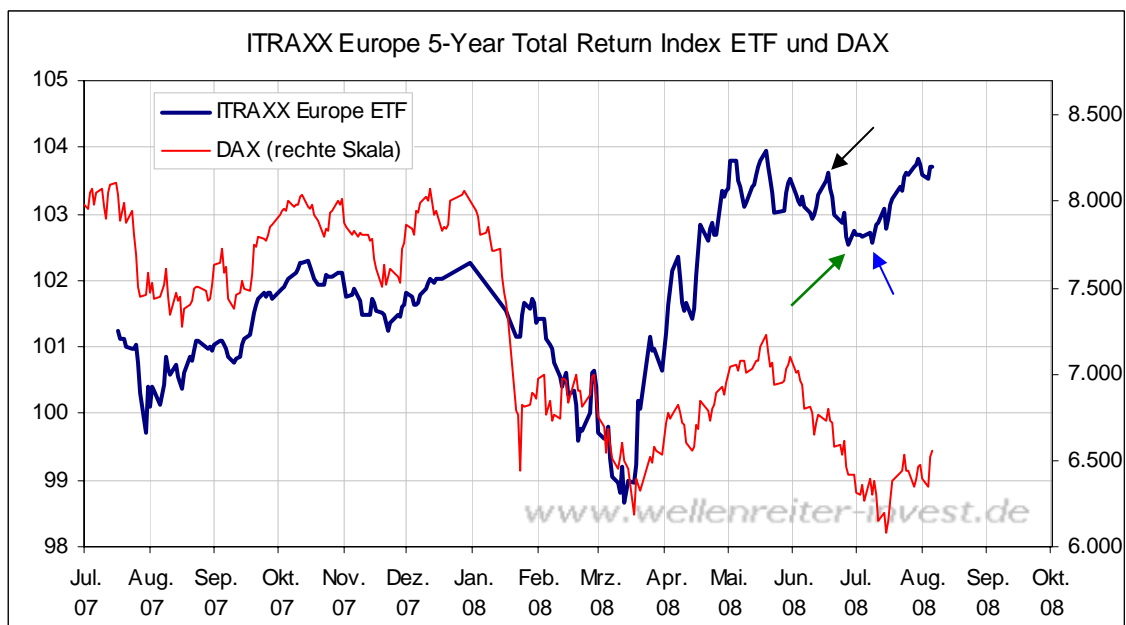


Donnerstag, den 7. August 2008

Royal Bank of Scotland Analyst Bob Janjuah gab am 17. Juni eine Crash-Warnung für den S&P 500 heraus. Er begründete diese Warnung damit, dass der ITRAXX-Europe Index unter das März-Niveau abstürzen würde und somit die Kredit-Spreads enorm steigen würden.

Der folgende Chart zeigt den Verlauf des ITRAXX-Europe und des DAX.

