



## Sind Spekulanten böse?

Überall auf dem Globus verwetten sie Billionen auf Wertpapiere, Währungen und Rohstoffe. Ihr Kalkül verändert die Welt. Eine Rundreise zu Großinvestoren, Hedgefonds-Chefs und Sekundenhändlern VON HEIKE BUCHTER, MARK SCHIERITZ UND ARNE STORN

Der Mann bemüht sich nicht, die Dinge schönzureden. »Wir verdienen das meiste Geld, wenn es der Welt furchtbar geht«, sagt John Taylor. Zu Zeiten der Not und der Panik ergeben sich an den Börsen der Welt eben die besten Chancen. Graue Haare, sonore Stimme, eine markante, dunkel gemaserte Brille – der Chef von FX Concepts, dem weltweit größten Hedgefonds im Devisengeschäft, ist eine seriöse Erscheinung. Acht Milliarden Dollar haben ihm Anleger aus aller Welt anvertraut, unter ihnen auch deutsche Pensionskassen, weil sie wollen, dass er ihr Geld vermehrt. 60 Mitarbeiter hat Taylor, in der Firmenzentrale unweit des New Yorker Madison Square Garden handeln sie mit 34 Währungen, sie verbringen ihre Zeit in Konferenzräumen, die »Dollar«, »Euro« oder »Yen« heißen, starren konzentriert auf Bildschirme voller flimmernder Daten. Im Büro des Chefs hingegen stehen Bücher, überall Bücher. Taylor interessiert sich für französische Geschichte, die Anfänge der USA. Allein 2008 hat der Hobbyhistoriker 15 Millionen Dollar verdient. John Taylor ist, was man einen Spekulanten nennt – und für viele Europäer damit so etwas wie der Staatsfeind Nummer eins.

Im Frühjahr hatte er mit einer drastischen Aussage für Aufregung gesorgt: Europa sei tot, der Euro gleiche einem geschlachteten Huhn, das noch »für einige Minuten kopflos umherrennt, bevor es umkippt und stirbt«. Es war Anfang Mai, der Kontinent rang um seine Währung, Politiker wählten eine »weltweit organisierte Attacke« am Werk, »dieser Mann zockt gegen den Euro«, schrieb *Bild* über Taylor.

Doch der lässt auch jetzt nicht locker. »Im September oder Oktober werden wir sagen: Oh Gott, Griechenland schafft es nicht.« Die Regierungen in Athen und anderswo würden härter sparen, die Wirtschaft würde einbrechen, die Wut der Bürger wachsen – und der Kurs des Euro bis Jahresende auf einen Dollar fallen.

Gut möglich, dass Taylor seine Wetten entsprechend platziert hat. Dann liefe es gut für ihn: Die griechische Wirtschaft ist allein im zweiten Quartal um 1,5 Prozent geschrumpft, Gewerkschafter erwarten neue Proteste »explosiven Ausmaßes«, die Angst vor einer Staatspleite ist zurück, der Euro-Kurs könnte abermals einbrechen.

Sympathisch ist es nicht, wenn Multimillionäre von der Misere ganzer Nationen profitieren. Die eigentliche Frage aber ist: Schauen Leute wie Taylor nur besonders gut hin, oder sind sie für die Probleme verantwortlich? Sind die Märkte also bloß ein Spiegel der Realität, oder schaffen sie ihre eigene? Wer der Frage nachgeht, stellt schnell fest: Einfache Antworten gibt es nicht. Gut und Böse lassen sich kaum für alle Zeiten identifizieren. Verantwortung schon.

Die Finanzmärkte sind zur treibenden Kraft des Kapitalismus geworden – auch weil die Politik ihnen den Weg bereitet hat. Sie hat die Hoheit über die Wechselkurse an die Devisenmärkte abgegeben, die Altersvorsorge zum Teil Versicherungen, Banken und Fondsgesellschaften übertragen und den Banken immer mehr Freiheiten gewährt. Selbst bei der Erstellung von Bilanzen werden heute die Preise herangezogen, die der Markt aktuell hergibt.

Fast alles lässt sich heute an den Finanzmärkten kaufen und verkaufen: Staatsschulden, Währungen, Rohöl, Kupfer, Weizen, Schweinebäuche, Orangensaftkonzentrat. In jeder Sekunde ist irgendwo auf der Welt ein Händler aktiv. Allein am Devisenmarkt werden täglich mehr als 3000 Milliarden Dollar umgeschlagen. Manche Aktien wechseln einige Hundert Mal pro Sekunde den Besitzer, der Umsatz am Markt für Staatsschulden beläuft sich auf rund 130 000 Milliarden Dollar jährlich. Das ist fast zehnmal so viel, wie die Wirtschaft der USA in einem Jahr leistet.

Finanznachrichtendienste wie Bloomberg oder Reuters bedienen rund um die Uhr die Gier nach Informationen: Wie stark steigt die Arbeitslosigkeit in den USA? Was sagt Notenbankchef Jean-Claude Trichet zum Euro? Eskaliert der Atomstreit mit Iran? Droht ein neuer Generalstreik in Griechenland?

In rasend schnellem Takt entscheiden die Händler neu. Kaufen oder nicht? Und was und wie viel? Wie sie entscheiden, geht uns alle an. Sie lenken die unzähligen Kapitalströme, die die Weltwirtschaft wie Arterien durchziehen. Sie versorgen Unternehmen, Staaten und Privatleute mit Geld.

