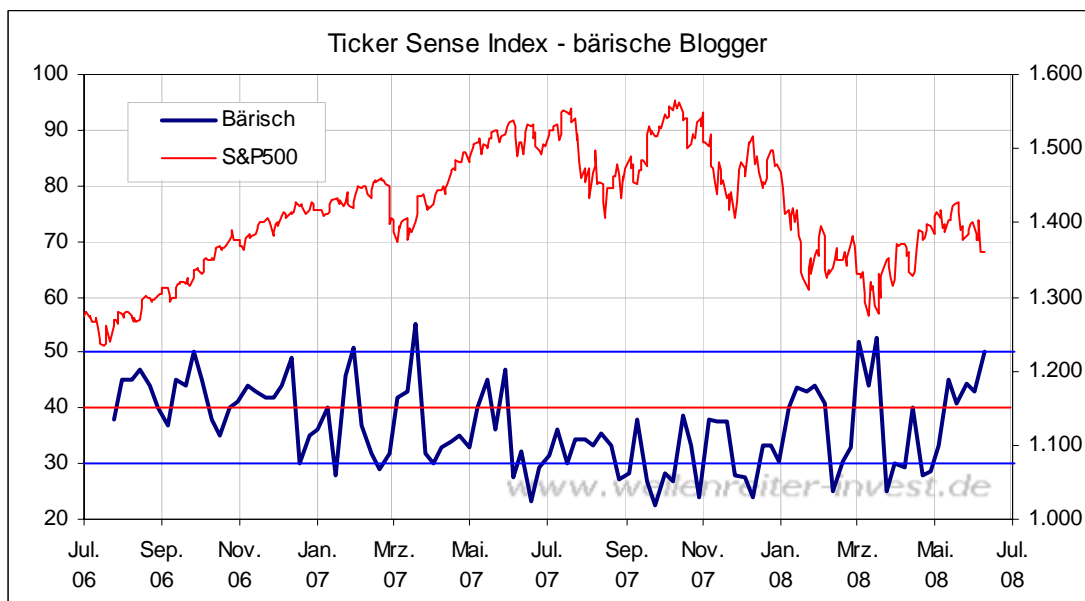


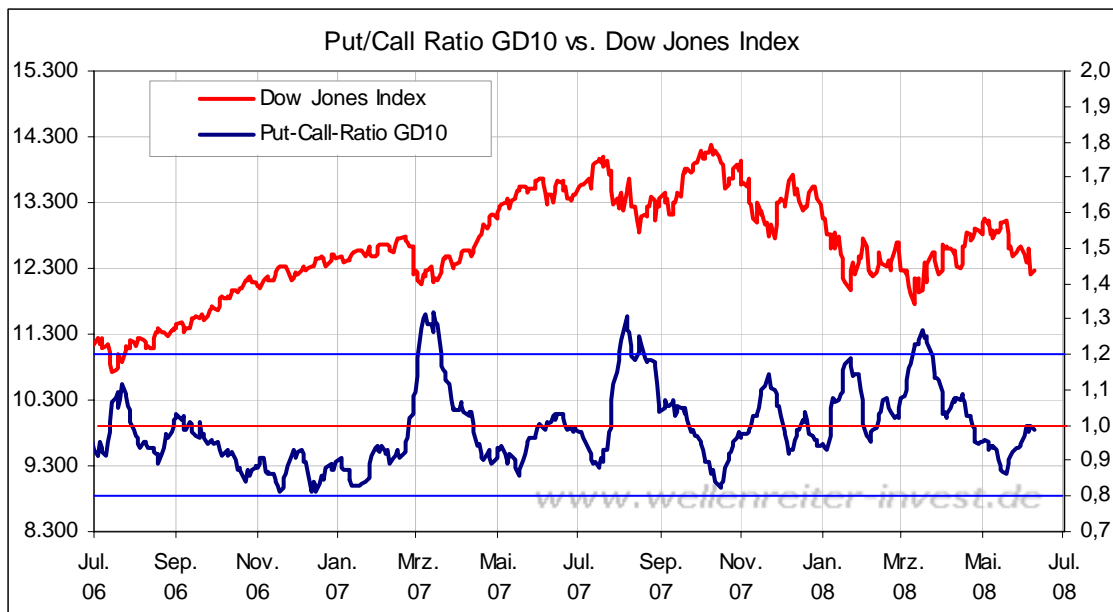
Dienstag, den 10. Juni 2008

Ein Abonnent führt an, dass sich die Zahl der bärischen Blogger – gemessen durch Tickersense - aktuell bei 50% befindet. Damit würde ein weiterer Fall der Märkte wohl schwierig sein.

