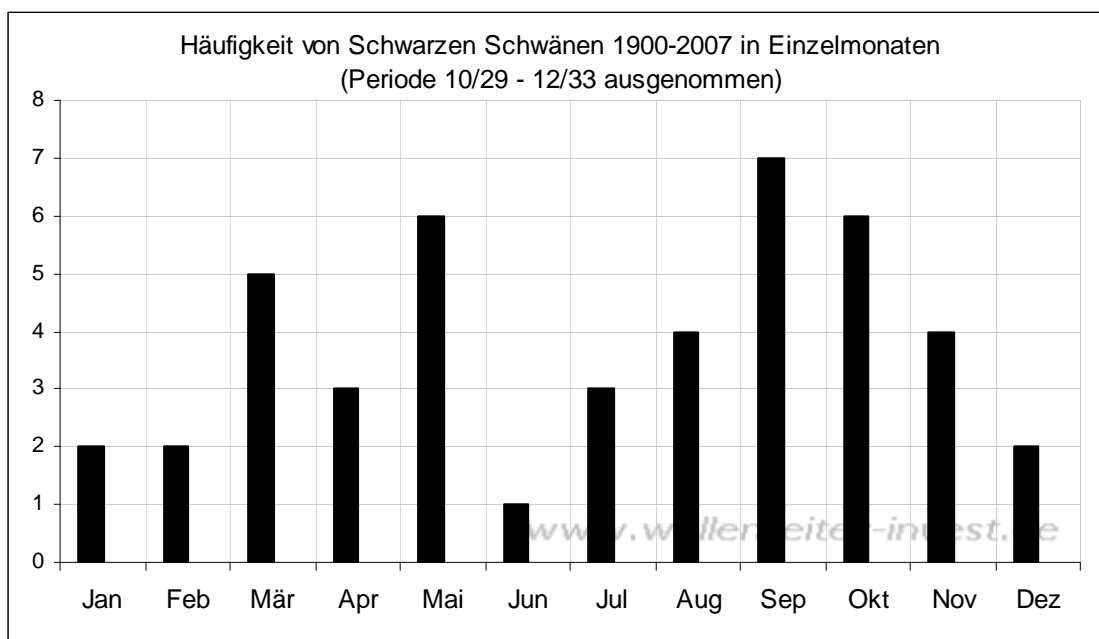


Freitag, den 29. Juli 2011

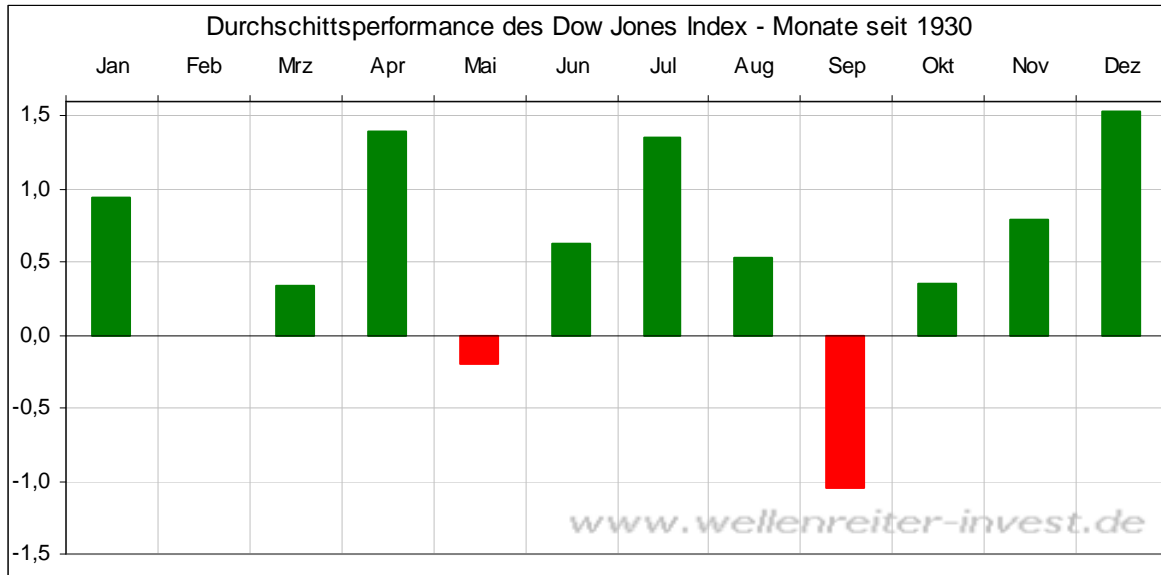
Der Herbst ist die Zeit der „Schwarzen Schwäne“. Veranschaulichen kann man dies mit der folgenden Grafik. Hier sind sämtliche Ereignisse zwischen 1900 und 2007 gezählt, in denen der Dow Jones Index an einem Tag 4 Prozent oder mehr verlor. Auf dem heutigen Niveau würde dies einen Fall um etwa 500 Punkte bedeuten.