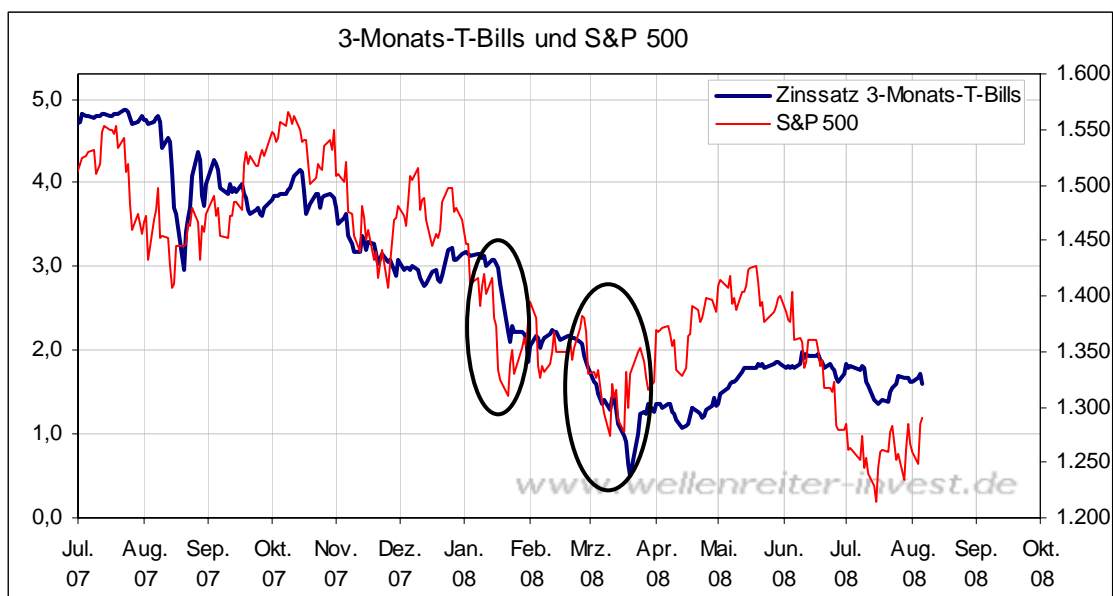


Der schwarze Pfeil weist auf den Termin der Crash-Veröffentlichung. Tatsächlich fiel der ITRAXX-Europe von da ab kurzzeitig und drückte damit auch die Aktienmärkte. Doch schon Ende Juni bildete sich ein erstes Tief (grüner Pfeil). Obwohl die Aktienmärkte weiter fielen, bildete der ITRAXX Anfang Juli lediglich ein zweites Standbein des Tiefs aus (blauer Pfeil) und stieg dann an. Die Aktienmärkte zogen Mitte Juli nach.

Aktuell befindet sich der ITRAXX Europe oberhalb des Niveaus des 17. Juni, also des Tages, an dem die Crash-Warnung kam. Laut Janjuah soll der S&P 500 bis September um 300 Punkte abstürzen. Tatsächlich fiel der S&P 500 zwischen dem 17. Juni und dem 15. Juli um 150 Punkte. Mittlerweile beträgt der Verlust nur noch 60 Punkte.

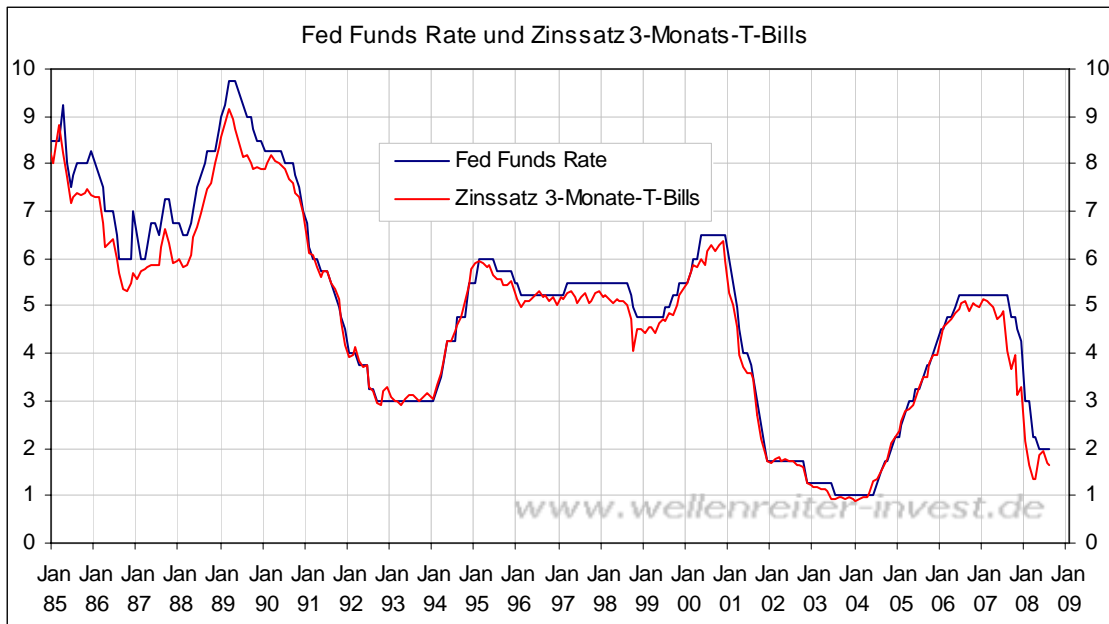
Nimmt man an, dass der ITRAXX Europe über einen voraus laufenden Charakter verfügt, so steht der Umstand, dass sich der ITRAXX Europe nahe seinem Jahreshoch bewegt, derzeit einem Crash an den Aktienmärkten entgegen. Erst eine Richtungsänderung des ITRAXX Europe nach unten könnte diese Situation ändern.