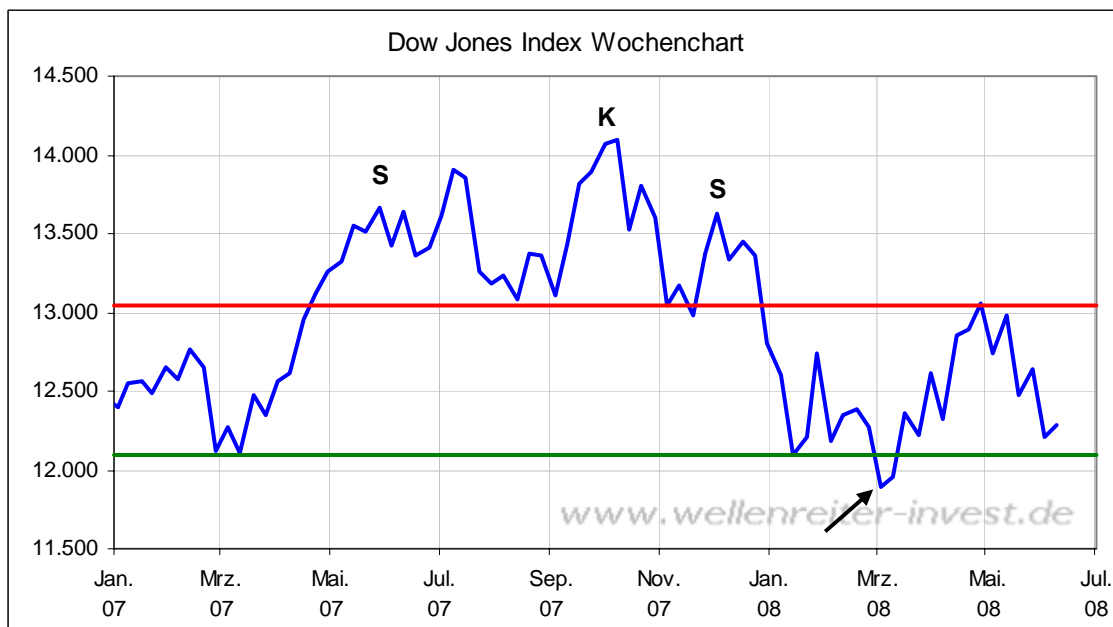


Der Chart zeigt, dass die bärische Positionierung die Blogger nahezu den Wert vom März 2008 erreicht hat. Wir nehmen diese Entwicklung als ein Indiz dafür, dass sich das Sentiment tatsächlich verschlechtert. Nimmt man allerdings eine Gesamtbetrachtung vor (weiches und hartes Sentiment), so lässt sich ein Extrempunkt derzeit noch nicht ausmachen.

Sowohl das weiche Sentiment (Investors Intelligence, AAI) als auch das harte Sentiment (diverse Put-Call-Ratios, ISE-Index) befinden sich aktuell im neutralen Bereich. Als Beispiel zeigen wir nachfolgend den 10-Tages-Durchschnitt der Put-Call-Ratio (CBOE).



