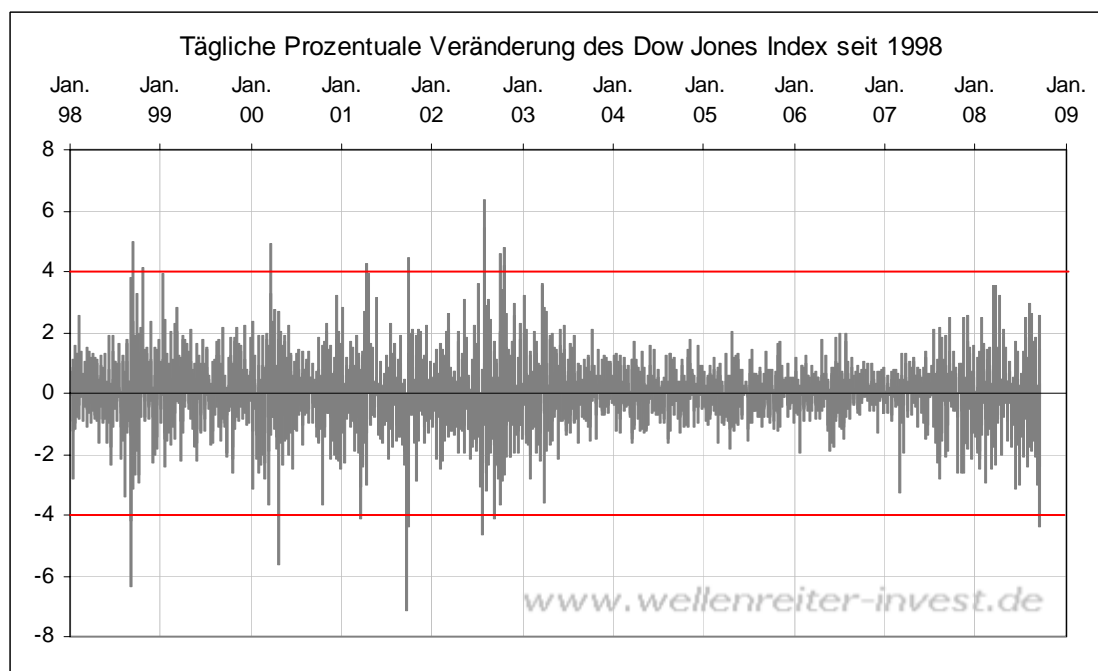


Dienstag, den 16. September 2008

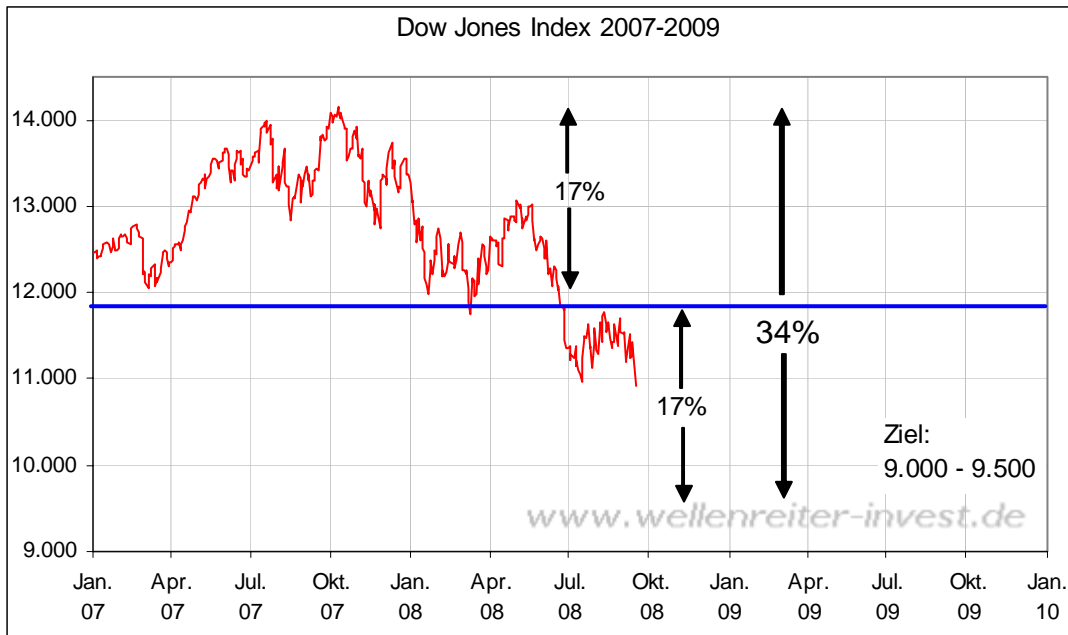
Gestern kam es zu einem Verlust im Dow Jones Index von 4,42 Prozent. Ein Tagesverlust über 4 Prozent wurde zuletzt im Jahr 2002 notiert.



