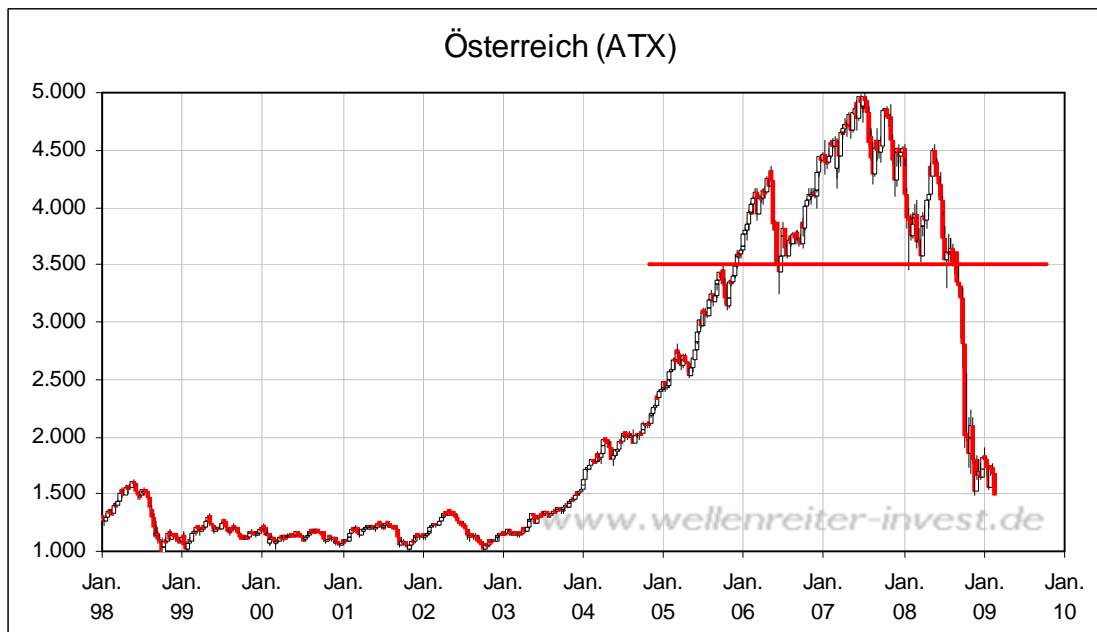


Mittwoch, den 18. Februar 2009

Große Finanzkrisen haben ähnliche Bewegungsmuster. Da die USA die Weltwirtschafts-Lokomotive in positiver wie negativer Hinsicht sind, werden entscheidende Entwicklungen meist von dort aus initiiert. So war auch der Beginn der Finanzkrise (Mitte 2007) zunächst eine amerikanische Angelegenheit. Die Rezession begann in den USA offiziell im Dezember 2007 und damit deutlich früher als im Rest der Welt. Dennoch war diese Finanzkrise von Beginn an eine internationale Krise, man denke an die IKB oder an die Landesbanken in Deutschland. Im September/Oktober 2008 drohte mit der Lehman-Pleite der systematische Zusammenbruch der Finanzmärkte. Dieser konnte mit Hilfe von Liquiditätsspritzen abgewendet werden. Es steht jedoch außer Frage, dass diese Krise von der Art ist, wie sie nur ein oder zweimal pro Jahrhundert vorkommt. Dafür ist bisher vergleichsweise wenig geschehen. Das war in den 1930er Jahren anders.

In der Frühausgabe vom 7. Januar 2009 betrachteten wir den Zeitraum von 1929 bis 1932. <http://tinyurl.com/d9cpju> Alexander Hirsekorn schrieb: „Im März 1931 mussten weitere Banken schließen. In Österreich brach im Mai 1931 die „Österreichische Credit-Anstalt“ zusammen, dieser Zusammenbruch führte in den nächsten Wochen global zu einer gewissen Panik, so dass das Bedürfnis der Anleger zunahm, noch mehr Bargeld zu halten.“

Gestern kam die Meldung herein, dass die Rating-Agentur Moodys Banken mit signifikantem Geschäft in Osteuropa voraussichtlich zurückstufen werde. Genannt wurden die Erste Bank, Raiffeisen International, UniCredit und die Societe Generale. Zwei der vier Banken sind an der Wiener Börse notiert. Der österreichische Leitindex ATX verlor gestern mehr als acht Prozent. Die Börsen in Prag, Warschau und Budapest verloren noch deutlicher. Möglicherweise wiederholt sich hier die Historie.



