

FINANZKRISE

Wenn die Bazooka ruft

Gehören Sie zu den vielen Menschen, die wissen möchten, ob Italien das neue Griechenland wird, was Bonds, Spread und Leerverkauf bedeuten? Blicken Sie noch durch? 43 Wörter, die Ihnen helfen, die Nachrichten des Jahres 2012 zu begreifen.



Wer gehofft hat, in der mysteriösen Zeit zwischen den Jahren werde das Wort „Krise“ irgendwohin verschwinden und mit ihm diese anderen schrecklichen Wörter, die kaum einer versteht, aber jeder verstehen soll, der ist schon jetzt enttäuscht vom neuen Jahr. Sie haben sich alle hinübergerettet, Bailout und Arbitrage, Bonds und Derivate, CDS und EFSF, sie belagern die Überschriften und die Hirne.

Es hilft nichts, wir müssen mit ihnen leben, damit wir „den Erläuterungen komplexer Marktvorgänge in den TV-Nachrichten“ nicht ahnungslos staunend ausgeliefert sind, wie kürzlich der Dramatiker Botho Strauß in der „Frankfurter Allgemeinen“ beklagte. Wenn sich deutsche Dramatiker Gedanken machen über Kreditausfallversicherungen und Rettungsschirme, dann ist das alarmierend – für die Lage der Ökonomie und den Zustand des Journalismus. Nicht länger „bis über den Rand unseres Verstandes“ (Strauß) aufgeklärt zu sein, darum geht es im neuen Jahr, und darum hilft es, sich mit den Wörtern des Jahres 2012 vertraut zu machen, die uns schon im vergangenen Jahr verfolgt haben.

ACKERMANN, Josef, genannt Joe, ist für viele Deutsche so etwas wie das Gesicht der Gier, seit der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Bank ein Renditeziel von 25 Prozent vorgab. Sah die Finanzmärkte noch 2007 „so viel stabiler“ als vor zehn Jahren, forderte nach Ausbruch der Finanzkrise 2008 einen Rettungsschirm für Banken, sagte später, er würde sich schämen, wenn seine Bank ihn in Anspruch nehmen müsse, forderte jüngst einen größeren Rettungsschirm für Euro-Staaten von bis zu 1,5 Billionen Euro, damit die Banken ihre Staatsanleihen ohne Verlust loswerden. Alles klar? Prognostiziert eine Verschärfung der Krise in den nächsten Monaten. Gibt im Mai sein Amt auf. Der Plural „Ackermänner“ ist für Bankenkritiker das Synonym für skrupellose Manager (→ Deutsche Bank, Gier).

ANLEIHEN Wertpapiere mit festem Zinssatz und einer vollständigen Kapitalrückzahlung, jedenfalls in der Theorie. Ausgegeben von Staaten, Banken und Unternehmen. Die Anleihe ist eine Art Kredit, während die Aktie den Käufer zum Teilhaber eines Unternehmens macht. Weil Aktien wegen der Kurschwankungen wesentlich risikoreicher sind, galten Staatsanleihen lange als Anlage für Leute, die Angst haben, ihr Geld zu verlieren: Der Staat war der perfekte Schuldner. So schön, schön war die Zeit.

Staaten verschulden sich ständig neu, um – im Idealfall – in ihre Zukunft inves-

tieren zu können. Im schlechteren Fall, und das ist Europas Lage, finanzieren sie nur noch die Sünden der Vergangenheit und die Zinsen bestehender Schulden.

Italien beispielsweise muss in den ersten vier Monaten des Jahres 160 Milliarden auftreiben, um auslaufende Staatsanleihen neu zu finanzieren, was Marktkenner für wenig aussichtsreich halten (→ EZB, Griechen, Italiener).

ARBITRAGE Bezeichnet das Ausnutzen von Preisunterschieden auf verschiedenen Märkten, ist das perfekte Geschäft, das lange Zeit so unmöglich war wie der perfekte Mord. Der Arbitrageur nutzt zum Beispiel Wechselkursdifferenzen auf den Devisenmärkten aus. Stellt sein Computer fest, dass der Euro in Tokio wenige Hundertstel Cent billiger zu haben ist als in New York, kauft er große Mengen Euro in Tokio und verkauft sie gleichzeitig in New York. Gelingt der Währungskauf und -verkauf tatsächlich zeitgleich, ist das Geschäft gänzlich risikolos. Finanztransaktionssteuern würden solche Deals unrentabel machen (→ Devisen, Regulierung).

BAFIN Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht soll zusammen mit der Bundesbank die mehr als 2000 Banken in Deutschland, deren Geschäftspraktiken und Zahlungsfähigkeit überwachen. Zu wenig Personal, zu schlechte Bezahlung und zu wenig Kompetenzen, das alles erschwerte den 1976 Mitarbeitern die Überprüfung, zudem verlor die BaFin jetzt ihren scharfsinnigen Chef, Jochen Sanio überlässt nach 37 Jahren anderen die Aufsicht über die Finanzmärkte. Seine Warnung: Die größten Gefahren für zukünftige Krisen lauern in den Schattenbanken (→ Schattenbanken).

BAILOUT In der Luftfahrt der Ausdruck für das Verlassen eines Flugzeugs mittels des Schleudersitzes. In der Finanzwelt bedeutet es Schuldenübernahme durch den Staat, wenn Banken und Unternehmen sonst zahlungsunfähig würden. Merke: Je höher die Schulden, desto größer die Wahrscheinlichkeit, entschuldigt zu werden (→ Griechen).

