

Im Gespräch: Christopher Whalen, IRA

## „Die Regierungen sind machtlos gegen die Bankster“



Christopher Whalen, The Institutional Risk Analyst

16. Februar 2010 Nach Medienberichten stehen Griechenland und andere europäische Randstaaten im Generalverdacht, wegen hoher Schulden, schwacher Wirtschaft und strukturellen Defiziten möglicherweise, ihre Verbindlichkeiten künftig nicht mehr bedienen, noch weniger zurückzahlen zu können.

An den Finanzmärkten wird intensiv darauf spekuliert. Da diese Wetten nichts kosten, können sich die Betroffenen oft nicht zur Wehr setzen. Der Markt für Kreditausfallversicherungen müsste daher dringend reguliert werden, erklärt Chris Whalen, Mitgründer des alternativen Instituts für die Analyse von Risiken in der Bankenbranche, [Institutional Risk Analytics](#). Allerdings zeigten sich die Regierungen bisher machtlos gegen die

„Bankster“, die ihre Eigeninteressen mit allen Tricks verteidigten.

### Der Preis für die Versicherung gegen einen Zahlungsausfall Griechenlands ist stark gestiegen. Wie ist das zu bewerten?

Wir geben Anlegern mit Kreditausfallversicherungen oder Credit Default Swaps (CDS) die Möglichkeit, gegen Hausbesitzer, Unternehmen und ganze Staaten zu spekulieren. Vergleicht man die Spekulationen gegen Griechenland mit dem, was George Soros vor Jahren gegen Großbritannien unternahm, so sind sie problematischer. Denn die Spekulanten sind größer als der Basismarkt. Das vergleichsweise kleine Griechenland kann sich am offenen Markt kaum verteidigen, wenn sich die spekulativen Kräfte der Welt, koordiniert durch die unregulierten derivativen Finanzinstrumente, konzentriert gegen das Land richten. Es ist, wie wenn ein wildes Rudel Wölfe über das schwächste Mitglied einer Wildtierherde herfällt.

### Wie ist so etwas möglich?

Man muss sich immer wieder in Erinnerung rufen, dass das Eingehen solcher Wetten praktisch nichts kostet. Wenn man einen CDS abschließt, zum Beispiel mit der Deutschen Bank, die sehr aktiv ist in diesem Markt, so erhält man praktisch unbegrenzte Möglichkeiten, Fremdkapital einzusetzen. Sollte es tatsächlich zur Störung der Zahlungsfähigkeit Griechenlands kommen, so muss die Gegenpartei nicht die relevanten Anleihen liefern, sondern kann Wertdifferenzen durch Bargeld ausgleichen. Die Transaktionen sind vergleichbar mit Pferdewetten. Der sehr spekulative Markt vergrößert so die eigentlichen Probleme und trägt dazu bei, dass die Risikoprämien stark steigen.

### Welche Konsequenzen kann man daraus ziehen?

Das Beispiel Griechenland zeigt, wieso der Markt mit CDS stärker reguliert werden muss. Tatsächlich scheinen die Regierungen in den Vereinigten Staaten und Europa aber machtlos gegen die Bankster zu sein. Bisher hat sich nach der Krise nichts verändert. Der Blick auf die vergangenen 100 Jahre lehrt, dass die Spekulanten immer die Oberhand über die Politiker behalten. Sehr wahrscheinlich werden weitere Spekulationswellen folgen, zum Beispiel gegen Spanien. Wir müssen uns in der westlichen Zivilisation fragen, ob wir so etwas tolerieren wollen. AIG, Lehman Brothers, Bear Stearns, Island - alle waren Opfer von Spekulationen mit CDS. Wie lange wollen wir noch so weiter machen?

### **Was sollte man ändern, was würden Sie tun?**

Grundsätzlich sollte man nur dann Kreditausfallversicherungen auf griechische Anleihen kaufen können, wenn man solche im Depot hat - so einfach ist das. Wer ökonomische Interessen hat, sollte sie absichern können - und damit hat's sich. Der heutige Markt jedoch ist meschugge.

### **Inwiefern?**

Der Preis für die Versicherung gegen Zahlungsschwierigkeiten Griechenlands ist in den vergangenen Wochen zwar deutlich gestiegen. Läge die Ausfallwahrscheinlichkeit aber bei 10, 20 oder 30 Prozent, so müsste er deutlich höher liegen. Die Händler, die solche Instrumente handeln, denken nicht in Wahrscheinlichkeiten, sondern sie spekulieren einfach nur auf höhere Zinsen am Rentenmarkt. Sie setzen den Preis immer wieder zu tief an: Am Tag vor der Lehmanpleite etwa konnte man Absicherungen gegen den Zahlungsausfall noch zu sieben Prozent des Nominalwertes erwerben. Da die Händler für den Kauf von CDS praktisch kein Kapital benötigen, können sie ihre Positionen immer weiter ausbauen und auf diese Weise die griechischen Zinsen und den Euro bewegen.

