

### Mittwoch, den 29. Oktober 2008

In der Ausgabe vom 28. Februar 2007 schrieben wir zuletzt ausführlicher über Christopher Carolans Arbeit zum Thema Paniken. In der damaligen Ausgabe zitierten wir Carolans Arbeit zum Thema Frühjahrspaniken. <http://tinyurl.com/63ymtw>

Zum Thema Herbstpaniken schrieben wir jüngst in der Freitagsausgabe: „Chris Carolan hatte 1998 in einer preisgekrönten Recherche <http://tinyurl.com/56ydum> herausgefunden, dass die Paniken von 1987 und 1929 jeweils drei Tage vor einem Oktober-Neumond endeten. Der Oktober Neumond findet am 29.10. statt. Das würde bedeuten, dass die aktuell laufende Kapitulation am Sonntag enden würde. Da der Sonntag kein Handelstag ist, ließe sich wahlweise der heutige Freitag oder der kommende Montag als Paniktief annehmen.“

In seinem oben verlinkten Recherchepapier aus dem Jahr 1998 wird Carolan sehr konkret. Er sagt, dass Herbstpaniken durchschnittlich 55 Stunden vor dem achten Neumond nach Frühlingsanfang enden. Der achte Neumond nach Frühlingsanfang ist üblicherweise der Oktober-Neumond. Der aktuelle Oktober-Neumond erreichte heute früh um 00.25 Uhr mitteleuropäischer Zeit sein Maximum. Das Tief an den Aktienmärkten wurde in den USA am Montagabend (27.10.) um 20:58h unserer Zeit (zwei Minuten vor Handelschluss) notiert. Das bedeutet, dass das Tief knapp 28 Stunden vor Eintritt des Oktober-Neumondes erzielt wurde.

Nachfolgend listen wir die großen Panik-Tiefs sowie den darauf folgenden Neumond (beides mit Datum und Uhrzeit MEZ) auf.

Jahr	Aktienmarkttief	Neumond	Differenz
1929	29.10., 20:45h	01.11.; 14:00h	- 65 Stunden
1987	20.10.; 15:30h	22.10.; 19:26h	- 50 Stunden
1997	29.10.; 15:15h	31.10.; 12:01h	- 45 Stunden
2008	27.10.; 20:58h	29.10.; 00:25h	- 28 Stunden

Carolan nennt zusätzlich die Paniken der Jahre 1857 und 1873. Während die Panik von 1857 tatsächlich ebenfalls zwei Tage vor dem Oktober-Neumond endete, geschah dies in der Panik von 1873 genau einen Monat früher (2 Tage vor dem September-Neumond).

Alexander Hirsekorn und ich sind rational denkende Menschen. Wir haben jedoch schon öfters beobachten können, dass die Tage um Vollmond und Neumond Tage außergewöhnliche Handelstage sind. Statistisch betrachtet beginnen ein bis zwei Tage vor einem Neumond - häufiger als man dies erwarten sollte (Wahrscheinlichkeit über 60%) - bullische Phasen an den Aktienmärkten. Dies hat eine Untersuchung der Universität Michigan ergeben. Wir möchten uns nicht in die Empfindungen von Menschen einmischen, die ausschließlich bei Vollmond geschlagenes Holz für Ihren Kamin zulassen. Jedem das seine. Andererseits: Dieser verrückte VW-Aktien-Trade, dieses geradezu „lunatische“ Verhalten der Anleger und Spekulanten: Passt das nicht hervorragend zum Thema Neumond? Wir legen lediglich die Fakten auf den Tisch.

Cristopher Carolan hat lange warten müssen, bis sich seine - ohne Zweifel richtigen - Erkenntnisse über das Ende einer Herbstpanik in einer erneuten Panik bestätigt haben. Gestern war es nach elf Jahren wieder einmal so weit. Und kein Mensch wird je erklären können, warum dies so ist. An der Börse ist es häufig besser, nicht nach den Gründen zu fragen. Die Amerikaner sind da pragmatischer als wir: Was funktioniert, wird akzeptiert.