Es sind nur drei Seiten Papier. Doch an diesen drei Seiten hängt das Schicksal vieler Millionen Deutscher. Sie zeigen Tabellen voller Zahlen und Vorgaben – für Risikoklassen, Laufzeiten, Währungen, Anleihen, Europa, die USA, Schwellenländer. Alle drei Monate werden die drei Seiten in der Reinsburgstraße 19 in Stuttgart überarbeitet, an eine Mail an-

gehängt, verschlüsselt und mit einem Klick auf »Senden« verschickt. Sekunden später gehen sie in München, Seidlstraße 24–24a, ein. Nur wenige Personen wüssten mit den Zahlen und Tabellen etwas anzufangen. Doch die drei Seiten bilden die Essenz der Strategie, nach der die Allianz Leben, die größte deutsche Lebensversicherung, rund 90 Prozent der ihr anvertrauten Gelder anlegt. 90 Prozent von 140 Milliarden Euro.

Wenn in der Politik von den Finanzmärkten die Rede ist, wird oft der Eindruck erweckt, es handle sich um fremde Mächte. Doch spekuliert wird in unser aller Auftrag. Schließt jemand bei der Allianz eine Lebensversicherung ab, dann will er später das eingezahlte Geld zurück, mit Zinsen. Deshalb muss die Allianz Gewinne erwirtschaften. Sie muss also mit dem ihr anvertrauten Geld Aktien oder Staatsanleihen kaufen, die eine Rendite versprechen. Es bedeutet auch: Sie muss darauf achten, dass die Staaten, denen sie Geld leiht, ihre Schulden bedienen – und bei Gefahr die Anleihen der Pleitestaaten abstoßen. Ansonsten verliert sie das Geld der Kunden. Unser Geld.

Bis man in Stuttgart auf »Senden« klickt, muss der Chefstrategie Andreas Gruber viel diskutieren. Einmal im Jahr bespricht er die strategische, also die langfristige Verteilung der Milliarden mit dem Vorstand. Alle drei Monate berät er sich mit Teams rund um den Globus, um die »taktische« Verteilung festzulegen, Empfehlungen mit einem Horizont von drei Jahren. Am Ende fassen fünf Mitarbeiter die Diskussionen und Gesetzesvorgaben auf jenen drei Seiten zusammen, die dann ihrerseits so eine Art Gesetz sind. »Wir sind sicherheitsorientiert«, sagt der Finanzmarktprofi. Es gibt Anlagen, die hält er Jahrzehnte. »Wir kaufen keineswegs Dollar, wenn wir glauben, dass sein Kurs binnen zwei Wochen steigt.« Die langfristigen Entwicklungen sind es, die für die Allianz zählen. Schwellenländer! Unternehmensanleihen! Den Großteil ihrer griechischen Staatsanleihen hat sie schon vor langer Zeit verkauft. Statt wie früher bis zu einer Milliarde Euro hält sie nur noch 150 Millionen Euro.

In der Seidlstraße in München, im Raum 02.260, werden Grubers Vorgaben erfüllt. Dort ist der Handelsraum von Pimco, einer Tochtergesellschaft der Allianz, die für Investoren weltweit Anleihen oder Währungen handelt. Mehrere Händler kümmern sich allein um die Milliarden der Deutschen. Der Raum ist kleiner als ein Handballfeld, unterteilt von sechs

Schreibtischreihen. An den Wänden hängen Flachbildschirme, heute läuft Bloomberg, sonst CNBC, zu verfolgen über Kopfhörer. Konzentration! Ruhe! Nur summende Telefone, Mausclicks, klappernde Tastaturen, leise deutsche Stimmen, amerikanische Akzente. Etwa 35 Händler wickeln hier monatlich mehrere Tausend Aufträge ab, sogenannte Tickets, pro Händler und Tag sind das nur wenige Dutzend. Jeder sitzt vor mehreren Bildschirmen. An der Zahl

der Monitore sei zu erkennen, wie wichtig jemand sei, heißt es nur halb im Scherz.

Lediglich einer im Raum hat gleich sechs Monitore und daneben noch ein Einzelbüro mit Namensschild. Andrew Bosomworth, 45 Jahre alt, graue Schläfen, keine Krawatte, ist bei Pimco Head of Germany, der Chef fürs hiesige Geschäft. Auf seinem Tisch: Unterlagen einer deutschen Pfandbriefbank. Auf seinen Monitoren: Meldungen von Reuters, Mails und Chats, die er mit Kollegen im Raum oder Händlern anderer Häuser führt. Internationale Indizes, Preise bis auf drei Stellen hinter dem Komma – rot, wenn sie fallen, grün, wenn sie steigen. Kurse für DE 2Y, 5Y, 10Y, 30Y, für deutsche Staatsanleihen mit Laufzeiten von 2, 5, 10 oder 30 Jahren. Sie stehen gut. 30-jährige Staatsanleihen aus Athen stehen nicht gut. Sie sind nur noch gut die Hälfte ihres Ausgabepreises wert. Auch spanische Papiere sind unter Druck. »Der Markt misstraut der Rettung«, sagt Bosomworth.