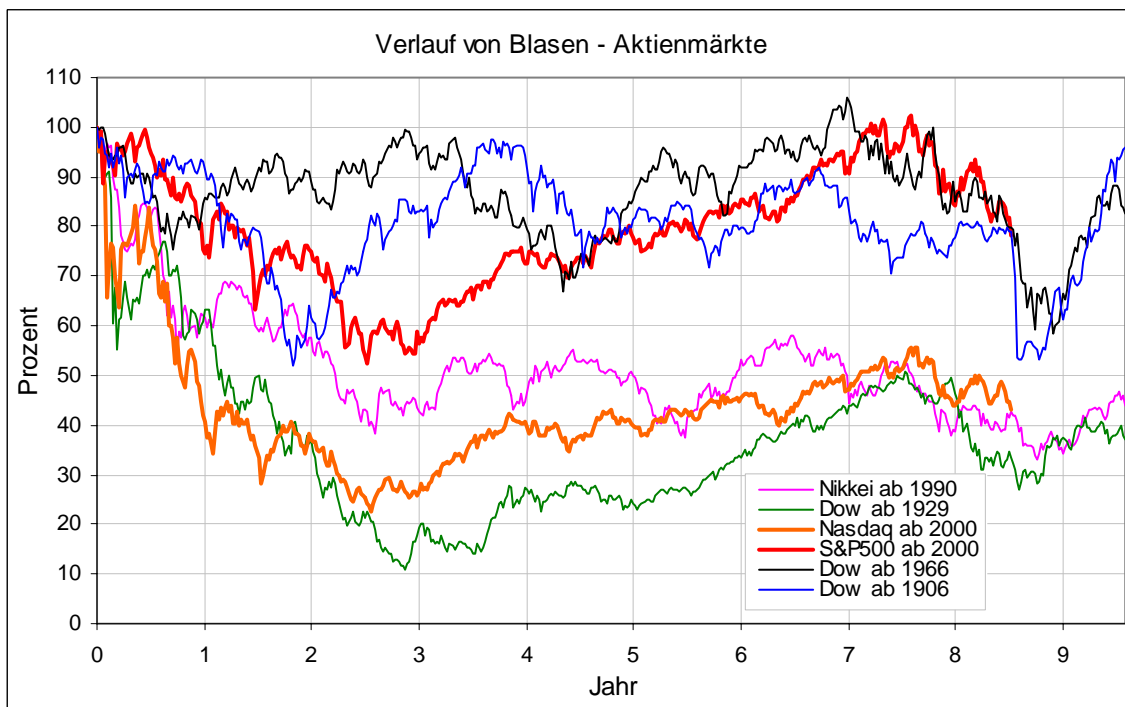
Tage mit derart hohen Verlusten sind Panik- und Kapitulationstage. Seit 1998 wurden acht Tage gezählt, die mit einem Verlust von 4 Prozent oder höher endeten. Ohne Ausnahme befanden sich solche Tage in der Nähe von Markttiefs. Die Tage sind:

- 31.08.1998 (Tief)
- 14.04.2000 (Tief)
- 12.03.2001 (Tief am 22.03.2001)
- 17.09.2001 (Tief am 21.09.2001)
- 19.07.2002 (Tief am 23.07.2002)
- 15.09.2008 (???)

Aus dieser Auflistung könnte man schließen, dass ein wichtiges Tief an den Aktienmärkten unmittelbar bevorsteht.



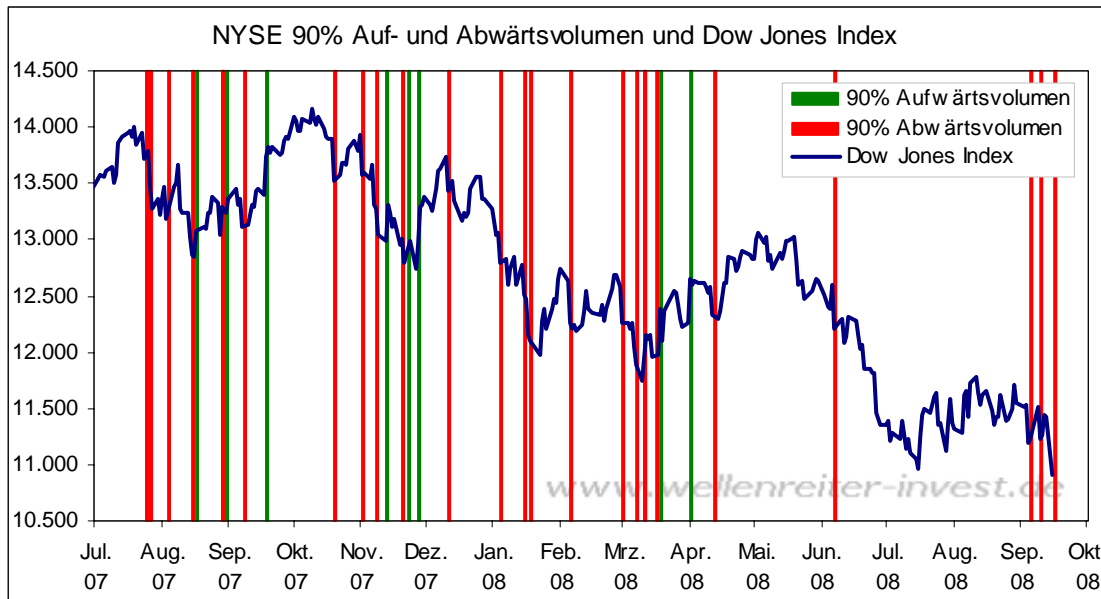
Warum wir davon ausgehen, dass sich diese Bewegung zwar preislich scharf, aber zeitlich kurz ausleben sollte, verdeutlicht der folgende Chart. Danach bildet sich gegen Ende des achten Jahres nach dem Platzen einer Blase häufig ein Tief aus.



