

Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg
Betriebswirtschaftliches Institut



Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre,
insbesondere Internationales Management

Prof. Dr. Dirk Holtbrügge

**Länderindizes und Länderratings -
Typologie, Gütekriterien und Beurteilung**

**Dirk Holtbrügge
Jan Ehlert**

Working Paper 2/2006

Prof. Dr. Dirk Holtbrügge, Lehrstuhl für Internationales Management, Universität Erlangen-Nürnberg, Lange Gasse 20, 90403 Nürnberg, Tel.: (0911) 5302-452, e-mail: internationales.management@wiso.uni-erlangen.de, <http://www.im-fau.de>

1. Problemstellung und Zielsetzung

Eines der zentralen Entscheidungsprobleme international tätiger Unternehmungen ist die Wahl der zu bearbeitenden Auslandsmärkte (vgl. ausführlich Welge/Holtbrügge 2003, S. 89 ff.). Neben unternehmens- und branchenspezifischen Einflussfaktoren wirken sich auf diese Entscheidung vor allem die globalen Umweltbedingungen der in Frage kommenden Länder aus. Dabei sind einerseits die jeweiligen Chancen und andererseits die Risiken relevant, die sich aus der Betätigung in einem bestimmten Land ergeben.

Angesichts der großen praktischen Relevanz dieser Fragestellung sind in den letzten Jahren zahlreiche Konzepte zur Analyse der politischen, wirtschaftlichen, sozialen, kulturellen und rechtlichen Bedingungen entwickelt worden. Diese Länderindizes und -ratings sind jedoch nicht ohne Kritik geblieben. So werden immer wieder verschiedene methodische Probleme angeführt, die deren Brauchbarkeit in Frage stellen (vgl. allgemein Krämer-Eis 1998, S. 28 f.; Engelhard 1992, S. 378). Trotz einzelner Hinweise fehlt bislang jedoch eine systematische und vergleichende Analyse deren Eignung zur Beurteilung von Investitionsrisiken.

Das Ziel dieser Arbeit ist es, die Güte unterschiedlicher Länderindizes und -ratings zu analysieren. Dazu wird zunächst eine Typologie entwickelt und darauf aufbauend ausgewählte Länderindizes und -ratings dargestellt. Anschließend werden Kriterien für deren Güte abgeleitet und für die ausgewählten Länderindizes und -ratings überprüft. Der Beitrag schließt mit einer Zusammenfassung der zentralen Ergebnisse und der Ableitung von Implikationen für die zukünftige Forschung.

2. Entwicklung einer Typologie von Länderindizes und -ratings

In der Literatur liegen zahlreiche Konzepte vor, Länder anhand von Indizes und Ratings zu bewerten. **Indizes** dienen allgemein dazu, eine Vielzahl statistischer Maßzahlen (Lagemaße, Streuungsmaße oder Merkmalsausprägungen von Variablen in einer empirischen Untersuchung) zu einer einzigen Kennzahl zusammenzufassen, d.h. eine Vielzahl von Informationen zu verdichten. Grundlegend können zwei Formen von Indizes unterschieden werden. Während die Zusammenfassung von direkt beobachtbaren (manifesten) Maßzahlen als Messzahlen oder einfache Indizes bezeichnet werden, bilden zusammengesetzte Indizes nicht direkt beobachtbare (latente) Sachverhalte ab (vgl. Hartung 1995, S. 55 ff). Damit Maßzahlen zu einem Indize zusammengefasst werden können, müssen diese ein metrisches Skalenniveau aufweisen (vgl. Aaker/Day 1990, S. 272).

Ein **Rating** stellt dagegen „eine subjektive Beurteilung eines Bewerter α eines Untersuchungsobjektes u (...) bezüglich eines Merkmals m (...) durch Zuteilung definierter, ordinal skaliertes Evaluativa e (...) dar. Der Ratingprozess kann als die individuelle Gewichtung mit den Gewichten w (...) der subjektiv relevanten Informationen i (...), mit anschließender Gewichtung zu einem subjektiven Urteil gesehen werden“ (Kammerer 1999, S. 7). Im Unterschied zu Indizes werden bei Ratings damit qualitative Sachverhalten in quantitative Größen transformiert. Dies führt zu einer Darstellung von Ratings in Rangfolgen, den sog. Ratingskalen (vgl. Aaker/Day 1990, S. 272).

Gemeinsam ist Indizes und Ratings, dass sie sich aus Teilindizes bzw. Teilratings zusammensetzen können. Sowohl manifeste und latente Indizes als auch die stets latenten Ratings basieren zudem auf manifesten Variablen, die direkt beobachtbar sind. Diese Indikatoren bilden die Grundsubstanz, aus der Indizes und Ratings bestehen (vgl. Rinne 1994, S. 475).

| Sozio-kulturelle Faktoren | Politisch-rechtliche Faktoren | Ökonomische Faktoren | Ausbildung |
|--|--|---|--|
| <p>Landesspezifische Bedingungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Einstellung gegenüber Management • Einstellung gegenüber Autoritäten • Einstellung gegenüber Wohlstand und materiellem Erfolg | <p>Landesspezifische Bedingungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rechtliche Spielregeln • Organisationsform des politischen Systems • Flexibilität der Rechtsnormen und rechtliche Veränderungen • ... | <p>Landesspezifische Bedingungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Art des Wirtschaftssystems • Zentralbanksystem und Geldpolitik • Ökonomische Stabilität • Marktvolumen • ... | <p>Landesspezifische Bedingungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Allgemeines Ausbildungsniveau • Hochschulbildung • Übereinstimmung zwischen beruflicher Anforderung und Bildungsgrad • ... |
| <p>Landesübergreifende Bedingungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nationale Ideologie • Einstellung gegenüber Ausländern • Art und Ausmaß des Nationalismus | <p>Landesübergreifende Bedingungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Politische Ideologie • Rechtliche Rahmenbedingungen für intern. Tätigkeit • Im- und Exportbeschränkungen • Intern. Investitionsbeschränkungen • ... | <p>Landesübergreifende Bedingungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Zahlungsbilanzposition • Außenhandelsstruktur • Mitgliedschaft in und Verpflichtungen gegenüber internationalen Finanzorganisationen | |

Abb. 1: Globale Umweltsegmente nach Farmer/Richman (1966, S. 75 ff.)

In der Literatur sind zahlreiche Indizes und Ratings zur Bewertung der globalen Umweltbedingungen von Gastländern internationaler Unternehmungstätigkeit zu finden. Eine **inhaltliche Klassifikation** dieser Länderindizes und -ratings kann anhand der Untergliederung der globalen Umweltbedingungen von Farmer/Richman (1966) vorgenommen werden, die in *ökonomische Faktoren*, *politisch-rechtliche Faktoren*, die *Ausbildung* und *sozio-kulturelle Faktoren* differen-

ziert (vgl. Abb. 1). Mit Ausnahme der Ausbildung werden diese weiter in landesspezifische und landesübergreifende Umweltbedingungen unterteilt. Da diese Differenzierung eine große Verbreitung in der Literatur erfahren hat, wird ihr auch im Weiteren gefolgt. Darüber hinaus wird eine Kategorie *übergreifende Faktoren* eingeführt, in die Länderindizes und -ratings eingeordnet werden, die Kriterien aus mehreren Bereichen verwenden. Tab. 1 gibt eine Übersicht der vorliegenden Länderindizes und -ratings, die in die zuvor entwickelte Klassifikation eingeordnet wurden.

Von der weiteren Analyse werden von den insgesamt 42 Konzepten aus Gründen der intertemporalen Vergleichbarkeit zunächst diejenigen ausgeschlossen, die unregelmäßig erscheinen oder deren Publikation eingestellt wurde. Zudem werden nur Konzepte weiter betrachtet, für die seit mindestens 1997 Daten vorliegen. Darüber hinaus werden nur originäre Indizes und Ratings betrachtet. Ausgeschlossen werden damit Publikationen, deren Herausgeber ausschließlich auf andere Publikationen zurückgreifen. So basiert etwa der Human Development Report auf dem eigens kreierte Human Development Index, während der World Development Report lediglich Indizes aus anderen Quellen kombiniert (vgl. UNDP 2003, S. 237 ff.; UNDP 2001, S. 141 ff.; World Bank 2003b, S. 234 ff.; World Bank 2001, S. 274 ff.).

Auf der Grundlage dieser Überlegungen wird aus dem Umweltsegment *gesammelte Faktoren* der Global Competitiveness Report (GCR) für die weitere Untersuchung entnommen. Er stellt neben dem World Competitiveness Yearbook den bekanntesten Report in seinem Bereich dar (vgl. Oral/Chabchoub 1996, S. 514). Die Popularität spiegelt sich auch in der Reflektion einheimischer Medien über das Abschneiden ihres Heimatlandes im GCR wider (vgl. Frenkel/Koske/Swonke 2003; Fendel/Frenkel 2003; N. N. 2002a). Der GCR wird durch regionale Competitiveness Reports ergänzt, die auf denselben Daten wie das World Competitiveness Yearbook basieren, einzelne Regionen jedoch detaillierter betrachten.

Aus dem Umweltsegment *ökonomische Faktoren* wird das Sovereign Credit Rating (SCR) von Standard & Poor's (S&P) näher betrachtet. Die SCRs von S&P werden neben den Ratings von Moody's und Fitch Rating im Bereich des Finanzmanagements sehr häufig verwendet (vgl. Bhattia 2002, S. 3) und vor allem zum Rating von Zahlungsrisiken herangezogen (vgl. Kochalumottil 2002, S. 35; Kammerer 1999, S. 51; Everling 1996, S. 5). Moody's und S&P weisen etwa die gleiche Bedeutung auf, weshalb die Auswahl des SCR rein subjektiv ist. Da die Berechnungsmethoden der beiden Länderratings jedoch sehr ähnlich sind, hätte die Entscheidung für Moody's wahrscheinlich nicht zu einer substantiell anderen Bewertung geführt.

| Publikation | hrsg. Organisation/Unternehmen | erstmalig erschienen | Zyklus | Konkretes Ziel der Untersuchung | Umweltsegmente | |
|---|---|----------------------|--------------|--|-------------------------------|----------------------|
| World Competitiveness Yearbook | IMD, Lausanne, CH | 1989 | jährlich | Wettbewerbsfähigkeit des Geschäftsumfelds | Gesammelte Faktoren | |
| Global Competitiveness Report | World Economic Forum | 1979 | jährlich | Stärken und Schwächen führender Wirtschaftsnationen | | |
| Africa Competitiveness Report | World Economic Forum | 2001/2002 | jährlich | Regionale Wettbewerbs- und Wachstumspotenziale | | |
| Arab Competitiveness Report | World Economic Forum | 2002/2003 | -- | Regionale Wettbewerbs- und Wachstumspotenziale | | |
| Latin American Competitiveness Report | World Economic Forum | 1999 | -- | Regionale Wettbewerbs- und Wachstumspotenziale | | |
| European Competitiveness and Transition Report | World Economic Forum | 2001/2002 | -- | Regionale Wettbewerbs- und Wachstumspotenziale | | |
| International Country Risk Guide | Political Risk Services | 1980 | monatlich | Messung ökonomischer, politischer und finanzieller Risiken | | |
| Country Reports | Political Risk Services | 1979 | monatlich | Messung ökonomischer, politischer und finanzieller Risiken | | |
| Worldwide Governance Indicators | The World Bank | 1996 | zweijährig | Wahrnehmung von Governance | | |
| Business Risk Service | Business Environmental Risk Intelligence | 1960 m. U. | 3jährlich | Empfehlungen zur Wahrnehmung von Gewinnmöglichkeiten | | |
| IDA's Country Assessment and Allocation Process | International Development Association | 1999 | jährlich | Governance zur Armutsreduktion und nachhaltigem Wachstum | | |
| BEEPS | The World Bank | 2000 | einmalig | Interaktion zw. Unternehmen und Staaten in den Bereichen Korruption, Judikative, Lobby, Investitionsklima, Qualität des Geschäftsumfelds | | |
| World Business Environment Survey | The World Bank | 2000 | einmalig | Messung pol., wirtschaftl., ökonom., struktur. und finan. Risiken | | |
| Country Risk Service | Economist Intelligence Unit | k. A. | monatlich | Globale Vernetzung von Ländern | | |
| Globalization Index | A.T. Kearney | 2001 | jährlich | Globaler Vernetzung von Ländern | | |
| Sovereign Credit Rating | Moody's | 1914 m. U. | ständig | Kreditwürdigkeit und -fähigkeit von Staaten | | Ökonomische Faktoren |
| Sovereign Credit Rating | Standard & Poor's | 1927 m. U. | unregelmäßig | Kreditwürdigkeit und -fähigkeit von Staaten | | |
| Sovereign Credit Rating | Fitch | 1994 | maßig | Kreditwürdigkeit und -fähigkeit von Staaten | | |
| Sovereign Credit Rating | World Markets Research Centre | 1998 | st.uneq. | Kreditwürdigkeit und -fähigkeit von Staaten | | |
| Country Credit Rating | Institutional Investor | 1979 | 2jährlich | Kreditwürdigkeit und -fähigkeit von Staaten | | |
| Country Risk Rankings | Euromoney | 1979 | 2jährlich | Kreditwürdigkeit und -fähigkeit von Staaten | | |
| FORELAND | Business Environmental Risk Intelligence | 1997 | 3jährlich | Möglichkeit/Willen von Staaten Schulden in kommt. Währung zu bedienen | | |
| World Investment Report | UNCTAD | 1991 | jährlich | Trends von FDI/Entwicklungsinstrumenten als Entwicklungshilfebeitrag | | |
| Global Development Finance | The World Bank | 1997 | jährlich | Finanzielle Bedingungen von Entwicklungsländern | | |
| FDI Confidence Index | A.T. Kearney | 1998 | jährlich | Auswirkungen von länderspez. Änderungen auf das FDI Verhalten | | |
| Country Risk Ratings | World Markets Research Centre | 1998 | st.uneq. | Direktinvestitionsrisiko | | |
| Economic Freedom of the World Index | Fraser Institute | 1996 | jährlich | Übereinstimmung von Politik/institutionen mit ökonom. Unabhängigkeit | Politisch-rechtliche Faktoren | |
| Index of Economic Freedom | The Heritage Foundation/The Wall Street Journal | 1995 | jährlich | Ökonomische Unabhängigkeit | | |
| Country Ratings | Freedom House | 1972 | jährlich | Unabhängigkeit (Freiheit) in Ländern | | |
| Opacity Index | Price/WaterhouseCoopers | 2001 | -- | Zsng. zw. Undurchsichtigkeit und Kosten/Verfügbarkeit von Kapital | | |
| Corruption Perceptions Index | Transparency International | 1995 | jährlich | Korruption von Amtsträgern und Politikern | | |
| Press Freedom Survey | Freedom House | 1980 | jährlich | Unabhängigkeit der Medien und des Informationsflusses | | |
| Worldwide Press Freedom Index | Reporters without Borders | 2002 | -- | Unabhängigkeit der Presse | | |
| Emerging Market Access Index | The Tuck School of Business | 2000 | -- | Offenheit gegenüber Markteintritt | | |
| Nations in Transit | Freedom House | 1985 m. U. | jährlich | Fort-Rückschritte bei den pol./wirt. Reformen der alten Ostblockstaaten | | |
| Human Development Report | UNDP | 1990 | jährlich | Entwicklung und Beeinflussung durch die Politik | | |
| World Development Report | The World Bank | 1992 | jährlich | Marktinstitutionen zur Förderung von Wachstum/Reduktion von Armut | Ausbildung | |
| Global Information Technology Report | World Economic Forum | 2001/2002 | jährlich | Fähigkeit zur (technologischen) Vernetzung | | |
| The Environmental Sustainability Index | World Economic Forum | 2000 | jährlich | Fortschritt umweltschutzbedingter Nachhaltigkeit | | |
| 5-Dimensionen-Modell | Hofstede | 1980/1972 | einmalig | Unterschiede im Denken und Handeln zwischen Kulturen | | |

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an IMD 2003, S. 726; IMD 2001, S. 3; World Economic Forum 2004a; World Economic Forum 2004b; World Economic Forum 2004c; World Economic Forum 2004d; World Economic Forum 2004e; World Economic Forum 2004f; World Economic Forum 2004g; World Economic Forum 2004h; World Economic Forum 2004i; World Economic Forum 2004j; World Economic Forum 2004k; World Economic Forum 2004l; World Economic Forum 2004m; World Economic Forum 2004n; World Economic Forum 2004o; World Economic Forum 2004p; World Economic Forum 2004q; World Economic Forum 2004r; World Economic Forum 2004s; World Economic Forum 2004t; World Economic Forum 2004u; World Economic Forum 2004v; World Economic Forum 2004w; World Economic Forum 2004x; World Economic Forum 2004y; World Economic Forum 2004z; Kaufmann/Kraay/Mastuzzi 2003, S. 1; BERT 2004a; International Development Association 2002, S. 43; Trumbull/Behraves/Dunn 2004, S. 37; World Bank 2004b; World Bank 2004c; Economist Intelligence Unit 2004; AT Kearney 2003, S. 60; Varma 2003, S. 3; Moody's 2004, S. 4; Standard & Poor's 2002, S. 4; Fitch Ratings 2004; Fitch Ratings 2002, S. 2; World Markets Research Centre 2004a; World Markets Research Centre 2004b; World Markets Research Centre 2004c; Tümpen 1987, S. 250; Ul-Haque/Mathieson/Mark 1997, S. 10; BERT 2004b; UNCTAD 2004b; UNCTAD 2004c; World Bank 2003a, S. ix; AT Kearney 2002, S. 1; Fraser Institute 2004; AT Kearney 2004; O'Driscoll/Holmes/O'Grady 2002, S. 1; Freedom House 2004a; Freedom House 2004b; Price/WaterhouseCoopers 2001, S. 1-3; Transparency International 2004; Transparency International 2002, S. 6; Karlekar 2003, S. ix; Reporters without Borders 2004a; Reporters without Borders 2004b; Tuck School of Business 2004; Karathay/Maty/Schmeizer 2003, S. xi; UNDP 2004; Brown 2001, S. 1; World Bank 2004g; World Economic Forum 2004h; Kirkman et al. 2002, S. xiii; World Economic Forum 2002, S. 5; Hofstede 1980, S. 11

Tab. 1: Überblick über die Untersuchungsziele geläufiger Länderratings und -indizes

Stellvertretend für das Umweltsegment *politisch-rechtliche Faktoren* wird der Economic Freedom of the World Index (EFW) betrachtet. Wie der Index of Economic Freedom misst dieser das politische Risiko, das durch die politisch gesetzten Rahmenbedingungen entsteht. Die Entscheidung für den EFW-Index ist dadurch begründet, dass für diesen bereits seit dem Jahr 1970 Daten vorliegen (vgl. Berggren 2003, S. 193 f.; Cole 2003, S. 189; Johnson/Lenartowicz 1998, S. 338). Dies spiegelt sich auch in einem Special Issue des European Journal of Political Economy zum Thema Economic Freedom wider, in dem 11 von 13 Beiträgen den EFW-Index, jedoch nur zwei Beiträge den Index of Economic Freedom erwähnen (vgl. de Haan 2003; Gwartney/Lawson 2003; Karabegovic, et al. 2003; Paldam 2003; Dawson 2003; Feld/Voigt 2003; Bengoa/Sanchez-Robles 2003; de Haan/Sturm 2003; Pitlik/Wirth 2003; Fidrmuc 2003; Graeff/Mehlkop 2003; Herzfeld/Weiss 2003; Boockmann/Dreher 2003).

Aus dem Umweltsegment *Ausbildung* wird der Human Development Report (HDI) ausgewählt. Er ist der einzige Index in diesem Segment, der die oben genannten Kriterien erfüllt.

Aus dem Umweltsegment *sozio-kulturelle Faktoren* wird das 5-Dimensionen-Modell von Hofstede ausgewählt. Dieses stellt das anspruchsvollste und am häufigsten zitierte Modell zur Messung kultureller Unterschiede dar. Da das Modell auf einer nur einmal durchgeführten Untersuchung basiert, wird das Kriterium der regelmäßigen Publikation allerdings nicht erfüllt. Dies gilt jedoch auch für alle anderen Länderindizes und -ratings im Bereich dieses Umweltsegments wie etwa die GLOBE-Studie (vgl. House et al. 2004), so dass diese Ausnahme gerechtfertigt erscheint.

Neben einer inhaltlichen Differenzierung erscheint eine **formale Klassifikation** der vorliegenden Länderindizes und -ratings sinnvoll (vgl. Abb. 2). Länderindizes und -ratings können zunächst *quantitativen Konzepten* der Länderbewertung zugeordnet werden. Im Vergleich dazu stellen *qualitative Konzepte* verbale Bewertungen von Ländern dar (vgl. Backhaus/Büschken/Voeth 2001, S. 133; Welge/Holtbrügge 2003, S. 91 f.). Ein weiteres Differenzierungsmerkmal stellt die *Tangibilität* dar, die sich auf die resultierende latente Variable bezieht. Dabei kann zwischen direkt nachvollziehbaren latenten Variablen, die sich durch manifeste Variablen überprüfen lassen (tangibel), und latenten Variablen, die theoretischen Konstrukten entspringen und nicht direkt über manifeste Variablen messbar sind (intangibel), unterschieden werden (vgl. Bortz/Döring 2002, S. 200).

Ein weiteres Kriterium ist die *Herkunft* der verwendeten Daten (Input). Es sind prinzipiell objektive und subjektive Untersuchungen zu unterscheiden. Objektive Untersuchungen setzen sich direkt aus statistischen Daten zusammen bzw. basieren auf ökonometrischen Modellen (vgl. Back-

haus/Büschken/Voeth 2001, S. 133), während subjektive Verfahren auf Expertenbeurteilungen beruhen. Gemischte Untersuchungen beziehen sowohl statistische Daten als auch Meinungen von Expertenbefragungen ein.

Eine letzte Dimension ist die *Vielfalt* der in die Bewertung einfließenden Kriterien. Eindimensionale Bewertungsverfahren verwenden lediglich ein einziges Bewertungskriterium, unabhängig davon, ob hinter der bewerteten Dimension eine Vielzahl von Beurteilungsrisiken steht. Mehrdimensionale Bewertungsverfahren basieren hingegen auf einer Vielzahl von Beurteilungskriterien, die aber gegebenenfalls zu einem Gesamtindex zusammengefasst werden (vgl. Backhaus/Büschken/Voeth 2001, S. 134).

