

# Inhaltsverzeichnis

|   |           |
|---|-----------|
| Abkürzungsverzeichnis .....   | 17        |
| Abbildungsverzeichnis .....   | 19        |
| Tabellenverzeichnis .....   | 23        |
| <br>  |           |
| Einführung und Zielsetzung der Arbeit .....   | 25        |
| 1 Ausgangspunkt der Untersuchung .....  | 25        |
| 2 Fragestellung und Zielsetzung der Arbeit.....   | 26        |
| 3 Gang der Untersuchung .....   | 28        |
| <br>  |           |
| <b>Erster Teil: Sovereign credit ratings im Kontext der Internationalisierung<br/>der Finanzmärkte .....</b>                              | <b>31</b> |
| <b>1 Institutionelle Rahmenbedingungen von sovereign credit ratings und<br/>ihre Bedeutung für die internationalen Finanzmärkte .....</b> | <b>32</b> |
| <b>1.1 Definition und Abgrenzung zentraler Begriffe .....</b>   | <b>32</b> |
| 1.1.1 Definition von Rating .....   | 32        |
| 1.1.2 Abgrenzung von sovereign credit rating .....  | 33        |
| 1.1.3 Beschreibung eines Zahlungsausfalls (default) und Formen der<br>Schuldenentlastung .....  | 35        |
| <b>1.2 Institutionelle Rahmenbedingungen durch internationale Rating-<br/>Agenturen .....</b>   | <b>38</b> |
| 1.2.1 Historische Entwicklung der Rating-Agenturen .....  | 38        |
| 1.2.2 Rating-Symbole und ihre Bedeutung .....   | 41        |
| 1.2.2.1 Rating-Symbole für den kurzfristigen Bereich .....  | 42        |
| 1.2.2.2 Rating-Symbole für den langfristigen Bereich .....  | 43        |
| 1.2.3 Typisierter Rating-Prozess und mögliche Rating-Anpassungen .....  | 43        |
| 1.2.3.1 Ablauf eines typisierten Rating-Prozesses .....   | 43        |
| 1.2.3.2 Mögliche Rating-Anpassungen .....   | 45        |
| 1.2.4 Marktstellung und Reputation der Rating-Agenturen.....  | 47        |
| <b>1.3 Grundlagen von sovereign credit ratings und deren Bedeutung für die<br/>internationalen Finanzmärkte.....</b>                      | <b>51</b> |
| 1.3.1 Historische Entwicklung der sovereign credit ratings .....  | 51        |
| 1.3.2 Ausprägungen von sovereign credit ratings .....   | 52        |
| 1.3.2.1 Sovereign ceiling .....   | 52        |
| 1.3.2.2 Unsolicited Ratings .....   | 56        |
| 1.3.2.3 Split Ratings .....   | 57        |
| 1.3.3 Risikofaktoren bei der Vergabe von sovereign credit ratings .....   | 58        |
| 1.3.3.1 Wirtschaftliche Risikofaktoren .....  | 59        |
| 1.3.3.2 Politische Risikofaktoren .....   | 67        |
| 1.3.3.3 Soziale Risikofaktoren .....  | 71        |