Der Hausstrategie Gruber glaubt nicht, dass der Markt damit recht hat. Es dauere zwei Jahre, bis in Südeuropa die Maßnahmen der Regierungen griffen. »Diese Zeit muss man ihnen geben«, sagt er. »Wir erlauben uns, unser Denken nicht auszuschalten. Wir lassen uns nicht vom Markt treiben.«

Wenn man unter Spekulation versteht, dass Geld in Finanzanlagen investiert wird, die Gewinn versprechen, dann spekuliert auch Gruber. Aber er sucht nach Werten, die bleiben. Das ist ein wichtiger Punkt.

Die Macht der Märkte – sie könnte dem Wohle aller dienen, würde überall in den Handelsräumen der Welt nach reiflicher Überlegung und auf der Basis harter Fakten entschieden. Der Finanzmarkt könnte dann zur kollektiven Intelligenz werden, zur Wissensmaschine, die Tausende und Abertausende Einzelmeinungen verarbeitet. Sie würde das Kapital dahin lenken, wo damit der meiste Wohl-



### Der Zocker

John Taylor ist Chef eines der größten Hedgefonds der Welt. Er verwaltet acht Milliarden Dollar und kann am Markt sogar 23 Milliarden bewegen

STUTTGART 21

## Nur reden, bitte

Die Politik lädt zum runden Tisch. Anzubieten hat sie nichts

Jetzt wollen sie also reden. Wochenlang hatten sich die Verantwortlichen von Stuttgart 21 in ihren Amtsstuben verschanziert, haben gemauert und allenfalls trotziger wiederholt. Deutschlands größtes und teuerstes Verkehrsprojekt sei politisch wie rechtlich legitimiert. Die widerborstigen Protestler sollten also bitte Ruhe geben, ihr massenhafter Widerstand gegen die Verlegung des Bahnhofs unter die Erde sei zwecklos, das Projekt »unumkehrbar«. Nun laden Ministerpräsident Mappus und Grünen-Fraktionschef Kretschmann Gegner und Befürworter zum runden Tisch. Zuvor hatte bereits Bahnchef Grube noch im September Gespräche angeregt.

Toll, nicht? Die Fahnenträger auf beiden Seiten setzen sich zusammen, plaudern ein wenig, schütteln Hände, und alles wird gut. Irgendwie. Bestimmt. Reden hilft schließlich. Nur leider wohl nicht in diesem Fall. Denn wenig deutet darauf hin, dass die Annäherung mehr ist als Symbolik.

Symbolisch ist es, wenn Grube und Mappus »offene« Gespräche ankündigen, zugleich aber Vorbedingungen oder einen Baustopp vehement ablehnen. Wie kann ein Dialog ergebnislos sein, wenn derweil die Abrissbagger am Nordflügel des Bahnhofs weiter Fakten schaffen? Das ist so, als stritten sich zwei Menschen um eine Wurst, während sie ein Dritter aufisst. Gespräche sind nur dann sinnvoll, wenn an deren Ende auch ein Ausstieg aus dem Projekt stehen könnte. Dagegen aber verharren sich die Planer.

Wobei wir beim zweiten Akt der Symbolik wären: Stadt, Land und Bahn haben nichts anzubieten. Keiner weiß, worüber überhaupt geredet werden soll. Über ein Moratorium? Das haben die Verantwortlichen ausgeschlossen. Über einen Bürgerentscheid? Ein solcher wurde schon vor Jahren trotz gut 60 000 gesammelter Unterschriften abgeschmettert – aus formaljuristischen Gründen. Über die Risiken und Nebenwirkungen für die Mineralquellen und den unkalkulierbaren Untergrund der Stadt? Über die Gefahren eines Verkehrsinfarkts, wenn die Anzahl der Gleise beim neuen Bahnhof von 16 auf 8 reduziert wird, weniger Anschlusszüge fahren, weniger Zeit zum Umsteigen bleibt und bei der kleinsten Störung das ganze System kollabieren kann? Oder über die technischen und finanziellen Unwägbarkeiten, wenn riesige Maschinen eine Schnellbahntrasse durch das poröse Karstgebirge der Schwäbischen Alb graben?

All diese Fragen wurden oft gestellt, Antworten darauf gibt es bislang wenige. Schlimmer noch: Stuttgart 21 ist ein Musterbeispiel für miserable Öffentlichkeitsarbeit und mangelnde Transparenz. Unliebsame Studien werden unter Verschluss gehalten, kritische Dossiers beiseite gewischt, Experten ignoriert. In diesem Lichte erscheint das Gesprächsangebot von Politik und Bahn eher der persönlichen Imagepflege geschuldet als einem echten Interesse an den Sorgen wütender Bürger.

KERSTIN BUND

60 SEKUNDEN FÜR

## Chinesische Christen

Es ist erst ein paar Jahre her, da erschienen im Westen allerlei Bücher, die prophezeiten, das Abendland werde von China überholt, da China nicht nur über sehr viele und sehr fleißige Arbeitnehmer verfüge, sondern diese obendrein von konfuzianischem Gemeinschaftsethos besetzt seien. In China standen viele dieser These skeptisch gegenüber. Sie verwiesen auf ein Sprichwort: Viele Japaner sind ein Drache, ein Japaner ist ein Wurm, ein Chinese ist ein Drache, viele Chinesen sind ein Wurm. Soll heißen: Der Chinese ist am liebsten sein eigener Chef. Tatsächlich sollte man seinen chinesischen Taxifahrer »Meister« und den Besitzer eines Ein-Mann-Nudelladens »Chef« nennen: Dann winken beste Behandlung und die dicksten Nudeln.