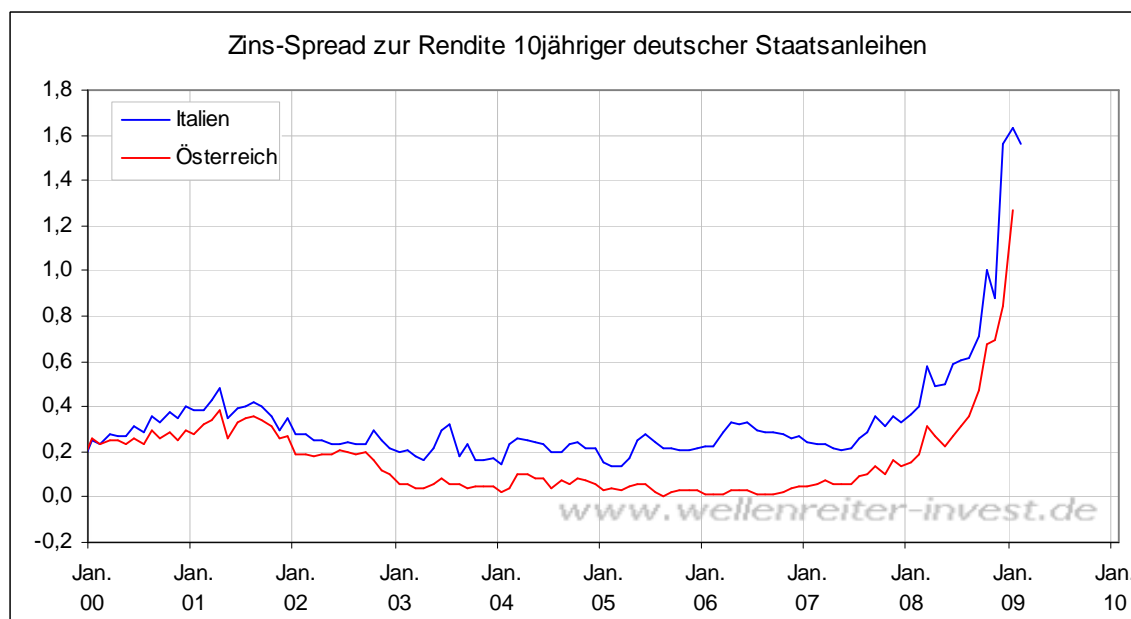
Der ATX fiel gestern auf ein neues Mehrjahrestief. Seit Beginn der Finanzkrise beträgt der Verlust gut 70%. Diese Größenordnung ist signifikant schwächer als die Verluste im S&P 500 oder im DAX. Dafür aber waren die Gewinne in der Boom-Zeit von 2003 bis 2007 in Österreich deutlich stärker. Die Blase platzte im Juli 2007. Geht man von einer regulären Blasenentwicklung aus (2,5 Jahre bis zum Tief), so sollte der ATX noch bis Ende 2009 zur Schwäche neigen.

Viele Osteuropäer haben ihre Eigenheime mit Hilfe von Fremdwährungskrediten – meist in Schweizer Franken – finanziert. Solange die eigenen Währungen gegenüber dem Schweizer Franken zulegen konnten, war das ein gutes Geschäft. Doch im Sommer 2008 begann ein gnadenloser Verfall vieler osteuropäischer Währungen (siehe nachfolgend das Währungspaar Zloty/Schweizer Franken).



Die Rückzahlung der Kredite in Franken ist für viele Osteuropäer kaum mehr finanzierbar. Mittlerweile sollen allein in Polen Kredite in Höhe von 30 Milliarden Schweizer Franken ausstehend sein. Die Schweizer Nationalbank hat polnischen Banken bereits 20 Mrd. Franken zur Verfügung gestellt, damit diese Kredite refinanziert werden können. Hier treten für die Schweizer Banken zusätzliche hohe Abschreibungsrisiken auf.