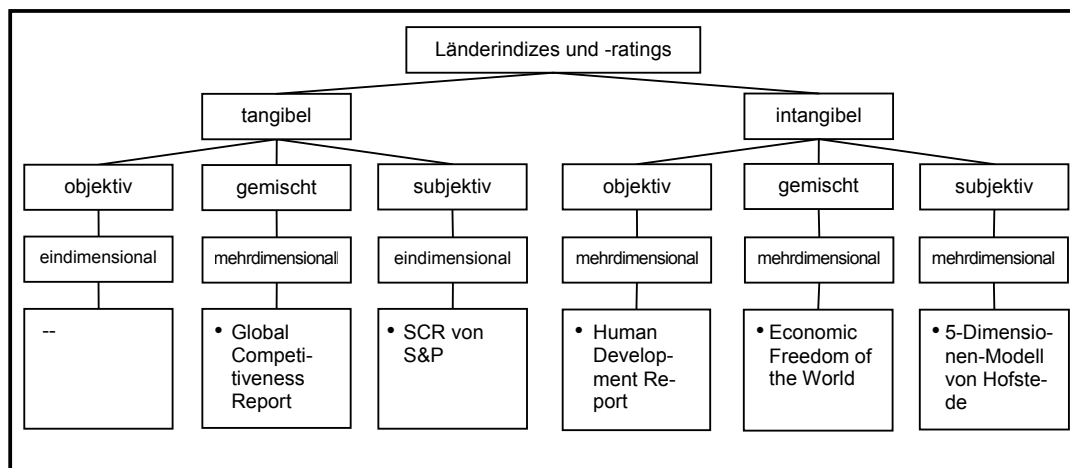


Abb. 2: Typologisierung von Länderindizes und -ratings nach formalen Kriterien (Quellen: in Anlehnung an Welge/Holtbrügge 2003, S. 92; Backhaus/Büschken/Voeth 2001, S. 133; Cornelius/Porter/Schwab 2003; Beers/Cavanaugh 2004; UNDP 2003; Gwartney/Lawson/Emerick 2003; Hofstede 2001)

In Abb. 3 werden die ausgewählten Länderindizes und -ratings den gebildeten inhaltlichen und formalen Kategorien zugeordnet. Diese werden im Folgenden zunächst kurz dargestellt und anschließend anhand verschiedener Gütekriterien analysiert.

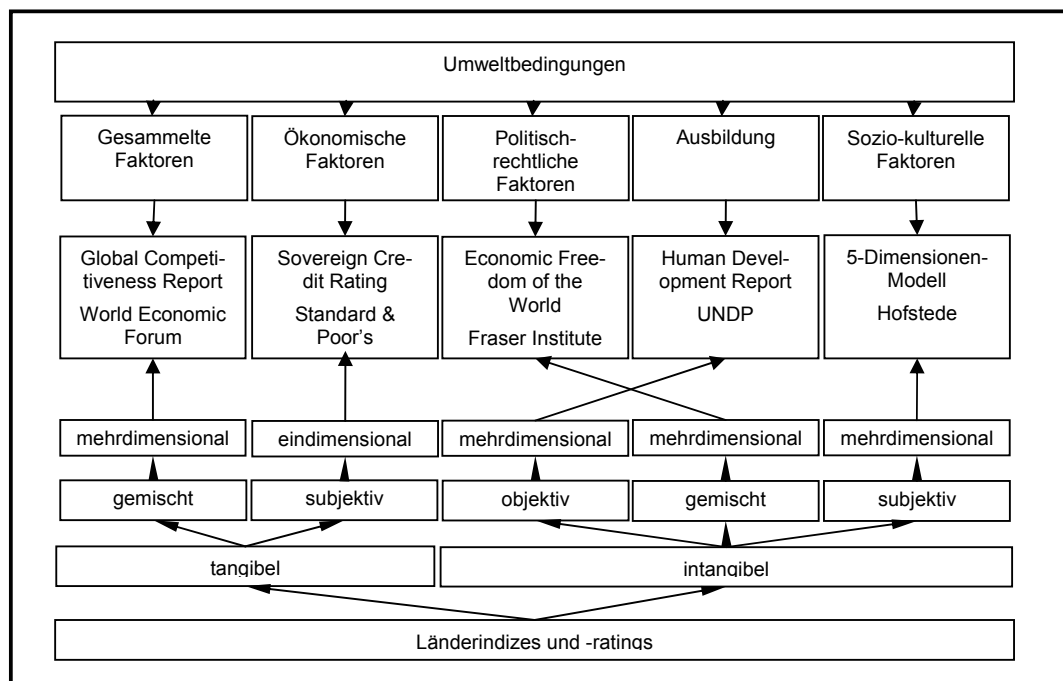


Abb. 3: Einordnung der ausgewählten Länderindizes und -ratings nach inhaltlichen und formalen Kriterien

3. Kurzbeschreibung der ausgewählten Länderindizes und -ratings

3.1 Standard & Poor's – Sovereign Credit Rating

Die Sovereign Credit Ratings (SCRs) von Standard&Poor's (S&P) messen die Kreditwürdigkeit eines Landes durch die Bewertung seiner Zahlungsfähigkeit und -willigkeit (vgl. Nye 1988, S. 25; Beers/Cavanaugh 2004, S. 1). Die Bewertungskriterien gibt Tab. 2 wieder. SCRs haben jedoch eine über das reine Staatsrating hinausreichende Funktion, weil sie zumeist Obergrenzen für ein Land darstellen, d.h. sämtliche privaten oder öffentlichen Schuldner eines Landes werden nicht höher geratet als das Land selber (vgl. Levey 2002, S. 1). SCRs unterscheiden grundsätzlich nach der inländischen (Local Currency Debt) und der ausländischen Verschuldung (Foreign Currency Debt) des Staates, wobei die Ausfallwahrscheinlichkeit in ausländischer Währung wesentlich höher als in der Landeswährung ist (vgl. S&P 2002, S. 4; Adams/Mathieson/Schinasi 1999, S. 197). Der Prognosehorizont eines SCRs orientiert sich an der Fälligkeit der jeweiligen Bonds und unterscheidet zwischen Long Term Ratings (3-5 Jahre) und Short Term Ratings (bis 1 Jahr) (vgl. Standard & Poor's 2002, S. 1; Beers/Cavanaugh 2004, S. 14; Nye, 1997, S. 106).

S&P verweist auf die Integration von Hard und Soft Data bei der Ermittlung der Ratings. Tatsächlich leiten sich diese jedoch aus den Übereinkünften des Ratingkomitees ab. Hier werden per Abstimmung zunächst für 10 Kategorien Noten auf einer Skala von 1 (sehr gut) bis 6 (sehr schlecht) vergeben (vgl. Abb. 4). Dann wird unabhängig davon über das Gesamtrating abge-

stimmt. S&P verwendet zwar eine Checkliste mit zehn Kategorien (Sovereign Rating Ramp), diese ist jedoch nicht bindend. Deshalb können durchaus Abweichungen im Abstimmungsverhalten auftreten (vgl. Beers/Cavanaugh 2004, S. 2 f.; Bhatia 2002, S. 12 f.).

| | Ratingskala | Score | Tilgungskraft des Schuldnerlandes |
|-------------------|--------------------|--------------|---|
| Investment Grade | AAA | 1 | extrem stark |
| | AA+ | 2 | |
| | AA | 3 | sehr stark |
| | AA- | 4 | |
| | A+ | 5 | |
| | A | 6 | gut |
| | A- | 7 | |
| | BBB+ | 8 | |
| | BBB | 9 | ausreichend (anfällig für Umfeldveränderungen) |
| | BBB- | 10 | |
| Speculative Grade | BB+ | 11 | |
| | BB | 12 | noch ausreichend (stark anfällig für Umfeldveränderungen) |
| | BB- | 13 | |
| | B+ | 14 | |
| | B | 15 | derzeit noch ausreichend, aber mit zunehmender Unsicherheit |
| | B- | 16 | |
| | CCC+ | 17 | |
| | CCC | 18 | anfällig für Zahlungsschwierigkeiten |
| | CCC- | 19 | |
| | CC | 20 | stark anfällig für Zahlungsschwierigkeiten |
| | C | 21 | noch Tilgung, aber (Vorbereitung zur) Bankrotterklärung |
| | SD | 22 | eine, oder mehrere Obligationen werden nicht mehr bedient |
| | D | 23 | Emittent zahlungsunfähig |

Tab. 2: Bewertungskriterien der S&P Ratings (Quelle: in Anlehnung an S&P 2002)

Die SCRs weisen keinen definierten Publikationszyklus auf. Ihre Veröffentlichung erfolgt unregelmäßig nach der Entscheidung der Ratingagentur. Die Erscheinungsweise kann aber vom Nachfragedruck der institutionellen Investoren oder der betrachteten Länder selber beeinflusst werden (vgl. Kräussl 2003, S. 18 f.; Cantor/Packer 1997, S. 66).

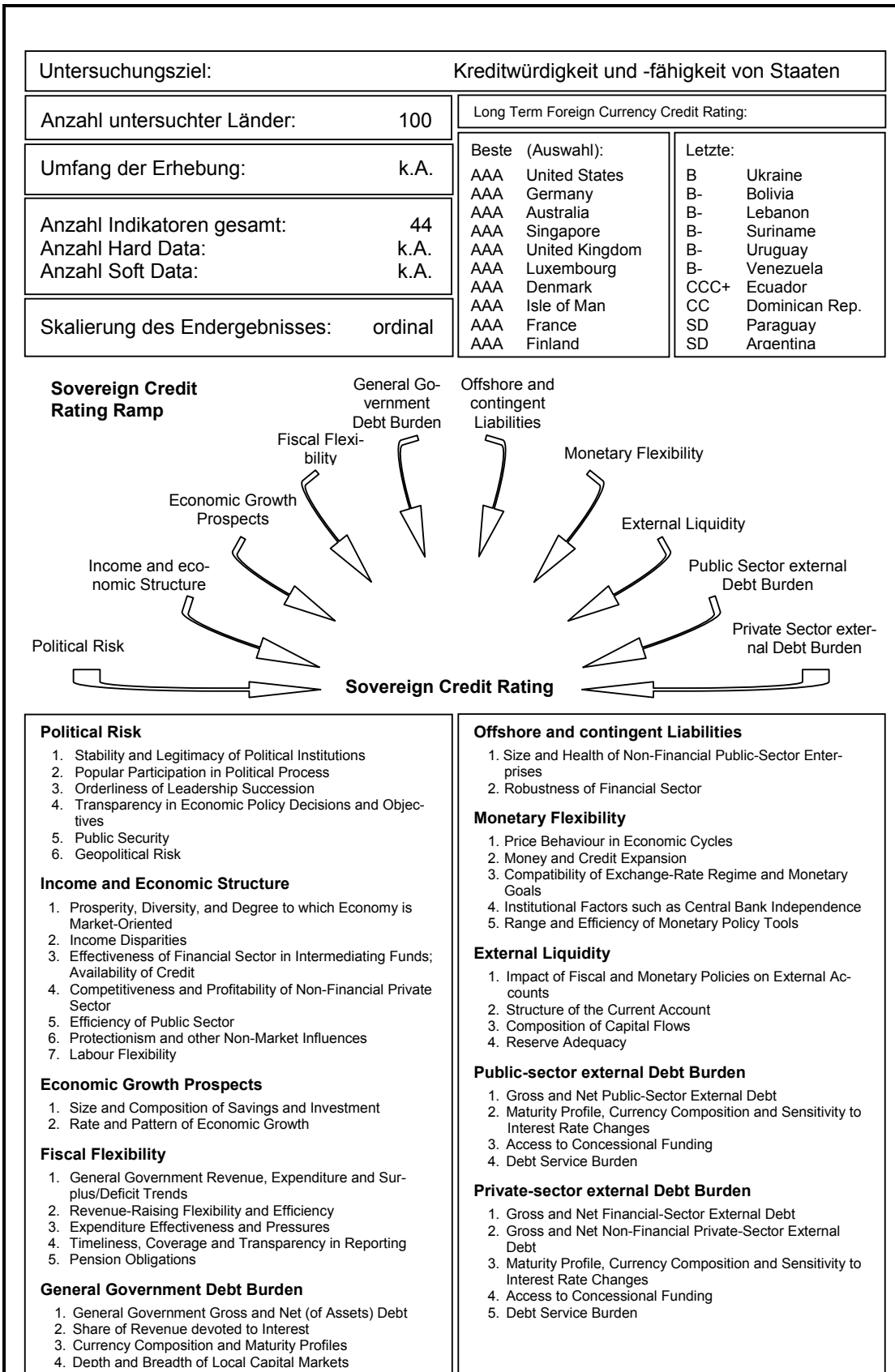


Abb. 4: Fact Sheet Sovereign Credit Rating 2004 (Quellen: in Anlehnung an Beers 2004 S. 1; Beers/Cavanaugh 2004; Alexeeva 2004)

3.2 World Economic Forum – Growth Competitiveness Index

Der zunächst gemeinsam mit dem IMD erstellte Growth Competitiveness Report (GCR) wird seit 1996 vom World Economic Forum herausgegeben (vgl. Lall 2001, S. 1521). Mittlerweile ergänzen verschiedene regionale Competitiveness Reports (z. B. The Latin American Competitiveness Report) den GCR, wobei sowohl Datenbasis als auch Evaluationsmethoden gleich sind (vgl. Vial et al. 2002, S. v; Cornelius/Schwab 2003, S. v). Die Regional-Reports unterscheiden sich nur marginal vom Global Competitiveness Report, was auf leicht geänderten Gewichtungsfaktoren beruht. Darüber hinaus gehören auch die Global Information Technology Reports und die Environmental Sustainability Reports zur Familie der Competitiveness-Untersuchungen des World Economic Forum (vgl. Kirkman et al. 2002; World Economic Forum 2002).

Der GCR untersucht zwei Hauptindizes, den Growth Competitiveness Index (GCI) und den Microeconomic Competitiveness Index (vgl. Cornelius 2003, S. xv). Im Folgenden wird der GCI näher analysiert (Abb. 5). Der GCI misst die mittel- bis langfristige Wettbewerbsfähigkeit von Volkswirtschaften (vgl. Cornelius 2003, S. xii f.; Warner 1999, S. 96), die aus der Fähigkeit zu hohen Wachstumsraten des Realeinkommens, gemessen als Bruttoinlandsprodukt pro Kopf, abgeleitet wird (vgl. Hu 1997, S. 85).

Der GCI wird aus drei Kategorien gebildet. Die Scorewerte der Indikatoren aus den Bereichen Technologie, Öffentliche Institutionen und makroökonomische Rahmenbedingungen fließen zunächst in Subindizes und dann in den Gesamtindex (Composite Index) ein. Die Kombination erfolgt über ein lineares Modell, dessen Gewichtungsfaktoren in Abb. 6 dargestellt sind. Eingeklammerte Brüche geben die Formel für die Berechnung von sog. Non-core Innovators an, also Ländern, deren Entwicklungsstatus noch nicht so weit fortgeschritten ist wie der der Industriestaaten (vgl. Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 20).

Stellvertretend für alle Subindizes wurde in Abb. 6 exemplarisch der Innovations Index berechnet. Die Integration von Umfragedaten (Soft Data) mit harten statistischen Daten (Hard Data) ist nicht ohne weiteres möglich. Um die Hard Data in ihren unterschiedlichen Reichweiten an die standardisierte Skalenreichweite der Soft Data anzugleichen, wird deshalb eine Skalentransformation bzw. -justierung mittels einer Konvexkombination durchgeführt. De daraus resultierenden Werte werden weiter zu Teilindizes und zum Composite-Index aggregiert. Die angegebenen Rankings dienen der Veranschaulichung innerhalb der Subindizes.

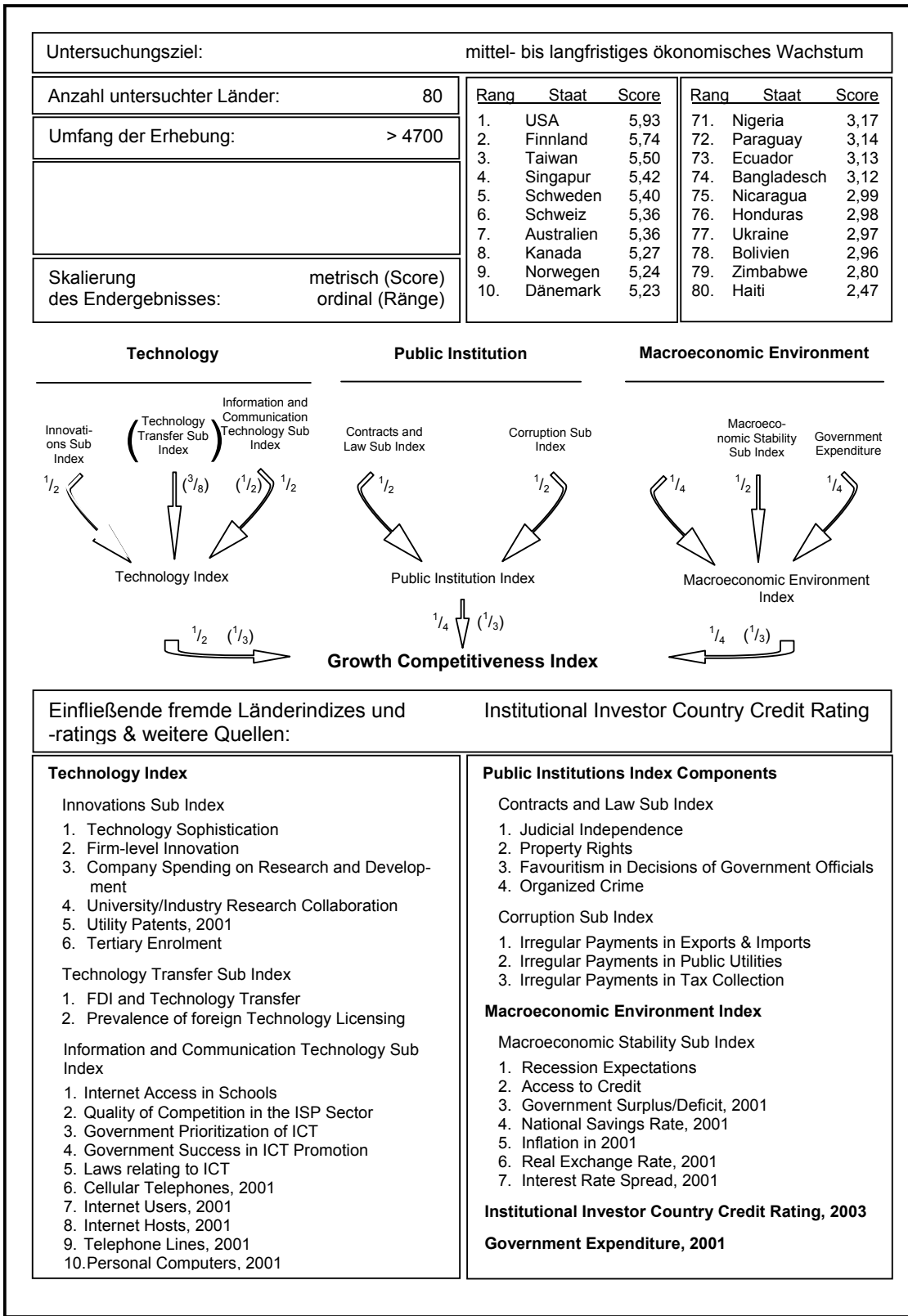


Abb. 5: Fact Sheet Growth Competitiveness Index 2003 (Quelle: Eigene Darstellung)

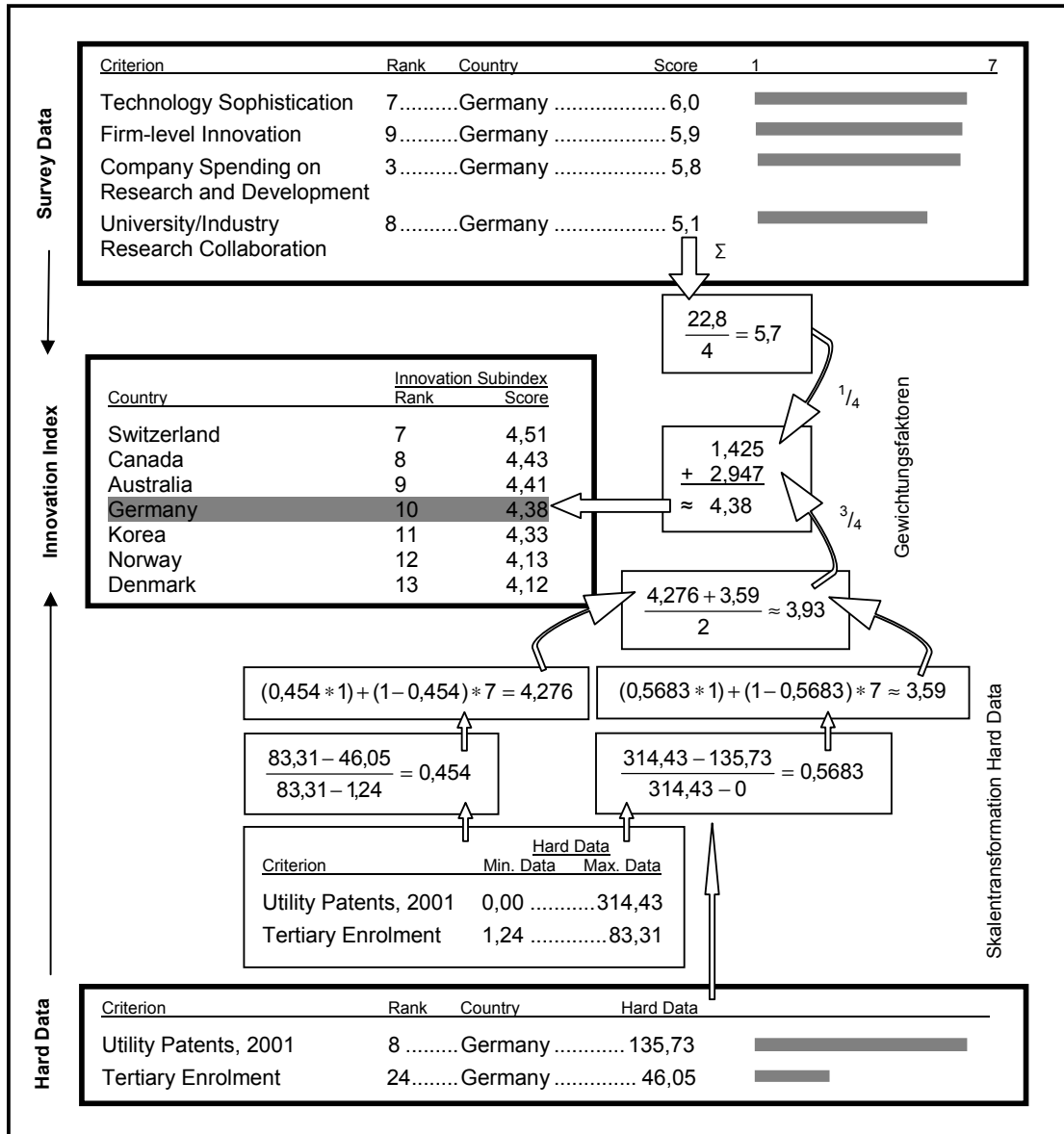


Abb. 6: Entstehung des Innovations Subindex - am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Cornelius/Porter/Schwab 2003)

3.3 Fraser Institute – Economic Freedom of the World Index

Im Gegensatz zu den übrigen untersuchten Ratings und Indizes basiert der Economic Freedom of the World Report (EFW) nicht auf Primärdaten. Vielmehr fließen Daten anderen Quellen wie des Global Competitiveness Report oder des World Competitive Yearbook in die Untersuchung ein (vgl. Abb.7).

