

Freitag, den 5. August 2011

Heute vor zwei Wochen befanden sich die großen Indizes nahe ihrer Jahreshochs. Der Dow Jones Index notierte bei 12.700 Punkten. Der letzte Anstieg vollzog sich mit außergewöhnlich niedrigem Handelsvolumen. Unser „Late Day Index“ zeigte ausbleibende Käufe nach 20:00h an. Der S&P 500 verzeichnete zunächst einen leichten Rückgang. Dann kam der 27. Juli – ein 94,4%-Abwärtstag. Üblicherweise geht es nach solchen Tagen zumindest seitwärts, wenn nicht sogar aufwärts. Dies geschah nicht, der Markt fiel. Es folgte der Montag (1. August). Die Futures lagen ob der Einigung im US-Kongress bzgl. der Schuldenbremse deutlich im Plus. Doch diese wurden abverkauft, und am Dienstag verlor der S&P 500 stark. Am Mittwoch ging die Panik weiter, jedoch „hüpften“ Dow Jones und S&P 500 von ihren 1-Jahres-GDs zum Börsenschluss ins Plus. Der S&P 500 endete bei 1.260 Punkten und damit im Rahmen seiner seit Februar laufenden Handelsspanne. Ein Hindenburg-Omen trat - aufgrund der niedrigen Zahl neuer Hochs - in den vergangenen Wochen und Monaten nicht auf. Ein solches Omen ist üblicherweise der Vorbote starker Abwärtsbewegungen/ Paniken.

Wir rechneten gestern früh nicht damit, dass sich die Abwärtsbewegung direkt zu einem Crash auswachsen würde. Es widersprach schlichtweg den Wahrscheinlichkeiten: Der August ist kein typischer Crash-Monat (vor allen Dingen nicht Anfang August). Das Handelsvolumen ist im August typischerweise niedrig, weil Urlaubszeit ist. Erst am ersten Sonntag im September (Labor-Day in den USA) kommen die Händler und damit das Handelsvolumen zurück in den Markt.

Übergeordnet rechneten wir mit einer in Richtung September/ Oktober schwierigen Marktsituation. Das frühe Eintreten des Crashes hat uns überrascht. Die Frage ist, ob eine Neu-Justierung unserer perspektivischen Ansichten notwendig ist. Zur Klärung dieser Frage fällt der Blick auf die in unserem Jahresausblick enthaltene Ablaufbeschreibung für die Aktienmärkte. Sie lautet wie folgt (einige Passagen gekürzt; auf Seite 108 des Ausblicks kann es komplett nachgelesen werden):

„Im Jahr 2011 werden die Ruhekissen beiseite gelegt werden müssen. Politiker werden das Jahr 2011 als Stressjahr empfinden. Die internationalen Zusammenkünfte werden sich häufen. Denn der Markt - der in 2010 ein gütiger Markt war – dürfte 2011 einige Schattenseiten entwickeln. Das Bremsen in China, Australien und Brasilien dürfte sich

2011 auf die Weltmärkte ausweiten. Deutschland – und hinten die USA – sitzen mit den Emerging Markets in einem Zug. Der US-Waggon dürfte als letzter über die Kuppe fahren. Aber auch dort dürfte der konjunkturelle Aufschwung in 2011 ins Stocken geraten.

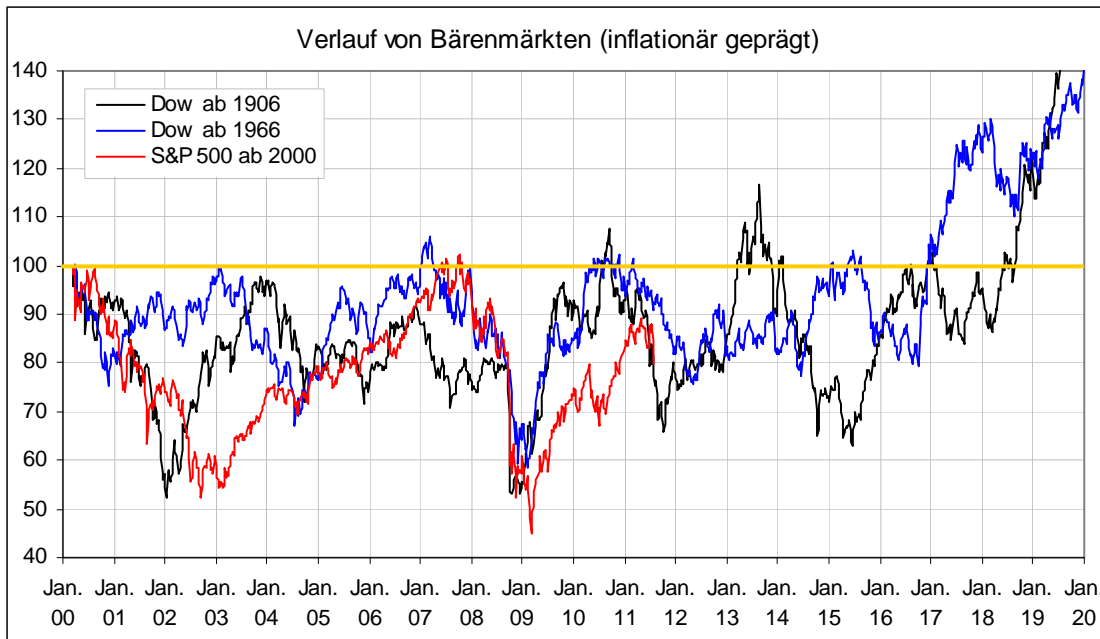
Im Verlauf des zweiten Quartals dürfte es zu einer Top-Bildung an den Aktienmärkten kommen. Gleiches gilt für die Rohstoffe, von denen einige möglicherweise bereits im ersten Quartal Blow-off- oder normale Topps entwickeln werden (Insbesondere die Agrarrohstoffe). Die US-Inflationsrate dürfte in Q1 ihren Tiefpunkt erreichen. In Q2 sollte sie – allein schon aufgrund der Basiseffekte – deutlich steigen. Die Renditen sollten in Q2 gedeckelt sein. Die Realzinsen dürften nochmals fallen, sodass die Edelmetalle den Inflationspfad (oder besser gesagt: Reflationspfad) nochmals positiv begleiten dürften.

