

„Zukunftskredite“ – eine ökonomische Mutante des Coronavirus

Steuerzahler in der Haftung

Die Corona-Krise hat mit staatlichen Ausfallhilfen die bestehende Wirtschaftsordnung teils außer Kraft gesetzt. Jedoch entstehen zunehmend Zweifel, ob das schuldenfinanzierte Füllhorn seine krisendämpfende Funktion noch erfüllt oder bereits zu einem Umbau in eine „Kommandowirtschaft“ führt.

Sind Staatshilfen für Karstadt, wo die Überlebensfähigkeit schon vor Corona fraglich war, noch angemessen? Gefährdet die weitere Aussetzung der Pflicht zur Insolvenzanmeldung gesunde Firmen durch Geschäftsbeziehungen mit unerkannten „Zombies“ (JF 3/21)? Führt die Forderung nach Aufhebung der Schuldenbremse von Grünen, Linken und SPD durch ähnliche Äußerungen von Kanzleramtschef Helge Braun zum Umbau der Finanzordnung? Und sind die 750 Milliarden Quasi-Eurobonds-Kredite durch das Wirtschaftsaufbauprogramm NGEU mit deutschen Nettozahlungen von voraussichtlich 52 Milliarden und einer Komplexhaftung für den gesamten Umfang der endgültige und dauerhafte Einstieg in eine schuldenfinanzierte Fiskalunion?

Die ökonomische Mutante des Coronavirus als lenkende Staatswirtschaft findet jetzt große Unterstützung seitens des renditeschwachen Geschäftsbankensektors. Deutsche-Bank-Vorstand Christian Sewing, unterstützt vom Präsidenten des Bankenverbands, Hans-Walter Peters, fordert eine Förderung von Zukunftstechnologien: vom elektrischen und automatisierten Fahren, über Künst-

liche Intelligenz, Digitalisierung der Industrie und Klimaschutz bis zum Gesundheitswesen.

Angelehnt an die Corona-Hilfskredite sollen „Schlüsseltechnologien“ von der staatlichen Förderbank KfW und den Geschäftsbanken gemeinsam finanziert werden. Die Banken refinanzieren sich zu Negativzinsen über die EZB-Sonderprogramme TLTRO, und der Bund übernimmt 80 bis 100 Prozent des Kreditausfallrisikos. Dazu soll der Staat auch noch Haftungskapital für Forschung und Entwicklung über stille Beteiligungen bereitstellen – eine Win-Win-Situation: Die Banken erhalten ein sicheres Geschäftsmodell und die Politik Mitsprache bei ihren Zukunftsvisionen. Frankreich plant ein ähnliches Vorgehen für den Mittelstand.

Das wäre aber eine indirekte Investitionslenkung des Staates – doch dieser war noch nie ein weitblickender: Atomenergie, Concorde-Überschall-Flugzeuge, Biotreibstoff und eine ökologisch fragwürdige Elektromobilität geben Beispiele. Fehlinvestitionen, deren Kosten die Steuerzahler und Bürger tragen, wären wahrscheinlich. Verlässliche marktwirtschaftliche Rahmenbedingungen mit entsprechenden Umweltnutzungspreisen und ein verbesserter Zugang zum Kapitalmarkt für kleine und mittelständische Firmen wäre die marktwirtschaftliche Antwort.

Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.



VON DIRK MEYER

»Marktwirtschaftliche Rahmenbedingungen mit Umweltnutzungspreisen.«

Was bringen Digital Services Act und Digital Markets Act der EU?

Zensursula 2.0

Von Albrecht Rothacher

Die Katze läßt das Mäusen nicht: Schon 2009 wollte die damalige CDU-Familienministerin Ursula von der Leyen mit ihrem Zugangserleichterungsgesetz das Internet reglementieren. Daher „Zensursula“ genannt, wurde sie zur Geburtsheiferin der Piratenpartei, die allerdings bald nach linksaußen abrutschte. Als EU-Kommissionspräsidentin schickte sie nun zwei Kolleginnen vor, um die „technologische Souveränität der EU“ wiederherzustellen. Vera Jourová nimmt den „Sturm aufs Kapitol“ in Washington zum Anlaß, um den Digital Services Act (DSA) voranzutreiben, der Facebook, Google & Co. zwingen soll, mißliebige Inhalte zu löschen oder zu sperren.

