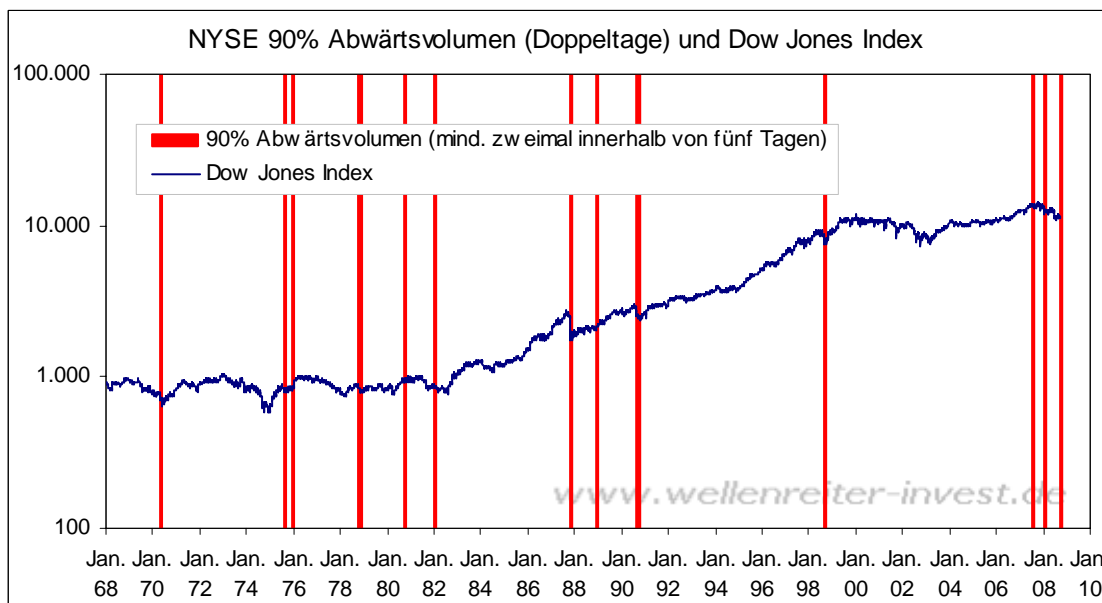


Donnerstag, den 11. September 2008

Am 4. und 9. September kam es jeweils zu einem 90%-Abwärtsvolumen-Tag. Wir haben uns gefragt, wann es früher derartige Doppel-Abwärtstage gab und was das für den Kursverlauf des Dow Jones Index bedeutete. Seit 1968 zählten wir 17 solcher Tage. In 4 von 17 Fällen kam es zu mehr als zwei Abwärtstagen innerhalb kurzer Zeit. Das war 1970, 1978, 1987 und 1990. Beim Crash von 1987 wurden innerhalb von zwei Wochen fünf 90%-Abwärtstage gezählt. Deshalb sind auf dem folgenden Chart nur 13 und nicht 17 Fälle zu erkennen.



