

Mittwoch, den 28. Februar 2007

Wie ist das gestrige „Gemetzel an den Aktienmärkten“ (Ausdruck von Jochen Steffens) hinsichtlich Zeit und Preis einzuordnen? Gibt es historische Parallelen oder Muster? Über Frühjahrspaniken wurde bisher wenig geschrieben. Heerscharen von Autoren lassen sich hingegen über die Herbst-Paniken (z.B. 1929, 1987, 1997) aus. Schon vor einigen Jahren führte „Panik-Forscher“ Christopher Carolan eine Differenzierung zwischen Frühjahrs- und Herbstpaniken ein. Er schreibt, dass

1. Frühjahrspaniken nicht so schwerwiegend sind wie Herbstpaniken;
2. Frühjahrspaniken häufig um Vollmond herum enden, während die Herbstpaniken häufig zwei Tage vor Neumond ihren Boden erreichen. Dafür gab es 1998 den Charles Dow Award (so etwas wie der VTAD-Award in den USA). Wer den Artikel nachlesen möchte: Die Website von Christopher Carolan ist unter <http://www.calendarresearch.com/index.html> abrufbar.

Carolan nennt ein Beispiel, wonach das Tief vom April 1942 zwei Tage vor Vollmond registriert wurde. Allerdings nennt er auch ein Beispiel für ein Tief zwei Tage nach Vollmond. Der nächste Vollmond findet am kommenden Sonntag, den 4. März statt.

Lassen Sie uns anschauen, wie häufig derartige Tage wie gestern auftreten und was in der Regel danach geschah. Wenn man definiert, dass eine Panik bei einem Einbruch des Dow Jones Index von drei Prozent beginnt (zugegebenermaßen eine milde Definition), so wurde zuletzt am 24.03.2003 ein derart großer Abwärtstag registriert. Damals war der Dow innerhalb von 5 Tagen 1.000 Punkte gestiegen und gab ein Teil davon zurück, bevor er weiter anstieg.

In der folgenden Auflistung von Frühjahrspaniken werden zunächst die Paniktage genannt. Es sind meist einer, in einem Fall auch zwei kurz hintereinander. In der nächsten Zeile wird das Datum des „Nach-Panik-Tiefpunktes“ dargestellt. Also der Zeitpunkt, an dem die Panik endete. Die dritte Zeile enthält das Datum, an dem der Abverkauf vor der Panik begann.

Die Übersicht beginnt mit dem aktuellen Ereignis. Der aktuelle Verlust vom Hoch beträgt im Dow Jones Index 4,5 Prozent. Hier die Auflistung von Paniktagen, die zwischen Januar und April statt fanden.

Frühjahrs-Paniken Dow Jones Index

Paniktag / e	Nach-Panik-Tief	Hoch vor dem Paniktag	Verlust zwischen Hoch und Tief
27.02.2007	?	20.02.07	4,5%
24.03.2003	31.03.03	21.03.03	3,1%
12. und 14.03.2001	22.03.01	08.03.01	13,5%
14.04.2000	14.04.00	11.04.00	8,7%
08.03.1996	08.03.96	05.03.96	3,0%
14.04.1988	20.04.88	12.04.88	5,9%
09.01.1974	10.01.74	07.01.74	6,1%
25.05.1970	26.05.70	09.04.70	20,4%

Der Untersuchungszeitraum erstreckt sich vom 1. Januar 1965 bis heute.