-----

Bis wohin könnte eine Rallye laufen? 1929 wurde das Panik-Tief von Ende Oktober nochmals leicht unterschritten, und zwar zwischen dem 12. und 14.11.1929. Danach setzte ein Rallye ein, die den Dow Jones Index bis Mitte April um knapp 50 Prozent ansteigen ließ. Auch in der Panik von 1907 wurde das Panik-Tief im Zeitraum 13. bis 15.11.1907 nochmals leicht unterschritten. Anschließend kam es bis Mitte Januar 2008 zu einem Anstieg um 24 Prozent. Nach einem kleinen Rücksetzer ging es weiter aufwärts. 1987 kam es lediglich zu einer zweitägigen, heftigen Erholung mit einem Plus von 16 Prozent im Dow. Das Panik-Tief wurde zwei Monate später noch einmal getestet, aber nicht mehr unterschritten. Auch 1997 war die anschließende Rallye mit einem Plus von 14 Prozent bis zum 5.12.1997 nicht besonders ausgeprägt. Das Oktober-Tief wurde im Januar 1998 nochmals getestet. Zusätzlich ist die erwähnte Panik von 1857 interessant, weil diese Krise als „erste Weltwirtschaftskrise“ bezeichnet wird. Es gab damals einige Parallelen zu heute: [http://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaftskrise\\_von\\_1857](http://de.wikipedia.org/wiki/Wirtschaftskrise_von_1857)

Interessant ist, dass die US-Aktienmärkte nach ihrem Tief vom 14. Oktober 1857 eine Rallye von etwa 50 Prozent innerhalb weniger Monate (bis Dezember) aufs Parkett legten. Diese Rallye erwies sich letztendlich – genauso wie diejenige von 1929 - als nicht nachhaltig. Erst ab 1862 (Ende des US-Sezessionskrieges) gelang dem US-Aktienmarkt die Rückkehr in den Bullenmarktrend.

Halten wir fest: In den beiden größten bisherigen Weltwirtschaftskrisen der vergangenen beiden Jahrhunderte (1857ff. und 1929ff.) fand jeweils nach dem Oktober-Tief bzw. nach einer kleinen Unterschreitung im November (1929) eine Rallye statt, die die US-Aktienmärkte um 50 Prozent ansteigen ließ. Die Paniken von 1987 und 1997 waren lokal begrenzte Phänomene. Die Panik von 1987 wurde in Japan kaum wahrgenommen, während umgekehrt die Panik von 1997 ein asiatisches Phänomen war. Die aktuelle Finanzkrise ist dagegen eine Jahrhundertkrise, die den gesamten Globus umspannt. Sie ist unserer Meinung nach in die Kategorie 1857 bzw. 1929 einzuordnen.

Ein Anstieg um 50 Prozent würde den S&P 500 auf ein Niveau von 1.265 Punkte bringen (blaue Linie nächster Chart).

