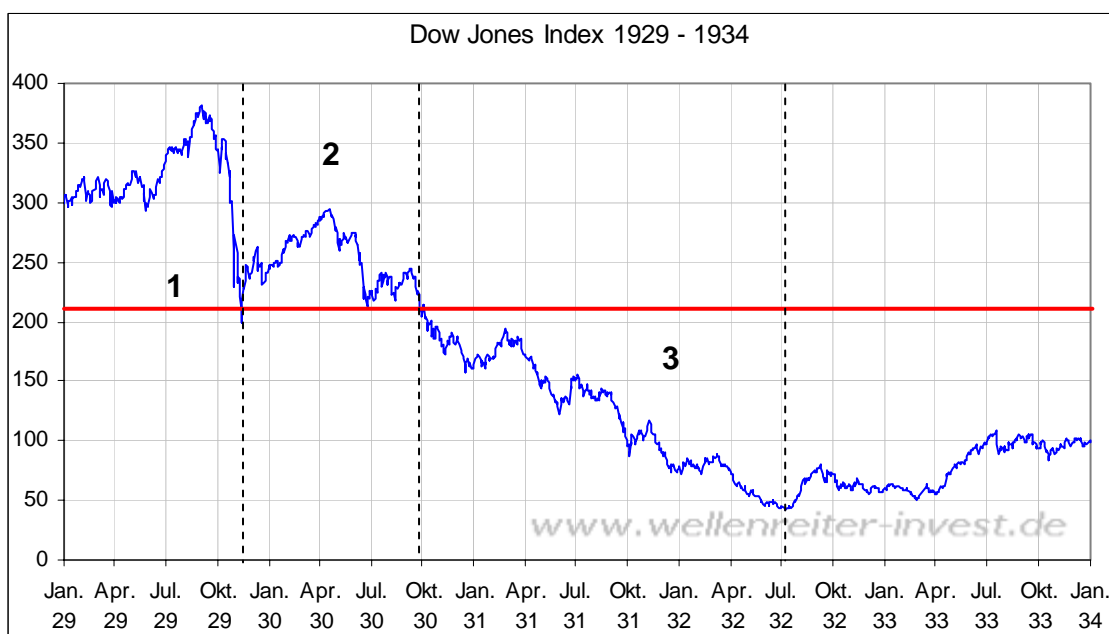
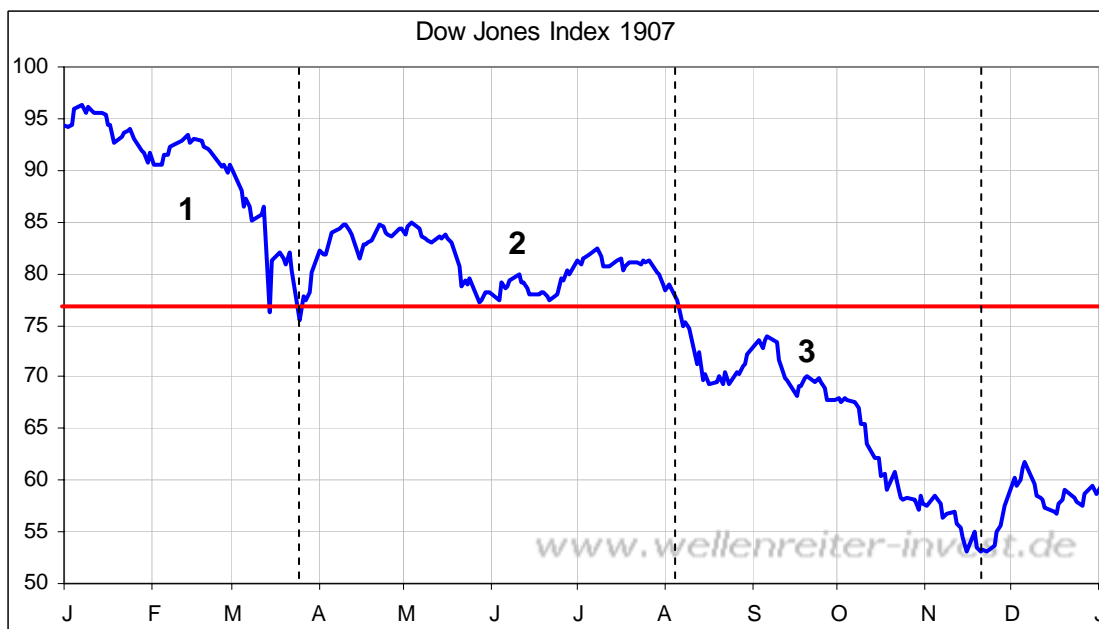


