

## Das ABC der Finanzwelt

# Von G wie Gold bis J wie Junkbonds

Radiokolleg / Teil 7-10  
Gestaltung: Ina Zwerger  
Sendedatum: 6. - 9. Juli 2015  
Länge: je ca. 13 Minuten

## Fragen und Antworten

### G wie Gold (Teil 7)

- 1) **Seit wann sind Goldmünzen ein Zahlungsmittel?**  
Seit der Antike
- 2) **Woher stammte das Gold am Beginn der Neuzeit in Europa?**  
Aus den Kolonien (Übersee)
- 3) **Welches Phänomen wird für die Zeit des Merkantilismus beschrieben?**  
Geldfälschung, indem man den Edelmetallanteil in den Münzen reduzierte und damit schlechterwertiges Geld im Umlauf war.
- 4) **Warum wurde mit der Ausgabe von Papiergeld in den Schatzkammern der Herausgeber ausreichend Münzgeld gelagert?**  
Um das Vertrauen in die Scheine zu sichern. Die im Umlauf befindliche Geldmenge war durch die enge Bindung an den Goldstandard begrenzt.
- 5) **Worüber will das Gold Standard Institut informieren?**  
Dass es neben den künstlichen Währungen des Euro und Dollar auch naturrechtlich organisierte Gelder gibt. Der Währungsverwender kann darauf vertrauen, dass das Geld für den Zeitpunkt des Besitzes bei ihm keine Kaufkraft verliert. Die Politik kann den Wert des Geldes nicht stören, um die Schulden der Politik damit zu tilgen.
- 6) **Was kann seit 2010 am internationalen Goldmarkt beobachtet werden?**  
Die Zentralbanken kaufen wieder Gold. Russland und asiatische Länder, allen voran China, stocken ihre Goldreserven kontinuierlich auf. Ewald Nowotny, der Gouverneur der Österreichischen Nationalbank, kündigt an, dass 110 Tonnen der österreichischen Goldreserven aus den Tresoren der Bank of England aus London nach Wien zurückgeholt werden sollen. Es handelt es sich dabei um eine längst fällige Reaktion auf veränderte geo- und finanzpolitische Entwicklungen.
- 7) **Was bedeuten diese Maßnahmen?**  
Das Vertrauen in die ausländischen Lagerstätten und in Geld ist gesunken. Man versucht Gold zu akkumulieren. Es hat psychologische Bedeutung, da viele in der Bevölkerung sich dies wünschen.
- 8) **Worüber sagen Goldreserven im Zusammenhang mit Geld nichts mehr aus?**

Währungen sind heute nicht mehr auf Deckung angewiesen. Goldreserven sind reine Anlageobjekte. Sie sagen nichts mehr über die Kaufkraft des Geldes aus.

**9) Wozu halten Nationalbanken Goldreserven?**

Als Stabilitätsgarant, zur eigenen Sicherheit und als Wertdepot.

**10) Wovon ist die Stabilität einer Währung heute abhängig?**

Von der wirtschaftlichen Entwicklung eines Landes und nicht mehr von den Goldreserven eines Nationalstaates.

**11) Welche Ausführungen werden zum Goldstandard im 19. Jahrhundert gemacht?**

Viele Staaten zogen es damals vor ihr Gold im Keller der Bank of England zu lagern, dem Zentrum des damaligen Wirtschaftssystems. Kam es zu ungleichen Entwicklungen zwischen Nationalökonomien wurden Goldberge im Keller der Bank of England von einem Ort zum anderen verschoben. Eine zweite wichtige Funktion des Goldstandards war, dass er den Außenhandel zwischen den Nationen erleichterte, weil trotz verschiedener Währungen eine gemeinsame Berechnungsgrundlage existierte. Infolge des Ersten Weltkrieges begann das System des Goldstandards in der Zwischenkriegszeit zu bröckeln.