Weil das so ist, suchen erste chinesische Arbeitgeber ihr Heil nun im Westen, in China nennt man dieses Vorgehen »der Mond im Ausland ist runder«. Wie die BBC meldet, möchte der Besitzer des Armaturenerstellers Boteli in Wenzhou, dass seine Angestellten zum Christentum konvertieren. Christen, so der Unternehmer, seien nicht nur ehrlicher und gutherziger, sie würden auch bisweilen von Schuldbewusstsein geplagt. Mithin seien sie pflegeleichtere Angestellte. Oh, oh, chinesischer Fleiß und westliches Schuldbewusstsein. Die Schweiz schenke uns Calvin – wen wird uns China einst schenken?

ANGELA KÖCKRITZ

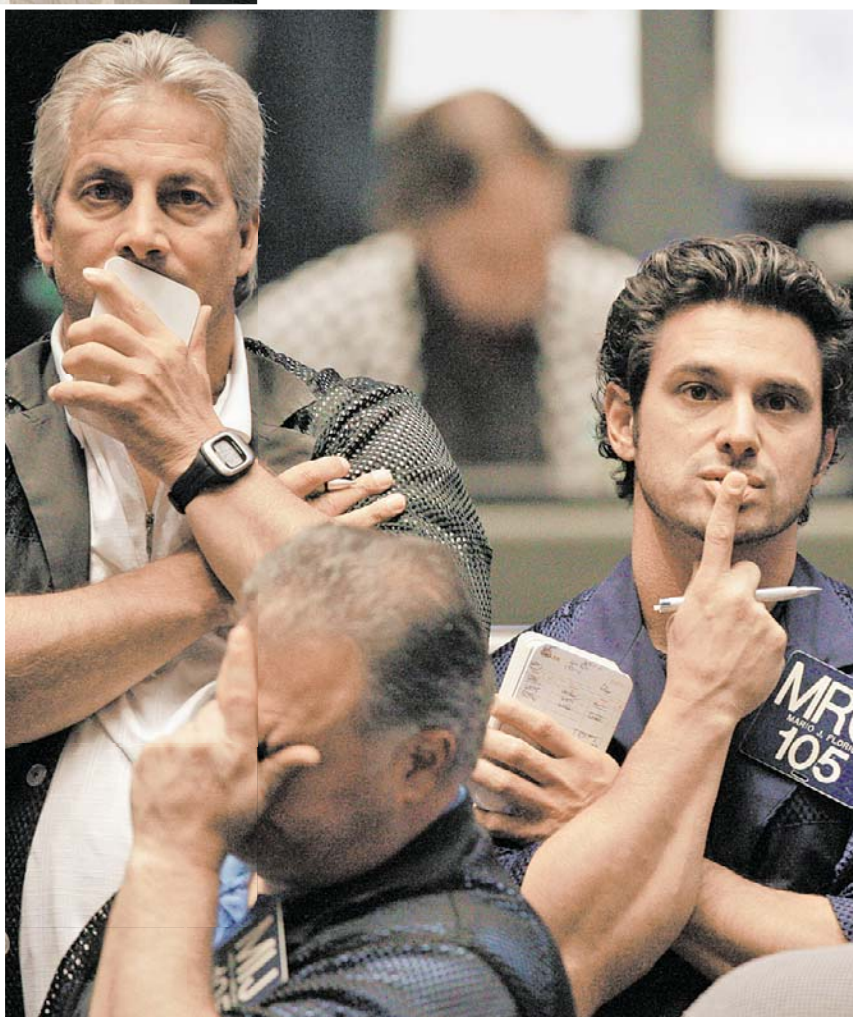
Fortsetzung auf S. 22





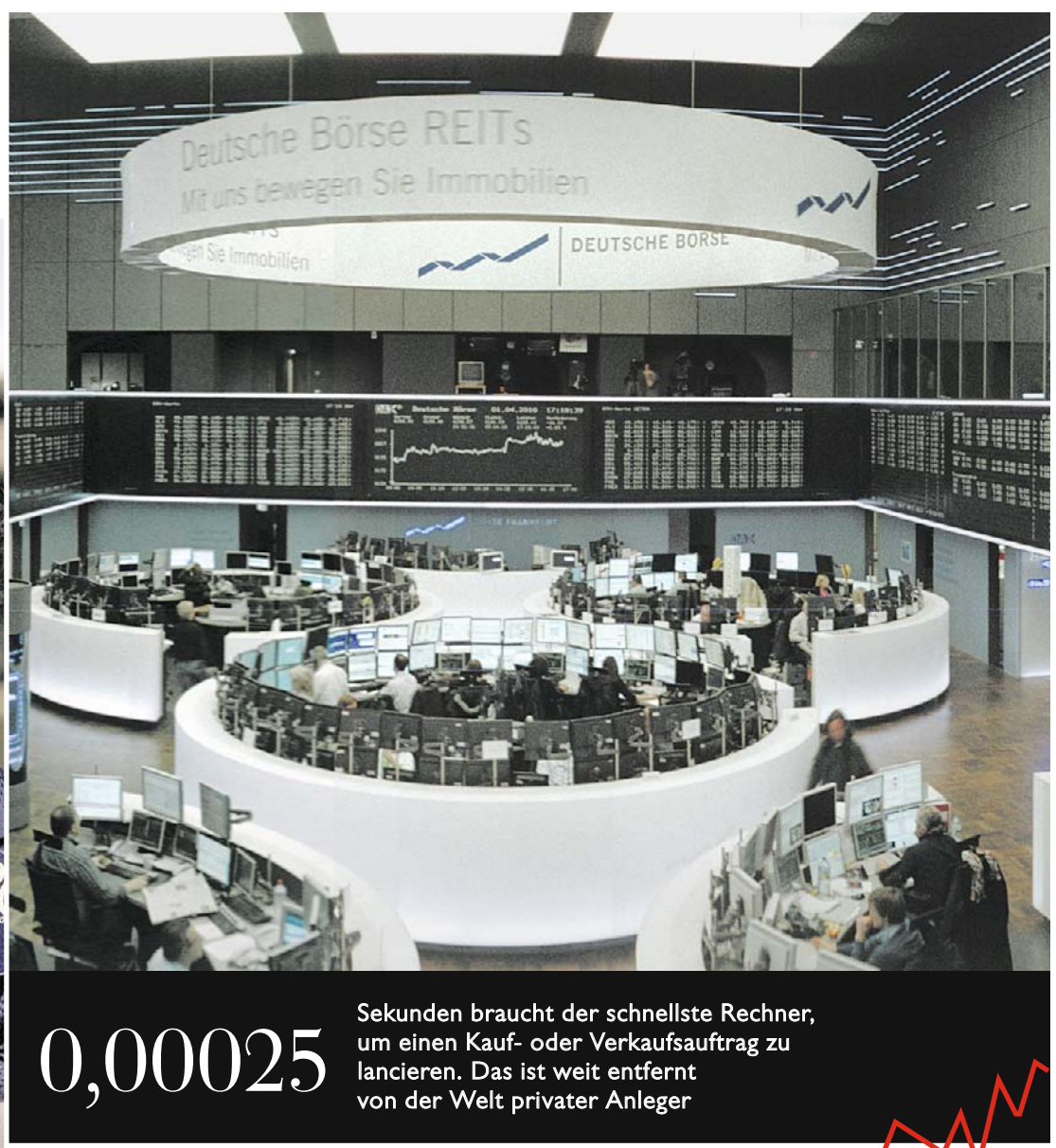
130 000

Milliarden Dollar beträgt das Handelsvolumen mit Staatspapieren in einem Jahr – fast zehnmal so viel wie die jährliche Wirtschaftsleistung der USA



900

Milliarden Dollar gingen am 6. Mai vorübergehend verloren, als der US-Aktienmarkt ohne eindeutigen Grund abstürzte. Unternehmen wie Accenture mit mehreren Tausend Mitarbeitern waren für einige Zeit nur noch einen Cent wert



0,00025

Sekunden braucht der schnellste Rechner, um einen Kauf- oder Verkaufsauftrag zu lancieren. Das ist weit entfernt von der Welt privater Anleger

Fortsetzung von S. 21

stand geschaffen werden kann, schneller und klüger als jede Bürokratie, jedes Unternehmen, jedes politische Gremium.

Wenn die Finanzjongleure dabei Geld verdienen – warum nicht? Hedgefondsmanager hatten im Herbst 2009 Wertpapiere gekauft, die ihnen eine Prämie garantieren, sollte der griechische Staat seine Schulden nicht mehr bezahlen können. Sie ahnten, dass es nicht gut stand um das Land. Im Frühjahr, als die Lage eskalierte, verkauften sie diese Kreditausfallversicherungen teuer weiter an Banken und Versicherungen, die griechische Anleihen besaßen und sie absichern mussten. Vielleicht ist der hohe Gewinn der Fonds nur der Lohn dafür, dass sie das Problem früher als andere erkannt haben.

So ähnlich sieht das John Taylor. Für die Schwierigkeiten Griechenlands seien nicht die Märkte verantwortlich, sondern die Griechen. Zu viele Importe, zu hohe Schulden, zu wenig Wachstum. Taylor ist ein Freund Europas, darauf legt er Wert. In den sechziger Jahren habe er als einer der Ersten die europäische Flage auf sein Auto geklebt, erzählt er. Einst hat er am Luganer See studiert, er kennt Düsseldorf, München, die deutsche Parteienlandschaft. Noch heute liest er nicht das *Wall Street Journal* aus New York, sondern die *Londoner Financial Times*. »Das Problem ist, dass Politiker die ökonomische Realität nicht respektieren. Und nicht respektieren.«

Die Märkte als Korrektiv, das Fehlverhalten der Politik wie auch einzelner Firmen aufdeckt und bestraft. Man müsste ihnen noch mehr Macht geben, wenn es immer so wäre. Es ist aber nicht immer so.

**Knight Trading.** Ein Wertpapier- und Devisenhandelshaus in Jersey City, der geschlossenen Bürostadt bei New York. Täglich werden hier im Schnitt zehn Milliarden Aktien gehandelt – mehr als das Volumen der New York Stock Exchange und der Technologiebörse Nasdaq zusammen«, sagt der Aktienhandelschef Joe Mazzella stolz.