Fazit: Einzelne Osteuropäische Länder waren zwar bereits auf dem Radarschirm der Anleger, aber die unmittelbare Bedrohung westlicher Banken durch den wirtschaftlichen Niedergang in Osteuropa rückte erst gestern ganz deutlich in den Vordergrund.

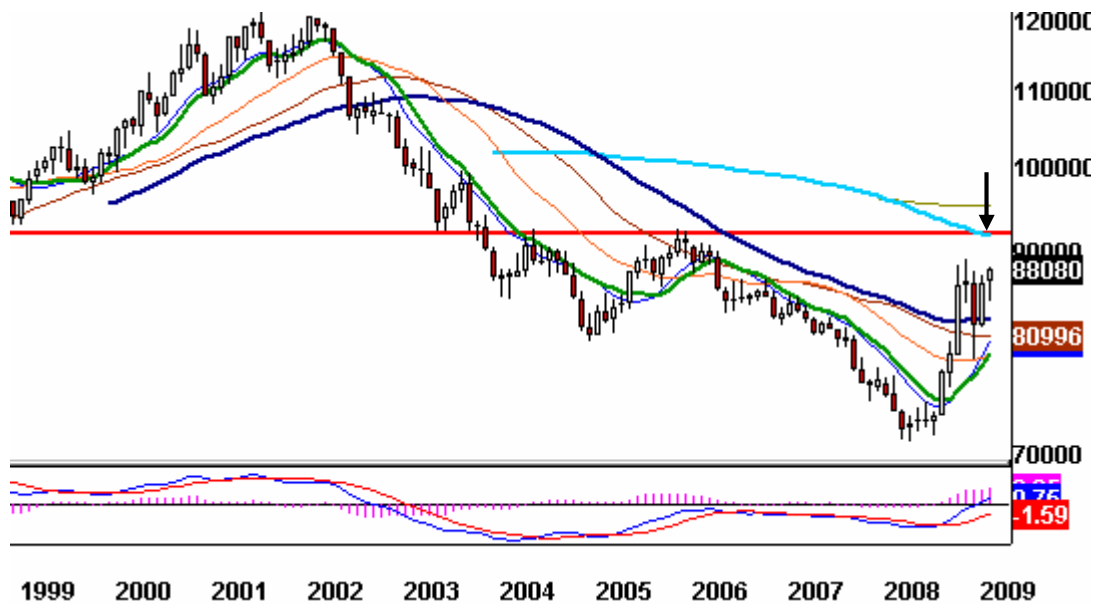


Der Renditeabstand zwischen deutschen und österreichischen Staatsanleihen vergrößerte sich jüngst deutlich. Jetzt drohen italienische Verhältnisse. In einem österreichischen Internet-Forum gab jemand den Hinweis, man sollte doch jetzt mit dem Drucken von Lebensmittelkarten beginnen...

Die Situationsbeschreibung auf den Punkt gebracht hat der „Telegraph“ mit dem folgenden Artikel <http://tinyurl.com/aavxj6>

Sowohl der US-Dollar als auch der Goldpreis profitieren von der „Sichere-Hafen-Mentalität“ der Anleger. Der steigende US-Dollar-Index deutet eine Fortsetzung der deflatorischen Entwicklung an.