Wir vermuten, dass die US-Inflationsrate spätestens im dritten Quartal ihren Höhepunkt erreicht. Deflationsangst und Ängste vor einer Double-Dip-Rezession könnten aufkommen. Die Aktienmärkte dürften entsprechend negativ reagieren. Die Renditen würden jedoch – wahrscheinlich aufgrund der sich weiter zuspitzenden Staatsverschuldungssituation und den entsprechenden Herabstufungen – nur wenig mitfallen, sodass die Realrenditen steigen würden. Dies würde den Edelmetallen zusetzen.

Im vierten Quartal könnten sich die Aktienmärkte erholen (ab Ende Oktober oder auch erst ab Ende November). Gleiches würde für die Rohstoffe gelten. Das nächste G20-Treffen der Staats- und Regierungschefs ist für den dritten und vierten November in Cannes, Frankreich, geplant. Wir nehmen an, dass der Marktdruck auf die Politiker im dritten Quartal ausreichend Druck ausüben wird, um sie im vierten Quartal zu Neuordnungen der Finanzlandschaft zu zwingen.“

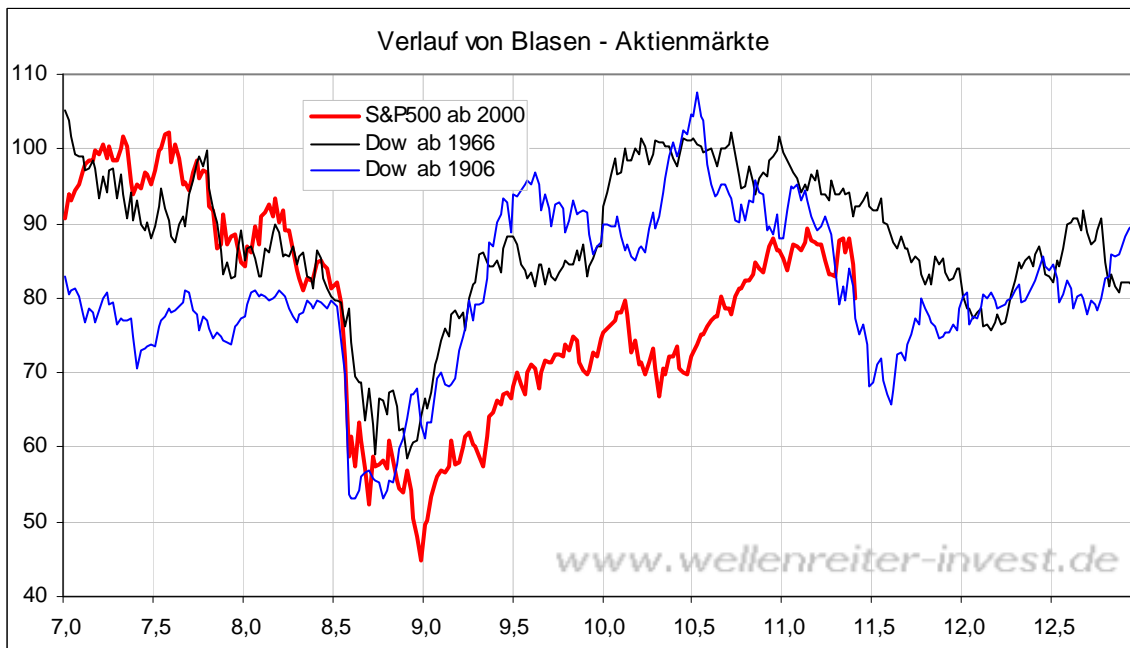
Soweit der Text aus dem Jahresausblick. Das Jahr 2011 war bisher – was das weltpolitische Geschehen angeht – sehr ereignisreich (Revolutionen in Arabien, Fukushima, Verschuldungskrise, drohende Staatsbankrotte, politische Verwerfungen): In normalen Zeiten strecken sich solche Ereignisse auf drei bis vier Jahre. Die Politiker erleben das Jahr 2011 als absolutes Stressjahr. Wall Street setzte dem Geschehen die Krone auf, indem sie dem „geliebten“ Barack Obama an seinem fünfzigstem Geburtstag eine ausgewachsene Panik schenkte.

Wir müssen nicht neu justieren, aber die Geschehnisse laufen schneller ab als erwartet. Das Blasenverlaufsmuster haben wir in den vergangenen Jahren häufig gezeigt, in jüngerer Zeit jedoch selten. Dies hatte seinen Grund in der zuletzt mangelnden Verlaufs-Synchronität. Diese scheint jedoch an diesem Punkt wieder einzusetzen.



Perspektivisch rechnen wir für die kommenden Jahre mit einer Fortsetzung der starken Schwankungen (oberer Chart).

Kurz- und mittelfristig betrachtet sollte sich die laufende Abwärtsbewegung bis in den Herbst hinein fortsetzen.



