

# Angst vor einem Desaster

Notenbanken und Finanzaufseher warnen:  
Hedge-Fonds könnten das internationale Finanzsystem  
destabilisieren / [Ed: und wann wachen nun die  
Lobby-verführten Politiker endlich auf . . . ]

Quelle: DIE ZEIT – Nr. 17/2006, Hamburg, 20. April 2006, Seite ?? (Finanzen) von ROBERT VON HEUSINGER. [Original] [05].

**HAMBURG.** Der Name Island fällt in diesen Tagen in Washington immer wieder. Und auch unter den über das Wochenende dort versammelten Finanzministern und Notenbankern der Welt wird der Zwergstaat für intensiven Gesprächsstoff sorgen. Denn die Vorgänge in dem Land machen deutlich, wie fragil die Stabilität der internationalen Finanzmärkte ist und wie leicht Spekulanten eine Volkswirtschaft in höchste Bedrängnis bringen können. Island, in dem nicht mehr Menschen leben als in Bielefeld oder im Berliner Stadtteil Neukölln, schaffte es deshalb unlängst sogar auf die Titelseite der *Financial Times*, weil die Notenbank mit kräftigen Zinserhöhungen gegen den totalen Zusammenbruch des inländischen Aktien- und Kapitalmarkts als Folge des plötzlichen Abflusses ausländischer Gelder kämpfen muss.

Das Land der Geysire ist damit das erste Land des neuen Jahrtausends, dem eine Finanzmarktkrise droht; das erste Land, an dem sich ein alter Streit neu entfachen könnte, nämlich ob sich die massive Spekulationslust der unzähligen Hedge-Fonds am Ende stabilisierend oder destabilisierend auf das globale Finanzsystem auswirkt.

## Das Anlagevermögen wird auf 1,1 Billionen Dollar geschätzt

Hedge-Fonds sind seit jeher der Schrecken aller Regulierer und Finanzpolitiker, die sich in Washington zur Frühjahrstagung des Internationalen Währungsfonds (IWF) einfinden. Hedge-Fonds haben weiland das britische Pfund aus dem Europäischen Währungssystem gekegelt, sie haben 1998 das globale Finanzsystem an den Rand des Zusammenbruchs gebracht.

Auf rund 1,1 Billionen Dollar (0,9 Billionen Euro) schätzen Branchendienste das Anlagevermögen dieser Fonds. Und da nach jüngsten Umfragen der britischen Finanz-

aufsicht mindestens das Doppelte bis Dreifache an Kredit hinzukommt und die Hedge-Fonds-Manager deutlich aktiver handeln als die herkömmlicher Aktien- oder Rentenfonds, dürften sie inzwischen zu den dominierenden Spielern am Kapitalmarkt gehören.

Das erklärt die zunehmende Besorgnis von Notenbankern und Finanzaufsehern. In einem vertraulichen Bericht des EU-Wirtschafts- und Finanzausschusses werden Hedge-Fonds als möglicher Quell der In-

**Die Angst vor einem  
Finanzmarkt-Desaster  
war vollauf berechtigt.  
Am 15. September 2008  
war es dann soweit.  
Ausgelöst durch enorme  
Spekulationen mit wert-  
losen Kredit-Derivaten  
kamen etliche Invest-  
ment- und Hypotheken-  
Banken ins Straucheln.  
Die britische und die  
US-Regierung hatten  
jegliche Regulierung  
verhindert. [07]**

September 2008

stabilität bezeichnet, mit dem Potenzial, „systemische Risiken“ zu erzeugen.

