

Die Wölfe kommen näher

Liebe Leserinnen und Leser,

sie haben sein Flötenspiel noch in den Ohren ... doch der Rattenfänger selbst war blitzschnell verschwunden, als es finster wurde und die Wölfe kamen. Die Flöten vieler Börsendienste ebenso wie vieler Analysten säuselten noch vor Weihnachten, wie bald die Aktienmärkte nun neue Rekorde erreichen würden. Dann, im Januar, wurden die Töne hysterischer, schriller und forderten, die einmalige und sensationelle Einstiegschance zu nutzen ... sogar heute noch, gerade habe ich eine entsprechende „Werbung“ im Briefkasten vorgefunden. Der, der da wirbt, hat die gesamte Abwärtsbewegung über Calls gekauft und immer wieder zugekauft (was natürlich nicht dabeisteht) ... kein Wunder, dass diese Leute jetzt sensationelle Einstiegschancen sehen ... müssen. Bei 7.500 waren sie ideal, bei 7.000 hervorragend und jetzt ... sensationell. Aber für die, welche diese einmaligen Einstiegschancen den ganzen Januar über ein ums andere mal genutzt haben, wird es nun kühl und finster, so allein im Wald. Denn die Wölfe kommen näher ... die Rezession, die Inflation, neue Tiefs an den Aktienmärkten, die Kredit- und Immobilienkrise. Alle gut genährt und bei bester Gesundheit, während viele Anleger nervlich und monetär auf dem Zahnfleisch gehen.

Doch halt, Rettung naht! Im letzten Moment erklingt erneut die Flöte und verspricht nicht nur Sicherheit, sondern gar riesige Gewinne! Und man sollte es nicht für möglich halten ... aber obwohl sie es besser wissen müssten, reihen sich zahllose Anleger wieder ein und folgen den Rattenfängern dorthin, wo das Geld angeblich auf der Straße liegt. Immobilien, Aktien, wer kauft das schon. Das war gestern. Jetzt, hier und heute, liegt die Seligkeit in den Rohstoffen. Kauft ... kauft. Zu jedem Preis, denkt nicht weiter nach, denn die Kurse werden steigen, für immerdar. Ja, was schön klingt, wird gerne geglaubt, wenn Not am Mann ist. Aber das wird niemanden davor retten, von den Wölfen zerrissen zu werden. Denn wer sich dorthin locken lässt, wo jeder sein will, teilt das Schicksal derer, die als letzte auf die übervolle Tram springen wollen: Er fällt als erster vom Trittbrett.

Der Zug der Lemminge

Selbst als ich im Herbst vor neuen Tiefs am Aktienmarkt warnte (und zunächst widerlegt wurde) blies mir der Wind wütenden Widerspruchs nicht so heftig entgegen wie dieser Tage wenn ich es wage, vor dem Einstieg in Gold, Silber, Platin oder Palladium zu warnen. Oder in Kupfer, Soja, Rohöl, Kakao oder Weizen. Das alleine ist bezeichnend. Zumal die Protestierenden immer überlesen, dass ich nicht von einer Trendwende bei Rohstoffen spreche (ich wiederhole: NICHT), sondern nur vor dem Platzen einer kurzfristigen Blase, hervorgerufen durch die unzähligen Investoren und Spekulanten, die ihr Heil nun alle auf einmal in diesen engen Märkten suchen. Das hat nichts mit den langfristigen Perspektiven zu tun. Gut möglich, dass die langfristigen Trends weiter bestehen werden. Ich bin zwar unsicher, ob ich das für wahrscheinlich halten soll ... aber ich weiß es einfach nicht. Jedoch, und das meine ich, sollte jeder Investor sich unbedingt vergewärtigen: Andere wissen es auch nicht. Sie können es behaupten, aber sie können es nicht wissen. Dazu sind all die zahlreichen Faktoren, die Kurse beeinflussen, in sich selbst zu ungewiss.

