



# MF-Global-Kollaps legt Systemrisiken offen

## Description

Barry Ritholtz, US-Blogger ([The Big Picture](#)), hat sich mit der Pleite von MF Global beschäftigt. Das Rohstoff-Brokerhaus hatte am 31. Oktober Bankrott angemeldet, wahrscheinlich weil es bei einer Spekulation um europäische Staatsanleihen mit sechs Mrd. Dollar baden gegangen ist. Jetzt kommen immer mehr Details ans Lichts.

So stellte sich heraus, dass das Brokerhaus Klienten-Geld im Volumen von wahrscheinlich über einer Mrd. Dollar für eigene Spekulationen verwendet hat. Das sei wahrscheinlich technisch legal, schreibt Ritholtz, auch wenn es gegen den Geist von gesetzlichen Vorschriften verstößt. Durch „effektive“ Lobby-Arbeit sind wichtige Regeln „wegreguliert“ worden, die das hätten verhindern können.

**Immer wieder Goldman:** Jon Corzine, der Chef von MF Global, war zuvor CEO bei Goldman Sachs. Gary Gensler, Chef der zuständigen Regulierungsbehörde CFTC, war ein Kollege von Corzine bei Goldman Sachs.

Auch die Inkompetenz der Rating-Agenturen spielte nach Ritholtz eine Rolle: Hätten die ihre „A“-Ratings für Spanien und Italien nicht beibehalten, hätte es die desaströsen Wetten von MF Global wahrscheinlich nicht gegeben.

Und: Großbritanniens lasche Finanzmarkt-Regeln bieten US-Firmen wie MF Global die Möglichkeit, Kundengelder zu re-hypothekarisieren und damit ihre Finanzkraft zu hebeln.

Die schief gelaufene Spekulation von MF Global hatte ein Volumen von sechs Mrd. Dollar, ein mehrfaches des Unternehmenswerts. Wie war das möglich?

Es geht wieder einmal um das Schattenbankensystem, dessen wichtigstes Zentrum London ist – wegen der laschen Regulierungsvorschriften. Nicht nur der Fall von MF Global begann hier, auch der von Lehman Brothers und AIG. Das Volumen des Schattenbankensystems ist schwer zu überblicken – Schätzungen lauten auf 60 Bill. Dollar.

Ein wichtiges Element in diesem Schattenbankensystem ist die Mehrfachhypothek. Hierbei verpfändet der Inhaber einer Sicherheit, die er im Rahmen einer Kreditvergabe erhalten hat, diese gegen ein Darlehen, das ihm zufließt. Und so kann das mehrfach weitergehen, so dass am Ende einer Sicherheit ein Mehrfaches an Ansprüchen gegenübersteht. Was mit Hypotheken funktioniert, funktioniert auch mit allen anderen Assets, die zur Sicherheit verpfändet werden. Nach britischem Recht gibt es keine Grenze bei Mehrfachbesicherungen, es sei denn ein Kunde schließt das vertraglich ausdrücklich aus.

Diese Mehrfachbesicherung ist die Grundlage dafür, dass MF Global ein so großes Rad drehen konnte und warum die Kunden von MF Global bestenfalls einen kleinen Teil ihrer eingezahlten Gelder und hinterlegten Assets wieder bekommen werden.

Dieses Spiel geht so lange gut, so lange (wie bei der Reise nach Jerusalem) die Musik spielt. Kann einer sein Darlehen nicht zurückzahlen, ist die Gefahr groß, dass das System insgesamt kollabiert. Die US-Immobilienkrise lässt grüßen...

Von Mehrfach-Besicherungen zu Staatsanleihen, den Assets, die am meisten als Pfand hinterlegt werden



(weil sie ja so sicher sind...). Eine Vervierfachung per Mehrfach-Besicherung ist nicht ungewöhnlich. Wenn aus einer Milliarde griechischem Bond-Müll (als die noch "A"-geratet waren...) vier Mrd. an Darlehen wurden – was ist, wenn die irgendwann fällig werden?

Und vom Finanzplatz London, dem globalen Herz des Schattenbankensystems, [zum jüngsten EU-Gipfel](#): Der Vorsitzende der "Großen Hallig", Premier Cameron, hatte sich weitergehenden Schritten zu einer Fiskalunion verweigert, weil er um die "Freiheit" für die Finanzindustrie in Großbritannien fürchtete.

**Nachtrag:**

(28.3.12) Bis heute fehlen 1,6 Mrd. Dollar an Kundengeldern. Sie sind (angeblich) nicht auffindbar. Die Pleite von MF Global ist in den USA die Größte seit Lehman Brothers im September 2008.