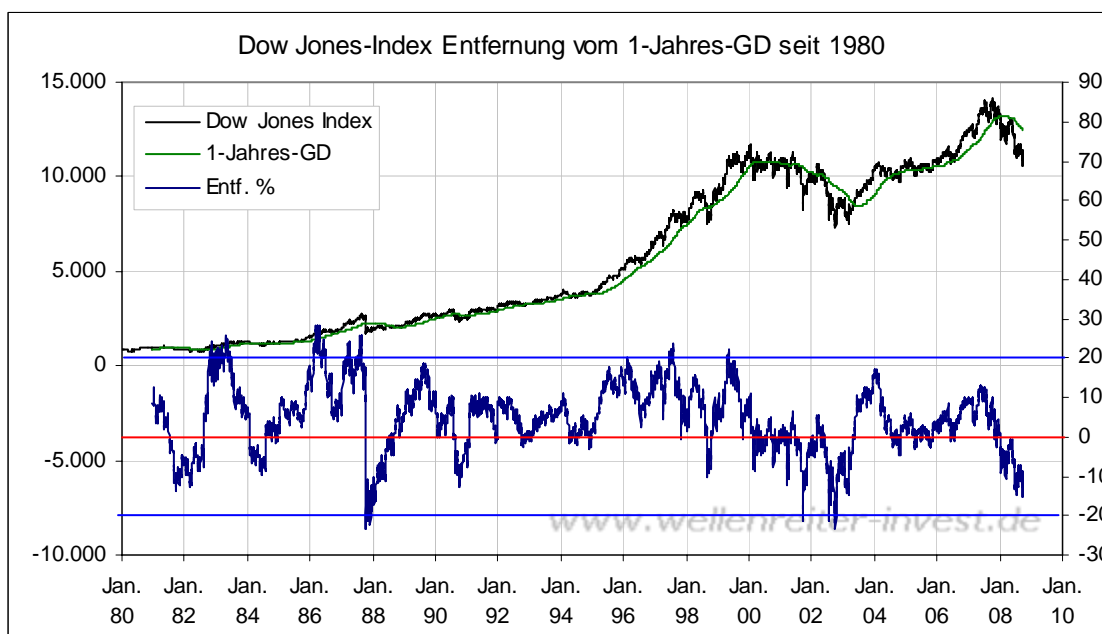


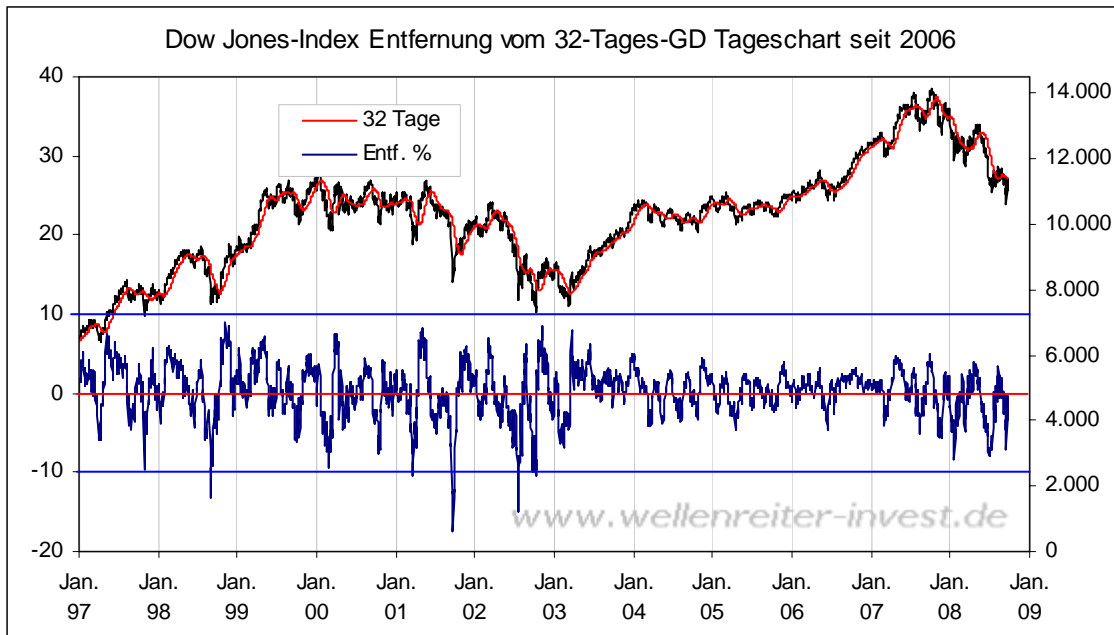
Dienstag, den 23. September 2008

An der Entfernung eines Index von seinen wichtigen gleitenden Durchschnitten lässt sich ablesen, inwieweit ein Index einen Extremwert erreicht hat. Wie der folgende Chart zeigt, befindet sich der Dow Jones Index aktuell etwa 12% von seinem 1-Jahres-GD (250 Tage) entfernt. In der Spitze hatte die Entfernung in der vergangenen Woche 15% betragen.



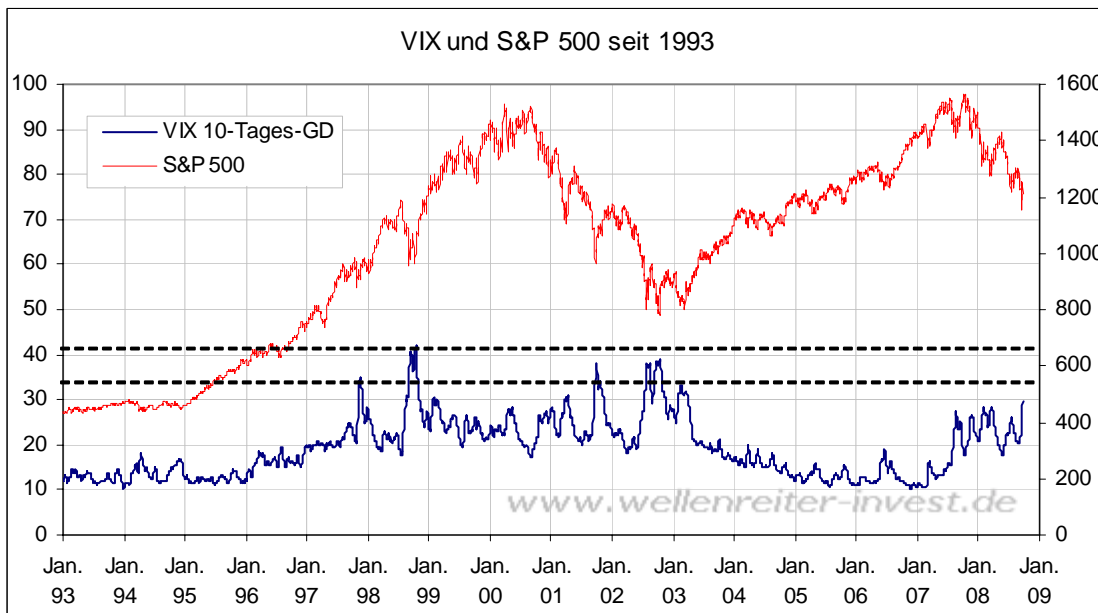
So dramatisch diese Werte auch erscheinen mögen: Im Oktober/November 1987, im September 2001 sowie im Juli und Oktober 2002 wurden Werte von mehr als 20% notiert. Um einen solchen Wert zu erreichen, müsste der Dow Jones Index kurzfristig auf 10.000 Punkte fallen.

Selbst die Entfernung von einem kurzfristigen GD (hier der 32-Tages-GD) befindet sich nicht auf Rekordniveau (nächster Chart).



Die Paniken im September 2001 und im Juli 2002 haben ganz andere Werte mit sich gebracht. Auch hier müsste der Dow Jones Index auf etwa 10.000 Punkte fallen, um einen Extremwert zu erreichen.