Aus dieser Tabelle lassen sich die folgenden Erkenntnisse ziehen:

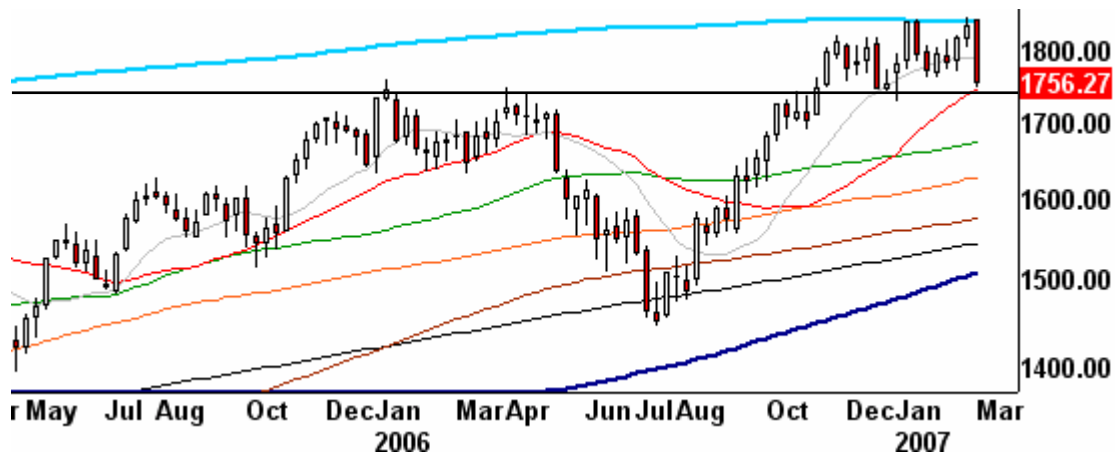
- Lediglich vor 37 Jahren kam es im Frühjahr zu einer Panik, die tatsächlich die Baisse-Zone (definiert als ein Minus von 20%) erreichte. Einen Tag nach dem Paniktag (25.5.1970) war die Baisse beendet.

- Nach einem Frühjahrs-Paniktag setzt bereits in den ersten Tagen - spätestens innerhalb einer Woche - ein erstes Tief ein. Das muss nicht dauerhaft sein, bringt aber zumindest für einige Wochen die Abwärtsbewegung zum Stoppen.

Fazit: Zählt man den Umstand hinzu, dass am kommenden Sonntag ein Vollmond stattfindet, so erhöht dies die Wahrscheinlichkeit, dass sich im Laufe eines überschaubaren Zeitraums (innerhalb der nächsten fünf bis sieben Tage) ein Tief ausbildet. Herbstpaniken enden gern an Montagen (Black Monday) oder Dienstagen (Black Tuesday).

Der 8-Jahres-GD (hellblaue Linie) erweist sich im Nasdaq 100 als veritabler Widerstand.

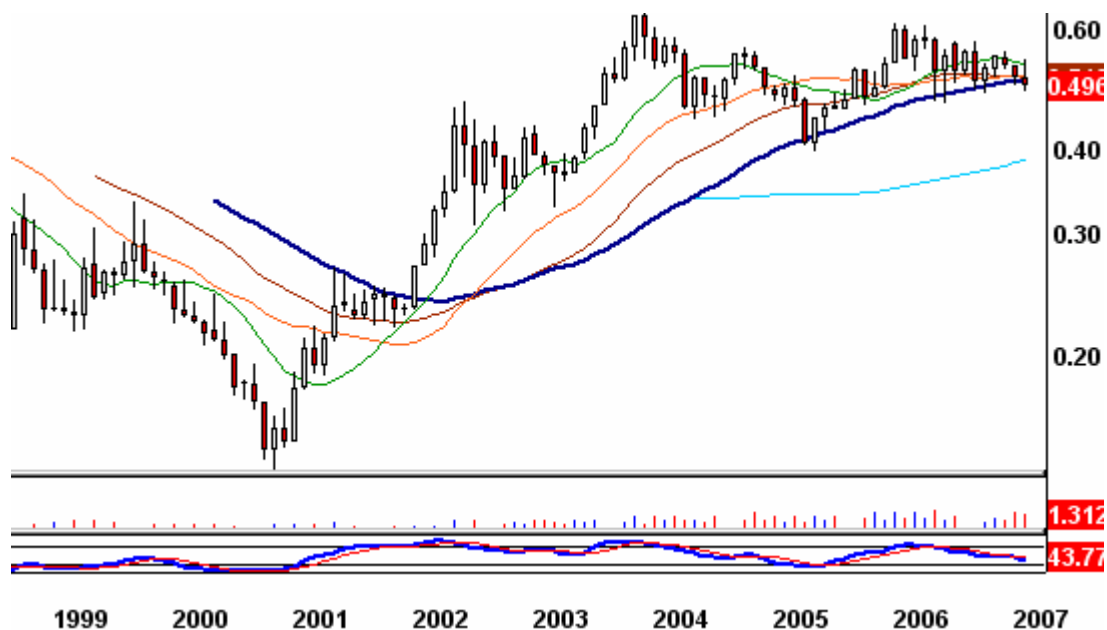
Nasdaq 100 Wochenchart



Der Index erfährt im Bereich von 1750 Punkten eine Unterstützung. Zudem hilft der aufwärts verlaufende Halbjahres-GD (rote Linie) an dieser Stelle. In Paniken sind derartige Unterstützungen häufig weniger verlässlich. Sollte diese Marke unterschritten werden, kommt der Ein-Jahres-GD bei 1675 Punkten ins Spiel.

Auch Goldminen sind Aktien. Und wenn der Aktienmarkt fällt, macht er auch vor Goldminen nicht halt. Der deutliche Fall der Goldaktien bringt in Verbindung mit der relativen Stabilität des Goldpreises die HUI/Gold-Ratio in Abwärtsnöte. Der 4-Jahres-GD (blau) ist kurz davor, seine Unterstützungsfunktion zu verlieren.