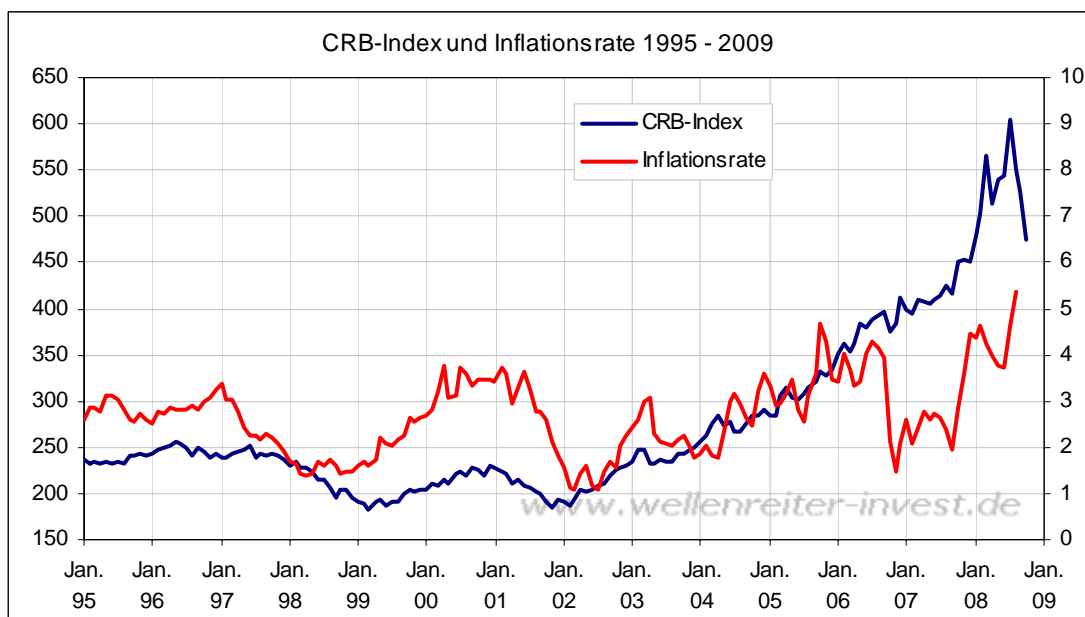
Befand sich der Dow Jones Index in einem Aufwärtstrend, so bedeutete zwei Abwärtstage hintereinander (Definiert als innerhalb von fünf Handelstagen auftretend) meist ein Tief. Das war z.B. 1975, 1981, 1990 und 1998 der Fall. Im Falle einer Kapitulationsbewegung in Bärenmärkten oder in einem Crash (1987) genügten zwei Abwärtstage hintereinander nicht, um die Abwärtsbewegung zu stoppen. Im April/Mai 1970 traten sechs solcher Tage hintereinander auf; der letzte dieser Tage bedeutete das Tief. Sechs Wochen nach dem Crash von 1987 kam es zu einem erfolgreichen Retest des Oktober-Tiefs.

Abwärtsvolumen-Doppeltage sind nicht häufig. Sie treten im Schnitt etwa alle zwei Jahre auf. Seit Juli 2007 notieren wir bereits drei dieser Doppeltage, davon einer im Januar und einer im März 2008 jeweils nahe oder an den Tiefpunkten.

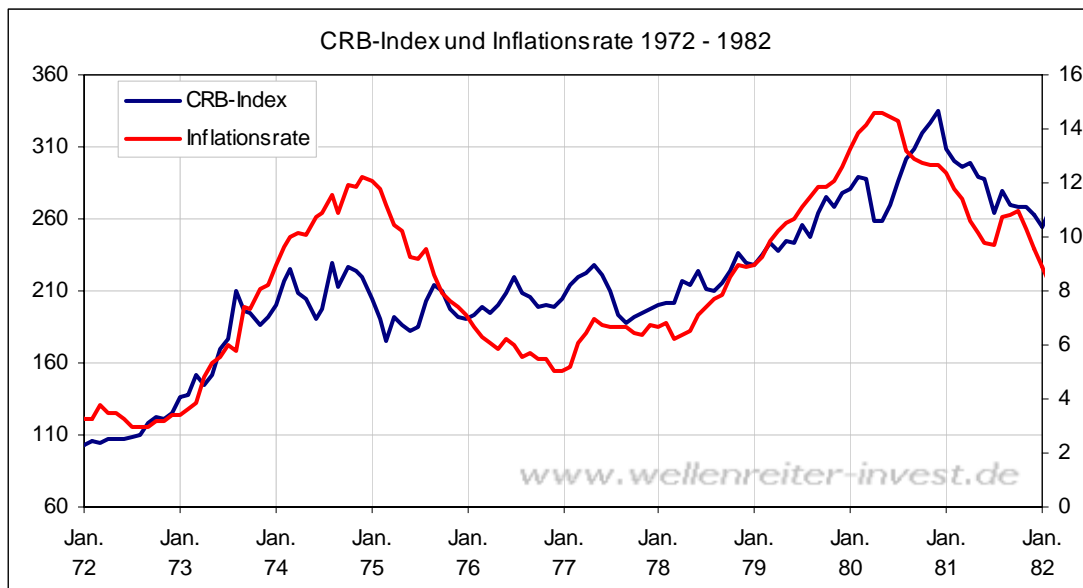
Nach dem Auftreten von Doppel-Abwärtstagen war ein finales Tief meist im Rahmen von vier bis sechs Wochen erreicht. Wir rechnen damit, dass es in einer Kapitulationsphase zu weiteren 90%-Abwärtstagen kommen wird. Das Kapitulationstief dürfte demnach im Oktober zu finden sein. Wir weisen darauf hin, dass der statistische Hintergrund dieser Aussage aufgrund der wenigen Anzahl an Fällen unsicher ist. Dennoch sollte man aus unserer Sicht diese Statistik in seinen Überlegungen berücksichtigen.