Etwas mehr Sorgen um die Aktienindizes muss man sich machen, wenn man den Verlauf der Zinsen für Drei-Monats-T-Bills verfolgt. Diese sind gestern um sechs Prozent (von 1,71% auf 1,60%) gefallen. Seit Mitte Juni zeigt die Tendenz nach unten.



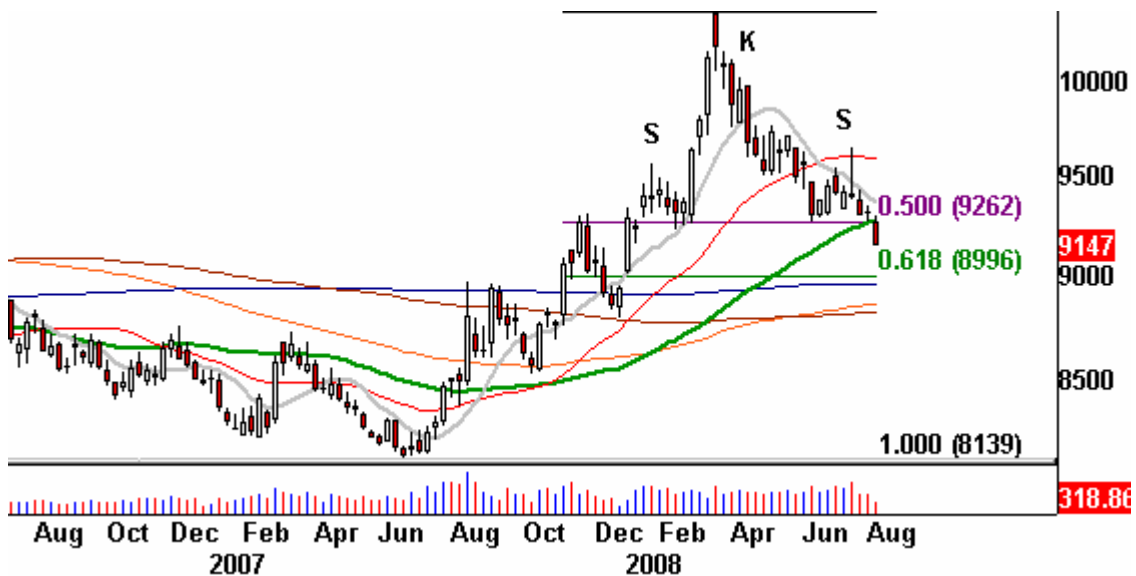
Das bedeutet, dass die Anleger sich wieder deutlicher auf den Geldmarkt konzentrieren. Seit dem Beginn der Finanzkrise zeigt sich eine Korrelation zwischen Aktienmarktverlauf und dem Verlauf der Dreimonatszinsen. Die starken Rückgänge an den Aktienmärkten im Januar und März (schwarze Kreise) wurden jeweils von einem deutlichen Fall der Zinsen am kurzen Ende begleitet. So wurde die Fed jeweils gezwungen, den Leitzins zu senken.

Sollte sich die seit Mitte Juni anhaltende Abwärtstendenz der Zinsen am kurzen Ende beschleunigen und die Fed daraufhin die Zinsen senken, wäre das auch mit unserer folgenden Grafik konsistent, die zeigt, dass dem Drei-Monats-Zins eine Führungsfunktion gegenüber dem US-Leitzins innewohnt.



