

Money for nothing

oder: Banken mit lukrativem „Nebenjob“?

Liebe Leserinnen und Leser,

ich glaube einer der am schwersten wiegenden Gründe, warum viele Menschen mit der Börse nicht zurecht kommen ... oder sie sogar irgendwann zu hassen beginnen ... liegt darin, dass sich das, was sich an den Börsen abspielt, so oft vom „wirklichen Leben“ unterscheidet. So geschehen auch in der vergangenen Woche.

Es wird Ihnen keinesfalls im wirklichen Leben passieren, dass Sie sich auf eine gemütliche Reise in den warmen Süden machen, entspannt die Augen schließen ... und sich plötzlich in der Badehose auf einem Hundeschlitten Richtung Nordpol wiederfinden. Wenn eben dieser Schlitten dann auch noch in einem derart hohen Tempo dahinsaust, dass Abspringen mehr Risiken zu bergen scheint als sitzen zu bleiben ... mag man gerne aus einem solchen Albtraum aufwachen. Nur ...

... an der Börse IST man in solchen Situationen leider wach. All denen, die in der vergangenen Woche plötzlich sahen, dass ihre bearishen Positionen tief ins Minus rauschten, die sie aufgrund der negativen Rahmenbedingungen in Kombination mit Verkaufssignalen der Chart- und Markttechnik aufgebaut hatten, plötzlich durch eine Rallye, deren Umfang binnen einer Handelswoche in den letzten zehn Jahren nur viermal getoppt wurde (und das jedes Mal nach starken und längeren Abwärtsbewegungen), wären vielleicht sogar lieber in der Badehose durchs ewige Eis gezerrt worden.

Solche Situationen, in denen man sich verwirrt fragt, was denn nun in aller Welt plötzlich anders ist als zuvor, kommen an den Börsen immer wieder vor. Aber in den letzten Jahren häufiger. Solche Phasen kann man überstehen, sich vielleicht sogar daran gewöhnen. Aber nur, wenn man bereit ist sich zu fragen, was genau dort vorgeht ... und wer was damit bezweckt. Denn es gibt kein „es“ steigt oder „es fällt“. Jede Kursveränderung ist das Ergebnis einer Veränderung zwischen Angebot und Nachfrage. Und hinter den Kauf- oder Verkauforders stehen immer Menschen, die sich bei dem, was sie tun, etwas denken, ein Ziel verfolgen. Und das gilt besonders dann, wenn die Kurse sich dermaßen schnell bewegen.

In unserem Fall einer Dax-Rallye, die vom Tagestief am vergangenen Montag bis zum gestrigen Dienstag in der Spitze 13,5% in sechs Handelstagen umfasste, bedeutet dies, dass entweder besonders viele Akteure plötzlich bullish werden und kaufen ... oder wenige mit besonders viel Kapital. Schicksal, Wetter oder Mondphasen darf man hingegen als Hintergründe gerne ausschließen.

Das frappierende, das viele Anleger - mich eingeschlossen - dermaßen überrascht und überrannt hatte war, dass diese Rallye besonders stark ist, zudem eine unmittelbare Antwort auf charttechnische Verkaufssignale vieler Indizes war und zugleich auf besonders dünnen Argumenten fußt.

So ist die Erwartung einer baldigen Wende der Konjunktur schon Monate alt, wartet aber immer noch auf Belege. Diese positiveren Daten werden zwar kommen ... aber sie werden wahrscheinlich nur eine kurzlebige Erholung sein, die dann von einem erneuten Einbruch der Weltwirtschaft gefolgt wird (was Thema der nächsten Kolumne sein wird). Dass die US-Unternehmensgewinne des 2. Quartals über den Erwartungen liegen, war nicht überraschend, immerhin wurden viele der Prognosen vorher auch entsprechend abgesenkt. Und dass die Umsätze in vielen Fällen unter den Prognosen lagen zeigt, dass diese Ergebnisse letztlich mehr ein Resultat von Rationalisierung waren denn von einer Besserung

der Geschäftslage. Und ... zu guter Letzt das Argument, das immer kommt, wenn sonst nichts mehr zieht:

Es sei, so zahllose Analysten im Chor, unfassbar viel Kapital da, das nach Anlagemöglichkeiten suche. Davon mal abgesehen, dass viel Kapital nicht zwingend „dummes Kapital“ ist, das nach solch einer Rallye in diesem Umfeld ausgerechnet ohne Limit egal welche Aktien einsammelt, sollte langsam jedem klar geworden sei, dass dieser Spruch eine völlig hohle Hülse ist. Niemand, absolut niemand, kann ermessen, wie viel Kapital momentan auf dieser Welt nach Anlage sucht. Und erst recht kann niemand in die Köpfe zahlloser Investoren, Fondsmanager etc. schauen und dort lesen, was sie selbst womöglich noch nicht wissen: Ob sie, so sie denn Geld dringend anzulegen hätten, dieses Kapital in Aktien, Bonds oder Commodities stecken werden ... und wann ... und unter welchen Umständen. Dieser Spruch ist schlichtweg Augenscherelei ... und das ewige „letzte Argument“ derer, die Sie zum Einstieg verleiten wollen. Für mich schrillen die Alarmglocken, wenn ich so etwas gehäuft höre. Und momentan ist das der Fall.