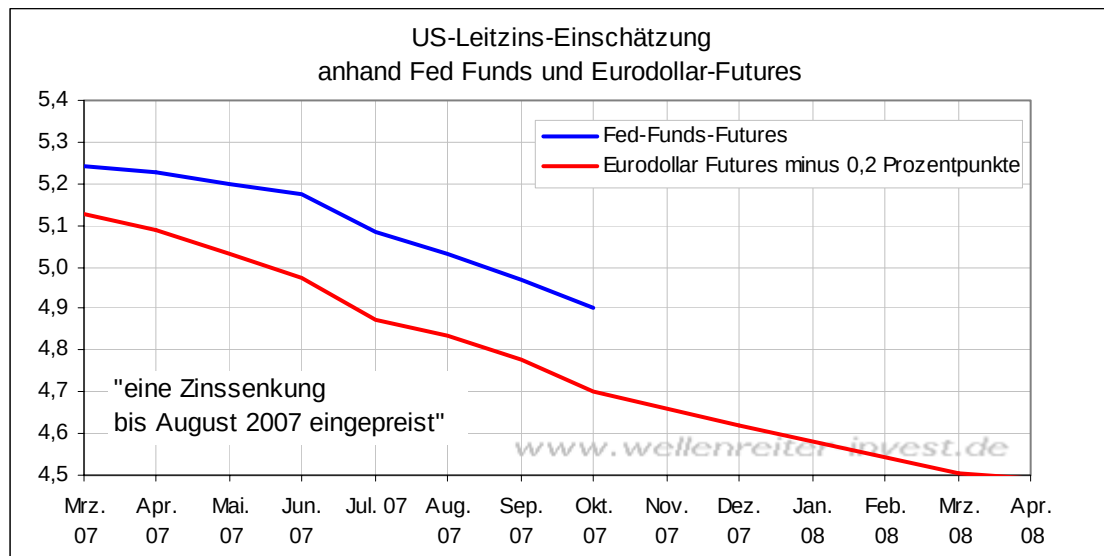
HUI / Gold-Ratio Monatschart



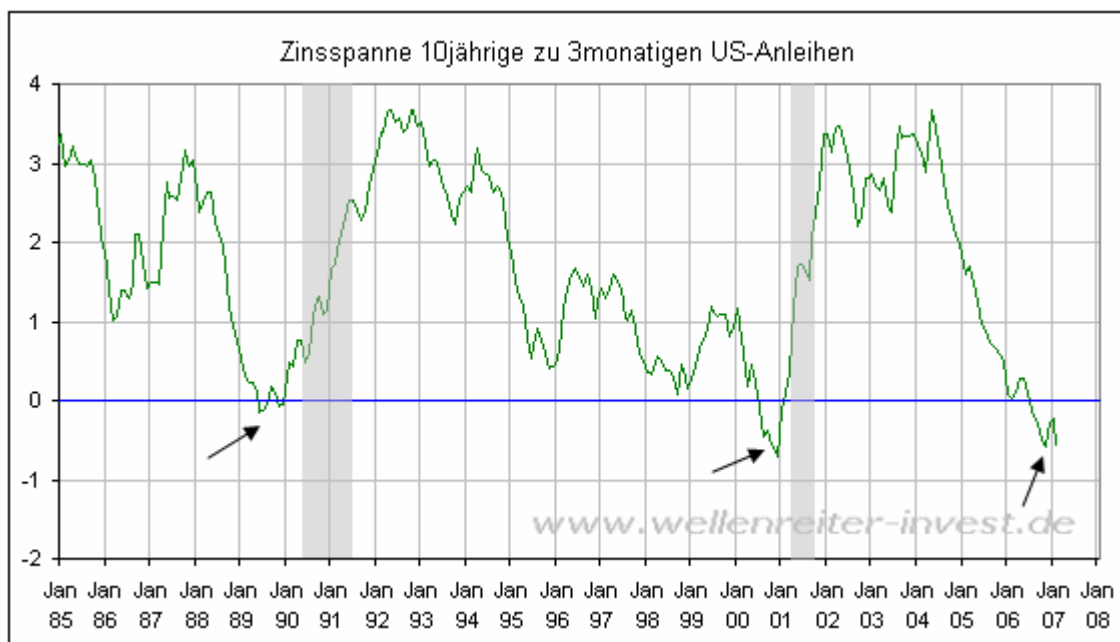
Dies würde für die kommenden Monate bedeuten, dass man mit physischem Gold besser fahren würde als mit den Minenaktien.

Übrigens: Eine Situation, in der gesamte Aktienmarkt deutlich fällt, der Goldpreis aber stabil bleibt bzw. sogar steigt, hat es seit Freigabe der Goldpreisbindung Anfang der 70er Jahre in nennenswertem Ausmaß erst zweimal gegeben: Im Aktien-Bärenmarkt 1973/74 sowie in der zweiten Jahreshälfte 1987, als der Crash stattfand.

Die Futures-Märkte preisen seit gestern eine Zinssenkung im August 2007 zu fast 100 Prozent ein. Gestern betrug die Wahrscheinlichkeit lediglich 42 Prozent.

