

## 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

## Inhaltsübersicht

### G wie Gold (Teil 7)

*Wie waren Gold und Geld gekoppelt? Zum Beispiel der Dollar wurde zur Leitwährung und mit einem festen Kurs an Gold gebunden.*

*Im Bretton-Woods-Abkommen von 1942 wurde der Dollar an den Goldpreis gebunden und alle anderen Währungen an den Dollar. Mit Aufgabe der Koppelung von Geld an das knappe Edelmetall Gold in den 1970er-Jahren, setzte die Deregulierung der Finanzmärkte ein. Für die neuen Risiken wurden Finanzprodukte wie Derivate geschaffen, ohne natürliche Mengenbegrenzung.*

Goldmünzen in der Antike | Kolonien | Merkantilismus | Gold als Währung und Münzfälschung |  
Papiergeld | Bindung des Geldes an den Goldstandard | Geld als Medium für sich selbst | Vertrauen in  
die Währung | Gold als Weltwährung | Gold Standard Institut | naturrechtlich organisierte Gelder |  
Zentralbanken kaufen wieder Gold | Aufstocken von Goldreserven auch in Österreich von der Bank of  
England | Veränderungen in der finanz- und geopolitischen Lage | psychologische Bedeutung der  
Rückführung von Gold | Währungen sind heute nicht mehr auf Deckung angewiesen | Goldreserven sind  
reine Anlageobjekte, sie sagen nichts über die Kaufkraft aus | Nationalbanken halten Goldreserven als  
Stabilitätsgarant, zur eigenen Sicherheit und als Wertdepot | Fiskalrat | Finanzstabilitätsgremium |  
Währung gilt als Signal für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes | 19. Jahrhundert im Zeichen des  
Goldstandards | Bank of England im Zentrum des damaligen Wirtschaftssystems | Goldstandard  
erleichtert den Außenhandel zwischen den Nationen | System des Goldstandards bröckelt in der

Zwischenkriegszeit → Weltwirtschaftskrise mit inflationären Tendenzen | 1944: Konferenz von Bretton Woods: fixes Wechselkurssystem mit der Bindung des Dollars an den Goldpreis und allen anderen Währungen an den Dollar | Grenzen des Systems von Bretton Woods durch unterschiedliche volkswirtschaftliche Entwicklungen v.a. zwischen Deutschland und den Vereinigten Staaten | Missverhältnis im fixen Wechselkurssystem | Freigabe der Wechselkurse | 1971 Richard Nixon stoppt die nominale Goldbindung des Dollars | 1973 Zusammenbruch des Systems fixer Wechselkurse → freies Geld somit erst seit etwa 40 Jahren | Geldsystem ohne Goldbindung als Problem | Geldproduktion durch die EZB in enormem Umfang | Währungskrise 2008 | Geldpolitische Theorien | Tunnelblick auf die richtige oder falsche Geldordnung | Geld als naturrechtliche Angelegenheit | Geld wird privat etwa in Form von Schuldscheinen geschaffen | Markt bringt unterschiedliche Zahlungsmittel hervor | zirkulierende Geldmengen landen nicht in der Realwirtschaft sondern auf den Finanzmärkten | zu wenig restriktive Geldpolitik in der Finanzkrise | Gold in Krisenzeiten gewinnt an Bedeutung zum Geld → das gilt auch für vergoldete Finanzprodukte wie Derivate | Goldmarkt als Sektor für spekulative Blasen

## H wie Hedgefonds (Teil 8)

*Das englische Wort "hedging" heißt absichern. Hedgefonds machen mit ihren Absicherungsgeschäften auch dann Gewinne, wenn die Kurse fallen.*

*Mit der Aufgabe der Bindung des Dollars an den Goldpreis und der Freigabe der Wechselkurse in den 1970er-Jahren führte zu einer Steigerung des Handels mit Währungen und der Volatilität an den Finanzmärkten. Die erhöhten Kursschwankungen führten zum Erfolg der ersten Hedgefonds, die auf Derivate setzen.*

