



Soros: Put auf den S&P 500

Description

Die Fondsgesellschaft von George Soros rechnet offenbar damit, dass der S&P 500 zumindest erkleckliche Abwärtsrisiken aufweist. Sie meldet im vierten Quartal 2013 eine Short-Position von rund 1,3 Mrd. Dollar auf den Index. Das ist mit 11,13% die größte Einzelposition seines Fonds. Die Short-Position ist im Vergleich zum dritten Quartal um 154% ausgebaut worden.

Die Frage ist: Was steckt dahinter? Handelt es sich eine Absicherungsposition auf Long-Positionen oder rechnet Soros mit einem Absturz des S&P 500? Die besagte Short-Position war im zweiten Quartal 2013 mit 13,54% des Portfolios sogar noch größer als aktuell.

Im Juni 2011 gehörten Puts auf den S&P 500 zum letzten Mal zu den größten Positionen im Fonds. Danach hatte der Index fast 20% nachgegeben. Die aktuelle Position ist gut doppelt so groß wie die damalige, das deutet daraufhin, dass Soros dieses Mal die Risiken höher einschätzt.

Soros hat im Januar auf [Risiken verwiesen, die von China kommen könnten](#) und zog Vergleiche mit dem Vorgeplänkel des Crashes von 2008. Das bisherige chinesische Wachstumsmodell könne nicht weiter finanziert werden, es habe einen exponentiellen Anstieg verschiedenster Kredit-getriebener Finanzierung gegeben, der nicht mehr lange durchzuhalten ist. Wann und wie der innere Widerspruch der chinesischen Politik gelöst wird, das habe tiefgreifende Konsequenzen für China und die Welt. Ein erfolgreicher Übergang ist mit weitreichenden politischen und wirtschaftlichen Reformen verknüpft, ein Versagen untergräbt das immer noch hohe Vertrauen in die politische Führung des Landes. Zunehmende Repression im Inneren und militärische Konfrontation im Äußeren wären dann die Folge, sagt Soros.

Wer ist dieser Mann?

George Soros ist gebürtiger Ungar. Er zog 1956 in die USA und übernahm 1968 einen Investmentfonds (Hedgefonds) in Curaçao. Auch die späteren, gemeinsam mit Jim Rogers gegründeten Quantum Funds haben ihren Sitz in Offshore-Finanzzentren. Er entzieht damit seine Geschäfte der Kontrolle durch die amerikanische Finanzaufsicht. Soros Vermögen wird auf rund 25 Mrd. Dollar geschätzt.

Soros Spekulationsstrategien sind insofern transparent, als er sie in Büchern und Vorträgen veröffentlicht und auch sonst intensive Öffentlichkeitsarbeit betreibt.

Er wurde erstmal einer größeren Öffentlichkeit bekannt, als er am 16. September 1992 in der Überzeugung, das Pfund Sterling sei überbewertet, massiv gegen die Währung wettete. Dazu lieh er sich Pfund und tauschte es in andere große europäische Währungen. Im Juni 1993 spekulierte Soros gegen die Deutsche Mark und verkündete, er werde Wertpapiere der Bundesrepublik Deutschland in großem Stil zugunsten französischer Wertpapiere abstoßen. 2007 begann er, auf die sich anbahnende Finanzkrise zu spekulieren und erzielte im selben Jahr einen Gewinn von 2,9 Mrd. Dollar.

2008 war Soros mit einem Einkommen von 1,1 Mrd. Dollar der höchstbezahlte Hedgefonds-Manager. Die Gesamtsumme des durch seine Investmentfirma verwalteten Vermögens stieg innerhalb von 12 Monaten bis Juli 2009 um 40% auf 24 Mrd. Dollar.

Soros selbst sagte einmal: „Ich verlasse mich zu einem großen Teil auf animalische Instinkte.“ Es ist in der Vergangenheit einige große, verrückte, aber sehr profitable Wetten eingegangen. Häufig zieht er diese



Wetten „mit Ansage“ durch.