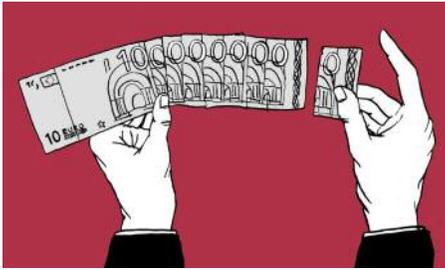
BANKEN Was ist ein Einbruch in eine Bank gegen die Gründung einer Bank? Das stammt von Bertolt Brecht, klingt immer noch schneidig, ist aber überholt. Zur Gründung einer Bank kann man niemandem mehr ernsthaft raten. Die Zeiten scheinbar unbegrenzt hoher Renditen sind vorbei, die Eigenkapitalvorschriften werden schärfer, zudem ist das Ansehen

der Banker, einst geschätzt für ihr Marktwissen und ihre Seriosität, auf das Niveau von Hütchenschpielern und Heiratsschwindlern gesunken.

Besonders auf den Finanzmärkten ist das Ansehen der Banken auf Ramschniveau: Deutsche Bankaktien haben seit Beginn der Krise zwei Drittel ihres Wertes eingebüßt, Bankanleihen sind schwer zu platzieren, aber allein im ersten Quartal 2012 laufen Anleihen über 230 Milliarden Euro aus. Wird schwierig, weil inzwischen kaum jemand einer Bank Geld leihen will. Auch nicht die Banken untereinander. Darum hat die Europäische Zentralbank den Banken kurz vor Weihnachten schon mal fast 500 Milliarden Euro zu Spottzinsen spendiert (→ EZB, Geldmarkt).



BAZOOKA Panzerabwehrwaffe, im Wettrüsten des Euro-Gipfel-Vokabulars die derzeit größte Maßeinheit für Maßlosigkeit. Die Euro-Rettung verlangte zunächst ein „Paket“, dann einen „Schirm“, schließlich eine „Bazooka“, als jüngste Waffe im Kampf gegen das Misstrauen der Märkte. Das Ding erfand ein amerikanischer Radiokomiker, der während des Ersten Weltkriegs zwei Rohre ineinandergesteckt hatte, obendrauf einen Trichter. An dem einen Ende blies man hinein, am anderen Ende kam so etwas wie Musik heraus – eine primitive Posaune. Im Zweiten Weltkrieg wurde aus der Tröte die Panzerfaust, statt reinzublasen schob man eine Rakete ins Rohr. Der Finanzkrise soll die EZB begegnen, indem sie eine Billion Euro und mehr ins Rohr schiebt, damit Staatsanleihen aufkauft und so die Spekulanten abschreckt (→ Nuklearoption).



BILLION Zahl mit zwölf 000 000 000 000, taucht im Moment in Zeitungen öfter auf als zur Zeit der Weltwirtschaftskrise 1929. Eine amerikanische „billion“ hat neun 000 000 000, entspricht also 1000 Millionen.

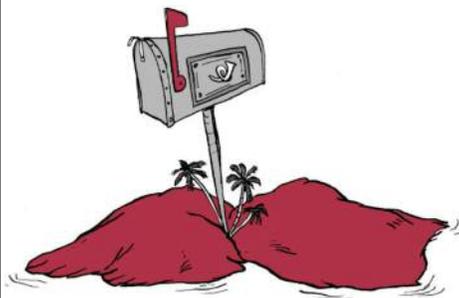
BONDS Anderer Ausdruck für Anleihen.

BRETTON WOODS Paradiesisch schöner Ferienort in Neuengland, USA. Schauplatz einer richtungweisenden Konferenz: 44 Staaten entwarfen im Juli 1944 eine Weltfinanzordnung, die feste Wechselkurse zwischen den verschiedenen Währungen vorsah und den Dollar als Leitwährung bestimmte. Der Dollar wiederum war an das Gold gebunden, zu einem festen Kurs von 35 Dollar je Feinunze. Das Bretton-Woods-System stand für eine Ära, in der die Politik über die Märkte herrschte. Nach dem Zweiten Weltkrieg waren die USA der größte Gläubiger der Welt, nicht der größte Schuldner wie heute. Zu Fall gebracht wurde das System von Bretton Woods durch die immensen Kosten des Vietnam-Kriegs und eine Inflation, die das System der festen Wechselkurse 1973 schließlich zusammenbrechen ließ. Es gilt als eine der großen Hoffnungen, die Krise durch eine Konferenz wie damals in Bretton Woods zu lösen. Es wäre das erste Mal, dass eine Rückkehr ins Paradies gelänge (→ Deregulierung, Regulierung).

CDS Abkürzung für Credit Default Swaps, amerikanischer Ausdruck für Kreditausfallversicherungen, entwickelten sich seit Mitte der neunziger Jahre zunächst zur Wunderwaffe gegen die Risiken der globalisierten Finanzmärkte, dann zur „Massenvernichtungswaffe“, wie US-Milliardär Warren Buffett Finanzderivate nannte, weil sie Sicherheit versprachen, wo – im Ernstfall – keine ist. Eigentlich waren die CDS als eine Art Versicherungspolice für Kreditgeber gedacht. Spekulant kauften jedoch unter anderem CDS für Staaten, an deren Bonität sie zweifelten, obwohl sie Anleihen des Staates gar nicht besaßen. Sie kauften also gewissermaßen eine Brandschutzversicherung für ein Haus, das ihnen nicht gehört. Wer so etwas kauft, kriegt

irgendwann Lust aufs Zündeln. Heutzutage sind CDS im Wert von 32,4 Billionen Dollar im Umlauf (→ Derivate, Kreditausfallversicherungen).