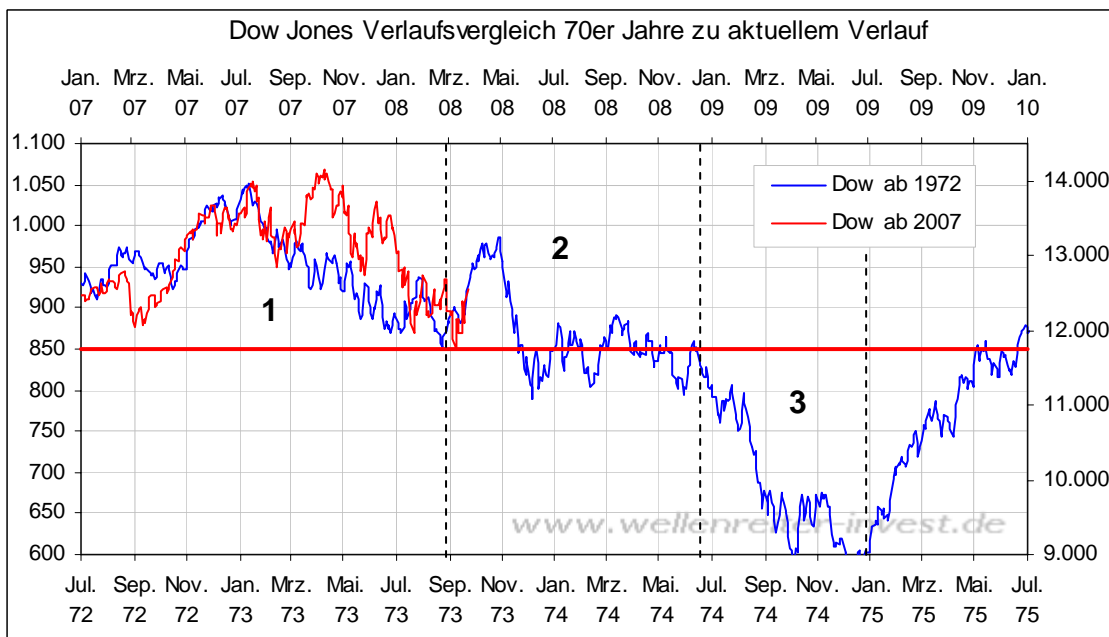
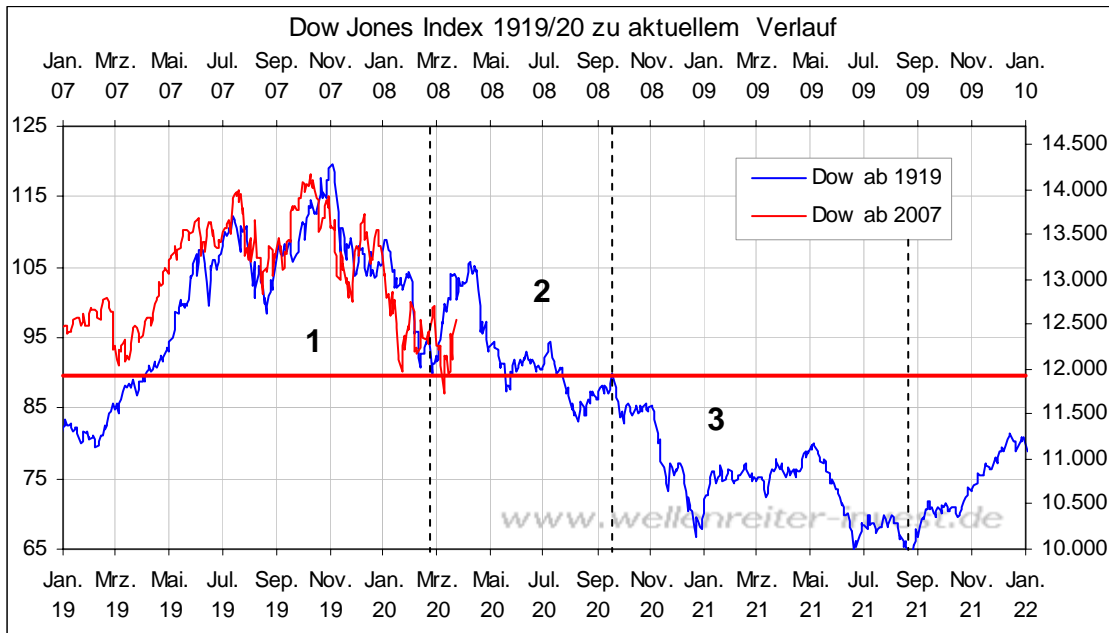
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 26. März 2008

Es stellt sich die Frage, ob so etwas wie ein typisches Verlaufsmuster des Aktienmarktes im Rahmen einer Finanzkrise existiert. Wir haben uns die Verläufe des Dow Jones Index zu Zeiten heftiger Finanzkrisen angeschaut. Die Verläufe von 1907, 1920/21, 1929-1934 und 1973/74 ähneln sich im Ablauf. Sie lassen sich in drei Phasen unterteilen: 1. Panikphase, 2. Hoffungsphase, 3. Kapitulationsphase. Nachfolgend zeigen wir Ihnen die genannten Verläufe mit den entsprechenden Einteilungen.





Phase 1: Panikphase

In einer ersten Phase bildet sich ein Hoch aus. Anschließend fällt der Dow Jones Index erst langsam, dann immer schneller, bis er ein Paniktief generiert. Das geschah im März 1907, im Februar 1920, im Oktober 1929 und im August 1973. Man möchte hinzufügen, dass sich ein solches Paniktief auch im Januar 2008 formte (mit einem Retest im März). Die rote Linie repräsentiert die Ebene der jeweiligen Paniktiefs.