Die Rattenfänger, die mit der Furcht der Anleger angesichts fragiler Aktienmärkte und Krisen allenthalben ihr Geschäft machen, verkünden: Sehet, Gold steigt langfristig immer! Und Silber, Kupfer sowieso. Und, weil wir immer mehr auf diesem Planeten werden, gilt das natürlich auch für alle Agrarrohstoffe. Nun, zu letzteren sei eingewendet: Wir werden eigentlich seit Ewigkeiten immer mehr ... und doch ist Weizen zwischen Ende 2003 und

Sommer 2007 unter dem Strich keinen müden Heller gestiegen, für Mais oder Soja gilt dasselbe. Doch seit einem Jahr haben sich die Kurse all dieser Commodities mehr als verdoppelt ... wobei die Kurse immer schneller und schneller steigen. Das Argument, dass nun auf einmal die Chinesen mehr essen als früher ... nun ja, werten Sie es selbst. Für die Metalle und Öl gilt das selbe: In alle Rohstoffe wird lautstark zum Einstieg geflötet, hier soll das neue El Dorado liegen. Ist das wahr?

Langfristig steigt Gold immer?

Zum Thema „langfristig steigt Gold immer“ möchte ich hier einen Chart einwerfen. Die letzte Goldhysterie im Jahr 1979/80 ... ebenfalls von Inflation angefeuert, aber von großen Adressen befördert und ausgenutzt (z.B. der Silber-Corner der Hunt-Brüder), brachte Gold in drei Jahren von 150 auf 800 Dollar. Aber: Die Zeitspanne der großen Hysterie Anfang 1980, in der Gold von 500 auf 800 stieg UND wieder unter 500 zurückfiel, betrug insgesamt gerade mal 10 Wochen! Die Rezession und die hohen Inflationsraten zwischen 7 und 14%, vor der die Anleger geflüchtet waren, bleiben aber bis 1982.



Um Kurse über 500 Dollar wiederzusehen, musste sich der Anleger, der damals den Rattenfängern auf den Leim ging, 25 Jahre gedulden ... und für Kurse von 800 Dollar 28 Jahre. So betrachtet stimmt es: Langfristig steigt Gold. Aber 28 Jahre sind schon sehr langfristig, wenn man sich eigentlich nur vor einer Inflation schützen sollte, die 1983 bereits zu Ende ging. Und wenn Sie einkalkulieren, was ein Dollar 1980 an Kaufkraft besaß, muss Gold noch lange weiter steigen, um nur wieder den echten damaligen Wert zu erreichen. Das Szenario heute gleicht dem von damals sehr. Damals endete ein vermeintlich sicherer Inflationsschutz für viele, die nicht rechtzeitig ausstiegen, im Debakel. Wo sind die Gründe dafür, dass diesmal alles anders sein soll?

Die großen Adressen sind immer rechtzeitig draußen

Nun, nichts ist sicher an den Börsen, nie kann und darf man etwas einfach ausschließen. Daher räume ich ein, dass eine winzigkleine Chance besteht, dass man all denjenigen, die Ihnen vorher Immobilien zu Höchstpreisen auf dem Scheitelpunkt des Booms verkauften und danach im Sommer zum Einstieg in den Aktienmarkt bliesen, diesmal glauben darf. Damals verkauften die erfahrenen großen Adressen, während die Privatanleger einstiegen, in diese letzte Welle der Euphorie hinein. Es ist nur wenige Monate her, erinnern Sie sich daran, wie extrem überzeugt die Käufer an den Hochpunkten waren, dass man Immobilien immer kaufen kann - die steigen immer ... und Aktien ebenso - weil die Rallye jetzt erst richtig losgeht? Erinnern Sie sich, wie wütend jede Warnung niedergebrüllt wurde und, wenn es an Argumenten mangelte, einfach erklärt wurde, dass diesmal schließlich alles anders sei? Gestern saß die Führungsspitze von Countrywide Financial vor einem Untersuchungsausschuss um zu erklären, warum sie unmittelbar von Beginn der Krise große Aktienpakete verkauft hatten, während die Investoren immer noch an einen endlosen Boom glaubten.

Wenn Sie sich daran erinnern, dann frage ich Sie: Und was ist diesmal anders? Ebenso wie bei den vorgenannten Fällen fehlt es an ein paar Kleinigkeiten ... um genau zu sein, an jedweden Argumenten, warum diese Rohstoffe nun ewig weiter steigen sollen. Mal davon abgesehen, dass die Anleger dadurch einen Bumerang werfen, der ihnen in Kürze von hinten an die Birne segelt - weil die explodierenden Rohstoffpreise die Gesamtwirtschaft, ohnehin auf wackeligen Füßen, endgültig in die Tiefe reißen und das letztlich jeden treffen würde - fehlt es an einem entscheidenden Grundstein: der Nachfrage.