Der VIX (implizierte Volatilität des S&P 500) erreichte in den Jahren 1998 bis 2002 im 10-Tages-GD Maximalwerte zwischen 35 und 40 Punkten (Raum zwischen den gestrichelten Linien).



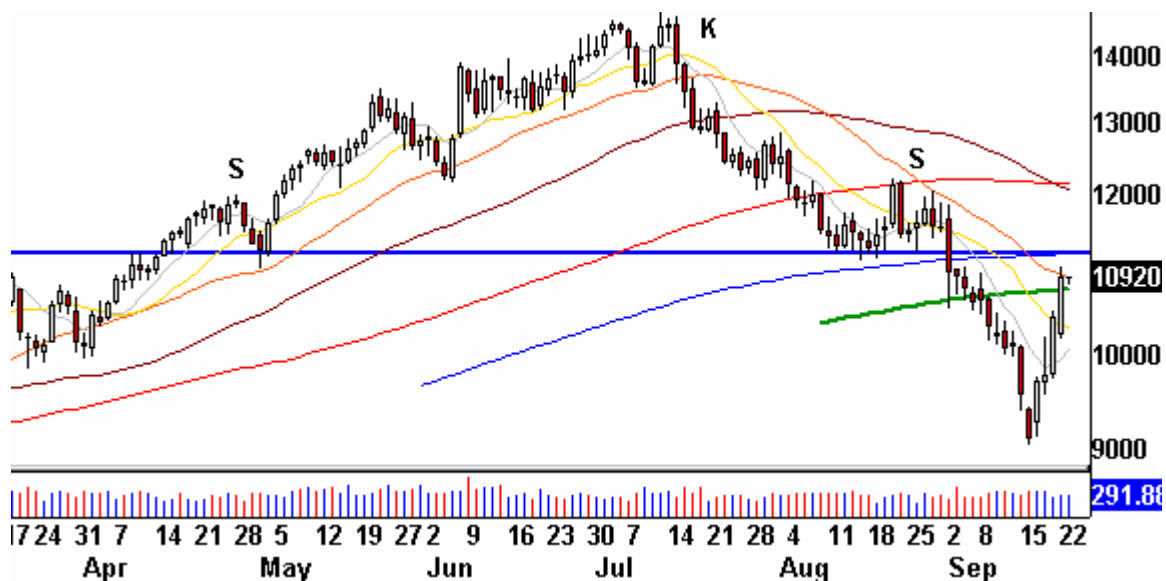
Gegenwärtig erreicht der 10-Tages-GD des VIX einen Wert von 29,73. Auch hier ist noch Luft.

Fazit: Eine panikartige Kapitulation durch die Investoren haben wir trotz des Geredes um die größte Finanzkrise seit der großen Depression bisher nicht beobachten können. Es ist für uns weiterhin kaum vorstellbar, dass eine solche Situation nicht in einer Kapitulation endet.

Der Ölpreis zog gestern im Oktober-Kontrakt mächtig auf in der Spitze über 130 US-Dollar an. Der Kontrakt lief gestern aus und war in den letzten Tagen auch nicht mehr der volumenstärkste Kontrakt. Eine mögliche Erklärung für die Anstieg ist die, dass jemand im Bereich von 95 bis 100 Dollar mächtig auf einen weiteren Fall des Ölpreises spekulierte und diese Positionen am letzten Handelstag aufgeben musste. So kam es zu einem massiven Short Squeeze. Die CFTC hat eine Untersuchung eingeleitet.

Im fortlaufenden Future wurde bereits gestern der November als Front-Monat berücksichtigt, so dass die Preisspitze dort nicht zu erkennen ist.

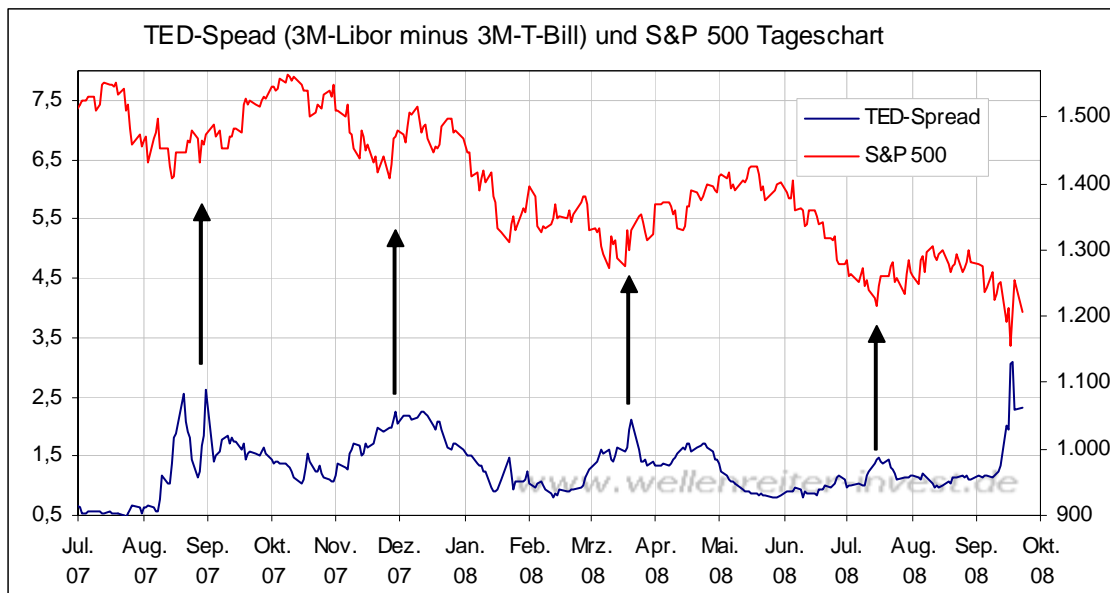
Crude Öl-Tageschart



Der Ölpreis befindet sich aktuell bei 109 US-Dollar. In diesem Bereich (109 bis 112 US-Dollar) ergibt sich durch ein Widerstand, der aus der Nackenlinie einer SKS-Formation sowie diverser GD's - 1-Jahres-GD (grün), 200-Tages-GD (blau) - resultiert.

Bisher ist die Bewegung seit Mitte September nichts anderes als ein Pullback an eine Nackenlinie. Sollte der Ölpreis weiter steigen, hätte er die SKS-Formation negiert. Dies hätte eine deutlich bullische Implikation für den Ölpreis. Charttechnisch wäre eine Überwindung zum jetzigen Zeitpunkt die unwahrscheinlichere Variante.

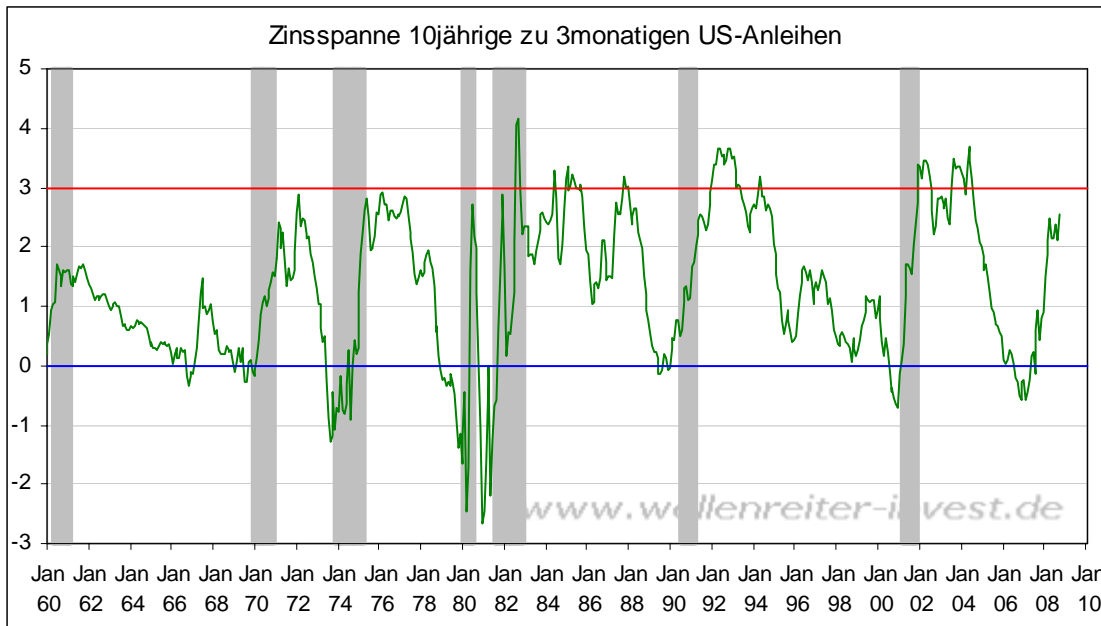
Der TED-Spread und damit der Finanzstress bleiben abnormal hoch. Während der 3-Monats-Libor das Niveau von 3,2 Prozent halten konnte, stieg der Zinssatz der 3-Monats-T-Bills von fast null auf aktuell 0,88 Prozent.