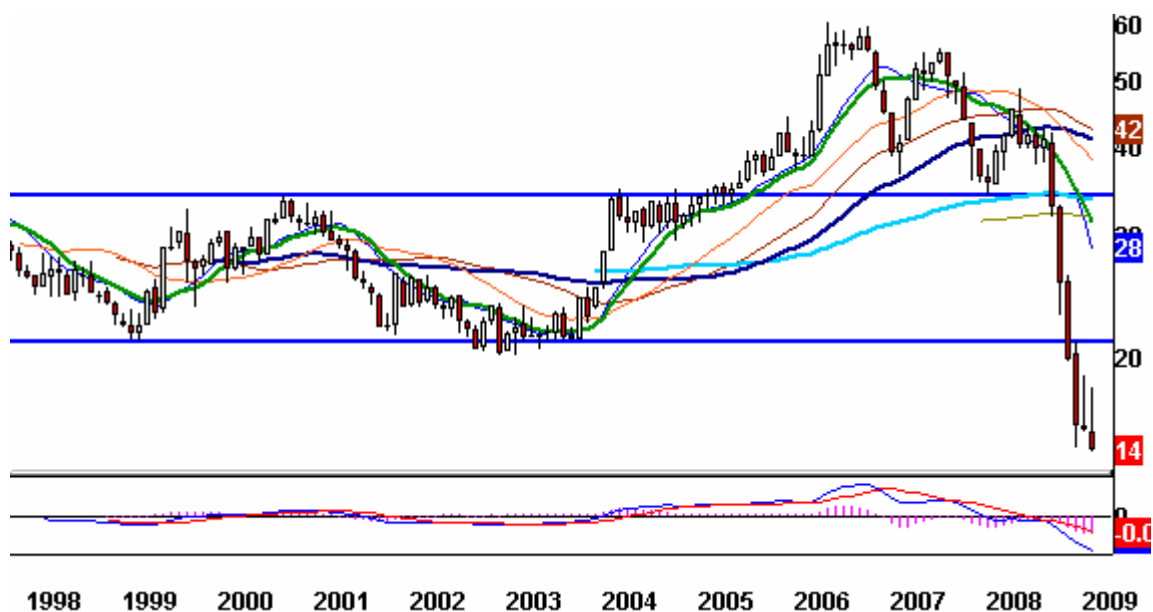
US-Dollar-Index Monatschart



Aktuell befindet sich der US-Dollar-Index bei 88 Punkten. Im Bereich von 92 Punkten (siehe Pfeil) ergibt sich ein wichtiger Widerstand. Wir gehen davon aus, dass dieser nicht ohne Kampf und Rückschläge überwunden werden kann.

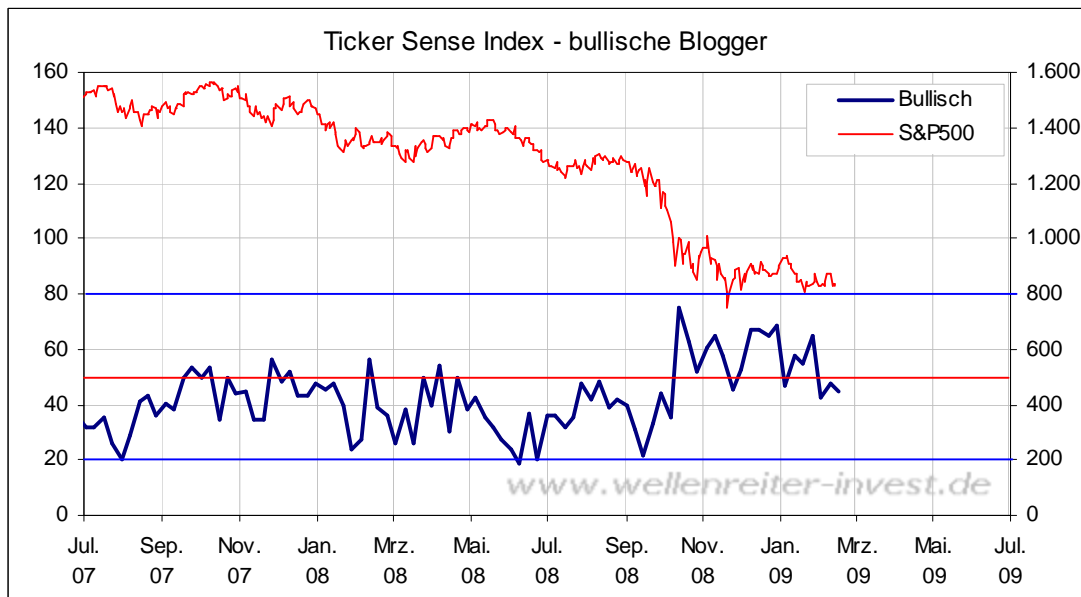
Der Goldpreis wird einerseits durch den Kauf von Gold-ETFs, andererseits durch seine Neigung, in Rezessionen relative Stärke zu anderen Rohstoffen zu zeigen, gestützt.