| | | | | | | | |
|--------------------------------|--|---|----------------------|--------------|-------------|---------------------|--------------|
| Untersuchungsziel: | | Grad an ökonomischer Unabhängigkeit in fünf Bereichen | | | | | |
| Anzahl untersuchter Länder: | 123 | Rang | Staat | Score | Rang | Staat | Score |
| Umfang der Erhebung: | Keine eigene Erhebung; Generierung aus fremden Quellen s. u. | 1. | Hongkong | 8,6 | 114. | Zentr Afr. Rep..... | 4,9 |
| Anzahl Indikatoren gesamt: | 38 | 2. | Singapur | 8,5 | 115. | Malawi | 4,8 |
| Anzahl Hard Data: | 17 | 3. | Verein. Staaten..... | 8,3 | 116. | Rumänien | 4,7 |
| Anzahl Soft Data: | 18 | 4. | Neuseeland | 8,2 | 117. | Ukraine | 4,6 |
| Skalierung des Endergebnisses: | metrisch (Score) ordinal (Ränge) | 4. | Verein, Königr..... | 8,2 | 118. | Rep. Kongo | 4,5 |
| | | 6. | Kanada | 8,1 | 119. | Guinea-Bissau..... | 4,4 |
| | | 7. | Australien..... | 8,0 | 120. | Algerien | 4,2 |
| | | 7. | Irland..... | 8,0 | 121. | Zimbabwe..... | 4,0 |
| | | 7. | Schweiz | 8,0 | 122. | Dem. Rep. Kongo... | 3,9 |
| | | 10. | Holland | 7,8 | 123. | Myanmar | 3,8 |

| Einfließende fremde Länderindizes und -ratings & weitere Quellen: <ul style="list-style-type: none"> Global Competitiveness Report World Development Indicators World Competitiveness Yearbook | <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <th style="text-align: left;">Klassifikation</th> <th style="text-align: right;">Score</th> </tr> <tr> <td>Unfree</td> <td style="text-align: right;">4,8</td> </tr> <tr> <td>Less free</td> <td style="text-align: right;">5,8</td> </tr> <tr> <td>Reasonably free</td> <td style="text-align: right;">6,5</td> </tr> <tr> <td>Mostly free</td> <td style="text-align: right;">7,1</td> </tr> <tr> <td>Free</td> <td style="text-align: right;">7,8</td> </tr> </table> | Klassifikation | Score | Unfree | 4,8 | Less free | 5,8 | Reasonably free | 6,5 | Mostly free | 7,1 | Free | 7,8 |
|---|--|----------------|-------|--------|-----|-----------|-----|-----------------|-----|-------------|-----|------|-----|
| Klassifikation | Score | | | | | | | | | | | | |
| Unfree | 4,8 | | | | | | | | | | | | |
| Less free | 5,8 | | | | | | | | | | | | |
| Reasonably free | 6,5 | | | | | | | | | | | | |
| Mostly free | 7,1 | | | | | | | | | | | | |
| Free | 7,8 | | | | | | | | | | | | |

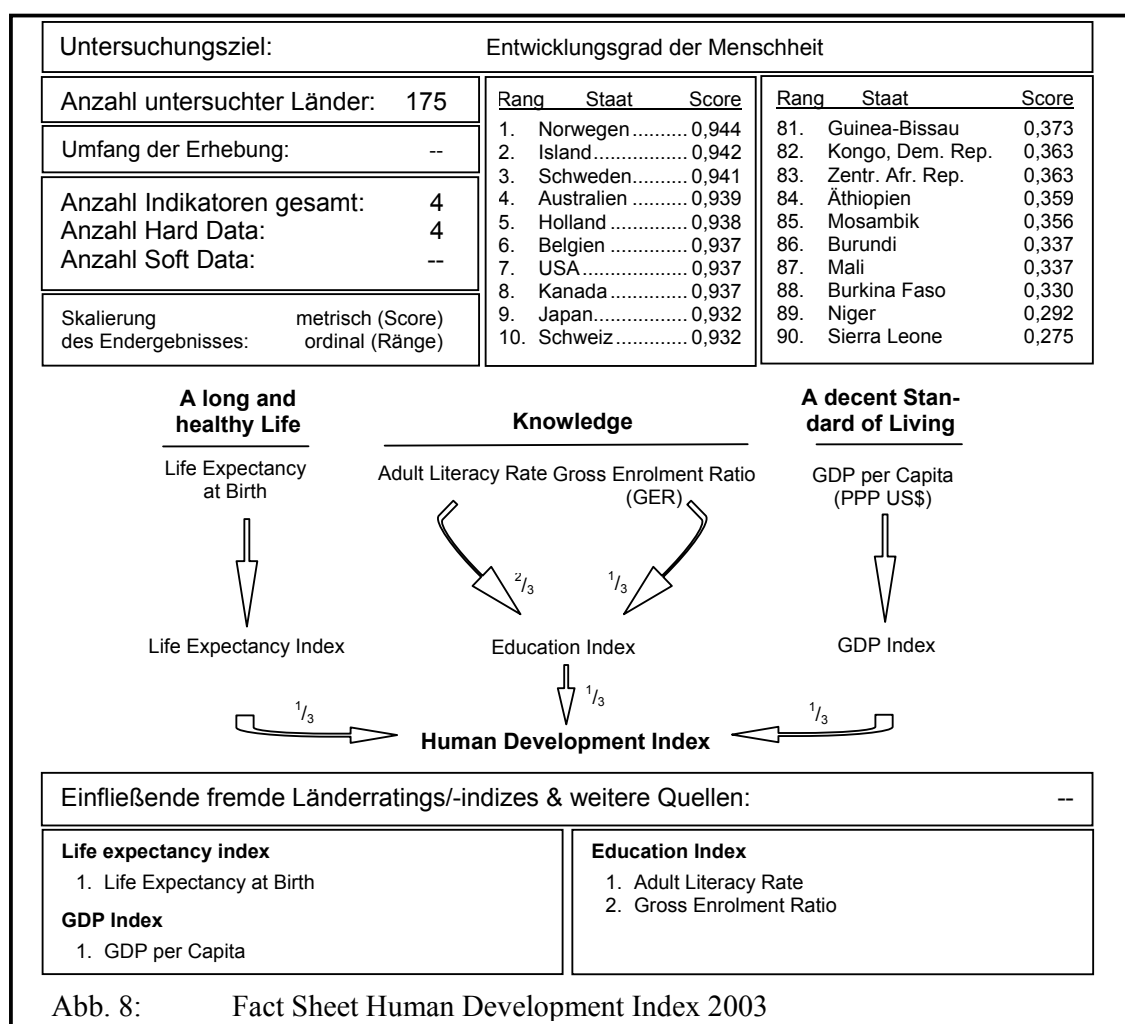
| | |
|---|--|
| <p>Size of Government: Expenditures, Taxes, Enterprises</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. General Government Consumption Spending 2. Transfers and Subsidies 3. Government Enterprises and Investment 4. Top Marginal Tax Rate <ol style="list-style-type: none"> a) Top Marginal Tax Rate (excl. Applicable Payroll Taxes) b) Top Marginal Tax Rate (incl. Applicable Payroll Taxes) | <ol style="list-style-type: none"> 3. Actual Size of Trade Sector 4. Difference between Official Exchange Rate and Black Market Rate 5. International Capital Market Control <ol style="list-style-type: none"> a) Access to Foreign/Domestic Capital Markets b) Restrictions to engage in Capital Markets Exchange with Foreigners |
| <p>Legal Structure and Security of Property Rights</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Judicial Independence 2. Impartial Court 3. Protection of Intellectual Property 4. Military Interference in Rule of Law and the Political Process 5. Integrity of the Legal System | <p>Regulation of Credit, Labour and Business</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Credit Market Regulations <ol style="list-style-type: none"> a) Ownership of Banks b) Competition in Banking Sector c) Extension of Credit d) Avoidance of Interest Rate Controls and Regulations that lead to negative Real Interest Rates e) Interest Rate Controls 2. Labour Market Regulations <ol style="list-style-type: none"> a) Impact of Minimum Wage b) Hiring and Firing Practices c) Share of Labour Force whose Wages are set by Centralized Collective Bargaining d) Unemployment Benefits e) Use of Conscripts to obtain Military Personnel 3. Business Regulations <ol style="list-style-type: none"> a) Price Controls b) Administrative Conditions and New Businesses c) Time with Government Bureaucracy d) Difficulties in starting a New Business e) Irregular Payments |
| <p>Access to Sound Money</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Average Annual Growth of the Money Supply 2. Standard Inflation Variability 3. Recent Inflation Rate 4. Freedom to own Foreign Currency Bank Accounts | |
| <p>Freedom to Exchange with Foreigners</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Taxes on International Trade <ol style="list-style-type: none"> a) Revenue from Taxes on International Trade b) Mean Tariff Barriers c) Standard Deviation of Tariff Rates 2. Regulatory Trade Barriers <ol style="list-style-type: none"> a) Hidden Import Barriers b) Costs of Importing | |

Abb. 7: Fact Sheet Economic Freedom of the World Index 2003 (Quelle: Eigene Darstellung)

Inhaltlich werden der Umfang des Staatsanteils, das Rechtssystem, der Kapital- und Arbeitsmarkt und das Geschäftssystem, das monetäre System sowie die Behandlung von Ausländern betrachtet. Zumeist handelt es sich dabei um Soft Data, die auf Expertenbefragungen basieren. Diese werden für den EFW auf einer Skala von Null bis Zehn normiert und fließen gleich gewichtet in den Gesamtindex ein. Zu den Datenquellen und Berechnungsformeln finden sich nur wenige Angaben (vgl. Gwartney/Lawson/Emerick 2003, S. 24 ff.).

3.4 UNDP – Human Development Index

Der Human Development Report (HDI) des UNDP widmet sich in jedem Jahr einem speziellen Thema. Der HDR 2003 untersucht beispielsweise die aktuellen Fortschritte bei der Verwirklichung der Millennium Development Goals, die im Jahr 2000 in der UN Millennium Declaration festgehalten wurden (vgl. UNDP 2003).



Neben diesen wechselnden Schwerpunkten veröffentlicht der HDR jährlich fünf verschiedene Länderindizes. Dazu zählen der Human Development Index (HDI), zwei Human Poverty Indizes, der Gender-related Development Index und die Gender Empowerment Measure. Unter diesen Indizes ist der HDI der bekannteste und wichtigste (vgl. Abb. 8).

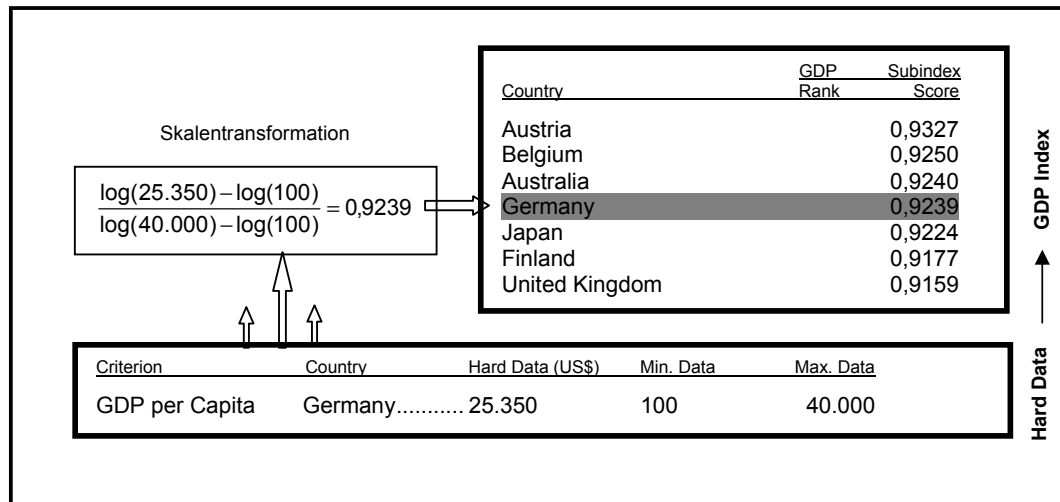


Abb. 9: Entstehung des GDP Subindex - am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an UNDP 2003)

Abb. 9 verdeutlicht exemplarisch die Vorgehensweise bei der Erstellung des GDP-Subindex, die analog auch für die beiden anderen Subindizes gilt. Die Grundlage der Berechnung bildet eine Konvexkombination, die der einheitlichen Dimensionierung der Skalen dient. Diese erfolgt ähnlich wie beim Innovations Subindex des GCI. Die Berechnung des GDP-Index wurde 1999 durch Logarithmisierung der Ausgangsdaten leicht justiert, um v.a. die Einkommensverteilung zwischen den Ländern valider zu messen (vgl. UNDP 1999, S. 159; UNDP 1997, S. 122). Im Vergleich zu den anderen Länderindizes und -ratings beruht der HDI nur auf wenigen Indikatoren. Seine Berechnung ist deshalb am einfachsten.

3.5 Hofstede – 5-Dimensionen-Modell

Die kulturellen Bedingungen eines Landes wurden insbesondere in der Studie von Hofstede (1980; 2001) untersucht. Hofstede legte 1968 und 1972 116.000 Mitarbeitern von Tochtergesellschaften des IBM-Konzerns in 72 Ländern standardisierte Fragebögen vor, mit denen der Einfluss kulturell bedingter Normen und Werte auf die Unternehmensführung untersucht werden sollte. Eine erste Auswertung der Daten erfolgte für die 40 größten Tochtergesellschaften, die jeweils mindestens 50 Mitarbeiter hatten. Die Anzahl der Länder wurde später um 10 erweitert, während 14 weitere Länder zu den drei Ländergruppen „Ostafrika“, „Westafrika“, und „arabischsprachige Länder“ zusammengefasst wurden, so dass Daten zu 53 Ländern und Regionen der Welt vorlie-

gen. Aus den Befragungsergebnissen wurden zunächst vier Dimensionen zur Beschreibung und Analyse von Kulturen abgeleitet. In einer spätern Studie asiatischer Kulturen hat Hofstede diese noch um eine weitere Dimension ergänzt, so dass insgesamt fünf Dimensionen der Kultur unterschieden werden können (vgl. Abb. 10-11):

| | | | | | |
|------------------------------------|---|--|--------------|---|---------------|
| Untersuchungsziel: | | Unterschiede im Denken und sozialen Handel zwischen Mitgliedern unterschiedlicher Kulturen | | | |
| Anzahl untersuchter Länder: | 53 [34] | Anzahl Indikatoren gesamt: | 26 | | |
| | [gilt nur für den Long-/short-term Orientation Index] | Anzahl Hard Data: | -- | | |
| | | Anzahl Soft Data: | 26 | | |
| | | Umfang der Erhebung: | ca. 116.000 | | |
| Power Distance Index | | Uncertainty Avoidance Index | | Long-/short-term Orientation Index | |
| <u>Rang</u> | <u>Staat</u> | <u>Rang</u> | <u>Staat</u> | <u>Rang</u> | <u>Staat</u> |
| 1. | Malaysia | 1. | Greece | 1. | China |
| 2. | Guatemala | 2. | Portugal | 2. | Hong Kong |
| 2. | Panama | 3. | Guatemala | 3. | Taiwan |
| 4. | Philippines | 4. | Uruguay | 4. | Japan |
| 5. | Mexico | 5. | Belgium | 5. | South Korea |
| 5. | Venezuela | 5. | Salvador | 5. | Brazil |
| 7. | Arab countr. | 7. | Japan | 7. | India |
| 8. | Ecuador | 8. | Yugoslavia | 8. | Thailand |
| 8. | Indonesia | 9. | Peru | 9. | Singapore |
| 10. | India | 10. | Argentina | 10. | Netherlands |
| 10. | West Africa | ... | | 25. | New Zealand |
| | | | | 25. | Portugal |
| | | | | 27. | Unit. States |
| | | | | 28. | Great Britain |
| | | | | 28. | East Africa |
| | | | | 30. | Canada |
| | | | | 31. | Philippines |
| | | | | 31. | Spain |
| | | | | 33. | West Africa |
| | | | | 34. | Pakistan |

| | | |
|--|---|--|
| <p>Preference Manager</p> <p>Character Manager</p> <p>Disagreements</p> <p>Power Distance Index</p> | <p>Stress Work</p> <p>Company Working-time</p> <p>Company Rules</p> <p>Uncertainty Avoidance Index</p> | <p>Thrift</p> <p>Tradition</p> <p>Long-/short Orientation Index</p> |
|--|---|--|

| Index | Kriterien | Kurzbezeichnung | Datentyp | Skala |
|------------|--|----------------------|----------|---------|
| PDI | Preferences for the Type of Manager | Preference Manager | nominal | 0-100 % |
| | Characterising the Manager | Character Manager | nominal | 0-100 % |
| | Fear of discussing Disagreements along Hierarchy | Disagreements | ordinal | 1-5 |
| UAI | Stress at Working-place | Stress Work | ordinal | 1-5 |
| | Expected further Working-time for Company | Company Working-time | ordinal | 0-100% |
| | Restrict Company Rules | Company Rules | ordinal | 1-5 |
| LTO | Importance of Thrift in Private Life | Thrift | ordinal | 1-5 |
| | Importance of Respect for Traditions in Private Life | Tradition | ordinal | 1-5 |

Abb. 10: Fact Sheet 5-Dimensionen Modell I 1967-1999 (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Hofstede 1980; Hofstede 2001)

- Die *Machtdistanz (PDI)* bezeichnet das Ausmaß, in dem eine Gesellschaft die Tatsache akzeptiert, dass Macht in Organisationen ungleich verteilt ist. Während Führungskräfte in Kulturen mit niedriger Machtdistanz ihre Mitarbeiter bei wichtigen Entscheidungen konsultieren und diese auffordern, ihre eigenen Ansichten zu äußern, werden hierarchische Ordnungen in Kulturen mit hoher Machtdistanz unbefragt akzeptiert. Zwischen den Angehörigen unterschiedlicher Hierarchieebenen herrscht eine ausgeprägt Differenzierung des beruflichen und privaten Status vor.
- Als *Unsicherheitsvermeidung (UAI)* wird das Ausmaß bezeichnet, in dem eine Gesellschaft sich durch unsichere, mehrdeutige Situationen bedroht fühlt, und wie sie versucht, solche Situationen durch Regeln und Vorschriften zu vermeiden. Kulturen mit einer starken Tendenz zur Unsicherheitsvermeidung zeichnen sich durch starre Glaubens- und Verhaltensrichtlinien und ein ausgeprägtes emotionales Bedürfnis nach formalen Vorschriften aus. Weitere Kennzeichen sind langfristige Karriereplanungen und eine vielfach lebenslange Beschäftigung bei einem einzigen Arbeitgeber. In Gesellschaften mit einer schwachen Tendenz zur Unsicherheitsvermeidung herrscht dagegen eine höhere Toleranz gegenüber Abweichungen vor. Der Umgang mit Problemen ist durch Gelassenheit und Bequemlichkeit sowie eine geringe Stressneigung gekennzeichnet.
- *Individualismus (IND)* kennzeichnet das Ausmaß, in dem in einer Gesellschaft Eigeninteressen und das Bedürfnis nach Selbstverwirklichung betont werden. Soziale Beziehungen sind zweckorientiert und am Ideal der Chancengleichheit orientiert. Kollektivistische Kulturen zeichnen sich dagegen durch ein ausgeprägtes „Wir-Bewusstsein“ und unterschiedliche Wertvorstellungen für Gruppenmitglieder und Außenstehende aus. Zwischenmenschliche Beziehungen und die Fürsorge für Gruppenmitglieder besitzen eine größere Bedeutung als die möglichst rationale Erfüllung von Aufgaben. Verstöße gegen gesellschaftliche Regeln werden moralisch (Scham) und weniger juristisch (Schuld) sanktioniert.
- Als *Maskulinität (MAS)* wird das Ausmaß bezeichnet, in dem in einer Gesellschaft materielle Werte verfolgt und das Leistungsprinzip betont werden. Konflikte werden offen angesprochen und ausgetragen. Feminine Kulturen sind dagegen durch die Betonung einer hohen Lebensqualität und die Bedeutung zwischenmenschlicher Beziehungen geprägt. Zusammenarbeit und Solidarität besitzen einen höheren Stellenwert als beruflicher Aufstieg und Konkurrenz.

- Die *langfristige Orientierung (LTO)*, die vielfach auch als konfuzianische Dimension bezeichnet wird, drückt das Ausmaß aus, in dem in einer Gesellschaft langfristige Planungen angestellt werden. Langfristig orientierte Kulturen zeichnen sich durch Ausdauer und Beharrlichkeit bei der Verfolgung von Zielen sowie eine große Bedeutung von Traditionen aus. Demgegenüber herrscht in kurzfristig orientierten Kulturen die Erwartung kurzfristiger Gewinne vor. Entsprechend ist die Konsumneigung hoch und die Spartätigkeit gering. Traditionen werden flexibel an neue Traditionen angepasst.

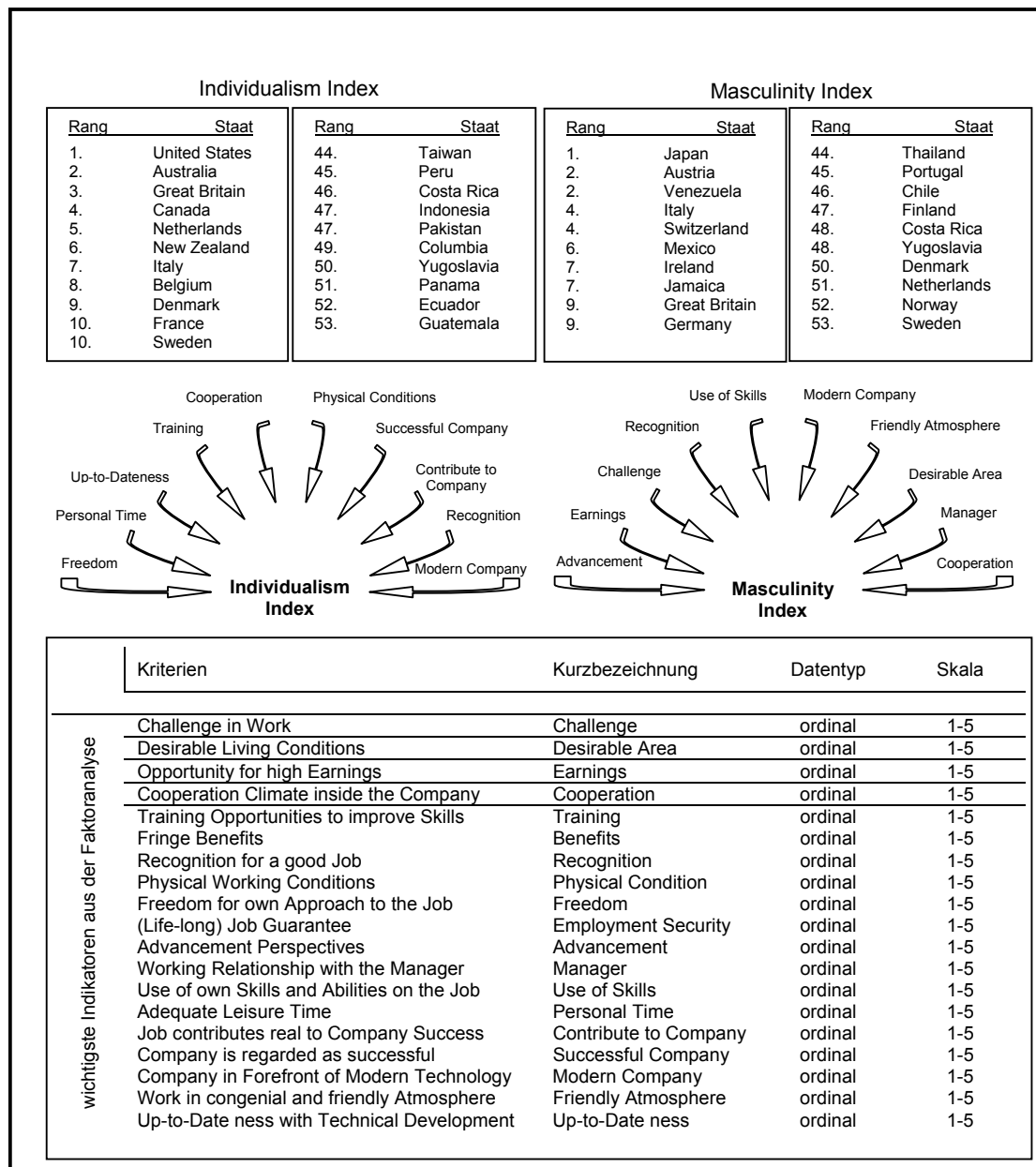


Abb. 11: Fact Sheet 5-Dimensionen Modell II 1967-1999 (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Hofstede 2001)

Die Berechnung der fünf Dimensionen erfolgt durch zwei unterschiedliche Verfahren. Der PDI Index wird aus den jeweiligen Umfragewerten abgeleitet (vgl. Abb. 12). Dabei fließen die Skalenausprägungen der nominalen und ordinalen Variablen direkt in die Berechnung ein, ohne dass deren Reichweite standardisiert wird. Deshalb lassen sich keine konkreten Angaben zu den Gewichtungsfaktoren machen. Man kann jedoch davon ausgehen, dass der Variable *C Fear of Discussing Disagreements along Hierarchie* ein großes Gewicht beigemessen wird und sie eine wichtige Rolle im PDI spielt (vgl. Hofstede 2001, S. 53). Insgesamt bleibt die Herleitung der konkreten Berechnungsformel jedoch bis zu einem gewissen Grad undurchsichtig. Gleiches gilt für den UAI. In den LTO fließen die beiden Teilindizes gleich gewichtet ein.