### **Welche Zahlen zeigen, dass der Derivatemarkt größer als der Basismarkt ist?**

Tatsächlich ist das schwierig. Denn dieser Markt ist praktisch ein Monopol der Banken, das sich durch begrenzte Verfügbarkeit von Informationen auszeichnet. Er ist das krasse Gegenteil eines offenen, transparenten Marktmodells nach amerikanischem Verständnis. Faktisch sind sogar Agenturen wie Bloomberg und Thomson-Reuters gezwungen, die Daten, die sie veröffentlichen, ihrerseits von Drittanbietern zu klauen. Und selbst die sind nicht sehr aufschlussreich, da es nur Tagesendkurse sind. Das ist ein Problem. Wenn meine Kunden zum Beispiel die Deutsche Bank in London anrufen, um einen CDS-Preis zu erhalten, so wissen sie nicht, was im Markt wirklich vor sich geht. Selbst der Bund-Markt in den 80er-Jahren war transparenter als der heutige OTC-Markt. Denn es gab die Fixings und die Kollegen auf dem Handlsparkett.

### **Die Deutsche Bank sei sehr aktiv in diesem Markt, sagten sie ...**

... ja man braucht sich nur die Finanzinformationen anschauen. Dann sieht man, dass die Abteilung Sales-Trading in London die größte Erlösquelle der Bank ist. Sie ist der Schwanz, der mit dem Hund wackelt. Sie machen viele Geschäfte mit Kunden, aber sie halten auch selbst große Positionen.

### **Möglicherweise sichern sie damit ihre eigenen Risiken ab.**

Ich habe nichts dagegen, wenn ein Unternehmen sich auf diese Weise gegen kommerzielle Unwägbarkeiten versichert. Wenn es jedoch im Verhältnis von zehn zu eins „short“ ist, wird

es problematisch. Denn auf diese Weise machen sie das eigentliche Problem aus ökonomisch irrationalen Gründen nur schlimmer, indem sie gegen sich selbst wetten. Es ist so, als ob Sie eine Feuerversicherung auf das Haus eines Nachbarn abschließen könnten, um es schließlich einfach abzufackeln und die Versicherungssumme zu kassieren.

### **Steckt ein System dahinter? Kaufen die Marktteilnehmer erst die CDS und sorgen dann für die passenden Nachrichten?**

Sicherlich, denn es besteht ein Anreiz dazu. Alle Impulse in diesem „Scheinmarkt“ sind pervers. Die Hedge-Fonds, die gegen Griechenland wetten, gleichen im Kern jenen Leuten, die am Sonntag auf Pferde wetten. Sie haben genau die gleiche Mentalität.

### **Was sollten Merkel, Sarkozy oder Obama tun, um das zu ändern?**

Wir brauchen eine einheitliche Position unter amerikanischen und europäischen Regulatoren zur grundlegenden Veränderung dieses Marktes. In dem Moment, in welchem man die Möglichkeit zum Abschluss eines CDS an das Vorliegen kommerzieller Interessen koppelte, würde das Handelsvolumen nach meinen Schätzungen automatisch um etwa 90 Prozent zurück gehen. Die Akteure, die diesen Markt betreiben, verstecken sich hinter der Tatsache, dass es realwirtschaftliches Interesse an Absicherungsmöglichkeiten gibt. Mit der Forderung, diesem Interesse weiterhin gerecht werden zu wollen, decken sie nur die restlichen 90 Prozent der Marktteilnehmer, die sich wie Idioten verhalten.

Ich hoffe, dass die Regierenden spätestens dann wirklich wütend werden, wenn es zu weiteren Spekulationen gegen Portugal, Spanien und vielleicht gegen die ganze EU kommen sollte. Bisher jedoch gibt Merkel den Banken einen Freifahrtschein. Die Deutsche Bank beeinflusst die Einstellung der Regierung und sie sorgt auch für die Meinungsbildung an den Universitäten des Landes. Merkel und Obama spielen auf Zeit und hoffen, die Banken könnten die Lage wieder in den Griff bekommen. Ich zweifle daran.

### **Wieso?**


Die europäischen Banken haben schon seit Monaten große Schwierigkeiten, mit den Finanzprodukten fertig zu werden, die sie von britischen und amerikanischen Banken kauften und die sich auf den amerikanischen Immobilienmarkt beziehen. Dieser amerikanische Markt wird im laufenden Jahr erneut unter Druck geraten. Das wird bei den europäischen Finanzunternehmen zu weiteren Verlusten führen.

Das Gespräch führte Christof Leisinger


Text: @cri  
Bildmaterial: Privat

### **Lesermeinungen zum Beitrag [9]**

[Beitrag kommentieren](#)

Merkel wie immer führungsschwach! 16. Februar 2010, 15:43 

Zocken bis zur nächsten Katastrophe 16. Februar 2010, 15:24 

Herr Whalen denkt oberflächlich und nicht stringent 16. Februar 2010, 14:43 

© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2010.  
Alle Rechte vorbehalten.  
Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte erwerben



Verlagsinformation

Mehr Transparenz in Ihren Geldanlagen: Berechnen Sie jetzt mit dem Rendite-Rechner von FAZfinance.NET die tatsächliche Rendite Ihres Anlagefonds!