Der September ist der Monat mit den meisten derartiger Tagesabstürze, gefolgt vom Oktober. Der Zeitraum von Oktober 1929 bis Ende 1933 enthielt sehr viele solcher Verläufe, so dass sie die Statistik verfälschen würden. Würde man den Herbst 2008 mit dazu rechnen, würde sich die Statistik für September und Oktober noch stärker nach oben schrauben. Allein der September 2008 war von vier „schwarzen Schwänen“ geprägt. Richtig ist allerdings auch, dass es lange Perioden gibt, in denen überhaupt kein schwarzer Schwan auftritt. So ist der Zeitraum zwischen Ende 2002 und dem Herbst 2008 frei von derart hohen Tagesverlusten.

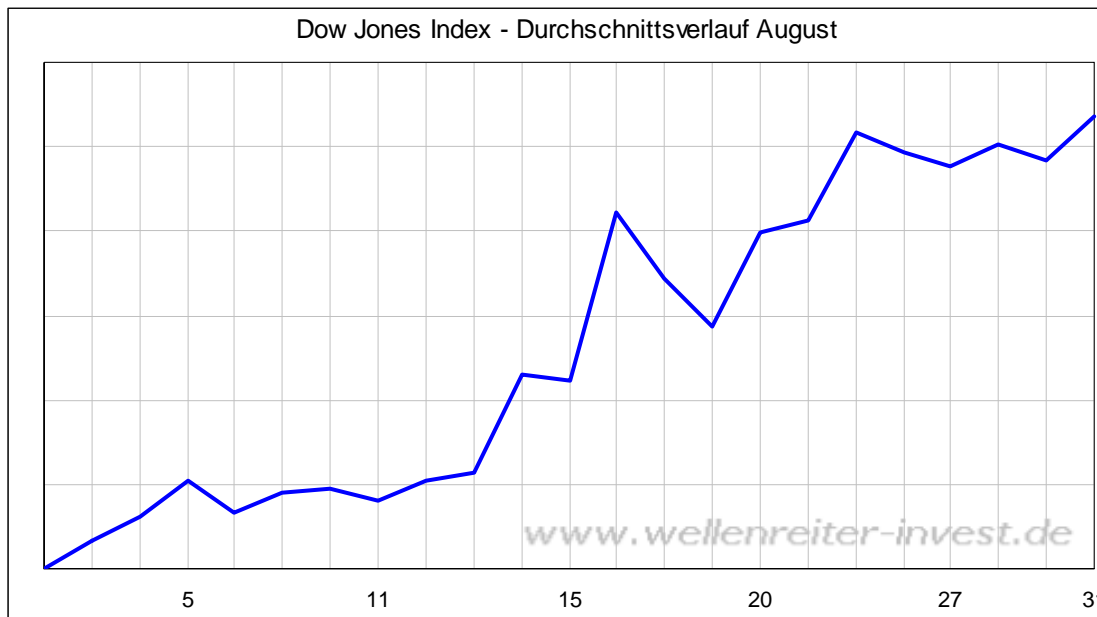
So sehr es auch reizen mag: Es liegt in der Natur der Sache, dass solche Ereignisse nicht vorhersehbar sind. Aber zumindest ist klar, dass die Wahrscheinlichkeit für einen hohen Tagesverlust im September und Oktober größer ist als in anderen Monaten.

Der Juli ist für die Aktienmärkte üblicherweise ein positiver Monat. In den beiden Vorjahren kam es zu Anstiegen von 8 bzw. 7 Prozent. In diesem Jahr nicht: Der Dow Jones Index dürfte den Juli mit einem Minus beenden (aktuell minus 1,4 Prozent).



