

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 16. Juli 2008

Die Banken leben von unterschiedlichen Kundenbedürfnissen: „Borge am kurzen, verleihe am langen Ende“ ist die Weisheit, die die Existenzberechtigung einer Bank am besten zusammenfasst. Kunden stellen Banken ihre Einlagen häufig nur unter der Bedingung zur Verfügung, dass sie das Geld jederzeit abziehen können (Girokonto, Tagesgeldkonto). Die Banken hingegen leihen dieses Geld längerfristig aus (Unternehmens-, Hausbau-, Konsumkredite etc.). Üblicherweise wird eine Bank dadurch zum idealen Mittler der Befriedigung unterschiedlicher Bedürfnisse. Ein solches System funktioniert, so lange nicht ein erheblicher Anteil der Kunden die Einlagen gleichzeitig abziehen will. Letzteres nennt man einen „Bank Run“.

Bank Run 1873 auf die Fourth National Bank, New York



Die Gefahr eines „Bank Runs“ besteht dann, wenn ein Kunde glaubt, dass seine Einlage bei der Bank X nicht mehr sicher ist. Er weiß, dass in einer Extremsituation die folgenden Weisheiten gelten:

1. Wer zuerst kommt, mahlt zuerst.
2. Den letzten beißen die Hunde.

Die Bank kann in einem solchen Fall nur versuchen, die – meist langfristig vergebenen - Kredite hereinzubekommen, was aber in der Praxis fast unmöglich ist, solange die Bank nicht insolvent ist. Und wenn doch, hätten die Schuldner der Bank hätten dann ganz schnell ebenfalls ein Insolvenzproblem.

Eine Bankenpanik (=gleichzeitiger Bank Run auf mehrere Banken) ist nicht etwa der Ausfluss einer großen ökonomischen Krise. Beispielsweise herrscht in den USA ja offiziell gar keine Rezession. Umgekehrt wird ein Schuh draus: Ein Bankenpanik war in der Vergangenheit oftmals der **Auslöser** für eine längere Rezession oder gar einer Depression. Es ist wie eine sich selbst erfüllende Prophezeiung: Die Wirtschaft benötigt Geldhäuser, Fonds und Hedgefonds als Lieferanten des „Schmiermittels“ Geld. Müssen allerorts wegen Bankenpaniken Kredite zurückgerufen werden (an Unternehmen oder Privatpersonen), gerät der Wirtschaftskreislauf zum Erliegen.

Es muss das oberste Ziel aller wichtigen Zentralbanken sein, das Vertrauen in die Bankenwelt zumindest nicht weiter absinken zu lassen. Bank Runs können stattfinden, müssen aber auf einzelne, wenige Banken beschränkt bleiben. Eine Bankenpanik mit mehreren gleichzeitigen Bank Runs wäre ein Horrorszenario.

Gerade die großen Krisen – wie Anfang der 30er Jahre – wurden durch Bankenpaniken wesentlich verschärft bzw. erst in diesem Ausmaß möglich. Erst der US-„Emergency Banking Act“ aus dem März 1933 führte - in Verbindung mit der Durchführung einer viertägigen Bankenschließung („Bank Holiday“) - zu einer Beruhigung der Situation und zu einer langsamen Wiedergewinnung des Vertrauens der Öffentlichkeit in das US-Bankensystem. http://en.wikipedia.org/wiki/Emergency_Banking_Act