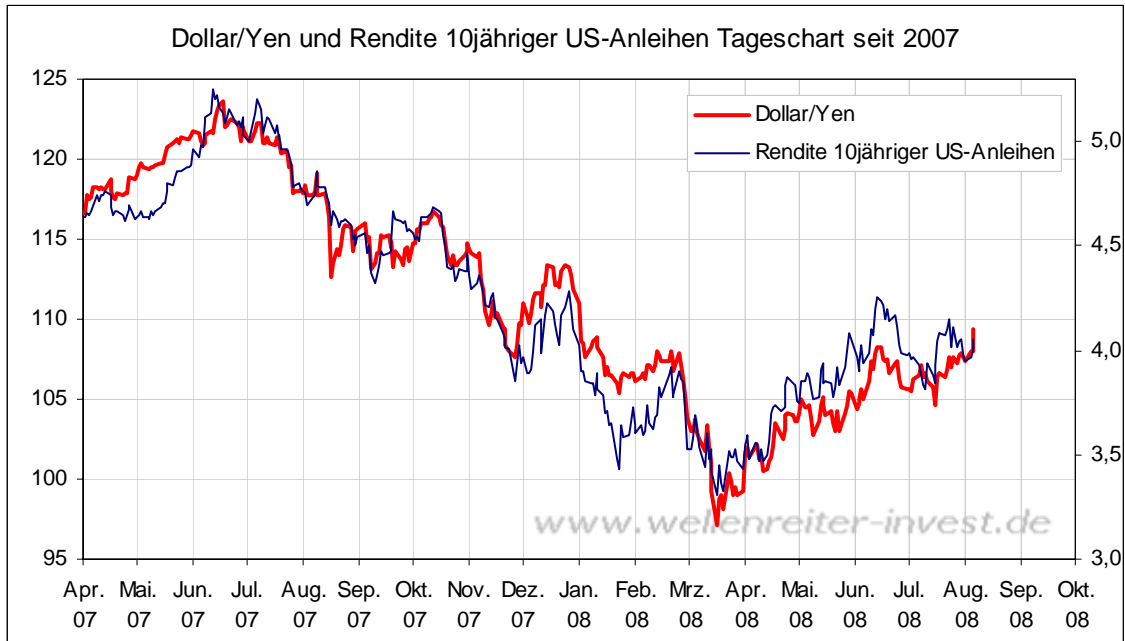
Der Yen-Future hat gestern nicht das getan, was wir erwartet hatten. Üblicherweise bedeutet ein 50%-Retracement eine nachhaltige Unterstützung, zumal sich dort auch der 1-Jahres-GD (grün; 250 Tage) befindet.

Yen-Future-Tageschart

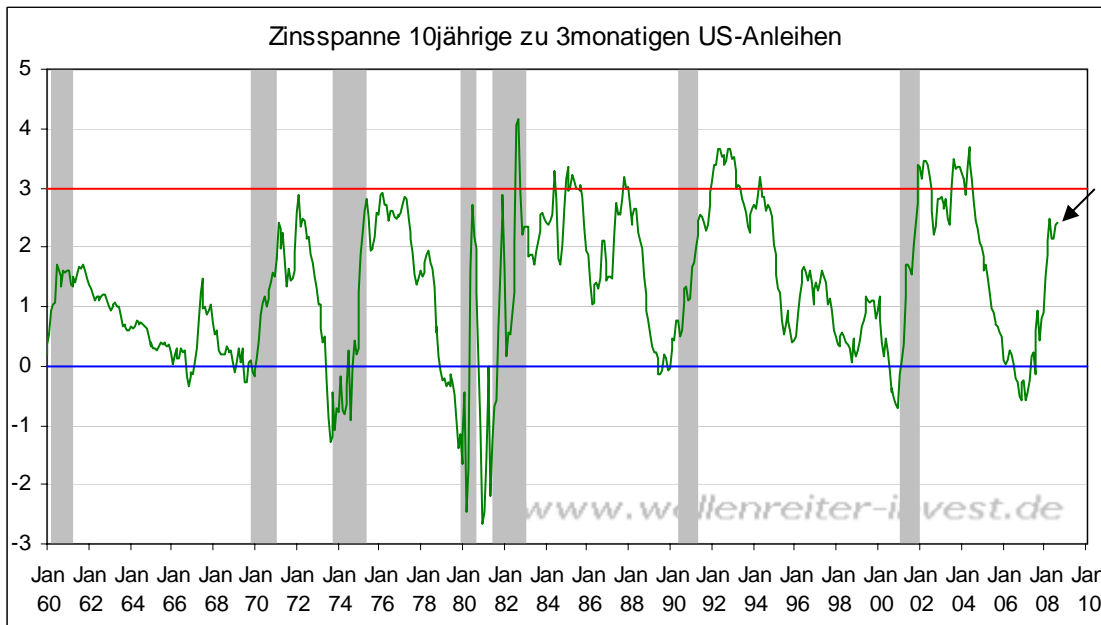


Gestern rauschte der Yen-Future unter diese wichtige Unterstützung, was die Vollendung einer SKS-Formation bedeutet.

