

## Gastroenteritis börsiensis

Liebe Leserinnen und Leser,

verzeihen Sie den manch einem unangenehm aufstoßenden (sic) Vergleich der momentanen Börsenlage mit einer Magen-Darm-Grippe (Gastroenteritis). Aber er passt wie die Faust in den Magen. Denn gleichsam wie bei obiger gesundheitlicher Störung haben wir momentan ein gestörtes Gleichgewicht in der Struktur, was zu heftigen Entladungsschüben führen wird. Wobei wie bei der klassischen Gastroenteritis auch an der Börse nicht vorab zu ermessen ist, ob die Entladung unten oder oben rauskommt.

Bakterien, Viren oder Parasiten können zu einer solchen Magen-Darm-Grippe führen. Passt. Haben wir an der Börse auch reichlich. Und wenn die das Zepter in die Hand bekommen, wird es übel. Unausweichlich. Die Frage ist eben nur, ob es die Bullen (reichlich vorhanden) oder die Bären (bedrohte Art, wittert indes Morgenluft) treffen wird. Wiederum aber muss man sich fragen, ob das entscheidend ist. Für Anleger, die stur auf ihrer Ansicht der Zukunft beharren und nicht bereit sind, auf Trendentscheidungen zu reagieren, zweifellos. Diejenigen jedoch, denen es eigentlich egal ist, ob es nach oben oder unten geht, solange sie auf diesen Zug nur rechtzeitig aufspringen können, eher nicht. Letztere dürften es sein, die es in den kommenden Wochen am leichtesten haben. Denn wenngleich ich nicht ausschließen will, dass wir wirklich eine stabile Trendbewegung in nur eine Richtung sehen werden, wäre ein heftiger Wechsel von Entladungen nach oben und unten wahrscheinlicher. Sicher, meine ich, ist eines: Die Volatilität, zuletzt genauso verkümmert wie das Bärenlager, wird zurückkehren. Und das mit kräftigem Ladedruck.

Denn der CBOE Market Volatility Index (VIX) zeigt, dass die Schwankungsintensität der US-Börsen momentan (von einer kurzen Ausnahme abgesehen) so gering ist wie seit der „alles wird gut“-Phase im Herbst 2007 nicht mehr. Zugleich schwanden die Umsätze in den vergangenen Wochen immer mehr ... und sind bislang auch im neuen Jahr nicht wieder angesprungen. Das ist ein ziemlich seltsames Bild. Denn zumindest das „Verbraten“ des traditionell zu Jahresbeginn vermehrt neu zufließenden Kapitals auf die Konten der Institutionellen hätte für eine Belebung sorgen müssen. Gut, die Bilanz des S&P 500 ist seit Jahresbeginn dennoch positiv. Der Dax indes eiert bei Plusminus Null herum.

Derweil steigt der Kesseldruck immer weiter. Denn die jüngsten Konjunkturdaten sind bestenfalls als „gemischt“ einzuordnen und unterstreichen ebenso wie die ersten Meldungen von der Unternehmensfront zum vierten Quartal 2009, dass sich das als stabil und nachhaltig propagierte Wachstum aus dem dritten Quartal, als die Effekte der Stützungsprogramme ihren Höhepunkt erlebten, keineswegs einfach so fortsetzen wird. Die Rohstoff- und Aktienmärkte aber haben genau dieses erhoffte, weitere Wachstum bereits eingepreist. Und realistisch betrachtet stecken in diesem Niveau bereits steigende Gewinne mindestens bis Mitte des Jahres drin, nicht zuletzt angeheizt durch die einem Virus gleichkommende Beeinflussung des Börsen-Gleichgewichts durch die „Gratiskredite“ der Notenbanken an die Banken, die von manchen Großbanken „kursstützend“ eingesetzt wurden.

Es müssen nur ein paar wichtige Unternehmen mauere Ergebnisse und verhaltene Prognosen für das nun angelaufene Quartal liefern, und die Darmgrippe entlädt sich mit Schwung nach unten. Und ich würde mich angesichts der Daten, die wir bislang haben, sehr wundern, wenn wir diese „Earnings-Season“ mit strahlenden Mienen abschließen würden. Und China alleine kann die Probleme nicht lösen.

Jedoch, jedoch ... es bleibt natürlich der Faktor dieses billigen Geldes. Wer sich nicht entblödete, bis jetzt virtuelles Geld in Größenordnungen auszugeben, die ansonsten nur in der Astronomie gängig sind, der kann auch damit weiter machen. Nach mir die Sintflut ist ja sowieso gerade das Gebot der Stunde. Und das Herauszögern einer echten Bereinigung durch aus dem hohlen Kopf erschaffenen Geldes, bis man selbst raus aus der Verantwortung

ist, hat ja bislang auch tadellos hingehauen. Ich plädiere bei dieser Gelegenheit dafür, die Erfassung dieser Summen etwas zu vereinfachen und schlage den Lichtdollar und den Lichteuro vor. Angelehnt an das Lichtjahr wären dies 9,5 Billionen Dollar bzw. Euro. So hätten wir wenigstens verbal bereits eine Währungsreform. Denn damit würde sich das US-Haushaltsdefizit in 2009 nur noch auf 0,05 Lichtdollar belaufen. Und das ist ja quasi nichts.

