



"Märkte" an Brüssel: Hebel her oder wir fallen um!

Description

Die „Märkte“ sind geprägt vom auf und ab der Gerüchte: EFSF-Hebel hoch – Aktien steigen; Hebel runter – Aktien fallen. Vor dem angeblich alles entscheidenden EU-Gipfel am Sonntag wird auf jedes noch so kleine Gerücht reagiert.

[Roubini fällt in den Chor „Hebel, Hebel über alles“ ein](#): „Der Rettungsschirm ist schon jetzt viel zu klein. Die 440 Milliarden reichen höchstens bis Ende des Jahres“, sagte er. Die EFSF müsse auf mindestens zwei Billionen Euro erweitert werden, um eine „Brandmauer“ um Spanien und Italien ziehen. Beide Länder hätten bereits große Zahlungsprobleme. „Spätestens zum G-20 Gipfel Anfang November muss die Ausweitung des Rettungsschirmes stehen,“ fordert er. Anderenfalls droht ein globaler Crash der Finanzmärkte und eine globale Depression.

Die Einlassung von Roubini blendet die politische Dimension aus. Bei Fortbestehen der finanzpolitischen Unabhängigkeit innerhalb der Eurozone führt seine Forderung dazu, dass der deutsche Steuerzahler zum Bürgen Europas wird ohne die Möglichkeit, das Geschehen wirklich steuern zu können. Wie es bei einem Bürgen so ist, er steht für alle Abenteuer dessen gerade, für den er bürgt. Einem außereuropäischen Beobachter mag das egal sein, Hauptsache, die globalen Märkte werden noch einmal dahingeschaukelt.

Das, [worauf die G20 drängen](#), läuft auf das Gleiche hinaus.

Mit einem EFSF-Hebel wird Zeit erkaufte, ja. Dass die Zeit aber sinnvoll genutzt wird, ist angesichts der bisher vertanenen Zeit unwahrscheinlich. Ich sehe nicht, aus welchem Grund die Politbürokratie in Brüssel und anderswo jetzt plötzlich vom Getriebenen zum Treiber des Geschehens werden soll.

Vor Kurzem erst wurde (vor der nationalen Absegnung der erweiterten EFSF) heftig dementiert, dass es eine Hebelung geben könnte. Ich hatte aber bereits damals gemutmaßte, dass es genauso kommt. Und „wenn es ernst wird, muss man lügen“-Juncker spricht mittlerweile von einem Schuldenschnitt Griechenlands von 60 bis 70 Prozent. Es ist noch nicht lange her, da hat er jeglichen Schuldenschnitt ausgeschlossen.

Es ist noch nicht lange her, da hatte ein Stresstest des europäischen Bankensystems keine besonderen Risiken aufgedeckt. Jetzt wird davon gesprochen, dass die europäischen Banken je nach Lesart zwischen knapp 100 und weit über 200 Mrd. Euro unterkapitalisiert sind. Wie geht so etwas?

Die europäische Politik läuft dem Geschehen stets hinterher. Auch Altbundeskanzler Helmut Schmidt



kritisierte jetzt deren Inkompetenz und Unentschlossenheit in der Schuldenkrise heftig. Das soll sich mit einem EFSF-Hebel plötzlich alles ändern? Für mich läuft die Hebelelei bei dieser politischen Führung auf extrem steigendes Risiko hinaus.

Etwas aktuell Lustiges, was aber die ganze „Denke“ in Brüssel schön beleuchtet: Da wird doch jetzt darüber nachgedacht, Ratingagenturen künftig notfalls „vorübergehend zu untersagen“, Urteile über kriselnde EU-Länder zu veröffentlichen. Manchmal liegen Tragik und Komik dicht beieinander, manchmal fällt beides auch mit Schwachsinn zusammen.

Die Parole „[Wir sind 99 Prozent](#)“ der „Occupy Wall Street“-Bewegung in den USA gegen die Allmacht des Finanzsektors hat jetzt auch Deutschland erreicht. Am vergangenen Samstag kam es weltweit, so auch in Deutschland, zu größeren Protestbekundungen. Deren soziale Basis ist viel breiter als die üblichen Studenten und „Randgruppen“. Die Bundesregierung beeilte sich sogleich mit Sympathiebekundungen, was zeigt, wie ernst sie die (noch kleine) Bewegung nimmt.

Zudem wächst auch der Widerstand in etablierten und konservativen Kreisen. Es formiert sich ein Anti-Banken-Sentiment. Das dürfte die Politik unter besonderen Handlungsdruck setzen, jetzt schnell Pfähle einzurammen, bevor die Bewegung weiter erstarkt.

