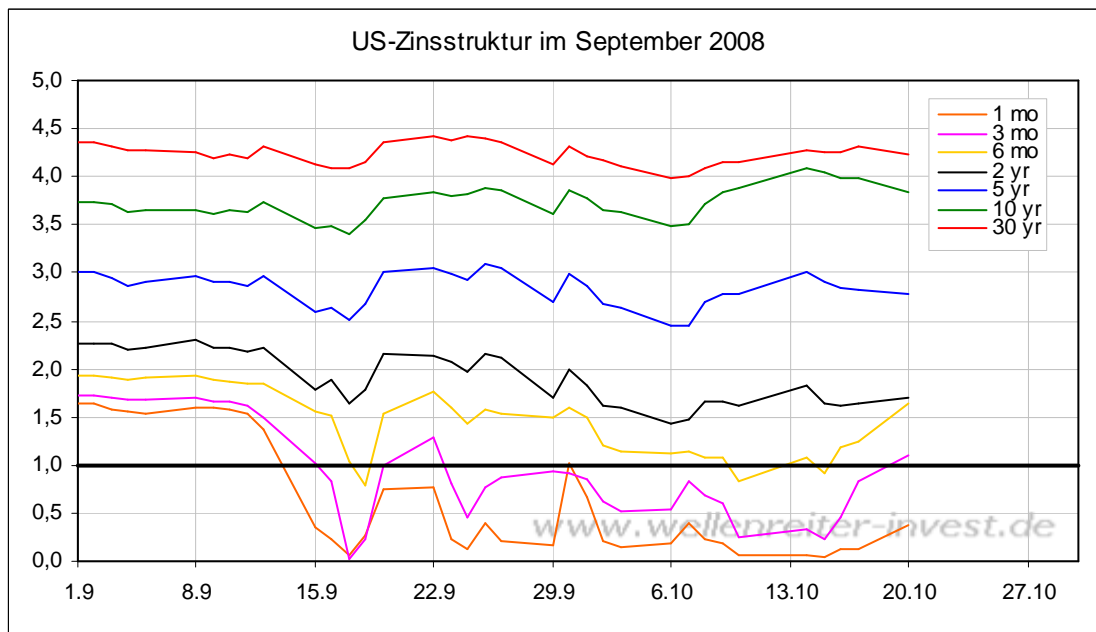
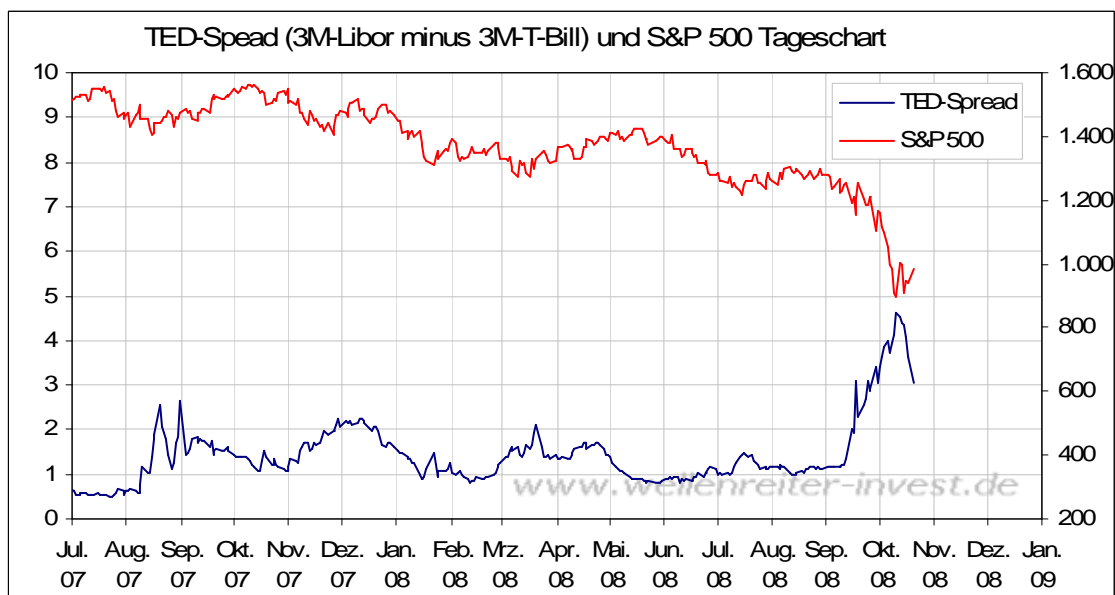


Dienstag, den 21. Oktober 2008

Die Situation an den Kreditmärkten entspannte sich am Montag deutlich. Der Zinssatz für US-Drei-Monats-Gelder schloss zum ersten Mal in diesem Monat oberhalb von 1 Prozent, während die Zinssätze am langen Ende in den letzten Tagen sogar leicht sanken.



Parallel dazu fiel der US-Libor auf den niedrigsten Stand seit Ende September. Der TED-Spread, der sich aus der Differenz zwischen US-Libor (3-Monate) und dem Zinssatz der US-Drei-Monats-Gelder berechnet, verbuchte einen deutlichen Rückgang.



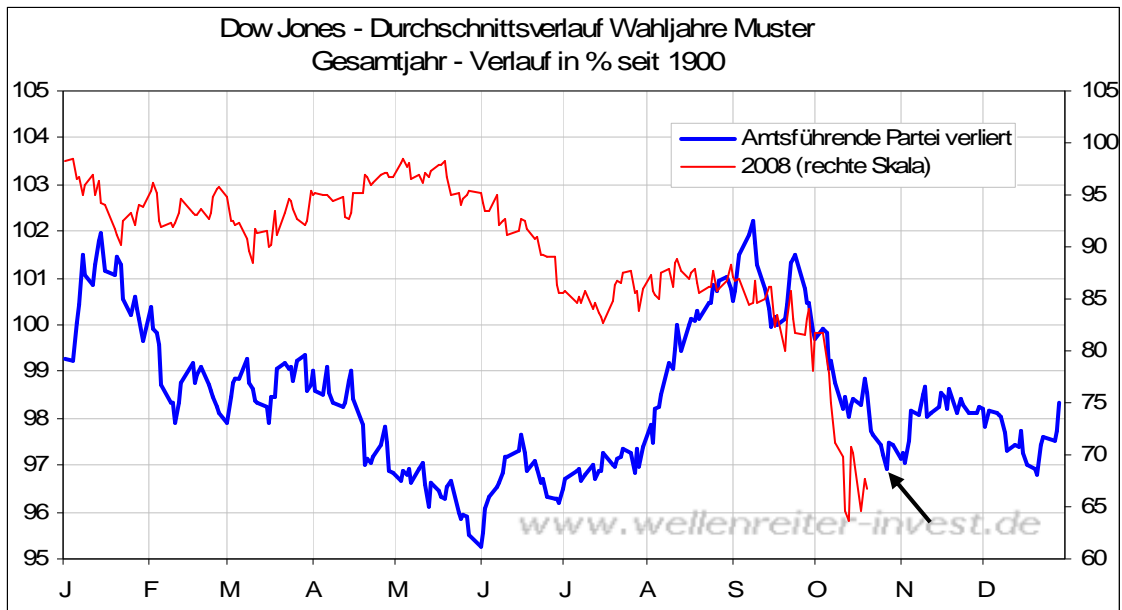
Diese Entwarnung an den Kreditmärkten mit einer partiellen Rückkehr des Vertrauens der Banken untereinander war ausschlaggebend für den gestrigen Anstieg an den Aktienmärkten. Die Veränderung unserer Einschätzung für die Aktienmärkte von neutral auf bärisch erwies sich als falsch. Wir hätten den Aktienmarkt auf neutral belassen sollen und in Ruhe abwarten sollen, was am Montag an den Aktienmärkten geschieht.

Wir meinen, die recht schwierige Navigation durch die Finanzkrise bisher vernünftig hinbekommen zu haben. Bei einer Publikation mit täglicher Veröffentlichung besteht immer die Gefahr, dass man Veränderungen zu schnell durchführt. Disziplin und das Vertrauen auf unsere längerfristigen Muster genießt weiterhin hohe Priorität. Ich erinnere an unsere bereits im März herausgearbeitete Phasenzzyklik, in der wir mit den Begriffen Panikphase, Hoffnungsphase und Kapitulationsphase den Ablauf der Finanzkrise beschrieben.

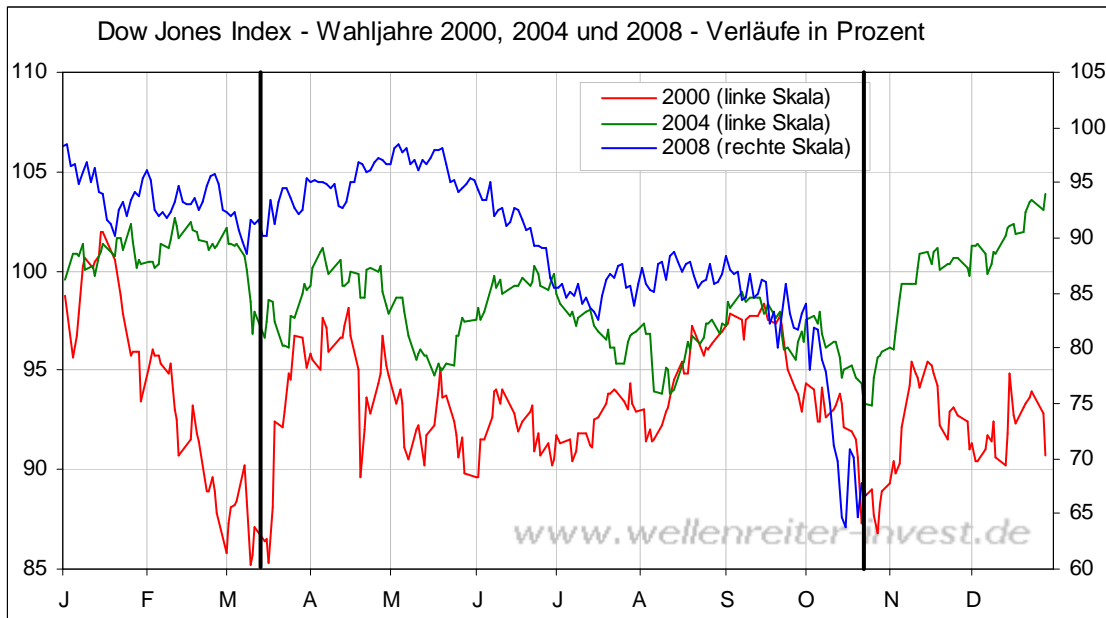
An unserer Idee von einem Oktober- und einem Dezember-Tief hat sich nichts verändert. Auch Alexander Hirsekorn sprach in der gestrigen Ausgabe davon, dass wir davon ausgehen, dass die Marke von (knapp) 50 Prozent Kursverlust in den großen US-Indizes verteidigt werden kann. In der Spitze betrug der Verlust im S&P 500 bisher 47%, im Dow Jones Index 45%.

Am 30. August schrieben wir in einer Wochenend-Kolumne über das Wahljahresmuster <http://tinyurl.com/5remhw>. Dort hieß es unter anderem: „Dem Zeitraum Anfang bis Mitte September kommt eine ganz besondere Bedeutung zu. Sollte der Dow hier eine obere Umkehr vollziehen und sich auf den Weg nach Süden machen, wäre dies ein schlechtes Signal für die Aktienmärkte, aber ein gutes Signal für Barack Obama.“

In genau 14 Tagen finden die US-Präsidentenwahlen statt. In den Fällen, in denen die amtsführende Partei verliert (das erscheint mittlerweile sehr wahrscheinlich) fallen die Aktienmärkte bis in den Oktober hinein, markieren allerdings ein Tief gegen Monatsende (siehe Pfeil nächster Chart).