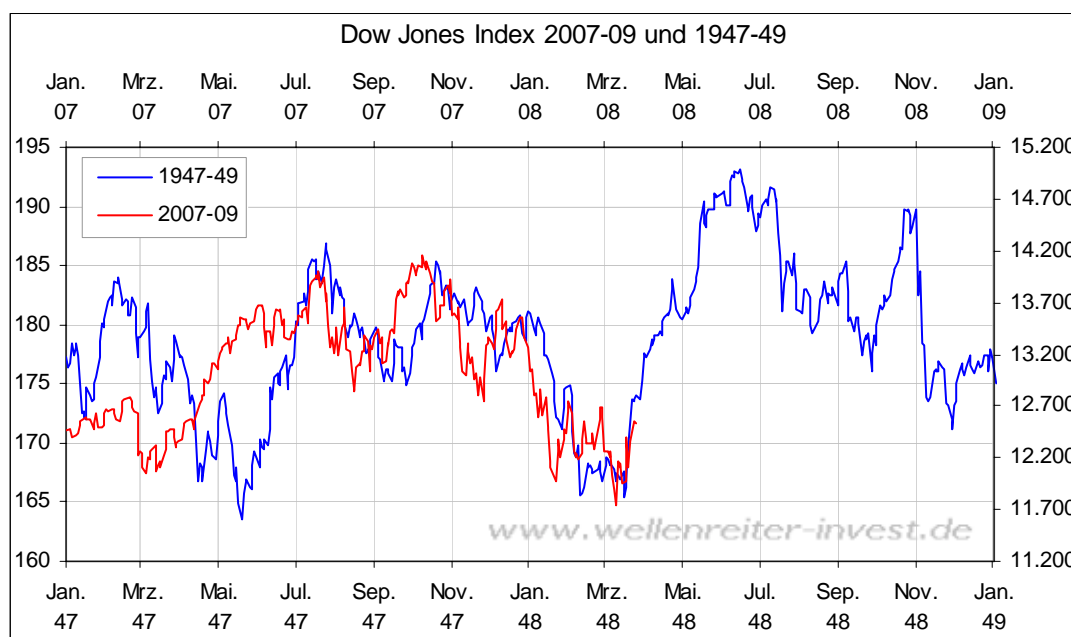
Phase 2: Hoffungsphase

In einer zweiten Phase kommt es zu einer Rallye. Diese Rallye ist im Großen und Ganzen eine Reaktion auf die Panik und auf das negative Sentiment am Ende der ersten Phase. Tatsächlich verbessert sich in vielen Fällen auch das Börsenumfeld. Doch in den meisten Fällen sind die Aufwärtskräfte nach ein bis zwei Monaten wieder verpufft, nur 1929/30 dauerte die Rallye länger (etwa fünf Monate.) Insgesamt bewegt sich der Markt in dieser Phase in einer unergiebigem Seitwärtsphase. Die Bullen kämpfen mit den Bären, aber niemand kann sich durchsetzen. Inklusiv initialer Rallye und der anschließenden Seitwärtsbewegung kann diese Phase drei bis fünf Monate andauern. Letztendlich werden die Aufwärtskräfte schwächer. Das klare Unterschreiten der Panik-Tiefs führt in die dritte und letzte Phase über.

Phase 3: Kapitulationsphase

Der Hauptteil der Abwärtsbewegung - die eigentliche Kapitulationsbewegung - findet in dieser Phase innerhalb von nur ein bis zwei Monaten statt (Ausnahme 1931/32). Die Kursverluste können in dieser Phase bis zu 20 Prozent betragen. Inklusiv der anschließenden Bodenbildungsphase mit einem Retest des ersten Tiefs kann die Kapitulationsphase ein halbes Jahr dauern. In dieser Phase nehmen die Bankenzusammenbrüche zu, die Arbeitslosigkeit steigt deutlich an; kurzum, die Rezession zeigt ihre hässlichste Seite.

