

Operation Hoffnung contra die „Stumpfen“

Liebe Leserinnen und Leser,

Jetzt wird es so richtig knifflig. Ich meine, dass wir jetzt bis zum Monatsende eine Phase an den Börsen erleben werden - am Aktienmarkt ebenso wie in allen anderen Segmenten - in der nichts auch nur im Mindesten berechenbar sein wird ... also weniger noch als das übliche „fast nichts“. Ich meine, dass man daher kaum umhin kommt, des öfteren auf dem falschen Fuß erwischt zu werden und vor allem nicht einmal abschätzen kann, ab welchem Punkt ein scheinbares „falsch liegen“ auch wirklich eines ist. Mein Fazit muss daher lauten: Erhöhen Sie kurzzeitig ihren Cashbestand, reduzieren Sie Risikopositionen und setzen Sie für verbleibende Positionen keine zu engen Stopps, solange die Aussagekraft charttechnischer Marken eingeschränkt ist. Punkt.

Das Märchen vom freundlichen Pfandleiher

Die Gründe, weshalb ich in diesen kommenden zweieinhalb Wochen alles für möglich halte, sind vielfältig, aber ich will versuchen, sie so gut als möglich darzulegen, ohne wieder eine meiner berüchtigten Langstreckenkolonnen zu produzieren.

Ankerpunkt der plötzlichen Aufwärtsbewegung war die gestrige Aktion der US-Notenbank, den Finanzmärkten neue Liquidität in Höhe von bis zu 200 Milliarden Dollar zuzuführen. Die Reaktion der Aktienmärkte war positiv. Frage nun: warum? Hat die Fed mit dieser Aktion etwas Entscheidendes verbessert? Meine Antwort ist glasklar nein. Aber sie hat etwas entscheidendes verändert. Und das ist, so meine Sicht der Dinge, nicht gut, sondern übel. Übelst, sofern der Duden das Wort hergibt. Denn:

Sie hat nun erlaubt, dass auch Papiere als Sicherheit für diese Geldspritzen hinterlegt werden, die ansonsten die Mindestanforderungen einer Sicherheit nicht erfüllen. Grob gesagt, sie nimmt nun also auch die Subprime-Leichen. Das führt nun dazu, dass dieses blockierte Kapital der Banken - da der Markt für dieses Gerümpel faktisch nicht mehr existierte - nun wieder in den Finanzkreislauf kommen kann. Zwar nur als Kredit für vier Wochen, aber wen kümmert, was in vier Wochen ist. Da kann die Fed diese Loans ja einfach verlängern. Diese Veränderung der Sicherheitsstandards für Notenbankkredite führt also dazu, dass wieder mehr Geld zur Verfügung steht das, und das ist nicht unwichtig, die Banken nun natürlich nach Belieben für was auch immer einsetzen können.

Nach der simplen Denkweise „Liquidität ist wichtig, also ist die Maßnahme gut“ sind die Aktienkurse zunächst gestiegen. Dazu gleich mehr. Aber ich sehe diese Überlegung als zu kurz gegriffen an. Was die Fed hier tut ist, auf das wirkliche Leben übersetzt, irgendwie mit folgendem vergleichbar:

Ein Pfandleiher hat bislang nur Wertgegenstände als Sicherheit angenommen, deren voraussichtlicher Verkaufswert mindestens 150% der verliehenen Summe betrug. Nun aber sieht er, dass viele seiner Kunden mit dem Kredit nicht verantwortungsvoll umgehen. Klug wäre es eigentlich, diesen Kunden sicherheitshalber so lange keine Kredite mehr zu gewähren, bis derer Verhalten vernünftiger wird. Zum einen, um sich selbst keinem Risiko auszusetzen, zum anderen um „erzieherisch“ sicher zu stellen, dass sein Geld zukünftig nicht riskant verplempert, sondern so eingesetzt wird, dass er es auch zurückerhalten wird. Dumm wäre es hingegen, wenn er sich sagt: „Oh, wenn meine Kunden mein Geld gegen die Wand fahren, sind sie bald völlig pleite und ich werde sie als Kunden verlieren. Dann bekomme ich auch die ausstehenden Kredite nicht zurück. Also werde ich in Zukunft auf

wertlosen Müll als Sicherheit akzeptieren, damit die Kunden immer schön viel Geld haben, irgendwann von alleine wieder auf die Füße kommen und ich all mein Geld zurückbekomme.“

Und was bringen diese Milliarden?