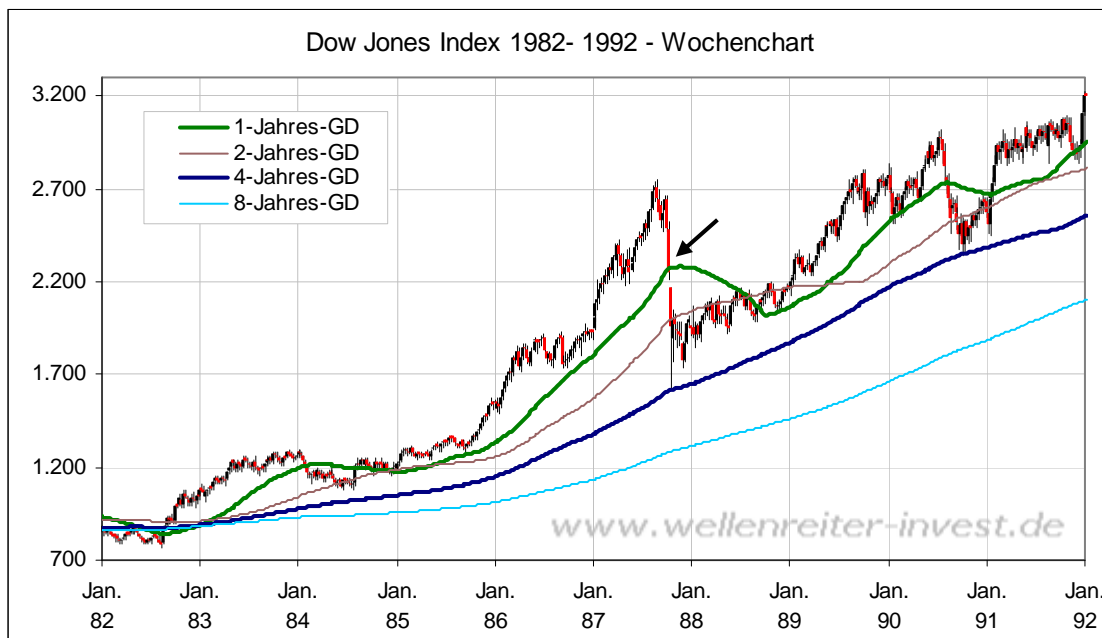
Im Frühjahr 2012 könnte es zu einem weiteren Tiefpunkt kommen. Mit etwas Glück wäre dies bereits ein höheres Tief.

Halten sich Paniken/ Crashes an gleitende Durchschnitte? Die US-Märkte „bouncen“ auf ihren 1-Jahres-GDs (siehe Pfeil folgender Chart), durchbrachen diese Marke am Folgetag jedoch mit brachialer Gewalt.

Dow Jones Index Tageschart

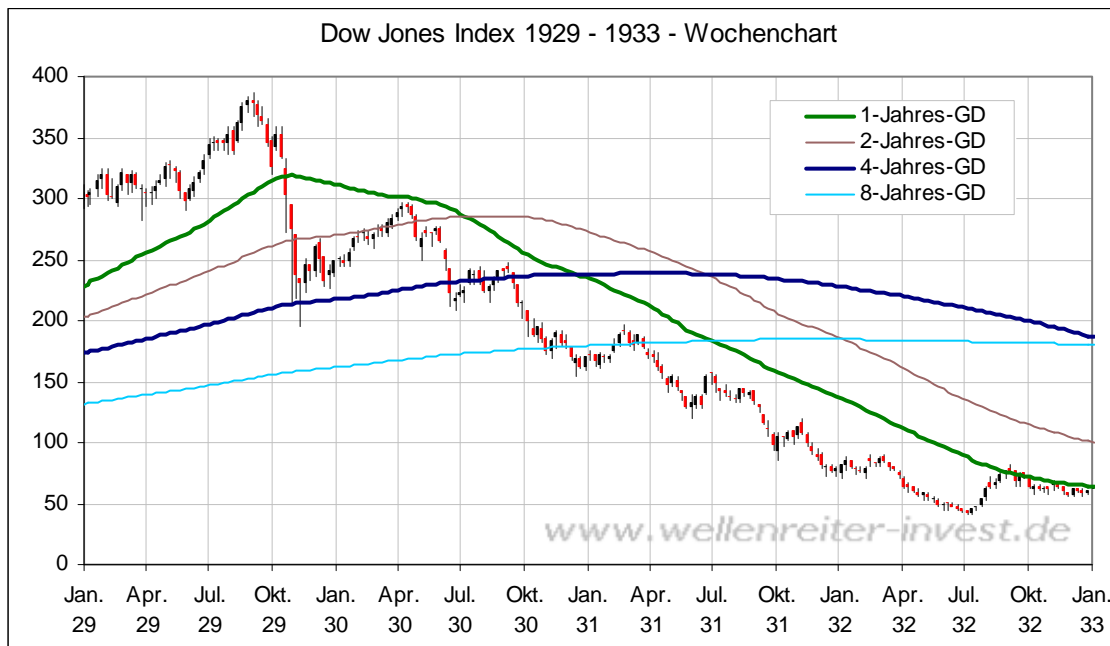


Die Wucht eines Crashes ist derart groß, dass der 1-Jahres-GD rasiert wird. Das Beispiel 1987 zeigt es. Nachfolgend erkennt man den Fall des Dow Jones Index durch den 1-Jahres-GD (grün; siehe Pfeil) sowie den schlussendlichen Halt auf dem 4-Jahres-GD (1.000 Tage; blaue Linie).



Auch die Rezession von 1990 endete auf dem 4-Jahres-GD.

Gleiches Bild im Jahr 1929. Der 1-Jahres-GD wird rasiert, der 4-Jahres-GD ist Endstation.



Jetzt die Frage nach dem aktuellen Bild. Der 1-Jahres-GD wurde durchschlagen (11.730 Punkte). Der 4-Jahres-GD (blau) befindet sich bei 10.865 Punkten (siehe Pfeil folgender Chart).