CAYMAN ISLANDS Britische Inselgruppe in der Karibik, 50 000 Einwohner, fünftgrößter Finanzplatz der Welt, 40 Prozent aller Hedgefonds sind hier zu Hause, weil Steuerfreiheit und fehlende Aufsicht den Standort zu einem Paradies für Schattenbanken machen. Die meisten international agierenden Banken, auch die größten deutschen, sind dort vertreten (→ Schattenbanken).



CAMERON, David William Donald. Britischer Politiker, seit 2010 Premierminister. Sohn eines Börsenmaklers, Elite-Schule, Elite-Universität, Elite-Studenten-Club, ist konservativ und will den Londoner Finanzplatz um jeden Preis schützen. Der ist der mächtigste in Europa, weil er weniger reguliert ist. Darum bestand Cameron beim Brüsseler Gipfel Anfang Dezember darauf, nur dann einer Änderung der EU-Verträge zuzustimmen, wenn die Banken und Hedgefonds in London so unbehelligt wie bisher ihren Geschäften nachgehen können. Logisch: 30 Prozent aller Erträge der britischen Finanzbranche gehen auf Hedgefonds zurück (→ Deregulierung, Hedgefonds).

DEREGULIERUNG Oder die Frage, wie man den Geist wieder zurück in die Flasche kriegt. Entkorkt wurde die Flasche Mitte der achtziger Jahre in den USA und Großbritannien, wo Margaret Thatcher und Ronald Reagan die Finanzmärkte entfesselten – sie also der staatlichen Aufsicht entzogen, neue riskante Finanzprodukte ermöglichten, die Besteuerung der Finanzakteure senkten und die Rendite von Banken und Hedgefonds in die Höhe schnellen ließen, also paradiesische Verhältnisse für Finanzjongleure schufen.

Politisch gewollt von neoliberalen Kräften, ökonomisch vorgedacht von Theoretikern wie Milton Friedman, sollte die Deregulierung der Finanzmärkte der stagnierenden Realwirtschaft Wachstumsimpulse geben, doch sie hat vor allem die Finanzmärkte immer mehr von den

Realmärkten entkoppelt. Und vagabundierende Billionen von Dollar und Euro hervorgebracht, die nur noch auf den Finanzmärkten und kaum noch in der Realwirtschaft nach Renditen suchen (→ Regulierung).

DERIVATE Spekulative Finanzinstrumente, deren Preise sich von der Wertentwicklung von Aktien, Devisen, Zinsen oder Rohstoffen ableiten (lateinisch: *derivare*). Wenn Anleger darauf wetten, dass Automobilaktien fallen, dass ein Euro bald nur noch einen Dollar wert ist, dass sich der Preis für Kakao und Kupfer verdoppelt, wie das Wetter wird in Vietnam oder der Ölpreis im Februar, dann kaufen sie zu diesem Zweck Derivate. Vor allem seit den neunziger Jahren übernahmen die Mathematiker die Macht in diesem Marktsegment und entwickelten Finanzprodukte, die außer ihnen niemand kapiert. Hunderttausende solcher Investments werden angeboten: Discount- und Bonus-Zertifikate, Index-Tracker-Papiere, Forward Rate Agreements, Swaptions, Knock-out-Zertifikate. Es empfiehlt sich, das Kleingedruckte zu lesen: Nicht selten droht dem Investor, ob klein oder groß, der Totalverlust seines Einsatzes. Aber es ergeben sich auch verrückte Möglichkeiten: Die Commerzbank hat Papiere ausgegeben, mit denen Anleger auf den Niedergang der Commerzbank spekulieren können, die Deutsche Bank ebenso (→ Gier).

DEISEN Zahlungsmittel in fremder Währung. Am Wechselkurs der Währungen lässt sich das Vertrauen in eine Volkswirtschaft ablesen. Auf dem Devisenmarkt, dem größten der Finanzmärkte, werden täglich rund vier Billionen Dollar umgesetzt, im Jahr über tausend Billionen Dollar. Der Markt besteht zu mehr als 60 Prozent aus dem Handel mit Devisenderivaten, aus Wetten auf zukünftige Entwicklungen der Währungen. Fünf Großbanken teilen sich die Hälfte des Umsatzes auf den Devisenmärkten, der mächtigste Akteur ist die Deutsche Bank (→ Deutsche Bank).

DEUTSCHE BANK Mit einer Bilanzsumme von über 2,2 Billionen Euro ist sie die größte unter den als „Systemically Important Financial Institutions“ (Sifis) eingeschätzten Banken. Sie ist in mehr als 70 Ländern aktiv, keine andere Bank ist auf so vielen Märkten dominierend und – im Krisenfall – deshalb so gefährlich für das Weltfinanzsystem. Der Untersuchungsausschuss des US-Senats zur Finanzkrise bezeichnete in seinem 2011 veröffentlichten Abschlussbericht die Deutsche Bank neben den Rating-

Agenturen und US-Banken wie Goldman Sachs als mitverantwortlich für das Ausmaß der Finanzkrise. Gut möglich, dass man dieses Urteil in Frankfurt als Kompliment versteht (→ Ackermann, Gier, Sifis).