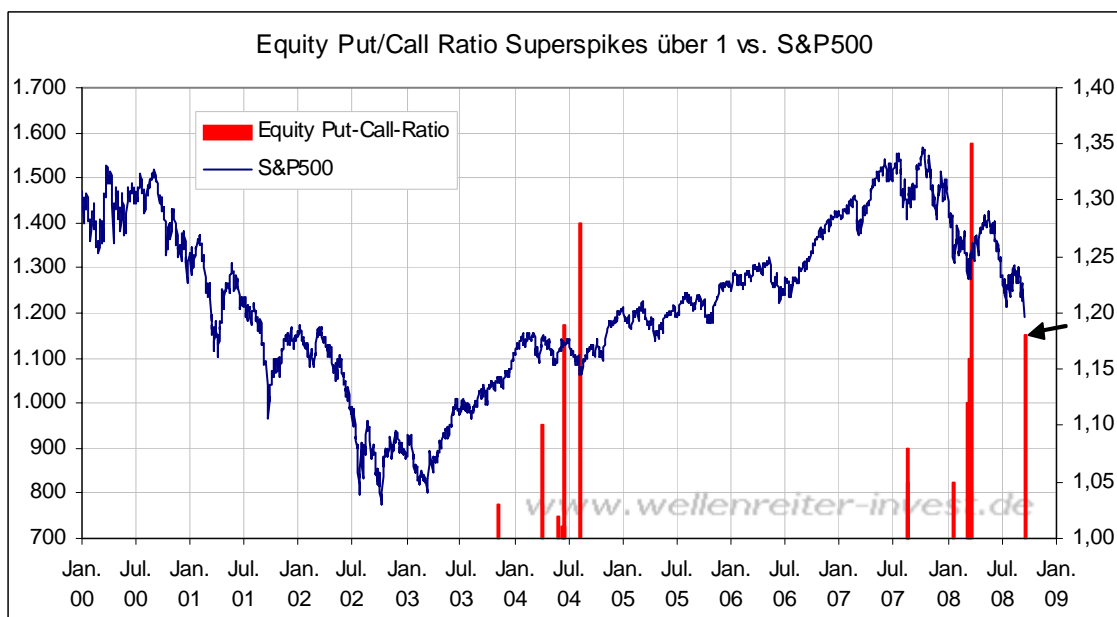
Dieses Tief ist häufig W-förmig (Doppeltief), wobei sich das erste Bein meist sehr schnell ausbildet. Dieses Tief wird meist mit einem zweiten Bein getestet, bevor die Aufwärtsbewegung Gestalt annehmen kann. Wir gehen davon aus, dass die Aufwärtsbewegung für Trader und Investoren eine sehr lukrative Bewegung darstellen wird.

In der Ausgabe vom 11.09. untersuchten wir das Auftreten von Doppel-90%-Abwärtstagen. Unser Fazit lautete: „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.“

Gestern kam es zum dritten Tag innerhalb von acht Handelstagen, an dem (mit 95,5%) ein Tag mit 90%-Abwärtsvolumen oder mehr gemessen wurde.