Was tut die Fed anderes? Anstatt in einer kritischen Situation die Sicherheitsstandards zu erhöhen, weicht sie sie auf. So ermöglicht sie es, dass ... zumindest für die nächsten 28 Tage ... aus wertlosem Mist wieder Milliarden werden. Ist das der richtige Weg, um die Situation zu lösen? Nein. Es ist nur ein Weg, um sie für eine Weile mit einem bunten Tüchlein zu verdecken. Denn nach 28 Tagen werden diese Papiere geringer Bonität immer noch Müll sein.

Und, liebe Leser, selbst wenn diese kosmetische Maßnahme wirklich etwas verbessern statt nur übertünchen würde: Warum sind die Börsen seit Monaten auf Talfahrt? Warum fällt der Dollar immer weiter, warum rennt alles in Anleihen und Rohstoffe? Die schwierige und negative Situation der Wirtschaft und der Kapitalmärkte ist doch nicht einfach nur auf diese Subprime-Papiere zu reduzieren. Der Rezessionszug hat den Bahnhof bereits verlassen und hat eine Wucht, die mit dergleichen kosmetischen Aktionen nicht zu stoppen ist. Zumal:

Was passiert nun mit diesen Milliarden, die hier unters Volk gestreut werden? Die platten Bereiche der Kreditmärkte werden dadurch ja nicht auf einmal wieder liquide ... es sei denn, man nimmt die Erlaubnis, dieses Zeug der Fed hinzuwerfen, als „Wiederbelebung“ dieser Märkte an. Was also machen denn die Banken - denn die sind es ja, die nun das Geld bekommen, mit dem Geld? Mehr Kredite für Investitionen an die Wirtschaft vergeben und so den Abschwung stoppen? Alle mal lachen! Es war ja nicht so, dass den Banken das Geld ausgegangen sei, um die Märkte mit Geld zu versorgen. Also:

Der wirtschaftliche Abschwung wird durch diese Sache nicht beeinflusst, die toten Bereiche des Kreditmarkts nicht wiederbelebt ... aber die Banken können und werden mit den Milliarden tun, was sie schon bei der ersten Milliardenspritze im Dezember taten: Sie werden sie dem „Wirtschaftskreislauf“ zuführen, d.h. nach Gusto entweder irgend etwas stützen, was dringend gestützt werden muss oder einfach mal ein bisschen traden. Ich will es gar nicht so genau wissen ... aber ich kann in den Charts sehen, was die erste Aktion dieser Art für die Börsen und für die Konjunktur gebracht hatte. Nichts. Die Fed hat viele Instrumente, jubelte gestern auf CNBC ein Analyst. Mag sein. Aber in der momentanen Lage können sie nichts ausrichten. Dafür kann die Fed herzlich wenig. Aber nichtsdestotrotz ist es so.

Nur die Aktien jubeln weiter ...

Fazit Nummer 1 ist daher für mich: Diese gestrige Aktion mag die Börsen kurzzeitig wieder vom weiterfallen abgehalten haben, verändert die negativen Rahmenbedingungen aber nicht. Und dass diese Ansicht von der Mehrheit der Akteure geteilt wird, sieht man an folgendem:

Kurz nach Bekanntgabe dieser „Überraschung“ fiel der Bund Future massiv zurück - d.h. alles rannte aus den Anleihen raus und in Aktien rein. Jetzt steigt er bereits wieder. Der Dollar erlebte eine deutliche Wiederbelebung, Euro/Dollar fiel gestern bis unter 1,53 zurück. Jetzt steht er mit 1,5530 auf neuem Rekordlevel. In diesen Bereichen hatte diese Aktion also eine Wirkung, deren Nachhaltigkeit bei Null liegt. Heißt das, der Aktienmarkt wird folgen und ähnlich schnell wieder zur bearishen Tagesordnung übergehen wie damals im Dezember? Hätten wir das genau gleiche Umfeld wie vor drei Monaten, ich würde das sofort bejahen. Haben wir aber nicht. Nicht mal ein bisschen. Und das macht es scheußlich schwierig, die Situation richtig einzuordnen.