### S&P 500 Tageschart

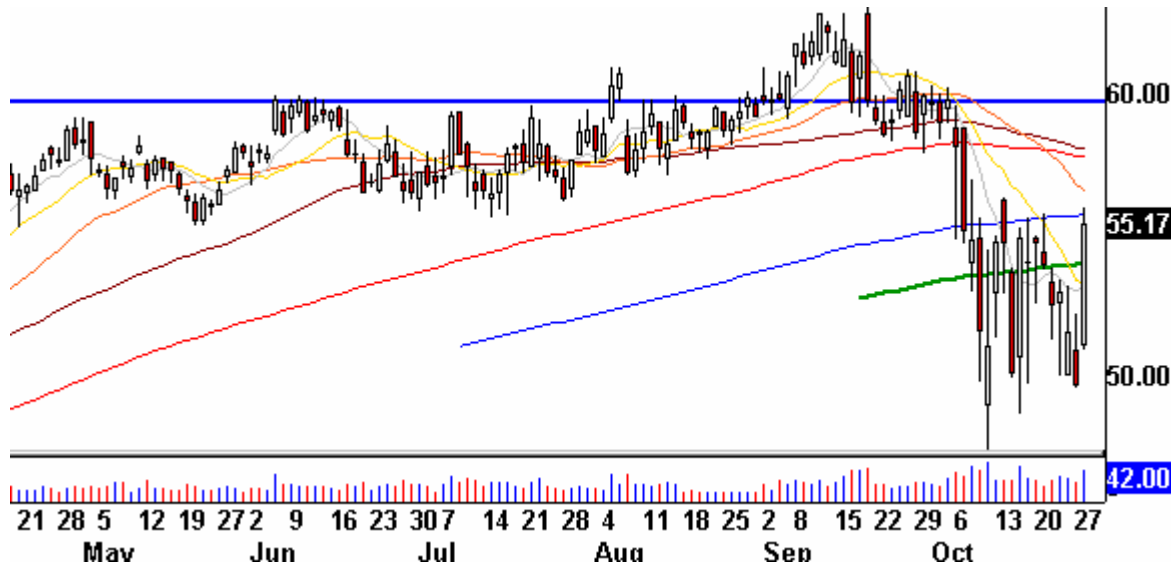


Ein solcher Anstieg wäre ohne Zweifel dramatisch zu nennen. Andererseits würden damit lediglich die Kursverluste eliminiert, die die Märkte seit dem 22. September (siehe Pfeil) haben hinnehmen müssen. Ralf Flierl vom Smart Investor hätte mit seinem Bullenmarkt-Titelbild aus richtige Pferd gesetzt und würde seinen – zumindest kleinen – „Crack Up Boom“ bekommen. Wir beschreiben eine solche Variante, um den großen Rahmen aufzuspannen. Der große Widerstand im S&P 500 ist zunächst die 985-Punkte-Marke (grün) und anschließend der Bereich um 1.020 Punkte (rot; fällt mit dem 16-Jahres-GD zusammen). Auch müssen Bedingungen erfüllt werden, die weiter unten (hinter dem Zeitprojektionschart) genannt werden. Doch selbst eine solche Rallye würde unserer Meinung nach das längerfristig negative Bild an den Märkten nicht verbessern.

-----

Die Umkehrmuster an den Märkten sind nicht zu übersehen. Eines der besten Umkehrmuster zeigt Wal Mart.

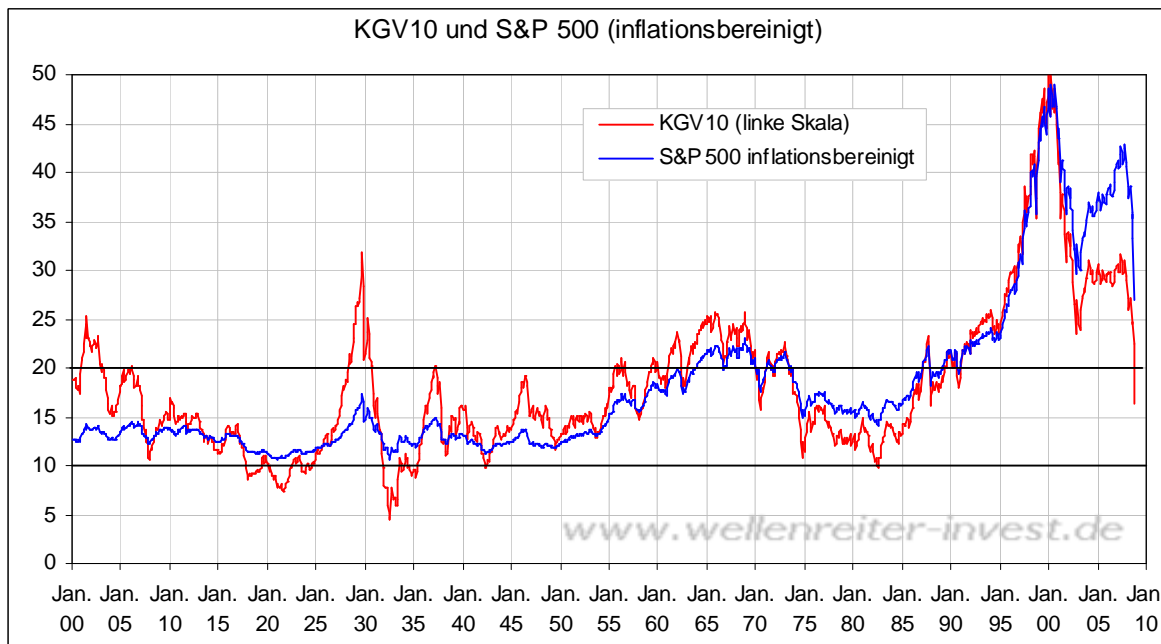
### Wal Mart Tageschart



Gestern fiel auf, dass die Einzelhandelswerte – neben Goldminen und Banken – die beste Performance zeigten. Dies deutet darauf hin, dass die Investoren gewillt sind, zyklische Werte ins Depot zu nehmen. Dies ist laut Sektorrotationsprinzip nur folgerichtig.