[George Soros schlägt als „Pfad durchs Minenfeld“ differenzierte Maßnahmen vor](#). Er spricht sich gegen eine Rekapitalisierung der Banken zum jetzigen Zeitpunkt aus und schlägt stattdessen staatliche Bürgschaften vor. Im Gegenzug müssten sich die großen Banken der Eurozone Weisungen der EZB unterstellen und ihre Kreditlinien und Anleiheportfolios beibehalten, sowie die Risiken von Eigengeschäften genauestens zu überwachen. Die EZB müsse den Leitzins senken, in Bedrängnis geratene Länder sollten kurz laufende, jederzeit an die EZB verkaufbare Schuldverschreibungen begeben. Die Banken müssten angehalten werden, diese zu zeichnen und zu halten. So könnten Regierungen ihren Finanzierungsbedarf zu geringen Kosten decken.

Unterstellen wir, der „Hebel“ kommt. [Wie er technisch ausgestaltet wird, ist dabei zweitrangig.](#) Unterstellen wir ferner, er wird kompromissshalber „nur“ so groß, dass die EFSF nur eine Bill. Euro stemmen kann (was typisch wäre für die europäische Politik).

Wie werden die „Märkte“ reagieren? Letztlich positiv.

Fragt sich nur wie lange. Oder anders: Die „Märkte“ werden bald anfangen, die Grenze auszureizen. PIIGS-Anleihen werden an die EFSF verschoben. Die wird dann an ihre Grenzen stoßen. Wenn Roubini sagt, die gegenwärtige Ausstattung der EFSF halte bis Jahresende, dann hält die mit einer Bill. Euro mäßig gehebelte Ausstattung bis ins zweite Quartal 2012.

Und dann? Dann sind wir in der Konjunkturerlahmung weiter fortgeschritten, die Hoffnung auf quasi automatische „Heilung“ durch solides Wirtschaftswachstum ist dann noch geringer.

Hierzu passt, dass die Bundesregierung ihre Prognose zum Wirtschaftswachstum im kommenden Jahr auf einen Anstieg des BIP von 1,0 bis 1,1% senken wird (zuvor 1,8%). Vermutlich ist auch das noch zu hoch gegriffen.

Jetzt kommt der Rekapitalisierungsbedarf der europ. Banken ins Spiel. Denkbar, dass in Kürze folgender Deal geschlossen wird: Banken und Versicherungen geben den PIIGS-Müll nur dosiert an die EFSF ab, dafür ist man dann bei der Zwangskapitalisierung „gnädig“, d.h. unzureichend. Damit ist die nächste Lunte angezündet. Denn an der Rekapitalisierung führt kein Weg vorbei, erst recht, wenn sich die Konjunkturzyklis so entwickelt wie vorhergesagt.

So wird das langfristig nichts. Aber es kann zunächst den Turbo auf die Märkte setzen. Und das dürfte so

gewollt sein von Politik und Notenbanken, weil man sich davon Wohlstandseffekte und eine Linderung der Banken-Malaise durch Extra-Handelsgewinne verspricht. Die entspringen dann aber nicht langfristigen günstigen realwirtschaftlichen Gegebenheiten, sondern lediglich kurzfristigen Sondereffekten.

Der S&P 500 laviert hartnäckig mit kleiner werdenden Oszillationen um 1220, dieser eminent wichtigen Marke. Der IRX hat sich vor einigen Tagen von seinen Tiefpunkten bei 0,005 abgehoben, was bedeutet, dass Liquidität vom „Parkplatz“ in Assets verschoben wird. Die Volumerverteilung an der NYSE befindet sich seit zehn Tagen in Akkumulation, d.h. es wird Aktienmaterial eingesammelt. Die Stimmung bei Aktien verbessert sich nach Auswertung von VIX und Optionspositionierung (PCR) langsam von „mies“ aus. Die letzte Short-Squeeze war vor zehn Wochen, seitdem hat sich die bärische Ausrichtung eher noch verstärkt. Werden die Bären bei einem nachhaltigen Schub des S&P 500 über 1220, bzw. 1228 hinaus aus ihren Positionen getrieben, gibt das einen heftigen bullischen Schub.

Die angesprochenen technischen Faktoren sprechen eher dafür, dass die Märkte nach oben aufgehebelt werden. Nach zyklischer Ausrichtung ist genau das Gegenteil zu erwarten, ein starker Einbruch. In Phasen überbordender Liquidität werden zyklische Faktoren aber häufig „übertannt“ (bei Prognosecharts der TimePatternAnalysis gekennzeichnet durch nicht signifikante „PP“-Werte). Oft sind dazu einige sehr turbulente Tage erforderlich.

Das Artikelbild ([Wikipedia](#)) zeigt einen Hebel in mathematischer Beschreibung. Die Festigkeit (Stabilität) des Auflagepunkts des Hebels muss der zu hebelnden Last entsprechen. Das gilt im übertragenen Sinne auch für die "Finanz-Hebel": Hebelung ist nur dort risikoarm, wo die finanzielle Basis ausreichend stabil ist.

Kleine Chart-Galerie:



