

Donnerstag, den 29. Januar 2009

Die wichtigsten Eindrücke von der Kapitalanlegerkonferenz in Zürich lassen sich wie folgt beschreiben:

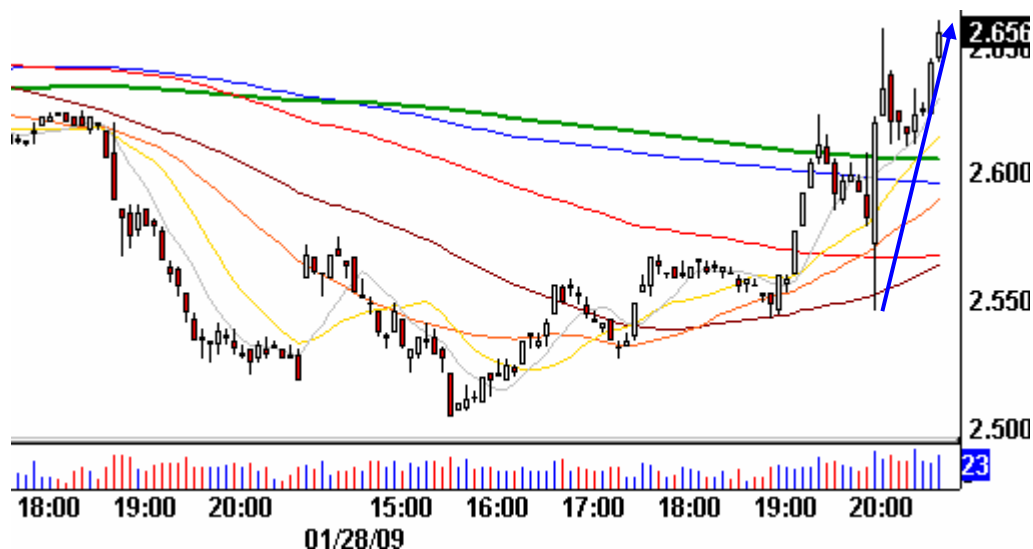
1. Die Finanzkrise dürfte sich über einen Zeitraum von mindestens fünf Jahren erstrecken.
2. Die Re-Inflationierung gelingt der Politik in 2009 noch nicht: Die deflatorischen Kräfte sind stärker.
3. Entsprechend dürften die Zinsen am langen Ende niedrig bleiben und auch die Rohstoffe sollten sich in einer Handelsspanne bewegen (insbes. Öl).
4. Für Gold (in Dollar) war man neutral positioniert, während man gegenüber dem US-Dollar-Index aufgrund des deflatorischen Umfeldes neutral/positiv eingestellt war. Falls Gold nochmals fallen sollte, sollte man (nach-)kaufen.
5. Für die Aktienmärkte gab es einen Konsens in Richtung Rallye im zweiten Quartal, wobei man sich über das Niveau, von dem aus eine solche Rallye starten soll, uneinig war. Beispielsweise geht Felix Zulauf davon aus, dass der S&P 500 nochmals auf ein neues Tief fällt (d.h. unter das November-2008-Tief), bevor eine solche Rallye stattfinden kann. Andere wiederum können sich vorstellen, dass eine Rallye („Scheinblüte“) vom aktuellen Niveau aus startet. Eine solche Rallye sollte jedoch nur ein Zwischenspiel im übergeordneten Bärenmarkt sein.

Wir werden in der Wochenendkolumne – wie jedes Jahr - über die Tagung berichten.

Wir schrieben vorgestern, dass wir die Ankündigung des Direktkaufs von US-Staatsanleihen durch die US-Zentralbank für wahrscheinlich halten. Doch Bernanke formuliert lediglich den festen Willen für die Beibehaltung der Nullzinspolitik und wiederholte seine Worte, dass ein Direktkauf von US-Staatsanleihen im Bereich des Möglichen liegt. Zur Tat schreiten möchte er jedoch offensichtlich noch nicht.