Auf dem Chart ist der rückläufige TED-Spread und das damit einher gegangene Tief an den Aktienmärkten in der vergangenen Woche gut zu erkennen. Im Unterschied zu früheren Umkehrformationen fällt der TED-Spread jedoch nicht wie ein Stein, sondern verbleibt mit aktuell 2,2 Prozentpunkten auf einem hohen Niveau.

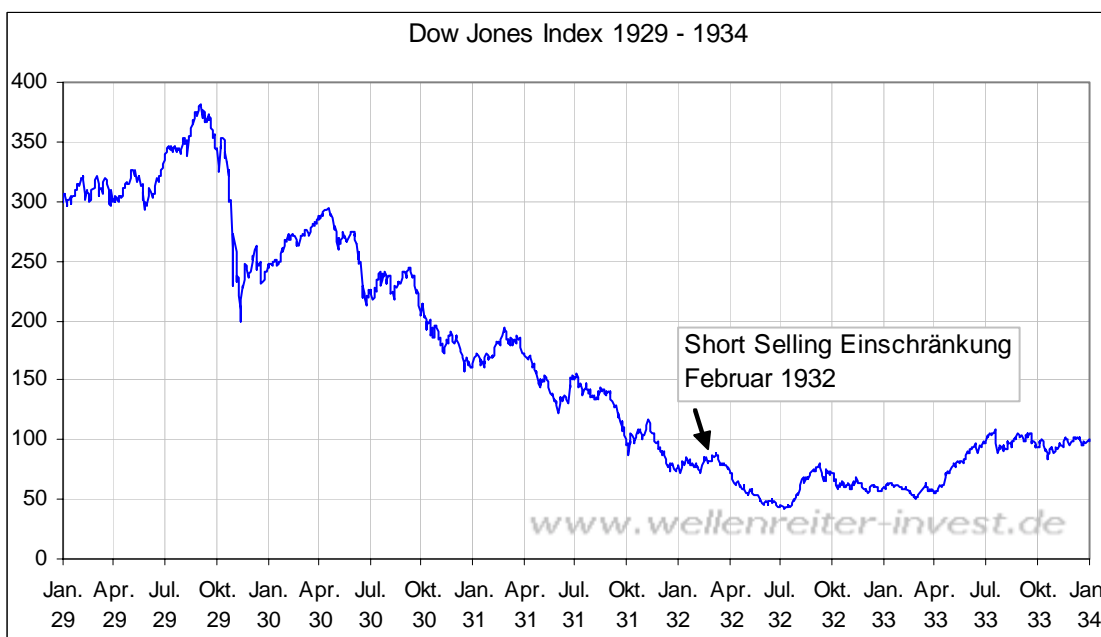
Für die Banken signalisiert eine solche Situation einen „Credit-Freeze“: Sie müssen sich kurzfristiges Geld teuer von anderen Banken ausleihen, erhalten aber bei einer Anlage am kurzen Ende unter 1 Prozent Zinsen. Banken machen ihr Geschäft mit dem Ausleihen von Geldern am langen Ende. Doch wenn da kaum etwas geht – Nachfrage nach Hausbau- und auch Verbraucherkrediten geht zurück – muss das Geld irgendwo geparkt werden. Da bleibt nur das kurze Ende (das lange Ende ist derzeit von Unsicherheiten gekennzeichnet). Solange die Finanzkrise anhält, dürfte der Anlagedruck am kurzen Ende mangels Alternativen und Flucht in die Sicherheit anhalten, auch wenn dort kaum Zinsen zu verdienen sind.

