

1939 - 2009 : Es bleibt alles beim alten

Liebe Leserinnen und Leser,

dazu, dass ich den verbal und medial unmittelbar bevorstehenden bzw. begonnenen Aufschwung der Weltwirtschaft für den größten Bluff der letzten Jahrzehnte halte, habe ich in den vergangenen Wochen viel geschrieben. Dazu, dass die meisten Menschen darauf bislang hereingefallen sind, zeugen hohe Aktieninvestitionsquoten der Privatanleger, während die Professionals tendenziell verkaufen und/oder sich mit Shortpositionen absichern. Die Insiderverkäufe erreichen verblüffende Relationen von über 20:1 Verkauf zu Kauf. Zugleich sehen wir, dass diejenigen Konjunkturdaten, die subjektive Lagebeurteilungen darstellen, immer positiver werden; diejenigen, die objektive Fakten, also „Zählbares“ messen, trotz der im 3. Quartal voll angekommenen Stützungs- und Konjunkturprogramme eine dermaßen geringe Verbesserung (und nicht selten nicht einmal das) aufweisen, dass einem Angst und Bange wird. Und nachdem sich die Politik erfolgreich selbst eingeredet hat, dass die Rezessionsrisiken vorbei sind, werden Themen wie erneute Konjunkturstimuli und Maßnahmen gegen kriminelle Energien in der Finanzwelt sofort erleichtert von der Tagesordnung gekippt.

Parallel hierzu hören wir nach wie vor eine verblüffend massive Mehrheit an Analysten, die weiterhin steigende Kurse weissagen und hierzu, da die Fakten ja keine Argumente hergeben, auf die zum Heulen (Freudentränen natürlich) riesigen Summen an Liquidität verweisen, die händeringend versuchen, irgendwie bei jedem kleinen Rücksetzer in Rohstoffe und Aktien hinein zu kommen, während jeder aus Anleihen heraus will, weil ja die paar Prozent Nettorendite (wegen der nicht vorhandenen Inflation liegt diese im oberen Bereich der letzten zehn Jahre) lächerlich sind gegenüber den nahezu idiotensicheren Chancen auf weitaus höhere Gewinne am Aktienmarkt. Das kann man einfach mal so behaupten. Denn weder Dummheit noch vorsätzliches Lügen in der Öffentlichkeit sind strafbar. Und man kann seit jeher problemlos drei Monate später behaupten, man habe doch schon vor drei Monaten gewarnt. Bei dem Gedächtnis der Börsianer, zusätzlich dadurch belastet, dass man tagtäglich mit Meinungen überflutet wird, kommen die meisten damit ungeschoren davon und sonnen sich jahrelang in einer Reputation, die sie sich nie erworben haben.

Und die Anlegerschaft glaubt den „Vereinigten Euphorikern“, dass es einen graust. Oder doch nicht? Man darf sich wundern, dass alles und jeder angeblich in die jetzt gerade noch so erschwinglichen Rohstoffe strömt, da diese beim angeblich unvermeidbaren Inflationsschub im Zuge des angeblich in 2010 massiv Fahrt aufnehmenden Aufschwungs wie eine Rakete steigen werden ... während eben diese Kurse, ob Öl oder Industriemetalle, schon kurz nach Beginn der seit Mitte Juli laufenden Rallye ihre Hochs erreichten und seitdem vor sich hin bröckeln. Naja, immerhin fällt ja auch die Nachfrage. Ein klares Zeichen für den Aufschwung, oder? Wie war das doch gleich: Stagnierender Konsum, fallende Rohstoffnachfrage, steigende Arbeitslosigkeit, fallende Frachtraten ... das sind klare Signale für Wachstum. Oder? Nein? Oh.