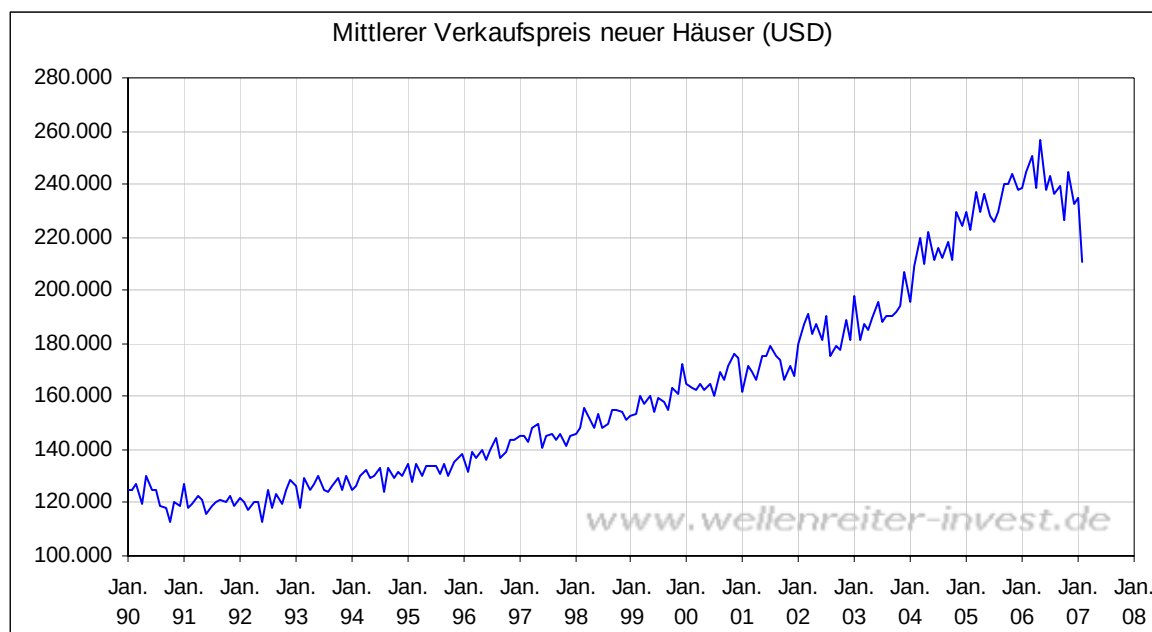


Die Inversion der US-Zinsstrukturkurve hat durch die Flucht in Anleihen deutlich zulegen können, wie der folgende Chart zeigt.



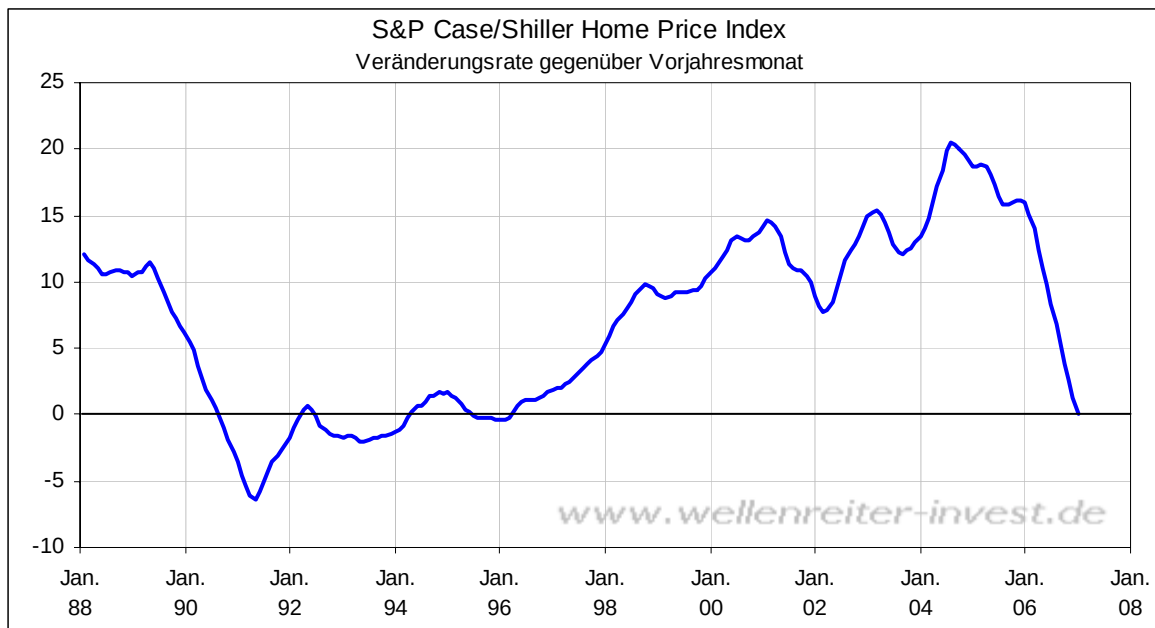
Die Rezessionswahrscheinlichkeit ist nach dem Fed-Modell auf 53,7 Prozent angestiegen. Dieser Wert befindet sich nur wenig unterhalb des Rekordwertes vom November 2006 (54,6 Prozent). Der Chart macht allerdings deutlich, dass Rezessionen üblicherweise erst dann beginnen, wenn die Inversion der Zinsstrukturkurve bereits keine mehr ist. In 7er-Jahren toppen Aktienmärkte durchschnittlich zwei bis drei Monate vor Beginn einer Rezession. Wir werden in den kommenden Ausgaben zur Standortbestimmung des aktuellen Marktzyklus noch einiges beitragen.

