Teure Überzeugungen

Montag, 3. November 2008

Es kann durchaus sein, dass die Börsen, ob Aktien-, Devisen- oder Rohstoffmärkte, die Phase der brutalsten Volatilität nun hinter sich haben. Das ist fein. Nicht, dass nun ab sofort ein klar vorzeichenbares Szenario den Weg weisen würde. Aber viel mehr als zuletzt ist an Schwankungsbreite halt kaum vorstellbar.

Aber: Damit ist die Zeit potenzieller Riesenverluste keineswegs vorüber. Vielmehr vermute ich, dass die größten Verluste für die meisten Anleger noch kommen werden. Das ist schlecht.

Dabei meine ich keineswegs, dass die Kurse nun zwingend neue Tiefs erreichen müssten. Auch nicht, dass die Bären nun zu Brei gehauen würden. Schlicht, weil ich es nicht weiß. Ich habe keinen blassen Schimmer, ob wir nun neue Tiefs ausloten ... ob wir nun den Sockel einer V-Formation ausbilden ... ob wir im Zuge einer W-Formation noch mal die bisherigen Tiefs testen und dann befreit nach oben wegfedern ... oder einen Seitwärtstrend etablieren werden, in dem mehr oder weniger extreme, plötzliche Schwankungen den Akteuren ein ums andere Mal das Geld aus der Tasche ziehen. Ich weiß es nicht ... und ich schäme mich dessen nicht einmal. Denn nur, weil ich einen Börsenbrief schreibe, muss ich nicht zwingend hellsehen können. Falsche Fakultät. Ich muss die Lage einschätzen, bewerten, Risiken einstufen und Gelegenheiten nutzen können. Aber nicht hellsehen. Aber eben dies müsste man meiner Ansicht nach schon mindestens können, um jetzt mit vollen Segeln und vollem Depot unterwegs zu sein, denn:

Die Rahmenbedingungen im Novembernebel

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind klar negativ, keine Frage. Aber die Rettungspakete der Regierungen beginnen erste, zaghafte Erfolge zu zeitigen. Die Geldmarktzinsen entspannen sich ein wenig. Auf Dauer? Unklar. Wie weit? Kann man nicht abschätzen. Erst recht nicht, wie sich die Konjunkturpakete, die gerade erst geschnürt werden, auswirken könnten und werden. Und selbst angenommen, man könnte es: Wie stark würde dies dann die Konjunktur stützen, d.h. wie viel weniger als fatal würde dadurch die begonnene Rezessionsphase ausfallen ... wie tief werden die Einschnitte im Konsum, im Arbeitsmarkt, in der Industrie, der Dienstleistung, dem Kreditmarkt sein? Wie deutlich würden die Fußabdrücke der Anleger auf den verlängerten Rücken der Aktiengesellschaften ausfallen?

Davon mal abgesehen beeinflussen die Kursbewegungen der Währungen und Rohstoffe, aber letztlich auch die des Aktienmarktes die kommende Entwicklung der Gesamtlage ja selbst ebenfalls. Und dann ... wäre da ja auch noch die US-Wahl.

Nur, weil Obama einen recht markanten Umfragevorsprung hat, heißt das noch lange nicht, dass er die Wahl wirklich gewinnt. Für hinreichend Spannung werden da schon die einzelne Wertung der 50 US-Staaten und das Rundungsproblem aufgrund des Wahlmänner-Systems sorgen. Und selbst wenn: Nachdem wir nun allgemein hören, dass sich die Marktteilnehmer nunmehr auf einen Sieg Obamas hin an den Börsen positioniert haben ... müssten wir nur noch wissen, in welche Richtung! Wurde durch diese Positionierungen die Rallye gebremst ... oder der Kurseinbruch aufgehalten? Und selbst wenn man es wüsste: Kommt dann nicht danach das Gegenteil zum tragen, nach dem Motto „buy the rumour, sell the fact?“ Und sind das nicht auch nur sehr kurzfristige Positionierungen ohne mittelfristige Relevanz? Immerhin ist die Amtsübernahme des neuen

Präsidenten erst im Januar, es steht noch kein Kabinett fest und die Ziele, die nun im Wahlkampf verbreitet wurden, müssen ja erst mal auch wirklich angegangen werden, anstatt prompt nach der Wahl auf dem blutigen Altar der Sachzwänge geopfert zu werden. Sprich: Vielleicht wissen wir Mittwoch früh, wer neuer US-Präsident wird. Aber wir wissen dann noch nicht, was das bringen wird.

Das sind mir momentan ein paar Unwägbarkeiten zuviel bei deutlich zu hoher Volatilität. Daher ist das Depot meines Börsenbriefs momentan auch aktuell so voll wie ein Badestrand an der Nordsee im November. Denn trotz der geringen Sichtweite aufgrund dichten Fakten-Nebels könnte man normalerweise zwar auf Autopilot umschalten, d.h. Chart- und Markttechnik die Steuerung übernehmen lassen. Aber diesmal lieber nicht.

Emotionale Festungen ...

Denn die Emotionen kochen auch jetzt genauso hoch wie vor ein oder zwei Wochen. Und in einem solchen Umfeld versagen Gleitende Durchschnitte, Unterstützungen, Widerstände, Chartformationen oder Candlestick-Signale viel zu oft, um allein auf deren Basis zu investieren. Der Grund, den ich in dieser unverändert hohen Anspannung der Akteure vermute, ist ein Wechsel von völliger Orientierungslosigkeit hin zu felsenfester Überzeugung. Aus anderen Börsendiensten, den Medien sowie Mails und Gesprächen mit Anlegern entnehme ich, dass sich nun zwei Lager gebildet haben, die sich weitaus unversöhnlicher und starrer gegenüberstehen als üblich. Und zugleich ist die Gruppe der bewusst neutral eingestellten Akteure verblüffend klein.

