

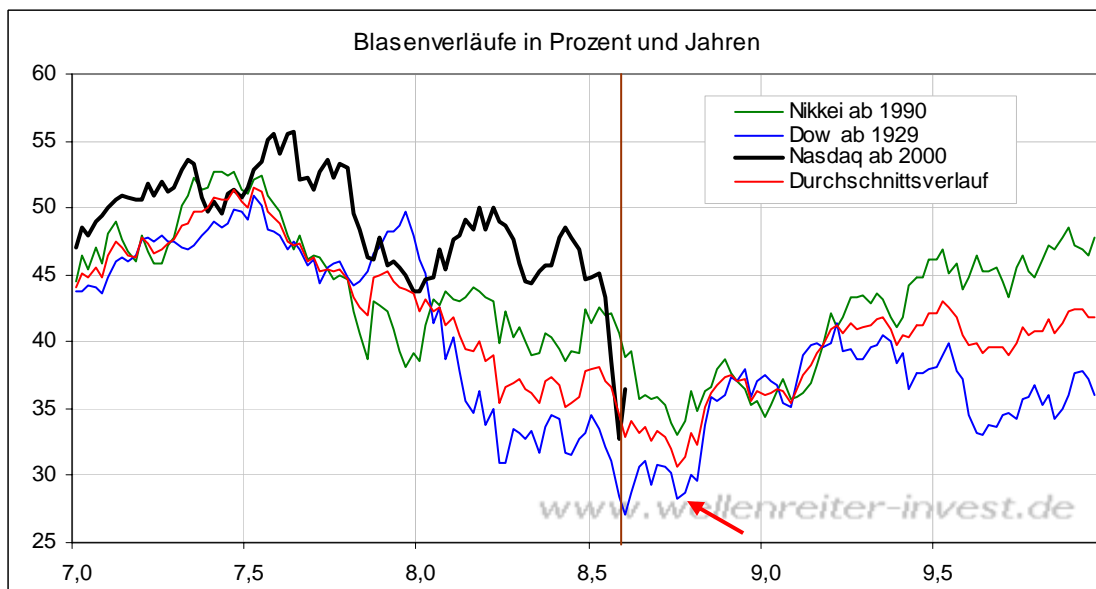
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 15. Oktober 2008

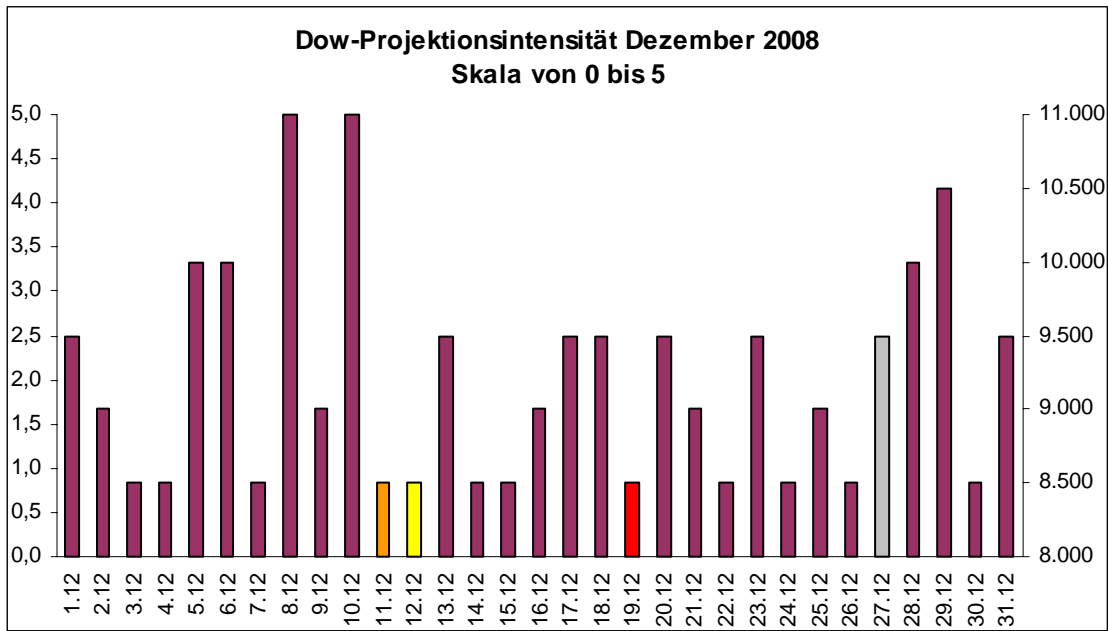
Wir dürften sich die Aktienmärkte in den kommenden Monaten entwickeln? Im Oktober 2007 kam es zu einer ersten Abwärtsphase, die in der Panik vom Januar 2008 endete. Daran schloss sich eine Hoffnungsphase an, die bis in den September andauerte. Die Kapitulationsphase begann im September und dauert noch an. Wir hatten dieses Drei-Phasen-Modell in der Ausgabe vom 26.03.2008 vorgestellt: <http://tinyurl.com/4hj6hm> Unsere Ziele im Dow Jones Index und im Nasdaq wurden bereits erreicht. In der Ausgabe vom 28.03.2008, Seite 3 (<http://tinyurl.com/3lw7sq>), waren wir im Dow Jones Index von einem Minus von rund 36% ausgegangen. Tatsächlich waren es auf Schlusskursbasis 40,3%.

