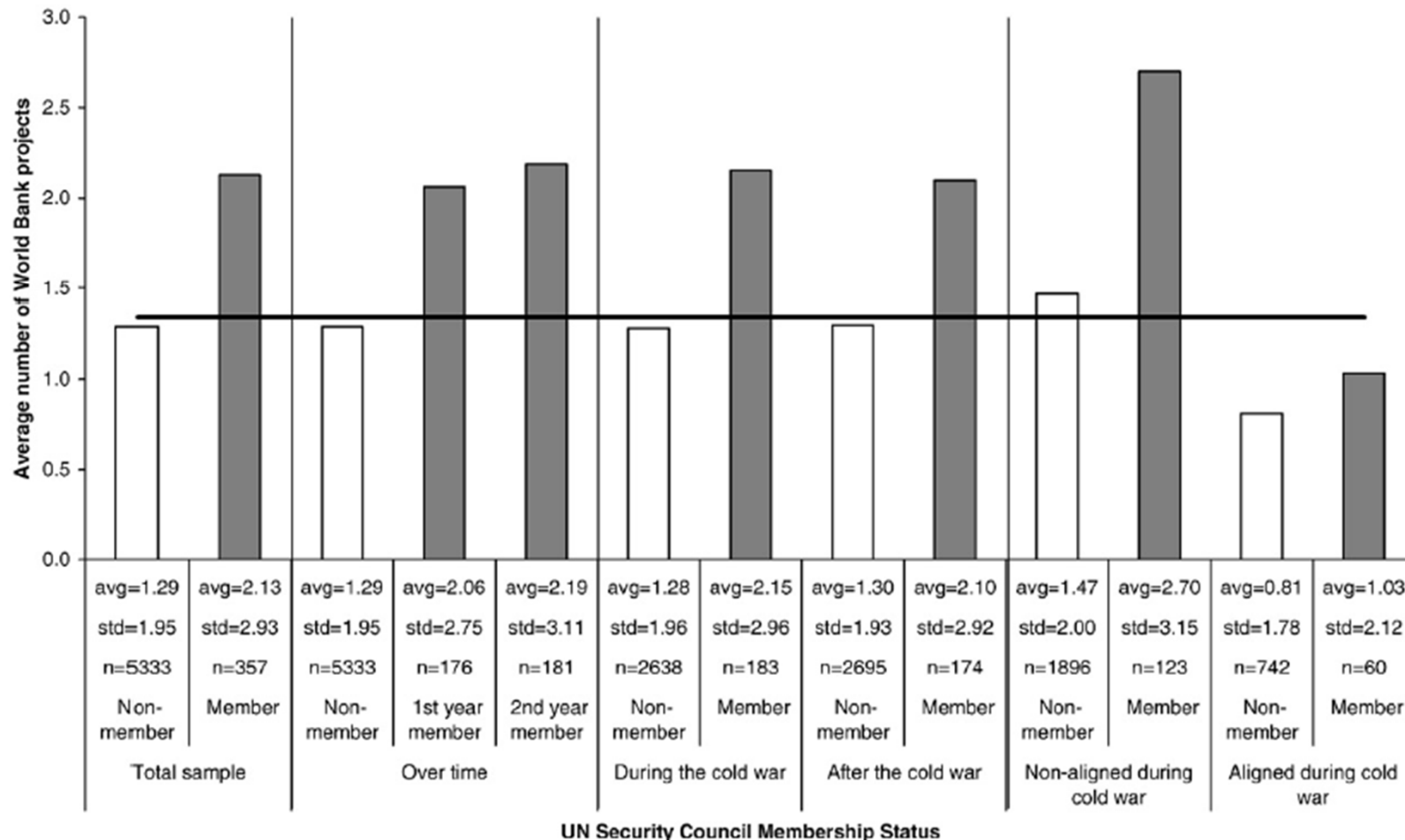
1. Was ist eine internationale Organisation?
2. Nichtständige Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und IMF-Förderungen
- 3. Nichtständige Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und Weltbank-Entscheidungen**
4. Ratingagenturen



