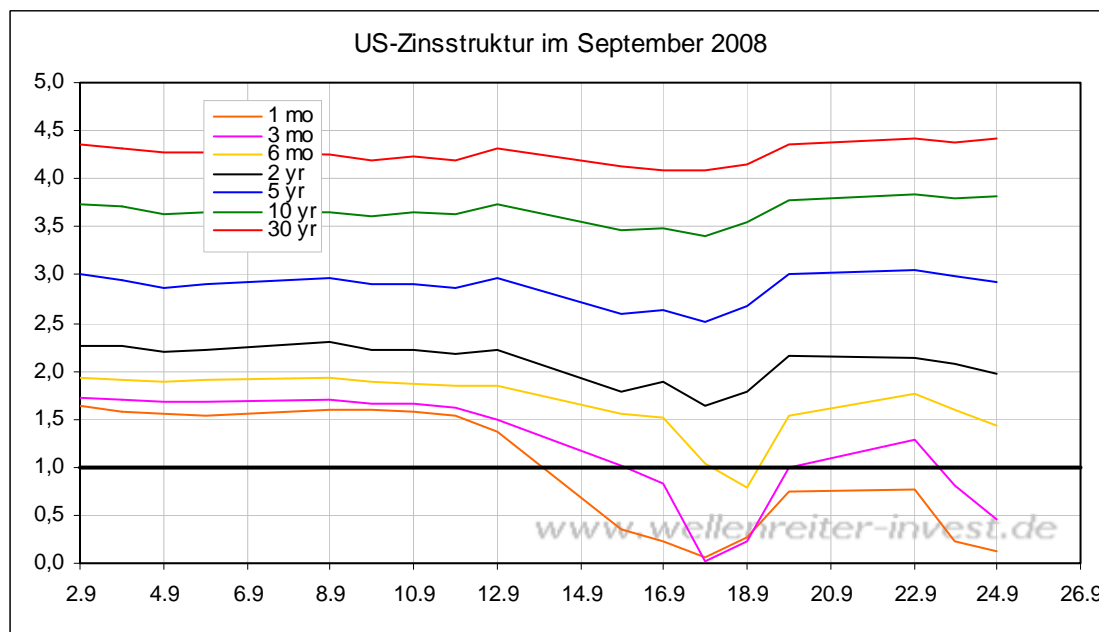


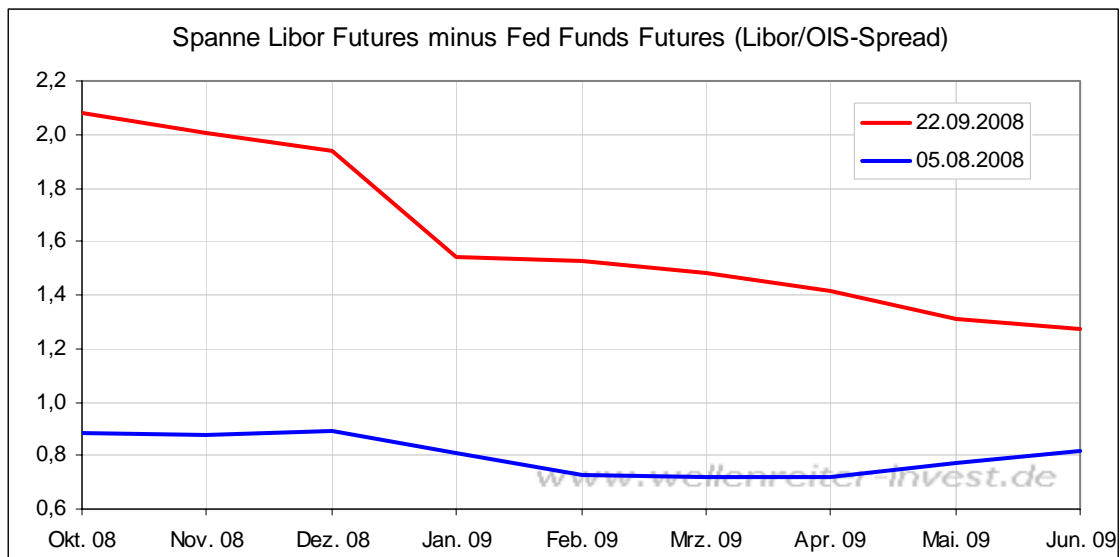
Donnerstag, den 25. September 2008

Die US-Zinsstruktur-Situation bleibt angespannt. Die Zinssätze am kurzen Ende (1 Monat, 3 Monate) fielen gestern – wie schon in der vergangenen Woche - unter die Ein-Prozent-Marke.



Hingegen legten die Zinsen am langen Ende gestern sogar zu. Das bedeutet, dass Kapital vom langen Ende (10 Jahre, 30 Jahre) zum kurzen Ende transferiert wird. Und das, obwohl die Rendite am kurzen Ende fast null ist. Sicherheit geht momentan vor Rendite.

Geradezu katastrophal entwickelt sich der Spread zwischen Libor und Fed Funds Futures (Libor/OIS-Spread). Während die Fed Funds Futures gestern weiter abrutschten und somit für Dezember zu 100 Prozent eine Zinssenkung um 25 Basispunkte einpreisen, stieg der Libor-Future (=Eurodollar-Future) deutlich an. Im Falle des Libor ergaben sich gestern Diskussionen um die korrekte Wiedergabe des Wertes durch die British Bankers Association. Auf Bloomberg gaben viele Analysten zu verstehen, dass sie den Libor – der Satz, zu dem sich Banken untereinander Geld leihen – in der Realität für deutlich höher halten als die angegebenen 3,48 Prozent (3-Monats-Libor). Doch auch die offizielle Marke sprang gestern deutlich nach oben (von 3,21% auf eben 3,48%). Damit stieg der Libor/OIS-Spread auf über 200 Basispunkte an.



Fazit: Der Kreditmarkt bleibt mehr oder weniger eingefroren. Die Banken horten Cash (Anlage am kurzen Ende). Das Misstrauen gegenüber anderen Banken (Insolvenzrisiko) bleibt groß. Was nutzt der Einschluss großer Mengen Kapital durch die Zentralbanken in die Märkte, wenn die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes mehr und mehr absinkt? Geld muss arbeiten, um wirksam zu sein.

Zum Ende eines Bärenmarktes werden umfreiwillig Hinweise auf die bevorstehende Erholung geliefert. Aussagen von „Marktgurus“ sind solche Hinweise. Einer dieser Analysten ist der üblicherweise bärisch eingestellte Herausgeber von Elliott Wave International, Robert Prechter.

Zur Erinnerung: Am 24. Dezember 2002 (der Dow befand sich bei 8.440 Punkten) erschien ein Artikel mit der folgenden Überschrift bei Bloomberg:

„Market Seer Prechter Called 1987 Crash, Says Dow to Fall to 800“

Damals erschien gerade sein Buch „Conquer the Crash“, in dem er eine gravierende Deflation mit einem Dow-Ziel von unter 1.000 Punkten vorhersagte. Der Markt markierte seine Bärenmarkt-Tiefs im Oktober 2002 und März 2003 im Bereich von 7.500 Punkten. Immer dann, wenn Prechter besonders bärisch ist – wie auch im Jahr 1995, als er bei einem Dow von 4.000 Punkten für die folgenden Jahre einen Dow von 400 Punkten vorhersagte -, markieren die Aktienmärkte wichtige Wendepunkte. Man kann die folgende Rechnung aufmachen:

1995: Vorhersage 400 Punkte
2002: Vorhersage 800 Punkte
2008: Vorhersage 1.600 Punkte?

Falls demnächst eine Vorhersage für Dow 1.600 von Prechter geäußert wird, sollte man demnach bereit sein, long zu gehen. Eine derartige Vorhersage von Prechter liegt allerdings derzeit nicht vor. In der September-Ausgabe seines monatlichen Berichts schrieb er sogar, dass beispielsweise der DAX auf 6.800 Punkte steigen wird.

Ein anderer Contra-Indikator ist Bill Gross. Wer erinnert sich noch an den Investment-Ausblick von Bill Gross aus dem September 2002, wo Bill Gross einen Dow von 5.000 Punkten vorhersagte?

“Since in the short-term the stock market is a voting machine/popularity contest, it's impossible to say exactly when, if ever, this fair valuation mark of approximately Dow 5,000 will be reached. If it doesn't get there however, future real equity returns will be lower than 5%, and a diversified portfolio of government, mortgage, and corporate bonds will be the best performing asset class for years to come.”

