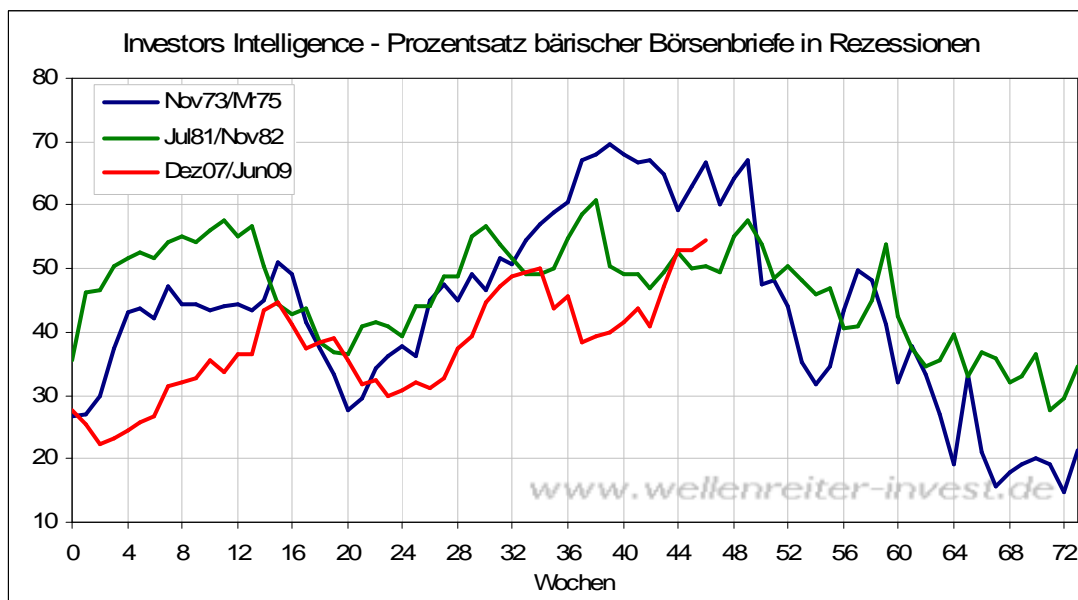
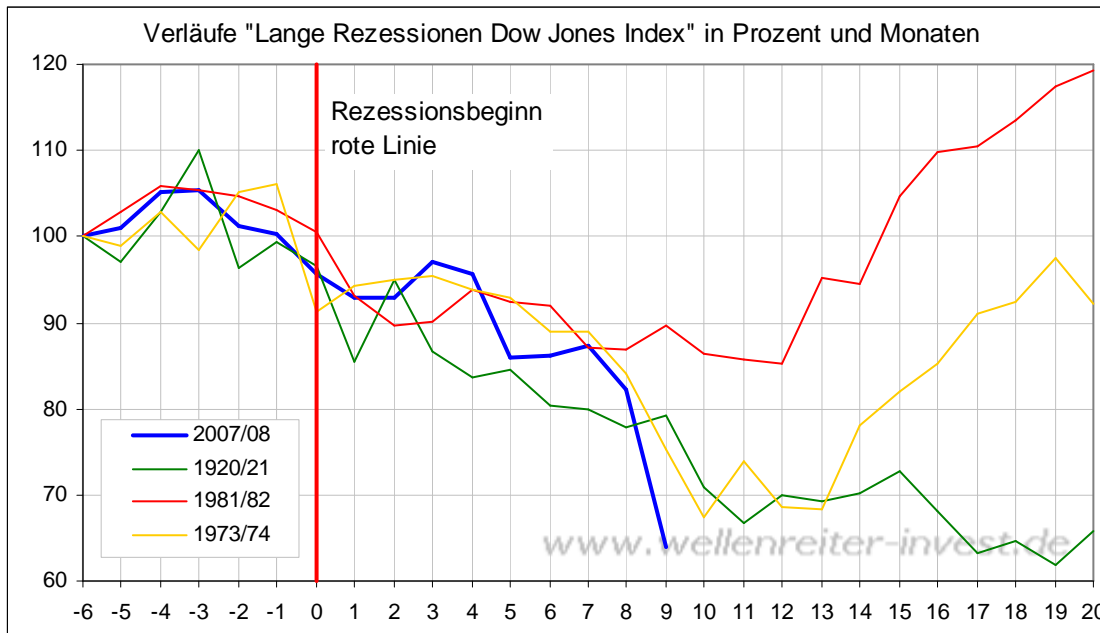


Donnerstag, den 23. Oktober 2008

Der Anteil der bärischen US-Börsenbriefschreiber ist aktuell auf 54,4% angestiegen. Der Anstieg der vergangenen Monate kann als konsistent mit dem Fall der Aktienmärkte bezeichnet werden. Wir haben nachfolgend den Verlauf der Bärenquote seit Dezember 2007 (angenommener Beginn der Rezession) mit dem Verlauf der Quote in anderen langen Rezessionen verglichen. Nach dem zweiten Weltkrieg kommen für einen solchen Vergleich lediglich die Rezessionen von 1973-1975 und von 1981/82 in Frage.