Wir gehen davon aus, dass die Kapitulation zum Großteil „durch“ ist. Man achte auf dem folgenden Chart auf den Umstand, dass das aktuelle Tief im Nasdaq-Index 8,6 Jahre nach dem Blasenhoch vom März 2000 erfolgte. Genauso lang hat es gedauert, bis der Dow Jones Index - vom Hoch im September 1929 aus gerechnet - sein sekundäres Tief erzielte (März 1938). Ein sekundäres (=höheres) Tief ist es auch diesmal in Nasdaq und S&P 500. Der Dow ab 1929 ist auf dem Chart mit Hilfe der blauen Linie dargestellt.

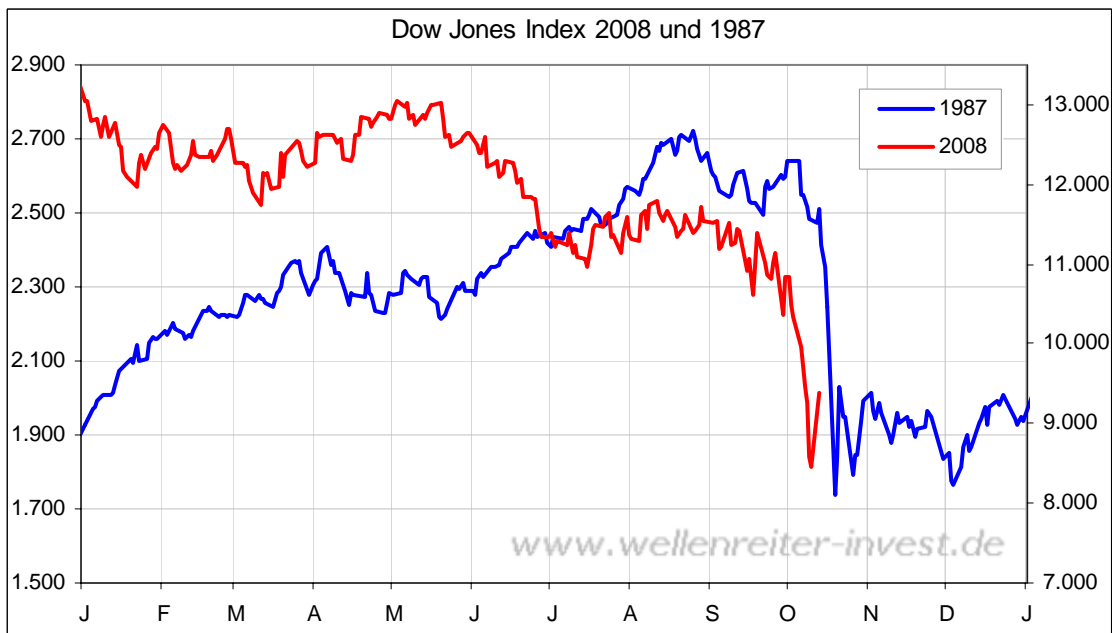


Der Dow markierte damals exakt acht Wochen später ein höheres Tief (siehe roten Pfeil). Damit war die Bodenbildung abgeschlossen. Würden Nasdaq und S&P 500 sich ähnlich verhalten, würde sich um den 8. Dezember 2008 ein zweites Tief ausbilden. Ein weiteres Tief würde sich nach 9 Jahren (im März 2009) ergeben.

