

## Die Söldner der EZB

oder: Banken im Samariter-Dienst?

Liebe Leserinnen und Leser,

knapp 500 Milliarden Euro haben sie am 22. Dezember bekommen, die europäischen Banken. Für drei Jahre und zu einem Prozent Zinsen. Aber Sie kennen das sicher auch, egal, wie viel Geld reinkommt, schwuppdwupp ist es wieder weg. Gut, dass im Februar wieder neues Taschengeld verteilt wird. Und die Gerüchte verdichten sich, dass die Banken diesmal "nicht so schüchtern" wie beim letzten Mal sein wollen und ein bisschen mehr nehmen werden. Die einen sprechen von einer runden Billion, die anderen von anderthalb.

Es wäre ja auch nicht gerade nett, wenn man etwas angeboten bekommt und dann nicht reichlich zugreift. Wie am Sonntagnachmittag bei Tante Hertha am Kaffeetisch ... wer nicht das dritte Stück Torte verdrückt, erntet ein Stirnrunzeln. Und es ist ja auch für einen guten Zweck. Einmal für den, selbst wieder die Gewinne zu erwirtschaften, die sich die Bürger so sehr von ihren geliebten Banken wünschen. Und andererseits retten sie doch damit Europa, indem sie Anleihen schwacher EU-Länder kaufen. Ein gutes Werk, und jetzt, wo es Portugal auf einmal angeblich ein wenig unwohl ist, erst recht eines Samariters würdig.

Ein hehres Ziel, das durch die angeblichen Liquiditätsengpässe wohl nicht nennenswert beeinträchtigt wird. Denn so knapp kann es mit dem Geld ja nicht sein, wenn die Banken fast genau die Summe an Geld bei der EZB herumliegen lassen, die sie Ende Dezember ausgeliehen haben. Und wenn es wirklich nur am gegenseitigen Misstrauen liegt, dass dieses Geld dort deponiert wurde, dann würde eine weitere Billion (das sind übrigens eine Million Millionen) daran auch nichts entscheidend verändern.

Aber wie lange hält dieses Geld? Wie stabil kann man damit die Anleihemärkte schwacher EU-Staaten halten, wenn doch permanent und immer mehr an neuen Anleihen emittiert werden muss? Ist man dann nicht trotzdem auf Gedeih und Verderb von den Käufen außerhalb Europas abhängig? Und was kann man damit am Aktienmarkt erreichen? Einen DAX von 8.000 Punkten oder höher ... oder vielleicht in Wirklichkeit gar nichts?

Eine Billion ist mehr als die Marktkapitalisierung des DAX. Und es ist ja ohnehin immer nur ein kleiner Teil der umlaufenden Aktien, der gehandelt wird. Grundsätzlich würde dieses Geld, würde man es nur am Aktienmarkt einsetzen, sehr, sehr weit reichen. Aber noch weiter natürlich am Terminmarkt. Und dort spielte seit dem 22. Dezember die Musik, wenn es zu diesen in letzter Zeit überaus auffälligen, regelmäßigen „Vormittags-Käufen“ an den europäischen Aktienmärkten kam. Seit dem 22. Dezember, an dem die europäischen Banken, die bei der EZB reichlich zugegriffen haben, damit letzten Endes in den Sold der Zentralbank getreten sind und deren Fahne an den Anleihemärkten Europas mittragen.

Die „Initial Margin“, die Basis-Sicherheitsleistung für einen DAX Future-Kontrakt, liegt momentan bei 12.300 Euro. Rechnen wir doch einfach mal, wie lange diese Billion ausreichen würde, wenn die Banken nur 10 % dieses Kapitals nicht für Kredite (igitt) oder für Ausleihungen untereinander (haha) oder für den Kauf europäischer „Hochzinslinge“ mit unausgesprochener EZB-Absturzversicherung verwenden. 100 Milliarden, das wären circa 8,13 Millionen Long-Kontrakte im DAX Future. Allerdings kommen dann noch die Gutschriften der „Additional Margin“ als frisches Kapital hinzu, wenn es gelingt, die Kurse effektiv höher zu zocken.

Bei einem Umsatz von im Schnitt 160.000 Kontrakten täglich in den letzten sechs Monaten würde man den DAX locker über 8.000 Punkte ziehen können. Denn es würde ja schon eine

leichte Verschiebung des Gleichgewichts zwischen Bullen und Bären reichen. Bei diesen Umsätzen würde ein Übergewicht von 20-30.000 Kontrakten auf der Long-Seite ausreichen, damit der DAX abgeht wie Schmidts Katz. Davon abgesehen, dass sich die Gegenseite natürlich sofort in das nächste Mauselloch verkriechen würde, wenn ruckbar wird, dass die Banken den Gratisgeld-Hammer herausgeholt haben.

Klar, da braucht es auch noch massive Käufe in den Futures für den EuroStoxx, den CAC 40, den MIB, den FTSE 100 und die anderen europäischen Börsen. Aber das würde schon funktionieren. Der DAX selbst würde selbstverständlich mitziehen, weil die Arbitrage umso leichter wird (und damit billiger), weil die Verkäufer natürlich auch dort sofort wegbleiben würden wie einst bei VW oder Rohöl, als die Kurse anfangen, senkrecht nach oben zu sausen. Die Frage ist:

Wagen sie das? Welchen Sinn hätte es, auch die Aktienmärkte nicht nur zu stützen, sondern sie sogar deutlich nach oben zu treiben? Natürlich würde das den oberflächlichen Wohlstand erhöhen, indem man in diesem Fall nicht nur für die Staaten und Banken Geld aus den Nichts erschafft, sondern diese gezielten Käufe dann auch den Wert aller Aktien unter dem Strich massiv erhöhen würde. Auf dem Papier hätten diese Käufer also nicht nur einen Hebel durch den Futures-Markt, sondern auch eine Hebelwirkung, indem nur wenige Futures gekauft werden müssen, um am Ende der Kette eine Unmenge an Aktien wertvoller zu machen. Aber andererseits ist es eben ein Wohlstand auf dem Papier, mit dem die EU in ihrer jetzigen Situation nichts anfangen kann. Vergleichbar mit dem plötzlichen Reichtum vieler insbesondere unerfahrener Aktionäre im Jahr 2000, würde diese Blase des Fantasie-Wohlstands mit einem Schlag zerplatzen, würden zu viele Marktteilnehmer versuchen, aus diesem theoretischen Wohlstand Bargeld zu machen. Es sei denn ...

... die Banken würden mit dem Geld der EZB immer weiter kaufen, bis die wichtigsten Unternehmen Europas in den Händen einiger Banken wären, die vorher bewiesen haben, dass sie mit dem Geld ihrer Kunden zu oft nicht sorgsam genug umgegangen sind. Was wäre das für ein Szenario! Letzten Endes würde es, wenn man es auf die Spitze treibt, durchaus eintreten können. Immerhin würden auch viele der zahlreichen ausländischen Investoren in europäischen Unternehmen Narren sein, würden sie in einem solchen Umfeld durch die Decke sausende Kurse nicht nutzen, um aus ihren Beteiligungen Bares zu machen.

Im Augenblick habe ich den Eindruck, man versucht, die europäischen Aktienmärkte durch diese Milliarden spritzen nur "unfallbar" zu machen. Was bislang tatsächlich gelingt. Aber so, wie sich die Banken untereinander nicht über den Weg trauen, sollte die EZB ihren Erfüllungsgehilfen in Sachen Stabilität der Kapitalmärkte misstrauisch gegenüber treten. Wer kann garantieren, dass diese Söldner sich nicht verselbstständigen, sobald sie merken, dass das gezielte Agieren an den Aktienmärkten Erfolge zeitigt, die ein derartig Vielfaches des zu entrichtenden Zinses ausmacht, dass die Gier die Vernunft, wie so oft, besiegt? Im Moment sind diese Käufe noch relativ moderat. Womöglich ist man sich seiner Sache und der Solidarität anderer Banken noch nicht sicher genug. Dieses Misstrauen mag die momentane Rallye noch ausbremsen. Aber wird das so bleiben, wenn sich, wie es sich nun einmal abzeichnet, die Krise weiter intensiviert, es mit der EU hart auf hart kommt?

Diese Vorgehens- und Denkweise erinnert doch sehr an das Greenspan-Prinzip. Zwar sind die Zinsen bereits unten, aber die Versorgung mit quasi zinsfreiem Kapital, nach Belieben und ohne Zweckbindung, bewirkt letzten Endes ja nichts anderes als eine Zinssenkung. Nur, dass weder wir als Bürger noch die Unternehmen unmittelbar davon etwas abbekommen. Es geht hier nur um das *Saldo* der Gesamtrechnung, das mit aller Gewalt stabilisiert werden soll. Mit dem Effekt, dass die Reichen noch reicher und die Armen noch ärmer werden, was man aber als Problem momentan natürlich geflissentlich übersieht. Denn dieses anzugehen, würde bedeuten, dass die bisherigen Maßnahmen umgehend gestoppt werden müssen, weil sie dahingehend kontraproduktiv sind. Sich das zu trauen, bedarf insbesondere bei der EU

einer Einigkeit, die so lange nicht vorhanden sein wird, bis man dazu gezwungen wird. Genauso lief es ja auch hinsichtlich der jetzt getroffenen Maßnahmen.

Würden die Söldner der EZB sich verselbstständigen und mit diesem Kapital beginnen, auch den Aktienmarkt unter ihre Kontrolle zu bringen, ist man, wenn man wie ich mit Handelssystemen agiert, in einem solchen Fall automatisch Long und kann mit verdienen, sicher. Aber darf das dazu führen, wie zu viele andere die Gesamtlage zu ignorieren? Wenn man sich darüber im klaren ist, dass die Staaten insgesamt zugleich den absaufenden Volkswirtschaften ausgesetzt sind, dann ist klar, dass eine solche Entwicklung definitiv den letzten Akt der Europäischen Union einläuten würde. Denn die EZB liefert mit diesen unbegrenzten Krediten zur freien Verfügung die Streichhölzer, mit denen zu spielen höchst verlockend ist. Es wäre wichtig, sich die Möglichkeit zu erhalten, hier rechtzeitig einzugreifen ... aber genau dieses „Not-Aus“ ist nicht eingebaut worden.

Ich hoffe, dass mein hier gezeichnetes Bild nur ein Horrorszenario ist, das nicht eintreten wird, weil auf den entscheidenden Stühlen doch noch zumindest ein *paar* Leute sitzen, die die Konsequenzen ihres Handelns vorhersehen können. Wir haben zwar zuletzt zu oft feststellen müssen, dass das insbesondere in der Politik nicht vorausgesetzt werden darf. Aber wir dürfen die Hoffnung nicht aufgeben!

Mit den besten Grüßen  
Ihr Ronald Gehrt  
([www.system22.de](http://www.system22.de))