Oft wird ignoriert, dass es zwischen Aktien und Commodities inklusive Immobilien einen Unterschied gibt. Aktien können im Prinzip fast grenzenlos steigen oder fallen. Natürlich spielen die Unternehmensgewinne eine wichtige Rolle. Aber je nach Stimmungslage sind die Aktionäre gerne bereit, in Boomphasen das 50fache der Gewinne zu bezahlen, in Baissen ist ihnen auf einmal das 10fache viel zu teuer. Aktien sind nie wirklich „billig“ und nie wirklich „teuer“, denn sie hängen an der persönlichen Empfindung der Investoren. Rohstoffe jedoch nicht, vom Gold mal - teilweise - abgesehen. Und hier liegt das erste Problem:

Die Schere zwischen Preis und Nachfrage

Die Nachfrage nach Benzin fällt mit steigenden Preisen. Ein bis zwei Prozent wie aktuell in den USA ist dabei bereits für die normale Preisbildung viel. Und der konjunkturelle Abschwung ist im Gange ... und keineswegs so schnell aufzuhalten. Auch, dass wie immer alles ineinander verschachtelt ist, sprich Amerika nicht in einer Rezession stecken kann, während Europa und Asien einfach ungebremst weiter wachsen, haben fast alle Akteure mittlerweile realisiert. Und wie bei Öl betrifft das letztlich nahezu alle Rohstoffe: Wird der Preis unerträglich, geht die Nachfrage zurück. Und schrumpft die Wirtschaft ohnehin gerade, dann erst recht. Damit regulieren sich die Preise letztlich selbst, fallen wieder auf ein Niveau, auf der die Nachfrage zunimmt ... ein ganz normaler, immer wiederkehrender Prozess. Und das soll nun auf einmal anders sein?

Sicher, die Futuresmärkte können die Kurse momentan diktieren. Wer das meiste Kapital in den Ring wirft, gewinnt und kann völlig irrwitzige Preise erreichen ... und sich eine goldene Nase verdienen. Normalerweise würde man argwöhnen, dass man dann aus solch riesigen Positionen nicht mehr herauskommt, ohne selbst einen Kursrutsch zu verursachen. Aber dagegen gibt es ja ein Mittel: Flöte ausgepackt und ein feines Liedchen über ewige Gewinne in die Wohnzimmer der verunsicherten Anleger geblasen ... und das Problem ist gelöst. Das klappte bei Immobilien, bei den Aktien .. und es klappt auch jetzt. Beispiel Gold:

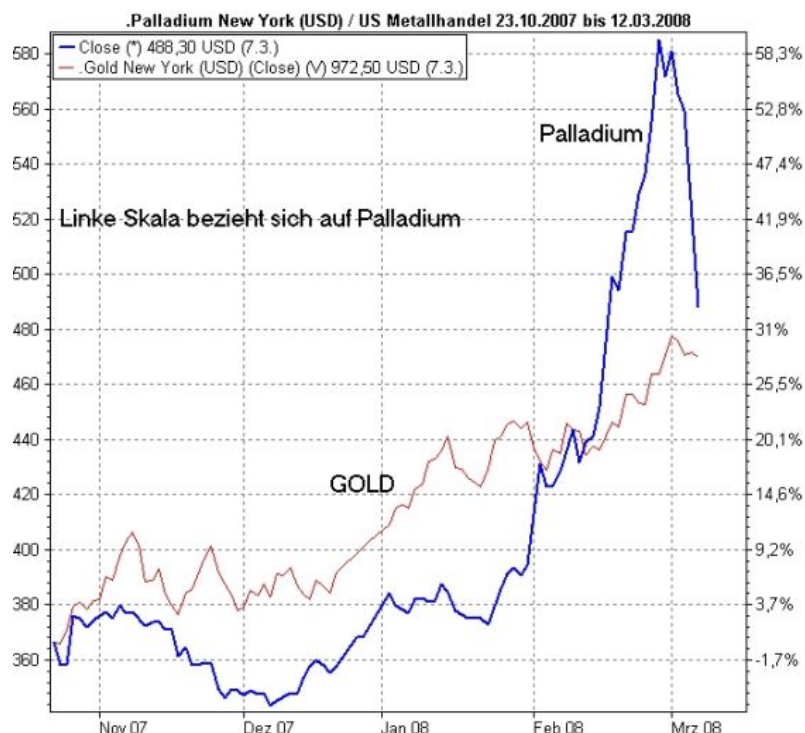
Seit einer Woche eiert jede Stunde eine Meldung über den Ticker, dieser oder jener Analyst stelle soeben fest, dass „der Markt die 1.000 Dollar sehen wolle“. Bei Kurszielen von 2.000 Dollar binnen eines Jahres zuckt niemand mehr zusammen. Nach der Verdoppelung jetzt die