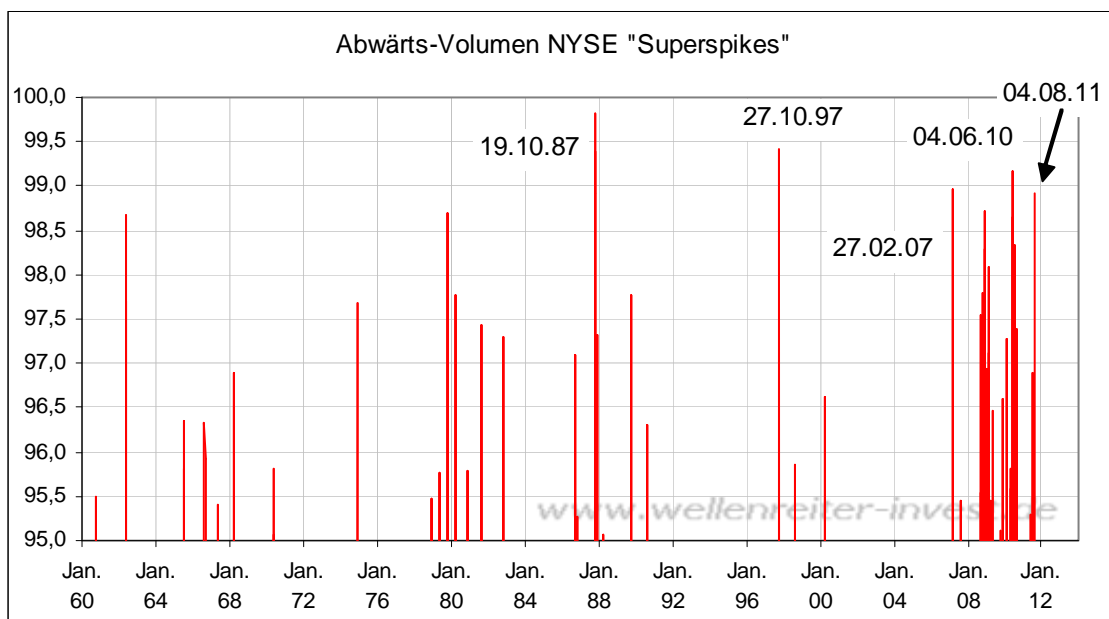
Man könnte einwenden, dass diese GDs in der Herbst-Panik von 2008 keine Rolle gespielt haben. Das ist richtig. Aber die damalige Panik fand weit unterhalb des Tops statt. Die aktuelle Panik hat in dieser Hinsicht mehr mit 1929 und 1987 gemein: Denn alle drei Paniken fanden bzw. finden von einem sekundären Hoch statt, dass dem Jahreshoch sehr nahe kam.

Fazit: Hält sich diese Panik an historische Maßstäbe, so liegt der Zielbereich bei 10.850 bis 10.900 Punkten (Dow Jones Index). Das würde einen Fall vom Top um etwa 15 Prozent bedeuten. Im historischen Vergleich wäre dies für eine Panik ein eher kleiner Verlust. Die Crashes von 1987 brachte und 1929 brachten Verluste von 30 bis 50 Prozent innerhalb weniger Tage.

Wir betrachten historische Gegebenheiten. Es kann natürlich sein, dass die Panik diesmal weiter herunter führt als bis zum 4-Jahres-GD oder dass sie es zunächst nicht ganz dorthin schafft. Wir halten diese Marke aber für beobachtenswert. Auf der Zeitschiene laufen Crashes innerhalb von wenigen Tagen ab. Rein zeitlich sind die Märkte dem Boden bereits nahe. Die Paniken von 1929 und 1987 liefen von donnerstags bis montags/dienstags. Der 2008er Crash fiel aus dem Muster heraus, er lief von montags bis freitags. Die Bewegung hat einen „alles muss raus“- Charakter und dürfte sich in Kürze zunächst totlaufen. Doch der angerichtete Schaden ist immens. Fonds und Hedgefonds befinden sich in Schieflagen.

In den kommenden Tagen dürfte es zu sogenannten forcierten Verkäufen kommen: Diejenigen, die auf Kredit gekauft hatten, müssen zumindest Teile liquidieren. Die Liquidationswelle wirkte sich heute bereits auf Gold und Silber aus. Man munkelt, dass die Edelmetalle wegen der „Margin Calls“ teilweise zwangsverkauft werden mussten.

Der gestrige Crash-Tag brachte ein Abwärtsvolumen von 98,9% vom Gesamtvolumen. Damit reiht sich dieser Tag geschichtsträchtig ein (siehe Pfeil).