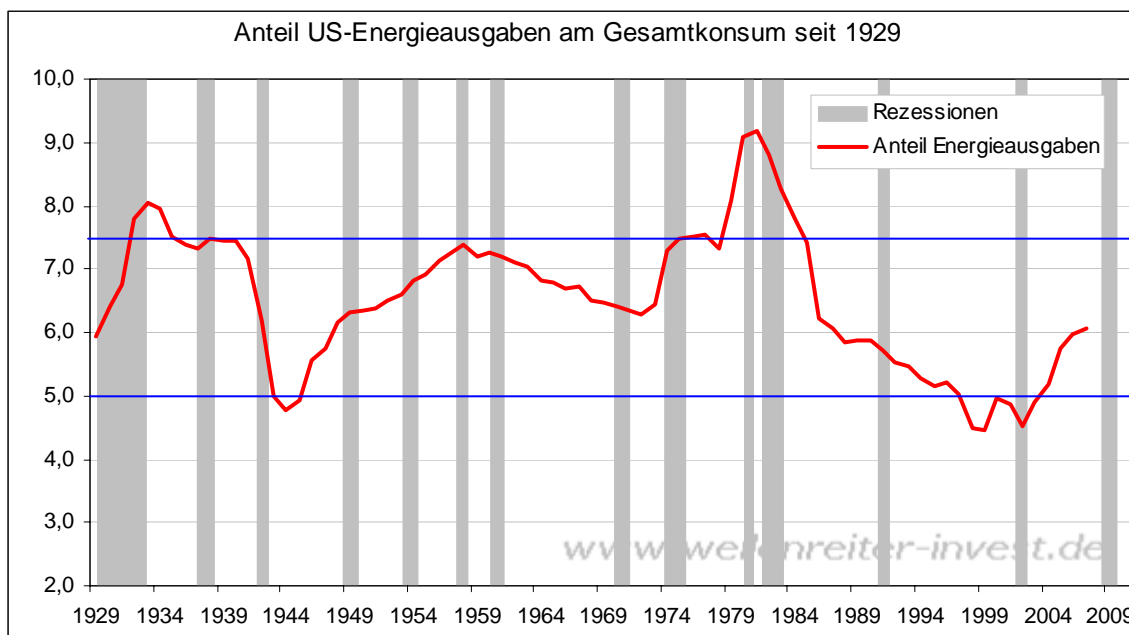
Lassen sich diese Phasen auf die aktuellen Bewegungen übertragen? In unserem Jahresausblick 2008 hatten wir für den Jahresverlauf die Verläufe von 1948 und 1968 als „Vorbildverläufe“ favorisiert.



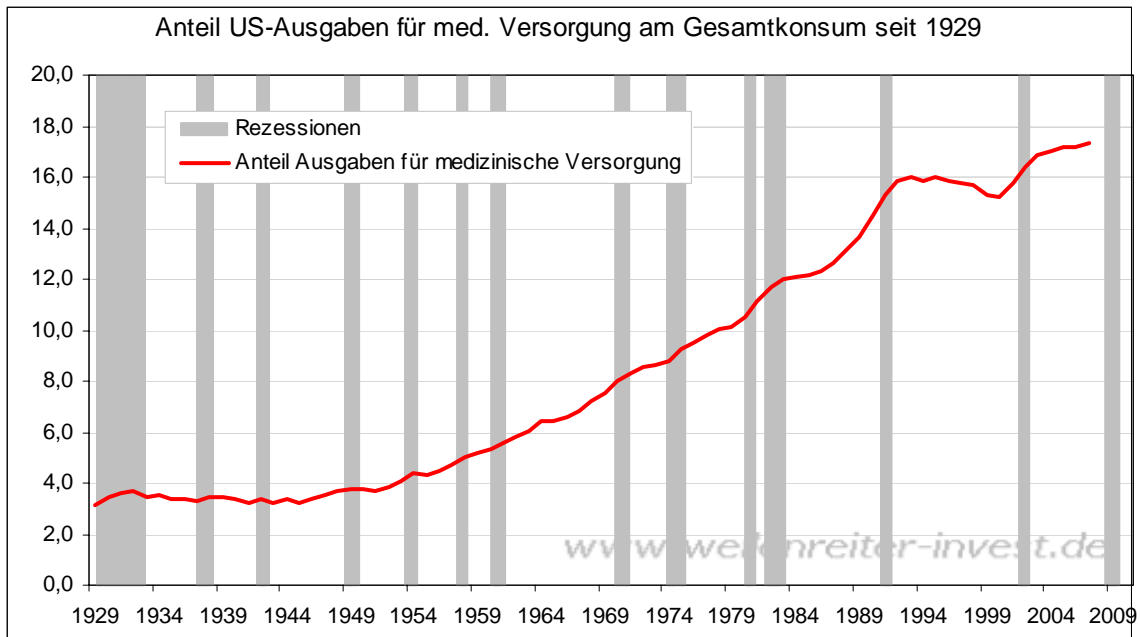
In diesen Verläufen ist die Abwärtsbewegung nach der Panikphase beendet. Die Hoffungsphase ist in Wirklichkeit eine bullische Bewegung.

Wir sehen weiterhin eine hohe Übereinstimmung des aktuellen Verlaufs mit den Verläufen der Jahre 1948 und 1968, sodass wir eine Veränderung unserer Einschätzung aus dem Jahresausblick derzeit nicht als notwendig erachten. Sollte allerdings die momentane Rallye zeitig an Schwung verlieren und sollten die Märkte beginnen, lustlos seitwärts zu laufen, würde sich die Wahrscheinlichkeit für die Realisierung unseres oben beschriebenen Drei-Phasen-Modells erhöhen. Ein Bruch des Panik-Tiefs vom Januar wäre ein klares Signal dafür, dass sich der Verlauf der aktuellen Finanzkrise früheren Finanzkrisen-Mustern anpasst. Wir werden das Verhalten des Marktes in den nächsten Wochen in dieser Hinsicht beobachten.