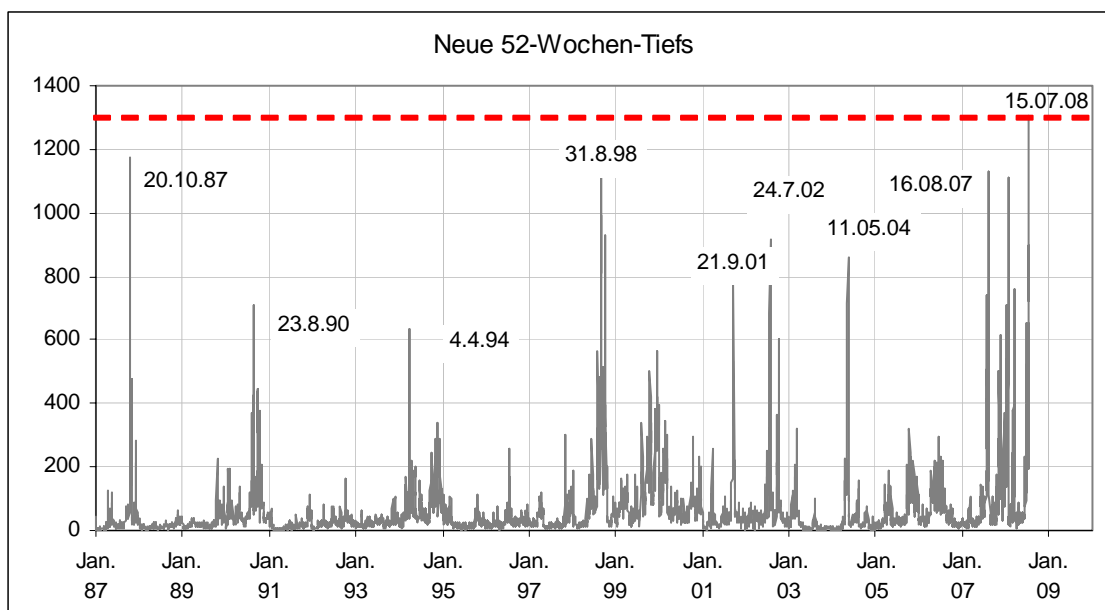
Die Präsidentin der US-Einlagensicherung (FDIC) sagte gestern, dass die Einlagen der Kunden bei US-Banken absolut sicher sind. Seit Gründung der FDIC im Jahr 1933 habe es noch niemals Probleme mit der Einlagensicherung gegeben.

http://biz.yahoo.com/ap/080715/fdic_banks.html

Davor (besonders in den Jahren 1931-1933) verloren die Kunden allerdings haufenweise ihr Geld. Der US-Einlagensicherungsfonds umfasst derzeit eine Summe von 55 Mrd. US-Dollar. Für die Rückzahlung der Einlagen der IndyMac-Bank-Kunden werden davon 8 Mrd. US-Dollar in Anspruch genommen. Jeder „Depp“ kann sich ausrechnen, dass eine Summe von 55 Mrd. US-Dollar (jetzt sind es noch 46 Mrd.) nur Spielgeld ist, wenn es tatsächlich

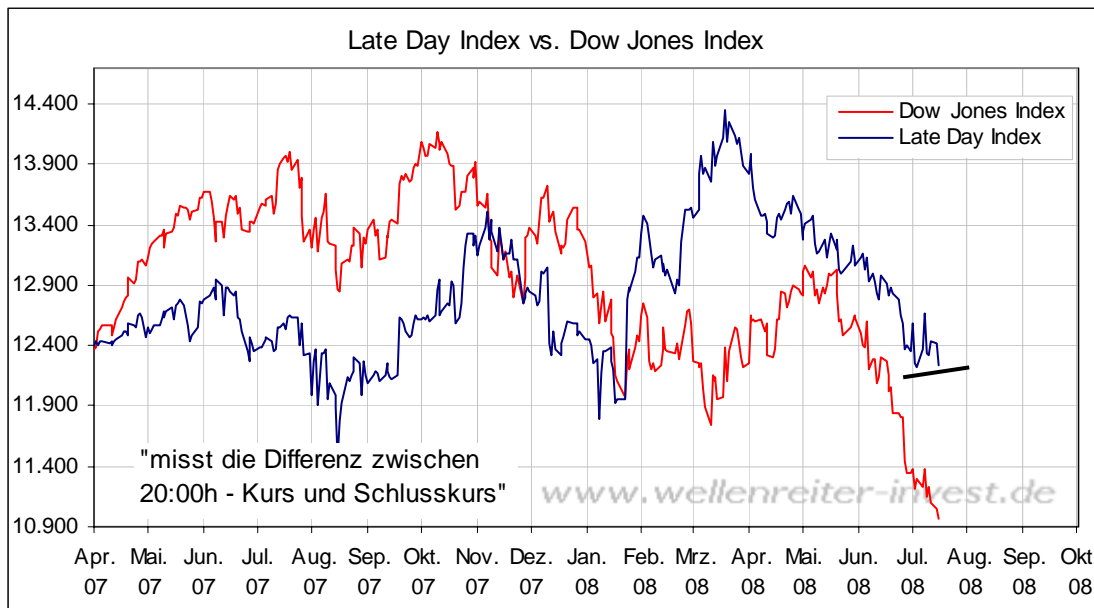
zu größeren „Bank Runs“ kommt. Immerhin existieren in den USA 8.500 Banken. Hier sollten Bernanke und/oder Paulson einschreiten und öffentlich erklären, dass die Kundengelder auch dann sicher sind, wenn die Gelder aus der Einlagensicherung aufgebraucht sind („Staatsgarantie“). Sie müssen alles tun, um das Vertrauen der Kunden in die Banken aufrecht zu erhalten.