Ein fallender Yen-Future bedeutet einen steigenden Dollar/Yen. Der Dollar/Yen wiederum ist eng an die Rendite der 10jährigen US-Anleihen gekoppelt.



Ein steigender Dollar/Yen würde demnach die Renditen am langen Ende steigen lassen. Weiter oben haben wir beschrieben, dass die Renditen am kurzen Ende (Drei-Monats-Gelder) rückläufig sind. Eine solche Konstellation führt zu einer Versteilerung der Zinsstrukturkurve. Auf dem nächsten Chart ist die Wiederaufnahme des Anstiegs bereits zu erkennen (siehe Pfeil).



Bei Betrachtung dieses Chart fällt übrigens auf, dass eine US-Rezession in den vergangenen 50 Jahren immer nahe der Null-Linie startete. Vom aktuellen Niveau aus ist der Start einer Rezession unwahrscheinlich. Deshalb gehen wir davon aus, dass das

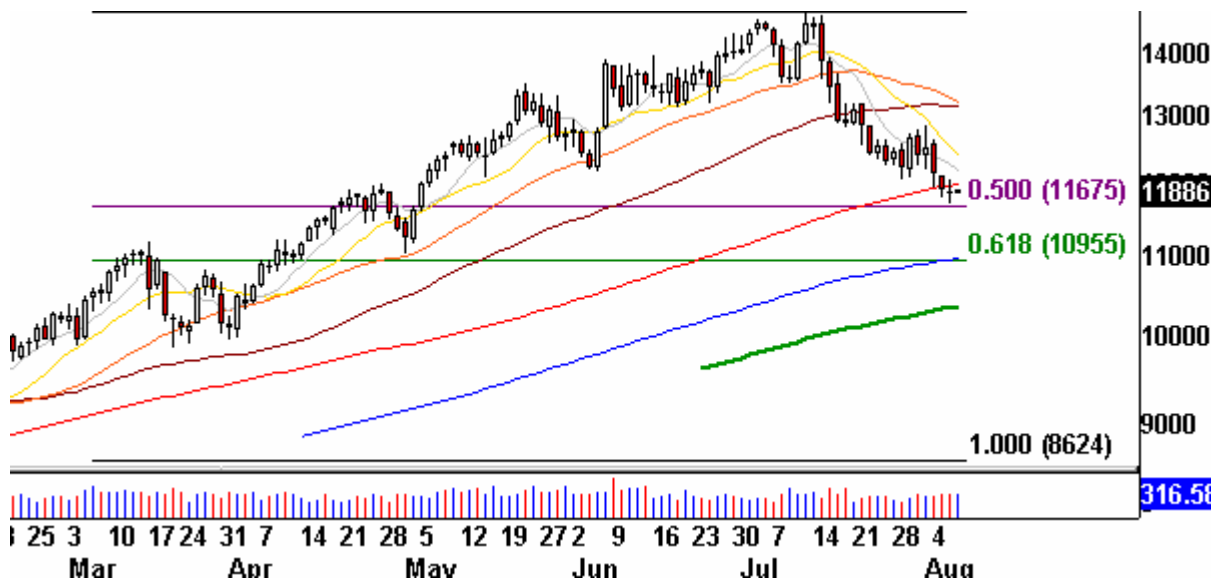
NBER den Beginn der US-Rezession auf Ende 2007 legen wird. Das vierte US-Quartal 2007 war ja bereits ein Negativ-Quartal. Solche Entscheidungen des NBER fallen häufig erst dann, wenn eine Rezession bereits beendet ist.

Doch zurück zur Yen- und Zinsdiskussion: Sollte der Yen-Future weiter fallen und damit der Dollar/Yen weiter steigen, würden auch die Zinsen am langen Ende weiter steigen. Ein weiterer Zinsanstieg am langen Ende zieht automatisch einen Fall der Anleihen am langen Ende nach sich. „Raus aus Anleihen“ bedeutet meist „Rein in Aktien“.

Ein steigender Dollar/Yen einerseits und steigende Rohstoffpreise andererseits passen ebenfalls nicht zusammen. Entweder war der Fall des Yen-Future unter den 1-Jahres-GD ein Fehlausbruch oder die Rohstoffpreise werden auf absehbare Zeit nicht steigen.