Neues zum US-Hausbau-Markt: Auch wenn die Verkäufe existierender Häuser in den USA im Januar deutlich anzogen, sank doch der mittlere Verkaufspreis neuer Häuser (Median) auf 210.600 US-Dollar und damit auf den tiefsten Stand seit drei Jahren. Einen derart drastischen Verfall des Median-Preises hat es selbst in der Hausbau-Krise zu Beginn der 90er Jahre nicht gegeben.



Der Median ist kein Durchschnittswert. Bei hundert verkauften Häusern ist der Median-Preis derjenige für das fünfzigste Haus.

Durchschnittswerte lassen sich besser mit dem neu geschaffenen S&P Case/Shiller Home Price Index messen. In diesem Index werden Daten aus den 20 wichtigsten städtischen Regionen der USA verarbeitet. Dieser Index zeigt an, dass das für Häuser in den USA mittlerweile auf breiter Front keine Preiszuwächse zu erzielen sind.



Selbst New York zählt jetzt zu den Regionen, in denen ein Preiserückgang eingesetzt hat. Näheres zu diesem monatlich erscheinenden Index kann man dieser Pressemitteilung nachlesen: http://www2.standardandpoors.com/spf/pdf/index/022707_homeprice.pdf

Fazit: Der US-Hausbaumarkt hat seine Abwärtstendenz trotz teilweise anderslautender Daten nicht gestoppt. Entscheidend für den Käufer ist doch nicht die Anzahl verkaufter Häuser, sondern der Wiederverkaufspreis, den er für sein Objekt erzielen kann. Rutscht er hier unter die Null-Marke, gerät ein Käufer mit wenig Ressourcen und hohem Kreditanteil schnell unter die Räder. Jetzt hat auch Freddie Mac die Standards für die Kreditvergabe angezogen. <http://www.iht.com/articles/2007/02/27/bloomberg/bxmortgage.php>

Im Hausbaumarkt ist weiterhin mit Preisdruck zu rechnen. Der sogenannte „Credit Crunch“ – die zunehmende Knappheit von Krediten – ist in den USA bereits Realität und nimmt Liquidität vom Markt. Aus weniger vergebenen Krediten ergibt sich eine geringere Nachfrage nach Häusern und Konsumgütern. Hier kann ein Teufelskreis einsetzen, den die US-Fed sicher so nicht heraufbeschwören möchte. Nachdem in den letzten Tagen Inflationsängste das große Thema waren, sitzt den Anlegern seit gestern die Rezessionsangst im Nacken. Die Fed wird sicher beginnen, über Zinssenkungen nachzudenken.

Zu den Märkten.

2,36 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 24 Mio., das Abwärtsvolumen 2,33 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 1% vom Gesamtvolumen (99% Abwärtsvolumen!); 98 neue Hochs standen 67 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.216 Punkten um 416 Zähler niedriger (-3,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1399 Punkten um 2 Zähler niedriger (-3,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2408 Punkten um 97 Zähler niedriger (-3,9%); der Halbleiter-Index fiel um 3,1%.