-----

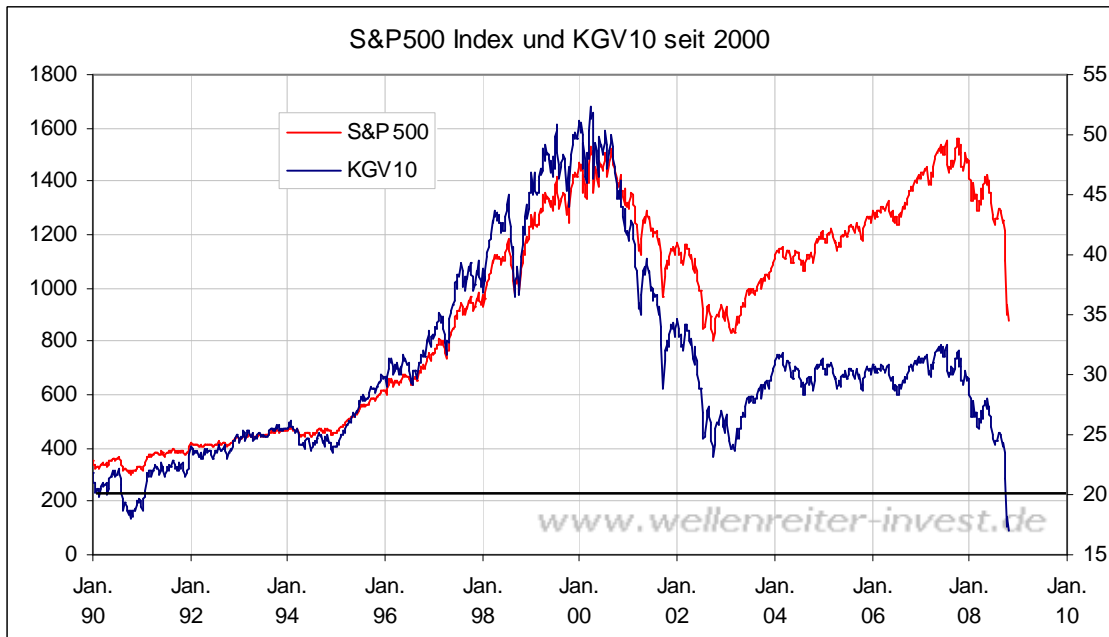
Wir sind zuletzt in der Ausgabe vom 25.04.08 auf die Entwicklung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses im S&P 500 eingegangen. Das KGV expandiert in Zeiten eines Börsenaufschwungs, während es im Rahmen einer Baisse absinkt. Der nachfolgende Chart zeigt den Zusammenhang zwischen dem von Robert Shiller eingeführten KGV10 (Marktpreis durch den Mittelwert der Gewinne der letzten 10 Jahre) und dem Verlauf des inflationsbereinigten S&P 500.



Üblicherweise fluktuiert das KGV10 zwischen 10 und 20. Übertreibungen nach oben wurden zu Beginn des Jahrhunderts, Ende der 20er Jahre, in den 60er Jahren und kontinuierlich in den vergangenen 20 Jahren (Beginn der 90er Jahre bis zum September 2008) erzielt.

