

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 19. Juni 2008

Der gestrige Tag brachte einen „Crescendo“ schlechter Nachrichten. Wer dem Markt – wie wir – täglich folgt, wird Mühe haben, in den vergangenen Jahren Tage zu finden, an denen sich die Nachrichtenlage derart pessimistisch darstellte. Eine Auswahl:

1. Die Royal Bank of Scotland (RBS) warnt vor einem weltweiten Crash.

<http://www.telegraph.co.uk/money/main.ihtml?xml=/money/2008/06/18/cnrbs118.xml>

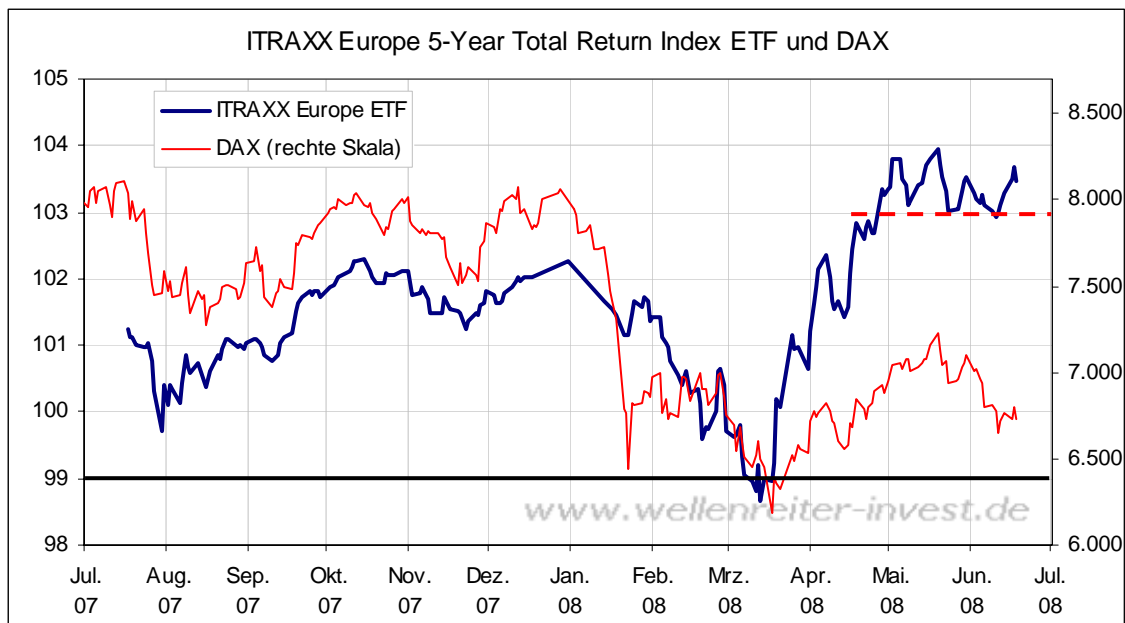
2. US-Finanzminister Paulson sagte gestern laut Nachrichtenticker, dass die die Abschreibungen im Finanzsektor größer als erwartet werden und dass sich die Banken erst zu einem Drittel durch die Abschreibungen hindurchgearbeitet haben.

BN 12:50 *JOHN PAULSON SAYS `STRESS ACCELERATING' IN HOUSING MARKET
BN 12:49 *JOHN PAULSON SAYS `DON'T THINK WE'RE THROUGH CREDIT CRISIS'
BN 12:47 *JOHN PAULSON SAYS `ARE ONLY 1/3 OF WAY THROUGH WRITEDOWNS
BN 12:46 *JOHN PAULSON SAYD IMF EST. OF CREDIT CRISIS LOSSES \$945 BLN
BN 12:45 *JOHN PAULSON SEES TOTAL LOSSES FROM CRISIS \$1.3 TRILLION
BN 12:22 *JOHN PAULSON, FOUNDER OF PAULSON & CO, SPEAKING IN MONACO
BN 12:21 *AMBAC DOWNGRADES `INEVITABLE,' JOHN PAULSON SAYS :ABK US, A US
BN 12:20 *AMBAC `DETERIORATING VERY RAPIDLY' JOHN PAULSON SAYS :ABK US