Die Inflationsrate in China ist im August auf 4,9% gefallen, so melden die Agenturen. Im Juli hatte die Inflationsrate noch 6,3% betragen. Insgesamt fiel die Inflationsrate den vierten Monat hintereinander. Fallende Rohstoffpreise (insbesondere für Agrarrohstoffe, die bekanntlich im chinesischen Warenkorb hoch gewichtet sind) haben diesen Effekt ausgelöst.

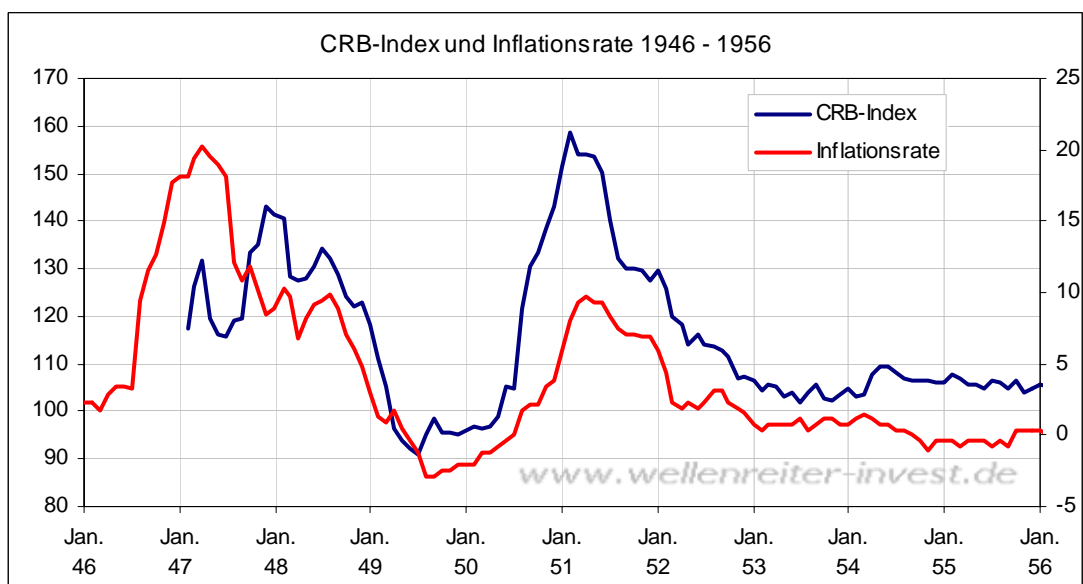
Die Frage des Zusammenhangs zwischen Inflation und Rohstoffpreisen kann mit Hilfe von Charts schnell geklärt werden. Fallende Rohstoffpreise bewirken einen Rückgang der Inflation. Auf dem folgenden Chart ist der Fall der Rohstoffpreise seit Juli deutlich erkennbar. Auf die US-Inflationsrate hat sich dies in der Statistik noch nicht ausgewirkt, da die August-Zahlen noch nicht vorliegen. Diese dürften jedoch den Rohstoffpreisen folgen und eine Trendwende anzeigen. Im ISM-Index war das schon zu erkennen.



Ein Blick auf frühere Perioden zeigt diese Korrelation ebenfalls. Nehmen wir die 70er Jahre...



... und die 40/50er Jahre.



Ich hatte im vergangenen Jahr einen kleinen Gedankenaustausch mit dem Herausgeber eines bekannten Goldbriefs. Dieser propagierte eine annähernde Wiederholung der 70er Jahre für die aktuelle Dekade (also steigender Goldpreis bis 2010). Als ich ihn darauf hinwies, dass die Zinssituation derzeit eine vollkommen andere ist und dass sich die Situation eher mit den 40er Jahren vergleichen lässt (Rohstoffhoch damals Ende 1947 und damit mehr als Jahr nach dem Aktienmarkthoch vom Sommer 1946), beeindruckte ihn das nicht sonderlich.