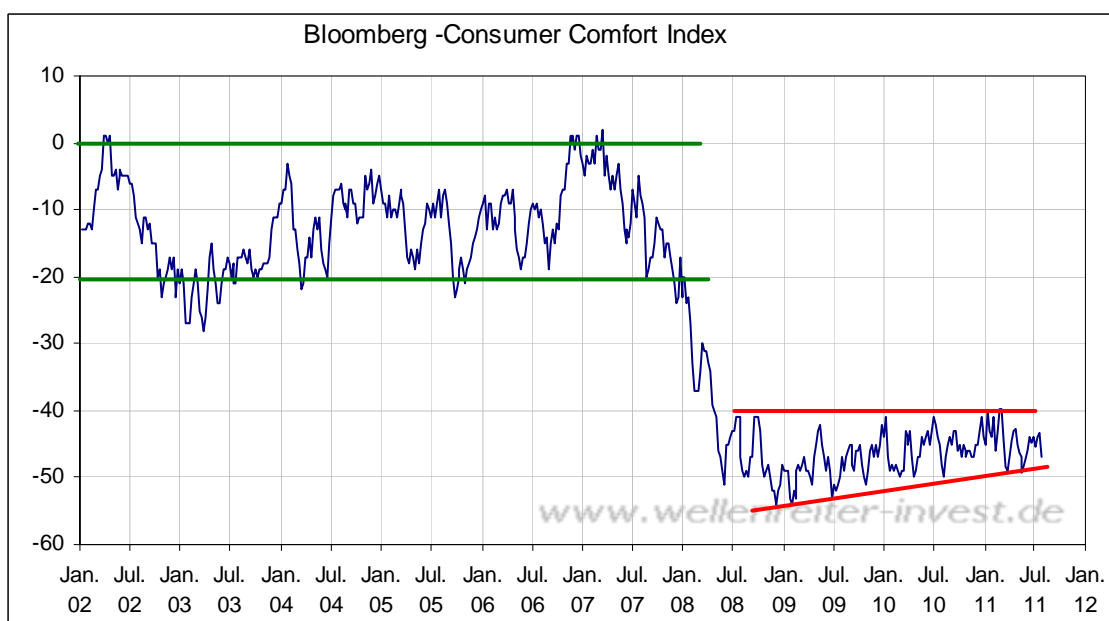
Die statistisch schwierigeren Monate beginnen jetzt. Der August ist durchschnittlich positiv, kann aber in Einzelfällen recht ruppig sein (1998: -15 Prozent). Der September notierte hingegen – obwohl statistisch der negativste aller Monate – in den vergangenen beiden Jahren im Plus. Von 1999 bis 2005 gab es für den September stets nur Negativwerte zu holen. Auch der September 2008 verlief ob der vielen schwarzen Schwäne negativ. Der Oktober ist häufig ein Turnaround-Monat, der schwach beginnt, aber gegen Ende Boden gut machen kann. Teilweise – wie in 2008 - fallen die Märkte bis in den November.

Am Montag beginnt der August. Wie bereits erwähnt verläuft der August üblicherweise positiv.



Aber: In den vergangenen zehn Jahren war der Verlauf ausgeglichen: Fünf positiven Verläufen stehen fünf negativen Verläufen gegenüber. Der August hat seine Stärke ganz am Anfang sowie im zweiten Drittel des Monats (etwa vom 13. bis 24. August). Mehr dazu im Zusammenhang mit der Zeitprojektion weiter hinten.

Das Bloomberg-Verbrauchervertrauen ist gegenüber der Vorwoche um 3 Punkte auf -47 Punkte gefallen.



Damit nähert sich das US-Verbrauchervertrauen erneut den Tiefpunkten. Solange das Verbrauchervertrauen nicht zurückkehrt, dürfte eine Erholung der US-Wirtschaft nicht in Sicht sein. Im Gegenteil: Im Falle einer Rezession bei weiter steigender Arbeitslosigkeit droht ein Fall des Verbrauchervertrauens auf neue absolute Tiefstwerte.

Die Absicherungskosten für den Schutz gegen den Kreditausfall der USA ziehen weiter an. Gestern stieg der fünfjährige CDS von 62 auf 65 Basispunkte.