„Ja“, so sagen manche, „aber was soll's, wenn „es“ doch steigt? Dann muss man halt mitmachen.“ Nein, müssen muss man gar nichts. Das kommt sehr darauf an, was hinter solchen Bewegungen steckt. Davon abgesehen, dass man sich zwar, überwältigt durch diese wie irrsinnig wirkenden Kaufwellen, nicht vorstellen kann, dass nach der Bärenfalle vergangenen Montag nun eine Bullenfalle auftreten kann. Was aber eher dafür spricht, denn kaum jemand glaubt auch nur an einen nennenswerten Rücksetzer ... und erst recht niemand daran, dass die Börsen nun genauso schnell wieder nach unten laufen könnten wie sie gerade erst gestiegen sind. Warum eigentlich? Weil das brutale Tempo dieser Bewegung Angst auslöst. Angst, den großen Trend schlechthin zu verpassen ... oder Angst, mit Baissepositionen nun unrettbar gegen die Wand zu fahren. Und diese Angst macht auf einmal alle zu Bullen:

Die einen, welche die oben genannten Argumente gerne und ungeprüft glauben, zu freiwilligen Bullen ... die, die durch dieses extreme Tempo in Panik geraten, zu unfreiwilligen Bullen. Hieß es denn nicht vorher vor zahllosen Analysten, dass es gar nicht nach unten gehen könne, weil „alle“ bearish seien und damit schon „alle“ verkauft hätten? Diese Rallye erweckt den Eindruck, dass allzu viele Bären nicht existiert haben können. Aber jetzt, wo die Kurse haltlos steigen und man nahezu keinen bearishen Kommentar mehr in den Medien vernimmt ... wo alles und jeder bullish ist ... da sollen die Kurse trotzdem weiter steigen können? Viele Bären ist bullish ... viele Bullen ist auch bullish?

Beispiele wie der Herbst 2007 oder auch der Herbst 2002 zeigen, wie weit eine solche Bewegung auch ohne stichhaltige Argumente tragen kann. Vorsicht ist und bleibt also in jedem Fall angebracht. Aber die Art und Weise, wie gerade diese Blitzrallye ablief, kommt mir komisch vor. Blicken wir doch mal zurück:

Am Montagmorgen liefen die Aktienmärkte, aber auch viele Rohstoffe, neue Tiefs an, nachdem sie gerade charttechnische Verkaufssignale generiert hatten. Manche, wie der Dax, sogar ziemlich klare wie eine Schulter-Kopf-Schulter-Formation. Wer in aller Welt kauft genau in einem solchen Moment? Jeder, der noch alle beisammen hat, sucht sich nicht ausgerechnet ein frisches Baisse-Signal zum Einstieg aus ... es sei denn, er will durch seine Käufe genau diese Signale egalisieren. Sie und ich .. wir beeinflussen die Kurse nicht genug, um dergleichen zu erreichen. Dazu bedarf es Marktteilnehmern, die über immense Kapitalkraft verfügen.

Am Montagmittag schossen auf einmal die Kurse der Finanzwerte nach oben. Kurz danach gab die Analystin Meredith Whitney (zum Guru erhoben, weil sie den Niedergang der US-Banken vorhergesagt hatte) auf CNBC ein Interview, in welchem sie die Bank Goldman Sachs als „Kauf“ einstufte (VOR deren einen Tag später folgenden Quartalszahlen) und sich auch zu den anderen, in der letzten Woche meldenden Banktiteln positiv äußerte. Dies, in

Verbindung mit den am Morgen schon begonnenen Käufen, mag viele zum Eindecken gebracht haben. Aber das alleine hätte eine solche Rallye nicht ausgelöst. Zumal:

Es war in sofern ein „zufällig“ idealer Zeitpunkt, weil bei vielen Indizes und Einzeltiteln viele charttechnische Marken und Gleitende Durchschnitte auf sehr engem Raum beieinander lagen. Beim Dax lagen entscheidende Chartmarken in einer Zone von weniger als 200 Punkten beisammen. Diejenigen, die diese Rallye losgetreten haben, die nicht das „es steigt“, sondern „man kauft“ sind ... die hatten zweifellos diese Konstellation im Visier und die Möglichkeit sowie das Ziel, alle diese Widerstände blitzschnell zu durchbrechen, im Kopf. Denn wäre z.B. der Dax an diesen Hürden hängen geblieben, hätten diejenigen, die in die fallenden Kurse am Montagmorgen gekauft hatten, schnell auf Sand gebaut. Erneut gilt: Sie und ich .. wir brauchen uns solche Gedanken nicht zu machen, wir „machen“ keine Trends. Dazu braucht es Akteure mit immensem Kapital .. am besten mit Nachschub nach Belieben.

Um nun nicht zu ausführlich zu werden: Die Woche ging so weiter ... und auch der Start dieser Woche lief so ab. Sobald die Kurse auch nur im 5-Minuten-Zeitraaster ein Mini-Verkaufssignal zu generieren drohten, kamen sofort massive Käufe und zeigten jedweden Bären oder auch nur Verkäufer, dass „runter“ überhaupt nicht in Frage kommt. Gleichzeitig wurde jegliche Vorsicht oder Angst aus dem Markt gejagt. Es scheint absolut „sicher“ zu sein, Long zu gehen. Und so wurde VOR den Konjunkturdaten gekauft, VOR den Quartalszahlen ... was kann schon passieren?

Na ja, allerhand. Immer, wenn wir ein solches Verhalten sahen, eine Mischung aus Euphorie und Leichtsinn, gepaart mit dem Argument „es ist noch endlos viel Geld da“, war es nicht mehr weit bis zum bösen Erwachen. Und immer kamen die Bullen und teilten mit, dass diese Warnsignale völlig belanglos seien, weil diesmal alles anders sei. Und nie war es anders. Jedoch ...

Dieser Eindruck einer „inszenierten“ Rallye, einer Bärenfalle nach Drehbuch, lässt den Gedanken aufkommen, dass große, institutionelle Akteure hier aktiv engagiert sind. Und dies wiederum lässt die Frage aufkommen, wer. Fonds oder Hedge Funds? Um Aktien und Rohstoffe dermaßen massiv und schnell hoch zu peitschen und danach dafür zu sorgen, dass sie auch brav weiter steigen, bedarf es mehr Kapital, als solche Akteure plötzlich einsetzen können. Denn es wäre wenig realistisch davon auszugehen, dass mehrere Fonds und/oder Hedge Funds hier auf einmal in einer konzertierten Aktion zusammen arbeiten. Es bleiben nur große Banken. Aber woher käme da das dazu nötige Geld? Tja .. Folgefrage: Warum haben die US-Großbanken denn viel mehr als erwartet verdient ... obwohl das Kredit- und Immobiliengeschäft immer noch Miese macht?

Nun, dort, wo ich die etwas detailliertere Auflistung gesehen habe, war es vor allem der Eigenhandel, der die Gewinne brachte. Moment mal ... Eigenhandel? Hatten die nicht unlängst kein freies Kapital mehr und mussten gerettet werden? Ja. Hatten sie. Aber jetzt ... nun jetzt bekommt man Geld für nix ... money for nothing ... von der Notenbank. Bei einem Leitzins von 0 - 0,25% kann man dort quasi gratis „Geld ziehen“. Und das ist nicht zweckgebunden. Man KANN dafür Kredite vergeben ... man kann aber auch Aktien kaufen. Natürlich nicht, ohne Sicherheiten zu hinterlegen. Wo kämen wir denn sonst hin. Aber die Zeiten sind ja (außer für so manche plötzlich solvente Großbank) hart, daher wurden die Vorgaben für die Sicherheiten gelockert, sodass man für diese Kredite so ziemlich alles hinterlegen kann, zu dem unsere Omas früher „pfui, lass das liegen“ gesagt hätte, hätten wir es aufheben wollen.

Tjaja, der Eigenhandel. Früher war das ein Bereich, in dem die Banken sich etwas dazu verdienten, indem sie mit ihrem (unserem?) Kapital besondere Gelegenheiten nutzten, vor allem in Währungen und Anleihen etwas tradeten und gut war. Aber wenn ich mir so ansehe, was in den letzten Tagen über uns hereinbrach ... kommt einem der Gedanke, dass man irgendwo auf die Idee gekommen ist, dass man da doch auch mehr herausholen könnte ... indem man „ein wenig aktiver“ in das Geschehen eingreift. Immerhin:

Nichts davon wäre verboten. Sogar das Wort „Manipulation“ wäre unwahr, denn es hätte einen Hauch des Verbotenen. So scheußlich es auch ist, dass einige wenige mit unerschöpflichem Kapitalnachschub die Börsen beeinflussen könnten, es ist nicht mehr als das - Beeinflussung. Sich bei der Notenbank nach Belieben Geld zu holen ist erlaubt. Aktien zu kaufen auch. Und der, der das meiste Geld aufbringt, bestimmt, wohin die Reise geht.