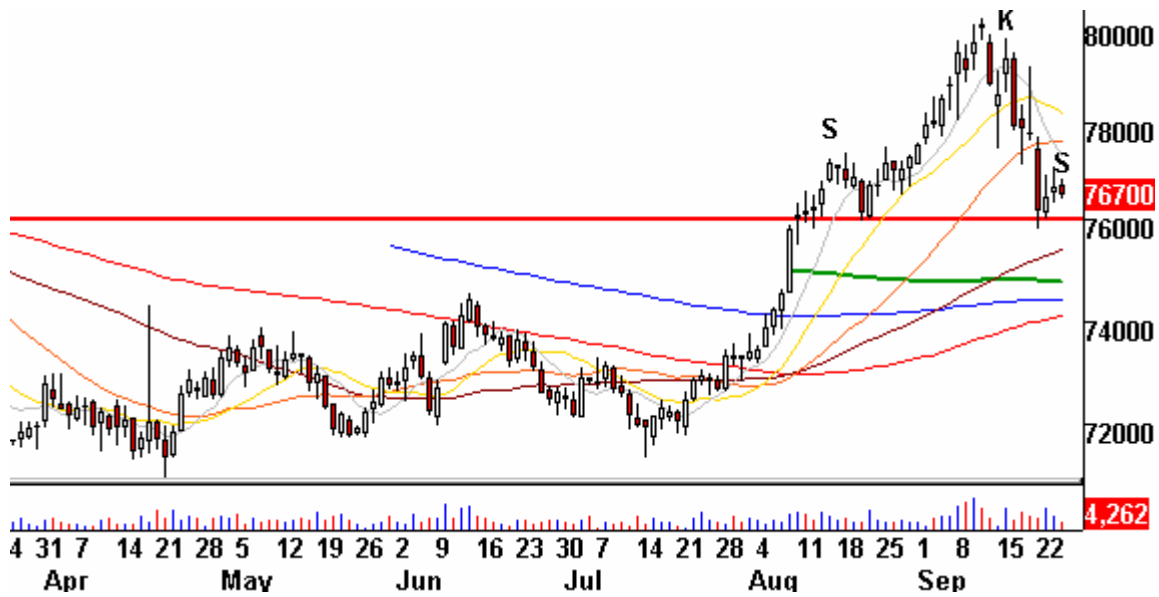
Gestern schrieb Bill Gross in der Washington Post, dass der 700-Mrd. Dollar-Rettungsplan einen Profit von „wenigstens sieben bis acht Prozent bringen könnte und somit den Steuerzahlern sehr entgegenkäme.“ Man sollte dazu wissen: Bill Gross hat öffentlich seine Beteiligung am Management des geplanten 700-Mrd.-Dollar-Fonds eingefordert und dürfte Millionen an Provisionen verdienen, falls er von Paulson berücksichtigt wird. *Honi soit qui mal y pense (Ein Schelm, der böses dabei denkt).*

Und Warren Buffett reißt sich – so ist zu lesen – um die Überreste von AIG. Natürlich möchte er den „Bailout“. Auch Buffett hat dies gestern öffentlich bekundet, und auch das geschah nicht ganz uneigennützig.

Es ist jetzt schon klar, dass Buffett und Gross zu den „Krisengewinnlern“ zählen wollen. Immerhin sollen aus dem nichts 700 Mrd. Dollar an neuem Geld geschaffen werden. Das entspricht – wir gestern bereits geschrieben – der Geldmenge M1 und damit dem in den USA umlaufenden Bargeld. Dass sich aus der gegenwärtigen Situation auch große Chancen ergeben, steht außer Zweifel.

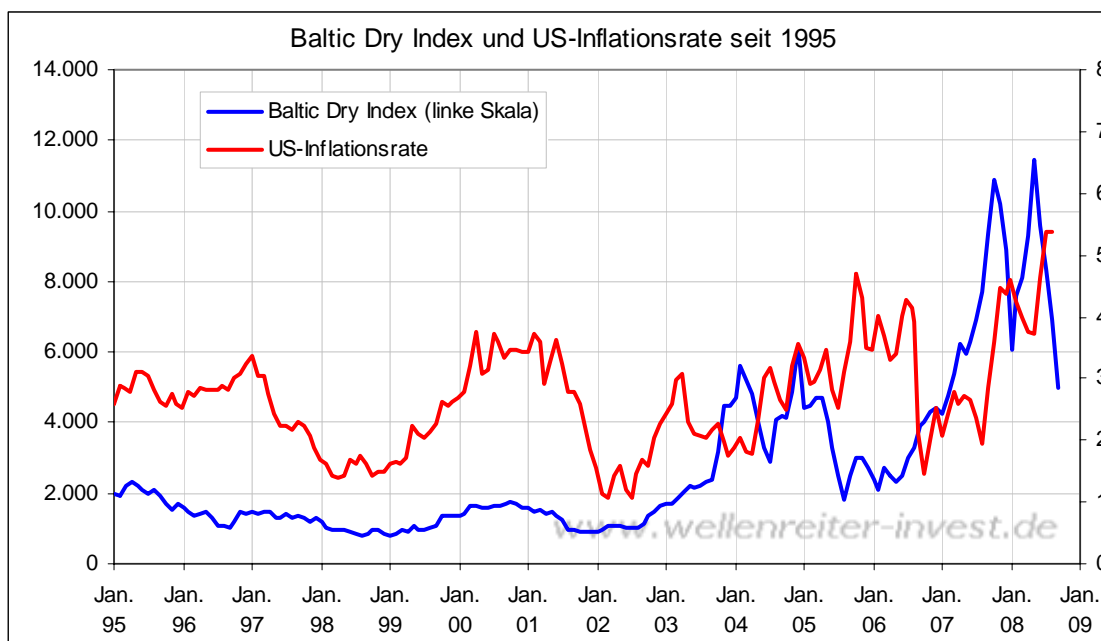
Der US-Dollar-Index arbeitet weiter an der Vollendung seiner SKS-Formation.