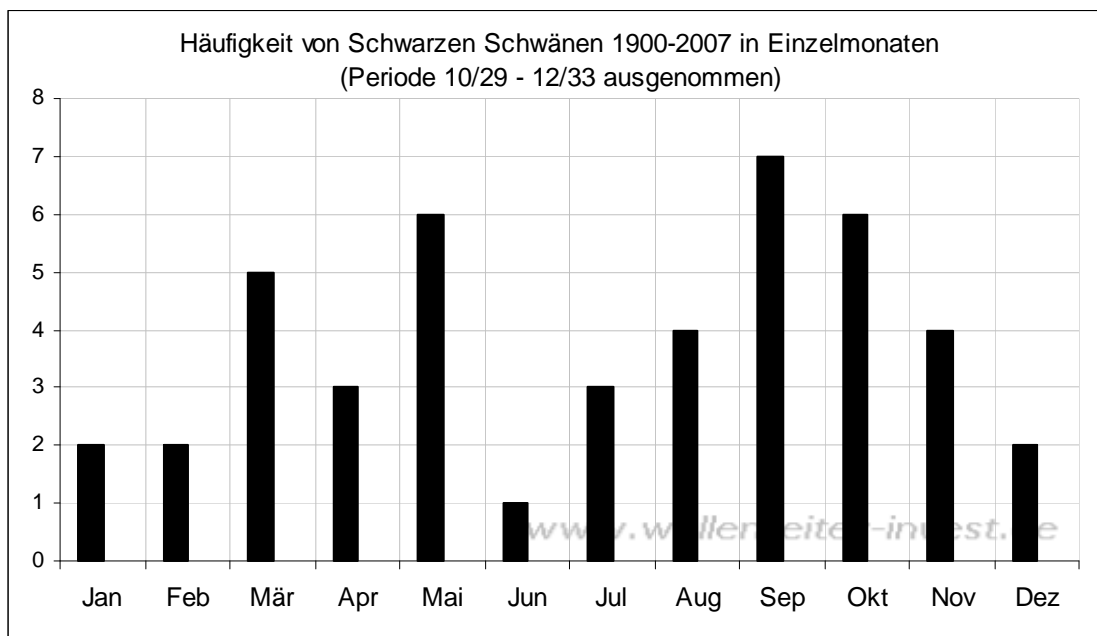


Die Panik von 1987 sah zwei solcher Tage: Am 16.10 ein Abwärtstag von 98,9%; einen Tag darauf (Montag, der 19.10.) ein Abwärtstag von 99,8%. Das war der eigentliche Crash-Tag mit einem Verlust von 22,6% im Dow Jones Index. Danach war der Markt unten.

Im Herbst 2008 kam es zu zwei Tagen mit einem Abwärtsvolumen von mehr als 97 Prozent (29.09: 97,5%; 15.10: 97,8%). Auf 98% oder darüber ging es nicht.

Für das Jahr 1929 verfügen wir nicht über die entsprechenden Zahlen (Unsere Zahlenreihen beginnen 1940). Der zeitliche Bezug des Panik-Musters wird jedoch deutlich. Wie oben steht auf der zeitlichen Schiene kurzfristig ein Panik-Tiefpunkt bevor. Wo genau der jedoch liegt (möglicherweise am 4-Jahres-GD bei 10.860 Punkten), muss den Märkten überlassen bleiben.

Vor einigen Tagen hatten wir die folgende Grafik gezeigt. Wir hatten Abwärtsbewegungen von 4 Prozent oder darüber (Dow Jones Index) als schwarzer Schwan gekennzeichnet. Der August ist diesbezüglich kein besonders auffälliger Monat.



Gestern ist ein weiterer August-Schwarzer-Schwan-Tag hinzugekommen. Der Dow Jones Index verlor 4,3 Prozent bzw. 513 Punkte.

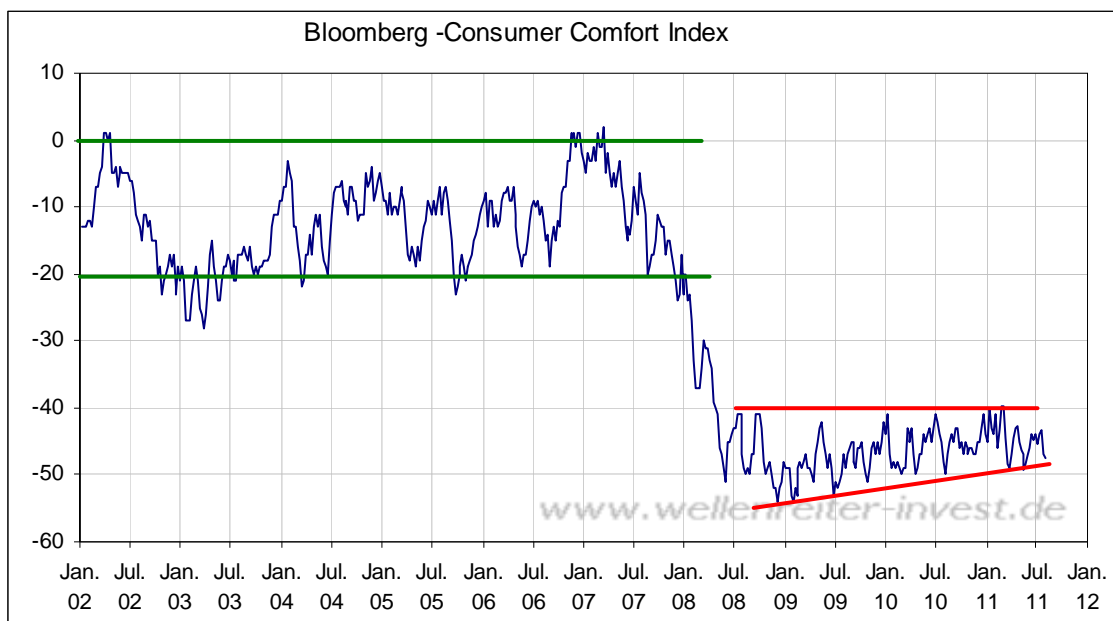
Die 10jährigen US-Anleihen erreichten gestern die Linie von 128 Punkten. Sie folgten damit den Bundesanleihen auf ein neues Allzeithoch (Schlussstandbasis).

10jährige US-Anleihen Tageschart



Es ist der dritte Anlauf an die Marke. Normalerweise müsste sich hier ein Widerstand ergeben. Setzt sich der Panikmodus an den Aktienmärkten jedoch kurzfristig fort, so dürften heute oder morgen nochmals neue Hochs erzielt werden. Die Flucht in Anleihen ist ein Zeichen einer von den Märkten erwarteten US-Rezession.