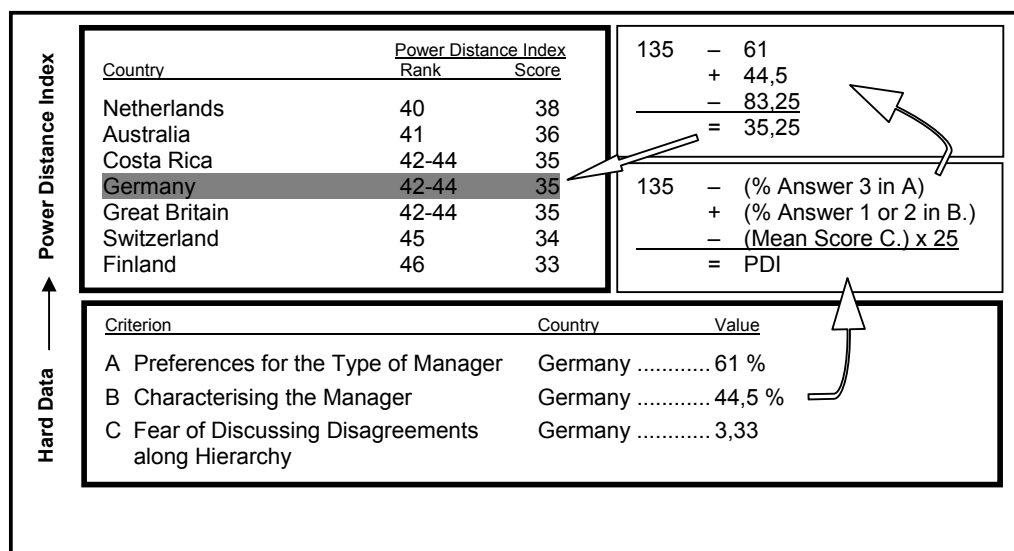


Abb. 12: Entstehung des Power Distance Index - am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Hofstede 2001)

Die Berechnung von IND und MAS beruht auf einer Faktoranalyse von 22 Items, die eine Faktorladung von 0,35 oder mehr besitzen (vgl. Abb. 13). Das Resultat der Faktoranalyse sind zwei Faktoren, die nach orthogonaler Rotation 43% der Varianz erklären (vgl. Hofstede 2001, S. 257).

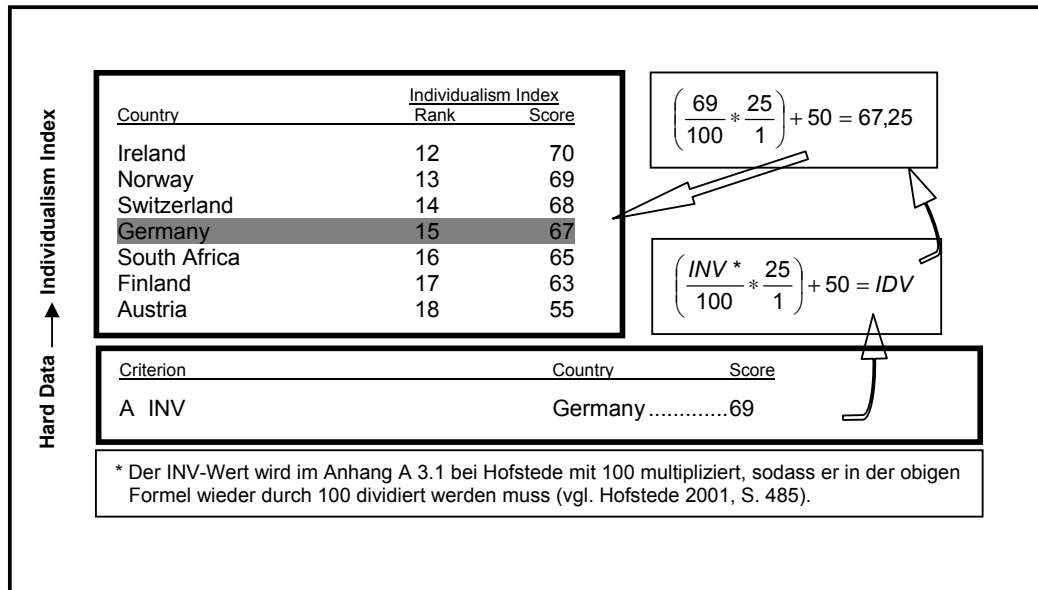


Abb. 13: Entstehung des Individualism Index - am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Hofstede 2001)

1. Gütekriterien von Länderindizes und -ratings

Wie zu Beginn erläutert, besteht das Ziel dieser Untersuchung darin, die Güte von Länderindizes und -ratings anhand von Gütekriterien zu überprüfen. Die Literatur führt dazu eine Vielzahl möglicher Kriterien auf (vgl. Tab. 2).

Im Folgenden werden in Anlehnung an die Klassifikation von Caplice/Sheffi (1994) diejenigen Kriterien betrachtet, die in den vorliegenden Untersuchungen am häufigsten genannt wurden. Dies sind:

- Validität
- Objektivität
- Vergleichbarkeit
- Unabhängigkeit
- Transparenz
- Aktualität

| Beschreibung der Kriterien | Meyer 1984 | Tümpen 1987 | Everling 1991 | Engelhard 1992 | Caplice/Sheffi | Hirsch 1996 | Krämer-Eis 1998 | Kammerer 1999 | Jakob 2000 | Kochalunmottil 2002 | Kuhnen 2002 | Bhatia 2002 | Schwaiger 2003 |
|--|-------------------|----------------|-------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------------------|------------------------------|------------------|---------------------|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| Beschreibt das Untersuchungsergebnis die Aktivitäten und Ereignisse richtig? | Validität | Validität | Qualität | Validität | Validity | | | Rationalität | | Qualität | Validität | Validität | Validität |
| Beherrscht die Untersuchung innere Fehler? Ist sie wiederholbar? | Unabhängigkeit | Unabhängigkeit | Vergleichbarkeit | Unabhängigkeit | Robustness | Vergleichbarkeit | Unabhängigkeit | Fehler-toleranz | | (Unabhängigkeit) | Interpretierbarkeit/Robustness | Reliabilität | |
| Hält die Untersuchung einem Vergleich bzgl. Zeit, Ort und Organisation stand? | | | | | | | Vergleichbarkeit | vertikale Vergleichbarkeit | Vergleichbarkeit | Kompetenz | Vergleichbarkeit | Vergleichbarkeit | |
| Werden die Untersuchungsergebnisse von allen Teilnehmern ähnlich definiert und interpretiert? | | | Praktikabilität | | | Subjektivität | Praktikabilität | horizontale Vergleichbarkeit | | | | | |
| Gebraucht die Untersuchung einen korrekten Typ von numerischen Skalen? | | | | | | | | | | | | | |
| Ist die Untersuchung weiterhin korrekt, wenn die Skalen in einen anderen Typ transformiert werden? | | | | Skalentransformation | Behavioral Soundness | | Ordinalität | | | | | | |
| Gibt die Untersuchung Anreize zu unsachgemäßem Verhalten? | Objektivität | Objektivität | Objektivität | Objektivität | | Objektivität | Objektivität | | Objektivität | Objektivität | Objektivität | Objektivität | Objektivität |
| Verwendet die Untersuchung Daten, die gegenwärtig allgemein zugänglich sind? | | | | | | | Transparenz/Nachvollziehbarkeit | | | | | | |
| Ist die Untersuchung kompatibel mit existierenden Informationssystemen und -flüssen? | | | Internationalität | | Compatibility | | | | | | | | |
| Ist die Untersuchung dazu in der Lage eine Handlungsanleitung zu geben? | Prognosefähigkeit | | Aktualität | Prognosefähigkeit | | Prognosefähigkeit | | explizite Struktur-varianz | | Aktualität | Prognosefähigkeit | Prognosefähigkeit | Prognosefähigkeit |
| Ist die Untersuchung einfach und unkompliziert genug, um von allen Teilnehmern verstanden zu werden? | | | Komplexität | | Usefulness | Nachvollziehbarkeit | Nachvollziehbarkeit | | | | | | |
| Enthält und misst die Untersuchung alle für den Vorgang relevanten Komponenten? | | | Transparenz | | | Transparenz | Transparenz | Transparenz | Transparenz | Transparenz | Transparenz | | |
| Fördert die Untersuchung die Koordination der Teilnehmer entlang der Supply Chain? | | | | Integration | | | | | | | | | |
| Wird die Untersuchung detailliert und präzise geschildert? | | | | | Level of Detail | | | | | | | Verdichtung | |
| Wegen die Vorteile der Untersuchung ihre Kosten auf? | | | Publizität | | Economy | | | | | | | | |

4.1 Validität

Die Validität beschreibt die Gültigkeit von Messungen. Sie untersucht die Abweichung des Messresultates von dem theoretisch entwickelten Konstrukt. Da eine Messung niemals vollständig fehlerfrei sein kann, muss eine Übereinkunft darüber getroffen werden, ab wann eine akzeptable Validität gegeben ist (vgl. Balderjahn 2003, S. 130 f.). Dabei kann zwischen der internen und der externen Validität einer Messung unterschieden werden. Die *interne Validität* bezeichnet die Gültigkeit eines Ursache-Wirkungs-Zusammenhangs zwischen einer abhängigen und einer unabhängigen Variable. Dieser Ursache-Wirkungs-Zusammenhang kann durch Drittvariablen erzeugt werden, die zu einer Korrelation der beiden untersuchten Variablen führt, ohne dass ein Kausalzusammenhang zwischen diesen besteht. Dabei ist es denkbar, dass Drittvariablen den Ursache-Wirkungs-Zusammenhang verstärken oder ihn in seiner Intensität abschwächen. In diesem Fall bezeichnet man die Drittvariable auch als Moderatorvariable (vgl. Brewer 2000, S. 5). Die *externe Validität* trifft Aussagen über die Generalisierbarkeit spezifischer Ergebnisse bzw. deren Abhängigkeit von den verwendeten Untersuchungsdesigns und -methoden (vgl. Brewer 2000, S. 4). Kriterien zur Beurteilung der externen Validität bilden die Wiederholbarkeit, die ökologische Validität und die Relevanz (vgl. Brewer 2000, S. 10 f.).

4.2 Objektivität

Die Objektivität bezeichnet das Ausmaß, mit dem objektive statistische Daten (Hard Data) im Vergleich zu subjektiv beeinflussten Erhebungsdaten bzw. Expertenmeinungen (Soft Data) in die Berechnung eines Index einfließen (vgl. Jakob 2000, S. 76). Bei subjektiven Daten hängt das Ergebnis stark von der Auswahl der Befragten ab. Zudem wird deren Bewertung häufig in einem hohen Maße durch singuläre Ereignisse beeinflusst. Dieses Phänomen ist insbesondere bei radikalen Umbrüchen zu beobachten, wie die Beispiele der Öffnung Osteuropas oder der Asienkrise belegen (vgl. Fisher/Statman 2002, S. 65). Neben dem *Verhältnis von objektiven statistischen Daten zu subjektiv beeinflussten Umfragedaten* wird die Objektivität auch durch die Gewichtung der Faktoren beeinflusst, die in einen Index einfließen (vgl. Tümpen 1987, S. 206). Dieser Sachverhalt lässt sich gut mit Hilfe einer *Sensitivitätsanalyse* messen, die die Stärke der Ergebnisabweichung bei Gewichtungsänderungen beschreibt (vgl. Meyer 1984, S. 42; Krämer-Eis 1998, S. 28).

4.3 Vergleichbarkeit

Ein weiteres Gütekriterium von Länderindizes und -ratings ist deren Vergleichbarkeit (vgl. Kammerer 1999, S. 48). Die Vergleichbarkeit besitzt zwei unterschiedliche Dimensionen. Wäh-

rend die *vertikale Vergleichbarkeit* die intertemporale Dynamik von Länderindizes und -ratings misst, drückt die *horizontale Vergleichbarkeit* die statische Komparabilität der zu bewertenden Subjekte aus (vgl. Everling 1991, S. 299 ff.; Kammerer 1999, S. 48 f.). Hierbei ist insbesondere die Reliabilität, d.h. die Wiederholbarkeit einer Untersuchung unter gleichen Bedingungen mit gleichen Ergebnissen relevant.

4.4 Unabhängigkeit

Die Unabhängigkeit bezeichnet das Ausmaß, mit dem die Subindizes eines Index miteinander korrelieren. Interkorrelationen von Subindizes führen zu Verzerrungen bei deren Gewichtung (vgl. Meyer 1984, S. 46; Backhaus et al. 2000, S. 253) und damit zu einer systematischen Über- oder Unterschätzung von Länderchancen bzw. -risiken (vgl. Engelhard 1992, S. 380).

Eine Möglichkeit, die Unabhängigkeit der in einen Länderindex eingehenden Variablen bzw. Subindizes zu überprüfen, ist die Durchführung einer Faktoranalyse. Dabei können zwei Formen unterschieden werden. Bei der *explorativen Faktoranalyse*, die etwa dem 5-Dimensionen-Modell von Hofstede zugrunde liegt, werden die Werte für die einzelnen Werte zunächst berechnet und anschließend übergeordneten Faktoren zugeordnet. Diese eklektische Vorgehensweise hat den Nachteil, dass die auf diese Weise ermittelten Indizes oft schwer interpretierbar sind. Bei der *konfirmatorischen Faktoranalyse* erfolgt dagegen zunächst eine theoriegeleitete Ableitung von Indizes, die anschließend mit Hilfe der ermittelten Daten überprüft wird. Dabei besteht jedoch das Problem, dass diese externen Beobachter häufig nicht zugänglich sind. Eine Unabhängigkeitsprüfung ist in diesem Fall nur dann möglich, wenn die Herausgeber eines Länderindex bzw. -ratings hierzu selbst entsprechende Angaben machen.

4.5 Transparenz

Die Transparenz bezieht sich auf die Ableitbarkeit des Ergebnisses aus der Untersuchung. Für den Nutzer müssen sowohl die Untersuchungsmethode als auch die einfließenden Rohdaten nachvollziehbar und plausibel sein (vgl. Kuhnen 2002, S. 17). Je höher die Transparenz, desto eher ist es diesem möglich, sich selber ein Bild über die Qualität des Index bzw. Ratings zu machen (vgl. Everling 1991, S. 291 ff.). Da die Mehrzahl der Länderindizes und -ratings kommerzieller Natur ist, werden hierzu jedoch nur selten Angaben gemacht (vgl. Kammerer 1999, S. 47).

4.6 Aktualität

Ein letztes Gütekriterium von Länderindizes und -ratings stellt deren Aktualität dar. Insbesondere vor dem Hintergrund einer immer dynamischer werdenden Entwicklung von Ländern hat dieses Kriterium für Nutzer eine große Bedeutung. Zur Beurteilung der Aktualität können einerseits die *Erscheinungshäufigkeit* der Länderindizes und -ratings und andererseits der *Zeitverzug zwischen Datenerfassung und deren Veröffentlichung* herangezogen werden (vgl. Kochalumottil 2002, S. 17).

4.7 Interdependenzen zwischen den Gütekriterien

Alle sechs relevanten Gütekriterien stehen in einem engen Zusammenhang zueinander und messen ähnliche Sachverhalte aus unterschiedlichen Perspektiven (vgl. Abb. 14). Die Zusammenhänge zwischen den Kriterien sind dabei in Bezug auf Richtung und Stärke unterschiedlich ausgeprägt, d.h. diese können stark oder weniger stark bzw. invers oder positiv miteinander verknüpft sein (vgl. Caplice/Sheffi 1994, S. 16)

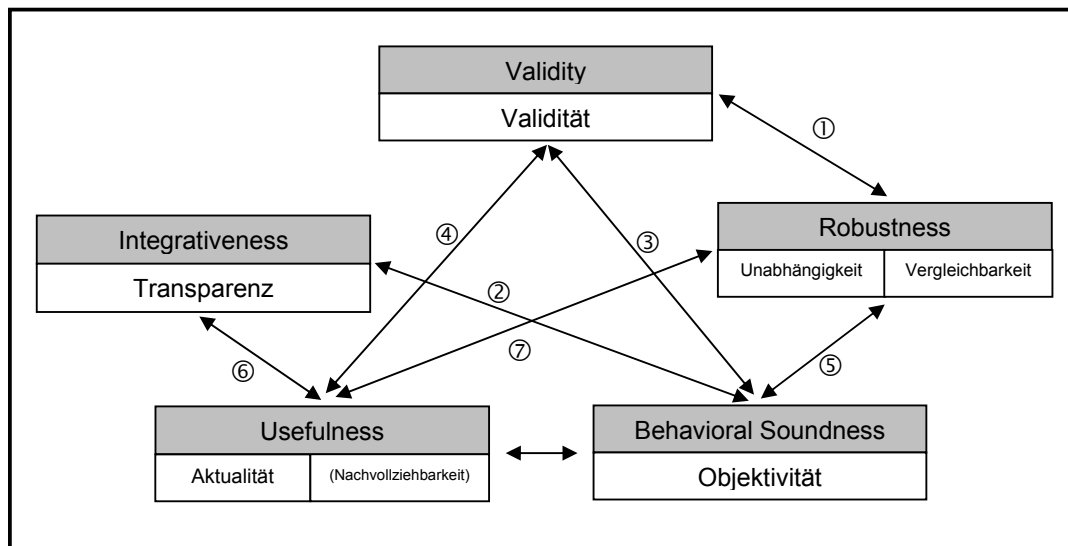


Abb. 14: Spannungsfeld ausgewählter Gütekriterien (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Caplice/Sheffi 1994, S. 17; Tab. 1-1)

① Die Validität steht in einem engen Verhältnis zur Unabhängigkeit und Vergleichbarkeit. Erstere kann als Maßstab der internen Validität und letztere als Maßstab der externen Validität herangezogen werden. Beide Beziehungen sind positiv korreliert (vgl. Balderjahn 2003, S. 134). Verlagert man jedoch den Blick von der untersuchungsinternen Vergleichbarkeit auf die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Indizes und Ratings, so lässt sich ein inverser Zusammenhang feststellen. Mit steigender Anzahl der berücksichtigten Aspekte in einem Index nimmt die

Vergleichbarkeit wegen der steigenden Komplexität ab (vgl. Caplice/Sheffi 1994, S. 17). ③ Indirekt ist die Validität auch mit der Objektivität verbunden, wenn man davon ausgeht, dass die externe Validität durch die intertemporale Vergleichbarkeit (Wiederholbarkeit) abgebildet wird. In diesem Fall schränkt beispielsweise ein subjektiver Einfluss die Wiederholbarkeit stark ein ⑤, was wiederum Auswirkungen auf die Validität hat. ④ Zwischen der Validität und der Nachvollziehbarkeit besteht ein inverser Zusammenhang. Je mehr Indikatoren einbezogen werden, desto höher ist einerseits die Wahrscheinlichkeit einer steigenden Validität. Andererseits sinkt damit aber auch die Nachvollziehbarkeit für den einzelnen Anwender (vgl. Caplice/Sheffi 1994, S. 17).

⑥ Transparenz ist eine Voraussetzung für Nachvollziehbarkeit (vgl. Krämer-Eis 1998, S. 28). Gerade für die Aktualität von Informationen sind Transparenz und die daraus resultierende Nachvollziehbarkeit sehr wichtig. ② Außerdem besteht eine Beziehung zwischen der Transparenz und der Objektivität. Die Verwendung von Hard Data steigert etwa die Introspektionsmöglichkeit, also die Objektivität und Transparenz. Nachvollziehbarkeit kann deshalb als Bindeglied zwischen Transparenz und Objektivität aufgefasst werden. Nachvollziehbarkeit und Vergleichbarkeit sind schließlich Kriterien der Objektivität ⑧/⑤ (vgl. Hirsch 1996, S. 659). Diese wird vor allem durch die Verwendung von Hard Data erhöht. Gleichzeitig nimmt dadurch die Vergleichbarkeit und Nachvollziehbarkeit zu ⑦.

4.8 Messtheoretische und -praktische Probleme

Während bereits die theoretische Ableitung von Gütekriterien für Länderindizes und -ratings kontrovers ist, wirft deren Operationalisierung und Messung weitere Probleme auf. Dies gilt insbesondere für das Kriterium der Validität. So lässt sich etwa eine direkte Validierung der ausgewählten Indizes und Ratings nur eingeschränkt durchführen. Lediglich die tangiblen Indizes, die mit einem Prognosehorizont versehen sind, lassen sich ex post über manifeste Variablen (z.B. reale Kreditausfälle bei den Sovereign Credit Ratings und reales BIP-pro-Kopf-Wachstum beim Growth Competitiveness Index) mit der sog. Konkurrenz- bzw. Prognosevalidität validieren. Ein Instrument hierzu ist die Korrelationsanalyse (vgl. Bortz/Döring 2002, S. 200). Der HDI, der EFW-Index und die Indizes von Hofstede sind dagegen intangibler Natur, da sie auf latenten Variablen basieren, für die eine direkte Validitätsmessung nicht möglich ist.

Anwendbar ist in diesen Fällen lediglich die Bestimmung der Konstruktvalidität mit Hilfe der Multitrait-Multimethod-Methode (MTMM) (vgl. Balderjahn 2003, S. 132). Derartige Korrelationsanalysen zwischen Indizes mit identischem Untersuchungsziel (etwa des Economic Freedom of the World Index und des Index of Economic Freedom) sind jedoch nur eingeschränkt reali-

sierbar, da nicht genügend ähnliche Untersuchungen zur Verfügung stehen. Eine MTMM-Analyse erbrächte unter diesen Bedingungen kaum aussagekräftige Ergebnisse. Zudem könnte bei einer geringen Korrelation lediglich die Schlussfolgerung abgeleitet werden, dass eine oder beide Untersuchungen nicht hinreichend konvergent valide sind. Eine Aussage, auf welche der beiden Untersuchungen dies zutrifft, wäre jedoch nicht möglich.