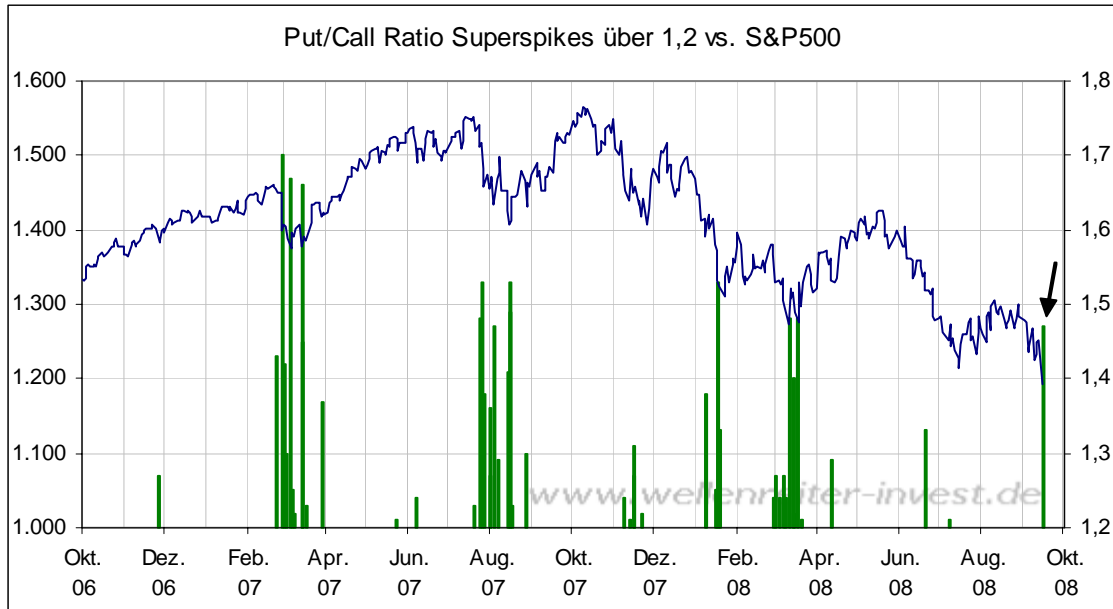


Die Angst lässt sich jetzt mit den Händen greifen. Das was wir gestern gesehen haben, war eine panische Reaktion, die von Zwangsliquidationen gefüttert wurde. Die Equity-Put-Call-Ratio spricht mit einem Wert von 1,18 Bände.



Ein höherer Wert wurde in dieser Dekade lediglich zweimal erzielt, und zwar nahe des Tiefs des Jahres 2004 sowie nahe des März-Tiefs 2008.

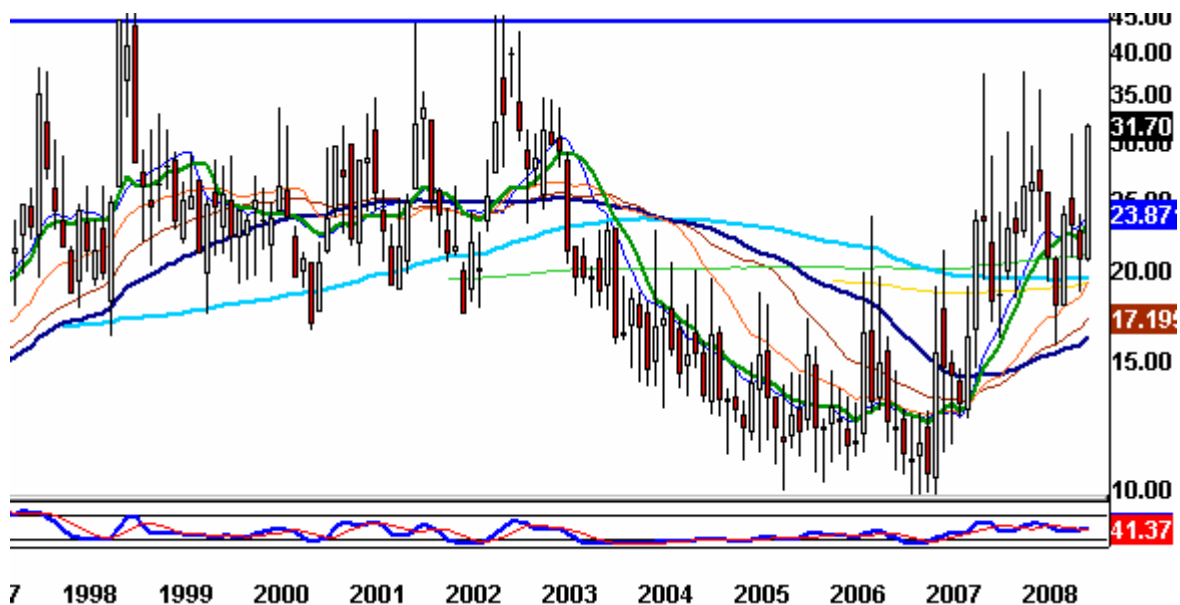
Betrachtet man die normale Put-Call-Ratio, so erreichte diese mit 1,47 einen Wert, in dem ebenfalls viel Angst sichtbar wird.



Die Tiefs vom Januar und vom März 2008 bildeten sich in etwa auf diesem Niveau.