|   |            |
|---|------------|
| 1.3.4 Nutzen von <i>sovereign credit ratings</i> für die Marktteilnehmer auf den internationalen Finanzmärkten .....            | 72         |
| 1.3.4.1 Qualitätsanforderungen an <i>sovereign credit ratings</i> .....   | 72         |
| 1.3.4.2 Nutzen von <i>sovereign credit ratings</i> für den Emittenten .....   | 76         |
| 1.3.4.3 Nutzen von <i>sovereign credit ratings</i> für die Investoren .....   | 77         |
| 1.3.5 Das Zinsspread-Modell zur Risiko-/ Rendite-Bewertung von <i>sovereign credit ratings</i> .....                            | 78         |
| <b>2 Internationalisierung der Finanzmärkte als Akzelerator für Finanzkrisen .....</b>  | <b>82</b>  |
| 2.1 Einflussfaktoren für die Internationalisierung und Transformation der globalen Finanzmärkte .....                           | 82         |
| 2.2 Bewertung und Konsequenzen aus der Internationalisierung der Finanzmärkte .....   | 87         |
| <b>3 Contagion-Effekte: Transmissionsmechanismen von Finanzkrisen .....</b>   | <b>88</b>  |
| 3.1 Definition und Abgrenzung von <i>contagion</i> -Effekten .....  | 88         |
| 3.2 Transmissionsmechanismen von Finanzkrisen durch <i>contagion</i> -Effekte .....   | 90         |
| 3.2.1 Monsun- und <i>Spillover</i> -Effekte ( <i>contagion</i> i. w. S.) .....  | 91         |
| 3.2.1.1 Monsun-Effekte .....  | 91         |
| 3.2.1.2 <i>Spillover</i> -Effekte .....   | 92         |
| 3.2.2 Reines <i>contagion</i> ( <i>contagion</i> i. e. S.) .....  | 94         |
| 3.3 Kritische Betrachtung .....   | 96         |
| <b>Zweiter Teil: <i>Sovereign credit ratings</i> im Kontext der modernen Finanzierungstheorie .....</b>                         | <b>99</b>  |
| <b>1 <i>Sovereign credit ratings</i> im Kontext der neoklassischen Finanzierungstheorie .....</b>                               | <b>101</b> |
| 1.1 Grundlagen der neoklassischen Finanzierungstheorie .....  | 101        |
| 1.2 <i>Sovereign credit ratings</i> und die Informationseffizienzthese nach FAMA (1970) .....                                   | 102        |
| 1.2.1 Theoretische Grundlagen der Informationseffizienzthese nach FAMA (1970) .....   | 102        |
| 1.2.2 Empirische Relevanz des <i>sovereign credit ratings</i> nach FAMA (1970) .....  | 106        |
| 1.3 Einfluss der <i>sovereign credit ratings</i> auf die Kapitalkosten .....  | 110        |
| 1.3.1 Theoretische Grundlagen des <i>capital asset pricing model</i> (CAPM) .....   | 110        |
| 1.3.2 Zusammenhang zwischen <i>sovereign credit ratings</i> und dem Betafaktor einer Staatsanleihe .....                        | 113        |
| 1.4 Unvereinbarkeit von <i>sovereign credit ratings</i> und neoklassischer Finanzierungstheorie .....                           | 116        |
| 1.5 Erklärungsansätze für die Unvereinbarkeit von <i>sovereign credit ratings</i> und neoklassischer Finanzierungstheorie ..... | 117        |
| 1.5.1 Mangelnde Äquidistanz der <i>sovereign credit ratings</i> .....   | 117        |
| 1.5.2 Divergierende Definitionen der Risikomaße .....   | 119        |
| 1.5.3 Marktunvollkommenheiten aufgrund von Anlagerestriktionen .....  | 122        |

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| <b>2</b> | <b>Sovereign credit ratings im Kontext der neoinstitutionalistischen Finanzierungstheorie .....</b>         | <b>125</b> |
| 2.1      | Erklärung des <i>sovereign credit ratings</i> durch die neoinstitutionalistische Finanzierungstheorie ..... | 126        |
| 2.2      | Legitimation von Rating-Agenturen durch die Principal-Agent-Theorie .....                                   | 127        |
| 2.2.1    | Grundlagen der Principal-Agent-Theorie .....  | 127        |
| 2.2.2    | Mögliche Konsequenzen aus Principal-Agent-Problemen: <i>adverse-selection</i> und Marktversagen.....        | 129        |
| 2.2.3    | Maßnahmen zur Behebung der <i>adverse-selection</i> Problematik.....  | 130        |
| 2.3      | Reduzierung der Principal-Agent-Problematik mittels <i>sovereign credit ratings</i> .....                   | 132        |
| 2.3.1    | <i>Sovereign credit ratings</i> als Instrument zur Reduzierung von Informationsasymmetrien .....            | 132        |
| 2.3.2    | Übertragung von Informationen mittels <i>signalling</i> und <i>screening</i> .....                          | 134        |
| 2.3.3    | Schaffung von Anreizsystemen .....  | 137        |
| 2.3.4    | Einschränkung von Sanktionsmöglichkeiten .....  | 138        |
| 2.4      | Entstehung von Principal-Agent-Problemen aufgrund von Rating-Agenturen .....                                | 139        |
| 2.4.1    | Principal-Agent-Beziehung zwischen Kapitalgeber und Rating-Agentur .....                                    | 140        |
| 2.4.2    | Principal-Agent-Beziehung zwischen Kapitalnehmer und Rating-Agentur .....                                   | 143        |
| <b>3</b> | <b>Zusammenfassung und Bewertung des <i>sovereign credit ratings</i> aus theoretischer Sicht.....</b>       | <b>144</b> |