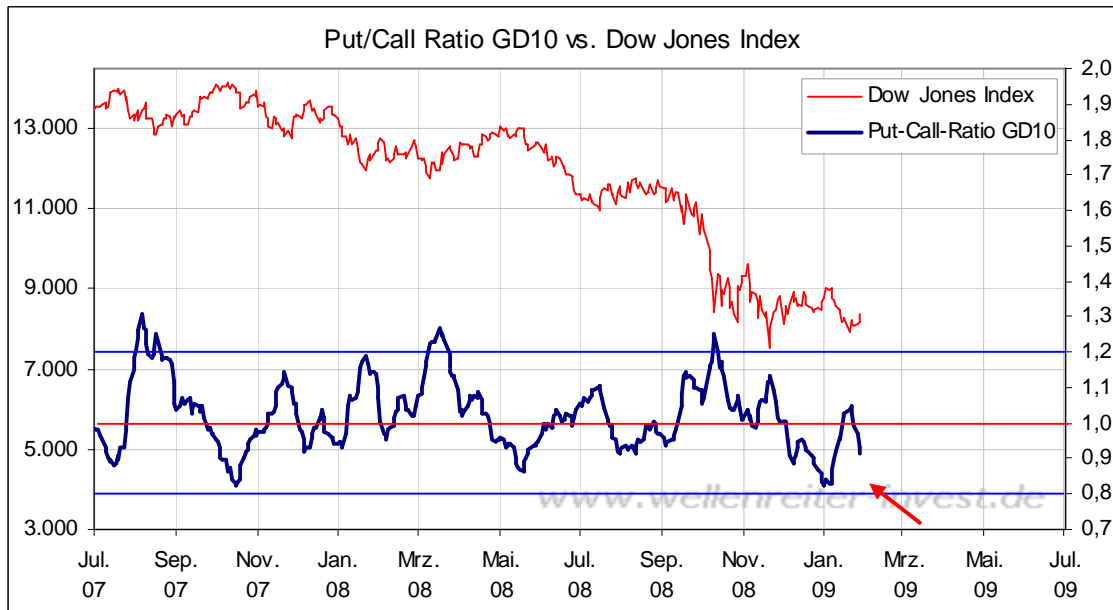
Es hat sich demnach nichts geändert im Spiel zwischen Markt und Bernanke: Wie immer seit Beginn der Finanzkrise wird Bernanke reagieren, nicht agieren. Das heißt, die Märkte müssen – und werden – die Fed zum Direktkauf oder sogar zur Deckelung zwingen.

Zinssatz 10jähriger US-Staatsanleihen 5-Minuten-Chart



Der 5-Minuten-Chart des Zinssatzes der 10jährigen US-Staatsanleihen zeigt, dass die Anleihenmärkte die fehlende Ankündigung eines Direktkaufs negativ bewerten: Der Zinssatz schoss um 10 Basispunkte nach oben. Und er dürfte weiter steigen. Bernanke und seine Kollegen dürften sich eine Obergrenze nach dem Motto „Bis hierher und nicht weiter“ gesetzt haben. Diese dürfte sich bei 2,8 bis 3,0% (10jährige US-Staatsanleihen) bewegen. Die Anleihenmärkte werden Bernanke so lange nerven, bis er den Direktkauf tatsächlich durchführt.

Der 10-Tages-GD der Put-Call-Ratio (CBOE) befindet sich - nach einen kurzen Zwischen-
spurt Anfang Januar – wieder auf dem Weg nach unten.