Credit-Default-Swap (CDS) der USA



Quelle: Bloomberg

Wie der Chart zeigt, wurde die Gefahr eines US-Defaults zwischen Oktober 2008 und März 2009 deutlich höher eingeschätzt als aktuell.

Ähnliches gilt für einen Staatsbankrott Deutschlands (nächster Chart).

Credit-Default-Swap (CDS) Deutschland



Für Frankreich sieht die Angelegenheit bereits etwas anders aus. Hier wurde der Wert von 2008/2009 bereits übertroffen.

Credit-Default-Swap (CDS) Frankreich



Quelle: Bloomberg

Gleiches gilt – wenig überraschend – für Italien und Spanien (nächste Charts).

Credit-Default-Swap (CDS) Italien



Quelle: Bloomberg

Credit-Default-Swap (CDS) Spanien



Quelle: Bloomberg

Fazit: Der Markt für Credit Default Swaps (CDS) bewertet das Ausfallrisiko für einzelne Staaten teilweise anders als die Anleihenmärkte. Die Renditen für US-Anleihen - oder auch für deutsche und französische Anleihen – haben sich in den vergangenen Wochen im Gegensatz zu den jeweiligen CDS nicht nach oben bewegt. Da die Anleihenmärkte wesentlich größer als die CDS-Märkte sind, nehmen wir an, dass die Anleihenmärkte für die Anzeige des Ausfallrisikos bedeutsamer sind. Nichtsdestotrotz werden wir darauf achten, ob der CDS-Markt über eine vorauslaufende Funktion verfügt. Sollte dies so sein, würden die Renditen in den USA, Deutschland oder Frankreich in den kommenden Monaten anziehen.

Ein Beitrag von Alexander Hirsekorn in unserem Finanzblog zum „Fluch der vielen Sicherheits-Puffer“ und deren längerfristige Auswirkungen auf die Aktienmärkte.

<http://tinyurl.com/4x59748>

Ich möchte hinzufügen, dass auch die Abkehr von der Atomkraft in Deutschland nichts anderes als eine Erhöhung eines Sicherheitspuffers darstellt. Wir Deutschen sind momentan bereit, für die Absicherung von seltenen Ereignissen einiges in Kauf zu nehmen. Würde sich Deutschland in einer Rezession mit hoher Arbeitslosigkeit befinden, würde man nicht über die Gefahren der Atomkraft, sondern über die mit dem Pufferaufbau verbundenen steigenden Kosten der Energiebeschaffung medial aufgeregt diskutieren.

Zu den Märkten.

983 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 336 Mio., das Abwärtsvolumen 627 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 35% vom Gesamtvolumen. 25 neue Hochs standen 107 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.240 Punkten um 62 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.301 Punkten um 4 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.766 Punkten um 1 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 5.197 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Broker ; Größte Verlierer: Goldminen, Versorger

Der T-Bond Future endete bei 126,02 Punkten (125,21).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,26 Punkten (74,27).

Crude Öl notiert bei 97,20 (97,23) und US-Erdgas bei 4,32 Dollar (4,33).

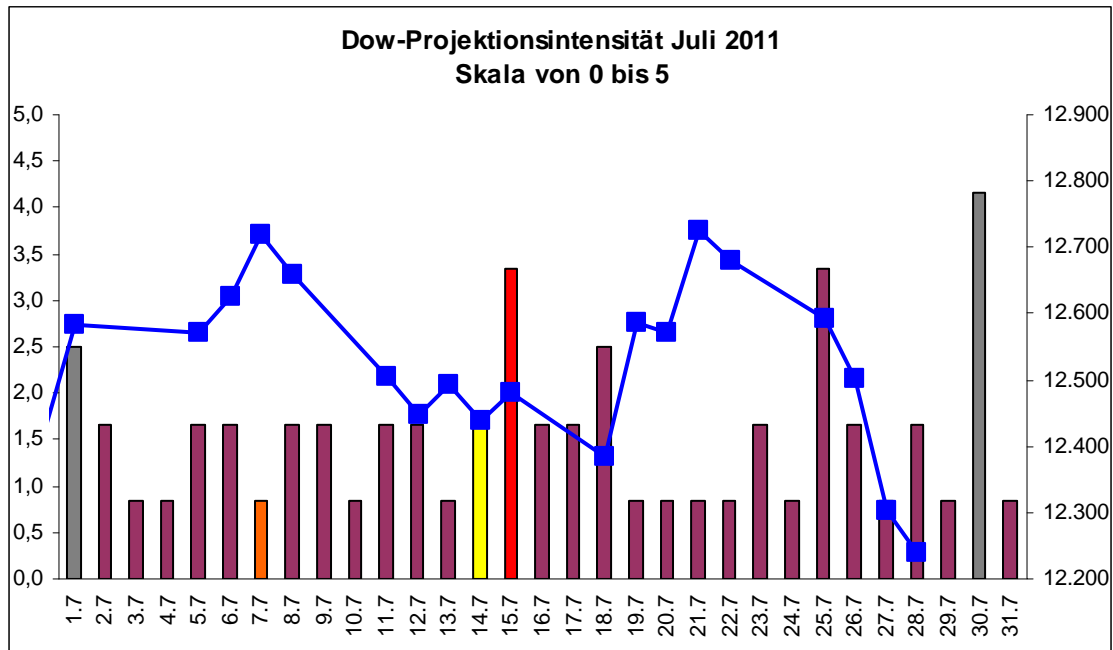
Der Goldpreis notiert bei 1.614 Dollar/Unze (1.616). Gold in Euro liegt bei 1130.