Vervierfachung? Kein Problem. Das klingt so normal wie „Dax über 10.000 im März“ (Parole vom Dezember) oder „Immobilienpreise steigen immer“. Und genauso glaubwürdig. Und es führt dazu, dass die Anleger sich auf diese vermeintlich einzigen Alternativen zu Aktien stürzen und so denen ihre Positionen zu Rekordpreisen abkaufen, die diese sonst nicht ohne Kurseinbruch würden loswerden können. Das Risiko wandert also von den großen Adressen ganz still und leise hin zu den Privatanlegern, die nun auf den großen Sprung hoffen ... z.B. bei Gold über 1.000 Dollar. Auffällig, dass über 990 Dollar immer wieder massiv Verkaufsbereitschaft auftritt. Woher die wohl kommt ...

Sentiment meldet Gefahr

Neben dieser Diskrepanz zwischen Angebot und Nachfrage und dem verdächtigen Getrommel aller interessierten Kreise in Richtung der nach Rettungsringen suchenden Privatanleger kommen weitere Aspekte hinzu - das Sentiment und die Chart- und markttechnische Lage.

Das Sentiment ist momentan in allen Bereichen extrem - alle bearish für den Dollar, alle bullish für Gold und Öl. Was andeutet, dass diesen Märkten nun langsam wohl die Käufer ausgehen, denn wie am Aktienmarkt auch stellt sich ja immer die Frage: Wenn alle, die nun in den Rohstoffen ihr Heil suchen und natürlich Gewinne erwarten, nun investiert sind, sprich diese „Modewelle“ versickert, auf der anderen Seite aber die großen Adressen ihre Schäfchen ins Trockene bringen wollen - was passiert dann mit den Kursen? Es kann schlagartig und massiv abwärts gehen. Die ersten Beispiele tauchen bereits auf - sehen Sie sich mal Palladium im direkten Vergleich zu Gold an:



Hier ist der Markt enger, ähnlich übrigens sieht es bei Platin aus. Der Kursanstieg war daher noch irrsinniger - über 55% in sechs Wochen - und auf einmal macht es Patsch! Seit Montag fiel der Kurs in nur fünf Handelstagen um 16% - von oben gerechnet. Ärgerlich für diejenigen, die (haben wir das nicht alle, haha) Palladium physisch im Keller liegen haben. Aber wer hier mit Optionen agiert, muss schon ein Näschen gehabt haben, um nahe der Hochs

auszusteigen. Denn, wie es eben bei allen Fahnenstangen typisch ist: Es gibt keine Vorwarnung, keine Wendeformation, kein gar nichts. Das zum Vergleich abgebildete Gold hat seitdem nur stagniert ... aber dafür, dass doch angeblich alle die 1.000 sehen wollen, ist dieses Zögern genau unter dieser Marke verdächtig genug.

Zum Sentiment noch einen Gedanken. Viele argumentieren, dass die Hausse erst zu Ende gehen könne, wenn wirklich jeder eingestiegen sei, sprich es eine Milchmädchen-Hausse wie 2000 am Neuen Markt gebe. Dem widerspreche ich, denn es gibt zum Aktienmarkt einen ganz entscheidenden Unterschied:

Die Milchmädchen konnten damals recht einfach Aktien kaufen. Das war kein großer Aufwand, ein Aktiendepot war damals binnen zwei Tagen eröffnet. Aber bei den Rohstoffen kann sich das Milchmädchen zwar ein wenig Gold physisch erstehen oder ggf. einen ETF an der Börse kaufen (gerade kam es mit der Post: Gold-Euros soll ich kaufen, schreibt man mir), aber an den Options- und Futuresmarkt kommt Otto Normalverbraucher ja nicht so leicht heran. Und dort, nicht in der physischen Nachfrage, werden diese haussierenden Kurse gemacht. Bei den anderen Rohstoffen ohnehin. Dort tummeln sich die Profis und die Spekulanten ... und dass die offenbar extrem bullish sind, ist in der Kursentwicklung nicht zu übersehen. Auch, wenn das Flötenspiel der Rattenfänger viele unerfahrene Anleger nun zu locken versucht, für eine vergleichbare lang andauernde Welle wie damals fehlt die Basis. Hier ist der Pool möglicher Käufer schneller erreicht und ausgeschöpft und die Käufe schneller umgesetzt als damals.

