

Yes we can

Liebe Leserinnen und Leser,

ja, es KANN eine Gegenbewegung nach oben geben! Yes we can (lautsprachl. Jäss wie kähn). Auch, wenn mir momentan das Wort Weihnachtsrallye dermaßen oft um die Ohren gehauen wird. Oder gerade deswegen. Ich hatte vor einiger Zeit schon einmal die Haken und Probleme des „um-die-Ecke-denkens“ angesprochen. Ich meine, dass die Kunst, bei genau der richtigen Ecke aufzuhören, die Lösung birgt. Und sollte ich in dieser mentalsportlichen Runde mit dem Ergebnis „nur eine Ecke“ richtig liegen, haben wir gute Chancen, in den kommenden Wochen steigende Kurse zu sehen. Warum? Weil alle behaupten, dass sie daran glauben, es aber in Wirklichkeit nicht tun.

Grundsätzlich geht man nicht zu Unrecht davon aus, dass ein Ereignis, das alle erwarten, entweder vorher oder gar nicht eintritt. Denn wer z.B. mit einem Kursanstieg am Tag X rechnet, kauft nicht, wenn es dann wirklich passiert ist. Er kauft vorher, um auch ja dabei zu sein. Erwartet die Mehrheit der Akteure also eine Weihnachtsrallye, steigen sie bereits vorher ein ... was zur Folge hat, dass die Kurse vorher steigen und zu erhofften Termin keine Käufer mehr zu finden sind ... oder dass die Kurse gar nicht steigen, weil die Vorab-Käufe durch Verkaufswellen von anderen einfach aufgesogen werden. Also keine Rallye zum Jahresende? Ich meine, das ist um ein, zwei Ecken zu kurz gedacht.

Hü erwarten, hott bekommen

Je mehr die Denkmodelle der Sentimenttechnik zum Allgemeingut werden, desto mehr werden sie ausgehebelt. Denn sie setzen voraus, dass die Befragten die Wahrheit sagen. Und da ist der Haken. Wer will, dass die Kurse steigen, kräht nicht fröhlich heraus, bullish zu sein, sondern behauptet das Gegenteil, um den Anteil der Bullen nicht zu hoch werden zu lassen, denn er weiß: Zu viele Bullen sind ein Kontraindikator und tendenziell bearish (weil eben, siehe oben, Bullen nicht bullish wären, wenn sie nicht bereits gekauft hätten oder es gerade tun). Also behaupte ich, bearish zu sein ... und wenn das viele tun, ist der Bärenanteil zu hoch, was auf steigende Kurse hindeutet ... genau das, was ich haben will. Nun werden mir die Sentimenttechniker empört aufs Dach steigen, aber alle, die ICH kenne und die bei solchen Erhebungen mitmachen, tun genau das. Und ich ... Asche auf mein Haupt ... bisweilen auch.

Jetzt also frage ich mich: Wenn die Weihnachtsrallye so sehr in den Medien präsent ist, weil gerade die Auguren der Banken es bitter nötig hätten, dass der Schaden wenigstens zum Jahresende ein bisschen reduziert wird (-45% sind halt viel besser als -50%, gell ... haha) und dies in den Medien so massiv transportieren, neigt doch der gewitzte Marktteilnehmer dazu, egal ob Privatanleger oder institutioneller Anleger, der Sache automatisch zu misstrauen. Tja ...

... aber das könnte durchaus dazu führen, dass immens viele diesen Rallye-Gedanken verwerfen, oft sogar eiskalt Short bleiben und damit möglicherweise voll vor die Wand fahren. Jedenfalls dann, wenn die Mehrzahl der Akteure nur um diese eine Ecke gedacht hat: Wenn's alle behaupten, kommt's nicht. Die zweite Ecke wäre: Wenn's alle behaupten, denken alle, es passiert nicht ... und daher passiert es doch.

Einfach, weil viele eben nicht bereits eingestiegen sind, d.h. das Potenzial an Käufern wäre noch voll vorhanden. Sprich: Sollten zu viele diese zweite gedankliche Ecke umrundet haben, kaufen sie eben doch. Momentan habe ich aber den Eindruck, dass die Mehrheit bei Ecke No. 1 hängen geblieben ist. Eine Aufwärtsbewegung wäre, so ich recht habe, also möglich. Natürlich nur, wenn die Rahmenbedingungen dafür gegeben wären. Sind sie? Sie sind.

Klar ist die Lage fatal, aber ...