### Dritter Teil: Finanzkrisen in Emerging Markets -

#### Verhalten der Rating-Agenturen und Verlauf des Zinsspreads .... 147

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| <b>1</b> | <b>Strukturelle Probleme bei der Integration von Emerging Markets in die Weltfinanzordnung .....</b> | <b>148</b> |
| <b>2</b> | <b>Finanzkrisen in Lateinamerika .....</b>   | <b>150</b> |
| 2.1      | Finanzkrise in Mexiko (1994): Verhalten der Rating-Agenturen und Verlauf des Zinsspreads .....       | 150        |
| 2.2      | Finanzkrise in Brasilien (1999): Verhalten der Rating-Agenturen und Verlauf des Zinsspreads .....    | 153        |
| 2.3      | Finanzkrise in Argentinien (2001): Verhalten der Rating-Agenturen und Verlauf des Zinsspreads .....  | 158        |
| 2.4      | <i>Contagion</i> -Effekte in Lateinamerika .....   | 161        |
| <b>3</b> | <b>Finanzkrise in Ostasien .....</b>   | <b>163</b> |
| 3.1      | Finanzkrise in Ostasien (1997).....  | 163        |
| 3.2      | Verhalten der Rating-Agenturen und Verlauf des Zinsspreads .....                                     | 166        |
| 3.2.1    | Thailand .....   | 168        |
| 3.2.2    | Indonesien .....   | 171        |
| 3.2.3    | Malaysia .....   | 173        |
| 3.2.4    | Philippinen .....  | 175        |
| 3.2.5    | Südkorea .....   | 176        |
| 3.3      | <i>Contagion</i> -Effekte in Ostasien .....  | 179        |

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| <b>4</b> | <b>Finanzkrise in Russland .....</b>  | <b>181</b> |
| 4.1      | Finanzkrise in Russland (1998): Verhalten der Rating-Agenturen und<br>Verlauf des Zinsspreads ..... | 181        |
| 4.2      | Contagion-Effekte in Russland .....   | 185        |
| <b>5</b> | <b>Zusammenfassung und qualitative Bewertung des Verhaltens von<br/>Rating-Agenturen .....</b>      | <b>187</b> |

**Vierter Teil: Empirische und ökonometrische Untersuchung zum  
Informationsgehalt von *sovereign credit ratings* für die  
internationalen Finanzmärkte .....**

|          |   |            |
|----------|---|------------|
| <b>1</b> | <b>Empirische Studien zum Informationsgehalt von <i>sovereign credit<br/>ratings</i> und Ableitung von Hypothesen.....</b>  | <b>190</b> |
| 1.1      | Literaturüberblick relevanter Studien .....   | 190        |
| 1.2      | Ableitung von Hypothesen zum Informationsgehalt von <i>sovereign<br/>credit ratings</i> .....   | 194        |
| <b>2</b> | <b>Untersuchungsumfang der Ereignisstudie und methodologische<br/>Vorgehensweise.....</b>   | <b>196</b> |
| 2.1      | Definition des Ereignisses.....   | 197        |
| 2.2      | Selektionskriterien zur Bestimmung des Untersuchungsumfangs.....  | 198        |
| 2.3      | Zeitliche und sachliche Abgrenzung des Ereignisses .....  | 199        |
| 2.4      | Methodik zur Berechnung von normalen und abnormalen Renditen.....   | 203        |
| <b>3</b> | <b>Ergebnisse der empirischen und ökonometrischen Untersuchung zum<br/>Informationsgehalt von <i>sovereign credit ratings</i> für die Teilnehmer der<br/>internationalen Finanzmärkte .....</b> | <b>209</b> |
| 3.1      | Ergebnisse für den gesamten Untersuchungsumfang: Lateinamerika,<br>Ostasien und Russland.....   | 210        |
| 3.2      | Ergebnisse für die Finanzkrisen in Lateinamerika .....  | 215        |
| 3.2.1    | Gesamtergebnisse für Lateinamerika.....   | 215        |
| 3.2.2    | Ergebnisse für Mexiko .....   | 219        |
| 3.2.2.1  | Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Mexiko .....  | 219        |
| 3.2.2.2  | Kritische Bewertung der Ergebnisse für Mexiko .....   | 220        |
| 3.2.3    | Ergebnisse für Brasilien .....  | 223        |
| 3.2.3.1  | Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Brasilien .....   | 223        |
| 3.2.3.2  | Kritische Bewertung der Ergebnisse für Brasilien.....   | 224        |
| 3.2.4    | Ergebnisse für Argentinien .....  | 228        |
| 3.2.4.1  | Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Argentinien .....   | 228        |
| 3.2.4.2  | Kritische Bewertung der Ergebnisse für Argentinien .....  | 228        |