40 Prozent aller an der NYSE notierten Werte (etwa 3.300) haben gestern ein neues 52-Wochen-Tief markiert. Die Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs betrug gestern 1.306. Wie der folgende Chart zeigt, wurde damit ein neuer absoluter Höchststand erreicht.

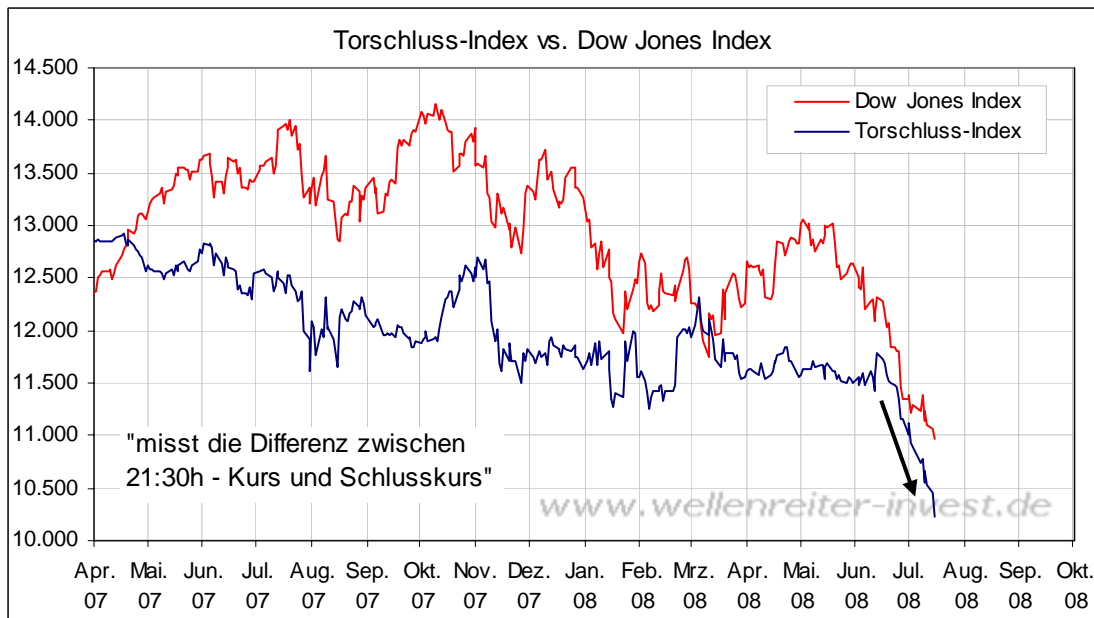


Relativ betrachtet bleibt der Crash von 1987 in dieser Betrachtung führend: Am 20.10.1987 markierten 57% aller an der NYSE notierten Werte ein neues 52-Wochen-Tief. Dies liegt daran, dass damals nur etwa 2.000 Unternehmen an der NYSE notiert waren. Dennoch muss man feststellen, dass ein solcher Extremwert, wie er gestern erzielt wurde, in der Vergangenheit Anzeichen einer Kapitulation der Märkte war. Anschließend stiegen die Kurse (Uns liegt die diesbezügliche Historie seit 1965 vor).

Unser „Late Day Index“ hat noch immer die Möglichkeit, eine Art Doppeltief und damit eine positive Divergenz gegenüber dem Dow Jones Index auszubilden.



Gleichzeitig wäre es von Vorteil, wenn die „Torschlusspanik“ der Marktteilnehmer endlich aufhören würde. Seit Mitte Juni verläuft die letzte halben Handelsstunde fast durchgängig negativ (siehe Pfeil).



Auch wenn es normal ist, dass in der letzten halben Handelsstunde Gewinne mitgenommen werden, so ist eine so deutliche und lang anhaltende „Torschlusspanik“ keineswegs üblich. Bitte achten Sie deshalb darauf, ob die Marktteilnehmer in den kommenden Handelstagen ganz zum Schluss noch einsteigen. Es wäre ein positives Zeichen.