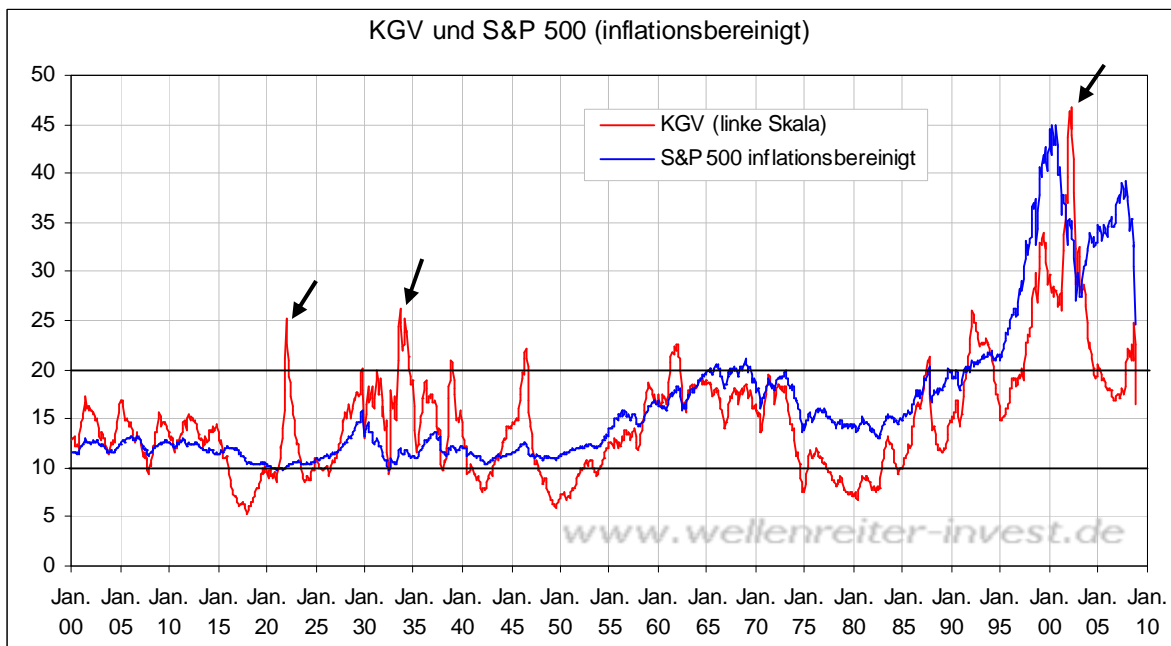
Man sieht, dass die Übertreibung der letzten 20 Jahre ihresgleichen sucht. Erst jetzt (im Oktober 2008) ist das KGV10 wieder in den Bereich unterhalb von 20 zurückgefallen. Erst jetzt lässt sich davon sprechen, dass die Übertreibungen, die sich aus der Blase der 90er Jahre ergeben hatten, komplett abgebaut worden sind. Alan Greenspan müsste spätestens bei Betrachtung dieses Charts erkennen, dass sich in seiner Amtszeit an den Märkten eine Blase gebildet hatte. Für jeden anderen Notenbanker nach ihm sollte die Betrachtung eines solchen Charts verpflichtend sein. Immer dann, wenn das KGV10 über 20 steigt, sollten Maßnahmen zur Dämpfung der Konjunktur eingeleitet werden (z.B. Zinserhöhungen), um die Entstehung einer Blase zu verhindern. Wir haben natürlich wenig Hoffnung, dass Politiker oder Notenbanker so etwas umsetzen. Die Historie zeigt, dass Übertreibungen schon immer stattgefunden haben. Und sie werden immer wieder geschehen.

Nehmen wir uns die Übertreibung von 1990 bis jetzt noch einmal vor.



Hier wird ein Detail deutlich, dass es seit 1900 zum ersten Mal aufgetreten ist. Man sah es auch nicht in der großen Depression: Zwischen 2003 und 2007 hat sich der S&P 500 verdoppelt, das KGV10 ist jedoch nicht mitgewachsen. Dieser Aspekt sorgt dafür, dass sich das KGV mit Hilfe der Finanzkrise und der damit verbundenen fallenden Kurse recht schnell zurückentwickeln konnte. Sobald das KGV des S&P 500 den Bereich von 10 oder darunter erreicht, stehen die Ampeln historisch betrachtet auf grün (sprich: „kaufen“). Denn immer dann, wenn das KGV unter 10 fiel, ergab sich eine Kaufchance, wie sie nur alle 20 bis 30 Jahre vorkommt.

Warum man das KGV 10 und nicht das reine KGV verfolgen soll, zeigt der folgende Chart:



Im reinen KGV ergeben sich deutliche Unebenheiten, die zu Trugschlüssen führen. Man beachte die Situationen, die mit Pfeilen markiert sind.

Diese Spitzen aus den Jahren 1921, 1933 und 2002 resultieren daraus, dass die Gewinne in diesen Extrembaissen zusammenbrachen. Sehr niedrige bzw. gar keine Gewinne führen zu extrem hohen KGVs. (Beispiel: Ein Kurs von 800 im S&P 500 führt bei einem Durchschnittsgewinn von 2 US-Dollar der im S&P 500 vertretenen Unternehmen zu einem absurd hohen KGV von 400). Das KGV10 gleicht diese Unebenheiten einigermaßen aus.

Fazit: Problematisch könnte sein, dass die Unternehmensgewinne in den kommenden Monaten einbrechen könnten, was das KGV – und zum Teil auch das KGV10 – wieder ansteigen lassen könnte. Insgesamt ist jedoch die laufende, schnelle KGV10-Kontraktion begrüßenswert.

-----

Zu den Märkten.

1,69 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,6 Mrd., das Abwärtsvolumen 84 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 95% vom Gesamtvolumen; 4 neue Hochs standen 701 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.065 Punkten um 889 Zähler höher (+10,9%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 940 Punkten um 92 Zähler höher (+10,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.649 Punkten um 144 Punkte (+9,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 9,3%.