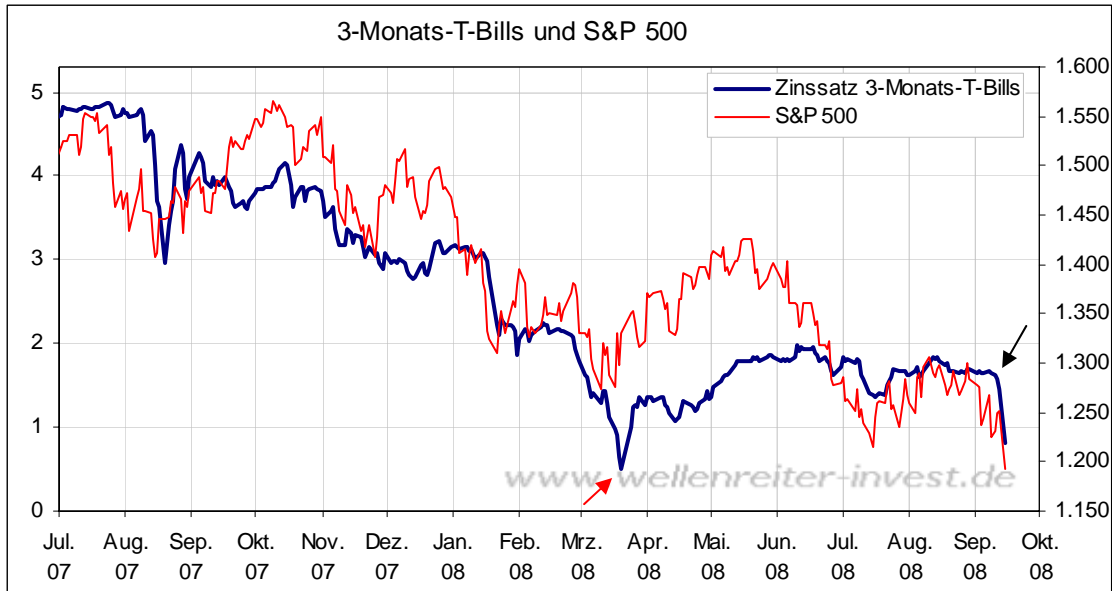
Die implizierte Volatilität auf den S&P 500 (VIX) sprang gestern um 24 Prozent auf 31,70 nach oben. In den Jahren 1998 bis 2002 wurden an Markttiefs Werte zwischen 45 und 50 gemessen. 1987 wurde ein Wert von über 100 erreicht.

VIX Monatschart



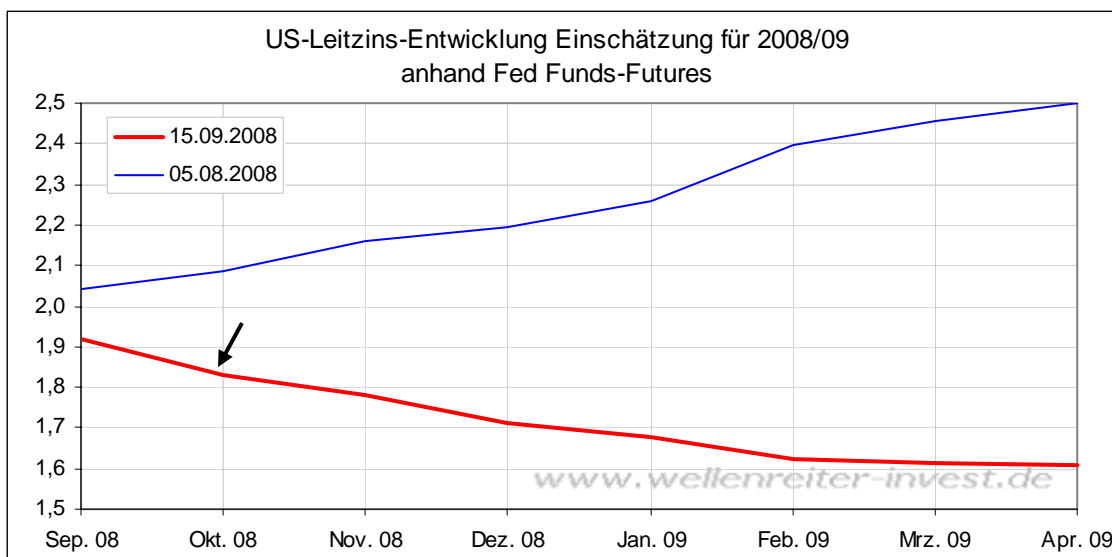
Historisch betrachtet hat der VIX demnach noch Luft nach oben.

Wir schrieben gestern, dass der Zinssatz für Drei-Monats-Gelder bereits in der vergangenen Woche deutlich absackte. Gestern fiel er nochmals um knapp die Hälfte auf 0,81%.