Aktuell lohnt ein Blick auf die 10 Einzelwerte, aus denen sich dieser GD zusammensetzt. In den vergangenen vier Tagen lag die Ratio jeweils unter 0,8. Ich habe vergeblich versucht, eine derartige Konstellation in 2007, 2008 oder 2008 zu finden. Zuletzt kam diese Konstellation (vier Tage hintereinander eine PCR von weniger als 0,8) im März 2006 vor. Der aktuell noch relativ hohe Wert des GD10 wird sich in den kommenden Tagen deutlich reduzieren. Die Werte vom 13. und 14.01. (jeweils über 1,10) verlassen den GD heute und morgen. Werden diese Werte heute und morgen durch schwächere Werte ersetzt, ist davon auszugehen, dass sich der GD10 der oben gezeigten CBOE-Put-Call-Ratio am Wochenende im unteren Bereich der Handelsspanne bewegen wird (siehe roten Pfeil obiger Chart). Dies wiederum würde bedeuten, dass eine nachhaltige Fortsetzung der Aufwärtsbewegung über das Wochenende hinaus wenig wahrscheinlich ist.

Zu den Märkten.

1,53 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,36 Mrd., das Abwärtsvolumen 156 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 89,7% vom Gesamtvolumen; 2 neue Hochs standen 12 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.375 Punkten um 201 Zähler höher (+2,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 874 Punkten um 28 Zähler höher (+3,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.558 Punkten um 53 Punkte (+3,6%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.138 Punkten (+3,9%).

Größte Gewinner: Banken, Broker; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 128,30 Punkten (129,20).

Crude Öl notiert aktuell bei 41,50 (41,58) und Erdgas bei 4,42 Dollar (4,47).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,22 Punkten (84,84).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 885 Dollar/Unze (908). Gold in Euro bei 674.

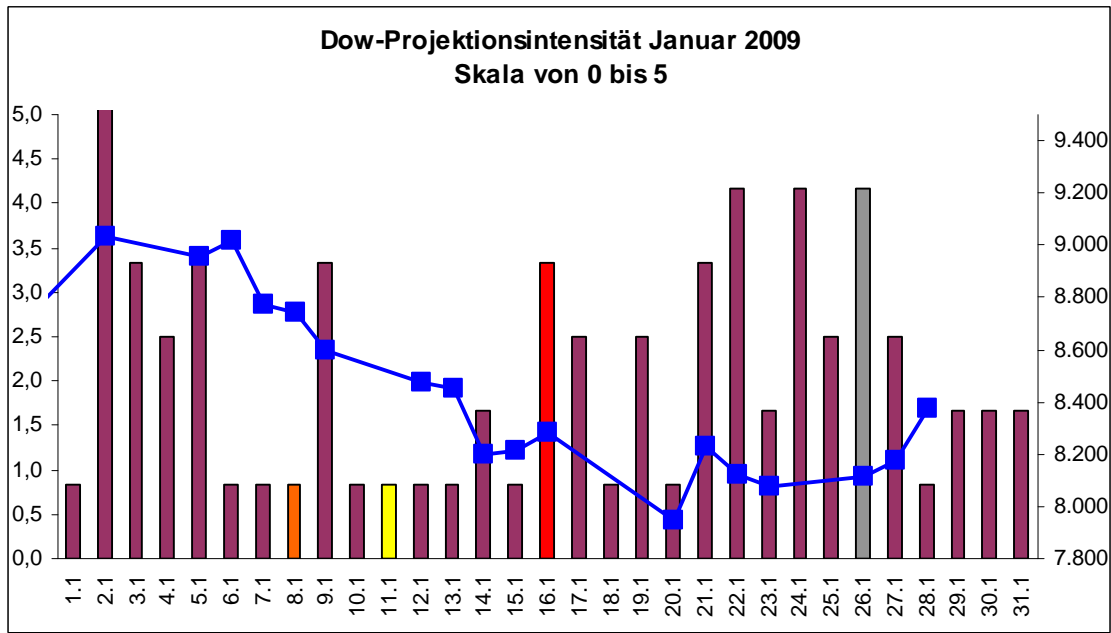
Silber befindet sich bei 11,89 Dollar (12,12).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,4% auf 289 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 121 Punkten. Newmont Mining verlor 310 Cent und endete bei 38,61 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,1% auf 39,66 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 39,17 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,77. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 0,51. Der ISE schloss mit 132.

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: 26.01.; Zeitprojektionstage Januar: 02.01.; 22-26.01.