Die Zeiten, in denen die globalen Finanzströme durch die großen Börsen geleitet wurden, sind vorbei. Heute gibt es elektronische, oft von Banken betriebene Handelsplattformen wie Chi-X, Bats oder Turquoise. Und es gibt »Dark Pools«, für Außenstehende unsichtbare Netzwerke, in denen Käufer und Verkäufer im Schutz der Anonymität ihre Wertpapiere kaufen und verkaufen können.

200 Händler sitzen bei Knight Trading in langen Reihen vor ihren Computern. Der Handelsraum ähnelt jenem in München. Auch hier Bildschirme, Computer, Telefone. Es ist nur hektischer und lauter. Etliche Händler haben über ihren Monitoren einen kleinen Spiegel montiert. So können sie erkennen, wer sie von hinten anspricht, ohne sich umdrehen zu müssen. Umdrehen kostet wertvolle Sekunden.

Handeln ist eine akribische Kleinarbeit, die höchste Konzentration erfordert. Gehandelt wird im Schichtbetrieb. Man behält Kurven und Datenkolonnen auf den Monitoren im Blick. Man kauft, verkauft, immer wieder, per Telefon oder Mausclick. Günstige Kurse aufspüren, abwarten, bis das gekaufte Papier an Wert gewinnt, rechtzeitig verkaufen – das ist die Kunst. Es geht meist um kleine Beträge, die Masse macht's. Am Ende kommt einiges zusammen. Ein Händler muss es aushalten können, für ein paar

Stunden oder Tage Millionenverluste in den Büchern stehen zu haben. Viele zerbrechen daran.

Zeitungen werden von Händlern kaum mehr gelesen. Keine Zeit. Was zählt, sind die sekunden-schnellen Nachrichten, die auf den Bildschirmen von Bloomberg aufflackern.

In der Parallelwelt der Handelsräume wird die Komplexität politischer Kommunikation in die binäre Logik der Händler gepresst. Oft reden Politiker und Märkte deshalb aneinander vorbei. Angela Merkel musste das einige Male erfahren. So zum Beispiel am 19. Mai. Die Kanzlerin spricht vor dem Bundestag über die Rettung des Euro. Sie gibt sich viel Mühe, um die Gefahr für den Euro zu verdeutlichen. Innenpolitisch ist das notwendig. Doch wie reagieren die Märkte? »Merkel says Euro at risk« wird von Bloomberg als Eilmeldung um den Globus gejagt. Unruhe bricht aus. Es muss wohl schlimmer um die Währung stehen als gedacht.

Die Finanzmärkte und ihre Händler – sie wollen alles wissen, aber sie hören selten richtig zu.

»Denken bringt nichts, das dauert viel zu lange«, sagt einer, der schon viele Jahre dabei ist. Viel mehr zählt die Bewegungen des Marktes, Regelmäßigkeiten im Auf und Ab, für die man ein Gefühl entwickeln müsse. Ein Gefühl dafür, ob es sich lohnt, auf den Trend aufzuspringen, wenn eine Anleihe, eine Aktie oder eine Währung nach oben geht. Oft springen viele auf – ganz egal, ob der Kurs gerechtfertigt ist oder nicht. Man kann eine Menge Geld verlieren, wenn man sich gegen die Herde stellt. »Es nützt mir nichts, wenn ich weiß, dass der Euro vernünftigerweise bei 1,20 stehen müsste, wenn er nun einmal bei 1,30 steht«, erklärt ein anderer Händler.

Das Problem dabei ist, dass ein falscher Kurs für die reale Welt Konsequenzen hat. Die Preise lenken das Kapital, und stimmen die Preise nicht mehr, fließt das Kapital an den falschen Ort. In den amerikanischen Immobilienmarkt beispielsweise, wo Preise für Häuser und Wohnungen absurde Höchststände erreichten. Wenn die Marktteilnehmer irgendwann doch begreifen, wie falsch sie liegen, reagieren sie oft kopflos. Im Frühjahr war das so, als plötzlich massenhaft griechische Staatsanleihen auf den Markt geworfen wurden. Die Blitzverkäufe verschärfen die Finanznot der Griechen erst recht.

In solchen Momenten schürt Panik die Panik. Dann ist der Markt nicht mehr ein gesundes Korrektiv, sondern ein Brandbeschleuniger. Vielleicht wird das jetzt noch mehr zur Regel.

**New York, ein unscheinbarer Flachbau** in einem Industriegebiet am Stadtrand. Nirgendwo ein Hinweis darauf, was in dem Gebäude geschieht. Der Empfang hinter der Glastür ist menschenleer. An der Seite weist ein Pfeil auf eine Gegensprechanlage, unter der ein digitaler Schriftzug flimmert: »Willkommen bei NY4«. Auf Knopfdruck öffnet sich geräuschlos eine Stahltür in der Wand. Hinter einer massiven Panzerglasscheibe warten vier Wachmänner. Es ist die erste von fünf Sicherheitsschleusen.

NY4 ist ein Nervenzentrum des internationalen Finanzmarkts. Hier laufen Glasfaserstränge aus dem nahen Börsenzentrum in Manhattan, aus Chicago,

Frankfurt, Singapur, London und Tokyo zusammen. In den Rechnern, die im Dunkeln leise vor sich summieren, wechseln Devisen, Aktien, Derivate und Anleihen den Besitzer – alles millionenfach und in Bruchteilen von Sekunden. 24 Stunden, sieben Tage die Woche. Jede Sekunde. In diesem Moment. Betreiber der Anlage ist Equinix, ein höchst diskretes Unternehmen, dessen Name nicht einmal Insidern der Wall Street geläufig ist.