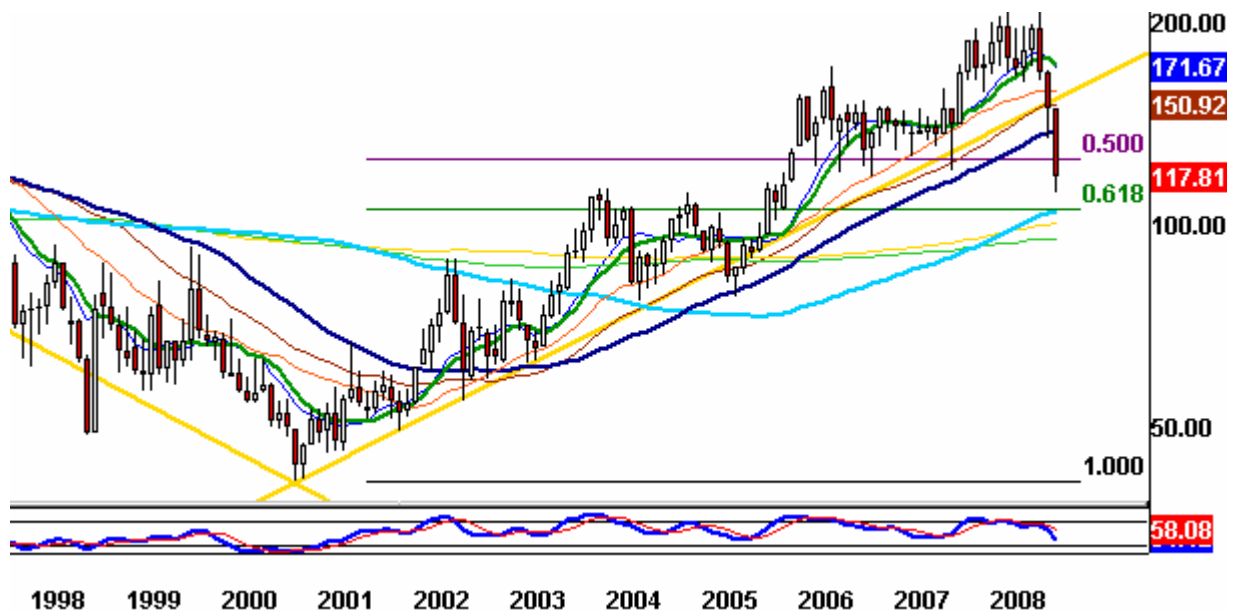
Auch in dieser Dekade bildeten die Rohstoffe etwa ein Jahr nach den Aktienmärkten ein Hoch aus. Die Aktienmärkte toppten im Juli bzw. Oktober 2007, die Rohstoffmärkte im Juli 2008. Der obige 40er-Jahres-Chart zeigt zweierlei: Erstens dauerte der Fall des CRB-

Index etwa 18 Monate, bevor er einen Boden ausbilden konnte. Das würde auf die heutige Zeit übertragen eine Bodenbildung des CRB-Index frühestens im Sommer 2009 bedeuten. Zweitens – und das ist für die Rohstoff-Bullen eine wichtige Aussage – würden sich die Rohstoffe danach nochmals zu einem Bullen-Run aufschwingen, der das Hoch vom Juli 2008 übertreffen sollte. Diese Hoch könnte in 2011 ausgebildet werden.

Fazit: Die Malaise in den Rohstoffen sollte noch bis Mitte kommenden Jahres anhalten. Damit verbunden ist ein Fall der US-Inflationsrate, der – wie Ende der 40er Jahre – zumindest kurzzeitig in eine echte Deflation münden kann. Die Deflation dauerte damals 12 Monate (Mai 1949 bis Mai 1950). In der Spitze betrug die Inflationsrate minus drei Prozent. Eine Wiederholung der 70er Jahre sehen wir nach wie vor nicht. Wir betonen zudem, dass die Annäherung an die 40er Jahre ebenfalls nur eine Annäherung sein kann. Der Verlauf der 40er Jahre wird nicht eins zu eins wiederholt werden.

Im Bezug auf den aktuellen Fall der Goldminen (Rückgang fast 50% vom Top) wies uns ein Abonnent auf die Zeit zwischen Dezember 1974 und August 1976 hin. Der Goldpreis fiel in diesem Zeitraum von 195 auf 103 Dollar, was einem prozentualen Rückgang von 47,2 Prozent entsprach. Der damalige Financial-Times Goldminenindex reduzierte sich in der gleichen Zeit von 415 auf 80 Indexpunkte. Das entsprach einem Kursrückgang von 80,7 Prozent. Für den XAU würde ein solcher Einbruch einen Fall auf 40 Punkte bedeuten.