Kupfer-/Gold-Ratio Monatschart



Auch die Ratio Kupfer zu Gold zeigt an, dass die realwirtschaftlich deflationäre Entwicklung weiter anhält.

Die Stimmung der Finanzblogger (gemessen durch Ticker Sense) verblieb in der vergangenen Woche auf unverändert bullischem Niveau.



45 Prozent der US-Blogger sind derzeit optimistisch eingestellt. Die Angst war – zumindest in der vergangenen Woche – kaum zu spüren. Für eine Bodenbildung an den Aktienmärkten ist üblicherweise eine größere Ängstlichkeit erforderlich. Möglicherweise hat sich die Einschätzung in den ersten Tagen dieser Woche ins Negative verändert, aber das wäre dann erst in der kommenden Woche erkennbar.

Zu den Märkten.

1,59 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 74 Mio., das Abwärtsvolumen 1,52 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 4,7% vom Gesamtvolumen (95,3% Abwärtsvolumen); 3 neue Hochs standen 43 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 7.553 Punkten um 298 Zähler niedriger (-3,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 789 Punkten um 38 Zähler niedriger (-4,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.471 Punkten um 64 Punkte (-4,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 6,7%.

Der Transport-Index endete bei 2.804 Punkten (-5,2%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 129,11 Punkten (126,09).

Crude Öl notiert aktuell bei 34,80 (36,87) und Erdgas bei 4,15 Dollar (4,30).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 88,03 Punkten (86,81).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 972 Dollar/Unze (941). Gold in Euro ist bei 771.

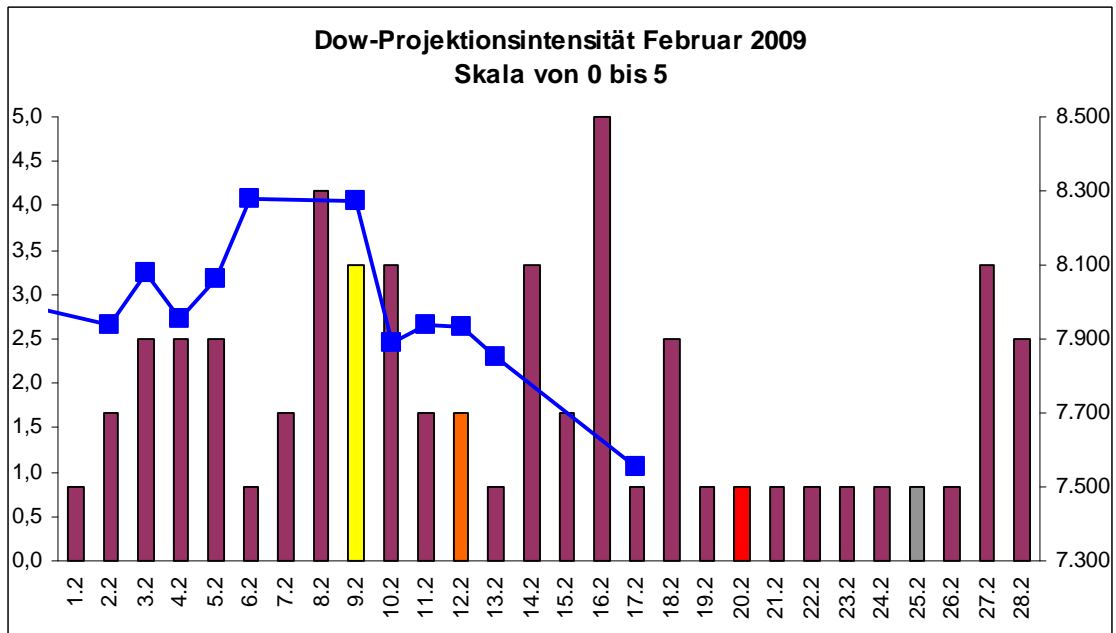
Silber befindet sich bei 14,19 Dollar (13,62).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,6% auf 319 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 134 Punkten. Newmont Mining gewann 108 Cent und endete bei 42,66 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 13,4% auf 48,66 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 47,50 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,03. Die Equity-PCR endete bei 0,93. Die OEX-PCR endete bei 0,74. Der ISE schloss mit 117.