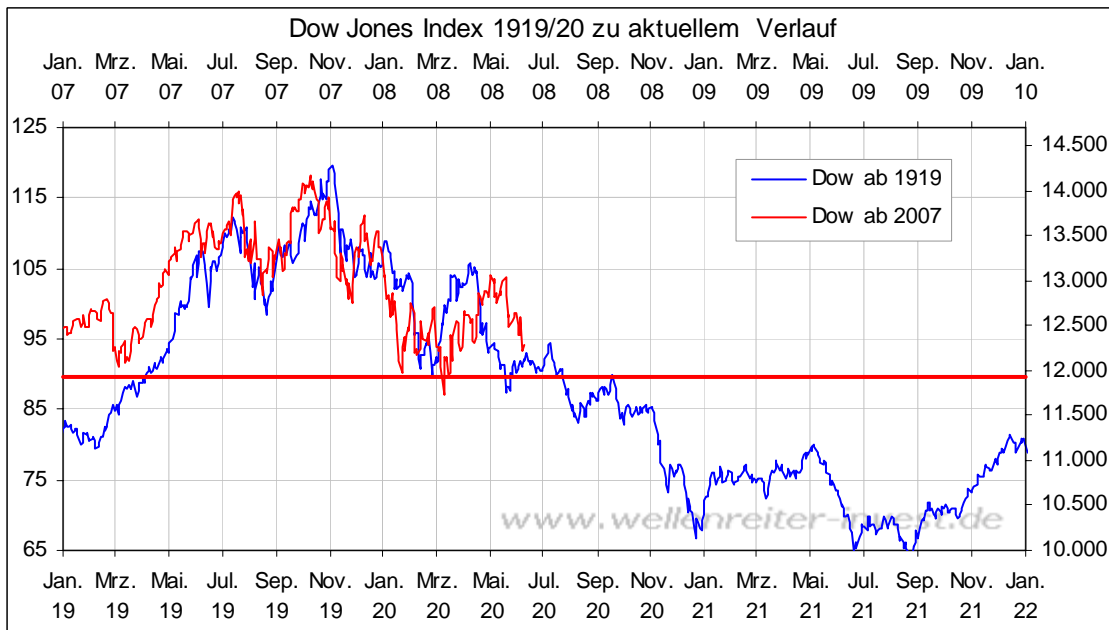
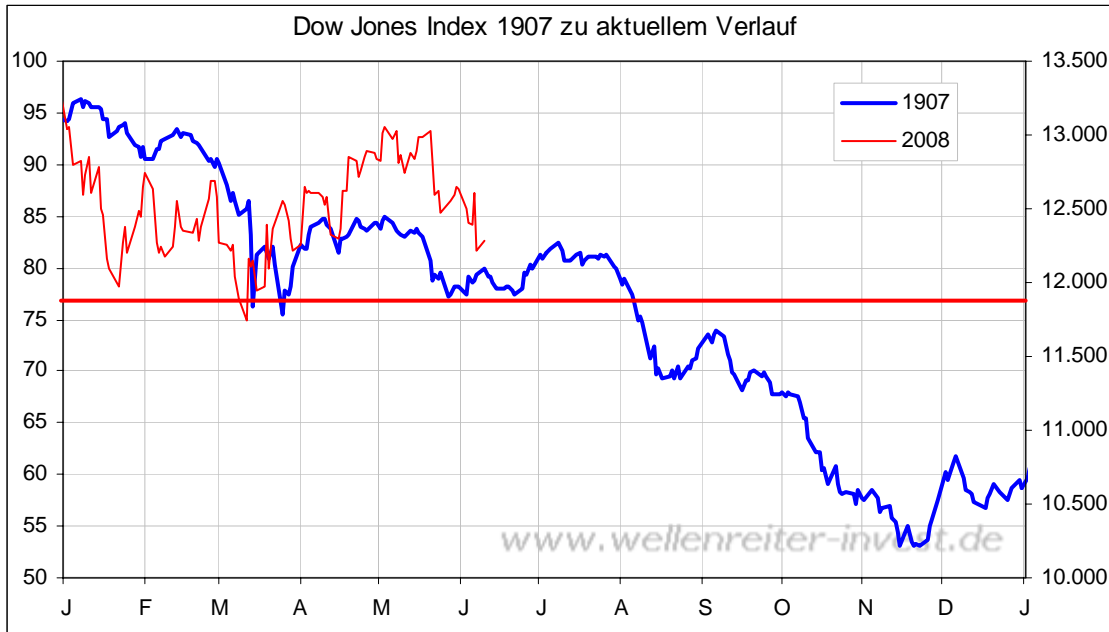
Man sieht, dass sich die Put-Call-Ratio bei den Tiefs im März 07, August 07, Januar 08 und März 08 jeweils auf deutlich höherem Niveau befand als aktuell. Gestern wurde ein Wert von 0,94 erzielt. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Abwärtsbewegung noch eine Weile fortsetzt, ist hoch.