**12) Warum war die Rückkehr zum Goldstandard in der Zwischenkriegszeit nicht mehr möglich?**

Im Zuge der Weltwirtschaftskrise war das nicht mehr möglich. Es gab starke inflationäre Tendenzen. Eine enge Bindung war aufgrund der Wirtschaftsleistung nicht aufrecht zu erhalten. Es gab ein Auseinanderklaffen zwischen den Anforderungen des Finanzsystems und dem was man mit der Goldhinterlegung überwinden muss.

**13) Was wurde 1944 im Abkommen von Bretton Woods (New Hampshire) vereinbart?**

Es wurde ein fixes Wechselkurssystem vereinbart. Der Dollar wurde an den Goldpreis gebunden, alle anderen Währungen an den Dollar.

**14) Warum stieß das System von Bretton Woods an seine Grenzen?**

Die Volkswirtschaften haben sich unterschiedlich entwickelt. Deutschland hatte in der Phase des Wiederaufbaus sehr hohe Wachstumsraten. Dadurch hat sich ein Missverhältnis im Wechselkurs zu den Vereinigten Staaten ergeben. Das fixe Wechselkursverhältnis entsprach nicht mehr der realen Wirtschaftsleistung. Man ging dazu über, schrittweise ein flexibles Wechselkurssystem einzuführen und dann eine Freigabe der Wechselkurse zu fordern und auch durchzusetzen.

**15) Wer stoppte wann die nominale Goldbindung des Dollars?**

Der US-amerikanische Präsident Richard Nixon 1971.

**16) Wann brach das System der fixen Wechselkurse endgültig zusammen?**

1973. In einer 6000-jährigen Geld- und Währungsgeschichte hat man daher erst seit 40 Jahren das freie Geld. Etwas weiter abgewandelt hat man es seit der Gründung der FED 1913.

**17) Was ist die FED?**

Die Federal Reserve, die US-amerikanische Zentralbank.

**18) Was sind die Folgen eines Geldsystems ohne Goldbindung?**

Nur in einem freien Geldsystem kann der Staat ohne größere Probleme seine Bürger verschulden. Durch die Erhöhung der Geldmenge kann er die Geldscheine und Geldmünzen entwerten (Inflation). Dafür ist gegenwärtig die EZB zuständig. In einem Goldstandard könnte er keine neuen Schulden aufnehmen.

**19) Wie hoch ist der Produktionszuwachs an Geld durch die EZB seit 2008 (Währungskrise)?**  
190%

**20) Wohin fließt seit dieser Währungskrise der Produktionszuwachs an Geld durch die EZB?**  
In die Finanzwirtschaft, da das reale BIP-Wachstum viel geringer ist.

**21) Welche beiden geldpolitischen Theorieansätze werden vorgestellt?**  
Es gibt zwei diametrale Ansätze zur Geldordnung. Die eine, die davon ausgeht, dass zu viel erfundenes Geld im Umlauf sei; die andere, die von zu wenig Geld im Umlauf spricht und daher Armut und Verschuldung vorherrscht. Die Geldausgabe befinde sich in den falschen Händen.

**22) Was heißt, Geld muss gesetzlos sein?**  
Geld ist für Vertreter des Goldstandards eine naturrechtliche Angelegenheit, wie im Wilden Westen.

**23) Wie wird Geld als Zahlungsmittel auch privat geschaffen?**  
In Form von Schuldscheinen, in die Menschen wechselseitig vertraut haben. Das hat das staatlich ausgegebene Münzgeld ergänzt. Dieser Prozess ist im Laufe der Jahrhunderte noch unglaublich verfeinert worden. Der Markt bringt unterschiedliche private Zahlungsmittel hervor. Diese Paradoxie unterminiert jeden Versuch, Geld zu einer fixen Größe zu machen und Zahlungsmittel quantitativ zu begrenzen, wie sich das Goldbinder vorstellen.

**24) Wo landen gegenwärtig die zirkulierenden Geldmengen?**  
Nicht in der Realwirtschaft sondern auf den Finanzmärkten.

**25) Welche Kritik wird an der Geldpolitik seit der letzten Finanzkrise geübt?**  
Sie sei zu wenig restriktiv gewesen. Es wurde Überliquidität geschaffen.