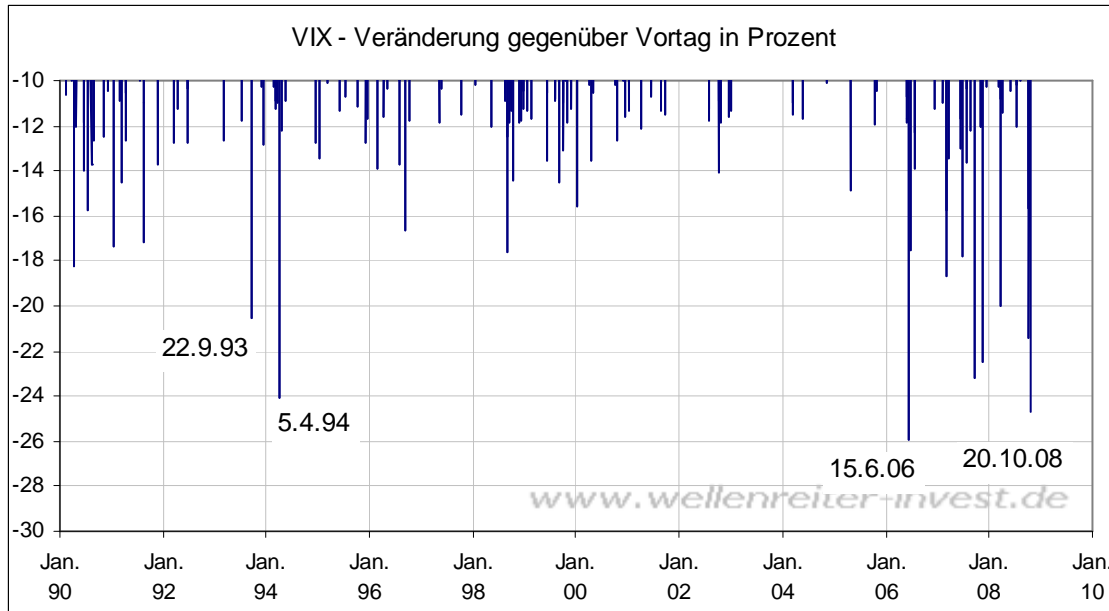


Diese Tiefausbildung dürfte gerade stattfinden. Zudem sieht das Muster für den Zeitraum Anfang November (ca. 1.11. bis 10.11.) recht deutliche Kursgewinne im Dow Jones Index vor. Das bedeutet, dass die klugen Trader/ Investoren vor der Wahl kaufen und ihre Bestände bis einige Tage über die Wahl hinaus halten. Dieses Muster ist übrigens über die Historie recht konstant. Es funktionierte nicht nur in den letzten beiden Wahljahren (nächster Chart), sondern auch häufig in den Wahljahren davor.



Man sollte sich von der sich entwickelnden Wahl-Euphorie jedoch nicht blenden lassen. Ab Mitte November ist es in der Regel mit der Aufwärtsbewegung vorbei, eine Jahresendrallye erscheint weiterhin nicht wahrscheinlich.

Der Volatilitätsindex des S&P 500 (VIX) hat gestern den zweitstärksten Rückgang innerhalb der vergangenen 18 Jahre markiert. Er fiel um 25 Prozent von 70 auf 53.



Nur am 15.06.2006 war der Rückgang noch stärker (siehe Chart). Zwei Tage zuvor wurde das Jahrestief 2006 notiert. Auch die beiden anderen Daten (22.9.93 und 5.4.94) bedeuteten Jahrestiefs. Aus Sicht des VIX muss das gestrige Verhalten daher – mit Blick auf die Aktienmärkte – als bullish bezeichnet werden.

Zu den Märkten.

1,23 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,07 Mrd., das Abwärtsvolumen 154 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 87,2% vom Gesamtvolumen; 5 neue Hochs standen 61 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.265 Punkten um 413 Zähler höher (+4,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 985 Punkten um 45 Zähler höher (+4,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.770 Punkten um 59 Punkte (+3,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,0%.

Der Transport-Index endete bei 3.854 Punkten (+4,4%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Goldaktien, Hausbau; Größte Verlierer: ----

Der T-Bond Future endete bei 113,15 Punkten (113,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 75,00 (71,85) und Erdgas bei 6,77 Dollar (6,78).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,36 Punkten (82,84)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 802 Dollar/Unze (787). Gold in Euro bei 603.