US-Dollar-Index Tageschart



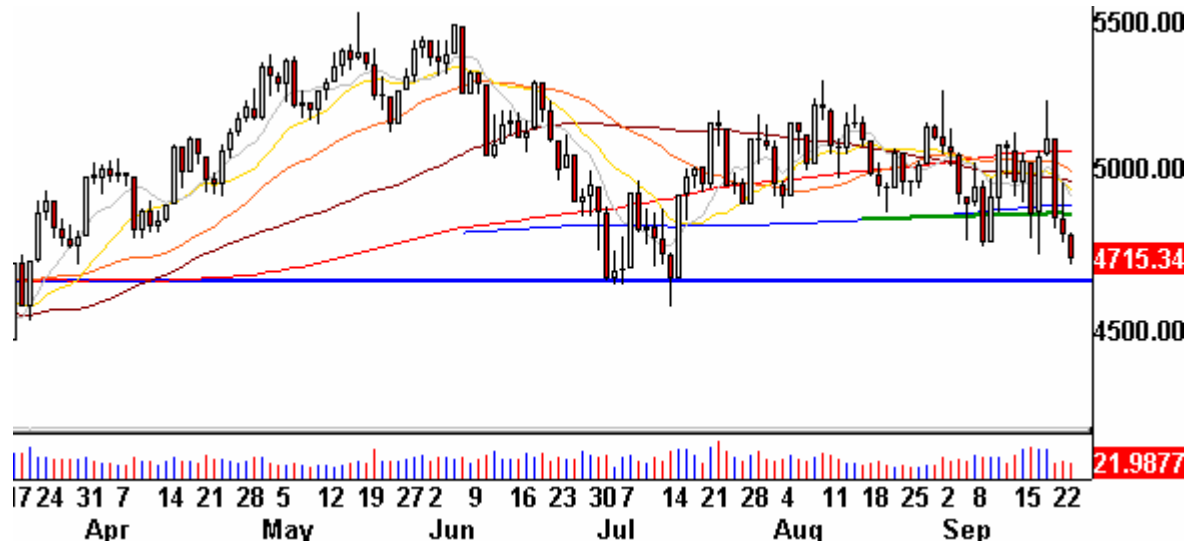
Eine Vollendung der SKS hätte bullische Konsequenzen u.a. für den Euro, den Yen und für die Edelmetalle.

Der Baltic Dry Index, der das Niveau der interkontinentalen Frachtraten widerspiegelt, ist in den vergangenen Wochen geradezu abgestürzt.



Dies gilt als Indizes für eine sich abschwächende Weltwirtschaft. In die gleiche Kerbe haut seit einigen Tagen der Chartverlauf des US-Transportsektors.

Dow Jones Transportation Index Tageschart



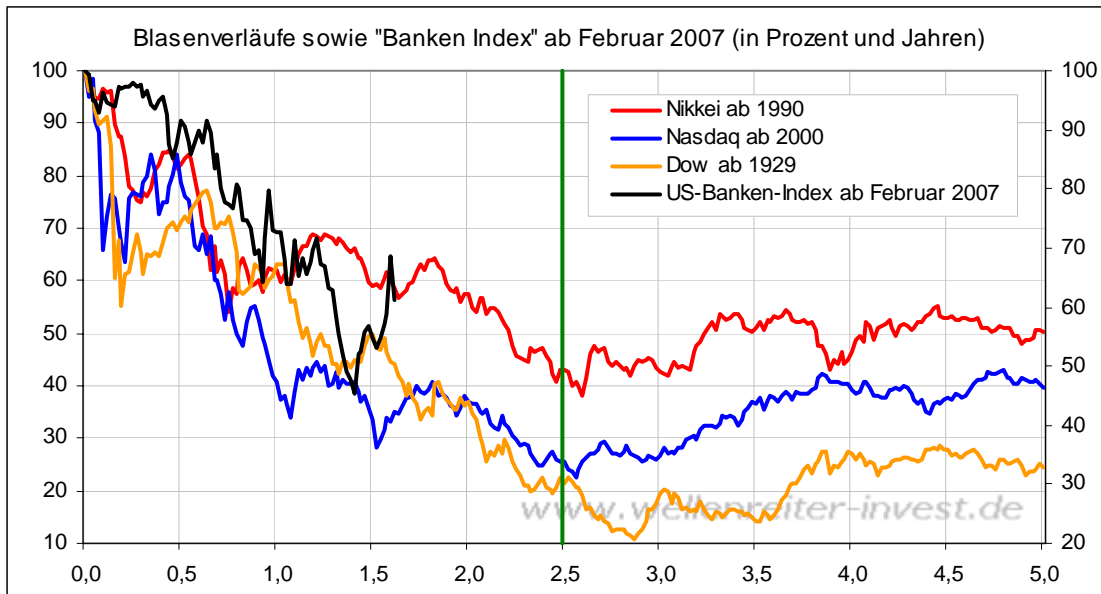
Der Transportation-Index zeigt nicht nur absolute Schwäche, sondern auch relative Schwäche zum Gesamtmarkt. Ein Bruch des Juli-Tiefs würde die Vollendung einer großen Topping-Formation bedeuten. Insgesamt deuten Baltic Dry Index und der Transportation Index auf eine sich abschwächende Weltkonjunktur hin.