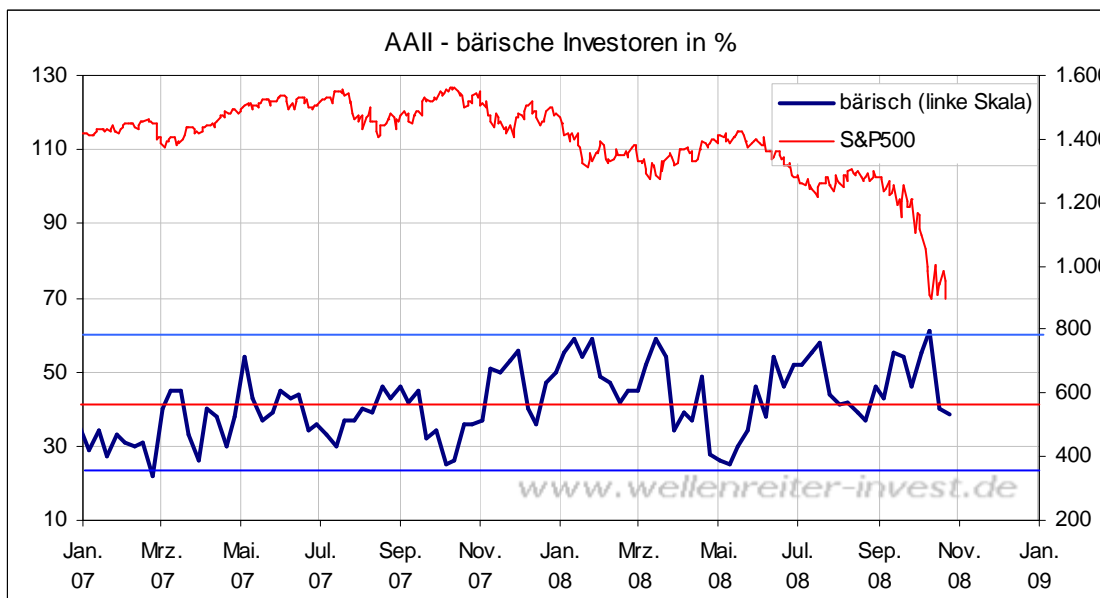


Es ist zu erkennen, dass sich die Marktteilnehmer nach einem initialen Anstieg der Bärenquote zu Beginn der Rezession wieder beruhigten, bevor es zu einem neuen baerischen Schub kam. Die Bärenquoten erreichten den Bereich von 60 bis 70%. Dort sind wir momentan noch nicht. In den beiden zitierten Rezessionen (1973/75 u. 1981/82) kam es ab etwa der fünfzigsten Woche zu einem Fall der Bärenquote, die jeweils mit einem längerfristigen Anstieg an den Aktienmärkten einherging. Übertragen auf die jetzige Situation würde dies einen Fall der Bärenquote in etwa vier Wochen bedeuten. Wir haben jedoch Zweifel, ob die aktuelle Finanzkrise mit den damaligen Rezessionen vergleichbar ist. Insofern muss sich diese Situation nicht notwendigerweise ein drittes Mal wiederholen.



Schon jetzt hat der Rezessionsverlauf des Dow Jones Index ein Niveau erreicht, das das Niveau aller anderen langen Rezessionen – die von 1920/21 haben wir dazu genommen – bezüglich des Verlaufszeitraums unterbietet (obiger Chart).