Deshalb sollte man auf das Verhalten des Ölpreises achten. Der Ölpreis hält sich weiterhin in der Nähe seines wichtigen 50%-Retracement bei 116,75 auf. Das gestrige Tagedstief wurde gestern bei 117,11 Dollar markiert. Ein solcher Wert kann schon als komplettiertes 50-Prozent-Retracement durchgehen.

Crude Öl Tageschart



Sollten der Ölpreis – und auch die meisten Rohstoffe - hier nach oben drehen, wäre dies für die Aktienmärkte ein negativer Faktor. Ein weiterer Negativ-Faktor wären steigende Anleihen (fallende Zinsen) am langen Ende.

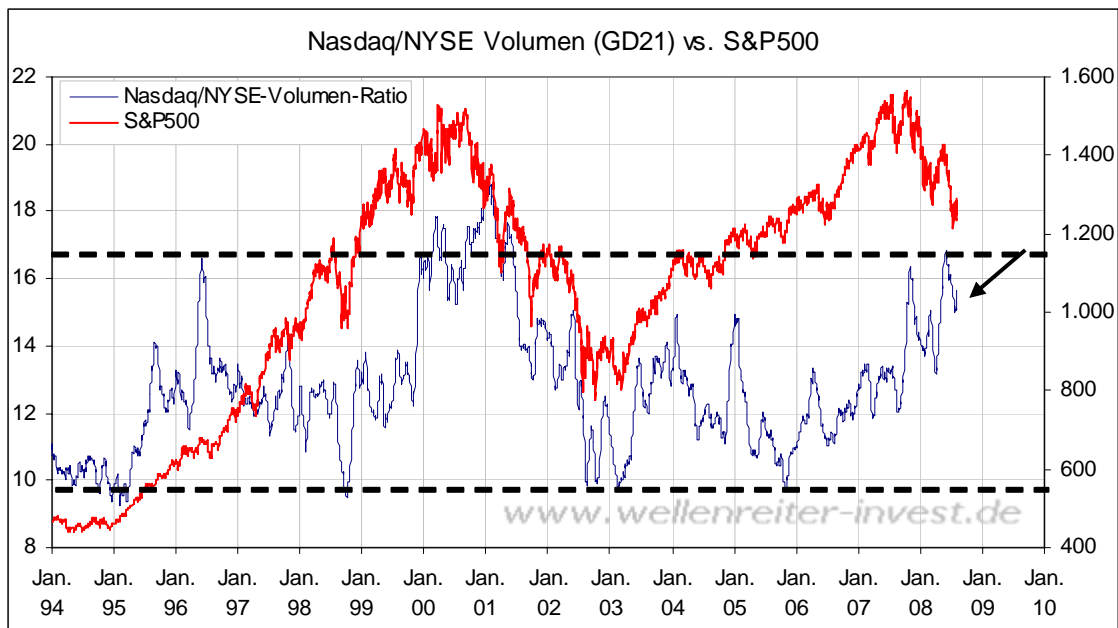
Fazit: Der Dollar/Yen zeigt sich charttechnisch deutlich verbessert. Ein solcher Trend wirkt einem Anstieg der Rohstoffpreise entgegen. Hier muss man abwarten, welcher Trend sich tatsächlich durchsetzt: Ein Comeback der Rohstoffe oder ein steigender Dollar/Yen. Dass beides gemeinsam geschieht, ist unwahrscheinlich. Mit einem steigenden Dollar/Yen wäre auch ein steigender Zins am langen Ende verbunden, was wiederum eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten andeuten würde.

Gestern zeigte der Nasdaq 100 gegenüber dem S&P 500 wieder einmal deutliche relative Stärke. Auf dem Wochenchart sieht man, dass sich hier seit zwei Monaten immer mehr Energie anstaut.

Ratio Nasdaq 100 / S&P 500 Wochenchart



Diese Energie dürfte sich bald im Rahmen eines deutlichen Trendausbruchs entladen. Geht es nach oben, so dürfte auch der breite Markt nach oben folgen.



Problematisch ist dabei aber, dass die Nasdaq/NYSE-Volumen-Ratio bereits ein hohes Niveau erreicht hat (siehe Pfeil obiger Chart) und damit das Anstiegspotential insgesamt begrenzt sein dürfte.