3. Die gestrigen Ergebnisse der monatlich von Merrill Lynch durchgeführte Fonds-Manager-Umfrage zeigen, dass die Fonds Manager so negativ gegenüber Aktien eingestellt sind wie seit zehn Jahren nicht mehr. <http://tinyurl.com/5uhjfm>

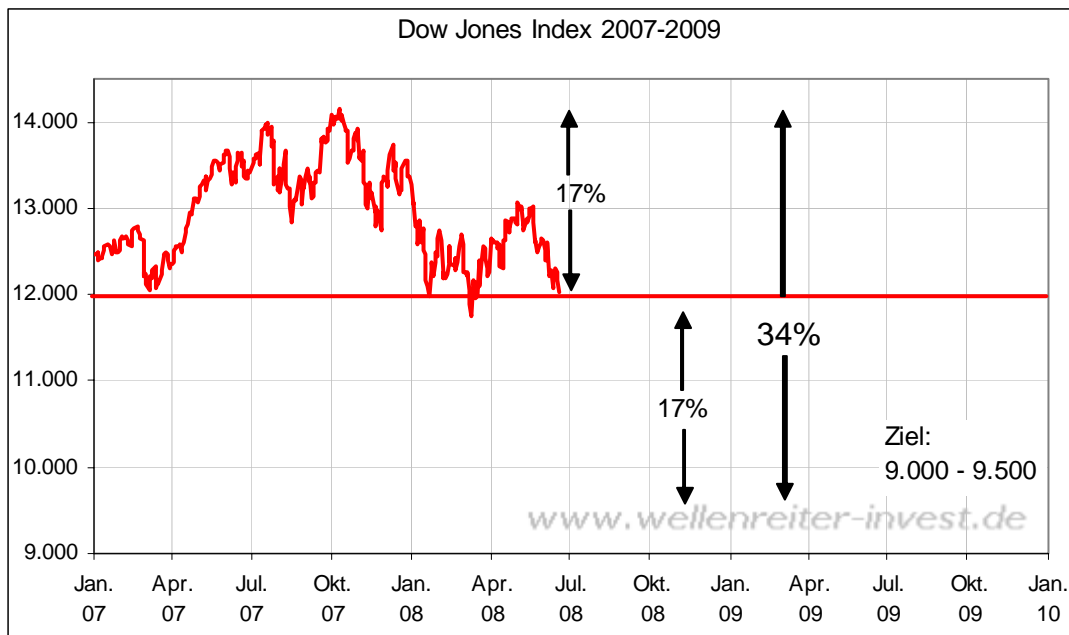
4. Nicht nur die US-Fonds-Manager, sondern auch die Vorstände und Finanzchefs von US-Unternehmen sind derzeit sehr pessimistisch eingestellt. Ihre Zuversicht ist laut einer Umfrage auf den niedrigsten Stand seit Oktober 2003 gefallen. Die Finanzvorstände rechnen vor Mitte 2009 nicht mit einer Erholung. <http://tinyurl.com/5knthe>

Der „Crash-Strategie“ der RBS, Bob Janjuah, hatte in der Finanzkrise bisher ein gutes Händchen. Anfang August 2007 warnte er u.a. im Handelsblatt vor der Finanzkrise. Sein immer wieder erwähntes Hauptinstrument ist der ITRAXX-Europe-Index, mit dessen Hilfe die Risiken von Unternehmensanleihen eingeschätzt werden können. Janjuah rechnet fest damit, dass der IRAXX-Europe unter die im August 2007 und März 2008 erreichten Niveaus zurückfällt.