---

|   |            |
|---|------------|
| <b>3.3 Ergebnisse für die Finanzkrise in Ostasien .....</b>             | <b>231</b> |
| 3.3.1 Gesamtergebnisse für Ostasien .....                               | 231        |
| 3.3.2 Ergebnisse für Thailand .....                                     | 237        |
| 3.3.2.1 Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Thailand .....        | 237        |
| 3.3.2.2 Kritische Bewertung der Ergebnisse für Thailand .....           | 237        |
| 3.3.3 Ergebnisse für Indonesien .....                                   | 243        |
| 3.3.3.1 Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Indonesien .....      | 243        |
| 3.3.3.2 Kritische Bewertung der Ergebnisse für Indonesien .....         | 243        |
| 3.3.4 Ergebnisse für Malaysia .....                                     | 245        |
| 3.3.4.1 Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Malaysia .....        | 245        |
| 3.3.4.2 Kritische Bewertung der Ergebnisse für Malaysia .....           | 246        |
| 3.3.5 Ergebnisse für die Philippinen .....                              | 249        |
| 3.3.5.1 Beschreibung des Untersuchungsumfangs für die Philippinen ..... | 249        |
| 3.3.5.2 Kritische Bewertung der Ergebnisse für die Philippinen .....    | 249        |
| 3.3.6 Ergebnisse für Südkorea .....                                     | 252        |
| 3.3.6.1 Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Südkorea .....        | 252        |
| 3.3.6.2 Kritische Bewertung der Ergebnisse für Südkorea .....           | 253        |
| <b>3.4 Ergebnisse für Russland .....</b>                                | <b>258</b> |
| 3.4.1 Beschreibung des Untersuchungsumfangs für Russland .....          | 258        |
| 3.4.2 Kritische Bewertung der Ergebnisse für Russland .....             | 258        |
| <b>4 Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse .....</b>              | <b>263</b> |
| <br>  |            |
| <b>Ergebnisse und Implikationen für die Wissenschaft .....</b>          | <b>269</b> |
| <br>  |            |
| <b>Anhang .....</b>   | <b>273</b> |
| <b>Literaturverzeichnis .....</b>                                       | <b>297</b> |

## Abbildungsverzeichnis

|                      |   |     |
|----------------------|---|-----|
| <i>Abbildung 1:</i>  | <i>Ablauf der Untersuchung</i>  | 28  |
| <i>Abbildung 2:</i>  | <i>Übersicht über Formen der Schuldenentlastung</i>   | 36  |
| <i>Abbildung 3:</i>  | <i>Rating-Symbole von MOODY'S und STANDARD &amp; POOR'S</i>   | 42  |
| <i>Abbildung 4:</i>  | <i>Phasen des Rating-Prozesses</i>  | 44  |
| <i>Abbildung 5:</i>  | <i>Marktanteile der Rating-Agenturen im Jahr 2001</i>   | 48  |
| <i>Abbildung 6:</i>  | <i>Indikatoren zur Bestimmung des wirtschaftlichen Risikos</i>  | 60  |
| <i>Abbildung 7:</i>  | <i>Indikatoren zur Bestimmung des politischen Risikos</i>   | 69  |
| <i>Abbildung 8:</i>  | <i>Einflussfaktoren für die Internationalisierung und Transformation der Finanzmärkte</i>                                       | 83  |
| <i>Abbildung 9:</i>  | <i>Monsun Effekt</i>  | 92  |
| <i>Abbildung 10:</i> | <i>Spillover-Effekt</i>   | 93  |
| <i>Abbildung 11:</i> | <i>Pure Contagion</i>   | 95  |
| <i>Abbildung 12:</i> | <i>Forschungsansätze der modernen Finanzierungstheorie</i>  | 100 |
| <i>Abbildung 13:</i> | <i>Verlauf der Wertpapierlinie im CAPM-Modell</i>   | 112 |
| <i>Abbildung 14:</i> | <i>Rendite-Rating Zusammenhang am Beispiel einer amerikanischen Anleihe</i>   | 118 |
| <i>Abbildung 15:</i> | <i>Maßstabsverzerrung bei theoretischem Rendite-Risiko-Zusammenhang</i>   | 119 |
| <i>Abbildung 16:</i> | <i>Theoretischer Rendite-Ausfallrisiko-Zusammenhang</i>   | 123 |
| <i>Abbildung 17:</i> | <i>Ergebnis aus der empirischen Überprüfung von BRISTER/KENNEDY/LIU (1994) – Zusammenhang zwischen Renditeprämie und Rating</i> | 125 |
| <i>Abbildung 18:</i> | <i>Ergebnisse der Untersuchung von WAGNER (1991)</i>  | 133 |
| <i>Abbildung 19:</i> | <i>Principal-Agent-Beziehung unter Berücksichtigung von Rating-Agenturen</i>  | 139 |
| <i>Abbildung 20:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Mexiko</i>   | 153 |
| <i>Abbildung 21:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Brasilien</i>  | 156 |
| <i>Abbildung 22:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Argentinien</i>  | 159 |
| <i>Abbildung 23:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Thailand</i>   | 170 |
| <i>Abbildung 24:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Indonesien</i>   | 172 |
| <i>Abbildung 25:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Malaysia</i>   | 174 |
| <i>Abbildung 26:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in den Philippinen</i>  | 175 |
| <i>Abbildung 27:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Südkorea</i>   | 178 |
| <i>Abbildung 28:</i> | <i>Rating-Veränderungen und Verlauf der Zinsspreads in Russland</i>   | 183 |
| <i>Abbildung 29:</i> | <i>Kategorisierung von Rating-Veränderungen</i>   | 197 |
| <i>Abbildung 30:</i> | <i>Zeitfenster der Ereignisstudie</i>   | 199 |
| <i>Abbildung 31:</i> | <i>Strukturierung der Untersuchungsergebnisse</i>   | 210 |