Der Transport-Index endete bei 3.574 Punkten (+6,2%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Einzelhandel, Banken; Größte Verlierer: ----

Der T-Bond Future endete bei 116,11 Punkten (117,10).

Crude Öl notiert aktuell bei 64,23 (62,73) und Erdgas bei 6,31 Dollar (6,11).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,94 Punkten (88,18)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 744 Dollar/Unze (735). Gold in Euro bei 590.

Silber befindet sich bei 9,08 Dollar (9,07).

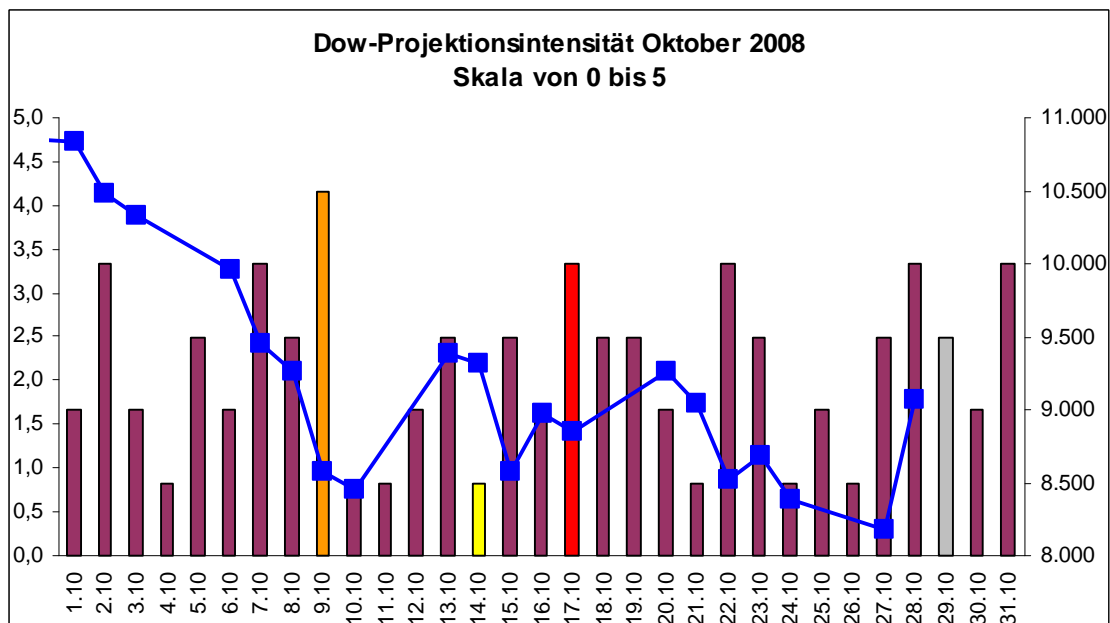
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 13,9% auf 1573 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 73 Punkten. Newmont Mining gewann 493 Cent und endete bei 26,47 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 16,4% auf 66,96 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 66,20 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,01. Die Equity-PCR endete bei 0,65. Die OEX-PCR endete bei 0,80. Der ISE schloss mit 105.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-onftsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