**26) Wann gewinnt Gold als Gegenwert zu Geld an Bedeutung?**  
In Krisenzeiten. Damit steigt auch der Wert vergoldeter Finanzprodukte, die an Börsen gehandelt werden. Auf die auf Gold gesetzten Titel, wie Derivate, gibt es keine natürliche Mengenbegrenzung.

## H wie Hedgefonds (Teil 8)

### 1) Was heißt Hedging?

Sich absichern. Hedges sind Absicherungsgeschäfte. Eine Anlagestrategie, die nicht allein auf steigende Börsenkurse setzt, um Gewinne zu machen und nicht unbedingt Verluste schreibt, wenn die Kurse fallen. Ein Portfolio wird dabei nicht gänzlich dem Marktrisiko überlassen. Um ein Portfolio gegen Risiko abzusichern, wird ein weiteres Geschäft am Markt getätigt. Hedging im Finanzwesen bedeutet eine Transaktion, die man abwickelt, um seine Anlagen zu schützen.

### 2) Wobei geht es bei Hedgefonds nicht?

Es geht nicht um einen Risikoschutz der Anleger, sondern um potentiell höhere Gewinnchancen.

### 3) Welche Beispiele für Hedging werden beschrieben?

Ein europäischer Investor besitzt ein Aktienportfolio in den USA, das in Euro bezahlt wurde. Daher wird man den Euro-Dollar-Wechselkurs aufmerksam beobachten. Um sich gegen Risiken abzusichern, handelt man auch mit Futures auf Wechselkursschwankungen. Wenn man als Fluglinie die Sorge hat, dass der Ölpreis zu stark steigt und damit die Gewinne oder die Kalkulation einbricht, macht man ein Absicherungsgeschäft.

### 4) Was sind Derivate?

Risikante Finanzprodukte, die man sich als Wetten auf Erwartungen vorstellen kann. Hedgefonds setzen auf Derivate.

### 5) Was ist eine Short-Position?

Es wird auf einen fallenden Markt gewettet. Wenn dies eintritt verdient man Geld und man kann einen realen Kursverlust damit ausgleichen. Das ist auch mit steigenden Kursen möglich.

### 6) Was sind Leerverkäufe?

Um aus erwarteten Kursrückgängen Gewinne zu erzielen, sind Leerverkäufe eine bekannte Strategie von Hedgefonds. Im Moment des Verkaufs besitzt der Leerverkäufer die von ihm verkauften Finanzprodukte gar nicht.

### 7) Was ist eine Long-Position?

Die Spekulation auf steigende Kurse.

### 8) Was sind Investmentfonds?

Es handelt sich um Long-only-Fonds, die in Wertpapiere wie Aktien und Anleihen investieren. Die meisten Fonds orientieren sich in ihrer Ertrags- und Performancemessung immer relativ zu einem Index. Ein österreichischer Aktienfonds wird sich relativ zum ATX bewerten.

### 9) Was ist der Unterschied zwischen Investmentfonds und Hedgefonds?

Hedgefonds können auch mit Wetten auf fallende Kurse hohe Renditen erzielen.

### 10) Was wäre ein besserer Name für Hedgefonds?

Absolut-Return Fonds, die sich an einem absoluten Ertrag orientieren und nicht an einem relativen Wert wie etwa einem Index. Diese wollen immer eine bestimmte positive Performance erreichen, die zumindest den risikofreien Zinssatz plus Irgendetwas ausmacht und dies idealerweise mit weniger Volatilität, also Risiko.

### 11) Was sind Makrofonds?

Hedgefonds, die Währungen, Zinsen, Aktien, also makroökonomische Meinungen weltweit und in verschiedenen Assetklassen handeln.

**12) Welches konkrete Beispiel für einen Makrofonds wird genannt?**

George Soros

**13) Was sind Special Situation Fonds?**

Sie sind spezialisiert auf Übernahmen. Man will die Arbitragen aus Finanzgeschäften lukrieren.