Hedging | Absicherungsgeschäfte | Portfolio wird nicht ganz dem Marktrisiko überlassen | potentiell höhere Gewinnchancen durch Hedgefonds | Absicherungsgeschäft zwischen US-\$ und Euro | Futures auf Wechselkursschwankungen | Fluglinien sichern durch Hedging ihre Treibstoffkosten ab | Derivate als Wetten auf Erwartungen | Short-Position setzt auf fallende Kurse | Leerverkäufe | Long-Position setzt auf steigende Kurse | Long-Only-Fonds orientieren sich relativ zu Indizes | Hedgefonds erzielen auch mit Wetten auf fallende Kurse hohe Renditen | besserer Name für Hedgefonds ist Absolut-Return-Fonds | Makrofonds sind nicht spezialisiert: sie können Währungen, Zinsen und Aktien in verschiedenen Weltregionen und Assetklassen handeln | George Soros | Special Situation Fonds sind spezialisiert auf Übernahmen; sie versuchen die Arbitragen zu machen | Heuschrecken oder dunkle Herrscher der Finanzwelt ist das Image der Hedgefonds | 1992 Wette auf die Abwertung des britischen Pfunds | Anlagestrategien der Hedgefonds bergen ein Systemrisiko | Volumen der Hedgefonds weltweit 2014 bei 2,9 Bio US-\$ | Hedgefonds als Avantgarde der Finanzmärkte sind hochinnovativ | Quantitative Hedgefonds | Edward O. Thorp schafft die mathematischen Grundlagen | Anfang der 1960-er Jahre wollte er in wissenschaftlichen Experimenten beweisen, dass man gegen Glücksspiele wie Black Jack oder Roulette mathematisch gewinnen kann | Claude Shannon: Vater der Informationstheorie | erster tragbarer Computer wird bei Rouletteversuchen in Las Vegas getestet | durch die Technik des Kartenzählens wurde Roulette geknackt | Bestseller: Beat the Dealer | Austesten der Finanzmodelle an den Finanzmärkten | Gründung des ersten quantitativen Hedgefonds | Grundstein für die Finanzmärkte seit den 1970-er Jahren | Black-Scholes-Formel von Fischer Black und Myron Samuel Scholes 1973 → Grundausstattung der Finanzspekulation | Hauptannahme der Black-Scholes-Formel ist, dass der wichtigste Parameter die Volatilität ist und diese konstant ist | Volatilität ist eine mathematische Größe für das Risiko einer Anlage | gemessen wird die Schwankungsbreite während eines bestimmten Zeitraums |

Ein Projekt von



Risiko und Chancen von Investments | Algo Trading | Hedgefonds brauchen Volatilität in den Märkten, damit sie die Hedging- und Arbitragestrategien anwenden können | Volatilität entscheidet über Gewinn und Verlust | Risiko wird auf Finanzmärkten produziert |



## I wie IWF (Teil 9)

*Was war die historische Rolle des IWF, des Internationalen Währungsfonds? Welche Bedingungen sind an IWF-Kredite geknüpft und warum bringen die IWF-Programme viele Schuldnerländer in noch größere Bedrängnis?*

*Der Internationale Währungsfonds und die Weltbank wurden 1944 gegründet und sind Teil des Bretton-Woods-Systems, das mit der Dollar-Gold-Bindung feste Wechselkurse einführte und das weltweite Finanz- und Wirtschaftssystem stabilisieren sollte. Zu den Hauptaufgaben des IWF zählt die Vergabe von Krediten an Krisenländer, die zu Wirtschaftsreformen gezwungen werden, wie drastische Sparmaßnahmen und freier Kapitalverkehr. Der IWF wacht auch über die Weltwährungsordnung und hat 2015 den Yuan zur 5. wichtigsten Währung ernannt.*