|   |     |
|---|-----|
| Abbildung 32: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Lateinamerika, Ostasien, Russland - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)  | 211 |
| Abbildung 33: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Lateinamerika, Ostasien, Russland - Rating Herab- und Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv | 212 |
| Abbildung 34: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Lateinamerika - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)  | 216 |
| Abbildung 35: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Lateinamerika - Rating Herab- und Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv                     | 217 |
| Abbildung 36: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Mexiko - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)   | 221 |
| Abbildung 37: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Mexiko - Rating Herab- und Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ  | 222 |
| Abbildung 38: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Brasilien - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)  | 225 |
| Abbildung 39: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Brasilien - Rating Herab- und Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv                         | 226 |
| Abbildung 40: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Argentinien - Herabstufungen (Gesamt)  | 229 |
| Abbildung 41: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Argentinien - Rating Herabstufungen und Outlook/ Watchlist negativ   | 230 |
| Abbildung 42: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Ostasien - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)   | 233 |
| Abbildung 43: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Ostasien - Rating Herab- und Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv                          | 234 |
| Abbildung 44: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Thailand - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)   | 239 |
| Abbildung 45: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Thailand - Rating Herabstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv                                      | 240 |
| Abbildung 46: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Indonesien - Herabstufungen (Gesamt)   | 244 |
| Abbildung 47: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Indonesien - Rating Herabstufungen und Outlook/ Watchlist negativ  | 244 |
| Abbildung 48: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Malaysia - Herabstufungen (Gesamt)   | 247 |
| Abbildung 49: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Malaysia - Rating Herabstufungen und Outlook/ Watchlist negativ  | 247 |
| Abbildung 50: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für die Philippinen - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)  | 250 |

---

|   |     |
|---|-----|
| <i>Abbildung 51: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für die Philippinen - Rating Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv</i>     | 251 |
| <i>Abbildung 52: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Südkorea - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)</i>  | 254 |
| <i>Abbildung 53: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Südkorea - Rating Herab- und Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv</i> | 255 |
| <i>Abbildung 54: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Russland - Herab- und Heraufstufungen (Gesamt)</i>  | 260 |
| <i>Abbildung 55: Verlauf des durchschnittlichen relativen Zinsspreads für Russland - Rating Herab- und Heraufstufungen und Outlook/ Watchlist negativ und positiv</i> | 261 |
| <i>Abbildung 56: Annualisierte kumulierte Defaultwahrscheinlichkeit</i>   | 273 |
| <i>Abbildung 57: Systematisierung der Rating-Arten</i>  | 274 |
| <i>Abbildung 58: Rating als Indikator zur Ermittlung der Risikoprämie (Beispielrechnung)</i>  | 274 |
| <i>Abbildung 59: Entstehung der Ostasienkrise</i>   | 281 |