Der US-Banken-Index scheiterte in den vergangenen Tagen an seinem 1-Jahres-GD (grün) und fiel unter die wichtige Marke von 75 Punkten (blaue Linie).

US-Banken-Index Wochenchart

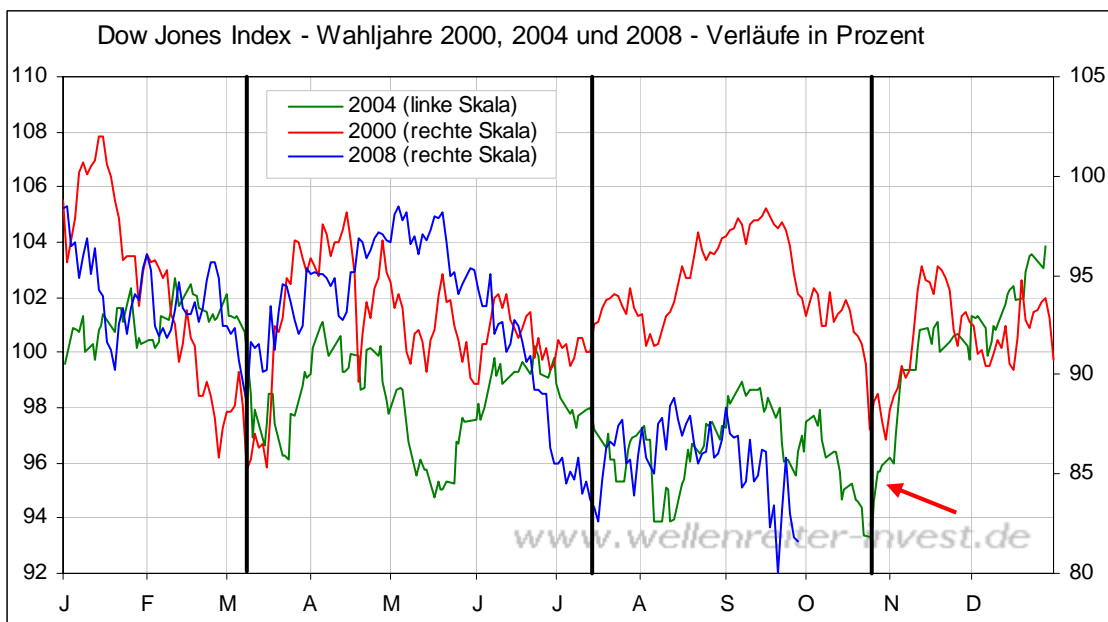


Ein Blick auf das Blasenverlaufsmuster für den Banken-Index zeigt, dass das Muster trotz des rasanten Anstiegs des Index von Mitte Juli bis Mitte September noch als intakt angesehen werden kann.