Ganz neu ist das für die aus Trebitsch in Mähren stammende 56jährige EU-Kommissarin für Werte nicht, die dortige „Stasi“ (StB) verstand bis 1989 auch keinen Spaß. Um der vorbeugenden Haßbekämpfung durch Privatkonzerne den nötigen Nachdruck zu verleihen, sollen nun Geldstrafen von bis zu sechs Prozent des

Umsatzes drohen. Youtube wartete nicht auf den wohl 2023 in Kraft tretenden DSA: Die scharfe Parlamentsrede von FPÖ-Fraktionschef Herbert Kickl zur Corona-Politik wurde am 14. Januar vorsorglich gelöscht.

Das zweite Projekt ist der „Digital Markets Act“ (DMA) der Jütländer Pastorentochter Margrethe Vestager, die schon als Wettbewerbskommissarin die US-Tech-Konzerne mit Milliardenstrafen quälte wollte. Als Digitalkommissarin will sie Amazon, Apple & Co. ähnlich wie die Finanzwirtschaft an die Kandare nehmen, und sie bei „Marktdominanz“ – die mangels europäischer Wettbewerber leicht konstruierbar ist – mit Zerschlagung und Geldbußen von bis zu zehn Prozent ihres Umsatzes bestrafen. Wie die Biden-Harris-Administration auf diesen doppelten Willkommensgruß aus Brüssel, der das Geschäftsmodell ihrer größten Konzerne bedroht, reagieren wird, läßt sich unschwer erraten. Transatlantische Diplomatie und Meinungsfreiheit für die eigenen Bürger sehen anders aus.

Liliputaner schlagen Heuschrecken

Gamestop: Wallstreet-Zocker lösen Ängste vor einem Aktiencrash aus / Milliardenverluste bei Leerverkäufern



Fischschwarm jagt Hai; Gamestop-Kurs seit August 2020 (Bildmontage): Gratwanderung zwischen verbotener Absprache und Börsentips?

THOMAS KIRCHNER

Der Zwischenstand im Krieg zwischen Liliputanern in Internetforen und Gulliver, den großen Hedgefonds, um GameStop-Aktien lautet 1 zu 0. Das Geschäftsmodell der US-Firma, in Einkaufszentren Konsolen- und PC-Spiele zu verkaufen, wird durch das Internet bedrängt. Spötter redeten schon von „Gain Stop“ (Gewinnbegrenzung). Voriges Jahr machte die Firma, deren Europazentrale sich in Memmingen befindet, 470 Millionen Verlust – bei einem Umsatz von 6,5 Milliarden Dollar. Der Umsatz hat sich in fünf Jahren halbiert, Hunderte Filialen wurden geschlossen. Viele sehen Parallelen zu Video- und DVD-Verleihen, die fast alle in der Insolvenz endeten.

Bestimmte Hedgefonds setzten bei GameStop-Aktien durch „Short Selling“ auf fallende Kurse. Dabei leiht sich der Leerverkäufer eine Aktie, und verkauft sie. Will der Verleiher die Aktie zurück, muß der Leerverkäufer liefern. Geschieht dies zu einem niedrigeren Kurs, realisiert der Hedgefonds einen Gewinn, bei einem höheren Kurs einen Verlust. Da der Kursanstieg theoretisch unbegrenzt ist, können Verluste das Kapital des Leerverkäufers aufzehren und sogar übersteigen. Darüber hinaus erhält der Verleiher eine Gebühr, die bei manchen Aktien 100 Prozent des Aktienkurses pro Jahr betragen kann.