Aber dafür kann es natürlich keinen Zweifel darüber geben, dass in Anleihen jetzt nur Dummbatze investieren, während gewiefte Schlauberger jetzt die Chance nutzen, seit März vervielfachte Aktien mit KGVs von über 40 noch schnell einzusammeln. Klar, wenn eine Aktie im März bei fünf Euro stand, war sie damals natürlich viel zu teuer. Bei 15 ist sie nun ein Schnäppchen. Immerhin hat sich die Lage seit März massiv verbessert. Okay, man kann das zwar nicht sehen oder gar messen, aber immerhin im Kopf ist wieder alles bestens. Und wenn wieder alles gut ist, dann schalten die meisten Gehirne (das ist dieses glibberige Zeug, das sich unter Hüten versteckt) auch gleich auf Projektion und verlängert diese Rallye mal eben 1:1 in die Zukunft. Menschen denken so. Deshalb bekommen Sie ja auch von vielen Banken Verkaufsempfehlungen erst am Ende einer jahrelangen Baisse, wenn's eh schon wurst ist, während die Kaufempfehlungen erst am Ende der Hausse kommen, wenn's

ohnehin zu spät ist. Aber die Realität pflegt sich darum dreisterweise nicht zu scheren. Und irgendwelche anderen Teile dieser Banken wissen das und verkaufen, während die normalen Anleger gerade auf die Kaufempfehlungen aus dem selben Hause einsteigen. Komisch. Aber das liegt an den berühmten „chinese walls“. Damit auch ja keine Insiderprobleme aufkommen, darf die eine Abteilung der anderen nichts erzählen. Ja. So und nicht anders muss es sein. Aber ich schweife ab. Mal wieder.

Zurück zu den Anleihen. Also, da will ja jeder raus. Dass die Kurse nicht wie ein Stein fallen liegt nur daran, dass die Notenbanken die Anleihekurse stützen, um die Kapitalmarktzinsen niedrig zu halten. Komisch. Wo wir doch gar keine Rezessionsgefahr haben und die Inflation schon um die Ecke lauert. Aber der Beweis, dass Anleihen keiner will, ist doch, dass die US-Regierung ihre permanent neu ausgegebene Anleihen nicht mehr loskriegen. Die sind bei den Auktionen gerade mal um das im Schnitt 2,5fache überzeichnet. Also ein Nachfrageüberhang von 150%. Das ist ein schlagender Beleg für nicht vorhandenes Interesse. Oder nicht? Nein? Nanu. Aber trotzdem:

Dass Anleihen nichts taugen sieht man doch daran, dass sie immer nur so gerade eben durch diese Stützungen von einem Absturz bewahrt werden. Sehen Sie sich doch nur das deutsche Anleihebarometer, den Bund Future, an! Da haben wir seit Juni einen tadellosen Aufwärtstrend und das höchste Kursniveau seit Anfang April! Wie meinen? Das zeigt Nachfrage und keine Stützungen? Steigende Kurse zeigen Nachfrage? Ach so? Na so was.

Ja, da haben Sie mich jetzt aber ein bisschen verwirrt. Wohin fließt denn diese gigantische Liquidität, von der immer gesprochen wird? Nur in Aktien? Na, das ist doch auch mal was. Aber warum kommen dann die Umsätze nicht ins Laufen? Hieß es nicht, diese immer weiter bröckelnden Umsätze, die den völlig albernen Eindruck erweckten, dass diese Aktienrallye eine lehrbuchmäßig verlaufende, gigantische Bärenmarktrallye sein könnte, lägen an der Urlaubszeit? Weil zwar alle großen Adressen bei der heutigen Technik theoretisch auch vom Mars aus handeln könnten, aber dieses Jahr alle ihre Notebooks und Handys daheim vergessen hatten?

Jetzt ist der Urlaub vorüber und trotzdem kommen die Umsätze nicht nach oben. Außer in Phasen fallender Kurse. Da schon. Wie macht man das nur ... gigantische Summen investieren angeblich in Börsen, wo keiner, der wirklich schlau ist, verkaufen will ... und die Kurse steigen immer langsamer bei stagnierenden Umsätzen? Ich bin noch nicht dahinter gekommen. Aber ich krieg's bestimmt raus. Aber ...

