

Neue Spielregeln

Von Anonymus
Im März 2008

In meinen Artikeln „**Womit korreliert der Goldpreis?**“, „**Die Risiken des Papiergoldes**“, „**Bonitätsrisiken bei Anleihen**“ und „**Risiko bei Anleihen**“ habe ich einige Aspekte, die für den Kauf von physischem Gold sprechen, beleuchtet.

Im heutigen Artikel möchte ich einige Ereignisse der letzten Wochen zeigen, die meine Thesen vom Jänner und Februar unterlegen. Die Lage an den Finanzmärkten bleibt extrem fragil, und das Risiko einer sich selbst erfüllenden Krise im Finanzsektor ist weiterhin hoch. Ich bin mittlerweile sicher, dass sich das System gravierend ändern und wir „**Neue Spielregeln**“ im Finanzmarkt bekommen werden. Ich möchte einige dieser Änderungen zeigen.

Zertifikate

Im Artikel „**Die Risiken des Papiergoldes**“, erschienen am 20.1.08, habe ich folgendes Problem des Zertifikatehandels beschrieben:

*In hektischen Börsenzeiten war gerade der Zertifikatehandel schnell überlastet und Orders wurden nicht oder mit großer Verspätung durchgeführt. Ich nenne es das Problem **der Wertpapierordersysteme**. ...*

Besteht für Sie ein Risiko, dass Sie aus einem Papier nicht mehr rechtzeitig herauskommen und sich die Verluste schmerzlich erhöhen?

Für mich ist die Antwort klar. Das Risiko besteht und es ist nicht unbeträchtlich.

Diese Prognose hat sich leider sehr schnell bewahrheitet. Ich möchte hier aus der aktuellen Ausgabe des „Zertifikatenjournals“ 11.2008 zitieren:

„am 22. Januar kam es bei mehreren Häusern (Emittenten) zu mehrstündigen Handelsstörungen“

Ich habe an diesem Tag selbst mein letztes Zertifikat verkauft. Es war ein Reverse-Zertifikat auf den DAX. Ich habe von diesen Handelsaussetzern nur profitiert. Dadurch, dass mehrere Stunden kein Handel durchgeführt wurde, habe ich zu einem wesentlich besseren Kurs verkaufen können, als mein Limit war. Glück für mich. Pech aber für die meisten anderen Zertifikateinhaber. Sie fuhren noch höhere Verluste ein, als die Aktienkurse von Stunde zu Stunde fielen, und diese nicht handelbar waren. Wenn ich mich recht entsinne, waren die Verluste am Ende des Tages mehr als 7 % im DAX. Ich bin froh, heute kein Zertifikat mehr zu besitzen und trage diese Risiken somit nicht mehr.

Tragen **Sie** dieses Risiko noch?

Im meinem Artikel „**Die Risiken bei Anleihen – Bonitätsrisiko**“ habe ich die Bonitätsrisiken von Anleihen und Zertifikaten aufgezeigt. Die Krise von Bear Stearns hat deutlich gezeigt, wie schnell eine große (Investment)bank untergehen kann.

Ich zitiere nochmals aus obigem Artikel aus dem „Zertifikatenjournals“ 11.2008, der sich mit der Bear Stearns Krise befasst:

Seit Freitagnachmittag (14.3.) werden weder Geld- noch Briefkurse gestellt, da es nach wie vor Unklarheiten mit Blick auf die Unterlegung der Papiere gibt. Für den Derivate-Markt ist das zweifelsohne der Super-GAU. Das Emittentenrisiko rückt damit noch mehr als bisher in den Vordergrund.

Was heißt das im Klartext?

Nichts geht mehr. Wer seine Papiere letzte Woche verkaufen wollte hat Pech gehabt. Irgendwann werden sich die Herren von JP Morgan mit diesem kleinen Problem in Deutschland beschäftigen müssen. Aber man hat derzeit offensichtlich größere Sorgen als sich um die 300 Zertifikate am Deutschen Markt mit einem Volumen von € 100 Mio. zu kümmern.

Das Problem dabei ist: es kann jederzeit und ohne Vorwarnung bei einem anderen Institut ebenfalls geschehen.

Was mich am meisten beunruhigt ist das Risiko der unbekanntem Partner der Zertifikatemittenten. Dieses wird in der Fachsprache meist als **Counterpartrisiko** bezeichnet. Wissen Sie wer die Partner Ihrer Zertifikatemittenten sind?