**14) Wie ist das Image von Hedgefonds?**

Sie gelten als Heuschrecken, die über Firmen herfallen oder als dunkle Herrscher der Finanzwelt, die ganze Länder in die Knie zwingen. Legendär ist die Wette auf die Abwertung des britischen Pfunds 1992, mit der George Soros und sein Hedgefonds 1 Mrd. US-\$ gewonnen haben.

**15) Was ist der Vorwurf an Hedgefonds?**

Sie stellen durch ihre Anlagestrategien ein Systemrisiko dar.

**16) Wie hoch wird das globale Anlagevermögen von Hedgefonds 2014 geschätzt?**

2,9 Bio US-\$ weltweit. Das Volumen der Branche ist im Vergleich zu den globalen Aktien-, Devisen- und Terminmärkten überschaubar. Die gesamte Marktkapitalisierung von Hedgefonds ist weniger als der größte Vermögensverwalter weltweit alleine hat.

**17) Was ist die Vorreiterrolle von Hedgefonds?**

Sie sind innovativ und haben neue Möglichkeiten in den Märkten zu agieren und können jede Art von Geschäft tätigen. Sie sind die Avantgarde der Finanzmärkte.

**18) Was sind Quantitative Hedgefonds?**

Sie nutzen Computermodelle, um Profit zu machen. Die quantitative Grundlage schuf der Physiker und Mathematiker Edward O. Thorp, der bereits Anfang der 1960er-Jahre in wissenschaftlichen Experimenten beweisen wollte, dass man gegen Glücksspiele wie Black Jack oder Roulette mathematisch gewinnen kann.

**19) Wer gilt als Vater der Informationstheorie?**

Claude Shannon

**20) Welche Bedeutung haben Edward Thorp und Claude Shannon für die Finanzspekulation?**

Sie haben den ersten tragbaren Computer gebaut, den sie bei Rouletteversuchen in Las Vegas getestet haben. Durch die Technik des Kartenzählens ist das Knacken bei Black Jack gelungen. Die mathematischen Modelle wurden dann an den Finanzmärkten getestet. Dazu gründete Thorp mit einem Partner auf Basis quantitativer Modelle den ersten quantitativen Hedgefonds. Damit legte er den Grundstein für die Entwicklung der Finanzmärkte, die im Zusammenspiel von Informationstechnologie, Mathematik und Computerisierung seit den 1970er-Jahren die Finanzwelt revolutioniert hat.

**21) Welchen Bestseller hat Edward O Thorp verfasst?**

Beat the Dealer

**22) Welche Finanzformel ist aus der Finanzindustrie nicht mehr wegzudenken?**

Die Black-Scholes-Formel von Fischer Black und Myron Samuel Scholes seit 1973. Technisch gesprochen geht es darum, was dieser Formel zugrunde liegt. Eine ihrer wichtigsten Annahmen ist, dass der wichtigste Parameter die Volatilität ist. Sie geht davon aus, dass die Volatilität konstant ist.

## 23) Was ist die Volatilität?

Eine mathematische Größe für das Maß des Risikos einer Anlage. Gemessen wird die Schwankungsbreite während eines bestimmten Zeitraums. Je höher die Volatilität, desto stärker schlägt der Kurs nach oben und unten aus und desto riskanter aber auch chancenreicher ist die Investition in das Basisobjekt.

## 24) Für wen ist hohe Volatilität auf den Märkten notwendig?

Für Algo Trading, also algorithmischen Handel, damit die dynamischen Hedging- und Arbitragestrategien zur Anwendung kommen. Erst die Preisunterschiede an den Börsen und zwischen den verwandten Finanzprodukten ermöglichen ein Anwenden dieser unterschiedlichen Strategien.

## 25) Welche Aussagen werden zum Risiko auf Finanzmärkten getätigt?

Die Formeln und Strategien der Hedgefonds erlauben mit dem Risiko der Preisschwankungen viel Geld zu verdienen und zwar auch dann, wenn die Kurse fallen. Risiko wurde erfunden, es ist das Potential zur Spekulation. Die Produktion von Finanzmärkten ist die Produktion von Risiken.