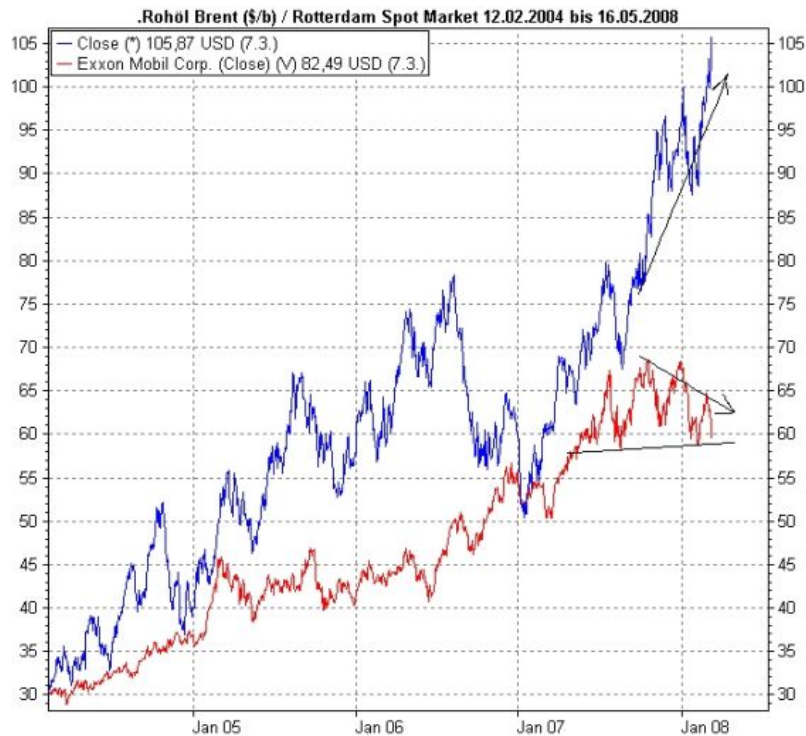
Fahnenstangen, so weit das Auge reicht

Und wir haben in nahezu allen Rohstoffen Charts, die mir die Haare zu Berge stehen lassen. Fahnenstangen, so weit das Auge reicht. Und dass diese nicht einfach in einen sanfteren Steigungswinkel oder eine gemütliche Seitwärtsbewegung übergehen, ist jedermann wohl nach all den Beispielen der letzten Jahre klar. Egal in welchem Bereich und egal ob im Januar bei Aktien, im letzten Sommer bei Nickel und VW, 1980 bei Gold oder vor 80 Jahren am Aktienmarkt: Fahnenstangen brechen zusammen. Ohne Vorwarnung, aber brutal. Wenn die, die Bescheid wissen und mit ihren Föten die Fäden ziehen, draußen sind. Niemand kann ermessen, ob wir schon heute das Ende der Fahnenstange erreicht haben oder erst in einer Woche, in einem Monat. Aber dass wir diesem Moment schnell näher kommen, zeigt ein weiteres Beispiel:

Divergenzen ... „the smart money“ steigt aus

Unten sehen Sie den Vergleich des Ölpreises zu einer Öl-Aktie, nämlich Exxon. Jahrelang existierte ein auch logisch nachvollziehbarer Gleichlauf zwischen der Aktie des Ölkonzerns und dem Ölpreis selbst. Doch jetzt, nachdem die Kurssteigerungen des Öls nur durch die Spekulation der Futuresmärkte und nicht durch die Nachfrage getrieben werden, dreht Exxon langsam nach unten und bildet sukzessive eine Topformation aus.