XAU-Goldindex Monatschart



Ein solches Szenario wäre ein Extremszenario, das wir derzeit so nicht sehen. Aber die genannten Zahlen zeigen, dass sich selbst in den starken 70er Jahren Extremschwünge

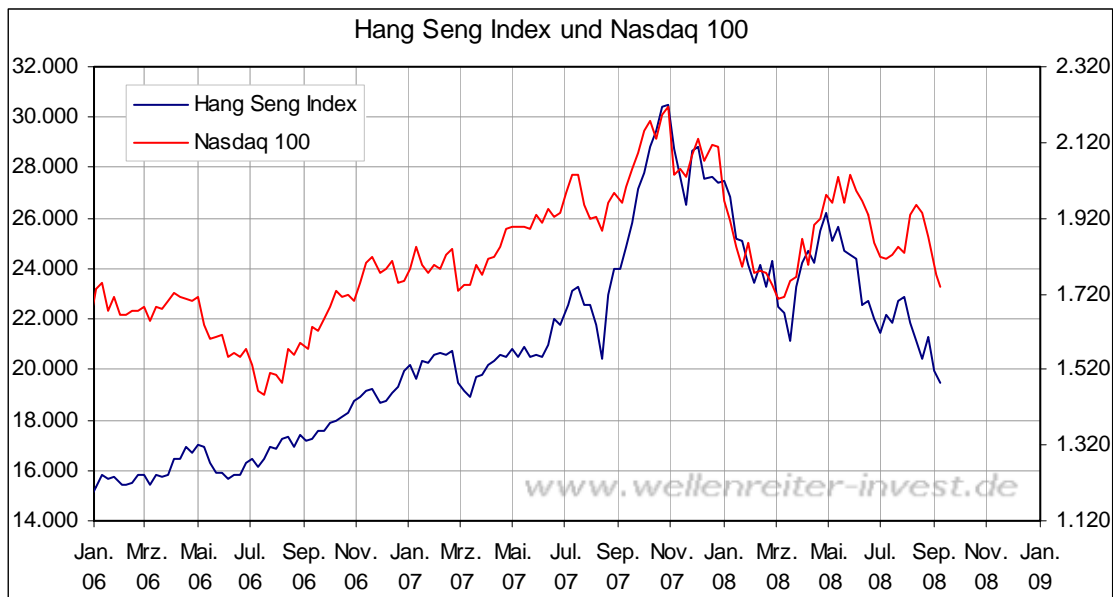
auftaten. Wir erwarten für den XAU weiterhin eine deutliche Unterstützung im Bereich von 105 Punkten.

Der Russland-Crash: Wenn ein Markt innerhalb von zwei Monaten 40% seines Wertes verliert, kann man das schon als Crash bezeichnen.



Der Rubel verliert ebenso dramatisch. Zehn Jahre nach der ersten bekommen wir eine zweite Russland-Krise.

Der Hongkonger Aktienmarkt hat weiterhin ein großes Problem (heute -2,4%).



Aufgrund der Korrelation zum Nasdaq 100 dürfte diese Entwicklung für die US-Techwerte eine Belastung bleiben.

Zu den Märkten.

1,54 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 821 Mio., das Abwärtsvolumen 712 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 53% vom Gesamtvolumen; 26 neue Hochs standen 322 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.269 Punkten um 38 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.232 Punkten um 8 Zähler höher (+0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.229 Punkten um 19 Punkte (+0,8%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 4.911 Punkten (+3,1%).

Größte Gewinner: Transports, Goldaktien; Größte Verlierer: Telekom, Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 119,22 Punkten (120,06).

Crude Öl notiert aktuell bei 103,60 (104,58) und Erdgas bei 7,60 Dollar (7,54).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,21 Punkten (79,45)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 757 Dollar/Unze (775). Gold in Euro bei 540.