Die Phantasie ist häufig größer als die Realität. Gefühlt geben wir – und erst recht doch die US-Amerikaner? – sehr viel mehr Geld für Benzin, Diesel, Heizöl und Erdgas aus als noch vor einigen Jahren. Bei den US-Amerikanern betragen die Ausgaben sechs Prozent vom Gesamtkonsum (2007). Der folgende Chart zeigt jedoch, dass der Anteil der Ausgaben für Energie in den 70er Jahren und Anfang der 80er Jahre deutlich höher war.

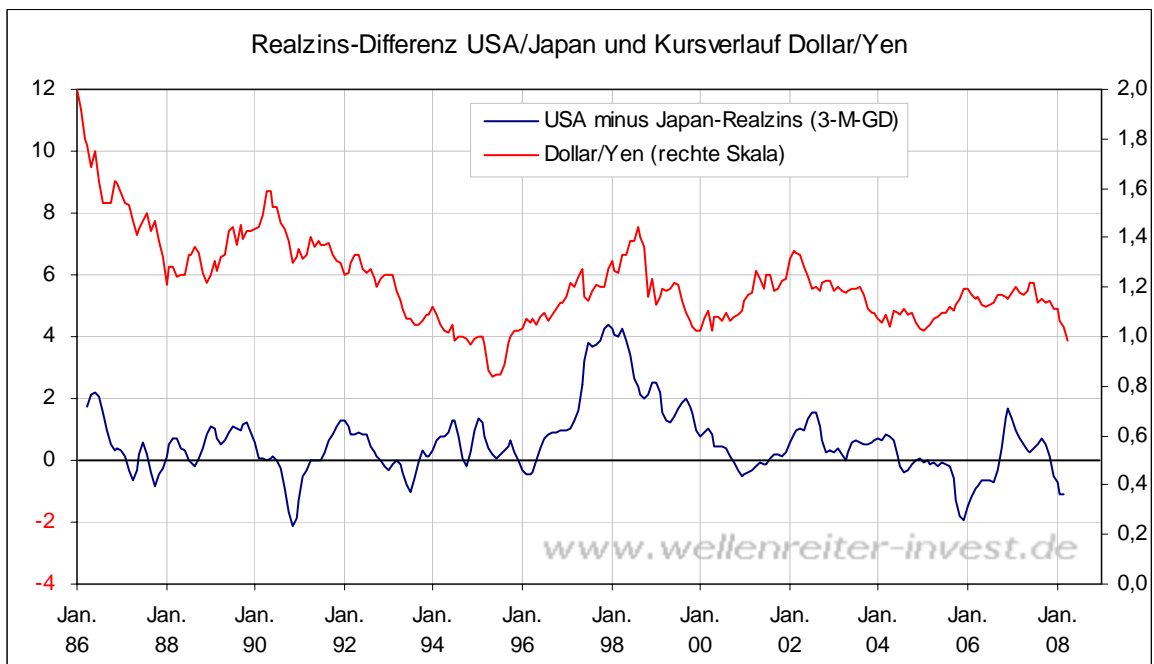


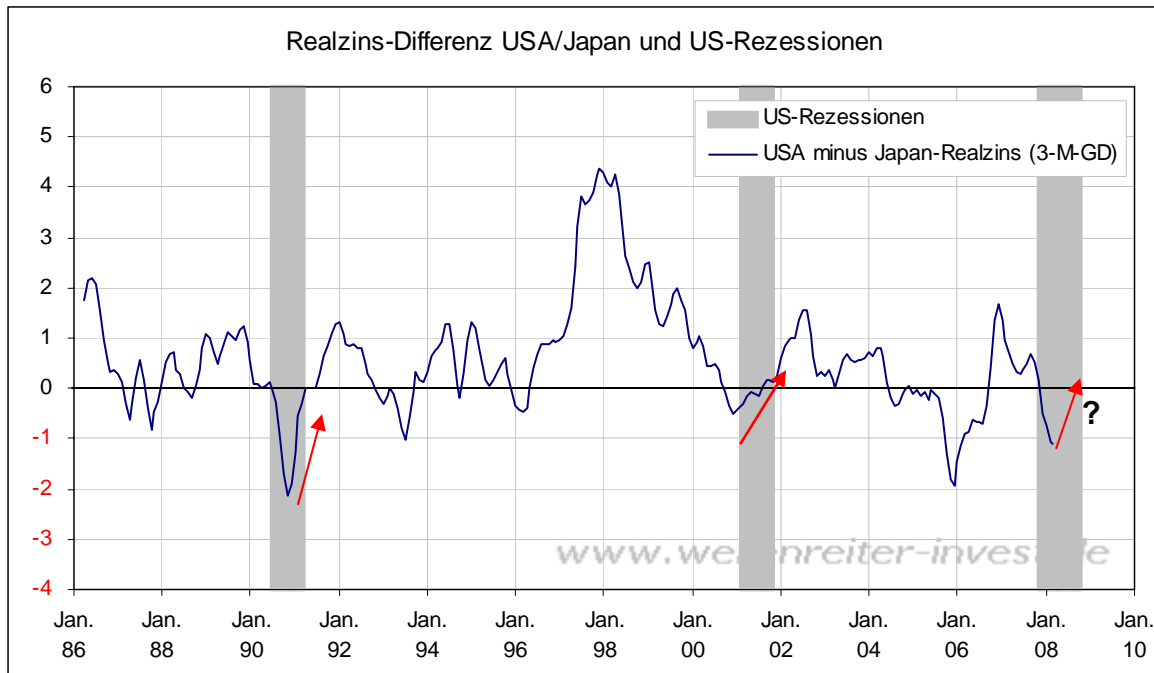
Was die US-Amerikaner wirklich drückt, sind die ständig steigenden Anteile der Ausgaben für die medizinische Versorgung (nächster Chart). Hillary Clinton hat das nicht umsonst zum Wahlkampfthema Nr. 1 erhoben.