Interessanterweise ergeben sich am 8. und 10. Dezember zwei Zeitprojektionen.

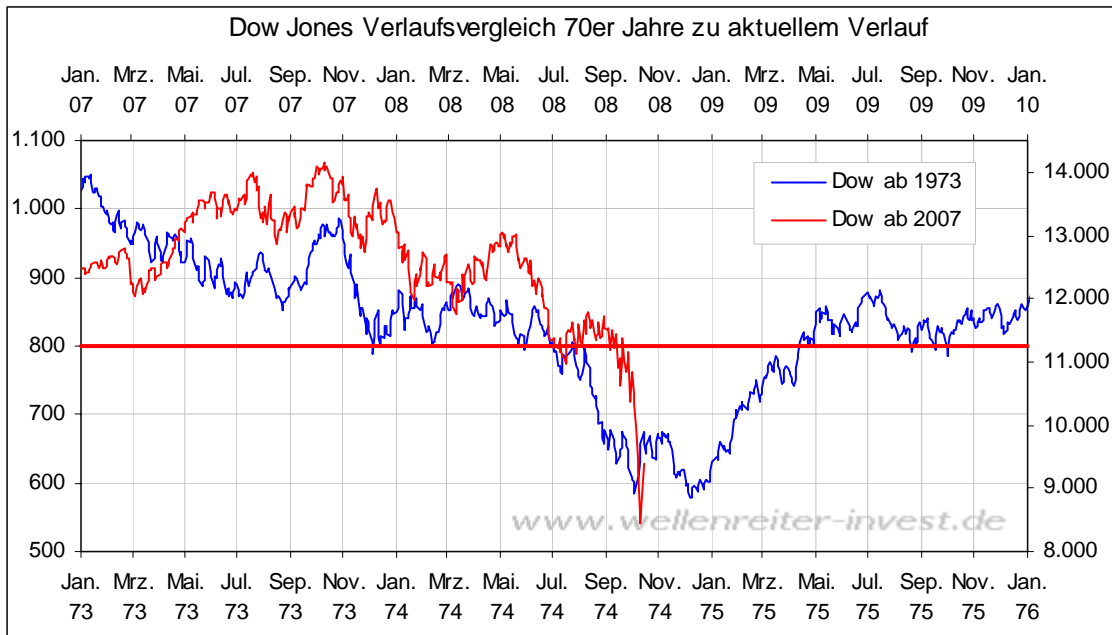


Für eine mehrmonatige Phase der Bodenbildung spricht auch das Verhalten des Dow Jones Index nach dem Crash von 1987.