Abschließend noch eine Information zum Thema Einlagensicherungsfonds. Entgegen unserer gestrigen Aussage sind auch Aktien – neben Zertifikaten und Optionsscheinen – keine Einlagen und damit nicht durch den Einlagensicherungsfonds erfasst.

Ein Abonnent schrieb mir die folgende E-Mail, die zeigt, wie es um den Einlagensicherungsfonds bestellt ist. Der Abonnent gab schriftlich gegenüber dem Einlagensicherungsfonds folgendes vor: (Zitat Anfang): „Ich bin Bankkunde und die Bank sagt mir, mein Geld sei versichert. Die Bank sagt mir aber nicht, welches Volumen der Absicherungsfonds hat. Sie sagt mir auch nicht welchen Beitrag sie leistet oder wie viel % meiner Einlage sie abführen muss. Deshalb wende ich mich direkt an den Einlagensicherungsfonds (der anscheinend aus zwei kleinen Büros in Berlin besteht!) Ich habe um Auskunft erbeten: Welche Mittel hat der Fonds, wer zahlt wie viel ein, wie viel % der Einlagen müssen zurück gelegt werden oder ähnliches.

Antwort war ein pampiges Schreiben: Der Einlagensicherungsfonds gibt keine Details heraus. Alles vertraulich. Außerdem bräuchte ich mir keine Sorgen machen, bisher ist noch nie was passiert.

→ Telefonisch konnte ich den Herren dann immerhin ein paar Kommentare entlocken.

Ich schließe daraus folgendes: Die ganze Veranstaltung ist eine Farce. Es ist wie ein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit – vollkommen frei von eigenen Mitteln.“ (Zitat Ende).

Dem braucht man nichts hinzuzufügen. Ein Rechtsanspruch auf Hilfe durch den Einlagensicherungsfonds besteht ja sowieso nicht, also was soll das Ganze: Eine Beruhigungspille für die Massen ist das, weiter nichts.

Zu den Märkten.

1,19 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 669 Mio., das Abwärtsvolumen 519 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen; 42 neue Hochs standen 62 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.656 Punkten um 40 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.289 Punkten um 4 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.378 Punkten um 29 Punkte (+1,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,1%.

Der Transport-Index endete bei 5.119 Punkten (-0,6%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Ölservice; Größte Verlierer: Transports, Banken

Der T-Bond Future endete bei 114,21 Punkten (115,09).

Crude Öl notiert aktuell bei 118,81 (118,28) und Erdgas bei 8,86 Dollar (8,66).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,28 Punkten (74,00)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 885,60 Dollar/Unze (884,00). Gold in Euro bei 576. Silber befindet sich bei 16,62 Dollar (16,57).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,5% auf 361 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 153 Punkten. Newmont Mining gewann 83 Cent und endete bei 44,58 Dollar.

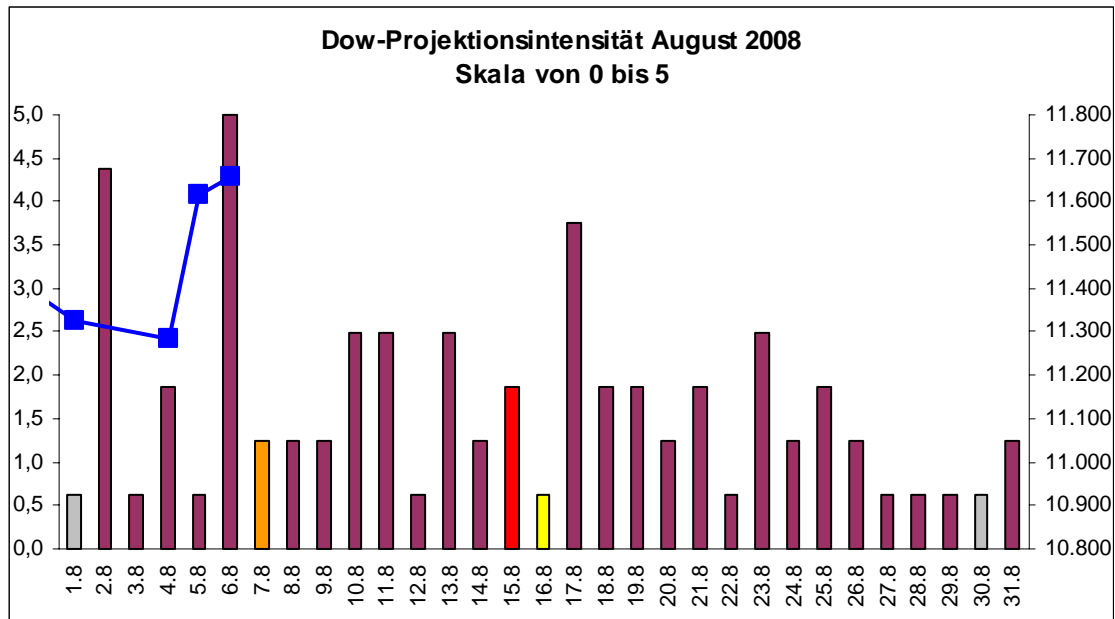
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,5% auf 20,23 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,35 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,95. Die Equity-PCR endete bei 0,74. Die OEX-PCR endete bei 1,79. Der ISE schloss mit 128.