Silber befindet sich bei 38,68 Dollar (40,46).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,7% auf 555 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 210 Punkten. Newmont Mining gewann 41 Cent und endete bei 57,73 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,3% auf 23,74 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,12 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,93. Die Equity-PCR endete bei 0,70. Die OEX-PCR endete bei 1,12. Der ISEE schloss mit 96.

Zeitprojektionstage: 15.07., 25.07, 30.07.



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

Der Bounce wurde gestern versucht, gelang aber nicht. Wieder wurden die Märkte in den letzten beiden Handelsstunden abverkauft. Das Handelsvolumen zeigte sich unauffällig, aber leicht erhöht gegenüber der Vorwoche.

Der S&P 500 trifft im Bereich von 1.295 bis 1.300 Punkte auf eine Unterstützung.

S&P 500 Tageschart



Sollte es darunter gehen, wartet bei 1.250 bis 1.260 Punkten die nächste Unterstützungslinie. Dort verläuft der 1-Jahres-GD (250-Tage; grüne Linie obiger Chart). Negativ ist, dass der S&P 500 am 22.07. wiederum ein niedrigeres Hoch generierte. Es kommt hinzu, dass ab 20:00h regelmäßig „nichts mehr geht“. Nach dem schwachen Volumen der Vorwochen geht es mit höherem – wenn auch nicht hohem – Volumen abwärts. Hier deutet sich Bärenmarktverhalten an.

Im Vorjahr wurde im Sommer ein Tief an den Aktienmärkten markiert. Wenn man sieht, wie sich nicht nur der US-Markt oder der DAX verhalten, sondern auch die BRIC-Staaten – Brasilien und China sind bereits in einem Bärenmarkt –, dann kann man für die kommenden Monate – nicht optimistisch sein.

Der S&P 500 – und auch der DAX – befinden sich weiterhin in ihren Handelsspannen. Nachhaltige technische Brüche fehlen. Zudem sollte der vorgestrigte 94,4%-Abwärtstag eine bremsende Wirkung haben, was den weiteren Abverkauf angeht. In der Vergangenheit kam es häufiger erst ein oder zwei Tage später zu einem Bounce. Die Wahrscheinlichkeit spricht zudem für Käufe am Monatsende und direkt am Monatsanfang. Mark Hulbert hatte dazu vor einigen Wochen eine Abhandlung geschrieben. Der 30.07. ist ein Neumondtag und gleichzeitig ein wichtiger Zeitprojektionstag. Die Möglichkeit eines unteren Wendepunktes ist nicht auszuschließen. Wenn man sich an dieser Stelle für einen Leerverkauf des S&P 500 entscheiden würde, würde man gegen diese Wahrscheinlichkeit handeln. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Die Insider verkaufen massiv, schreibt Mark Hulbert.

<http://tinyurl.com/3k8bt2s>

Der schwache Handel nach 20:00h dürfte damit zu tun haben.

Den Preis für die beste Sommer-Geschichte dieses Jahres: Die Diskussion um den „Bud-Spencer-Tunnel“ in Schwäbisch Gemünd. Einfach herrlich!

<http://tinyurl.com/3feu3u6>

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.