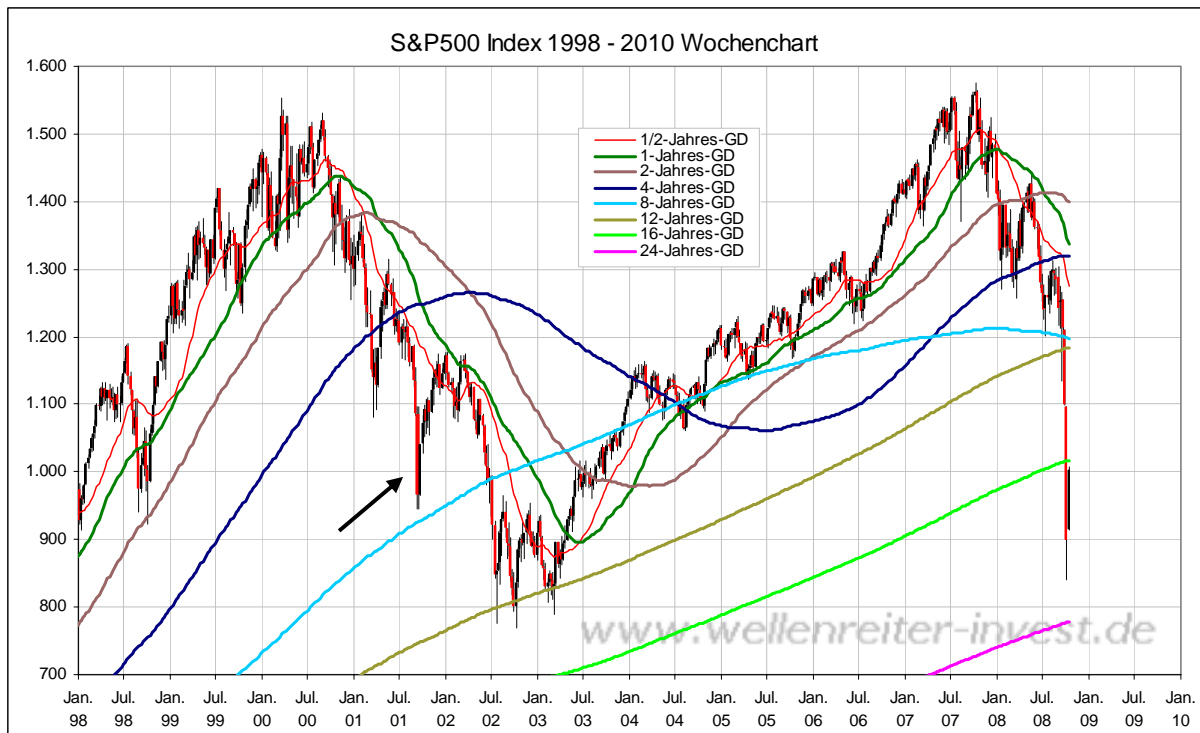


Das Crash-Tief vom Oktober wurde im Dezember nochmals getestet.

Ein ähnlicher Verlauf ergab sich im Herbst 1974. Auch damals wurden ein erstes Tief im Oktober und ein zweites Tief im Dezember erzielt (nächster Chart).



Mancher Anleger hat die Befürchtung, dass sich jetzt ein V-förmiger Boden ergibt, der ähnlich wie im September 2001 zum einem Durchstarten der Indizes nach oben führt. Betrachtet man den S&P 500 und seine langfristigen GDs, so stellt man fest, dass ein ungleich größerer technischer Schaden angerichtet worden ist als in 2001. Die damalige Abwärtsbewegung verletzte nicht einen einzigen wichtigen GD (siehe schwarzen Pfeil).

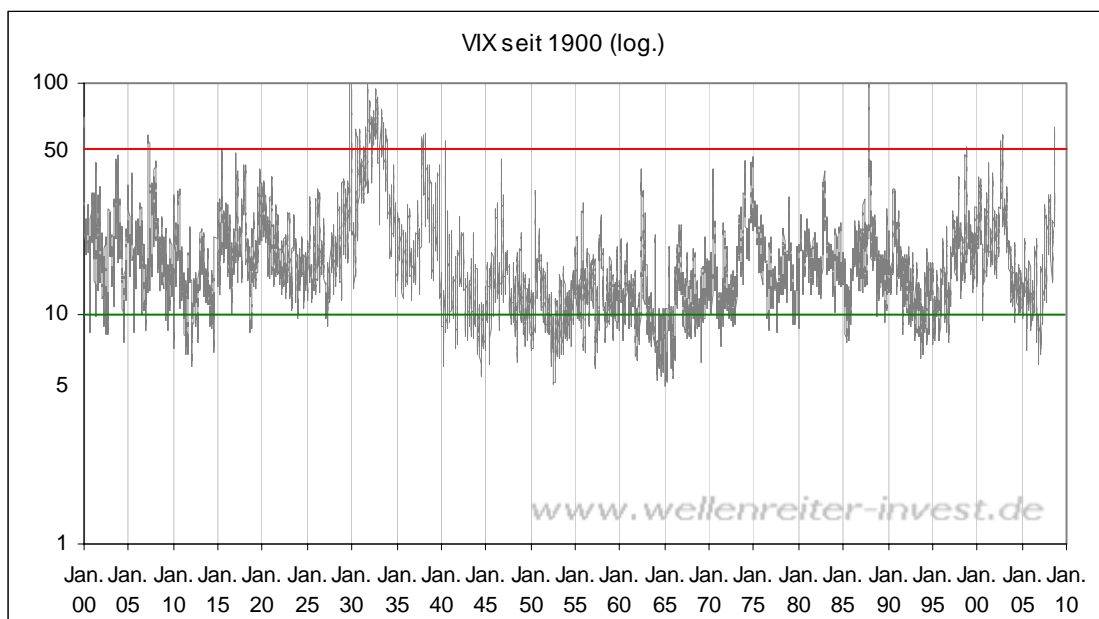


In der aktuellen Abwärtsbewegung wurden viele wichtige GDs „gerissen“ (8, 12 u. 16-Jahre). Lediglich der 24-Jahres-GD, der 1974/75 hielt, wurde bisher noch nicht angesprochen. Bei einem V-förmigen Rebound agieren die GDs als Widerstand.