... das mit dieser Liquidität, das ist doch eigentlich ein bisschen komisch. Ich meine, wer hat die eigentlich? Das muss ja eigentlich Geld sein, das erst vor kurzem vom Baum gefallen ist. Denn in der Baissephase wurden doch bei Rohstoffen, Anleihen und Aktien Billionen vernichtet. Und jetzt sind die alle wieder da? Und alles nicht investiert, weil doch niemand Aktien hat? Donnerwetter. Wissen sie, wenn niemand die hat, wo mögen die wohl gelagert sein? Da klaue ich mir doch am besten die Festplatte, wo die Aktien alle drauf sind, die niemand hat. In echten Stücken gibt's die ja nicht mehr. Feine Sache, denn das spart Platz bei der heimischen Lagerung. Aber ich schweife ja schon wieder ab.

Also, wie können Aktien eigentlich sieben Monate am Stück steigen, während keiner dabei ist? Und woher kam jetzt also diese Liquidität? Und warum will diese Liquidität angeblich erst jetzt einsteigen, nach sieben Monaten Rallye? Das wäre mal eine spaßige Frage, die ich einem dieser wohlmeinenden Gutmenschen stellen würde, die ob dieses Arguments den Privatanlegern empfehlen, jetzt Aktien zu kaufen. Aber diese Fragen stellt leider niemand. Sie wären naheliegend ... aber in den Medien ist leider nie genug Sendezeit für kontroverse Debatten. Und meist wissen die Fragenden auch nicht, was sie fragen sollten. Schade.

Zusammenfassend habe ich somit eine frohe Kunde für Sie. Die Aktienmärkte werden wegen einer nicht näher bestimmbareren Liquidität unbekannter Herkunft weiterhin heftig steigen, weil die große Konjunkturwende zumindest im Kopf stattgefunden hat. Zugleich bröckeln die

Rohstoffe, weil die Nachfrage fällt und die Wende außerhalb diverser Köpfe leider noch ein wenig klemmt. Macht aber nix. Börse ist ja schließlich Kopfsache, gell? Und bei Anleihen sollte man vorsichtig sein, weil die nicht näher begründbare Inflation steigende Zinsen bedeutet, während die Notenbanken gerade die Zinsen unten halten und sichere 3-4% Rendite logischerweise weniger sind als 30-50% Verlustrisiko bei Aktien.

Wo wir gerade bei Prozentrechnungen sind: Da hat der CNBC-Moderator Matt Nesto vorgestern darauf hingewiesen, dass das Aufwärtspotenzial des S&P 500-Index nicht zu unterschätzen sei, weil dieser ja gerade mal ein Drittel gegenüber den bisherigen Allzeithochs aufgeholt hat. Klar. Und das mit dem Drittel ... nun ... Allzeithoch bei 1.565. Tief bei 666. Das macht grob 900 Punkte Abstieg. Und von denen sind per bisherigem Schlusskurshoch der Rallye bei 1.072 Punkten nun 406 Punkte aufgeholt. 406:900 ... das sind laut Taschenrechner 45%. Jawoll, genau ein Drittel. Der Mann hat's drauf. Ist das Absicht? Und wenn nicht, ist der Gedanke, dass Börsenreporter nicht mal Prozentrechnen können, nicht ebenso schlimm?

Zumal man, wenn man noch alle auf der Reihe hat, einräumen muss: Wenn die Wende tatsächlich vollzogen wäre, wäre jetzt zumindest im Bereich einer 50%-Erholung eine größere Korrekturbewegung nach unten fällig. Wenn die Krise aber nicht vorbei ist ... dann haben wir hier eine Bärenmarktrallye eines Ausmaßes, das langsam Crashrisiko produziert.

Ach, aber hier sitze ich und mäkele an der uns allen bevorstehenden Glückseligkeit herum. Na ja, uns Deutschen sagt man diesen Pessimismus ja nach. Und das, während der Internationale Währungsfonds IWF gerade heute meldete, dass er die Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft 2010 von +2,5% auf +3,1% nach oben korrigiert hat. Teufelskerle, diese IWFler. Ich meine, bislang lagen die ja immer ein wenig daneben. Noch im April 2008 lag deren Wachstumsprognose für 2008 bei +3,7% - es wurden +2,2%, und das vor allem wegen China. Aber diesmal wird es bestimmt hinhalten, gell?