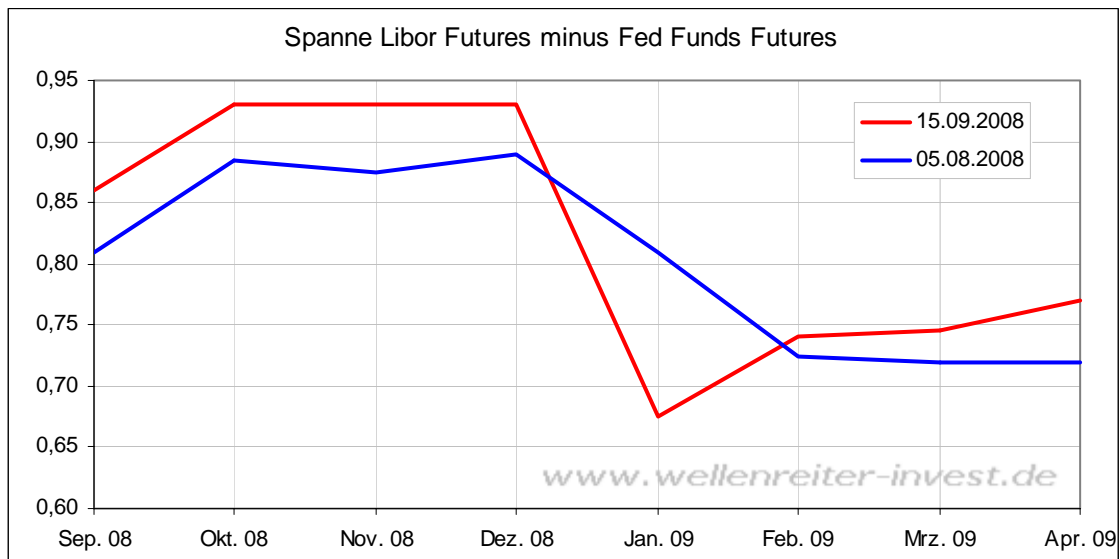


Der Run auf kurzfristige Anleihen ist fast so groß wie zuletzt im März dieses Jahres, als Bear Steans von JP Morgan mit Hilfe der Fed gerettet wurde. Die Drei-Monats-Gelder beeinflussen die Fed insofern, dass ein Fall des Zinssatzes eine Leitzinssenkung erzwingen kann.

In den Fed Funds Futures ist eine Zinssenkung am heutigen Dienstag zu 80 Prozent eingepreist.



Die Spanne Libor Futures minus Fed Funds Future ist höher als im August.



Sie zeigt für den Zeitraum September, Oktober und November weiterhin Stress an den Finanzmärkten an.

Meine Theorie über das Zusammenspiel Paulson und Bernanke ist die folgende. Paulson steht in der Regierungsverantwortung, während Bernanke und auch die SEC für einen geregelten Ablauf der Finanzmärkte sowie für den Erhalt des Finanzsystems sorgen müssen. US-Finanzminister Paulson hat nach der Übernahme von Fannie und Freddie durch den Staat immer wieder betont, dass keine weitere „Staatsknete“ zur Rettung des Finanzsektors eingebracht werden wird. Der Aktionär ist der letzte in der Reihe, Gläubiger gehen vor Eigentümer. Man sollte diese Entscheidung vor dem Hintergrund der US-Präsidentenwahlen betrachten. Der Präsident wird vom Volk gewählt, nicht von einer Finanzelite. Das Volk würde es den Republikanern übel nehmen, wenn immer mehr Staatsknete in den Rachen der Wall Street geworfen werden würde. Die Streichung der Abfindungen für die Ex-Chefs von Fannie und Freddie ist auch ein Zeichen an das Volk, dass die US-Regierung sich mehr und mehr von der Wall Street abgrenzt und die Sorgen der Bürger ernst nimmt. Vor einer Wahl sind die Sorgen der Bürger bekanntlich auch die Sorgen einer Regierung, danach meist nicht mehr.

Bernanke hingegen hat einen anderen Auftrag. Er muss – wie oben erwähnt – die Stabilität des US-Finanzsystems garantieren. Das ist der ureigene Auftrag der Fed, dafür wurde diese Institution im Jahr 1917 gegründet. Der Ölpreis ist heute früh auf 91 US-Dollar gefallen. Das ist ein klares Signal an die Fed, dass die Sorgen um eine erhöhte Inflation momentan nicht im Vordergrund stehen sollten. Bernanke gilt als ein ausgewiesener Experte der großen Depression und weiß sicher, dass die aktuelle Finanzkrise deflatorisch wirkt. Er weiß auch, dass er die Märkte mit Liquidität am Leben erhalten muss. Zudem ist aus der Analyse früherer Finanzkrisen klar, dass das Vertrauen der