Wirtschaftskrimi Porsche gegen VW

Leerverkäufer spielten nicht nur bei Wirecard, Tesla oder Gamestop eine Rolle, sondern auch bei einer Old-Economy-Schlacht: Mitten in der Weltfinanzkrise wollte Porsche die schwächelnde Volkswagen AG übernehmen. Als Porsche-Chef Wendelin Wiedeking das am 26. Oktober 2008 verkündet, löst das einen rasanten Kursanstieg der VW-Stammaktie von 200 auf mehr als 1.000 Euro aus. Hedgefonds wie Glenhill Capital oder Viking Global, die mit geliehenen VW-Aktien auf fallende Kurse spekuliert hatten, erwischte das hart – sie erlitten einen Milliardenverlust.

Nur wenige Spezialisten meistern diese riskante Strategie. Bei Wirecard hatte sich aber gezeigt, daß Hedgefonds sorgfältiger arbeiten als die deutsche Finanzaufsicht BaFin. Im Fall GameStop hingegen zeigte sich, daß zum Jahresende 141 Prozent der gesamten Aktien leerverkauft worden waren. Das bedeutet: Hedgefonds, die eine Aktie von einem Leerverkäufer erworben hatten, liehen sie einem weiteren Leerverkäufer weiter. Dementsprechend teuer waren die Leihzinsen: 25 Prozent pro Jahr. Doch Leerverkäufer sind die Bühnmänner aller, die auf Kursgewinne hoffen.

Pessimisten, Optimisten und Realisten im Wettstreit

Internet-Diskussionsforen bieten Platz für Kritik – bis zu Verschwörungstheorien. Das Reddit-Forum „WallStreetBets“ wurde Plattform für Anleger, die den GameStop-Kurs hinterfragten. Bei unter drei Dollar im April 2020 war das Argument, der Kurs reflektiere zu viel Pessimismus für die nähere Zukunft. Aufwind bekamen die Optimisten, als Hedgefondsmanager Michael Burry, der in der Finanzkrise durch Leerverkäufe berühmt geworden war, GameStop-Aktien kaufte und die Firma zum Strategiewechsel aufrief.

Ryan Cohen, Gründer des Internetvertriebs Chewy für Haustierfutter, stieg auch ein und trat Anfang Januar in den Aufsichtsrat ein. Eine Verbesserung der Lage schien plötzlich realistisch. Die

hohe Zahl der Leerverkäufe führte auf Reddit zu Diskussionen, es könne zu Kursexplosionen kommen, wenn alle Hedgefonds ihre Aktien gleichzeitig mit hohen Verlusten zurückkaufen müßten. Das erwies sich als richtig: die Liliputaner zwangen Hedgefonds-Gulliver in die Knie. Der Ablauf der Reddit-Diskussion wird noch juristisch relevant werden: Sollten sich die Nutzer abgesprochen haben, eine Hausse auszulösen, wäre dies eine strafbare Marktmanipulation.

Beim Libor-Skandal, in dem Angestellte von Großbanken in Internetforen die Manipulation des Referenzzinssatzes Libor verabredeten, wurden Milliardenbußen und langjährige Freiheitsstrafen verhängt. Das wußten einige Nutzer, sie drückten sich daher vorsichtig aus: „Wenn alle Redditanutzer gleichzeitig kaufen würden, könnte der Kurs explodieren.“ Das ist keine verbotene Absprache, sondern eine Warnung vor Anlagersiken. Doch viele Beiträge aus der Anfangsphase sind inzwischen gelöscht. Neuerdings gibt es Beiträge, in denen vor dem „Organisieren“ gewarnt wird – ein Indiz, daß es möglicherweise doch verbotene Absprachen gab.

Ob Absprachen oder nicht, die Meute witterte Blut: Am 13. Januar sprang die Aktie um 67 Prozent auf 31,40 Dollar, stieg dann eine Woche lang langsam auf 40. Am 22. Januar begann dann die Hausse bis zu einem kurzen Höchststand von 483 Dollar. Für Leerverkäufer war dies der GAU: Melvin Capital mußte nach Verlusten von 50 Prozent durch eine Kapitalspritze von 2,75 Milliarden Dollar von zwei anderen Hedgefonds gerettet werden. Robinhood, eine Börsenapp für Kleinanleger, bei der viele Reddit-Nutzer Kunden sind, mußte mit einem Notkredit von einer Milliarde gerettet werden.