EFSF Es braucht 41 Buchstaben, um EFSF auf Deutsch auszuschreiben in „Europäische Finanzstabilisierungsfazilität“. Seit Juni 2010 gibt es diese Aktiengesellschaft in Luxemburg, die dafür sorgen soll, dass die Euro-Zone stabil bleibt. Die Konstruktion ist durchaus seltsam: Verschuldete Staaten gründen eine Art Fonds, aus dem sich die Gesellschafter bedienen dürfen, sobald sie an ihren Schulden zu ersticken drohen. Es reichen sich also Armut und Elend die Hand zur gegenseitigen Rettung.

Die Pläne für die EFSF ändern sich, getrieben von den Ereignissen, ständig. Mittlerweile darf die Fazilität nicht nur Anleihen ausgeben, sondern auch Staatsanleihen überschuldeter Länder kaufen. Und theoretisch darf sie ihr Kapital auf bis zu eine Billion Euro „hebeln“, indem sie sich weitere Großinvestoren ins Boot holt. Praktisch haben aber weder Banken, Versicherungen, Pensionsfonds, Staatsfonds oder andere Großinvestoren die Neigung, in die Euro-Rettung zu investieren. Und das könnte bald zum Problem werden: Wenn in Italien, wie einige Pessimisten annehmen, ein Schuldenschnitt von 50 Prozent wie in Griechenland ansteht, würden in Euro-Europa Hunderte Milliarden Euro gebraucht. Woher nehmen?

Ganz einfach, sagen die Regierungen: Wenn es so weit ist, haben wir längst den ESM, das steht für „Europäischen Stabilitätsmechanismus“. Mit nur 34 Buch-

staben, was vielleicht ein gutes Zeichen ist.

ESM Der „Europäische Stabilitätsmechanismus“ soll ab Mitte 2012 den Euro sichern und Staatspleiten verhindern. Überschuldete Staaten können Notkredite und Bürgschaften erhalten, wenn sie einer gründlichen Analyse ihrer Schuldenlage und harten Sanierungsmaßnahmen zustimmen. Der ESM tritt allerdings nur in Kraft, wenn alle Parlamente der Euro-Länder bis Mitte des Jahres zustimmen. In Deutschland wird der ESM von Teilen der CSU, der FDP, von der Bundesbank und vielen Ökonomen kritisiert, weil Deutschland als Hauptzahler de facto die Gewährleistung für die Schulden anderer Euro-Staaten übernehme.



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK Ursprünglich unabhängig von politischen Weisungen, entschlossene Kämpferin gegen die Inflation. Heute ist die EZB eine Giftmülldeponie für Staatsanleihen, die Banken oder Versicherungen unbedingt loswerden wollen. Seit Mai 2010 hat die EZB Anleihen kriselnder Euro-Staaten für insgesamt 211 Milliarden Euro gekauft.

Innerhalb der EZB ist der Ankauf umstritten, weil Kritiker wie etwa das deutsche Ratsmitglied Jens Weidmann Inflationsgefahren beschwören: Wenn eine Notenbank Staatsanleihen kauft, erhöht sie die Geldmenge, drückt also quasi Geld. Andere verweisen auf die amerikanische Notenbank Fed, die im Volumen von 1,67 Billionen Dollar Staatsanleihen hält, ohne dass beunruhigende Inflationstendenzen auszumachen wären. Wieder andere Ökonomen gehen noch weiter und vertreten den unbegrenzten, direkten Kauf von Staatsanleihen durch die Notenbanken, unter Ausschaltung der Banken, um so die Staaten aus dem Würgegriff der Finanzmärkte zu befreien. Im

Laufe des ersten Quartals muss die EZB eine gemeinsame Linie finden, weil PIIGS-Staaten (Portugal, Italien, Irland, Griechenland, Spanien) fällig werdende Staatsanleihen durch neue ersetzen müssen – im Volumen von 190 Milliarden Euro (→ Geldmarkt, Nukleoption).

GELDMARKT In ruhigen Zeiten dient der Geldmarkt der kurzfristigen Kreditvergabe zwischen den Banken. In Krisenzeiten werden Banken zu Angstspargern, leihen einander kein Geld mehr, parken es lieber verlustreich bei der EZB – am Jahresanfang lagen dort über 450 Milliarden Euro, also 150 Milliarden Euro mehr als 2008 nach dem Crash der US-Bank Lehman.

Zwar hatte die EZB den europäischen Banken kurz vor Weihnachten fast eine halbe Billion Euro zinsgünstig zur Verfügung gestellt, aber selbst diese Summe konnte das Misstrauen unter den Banken nicht ausräumen (→ Märkte).