Das ist nicht zu beweisen, denn an all diesen Käufen hing ja kein Zettel mit Namen und Absicht des Käufers. Dass es sich dabei aber nicht um Udenkbares handelt, sollten wir spätestens seit Januar 2008 wissen, als herauskam, dass der Banker Laurent Kerviel, angeblich ohne jedes Wissen seines Arbeitgebers Société Générale, die Aktienmärkte im Herbst 2007 ganz gezielt mit Milliardensummen nach oben gepusht hatte. Dass es also geht, ist klar. Und dass Banken sich fast zinsfrei Geld dazu holen können, das eigentlich dazu da sein sollte, die immer noch problematische Kreditvergabe zu reanimieren (die immer noch problematisch ist, denn warum dort als Bank Risiken tragen, wenn man doch lecker Aktien kaufen kann?), ist ebenfalls so. Und die nötigen Sicherheiten gehen den Banken nicht aus. Falls sie dafür Aktien kaufen, können sie die bereits vorhandenen Aktien ja als Sicherheit hinterlegen .. ein perpetuum mobile.

Wenn man dieses Gedankenspiel weiter denkt, so kommt man leicht zu dem Schluss, dass wir normale Anleger solchen Situationen völlig wehrlos ausgeliefert wären. Und dass Banken im Eigenhandel so imstande wären, die Kurse von Aktien und Rohstoffen nach Belieben immer weiter und weiter nach oben zu treiben. Warum also nicht noch schnell auf den Zug aufspringen, bevor der Dax im Herbst über 8.000 geht?

Weil solche Aktivitäten nicht über ein gewisses Maß hinausgehen können, ohne dass sie Aufsehen erregen. Und würde dieses Gedankenspiel zutreffen und dergleichen ruchbar, es würde ein Aufschrei durch die Reihen der Politiker und Investoren gehen. So wie im Januar 2008. Und dass die Société Générale alle Schuld auf einen einzelnen Trader schob, obwohl sie vorher Warnungen z.B. der Eurex erhalten hatte, änderte nichts an dem Ärger, der aufkam. Hinzu kommt: Damals hieß es, die Kurse seien nur deswegen im Januar so scharf eingebrochen, weil die Société Générale diese Longpositionen sofort alle glattstellen musste. Das stimmt so nicht ganz. Denn wären die Kurse nicht ohnehin ins Rutschen gekommen und gerade deshalb diese Riesen-Long-Positionen der Bank ins Minus gerutscht, hätten sie sie ja gar nicht verkaufen müssen. So aber mussten sie, um einen gigantischen Verlust zu verhindern. Und das ist der Punkt ... den diejenigen, die die Kurse beeinflussen wollen, scheinbar immer übersehen (siehe beispielsweise die Rohöl-Blase letztes Jahr):

Es muss auch eine Gelegenheit geben, um aus diesen riesigen Positionen wieder heil heraus zu kommen. Und hier gibt es eigentlich nur zwei Möglichkeiten: Entweder, die Initiatoren dieser Rallye haben bereits begonnen, ihre Positionen in die dadurch entstandenen charttechnischen Kaufsignale hinein an die anderen zu verkaufen. Dann wäre mit dieser Rallye relativ bald Schluss, wenn alle drin sind, die hinein wollen (ob danach aus einem Rücksetzer mehr würde, sei dabei dahin gestellt). Oder sie blähen ihre Positionen immer weiter und weiter auf, um noch mehr und mehr Gewinn zu machen. Dann kann es zwar noch weiter nach oben gehen ... würde aber, gerade mit Blick auf die unlustigen Rahmenbedingungen, wahrscheinlich so wie die Rohöl-Blase enden, sobald irgendwann Verkäufe nötig würden: In einem extremen Kurseinbruch.

Ich meine: Zum dagegen halten ist diese Situation zu gefährlich ... jetzt aber aus noch bestehenden Puts noch auszusteigen wäre aber ebenso riskant. Denn wann und wie weit es dreht, ist vorab absolut nicht einzuschätzen. Eines aber, meine ich, wäre absolut nicht ratsam: Jetzt noch zu glauben, die Rallye gehe nun erst richtig los ... und auf diesem Niveau erst einzusteigen.

Mit den besten Grüßen
Ihr Ronald Gehrt

www.system22.de