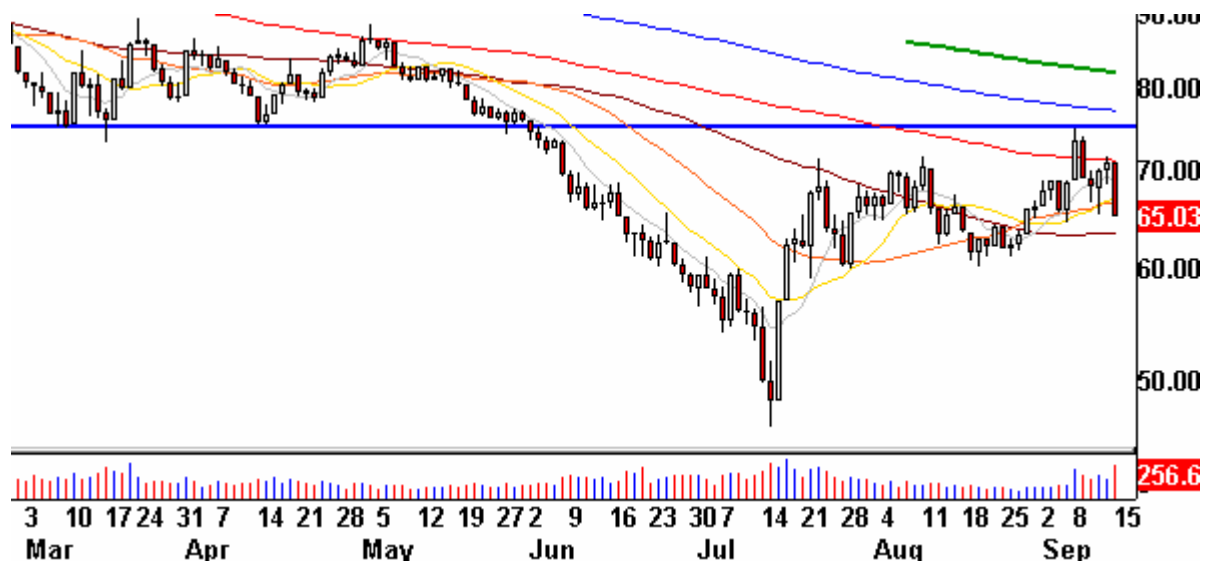
Marktteilnehmer in das Finanzsystem auf keinen Fall erschüttert werden darf. Daraus können sich selbst erfüllende Prophezeiungen werden, die das Finanzsystem zusammen brechen lassen könnten. Nicht die Depression oder die Rezession erschafft die Finanzkrise, sondern umgekehrt wird ein Schuh daraus: Die Finanzkrise induziert eine Rezession oder eine Depression.

Also Ben, was tun? Vertrauen lässt sich – so hat die Vergangenheit gezeigt – durch Zinssenkungen induzieren. Die Markterwartung ist auf eine Zinssenkung ausgerichtet. Es ist Bernanke klar, dass die Märkte weiter implodieren werden, falls er heute nicht liefert. Bisher haben ihn die Märkte immer gezwungen, etwas zu tun, und das dürfte auch heute wieder der Fall sein. Der Markt will aber nur 25 Basispunkte, nicht 50 Basispunkte. Wir gehen davon aus, dass der Markt seine 25 Basispunkte bekommen wird. Das ist das mindeste, was erforderlich ist, um eine Abwärtsspirale an dieser Stelle zu verhindern.

Die SEC hat vor, das „nackte Shorten“ erneut zu verbieten, und zwar permanent. Wer weiß, was sich die SEC noch alles einfallen lässt, um die Märkte wieder nach oben zu zwingen. Der Fantasie sind keine Grenzen gesetzt.

Der US-Broker-Index hat gestern ein neues Jahrestief erzielt. Dagegen hält sich der US-Banken-Index vergleichsweise gut.

US-Banken-Index (BKX) Tageschart



Die gleiche Aussage lässt sich für den US-Einzelhandelsindex treffen.

US-Einzelhandelsindex Tageschart



Beide Indizes – sowie auch die Transports und die Hausbauer – befinden sich weit oberhalb ihrer Juli-Tiefs. Der jetzt in allen Medien präsente Nouriel Roubini sprach gestern davon, dass die Aktienmärkte noch weitere zwei Jahre fallen werden. Sorry, aber dem können wir uns nicht anschließen. Die Marktberreinigung im Finanzsektor ist in vollem Gange und die Zahl der prominenten Opfer wird immer größer, während sich die oben genannten Sektoren vergleichsweise gut halten. Mehr zu den Marktaussichten weiter hinten.

Wir wurden von einem Abonnenten gebeten, den Hinweis auf die Tagesanleihe zu wiederholen. Seit Juni begibt der Bund Tagesanleihen mit täglicher Verfügbarkeit. Der aktuelle Zinssatz beträgt 4,13 Prozent. Das Angebot halte ich deshalb für attraktiv, weil hier die Sicherheit des Emittenten „Bund“ mit einer vergleichsweise guten Verzinsung und einer täglichen Verfügbarkeit kombiniert wird. Die Website lautet www.tagesanleihe.de

Zu den Märkten.

1,75 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 78 Mio., das Abwärtsvolumen 1,67 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab

4,5% vom Gesamtvolumen (95,5% Abwärtsvolumen); 23 neue Hochs standen 792 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.917 Punkten um 504 Zähler niedriger (-4,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.193 Punkten um 59 Zähler niedriger (-4,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.180 Punkten um 81 Punkte (-3,6%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.958 Punkten (-2,3%).

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

Der T-Bond Future endete bei 121,20 Punkten (118,19).

Crude Öl notiert aktuell bei 91,74 (99,05) und Erdgas bei 7,30 Dollar (7,42).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,79 Punkten (78,97)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 775 Dollar/Unze (761). Gold in Euro bei 548.

