

15. August 2007, von Michael Schöfer

Fatale Renditeziele

Beim Börsenboom des Jahres 1999 bekam ich von meinen Kollegen den gut gemeinten Rat, mir doch ebenfalls Aktien zu kaufen. An der Börse könne man, so behaupteten sie euphorisch, in kurzer Zeit steinreich werden. Mir war der rasante Anstieg der Aktienkurse allerdings nicht geheuer, da der Börsenwert der Unternehmen wesentlich stärker wuchs als deren Umsätze. Wenn die Aktienkurse innerhalb eines Jahres um 39 Prozent steigen, das Bruttoinlandsprodukt demgegenüber bloß um 1,5 Prozent, ist offensichtlich etwas faul. Auf Dauer, sagte ich mir, wird diese überproportionale Steigerung kaum anhalten.

Exorbitant in die Höhe schießende Aktienkurse, die den Verlauf des realen Wirtschaftsgeschehens nicht mehr widerspiegeln, deuten vielmehr auf eine Börsenblase hin, die irgendwann platzt. Meine Kollegen lachten mich aus, als ich ihnen eröffnete, entgegen ihrem wohlmeinenden Ratschlag Bundesschatzbriefe gekauft zu haben, die immerhin 5,25 Prozent einbrächten. Nun, der Rest ist bekannt: Im Jahr 2000 platzte die Blase. Und von den Kollegen, die mich seinerzeit ob meiner Ignoranz bedauerten, lacht heute keiner mehr. Alle haben Verluste hinnehmen müssen, ich dagegen hatte meine "bescheidene" 5,25 Prozent sicher.

Doch die Gier nach dem schnellen Reichtum ist keineswegs ausgestorben, nach wie vor versuchen viele das ganz große Rad zu drehen. Nachdem der "kleine Mann" auf der Straße mittlerweile etwas vorsichtiger geworden ist, sind es derzeit hauptsächlich die institutionellen Anleger, die für Aufsehen sorgen. Sie versuchen, mit dem in Fonds angesammelten Kapital unrealistisch hohe Renditeziele zu erwirtschaften. Drei oder vier Prozent sind ihnen viel zu wenig. Nein, es müssen mindestens 20 oder 30 Prozent sein. Darunter lohnt es sich angeblich nicht.

Entsprechend den hoch gesteckten Zielen wachsen indes auch die Risiken, was sich zur Zeit in den Folgen der US-Immobilienkrise äußert. Ohne die Bürgschaften von Anteilseignern (z.B. die der KfW für die IKB in Höhe von 3,5 Mrd. Euro) und/oder den Liquiditätsspritzen der Zentralbanken (allein die EZB stellte bislang mehr 211 Mrd. Euro zur Verfügung) käme wohl manches Geldinstitut gehörig in die Bredouille. Konkurse sind nicht völlig auszuschließen. Bedauerlicherweise ist das Geschehen furchtbar intransparent, so dass niemand wirklich weiß, welche Belastungen noch im Verborgenen lauern. Wie das Ganze ausgeht, ist vorerst offen. "Experten äußerten sich erstaunt über die starken Auswirkungen der Hypotheken- und Kreditkrise in den USA auf europäische Banken." [1] Aha.

Solche Krisen fallen nicht vom Himmel, sie sind hausgemacht. Die Gier nach dem schnellen Reichtum ist menschlich. Doch ein Blick in die Geschichte genügt, um zu erkennen, dass man dem Egoismus Grenzen setzen muss. Wo das nicht geschieht, herrscht schnell das Gesetz des Dschungels. Genau das dominiert momentan die Finanzmärkte, deren Liberalisierung schließlich politisch gewollt war. Anfang der siebziger Jahre wurde das Bretton-Woods-System, das strikte Kapitalverkehrskontrollen beinhaltete, aufgegeben. Damit hat man allerdings der Spekulation Tür und Tor geöffnet, die daraus resultierenden Krisen werden immer ernster. Manche sehen sogar das gesamte internationale Finanzsystem bedroht und befürchten dessen Zusammenbruch.