Auf der anderen Seite muss ein Prof. Norbert Walter als Chefvolkswirt der Deutschen Bank den Kopf einziehen und sich fragen lassen, ob seine Warnungen vor einem bösen Rückschlag nicht ein wenig pessimistisch seien. Jaja, steigende Kurse sind nun mal ein schlagender Beweis für eine Wende. Wenn die Aktien steigen, wird das dazu führen, dass Milliarden Menschen losrennen und mehr konsumieren, sich Überschuldung von selbst abbaut und die Schornsteine wieder rauchen. Wie meinen? Das ist Quatsch? Gar völliger Blödsinn? Oh. Ob man dann vielleicht auf Herrn Walter hören sollte, der sich in den letzten Jahren immer durch besonnene und vor allem richtige Lageeinschätzungen auszeichnete?

Liebe Leser, das dritte Quartal 2009 wird das Quartal mit dem stärksten Anstieg des Dow Jones seit dem Jahr 1939 sein. Und wenn es da bei Ihnen eventuell nicht klingeln sollte: Damals stieg der Dow um ca. 24% in acht Tagen, ebenfalls im dritten Quartal. Warum wohl? Und warum begann diese unfassbare Jubelrallye zufällig am 1. September? Weil damals die US-Börse den Kriegsausbruch in Europa mit frenetischer Euphorie begrüßte. Dort würden Millionen sterben ... na und? In den USA würden die Schornsteine rauchen, weil man Europa mit Rüstungsgütern voll stopfen werde. Und eigene Soldaten waren ja 1939 nicht involviert. Das ist doch mal eine zackige Rallye und ein Gläschen vom Besten wert.

Wenn sich Ihnen bei solchem Denken und Verhalten übel wird ... warum dann nicht heute?

Ich hoffe, Ihnen mit den obigen Absätzen einen kleinen Eindruck verschafft zu haben, weshalb diese Rallye ein Tanz auf der Rasierklinge ist. Ich hoffe, Ihnen ein paar Hinweise gegeben zu haben dahingehend, dass das angebliche Ende der Krise ein mieser Bluff ist. Und was die Liquidität angeht, die die Börsen auch weiterhin treiben wird: Dieses Geld stammt von den Regierungen und Notenbanken, die es nahezu zinslos an Banken verschenken, damit diese sich durch die Sicherung der eigenen Liquidität stabilisieren können und zugleich die dringend nötige erhöhte Kreditvergabe vollziehen können, ohne die neue Investitionen und damit eine Wende der Konjunktur nicht möglich ist. Gelandet ist es im

Aktienmarkt, nicht bei Unternehmen und Verbrauchern. Von der wirtschaftlichen Wende ist nichts zu sehen, dafür gibt es aber zahllose Argumente dafür, dass wir in den kommenden Monaten ... und ob des verschossenen Pulvers der Regierungen womöglich Jahren ... im allerbesten Fall eine stagnierende Konjunktur sehen. Wahrscheinlicher aber ist ein erneuter, langsamer, aber kaum aufzuhaltender Abstieg.

Aber die Aktienkurse sind sieben Monate lang (was alleine eine Seltenheit ist) und zuletzt so stark wie seit 70 Jahren nicht gestiegen. Und nun beginnt die US-Notenbank, den Hahn für Gratisgeld langsam zuzudrehen, wie sie letzte Woche bekannt gab. Von der moralischen Qualität der unfreiwillig regierungsfinanzierten Aktienrallye mal abgesehen, werden Sie von denen, die ihnen mitteilen, dass die Weltwirtschaft nun aus der Talsohle heraus ist, in meinen Augen belogen. Oder diese Aussagen basieren auf schlichter Dummheit. Was aber den selben Effekt hat: Zahllose Menschen denken, die Krise sei vorbei ... und verkonsumieren das, was sie nächstes Jahr nicht mehr haben werden: Ihr Gehalt. Und ... wenn sie auf diesem Level treuen Glaubens in Aktien einsteigen, ihre Ersparnisse.