In diesen Fällen ist damit lediglich eine indirekt Validitätsmessung anhand der in Abb. 14 skizzierten Zusammenhänge möglich. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass die Unabhängigkeit, Vergleichbarkeit, Transparenz, Objektivität und Aktualität eines Länderindex bzw. -ratings dessen Validität positiv beeinflussen.

2. Gütebewertung von Länderindizes und -ratings

5.1 Validität

Das Ziel der Sovereign Credit Ratings ist es, Aussagen über die Bonität von Schuldnerländern zu machen. Die Validität dieses Länderratings kann deshalb durch einen Vergleich der prognostizierten und der tatsächlich eingetretenen Ausfallwahrscheinlichkeiten gemessen werden (vgl. Bhatia 2002, S. 32). Dabei sind drei Faktoren zu berücksichtigen, die das Ergebnis dieses Vergleichs beeinflussen, und zwar die Definition des Kreditausfalls (Sovereign Default), die Frage, auf welches Basisjahr bzw. welche Zeitspanne sich das Rating bezieht, und die Art der Ratings (Local Currency Debt Rating, Foreign Currency Debt Rating und Bank Loan Debt Ratings) (vgl. Chambers/Beers 2004; Setty/Dodd 2003; Bhatia 2002).

S&P definiert Default als “failure to meet a principal or interest payment on the due date (or within the specified grace period) contained in the original terms of the debt issue [...]. For local and foreign currency bonds, notes, and bills, when either scheduled debt service is not paid on the due date, or an exchange offer of new debt contains terms less favourable than the original issue“ (Beers/Chambers 2003, S. 22). Entsprechend dieser Definition führt S&P die in Tab. 4 dargestellten Fälle zwischen 1998 und 2003 als Defaulted Sovereigns an. Die Ausfallraten und -wahrscheinlichkeiten des SCR sind in Tab. 5 und 6 wiedergegeben. Tab. 5 rechnet jahresbezogen und terminiert die jeweiligen Ausfallereignisse auf die jeweiligen Ratings zu Beginn des Ausfalljahres bzw. des Vorausfalljahres. Tab. 6 kalkuliert hingegen tagesbezogen mit einer genauen Ein- bzw. Dreijahresfrist zum Ausfalltermin.

Im Folgenden werden diejenigen Schuldtitel näher analysiert, die auf ausländische Währung lauten (Foreign Currency Ratings). Zudem werden nur Long-term Ratings untersucht, da hier eine Prognose schwieriger als bei einem Short-term Rating mit einem Prognosehorizont von maximal

einem Jahr ist. Diese beiden Kriterien treffen für den Fall Uruguay zu, der deshalb im Folgenden exemplarisch betrachtet wird.

| Datum | Staat | Summe (MM US\$) | Erläuterung | S&P L. T. Rating | |
|--------------|-----------|-----------------------|---|----------------------------|-------------------------------------|
| | | | | erstmalig gerated am | Jahres- be- ginn/Aus- fall |
| Aug. 1998 | Russia | \$ 73.336 | Russia missed payments first on local currency treasury obligations, then its foreign currency obligations and finally Russia was unable to pay the principal on MINFIN III foreign currency bonds. Debts were restructured in Aug. 1999 and Feb. 2000. | 04.10.1996 | BB- |
| Sep. 1998 | Ukraine | \$ 1.422 | Ukraine issued a moratorium on debt service for bearer bonds owned by anonymous entities. Only those entities willing to identify themselves and convert to local currency accounts were eligible for a distressed exchange. | 21.12.2001 | -- |
| Nov. 1998 | Pakistan | \$ 750 | After Pakistan was able to meet the payments within the grace period is subsequently defaulted and went through a distressed exchange in 1999. | 21.11.1994 | B+ |
| Aug. 1999 | Ecuador | \$ 6.603 | Ecuador had a distressed exchange on 90% of its bonds and also defaulted on its domestic debt. | 29.07.2000 | -- |
| Jan. 2000 | Ukraine | \$ 1.063 | Ukraine defaulted on US\$ and DM denominated bonds. It's offer to exchange bonds with longer term and lower coupons was accepted by a majority of bondholders. | 21.12.2001 | -- |
| Jun. 2001 | Moldova | \$ 145 | Moldova missed payment on the bond in June 2001 but cured default shortly thereafter. Defaulted again in 2002 after buying back 50% of the bonds. | -- | -- |
| Nov. 2001 | Argentina | \$ 82.268 | Argentina declared it would miss payment on foreign debt in November 2001. The largest rated sovereign default in history. | 25.08.1993 | BB- |
| Apr. 2002 | Indonesia | \$ 7.500 | Indonesia asked Paris Club Members for a re-scheduling program of \$ 5,4 billion. | 20.07.1992 | CCC |
| Feb. 2003 | Paraguay | \$ 25 | The default named on domestically issued foreign currency bonds. Only \$ 9 million were paid due. | 23.10.1995 | B- |
| Apr. 2003 | Uruguay | \$ 5.000 | The amount called on domestically and internationally issued bonds and were rescheduled with a distressed debt exchange program. | 14.02.1994 | B- |

Tab. 4: Foreign Currency Sovereign Country Defaults 1998-2003 (Mio. US\$) (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Setty/Dodd 2003, S. 21; Alexeeva 2004; Varma 2003, S.7; Packer 2003, S. 59; Beers/Chambers 2003; Leonhardt 2002)

Der Ausfall von Uruguay, der sich ab April 2003 ereignete, verdeutlicht die bis dahin gravierendste Fehleinschätzung von S&P. Im Januar 2002, also ca. 16 Monate vorher, wurde das Land mit einem BBB- gerated, das im Investment-Grade-Bereich liegt und laut S&P eine ausreichende Bonität signalisiert. Da ein Long-term Rating einen Prognosehorizont von mindesten drei Jahren besitzt, muss dieses Rating als verfehlt bezeichnet werden. Rein rechnerisch führte dies zu einem Ausfall von 7,69 % aller BBB-Ratings innerhalb eines Zweijahreszeitraums bezogen auf das Jahr 2003. Betrachtet man weiterhin Tab. 5, so wird im Einjahreszeitraum eine Ausfallwahrscheinlichkeit von ca. 1,2 % für BB- und von ca. 2,38 % für die B-Ratings berechnet. S&P erklärt diese

Ratings als (derzeit) noch ausreichend, aber mit zunehmend großen Gefahren behaftet. Dagegen steht eine Ausfallwahrscheinlichkeit von rund 41,7 % im C-Rating Pool mit der definierten Aussage von (starker) Anfälligkeit der Tilgungskraft bzw. staatlicher Bankrotterklärung mit vorläufig weiteren Tilgungszahlungen. Die hohe Ausfallquote in diesem Segment bedeutet also kein verfehltes Rating.

| | | SCR Ausfallraten | | | | | | 1. Jahr Ausfallwahrscheinlichkeit |
|-----------------|-------------------|------------------|---------|---------|-------|--------|--------|-----------------------------------|
| | | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | |
| Jahresbeginn | Speculative Grade | 0,00% | 10,71% | 3,33% | 3,03% | 3,13% | 6,67% | 4,48% |
| | BB | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 7,14% | 0,00% | 0,00% | 1,19% |
| | B | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 14,29% | 2,38% |
| | CCC, CC, C | 0,00% | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 50,00% | 0,00% | 41,67% |
| | | | | | | | | 2. Jahr Ausfallwahrscheinlichkeit |
| Vorjahresbeginn | Investment Grade | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 2,78% | 0,46% |
| | BBB | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 7,69% | 1,28% |
| | Speculative Grade | 0,00% | 13,04% | 3,57% | 3,33% | 3,03% | 6,25% | 4,87% |
| | BB | 0,00% | 11,11% | 0,00% | 6,67% | 0,00% | 0,00% | 2,96% |
| | B | 0,00% | 20,00% | 0,00% | 0,00% | 5,26% | 6,67% | 5,32% |
| | CCC, CC, C | 0,00% | 0,00% | 33,33% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 5,56% |

Tab. 5: SCR Ausfallraten und -wahrscheinlichkeiten 1998-2003 (Jahresbezug) (Quelle: In Anlehnung an Bhatia 2002, S. 36; Alexeeva 2004)

| | | Basis 1975 | | Basis 1998 | |
|-------------------|------------|------------|---------|------------|---------|
| | | 1 Jahr | 3 Jahre | 1 Jahr | 3 Jahre |
| Investment Grade | AAA | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| | AA | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| | A | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % | 0,00 % |
| | BBB | 0,00 % | 2,70 % | 0,00 % | 8,30 % |
| Speculative Grade | BB | 2,00 % | 1,30 % | 3,30 % | 2,20 % |
| | B | 2,60 % | 1,30 % | 3,10 % | 1,60 % |
| | CCC, CC, C | 4,00 % | 4,00 % | 4,00 % | 4,00 % |

Tab. 6: SCR Ausfallraten 1975-2003 (Tagesbezug) (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Setty/Dodd 2003, S. 14; Alexeeva 2004)

Der Vergleich dieser landesbezogenen Ausfallwahrscheinlichkeiten mit den Ausfallwahrscheinlichkeiten von Unternehmensratings (vgl. Tab. 7) ist schwierig, weil von 1975 bis 1998 keine Fälle von Sovereign Defaults auftraten, die S&P schon vor ihrem Ausfall geratet hat (vgl. Beers 1998, S. 2). Somit gibt es nur einen sehr schmalen Zeitkorridor als Vergleichsbasis zu den schon seit langem stattfindenden Unternehmensratings (hier 1981-2001).

| | Sovereign Ratings 1 Jahres Ausfallwahrscheinlichkeit | Corporate Ratings 1 Jahres Ausfallwahrscheinlichkeit |
|--------------------------|--|--|
| <u>Investment grade</u> | <u>0,00%</u> | <u>0,10%</u> |
| AAA | 0,00% | 0,00% |
| AA | 0,00% | 0,01% |
| A | 0,00% | 0,05% |
| BBB | 0,00% | 0,26% |
| <u>Speculative grade</u> | <u>4,48%</u> | <u>4,72%</u> |
| BB | 1,19% | 1,22% |
| B | 2,38% | 5,96% |
| CCC, CC, C | 41,67% | 24,72% |

Tab. 7: Vergleich der Ausfallwahrscheinlichkeiten von Sovereign und Corporate Ratings (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Bos/Brady 2002)

Tatsächlich liefert das Sovereign Credit Rating bessere Ergebnisse als das Corporate Credit Rating. Für den beobachteten Zeitraum gibt es bei den Staatsratings im Gegensatz zu den Unternehmensratings keinerlei Ausfälle aus dem Bereich des Investment Grade. Die Unterschiede im C-Rating Pool sind wiederum nicht ausschlaggebend, weil in diesem Segment sehr konkret mit Ausfällen gerechnet werden muss.

Insgesamt zeigen die Beobachtungen und Vergleiche eine Zunahme der realen Kreditausfälle, je schlechter das Ratingurteil ist. Zudem verlieren die Ratings mit zunehmender Prognosedauer an Vorhersagekraft. Selbst wenn man scharfe Maßstäbe ansetzt und ein fehlerhaftes Rating bereits diagnostiziert, wenn das vorherige Ratingurteil oberhalb der C/CC/CCC-Kategorie liegt, dann ist die Validität der SCRs von S&P insgesamt hoch, da der Anteil an verfehlten Ratings verhältnismäßig gering ist. Diese Validität nimmt aber mit steigendem Prognosehorizont ab.

Der zweite Länderindex, bei dem eine direkte Validitätsprüfung möglich ist, ist der GCI. Die manifeste Variable des GCI ist das jährliche reale BIP-Wachstum pro Kopf (vgl. Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 4 f.), wobei der Prognosezeitraum fünf bis acht Jahre beträgt (vgl. Cornelius 2003, S xii). Um dessen Validität zu prüfen, werden die Werte für die Jahre 1997 und 1999 herangezogen und mit der tatsächlichen Entwicklung des BIP-Wachstums pro Kopf in den Jahren 1999 bis 2003 verglichen. Der Rangkorrelationskoeffizient für das Jahr 1999 beträgt -0,080 und für 1997 0,089 (vgl. Tab. 8). Vor dem Hintergrund des Definitionsbereichs des Rangkorrelationskoeffizienten von +1 bis -1 bedeuten Ergebnisse im Bereich von nahezu null keinerlei statistischen Zusammenhang (vgl. Bohley 1989, S. 250). Dies lässt den Schluss zu, dass der

GCI keine validen Aussagen über die zukünftige Entwicklung des BIP-Wachstums in den untersuchten Ländern trifft.

| Country | Competitiveness Rank 1999 | Real GDP 1999-2003 | | | Real GDP per Capita 1999-2003 | | |
|---------------|---------------------------|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------|------------------|------------------|
| | | Average Growth Rate 1999-2003 | Growth Rate Rank | Rank Differences | Average Growth Rate 1999-2003 | Growth Rate Rank | Rank Differences |
| Argentina | 42 | -2,16 | 57 | 15 | -11,25 | 59 | 17 |
| Australia | 12 | 3,40 | 23 | 11 | 4,78 | 24 | 12 |
| Austria | 20 | 1,79 | 45 | 25 | 3,93 | 30 | 10 |
| Belgium | 24 | 1,88 | 43 | 19 | 3,61 | 35 | 11 |
| Bolivia | 55 | 1,91 | 42 | 13 | -0,99 | 52 | -3 |
| Brazil | 51 | 1,58 | 50 | 1 | -2,05 | 55 | 4 |
| Bulgaria | 56 | 4,17 | 15 | 41 | 10,17 | 7 | -49 |
| Canada | 5 | 3,54 | 22 | 17 | 5,21 | 18 | 13 |
| Chile | 21 | 2,84 | 28 | 7 | -1,24 | 54 | 33 |
| China | 32 | 7,94 | 1 | 31 | 7,59 | 10 | -22 |
| Colombia | 54 | 1,07 | 56 | 2 | -3,08 | 56 | 2 |
| Costa Rica | 34 | 3,95 | 17 | 17 | 0,55 | 46 | 12 |
| Czech Rep. | 39 | 2,34 | 37 | 2 | 11,28 | 5 | -34 |
| Denmark | 17 | 1,69 | 47 | 30 | 4,07 | 29 | 12 |
| Ecuador | 53 | 1,53 | 51 | 2 | 10,25 | 6 | -47 |
| Egypt | 49 | 4,20 | 14 | 35 | -3,46 | 57 | 8 |
| El Salvador | 46 | 2,32 | 38 | 8 | 2,41 | 43 | -3 |
| Finland | 11 | 2,74 | 30 | 19 | 4,80 | 23 | 12 |
| France | 23 | 2,23 | 39 | 16 | 3,82 | 32 | 9 |
| Germany | 25 | 1,22 | 53 | 28 | 2,71 | 41 | 16 |
| Great Britain | 8 | 2,51 | 35 | 27 | 4,11 | 28 | 20 |
| Greece | 41 | 3,98 | 16 | 25 | 7,33 | 12 | -29 |
| Hong Kong | 3 | 3,93 | 19 | 16 | -0,96 | 51 | 48 |
| Hungary | 38 | 3,93 | 18 | 20 | 15,25 | 2 | -36 |
| Iceland | 18 | 3,19 | 24 | 6 | 3,90 | 31 | 13 |
| India | 52 | 5,64 | 6 | 46 | 4,57 | 25 | -27 |
| Indonesia | 37 | 2,57 | 33 | 4 | 8,26 | 9 | -28 |
| Ireland | 10 | 7,17 | 2 | 8 | 9,63 | 8 | -2 |
| Israel | 28 | 1,96 | 40 | 12 | -0,81 | 48 | 20 |
| Italy | 35 | 1,44 | 52 | 17 | 4,91 | 21 | -14 |
| Japan | 14 | 1,13 | 54 | 40 | -0,84 | 50 | 36 |
| Jordan | 40 | 3,92 | 20 | 20 | 1,69 | 45 | 5 |
| Korea (S.) | 22 | 6,34 | 4 | 18 | 6,16 | 16 | -6 |
| Luxembourg | 7 | 4,24 | 13 | 6 | 4,82 | 22 | 15 |
| Malaysia | 16 | 4,85 | 8 | 8 | 3,69 | 34 | 18 |
| Mauritius | 29 | 4,48 | 11 | 18 | 2,81 | 39 | 10 |
| Mexico | 31 | 2,44 | 36 | 5 | 4,56 | 26 | -5 |
| Netherlands | 9 | 1,64 | 48 | 39 | 5,01 | 20 | 11 |

| | | | | | | | |
|--------------|----|-------|----|----|-------|----|-----|
| New Zealand | 13 | 3,69 | 21 | 8 | 6,68 | 14 | 1 |
| Norway | 15 | 1,87 | 44 | 29 | 7,32 | 13 | -2 |
| Peru | 36 | 2,57 | 34 | 2 | 2,41 | 44 | 8 |
| Philippines | 33 | 4,25 | 12 | 21 | -1,11 | 53 | 20 |
| Poland | 43 | 2,85 | 27 | 16 | 5,41 | 17 | -26 |
| Portugal | 27 | 1,63 | 49 | 22 | 5,08 | 19 | -8 |
| Russia | 59 | 6,60 | 3 | 56 | 25,19 | 1 | -58 |
| Singapore | 1 | 1,94 | 41 | 40 | 0,35 | 47 | 46 |
| Slovakia | 45 | 3,18 | 25 | 20 | 11,86 | 4 | -41 |
| South Africa | 47 | 2,74 | 31 | 16 | 3,20 | 37 | -10 |
| Spain | 26 | 3,15 | 26 | 0 | 7,41 | 11 | -15 |
| Sweden | 19 | 2,71 | 32 | 13 | 3,71 | 33 | 14 |
| Switzerland | 6 | 1,13 | 55 | 49 | 3,28 | 36 | 30 |
| Taiwan | 4 | 3,18 | 25 | 21 | -0,81 | 49 | 45 |
| Thailand | 30 | 4,69 | 9 | 21 | 2,47 | 42 | 12 |
| Turkey | 44 | 1,78 | 46 | 2 | 3,12 | 38 | -6 |
| Ukraine | 58 | 5,79 | 5 | 53 | 12,51 | 3 | -55 |
| USA | 3 | 2,79 | 29 | 26 | 2,75 | 40 | 37 |
| Venezuela | 50 | -3,63 | 58 | 8 | -4,66 | 58 | 8 |
| Vietnam | 48 | 5,30 | 7 | 41 | 4,42 | 27 | -21 |
| Zimbabwe | 57 | -9,14 | 59 | 2 | 6,42 | 15 | -42 |

Tab. 8: Durchschnittliche BIP-Jahreswachstumsrate 1999-2003 im Vergleich zum GCI-Ranking 1999 (Quelle: In Anlehnung an Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 5; Schwab et al. 1999, S. 11; OECD 2004; World Bank 2004e; IMF 2004)

Im Global Competitiveness Report 2002-2003 wird argumentiert, dass die geringe Prognosevalidität 1997 zum einen auf die unvorhergesehenen Ereignisse der Asienkrise von 1997-98 und zum anderen auf die ebenfalls nicht prognostizierbare Transformation der postsozialistischen Länder zurückzuführen ist. Ohne Berücksichtigung der davon betroffenen Länder stünde der GCI wesentlich besser da (vgl. Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 5). Offen bleibt jedoch, warum die Prognosevalidität im Jahr 1999 noch geringer ist, als keine unvorhergesehenen Ereignisse die Prognose erschwert haben. Und selbst wenn man der Einschränkung von Cornelius/Blanke/Paua (2003, S. 5) folgt, „that we do not pretend to predict the unpredictable“, ist das Ergebnis ernüchternd, da Nutzer von Länderindizes und -ratings ja gerade frühzeitige Hinweise auf mögliche Entwicklungen erwarten, die nicht bereits allgemein bekannt sind. Man könnte deshalb die Frage stellen: „What do you pretend to predict?“

Im Unterschied zum SCR und GCI ist die Prüfung der Prognosevalidität der anderen drei betrachteten Länderindizes und -ratings nicht möglich, da diese auf latenten und damit nicht direkt beobachtbaren Variablen beruhen. Aus den anderen Gütekriterien können lediglich indirekt Rückschlüsse auf deren Validität gezogen werden.

5.2 Objektivität

Zur Überprüfung der Objektivität der betrachteten Länderindizes und -ratings werden zunächst die Anteile von statistischen Daten (Hard Data) zu Umfragedaten (Soft Data) analysiert. Anschließend wird der Einfluss von Gewichtungsveränderungen der Subindizes auf den Gesamtindex untersucht.

5.2.1 Anteile von Hard und Soft Data

Tab. 9 verdeutlicht die Spannweite der untersuchten Ratings und Indizes in Bezug auf den Anteil von Hard Data. Diese beinhaltet Indizes und Ratings, die vollständig subjektiv (SCR, Hofstede), gemischt (GCI, EFW) und vollständig objektiv (HDI) sind. Vor allem die beiden subjektiven Indizes lohnen eine nähere Analyse.

| Rating/ Index Indikatoren | SCR | GCI | EFW-Index | HDI | Hofstede (gesamt) |
|---------------------------------|-------|-------|-----------|------|----------------------|
| Indikatoren gesamt | k. A. | 34 | 38 | 4 | 26 |
| Hard Data | k. A. | 13 | 17 | 4 | -- |
| Soft Data | k. A. | 21 | 18 | -- | 26 |
| Anteil Hard Data | 0% | 38,2% | 44,7% | 100% | 0% |

Tab. 9: Hard Data Anteil der Indizes

Der SCR ist ein eindimensionaler Index, der auf subjektiven Bewertungen basiert. „A common misperception in the bond markets is that ratings are solely numbersdriven, that rating determinations by the agencies are based on a secret formula, and that rating changes occur because a borrower’s ‘numbers’ fall out of line with its peer” (Nye 1997, S. 104). Die Grundlage des SCR bilden Abstimmungen des Ratingkomitees, in den objektive Daten nur mittelbar einfließen. Beim SCR von S&P handelt es sich somit um einen subjektiven Index, dessen Subjektivität durch die Angabe von Ratingindikatoren (vgl. Cavanaugh 2003; Alexeeva/Zhang 2003), Rating Ramps u. a. lediglich verschleiert wird. Das undurchsichtige Abstimmungsverhalten in dem sich aus weni-

gen Experten zusammensetzenden Ratingkomitee ist vor allem deshalb problematisch, da die Gefahr besteht, dass ethnozentrische Verzerrungen die Ergebnisse beeinträchtigen (vgl. Nye 1997, S. 103).

Das Modell von Hofstede ist hingegen eine mehrdimensionale Länderrisikountersuchung, bei der die Meinungen von 116.000 Befragten zu diversen Bewertungskriterien über ein festgelegtes Verrechnungsmodell zu fünf Indizes aggregiert werden. Kritisch zu bewerten ist dabei, dass lediglich Befragungsergebnisse von IBM-Mitarbeitern und dort nur aus der Marketing- und Serviceabteilung in die Indizes einfließen. Es ist deshalb anzuzweifeln, ob diese Stichprobe die Grundgesamtheit des jeweils untersuchten Landes repräsentativ abbildet (Bereikoven/Eckert/Ellenrieder 2001, S. 49 f.; Welge/Holtbrügge 2003, S. 199). Insgesamt ist die Subjektivität der mehrdimensionalen Untersuchung von Hofstede jedoch geringer als bei der eindimensionalen Untersuchung des SCR.