---

Zweiter Weltkrieg | Gründung des IWF | Versagen der internationalen Regulierungen in der Zwischenkriegszeit | 6. Juli 1944 D-Day | Homepage des IWF | 1.-22. Juli 1944 Gründung des IWF in Bretton Woods | Lehren aus der Weltwirtschaftskrise und der Großen Depression | Zusammenbruch des Welthandels und Explosion der Arbeitslosenzahlen | Stabilität des internationalen Geldsystems und Kapitalsystems sicherstellen | White-Plan setzt auf den Dollar als Grundlage des internationalen Finanzsystems | John Maynard Keynes setzt auf eine internationale Kunstwährung Bankor | Bindung des Dollars mit einem fixen Wechselkurs an Gold und alle anderen Währungen an den Dollar | IWF soll Krisenländer unterstützen und Kredite unter bestimmten Bedingungen gewähren | Asymmetrie internationaler Ungleichgewichte | neomerkantilistische Wirtschaftspolitik | USA in der stärksten Gläubigerposition | Strukturanpassungsprogramme | liberale US-amerikanische Wirtschaftspolitik | IWF verstärkt die Vormachtstellung der reicheren Industriestaaten gegenüber den ärmeren Staaten | Auflagen eines IWF-Programmes | Empfehlungen des IWF in Länderstudien zur Flexibilisierung und Liberalisierung des Arbeitsmarktes, des Wohlfahrtsstaates, des Pensionssystems, des öffentlichen Sektors, des Verwaltungsapparates → schlanker Staat | Mainstreamökonomie als Basis für den IWF | Selbstregulierung der Märkte | Staatsintervention als Ursache von Instabilität | Kürzungen des Budgetdefizits auf der Ausgabenseite und bei Sozialausgaben | Sparkurs des IWF | Kurswechsel im Bereich der Wechselkurse in den 1980-er Jahren | Währungsabwertungen verteuern die Importe und begünstigen tendenziell die Exporte | Leistungs- und Handelsbilanzdefizit zu reduzieren | Wechsel der Strategie in den 1990-er Jahren | Ziel war die Verteidigung der bestehenden Wechselkurse in den

jeweiligen Krisenländern | Politik des scharfen Sparens mit dem Ziel des Senkens der Masseneinkommen damit das Leistungs- und Handelsbilanzdefizit zurück geht | Politik der Deflation, die als innere Abwertung bezeichnet wird | Konsequenz ist eine scharfe und lang andauernde Rezession | 2000/01 scheitert diese Politik in Argentinien | erreicht das vorgegebene Haushaltsdefizit nicht → IWF weigert sich die nächste Kredittranche zu überweisen | Bankensystem kollabiert | Konten werden eingefroren | Massenproteste | Image der Staaten an den internationalen Finanzmärkten | 188 Mitglieder im IWF | bevorzogter Geldgeber | Schuldenmoratorium Argentinien | 2005 hat Argentinien seine Schulden beim IWF beglichen | Nestor Kirchner wirft dem IWF vor, durch die Auflagen für die Krise mitverantwortlich zu sein | Auswirkungen der IWF-Programme auf Osteuropa | Wechselkurse konnten gehalten werden | 2009 Lettland hat einen Rückgang des BIP um 18% | Europa verfolgt eine Wirtschaftspolitik, wie sie in Argentinien gescheitert ist | auch in Griechenland | IWF-Programme setzen nicht an den Wurzeln an | es gibt ungleiche Entwicklungsmuster | die produktiven Strukturen der Länder müssten gestärkt werden | Politik des starken Sparens führt zum Einbruch der Binnennachfrage | Defizite in der produktiven Struktur bleiben erhalten | Importüberschüsse werden durch die Reduktion der Masseneinkommen abgebaut | steigende Masseneinkommen führen zu steigenden Importen → Teufelskreis | Schuldenlast nimmt in einer stark schrumpfenden Ökonomie zu | Auslösen einer starken Rezession schwächt die privaten Schuldner | inländischer Bankensektor wird geschwächt | deflationäre Politik kann Verschuldungsprobleme nicht lösen | das kann man in der Eurozone mit IWF-Programm deutlich erkennen

## J wie Junkbonds (Teil 10)

*J steht für das Geschäftemachen mit Ramsch-Anleihen, den so genannten Junk Bonds.*

*Besonders risikoreich und daher lukrativ sind Junk Bonds, also Ramsch- oder Schrottanleihen. Sie werden von Ratingagenturen mit Double B oder schlechter geratet. Auslöser der Finanzkrise waren allerdings Ramschpapiere, wie hochriskante Hypothekarkredite, die zu scheinbar attraktiven Finanzprodukten gebündelt und mit Triple A bewertet waren. Im Finanzjargon werden sie Toxic Assets genannt.*