Während der S&P 500 gestern Verluste hinnehmen musste, schloss der Nasdaq 100 Index leicht im Plus. Diese Divergenz führt dazu, dass die Ratio Nasdaq 100 /S&P 500 auf ein neues Verlaufshoch ausbrechen konnte. Eine derartige relative Stärke wie aktuell hat der Nasdaq 100 zuletzt im Jahr 2001 gezeigt.

Ratio Nasdaq 100 zum S&P 500 Tageschart



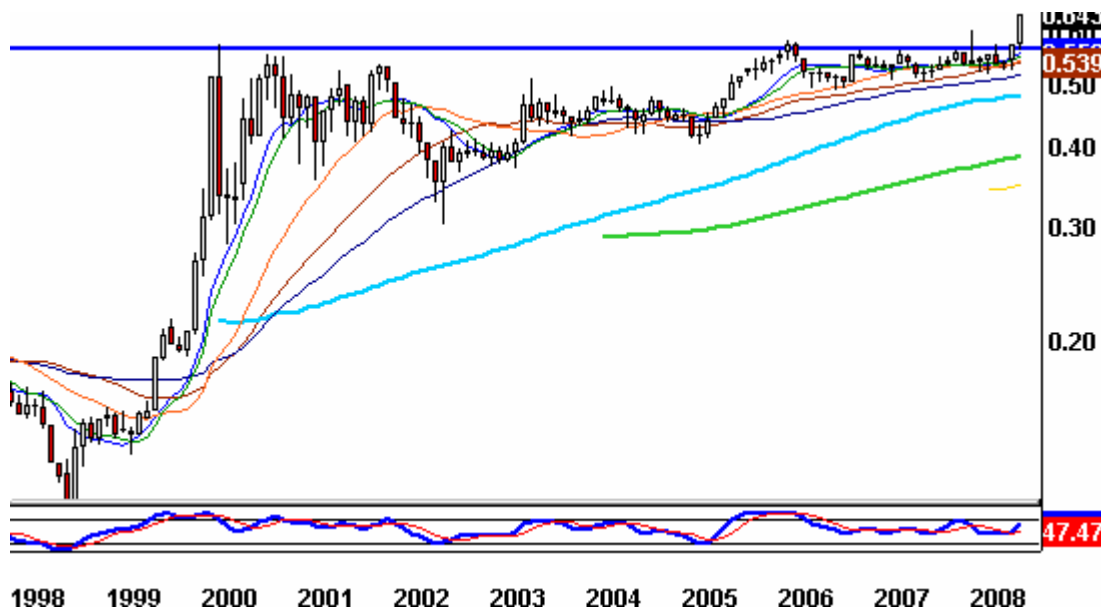
Der in der aktuellen Wochenend-Kolumne vorgestellte US-Biotech-Index konnte gestern knapp drei Prozent zulegen. Relativ zum S&P 500 sieht der Anstieg auf dem Tageschart so...

Ratio US-Biotech-Index (BTK) zum S&P 500 Tageschart



... und auf dem Monatschart so aus:

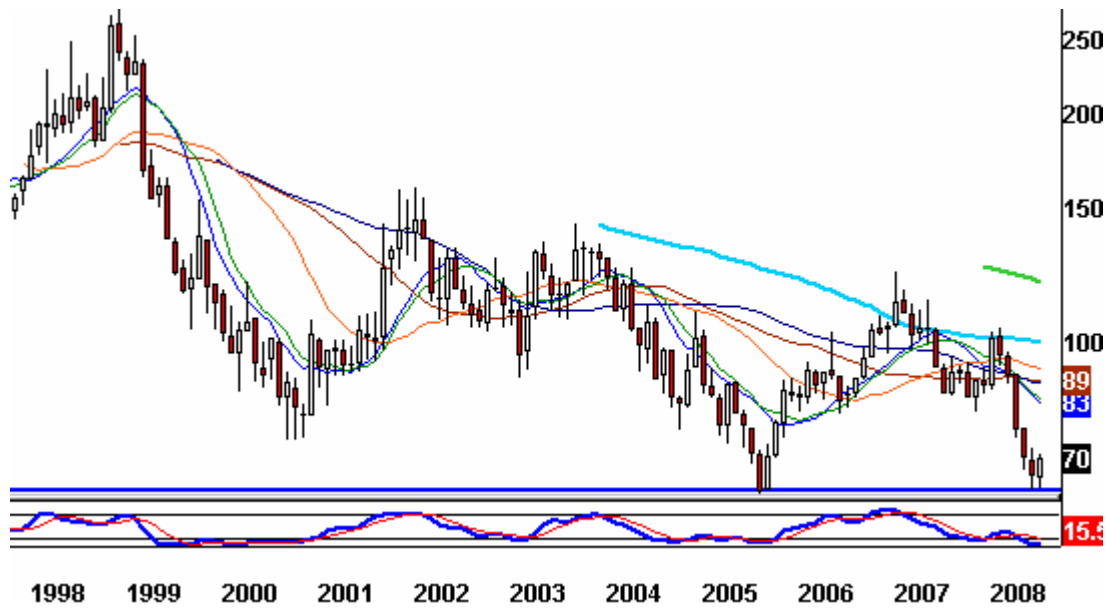
Ratio US-Biotech-Index (BTK) zum S&P 500 Monatschart