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>

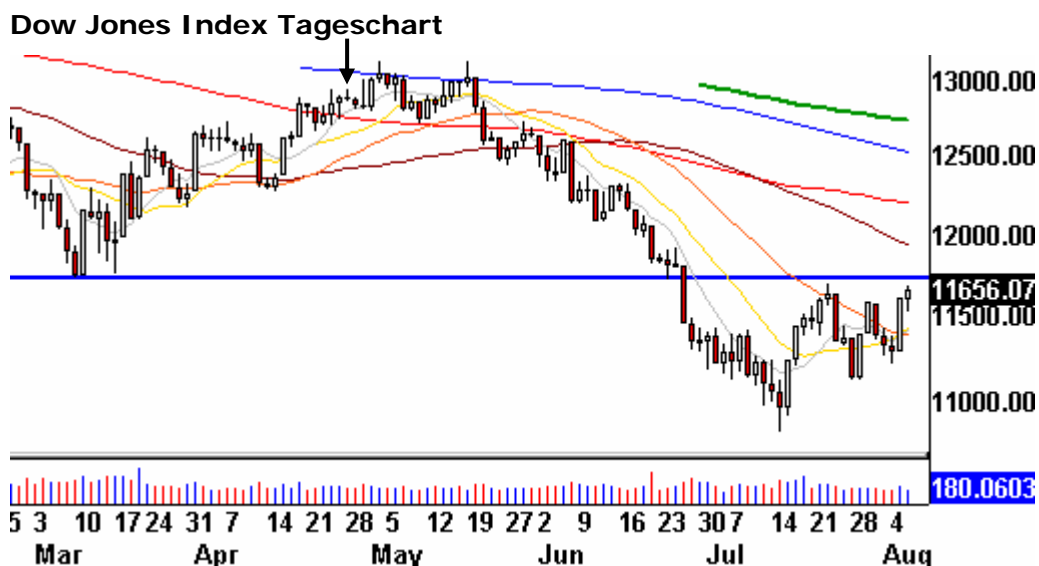
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Wichtige Zeitprojektionstage für den August: 2.8., 6.8., 17.8.



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

Gestern wurde eine recht hohe OEX-Put-Call-Ratio gemessen (1,79). Ein ähnlich hoher Wert wurde zuletzt am 28.04. gemessen (siehe Pfeil folgender Chart).



Allein die OEX-PCR macht natürlich keinen Trend oder bedingt eine Trendwende, aber wir haben gestern wiederum keine Anzeichen für eine dynamische Entwicklung entdecken können. Charttechnisch bleibt der „Overhead“-Widerstand erhalten (blaue Linie obiger Chart).

Vieles hängt weiterhin von der Entwicklung des Ölpreises ab. Sollte er jetzt anziehen, dürfte sich die von uns zum Ende dieser Woche erwartete Abwärtsbewegung an den Aktienmärkten doch noch einstellen. Aufgrund obiger Ausführungen sollte man auch unbedingt die Entwicklung des Dollar/Yen weiter beobachten. Wir bleiben vorerst bei unserer neutralen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Sam Stovall in der FAZ zum Zusammenhang zwischen Aktienmärkten und Präsidentschaftswahlen.

<http://tinyurl.com/5oj5po>

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.