

... und am Ende steht die Wende

Liebe Leserinnen und Leser,

dass man als Investor permanent von einer Fallgrube zur nächsten wankt, immer bemüht, den schlimmsten Untiefen auszuweichen und daher oft bereits dankbar ist, nur bis zu den Knien im Sumpf zu stecken, ist allen bekannt, die wenigstens ein paar Jahre als Anleger überstanden haben. Denen, die es nicht überstanden haben ... weil pleite ... natürlich auch. Bevor ich mich mit dem, was nun einmal Fakt ist, abgefunden hatte, stellte ich mir oft die Frage, ob Börse denn nicht einfach „einfach“ sein könne. Konjunktur positiv - Kurse rauf ... Konjunktur schlecht - Kurse runter. Kann doch nicht so schwer sein.

Ist es aber. Und das liegt durchaus nicht daran, dass wir alle von wenigen großen Adressen, die die Fäden in der Hand halten, über den Tisch gezogen werden, wie man oft meinen mag. Es ist schon richtig, dass einige Großbanken über ihren Eigenhandel, ihre Fonds und Hedge Funds imstande sind, die Börsen zu dominieren. Aber es tummeln sich eben nicht nur eine, sondern mehrere große Haifische im Bassin. Und die ziehen nicht automatisch an einem Strang ... davon abgesehen, dass diese Institute so groß sind, dass oft ein Bereich keine Ahnung davon hat, was ein anderer gerade treibt ... oder ob ein aufstrebender Junghändler gerade heimlich den Inhalt der Schatzkammer am Futuresmarkt verzockt. Nein ... nur (na ja, „nur“ ist natürlich relativ), weil solche Marktteilnehmer einen Index mal so eben aus der Hüfte ein, zwei Prozent binnen Minuten nach oben oder unten prügeln können, sehen sie in der für zukünftige Kurse zuständigen Glaskugel nicht weniger Nebel als wir. Und im Gegenteil ... sie neigen dazu, eher Unsinn zu treiben als unsereins. Denn im Gegensatz zu uns agieren diese Leute mit GaL (Geld anderer Leute). Das verringert Hemmungen ... erhöht aber nicht zwingend den Erfolg.

Ich habe den Eindruck, dass die tiefsten Fallgruben neben den uns allen eigenen menschlichen „Unzulänglichkeiten“ emotionaler Art darin zu sehen sind, dass zwischen den Fakten, d.h. den konjunkturellen und monetären Rahmenbedingungen und der Reaktion der Börsenkurse, sehr, sehr oft eine zeitliche Verzögerung entsteht, welche uns vorgaukelt, dass die Börsen gegen Veränderungen eben dieser Rahmenbedingungen immun seien. Sind sie zwar nicht. Aber diese fast permanent auftretende Verspätung in der Reaktion verleitet viele von uns, diese eigentlich deutlich zutage tretenden Kurswechsel der Faktenlage zu übersehen oder als irrelevant abzutun ... um dadurch mit umso mehr Schwung in der nächsten Fallgrube zu landen.

Gerade bei Trendwenden nach unten ist diese Verzögerung bisweilen gewaltig. Nun könnte man dies einfach mit der Faustregel abtun, dass Trendwenden nach oben sehr schnell und heftig, jene nach unten aber langsam und zögerlich vonstatten gehen - zumindest, was den Aktienmarkt anbelangt. Stimmt ja auch - und Beispiele hierfür gibt es zu Genüge:

Die wie eine Rakete aus freiem Fall heraus nach oben schießenden Kurse Anfang März oder im Zuge der Gegenbewegungen im Herbst-Crash als Beispiele für abrupte Aufwärtsschwenks. Und das doppelte Doppeltopp im Dax, das erst im Januar 2008 vollendet wurde, obgleich bereits seit dem Spätsommer 2007 klar war, dass die Lage sich dramatisch verschlechtert ebenso wie die ziemlich gemütlich wirkende Abwärtswende nach der Gegenbewegung im Mai 2008 sind Repräsentanten der „langsamen Wende nach unten“. Ebenso wie die momentane Phase.

Schön, man könnte es in der Tat damit bewenden lassen, dies einfach im Hinterkopf zu behalten und das eigene Verhalten darauf abzustimmen: Wachsam wie ein Erdhörnchen auf der Lauer nach dem Einstieg in Longpositionen, geduldig und gelassen wie ein Bernhardiner beim Warten auf die Baisse-Chance. Aber es wäre meiner Ansicht nach besser, man würde wirklich dahinterkommen, wo die Ursache für diese unterschiedlichen Verhaltensweisen bei Wenden nach oben und nach unten liegen. Denn dann, so behaupte ich zumindest, lässt es

sich besser damit umgehen. Wie einst im Mathe: Kopieren ist einfach besser als auswendig lernen (nicht, dass ich damals auch nur eines von beiden hinbekommen hätte).

Was die Gründe für die blitzschnellen Aufwärtswenden angeht, ist deren Hintergrund gar nicht so kompliziert. Der entscheidende Aspekt ist zunächst, dass Angst brutaler wirkt als Gier. Daher erfolgen Verkäufe, so sich ein Abwärtstrend erst mal etabliert hat, meist deutlich hemmungsloser als Käufe. Hauptsache raus, egal wie. Das bedingt, dass die Fallgeschwindigkeit in echten Abwärtsbewegungen sehr hoch ist. Nur treffen die Kurse irgendwann auch in der stärksten Bewegung nach unten auf einen Punkt, an dem die Verkäufe plötzlich deutlich weniger werden oder gar ganz aufhören - einfach, weil kurzfristig keine neue Angst aufkommt, keine neuen schlechten Nachrichten auf den Tisch kommen. Und da liegt der Knackpunkt verborgen:

In einem solchen Moment, der einfach immer wieder auftritt, sind die Bären plötzlich allein auf weiter Flur. Das Schütten von Aktien hat plötzlich aufgehört ... und denjenigen, die Short sind, wird schlagartig bewusst, dass sie ihre Gewinne erst dann wirklich in trockenen Tüchern haben, wenn sie eindecken, sprich sich neutral stellen. Aber um aus einer Shortposition in eine neutrale zu kommen, muss man Long gehen, sprich kaufen. Und das mündet in einem solchen Moment ohne neue Verkäufe, die dagegen halten würden, in eine blitzschnelle Rallye.