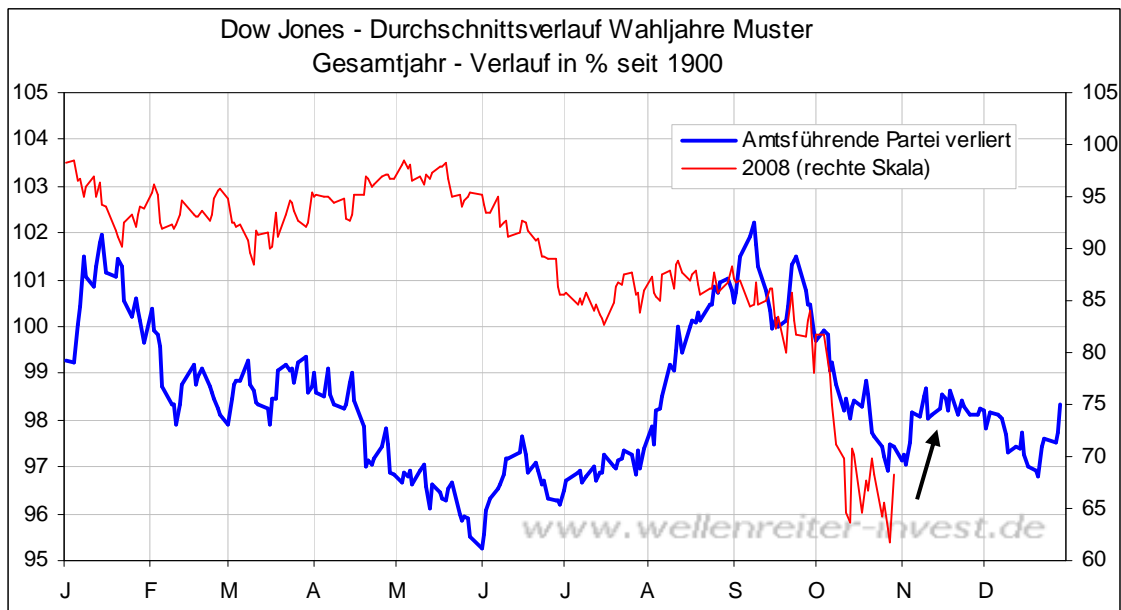
-----

Zyklentage: 26.10.; Zeitprojektionstage für den Oktober: **9.10.**, 17.10., 22.10., 28.10., 31.10.



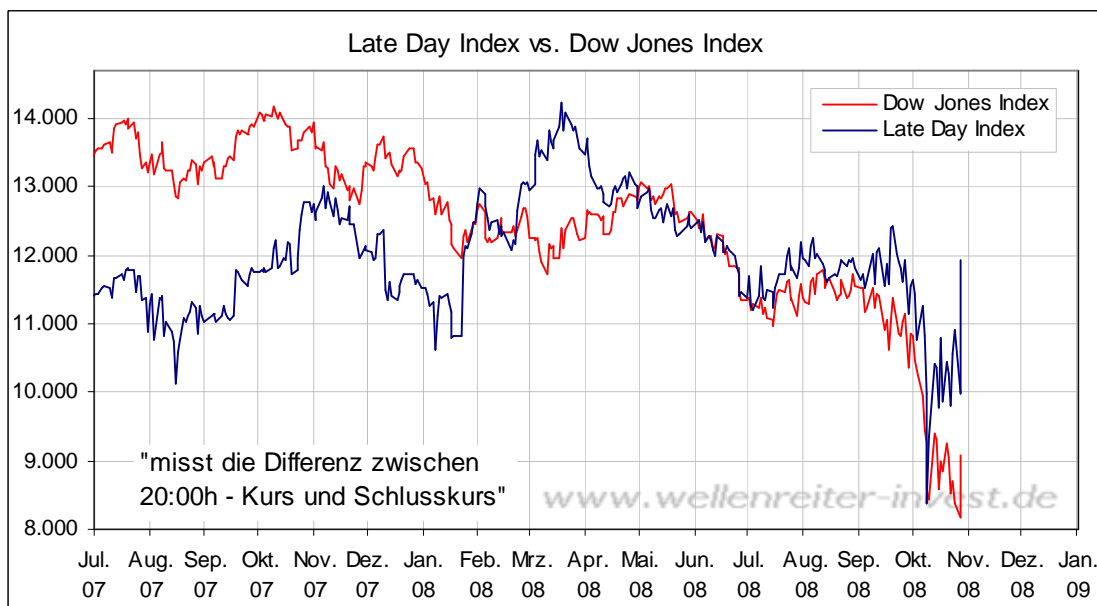
*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

Wir schreiben seit einigen Tagen, dass sich von Ende Oktober bis Mitte November eine Erholung an den Aktienmärkten ergeben sollte. Grundlage dafür ist unser Wahljahresmuster.