## I wie IWF (Teil 9)

- 1) **Was ist der IWF?**  
Der Internationale Währungsfonds
- 2) **Was war der Grund für die Gründung des IWF?**  
Sie ist die Konsequenz aus dem Versagen der internationalen Regulierung des Geld-, Kapital- und Warenverkehrs in der Zwischenkriegszeit in den 1930er-Jahren.
- 3) **Was war der D-Day?**  
Die Landung der Alliierten in der Normandie am 6. Juni 1944. Der militärische Schlag sollte zum Zusammenbruch des Hitlerregimes führen.
- 4) **Wann und wo kam es zur Gründung des IWF?**  
Vom 1.– 22. Juli 1944 versammelten sich die Finanzminister von 44 Staaten im US-Bundesstaat New Hampshire in dem kleinen Ort Bretton Woods.
- 5) **Was war das Ziel der Konferenz von Bretton Woods?**  
Aus der Weltwirtschaftskrise und der Großen Depression der 1930er-Jahre Lehren zu ziehen. Damals war es zu Abwertungswettläufen der Währungen gekommen, die dazu führten, dass der Welthandel einbrach und damit die Zahl der Arbeitslosen explodierte. Das Ziel war eine größere Stabilität des internationalen Geldsystems und Kapitalverkehrs sicher zu stellen.
- 6) **Welche beiden Positionen wurden auf der Konferenz von Bretton Woods vertreten?**  
Der White-Plan des US-amerikanischen Verhandlungsführers Harry Dexter White. Er setzte auf den Dollar als Grundlage des internationalen Finanzsystems. Der britische Verhandlungsführer war John Maynard Keynes. Der Keynes-Plan war deutlich ambitionierter. Er sah eine internationale Reservewährung, den Bankor, als Kunstwährung vor.
- 7) **Welche Position hat sich auf der Konferenz von Bretton Woods durchgesetzt?**  
Der White-Plan. Im Bretton Woods Abkommen wurde der Dollar mit einem fixen Wechselkurs an Gold gebunden und alle anderen Währungen an den Dollar.
- 8) **Was sind die Aufgaben des IWF?**  
Er sollte Krisenländer unterstützen und Kredite unter bestimmten Bedingungen gewähren.
- 9) **Was versteht man unter Neomerkantilismus?**  
Die Wirtschaftspolitik von Ländern, die einen chronischen Leistungsbilanzüberschuss zum dynamisierenden Motor der Wirtschaft machen.
- 10) **Welcher Staat bestimmte von Anfang an die Politik der Kreditvergabe?**  
Die USA.
- 11) **Welche Kritik wird seit den 1970er-**
- 12) **Jahren am IWF geübt?**  
Die Forderungen im Rahmen von Strukturanpassungsprogrammen sind einer Wirtschaftspolitik unterworfen, die einer sehr liberalen Wirtschaftspolitik der USA nahe steht. Diese liberale Agenda wird auf die Länder (der Kreditnahme) projiziert, die nicht notwendiger Weise die Wirtschaftsstruktur dieses Landes reflektiert. Der IWF verstärkt die Vormachtstellung der reicheren Industriestaaten gegenüber den ärmeren Staaten. Grund sind die Auflagen, die mit der Vergabe eines IWF-Kredites einhergehen.

### 13) Welche Empfehlungen gibt der IWF in Länderstudien aus?

Die Flexibilisierung und Liberalisierung des Arbeitsmarktes, des Pensionssystems und anderer wohlfahrtsstaatlicher Einrichtungen. Welches Volumen sollte der öffentliche Sektor haben? Wie groß sollte der Verwaltungsapparat sein? Alle Maßnahmen zielen auf einen schlanken Staat.

### 14) Was sind die ideologischen Grundlagen des IWF?

Er geht von der Mainstreamökonomie und von selbst regulierenden Märkten aus. Staatsintervention wird als zentrale Ursache von Instabilität gesehen. Kürzungen im Bereich der staatlichen Budgetdefizite stehen sehr stark auf der Ausgaben- und nicht auf der Einnahmenseite im Vordergrund. Davon betroffen sind vor allem Sozialausgaben. An dieser Sparkur hält der IWF eisern fest.