Die Weltbank

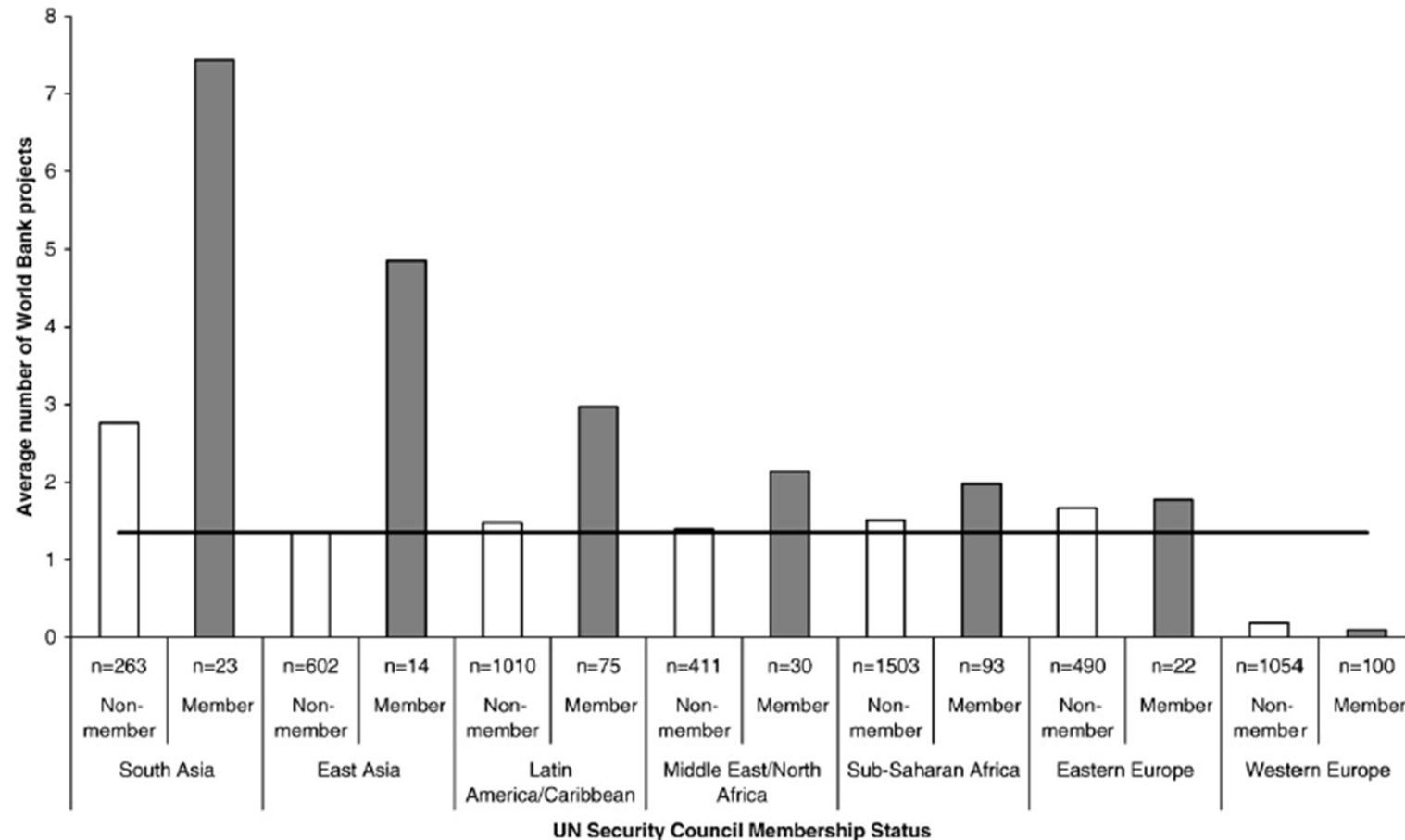
- Verleiht jährlich US\$15-\$25 Milliarden an über 100 Länder
- Besteht u.a. aus
 - Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (Mittleinkommensländer)
 - Internationale Entwicklungsorganisation (Entwicklungsländer)
- Kernaufgabe ist die wirtschaftliche Entwicklung von weniger entwickelten Mitgliedstaaten durch finanzielle Hilfen -> sind an Auflagen „guter Governance“ geknüpft
- Stimmenanteile: USA (15,85 %), Japan (6,84 %), China (4,42 %), Deutschland (4,00 %), Vereinigtes Königreich (3,75 %), Frankreich (3,75 %), Indien (2,91 %)

Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und Weltbank Projekte



Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009a. Development Aid and International Politics: Does Membership on the UN Security Council Influence World Bank Decisions? *Journal of Development Economics* 88(1) 1-18.

Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und neue Weltbank Projekte



Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009a. Development Aid and International Politics: Does Membership on the UN Security Council Influence World Bank Decisions? *Journal of Development Economics* 88(1) 1-18.

Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und Weltbank Projekte

	Poisson				Negative Binomial			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Pooled	Regional effects	Fixed country and year effects	Only country effects	Pooled	Regional effects	Fixed country and year effects	Only country effects
Temporary UNSC member	0.55 (14.43)***	0.55 (14.00)***	0.13 (3.21)***	0.15 (3.67)***	0.55 (7.19)***	0.48 (6.42)***	0.13 (2.68)***	0.15 (2.95)***
South Asia dummy		1.83 (23.93)***				1.78 (16.35)***		
East Asia dummy		1.27 (16.59)***				1.23 (12.17)***		
Latin America/Caribbean dummy		1.23 (16.95)***				1.21 (12.90)***		
Middle East/North Africa dummy		1.15 (14.47)***				1.13 (10.63)***		
Sub-Saharan Africa dummy		1.14 (15.96)***				1.12 (12.39)***		
Eastern Europe dummy		1.22 (15.83)***				1.20 (11.65)***		
Country effects			Fixed	Fixed			Fixed	Fixed
Country effects — <i>p</i> -value			0.00	0.00			0.00	0.00
Year effects		Fixed	Fixed			Fixed	Fixed	
Year effects — <i>p</i> -value		0.00	0.00			0.00	0.00	
Log likelihood	-9606.23	-9155.17	-6320.69	-6403.51	-8176.67	-8012.35	-6271.73	-6325.57
LR-test w.r.t. Poisson model — Chi2					2859.12	2285.64	97.91	155.88
LR-test w.r.t. Poisson model — <i>p</i> -value					0.00	0.00	0.00	0.00

Dreher, A., J.-E. Sturm, J.R. Vreeland. 2009a. Development Aid and International Politics: Does Membership on the UN Security Council Influence World Bank Decisions? *Journal of Development Economics* 88(1) 1-18.

Gliederung

1. Was ist eine internationale Organisation?
2. Nichtständige Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und IMF-Förderungen
3. Nichtständige Mitgliedschaft im Weltsicherheitsrat und Weltbank-Entscheidungen
- 4. Ratingagenturen**



Aufgaben und Geschichte

- Private, gewinnorientierte Unternehmen, die gewerbsmäßig die Kreditwürdigkeit (Bonität) von Unternehmen aller Branchen sowie von Staaten und deren untergeordneten Gebietskörperschaften bewerten
- Ziel ist es herauszufinden, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, das verliehene Geld am Fälligkeitstag vollständig zurückzubekommen
- Fassen Ergebnis in einer Buchstabenkombination (Ratingcode) zusammen (AAA (beste Qualität) bis D (zahlungsunfähig))
- 1936 ordnete die US-Bankenaufsicht an, dass die Banken nur noch Emissionen und Forderungen mit einem Mindest-Rating übernehmen durften, und löste damit einen Zwang zur Übernahme externer Ratings aus
- 1975 setzte die US-Börsenaufsicht fest, dass die Rating-Agenturen die einzigen sein sollten, die die gesetzliche Verpflichtung der Unternehmen erfüllen dürfen, sich bewerten zu lassen, ehe sie für den amerikanischen Kapitalmarkt zugelassen werden. Dies musste von mindestens zwei zugelassenen Rating-Agenturen geschehen. Zugelassen wurden dafür ausdrücklich nur Standard & Poor's, Moody's und Fitch Ratings

Ratingstufen

Aaa	Schuldner höchster Bonität, das Ausfallrisiko ist sehr gering
Aa1	Sichere Anlage, wenn auch leichtes Ausfallrisiko
Aa2	
Aa3	
A1	Die Anlage ist sicher, falls keine unvorhergesehenen Ereignisse die Gesamtwirtschaft oder die Branche beeinträchtigen
A2	
A3	
Baa1	Durchschnittlich gute Anlage. Bei Verschlechterung der Gesamtwirtschaft ist aber mit Problemen zu rechnen
Baa2	
Baa3	
Ba1	Spekulative Anlage. Bei Verschlechterung der Lage ist mit Ausfällen zu rechnen
Ba2	
Ba3	
B1	Spekulative Anlage. Bei Verschlechterung der Lage sind Ausfälle wahrscheinlich
B2	
B3	
Caa1	Nur bei günstiger Entwicklung sind keine Ausfälle zu erwarten
Caa2	
Caa3	
Ca	Moody's: in Zahlungsverzug Standard & Poor's: hohe Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls oder Insolvenzverfahren beantragt, aber noch nicht in Zahlungsverzug
C	Zahlungsausfall
/	
/	