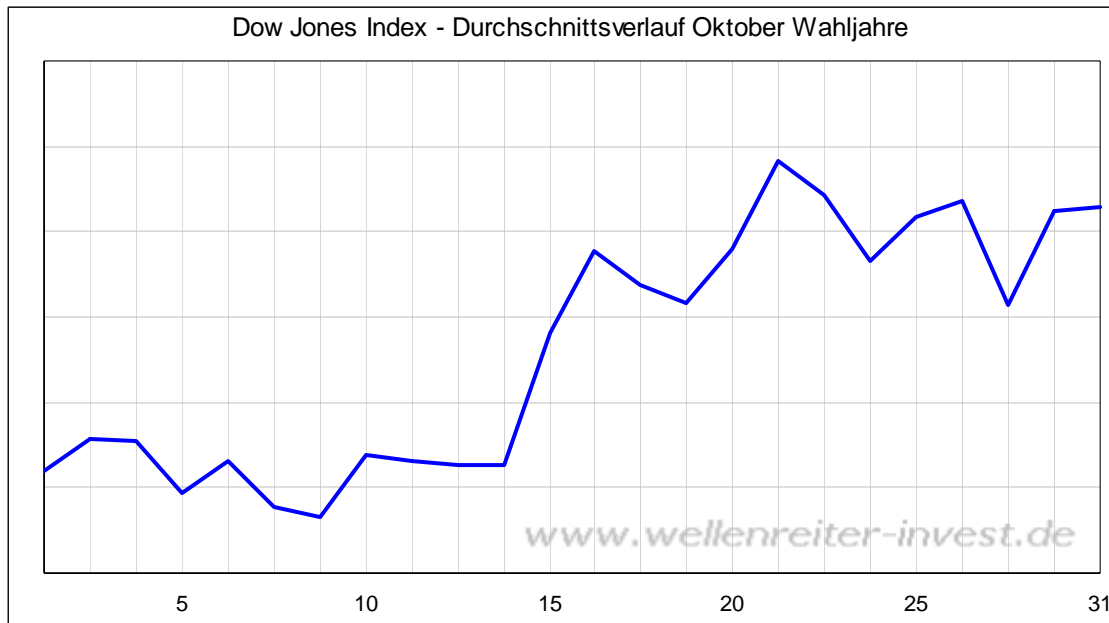
Sollte die Marke von 75 Punkten jedoch erneut zurückerobert werden, würde dies Zweifel an der Verlässlichkeit der Anwendung des Blasenmusters auf den Bankensektor wecken.

Ein Blick auf die Verläufe der jüngsten drei Wahljahre (2000, 2004, 2008) im Dow Jones Index zeigt einige Gemeinsamkeiten.



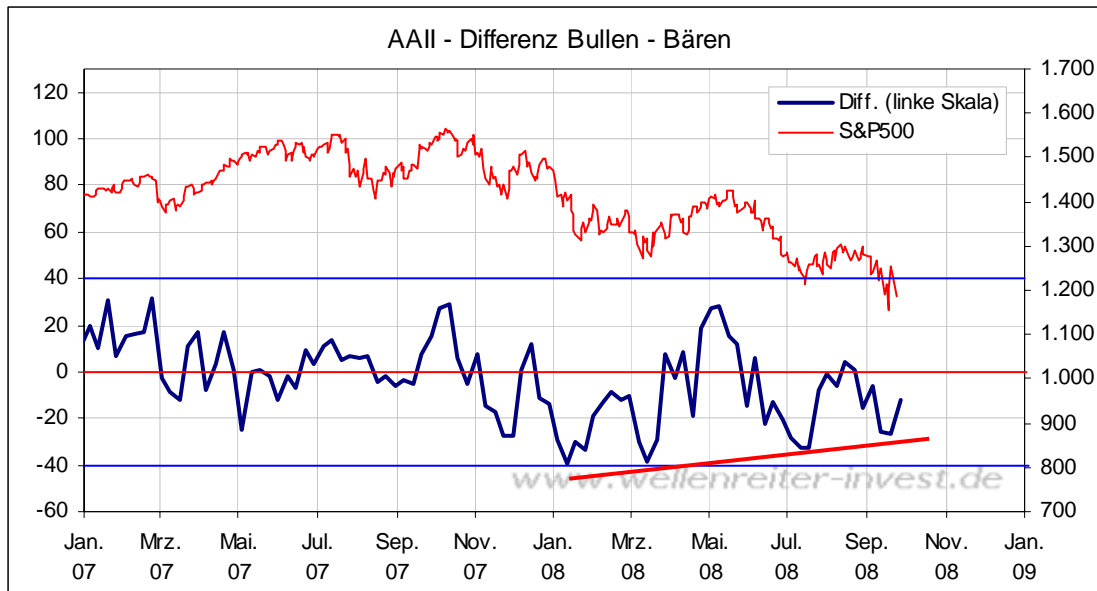
Einem Tief im März folgte eine Aufwärtsbewegung, der im Zeitraum Juli/August ein weiteres wichtiges Tief folgte. In den Jahren 2000 und 2004 ergab sich Ende Oktober ein drittes wichtiges Tief (siehe roten Pfeil obiger Chart).