GIER, auch: Habgier. Zweite der sieben Todsünden (lateinisch: *avaritia*), nach 1 Timotheus 6,10 gilt die Geldliebe als „Wurzel alles Bösen“. Dante (1265 bis 1321) macht Habgier für die politische und ethische Korruption seiner Gesellschaft verantwortlich. In der „Göttlichen Komödie“ büßen die Gierigen im vierten Höllenkreis, wo sie verdammt sind, bis in alle Ewigkeit Felsbrocken herumzuwälzen. Zwischenzeitlich schien die Gier rehabilitiert, vor allem durch den Auftritt von Michael Douglas in dem Film „Wall Street“, der als Gordon Gekko breite Hosenträger trug und verkündete: „Greed is good.“ Mittlerweile wird die Habgier als eine der Ursachen der Finanzkrise verurteilt. Schwierig ist zu definieren, wann in der Marktwirtschaft das gewünschte Gewinnstreben umschlägt und zur verdammt Gier wird. Bei 25 oder 30 Prozent Rendite? (→ Hedgefonds)

GRIECHEN Gastfreundliches Zehn-Millionen-Volk im Südosten Europas, alte Kulturnation und „Wiege Europas“, wählt aber seit Jahrzehnten Regierungen, die die Staatsverschuldung auf 160 Prozent der Wirtschaftsleistung getrieben haben. Anfangs liebten die Deutschen die Griechen: Pythagoras, Costa Cordalis, „Gemischter Grillteller Olymp“, Ouzo aufs Haus. Ende der neunziger Jahre wollten die Griechen um jeden Preis in die Währungsunion, deren Regeln sie bewunderten. Allerdings mussten sie, um reinzukommen, fast alle dieser Regeln brechen. Sie brachten das Kunststück fertig, Regeln zu bewundern, ohne an sie zu glauben, am wenigsten an die No-Bailout-Klausel des Maastricht-Vertrags, die vorsah, dass



kein europäisches Land für ein anderes die Schulden übernimmt. Deshalb verschuldeten sich die Griechen und gingen im Sommer 2011 als erstes Land der EU pleite (→ Bailout, Haircut, Italiener, Japaner).

HAIRCUT Englisch für Haarschnitt, bedeutet „Schuldenschnitt“. Umschuldung der Verbindlichkeiten durch Teilverzicht der Gläubiger. Um Griechenlands Schuldenberg von 350 Milliarden Euro zu verringern, einigten sich die EU-Partner 2011 auf einen „freiwilligen“ Verzicht von 50 Prozent der Forderungen. Private Gläubiger, vor allem Banken, wurden gezwungen, sich freiwillig rasie-



ren zu lassen. Durch die Freiwilligkeit wurde das „Kreditereignis“, ein anderes Wort für Pleite, vermieden. Dadurch fielen die Credit Default Swaps, die Kreditausfallversicherungen, stark im Wert, mit denen sich die Gläubiger Griechenlands gegen eine Pleite absichern wollten. Deshalb liehen sie fortan auch anderen wackeligen Schuldnern, etwa Spanien oder Italien, kein Geld mehr.

Die griechische Regierung drängt inzwischen darauf, dass die Banken auf mehr als 50 Prozent ihrer Forderungen verzichten sollen (→ Anleihen, Troika).

HEDGEFONDS Hedge heißt wörtlich übersetzt Hecke oder einfach nur Schutz. Hedgefonds sind spezielle Investmentfonds, die von wohlhabenden Privatleuten und Finanzinstitutionen Geld sammeln, um es besonders riskant anzulegen – auf dem Devisenmarkt, an den Börsen oder auf Rohstoffmärkten. Dabei nutzen sie Instrumente, die ursprünglich entwickelt wurden, um Investoren gegen Risiken abzusichern. Insgesamt verwalten die weltweit rund 7500 Fonds knapp zwei Billionen Dollar, sie versprechen den Anlegern besonders hohe Renditen, weil sie das eingesetzte Kapital durch die Aufnahme von hohen Krediten „hebeln“, also vervielfachen.

Manche Hedgefonds arbeiten wie Forschungsinstitute, die verrückten Wunderformeln folgen, erdacht von Naturwissenschaftlern, die aus dem Studium der Wirtschaftsgeschichte Gewinnmodelle für



die Zukunft ermitteln. Ein Fonds wie Winton Capital aus London etwa arbeitet mit rund 20 Milliarden Euro Kapital, und seine Angestellten sind in der Regel nicht Ökonomen oder gelernte Banker, sondern Biologen, Mathematiker, Physiker, die die Wechselfälle der Welt in Zahlen übersetzen können. So halten es einige der aggressiven Fonds.

Viele Hedgefonds setzen im Moment viel Geld darauf, dass der Euro-Kurs fällt: Sie verkaufen Euro, die sie nicht besitzen, auf Termin, das heißt, sie versprechen einem Vertragspartner, diese Euro erst später zu liefern, zum Beispiel in zwei Monaten. Sie hoffen, dass der Euro-Kurs sinkt. Am Fälligkeitstag kauft der Hedgefonds die Euro zum dann aktuellen Kurs; steht er tatsächlich tiefer, kassiert er die Differenz zum heutigen Kurs als Gewinn. Das heißt: Die Hedgefonds wetten darauf, dass es den Regierungen nicht gelingt, die Krise zu beenden.

Das eigentliche Geheimnis der Hedgefonds ist die Abwesenheit von Regulierung. Sie müssen nicht vielen Vorschriften folgen, sie müssen nur wenig offenlegen, Behörden bleiben weitgehend draußen und auf den Cayman-Inseln ganz. Gern werden sie als die großen Bösen der Finanzwelt hingestellt, ihre Kredite erhalten sie allerdings von den größten Banken der Welt. Sie riskieren viel, und wenn sie scheitern, gehen sie unter, ohne nach dem Staat zu rufen (→ Kredithebel, Leerverkäufe).