Der 16-Jahres-GD befindet sich im S&P 500 aktuell bei 1.017 Punkten. Seine Widerstandskraft bewies er gestern, als der S&P 500 in der Spitze bei 1.040 Punkten lag, aber mit 998 Punkten endete. Sollte der V-förmige Rebound trotz der GD-Widerstände geschehen, so wäre unser Blasenmuster obsolet. Wir sehen momentan jedoch keinen Grund, bewährtes über Bord zu werfen. Ein V-förmiger Rebound würde aller Wahrscheinlichkeit nach im kommenden Jahr die Märkte nach unten ziehen, so wie es 2002 der Fall war. Das ist wie gesagt jedoch nicht unser bevorzugtes Szenario.

Fazit: Wir halten momentan Tiefs im Oktober und im Dezember für wahrscheinlich. Ob das Dezember-Tief ein höheres oder ein niedrigeres Tief darstellen wird, müssen wir den Märkten überlassen. Der allergrößte Teil der Abwärtsbewegung scheint jedoch gelaufen. Das Risiko nach unten - über die Intraday-Tiefs vom 10. Oktober hinausgehend - dürfte nicht mehr als einige wenige Prozentpunkte betragen. Auch sieht es nach einen wichtigen – wahrscheinlich höherem – Tief im März 2009 aus. Von dort an erwarten wir eine Rallye bis in den Sommer 2009.

Für den VIX (implizierte Volatilität des S&P 500) liegen historische Daten lediglich bis Anfang der 90er Jahre vor. Wir haben den VIX mit einer eigenen Methode bis ins Jahr 1900 zurückberechnet. Diese Methode schafft an Annäherung von etwa plus minus 10% an den tatsächlichen Wert. Dennoch stellt diese Berechnung ein wertvolles Instrument dar, weil sie zeigt, dass in den Jahren 1929 bis 1933 eine Phase existierte, in der sich der VIX fast permanent oberhalb von 50 befand (nächster Chart).



Viele Analysten versuchen derzeit, die Höhe des VIX (in der Spitze bisher bei 77 Punkten) als einmaliges Ereignis darzustellen, das sich sofort wieder normalisieren muss. Norma-

lisieren bedeutet zumindest ein Fall in die Region von 20 bis 30 Punkten. Es sind dieselben Analysten, die schon bei einem VIX von 30 bis 40 eine bullische Umkehr an den Aktienmärkten vorausgesagt haben.

Nein, der VIX kann durchaus einige Zeit auf dem Niveau von 50 oder darüber verharren. Das muss nicht so lange sein wie zu Beginn der 30er Jahre, aber einige Wochen sind durchaus drin. Das wäre auf dem Langfristchart nicht mehr als einer von vielen Spikes nach oben.

Wir haben auf der Europa-Karte die Länder markiert, in denen der internationale Währungsfonds (IWF) seit kurzem aktiv ist oder gebeten wurde, aktiv zu sein.



Bisher haben sich in Island, der Ukraine und auch in Ungarn Schieflogen ergeben, die das jeweilige Staatsgefüge durcheinander bringt. Als weitere europäische Kandidaten kommen einem Italien Griechenland und Belgien in den Sinn, wenn man die Schuldenstandsquote betrachtet (siehe Tabelle).

Staat (ausgewählte)	Staatlicher Schuldenstand im Verhältnis zum nominalen BIP 2008 (Schuldenstandsquote)
Japan	182,8 %
Italien	103,2 %
Griechenland	92,4 %
Belgien	81,9 %
USA	65,6 %
Eurozone	65,2 %
Frankreich	64,4 %
Deutschland	63,1 %
Europäische Union	58,9 %
Österreich	57,7 %
Schweiz	47,4 % (2008) ^[4]
Vereinigtes Königreich	45,6 %
Niederlande	42,4 %
Schweden	35,5 %
Spanien	35,3 %
Irland	26,9 %
Luxemburg	7,4 %
Estland	3,4 %