Nun möge man mir bitte nicht mitteilen, dass wir in der schlimmsten, schwersten und überhaupt Krise seit Jahrzehnten stecken. Es ist mir nicht entgangen. Aber das ist ja gerade der Punkt. Sie werden es sicher auch an sich selbst festgestellt haben:

Je extremer Kurse sich bewegen, desto höher ist deren Sogwirkung. Nach einem derartigen Kursrutsch wie zuletzt fällt es einfach schwer sich vorzustellen, dass der Dax nicht in einem Rutsch weiter fällt, Öl nicht auf 20 Dollar fällt oder der Bund Future nicht noch auf 130 steigt. Das ist normal. Aber auch gefährlich. Denn wenn zu viele so denken, ist der Anteil an Baissepositionen brisant hoch, die Zahl derer, die bewusst kaufen, dagegen verschwindend. Und genau da liegt die Saat einer Rallye.

Als Selbsttest nehme man sich selbst und befrage sich hochnotpeinlich, ob man nicht noch vor acht Wochen fest davon überzeugt war, dass der Dax bis 4.000 fällt, Öl auf 50 und der Bund Future bis 120 steigen würde. Und man befrage sich, was sich seitdem bei den Rahmenbedingungen getan hat. Damals hagelte es Bankenpleiten und man machte sich auf einen möglichen Zusammenbruch des Finanzsystems gefasst. Seitdem haben wir zahlreiche Rettungspakete gesehen, erleben, dass Unternehmen vor dem Aus gerettet werden und haben einen neuen US-Präsidenten mit allgemein positiv aufgenommenem Kabinett in Aussicht. Sprich: Wir sind um den GAU erst einmal herum gekommen und könnten sogar leise Hoffnung empfinden, dass wir „nur“ mitten in einer sehr heftigen und länger anhaltenden Rezession stecken. All die seitdem eingelaufenen fatalen Konjunkturdaten bilden nur das Bild ab, das die meisten Akteure vor zwei Monaten auch schon so erwartet haben. Die Kurse aber sind seitdem noch weiter gefallen.

Trotzdem reagieren erstaunlich viele Marktteilnehmer gegenüber Gedanken einer größeren Gegenbewegung allergisch, schließen dies schlichtweg aus und verharren eisern in Puts. Ich könnte mir vorstellen, dass das schlicht daran liegt, dass sie sich vorher allzu lange der Realität eines Absturzes verschlossen hatten und nun stur an den Puts festhalten, die ihnen gefälligst jetzt die Verluste ausgleichen sollen, die ihr Zögern zuvor verursacht hatte. Immerhin ist das ja nun kein Novum, sondern schlichtweg ein typisches Verhalten. Genau das selbe haben wir ja auch im Herbst 2007 erlebt. Der Baum brennt, aber nach einem zackigen Rücksetzer steigen alle fröhlich wieder ein, hieven den Dax ans alte Allzeithoch und träumen von der 10.000. Trendwende nach unten? Ausgeschlossen. Blödsinn. Perma-Bären-Gefasel. Und so ging der Kahn mit Mann und Maus vollbesetzt unter. Ein leises „ahoi“ an alle, die mich damals als notorischen Schwarzseher bezeichneten.

Wir stehen kurz vor dem „Schwitzpunkt“ der Bären

Jetzt haben wir wieder so einen Punkt. Der Unterschied ist zwar im Prinzip, dass jetzt im Gegensatz zum Herbst 2007 keine Wende der Rahmenbedingungen erfolgt ist. Sie sind mies ... und werden mies bleiben. ABER: Das ist eben allgemein bekannt.

Niemand kann noch ernstlich von der laufenden Entwicklung überrascht werden. D.h. Schockwellen panischer Verkäufe werden sukzessive weniger wahrscheinlich. Und das Risiko der Zwangsverkäufe großer Adressen, die ja durch die fallenden Kurse selbst bedingt werden, nimmt sukzessive ab, je länger die Versuche einer Bodenbildung anhalten.

Auf der anderen Seite sehen wir in allen Bereichen massive Shortpositionen, die aktuell nicht mehr an Wert zulegen ... und deren Gewinne alle so lange nur theoretisch sind, solange die Akteure die Positionen nicht eindecken. Und eindecken würde Kaufdruck erzeugen. Zumal wir gerade am Aktienmarkt bereits so weit von den bisherigen Tiefs entfernt sind, dass da manch einem Bären schon der Schweiß ausbrechen dürfte. Gerade nahe dem am nächsten Freitag anstehenden großen Verfalltermin für Optionen und Futures ist es eine verdammt heiße Kiste, nun ins Minus laufende Baissepositionen einfach aussitzen zu wollen. Und Zwangsverkäufe können auch den Bären blühen, wenn die Kurse wirklich nach oben ins Laufen kämen.