Aus dieser Konstellation ergibt sich tendenziell eine weitere Versteilerung der Zinsstrukturkurve (nächster Chart).



Historisch betrachtet erreichte die Differenz Maximalwerte zwischen drei und vier Prozentpunkten. Diesen Anforderungen würde beispielsweise eine Zinssatz von einem Prozent bei den Drei-Monats-T-Bills und ein Zinssatz zwischen vier bis fünf Prozent bei den zehnjährigen US-Anleihen entsprechen.

Im Rahmen der großen Depression versuchten die US-Regulierungsbehörde das Leerverkaufen von Aktien einzuschränken, indem sie im Februar 1932 ankündigten, dass ab dem 1. April 1932 für jeden Leerverkauf eine schriftliche Zustimmung des Brokers eingeholt werden musste.



Das hielt die Märkte jedoch nicht davon ab, weitere 50 Prozent zu fallen (auch wenn das auf dem Chart nicht so aussieht). Das Tief wurde erst im Juli 1932 erzielt. Das Verbot von Short-Selling ist eine Maßnahme, die sich ins Gegenteil verkehren kann. Nämlich dann, wenn Futter für einen Short Squeeze benötigt wird, aber kein Futter vorhanden ist.

Wir wurden von einem Abonnenten gefragt, was wir denn jetzt als Langfrist-Anlage (auch im Hinblick auf die Kinder) empfehlen würden. Anleihen sind es nicht (siehe Wochenend-Kolumne). Aktien dürften in den kommenden Jahren auch keine großen Schritte nach oben machen, wenn man von einem wahrscheinlichen Zwischenspur in 2009 absieht. Die Rohstoffe dürften ihren Aufwärts-Zyklus ebenfalls entweder bereits beendet haben oder bald beenden. Ein letzter „Inflationpush“ ist hier allerdings nicht auszuschließen. Als Alternative bleibt momentan die Anlage in „Cash“ oder Bargeld-ähnlichen Formen (Tagesgeld, Tagesanleihe).

Als Signal für eine Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten in 2009 sollte man auf die Technologie-Werte schauen. Wir werden in unserem Ende Dezember erscheinenden Jahresausblick auf die Aussichten der genannten Anlageformen für 2009 eingehen.

Zu den Märkten.

1,3 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 214 Mio., das Abwärtsvolumen 1,03 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 17% vom Gesamtvolumen; 17 neue Hochs standen 56 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.016 Punkten um 373 Zähler niedriger (-3,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.208 Punkten um 48 Zähler niedriger (-3,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.179 Punkten um 95 Punkte (-4,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 4,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.840 Punkten (-5,1%).

Größte Gewinner: Goldaktien; Größte Verlierer: Hausbau, Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 117,14 Punkten (118,05).

Crude Öl notiert aktuell bei 108,83 (November Kontrakt; Vortag 104,55) und Erdgas bei 7,73 Dollar (7,53).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,42 Punkten (77,94)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 893 Dollar/Unze (861). Gold in Euro bei 604.