## Tabellenverzeichnis

|                    |   |     |
|--------------------|---|-----|
| <i>Tabelle 1:</i>  | <i>Übersicht internationaler Rating-Agenturen</i>   | 39  |
| <i>Tabelle 2:</i>  | <i>Liste der von MOODY'S bewerteten Emittenten von sovereign bonds</i>                          | 52  |
| <i>Tabelle 3:</i>  | <i>Ursachen der Zahlungsunfähigkeit auf Länderebene</i>   | 72  |
| <i>Tabelle 4:</i>  | <i>Nutzen von Ratings für Emittenten und Investoren</i>   | 78  |
| <i>Tabelle 5:</i>  | <i>Empirische Studien zum Informationsgehalt des Ratings</i>                                    | 108 |
| <i>Tabelle 6:</i>  | <i>Empirische Untersuchungen zum Zusammenhang zwischen Rating und Anleihebета</i>               | 115 |
| <i>Tabelle 7:</i>  | <i>Gegenstand der Principal-Agent-Theorie</i>   | 128 |
| <i>Tabelle 8:</i>  | <i>Zahlungsbilanzen der ostasiatischen Krisenländer 1985-95/ 96 in Prozent des BIP</i>          | 166 |
| <i>Tabelle 9:</i>  | <i>Qualitative Zusammenfassung zum Verhalten der Rating-Agenturen</i>                           | 187 |
| <i>Tabelle 10:</i> | <i>Empirische Studien zum Informationsgehalt von Ratings</i>                                    | 190 |
| <i>Tabelle 11:</i> | <i>Herauf- und Herabstufungen nach Ländern</i>  | 201 |
| <i>Tabelle 12:</i> | <i>Abgrenzung der Untersuchungszeitraums</i>  | 202 |
| <i>Tabelle 13:</i> | <i>Verwendete Staatsanleihen</i>  | 203 |
| <i>Tabelle 14:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Lateinamerika, Asien, Russland</i>            | 214 |
| <i>Tabelle 15:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Lateinamerika</i>                             | 219 |
| <i>Tabelle 16:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Mexiko</i>                                    | 223 |
| <i>Tabelle 17:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Brasilien</i>                                 | 227 |
| <i>Tabelle 18:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Argentinien</i>                               | 230 |
| <i>Tabelle 19:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Ostasien</i>                                  | 236 |
| <i>Tabelle 20:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Thailand</i>                                  | 242 |
| <i>Tabelle 21:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Indonesien</i>                                | 245 |
| <i>Tabelle 22:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Malaysia</i>                                  | 248 |
| <i>Tabelle 23:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für die Philippinen</i>                           | 252 |
| <i>Tabelle 24:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Südkorea</i>                                  | 257 |
| <i>Tabelle 25:</i> | <i>Ergebnisse der ökonometrischen Überprüfung für Russland</i>                                  | 262 |
| <i>Tabelle 26:</i> | <i>Zusammenfassung der Untersuchungsergebnisse</i>  | 264 |
| <i>Tabelle 27:</i> | <i>Migrationsmatrix - Durchschnittliche einjährige Migrationswahrscheinlichkeit (1983-2005)</i> | 273 |
| <i>Tabelle 28:</i> | <i>Weitere Finanzkrisen</i>   | 275 |
| <i>Tabelle 29:</i> | <i>Numersche Transformation von sovereign credit ratings</i>                                    | 277 |
| <i>Tabelle 30:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Mexiko</i>  | 278 |
| <i>Tabelle 31:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Brasilien</i>   | 279 |
| <i>Tabelle 32:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Argentinien</i>   | 280 |
| <i>Tabelle 33:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Thailand</i>  | 282 |
| <i>Tabelle 34:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Indonesien</i>  | 283 |
| <i>Tabelle 35:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Malaysia</i>  | 284 |
| <i>Tabelle 36:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Philippinen</i>   | 285 |
| <i>Tabelle 37:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Südkorea</i>  | 286 |
| <i>Tabelle 38:</i> | <i>Wirtschaftliche Fundamentaldaten Russland</i>  | 287 |

|                    |   |            |
|--------------------|---|------------|
| <i>Tabelle 39:</i> | <i>Rating-Historien von STANDARD &amp; POOR'S und MOODY'S</i> | <i>288</i> |
| <i>Tabelle 40:</i> | <i>Überprüfung der Hypothese 2</i>                            | <i>294</i> |