

... und wenn Martin Luther King nicht ermordet worden wäre?

Eine etwas andere Nachbetrachtung zu einer hektischen Börsenwoche

Der Rauch hat sich gelegt, die Börsen haben sich erholt von ihrem schwarzen Montag, und die Frage bleibt: warum ausgerechnet an diesem Montag?

Die Frage ist angemessen: die Bewegung wurde oft verglichen mit der vom 11. September. Damals war etwas Schreckliches in NY passiert, was so niemand für möglich gehalten hatte. Etwas, das per Fernsehen und Satellit vor jedermanns Augen abließ und dessen Folgen damals, aufgrund der Ungeheuerlichkeit der Tat, wirklich niemand berechnen konnte. Die blanke Angst ging um.

Am 21. Januar gab es keine Gräueltatschläge, doch trotzdem herrschte blanke Angst; Angst vor allem, was den Börsen noch passieren konnte, inmitten der Subprime-Krise und ihren Folgen. Liegen die Gründe bei den „Nicht-Ereignissen“ der Vorwoche? Vielleicht. Der Fed-Präsident Bernanke hatte über Zinssenkungen gesprochen, sie aber nicht vollzogen. Bush hatte ein Stimuluspackage versprochen, welches aber noch nicht ausgearbeitet und politisch abgesegnet war. Nur eines fand wirklich statt: Standard&Poors hatte die Bonität von Ambac, einem Rückversicherer der berühmt-berüchtigten Asset-backed Securities, um zwei Niveaus nach unten revidiert, von Obergüte AAA auf das noch immer qualitativ hohe AA.

Blanke Angst führt zu Panik und Panik ist bekanntlich ein schlechter Ratgeber, der entsprechend Schaden anrichtet.

Minus 7% an den europäischen Börsen per Montagsschluss, zusätzliche 5% am Dienstag, kurz nach der Eröffnung dann eine knappe Erholung, und nach einer erneuten Zitterpartie mit minus 4% am Mittwoch, der Rundumschlag nach oben am Donnerstag mit plus 6%.

Montag, der 21. Januar wird in die Annalen eingehen, Donnerstag, der 24. Januar wahrscheinlich eher nicht. Irgendwie haben beide aber vielleicht sehr viel miteinander zu tun. Wenn ja, war vielleicht alles ganz anders.

Am Donnerstag meldete die französische Société Générale nämlich einen Verlust von knapp 5 Milliarden Euro, entstanden durch das Fehlverhalten eines Händlers, welcher verbotene Futurespositionen ge-

fahren und verheimlicht hatte. Deren Chef stellte in einem Brief an seine Kunden und Investoren klar, dass die Bank die Positionen sofort geschlossen habe.

Viele stellten die Frage, ob des Risikomanagements der Bank, mich interessiert eher, wie ein Geschäft von solchem Umfang, bei dem man 5 Millionen Euro verlieren kann funktioniert hätte. Auf den S&P 500 entspräche es, hätte er im Oktober in der Spitze gekauft, zumindest 90 000 Verträgen. Das ist happig, aber vom Volumen her machbar, allerdings sehr schwer zu verstecken, umso mehr jeden Tag Bewertungsanpassungen zu so genannten Margincalls führen. Die Wall Street hat aber nur sehr wenig Verluste gehabt. Also waren die Verträge wohl auf einige asiatischen und europäischen Indexfutures verteilt worden, und wurden im Lauf der Baisse progressiv gekauft. Es waren mit Sicherheit auch sehr viele, viel weniger auffällig ausführbar allerdings, und wenn die Société Générale, deren Verlust am Freitag als Gerücht durch die Märkte spukte, am Montag, gemäß der Aussage von Herr Bouton, die Gesamtposition an diesem einzigen Tag abgebaut hat, und durch diesen Druck zu einem allgemein schlechten Zeitpunkt die Panik mit ausgelöst hat, dann hätten wir hier nicht nur eine gute Erklärung für den Montag, sondern auch für das Rebound am Donnerstag, als sich vielleicht einige mehr die gleichen Gedanken machten wie ich.

Last but not least sei auch noch daran erinnert, dass am Montag in Amerika Feiertag war. Es wurde der Ermordung des Martin Luther King gedacht, so dass an der größten Börse der Welt niemand in das Debakel eingriff, wodurch es vielleicht hätte abgefedert werden können.

Hätte der Rassenhass in Amerika damals nicht zur Tötung des schwarzen Predigers geführt, und/oder das Risikomanagement der Soc. Generale funktioniert, diese Zeilen wären vielleicht nie geschrieben worden. Und ob Herr Bernanke unter diesen Umständen gleich am Dienstag die US-Zinsen radikal um 75 Basispunkte gesenkt hätte ist auch mehr als fraglich. Da laut manchen Überzeugungen nichts zufällig passiert, werden es ihm vielleicht trotzdem die US-Wirtschaft, die Börsianer und die ganze Welt danken.

Claude Schettgen
Dexia Private Banking