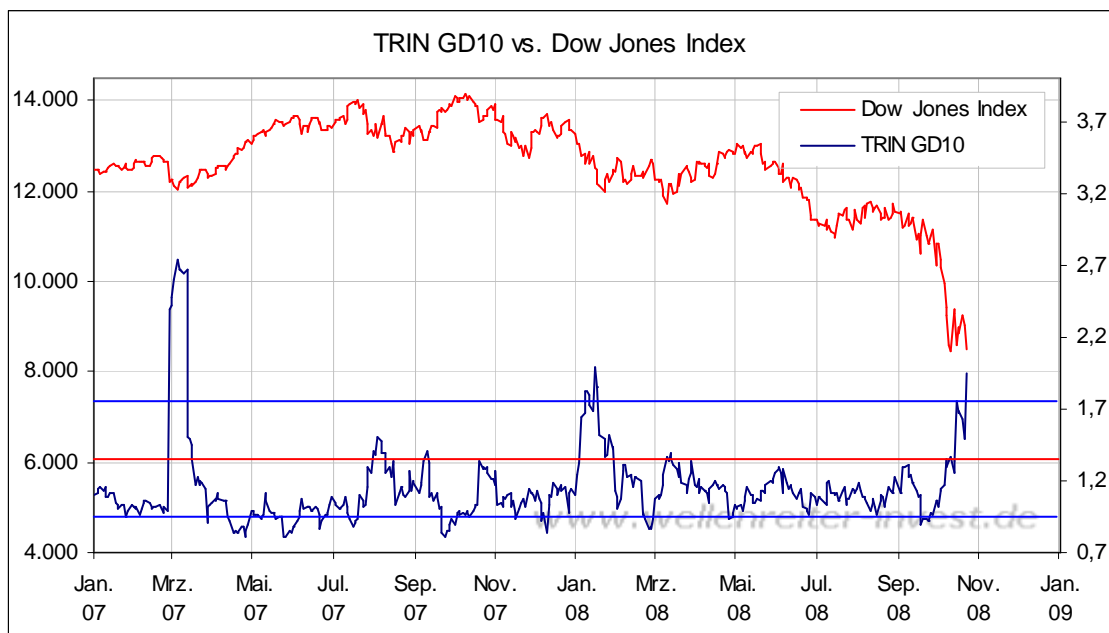
Irritierend wirken auch die neuesten Zahlen von AAI. Der Anteil der Bären hat deutlich abgenommen.



Man glaubt offensichtlich weiterhin an den Boden vom 10. Oktober.

Fazit: Das weiche Sentiment hat noch Luft in Richtung Erhöhung der Bärenquote. Es wäre ein tolles Signal, wenn die nächsten Werte in AAI und Investors Intelligence eine Kapitulation der Anleger anzeigen würden. Die aktuellen Zahlen zeigen diese noch nicht.

Der TRIN ist gestern – ähnlich wie am vergangenen Mittwoch – deutlich gestiegen (5,12). Das bedeutet, dass die Aktien die gefallen sind, dies mit einem hohen Abwärtsvolumen getan haben. Insgesamt konnte der GD 10 des TRIN (nächster Chart) dadurch auf ein Niveau zulegen, das demjenigen vom Januar dieses Jahres entspricht.



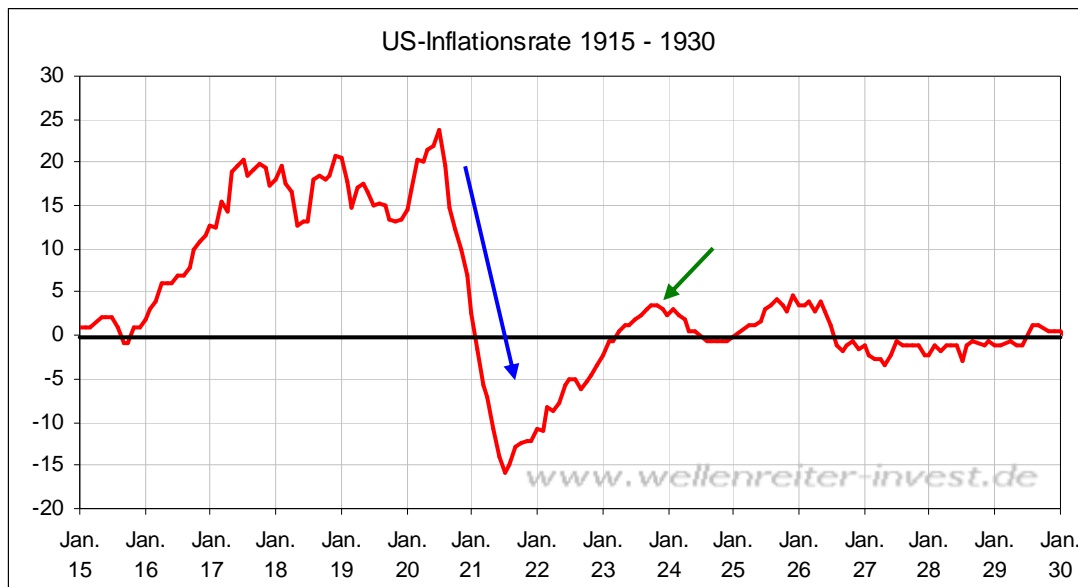
Der TRIN zählte lange Zeit zu den wenigen Indikatoren, die sich weigerten auf eine Phase der Bodenbildung an den Aktienmärkten hinzuweisen. Mittlerweile steht der TRIN einer solchen Entwicklung nicht mehr im Weg.