Mistanleihen | fehlendes Investment Graduating von Unternehmen unter Tripple B | Junkbonds machen den Risikograd dieser Anleihen deutlich | Anleihen mit einem Ranking schlechter als BB gelten als Sub-Investment Grade und werden Junkbonds genannt | umgangssprachlich Ramsch- oder Schrottanleihen | Investment Grade kommt von einer Ratingstruktur dreier Ratingagenturen, die einen Buchstabensalat vergeben | Unternehmen mit 98% Rückzahlwahrscheinlichkeit von Geld und Zinsen sind Investment Grade | Mündelsicherheit in Österreich | Ratingagenturen bilden Orientierung im Risikogeschäft mit Schuldverschreibungen | Double B (BB) oder Single B (B) ist viel riskanter als Tripple A (AAA) oder Double A (AA) | aktueller Preis am Markt hat bereits einen Discount (Nachlass) | Junkbonds sind extreme Investments | dieses Spiel ist für Hedgefonds sehr interessant | hohes Risiko | höherer Zinssatz in einem Portfolio spiegelt die Ausfallswahrscheinlichkeit wider | Finanzinnovation der 1980-er Jahre | große Deregulierung der Finanzmärkte | bis dahin gab es Anleihen von Staaten und großen Firmen wie General Electric oder IBM | Michael Robert Milken gilt als Erfinder der Junkbonds | er spekulierte bereits in den 1970er-Jahren mit riskanten Unternehmensanleihen | mischte in den 1980-er Jahren die Finanzbranche auf | „Junk-Bond“ | Waffe der Firmenjäger in den 1980er-Jahren | feindliche Übernahmen | Junkbonds dienten als Finanzierungsinstrument für kleinere und mittlere wachstumsstarke Unternehmen | sie erfüllten in der Boomphase die Funktion des raschen Vorantreibens ihrer Entwicklung | Motor für den technischen Fortschritt in den 1980-er Jahren | Zusammenbruch des Junkbonds-Marktes Ende der 1980er-Jahre | Insidergeschäfte Milkens → Gefängnis | Attraktivität von Junkbonds sind höhere Zinsen | Risikofaktor von Junkbonds wird durch Diversifikation gemanagt | gegenwärtige Marktphasen sind sehr getrieben durch die Politik des billigen Geldes | Spreads und Kreditspannen auf Junkbonds sind dramatisch zusammen

gegangen | wenig Platz für Irrtümer | Markt ist sehr korreliert | auch Staatsanleihen können junk sein | Griechenland, die Ukraine, teilweise auch Russland sind als Junkbonds zu klassifizieren | griechischen Staatsanleihen kamen vor zehn oder zwanzig Jahren auf den Markt → damals war keine Rede von einer griechischen Zahlungskrise | 2011 gab es einen Schuldenschnitt in Griechenland | Risiko muss bei den Investoren, also den privaten Gläubigern bleiben egal ob Hedgefonds oder Banken | Europa als Lügengebäude | jeder wusste, dass die Griechen 2010 nicht zahlen können | Staaten übernehmen die Verschuldung durch Finanzspritzen | man rettet damit nicht die Griechen sondern die deutschen und französischen Banken | man macht daraus ein außenpolitisches Problem zwischen Deutschland und Griechenland | Konkurs als wichtiges Instrument einer Marktwirtschaft | Banken, Investmentfonds und Hedgefonds haben 2008 den großen Crash herbeigeführt | dabei war nicht nur Müll im Spiel, sondern Giftpakete = Toxic Assets | 2000 wurde ein neues Finanzinstrument erfunden = CDOs = Collateralized Debt Obligation | Toxic Assets stehen seither im Brennpunkt der Finanzmärkte | besicherte Schuldverschreibungen ist die deutsche Übersetzung für CDO | der Unterschied zu den Junkbonds liegt in der explosiven Mischung der Toxic Assets, die nicht mehr nachvollziehbar ist | sie haben komplizierte Auszahlungsstrukturen, die in der Regel von den Leuten, die dieses Investment eingegangen sind, nicht verstanden wurden | sie explodieren richtig und lösen sich in Nichts auf |