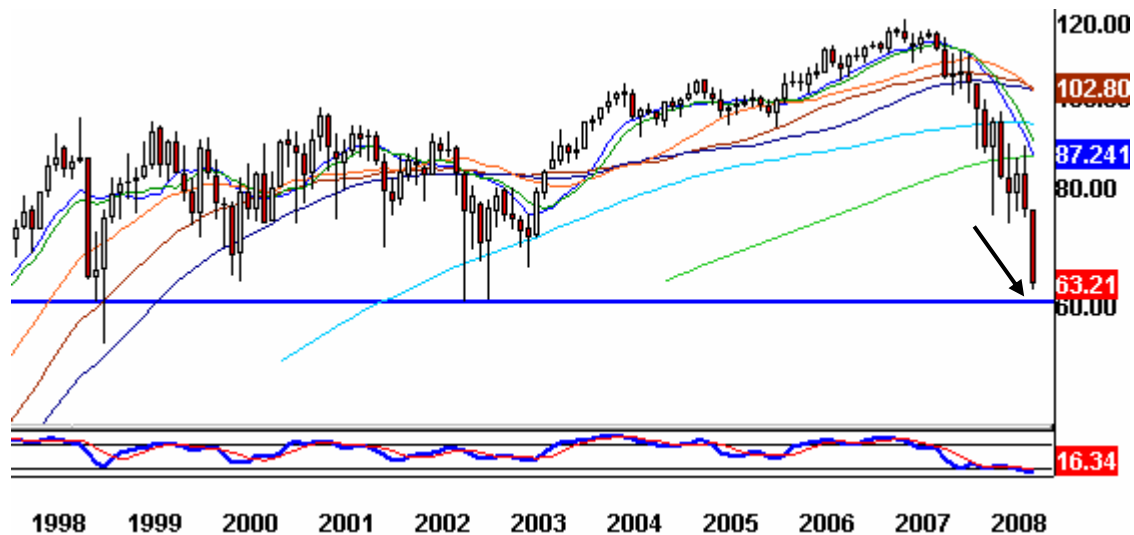
Ein Blick auf den ITRAXX-ETF-Chart zeigt, dass sich momentan eine solche Bewegung nicht abzeichnet. Vielmehr lässt sich eine seit Anfang Mai andauernde Konsolidierungsbewegung erkennen. Charttechnisch ist der Aufwärtstrend seit Mitte März intakt. Die Überlegungen von Janjuah beginnen für uns erst dann nachvollziehbar zu werden, wenn das Juni-Tief des ITRAXX-Index (rote gestrichelte Linie) unterschritten werden sollte. Bisher ergibt sich dafür noch kein Anzeichen.

Janjuah rechnet mit einem leichten Anstieg bis Mitte Juli und dann mit einem Crash im S&P 500 auf 1.050 Punkte. Mit dem Tief rechnet er im September. Das ist eine sehr klare Ansage. Damit würde sich das Verhalten der US-Märkte der zweiten Jahreshälfte 1998 wiederholen (siehe dazu auch unsere Wochenend-Kolumne auf www.wellenreiter-invest.de). Der Absturz auf 1.050 Punkte würde unserer vor einigen Monaten aufgestellten Hypothese entsprechen (Fall des Dow Jones Index in den Bereich von 9.000 bis 9.500 Punkten im Falle einer Kapitulationsphase).



Lassen Sie uns einen Blick auf den Bankenchart werfen, bevor die Überlegungen weiter abgeglichen werden. Charttechnisch betrachtet nähert der US-Banken-Index (BKX) der Marke von 60 Punkten und damit einer ganz wichtigen Unterstützung. Diese Marke (blaue Linie) bedeutete sowohl in der LTCM-Krise vom Herbst 1998 als auch in der Phase der Bodenbildung im Jahr 2002 das Ende der Abwärtsbewegung.