Der Zug will offensichtlich gerade aus dem Bahnhof fahren. Noch ist Zeit einzusteigen. Wir nennen an dieser Stelle keine Einzelwerte, da wir den Sektor im Detail nicht intensiv verfolgen können. ETFs auf US-Biotech-Indizes müssten aber auch in Deutschland zu erhalten sein. Dieser positive Ausblick für den Biotech-Sektor würde sich erst dann nicht bewahrheiten, wenn der oben gezeigte Ausbruch einen Fehlausbruch darstellen würde. Danach sieht es derzeit nicht aus. Auch dürfte der Ausbruch des Nasdaq 100 gegenüber dem S&P 500 für den Technologie-Sektor insgesamt unterstützend wirken.

Das war ein großer Tag für die Gold/Öl-Ratio. Während der Goldpreis gestern zulegen konnte, musste der Ölpreis große Verluste hinnehmen. Wir besprachen diese Ratio in unserer gestrigen Ausgabe und sagten, dass es gut möglich sei, dass jetzt eine Phase beginnt, in der der Goldpreis den Ölpreis ausperformen wird. Gestern wurde diese These eindrucksvoll bestätigt.

Ratio Goldpreis / Crude Öl Monatschart



Der Preis für Crude Öl hält sich noch in seinem Aufwärtstrendkanal (nächster Chart). Man erkennt aber, dass das obere Ende des Trendkanals seit mehreren Wochen nicht mehr angesprochen wurde und der Trend insgesamt nicht mehr so steil verläuft wie in der ersten Jahreshälfte. Von Tag zu Tag steigt die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem Bruch des Trendkanals nach unten kommen wird.