Dass die Börse keine Moral hat, hat sich seit 1939 nicht geändert. Und vor 1939 war es auch nicht anders. Erinnern Sie sich daran, wie man allen letztes Jahr mitteilte, dass die unvermeidliche Inflation (die dann zur Deflation wurde, aber immerhin stimmte „-flation“) die Rohstoffpreise ins Unermessliche treiben würde? Und dass dies zunächst monatelang auch geschah, weil alle auf diesen Zug aufspringen wollten ... was zahllosen Menschen in den armen Regionen Elend und im schlimmeren Fall den Hungertod brachte? Und erinnern Sie sich auch, was dann passierte? Die Rohstoffpreise brachen ein wie selten zuvor. Und weil man die Anleger so erfolgreich konditioniert hatte, kauften die damals in jeden Einbruch wie irre hinzu, während die großen Adressen lachend und mit Gewinn ausstiegen. Aus der Super-Chance, ihr Geld zu retten und gar zu vervielfachen, wurde für viele ein Totalverlust. Aber man glaubte eben denen, die im Frühjahr 2008 von der großen, lang anhaltenden Hausse der Rohstoffe faselten, die mindestens bis 2012 reichen werde. Obwohl der Verstand jedem sagen musste, dass die Argumentation galoppierender Schwachsinn war. Heute erzählen Ihnen die selben Leute, dass sie jetzt Aktien kaufen sollten. Klingelt's bei Ihnen? Nein? Oh.

Ich erinnere mich, wie ich damals in zahllosen Mails und Kommentaren als Idiot hingestellt wurde, als ich vor dem Zusammenbruch der Rohstoffe warnte. Und als einer, der die Leute davon abhalten würde, ihr Geld zu sichern. Jetzt ist deren Geld futsch. Heute feindet man mich an, weil ich davor warne, dass diese Aktienrallye auf purem Treibsand gebaut ist. Dass Sie erneut belogen werden, wie schon so oft in den letzten Jahrzehnten. Dass die Argumente für weiter steigende Kurse nicht existieren. Und dass die wahre Rezession in Deutschland noch nicht einmal begonnen hat. Ich weiß. Das will keiner hören. Aber gerade das, was niemand hören will, ist meist die Wahrheit.

Richtig ist, dass ich mit diesem zweiten Bein der Rallye seit Juli, das ausschließlich durch das Geld der Notenbanken entstand, nicht gerechnet habe und mich geweigert habe, die Put-Positionen in den Depots meines Börsendienstes zu verkaufen. Richtig ist, dass diese dementsprechend unter Wasser stehen. Ich hätte es angesichts dessen, was man in 2008 getrieben hatte, wohl besser wissen müssen, aber ich konnte einfach nicht glauben, dass ein solcher Riesen-Bluff wirklich durchgezogen würde. Aber es lag auch daran, dass bei der Rohstoff-Rallye 2008 das Trommelfeuer wütender Mails wirklich dazu geführt hatte, dass ich am Ende nicht durchgehalten hatte und so von dem von mir selbst vorhergesehenen Rohstoff-Crash kaum profitiert hatte. Das wird nicht noch einmal passieren! Zumal:

Ich habe keinerlei Zweifel daran, dass die Put-Positionen durchaus eine rosige Zukunft haben werden ... so rosig, wie die der Aktienmärkte in den kommenden Monaten rabenschwarz sein wird. Ich schreibe hier ganz bewusst kein bei mir übliches „könnte“. Ich schreibe „wird“, denn ich war mir selten einer Perspektive so sicher. Auch, wenn ich nicht absehen kann, ob die Kurse nicht kurzfristig noch ein Stück weiter steigen, ist eines, nicht

zuletzt wegen der bisherigen „Platz-Quote“ vergleichbarer Blasen in der Vergangenheit von 100%, sicher:

Steigen könnten die Aktien noch ein wenig. Aber fallen müssen und werden sie. Ich empfehle jedem, der noch in Aktien investiert ist, jetzt zügig damit zu beginnen, diese zu verkaufen. Denn ich halte es für nicht allzu unwahrscheinlich, dass wir in 2010 zu den Tiefs dieses laufenden Jahres noch einmal Tuchfühlung bekommen werden. Und Tuchfühlung kann von beiden Seiten aus entstehen. Auch von unten.

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