Handelsplattformen, Hedgefonds, Banken, Investmentfonds – sie alle mieten vergitterte Stellkammern bei Equinix, Käfige genannt. Dort stellen sie ihre Rechner auf, die dann per Kabel mit den Rechnern anderer Marktteilnehmer verbunden werden. Die Anlage ist heute schon fast so groß wie fünf Fußballfelder – und frisst zehn- bis fünfzehnmal so viel Strom wie eine Kleinstadt. Mächtige Klimaanlageanlagen arbeiten rund um die Uhr, damit die Rechner nicht heißlaufen. Sieben Notstromgeneratoren so groß wie Lokomotiven stehen einsatzbereit. Für alle Fälle haben sie hier fast 70 000 Liter Diesel gebunkert.

Auf Geschwindigkeit kommt es jenen an, die ihre Rechner in die Käfige von Equinix stellen. Wer schneller Bescheid weiß, wer die Kurse eher erfährt, die die Zentralcomputer aus den ständig eingehenden Kauf- und Verkaufsaufträgen errechnen, der kann schneller reagieren. Und wer schneller reagieren kann, kassiert höhere Gewinne. Das war schon immer so im Finanzgeschäft. Nur dass diese Computer Informationen und Aufträge beinahe in Lichtgeschwindigkeit verarbeiten. Wer am Ende tatsächlich den Gewinn macht, hat kaum noch mit der genauen Analyse von Wirtschaftsdaten zu tun – und sehr viel mit der Länge der Verbindungskabel zwischen den Computern.

Das hat Folgen für die Märkte. Der Handel mit Devisen etwa war noch vor wenigen Jahren ein überschaubares Geschäft, dominiert von Großbanken wie J.P. Morgan, Goldman Sachs, der Deutschen Bank. Die Händler bildeten eine Art Herrenklub, jeder kannte jeden, man telefonierte oft.

Die Spekulanten der Zukunft heißen Wolverine oder Blackbox – Hightech-Handelsfirmen, die Währungen, Aktien oder Rohstoffe kaufen und verkaufen, immer auf der Jagd nach ein paar Renditepunkten. Ihre hochgezüchteten Computer können die Märkte mit Tausenden Aufträgen pro Sekunde bombardieren. Die schnellsten schaffen es, einen Auftrag in 0,00025 Sekunden abzuwickeln.

Die Schnellfeuerhändler – im Jargon High Frequency Trader – beherrschen 70 Prozent des amerikanischen Aktienhandels und erobern selbst den Ölmarkt.

Großrechner durchforsten dabei enorme Datenmengen, um Muster aufzuspüren. Spezialisten – sogenannte Quants, die an Eliteunis zu Informatikern oder Physikern ausgebildet wurden – entwickeln daraus computergesteuerte Handelsstrategien. Ihre Programme registrieren minimale Abweichungen in den Kursen von Wertpapieren und schlagen daraus vollautomatisch Profit. Geschätzte 10 000 bis 20 000 solcher Algorithmen, Programm gewordene Strategien, schwirren durch die Märkte.

In der Theorie könnte das dazu führen, dass die Märkte besser funktionieren. Je mehr Wertpapiere hin- und hergeschoben werden, desto mehr Urteile fließen in die Preisfindung ein, desto eher finden sich

Käufer und Verkäufer. Keiner bleibt unbedient. Doch in der Praxis wächst die Gefahr, dass die Cyberzocker das System zum Absturz bringen.

So geschah es am 6. Mai dieses Jahres. Um 13:37 Uhr bricht der Aktienmarkt der USA ohne eindeutigen Grund ein. Panik kommt auf, High-Frequency-Händler tun, was ihren Rechnern und Programmen als das Sinnvollste erscheint: Sie ziehen sich schlagartig zurück. Eine Welle von Verkaufsaufträgen entsteht, Kauforders gibt es in diesem Augenblick kaum. Die Kurse geraten in eine Abwärtsspirale. In den Turbulenzen stürzen Aktienkurse internationaler Konzerne ab wie die von Ramschpapieren. Der Kurs der Unternehmensberatung Accenture – ein Konzern mit 190 000 Mitarbeitern und Niederlassungen auf der ganzen Welt – sackt plötzlich auf einen Cent. In knapp einer Viertelstunde ist die Welt um fast 900 Milliarden Dollar ärmer. Schnell ging es wieder nach oben, aber das kann beim nächsten künstlichen Crash anders sein.

Bis vor wenigen Jahren waren die Kursmakler an der New Yorker Börse verpflichtet, bei einer solchen Panik einzugreifen. Es gibt aber keine Kursmakler mehr. Sie wurden abgeschafft, weil sie den Handel verlangsamen. Jetzt ist niemand mehr für den geordneten Handelsverlauf verantwortlich.

Die Zwischenfälle häufen sich. Im Juli wurde das Papier des Internetkonzerns Cisco mit Verkaufsaufträgen regelrecht beschossen und stürzte ab. Die Aktie musste vom Handel ausgesetzt werden.