Doch es ist nicht nur die schiere Masse an Hedge-Fonds-Geldern, die die Aufseher nervös macht. Im ersten Quartal dieses Jahres haben sich die Koordinaten am globalen Kapitalmarkt verschoben. Operierten die wichtigsten Notenbanken seit dem Platzen der New-Economy-Blase zur Jahrtausendwende mit einer extrem laxen Geldpolitik, sprich niedrigen Zinsen, haben sie nun das Ruder herumgerissen. Ganz plötzlich stehen die Zeichen überall auf Zinserhöhungen, selbst in Japan. Dass die 3 größten Notenbanken der Welt gleichzeitig die Zinsen erhöhen, hat es seit mehr als zwanzig Jahren nicht gegeben. Die Folge: Die Renditen von Staatsanleihen sind kräftig gestiegen.

Erstmals seit 4 Jahren werfen zehnjährige amerikanische Staatsanleihen wieder 5 % Zinsen ab. Japanische Titel rentieren sich sogar erstmals seit sieben Jahren oberhalb von 2 %, und auch in Euroland steht erstmals seit mehr als 18 Monaten wieder eine Vier vor dem Komma.

Steigende Zinsen auf den wichtigsten Kapitalmärkten der Welt sind jedoch gefährlich für die kleineren Länder. Zum einen wird ihre relative Attraktivität generell geschmälert. Vor allem aber wird eine der Lieblingsstrategien der Hedge-Fonds riskanter: sich günstig in einer Hauptwährung, zuletzt war es der japanische Yen, zu verschulden und das Geld hoch rentierlich in Anleihen oder Aktien von Schwellenländern und anderen Randwährungen anzulegen. Je mehr kapitalkräftige Spekulanten dieses Spiel spielten, desto schöner waren die Gewinne, denn die Titel der Randwährungen wurden immer teurer. Doch wehe, die Spekulation kippt, wie unlängst in Island.

Ein Bericht der Ratingagentur Fitch, der das hohe Leistungsbilanzdefizit des Landes

kritisch beleuchtete, löste die plötzliche Flucht aus der isländischen Währung aus. Dabei war die Problematik des hohen Leistungsbilanzdefizits seit langem bekannt. Die isländische Krone sackte nach dem Ratingbericht binnen Tagen um 20 % ab, und auch der Aktienindex Ices-15 verlor fast ein Fünftel seines Wertes. So beeindruckend die Verwüstungen durch den Kapitalabzug: Zwischen Ende 2001 und Ende 2005 hatte der Kapitalzustrom ebenfalls deutliche Spuren hinterlassen. Der Aktienindex hatte sich fast verfünffacht und die isländische Währung um 40 % zugelegt.

Nur mit kräftigen Zinserhöhungen gelang es der isländischen Notenbank, die Kapitalflucht, die im Februar eingesetzt hatte, einzudämmen und vorerst für Ruhe zu sorgen. „Im vergangenen Jahr waren die Investoren nur an der Jagd nach hohen Renditen interessiert“, sagt Peter Possing Andersen, Analyst bei der Danske Bank. „Plötzlich spielen wirtschaftliche Ungleichgewichte und Verschuldungsgrade wieder eine Rolle.“

Wie immer kam es auch dieses Mal zu Ansteckungserscheinungen. Als die isländische Krone schwächelte, gerieten auch der neuseeländische Dollar und der ungarische Forint unter Druck. Der Grund: Auch diese Länder haben ein sehr hohes Leistungsbilanzdefizit. Die französische Investmentbank Ixis warnt ihre Anleger vorsorglich vor möglichen Finanzkrisen in 3 Ländergruppen: Es sind entweder Länder, die hohe Ungleichgewichte aufweisen, zum Beispiel in der Leistungsbilanz. Dazu gehören vor allem die osteuropäischen Staaten wie Polen, Ungarn und Tschechien. Oder es sind Länder, die sich durch eine hohe Verschuldung der Haushalte auszeichnen – bei gleichzeitig überbeurtem Immobilienmarkt. Hierzu zählt Ixis unter anderem Australien, England,

Amerika und Kanada. Die dritte Gruppe bilden die Schwellenländer, deren Aktienmärkte und Währungen stark von den spekulativen Kapitalzuflüssen der vergangenen Jahre profitiert haben wie Indien, Rußland, Türkei, Brasilien oder Ungarn.