Als Grundlage für seine Erfolge an der Börse nennt er seine „Theorie der Reflexivität“. Das zentrale Element ist dabei die triviale Einsicht, dass sich Natur- und Sozialwissenschaften in einem wichtigen Punkt grundlegend unterscheiden. Bei den Naturwissenschaften gibt es keine Rückkopplung zwischen der Untersuchung eines Objekts und dem Objekt selbst. In den Sozialwissenschaften hingegen existieren solche Rückkopplungen, Theorien über den Untersuchungsgegenstand können diesen sehr wohl beeinflussen.

Dieser Rückkopplungseffekt, die Reflexivität, ist die Grundlage für Soros Hypothese, dass Kapitalmärkte zum Ungleichgewicht tendieren. Sie sind inhärent anfällig für Reflexivität, weil hier keine zur sofortigen Verwendung bestimmte Güter, sondern Zukunftserwartungen von Zahlungsströmen gehandelt werden. Deren Wert hängt nicht nur von wirtschaftlichen Fakten ab, sondern auch von aktuellen Meinungen, Methoden und Theorien, wie diese zu bewerten sind.

Diese Reflexivität kann die Bodenhaftung rationaler Bewertungen aufheben, Wertpapierpreise können sich in die Lüfte erheben, wie im Konglomerateboom der 1960er Jahre und in der Technologieblase der 1990er Jahre zu sehen. In beiden Fällen kamen alternative Theorien zur Bewertung von Unternehmen auf, die zu Kursblasen führten. Daraus resultierte ein Absinken der Eigenkapitalkosten, was einen M&A-Boom mittels Aktientausch auslöste. Das wiederum trieb die Unternehmensbewertungen weiter an.

Ungleichgewichte, Über- oder Untertreibungen sind in Soros Kapitalmarkt-Modell die Regel. Die Auswirkungen der Reflexivität sind aber darauf nicht beschränkt, sondern beeinflussen etwa über das Investitionsverhalten auch die Realwirtschaft. Damit können sich ändernde Theorien über Kapitalmärkte massiven Einfluss auf die gesamte Volkswirtschaft nehmen. So erklärt Soros auch die US-Immobilienkrise: Neue Sichtweisen in der Finanzierung ließen die Kreditkosten sinken, das fachte die Nachfrage nach Immobilien an. Steigende Preise zogen neue Käufer an. Der Wert der als Sicherheit dienenden Immobilien und die Bereitschaft bzw. Fähigkeit zur Kreditvergabe standen in einer anhaltenden Rückkopplungsbeziehung. Dabei führte die neue Technik des Tranchierens von Krediten zu gefährlicher Dynamik.

Soros ist der Ansicht, dass die Deregulierung der Finanzmärkte wegen ihrer inhärenten Instabilität ein Fehler war. Sie entspringt seiner Meinung nach der seit Ronald Reagan und Margaret Thatcher herrschenden „marktfundamentalistischen“ Ideologie, die an ein stabiles Gleichgewicht an den Finanzmärkten glaubt.

Manches erinnert bei der Reflexivitätstheorie von Soros an den [Herdentrieb von Keynes](#). Die inhärente Instabilität der Finanzmärkte postulieren auch andere. Aus mathematischer Sicht wäre Benoît Mandelbrot zu erwähnen. [Hyman Minsky](#) leitet wie andere auch die Instabilität aus dem Kreditwesen ab. [Robert Shiller](#) beschreibt die "Irrational Exuberance" der Finanzmärkte. Der [Wirtschaftshistoriker J.K. Galbraith](#) beschreibt die immer wiederkehrende Gier und Unvernunft.

Soros nimmt mit seiner Förderung der Idee der „offenen Gesellschaft“ Bezug auf ein Konzept von Karl Popper, bei dem er studierte. Er unterstützte durch das Open Society Institute verschiedene oppositionelle Gruppen in Südosteuropa und ehemaligen GUS-Republiken. Nach eigener Aussage war er „aktiv an der Revolution beteiligt, die das Sowjetsystem hinwegfegte“. Er unterstützt zahlreiche andere Initiativen etwa zum Klimaschutz und fördert die Entstehung neuer volkswirtschaftlicher Theorien.