Hoffnungsaktion, Codewort „Doppeltief“

Was ist anders? Zunächst das grundsätzliche Niveau. Anstatt auf eine dreimonatige Rallye blicken wir nun auf fast drei Monate Abwärtsbewegung zurück. Und ausgerechnet jetzt besteht natürlich die Chance, nachdem diese Notenbank-Aktion „zufällig“ genau in dem Moment kam, zu dem die Aktienmärkte neue Tiefs hätten markieren können, dass nun das Gegenteil passiert: Ein Doppeltief, sprich Bodenbildung und Trendwende. Das wäre vom fundamentalen Umfeld her zwar absolut nicht zu halten, aber charttechnisch nun einmal möglich.

Ein Aspekt ist aber - nicht zufällig - der selbe: Das Timing dieser Milliarden spritzen. Die Banken könnten jetzt Milliarden für vier Wochen lang in den Ring werfen. Nächste Woche ist - wie im Dezember - großer Verfalltermin am Futures- und Optionsmarkt und in drei Wochen ist Quartalsende, sprich „Window Dressing-Zeit“ für die Fonds. Ach ja, und nächsten Mittwoch werden auch noch die Zinsen gesenkt. Sieh an.

Wenn es also gelingt, die Aktienmärkte bis zu diesen drei Terminen oben zu halten, haben die Fonds eine Chance, das ansonsten verlorene Quartal noch einigermaßen hinzubiegen, und das einerseits mit dem Geld aus der Milliardenspritze und andererseits unter Ausnutzung des Verhaltens der „Stumpfen“, die dann möglicherweise zu Erfüllungsgehilfen werden. Was heißt: Wenn alles nach Plan klappt, bekommen wir bis Anfang April eine Rallye, die durchaus weit reichen kann. Wie Sie im Chart des S&P 500 sehen:



Zunächst müsste die Dezember-Abwärtstrendlinie um 1.370 fallen, dann würde über 1.395 ein Doppeltief vollendet, das dann zumindest bis an die Oktober-Abwärtstrendlinie bei 1.440 führen kann. Ein Potenzial von 9% ... möglicherweise in wenigen Wochen. Natürlich wird die faktische Lage der Konjunktur dadurch nicht besser. Aber dass die Aktienmärkte auch

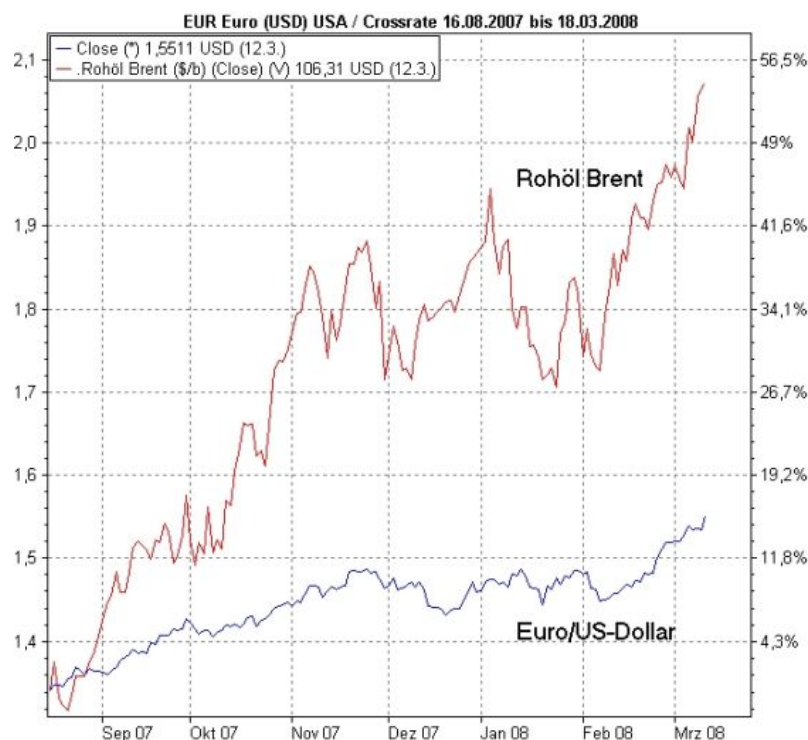
monatelang gegen die Realität laufen können, haben wir ja im zwischen August und Dezember erlebt. **Aber:**