Der Wochenchart des Dow Jones Index zeichnet nach wie vor ein klares Bild. Anfang Mai an der Nacktenlinie (rot) gescheitert, bewegt sich der Dow jetzt auf die Tiefpunkte vom März 2007 und Januar 2008 zu. Die entsprechende Unterstützung (grün) befindet sich bei 12.100 Punkten. Das März-Tief befindet sich auf Wochenschlussbasis mit 11.950 Punkten nur unwesentlich darunter (siehe Pfeil).

Die Zone zwischen 11.900 und 12.100 Punkten wird demnach bereits zum dritten Mal in diesem Jahr getestet. Je häufiger ein solcher Test, desto schwieriger gestaltet sich die Verteidigung.

Wir gehen davon aus, dass die Unterstützung in diesem Bereich zunächst halten wird. Auch unsere historischen Vorbilder 1907 und 1919/20 zeigen an, dass die Hoffnungsphase noch eine Weile anhält, bevor die Kapitulationsphase einsetzte.



Ist es zwingend, dass es im Sommer/Herbst zu einer Kapitulationsphase kommt? Sicher nicht. Doch es stört schon gewaltig, dass die Banken nicht auf die Beine kommen. Stark

im Konsumentengeschäft engagierte US-Banken wie Wachovia oder Bank of America (nächster Chart) befinden sich charttechnisch im freien Fall.

Bank of America Tageschart



Washington Mutual -17%; Lehmann Brothers -8,7%; Ambak -10,21%; MBIA – 10,11%; Wachovia -6,1%; National City Corporation -9,7%. Diese Zahlen sind keine Wochenveränderungen, sondern geben die Veränderungen am gestrigen Montag an. Die Frage ist: Wo endet dies alles? Ist es vorstellbar, dass die Banken jetzt einfach so drehen und der Spuk ist vorbei? Oder muss man nicht annehmen, dass die Marktbewegungen die Zukunft vorwegnehmen und noch einige schlechte Nachrichten in der Pipeline liegen? Muss man nicht sogar annehmen, dass ein oder zwei Regionalbanken oder auch die eine oder andere US-Konsumentenbank „über die Wupper geht“, bevor Banken und Broker die Bodenbildung vollziehen können? Die Finanzkrise ist nicht vorbei. Sie ist lediglich in eine neue Phase übergegangen. Vor einem Jahr ist die im Überfluss vorhandene Liquidität mit einem Mal zum Stillstand gekommen. Der US-Konsument wird durch den hohen Ölpreis und durch fallende Häuserpreise von zwei Seiten in die Mangel genommen. Gerade die Regionalbanken, aber auch die US-Konsumentenbanken sind davon betroffen.

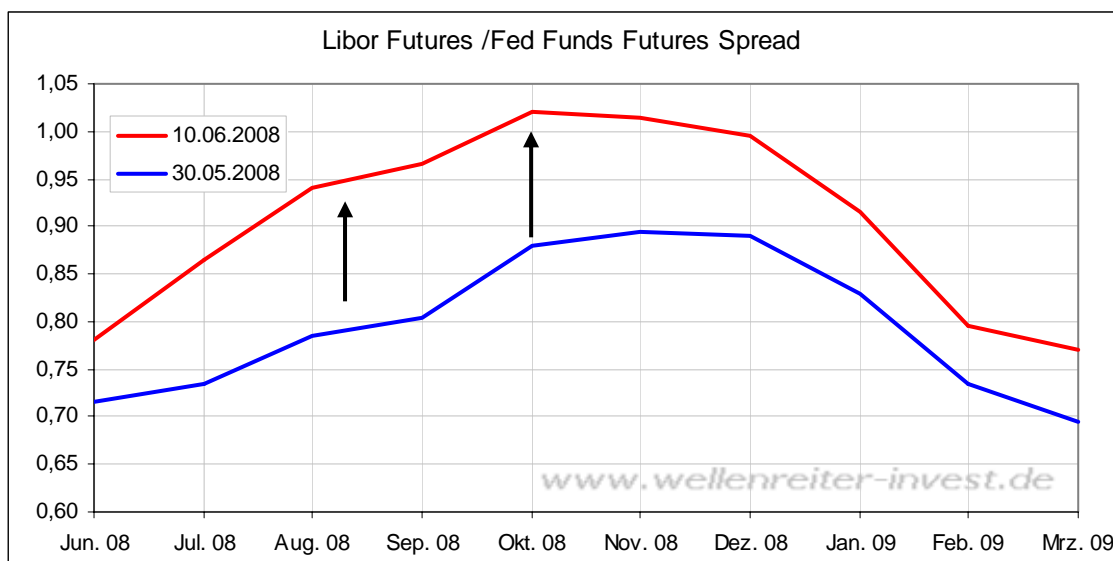
Fazit: Eine Kapitulationsphase an den Aktienmärkten ist nicht zwingend, wird aber immer wahrscheinlicher. Wir nehmen an, dass der Bereich um 12.000 Punkte im Dow Jones Index zunächst verteidigt werden kann. Verläuft die Verteidigung allerdings so schwach wie 1907 und 1920/21 und ohne nennenswerten Volumenanstieg, so könnten sich die Monate August/September/Oktober ähnlich wie 1907 zu Kapitulationsmonaten entwickeln.