US-Banken-Index Monatschart

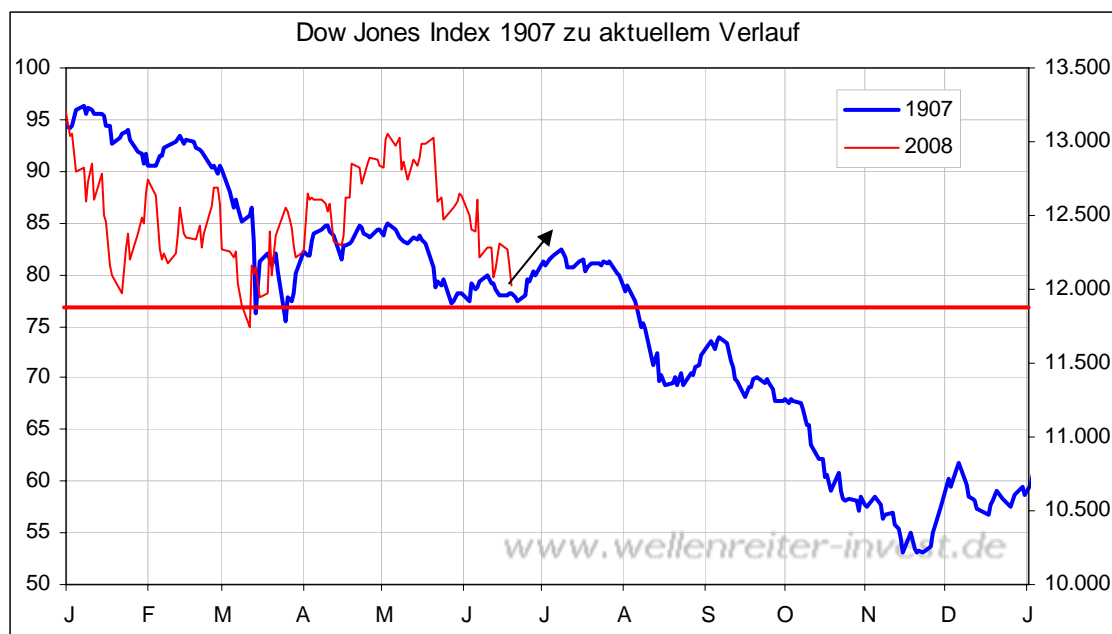


Hinzu kommt, dass die Bewegung der vergangenen 15 Monate zu einer Halbierung des Indexwertes geführt hat. Das Top wurde im Februar 2007 bei 121 Punkten erzielt. Die Marke von 60,50 Punkten entspricht exakt der blau eingezeichneten Linie.

Halbierungen sind nicht ohne Relevanz. Der S&P 500 erzielte im März 2000 sein damaliges Allzeithoch bei 1.552 Punkten. Das Bärenmarkt-Tief von 2002 befindet sich bei 769 Punkten. Teilt man das Allzeithoch von 2000 durch 2, kommt man auf 776 Punkte.

Wir müssen davon ausgehen, dass die Marke von ca. 60 Punkten im Banken-Index zunächst halten wird. Angesichts dieser gewaltigen Unterstützung wäre die Erwartungshaltung eines sofortigen Durchmarsches nach unten verkehrt. Alexander Hirsekorn führte in seinem Wochenausblick aus, dass ein Bounce der Banken auch zu einer Aufwärtsbewegung im breiten Markt führen würde. Er schrieb sogar das Wort „Sommerallie“ nieder. Dieses „S-Wort“ in diesen Zeiten zu erwähnen erscheint ein Unding; es ist gänzlich aus den Gazetten verschwunden. Es ist aber naheliegend, dass es dann zu einer „S-Rallye“ kommt, wenn die Banken bouncen und sich der Ölpreis zumindest neutral verhält.

In der großen Finanzkrise des Jahres 1907 zumindest kam es zu einer kleineren Sommer-Rallye (siehe Pfeil), die ihren Namen kaum verdiente.



Im August kam es zu einem Bruch des März-Tiefs; die Kapitulationsphase dauerte bis November an.

Fazit: Kommt der Crash, wenn man ihn herbeiruft? Kommt der Crash, wenn die Fonds-Manager Aktien zu 27 Prozent untergewichtet haben (im Vormonat waren es lediglich fünf Prozent?) Kommt der Crash, wenn der Pessimismus so hoch ist wie jetzt?

Es wäre ein Novum. Die Crashes von 1929 und 1987 fanden jeweils aus einer Phase des hohen Optimismus heraus statt.

Was kommt stattdessen? Der ITRAXX Europe stellt aktuell kein Problem dar. Uns ist unklar, was der RBS-Strategie dort erkennen will. Vieles – wenn nicht alles – hängt an den Banken. Ein Bounce bei 60 Punkten würde den breiten Aktienmarkt beflügeln können. Ob es mehr wird als ein Bounce, muss man dann sehen. Eine Unterschreitung der 60-Punkte-Marke würde aller Wahrscheinlichkeit nach die beschriebene Kapitulationsphase an den Märkten auslösen. Für den Spätsommer/Frühherbst ist eine solche Situation vorstellbar.

Platin hält sich seit seinem Hoch Anfang März in einer Konsolidierungsbewegung und befindet sich oberhalb der 2000-Dollar-Marke.