Dabei ist ein solches Szenario nicht an den Haaren herbeigezogen, sondern hat zahllose Beispiele in der Vergangenheit. Nehmen Sie da nur die zwei Monate währende Erholung im Herbst 2002. Auch sie war Ausfluss eines zuvor zu heftig ins Bärenlager ausgeschlagenen Pendels und des Umstands, dass dem Markt einfach die Verkäufer ausgingen als klar wurde, dass die Unbill der kommenden Monate einfach allgemein bekannt und damit schon in den Kursen drin war. Nach dieser markanten Gegenbewegung ging es monatelang wieder auf neue Tiefs bergab, allerdings in moderaterem Tempo - ein Szenario, das ich mir ebenfalls für unsere laufende Börsenphase vorstellen kann. Aber bis dahin die Puts aussitzen, wenn jetzt auch die Charttechnik plötzlich kurzfristig bullische Signale generieren würde? Ohne mich.

Die Rahmenbedingungen ändern sich ... die Menschen nicht

Eben diese Signale könnten jetzt blitzschnell erfolgen. Wobei es positiv zu werten ist, dass wir nach einer ersten Woche haltlos steigender Kurse nun doch immer wieder Rücksetzer sehen, die erkennen lassen, dass wir eben nicht eine plötzlich einhellig umgeschlagene Meinung hin zur Rallye sehen. Es sind noch genug Bären unterwegs, die versuchen, eisern dagegen zu halten.

Die Charts des Dax ebenso wie des S&P 500 zeigen ein kleines ansteigendes Dreieck, das noch am Freitag um ein Haar unterboten worden wäre. Nun aber ist deren obere Begrenzung erreicht. Bemerkenswert, dass dies trotz der fatal ausgefallenen US-Arbeitsmarktdaten möglich war. Am Montag nach Handelsende in den USA kam dann ein erneuter Tritt gegen das Schienbein der Bullen, indem mit Altera, Texas Instruments, FedEx, 3M und Danaher gleich eine ganze Phalanx an Unternehmen ihre Umsatz- und Gewinnerwartungen - teilweise empfindlich - senken mussten. Ich meine: Wenn die Aktienmärkte DAS auch noch wegstecken und sich der Dax heute und morgen im Bereich 4.700, der S&P um und über 900 halten können, sind die Chancen auf die Fortsetzung der Aufwärtsbewegung hoch. Denn dann dürfte es denen, die wenige Handelstage vor dem Verfalltermin auf bereits im Minus liegenden Shortpositionen sitzen, immer heißer werden ... und denen, die auf etwas mildere Kursverluste per Jahresende hoffen, neue Energie geben.



Sie sehen, ich beziehe mich bei der Argumentation nicht auf die fundamentalen Rahmenbedingungen. Und das mit Absicht. Immerhin ist keine Situation so völlig gleich zu einer früheren, dass man einfach vergangene Erfahrungen in die Zukunft projizieren kann. Das gilt auch für mein Szenario der Erholung Ende 2002 - genau so kann und wird es natürlich nicht ablaufen. Aber vom Prinzip her schon. Denn gerade in Phasen wie jetzt handeln die Marktteilnehmer weniger die Faktenlage denn ihre Emotionen und Überzeugungen. Und wenn die besonders ausgeprägt sind, geht das meistens in die Hose. Die Rahmenbedingungen ändern sich stetig, aber die Menschen nicht.



Immer schön nach unten sehen!

Was Kursziele angeht, sollte man aber besser ebenso wenig darüber nachdenken wie zuvor auf der Baisseseite. Wer sich ein Kursziel ins Hirn nagelt neigt dazu, nicht oder zu spät zu reagieren, wenn die Kurse bereits vorher wieder abdrehen. Sicher könnte der S&P die 1.000 und der Dax die 5.200 erreichen. Würde man das rechnerische Kursziel, das aus der Vollendung eines solchen Dreiecks entstünde, hernehmen, wäre sogar noch mehr drin. Aber anders als im normalen Leben sollte man, wenn man bereit ist, eine solche Klettertour mitzumachen, vor allem nach unten sehen, anstatt sich dann auf einmal mit den irrwitzigsten Prognosen reich zu rechnen. Denn eines sollte klar sein: Dass eine Erholung zu einer Trendwende wird, weiß man IMMER erst, wenn es längst passiert ist. Aber dass diese Erholung dazu wird, ist zumindest aus heutiger Sicht noch ziemlich unwahrscheinlich. Und:

Erst einmal müssen diese Dreiecke ja tatsächlich nach oben verlassen werden. Kursziele nach oben sind somit das Gackern über ungelegte Eier und sollten tunlichst gegenüber Überlegungen klug platzierter Stoppkurse zurück gestellt werden. Denn im Moment fährt nur der einigermaßen unfallfrei, der den Blick zuerst auf die Risiken richtet, anstatt von einer Mega-Rallye zum Weihnachtsfest zu phantasieren. Aber grundsätzlich: Yes, we can!

Herzliche Grüße
Ihr
Ronald Gehrt
www.system22.de