Ihr Entstehen bedingt nicht, das sei noch mal unterstrichen, dass die Gesamtlage wirklich besser würde. Eine kurze Feuerpause bei den Verkäufen reicht, schon decken viele Baissiers ein. Und wenn die steigenden Kurse nur mal für eine kurze Zeitspanne nicht erneut von schlechten Nachrichten wieder abgefangen werden, beginnen Hoffnung und Gier vor allem derjenigen, die ausschließlich mit Aktien investieren und somit „nur Long können“, langsam wieder zu blühen und die Kurse weiter zu treiben. So zuletzt geschehen seit Anfang März, als aus einer bloßen Eindeckungsralley eine längere, große Aufwärtskorrektur wurde, getrieben von der märchenhaften Hoffnung (als nachgereichtes Argument), die Rezession sei schon so gut wie überstanden.

Mittlerweile haben die meisten zwar mitbekommen, dass mein miesepetriges Geunke, dass von einer direkt bevorstehenden Wende der Konjunktur nicht die Rede sein könne, so verkehrt nicht war. Aber nun greifen die Gesetze der Abwärtswende. Hoffnung und Gier sind positivere Gefühle und setzen sich daher stärker in den Köpfen fest als Angst. So schnell mag man sich vor der im Kopf bereits vollzogenen Wende und den wohltuend kletternden Kursen nicht verabschieden. Hinzu kommt, dass Aufwärtsbewegungen von dem permanenten Nieselregen aus bullischen Kommentaren in den Medien begleitet werden, sodass viele Anleger far nicht mitbekommen, dass sich der Himmel bereits wieder zugezogen hat. Und so erleben wir nicht selten - so auch diesmal - dass die höchsten Summen an neu in Fonds fließenden Kapitals erst dann eintreffen, wenn die Aufwärtsbewegung bereits stockt. Dieses Geld wird natürlich ebenfalls investiert und stützt so die Kurse, während erste Akteure, die direkt auf die sich verschlechternde Gesamtlage reagieren, bereits verkaufen und nicht fassen können, wieso die Börsen einfach nicht fallen wollen.

Was klarstellt: Es ist einfach nicht die faktische Veränderung der Lage, die derartige Richtungswechsel nach oben oder unten auslöst. Und nach unten ist es die wohlthuende Hoffnung und die hartnäckige Gier, unterstützt durch die einfach immer vorhandene, deutliche Mehrheit bullischer Kommentare, die bedingt, dass eine Wende nach unten in der Regel deutlich später auftaucht als die Gründe dafür.

Aber wenn sie erst vollzogen ist - und dieser Tage stehen wir wieder mal knapp davor - geht es oft mit jeder Woche der Abwärtsbewegung schneller und schneller bergab. Dies ist der ebenfalls höchst menschlichen Eigenschaft geschuldet, dass wir Meister darin sind, Schieflagen eisern zu ignorieren, anstatt sofort zu handeln. Nicht zuletzt, weil die Hoffnung eine derart klebrige, anhängliche Emotion ist. Viele bedürfen eines recht heftigen

Leidensdrucks, bevor sie sich dazu aufrufen können, eigene Fehler einzugestehen und entsprechend zu handeln. Da kann man sich trefflich einreden, dass eine Verschlechterung der Gesamtlage nur vorübergehend sei, eine charttechnische Trendwendeformation ja jederzeit zu einer Bärenfalle werden könne ... und man doch problemlos das Zukaufen in fallende Kurse seinen Einstandspreis verbilligen und in die nächste Gegenreaktion doch noch mit Gewinn aussteigen könne. Erst, wenn die Fakten allen persönlichen Selbstbetrug hinwegspülen und das Minus bereits so beachtlich ist wie es vorher eigentlich der Gewinn hätte werden sollen, ziehen viele die Reißleine. Und dann aber, wenn auf einmal wieder die Angst regiert, ohne jedes Limit.

Es dauert lange, bis man sich als Anleger an diese seltsam anmutenden „Naturgesetze“ der Börse gewöhnt hat. Daran, dass Ursachen nicht unmittelbare Wirkungen zeigen, dass Richtungswechsel auch ohne jeden Grund entstehen können und dass weniger nackte Zahlen denn nackte Emotionen der Treibstoff für die Veränderungen der Kurse sind. Aber wenn man das erst mal (in der Regel, wie meist im Leben, nicht durch guten Rat, sondern durch leidvolle Erfahrungen ... siehe die frühen Erfahrungen von „heiß“ im Zusammenhang mit Herdplatten) verinnerlicht hat, fällt es weniger schwer, sich als potenzieller Bär in Geduld zu üben statt sofort bis über beide Ohren Short zu gehen, wenn es wieder negative Nachrichten regnet. Denn in solchen Fällen bleibt eines doch sicher: Die Börsianer mögen ziehen und zerran, hoffen und wütend dagegen argumentieren, aber ... am Ende steht dann doch die Wende.

Mit den besten Grüßen
Ihr Ronald Gehrt
(www.system22.de)