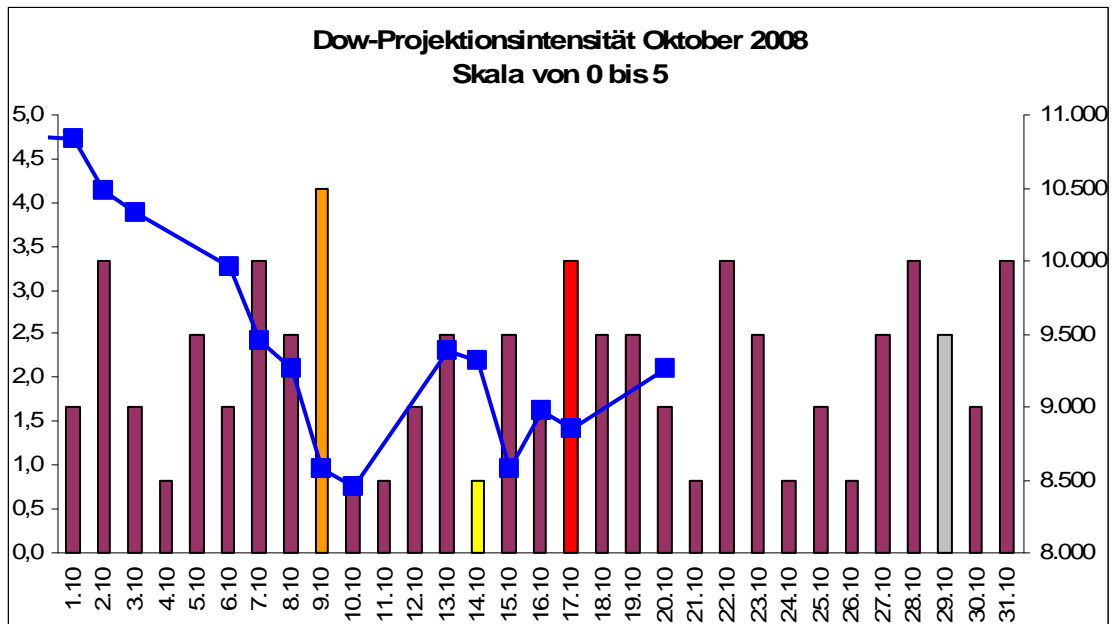
Silber befindet sich bei 9,93 Dollar (9,34).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 9,4% auf 223 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 95 Punkten. Newmont Mining verlor 356 Cent und endete bei 31,02 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 24,7% auf 52,97 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 59,95 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,81. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,94. Der ISE schloss mit 146.

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.

Zyklentage: 26.10.; Zeitprojektionstage für den Oktober: **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

Wir haben gestern von den Märkten eine deutliche Vorgabe bekommen, die da lautet: Die Kreditmärkte entspannen sich, die Volatilität geht raus und die US-Präsidentenwahlen stehen ab sofort im Fokus. Unter diesen Umständen muss man dem S&P 500 die Möglichkeit einer W-Formation (nächster Chart) zubilligen.

S&P 500 Tageschart



Aus Indikatorenansicht deutet sich jedoch bereits jetzt an, dass der Anstieg der Märkte nur ein Zwischenspiel sein sollte. Während die US-Kleinspekulanten (gemessen durch den ISE-Index; gestern 146) immer bullischer werden, offeriert die OEX-PCR einen Wert von

1,94. Das ist der höchste Wert seit November 2007. Unserer Meinung nach bedeutet dies, dass die Profis die Absicht haben, Verkäufe in die sich anbahnende Rallye hinein zu tätigen. Auch war das gestrige Volumen eher von der schwächeren Sorte. Am vergangenen Mittwoch wurde ein Abwärtsvolumen von 97,8 Prozent an der NYSE gemessen. Vieles spricht dafür, dass diese Bewegung die vorläufige Kapitulation an den Aktienmärkte bedeutete.

Angesichts der nachlassenden Kreditklemme, des Vola-Rekordverlustes und unseres Wahljahresmusters kommen wir nicht umhin, unsere seit Monaten gepflegte Einschätzung für die Aktienmärkte („bärisch bzw. neutral“) zu verlassen und für eine Zeitlang in das bullische Lager zu „Buy the dips“. Gestern konnte letzteres Verhalten im übrigen sehr gut beobachten, die „Dips“ (Intraday-Abwärtsbewegungen) wurden für Käufe genutzt.

Die Märkte beginnen, den Reflationsbemühungen der Zentralbanken glauben zu schenken. Das wurde durch den gestrigen Anstieg der Rohstoffaktien deutlich (Gold- und Ölindizes jeweils zweistellige Gewinne). Hingegen zeigten Banken, Broker und auch die Tech-Werte relative Schwäche. Diese Gruppen sollten jedoch laut Sektor-Rotation eine Aufwärtsbewegung anführen. Diese Entwicklung ist ein Grund mehr, warum wir unseren Wechsel ins bullische Lager lediglich als temporär ansehen.

Absacker

Alexander Hirsekorn forderte in seinem gestrigen Fazit eine stärkere Deflationsdebatte. „In einem solchen Umfeld ist dann das Eingehen von Positionen auf mehr Inflation sinnvoll“, schrieb er. In vielen Medien – hier die FAZ - wird diese Debatte bereits geführt: <http://tinyurl.com/68ctvv>

Es ist daher kein Wunder, dass sich die ersten antizyklischen Käufer bereits wieder den Rohstoffaktien zuwenden. Wir werden unsere Markteinschätzungen für die Rohstoffe ggf. in der morgigen Ausgabe anpassen.

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.