Fazit: Der steigende Ölpreis bewegt die Gemüter, aber nicht so sehr die Geldbeutel der US-Amerikaner. Der gestiegene Ölpreis hat ohne Zweifel eine Inflationwirkung, aber diese sollte man - nach Kenntnis dieser Zahlen - nicht überschätzen.

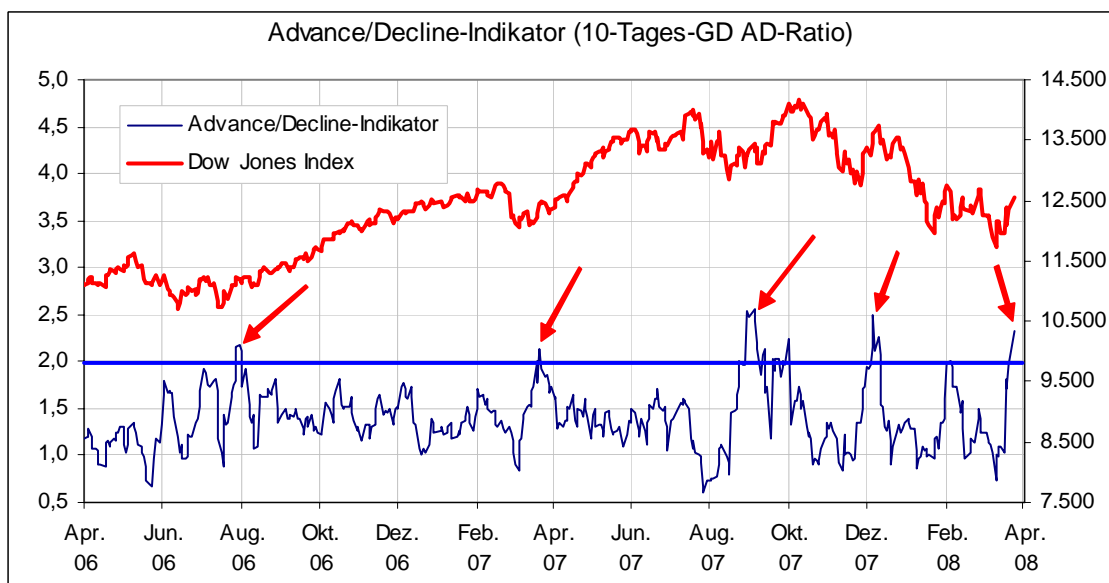
Im Nachgang zur gestrigen Erläuterung des Zusammenhangs zwischen Realzins und Währungsverläufen anhand des Euro/Dollar zeigt der folgende Chart, dass solche Zusammenhänge auch für den Dollar/Yen gelten.





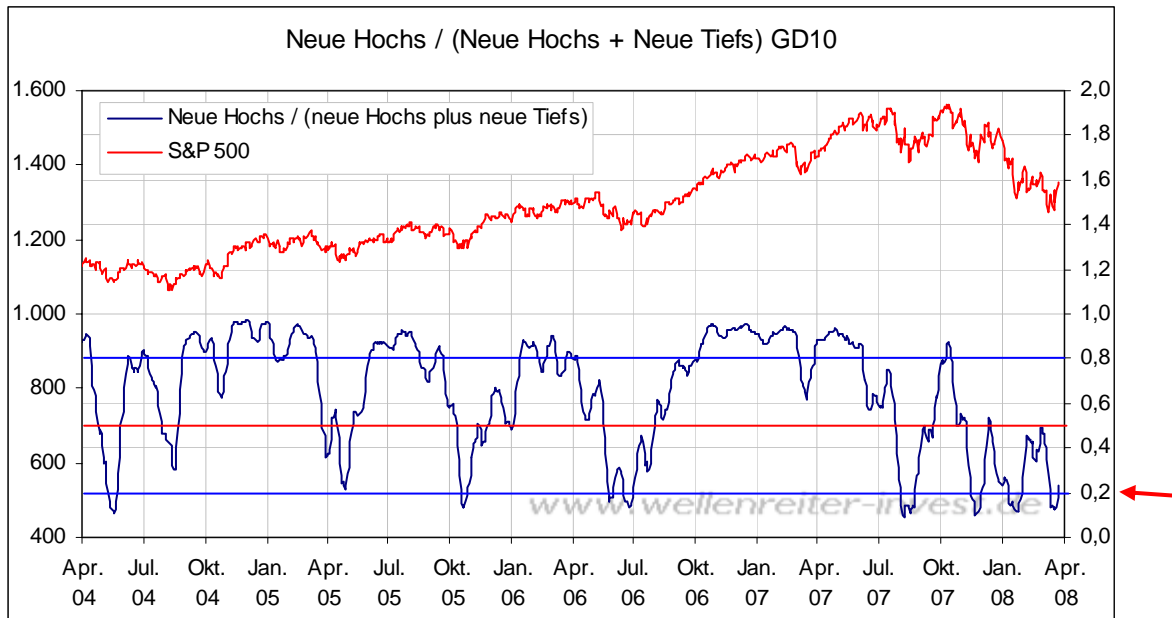
Üblicherweise bildet sich auch hier die Realzinsdifferenz zwischen den USA und Japan in und unmittelbar nach US-Rezessionsende zurück (rote Pfeile obiger Chart). Eine US-Rezession dürfte demnach Schwung in den Dollar/Yen bringen und die bisherige Aufwärtstendenz des Yen stoppen.