Aber zurück zum Punkt: Könnte man ausschließen, dass in den USA und Europa noch einmal ein Bild wie im Juli 2009 entsteht, wenn die Börsen unter dem Druck einer sich erneut eintrübenden Gesamtlage nach unten drehen? Ich fürchte nein. Klar ist, dass die Quittung dann umso brutaler ausfallen wird, aber sie würde dann eben noch eine Zeitlang auf sich warten lassen. Und es gibt immer irgendwelche Argumente, um die Öffentlichkeit mit verantwortungslosen Mitteln weiterhin im rosigen Dämmerzustand der Hoffnung zu halten. Und die Börsen sind eines der wichtigsten, für alle sichtbaren Symbole, anhand der man auf einen Blick sehen kann, ob die Lage positiv ist oder nicht. Normalerweise.

Es wäre somit also durchaus möglich, dass sich der momentan steigende Druck im Gedärm der Märkte auch heftig nach oben entlädt. Zumal die Gruppe der Baissiers, wie oben erwähnt, nun fast zu den bedrohten Arten gehört. Ob Put/Call-Ratios, Sentimentdaten oder Börsenbriefe, überall sind die Bären schwach vertreten.

Die seltsame Starre der Börsen seit Jahresbeginn und die verblüffend geringen Umsätze aber deuten an, dass in diesem Spiel noch eine „Wild Card“ steckt. Mein persönlicher Eindruck ist, dass man sich seitens der großen Adressen bislang entweder scheut, neues Geld in die Börsen zu schicken ... oder es momentan an monetärem Nachschub mangelt. Wenngleich die Hähne für die nahezu zinsfreien Kredite der Notenbanken noch nicht zugedreht wurden, scheint man doch einen gewissen Respekt vor der Möglichkeit zu haben, dass eben dies geschieht. Und das, obwohl das Gerede von steigenden Zinsen in USA oder Europa mit Blick auf die Wirtschaftslage eigentlich Unfug ist.

Es wird zwar momentan heiß diskutiert, ob die US-Regierung direkt am Aktienmarkt mit Stützungskäufen aktiv geworden sei. Aber, mit Verlaub, das wäre ja nun nicht zu verstecken gewesen. Sie haben sich vielmehr der Großbanken bedient, ihnen die Möglichkeit eröffnet, nahezu zinsfrei Geld nach Belieben zu leihen, dafür so ziemlich jeden Müll als Sicherheit zu hinterlegen und es für Kredite zur Stützung der Wirtschaft zu verwenden ... oder eben dorthin zu stecken, wo mehr Gewinn mit weniger Risiko zu bekommen war - in den ausgebombten Aktienmarkt. Sicherlich mit nur eingeschränktem Missfallen der Regierungen. Nur sind Buchgewinne so lange rein fiktiv, bis man die auch wirklich durch den Verkauf realisiert hat. Und dazu bedarf es entweder eines hohen Kaufinteresses an den Märkten ... oder man löst, bei diesen Größenordnungen, einen Crash aus. Ersteres, das zeigen diese seltsam dünnen Umsätze und die hohen Investitionsquoten der Fonds und der Privatanleger, ist nicht gegeben. Zweites will man vermeiden. Also tut man erst mal nichts ... und das sehen wir momentan.

Nun ist absolut nicht zu ermessen, wie viel dieser Stützungsbestände bereits wieder an den Markt abgegeben wurden. Aber es ist nicht gerade realistisch davon auszugehen, dass die fehlende Kaufkraft an den Börsen kurzfristig zurückkehrt. Daher ist in meinen Augen absolut offen, wie sehr sich die Banken, falls die Kurse nun erneut drehen, erneut vor den Karren spannen lassen würden, um das Trugbild scheinbar stabilen Wachstums der Wirtschaft aufrecht zu erhalten, das verhindern soll, dass die Kombination aus Fäulnis, Viren und Parasiten dazu führt, dass den Börsen die Gedärme platzen.

Wenn es aber so käme, würden wir ein vergleichbares Bild wie im Juli sehen. Die momentan wenigen und alle reichlich entnervten Baissiers würden in fliegender Hast eindecken und alleine ein völliges Ausbleiben an Verkäufen würden die Börsen, eventuell dann sogar zusätzlich durch neues Geld unterstützt, das aus den Anleihenmärkten abfließt, unter wieder mal geringen Umsätzen eine weitere Etage nach oben schießen lassen. Das würde meiner Meinung nach den Zusammenbruch der Kurse zwar nur um ein paar weitere Monate

hinauszögern, aber es würde ausreichen, jedem, der diese Abwärtswende als sicher erwartet und mit Puts aussitzen will, eine brutale Scharte ins Depot zu schlagen. Wenn nicht Schlimmeres.

Ich für meinen Teil habe bereits seit mehreren Wochen in SYSTEM22 wieder auf die strikte Umsetzung des Handelssystems gewechselt. Noch sind nur wenige neue Signale generiert worden, da die Börsen sich ja momentan kaum vom Fleck bewegen, sodass die Depots jetzt noch wenig besetzt sind. Aber das dürfte sich nun angesichts dieser Gastroenteritis börsiensis recht bald ändern. Und trotz meiner mittelfristig zutiefst bearishen Überzeugungen haben mich die vergangenen Monate gelehrt, dass es weniger Schmerz bereitet, in Phasen wie diesen stur nach Trendsignalen zu agieren als auf klassischen Instrumenten wie dem Verstand zu beharren. Das mag unangenehm aufstoßen, aber wie heißt es doch? O tempora, o mores. Wohl bekomm's.

Mit den besten Grüßen  
Ihr  
Ronald Gehrt  
([www.system22.de](http://www.system22.de))