Die sich daraus ergebenden Möglichkeiten auf der Oberseite gegen Ende des Jahres sollten auch im Hinblick auf die Abgeltungssteuer nicht verachtet werden. Sollte es zu einer Kapitulationsphase kommen, erwarten wir nach einem scharfen Fall einen ebenso

scharfen Anstieg der Märkte. Ein solcher könnte im Oktober oder – analog zu 1974/75 – auch erst im Dezember dieses Jahres beginnen.

-----

Bestätigt wird dieses Bild derzeit vom US-Libor-/ Fed Funds Spread. Der Libor-/Fed Funds Spread ist ein guter Gradmesser für den Stress an den Finanzmärkten. Der Libor gibt den Zinssatz wieder, den die Banken bezahlen müssen, um Geld von einer anderen Bank geliehen zu bekommen. Je deutlicher dieser Zinssatz oberhalb des US-Leitzinses befindet, desto höher ist der Stress im Finanzsystem.



Mit Hilfe dieses Bildes sind zwei Dinge zu erkennen:

1. Der Spread hat sich in den vergangenen 10 Tagen über alle Laufzeiten bis einschließlich Oktober 2008 erweitert (siehe schwarze Pfeile). Das bedeutet, dass die Erwartungshaltung für Stress im Finanzsystem in den letzten Tagen deutlich angestiegen ist.
2. Der Höhepunkt des Stresses ist ein wenig nach vorn gerutscht. Er wird jetzt nicht mehr für den November, sondern bereits für den Oktober erwartet.

Kürzer, aber schärfer. So lässt sich die Interpretation dieses Spreads zusammenfassen.

-----

Zu den Märkten.

1,34 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 490 Mio., das Abwärtsvolumen 849 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 37% vom Gesamtvolumen; 61 neue Hochs standen 133 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.280 Punkten um 71 Zähler höher (+0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.362 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.459 Punkten um 15 Punkte (-0,6%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 5.322 Punkten (+1,4%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Transports ; Größte Verlierer: Banken, Broker

Der T-Bond Future endete bei 114,10 Punkten (114,14).

Crude Öl notiert aktuell bei 134,93 (138,54) und Erdgas bei 12,59 Dollar (12,69).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 73,21 Punkten (72,43)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 893 Dollar/Unze (899). Gold in Euro bei 571.

Silber befindet sich bei 17,08 Dollar (17,43).