Dazu ein kleines Beispiel im Zusammenhang von Bear Stearns mit Österreich. Einer namhaften österreichischen Bankengruppe wird eine sehr enge Zusammenarbeit mit Bear Stearns nachgesagt. Ob dieser Bankengruppe im Konkursfall von Bear Stearns auch ein hoher Verlust erwachsen wäre und was mit den Zertifikaten dieser Bank geschehen würde, weiß ich nicht. Ich wage auch dazu kein Urteil abzugeben. Bei mir hinterlässt diese Sache jedenfalls ein sehr flaes Gefühl in der Magengrube. **Seien Sie jedenfalls auf der Hut, wenn plötzlich der Kurs Ihrer Zertifikate wesentlich schlechtere Ergebnisse liefern, als das zu Grunde liegende Papier. Es kann ein finanzielles Problem beim Emittenten des Zertifikates geben, von dem Sie noch nichts wissen jedoch die Profis bereits handeln.**

Bei Bear Stearns sollen sich in den letzten Handelsstunden am 14.3. ganz gravierende Abweichungen zwischen den theoretischen Wert der Zertifikate und den gehandelten Preisen am Markt ergeben haben. **Man spricht von Abschlägen von 15 – 20 %!**

Auslöser für die Bear Stearns Beinahepleite war ein **moderner Bankenrun** und nichts anderes. Großanleger sollen riesige Beträge abgezogen haben und die Bank war pleite. Somit haben wir wieder eine Innovation in der großen Finanzkrise. **Erwarten Sie nicht, dass man einen Bankenrun an den langen Menschenschlagen vor den Bankkassen erkennt!** Es kann auch anders geschehen. **Heute erfolgt der Run auf eine Bank elektronisch und die langen Schlägen werden wir nur im letzten Stadium des Runs sehen.**

Generell nochmals meine Meinung zu Zertifikaten. Wie in vielen anderen Märkten auch sehen wir hier gerade neue Spielregeln. Deshalb Hände weg von Zertifikaten, vor allem, wenn es sich um Edelmetallzertifikate zur Krisenabsicherung handelt. Man will sich absichern und nimmt voll das Risiko der Finanzmärkte. Das kann tragisch enden.

Tragen **Sie** dieses Risiko noch?

Anleihen

Ein weiterer Bereich mit neuen Spielregeln gefällig? Schön langsam aber sicher gibt es neue Spielregeln auch am **Anleihenmarkt**. Im Artikel der Wirtschaftswoche vom 20.3. „**Warum die Banken weiter bluten**“ werden hier einige Fakten bekanntgegeben.

Die Schieflage des Hedge-Fonds Carlyle vergangene Woche hat die Risikoaufläge für Anleihen nicht erstklassiger Schuldner verteuern für die meisten Unternehmen die Aufnahme neuen Fremdkapitals dermaßen, dass sie geplante Anleihe-Emissionen aussetzen und auf unbestimmte Zeit verschieben. ... Zuletzt häufen sich Berichte, wonach sogar als besonders ausfallsichere geltende europäische Staatsanleihen und Pfandbriefe derzeit kaum noch gehandelt werden. Griechische und französische Staatsanleihen notieren inzwischen zu historischen Risikoauflägen.“

Mir fallen bei diesem Artikel einige meiner Aussagen in meinen beiden Artikeln hinsichtlich des Anleiherisikos ein. Aus meiner Sicht sind wir erst am Anfang der Probleme am Anleihemarkt. Diese werden in der nahen Zukunft noch wesentlich drastischer werden. Man darf nicht vergessen, dass unterschiedliche Sichtweisen der Bonitäten der einzelnen EU-Staaten auch zu einer Zerreißprobe für den Euro und die EU werden könnte.