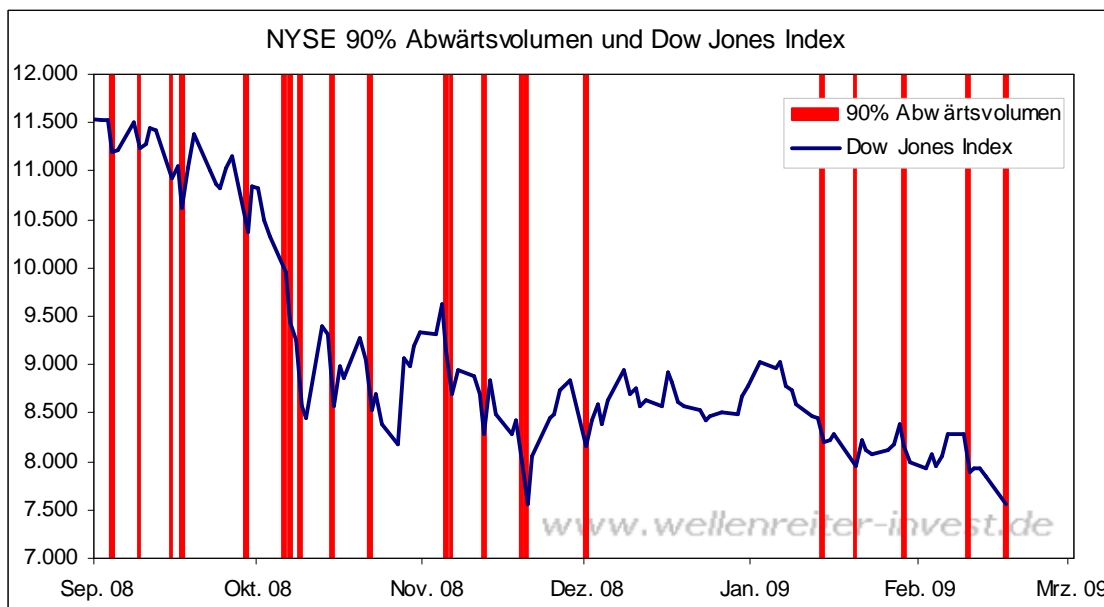
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zyklentage: 11.02; 18.02.; Zeitprojektionstage Februar: 08.02., 16.02., 27.02.



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

Der gestrige Tag brachte ein Abwärtsvolumen von 95,3 Prozent. Tage mit einem derart hohen Abwärtsdruck sind meist Tage, die eine Abwärtsbewegung zunächst beenden oder zumindest für eine Tage unterbrechen (Ausnahme: Die Panik im Oktober 2008).



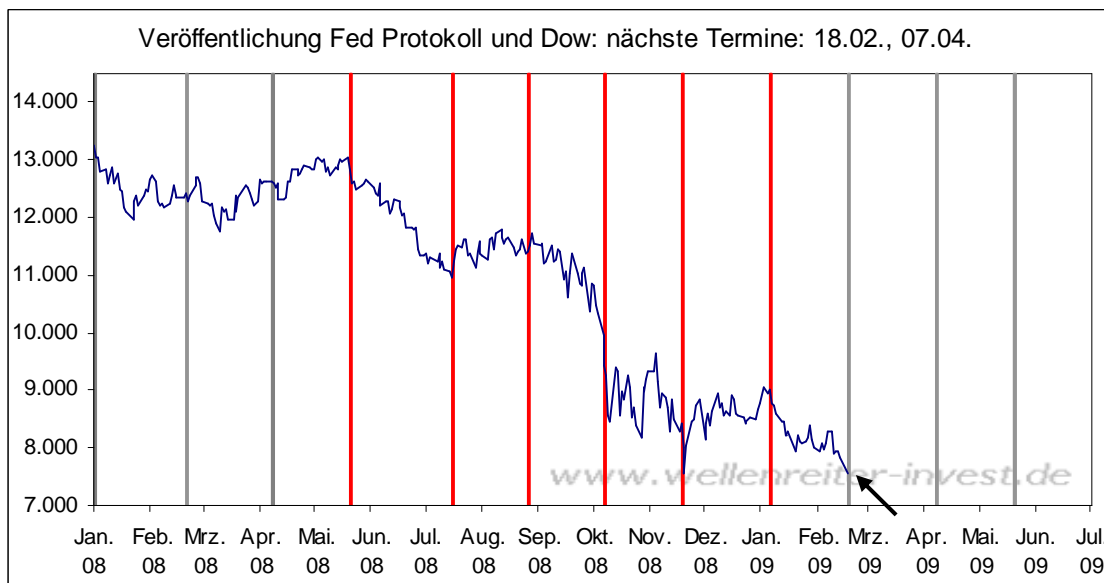
Ein Blick auf den Dow Jones Index zeigt, dass dieser Index gestern genau auf dem Niveau des November-Tiefs endete (0,31 Punkte höher).