Die Rohstoffpreise gehen mit dem Wirtschaftszyklus, die Aktienmärkte nehmen den Wirtschaftszyklus vorweg. Das für den laufenden Bärenmarkt gültige Muster, wonach erst die Aktien und dann die Rohstoffe ein Top ausgebildet haben, entspricht der oben genannten Logik und ist in Bärenmärkten fast immer so anzutreffen. Da die Rohstoffpreise im März und Juli ihre Hochs ausgebildet haben, lässt sich von einer nachlassenden Weltwirtschaftsleistung erst seit dem Sommer sprechen. Letzteres entspricht - nach dem, was den Medien zu entnehmen ist - der Erfahrung der Wirtschaftsinstitute.

Der Vorlauf der Aktienmärkte vor den Rohstoffmärkten bedeutet, dass das Ende dieser Rohstoffhaussa eine vorhersehbare Angelegenheit war (siehe auch Wochenend-Kolumne „Rezession killt Rohstoffhaussa“ vom 1. März 2008 <http://tinyurl.com/69fs9a>)

Wir schrieben damals: „So schizophren es auch klingen mag: Eine US-Rezession wird jetzt dringend benötigt, weil sonst die Gefahr akut ist, dass die Inflation außer Kontrolle gerät.“ Angesichts der deutlich fallenden Rohstoffpreise und angesichts des gestrigen deutlichen Falls der Rohstoffaktienindizes (XAU -16,3%; Öl-Service -13,3%) wächst jetzt die Gefahr einer Übertreibung nach unten.

In der Rezession von 1920/21 kam es – auch als Reaktion auf die Inflationstreiberei im ersten Weltkrieg – zu einer scharfen Deflationsreaktion (siehe Pfeil).



Eine bevorstehende Phase der Deflation ist immer deutlicher absehbar; der Verfall der Rohstoffpreise zeigt dies an. Deshalb kann ein Muster wie 1920/21 durchaus als Vorlage für die aktuelle Entwicklung dienen.

In den USA führte die anschließende Erholung aus der tiefen Deflation lediglich zu einem leichten Comeback der Inflation (1923/24; siehe grünen Pfeil). In Deutschland waren die Jahre 1923/24 die Jahre der Hyperinflation und der Entwertung der Vermögen des Mittelstandes. Die „Krönung“ der Entwicklung wäre eine bevorstehende tiefe Deflation, gefolgt von einer galoppierenden Inflation. Angesichts des Umstands, dass die Finanzmärkte ihr Gleichgewicht vollkommen verloren haben, ist eine solche Entwicklung durchaus vorstellbar.

Anbei ein Link zu einem Beitrag von Alexander Hirsekorn in unserem Blog.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=84>

Zu den Märkten.

1,5 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 52 Mio., das Abwärtsvolumen 1,46 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 3,5% vom Gesamtvolumen (96,5% Abwärtsvolumen); 7 neue Hochs standen 543 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.519 Punkten um 514 Zähler niedriger (-5,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 897 Punkten um 58 Zähler niedriger (+6,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.616 Punkten um 80 Punkte (-4,8%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 6,2%.

Der Transport-Index endete bei 3.601 Punkten (-4,4%).

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

Der T-Bond Future endete bei 115,28 Punkten (115,05).

Crude Öl notiert aktuell bei 66,96 (70,48) und Erdgas bei 6,74 Dollar (6,73).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,07 Punkten (85,63)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 726 Dollar/Unze (761). Gold in Euro bei 564.