5.2.2 Einfluss von Gewichtungsveränderungen

Eine Veränderung der Gewichtungen der Subindizes bei ihrer Aggregation in den Gesamtindex verzerrt möglicherweise die Ergebnisse des Index. Eine starke Verzerrung des Endergebnisses ist deshalb ein Hinweis darauf, dass die subjektive Festsetzung der Gewichtungen große Auswirkungen auf dessen Objektivität hat. Tab. 10 zeigt die Unterschiede zwischen den von den Indizes tatsächlich verwendeten Gewichtungen (ursprünglich) und den modifizierten Gewichtungen (verändert). Die Betrachtung beschränkt sich auf den GCI, den EFI und den HDI, da Gewichtungsfaktoren für die anderen beiden Länderindizes bzw. -ratings nicht bekannt sind. Aus Plausibilitätsüberlegungen wurden lediglich Subindizes betrachtet die mit einem Anteil von mindestens 10 % in den Gesamtindex eingehen. Als Maß für den Zusammenhang zwischen der ursprünglichen und der abgeänderter Gewichtung wurde eine Korrelationsanalyse durchgeführt.

Für die untersuchten Indizes zeigt sich, dass die Abweichungen der Endergebnisse durch Variationen der Gewichtungsfaktoren nur gering sind. Im Durchschnitt korrelieren die ursprünglichen und die veränderten Ergebnisse hoch signifikant mit einem Wert von 0,92. Lediglich der EFW-Index weist eine größere Abweichung auf. Die Auswirkungen von Gewichtungsfaktoränderungen sind damit nicht gravierend, so dass dieses Kriterium der Objektivität als erfüllt bezeichnet werden kann.

| Growth Competitiveness Index | | | | | | |
|-------------------------------------|-----------------------|---|---------------------------------|-------------------------------------|---|-------------------------|
| Gewichtung | Technology Index | Public Institutions Index | Macroeconomic Environment Index | Korrelationskoeffizient | | |
| -ursprünglich | 50% (33,3%) | 25% (33,3%) | 25% (33,3%) | | | |
| verändert | 33,3% | 33,3% | 33,3% | 0,99 | | |
| verändert | 80% | 10% | 10% | 0,97 | | |
| verändert | 10% | 80% | 10% | 0,96 | | |
| verändert | 10% | 10% | 80% | 0,9041 | | |
| Economic Freedom of the World Index | | | | | | |
| Gewichtung | Size of Government | Legal Structure and Security of Property Rights | Access to Sound Money | Freedom to Exchange with Foreigners | Regulation of Credit, Labor, and Business | Korrelationskoeffizient |
| ursprünglich | 20% | 20% | 20% | 20% | 20% | |
| verändert | 60% | 10% | 10% | 10% | 10% | 0,71 |
| verändert | 10% | 60% | 10% | 10% | 10% | 0,90 |
| verändert | 10% | 10% | 60% | 10% | 10% | 0,93 |
| verändert | 10% | 10% | 10% | 60% | 10% | 0,89 |
| verändert | 10% | 10% | 10% | 10% | 60% | 0,95 |
| Human Development Index | | | | | | |
| Gewichtung | Life Expectancy Index | Education Index | GDP Index | Korrelationskoeffizient | | |
| ursprünglich | 33,3% | 33,3% | 33,3% | | | |
| verändert | 80% | 10% | 10% | 0,96 | | |
| verändert | 10% | 80% | 10% | 0,95 | | |
| verändert | 10% | 10% | 80% | 0,96 | | |

Tab. 10: Auswirkungen der Gewichtungsveränderungen auf den Gesamtindex

5.3 Vergleichbarkeit

5.3.1 Vertikale Vergleichbarkeit

Die vertikale (intertemporale) Vergleichbarkeit zielt darauf ab, in wieweit periodisch erscheinende Länderindizes und -ratings im Zeitablauf vergleichbar sind. Sie kann für den Anwender von Bedeutung sein, um Entwicklungstendenzen über bestimmte Zeiträume zu erkennen. Um diese intertemporale Vergleichbarkeit zu gewährleisten, müssen sowohl die gewählten und in den Gesamtindex aggregierten Indikatoren als auch die Verrechnungsmethoden und Gewichtungen über die Zeit relativ konstant sein.

| Indikatoren (Hard & Soft Data) | 2003 | 2001 | 1999 | 1997 |
|---|------|------|------|------|
| Technologie Index | | | | |
| Innovations Sub Index | | | | |
| Technology Sophistication | X | X | | |
| Firm-level Innovation | X | X | | |
| Company Spending on Research and Development | X | X | | |
| University/Industry Research Collaboration | X | X | | |
| Utility Patents | X | X | | |
| Tertiary Enrolment | X | X | | |
| Technologie Transfer Sub Index | | | | |
| FDI and Technologie Transfer | X | X | | |
| Prevalence of foreign Technologie Licensing | X | .. | | |
| Technologie-in-trade Residual | .. | X | | |
| Information and Communication Technologie Sub Index | | | | |
| Internet Access in Schools | X | X | | |
| Quality of Competition in the ISP Sector | X | X | | |
| Government Prioritization of ICT | X | X | | |
| Government Success in ICT Promotion | X | X | | |
| Laws relating to ICT | X | X | | |
| Cellular Telephones | X | X | | |
| Internet Users | X | X | | |
| Internet Hosts | X | X | | |
| Telephone Lines, 2001 | X | X | | |
| Personal Computers | X | X | | |
| Public Institutions Index Components | | | | |
| Contracts and Law Sub Index | | | | |
| Judicial Independence | X | X | | |
| Property Rights | X | X | | |
| Favouritism in Decisions of Government Officials | X | X | | |
| Organized Crime | X | X | | |
| Corruption Sub Index | | | | |
| Irregular Payments in Exports & Imports | X | X | | |
| Irregular Payments in public Utilities | X | X | | |
| Irregular Payments in Tax Collection | X | X | | |
| Macroeconomic Environment Index | | | | |
| Macroeconomic Stability Sub Index | | | | |
| Recession Expectations | X | X | | |
| Access to Credit | X | X | | |
| Government Surplus/Deficit, 2001 | X | X | | |
| National Savings Rate, 2001 | X | X | | |
| Inflation in 2001 | X | X | | |
| Real Exchange Rate, 2001 | X | X | | |
| Interest Rate Spread, 2001 | X | X | | |
| Institutional Investor Country Credit Rating, 2003 | X | X | | |
| Government Expenditure, 2001 | X | X | | |

Tab 11: Growth Competitiveness Index – verwendete Indikatoren im Zeitverlauf (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 20; McArthur/Sachs 2002, S. 39 ff.)

Tab. 11 gibt einen Überblick über die temporale Vergleichbarkeit des GCI wieder. Dabei zeigt sich, dass die verwendeten Indikatoren in den Jahren 2001-2003 bis auf minimale Änderungen identisch sind. Auch das Verrechnungsmodell und die Gewichtungsfaktoren wurden in diesem Zeitraum nicht verändert (vgl. Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 20; McArthur/Sachs 2002, S. 39 ff.). Die exakte Herleitung der Indizes in den Jahren 1999 und davor ist dagegen aus den entsprechenden Publikationen nicht rekonstruierbar (vgl. Warner 1999, S. 96 ff; Hu 1997, S. 84 ff.). Es werden lediglich die erste Ebene der Subindizes und deren Gewichtungen angegeben, ohne dass deren konkreten Zusammensetzungen erkennbar sind. Andeutungen zu den Sub-

indizes lassen jedoch bestimmte Rückschlüsse zu. In den Global Competitiveness Reports von 1999 und 1997 werden die folgenden acht Subindizes genannt: Openness, Government, Finance, Technology Infrastructure, Management, Labor und Institutions (vgl. Warner 1999, S. 97; Hu 1997, S. 84). Es liegt damit die Vermutung nahe, dass der GCI vor 2001 eine andere Konzeption hatte. Diese Annahme erhärtet sich durch die Tatsache, dass sämtliche für die Herleitung des Openness-Subindex (dieser wird als einziger Subindex näher erläutert) benötigten Einzelindikatoren in den GCIs ab 2001 nicht mehr auftauchen (vgl. Warner 1999, S. 97). Schließlich spricht auch die Umbenennung des Index von Competitiveness Index (1999/1997) in Growth Competitiveness Index (ab 2001) für eine Neukonzeption. Die intertemporale Vergleichbarkeit der aktuellen GCIs mit den älteren CGIs von vor 1999 ist damit nicht gegeben.

Tab. 12 gibt die vertikale Vergleichbarkeit des EFW-Index wieder. Im Jahr 2001 wurde der EFW-Index zweimal ermittelt. Zunächst wurde der Index für alle 123 untersuchten Länder auf Basis der nicht eingeklammerten Indikatoren berechnet. Dann wurde ein zweiter Index erstellt, der nur 58 Länder umfasst, dafür aber auf wesentlich mehr Indikatoren basiert (vgl. Gwartney et al. 2001, S. 4). In den folgenden Jahren wurde dieses erweiterte Modell auf alle Länder ausgedehnt. Gleichzeitig erfolgte eine Änderung bei der Verrechnung der einzelnen Indikatoren zum Hauptindex. Im Gegensatz zu den Untersuchungen der Vorjahre verwendet der EFW-Index 2003 keinerlei Gewichtungen, d. h. die Indikatoren werden gleich gewichtet zum Hauptindex aggregiert. Auch vor 2003 unterscheiden sich die Gewichtungen der Subindizes zum Hauptindex jedoch um maximal 8% (vgl. Gwartney/Lawson/Emerick 2003, S. 22; Gwartney et al. 2001, S. 6; Gwartney/Lawson 1998, S. 19). Die Veränderung der Gewichtungsfaktoren war somit nicht gravierend. Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass sich die Anzahl der verwendeten Indikatoren von 1997 bis 2003 mehr als verdoppelt hat. Eine temporale Vergleichbarkeit ist somit nicht uneingeschränkt möglich.

| Indikatoren (Hard & Soft Data) | 2002 | 2001 | 1999 | 1997 |
|---|------|------|------|------|
| Size of Government: Expenditures, Taxes, Enterprises | | | | |
| Total Government Expenditures as Percentage of GDP | -- | (X) | -- | -- |
| General Government Consumption Spending as Percentage of Total Consumption | X | X | X | X |
| Transfers and Subsidies | X | X | X | X |
| Government Enterprises and Investment | X | X | X | X |
| Top marginal Tax Rate (excl. applicable Payroll Taxes) | X | -- | -- | -- |
| Top marginal Tax Rate (incl. applicable Payroll Taxes) | X | X | X | X |
| Legal Structure and Security of Property Rights | | | | |
| Judicial Independence | X | (X) | -- | X |
| Impartial Court | X | (X) | -- | -- |
| Protection of Intellectual Property | X | (X) | -- | -- |
| Military Interference in Rule of Law and the Political Process | X | -- | -- | -- |
| Integrity of the Legal System (Rule of Law) | X | X | X | -- |
| Legal Security of Private Ownership | -- | X | X | -- |
| Legal Corruption | -- | (X) | -- | -- |
| Viability of Contracts | -- | -- | X | -- |
| Freedom of Business to Compete in Markets | -- | -- | -- | X |
| Access to Sound Money | | | | |
| Average Annual Growth of the Money Supply | X | X | X | X |
| Standard Inflation Variability | X | X | X | X |
| Recent Inflation Rate | X | X | X | -- |
| Freedom to own Foreign Currency Bank Accounts | X | X | X | X |
| Freedom to Exchange with Foreigners | | | | |
| Revenue from Taxes on International Trade | X | X | X | X |
| Mean Tariff Rates | X | X | X | -- |
| Standard Deviation of Tariff Rates | X | X | X | -- |
| Hidden Import Barriers | X | (X) | X | -- |
| Customs Administration | -- | (X) | -- | -- |
| Costs of Importing | X | (X) | -- | -- |
| Actual Size of Trade Sector | X | X | X | X |
| Difference between Official Exchange Rate and Black Market Rate | X | X | X | X |
| Access to Foreign/Domestic Capital Markets | X | (X) | X | -- |
| Restrictions to Engage in Capital Markets Exchange with Foreigners | X | X | X | X |
| Regulation of Credit, Labour and Business | | | | |
| Ownership of Banks | X | X | X | -- |
| Competition in Banking Sector | X | (X) | -- | -- |
| Extension of Credit | X | X | X | -- |
| Avoidance of Interest Rate Controls and Regulations that lead to negative Real Interest Rates | X | (X) | X | X |
| Interest Rate Controls | X | X | X | -- |
| Interest Rate Gap (local/international) | -- | (X) | -- | -- |
| Foreign Access to Capital Market | -- | (X) | -- | -- |
| Index of Capital Controls | -- | (X) | -- | -- |
| Impact of Minimum Wage | X | (X) | -- | -- |
| Hiring and Firing Practices | X | (X) | -- | -- |
| Share of Labour Force whose Wages are set by Centralized Collective Bargaining | X | (X) | -- | -- |
| Unemployment Benefits | X | (X) | -- | -- |
| Use of Conscripts to Obtain Military Personnel | X | X | X | X |
| Price Controls | X | X | X | X |
| Administrative Conditions and new Businesses | X | (X) | -- | -- |
| Time with Government Bureaucracy | X | (X) | -- | -- |
| Difficulties in Starting a new Business | X | (X) | -- | -- |
| Irregular Payments | X | (X) | -- | -- |
| Local Competition | -- | (X) | -- | -- |
| Bank Credit for Business | -- | (X) | -- | -- |

Tab. 12: Economic Freedom of the World Index – verwendete Indikatoren im Zeitverlauf (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Gwartney/Lawson/Emerick 2003, S. 24 ff.; Gwartney et al. 2001, S. 25 ff.; Gwartney/Lawson 1998, S. 19; Gwartney/Lawson 1997, S. 4)

| Indikatoren (Hard & Soft Data) | 2002 | 2001 | 1999 | 1997 |
|--------------------------------|------|------|------|------|
| Life Expectancy Index | | | | |
| Life Expectancy at Birth | X | X | X | X |
| GDP Index | | | | |
| GDP per Capita | X | X | X | X |
| Education Index | | | | |
| Adult Literacy Rate | X | X | X | X |
| Gross Enrolment Ratio | X | X | X | X |

Tab. 13: Human Development Index – verwendete Indikatoren im Zeitverlauf (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an UNDP 2003, S. 340; UNDP 2001, S. 239; UNDP 1999, S. 127; UNDP 1997, S. 122)

Wie in Tab. 13 dargestellt, verwendet der HDI über den gesamten untersuchten Zeitraum die gleichen Indikatoren. Auch das Verrechnungsmodell und die Gewichtungsfaktoren veränderten sich nicht. Lediglich die Herleitung des GDP Index aus dem GDP per Capita wurde im Jahr 1999 leicht variiert (vgl. UNDP 2003, S. 341; UNDP 2001, S. 240; UNDP 1999, S. 159 f.; UNDP 1997, S. 122). Diese neue Gewichtung führt jedoch nur zu minimalen Änderungen. Der HDI weist somit eine sehr hohe intertemporale Vergleichbarkeit auf.

Tab. 14 zeigt die von Hofstede verwendeten Indikatoren im Zeitablauf. Hofstede stellt in den zeitlich aufeinander folgenden Befragungen (1967-69/1971-73) in dem für die Indizes relevanten Bereich die gleichen Fragen und greift nur auf diejenigen Items zurück, die über die Zeit stabile Ränge aufweisen. Deren konkreter Wert kann allerdings variieren (Hofstede 2001, S. 41). Da die zu zwei unterschiedlichen Zeitpunkten erhobenen Daten anschließend zu einem Wert aggregiert werden, schlägt sich diese Vorgehensweise allerdings weniger auf die temporären als vielmehr auf die horizontale Vergleichbarkeit nieder. Hierauf wird im folgenden Abschnitt detaillierter eingegangen.

| Indikatoren (Hard & Soft Data) | Ø-Werte | | Zahl der zweimal untersuchten Länder | Länder mit entgegen gesetzter Entwicklung |
|--|---------|---------|--------------------------------------|---|
| | 1967-69 | 1971-73 | | |
| Primär korreliert mit PDI | | | | |
| Preferences for the Type of Manager | 3,09 | 2,93 | 26 | AUT, BRA, GER, ISR, NET, PAK, TUR |
| Characterising the Manager | 47,9 | 45,4 | 29 | ARG, BRA, ISR, GRE, PER, PHI |
| Fear of discussing Disagreements along Hierarchy | 27,1 | 22,9 | 29 | AUT, FIN, SPA |
| Primär korreliert mit UAI | | | | |
| Stress at Working-place | 2,80 | 2,87 | 20 | ARG, NET, PAK, PHI, VEN |
| Expected further Working-time for Company | 20,0 | 20,7 | 28 | viele |
| Restrict Company Rules | 3,19 | 3,10 | 29 | viele |
| Primär korreliert mit IDV | | | | |
| Adequate Leisure Time | 438 | 484 | 19 | keine |
| Training Opportunities to improve Skills | 578 | 526 | 19 | PAK |
| Physical Working Conditions | 363 | 348 | 19 | viele |
| Use of own Skills and Abilities on the Job | 555 | 530 | 19 | NET, SWE |
| Primär korreliert mit MAS | | | | |
| Opportunity for high Earnings | 501 | 525 | 19 | FIN, SWE, PAK, SAF, SPA |
| Working Relationship with the Manager | 566 | 531 | 19 | GER, IRE, ISR |
| Cooperation Climate inside the Company | 554 | 542 | 19 | viele |
| Recognition for a good Job | 480 | 486 | 19 | BEL, GRE, ISR, PAK, TUR |
| Desirable living Conditions | 433 | 468 | 19 | GRE, IRA, PAK, SPA, TUR |
| Challenge in Work | 587 | 619 | 19 | NET, SWE |
| (Life-long) Job Guarantee | 496 | 495 | 19 | viele |

Tab. 14: Hofstede – verwendete Indikatoren im Zeitverlauf (Quelle: In Anlehnung an Hofstede 2001, S. 61)

5.3.2 Horizontale Vergleichbarkeit

Die horizontale Vergleichbarkeit umfasst die Möglichkeit, die betrachteten Länder untereinander vergleichen zu können. Hierzu müssen einerseits alle Daten für sämtliche untersuchten Länder vorliegen und diese andererseits auch ihren statistischen Eigenschaften gemäß behandelt werden.

Die erste Voraussetzung der Vollständigkeit der verwendeten Indikatoren wird in Tab. 15 untersucht. Dabei zeigt sich, dass dem EFW-Index insgesamt 17,6% aller eigentlich benötigten Daten fehlen. Dem HDI fehlen nur 3,1% aller Daten, während der PDI eine Lücke von 4,4% und der UAI eine Lücke von 1,8% aufweisen. Dem GCI fehlen lediglich 0,1% aller benötigten Daten, und sowohl der INV als auch der MAS haben keinerlei fehlenden Datenbestand. Beim PDI weist ein Land weniger als 50% der benötigten Indikatoren auf. Es handelt sich hier um Singapur, bei

dem zwei von drei Indikatoren fehlen. Damit ist die horizontale Vergleichbarkeit für dieses Land nicht mehr erfüllt.

| Index | Zahl der Länder mit unterschiedlichen Anteilen an vorhandenen Indikatoren | | | | | |
|----------|---|-------------|--------------|-------|--------|----|
| | < 50% | 50% – < 75% | 75% – < 100% | 100% | gesamt | |
| GCI | -- | -- | 3 | 77 | 80 | |
| EFW | 10 | 34 | 32 | 47 | 123 | |
| HDI | -- | -- | 22 | 153 | 175 | |
| Hofstede | PDI | 1 | 6 | -- | 47 | 53 |
| | UAI | -- | 1 | -- | 52 | 53 |
| | INV | -- | -- | -- | 53 | 53 |
| | MAS | -- | -- | -- | 53 | 53 |
| | LTO | k. A. | k. A. | k. A. | k. A. | 31 |

Tab. 15: Vollständigkeit der verwendeten Indikatoren (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Cornelius/Porter/Schwab 2003; Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 21; Gwartney/Lawson/Emerick 2003; UNDP 2003; Hofstede 2001)

Das schlechteste Ergebnis weist damit der EFW-Index auf. Ihm fehlen viermal so viele Daten wie dem PDI, also dem Index mit der nächst größten Anzahl fehlender Daten. 36% der untersuchten Länder weisen weniger als drei Viertel der benötigten Daten auf, so dass die horizontale Vergleichbarkeit dieser Länder nur gering ist. Beim PDI tritt das Problem fehlender Daten bei 7 von 53 Ländern, also in etwa 13% aller Fälle auf. Bei dem HDI und dem GCI liegt der Anteil fehlender Daten nur bei wenigen Prozenten (vgl. UNDP 2003, S. 237 ff.; Cornelius/Porter/Schwab 2003, S. 551 ff.), so dass diesen eine ausreichende horizontale Vergleichbarkeit bescheinigt werden kann.

Bei den Indizes von Hofstede ergibt sich noch ein besonderes Problem der horizontalen Vergleichbarkeit, weil dabei teilweise Daten aus unterschiedlichen Erhebungszeitpunkten in einen einzigen Index einfließen. Hofstede begegnet diesem Problem dadurch, dass er die nur einmal untersuchten Länder um die halbe Abweichung der Länder korrigiert, die zweimal untersucht wurden (vgl. Hofstede 2001, S. 53). Diese Vorgehensweise basiert auf der durchaus kritisierbaren Annahme, dass alle betrachteten Länder einen gleich gerichteten Entwicklungstrend aufweisen.

Neben der Vollständigkeit stellt die korrekte statistische Berechnung von Indizes eine weitere Voraussetzung der horizontalen Vergleichbarkeit dar. Häufig wird kritisiert, dass Items mit unterschiedlichem Skalenniveau zu einem Index zusammengefasst werden (vgl. Engelhard 1992, S. 379; Sergling/Badack/Seiter 1996, S. 647). So wird etwa der EFW durch arithmetische Mittel-

wertbildung von Variablen berechnet, obwohl diese nicht intervallskaliert sind und deshalb der Median herausgezogen werden sollte (vgl. Gwartney/Lawson/Emerick 2003, S. 24 ff.). Meffert (2000, S. 149) hält dieses Vorgehen jedoch für legitim. Er argumentiert, dass die Befragten die Abstände bei einer ordinalen Skalierung von gut bis schlecht als konstant betrachten. Insofern sieht er die statistische Voraussetzung dafür gegeben, ordinale Rangskalen wie Intervallskalen zu behandeln und die entsprechenden mathematischen Operationen durchzuführen. Folgt man dieser Argumentation, so ist der strittige Kritikpunkt fehlerhafter Skalentransformation hinfällig und eine Auswirkung auf die horizontale Vergleichbarkeit nicht gegeben.