Dow Jones Index Tageschart



Unabhängig von allen sonstigen Überlegungen wirken solche Marken häufig zunächst unterstützend. Zudem ist die zeitliche Dimension interessant: Der Dow erreicht sein bisheriges Finanzmarktkrisen-Tief fast genau drei Monate später wieder.

Hinzu kommt, dass heute Abend (20:00h) das Fed-Protokoll zur Veröffentlichung ansteht. Ich kenne keinen Indikator, der in den letzten Monaten Wendepunkte besser angezeigt hätte als der Termin des Fed Protokolls.



Das muss nicht heißen, dass an solchen Veröffentlichungsterminen ständig Wendepunkte stattfinden (das war in der Vergangenheit auch nicht so). Aber gerade in Zeiten der Krise

ist die Hinterfragung der Vorgänge bei der Fed für die Anleger wichtig. Und wenn z.B. im jüngsten Protokoll stehen würde, dass die Fed den Direktkauf von Staatsanleihen oder gar deren Deckelung bei Erfüllung von Bedingung X auslöst (und diese Bedingung wäre jetzt erfüllt), so hätte dies Signalwirkung für die Anleger. Wir wiesen in der gestrigen Ausgabe darauf hin, dass die Verkündung von Subventionen für den US-Hypothekenmarkt (heute wird Obama dazu etwas sagen) eine positive Wirkung auf die Märkte haben könnte. Hier könnte ein „gewollter Doppelpack“ erfolgen: Die Deckelung der Zinsen für US-Staatsanleihen **und** die Deckelung der Zinsen für US-Hypothekenanleihen incl. der Subventionierung bereits laufender Zahlungen.

Es kommt hinzu, dass sich die Märkte in der Verfallswoche befinden. In der Vergangenheit griff die Fed in brenzligen Situationen häufig am Donnerstag oder Freitag einer Verfallswoche in das Marktgeschehen ein.

Hier nochmals ein kurzer Überblick über die genannten Faktoren:

1. 90%-Abwärtstag = bremst meist den Abverkauf
2. Veröffentlichung Fed Protokoll = häufig Wendepunkt
3. Dow Jones Index auf Unterstützung
4. Verfallswoche häufig mit Eingriffen von Fed und Politik

Es mag so sein, dass sich die Panik wie im Oktober 2008 weiter verschärft. Angesichts der genannten Faktoren ist die Wahrscheinlichkeit jedoch groß, dass die Unterstützung hält und die Märkte noch einmal nach oben drehen. Aus diesem Grund sind wir – trotz des Herausfallens des S&P 500 aus dem Dreieck nach unten – nicht bereit, unsere Einschätzung von neutral auf bärisch zu verändern.

Absacker

Auf der ETF-Seite der Deutschen Bank habe ich die nachfolgende Anzeige gefunden.



<http://www.dbxtrackers.de>

Solche Anzeigen erscheinen normalerweise nur, wenn sich die Trends schon sehr lange nach unten bewegt haben. Solche Anzeigen sind immer in der Gefahr, als Kontra-Indikator gewertet werden zu müssen.

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.