Ein Blick auf den Durchschnittsverlauf des Dow Jones Index im Oktober in Wahljahren zeigt, dass sich auch danach im Oktober ein wichtiges Tief ergeben würde, allerdings etwas früher (zweite Oktoberwoche).



Beide Charts dienen lediglich als Anhaltspunkte, aber sie weisen darauf hin, dass sich im Oktober ein Tiefpunkt an den Märkten ergeben dürfte. Die letzte September-Woche ist in Wahljahren übrigens meist eine Negativ-Woche.

Im AAll-Sentiment ist ein interessantes Phänomen festzustellen. Die größte Angst herrschte im Januar. Im März war sie schon ein wenig geringer und im Juli noch geringer. Jetzt, wo die Kreditmärkte eingefroren sind und nur noch ein großes Rettungspaket helfen soll, sind die Ängste wiederum geringer geworden (rote Linie).



Offenbar tritt ein Krisengewöhnungseffekt ein. Dieses Verhalten bringt aus unserer Sicht eine deutlich bärische Implikation mit sich. Wie kann es sein, dass der Finanzmarkt kurz vor einem Kollaps steht und die Investoren darauf so gelassen reagieren? Wir brauchen schwarze Überschriften in den Zeitungen („Der Tod der Aktien!“). Wir brauchen die Kapitulation von Wall-Street-Analysten. Wo bleiben die pessimistischen Vorhersagen von Robert Prechter und Bill Gross?

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 420 Mio., das Abwärtsvolumen 643 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 40% vom Gesamtvolumen; 5 neue Hochs standen 130 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.825 Punkten um 29 Zähler niedriger (-0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.186 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.156 Punkten um 2 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.715 Punkten (-1,6%).

Größte Gewinner: Hausbau, Goldaktien ; Größte Verlierer: Russell 2000, Banken

Der T-Bond Future endete bei 117,11 Punkten (117,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 106,18 (106,95) und Erdgas bei 7,66 Dollar (8,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,72 Punkten (76,78)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 890 Dollar/Unze (881). Gold in Euro bei 607.

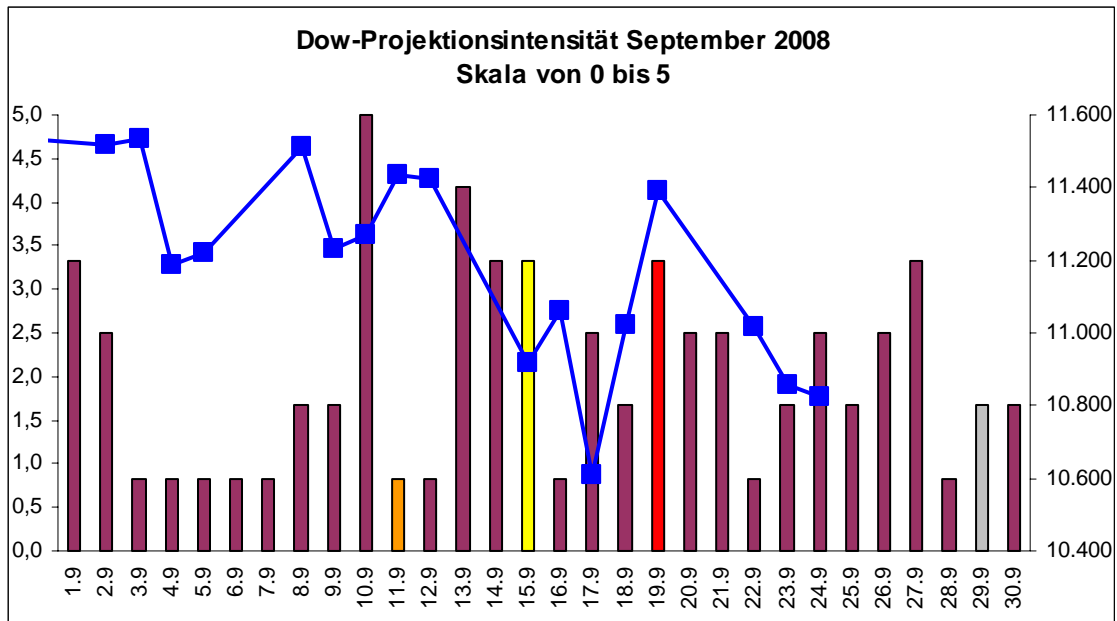
Silber befindet sich bei 13,49 Dollar (13,27).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,5% auf 346 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 146 Punkten. Newmont Mining verlor 60 Cent und endete bei 42,17 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,5% auf 35,19 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 36,40 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,05. Die Equity-PCR endete bei 0,71. Die OEX-PCR endete bei 0,42. Der ISE schloss mit 83.