Davon abgesehen, dass schwindende Nachfrage und die extremen Preise den Ölfirmen nun immer mehr schaden denn nützen und dieses Kursverhalten damit nachvollziehbar ist, zeigt der Exxon-Chart auch, dass die erfahrenen Investoren, die über die Aktien den sichereren Weg, an der Rohstoff-Hausse zu profitieren, gewählt haben, nun langsam aussteigen.



Pulver trocken halten, vorsichtig werden ...

Zum Abschluss möchte ich noch mal unterstreichen, bevor ich wieder in wütenden Mails erstickte: Ich bezweifle nicht, dass ein Gut sukzessive im Preis steigt, je knapper es wird. Und da sich unser Planet zusehends füllt, gilt das womöglich für alle Rohstoffe. Die langfristigen Aufwärtstrends werden voraussichtlich intakt bleiben. Und ... keine Frage ... diese Fahnenstangen könnten sich trotz aller bereits sichtbaren Warnsignale noch ein paar Tage oder Wochen fortsetzen - das kann keiner vorhersagen.

Aber ich bezweifle, ja negiere steif und fest, dass der Kurs eines Rohstoffs, der sich nur deswegen verdoppelt hat weil alle mangels Alternative oder gelockt durch das leichte Geld in diese engen Märkte hineindrängen ohne dass die physische Nachfrage entsprechend steigt, einfach so auf diesem Level bleiben wird, weil es die gerne so hätten, die gerade erst eingestiegen sind und darauf warten, dass nun noch jemand kommt und ihre Position in die Gewinnzone treibt!

Ich meine: Rohstoffe werden sicher langfristig steigen. Aber erfahrene Investoren wissen: Kaufen, wenn die Kanonen donnern und verkaufen, wenn jeder einsteigen will. Die Angst, die große Rallye zu verpassen, die Furcht, die Kurse werden nie mehr so „billig“ werden, blendet die Ratio aus und treibt viele ausgerechnet jetzt in die Rohstoffe, genauso, wie die Euphorie im Dax bei 8.000 am größten war. Alle Fahnenstangen brechen, auch diese.

Wer langfristig in Rohstoffe investieren will, wird meiner Ansicht nach sehr bald gute Gelegenheit bekommen, deutlich günstiger einzusteigen. Es gibt immer Korrekturen ... und dann sollte man beginnen zu kaufen. Wer aber meint, es jetzt tun zu müssen, wird bald wieder vergeblich den Klang der Flöten suchen, wenn die Rattenfänger den Wölfen weichen. Bei aller Polemik, die aus dieser Formulierung scheint: Bitte seien Sie gewarnt. Für eine langfristig positive Entwicklung spricht vieles, aber das ist kein Argument für die kurzfristige Fortsetzung dieses Hypes. Das sind Investment auf der einen und Spekulation auf der anderen Seite - zwei völlig verschiedene Ebenen. Ich rate daher: Auf diesen Levels nicht neu

einsteigen, Positionen an festen Tagen in kleinen Stückchen abbauen und für den Rest Stoppkurse setzen.

... aber auch nicht Short spekulieren

Und eines noch: Mein Fazit läuft nicht darauf hinaus, dass ich raten würde, Short zu spekulieren! Ein plötzlicher Einbruch wie bei Palladium schadet denen, die erst ein paar Tage vorher glaubten, es gehe ewig weiter rauf. Aber genauso dürften auch nur wenige Baissiers da wirklich verdient haben, denn diese Fahnenstangen haben nun mal die Tücke, dass es keine Anhaltspunkte gibt, wo das Ende derselben sein könnte. Nur wenige dürften wirklich „oben“ Short gegangen sein. Im SYSTEM22 kann es für solche Shortpositionen ohnehin keine Basis geben, weil in solch rapide steigende Kurse natürlich kein Baissesignal eines Systems erzeugt werden kann, erst recht nicht, wenn es wie dieses auf Wochenbasis arbeitet. Doch hier haben wir nun ein Mauselloch gefunden, um schon jetzt zu beginnen, auf einen Zusammenbruch der Fahnenstangen zu setzen - indem die entsprechenden Flaggships des Aktienmarkts wie z.B. die oben gezeigte Exxon als Put ins Depot wandern. Denn sacken die Rohstoffkurse nun bei ohnehin stagnierender/fallender Nachfrage durch, leiden solche Titel doppelt.

Herzliche Grüße

Ihr
Ronald Gehrt
www.system22.de