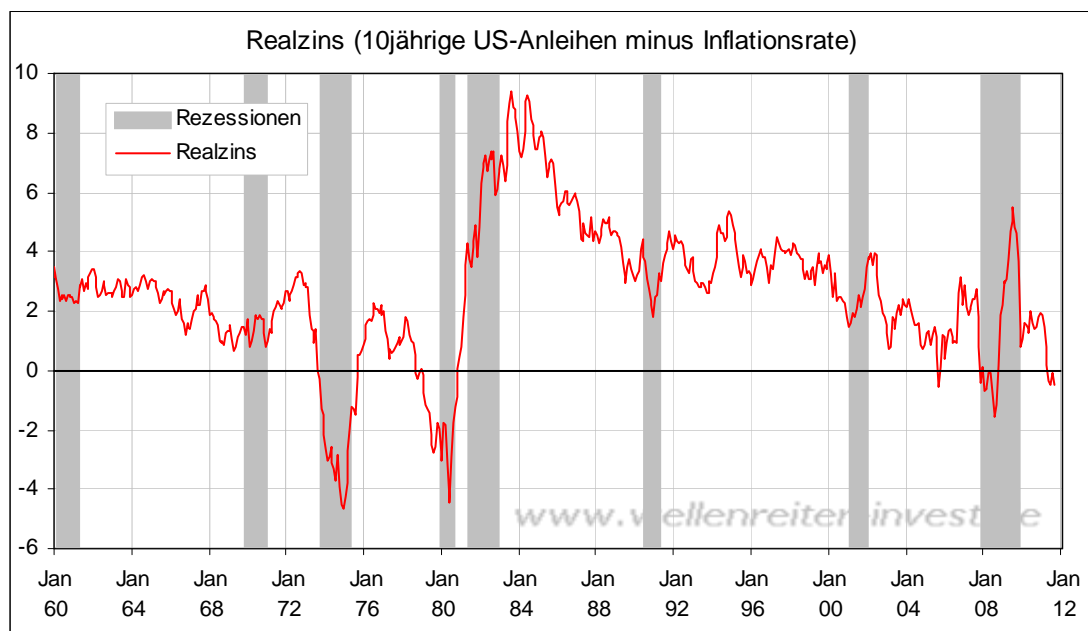
Das US-Verbrauchervertrauen ist weiter gefallen (von 46,8 auf 47,6 Prozent).



Viele US-Verbraucher befinden sich seit 3 1/2 Jahren in einer gefühlten Dauer-Rezession.

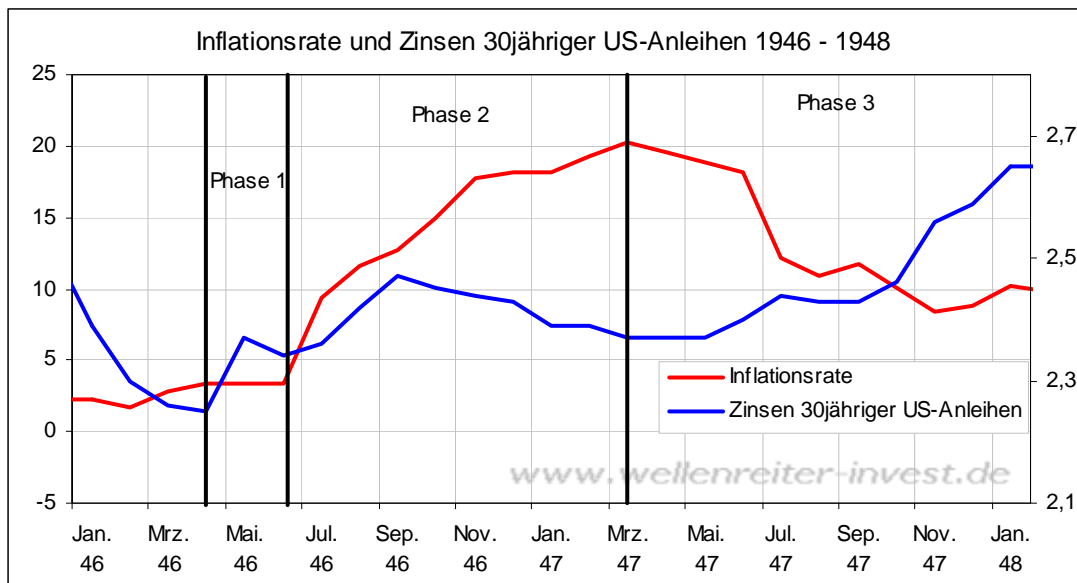
Wichtig erscheint ein Blick auf den Realzins. Dazu benötigt man einen Zinssatz sowie die laufende Inflationsrate. Mit Blick auf den Ölpreis nehmen wir für Juli und August eine unveränderte bis leicht fallende US-CPI an. Das bedeutet eine offizielle US-Inflationsrate von knapp unter drei Prozent für den August (Juni: 3,84%). Eine solche Zahl erscheint uns auch aufgrund des schwindenden Basiseffektes realistisch.

Bei einer Rendite von 2,4 Prozent (10jährige US-Anleihen) und einer Inflationsrate von 2,9 Prozent befindet sich der Realzins aktuell bei minus 0,5 Prozent.

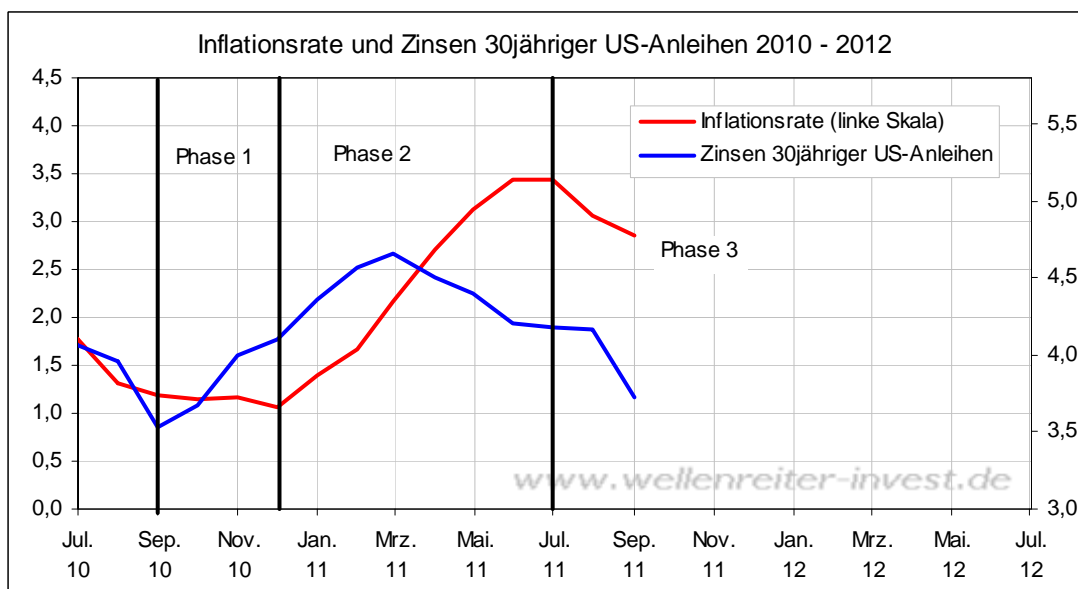


Der Realzins hat seinen Fall gebremst und verharrt knapp unter der Null-Linie.