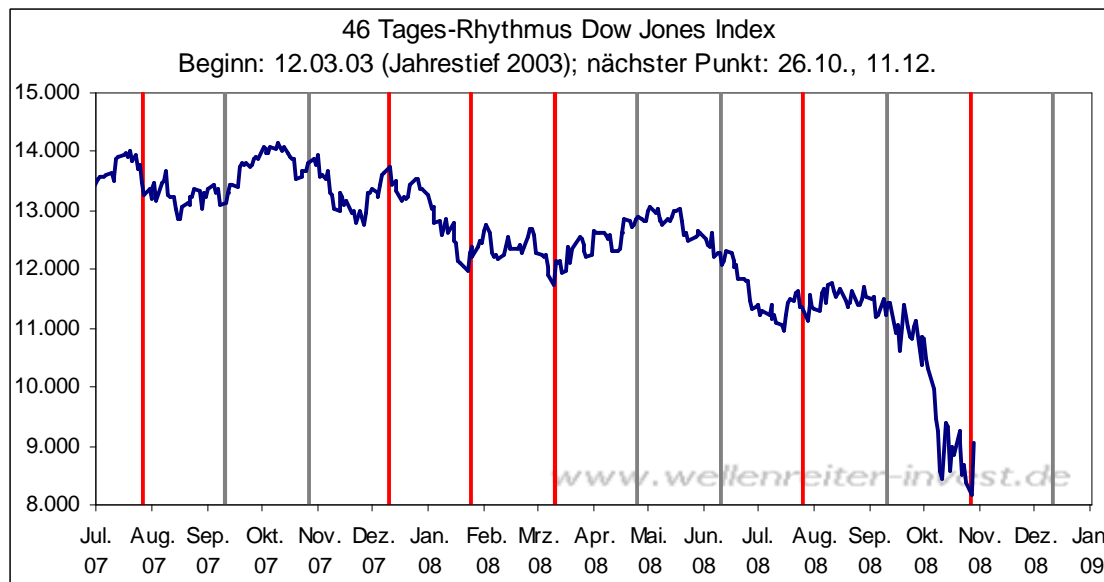


Das umgekehrte Szenario der Vorwochen setzt sich scheinbar unbeirrbar fort. Einem schwachen Montag folgte ein sehr positiver Dienstag. Die Fortsetzung der Inversion der Handelstage der vergangenen beiden Wochen würde bedeuten, dass einem bullischen Dienstag ein bullischer Mittwoch (=heute) folgen würde. Die Ergebnisse der Fed-Sitzung würden am Donnerstag abverkauft werden, bevor sich die Märkte am Freitag wieder fangen würden.

Ein Gewinn von 738 Punkten im Dow Jones Index innerhalb der letzten beiden Handelsstunden ist einzigartig. Der Late Day Index zeigt deshalb starke positive Signale.



Weitere positive Divergenzen ergeben sich im Aufwärtsvolumen – gestern war ein 95%-Aufwärtstag, im McClellan-Oszillator, im MACD und im RSI des Dow Jones Index. Auch sollte man nicht vergessen, dass ein Tief am vorgestrigen Montag sehr gut in unser 46-Tages-Muster hineinpassen würde. Bereits die Tiefs vom Januar und März 2008 erfolgten im Rahmen dieses Rhythmus.



Angesichts der aufgelisteten positiven Faktoren müssen wir an dieser Stelle dem Markt eine Chance geben. Wir verändern unsere Einschätzung für die Aktienmärkte auf bullisch. Gleichzeitig konditionieren wir diese Veränderung. Das heißt, dass wir positive Folgetage sehen wollen. Keiner der großen Aufwärtstage im Oktober (13.10.; 16.10; 20.10) hatte „Follow through“. Nach dem oben beschriebenen Wochenverlaufsmuster müsste heute – am Tag der Fed-Sitzung – ein weiterer positiver Tag folgen. Sollte dies nicht geschehen und auch der morgige Donnerstag Schwäche zeigen, würden wir unsere Einschätzungsveränderung zurückdrehen müssen. Die Futures befinden sich heute im Minus. Es bleibt abzuwarten, ob die Marktteilnehmer bereit sind, die Schwäche zu kaufen. Wir sehen eine gewisse Chance dafür, dass sie dies tun. Die Stopps für die jetzt getätigten Investments liegen im Bereich des Jahrestiefs des S&P 500 bei etwa 840 Punkten.

Die Fed dürfte die Zinsen heute von 1,5 auf ein Prozent senken und dies mit einer aggressiven Sprache begründen. Jeder Marktteilnehmer soll spüren, dass die Fed fest entschlossen ist, die Situation zu meistern. Wahrscheinlich werden weitere begleitende Maßnahmen verlautbart werden. Es gibt nichts, was die Fed aufhalten könnte: Die Fed muss zumindest kurzfristig nicht befürchten, dass sie an dieser Stelle die Inflation ankurbelt. Was in ein paar Monaten sein wird, ist der Fed egal. Sie will die akuten Probleme in den Griff bekommen. Auf dem Weltwirtschaftsgipfel am 15. November wird man sich auf die längerfristig wirkende Marktmechanismen fokussieren. Doch dazu mehr in einer der nächsten Ausgaben.

-----

## **Absacker**

Die Fed wird heute sehr aggressiv sein, schreibt Bloomberg. Das ist sicher eine Erklärung für den Short Squeeze in den letzten beiden Handelsstunden.

<http://tinyurl.com/6zvoug>

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.