Für große konventionelle Investoren – Pensionskassen, Versicherer, Vermögensverwalter – wird der Markt damit zum feindlichen Territorium. Denn die Algorithmen spüren die anstehenden Kaufaufträge solcher Großanleger auf, bevor sie wirklich umgesetzt sind. Dann decken sich die Computer in Höchstgeschwindigkeit mit der betreffenden Aktie ein, treiben den Kurs nach oben und verkaufen sie zum höheren Preis. Ein paar Sekunden später muss der Pensionsfonds einige Cent oder Dollar mehr zahlen als beabsichtigt. Die Differenz ist der Gewinn der Computer. »Investoren müssen quasi immer jemand über die Schulter schauen«, sagt Kevin Cronin, Investmentchef der Fondsgesellschaft Invesco.

An den Märkten wird es schwieriger, eine eigene Meinung zu haben.

Vorschläge, wie der Handel wieder entschleunigt werden könnte, gibt es zuhauf. Man könnte eine Steuer auf Finanztransaktionen einführen oder neue Kontrollen. Man könnte die Wechselkurse aneinander binden und somit die marktgetriebenen Schwankungen ausschalten. Doch der Widerstand der Finanzlobby ist groß. Fürs Erste wird sich Europa wohl mit den ungebändigten Kapitalströmen arrangieren müssen.

**Auch Soledad Núñez.** Die 53-Jährige hat in den USA Wirtschaft studiert und lange Jahre für die spanische Zentralbank die Finanzmärkte analysiert. Sie kennt den Feind. Sie leitet im Krisenland Spanien das Schatzamt und soll dafür sorgen, dass das Königreich immer flüssig ist – dass der Staat seine Lehrer bezahlen kann, seine Soldaten und die Zinsen an seine Gläubiger.

Man könnte auch sagen: Ihre Aufgabe ist es, einen Nebenarm des globalen Kapitalflusses nach Spanien zu lenken. Núñez wirbt also um Anleger, auch um die Allianz. Sie spricht leise, als wolle sie das Kapital nicht verschrecken. »Wir haben nicht genug eigene Ersparnisse, deshalb müssen wir die internationalen Investoren überzeugen«, sagt sie.

Das war lange kein Problem. Über Jahre wuchs die spanische Wirtschaft rasant, Analysten empfahlen spanische Aktien, Händler kauften Staatsanleihen, jeder wollte dabei sein.

Als der Boom vorbei war, blieb das Kapital aus. Nicht nur in Spanien und Griechenland, sondern auch in Italien, Portugal, Irland, zeitweise sogar in Frankreich. »Wir haben alles verkauft.

Jeder wollte nur noch raus«, erinnert sich ein hochrangiger Frankfurter Banker.

750 Milliarden Euro kratzten Europa und der Internationale Währungsfonds zusammen, um gefährdete Euro-Länder im Notfall stützen zu können. Ein Geheimplan wurde verabschiedet, um die Spekulanten mit ihren eigenen Waffen zu schlagen.

Für solche Zwecke unterhalten auch die Staaten Handelsräume. Menschen vor Monitoren, Telefonen, Zahlenkolonnen, genau wie bei der Allianz in München oder bei Knight Trading in Jersey City. Nur dass die Händler hier nicht das Geld antreibt, sondern die politische Überzeugung. Wenn die Spekulanten zu viele Staatsanleihen abstoßen und eine Panik droht, dann kaufen sie.

750 Milliarden gegen 130 000 Milliarden. Ein paar Dutzend schlecht bezahlte Beamte gegen Hunderte Investmentprofis auf der ganzen Welt.

Am Abend des 5. Juli, einem Montag, geht Núñez mit einem mulligen Gefühl ins Bett. Tags darauf – am Geburtstag ihrer Tochter – braucht Spanien sechs Milliarden Euro. Es ist der Testfall. Gelingt es ihr, die Summe aufzutreiben, werden auch die anderen klammen Länder wieder an Geld kommen.

Ab zehn Uhr am Morgen können die Investoren ihre Kaufwünsche abgeben. Núñez kann alles auf dem Computer in ihrem Büro gegenüber vom Prado-Museum verfolgen. Die Anleihen sind ein Renner. Asiatische Zentralbanken wollen kaufen, britische Kreditinstitute, deutsche Versicherungen. Nach nur drei Stunden ist das Orderbuch voll. Núñez bekommt alle Anleihen los. Sie kann sogar die Zinsen noch einmal drücken, so groß ist die Nachfrage.

Die Runde ging an die Staaten. An wen die nächste geht, ist völlig offen.

»Die Finanzmärkte sind wie Wasser«, sagt der hochrangige Frankfurter Banker, »wenn die Politiker mit ihren Händen hineinschlagen, fließt es einfach weg, und sie werden nass.«

Weitere Informationen im Internet: [www.zeit.de/finanzkrise](http://www.zeit.de/finanzkrise)



### Der Strategie

Andreas Gruber ist für die Anlagestrategie der Allianz Leben zuständig. Er wacht über 140 Milliarden Euro – Geld von Versicherten in Deutschland



### Der Händler

Andrew Bosomworth ist Deutschlandchef bei der Allianz-Tochtergesellschaft Pimco. Sie handelt weltweit mit Anleihen und Währungen



### Die Kassenwartin

Soledad Núñez ist die Chefin des spanischen Schatzamtes. Sie muss die Märkte überzeugen, dem spanischen Staat frisches Geld zu leihen