Mit schrieb noch im Frühsommer ein Anleger, er habe sein Depot voll mit Aktien und glaube felsenfest daran, dass die Börsen bald wieder deutlich steigen werden. Meinen Gegenargumenten antwortete er mit „das kann ja alles sein, was Sie sagen. Aber an irgendwas muss man ja schließlich glauben, oder?“ Und das war nicht ironisch gemeint. Ich meine, genau dieses Problem haben wir jetzt an der Backe ... und es birgt Gefahr:

Die einen glauben felsenfest daran, dass die Kurse, egal, ob bei Euro, Aktien oder Rohstoffen, noch bis zum Punkt x fallen werden. Und sie sind dementsprechend voll a la Baisse investiert. Die anderen hingegen hegen nicht den Hauch eines Zweifels, dass wir nun letzte Woche die Tiefs der Baisse gesehen haben und fürderhin wenn nicht senkrecht nach oben laufen, so doch zumindest eine ausnutzbare Aufwärtstendenz bekommen werden. Es gibt für beide Lager Argumente, die in sich alle richtig sind. Nur ... welche Argumente werden sich durchsetzen?

Die Problem, das hinter diesem Verschanzen hinter einer fest gemauerten Meinung lauert ist, dass sie oft nur aus dem Depot heraus entsteht. Das heißt, die Bären sind bearish, weil sie nun einmal das Depot voller Puts haben, nun eventuell sogar schon im Minus liegen und mit dem Einnehmen einer felsenfesten Überzeugung rechtfertigen, dass diese Puts im Depot liegen. Gleiches gilt für diejenigen, die nun keinen Zweifel an den bereits markierten Tiefs zulassen wollen. Das Depot übernimmt die Meinungsbildung, nicht die regelmäßige Analyse der Rahmenbedingungen. Und das geht eigentlich immer in die Hose.

... werden meistens gestürmt

Denn wer sich auf einen fortgesetzten Einbruch des Dax auf 3.000 oder eine

Rallye bis 6.000 innerlich versteift, sieht diese Marken wirklich als zu erreichende Kursziele an ... obwohl es gerade in diesem Umfeld nicht gerade ratsam ist, sich auf ein bestimmtes Szenario festzulegen. Auch sonst nicht ... aber aktuell erst recht nicht.
Damit reagiert er auch nicht auf Veränderungen der Rahmenbedingungen, registriert so oft nicht einmal und läuft damit Gefahr, immer weiter in den Verlust laufende Positionen eisern auszusitzen ... bis nichts mehr davon übrig ist.

Nur wirklich unvoreingenommen wäre man imstande, Veränderungen auch (einigermaßen) objektiv wahrzunehmen. Es fällt schwer, ein Depot voller tief im Minus liegender Aktien zu haben und beim Überdenken der Lage zum Ergebnis zu kommen, dass neue Tiefs nicht gerade auszuschließen wären. Viel leichter ist es, den Kopf für neue Erkenntnisse zu sperren und, falls eben diese Tiefs dann auftreten, irgendwem anders die Schuld zu geben. Für Bären gilt dies vice versa.

Nichts verlieren kann auch ein Gewinn sein

Im Endeffekt kommt so etwas oft beide Lager teuer zu stehen. Denn solange sich nicht recht zügig eine der Richtungen durchsetzt – und es würde mich nicht wundern, wenn eben dies in den kommenden Wochen nicht passiert – werden immer mehr Marktteilnehmer nervös und neigen dann dazu, ihre Puts in eine Zwei-Tages-Rallye hinein zu verschleudern oder ihre Calls bestens auf den Markt zu werfen, nur, weil der Index mal drei Tage nacheinander fällt. Denn die Nerven sind in den letzten Wochen bei allen Akteuren wundgescheuert worden ... und für eine Regeneration war bislang keine Gelegenheit.

Die aktuell komplizierte Lage und die zugleich so starren Lager der „fest Überzeugten“ hinterlassen bei mir den Eindruck, dass ein gut gefülltes Depot momentan zu hohe Risiken birgt. Sicher, auch in einer sehr schwer durchschaubaren Situation mit Perspektiven, die völlig im Nebel liegen, finden sich Gelegenheiten, Gewinne zu erzielen. Immer dann, wenn extreme Übertreibungen ein „Dagegenhalten“ ermöglichen. Aber ansonsten würde ich niemandem zuraten wollen, ausgerechnet jetzt größere Positionen einzugehen oder zu halten – erst recht nicht mit mittelfristigem Horizont.

Bis auf die „Tickerwürmer“, die immer einen Trade laufen haben müssen, weil sie sonst nicht schlafen können (ich spreche da als noch nicht völlig geheilter Tickerwurm aus Erfahrung), ist für die meisten Anleger zumindest kurzfristig Cash das Investment mit den besten Perspektiven. Denn in einem solchen Nebel, in dem man die Kurse von morgen nicht vor Augen sieht, ist „nichts verlieren“ glatt wie ein Gewinn einzustufen. Wobei das eine ziemlich harte Empfehlung ist. Denn man sieht die Kurse nach oben und unten sausen, sieht nicht erzielte Gewinne ... da fällt es schwer, sich zurück zu halten. Aber es hilft, sich einen plötzlichen, starken Kursschub zu betrachten und sich ehrlich zu fragen: Hätte ich WIRKLICH vorher gewusst, dass genau das passiert?

Herzliche Grüße
Ihr
Ronald Gehrt
www.system22.de