## **Fonds und Investmentbanken wehren sich gegen Regulierung**

Aber nicht allein die möglichen Folgen der konzertierten Zinspolitik der drei großen Währungsblöcke macht den Finanzmarkt aufsehern derzeit Sorgen. Auch ein relativ neues Finanzinstrument, die so genannten Kredit-Derivate, hätte, so warnt der Internationale Währungsfonds, seine Feuertaupe noch nicht bestanden. Das rasante Wachstum dieser neuen Derivate sei in eine Zeit gefallen, in der sich die Bonität der Firmen weltweit stark verbessert habe. Doch jetzt, so der IWF, könnte der Kreditzyklus drehen, die Verschuldung der Unternehmen wieder zunehmen und damit auch das Risiko von Pleiten. Kredit-Derivate erlauben es den Banken, das Kreditrisiko von Firmen aus den eigenen Büchern an andere Investoren weiterzureichen. Damit erhöht sich einerseits die Stabilität des globalen Banksystems, da Bankpleiten unwahrscheinlicher werden. Andererseits kaufen Investoren, die wie die Hedge-Fonds weniger streng oder gar nicht reguliert werden, diese Derivate. Der IWF spricht von „gewissen Informationsdefiziten bezüglich der Ballung der Risiken bei Nichtbankadressen“.

Nach einer Untersuchung der Beratungsfirma Greenwich Associates vereinen Hedge-Fonds bis zu 30 % des gesamten Kredit-Derivate-Marktes auf sich. Beim Handel mit Krediten, die nicht mehr pünktlich bedient werden, seien Hedge-Fonds sogar mit über 80 % Marktanteil dabei. Für Jochen Sanio, den Chef der deutschen Finanzaufsicht BaFin, ist dies problematisch. Die

riskantesten Titel verschwinden aus dem regulierten Banksystem in „schwarze Löcher“.

Die Sorgen der Aufsicht gelten nicht per se der Pleite eines Hedge-Fonds, wohl aber den möglichen Auswirkungen auf das gesamte System. Zum einen könnten Panikverkäufe von Papieren in engen Märkten zu erheblichen Kursschwankungen, zur Austrocknung der Liquidität und zur Ansteckung anderer Märkte führen. Zum anderen könnten Broker, die nicht nur die Wertpapieraufträge der Hedge-Fonds ausführen, sondern ihnen auch großzügig Kredite vergeben, ins Trudeln geraten.

Obwohl die Hedge-Fonds inzwischen zu einem der wichtigsten Akteure am internationalen Finanzmarkt aufgestiegen sind, gibt es keine Vorschriften, wie viel Eigenkapital sie als Puffer gegen Risiken vorhalten müssen, sprich wie oft sie sich maximal verschulden und welche Risiken sie mit dem Geld eingehen dürfen. Auch weiß die Aufsicht nicht, ob und wenn ja, wie die Fonds ihr Risikomanagement betreiben.

Denn obwohl immer wieder in den vergangenen Jahren eine bessere Transparenz und stärkere Regulierung von Hedge-Fonds gefordert wird, ist bislang nichts in der Richtung passiert. Zu stark ist die Lobby der Hedge-Fonds und Investmentbanken, die auf Selbstregulierung setzen [Ed: die wegen Egoismus und Geldgier niemals funktionieren wird – schleunigst muß die Tobin-Steuer eingeführt werden, sonst gerät der durch die Heuschrecken bereits angerichtete Irrsinn total aus den Fugen].