### 15) Welchen Kurswechsel hat der IWF in den 1980-er Jahren vollzogen?

Bis in die 1980-er Jahre hat der IWF standardmäßig verlangt, dass die Währung stark abgewertet wird. Üblicherweise ist die Wirkung einer Abwertung, dass die Importe verteuert werden und im Zweifelsfalle auch zurückgehen. Damit werden die Exporte tendenziell begünstigt. Ziel dieser Maßnahme war, das Leistungsbilanzdefizit zu reduzieren. Von der Währungsabwertung ging der IWF in den 1980-er Jahren ab und wechselte die Strategie. Ziel war nun die Verteidigung der bestehenden Wechselkurse in den jeweiligen Krisenländern. Die Konsequenz war eine Politik des starken Sparens mit dem Ziel, die Masseneinkommen, die Nachfrage und die Importe zu senken, damit das Leistungsbilanz- und Handelsbilanzdefizit zurückgeht. Das ist eine Politik der Deflation, die auf sinkende Preise setzt. Sie wird auch als innere Abwertung bezeichnet. Die Konsequenz ist in der Regel eine scharfe und lang andauernde Rezession.

### 16) Was wird am Beispiel Argentiniens beschrieben?

2000/01 ist die Politik des IWF spektakulär gescheitert. Die argentinische Regierung hatte angekündigt, das vom IWF vorgegebene Haushaltsziel nicht zu erreichen. Der IWF weigerte sich, die nächste Kredittranche zu überweisen. Das Bankensystem kollabierte, die Konten wurden eingefroren, es kam zu Massenprotesten. Mit Topf und Deckel zogen die Menschen jeden Abend durch die Straßen von Buenos Aires und machten Krach gegen die Sparpolitik, die hauptsächlich die Armen traf. Argentinien stoppt die Kreditrückzahlungen an den IWF. Es war ein Präzedenzfall, in dem ein Land sich keine Vorschriften mehr machen lassen wollte, welche Wirtschaftspolitik zu machen sei. Argentinien hat seine Schulden beim IWF 2005 beglichen, auch um sich vom politischen Druck zu befreien. Nestor Kirchner warf dem Fonds vor, mit den Auflagen für die argentinische Wirtschaftskrise mitverantwortlich zu sein.

### 17) Warum ist die Schuldentrückzahlung für Staaten bedeutsam?

Für den Fall der Säumigkeit verschafft es den Staaten ein schlechtes Image auf den Kapitalmärkten. Es ist schwer in den nächsten Jahren noch Kredite zu bekommen. Der IWF hat dabei den Status eines bevorrechtigten Gläubigers.

### 18) Wer vertritt Österreich beim IWF?

Die Österreichische Nationalbank.

### 19) Was wird zu den IWF-Programmen in Osteuropa beschrieben?

Davon betroffen sind Ungarn, Lettland, Rumänien, die Ukraine, Serbien und Bosnien-Herzegowina. Der Wechselkurs konnte dort überwiegend gehalten werden. In Lettland ging das Bruttoinlandsprodukt innerhalb des Jahres 2009 um 18% zurück. Das war die stärkste Schrumpfrate europaweit. In der Europäischen Union wird eine Wirtschaftspolitik verfolgt, wie sie in Argentinien gescheitert ist. Inzwischen auch in den südeuropäischen Ländern der Eurozone, wie in Griechenland. In vielen Ländern verschärft sich die Krisenlage, denn die vom IWF erzwungenen Wirtschaftsreformen setzen nicht an den Wurzeln der Probleme an. Eine der Wurzeln ist, dass es ungleiche Entwicklungsmuster

gibt. Die produktiven Strukturen müssten gezielt gestärkt werden. Die Politik des starken Sparens führt dazu, dass die Binnennachfrage ganz stark einbricht. Die Defizite bleiben so in den produktiven Strukturen erhalten. Die Importüberschüsse werden durch die Reduktion der Masseneinkommen abgebaut. Wenn die Masseneinkommen wieder steigen, so steigen auch die Importe. Ein Teufelskreis, denn wenn die Ökonomie so stark schrumpft, nimmt die Schuldenlast zu, auch wenn die Außenhandelsdefizite reduziert werden könnten. Wenn man eine starke Rezession auslöst, kommen die privaten Schuldner und Schuldnerinnen in Zahlungsprobleme. Der inländische Bankensektor wird damit in der Tendenz geschwächt. Eine Politik, die deflationär angelegt ist, löst die Verschuldungsprobleme nicht, sondern die Situation wird in der Tendenz verschärft. Das kann man in den Ländern der Eurozone mit IWF-Programmen deutlich erkennen.