Der AD-Indikator nach Martin Zweig stieg am Montag über die 2er-Marke und hat damit per 25. März ein Kaufsignal generiert.



Kaufsignale des AD-Indikators funktionierten in Bullenmärkten immer, in Bärenmärkten kommt es jedoch zu Fehlsignalen, wie zuletzt im Dezember 2007.

Ein weiterer Indikator – unser Neue-Hochs/Neue-Tiefs-Indikator – hat per gestern ebenfalls ein Kaufsignal generiert, in dem er die Marke von 0,2 überwinden konnte (siehe Pfeil nächster Chart).



Auch hier stellt sich jedoch die gleiche Problematik wie beim AD-Indikator. In Bullenmärkten ergeben sich wenig bis gar keine Fehlsignale, in Bärenmärkten ist das Vertrauen in ein solches Signal abgeschwächt.

Zu den Märkten.

1,47 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 899 Mio., das Abwärtsvolumen 567 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 61% vom Gesamtvolumen; 36 neue Hochs standen 24 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.532 Punkten um 16 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.353 Punkten um 3 Zähler höher (+0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.341 Punkten um 14 Punkte (+0,6%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.901 Punkten (+0,8%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Öl-Service; Größte Verlierer: Hausbau, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 119,02 Punkten (120,30).

Crude Öl notiert aktuell bei 101,90 (100,66) und Erdgas bei 9,43 Dollar (9,05).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 72,54 Punkten (73,48).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 940,70 Dollar/Unze (919,50). Gold in Euro bei 605.

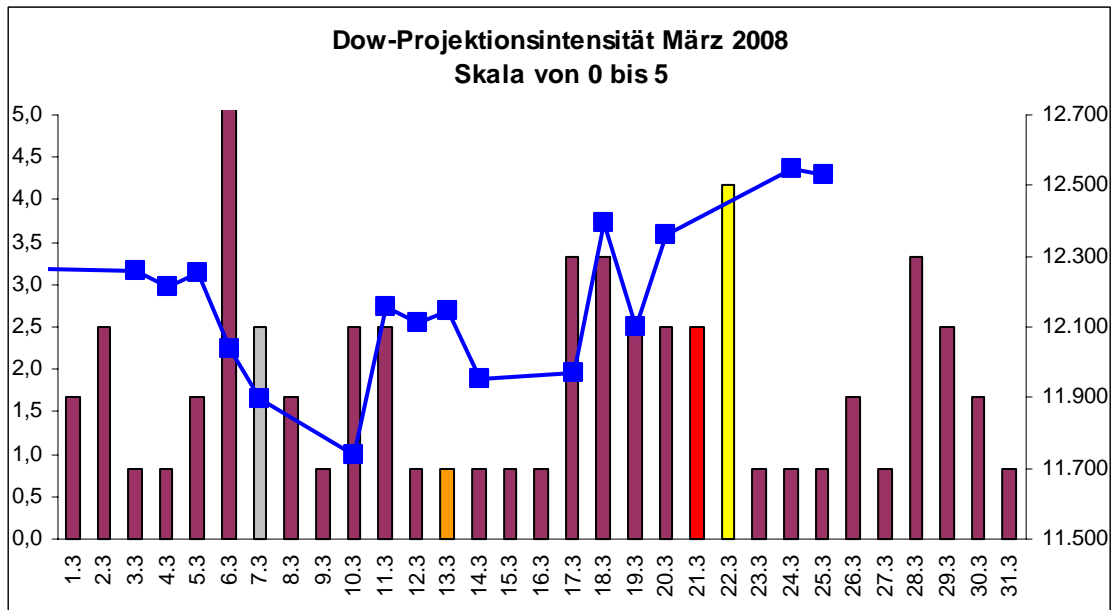
Silber befindet sich bei 17,98 Dollar (17,22).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 4,8% auf 451 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 179 Punkten. Newmont Mining gewann 136 Cent und endete bei 46,82 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,1% auf 25,72 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 29,07 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,96. Die Equity-PCR endete bei 0,76. Die OEX-PCR endete bei 1,43. Der ISE schloss mit 134.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