Die „Stumpfen“ beherrschen die Börsen

Dass Euro/Dollar, Anleihemärkte und z.B. auch der Ölpreis bereits wieder zur Tagesordnung übergegangen sind zeigt, dass ein ziemliches Risiko besteht, dass diese Aktion Hoffnung voll in die Hose gehen kann. Und wenn die Aktienmärkte nicht bis nächste Woche weiter steigen, dürfte damit das genaue Gegenteil passieren:

Man wird feststellen, dass Hoffnung weniger Relevanz hat als Fakten, diese unverändert bearish sind und das Quartal wird verloren gehen. Ohne eine weiterreichende Rallye wird sich die Abwärtsbewegung fortsetzen, die neuen Tiefs doch markiert und möglicherweise die oben genannten neun Prozent Potenzial nach oben dann nach unten angetragen. Nicht zuletzt dann wegen denen, die ich unflätig „die Stumpfen“ nenne.

Die „Stumpfen“ sind Akteure, die einfach ohne Sinn und Verstand, aber mit immensem Kapital, stumpfsinnig Momentum traden. Wo es gerade stark steigt oder fällt, da finden Sie die „Stumpfen“. Das können Privatanleger sein, die im Futures- und Optionsmarkt einfach nur dem kurzfristigen Trend folgen, ob das nun von den Rahmenbedingungen her Sinn macht oder nicht. Aber in der ganz großen Masse (gerade, was die Kapitalmacht angeht) finden sich die „Stumpfen“ bei den Hedge-Fonds, die schlicht nach entsprechenden Computerprogrammen stumpf und stur entweder Long oder Short gehen bis der Arzt kommt. Zum einen, weil der, der die „Trading-Software“ gebastelt hat es ja wissen muss (was die vielen pleite gegangenen Hedge-Fonds ja belegen, haha), zum anderen, weil in der Regel Geld nach Belieben zur Verfügung steht. Futures zocken ist ja ohnehin via Margin zum Großteil ein Spiel auf Kredit. Und die kleine Margin ist dann meist ebenfalls zu einem Großteil mit Kredit finanziert. Da lassen sich leicht Milliarden bewegen.



Das nimmt in den letzten Jahren immer mehr überhand. Der ewig steigende Dax via Monsieur Kerviel im Herbst ist ein Beispiel, das Rohöl ein anderes. Sehen sie sich mal den obigen Chart an:

Da nun die Wintersaison zu Ende geht, die Lagerbestände immer weiter ansteigen und die Nachfrage zugleich zu sinken beginnt, gibt es kein Argument für immer schneller steigende Ölpreise als der schwache Dollar. Der Wertverlust im Dollar, in dem alle Rohstoffe ja abgerechnet werden, wird durch einen Anstieg des Rohstoffpreises kompensiert ... außer für die US-Bürger, die schlucken natürlich den vollen Preisanstieg. Der Chart dazu sagt alles: Warum ist Öl dann in den letzten Monaten dreimal so stark gestiegen wie der Dollar gefallen ist? Das ist ein Argument für Ölpreise von 80-90 Dollar ... aber nicht von 110.

Macht aber nichts, denn egal, was auch passiert, die „Stumpfen“ sind hier am Werk. Und über Kredit auf Kredit haben diese Akteure die ausreichenden Milliarden, um das Öl so lange weiter in Trendrichtung zu treiben wie sie wollen. Egal, was an Fundamentals dagegen spricht. Wie z.B. Herr Bernecker heute Nachmittag auf n.tv unterstrich: Die Umsätze am Öl-Terminmarkt liegen 15mal höher als das, was wirklich an Handel mit Spot-Öl umgeht. Sprich: Weit über 90% sind Spekulation. Diese wird stumpf a la Momentum betrieben - und das weist nach oben. Wer wollte diese Marktmacht berechnen?