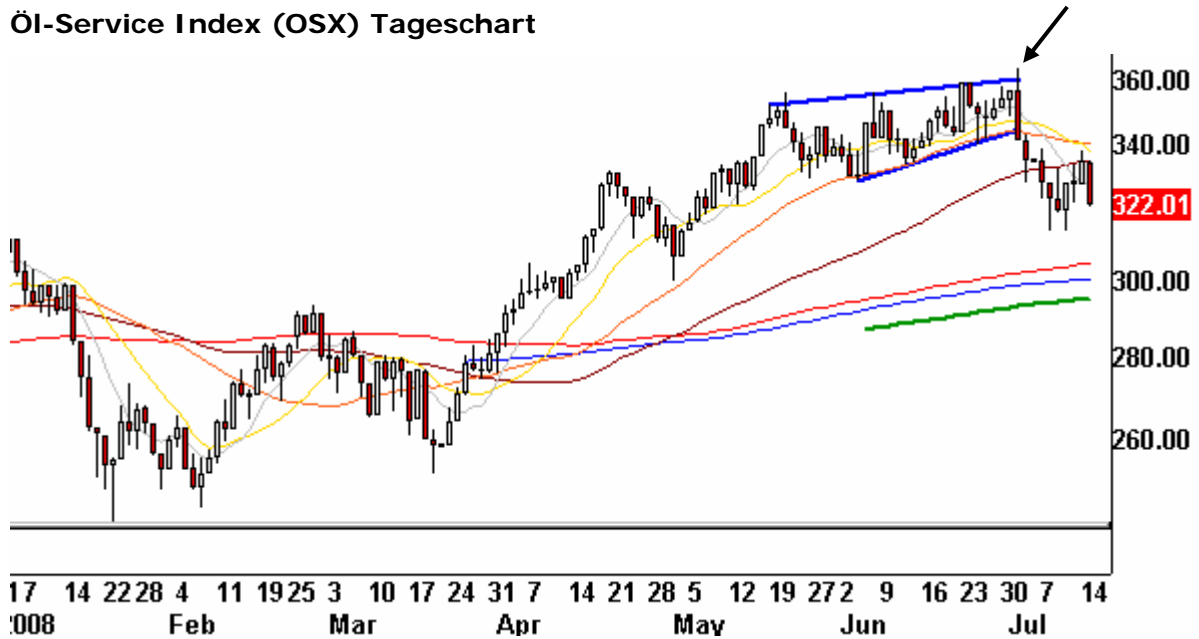
US-Crude Öl Tageschart



Die Marke von 120 US-Dollar (gestrichelte Linie) ist hier zunächst unser Preisziel. Wir erwarten allerdings nur dann noch stärker fallende Preise, wenn es zu einer globalen Rezession kommt, die die Nachfrage nach Erdöl auch in den Schwellenländern deutlich ausbremsen würde.

Charttechnisch betrachtet erscheint der Öl-Service-Index nach oben hin fertig.

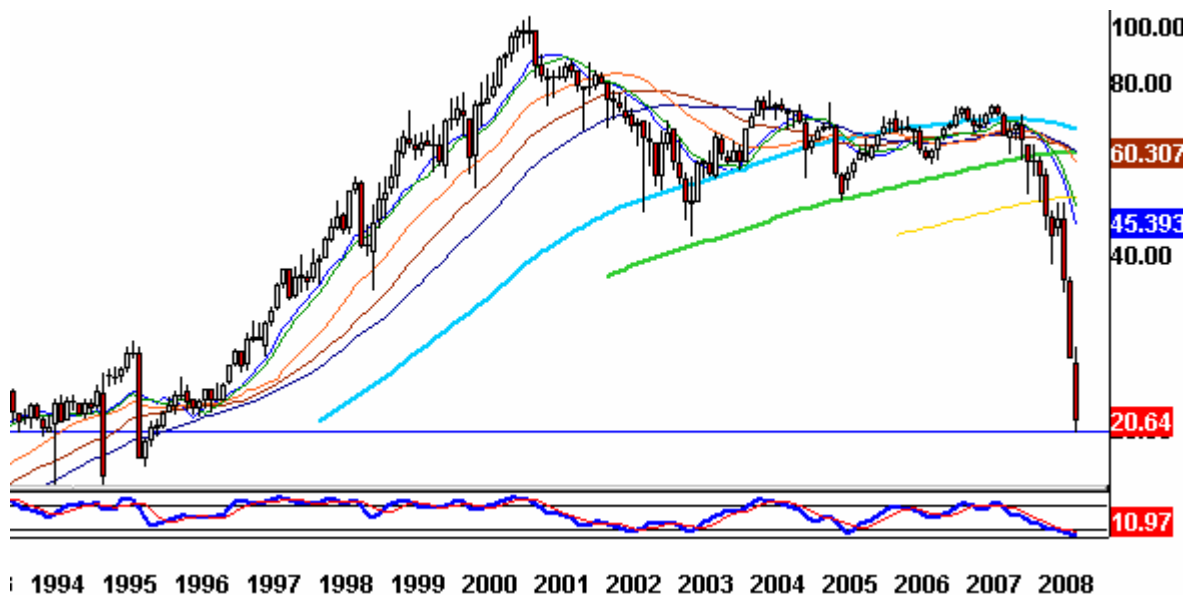
Öl-Service Index (OSX) Tageschart



Eine solche Formation wie eingezeichnet (steigender Keil mit einem Fehlausbruch auf ein neues Hoch) ist meist ein K.O.-Signal.

Die Krise des Finanzsektors ist auch eine Krise des Versicherungssektors. Der weltgrößte Versicherer American International Group (AIG) findet sich charttechnisch auf dem Niveau der Jahre 1994/95 wieder.

AIG Monatschart



Neben AIG verloren gestern Fannie Mae und Freddie Mac deutlich. Auch die Bank of America verlor, während Lehman Brothers und Washington Mutual zulegen konnten. In Europa geriet der niederländisch-belgische Finanzkonzern Fortis unter Druck.