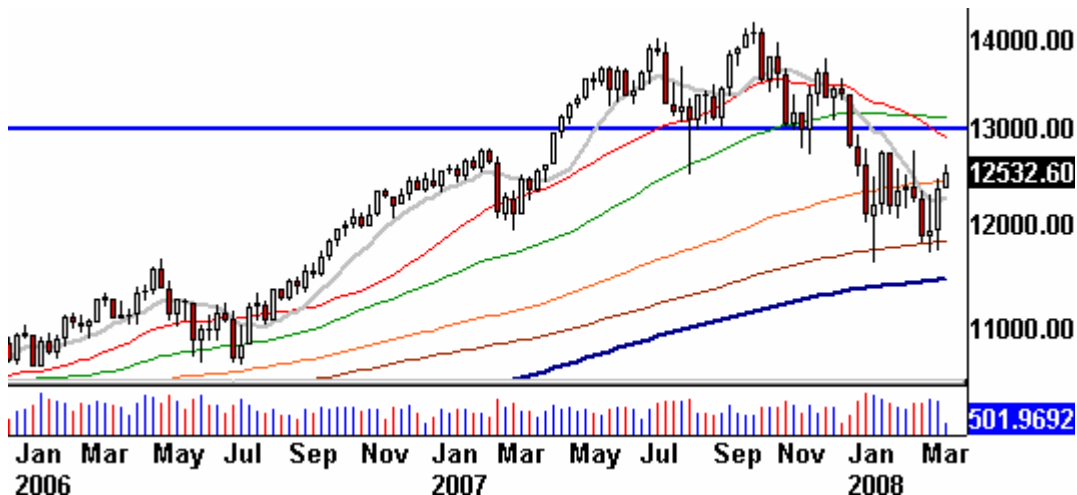
Wichtige Zeitprojektionstage für den März: 6.3., 22.3.



weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Der Dow Jones Index hat seit dem Boden am 10. März etwa 800 Punkte zulegen können. Angezeigt wurde der Boden durch zwei 90%-Aufwärtstage, das smarte Geld hatte zuvor massiv gekauft. Auf dem nachfolgend gezeigten Wochenchart ist im Bereich von 13.000 Punkten (blaue Linie) ein Widerstandsfeld auszumachen.

Dow Jones Index Wochenchart



Bis zur Marke von 13.000 Punkten fehlen knapp 500 Punkte. Das bedeutet, dass die aktuelle Rallye bereits einen Großteil des Weges hinter sich gebracht hat. Eine Überwindung des Widerstands bei 13.000 Punkten – so sie denn gelingen sollte – dürfte nicht ohne weitere Schmerzen und Rückschläge für die Märkte abgehen. Ein Einstieg wird deshalb jetzt zunehmend riskant.

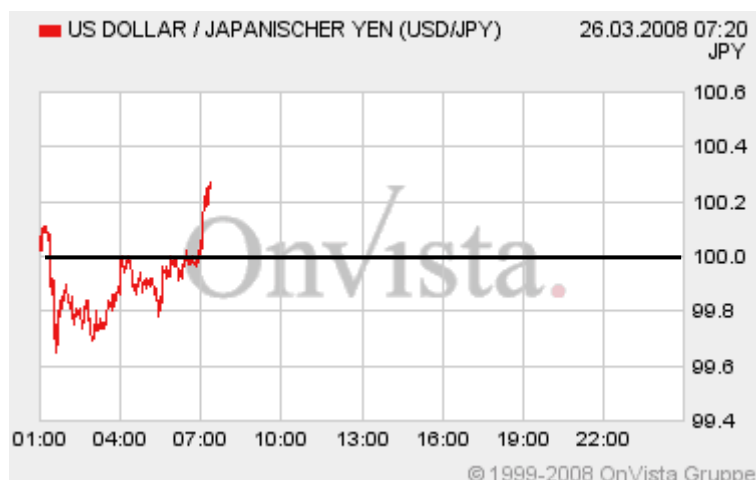
Die Finanzwerte sind weiterhin der Schlüssel zum Geschehen. Betrachtet man die Ratio des US-Broker-Index zum S&P 500, so sieht das Tief V-förmig aus und lädt damit zum Retest ein.

Ratio Broker / S&P 500 Tageschart



Das negative Sentiment ist noch nicht vom Tisch, auch wenn sich der ISE-Index gestern mit 135 wieder im Rahmen seines Durchschnittswertes befindet. Der Verlauf dieser Rallye wird uns wichtige Hinweise darauf geben, ob wir es hier lediglich mit der oben beschriebenen „Hoffnungsphase“ oder mit dem Beginn einer neuen bullischen Bewegung zu tun haben. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung.

Wichtig ist, dass der Dollar/Yen die Marke von 100 nachhaltig überwinden kann. Heute früh hat das Währungspaar einen weiteren Versuch gestartet.



Absacker

Mark Hulbert sieht eine „wachsende Beweislast“, dass das Tief im Dow Jones Index vom 10. März das Bärenmarkttief ist. <http://tinyurl.com/3ckcc4>

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionscheinern oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.