

Insider Trading (German / English)

Mir fiel unlängst auf, dass ein Artikel, der am 25. April 2011 von der FAZ erschien, nicht mehr länger online zu finden ist.

Ich möchte ihn hiermit anbieten u. anschließend auch auf Englisch wiedergeben.

I recently noticed that an article published by the FAZ on April 25, 2011 is no longer available online.

I would like to offer it herewith & subsequently also reproduce it in English.

Lars Schall

Die Börse bekam frühzeitig Wind von CIA-Coups

Noch vor dem Sturz linker Regierungen stiegen die Aktienkurse

25. April 2011

<http://www.faz.net/artikel/C30563/die-boerse-bekam-fruehzeitig-wind-von-cia-coups-30386254.html>

Die Planungen waren "top secret". Niemand sollte von den CIA-Operationen wissen außer dem Geheimdienstdirektor, dem Präsidenten und einem engen Kreis von Vertrauten. Es herrschte Kalter Krieg, es ging um große Politik. Und doch gab es Mitwisser, die ihre Informationen für lukrative Börsenspekulationen nutzten. Sei es 1953 der Sturz der Regierung in Iran, 1954 in Guatemala, 1960/1961 im Kongo, sei es die Invasion auf Kuba 1961 oder 1973 der Militärputsch in Chile: stets bekam die Börse frühzeitig Wind von bevorstehenden Aktionen des amerikanischen Geheimdienstes CIA gegen linksgerichtete Regierungen.

Innerhalb von nur vier Tagen nachdem die Operation intern genehmigt war, kletterten die Aktienkurse von zuvor von den linken Regierungen enteigneten Unternehmen - um bis zu 9 Prozent, wenn die Firma ihr gesamtes Vermögen in dem betreffenden Land eingebüßt hatte. Für Außenstehende war der Grund für den Kursanstieg nicht ersichtlich, denn der "Regimewechsel" folgte oft erst Monate später. Nur wenige Gutinformierte profitierten von den Insidergeschäften. In gut zwei Wochen nach dem internen Beschluss betrug der abnormale Kursanstieg bis zu 13 Prozent, wie die Ökonomen Arindrajit Dube (University of Massachusetts-Amherst), Ethan Kaplan (Universität Stockholm) und Suresh Naidu (Columbia University) in einer Studie errechnet haben ("Coups, Corporations, and Classified Information", NBER Working Paper Nr. 16952, April 2011). Ihre Studie wirft ein neues Licht auf die Frage, wie Aktienkurse auf politische Ereignisse reagieren. "Wir zeigen, dass Firmen nicht nur von öffentlich angekündigten Ereignissen profitieren, sondern auch von streng geheimen, was nahelegt, dass die Information über verdeckte Informationen in die Märkte einfließt."

Beispiel Iran: 1951 kam Mohammed Mossadegh an die Macht, der die Verstaatlichung der Ölindustrie vorantrieb. Die Anglo-Iranian Oil Company (AIOC, die spätere British Petroleum) war empört. Der britische Geheimdienst MI6 konnte den neuen CIA-Direktor

Allen Dulles für die Idee gewinnen, Mossadegh zu stürzen. Churchill stimmte dem Plan Anfang Juli 1953 zu, Präsident Eisenhower zehn Tage später. Kurz darauf begann der Aktienkurs der AIOC zu steigen. Unruhen trieben Mossadegh zum Rücktritt. Anglo-Iranian Oil erhielt später 40 Prozent von Irans Ölfeldern. Den geringsten Effekt auf die Aktienkurse ermittelten die Ökonomen im Falle der Putschversuche gegen das kommunistische Kuba. Sowohl die Invasion in der Schweinebucht im August 1961 wie auch die Operation Mongoose im Jahr darauf waren dilettantisch geplant und scheiterten.

Kräftige Kursanstiege löste hingegen die Planung des CIA für einen Putsch in Guatemala 1954 aus. Der Sozialist Jacobo Arbenz hatte zuvor Kaffeepflanzungen und die Ländereien der United Fruit Company enteignet. Deren Aufsichtsrat hatte CIA-Direktor Dulles früher angehört. Eine kleine Armee, die aus Honduras einmarschierte, zwang Arbenz im Juni 1954 zur Kapitulation. Im Falle des Kongo waren der belgische Königshof, die Großbank Société Générale und der Bergbaukonzern Union Minière treibende Kräfte für Putschpläne gegen Patrice Lumumba, der sich an die Sowjetunion wandte. Schon an dem Tag, als die CIA-Operation gegen Lumumba genehmigt wurde, schnellte der Kurs der Union Minière um mehrere Prozent in die Höhe - ein offensichtlicher Fall von Insiderhandel. Die ökonometrische Auswertung der Länderstudien zeigt, dass Kursanstiege im Durchschnitt zu drei Vierteln schon vor dem öffentlichen Beginn des Coups anfielen.