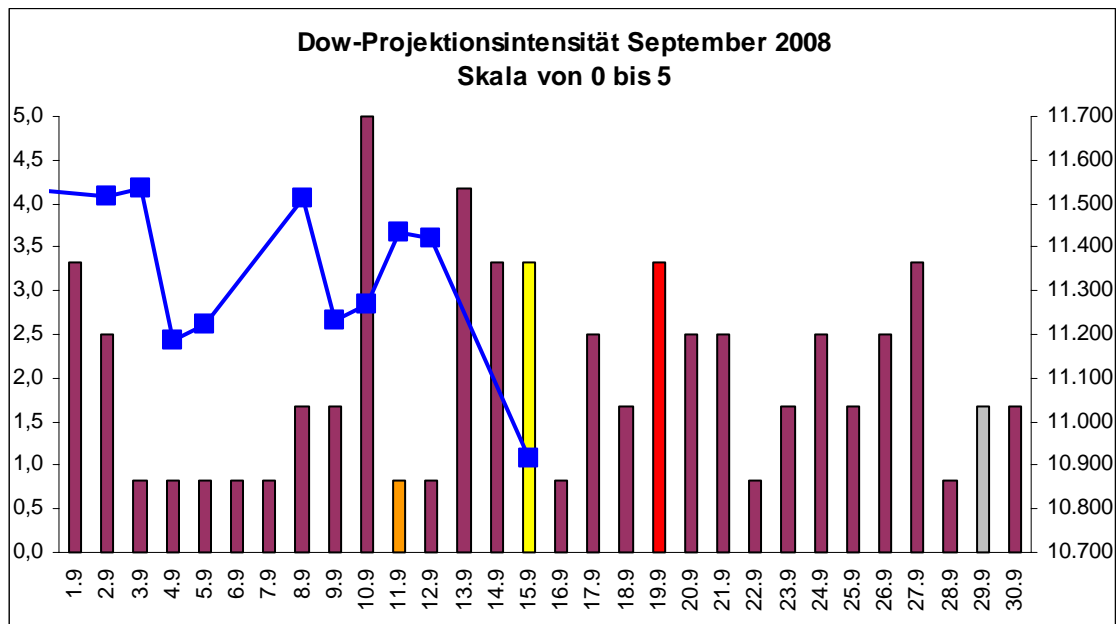
Silber befindet sich bei 10,70 Dollar (10,80).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,7% auf 277 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 119 Punkten. Newmont Mining verlor 128 Cent und endete bei 38,38 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 23,5% auf 31,70 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 32,13 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,47. Die Equity-PCR endete bei 1,18. Die OEX-PCR endete bei 1,30. Der ISE schloss mit 104.

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 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

Die Frage stellt sich: Wenn Bernanke heute 25 Basispunkte liefert, wird das ausreichen, um die Aktienmärkte zu beruhigen? Immerhin läuft die Verfallswoche und der Bedarf nach Zwangsliquidationen ist groß. Das Volumen nahm gestern deutlich zu, genauso wie die Angstlevels. Lediglich der ISE verharrte mit 104 auf einem vergleichsweise hohem Niveau. Trendbewegungen in Verfallswochen können sehr hart abwärtsgerichtet sein: Man denke nur an die Bewegungen in der Juli-2002-Verfallswoche oder in der Verfallswoche, die dem 11. September 2001 folgte. Insofern erscheint eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung bis zum Ende dieser oder zum Anfang der kommenden Woche durchaus möglich.

Der Zeitraum Ende September/Anfang Oktober erscheint auch unter anderen Gesichtspunkten für ein Tief an den US-Aktienmärkten interessant. Vom 22.09. bis 01.10. kam es Jahren, die mit der Zahl 8 endeten, viermal zu wichtigen Tiefs: 1998, 1948, 1938 und 1908.

Hinzu kommt, dass unsere Indikatoren darauf hindeuten, dass sich diese Bewegung zwar preislich, aber nicht mehr zeitlich allzu lange ausdehnen kann. Wir verändern unsere bärische Markteinschätzung zunächst nicht. Wir sind uns sicher, dass wir innerhalb der kommenden Wochen einen 90%-Aufwärtstag sehen werden. Ein solcher Tag wäre das Signal für das Ende der Abwärtsbewegung.

Absacker

Wir haben heute bewusst nicht alle Nachrichten kommentiert, die in Tagen wie diesen auf die Marktteilnehmer niederprasseln. Die Financial Times Deutschland bietet einen Live-ticker zur Finanzkrise an. Hier kann man sich über die Geschehnisse auf dem Laufenden halten.

<http://tinyurl.com/6dkh6j>

Derartige „mediale Kulminationspunkte“ sind nicht häufig. Sie weisen auf Tage hin, in denen die Zeiträume, in denen wir leben, zusammengeschrumpft zu sein scheinen. Dinge, für die es normalerweise Jahre braucht, geschehen aktuell innerhalb weniger Tage. Häufig sind solche Tage nicht. Sie sind ein Zeichen für eine fortgeschrittene Krise, von denen aus das Ende der Krise bereits absehbar ist.

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.