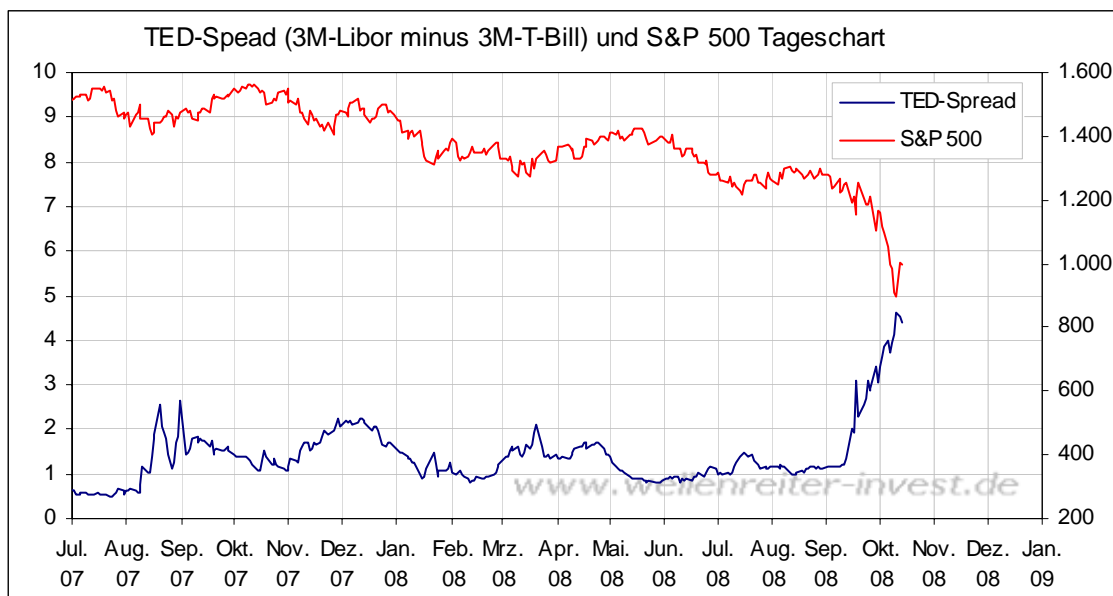
Quelle: Bundesministerium der Finanzen (Monatsbericht Juni 2008)^[5]

<http://de.wikipedia.org/wiki/Staatsverschuldung>

Die Zinsen am langen Ende steigen, Geld wird teurer. Die Finanzkrise ist eine Kreditkrise: „Cash ist king“. Individuen, Unternehmen oder Staaten mit einem überdurchschnittlichen Kreditbedarf werden abgestraft, während diejenigen, die in Cash schwimmen, zukünftig von Investoren gesucht werden dürften. Das gilt sowohl für Einzelpersonen und Unternehmen (darunter fallen Versorger oder Nicht-zyklische Konsumgüter oder auch ausgewählte Tech-Werte) als auch für Staaten. Wir werden die Aktivitäten des IWF auf unserer Europa-Tafel weiter verfolgen. Wenn es hart auf hart kommt, könnte sich der IWF zu einer supra-nationalen „Bail-Out“-Institution entwickeln. Die Krise verstärkt den Hang zum Zentralismus.

Der US-3-Monats-Libor ist in den letzten beiden Tagen zum ersten Mal seit Wochen leicht gefallen (von 4,81% am Freitag auf 4,64% aktuell). Der Libor ist die Rate, zu der sich Banken untereinander Geld leihen. Der Zinssatz ist jedoch weiterhin extrem hoch.

Andererseits ergibt sich bei den 3-Monats-T-Bills (kurzfristige Anlage) noch keine Entspannung. Hier beträgt der Zinssatz aktuell 0,26%. Das bedeutet, dass die Anleger weiterhin fast Null-Zinsen für Ihre Geldanlage akzeptieren. Hauptsache, das Geld ist sicher. Aus dieser Konstellation heraus ergibt sich ein TED-Spread (3-Monats-Libor minus 3 Monats-T-Bill) von 4,4 Prozentpunkten (nächster Chart).



Möglicherweise deutet sich eine Wende an, aber wenn, dann ist dies nur ein kleiner Anfang. Eine Entspannung im TED-Spread sollte jedoch die Aktienmärkte stützen.