Angesichts des Umfangs der Spekulation ist diese Gefahr durchaus real. "Hedge-Fonds zeichnen sich durch den hohen Anteil an Fremdkapital aus, mit dem spekuliert wird. Laut Finanzministerium kommen 9.000 Fonds weltweit auf ein Marktvolumen von etwa 1.400 Milliarden Euro. Die Spekulation mit solchen Kapitalmassen kann leicht eine Weltwirt-

schaftskrise herbeiführen." [2] "Derivate sind das vermutlich am schnellsten wachsende und sich verändernde Segment des modernen Finanzwesens. Nach Angaben der BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich) betrug der Nominalwert aller weltweit ausstehenden OTC-Derivatekontrakte im Juni 2003 169,7 Billionen US-Dollar." [3] Das ist 12,5-mal soviel wie das Bruttoinlandsprodukt der Vereinigten Staaten von Amerika. [4]

Auch mit Devisen wird gerne spekuliert. 1973 wurden weltweit pro Tag im Durchschnitt Devisen im Wert von 20 Mrd. US-Dollar gehandelt, im Jahr 2000 waren es nach Angaben der BIZ rund 1.500 Mrd. [5]. Im Jahr 2005 wurde das Volumen bereits auf 1.900 Mrd. US-Dollar taxiert. [6] Zum Vergleich: Das ist fast soviel wie das Bruttoinlandsprodukt Frankreichs. [7] Kein Wunder, wenn da einigen mulmig zumute ist.

Am 18./19. Mai 2007 trafen sich die Finanzminister der G8-Staaten (Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, Russland, USA, Deutschland) und vereinbarten in puncto Hedge-Fonds nachfolgende Punkte:

"Erstens: Die Hedge Fonds-Branche selbst sollte anspruchsvolle Standards - Benchmarks - festlegen. Diese sollten insbesondere das Risikomanagement der Fonds, und die Grundsätze der Bewertung ihrer Aktiva - die häufig nicht börsennotiert sind - sowie die Qualität ihrer Information für Geld- und Kreditgeber regeln. Die derzeit existierenden so genannten 'sound practices' reichen hierfür nicht aus.

Zweitens: Die Geschäftspartner der Fonds, d.h. Investoren und kreditgebende Banken sollten diese anspruchsvollen Standards fordern und auf deren Einhaltung drängen. Nur so lässt sich ein größeres Maß an Marktdisziplin verwirklichen.

Drittens: Die Aufsichtsbehörden sollten prüfen, ob das Risikomanagement der Institute, die Geschäfte mit Hedge Fonds machen, ausreichend ist. Dies sollte die Frage umfassen, ob auch für den Fall rasant schwindender Marktliquidität Vorsorge getroffen ist? Die Aufseher sollten außerdem ihren Meinungs- und Erfahrungsaustausch untereinander intensivieren." [8]

Was hier so eloquent vorgetragen wurde, bedeutet im Grunde nichts anderes als: Die Hedge-Fonds-Branche soll sich selbst kontrollieren, staatliche Vorschriften gibt es keine. Man beobachtet. Wenigstens das. Bei derart wachsweißen Ergebnissen, die keine grundlegende Änderung bringen, muss man daher in jeder Krise um den Bestand des internationalen Finanzsystems zittern. Ob sich auf diese Weise eine tiefgreifende Weltwirtschaftskrise dauerhaft vermeiden lässt, ist zu bezweifeln. In ihrer Gier nach Rendite gehen nämlich die Akteure immer größere Risiken ein, bisher ging es ja stets gut. Doch das ist keine Garantie für die Zukunft.

Deshalb brauchen wir schnellstens bessere Überwachungsinstrumente, die die notwendige Transparenz erst einmal herstellen. Die Behörden fliegen im Blindflug, wissen gar nicht genau, was an den Märkten alles passiert. Und wenn es zur Krise kommt, sind sogar die "Experten" erstaunt. Fahrlässiger kann man nicht agieren. Darüber hinaus sollte das Volumen der Spekulationsflut drastisch zurückgeführt und dauerhaft begrenzt werden. Den Zockern das Marktgeschehen zu überlassen, ist ein Vabanquespiel. Sobald das Ersparte oder die private Altersversorgung einem Crash zum Opfer fällt, merkt das auch Otto Normalverbraucher. Wie beim Börsencrash anno 2000 holt uns die ökonomische Wahrheit irgendwann unweigerlich ein. Renditeziele sind ja an sich nicht schlecht, aber sie sollten realistisch sein. Die schöne neue Welt der Finanzanlagen verspricht vieles, woran es ihr vor allem mangelt, ist Sicherheit. Letztere gilt aber als Grundvoraussetzung für gesundes Wirt-

schaften. Volatile Märkte braucht, außer den Spekulanten, keiner.

[1] Focus vom 14.08.2007

[2] Attac, G7-Finanzministertreffen: "Das Geld zu Gast in Essen - Not für die Welt", Pressemeldung vom 08.02.2007

[3] Wikipedia, Derivat

[4] Welt-in-Zahlen, Ländervergleich

[5] Die Zeit Nr. 8/2000 vom 17.02.2000

[6] Rainer Spekowius - Public Relations

[7] Welt-in-Zahlen, Ländervergleich

[8] Bundesministerium der Finanzen

© Michael Schöfer, Kleinfeldstr. 27, 68165 Mannheim
URL des Artikels: www.michael-schoefer.de/artikel/ms0373.html