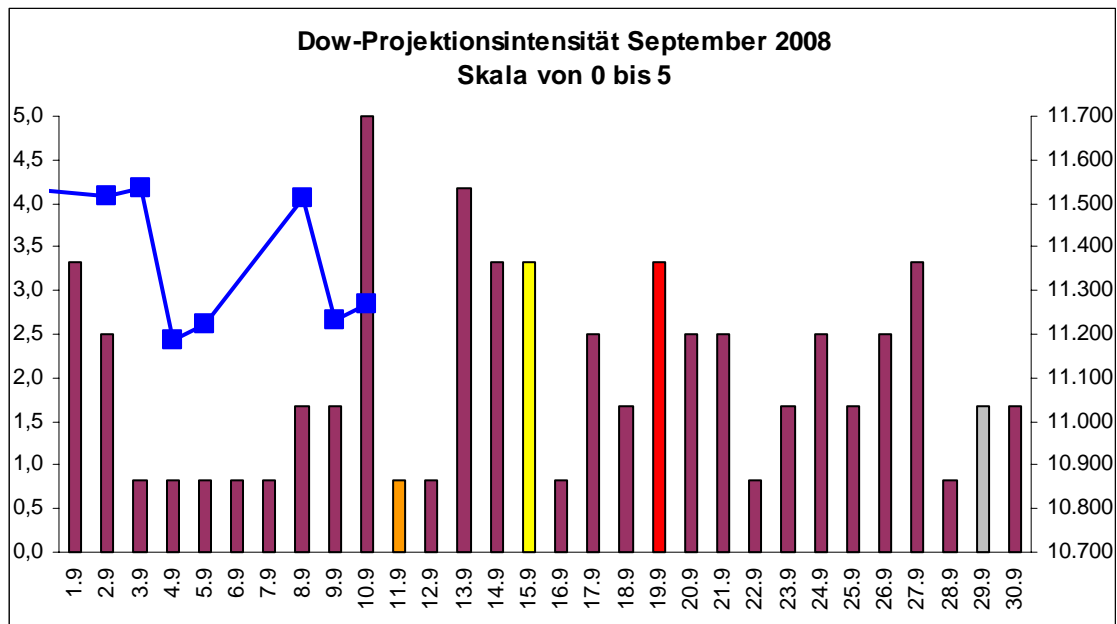
Silber befindet sich bei 10,80 Dollar (11,27).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,3% auf 269 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 118 Punkten. Newmont Mining gewann 98 Cent und endete bei 37,71 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,7% auf 24,52 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,76 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,10. Die Equity-PCR endete bei 0,86. Die OEX-PCR endete bei 0,85. Der ISE schloss mit 93.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstaglich 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 Zeitprojektionsstage für den September: 10.9., 13.9., 19.9., 27.9.



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

Der US-Dollar-Index überwand gestern erstmals seit Mitte 2007 wieder die 80-Punkte-Marke. Wir sehen in diesem Bereich weiterhin ein Hindernis für den US-Dollar. Sollte der Dollar diese Marke jedoch nehmen, hätte dies weiter fallende Rohstoffpreise zur Konsequenz. Vorstellbar wäre ein solches Verhalten des US-Dollar-Index nur, wenn der Bedarf nach Cash derart groß ist, dass die Flucht in den Dollar weiter beschleunigt wird. In einer Deflation heißt es nicht umsonst „Cash is King“. Die Fed kann mit dem Drucken momentan gar nicht nachkommen, um genügend Dollar zur Verfügung zu stellen. Die Kapitalvernichtung dauert an. Eins steht jedoch fest: Irgendwann in den nächsten Monaten wird die Fed die Druckerpresse anwerfen und dann kann ein Szenario, wie es zu Beginn der 50er Jahre bestand, Realität werden (siehe oben).

Die Positionierung für die Verfallswoche ist im vollen Gange. Kurz nach 20:00h übernahmen Verkaufsprogramme das Kommando und drückten die US-Indizes herunter. Die Indizes endeten zwar im Plus, aber deutlich von ihren Hochs entfernt.

Heute zeigen wir den S&P 500 Future.

S&P 500 Future Tageschart



Dieser befindet sich aktuell lediglich 16 Punkte von seinem Schlussstand-Jahrestief entfernt. In den letzten Tagen gab es einige negative Kerzen, die nicht darauf hoffen lassen, dass es noch zu einer W-Formation kommt.

Verfallswochen haben ihren eigenen Rhythmus. Man erinnert sich noch an das Jahr 2001 (heute ist Jahrestag des 11.09.). Damals fielen die Kurse bis zum Verfallstag und drehten dann nach oben. Damals war der Verfallstag der 21.09.; heute ist es der 19.09. Ob eine Kapitulationsbewegung von einer Woche ausreicht, damit das Sentiment derart bärisch wird, dass der Markt dann wieder steigen kann, erscheint uns derzeit unwahrscheinlich. Eine große Verfallswochen ist jedenfalls ein Ereignis mit meist hoher Volatilität und großem Volumen. Wir bleiben bei unserer bärischen Einschätzung.

Absacker

Stress in Euroland, schreibt Bloomberg.

http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=a6i41Y_SUGGM&refer=home

Danach stünden mehrere europäische Unternehmen vor dem Konkurs.

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.