



Moral und Börse

Der Protestaufschrei auf die Nachricht vom Montag dieser Woche war gewaltig: Goldman Sachs stützt mit einem millionenschweren Anleihekauf das Regime von Nicolás Maduro. Selbst hartgesottene Investoren waren gelinde gesagt überrascht und fragten sich: Was bringt den umstrittenen sozialistischen Präsidenten Venezuelas zusammen mit dem Inbegriff des westlichen Finanzkapitalismus? Die Geschichte hinter dem Deal zeigt einmal mehr die Komplexität der Finanzmärkte auf.

Zunächst die Fakten: Goldman Sachs erwarb über einen nicht genannten Broker eine Anleihe der staatlichen Ölgesellschaft Petróleos de Venezuela in Höhe von nominell 2,8 Milliarde US-Dollar. Verkäufer der Schuldverschreibung war die venezolanische Zentralbank, die allerdings von der US-Investmentbank nur einen Preis von 31 Cent pro Dollar erhielt. Dennoch füllten sich die staatlichen Liquiditätsreserven durch den Verkauf des staatlichen Tafelsilbers um rund 865 Millionen US-Dollar auf. Cash, das die seit Wochen unter heftigem Beschuss stehende Regierung dringend benötigt. So nötig, dass der Preis der im Jahr 2022 fälligen Anleihe selbst für venezolanische Verhältnisse auf einen Notverkauf hindeutet. Denn vergleichbare Anleihen notieren aktuell mehr als zehn Prozentpunkte höher. Sollte die Anleihe in rund fünf Jahren ordnungsgemäß zurückgezahlt werden, würde sich die Rendite bei Goldman Sachs auf mehr als 40 Prozent pro Jahr belaufen.

Nun zeigen solche Renditen, dass die zugrunde liegenden Investments ein außergewöhnlich hohes Risiko aufweisen. Im Falle von Venezuela ist die ökonomische Zwangslage offensichtlich. Die Inflationsrate beläuft sich auf 720 Prozent, das ölreiche Land benötigt einen Ölpreis von mehr als 100 Dollar pro Fass, um aus dem Rohstoffreichtum einen

Überschuss zu erzielen, und die politischen Auseinandersetzungen setzen die Wirtschaft zusätzlich unter Druck. Und trotzdem steht Venezuela bei Investoren eher gut da. Denn das Land hat bislang der ordnungsgemäßen Bedienung der internationalen Schulden eindeutig den Vorrang eingeräumt, selbst wenn die Bevölkerung darunter leiden musste. Das wissen die Investmentbanker natürlich und deswegen war der Kauf der Anleihe zum Schnäppchenpreis wohl auch so attraktiv; trotz aller politischen Gegensätze.

Zumal es für Goldman Sachs sogar noch besser kommen kann. Sollte das Regime von Maduro in absehbarer Zeit stürzen – und die Mehrheit der politischen Beobachter geht fest davon aus –, dann dürfte ein politischer Wechsel eher in Richtung mehr Marktwirtschaft und besserer internationaler Beziehungen gehen. In diesem Fall würden die Anleihen der Ölgesellschaft erheblich an Wert gewinnen.

Doch der aktuelle Fall Goldman Sachs steht nur stellvertretend für ein moralisches Problem, das auch andere Anleger betrifft. Nämlich alle diejenigen, die Gelder entsprechend dem JP Morgan Emerging Market Bond Index anlegen. Das ist der Referenzindex für milliardenschwere weltweite Investoren. In diesem Index finden sich ebenfalls Staatsanleihen aus Venezuela. Und aufgrund der bisherigen Rückzahlungspolitik sind die Renditen auf diese Papiere äußerst attraktiv. Obwohl Venezuela nur rund fünf Prozent des Index widerspiegelt, stehen seine Anleihen für rund 20 Prozent der Erträge.

Sollte JP Morgan nun also die Anleihen Venezuelas aus dem Index entfernen, wie Ricardo Hausmann, früherer Planungsminister Venezuelas und Harvard-Professor jüngst forderte? Die Frage nach dem komplizierten Verhältnis von Moral und Börse ist mit dem Fall von Venezuela erneut auf dem Tisch.