Beispiel heute Nachmittag: Die US-Öllagerbestände waren weit höher ausgefallen als erwartet. Nachvollziehbar, dass der zuletzt so haltlos nach oben gedroschene Ölpreis folgerichtig blitzschnell um immerhin 1,5 Dollar fiel. Aber da hatte man die Rechnung mal wieder ohne die „Stumpfen“ gemacht. Was schert die, was dieser Ölpreis für uns alle anrichtet? Was schert die, was die Fundamentals sagen? Und was schert es die, die ihr Geld in diese Hedge-Fonds stecken, was diese damit tun? Selbst die Ölkonzerne haben von diesem Wahnsinn nichts mehr ... letztlich also niemand. Außer den Hedge Funds ... den Banken, die dahinter stehen ... und denen, die ihr Geld dorthin karren. Und siehe da:

30 Minuten nach Bekanntgabe der Lagerbestände sauste das Öl bereits wieder nach oben und markierte gut eine Stunde später neue Tageshochs ... und steigt zur Stunde immer noch. Aktuell um 19:30 Uhr sind elegante 110 Dollar für WTI erreicht, für Brent (im obigen Chart) immerhin 106,50.

Und das ist es, was die Lage am Aktienmarkt deutlich von der im Dezember unterscheidet, denn:

Die „Stumpfen“ sind jetzt Bären

Am Aktienmarkt weist das Momentum momentan klar nach unten. Ein Tag Rallye reicht nicht, um diesen Spieß umzudrehen. Die erste Reaktion war typisch: Überraschendes Ereignis - sicherheitshalber Shortpositionen teilweise eindecken - und das führt zu steigenden Kursen. Fängt einer an, müssen die anderen alleine über die Stop-Loss-Marken dieser kurzfristigen Tradings zwangsläufig mitmachen. Und - natürlich - ohne darüber nachzudenken, ob das klug ist oder nicht, denn deren Perspektive blickt nicht auf die nächsten Monate, sondern auf die nächsten Minuten.

Das heißt also: Diese erste Reaktion gestern hat nichts zu sagen. Entscheidend wird sein, ob nun auch genug Anschlusskäufe kommen. Wenn das auch nur ein oder zwei Tage ausbleibt werden die „Stumpfen“ genauso wieder stupide Short gehen, wie sie das Rohöl heute Nachmittag trotz „bad news“ wieder nach oben geprügelt haben ... und damit den Hoffnungsvollen ein böses Erwachen mit Blick auf den Terminbörse-Verfall kommende Woche und das Quartalsende bescheren. Denn dann läuft der Zug der Baisse ungehindert

weiter, ja könnte sich sogar, wie oft, wenn eine Gegenbewegung scheitert, noch beschleunigen.

Fazit: Fast zehn Prozent rauf ... oder runter ... macht 20%

Jaja, das ist eine blöde Rechnung, weiß ich ja. Aber ich will damit nur unterstreichen, dass es nun in der Tat darum geht, ob wir eine Gegenbewegung von fast 10% sehen oder neue Tiefs. Und es ist per hier und heute noch nicht einzuschätzen, welche Seite gewinnt. Ich würde den Bären den Heimvorteil des Trends und der negativen Fundamentals und damit eine 60%-Chance einräumen. Aber wer wollte auf eine 60:40 Chance wirklich viel Geld setzen? Mein Rat:

Lassen Sie sich von den extremen Schwankungen nicht in den Markt hineinlocken sondern bleiben Sie so weit wie möglich in Deckung bis sich erkennen lässt, ob das „Unternehmen Hoffnung“ gelingt und die Aktienmärkte wirklich eine Rallye schaffen ... oder die Reise mit noch einmal erhöhtem Tempo weiter in Richtung des bisherigen Trends geht. Das Kurspotenzial in beide Richtungen, das ja nicht binnen zwei Tagen ausgeschöpft werden kann, ist ja groß genug, um mit dann vermindertem Risiko trotzdem ein ordentliches Stück Kuchen mitzunehmen.

Herzliche Grüße

Ihr
Ronald Gehrt
www.system22.de