In diesem Zusammenhang sollte man sich das im Jahresausblick abgebildete Phasenmuster anschauen. Als Vorbild gilt für uns der Verlauf der 1940er Jahre (nächster Chart). Auch damals deckelte die Fed die Zinsen.



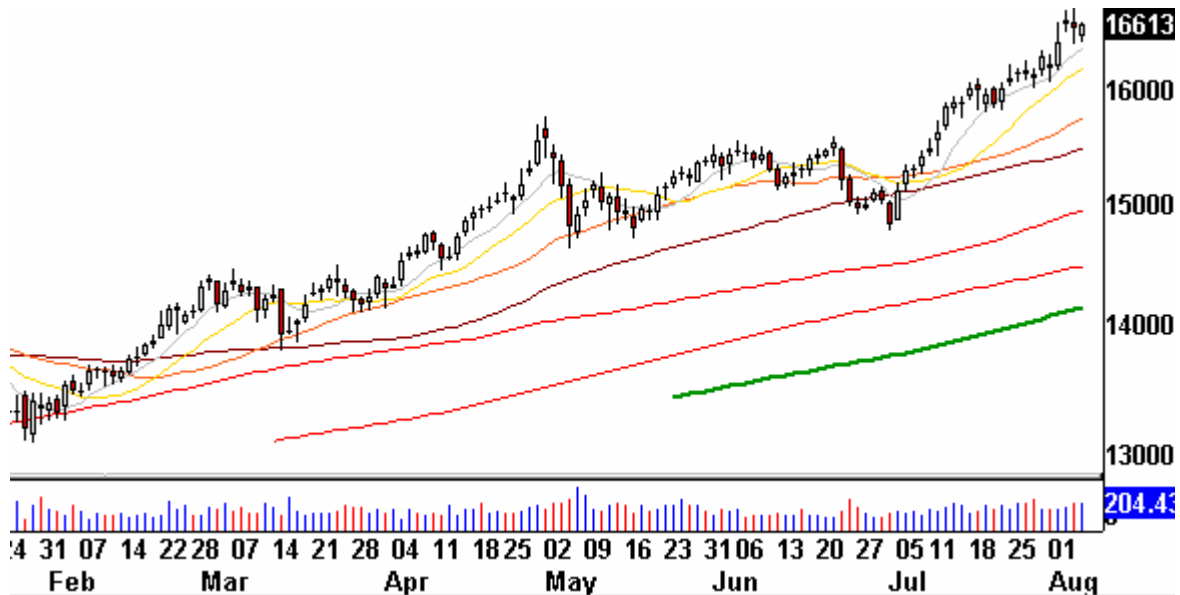
Im Vergleich dazu der aktuelle Verlauf.



Der Unterschied besteht zum Originalmuster besteht in den weiter fallenden Renditen. Sollte sich der Musterverlauf einstellen, so müsste man für die kommenden Wochen/ Monate von einer Bodenbildung der Renditen (Top-Bildung der Anleihen) und einer weiter fallenden Inflationsrate ausgehen. Aktuell ist eine Trendwende der Anleihen noch nicht erkennbar. Sollte dies geschehen, so ergäbe sich ein wieder steigender Realzins. Ein steigender Realzins führt üblicherweise zu einer Goldpreis-Schwäche.

Noch ist bei Gold kein Trendbruch erkennbar. Der preisliche Run auf Gold hat in den vergangenen Tagen jedoch nachgelassen.

Gold Tageschart



Die Minen zeigen sich angesichts des Marktumfeldes schwach. Sobald die Anleihen ein Top finden, müsste man direkt zum Goldpreis schauen. Fiele er, würde dies bedeuten, dass er weiterhin den Gesetzen des steigenden Realzinses unterliegt.

Zu den Märkten.

1,82 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 19 Mio., das Abwärtsvolumen 1,8 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 1,1% vom Gesamtvolumen (98,9% Abwärtsvolumen). 10 neue Hochs standen 445 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.384 Punkten um 513 Zähler niedriger (-4,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.200 Punkten um 60 Zähler tiefer (-4,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.556 Punkten um 136 Punkte (-5,1%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 5,8%.

Der Transport-Index endete bei 4.711 Punkten (-5,1%).

Größte Gewinner: ---; Größte Verlierer: Biotech, Goldminen, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 130,16 Punkten (131,09).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,44 Punkten (74,62).

Crude Öl notiert bei 85,89 (91,71) und US-Erdgas bei 3,94 Dollar (4,09).