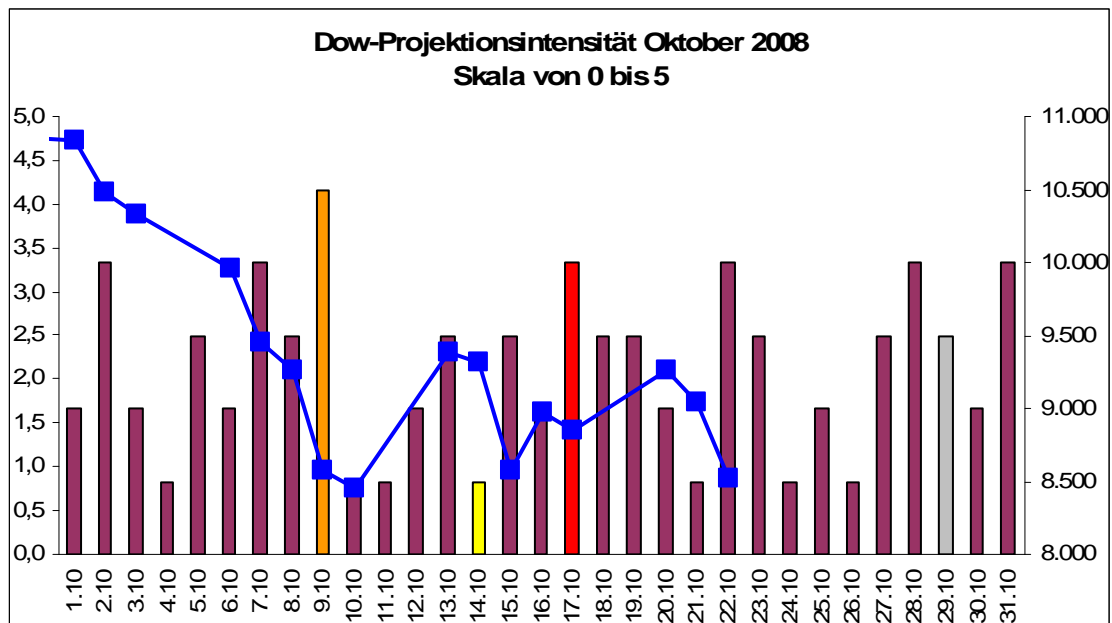
Silber befindet sich bei 9,34 Dollar (9,94).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 16,3% auf 168 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 72 Punkten. Newmont Mining verlor 406 Cent und endete bei 24,75 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 31% auf 69,65 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 70,91 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,22. Die Equity-PCR endete bei 0,87. Die OEX-PCR endete bei 0,67. Der ISE schloss mit 94.

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

Interessanterweise entspricht der Verlauf der aktuellen Handelswoche exakt dem Verlauf der vorhergehenden Woche: Einem sehr starken Tag am Montag folgte ein schwacher Dienstag und ein noch schwächerer Mittwoch. Sollte die Korrelation erhalten bleiben, müsste heute (Donnerstag) ein deutlicher Aufwärtstag folgen. Die Woche würde von einem gemäßigt schwachen Freitag abgeschlossen werden.

In den vergangenen sechs Wochen wurden sechs Handelstage mit einem Abwärtsvolumen von 90% oder mehr gezählt. Das gestrige Abwärtsvolumen betrug deutliche 96,5 Prozent. Nur in zwei der sechs Fälle folgte am nächsten Handelstag eine Aufwärtsreaktion. Eine davon wurde in der letzten Woche registriert. Sollte auch heute

wieder eine Aufwärtsreaktion erfolgen, so wäre dies ein Zeichen dafür, dass sich die Waagschale langsam zugunsten der Bullen drehen würde.

Der S&P 500 hat gestern ein neues Mehrjahrestief auf Schlussstandbasis markiert.

S&P 500 Tageschart



Wir belassen unsere Einschätzung auf neutral, weil wir uns einen Bounce an dieser Stelle vorstellen können. Mehr erscheint aber zunächst nicht drin. Das Stirnrunzeln bezüglich des weichen Sentiments (AAII, II) und auch des harten Sentiment (Put-Call-Ratios, ISE) ist weiterhin angebracht. Weiterhin zeichnet sich weder in der Put-Call-Ratio noch im ISE-Index eine besondere Angst ab.

Absacker

Bloomberg über die Diskussionen der OPEC zur Senkung der Ölförderquoten.

<http://tinyurl.com/57tt9u>

Interessant: Die Saudis brauchen einen Ölpreis von 30 Dollar, der Iran einen Preis von 100 Dollar und Venezuela einen Preis von 120 Dollar, um den jeweiligen Staatshaushalt auszugleichen. Daraus ergeben sich stark divergierende Interessenslagen.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionscheinen 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.