

Strategien der Finanzinvestoren und ihr Einfluss auf die Gesellschaftsmodelle in Europa

In den 1970er und 1980er Jahren folgten die großen europäischen institutionellen Investoren überwiegend einer Linie des passiven Managements, d.h. sie mischten sich weder in die strategische Ausrichtung noch in das Tagesgeschäft der Unternehmen ein, in denen sie das Kapital ihrer Kunden anlegten. Seit den 1990er Jahren wird diese Haltung jedoch durch ein aktiveres Management mit dem Ziel höherer Renditen abgelöst. Hintergrund hierfür sind der stärkere Druck der US-Anleger, der wachsende Umfang der Finanzvermögen und härtere Konkurrenz, das Auftauchen neuer Gruppen von Finanzinvestoren, insbesondere von Hedgefonds.

Die neuen Strategien können grob in drei Gruppen eingeteilt werden, die sich nicht ausschließen, sondern sogar ergänzen: **Finanzspekulation, Aktionärs-Aktivismus und die Ausübung politischen Drucks.**

Finanzspekulation und wirtschaftliche und soziale Destabilisierung

Finanzspekulation ist der Kauf oder Verkauf zukünftiger finanzieller Ansprüche zu einem in der Gegenwart festgelegten Preis in der Erwartung, dass dieser zum Zeitpunkt der Fälligkeit verändert (oder nicht verändert) sein wird. Sie wurde ursprünglich als Instrument zur Sicherung der Einkommen von Käufern oder Verkäufern von Rohstoffen gegen über Preisschwankungen oder Wechselkursänderungen entwickelt worden. Im Laufe der Herausbildung von Finanzmärkten entwickelte die Finanzspekulation ihr eigenes, von der Welt der Rohstoffe oder anderer Waren zunehmend getrenntes Leben. Gefördert wurde diese Entwicklung auch durch das Ende des Regimes fester Wechselkurse und Kapitalverkehrsbeschränkungen sowie die anschließende Liberalisierung und Deregulierung der Finanzmärkte in den großen Industrieländern. Als Folge sind in den letzten drei Jahrzehnten eine zunehmende Zahl von Spekulationsblasen entstanden und geplatzt – angefangen mit Lateinamerika in den frühen 1980er Jahren bis zu der jüngsten weltweiten Finanzkrise, die von dem amerikanischen Markt für zweitrangige Hypotheken ausging.

Während Finanzspekulation früher oft eine Angelegenheit von Hedgefonds war, die hier nach wie vor aktiv sind, beteiligen sich in den letzten Jahren zunehmend auch andere Finanzinvestoren, wie Investmentfonds, Private Equity Unternehmen und insbesondere auch Banken in diesen Bereichen. In der aktuellen Krise haben die Banken durch ihre sehr leichtsinnige Kreditpolitik eine wesentliche Rolle gespielt. Sie vergaben in großem Umfang Kredite nicht nur an arme Hausbesitzer sondern auch an Hedgefonds und Private Equity Unternehmen, die billige Kredite als Hebel zur Steigerung der Gewinne ihrer Geldgeber

Folgen der Strategien

1. Instabilität und Unsicherheit
2. Polarisierung und Ungleichheit
3. Aggressivität nach innen und außen

einsetzen. Überdies umgingen die Banken die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen, indem sie Kredite in Wertpapiere umwandelten, die sie dann an spekulative Investoren verkaufen, oft an andere Banken, die keine Ahnung von den Risiken hatten, die in diesen Kreditpaketen steckten.

Wenn Spekulationsblasen platzen, beschränken sich die Wirkungen meist nicht auf den Finanzsektor sondern führen zu gesamtwirtschaftlichen Krisen mit schwerwiegenden Folgen für Wachstum, Beschäftigung und Einkommen für die breite Mehrheit der Bevölkerung. Dies hat sich unübersehbar in allen Finanzkrisen in den Entwicklungsländern sowie auch in der dot.com-Krise am Ende der 1990er Jahre gezeigt. Auch die aktuelle Krise beeinträchtigt die Aussichten für Wachstum und Beschäftigung in den USA massiv. Sie hat bisher allerdings nur geringe Auswirkungen auf den nicht-finanziellen Sektor in Europa gehabt. Ein Grund hierfür könnte darin liegen, dass die meisten Länder in Europa noch beträchtliche Barrieren gegenüber spekulativen Aktivitäten ihrer institutionellen Investoren, insbesondere der Pensionsfonds, aufrechterhalten. Daher ist es einigermaßen alarmierend, dass die Europäische Kommission derartige Barrieren als Hindernis gegenüber einer der Grundprinzipien des Vertrages über die Europäische Union, das Prinzip der Kapitalverkehrsfreiheit betrachtet und entschlossen scheint, gegen derartige nationale Regulierungen vorzugehen. In einem „Weißbuch für den Ausbau des Binnenmarktrahmens für Investmentfonds“ vom November 2006 Papier bekundet die Kommission ihre Absicht, „die Formen der Vertriebs- und der Verkaufsbeschränkungen (zu) prüfen, die im Zusammenhang mit der Anwendung der Wohlverhaltensregeln durch die Wertpapierfirmen beseitigt werden sollten.“ (EU-Kommission 2006: 15) Sie scheint sich dabei auf die Empfehlungen zweier „Expertengruppen“ über Hedgefonds und Private Equity zu stützen, die im Juli 2006 veröffentlicht wurden. Bemerkenswerterweise bestanden diese von der Kommission benannten Expertengruppen ausschließlich aus Vertretern von Finanzinstituten – als wären diese die einzigen, die durch die Tätigkeit von Hedgefonds und Private Equity betroffen sind. Es überrascht nicht, dass sie eine weitere Liberalisierung des Marktes empfahlen. Insbesondere propagieren sie die Aufhebung der bescheidenen Beschränkungen für Kapitalanlagen von institutionellen Investoren in riskanten Anlageklassen (wie Hedgefonds und Private Equity), „die mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit einer negativen Entwicklung der Anlagerendite behaftet sind.“(ibid.) Hiermit verstärkt die Kommission den Deregulierungsansatz der „Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente“ vom April 2004 (die seit November 2007 in Kraft ist), denn diese „ersetzt die strengen Beschränkungen beim Verkauf bestimmter Instrumente an bestimmte Anlegerkategorien durch ein System, das die Verantwortung auf die Wertpapierfirma überträgt, wenn es darum geht zu ermitteln, ob eine bestimmte Anlage für den jeweiligen Anleger angemessen oder zweckmäßig ist.“ (ibid.)

Die von der EU-Kommission betriebene Aufhebung nationaler Schutzbarrieren könnte und würde aller Wahrscheinlichkeit eine neue Welle von Kapitalanlagen von Pensionsfonds in spekulative Hedgefonds auslösen und dadurch die zunehmend privatisierten Alterssicherungssysteme in der EU destabilisieren. Es sollte die Alarmglocken läuten lassen, dass der Anteil des von Hedgefonds angelegten Kapitals, der von Pensionsfonds stammt, zwischen 1997 bis 2006 von 5% auf 11% gestiegen ist (vgl. IFSL 2007b:3). Dadurch werden die Renten der Beschäftigten in zunehmendem Masse den Risiken der Finanzmärkte ausgesetzt.