Platin Tageschart



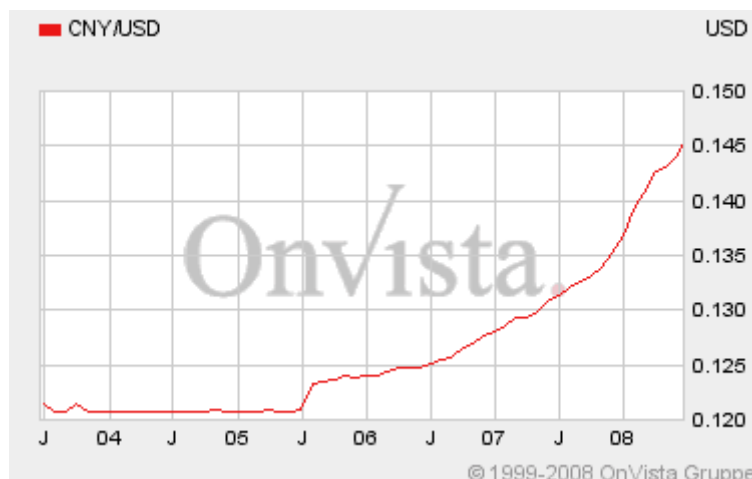
Ein Ausbruch aus der Konsolidierung ist – im Sinne der Trendfortsetzung – eher nach oben zu erwarten. Da Platin den anderen Edelmetallen wie Gold und Silber in der Regel vorausläuft, wäre somit auch der Weg für Gold und Silber aus ihren Konsolidierungen nach oben frei.

Gilt entsprechendes nicht auch für den Ölpreis? Der Fehlausbruch auf der Oberseite (siehe Pfeil folgender Chart) hat bisher nicht zu einer deutlichen Reaktion nach unten geführt.

Erdöl-Tageschart



Der Euro/Dollar, der mit Gold und Öl gut korreliert ist, befindet sich heute früh mit 1,5562 lediglich vier Cents unterhalb seines Allzeithochs, und das trotz des von Bernanke und Paulson initiierten „Dollar-Hypes“ der vergangenen Wochen. Es mag sogar sein, dass der starke Euro die US-Vertreter kalt lässt. Das Problem ist der chinesische Yuan. Dieser hat seit der eingeschränkten Wechselkurs-Freigabe im Jahr 2006 mehr als 20% gegenüber dem US-Dollar zulegen können. Der Wechselkursanstieg sorgt gemeinsam mit steigenden Löhnen und Preisen in China dafür, dass die US-Amerikaner Inflation importieren.



Es ist interessant, dass das Gerede vom starken Dollar den Yuan in seiner Aufwärtstendenz bisher nicht im Geringsten gestört hat.

Fazit: Die Edelmetalle befinden sich in einer Situation, in der ein weiterer Anstieg wahrscheinlicher ist als ein Abverkauf. Auch der Ölpreis zeigt unverändert Stärke. Der US-Dollar schwächelt hingegen. Eine ausgeprägte Schwächephase der Rohstoffe, wie sie üblicherweise in einer Rezession auftritt, ist bisher nicht erkennbar. Im Gegenteil: Sowohl der Dow Jones Commodity Index als auch der CRB-Index haben in den letzten Tagen neue Allzeithochs erzielen können (siehe Chart).

Dow Jones Rohstoff Index Tageschart



Eine Trendwende am Rohstoffmarkt ist nicht erkennbar.

Ich werde vom 21. Juni bis 5. Juli für zwei Wochen im Urlaub sein. Wie immer wird in diesem Zeitraum der Veröffentlichungsrhythmus der Frühausgabe reduziert. In der ersten der beiden Urlaubswochen plane ich eine Frühausgabe am Dienstag (24. Juni) und eine am Freitag (27. Juni) – jeweils zur gewohnten Uhrzeit. In der zweiten Urlaubswoche wird Alexander Hirsekorn am Mittwoch (2. Juli) und am Donnerstag (3. Juli) im Wellenreiter-Blog (<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>) seine Eindrücke und Anregungen publizieren. Am Freitag (4. Juli) wird der Unabhängigkeitstag in den USA gefeiert; die Börsen sind geschlossen und eine Veröffentlichung erübrigt sich deshalb. Das Jahr hat etwa 250 Handelstage. Die Frühausgabe erscheint seit fünfzehn Jahren durchschnittlich an ca. 220 bis 230 Handelstagen pro Jahr.

Zu den Märkten.

1,27 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 320 Mio., das Abwärtsvolumen 947 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 25% vom Gesamtvolumen; 77 neue Hochs standen 206 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.029 Punkten um 131 Zähler niedriger (-1,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.338 Punkten um 13 Zähler niedriger (-1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.430 Punkten um 28 Punkte (-1,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.120 Punkten (+0,3%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Ölservice, Broker; Größte Verlierer: Banken, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 112,31 Punkten (112,05).