Bewertung hoheitlicher Länderrisiken

- Hoheitliche Länderrisiken:
 - bankbetriebliche Risiken, die im internationalen Kreditgeschäft durch die Zahlungsunfähigkeit oder – unwilligkeit der ausländischen Regierung entstehen
- Länderrisiko-Analysen bewerten Bonität eines Landes innerhalb eines durch die Kreditlaufzeit determinierten Planungshorizontes
- Ziel: Länderrisiko-Analysen sind Institutionen, die als Informations- und Kommunikationsinstrumente der Kapitalmärkte zur Reduzierung von Risiken und Unsicherheiten für Kreditgeber und zur Schaffung von Markttransparenz beitragen sollen

Bedeutung der Länderrisiko-Analyse

- für Geschäftsbanken Grundlage für die Entscheidung, ob ein Kredit vergeben wird
- beeinflusst Konditionen der Kreditvergabe
- Länderlimite als quantitative Höchstgrenzen der gewährten Kreditmittel
- Je höher die Risiko-Performance des Landes, desto höher die vom Schuldner zu leistende Risikoprämie als Zinsaufschlag (Spread)
- bildet zudem Obergrenze (sovereign ceilings) der möglichen Beurteilung für das zu analysierende Unternehmen

Kurze Chronik der Eurokrise

- Oktober 2009:** Die neugewählte griechische Regierung korrigiert Angaben zum öffentlichen Defizit deutlich nach oben.
- 2. Mai 2010:** EU und IWF gewähren Notkredite an Griechenland in Höhe von 110 Mrd. Euro.
- 10. Mai 2010:** Die EU-Finanzminister einigen sich auf einen Rettungsschirm (ebenfalls unter Beteiligung des IWF) mit einem Volumen von 750 Mrd. Euro.
- 28. November 2010:** Irland erhält 67,5 Mrd. Euro an Notkrediten aus bilateralen und internationalen Programmen.
- 16. Dezember 2010:** Im Rahmen eines EU-Gipfels wird eine Änderung des EU-Vertragwerks mit dem Ziel eines permanenten Krisenmechanismus beschlossen.
- 25. März 2011:** Ergebnis eines weiteren EU-Gipfels ist ein Gesamtpaket aus permanentem Krisenmechanismus, verstärkter makroökonomischer Koordination und Strukturreformen (Euro-Pakt-Plus).
- 3. Mai 2011:** Portugal schließt Verhandlungen über EU- und IWF- Notkredite in Höhe von 78 Mrd. Euro ab.
- Juli 2011:** Zweifel an der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung Italiens und Spaniens verdichten sich. Der EU-Gipfel vom 21. Juli beschließt neue Hilfen für Griechenland sowie eine allgemeine Reform der Hilfsfazilitäten.
- 30. September 2011:** Bundestag und Bundesrat stimmen der Reform des Rettungsschirms und insbesondere einem ausgeweiteten Garantierahmen zu.
- 26. Oktober 2011:** Die Staats- und Regierungschefs der EU handeln einen weitreichenden Forderungsausfall Griechenlands sowie eine Rekapitalisierung des Bankensektors und eine erneute Ausweitung des Rettungsschirms aus.
- November 2011:** Rücktritt der griechischen sowie der italienischen Regierung vor Hintergrund der Krise
- 9. Dezember 2011:** EU-Gipfel zur vertieften wirtschaftlichen Integration und möglichen EU-Vertragsänderungen
- 30. Juni 2012:** Europäische Banken sind bis zu diesem Termin gehalten, ihre harte Eigenkapitalquote auf wenigstens 9 Prozent auszuweiten.