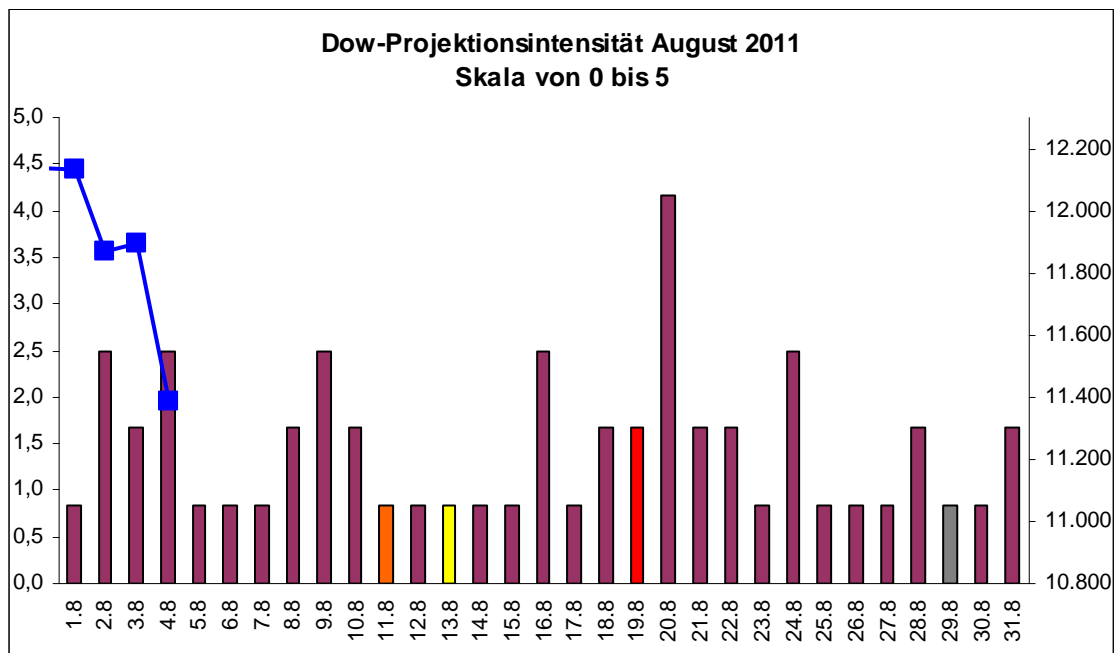
Der Goldpreis notiert bei 1.656 Dollar/Unze (1.666). Gold in Euro liegt bei 1173.

Silber befindet sich bei 39,19 Dollar (41,84).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 5,6% auf 532 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 197 Punkten. Newmont Mining gewann 268 Cent und endete bei 54,44 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 35,4% auf 31,66 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 31,68 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,30. Die Equity-PCR endete bei 0,96. Die OEX-PCR endete bei 1,43. Der ISEE schloss mit 70.

Zeitprojektionstage: 20.08.



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

Der Panikmodus ist aktiviert. Das Handelsvolumen erreichte mit 1,82 gehandelten Aktien an der NYSE ein neues Jahreshoch. Ein Abwärtsvolumen von knapp 99% spricht Bände.

Wann die Panik endet – ob heute, am Montag oder am Dienstag, lässt sich nicht definieren. Aber dass sie in Kürze endet, muss angesichts der historischen Gegebenheiten erwartet werden. Für Trader ergeben sich Chancen auf einen Long-Einstieg. Die Marke von 10.860 Punkten im Dow Jones Index (4-Jahres-GD) hatten wir genannt. Es ist aber nur ein von vielen Möglichkeiten. Sollte die Fed heute vorzeitig die Märkte mit Liquidität fluten, so kann es durchaus sein, dass die Märkte bereits heute einen vorläufigen Boden ausbilden.

Bei einem weiteren Fall der Märkte würden einige Banken ihre Schieflagen vergrößern. Die Probleme der europäischen Peripherie - die Rendite italienischer Staatsanleihen ist gestern auf ein neues Verlaufshoch gestiegen – würden sich ebenfalls steigern. Viele Politiker befinden sich in Urlaub (ok, Merkel und Sarkozy wollen heute telefonieren). Deren Handlungsfähigkeit ist deutlich eingeschränkt. Sie sind sich der Bedeutung dessen, was geschieht, nicht in vollem Umfang bewusst. Die Zentralbanken sind handlungsfähig. Sie werden von den Märkten zum Handeln getrieben. Bernankes seltsame Bemerkungen vor einigen Wochen (QE 3 doch, QE 3 nein) haben die Märkte eher verunsichert als beruhigt. Und dann sind die Märkte so frech und testen, ob Bernanke seine Ankündigung, im Falle einer bedrohlichen Situation einzugreifen, wahr machen wird. Der Test ist ein Schnelltest.

Die Neuordnung der Finanzmärkte rückt näher. Eine Rezession plus Staatsbankrotte wäre ein Doppelschlag, dem das heute bestehende Finanzsystem nicht widerstehen könnte. Bevor das Kartenhaus zusammenbricht, sollten sich die Politiker im Rahmen von (G20) zusammensetzen und eine umfassende Neuordnung des Finanzsystems durchführen. Da gibt es nicht die eine Maßnahme. Es geht um Währungsreformen, um Schuldenerlasse, um Abschreibungen bei den Banken, aber vor allen Dingen darum, ein wetterfestes Finanzsystem auf die Beine zu stellen. Ob das eine Goldpreisbindung ist oder ob sich am Markt bildende Währungen eine Chance erhalten - oder ob man komplett andere Ansätze findet, darüber muss gesprochen werden. Ich habe jedoch die Befürchtung, dass dies ohne einen Zusammenbruch des Finanzsystems nicht geschieht. Unter diesen Umständen bleibt das Halten von Gold oder Silber nach wie vor eine der besten Lösungen.

Eine Veränderung unserer neutralen Positionierung erscheint angesichts der gestrigen Panik nicht opportun. Wir sind seit Monaten vorsichtig. Wir haben unsere neutrale Haltung auch dann nicht verlassen, als die Märkte ein ums andere Mal nach oben hin Ausbrüche antäuschten und die Stimmung gut war. Wir hatten im Jahresausblick

angekündigt, dass wir an das Jahr 2011 mit Vorsicht herangehen werden. Jetzt heißt es für Trader in den kommenden ein bis drei Tagen auf ein belastbares Intraday-Tief zu warten, um dort (für einen Trade) long zu gehen.

Absacker

Mark Hulbert: So wie gestern sieht kein Boden aus.

<http://tinyurl.com/3f3o67r>

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.