INFLATION Bezeichnet einen deutlichen Anstieg des Preisniveaus, das Geld verliert an Kaufkraft, und davor haben wir Deutschen mehr Angst als alle ande-



ren. Anfang der zwanziger Jahre herrschte in Deutschland eine Hyperinflation, die Ersparnisse und Altersgroschen von Millionen Menschen wurden vernichtet. Die D-Mark war die erste Währung in diesem Land, die, von der Bundesbank geschützt, über fünf Jahrzehnte verhältnismäßig stabil war: Das Leben wurde erstmals für die kleinen Leute berechenbar. Eine leichte Preissteigerung, unter zwei Prozent jährlich, gilt als stabil; jetzt, in der Krise, droht das Stabilitätsziel aber aus den Augen zu geraten. In Wahrheit steuert Europa auf eine Inflationslösung zu: Wenn morgen das Geld weniger wert ist, dann verringern sich real die Schulden.

ITALIENER 60 Millionen gut kochende, musikalische Menschen im Süden Europas, erwirtschaften das viertgrößte Bruttoinlandsprodukt in der EU, wählen aber leider seit Jahrzehnten Regierungen, die viele Schulden machen. Haben nach den Griechen die höchste Schuldenquote. Ende Dezember musste die italienische Regierung 6,98 Prozent Rendite bieten, um eine zehnjährige Anleihe loszuwerden. 7 Prozent gilt als kritische Marke, bei geforderten Zinsen in dieser Höhe flüchteten sich Irland und Portugal unter den Rettungsschirm. Allein 100 Milliarden schulden die Regierung, die Banken und Unternehmen deutschen Kreditinstituten (→ Griechen, Japaner).

IWF Der Internationale Währungsfonds. Wenn es, abgesehen von ein paar weiblickenden Spekulanten, einen Gewinner der eurozonalen Krise gibt, dann ist es der Internationale Währungsfonds. Der IWF, 2011 erschüttert von der Hotel-Affäre seines damaligen Direktors Dominique Strauss-Kahn, steht nun endlich breit in der Tür zur Ersten Welt.

Sein Spielfeld waren bis vor kurzem die Zweite und die Dritte Welt, es ging um die Vergabe von mehr oder minder mickrigen Notkrediten für afrikanische Kleinstaaten, die Geld und kapitalistisches Know-how brauchten, um ihre Haushalte irgendwie in den Griff zu bekommen. Man stelle sich vor: Vor Beginn dieser Weltwirtschaftskrise, im Jahr 2007, verteilte der IWF gerade zwei Milliarden Dollar, weltweit. Jetzt, vier Jahre später, hantieren sie in Washington mit Beträgen von über 700 Milliarden – und die Europäer denken gerade darüber nach, dem Fonds weitere 200 Milliarden Euro zu beschaffen, um in die Euro-Krise einzugreifen.

So weit ist es gekommen: Die Euro-Zone tritt jetzt mit dem Hut in der Hand vor die Nationen der Welt. Werden bald IWF-Revisionen in Madrid auftauchen? In Rom? (→ Italiener, Japaner)

JAPANER 128 Millionen fleißige, höfliche Menschen, die blöderweise seit Jahrzehnten Regierungen wählen, die inzwischen eine Staatsverschuldung aufgehäuft haben, die doppelt so hoch ist wie die Wirtschaftsleistung der Japaner – Weltrekord! Hedgefonds wetten inzwischen auf die Verschärfung der Schuldenkrise, und der japanische Vize-Finanzminister hat davon gesprochen, Japan könne das neue Griechenland werden. Einziger Trost: Zu 95 Prozent sind die Japaner die Gläubiger ihres Staates, die Schulden bleiben also im eigenen Land (→ Griechen, Italiener).

KREDITAUSFALLVERSICHERUNGEN Ein Kreditderivat (englisch: CDS), das es erlaubt, Ausfallrisiken von Krediten und Anleihen zu handeln. Eine Kreditausfallversicherung ist ein Vertrag zwischen einer Bank und einem Investor oder zwischen zwei Banken, die den einen Partner A verpflichtet, dem anderen B Ersatz zu leisten, falls beim Schuldner C ein „Kreditereignis“, also ein Verlustfall, eintritt. Kompliziert? Es geht noch komplizierter: Der Partner B muss die Anleihen noch nicht einmal besitzen, die er beim Partner A versichert, die Geschäfte heißen dann „nackte“ CDS. Und mit ihnen wird ständig Geld bewegt, ganz unabhängig von der Laufzeit der Verträge. Das Verdienen und Verlieren beginnt in der Regel schon dann, wenn sich Ratings oder Markteinschätzungen bewegen: Hat etwa ein Hedgefonds Ausfallversicherungen für griechische Staatsanleihen bei einer Bank abgeschlossen und das Rating Griechenlands oder andere Indikatoren der Kreditwürdigkeit verschlechtern sich, verlangt und bekommt der Hedgefonds von der Bank Sicherheiten in Cash. Zu kompliziert? Ja, aber man kann Millionen damit machen. Oder verlieren (→ CDS, Hedgefonds).