“There are two superpowers in the world today in my opinion. There’s the United States and there’s Moody’s Bond Rating Service. The United States can destroy you by dropping bombs, and Moody’s can destroy you by downgrading your bonds. And believe me, it’s not clear sometimes who’s more powerful.”
Interview with Thomas L. Friedman

Kritik an Ratingagenturen

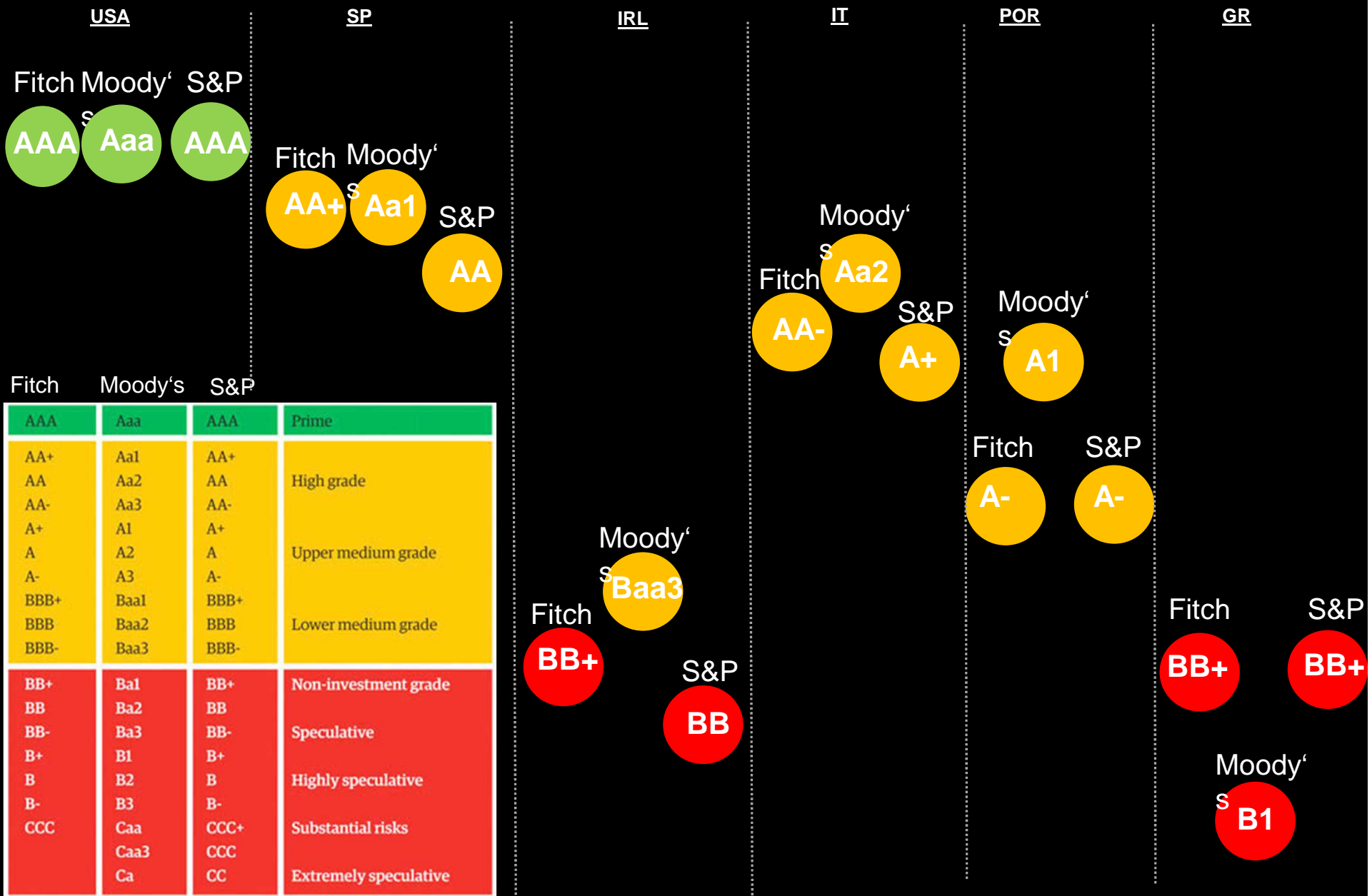
- Adverse selection: Schuldner halten Informationen zurück, die von wirtschaftlichem Nachteil sind
- Teufelskreis «trigger event»: die Bewertung durch Ratingagenturen kann einen Teufelskreis bedingen (Griechenland – Eurokrise)
- Interessenkonflikte: enge Beziehungen zu Bewerteten (Grund für zu gute Ratings?)
- Betrugsfälle: z.B. Enron
- Risiko: Ratingagenturen tragen – im Gegensatz zu Banken – keine eigenes Risiko
- Fehlende Neutralität: Bezahlung erfolgt durch Bewertete
- Oligopol: Wettbewerb im Markt für Ratingagenturen fehlt