„Ackermann sehnt stattliche Eingriffe herbei“

Die Nachricht, die mich letzte Woche am meisten betroffen gemacht hat, kam von einer der bekanntesten Figuren der Finanzszene: von Josef Ackermann, den CEO der Deutschen Bank. Die Financial Times Deutschland zitiert ihn mit folgender Aussage:

„Die Wertpapiere mit den faulen Hypothekenkrediten sind seit Monaten praktisch kaum noch handelbar. Es gab etwas, was wir noch nie gesehen haben, einen Investorenstreik. Das hat sich leider bis heute verstärkt und zu einem Dominoeffekt geführt. ... Es braucht eine konzertierte Aktion von Banken, Regierungen und Notenbanken.“

Wie ich diese Zeilen letzten Montag gelesen habe, wurde mir schlecht. Diese Aussage vom Chef einer der stolzesten Banken ist eine Bankrotterklärung der Finanzbranche und nichts anderes. In Wahrheit sagt er, dass es Verluste, Verluste und nochmals Verluste gibt, die von den Banken alleine nicht getragen werden können und man die Hilfe von Regierungen und Notenbanken dringend benötigt. Er möchte neue Spielregeln für den Finanzmarkt. Diese können primär folgendermaßen aussehen:

- 1) Verstaatlichung der Banken (wie Northern Rock)
- 2) Haftungsübernahmen von Regierungen und Nationalbanken (wie bei BAWAG in Österreich und Bear Stearns)
- 3) zusätzliche Liquidität durch Zentralbanken

Wer soll diese Zeche bezahlen? WIR!! Alle drei Wege kosten viel Geld der Sparer und die Reputation der Währungen. Gott sei Dank haben wir Anleger noch einen Ausweg. **Investieren in physisches Gold.**

Dazu passt auch, dass zahlreiche Beobachter (unter Ihnen auch Nobelpreisträger) meinen, dass es sich um die größte Finanzkrise seit 60 Jahren handelt. Wir erleben eine Situation, die nur wenige der heute lebenden Menschen als Erwachsener durchgemacht hat. Deshalb meinen viele, dass es einen Kollaps des Systems nicht geben kann. Sie könnten sich fürchterlich irren und würden es bitter bereuen. Wenn jemand glauben sollte, dass in einer großen Finanzkrise die bisherigen Regeln einfach unverändert weiterlaufen, der irrt.

Hedge-Fonds geraten in den Strudel der Finanzkrise

In diesem Artikel vom 10.3. im FAZ.NET wird ein Banker der Unicredit mit der Aussage zitiert: **„Wir sind in der schlimmsten Bankenkrise seit 1929. Der Preisverfall greift auf immer mehr Marktsegmente über.“** Hintergrund des Artikels sind die Zusammenbrüche von Hedge-Fonds wie der Carlyle Capital Corporation auf Grund von Margin Calls. Ich möchte das Thema Hedge-Fonds, obwohl ich es für sehr wichtig und interessant halte, nicht näher beleuchten, denn viele Menschen glauben, es betrifft sie nicht. „ich habe ja nicht in Hedge-Fonds investiert, was kann mir da passieren?“ Also aus meiner Sicht eine ganze Menge. In vielen professionell gemanagten Anlageportfolios von Versicherungen und Pensionskassen sind Hedge-Fonds enthalten. Das heißt, wenn zufällig meine Versicherung oder meine Pensionskasse in einen Hedge-Fonds investiert hat, ist dieses Geld jetzt weg. Da bei Fortschreiten der Krise noch mit weiteren Hedge-Fonds-Pleiten zu rechnen ist, werden hier noch enorme Verluste entstehen, die sich negativ auf die Entwicklung der Vermögen und Erträge von Versicherungen und Pensionskassen auswirken werden. Ich habe noch die geringen Erträge der österreichischen Pensionskassen 2007 im Ohr. Können diese im Zusammenhang mit den Hedge-Fonds stehen?

Die Hedge-Fonds hatten jedenfalls in den letzten Jahren eine enorme Auswirkung auf die **Währungsmärkte**. Nachdem die Fonds Kredite in Niedrigzinswährungen wie CHF und jap. Yen aufgenommen haben, sahen wir in diesen Währungen extrem niedrige Kurse gegenüber dem Euro. Jetzt geht das Spiel wieder in die andere Richtung. Auf Grund der Margin Calls werden die Positionen der Hedge-Fonds geschlossen und die Kredite zurückbezahlt (auch als „dehedging“ bekannt). Damit wurden die Kreditwährungen CHF und jap. Yen gegenüber dem Euro wesentlich stärker. So stieg der CHF vom Höchstkurs 1,68 auf 1,5650 binnen weniger Monate.