Daraus folge nicht, dass ökonomische Interessen die Geheimdienstoperationen überwiegend bestimmten, betonen die Autoren. Mindestens ebenso wichtig seien ideologische und geopolitische Motive gewesen. Während es der CIA im Kalten Krieg gelang, in Lateinamerika, Afrika und Asien 24 Regierungen einzusetzen, die den Vereinigten Staaten freundlich gesinnt waren, installierte der KGB 16 sowjetfreundliche Regime, so die Zählung des Wirtschaftshistorikers William Easterly (New York University). Dass ökonomische mit politischen Interessen einhergingen, zeigt die Studie "Commercial Imperialism: Political Influence and Trade during the Cold War" von Easterly und drei weiteren Forschern (NBER Working Paper 15981, Mai 2010). Sie belegen ökonometrisch, dass auf eine erfolgreiche CIA-Intervention der Import von amerikanischen Gütern signifikant anstieg, während der Export stagnierte. "Der amerikanische Einfluss wurde dazu benutzt, um einen größeren Auslandsmarkt für amerikanische Produkte zu schaffen." Andere mögliche Erklärungen, dass etwa sinkende Handelskosten durch Zollabbau, eine allgemein pro-westliche Einstellung oder mehr Entwicklungsgelder den Anstieg des Imports verursachten, schließen die Forscher aus, da nur der Import amerikanischer Waren zunahm, der aus anderen westlichen Ländern hingegen sogar sank. Der Effekt war am stärksten in autokratisch regierten Ländern, die Staatsaufträge an ausländische Firmen ohne demokratische Kontrolle vergeben. Auffällig ist, dass der Import gerade in jenen Bereichen überdurchschnittlich zulegte, in denen die amerikanische Industrie weniger wettbewerbsfähige Produkte anbot.

Philip Plickert

The stock market got wind of CIA coups early on

Before leftist governments fell, stock prices rose

April 25, 2011

<http://www.faz.net/artikel/C30563/die-boerse-bekam-fruehzeitig-wind-von-cia-coups-30386254.html>

The planning was "top secret." No one was supposed to know about CIA operations except the intelligence director, the president and a close circle of confidants. The Cold War was on; big politics were at stake. And yet there were confidants who used their information for lucrative stock market speculation.

Whether it was the overthrow of the government in Iran in 1953, in Guatemala in 1954, in the Congo in 1960/1961, the invasion of Cuba in 1961 or the military coup in Chile in 1973: the stock exchange always got wind early of impending actions by the American secret service CIA against leftist governments.

Within just four days after the operation was approved internally, the stock prices of companies previously expropriated by leftist governments climbed - by as much as 9 percent if the company had forfeited all of its assets in the country in question. For outsiders, the reason for the share price increase was not apparent, because the "regime change" often followed months later. Only a few well-informed people profited from the insider trading. In just over two weeks after the internal decision, the abnormal price increase was as much as 13 percent, as economists Arindrajit Dube (University of Massachusetts-Amherst), Ethan Kaplan (Stockholm University), and Suresh Naidu (Columbia University) calculated in a study ("Coups, Corporations, and Classified Information," NBER Working Paper No. 16952, April 2011). Their study sheds new light on how stock prices respond to political events. "We show that firms profit not only from publicly announced events but also from top-secret ones, suggesting that information enters markets via covert information."

Take Iran: in 1951, Mohammed Mossadegh came to power, pushing for the nationalization of the oil industry. The Anglo-Iranian Oil Company (AIOC, later British Petroleum) was outraged. British intelligence agency MI6 was able to win over new CIA director Allen Dulles to the idea of overthrowing Mossadegh. Churchill agreed to the plan in early July 1953, and President Eisenhower ten days later. Shortly thereafter, AIOC's stock price began to rise. Unrest drove Mossadegh to resign. Anglo-Iranian Oil later received 40 percent of Iran's oil fields. Economists identify the smallest effect on stock prices in the case of the coups against communist Cuba. Both the Bay of Pigs invasion in August 1961 and Operation Mongoose the following year were amateurishly planned and failed.

In contrast, the CIA's planning for a coup in Guatemala in 1954 triggered sharp price rises. The socialist Jacobo Arbenz had previously expropriated coffee plantations and the lands of the United Fruit Company. CIA Director Dulles had earlier served on its board of directors. A small army marching in from Honduras forced Arbenz to surrender in June 1954. In the case of Congo, the Belgian royal court, the major bank Société Générale, and the mining group Union Minière were driving forces behind coup plans against Patrice Lumumba, who turned to the Soviet Union. On the very day the CIA operation against Lumumba was authorized, the share price of the Union Minière skyrocketed by several percent - an obvious case of insider trading. The econometric analysis of the country studies shows that, on average, three-quarters of the price increases occurred before the coup was publicly launched.

The authors emphasize that it does not follow from this that economic interests predominantly determined intelligence operations. Ideological and geopolitical motives were at least as important. While the CIA succeeded in installing 24 governments friendly to the United States in Latin America, Africa and Asia during the Cold War, the KGB installed 16 Soviet-friendly regimes, according to economic historian William Easterly (New York University). That economic interests went hand in hand with political interests is shown in "Commercial Imperialism: Political Influence and Trade during the Cold War" by Easterly and three other researchers (NBER Working Paper 15981, May 2010).

They provide econometric evidence that in response to a successful CIA intervention, imports of American goods increased significantly, while exports stagnated. "American influence was used to create a larger foreign market for American products." The researchers rule out other possible explanations, such as that falling trade costs due to tariff reductions, a generally pro-Western attitude, or more development funds caused the increase in imports, because only imports of American goods increased, while those from other Western countries actually decreased. The effect was strongest in autocratically ruled countries that award government contracts to foreign firms without democratic control. It is striking that imports increased at an above-average rate precisely in those areas in which American industry offered less competitive products.

Philip Plickert