5.3.3 Übergreifende Vergleichbarkeit

Bei den SCRs verlaufen die Grenzen zwischen horizontaler und vertikaler Vergleichbarkeit fließend, weil die Ratings in unregelmäßigen Zeitabständen veröffentlicht werden und somit zeitlich unterschiedliche Ratings auch eine statische Komparabilität besitzen müssen. Beispielsweise muss das bereits 1992 veröffentlichte aktuelle Rating von Deutschland mit dem erst 2004 veröffentlichten aktuellen Rating von Chile vergleichbar sein. S&P befindet sich dabei in einem Zwierspalt. Einerseits müssen neue und veränderte Umweltbedingungen durch neue und veränderte Ratingeinschätzungen angezeigt werden. Andererseits müssen sich die Anwender auf eine Kontinuität des Ratingurteils verlassen, die dem angegebenen Prognosehorizont entspricht. Erst dann kann man unterstellen, dass ab einer bestimmten Stärke der Änderung ein verfehltes Rating vorliegt. Um die Zahl verfehlter Ratings zu prüfen, wird jedem Rating ein numerischer Wert zugeordnet, so dass sich Ratingänderungen in numerischen Stufen (sog. Notches) wiedergeben lassen. Dabei wird unterstellt, dass eine Korrektur von mindestens drei Notches innerhalb von 12 Monaten ein verfehltes Rating bedeutet (vgl. Bhatia 2002, S. 38).

Tab. 16 gibt die entsprechend dieser Definition als verfehlte Ratings zu bewertenden Fälle wieder. Insgesamt zeigt sich, dass der Anteil von verfehlten Ratings an der Gesamtzahl aller Ratings des entsprechenden Zeitraums von 6,9% zwischen 1997-98 auf 1,5% zwischen 1999-2003 sank. Somit liegt im Zeitraum der Asienkrise eine erhöhte Anzahl von verfehlten Ratings vor. Die Vergleichbarkeit ist also insgesamt gewährleistet, sie wird jedoch in Zeiten unsicherer Finanzmärkte beeinträchtigt.

| Jahr | Land | verfehltes Rating ² | korrigiertes Rating | Notches | Anzahl Ratings |
|------|--------------|--------------------------------|---------------------|---------|----------------|
| 1997 | Thailand | A (03.09.1997) | BBB- (08.01.1998) | 4 ↓ | 48 |
| 1997 | Indonesien | BBB (10.10.1997) | B- (11.03.1998) | 7 ↓ | 48 |
| 1997 | Korea | AA- (24.10.1997) | B+ (22.12.1997) | 10 ↓ | 48 |
| 1997 | Malaysia | A+ (23.12.1997) | BBB- (15.09.1998) | 5 ↓ | 48 |
| 1998 | Korea | B+ (18.02.1998) | BBB- (25.01.1999) | 4 ↑ | 68 |
| 1998 | Rumänien | BB- (20.05.1998) | B- (19.10.1998) | 3 ↓ | 68 |
| 1998 | Russland | BB- (09.06.1998) | B- (13.08.1998) | 3 ↓ | 68 |
| 1998 | Griechenland | BBB- (30.11.1998) | A- (24.11.1999) | 3 ↑ | 68 |
| 1999 | -- | -- | -- | -- | 56 |
| 2000 | Argentinien | BB (14.11.2000) | B- (12.07.2001) | 4 ↓ | 54 |
| 2001 | Japan | AAA (11.09.2001) | AA- (15.04.2002) | 3 ↓ | 54 |
| 2001 | Korea | BBB- (13.11.2001) | A- (24.07.2002) | 3 ↑ | 68 |
| 2002 | Uruguay | BBB- (14.02.2002) | B (26.07.2002) | 5 ↓ | 75 |
| 2003 | Dom. Rep. | BB- (09.06.2003) | B- (01.10.2003) | 3 ↓ | 73 |

Ratings ab den Bereichen CCC+ abwärts wurden nicht mit berücksichtigt.

Tab. 16: Verfehlte Sovereign Credit Ratings 1997-2004 (Quelle: In Anlehnung an: Bhatia 2002, S. 40; Alexeeva 2004)

5.4 Unabhängigkeit

| Growth Competitiveness Index | | | | | |
|---------------------------------|------------------|---------------------------|---------------------------------|--|--|
| | Technology Index | Public Institutions Index | Macroeconomic Environment Index | | |
| Technology Index | 1,00 | | | | |
| Public Institutions Index | 0,82 | 1,00 | | | |
| Macroeconomic Environment Index | 0,61 | 0,65 | 1,00 | | |

| Economic Freedom of World Index | | | | | |
|---|--------------------|---|-----------------------|-------------------------------------|--|
| | Size of Government | Legal Structure and Security of Property Rights | Access to Sound Money | Freedom to Exchange with Foreigners | Regulation of Credit, Labour, and Business |
| Size of Government | 1,00 | | | | |
| Legal Structure and Security of Property Rights | 0,23 | 1,00 | | | |
| Access to Sound Money | 0,13 | 0,57 | 1,00 | | |
| Freedom to Exchange with Foreigners | 0,02 | 0,54 | 0,53 | 1,00 | |
| Regulation of Credit, Labour, and Business | 0,13 | 0,62 | 0,48 | 0,47 | 1,00 |

| Human Development Index | | | |
|-------------------------|-----------------------|-----------------|-----------|
| | Life expectancy Index | Education Index | GDP Index |
| Life expectancy Index | 1,00 | | |
| Education Index | 0,74 | 1,00 | |
| GDP Index | 0,78 | 0,75 | 1,00 |

Tab. 17: Korrelationskoeffizienten Gesamtindex – Subindizes

Tab. 17 gibt die Korrelationskoeffizienten der einzelnen Subindizes der betrachteten Länderindizes und -ratings wider. Danach weisen die Subindizes des GCI und des HDI hoch signifikante positive Korrelationen auf. Mit einem Durchschnittswert von 0,37 sind die Korrelationen der Subindizes des EFW-Indexes dagegen deutlich geringer ausgeprägt, so dass für diesen Index das Kriterium der Unabhängigkeit weitgehend erfüllt ist.

Beim Modell von Hofstede ist zu berücksichtigen, dass die fünf Dimensionen nicht zu einem Gesamtindex aggregiert werden. Vielmehr werden zwei Dimensionen aus theoretischen Überlegungen abgeleitet und zwei Dimensionen mit Hilfe einer Faktoranalyse ermittelt. Die fünfte Dimension wurde später hinzugefügt. Diese Vorgehensweise führt zu vergleichsweise geringen Abhängigkeiten der Dimensionen untereinander und zu geringen Abhängigkeiten der in die Dimensionen eingehenden einzelnen Variablen. Eine signifikante negative Korrelation existiert lediglich zwischen den PDI und dem IDV. Der Grund dafür ist die Tatsache, dass beide Dimensionen auf den gleichen Faktor laden (vgl. Hofstede 2001, S. 58 ff.).

| | | | | | |
|--|-------------------------------------|---|--|------------------------|-------------------------------|
| | Power Distance | Uncertainty Avoidance | Individualism/Collectivism | Masculinity/Femininity | Long-/ Short-Term Orientation |
| Power Distance | 1,00 | | | | |
| Uncertainty Avoidance | 0,2279 | 1,00 | | | |
| Individualism/Collectivism | -0,6823 | -0,3280 | 1,00 | | |
| Masculinity/Femininity | 0,0570 | -0,0250 | 0,0765 | 1,00 | |
| Long-/ Short-Term Orientation | 0,1684 | 0,0147 | -0,2840 | 0,0340 | 1,00 |
| Korrelationskoeffizienten PDI | | | | | |
| | Preferences for the Type of Manager | Characterizing the Manager | Fear of discussing Disagreements along Hierarchy | | |
| Preferences for the Type of Manager | 1,00 | | | | |
| Characterizing the Manager | -0,4965 | 1,00 | | | |
| Fear of discussing Disagreements along Hierarchy | 0,5282 | -0,4256 | 1,00 | | |
| Korrelationskoeffizienten UAI | | | | | |
| | Stress at Working-place | Expected further Working-time for Company | Restrict Company Rules | | |
| Stress at Working-place | 1,00 | | | | |
| Expected further Working-time for Company | -0,1904 | 1,00 | | | |
| Restrict Company Rules | 0,0895 | 0,6169 | 1,00 | | |

Tab. 18: Korrelationskoeffizienten Hofstede Indizes (Quelle: In Anlehnung an Hofstede 2001)

5.5 Transparenz

Tab. 19 beschreibt die Transparenz der betrachteten Länderindizes und -ratings. Dabei werden in Anlehnung an Kuhnen (2002, S. 17) einerseits die Untersuchungsmethode und andererseits die Rohdaten als Kriterien herangezogen.

| | | SCR | GCI | EFW | HDI | Hofstede |
|---------------------------|---------------------------|-----|-----|-----|-----|----------|
| Untersuchungs- methode | Modell | (X) | X | X | X | X |
| | Begründung der Modellwahl | | | | | X |
| | Gewichtungen | | X | X | X | X |
| Rohdaten | Ursprüngliche Daten | | X | | X | X |
| | Teilindizes | | X | X | X | X |
| | Quelle | | X | X | X | X |
| | Jahr | | X | | X | X |

Tab. 19: Transparenzanforderungen an die Ratings und Indizes (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Beers/Cavanaugh 2004, S. 2 f.; Bhatia 2002, S. 12 f; Cornelius/Porter/Schwab 2003; Gwartney/Lawson/Emrick 2003; UNDP 2003; Hofstede 2001)

Es zeigt sich, dass das Modell von Hofstede die höchste Transparenz aufweist. Ihm folgt der HDI und der GCI. Der EFW-Index hat eine vergleichsweise geringe Transparenz, da neben der genauen Begründung der Modellwahl auch große Teile der Ursprungsdaten fehlen und es nur sehr ungenaue und nicht nachvollziehbare Angaben über die Erhebungsjahre der Rohdaten gibt. An letzter Stelle steht das SCR, das weitgehend intransparent ist. Aufgrund des Blackbox-Charakters des Ratingprozesses hat der Anwender keinerlei Introspektionsmöglichkeiten über die Entstehung der Ratingurteile.

5.6 Aktualität

Die Aktualität als sechstes und letztes Gütekriterium beinhaltet die Frage, ob die in die Länderindizes und -ratings einfließenden Rohdaten aktuell genug sind, um deren Anwendern praktische Entscheidungshilfen zu bieten. Ein wichtigstes Kriterium hierfür ist die Zeitspanne zwischen der Datenerhebung und der Publikation des Indexes bzw. Ratings, die in Tab. 20 wiedergegeben ist. Angesichts der im letzten Abschnitt beschriebenen mangelnden Transparenz des SCR beinhaltet diese Übersicht lediglich Angaben zu den anderen vier betrachteten Indizes.

| Index | Erscheinungsjahr | Index lautet auf Jahr | Einzelindikatoren Jahr |
|----------|---------------------------------|-----------------------|---|
| GCI | 2003 | 2002 | 2002 (Soft Data) 2001 (Hard Data) ¹ |
| EFW | 2003 | 2001 | 1989-2002 |
| HDI | 2003 | 2001 | 2001 ² |
| Hofstede | PDI UAI INV MAS LTO | 1980/2001 | -- 1967-1969 1971-1973 |
| | PDI | 1980/2001 | -- 1994 |

¹Der Einzelindikator Gross Tertiary Enrolment Rate stammt aus dem Jahr 1998. Seine Gewichtung für den Gesamtindex ist abhängig vom Entwicklungsstand des jeweiligen Landes und beträgt bei weniger entwickelten Ländern 0,016 bzw. 0,094 bei entwickelten Ländern.
Der Einzelindikator Gross Tertiary Enrolment Ratio stammt aus dem Jahr 2000/2001 und besitzt eine Gewichtung von 0,16 zum Gesamtindex.

Tab. 20: Aktualität der Ursprungsdaten der Indizes (Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Blanke/Davier/Paua 2003, S. 369; Cornelius/Blanke/Paua 2003, S. 21; Gwartyne et al. 2003, S. 24 ff.; UNDP 2003, S. 237 ff.; Hofstede 2001)

Geht man mit Bohley (1989, S. 46) davon aus, dass ein zum gegenwärtigen Zeitpunkt veröffentlichter Index mit drei Jahre alten Ursprungsdaten keine effizienten Entscheidungen mehr zulässt, so besitzen nur der GDI und der HDI eine ausreichend hohe Aktualität, da ihre Ursprungsdaten nicht älter als zwei Jahre sind. Beim EFW-Index ist dagegen die Bestimmung des Erhebungszeitpunktes der Ursprungsdaten nur eingeschränkt möglich. Die Angaben hierzu sind vage und unvollständig. Regelmäßig wird zwar die Quelle angegeben, nicht aber deren Erscheinungsjahr. Bei denjenigen Quellen, bei denen Jahresangaben vorhanden sind, reicht die Spanne von 1989-2002. Das oben formulierte Kriterium ist deshalb nur eingeschränkt erfüllt.

Die Dimensionen von Hofstede besitzen die geringste Aktualität. Die Datenerhebung fand hauptsächlich in zwei Perioden (1967-69 und 1971-73) statt (vgl. Hofstede 2001, S. 51). Die Daten sind damit mehr als 30 Jahre alt. Obwohl Hofstede argumentiert, dass Kultur ein langfristiges Phänomen ist und seine Untersuchung deshalb immer noch aktuell ist, müssen erhebliche Zweifel daran geäußert werden. So sind bereits zwischen den beiden Erhebungszeitpunkten deutliche Veränderungen erkennbar. Zudem deuten jüngere empirische Untersuchungen auf einen generellen kulturellen Wandel von hin (vgl. z.B. Inglehart 1998). Ausgelöst wird dieser Wertewandel vor allem durch die Globalisierung, die Öffnung lange Zeit geschlossener Länder wie China, Russland und Indien sowie die veränderte Position von Frauen in einer sich stark verändernden Arbeitswelt.

6 Zusammenfassung der zentralen Ergebnisse und Implikationen für die weiter Forschung

Das Ziel dieser Arbeit war es, die Güte von Länderindizes und -ratings zu bestimmen. Dazu wurden zunächst sechs Gütekriterien formuliert, anhand derer fünf ausgewählte Länderindizes bewertet wurden. Tab. 21 gibt einen Überblick über die Ergebnisse der Untersuchung wieder.

| | SCR | GCI | EFW | HDI | Hofstede | | | | |
|-------------------------------|-------------|--------|---------------|--------|----------|--------|--------|--------|--------|
| | | | | | PDI | UAI | IDV | MAS | LTO |
| Validität | hoch | gering | ? | ? | ? | ? | ? | ? | ? |
| Objektivität | sehr gering | mittel | mittel | hoch | gering | gering | gering | gering | gering |
| vertikale Vergleichbarkeit. | hoch | mittel | mittel | hoch | (hoch) | (hoch) | (hoch) | (hoch) | (hoch) |
| horizontal Vergleichbarkeit.. | | hoch | gering-mittel | hoch | mittel | hoch | hoch | hoch | hoch |
| Unabhängigkeit | -- | gering | gering | gering | mittel | mittel | hoch | hoch | -- |
| Transparenz | gering | hoch | mittel | hoch | hoch | hoch | hoch | hoch | hoch |
| Aktualität | ? | hoch | mittel | hoch | gering | gering | gering | gering | gering |

Tab. 21: Überblick über die Untersuchungsergebnisse der Gütemessung

Das SCR besitzt insgesamt eine hohe Validität, die jedoch mit der Ausdehnung des Prognosehorizonts abnimmt. Negativ wirkt sich allerdings die starke Subjektivität aus. Der Index basiert auf dem intransparenten Urteil weniger Ratinganalysten. Vor allem bei diskontinuierlichen Entwicklungen besteht dadurch die Gefahr starker Verzerrungen, die etwa während der Asienkrise zu Tage traten. Die Intransparenz lässt dem Anwender darüber hinaus wenige Möglichkeiten, sich ein eigenes Bild über das Zustandekommen der Ratings zu machen. Zudem ist die Aktualität des SCR fraglich. Insgesamt weist der SCR eine mittlere Güte auf.

Ähnliches gilt - jedoch mit anderen Detailbewertungen - für den EFW. Insbesondere bei der horizontalen Vergleichbarkeit ist er den übrigen Indizes unterlegen. Dies legt den Schluss nahe, dass die Validität des EFW-Index nur mittelmäßig ist.

Wesentlich besser schneidet sich der HDI ab, der im Durchschnitt hoch bewertet wird. Ein Problem ist lediglich die Unabhängigkeit, die aber weniger ausschlaggebend ist, da Gewichtungverschiebungen keine starken Auswirkungen auf den Gesamtindex haben. Die Validität des HDI kann deshalb als hoch bezeichnet werden.

Die Dimensionen von Hofstede liegen zwischen den beiden zuvor genannten Indizes. Sie weisen eine hohe Vergleichbarkeit, Unabhängigkeit und Transparenz auf, besitzen aber Mängel bei der

Objektivität und der Aktualität. Vor allem die mangelnde Aktualität stellt die Güte der Studie stark in Frage.

Diese Bewertung des GCI ist widersprüchlich. Während dessen Transparenz, Aktualität und horizontale Vergleichbarkeit hoch sind, wird dessen Güte durch die sehr geringe Validität stark eingeschränkt. Zukünftigen Untersuchungen bleibt es vorbehalten zu prüfen, ob dies auf Sonderentwicklungen in den hier betrachteten Jahren zurückzuführen ist oder generell gilt.

Prinzipiell sind insbesondere zwei Wege denkbar, die Güte von Länderindizes und -ratings zu verbessern. Zum einen könnte daran gedacht werden, deren Zielgrößen zu spezifizieren. Insbesondere beim HDI und beim EFI bleibt es relativ offen, was durch diese Indizes genau gemessen werden soll. In einem etwas geringeren Maße gilt dies auch für den GCI und die fünf Dimensionen der Kultur von Hofstede. Ein Grund für diese relativ diffusen Zielgrößen ist, dass in diese Indizes eine Vielzahl unterschiedlicher Datenquellen einfließt. Viele Länderindizes und -ratings greifen zudem auf ähnliche Datenquellen zurück, was deren Unabhängigkeit und Objektivität einschränkt (vgl. Bhatia 2002, S 45).

Zum anderen könnte es sich als sinnvoll erweisen, bei der Konzeption von Länderindizes und -ratings länderübergreifende Interdependenzen stärker zu berücksichtigen. Da Länder in unterschiedlichem Maße in die Weltwirtschaft integriert sind, ist auch deren Abhängigkeit von länderübergreifenden Faktoren wie der Entwicklung von Rohstoffpreisen (z.B. des Ölpreises) oder Schlüsselwährungen (z.B. des Dollarkurses) unterschiedlich stark ausgeprägt (vgl. Checa/Maguire/Barney 2003, S. 23; Samuels 2002, S. 3f.). Auch dem Einfluss supranationaler Institutionen wie des IWF könnte ein größeres Gewicht eingeräumt werden (vgl. Bird 2003; Whaites et al. 2003).

Für zukünftige Studien der Güte von Länderindizes und -ratings ergibt sich insbesondere die Implikation, hierbei den konkreten Anwendungszweck zu berücksichtigen. So hängt etwa der Informationsbedarf von Anwendern und damit der Informationsnutzen von Länderindizes und -ratings stark davon ab, ob es sich um Portfolioinvestitions-, Direktinvestitions- oder Exportentscheidungen handelt (vgl. Oppenländer 1997; Raupp 1997, S 351 ff.; Bouchet/Clark/Gros-Lambert 2003). Während etwa kulturelle Faktoren bei Export- und Direktinvestitionsentscheidungen eine große Rolle spielen können, dürfte deren Bedeutung für Portfolioinvestitionen weit aus geringer sein.

Zukünftige Studien könnten schließlich im Unterschied zur vorliegenden Untersuchung nicht segmentübergreifend angelegt sein, sondern verschiedene Länderindizes und -ratings innerhalb

einzelner Segmente vergleichen. So wäre es etwa interessant zu analysieren, ob die Ratings von Standard & Poor's oder von Moody's eine höhere Güte im Sinne der hier entwickelten Kriterien aufweisen. Besonders aufschlussreich wäre eine solche Analyse im Umweltsegment der sozio-kulturellen Faktoren, da sich bei den hierzu vorliegenden Länderindizes von Hofstede, GLOBE und Schwartz nicht nur die Untersuchungsmethoden, sondern – im Sinne der zuvor abgeleiteten Implikationen – auch der angestrebte Informationszweck unterscheiden.

Literaturverzeichnis

Aaker, D. A./Day, G. S. (1990): Marketing Research, 4. Aufl., New York et al.

Adams, C./Mathieson, D. J./Schinasi, G. (1999): International Capital Markets. Developments, Prospects and Key Policy Issues, Washington D.C.

Alexeeva, D. (2004): Sovereign Ratings History since 1975, http://www2.standardandpoors.com/NASApp/.../ArticleTemplate&c=sp_article&cid=1083602357964&b, 12.06.2004.

Alexeeva, D./Zhang, E. (2003): Sovereign Risk Indicators. General Government Data, <http://www.ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=308860>, 30.03.2004.

ATKearney (2002): FDI Confidence Index. Global Business Policy Council, 5. Jg., Alexandria, VA.

ATKearney (2003): Measuring Globalization. Who's up, Who's down?, in: Foreign Policy, Bd. 134, S. 60-72.

ATKearney (2004): A.T. Kearney veröffentlicht FDI-Confidence Index. Trotz gestiegenem Optimismus: Zurückhaltung bei Direktinvestitionen im Ausland, http://www.atkearney.de/content/presse/pressemitteilungen_detail.php/id/48591, 18.03.2004.

Backhaus, K. et al. (2000): Multivariate Analysemethoden. Eine anwendungsorientierte Einführung, 9. Aufl., Berlin et al.

Backhaus, K./Büschken, J./Voeth, M. (2001): Internationales Marketing, 4. Aufl., Stuttgart.

Balderjahn, I. (2003): Validität. Konzept und Methoden, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 32. Jg., 3, S. 130-135.

Beck, M./Rall, W. (1992): Das betriebliche Informationssystem für unternehmerische Auslandsaktivitäten, in: Kumar, B.N./Haussmann, H. (Hrsg.): Handbuch der Internationalen Unternehmenstätigkeit, München, S. 325-340.

Beers, D. T. (1998): Sovereign Defaults continue to decline in 1998, <http://ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=187578>, 30.03.2004.

Beers, D. T. (2004): Credit FAQ. The Future of Sovereign Credit Ratings, <http://ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=365478>, 30.03.2004.

- Beers, D. T./Cavanaugh, M. (2004):** Sovereign Credit Ratings. A Primer, <http://ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=364208>, 30.03.2004.
- Beers, D. T./Chambers J. (2003):** Sovereign Defaults. Heading lower into 2004, <http://ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=3745663>, 30.03.2004.
- Bengoa, M./Sanchez-Robles, B. (2003):** Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth. New Evidence from Latin America, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 529-545.
- Berekoven, L./Eckert, W./Ellenrieder, P. (2001):** Marktforschung. Methodische Grundlagen und praktische Anwendungen, 9. Aufl., Wiesbaden.
- Berggren, N. (2003):** The Benefits of Economic Freedom. A Survey, in: The Independence Review, 8. Jg., 2, S. 193-211.
- BERI (2004a):** Business Risk Service, <http://www.beri.com/brs-green.html>, 17.03.2004.
- BERI (2004b):** Country Risk Forecast for International Lenders, <http://www.beri.com/frel-green.html>, 17.03.2004.
- Bhatia, A. V. (2002):** Sovereign Credit Ratings Methodology. An Evaluation, International Monetary Fund, Treasurer's Department, Working Paper WP/02/170, o. O.: International Monetary Fund.
- Bird, G. (2003):** Growth, Poverty and the IMF, Working Paper der University of Surrey, Surrey Centre for International Economic Studies, University of Surrey, Guildford, Surrey.
- Blanke, J./Davier, F./Paua, F. (2003):** The Executive Opinion Survey, in: Cornelius, P. K./Porter, M. E./Schwab, K.: The Global Competitiveness Report 2002-2003, Oxford et al., S. 369-376.
- Bohley, P. (1989):** Statistik. Einführendes Lehrbuch für Wirtschafts- und Sozialwissenschaftler, 3. Aufl., München/Wien.
- Boockmann, B./Dreher, A. (2003):** The contribution of the IMF and the World Bank to economic freedom, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 633-649.
- Bortz, J./Döring, N. (2002):** Forschungsmethoden und Evaluation für Human- und Sozialwissenschaftler, 3. Aufl., Berlin et al.