Ist das auch etwas, was Sie nicht betrifft? Leicht möglich, aber wenn Sie ein österreichischer Häuselbauer sind, dann vielleicht doch. Diese Baukredite werden, wie bei den Hedge-Fonds, gerne im Schweizer Franken und japanischen Yen aufgenommen. Hr. Eichelburg bezeichnet solche Menschen bzw. Kredite als „**menschliche Hedge-Fonds**“ (oder so ähnlich) und er hat damit leider sehr recht. In den letzten Jahren sind österreichische Kreditnehmer mit solchen Krediten sehr gut gefahren. Die Kreditwährungen wurden immer schwächer und schwächer um Euro und die Schulden waren in Euro immer weniger und weniger. Nur seit Dezember 2007 hat sich das Blatt gewendet. Wie oben beschrieben werden die Kreditwährungen wieder stärker und die Schulden werden in Euro wieder höher. Nachdem ich rechne, dass weitere Hedge-Fonds pleite gehen werden, wird es weiterhin zum „dehedgeing“ kommen und die in Österreich so beliebten Finanzierungswährungen werden weiterhin stärker und die Schulden in Euro immer mehr.

Was sagt Ihr Finanzberater dazu? Wahrscheinlich, dass die Kurse sich wieder beruhigen werden und die Einstiegskurse wieder kommen werden. Alles kein Problem.

Ich befürchte, es wird anders kommen als viele glauben. Wir werden in den nächsten Jahren in vielen **Währungspaaren neue Spielregeln** bekommen. Wir werden Kurse sehen, die es bisher nicht gegeben hat, vor allem zu der Währung der Zukunft und der früheren Vergangenheit: **GOLD. Vergessen Sie die Währungs- und Wertpapiercharts der Vergangenheit. Diese werden Ihnen nicht helfen, eine Prognose für die zukünftige Entwicklung von Währungen und Aktien abzugeben, denn wir erleben auch hier neue Spielregeln.**

Die österreichische Nationalbank warnt schon seit Jahren vor den Gefahren der Fremdwährungskredite, aber niemand nimmt diese ernst. Viele Häuselbauer nehmen hier mehr Risiko als es für diese gut wäre. Wenn bei einem Kredit ein gewisser Prozentsatz der währungsbedingten, zusätzlichen Schulden überschritten ist, gibt es ein ziemlich gravierendes Problem. Die Bank kann zusätzliche Sicherheiten verlangen. Nur wer kann die dann aufbringen? Sollte man sich nicht mit der Bank einigen droht jedenfalls die Zwangskonvertierung in Euro und dann hat man den Währungsverlust schwarz auf weiß. Gratuliere.

Was kann man hier tun?

- 1) Umschulden von Fremdwährungskrediten in Eurokredite
- 2) zahlen Sie so viel wie möglich sofort zurück (z.B. durch Auflösung von Tilgungsträger – bitte danach keine Tilgungsträger mehr besparen, sondern Kredit laufend tilgen)
- 3) Sichern Sie ihr Zinsänderungsrisiko des Kredites mit Zinsobergrenzen (CAPs) oder Fixzinskrediten ab

Wie Hr. Eichelburg immer schreibt, ist es am besten, im Moment keine Kredite zu haben. Falls Sie es doch nicht lassen können, beachten Sie bitte Punkt 1 – 3). Damit reduzieren Sie das Risiko, dass Ihr Haus irgendwann versteigert werden muß.

Die wichtigste Message, die ich Ihnen heute mitgeben möchte, ist folgende: **Alles was Sie in den letzten Jahren und Jahrzehnten über das Wesen des Finanzsystems gelernt haben, kann in kürzester Zeit nicht mehr gelten und es können dann vollkommen neue Spielregeln existieren.** Bereiten Sie sich darauf vor und genießen Sie das Leben. (das geht meiner Meinung nach auch ohne dabei viel Geld auszugeben.) Sie sorgen ja auch mit diversen Versicherungen für gewisse Risiken des Lebens und leben trotzdem Ihr Leben weiter unbeschwert.

Ich danke Hrn. Eichelburg, dass er mir die Möglichkeit gibt, meine Meinung auf seiner Seite Hartgeld.com zu publizieren.

Sie können mich unter der E-Mail-Adresse a.mostfee@gmx.at erreichen.

Haftungsausschluss:

Dieser Artikel wurde zur Information der Leser zum besseren Verständnis der Materie verfasst. Die dargelegten Argumente spiegeln die Meinung des Autors wider und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Ich möchte mit diesem Artikel keine professionelle Dienstleistung erbringen. Für eine professionelle Beratung sollten Sie sich an einen professionellen Berater wenden.