Jochen Sanio, der eine stärkere Regulierung fordert, warnte bereits vergangenes Jahr [2005] in New York: „Die Frage lautet nicht, ob Hedge-Fonds ein Desaster anrichten werden, sondern nur wann.“

## Mehr zu diesem Thema:

- [01] [11.11.2004: Geißler: Der Kapitalismus liegt heute genauso falsch wie einst der Kommunismus] (DER TAGESSPIEGEL). Ein regelrechter Wutanfall von Heiner Geißler (CDU).  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_03.html#Gier\\_1](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_03.html#Gier_1)
- [02] [24.04.2005: Geißler: Das ist „Anarcho-Kapitalismus“] (AP)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_03.html#Gier\\_2](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_03.html#Gier_2)
- [03] [25.04.2005: Die „Heuschrecken“ kommen] (khd-research)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/Facts/Pol\\_Facts\\_2.html#Fonds](http://www.khd-research.net/Politik/Facts/Pol_Facts_2.html#Fonds)
- [04] [17.12.2005: EZB-Warnung an die Hedgefonds-Finanziers] (SPIEGEL ONLINE)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_07.html#SP\\_2](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_07.html#SP_2)
- [05] [20.04.2006: Hedgefonds: Angst vor einem Desaster] (DIE ZEIT)  
URL: [http://t-off.khd-research.net/Zeit/5.html#Heuschrecken\\_1](http://t-off.khd-research.net/Zeit/5.html#Heuschrecken_1)
- [06] [20.04.2006: Fonds und Investment-Banken wehren sich gegen Regulierung] (DIE ZEIT)  
URL: [http://t-off.khd-research.net/Zeit/5.html#Heuschrecken\\_1b](http://t-off.khd-research.net/Zeit/5.html#Heuschrecken_1b)
- [07] [07.02.2007: USA torpedieren globale Hedgefonds-Polizei] (SPIEGEL ONLINE)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_11.html#SP\\_7](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_11.html#SP_7)
- [08] [14.05.2008: Köhler bezeichnet Finanzmärkte als „Monster“] (SPIEGEL ONLINE)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_13.html#SP\\_1](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_13.html#SP_1)
- [09] [30.05.2008: Finanzmärkte dürfen uns nicht regieren] (DER TAGESSPIEGEL)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_13.html#TASP\\_1\\_oder](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_13.html#TASP_1_oder)  
URL: [http://www.khd-research.net/Pub/PM\\_065.pdf](http://www.khd-research.net/Pub/PM_065.pdf)
- [10] [15.09.2008: Folgen katastrophaler US-Wirtschaftspolitik] (khd-research)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_15.html#WELT\\_2k\\_oder](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_15.html#WELT_2k_oder)  
URL: [http://www.khd-research.net/Pub/PM\\_065.pdf](http://www.khd-research.net/Pub/PM_065.pdf)
- [11] [16.09.2008: Sozialismus für die Reichen] (DER TAGESSPIEGEL)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_15.html#TASP\\_1](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_15.html#TASP_1)
- [12] [16.09.2008: Die Systemkrise kommt im Eiltempo] (NEUES DEUTSCHLAND)  
URL: [http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik\\_skandaloes\\_15.html#ND\\_1](http://www.khd-research.net/Politik/PSK/Politik_skandaloes_15.html#ND_1)

Das Hauptportal des „khd-research.net“ ist im Internet erreichbar unter der Adresse: <http://www.khd-research.net/>.

Erscheinungsorte sind San José (USA) oder Toronto (Canada). Herausgeber der Publikationen ist: Dipl.-Ing. K.-H. Dittberner, Berlin. Es gilt der Disclaimer.

Der hier im PDF-Format präsentierte Haupt-Artikel wurde erstmals zur Nr. 601 der Ausgabe von »t-off« vom 12. Mai 2006 dokumentiert. Alle im Text unterstrichenen Begriffe sind im Original (im Internet) mit Links (Verweisen) versehen, die zu weiterführenden Informationen im Weltwissensnetz führen.

Die Artikel-Dokumentation ist unter folgendem Pfad (URL) erfolgt: [http://t-off.khd-research.net/Zeit/5.html#Heuschrecken\\_1](http://t-off.khd-research.net/Zeit/5.html#Heuschrecken_1) .