Crude Öl notiert aktuell bei 135,99 (133,33) und Erdgas bei 13,30 Dollar (13,02).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 73,65 Punkten (73,96)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 894,10 Dollar/Unze (886,10). Gold in Euro bei 579.

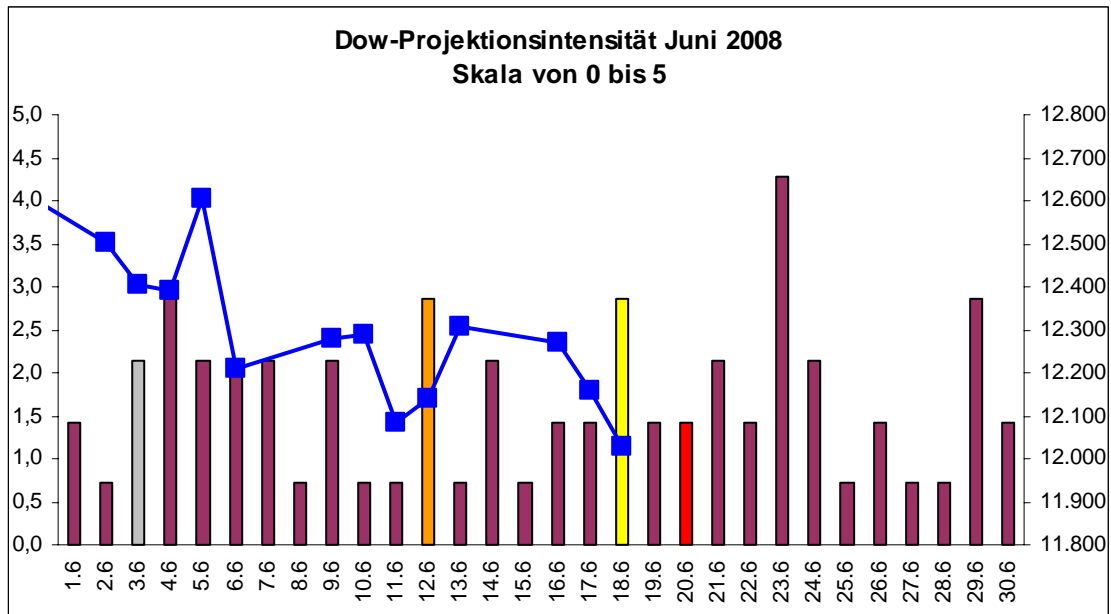
Silber befindet sich bei 17,34 Dollar (17,12).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,9% auf 413 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 180 Punkten. Newmont Mining gewann 40 Cent und endete bei 48,70 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,3% auf 22,24 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,80 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,12. Die Equity-PCR endete bei 0,86. Die OEX-PCR endete bei 1,28. Der ISE schloss mit 102.

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 Märkte nähern sich dem Ende der Verfallswoche. Der Mittwoch und der Donnerstag einer Verfallswoche sind üblicherweise Tage mit größeren Intraday-Bewegungen. Die großen Verfallstage (der Freitag ist einer) sind häufig Tage mit riesengroßen Umsätzen. In den letzten drei Jahren bedeutete das Ende der Juni-Verfallswoche gleichzeitig eine zumindest einige Wochen gültige Wende an den Aktienmärkten.

Die Futures befinden sich im Minus. Es ist gut möglich, dass der US-Banken-Index heute seine überaus wichtige Marke von 61,50 Punkten anvisiert. Das Intraday-Tief befand sich gestern bei 62,36 Punkten. Auch ein solcher Wert könnte bereits als eine Marke gelten, an der das Langfristziel (=Halbierung vom Top) erreicht wurde.

Der Bereich von 11.800 bis 12.100 Punkte im Dow Jones Index erscheint uns weiterhin (vorerst) gut unterstützt. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Abseits von der Börse liefert der Stern ein auffälliges Titelbild...



Doch selbst hier rückt das Thema Inflation nicht ganz in den Hintergrund. Der brennende 50-Euro-Schein ist gut zu erkennen. Der mediale Aufmerksamkeitswert des Themas „Inflation“ ist nach wie vor sehr hoch.

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.