## J wie Junkbonds (Teil 10)

### 1) Was heißt Junk?

Mist

### 2) Was sind Mistanleihen?

Ein Fachbegriff aus der Finanzindustrie für jene Anleihen primär von Unternehmen, die kein Investmentgrading haben, also ein Rating unter Triple-B (BBB).

### 3) Was soll mit der Bezeichnung Junkbonds deutlich gemacht werden?

Der Risikograd von Anleihen. Die empirische Evidenz weist darauf hin, dass sie sicherer sind, als ihr Name vermuten ließe. Anleihen mit einem Rating von BB oder schlechter gelten als Sub-Investment Grade und werden umgangssprachlich auch Ramsch- oder Schrottanleihen genannt.

### 4) Was ist ein Investment-Grade?

Diese Einstufung kommt von einer Ratingagentur. Die drei großen Ratingagenturen vergeben Buchstabensalate. Unternehmen, die eine hohe Wahrscheinlichkeit von über 98% haben, dass man sein Geld und die Zinsen zurückbezahlt erhält, gelten als Investment-Grade. In Österreich gelten diese Anlagen als mündelsicher, also für Witwen und Waisen.

### 5) Welche Aufgabe erfüllen Ratingagenturen?

Sie bieten Orientierung im Risikogeschäft von Schuldverschreibungen (Bonds). Double B (BB) oder Single B (B) ist viel riskanter als Triple A (AAA) oder Double A (AA). Das bedeutet, dass der aktuelle Preis am Markt bereits einen Discount (Nachlass) hat.

### 6) Warum sind Junkbonds für Hedgefonds so interessant?

Junkbonds sind eine extreme Form der Anlage, weil der Markt davon ausgeht, dass die Anlage mit großer Wahrscheinlichkeit abstürzen wird. Das hohe Risiko im Spiel mit der Anlage kann aber auch zu großen Gewinnen führen. Junkbonds sind von vornherein von Unternehmen und für Situationen gedacht, die riskanter sind. Bei einem großen Portfolio von verschiedenen Junkbonds muss man damit rechnen, dass verschiedene ausfallen und man kein Geld erhält. Durch den höheren Zinssatz (bei andern Junkbonds im Portfolio) sollte dieser Verlust aber wieder ausgeglichen werden, weil dieser im Wesentlichen die höhere Ausfallswahrscheinlichkeit widerspiegelt.

### 7) Aus welcher Zeit stammen die Junkbonds?

Sie sind eine Finanzinnovation der 1980er-Jahre, in denen es zu einer großen Deregulierung der Finanzmärkte kam. Bis dahin gab es nur Anleihen von Staaten und stabilen und großen Firmen wie General Electric oder IBM, also Investment-Grade Anleihen.

### 8) Wer gilt als Erfinder der Junkbonds?

Michael Robert Milken, der bereits in den 1970er-Jahren als US-amerikanischer Investmentbanker mit riskanten Unternehmensanleihen spekulierte und damit in den 1980er-Jahren die Finanzbranche aufmischte. Man nannte ihn „Junk Bond“. Er war die stärkste Waffe der Firmenjäger in den hektischen Jahren Mitte der 1980er als immer mehr und größere Unternehmen in den USA feindlich übernommen wurden. Milken entwickelte die Junkbonds weiter als Finanzierungsinstrument für kleinere und mittlere wachstumsstarke Unternehmen, die für ihre Expansion Geld brauchten. Sie erfüllten in der Boomphase eine wichtige Funktion, denn ohne sie hätten die Firmen, die ihre Anleihen ausgaben, die Entwicklung nicht so rasch vorantreiben können. Viele von ihnen wurden zum Motor des technischen Fortschritts in den 1980er-Jahren. Ende der 1980er-Jahre brach der Junkbonds-Markt zusammen. Milken wanderte wegen nachgewiesener Insidergeschäfte für kurze Zeit sogar ins Gefängnis.