Aktuelle Beispiel für die Kritik an Ratingagenturen

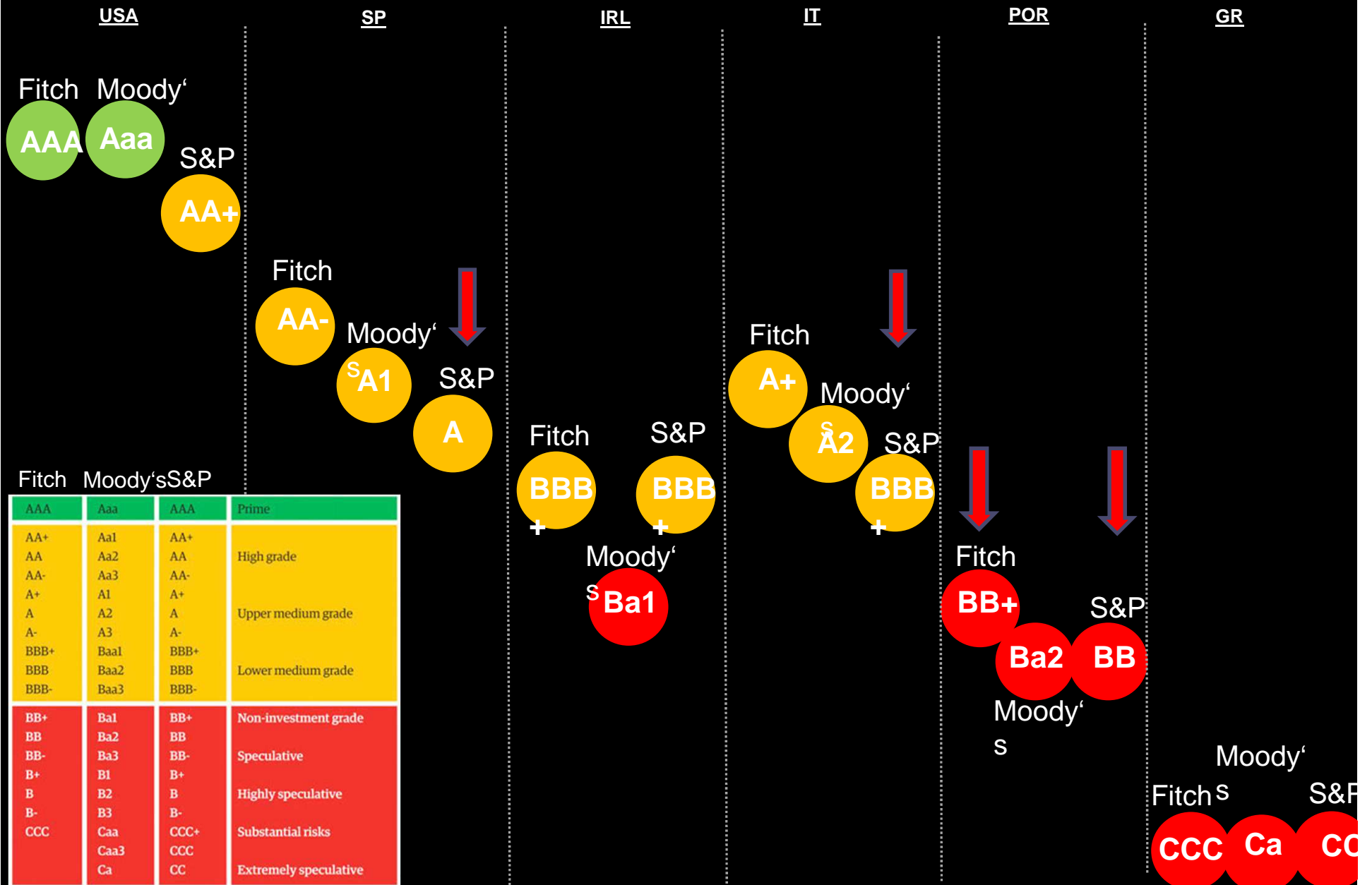


- Enron-Krise 2002: Interessenkonflikte und Intransparenz der Entscheidungsgrundlagen
- Finanzkrise ab 2007: Vergabe unrealistisch guter Ratings signalisierte zu niedriges Risiko und setzte falsche Anreize für Finanzmärkte
- Griechische Finanzkrise/Euro-Krise: Ratingagenturen agieren nach politischen Interessen
- Island: stand infolge des Kollapses seines Bankensektors 2008 kurz vor dem Bankrott; wenige Monate zuvor war es von Moody's mit der Höchstnote AAA bewertet worden