Die US-Börsenaufsicht SEC geht mittlerweile rigorosere gegen Short-Seller vor. Für den Leerverkauf von Fannie Mae und Freddie Mac sowie der großen US-Broker bedarf es jetzt eines „Pre-Borrow-Requirements“, so SEC-Chairman Cox. Das sogenannte „nackte Shorten“ – also der Leerverkauf ohne vorheriges Ausleihen der Aktie – wird somit unterbunden. Für den Privatinvestor war ein solcher „nackter Short“ meines Wissens bisher sowieso nicht möglich. Zudem hat die SEC ein Verfahren wegen Manipulation gegen Wall-Street-Firmen eingeleitet, um „Ungereimtheiten“ im Hinblick auf die Insolvenz von Bear Stearns und den Abverkauf von Lehman Brothers im März aufzuklären. Man sieht, die US-Aufsicht zieht die Zügel straffer. Ein solches Handeln kommt reichlich spät, ist aber ein Indiz dafür, dass die US-Regierung den Finanzmarkt in den Griff bekommen will.

Zu den Märkten.

1,83 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 532 Mio., das Abwärtsvolumen 1,3 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen; 19 neue Hochs standen 1304 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.962 Punkten um 93 Zähler niedriger (-0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.215 Punkten um 14 Zähler niedriger (-1,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.216 Punkten um 3 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.658 Punkten (-1,5%).

Größte Gewinner: Biotech; Größte Verlierer: Banken, Öl-Service, Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 116,28 Punkten (116,23).

Crude Öl notiert aktuell bei 138,14 (145,06) und Erdgas bei 11,44 Dollar (11,97).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 72,00 Punkten (72,05)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 972,20 Dollar/Unze (971,80). Gold in Euro bei 614.

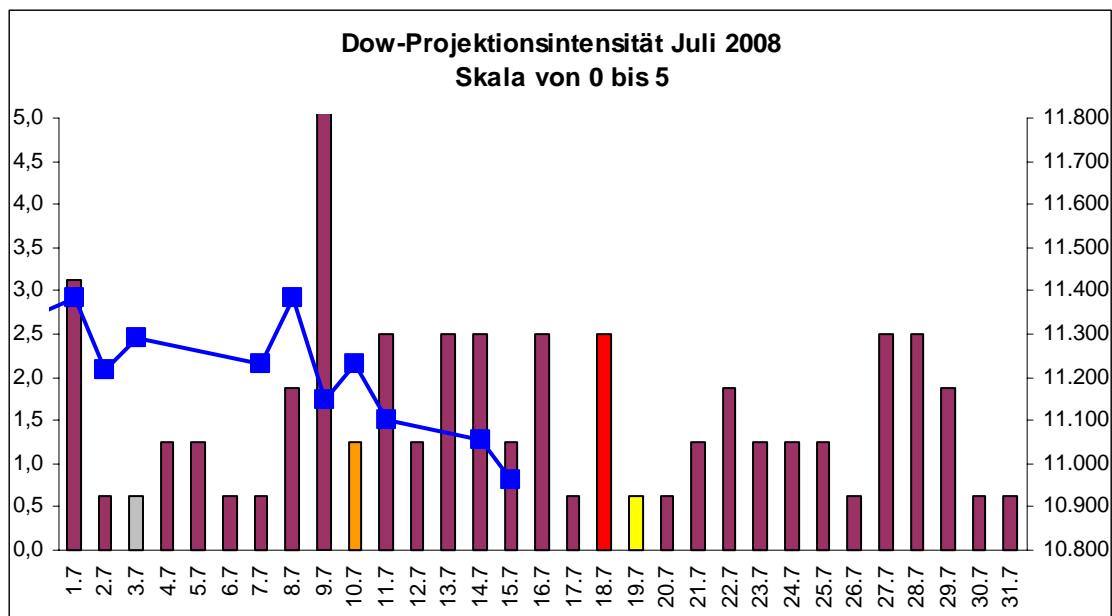
Silber befindet sich bei 18,93 Dollar (19,15).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,9% auf 456 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 196 Punkten. Newmont Mining verlor 109 Cent und endete bei 50,83 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,2% auf 28,54 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 33,01 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,15. Die Equity-PCR endete bei 0,89. Die OEX-PCR endete bei 0,92. Der ISE schloss mit 122.

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 Juli: 1.7., 9.7.