Ein Projekt von



**9) Warum sind Junkbonds für einen Investor attraktiv?**

Er erhält für das höhere Risiko von Junkbonds auch höhere Zinsen im Vergleich zu einer (deutschen) Staatsanleihe, auf die er nichts oder wenig (2016: 1%) erhält.

**10) Wie managen Profis den Risikofaktor von Junkbonds?**

Durch Diversifikation, indem man viele verschiedene Junkbonds besitzt. Dabei werden höhere Zinsen gezahlt, da man höhere Ausfallwahrscheinlichkeiten hat und von diesen muss man wegdiversifizieren.

**11) Welche Marktphase wird beschrieben?**

Die letzten Jahre waren sehr getrieben von der Politik des billigen Geldes durch die Zentralbanken. Die Spreads bzw. die Kreditspannen auf Junkbonds sind dramatisch zusammengegangen, sodass wenig Platz für Irrtümer gelassen wird. Derzeit wird daher eine Diversifikation auch in viele Junkbonds wenig hilfreich sein. Der Markt ist sehr korreliert.

**12) Wofür steht der Begriff der Junkbonds?**

Für hoch riskante Firmenanleihen, aber auch für Staatsanleihen, etwa in den Ländern Ukraine, Griechenland und teilweise auch Russland. Griechische Staatsanleihen kamen vor zehn oder zwanzig Jahren auf den Markt und damals war von einer griechischen Zahlungskrise noch keine Rede. Man ging davon aus, dass ein europäischer Staat grundsätzlich immer in der Lage sein wird, seine Anleiheverpflichtungen einzuhalten. 2011 gab es bei Griechenland einen Schuldenschnitt.

**13) Wer muss das Risiko bei Anleihen immer tragen?**

Investoren, private Gläubiger, egal ob Hedgefonds oder Banken.

**14) Warum wird Europa im Zuge der Finanzkrise als Lügengebäude beschrieben?**

Jeder wusste um die Zahlungsunfähigkeit Griechenlands 2010 Bescheid. Man hat (mit den Finanzspritzen an Griechenland) die Privaten Anleger herausgeführt und die Schulden in die Staaten übernommen. Man hat damit nicht die Griechen, sondern die deutschen und französischen Banken gerettet und hat ein außenpolitisches Problem zwischen Deutschland und Griechenland gemacht. Ansonsten wäre dies ein normales Problem zwischen einem privaten Gläubiger und einem Staat gewesen.

**15) Was gilt als wichtigstes Instrument einer Marktwirtschaft?**

Der Konkurs

**16) Wer hat den großen Crash 2008 herbeigeführt?**

Banken, Investmentfonds und Hedgefonds. Dabei war nicht nur Müll dabei, sondern auch Giftpakete.

**17) Was sind Toxic Assets?**

Im Jahr 2000 wurde das neue Finanzinstrument der CDOs (= Collateralized Debt Obligations) erfunden, in der deutschen Übersetzung ‚Besicherte Schuldverschreibungen‘. Im Zuge der Finanzkrise sind sie unter Beschuss geraten. Der Unterschied zu Junkbonds besteht in der exklusiven Mischung, die nicht mehr nachvollziehbar ist. Sie haben sehr komplizierte Auszahlungsstrukturen, die in der Regel von den Leuten, die dieses Investment in diese Vermögenswerte eingegangen sind, nicht verstanden haben. Sie können Kettenreaktionen auslösen, die man davor nicht gesehen hat und lösen sich in Nichts auf.

**18) Warum wird das Gespräch zu Toxic Assets abgebrochen?**

Der Interviewte sieht sich nicht im Stande, die Komplexität der Toxic Assets in kurzer Zeit erklären zu können.