Im Gespräch: Steve Keen

### „Wir sind in der größten Finanzblase aller Zeiten“



Spezial Entgegen optimistischer Erwartungen ist die Wirtschaftskrise noch nicht vorbei, erklärt Professor Steve Keen von der University of Western Sydney. Er hatte rechtzeitig vor ihr gewarnt. Nun fürchtet er eine ausgesprochen deflationäre Entwicklung. >

Im Gespräch: Jean-Paul Fitoussi

### „Hohe Bankgewinne verhöhnen die Steuerzahler“

Spezial Die Börsen boomen. Sie befänden sich jedoch längst wieder in „Spekulationsblasenstimmung,“ erklärt Jean-Paul Fitoussi, Professor am l'Institut d'Etudes Politiques de Paris und wirtschaftlicher Berater des französischen Staatspräsidenten. >



Im Gespräch: Edward Hugh

### „Ich würde nicht in Spanien investieren“



Die Anleger sind sensibel in Bezug auf die Bonität einzelner Staaten geworden. Spanien wurde von Standard & Poor's verwarnet. Das südeuropäische Land müsse intern abwerten, erklärt der in Barcelona lebende Ökonom Edward Hugh. >

Im Gespräch: Rohstoffexperte David Threlkeld

### „Spekulantendominieren den Kupfermarkt“

Spezial Kupfer ist wieder teuer geworden. Der Preis spiegelt die sich erholende Weltkonjunktur wider, vor allem in China, heißt es gemeinhin. David Threlkeld ist anderer Meinung. Der Kupfermarkt werde zu 90 Prozent von Spekulanten bewegt, sagt er. >



Im Gespräch: Bastian Peters, Deutsche Nickel GmbH

### „Die Preisbildung am Nickelmarkt ist irrational“



Spezial Der Nickelpreis liegt zwar satte 63 Prozent unter dem im Jahr 2007 erreichten Rekordwert, allerdings sei er selbst auf dem aktuellen Niveau zu hoch, erklärt Bastian Peters, Einkaufsleiter der Deutsche Nickel GmbH in Schwerte. >

Im Gespräch: Christopher Whalen, IRA

### „Larry Summers ist mitschuldig an der Finanzkrise“

Spezial Präsident Barack Obama plant den umfassenden Umbau der amerikanischen Finanzaufsicht, heißt es. Tatsächlich wollten die Politiker den Status Quo jedoch gar nicht ändern, erklärt Christopher Whalen von



Institutional Risk Analytics in New York. >



Obamas Reformpläne

### Amerika führt hitzige Debatte über Finanzaufsicht



Obwohl in Amerika großes Einvernehmen darüber besteht, dass Verbesserungen in der Kontrolle des Finanzsystems unerlässlich sind, gehen die Bewertungen der Pläne auseinander. Unterstützung gibt es aus Berlin. Von *Claus Tigges und Manfred Schäfers* >

Strategie

### Schwerste Rezession der Nachkriegsgeschichte

Spezial Die Finanzmärkte haben sich in den vergangenen Wochen nach turbulenten Monaten etwas beruhigt. Viele Konjunkturindikatoren jedoch befinden sich bei allen Erholungsanzeichen noch auf sehr niedrigen Niveaus. >



Im Gespräch: Sean Corrigan

### „Der G-20-Gipfel wird nichts bringen“



Spezial Die Führer der 20 wichtigsten Wirtschaftsmächte haben sich in London versammelt, um „globale Lösungen für globale Probleme“ zu finden. Kann daraus mehr werden als eine symbolische Geste? Sean Corrigan, Chefstrategie von Diapason Commodities, ist skeptisch. >

Im Gespräch: Edmund Phelps

### „Die großen Banken sind unkontrollierbar geworden“

Spezial Politiker und Zentralbanker versuchen, für gute Stimmung zu sorgen. Wirtschaftsnobelpreisträger Edmund Phelps dagegen ist skeptisch. Die Anleger seien noch zu optimistisch. Die großen Banken seien unkontrollierbar geworden, erklärt er weiter. >



Im Gespräch: Konrad Hummler

### „Das war die letzte Rettung“



Spezial Die Panik der Anleger hat Zentralbanken und Regierungen zu Rettungsaktionen gezwungen. Kurzfristig wirken sie beruhigend. Mittelfristig bergen sie das Risiko, eine neue Illusionswelle auszulösen, erklärt Konrad Hummler von Wegelin & Co. >

F.A.Z. Electronic Media GmbH 2001 - 2010  
Dies ist ein Ausdruck aus www.faz.net.

Quellen: Technologie und Kursdaten von der TeleTrader Software AG sowie Fondsdaten aus der FWW-Fondsdatenbank, FWW GmbH. Dieser Service ist powered by X.finance GmbH & Co. KG, © 2009. Alle Börsendaten werden mit mindestens 15 Minuten Verzögerung dargestellt.