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

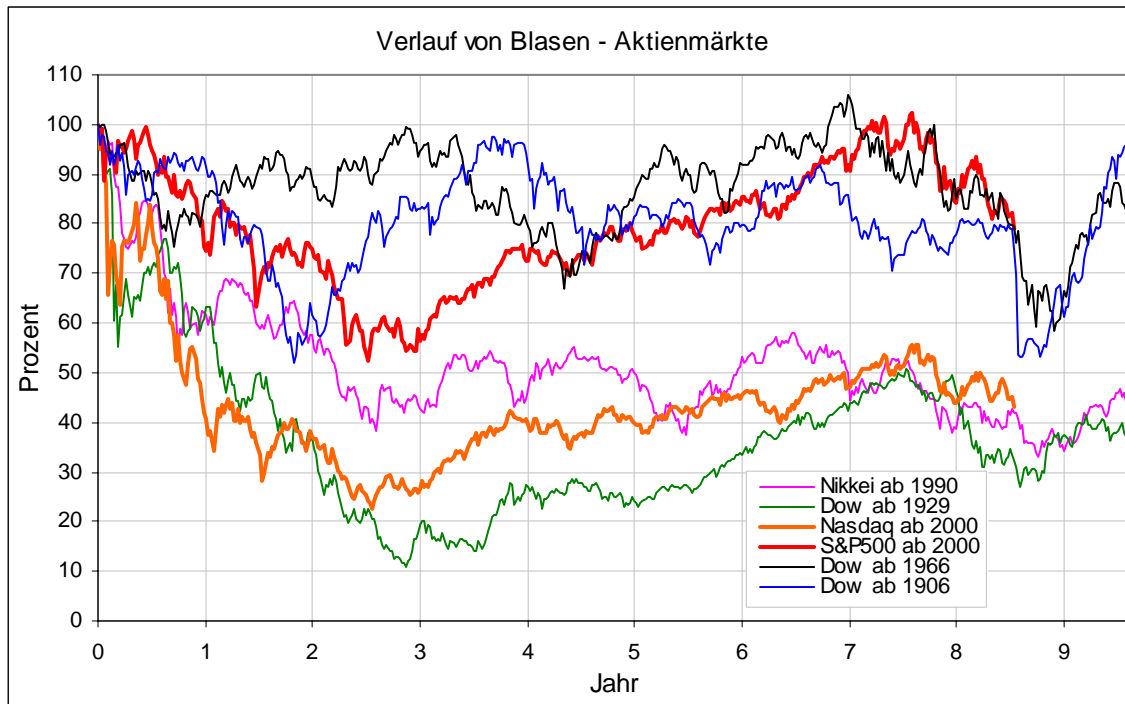
Unsere Indikatoren geben deutlich unterschiedliche Signale von sich. Während der Smart-Money-Index des Nasdaq 100 bereits ein neues Tief und damit eine negative Divergenz um Nasdaq 100 erzielt hat, wies die OEX-Put-Call-Ratio einen Wert von 0,48 auf (auf jeden gehandelten Put kamen zwei gehandelte Calls). Das ist normalerweise ein bullisches Zeichen, aber das Verbot des Short-Selling dürfte diese Ratio beeinflussen. Die Zahl der gehandelten Puts ist in den letzten Tagen deutlich zurückgegangen. Der breite Markt zeigt Schwäche (AD-Linie bereits wieder auf dem Wert vom 17.09.), was sich auch in der relativen Schwäche der Small Caps (Russell 2000) ausdrückt.

S&P 500 Tageschart



Der S&P 500 hat es bisher nicht geschafft, das Juli-Tief zurück zu erobern. Genauso wie der Banken-Index ist der US-Leitindex wieder unter eine wichtige Marke zurückgedrückt worden.

Die zunehmende Anspannung an den Kreditmärkten ist derzeit äußerst gefährlich (siehe oben). Diese kann dazu führen, dass die Aktienmärkte ruckartig abverkauft werden. Die Gefahr, dass sich die Vollendung des Blasenmusters tatsächlich so erfüllt, wie es der Chart vorgibt, ist ohne Zweifel vorhanden.



Das Volumen an den Märkten war in den letzten Tagen niedrig. Die Bullen steigen bisher nicht an. Wir bleiben noch bei unserer neutralen Einschätzung, sehen aber die Gefahr, dass die Märkte in den kommenden Tagen nach unten durchbrechen, als real an. Diese kann nur gebannt werden, wenn es den großen Indizes gelingen sollte, ihr Juli-Tief zurück zu erobern.

Absacker

Es lohnt sich, immer einmal wieder bei www.intrade.com vorbeizuschauen. Momentan liegt Barack Obama deutlich in Führung.

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.