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

Im großen Bild bewegt sich der S&P 500 noch immer im Bereich der Tiefs von 2002/03. Der aktuelle Abwärtstrend ist schärfer als damals.



An einen nachhaltigen Bruch des Tiefs von 2002 glauben wir zwar nicht, wohl aber erscheint ein nochmaliger Test der Tiefs – auch mit einer kleineren Unterschreitung – weiterhin wahrscheinlich.

Kurzfristig bewegt sich der S&P 500 in ein Dreieck hinein.

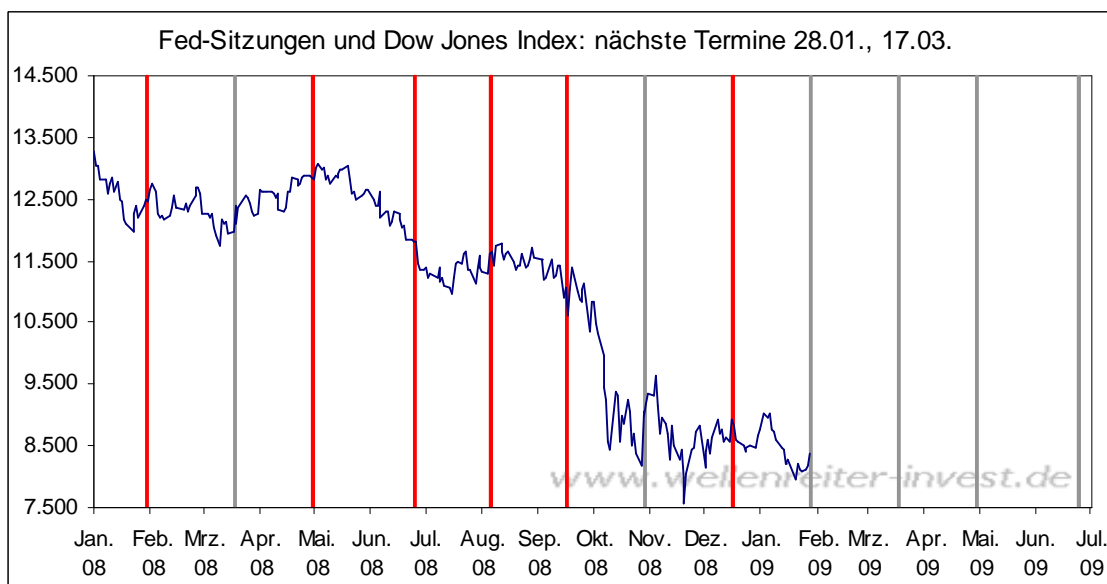
S&P 500 Tageschart



Eine Dreiecksbildung ist fast immer mit abnehmendem Volumen und abnehmender Volatilität verbunden (was aktuell auch geschieht). Das Dreieck verengt sich zusehens, so dass eine Auflösung in Kürze zu erwarten ist. Die Auflösung erfolgt üblicherweise mit steigendem Volumen.

Die implizierte Volatilität des S&P 500 ist gestern auf unter 40 gefallen. Auch hier – wie in der Put-Call-Ratio - befindet sich die Angst auf dem Rückzug.

Richtungsentscheidungen im S&P 500 ergeben sich häufig erst in den Tagen nach einer Fed-Sitzung.



Wird das bisherige Finanzkrisenmuster beibehalten, so sind Hochpunkte direkt an oder kurz nach Fed-Sitzungen gegenüber dem Beginn eines längerfristigen Anstiegs die wahrscheinlichere Variante. Auch zeigt die Put-Call-Ratio, dass die Bäume hier nicht in den Himmel wachsen sollten. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

FAZ-Interview mit Nouriel Roubini

<http://tinyurl.com/aarhvp>

Roubini sprach auch auf der Kapitalanlegertagung in Zürich. Er ratterte seine Thesen fast ohne Charts herunter. Man hatte Mühe, ihm zu folgen. Es gab bessere - und auch gehaltvollere - Vorträge. In der Wochenend-Ausgabe dazu mehr.

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.