Denn Makler müssen Sicherheiten für Geschäfte ihrer Kunden hinterlegen. Auch Robinhood mußte Eigenkapital einsetzen, steige Kundengelder. Die Sicherheiten steigen überproportional, wenn die Geschäfte der Kunden in wenigen Papieren konzentriert sind, und wenn die Aktien besonders stark

schwanken – wie bei GameStop. Robinhood mußte drei Milliarden Dollar als Sicherheit hinterlegen, das Zehnfache der üblichen Summe und mehr als sein Eigenkapital. Um das eigene Überleben zu sichern, verbot die Firma ihren Kunden das Handeln in den stark nachgefragten Aktien.

Aussetzen des Handelns schützt vor Strafverfolgung

Die Finanzmarktregulierungen hätten fast zum Zusammenbruch eines Maklers geführt. Im Internet kursieren aber Verschwörungstheorien, nur Kleinanlegern sei der Handel verboten worden, nicht aber Hedgefonds. Dies ist nicht richtig: Auch Investmentbanken setzten den GameStop-Handel für ihre Kunden aus. Denn vor wenigen Jahren wurde eine Maklerfirma verurteilt, die Kundenaufträge weitergeleitet hatte, durch die Kurse manipuliert wurden. Das Aussetzen des Handelns

bei GameStop schützte die Makler vor der US-Strafverfolgung. Die linke Abgeordnete Alexandria Ocasio-Cortez glaubt weiter, nur Privatlegern sei der Handel verboten worden. Senatorin Elizabeth Warren schimpfte auf Hedgefonds, wick dann aber der Frage eines Reporters nach konkreten Manipulationen mit Werbung für eine Vermögenssteuer aus. Beide Demokratinnen fordern Anhörungen im US-Kongreß für den 18. Februar – wohl eher zur Selbstinszenierung statt zur Vereinfachung unsinniger Vorschriften, denn beide wurden von Joe Biden trotz ihrer Prominenz nicht für höhere Posten nominiert.

Ansonsten sehen Analysten den fundamentalen Unternehmenswert von GameStop bei nur 16 Dollar pro Aktie – schlecht für Mächtigen-Millionäre, die zu spät verkauften. Andere Reddit-Liliputaner ziehen inzwischen weiter: Sie hoffen, eine Hausse bei Silber auslösen zu können. Seit März 2020 hat sich der Preis immerhin verdoppelt.

► www.reddit.com/r/wallstreetbets
■ Kommentar Seite 2



Thilo Sarrazin

Der Staat an seinen Grenzen

Über die Wirkung von Einwanderung in Geschichte und Gegenwart

Migration kann die Probleme in den Herkunftsländern nicht lösen, schafft aber neue Probleme in den Zielländern. Sarrazin entwirft eine realistische Einwanderungspolitik von wirksamen Grenzkontrollen bis zur effektiven Bekämpfung der Fluchtursachen. Es geht um unsere Demokratie!

Buch: 480 S., geb., Best.-Nr. 94707, 26,- Euro
Hörbuch: im MP3-Format, Best.-Nr. 94846, 24,99 Euro

Bestseller

Exklusiv-Interview

Moritz Schwarz und Ludwig Witzani

Im Gespräch mit Thilo Sarrazin über Deutschlands Zukunft und die Grenzen des Sagbaren

Zehn Jahre nach „Deutschland schafft sich ab“ spricht Thilo Sarrazin erstmals in der JUNGEN FREIHEIT über sein Buch und die fortdauernde Verblendung von Politik und Medien. Dem Interview beigelegt ist eine Rezension seines neuen Bandes „Der Staat an seinen Grenzen: Über Wirkung von Einwanderung in Geschichte und Gegenwart“. Sarrazin belegt gewohnt faktenstark, daß das Völkerrecht keine Selbstauflösung gebietet.

24 S., geheftet, Best.-Nr. 94967, 3,50 Euro