- Bos, R. J./Brady, B. (2002):** Record Defaults in 2001. The Result of poor Credit Quality and a weak Economy, <http://ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=353659>, 15.04.2004.
- Bouchet, M. H./Clark, E./Gros Lambert, B. (2003):** Country Risk Assessment. A Guide to global Investment Strategy, Chichester.
- Brewer, M. B. (2000):** Research Design and Issues of Validity, in: Reis, H. T./Judd, C. M. (Hrsg.): Handbook of Research Methods in Social and Personality Psychology, Cambridge et al., S. 3-16.
- Brown, M. M. (2001):** Fast Facts. Human Development Reports. Measuring Development and Influencing Policy, <http://www.undp.org/publications/ffNHRe101201.pdf>, 07.04.2004.
- BVerfG (1961):** Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts, Bd. 11, Tübingen.
- BVerfG (1974):** Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts, Bd. 35, Tübingen.
- Cantor, R./Packer, F. (1997):** Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings, in: Rogers, J. (Hrsg.): Global Risk Assessments. Issues, Concepts & Applications in Business Environment Risk Assessment, Country, Investment and Trade Risk Analysis, Political Risk Assessment & Management, Nr. 4, Riverside/CA, S. 65-100.
- Caplice, C./Sheffi, Y. (1994):** A Review and Evaluation of Logistics Metrics, in: The International Journal of Logistics Management, 5. Jg., 2, S. 11-27.
- Cavanaugh, M. (2003):** Sovereign Risk Indicators. Glossary of Terms, <http://ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=307693>, 30.03.2004.
- Chambers, J./Beers, D. T. (2004):** Sovereign Upgrades to exceed Downgrades in 2004, <http://ratingsdirect.com/Apps/RD/controller/Article?id=357027>, 15.04.2004.
- Checa, N./Maguire, J./Barney, J. (2003):** Die neue Weltordnung, in: Harvard Business Manager, 25. Jg., 11, S. 12-26.
- Cole, J. H. (2003):** The Contribution of Economic Freedom to World Economic Growth. 1980-99, in: Cato Journal, 23. Jg., 2, S. 189-198.
- Cornelius, P. K. (2003):** Executive Summary, in: Cornelius, P. K./Porter, M. E./Schwab, K.: The Global Competitiveness Report 2002-2003, Oxford et al., S. xi-xxii.

Cornelius, P. K./Blanke, J./Paua, F. (2003): The Growth Competitiveness Index. Recent Economic Developments and the Prospects for a sustained Recovery, in: Cornelius, P. K./Porter, M. E./Schwab, K.: The Global Competitiveness Report 2002-2003, Oxford et al., S. 3-21.

Cornelius, P. K./Porter, M. E./Schwab, K. (2003): The Global Competitiveness Report 2002-2003, Oxford et al.

Cornelius, P. K./Schwab, K. (2003): The Arab World Competitiveness Report 2002-2003, Oxford et al.

Dawson, J. W. (2003): Causality in the Freedom-Growth Relationship, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 479-495.

Economist Intelligence Unit (2004): Country Risk Service, http://store.eiu.com/index.asp?layout=product_home_page&product_id=&ref=product_detail_list_by_category_title, 13.04.2004.

Engelhard, J. (1992): Bewertung von Länderrisiken bei Auslandsinvestitionen. Möglichkeiten, Ansätze und Grenzen, in: Kumar, B.N./Hausmann, H. (Hrsg.): Handbuch der Internationalen Unternehmenstätigkeit, München, S. 367-384.

Everling, O. (1991): Credit Rating durch internationale Agenturen. Eine Untersuchung zu den Komponenten und instrumentalen Funktionen des Rating, Wiesbaden.

Everling, O. (1996): Ratingagenturen an nationalen und internationalen Finanzmärkten, in: Büschgen, H. E./Everling, O. (Hrsg.): Handbuch Rating, Wiesbaden, S. 3-17.

Farmer, R. N./Richman, B. M. (1966): International Business. An Operational Theory, Homewood/U.

Feld, L. P./Voigt, S. (2003): Economic Growth and Judicial Independence. Cross-Country Evidence using a new Set of Indicators, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 497-527.

Fendel, R./Frenkel, M. (2003): Deutschlands Abschneiden im "Global Competitiveness Report 2002-2003", in: Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 83. Jg., S. 30-37.

Fidrmuc, J. (2003): Economic Reform, Democracy and Growth during post-communist Transition, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 583-604.

Fisher, K. L./Statman, M. (2002): Blowing Bubbles, in: The Journal of Psychology and Financial Markets, 3. Jg., 1, S. 53-65.

Fitch Ratings (2002): Fitch Sovereign Ratings. Ratings Methodology, http://www.fitchratings.com/corporate/reports/report.cfm?rpt_id=116361§or_flag=5&marketsector=1&detail=, 07.04.2004.

Fitch Ratings (2004): Fitch. Complete Sovereign Rating History, http://www.fitchratings.com/corporate/sectors/sector.cfm?sector_flag=5&marketsector=1&body_content=about, 18.03.2004.

Fraser Institute (2004): Media Release. Increasing Economic Freedom leads to greater Democracy and Prosperity according to new Report, <http://www.freetheworld.com/press070803.html>, 18.03.2004.

Freedom House (2004a): Freedom in the World Country Ratings 1972 through 2003, <http://www.freedomhouse.org/ratings/allscore04.xls>, 07.02.2004.

Freedom House (2004b): Freedom in the World Country Ratings 1972 through 2003, <http://www.freedomhouse.org/ratings/index.htm>, 07.04.2004.

Frenkel, M./Koske, I./Swonke, C. (2003): How Competitive are Europe's Economies? Findings of the Global Competitiveness Report 2002-2003, in: Intereconomics, 38. Jg., 1, S. 31-37.

Graeff, P./Mehlkop, G. (2003): The Impact of Economic Freedom on Corruption. Different Patterns for rich and poor Countries, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 605-620.

Gwartney, J. et al. (2001): Economic Freedom of the World. 2001 Annual Report, Vancouver, B.C.

Gwartney, J./Lawson, R. (1997): Economic Freedom of the World. 1997 Annual Report, Vancouver, B.C.

Gwartney, J./Lawson, R. (1998): Economic Freedom of the World. 1998/1999 Interim Report, Vancouver, B.C.

Gwartney, J./Lawson, R. (2003): The Concept and Measurement of Economic Freedom, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 405-430.

- Gwartney, J./Lawson, R./Emerick, N. (2003):** Economic Freedom of the World. 2003 Annual Report, Vancouver B. C.
- de Haan, J. (2003):** Economic Freedom. Editor's Introduction, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 394-403.
- de Haan, J./Sturm, J.-E. (2003):** Does more Democracy lead to greater Economic Freedom? New Evidence for Developing Countries, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 547-563.
- Hartung, J. (1995):** Statistik. Lehr- und Handbuch der angewandten Statistik. 10. Aufl., München/Wien.
- Heritage Foundation (2004):** 2004 Index of Economic Freedom, <http://www.heritage.org/research/features/index>, 18.03.2004.
- Herzfeld, T./Weiss, C. (2003):** Corruption and Legal (In)Effectiveness. An empirical Investigation, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 621-632.
- Hirsch, U. (1996):** Rating ist objektiv subjektiv, in: Büschgen, H. E./Everling, O. (Hrsg.): Handbuch Rating, Wiesbaden, S. 657-672.
- Hofstede, G. (1980):** Culture's Consequences. International Differences in Work-Related Values, Beverly Hills/London/New Delhi.
- Hofstede, G. (2001):** Culture's Consequences. Comparing Values, Behaviours, Institutions and Organizations Across Nations, 2. Aufl., Thousand Oaks/London/New Delhi.
- House, R. J. et al. (Hrsg.) (2004):** Culture, Leadership, and Organizations: The GLOBE Study of 62 Societies. Thousand Oaks/London/New Delhi.
- Hu, F. (1997):** Methodology, in: Sachs, J. D. et al. (Hrsg.): The Global Competitiveness Report 1997, Genf, S. 84-86.
- IMD (2001):** The World Competitiveness Yearbook 2001, Lausanne.
- IMD (2003):** The World Competitiveness Yearbook 2003, Lausanne.
- IMF (2004):** World Economic Outlook April 2004. Advancing Structural Reforms, Washington, D.C.

Inglehart, R. (1998): Modernisierung und Postmodernisierung. Kultureller, wirtschaftlicher und politischer Wandel in 43 Gesellschaften, Frankfurt/New York.

International Development Association (2002): Additions to IDA Resources. Thirteenth Replenishment. Supporting Poverty Reduction Strategies, Report from the Executive Directors of IDA. To the Board of Governors, o. O.

International Development Association (2003): Allocating IDA Funds based on Performance. Fourth Annual Report on IDA's Country Assessment and Allocation Process, o. O.

Jakob, R. (2000): USA = Germany + Thailand + Venezuela - 0,3. Lektionen aus dem World Competitiveness Yearbook, in: *io management*, 69. Jg., 6, S. 76-78.

Johnson, J. P./Lenartowicz, T. (1998): Culture, Freedom and Economic Growth. Do Cultural Values explain Economic Growth?, in: *Journal of World Business*, 33. Jg., 4, S. 332-356.

Kammerer, S. C. (1999): Rating von Volkswirtschaften mit künstlich-neuronalen Netzen, Wiesbaden.

Karabegovic, A. et al. (2003): North American Economic Freedom. An Index of 10 Canadian Provinces and 50 US States, in: *European Journal of Political Economy*, 19. Jg., 3, S. 431-452.

Karatney, A./Motyl, A./Schnetzer, A. (2003): Nations in Transit 2003. Democratization in East-Central Europe and Eurasia, Lanham et al.

Karlekar, K. D. (2003): Freedom of the Press 2003. A Global Survey of Media Independence, Lanham et al.

Kaufmann, D./Kraay, A./Mastruzzi, M. (2003): Governance Matters III. Governance Indicators for 1996-2002, Washington D.C.

Kirkman, G. S. et al. (2002): The Global Information Technology Report 2001-2002. Readiness for the Networked World, Oxford et al.

Kochalumottil, B. (2002): Verfahren, Methoden und neue Ansätze zur Beurteilung von Länderisiken, Marburg.

Krämer-Eis, H. (1998): Evaluierung hoheitlicher Länderrisiken. Working Paper der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät, Reihe B, Nr. 98/01, Friedrich-Schiller-Universität, Jena.

Kräussl, R. (2003): Sovereign Risk, Credit Ratings and the recent Financial Crises in Emerging Markets. Empirical Analysis and Policy Implications, in: Krahn, J. P. (Hrsg.): Schriftreihe des Centers for Financial Studies an der Johann-Wolfgang Goethe-Universität, Frankfurt am Main.

Kuhnen, W. (2002): Nutzen statt Kosten, in: Bankmagazin, o. Jg., 4, S. 17-18.

Lall, S. (2001): Competitiveness Indices and Developing Countries. An Economic Evaluation of the Global Competitiveness Report, in: World Development, 29. Jg., 9, S. 1501-1525.

Leonhardt, P. (2002): Deutsche Bank Indonesia Newsletter, Deutsche Bank, Nr. 4, Jakarta.

Levey, H. D. (2002): Das revidierte Länder-Obergrenzen-Konzept von Moody's, <http://www.moodyseurope.com/page.asp?template=ratingmethods&context=de>, 13.12.2003.

McArthur, J. W./Sachs, J. D. (2002): The Growth Competitiveness Index. Measuring Technological Advancement and the Stages of Development, in: Porter, M. E. et al.: The Global Competitiveness Report 2001-2002, Oxford et al., S. 28-51.

Meffert, H. (2000): Marketing. Grundlagen marktorientierter Unternehmensführung. Konzepte - Instrumente - Praxisbeispiele. Mit neuer Fallstudie VW Golf, 9. Aufl., Wiesbaden.

Meyer, M. (1984): Konzepte zur Beurteilung von Länderrisiken. Working Paper des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre des industriellen Anlagengeschäfts (Prof. Dr. Backhaus), Nr. 4/1984, Johannes Gutenberg-Universität Mainz.

Moody's (2004): Ratingdefinitionen, <http://www.moody.de/mdcsPage.aspx?template=ratingsdefinitions&mdcsld=4>, 08.04.2004.

N. N. (2002a): The Ups and Downs of New Zealand's World Competitiveness, New Zealand Management, 49. Jg., 7, S. 22-23.

N. N. (2002b): Quant argue with that. Rating Agencies defend their Style of Analysis - and hedge their Bets, in: Economist, 362. Jg., 8260, S. 69-70.

Nye, R. P. (1988): Capital Markets and Country Risk. Sovereign Credit Assessment at Moody's, in: Rogers, J. (Hrsg.): Global Risk Assessments. Issues, Concepts & Applications in Business Environment Risk Assessment, Country, Investment and Trade Risk Analysis, Political Risk Assessment & Management, Nr. 3, Riverside/CA, S. 13-35.

- Nye, R. P. (1997):** Sovereign Credit Ratings. A Subjective Assessment, in: Rogers, J. (Hrsg.): Global Risk Assessments. Issues, Concepts & Applications in Business Environment Risk Assessment, Country, Investment and Trade Risk Analysis, Political Risk Assessment & Management, Nr. 4, Riverside/CA, S. 101-118.
- O'Driscoll, G. P./Holmes, K. R./O'Grady, M. A. (2002):** 2002 Index of Economic Freedom, Washington, D.C./New York.
- OECD (2004):** OECD Economic Outlook, Bd. 75, June 2004, Paris.
- Oppenländer, K. H. (1997):** Einflussfaktoren der internationalen Standortwahl, in: Macharzina, K./Oesterle, M. J. (Hrsg.): Handbuch Internationales Management. Grundlagen - Instrumente - Perspektiven, Wiesbaden, S. 210-230.
- Oral, M./Chabchoub, H. (1996):** Theory and Methodology. On the Methodology of the World Competitiveness Report, in: European Journal of Operational Research, 90. Jg., 3, S. 514-536.
- Packer, F. (2003):** Mind the Gap. Domestic versus Foreign Currency Sovereign Ratings, in: BIS Quarterly Review, Sept. 2003, S. 55-63.
- Paldam, M. (2003):** Economic Freedom and the Success of the Asian Tigers. An Essay on Controversy, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 453-477.
- Pitlik, H./Wirth, S. (2003):** Do Crises promote the Extent of Economic Liberalization? An empirical Test, in: European Journal of Political Economy, 19. Jg., 3, S. 565-581.
- Porter, M. E. et al. (2002):** The Global Competitiveness Report 2001-2002, Oxford et al.
- PriceWaterhouseCoopers (2001):** The Opacity Index - January 2001 - Launching a new Measure of the Effects of Opacity on the Cost and Availability of Capital in Countries worldwide, o. O.
- PRS Group (2004a):** International Country Risk Guide, <http://www.prsgroup.com/icrg/icrg.html>, 17.03.2004.
- PRS Group (2004b):** Country Reports, <http://www.prsgroup.com/countryreport/countryreport.html>, 12.04.2004.
- PRS Group (2004c):** Political Risk Service' Methodology, <http://www.prsonline.com/page.aspx?page=prsmethods>, 12.04.2004.

PRS Group (2004d): World Service, <http://www.prsgroup.com/reportservices/world-service.html>, 12.04.2004.

Raupp, M. G. (1997): Managementbezogene und organisatorische Anforderungen der Exportstrategie, in: Macharzina, K./Oesterle, M. J. (Hrsg.): Handbuch Internationales Management. Grundlagen - Instrumente - Perspektiven, Wiesbaden, S. 351-370.

Reporters without Borders (2004a): Reporters without Borders publishes the first worldwide Press Freedom Index (October 2002), http://www.rsf.org/article.php3?id_article=4416, 12.04.2004.

Reporters without Borders (2004b): How the Index was drawn up, http://www.rsf.org/article.php3?id_article=4418, 12.04.2004.

Rinne, H. (1994): Wirtschafts- und Bevölkerungsstatistik. Erläuterungen - Erhebungen - Ergebnisse, München/Wien.

Sachs, J. D. et al. (1997): The Global Competitiveness Report 1997, Genf.

Samuels, B. (2002): Strengthening Information and Analysis in the Global Financial System. A Concrete Set of Proposals, United Nations, Department for Economics and Social Affairs, Working Paper Nr. 23, New York.

Schwab, K. et al. (1999): The Global Competitiveness Report 1999, Genf.

Serfling, K./Badack, E./Jeiter, V. (1996): Möglichkeiten und Grenzen des Rating, in: Büschgen, H. E./Everling, O. (Hrsg.): Handbuch Rating, Wiesbaden, S. 629-655.

Setty, G./Dodd, R. (2003): Credit Rating Agencies. Their Impact on Capital Flows to Developing Countries, Financial Policy Forum, Derivatives Study Centre, Special Report Nr. 6, Washington, D.C.

Standard & Poor's (2002): Standard & Poor's Ratings Definitions, <http://ratings-direct.com/Apps/RD/controller/Article?id=3554479>, 30.03.2004.

Transparency International (2002): Transparency International Corruption Perceptions Index 2002, http://www.transparency.org/pressreleases_archive/2002/2002_08.28.cpi.de.html, 19.02.2004.

Transparency International (2004): TI History. Building the Coalition against Corruption. A History of Transparency International, [http://www.transparency.org/about _ti/history.html](http://www.transparency.org/about_ti/history.html), 18.03.2004.

Trumbull, P./Behraves, N./Dunn, G. (2004): Advanced Country Analysis & Forecast. An unbeatable Combination from WMRC and Global Insight, o. O.

Tuck School of Business (2004): Tuck Research Centre launches Emerging Markets Access Index. China ranked among least Open-Markets. Singapore tops List of most Open, http://www.dartmouth.edu/tuck/news/newsroom/pr20000525_email.html, 18.03.2004.

Tümpen, M. M. (1987): Strategische Frühwarnsysteme für politische Auslandsrisiken, in: Albach, H. et al. (Hrsg.): Beiträge zur betriebswirtschaftlichen Forschung, Bd. 62, Wiesbaden.

Ul Haque, N./Mathieson, D./Mark, N. (1997): Rating the Raters of Country Creditworthiness, in: Finance & Development, 34. Jg., 1, S. 10-13.

UNCTAD (2004a): Previous WIR Reports (1991-2002), <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=1485&lang=1>, 18.03.2004.

UNCTAD (2004b): World Investment Report, <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=1465&lang=1>, 07.04.2004.

UNDP (1997): Human Development Report 1997, Oxford et al.

UNDP (1999): Human Development Report 1999, Oxford et al.

UNDP (2001): Human Development Report 2001. Making new Technologies work for Human Development, Oxford et al.

UNDP (2003): Human Development Report 2003. Millennium Development Goals. A Compact among Nations to end Human Poverty, Oxford et al.

UNDP (2004): About the HDR, <http://hdr.undp.org/aboutus/default.cfm>, 18.03.2004.

Varma, P. (2003): Sovereign Bond Defaults, Rating Transitions, and Recoveries (1985-2002), Moody's Investors Service, Global Credit Research, Moody's Special Comment, Working Paper Nr. 77350, New York.

Vial, J. et al. (2002): The Latin American Competitiveness Report 2001-2002, Oxford et al.

Warner, A. M. (1999): Methodology, in: Schwab, K. et al.: The Global Competitiveness Report 1999, Genf, S. 96-98.

Welge, M. K./Holtbrügge, D. (2003): Internationales Management. Theorien, Funktionen, Fallstudien, 3. Aufl., Stuttgart.

Whaites, A. et al. (2003): Promoting Growth for Poverty Reduction. The Role of IMF Lending Advice, World Vision International, The Department of International Policy and Advocacy, Working Paper o. Nr., Milton Keynes.

World Bank (2001): World Development Report 2000/2001. Attacking Poverty, Oxford et al.

World Bank (2003a): Global Development Finance. Striving for Stability in Development Finance, Washington, D.C.

World Bank (2003b): World Development Report 2003. Sustainable Development in a Dynamic World. Transforming Institutions, Growth, and Quality for Life, Oxford et al.

World Bank (2004a): Governance Data, <http://www.worldbank.org/wbi/governance/data.html#dataset2001>, 18.03.2004.

World Bank (2004b): The BEEPS interactive Dataset, <http://info.worldbank.org/governance/beeps/>, 17.03.2004.

World Bank (2004c): World Business Environment Survey (WBES) 2000. Web tool interactive, <http://info.worldbank.org/governance/wbes/>, 17.03.2004.

World Bank (2004d): World Development Reports, <http://econ.worldbank.org/wdr/>, 17.03.2004.

World Bank (2004e): Online Database World Development Indicators, <http://www.worldbank.org/data/onlinedatabases/onlinedatabases.html>, 28.06.2004.

World Economic Forum (2002): 2002 Environmental Sustainability Index. An Initiative of the Global Leaders of Tomorrow Environment Task Force. World Economic Forum. Annual Meeting 2002, The Yale Centre for Environmental Law and Policy, Davos.

World Economic Forum (2004a): Global Competitiveness Report, <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CGlobal+Competitiveness+Report>, 17.03.2004.

World Economic Forum (2004b): Global Information Technology Report, <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CGlobal+Information+Technology+Report>, 17.03.2004.

World Economic Forum (2004c): Africa Competitiveness Report 2003-2004, <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CRegional+Competitiveness+Reports%5CAfrica+Competitiveness+Report+2003-2004>, 17.03.2004.

World Economic Forum (2004d): Arab World Competitiveness Report 2002-2003, <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CRegional+Competitiveness+Reports%5CArab+World+Competitiveness+Report+2002-2003>, 17.03.2004.

World Economic Forum (2004e): Asian Competitiveness. What Way Forward?, http://www.weforum.org/site/knowledgenavigator.nsf/Content/Asian%20Competitiveness:%20What%20Way%20Forward%3F_1999?open, 17.03.2004.

World Economic Forum (2004f): Latin American Competitiveness Report 2001-2002, <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CRegional+Competitiveness+Reports%5CLatin+American+Competitiveness+Report+2001-2002>, 17.03.2004.

World Economic Forum (2004g): European Competitiveness and Transition Report 2001-2002, <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CRegional+Competitiveness+Reports%5CEuropean+Competitiveness+and+Transition+Report+2001-2002>, 17.03.2004.

World Economic Forum (2004h): Regional Competitiveness Reports, <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/Global+Competitiveness+Programme%5CRegional+Competitiveness+Reports>, 07.04.2004.

World Markets Research Centre (2004a): Country Analysis. Overview, http://www.wmrc.com/wma_ca_html, 13.04.2004.

World Markets Research Centre (2004b): Corporate Background, http://www.wmrc.com/about_corp_bg.html, 13.04.2004.