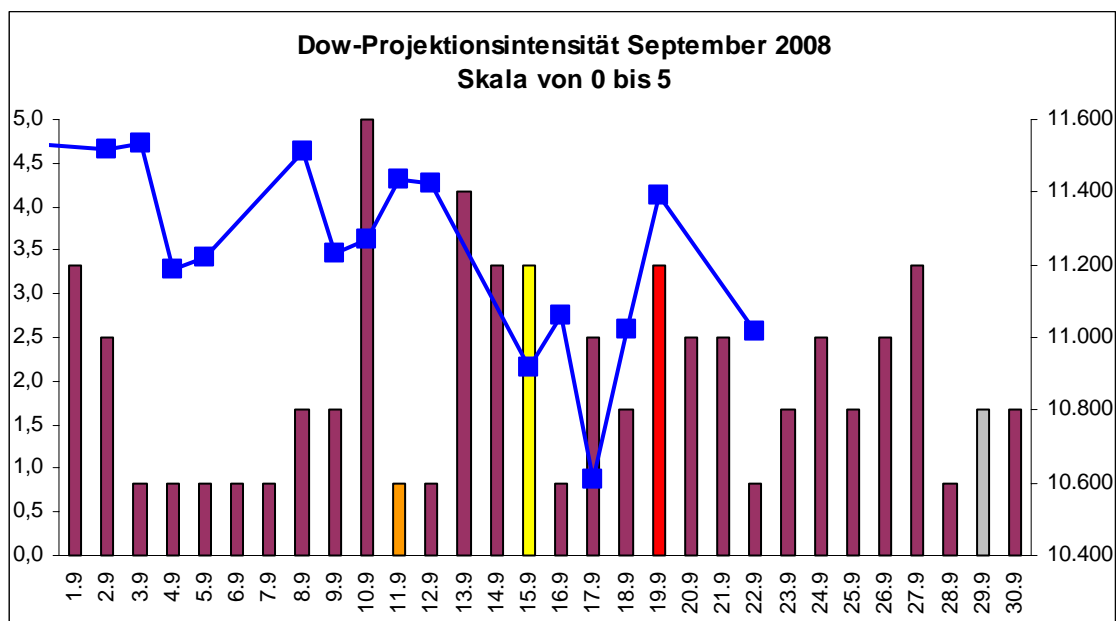
Silber befindet sich bei 13,51 Dollar (12,47).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 9,4% auf 354 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 150 Punkten. Newmont Mining gewann 258 Cent und endete bei 44,43 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,6% auf 33,85 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 35,46 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,97. Die Equity-PCR endete bei 0,72. Die OEX-PCR endete bei 0,81. Der ISE schloss mit 136.

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 Indizes fielen gestern mit vergleichsweise geringem Volumen. Charttechnisch befindet sich der S&P 500 auf dem Niveau des Juli-Tiefs und damit auf einer Unterstützung.

S&P 500 Tageschart



Heute ist Dienstag. Viele der vergangenen Dienstage haben ihrer Bedeutung als „Turnaround Tuesday“ alle Ehre gemacht. Insbesondere sollte man darauf achten, ob den Bankaktien hier ein Turnaround gelingt. Der Bank-Index (BKX) befindet sich knapp unterhalb seiner Unterstützung im Bereich von 74 bis 75 Punkten. Sollte ihm ein erneuter Anstieg über die 75-Punkte-Marke nicht gleich gelingen, wäre dies ein bärisches Signal für die Aktienmärkte. Der Ölpreis könnte jedoch – wie oben gezeigt – an dieser Stelle wieder nach unten drehen und damit die Aktienmärkte unterstützen.

Der Finanzstress ist weiterhin vorhanden, auch wenn der Zinssatz der 3-Monats-T-Bills in der Nacht auf 1,2% angestiegen ist. Die politischen Entscheidungen der kommenden Tage werden das Marktgeschehen beeinflussen, aber man sollte auch nicht alles darauf schieben. Falls es zu einer Verschärfung der Rezession in den USA kommt, kann das Rettungspaket eine solche Rezession nicht abrupt beenden. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung. Genau jetzt müssen die Bullen beweisen, dass sie es ernst meinen. Sie benötigen einen erneuten, mit gutem Volumen ausgestatteten Anstieg, um hier Punkten zu können. Ansonsten wird die Gefahr für die Fortsetzung der Abwärtsbewegung, die sich in einer Kapitulation erschöpfen würde, immer größer.

Absacker

Sehr interessantes, perspektivisches Interview mit Felix Zulauf im US-Wirtschaftsmagazin Barron's.

<http://tinyurl.com/3vc4zd>

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.