Momentan haben in den USA viele Unternehmen und Institutionen Schwierigkeiten, einen Kredit zu erhalten. Die Bedingungen für die Kreditvergabe wurden verschärft und werden es noch immer. General Motors meldet heute, dass bestimmte Kunden, die als wenig solvent eingestuft werden, bei GM kein Auto auf Kredit mehr erwerben können. In einer tiefen Rezession schließt sich jedoch eine zweite Stufe an. Selbst wenn genügend Kredite vorhanden wären, die Unternehmen wollen keinen Kredit mehr. Warum? Weil die Geschäfte soweit eingebrochen sind, dass sich neue Investitionen aus Sicht der Unternehmer nicht mehr lohnen. In dieser Phase sind wir – zumindest in Deutschland - noch nicht.

Eine solche Phase ist deshalb besonders gefährlich, weil Kredite und Geld dann ihren Zauber verlieren. Die Zentralbanken könnten die Banken mit noch so viel Geld versorgen, es würde jedoch nicht in den Wirtschaftskreislauf eindringen. In dieser Phase ist Cash nicht mehr King. Erst wenn diese Phase überstanden ist und die Geschäfte wieder anziehen, würde das vorhandene Kapital allmählich in den Wirtschaftskreislauf eindringen. Dann aber ist so viel Geld vorhanden, dass sich daraus ein inflationäres Gebilde aufbauen würde.

Zu den Märkten.

1,84 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 840 Mio., das Abwärtsvolumen 995 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 45,8% vom Gesamtvolumen; 2 neue Hochs standen 48 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.311 Punkten um 77 Zähler niedriger (-0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 998 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.779 Punkten um 65 Punkte (-3,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 5,0%.

Der Transport-Index endete bei 3.990 Punkten (-1,3%).

Größte Gewinner: Banken; Größte Verlierer: Halbleiter, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 114,25 Punkten (115,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 78,06 (83,20) und Erdgas bei 6,71 Dollar (6,79).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,91 Punkten (81,33)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 846 Dollar/Unze (851). Gold in Euro bei 620.

Silber befindet sich bei 11,00 Dollar (11,07).

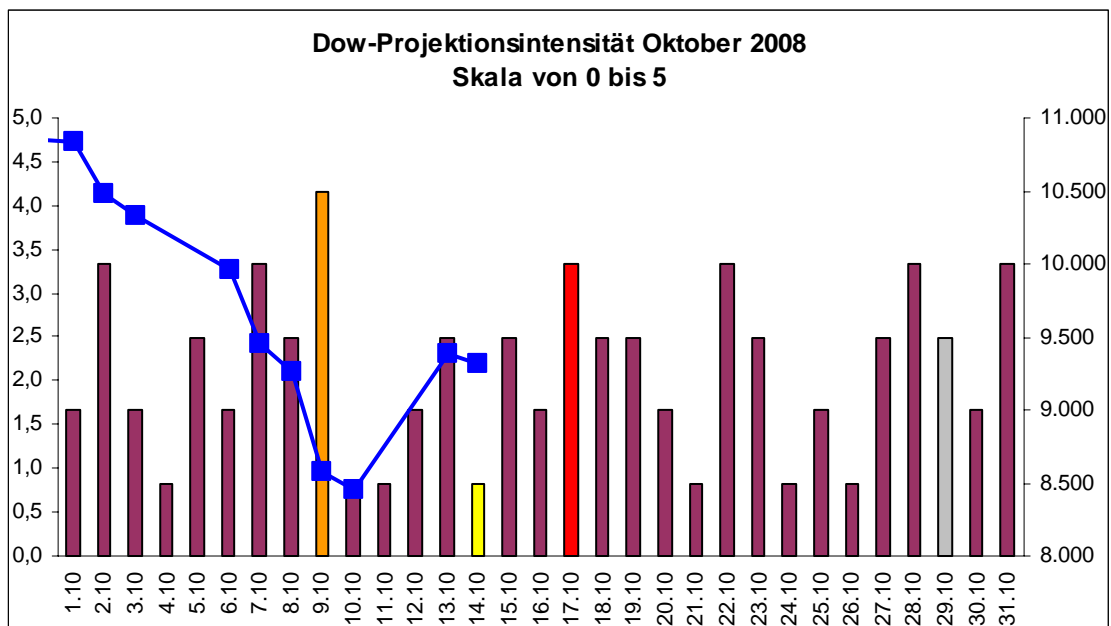
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,7% auf 258 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 107 Punkten. Newmont Mining gewann 79 Cent und endete bei 31,87 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,25% auf 55,13 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 62,77 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,87. Die Equity-PCR endete bei 0,80. Die OEX-PCR endete bei 1,01. Der ISE schloss mit 103.