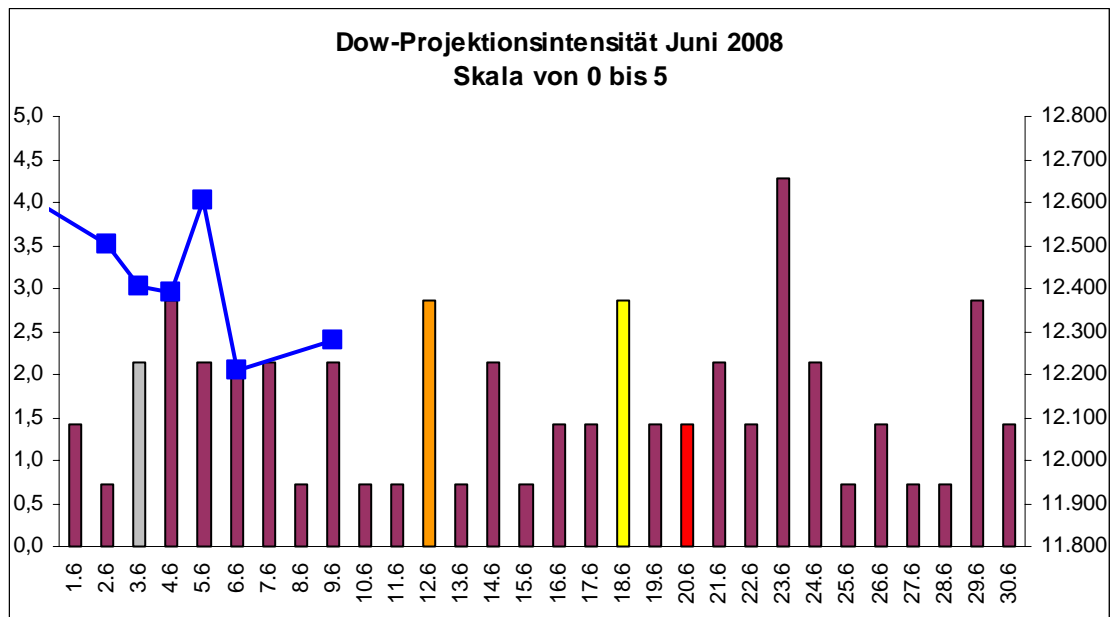
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,3% auf 433 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 185 Punkten. Newmont Mining gewann 70 Cent und endete bei 49,02 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,9% auf 23,12 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,70 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,94. Die Equity-PCR endete bei 0,78. Die OEX-PCR endete bei 0,56. Der ISE schloss mit 112.

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 Juni: 4.6., 12.6., 18.6., 23.6.



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

Die Futures befinden sich deutlich im Minus, nachdem der Shanghai Composite Index heute Nacht um mehr als sieben Prozent gefallen ist. Hongkong zog mit einem Minus von 3,5 Prozent nach. Es steht zu erwarten, dass der Dow Jones Index bereits heute die oben beschriebene wichtige Zone zwischen 11.900 und 12.100 Punkten eintauchen wird. Heute ist Dienstag. Wir erinnern gern daran, dass die beiden wichtigen Tiefs in diesem Jahr im Januar und März jeweils durch Spike-Umkehren an Dienstag zustande gekommen sind. Problematisch erscheint jedoch, dass das Sentiment derzeit wenig Lust auf einen drastischen Wendetag verbreitet.

Gegen Ende dieser Woche positionieren sich die Händler für die Verfallswoche. Der Juni-Verfallstag (in diesem Jahr am 20.6.) zählt neben den entsprechenden Tagen im März, September und Dezember zu den großen Verfallstagen. Nicht umsonst befinden sich diese Tage in der Nähe von Jahreszeitenwechseln. Die Juni-Verfallswoche verläuft überwiegend neutral bis negativ. Der Juni selbst verläuft im Monatsdurchschnitt ebenfalls neutral bis negativ, wenn man von den ersten vier Tagen absieht. Auch in diesem Jahr kam der Einbruch erst am fünften Handelstag.

Der Ölpreis zeigt Volatilität, was dazu führen könnte, dass er an dieser Stelle seinen Anstieg zunächst nicht weiter fortsetzt. Dies sollten den Aktienmarkt an dieser wichtigen Stelle unterstützen. Wir bleiben bei unserer bärischen Markteinschätzung, gehen aber davon aus, dass die Unterstützung an den Aktienmärkten zunächst hält.

-----

## Absacker

Die Schmerzen für Pendler steigen, und das nicht nur in Form von hohen Preisen an den Tankstellen. In den USA wirkt sich der hohe Benzinpreis spürbar auf die Häuserpreise aus, schreibt Bloomberg. In den weiter entfernten Orten fallen die Häuserpreise deutlich stärker als in den unmittelbaren Vororten. <http://tinyurl.com/63q3vd>

Es ist davon auszugehen, dass auch hierzulande die Wertbeständigkeit von Häusern in entfernten Vororten wackelt. Zwar wird das Problem durch ein funktionierendes öffentliches Transportsystem abgemildert. Aber dort, wo keine S-Bahn fährt und die Busverbindungen umständlich sind, werden auch hierzulande die Preise relativ gesehen stärker zurückgehen.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen 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.