Länderratings der großen 3 Ratingagenturen : April 2011



Länderratings der großen 3 Ratingagenturen: Januar 2012



Sind Ratingagenturen neutral? Selbst-initiierte, bezahlte vs. erzwungene Ratings

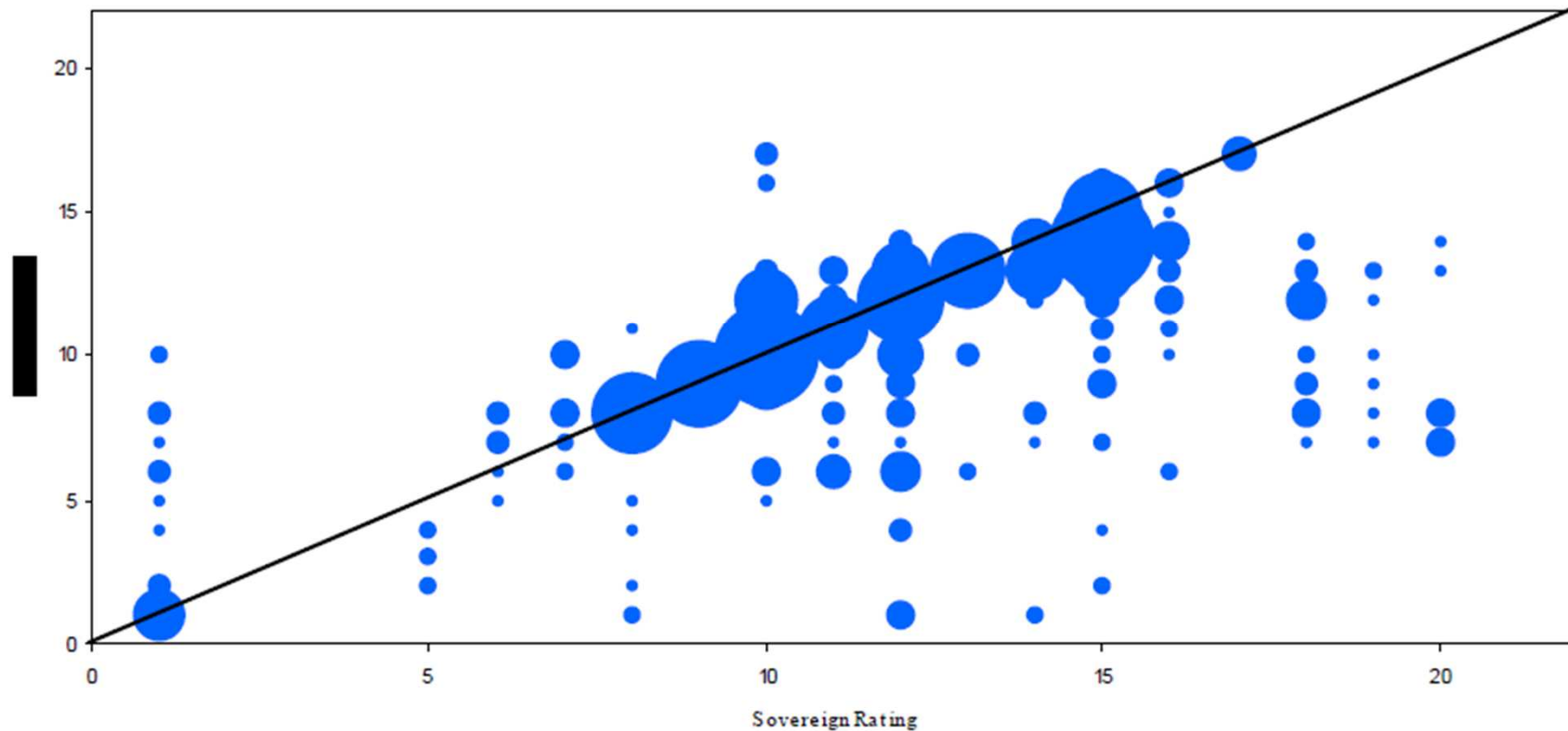
Sub-sample	Number of observations	Mean rank	Sum of ranks
<i>Panel A: Overall sample</i>			
Solicited rating	272	349	94,871
Unsolicited rating	323	255	82,440
Test statistic:			
Mann-Whitney <i>U</i>	30,114		
Wilcoxon <i>W</i>	82,439		
<i>Z</i>	-6.790***		
<i>p</i> -Value	0.000		
<i>Panel B: Excluding Japanese issuers</i>			
Solicited rating	193	163	31,497
Unsolicited rating	107	128	13,653
Test statistic:			
Mann-Whitney <i>U</i>	7875		
Wilcoxon <i>W</i>	13,653		
<i>Z</i>	-3.518***		
<i>p</i> -Value	0.000		
<i>Panel C: Japanese issuers only</i>			
Solicited rating	79	225	17,774
Unsolicited rating	216	120	25,886
Test statistic:			
Mann-Whitney <i>U</i>	2450		
Wilcoxon <i>W</i>	25,886		
<i>Z</i>	-9.597***		
<i>p</i> -Value	0.000		