KREDITHEBEL Das physikalische Hebelgesetz lautet „Kraft mal Kraftarm ist gleich Last mal Lastarm“, und wer hier vor allem arm und Lasten versteht, liegt nicht ganz falsch. Ein Kredithebel dient dazu, mit wenig Geld große Lasten zu

stemmen. Wenn eine Bank 100 Euro in der Kasse hat, kann sie der Bürgerin Angela Mustermann 500 Euro als Kredit leihen, wobei sie als Sicherheit selbst nur 100 Euro bei der Zentralbank deponiert. Hedgefonds leihen sich vorzugsweise bei Großbanken Geld, um ihre riskanten Geschäfte zu hebeln, die EFSF möchte gern Staaten außerhalb Europas verleiten, die Milliarden ihres Rettungsfonds auf eine Billion Euro zu hebeln, mit geringem Erfolg allerdings, wie es aussieht (→ Schatzenbanken).

LEERVERKAUF Wie kann man etwas verkaufen, wenn die Regale leer sind? Auf Finanzmärkten geht das, es geht um Akteure, vor allem Hedgefonds, die sich Wertpapiere nur leihen, aber trotzdem verkaufen. Später müssen sie die Papiere tatsächlich kaufen, um sie dem Verleiher zurückgeben zu können.

Zum Beispiel so: Der Investor Müller glaubt am Montag, dass die Aktie der Hellas-Bank an Wert verlieren wird. Deshalb tritt er als Anbieter von 10 000 Hellas-Bank-Aktien auf, lieferbar in drei Tagen, und er verkauft die Papiere – die er noch gar nicht hat oder von einer Bank nur geliehen hat – für 20 Euro pro Aktie.

Am Dienstag und Mittwoch schaut er der Hellas-Bank beim Niedergang zu. Ihr Wert sinkt wirklich auf 19,80, auf 19,50, dann auf 19,20 Euro, am Donnerstag früh gar auf 19 – und nun erst kauft sich Müller die 10 000 Aktien, die er am Montag schon für 20 Euro pro Stück verkauft hat, aber eben erst an diesem Donnerstag liefern muss. Und also macht er in diesen drei Tagen pro Aktie einen Euro Gewinn, 10 000 Euro insgesamt. Davon kann sich Müller etwas kaufen, was es wirklich gibt (→ Gier, Hedgefonds).

MÄRKTE Das Unwort des Jahres 2011. Vom Ökonomen Adam Smith im 18. Jahrhundert mit der berühmten „unsichtbaren Hand“ erklärt, inzwischen allgemein mit Würgegriff assoziiert. Was auf Ebay und Gemüsemärkten noch preisbildend funktioniert, das Spiel von Nachfrage und Angebot, hat auf den Finanzmärkten nichts mehr mit Vernunft zu tun. Obwohl es in den Lehrbüchern ganz anders steht, sind gerade Finanzmärkte in weiten Teilen intransparent, unzugänglich und irrational. Die wichtigsten Finanzmärkte: Aktienmarkt (weltweiter Umsatz 63 Billionen Dollar), Anleihenmarkt (24 Billionen Dollar), Devisenmarkt (1007 Billionen Dollar), Derivatemarkt (Wert 708 Billionen Dollar). Zum Vergleich: Der Wert aller weltweit geschaffenen Güter und Dienstleistungen liegt bei 70 Billionen Dollar. Alle Versuche, Märkte mittels mathematischer Modelle und Algorithmen, Massenpsychologie, System-, Spiel- oder Chaostheorien greifbar zu machen, sind

bislang erfolglos geblieben. Die „Märkte“: nominiert für das Unwort des Jahres 2012.

MONSTER Vom ehemaligen Bundespräsidenten Horst Köhler geprägter Ausdruck für die Finanzmärkte. Er verschleiert jedoch, dass die bedrohlichen Gefahren der Finanzmärkte durch die politisch gewollte Deregulierung der Märkte entstanden sind und durch deren Regulierung auch wieder eingedämmt werden könnten (→ Deregulierung, Regulierung).

NUKLEAROPTION Von Ökonomen gebrauchter Begriff für den unbegrenzten Aufkauf aller Staatsanleihen von kriselnden Euro-Staaten durch die EZB. Schon die Ankündigung dieser Maßnahme, so die Theorie, würde auf Spekulanten ähnlich abschreckend wirken wie der Besitz von Atomwaffen auf die Kontrahenten des Kalten Krieges. Ist in der sprachlichen Aufrüstung die Steigerung gegenüber der Bazooka (→ EZB).

RATINGS So etwas wie Schulnoten für Schuldner; der Versuch, etwas zu beziffern, was nicht in Zahlen zu fassen ist. Ratings drücken aus, wie wahrscheinlich es ist, dass ich mein Geld wiederkriege. Drei große Agenturen, privatwirtschaftliche US-Unternehmen, machen die meistbeachteten Ratings: Moody's, Standard & Poor's, Fitch. Das beste aller Ratings, AAA, wird an jene Schuldner – Staaten oder Unternehmen – vergeben, bei denen man mit nahezu hundertprozentiger Sicherheit von einer Rückzahlung ausgehen kann. Deutschland ist eines von sechs Ländern der Euro-Zone, die noch die begehrte Bewertung haben. Wird ein Schuldner herabgestuft, steigen sofort die Zinsen für die Anleihe – ein Teufelskreis kommt in Gang (→ Anleihe).