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 Zyklentage: 26.10.

Wichtige Zeitprojektionsstage: 9.10., 17.10., 22.10., 28.10.,31.10.



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

Auffällig war gestern, dass der VIX das Niveau halten konnte und das Volumen überdurchschnittlich hoch blieb. Außerdem zeigte die Nasdaq deutliche relative Schwäche, was insgesamt kein positives Zeichen für den Gesamtmarkt ist.

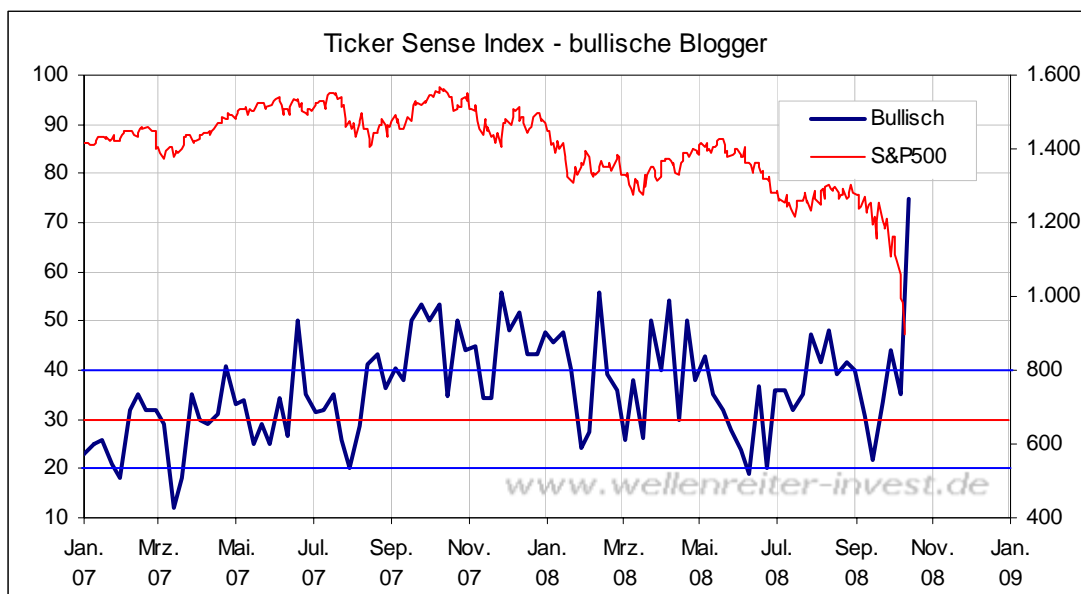
Der S&P 500 befindet sich nahe seinem 16-Jahres-GD (grün). Die sich daraus ergebene Widerstandsmarke notiert bei 1.017 Punkten.

S&P 500 Wochenchart



Die Verfallswoche läuft noch bis Freitag. Starke Schankungen gehören in einer Verfallswoche zum Alltag. Der Mittwoch und Donnerstag einer Verfallswoche sind in dieser Hinsicht besonders intensiv. Erst am Freitag beruhigt sich das Geschehen meistens. Wieder einmal werden die Besitzer von Optionsscheinen einer „Maximum Pain“ ausgesetzt. Waren die meisten Puts in der letzten Woche noch deutlich im Geld, so hat sich dies seit Montag deutlich verändert. Meist (nicht immer) werden in einer Verfallswoche jedoch beide Seiten abgestraft, sodass sich diejenigen, die am Freitag oder Montag Calls gekauft haben, Ihres Gewinns auch nicht sicher sein können. Wir bleiben in dieser Situation bei unserer neutralen Haltung.

Nachtrag: 75% der Blogger sind laut Ticker Sense bullish, 0% (in Worten: Null) sind bärisch. Dies ist aus Contrarian-Sicht ein negatives Zeichen für die Aktienmärkte.



Absacker

Bloomberg berichtet über Kredit-Probleme in Dubai. Auch dort stellt die Zentralbank ihren Banken Milliarden US-Dollar zur Verfügung.

<http://tinyurl.com/5y5h9g>

Die Entwicklung in Dubai ist eines meiner Lieblingsthemen. Ich könnte fast wetten, dass der geplante 1000-Meter-Turm in Dubai nicht verwirklicht wird.

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.