Poon, W. P. H.
2003. Are
unsolicited
credit ratings
biased
downward?
Journal of
Banking &
Finance 27
593-614

01.08.2013

Sind Ratingagenturen neutral? Einfluss von Staatenratings auf Unternehmensratings

Figure 4. Credit Ratings in Emerging Economies



Borensztein, E., K. Cowan, P. Valenzuela. 2007. Sovereign Ceilings „Lite“? The Impact of Sovereign Ratings on Corporate Ratings in Emerging Market Economies. IMF Working Paper 07/75.

Sind Ratingagenturen neutral? Einfluss von Staatenratings auf Unternehmensratings

Table 6. Impact of the Sovereign Credit Ratings on Corporate Credit Ratings

Dependent variable	(1) Rtg	(2) Rtg	(3) Rtg	(4) Rtg	(5) Rtg	(6) Rtg	(7) Rtg
EBIT/Assets	0.049* (0.03)	0.016 (0.02)	0.040 (0.02)	0.045** (0.02)	0.010 (0.02)	-0.002 (0.02)	0.015 (0.02)
EBIT/ Interes Expense	0.207 (0.13)	0.371*** (0.10)	0.339*** (0.08)	0.225*** (0.08)	0.409*** (0.14)	0.382*** (0.11)	0.482*** (0.10)
Retained Earnings/Assets	0.040*** (0.00)	0.034*** (0.00)	0.034*** (0.01)	0.033*** (0.00)	-0.002 (0.01)	0.032*** (0.00)	0.032*** (0.00)
Working Capital/Assets	-0.024*** (0.01)	-0.022*** (0.01)	-0.027*** (0.01)	-0.027*** (0.01)	0.006 (0.01)	-0.021*** (0.01)	-0.025*** (0.01)
Equity/Assets	0.026*** (0.01)	0.025*** (0.01)	0.024*** (0.01)	0.035*** (0.01)	0.024*** (0.01)	0.029*** (0.01)	0.023*** (0.01)
Size	0.850*** (0.08)	0.953*** (0.08)	0.815*** (0.09)	1.151*** (0.06)	0.496*** (0.10)	0.948*** (0.08)	0.893*** (0.08)
Inflation		-0.019 (0.02)	-0.060* (0.03)	-0.013 (0.08)	0.005 (0.01)	-0.018 (0.02)	-0.017 (0.02)
Current Account/GDP		-0.115*** (0.03)	-0.183*** (0.04)	-0.188*** (0.05)	-0.040 (0.03)	-0.115*** (0.03)	-0.073*** (0.02)
Growth GDP		-0.011 (0.01)	-0.037 (0.04)	-0.015 (0.02)	0.036 (0.03)	-0.010 (0.01)	-0.016 (0.01)
GDP per capita		-0.304* (0.16)	-0.783*** (0.19)	0.496 (0.52)	0.016 (0.17)	-0.286* (0.15)	-0.143 (0.16)
Industrial		-0.907* (0.47)	0.398 (0.54)			-0.934** (0.44)	-1.317*** (0.39)
Volatility GDP		0.026* (0.01)	0.008 (0.02)	0.144*** (0.04)	-0.005 (0.01)	0.034** (0.01)	0.001 (0.01)
External Debt/Exports			-0.276*** (0.06)				
Sov_Rtg	0.446*** (0.03)	0.597*** (0.05)	0.496*** (0.05)	0.296** (0.14)	0.638*** (0.05)	0.700*** (0.05)	0.735*** (0.11)

Borensztein, E.,
K. Cowan, P.
Valenzuela. 2007.
Sovereign
Ceilings „Lite“?
The Impact of
Sovereign
Ratings on
Corporate
Ratings in
Emerging Market
Economies. IMF
Working Paper
07/75.