REGULIERUNG Das Gegenteil von Deregulierung. Seit dem Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 versuchen die Regierungen der G-20-Staaten, die entfesselten Finanzmärkte durch neue Regeln wieder in den Griff zu bekommen, was zunächst Konsens war, inzwischen allerdings so utopisch ist wie die Durchsetzung einheitlicher Steckdosen auf der Welt. Eigentlich müsste man nur die Regierungen dieser Staaten mit den 29 systemrelevanten Banken, den größten Hedgefonds, Versicherungen und Pensionsfonds in einen Saal sperren und erst wieder herauslassen, wenn die Grundregeln einer neuen Finanzordnung beschlossen wären. Besonders die amerikanische und die britische Regierung zeigen inzwischen – aus Rücksicht auf die Finanzbranche ihrer Länder – wenig Interesse daran,



zu verbindlichen Regeln zu kommen. Kritiker hoffen nun auf die nächste, noch heftigere Finanzkrise (→ Deregulierung).

SCHATTENBANKEN Hedgefonds, Zweckgesellschaften und andere Firmen, die wie Banken agieren, aber keine Banklizenz haben und deshalb von Eigenkapitalvorschriften und Auskunftspflichten befreit sind. So etwas wie die dunkle Seite der Macht: Je heller das Licht ist, mit dem der Staat die Banken ausleuchtet und beäugt, desto tiefer der Schatten. In den USA vergeben solche Finanzinstitute schon mehr Kredite als die Banken, weltweit ist das Geldvolumen dieser Schattenbanken auf 60 Billionen Dollar angewachsen – reguläre Banken verfügen über 95 Billionen. Diese lagern riskante Geschäfte zunehmend in die Schattenbanken aus, sie stellen deshalb für das Weltfinanzsystem eine große Gefahr dar. Schattenbanken sind ein schönes Beispiel dafür, dass Spekulanten bisher noch jede Möglichkeit gefunden haben, staatlicher Regulierung zu entgehen (→ Banken, Hedgefonds).

SIFIS „Systemically Important Financial Institutions“, das sind 29 Großbanken, die im Krisenfall als bedrohlich für das Weltfinanzsystem gelten, unter ihnen die Deutsche Bank, JP Morgan Chase, die französische BNP Paribas, die britische HSBC, die niederländische ING (→ Deutsche Bank).

SPREAD Bis vor kurzem noch für eine Art Brotaufstrich gehalten, hat sich „Spread“ inzwischen im Wortschatz der Krise, im Glossar des Grauens, breitge-

macht. Spread ist die Differenz zwischen zwei Größen, zum Beispiel zwischen dem Zins für eine deutsche Staatsanleihe und dem für eine italienische. Der Spread gibt an, wie kreditwürdig ein Staat ist. Je höher der Spread, desto mieser die Lage. Neue Berlusconi-Papandreou-Zapatero-Regel: Rückt dein Spread über fünf Prozent, trete ab! (→ Anleihe)

TROIKA Dreispänniges Gefährt, bekannt geworden durch den singenden Russen Ivan Rebroff und sein Lied „Mit der Troika in die große Stadt“. Seit Beginn der Euro-Krise reist die Troika aus



Vertretern von EZB, EU-Kommission und IWF immer wieder nach Athen, um zu kontrollieren, ob die Regierung hart genug spart. So wenig Rebroff Russe war (als Hans-Rolf Rippert in Spandau geboren), so wenig findet die Troika heraus, was in der großen Stadt Athen wirklich vor sich geht (→ EZB, Griechen, IWF).

VOLATILITÄT, abgekürzt Vola, so etwas wie der Pulsschlag des Kapitalismus. Sie gibt das Ausmaß an, in dem sich Aktien, Indizes, Zinsen oder andere Kurse

auf und ab bewegen. Die Volatilität (zu Deutsch: Schwankungsanfälligkeit) ist umso größer, je größer die Angst der Anleger ist, sie erreichte 2008 nach der Lehman-Pleite einen historischen Höhepunkt. In normalen Zeiten liegt der Volatilitätsindex für den Dax bei etwa 20 Punkten, zurzeit liegt er bei etwa 30, das ist ein deutlich erhöhter Bluthochdruck. Lange glaubten die Politiker, sie könnten die Schuldenkrise und die europaweite Verunsicherung einfach durch die Aufnahme neuer Schulden bekämpfen. Das ist so wie ein Arzt, der seinem Patienten gegen zu hohen Bluthochdruck Cholesterin verschreibt.

ZUKUNFT Wie es 2012 weitergeht, darüber gibt es drei Auffassungen. Prognose 1: Alles wird viel schlimmer. Prognose 2: Alles wird schlimmer, bevor es besser wird. Prognose 3: Alles bleibt so schlimm, wie es ist. Einer konnte schon vor Jahrzehnten genau sagen, was die Zukunft bringt. Sein Gedicht zur Finanzkrise beginnt so:

„Wenn die Börsenkurse fallen, regt sich Kummer fast bei allen, aber manche blühen auf:

Ihr Rezept heißt Leerverkauf.

Keck verhöhren diese Knaben Dinge, die sie gar nicht haben, treten selbst den Absturzos, den sie brauchen – echt famos!“

Als Autor wurde auf verschiedenen Websites Kurt Tucholsky genannt, das Gedicht sollte von 1930 stammen. Tatsächlich stammt es, so trügerisch auch diese Weitsicht, von dem Österreicher Richard Kerschhofer, aus dem Jahr 2008.

UWE BUSE, ULLRICH FICHTNER,
HAUKE GOOS, RALF HOPPE,
CORDT SCHNIBBEN, ALEXANDER SMOLTczyk

ILLUSTRATION: ANDREAS KLAMMT