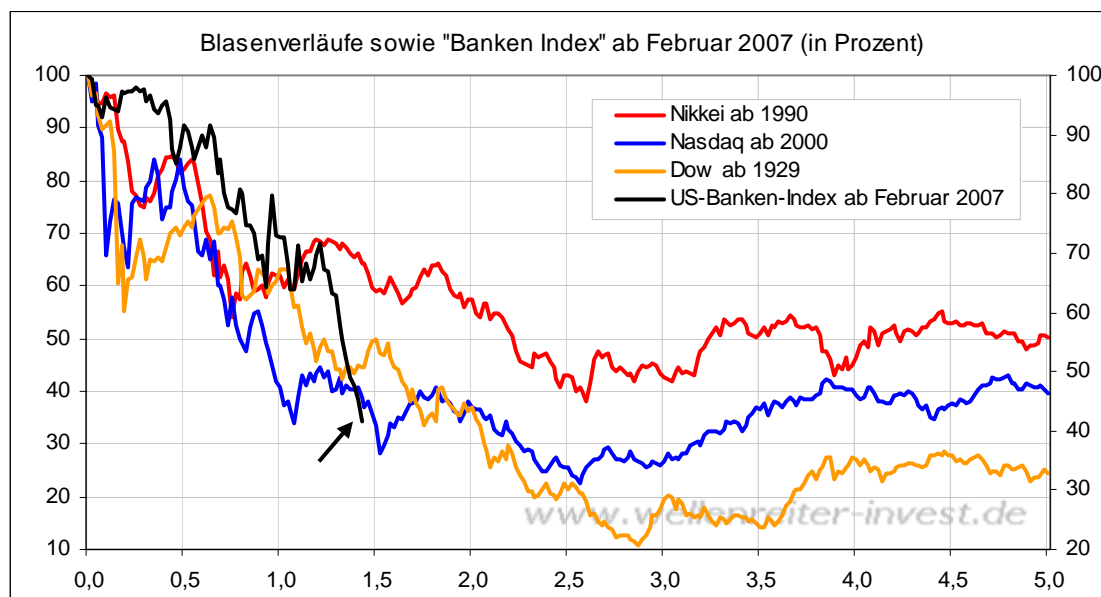
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Ein Teil unserer Marktindikatoren zeigt Extrema, wie sie an Tiefpunkten üblich sind. Z.B. ist die Zahl der neuen Tiefs ist so hoch wie nie. Gleichzeitig befindet sich der TRIN

lediglich auf normalem Niveau und auch die Put-Call-Ratio „rastet“ noch nicht nach oben aus. Wir sehen hier eine Uneinheitlichkeit der Indikatoren, wie sie an Tiefpunkten selten vorkommt. Der Zinssatz für Drei-Monats-T-Bills fällt seit kurzem wieder, was bedeutet, dass die Anleger ihr Geld zunehmend in kurzfristige Anlagen stecken (Geldmarkt). Dies drückt zunehmende Angst aus. Die Werte der März-Panik wurden allerdings noch nicht erreicht. Gleichzeitig zeigen gerade die Tech-Werte – darunter besonders die Biotechs – deutlich positive Anzeichen.

Alles wartet auf ein klimax-artiges Ende der Abwärtsbewegung insbesondere bei den Banken. Eingedenk des Umstandes, dass viele Banken in dieser Woche ihre Quartalszahlen bekannt geben, könnte es auch sein, dass ein selektiver Auswahlprozess erfolgt. Dieser könnte gestern bereits begonnen haben, weil das Verhalten der Bank-Aktien sehr unterschiedlich war. Insofern kommt es eventuell vorerst nicht zu einem Panik-Ende, sondern zu einer selektiven Gegenbewegung in den Finanzwerten.

Wir gehen davon aus, dass sich der US-Banken-Index in einer Blase befunden hat, die im vergangenen Jahr platzte. Demzufolge lässt sich unser Blasenmuster auf den Banken-Index anwenden.



Die Abwärtsbewegung eines Blasenverlaufs erreicht nach etwa zweieinhalb Jahren ein wichtiges Tief. Allerdings zeigen der Nasdaq ab 2000 und der Nikkei ab 1990, dass bereits nach anderthalb Jahren ein erstes Zwischentief erzielt werden kann. Genau dort befinden sich die Banken jetzt (siehe Pfeil). Die Bankenkrise dürfte somit noch lange nicht vorbei sein, könnte aber kurzfristig eine Unterbrechung erfahren. Die Gefahr von Bank Runs dürfte erst Mitte 2009 vorbei sein.

Wir bleiben bei unserer bärischen Einschätzung für die Aktienmärkte, ändern diese aber, falls wir hohes Volumen und eine 90%-Aufwärtstag sehen.

Absacker

20 Banken teilen der FAZ ihre Ansicht zu den Finanzmärkten mit. Die FAZ stellt fest, dass die Skepsis der Banken jüngst zugenommen hat.

<http://tinyurl.com/6cf3mo>

Das wäre für ein Tief ja kein schlechtes Zeichen...

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.