Der Transport-Index endete bei 4864 Punkten (-3,4%).

Größte Gewinner: -- ; Größte Verlierer: Goldaktien, Broker

Der T-Bond Future endete bei 113,13 Punkten (112,06).

Crude Öl notiert aktuell bei 60,71 (61,51) und Erdgas bei 7,41 Dollar (7,71).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,57 Punkten (83,84).

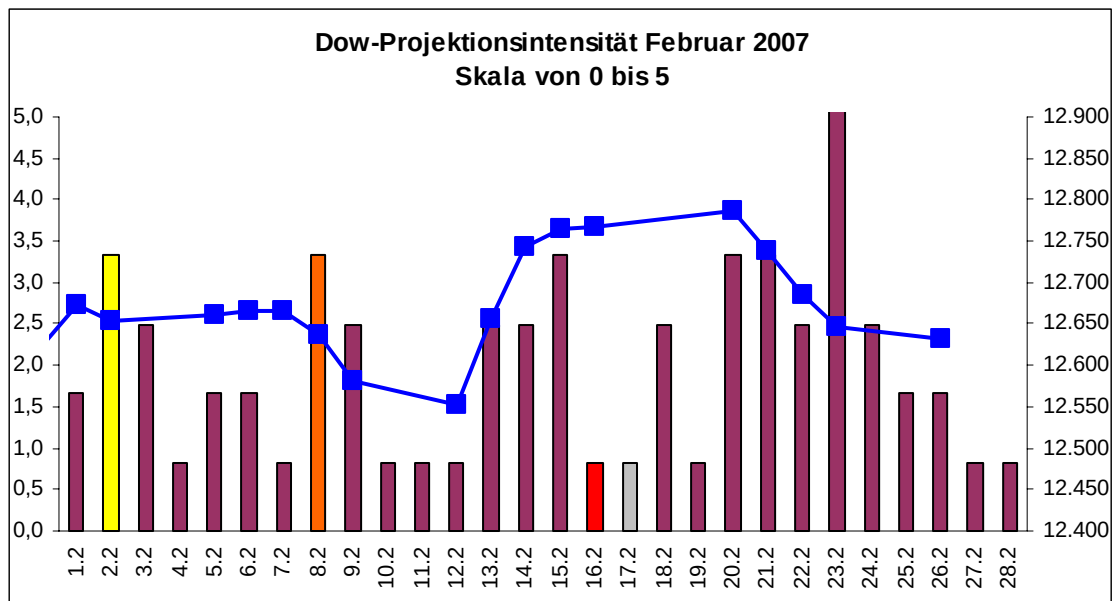
Der Goldpreis notiert aktuell bei 674,80 Dollar/Unze (689,30). Gold in Euro bei 510.

Silber befindet sich bei 14,33 Dollar (14,68).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 7,5% auf 335 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 137 Punkten. Newmont Mining verlor 278 Cent und endete bei 44,28 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 65% auf 18,31 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,97 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,70. Die OEX-PCR endete bei 1,86.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 2.2., 8.2., 15.2., 23.2.



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

Kein Hindenburg-Omen warnte vor dem Crash. Die OEX-Put-Call-Ratio sowie die Schwäche der Broker waren – wie schon im Mai 2006 – die deutlichsten Anzeichen für einen Abverkauf. Das gestrige Abwärtsvolumen betrug 99 Prozent. Ein derartiger Wert wurde zuletzt in der Herbstpanik am 27. Oktober 1997 erreicht; und davor in der Panik von 1987 (16. und 19. Oktober). Offensichtlich schaffen nur Siebener-Jahre derartige Werte....

Der Anstieg des VIX um 65 Prozent übertrifft ebenfalls alles bisher dagewesene der letzten 17 Jahre.

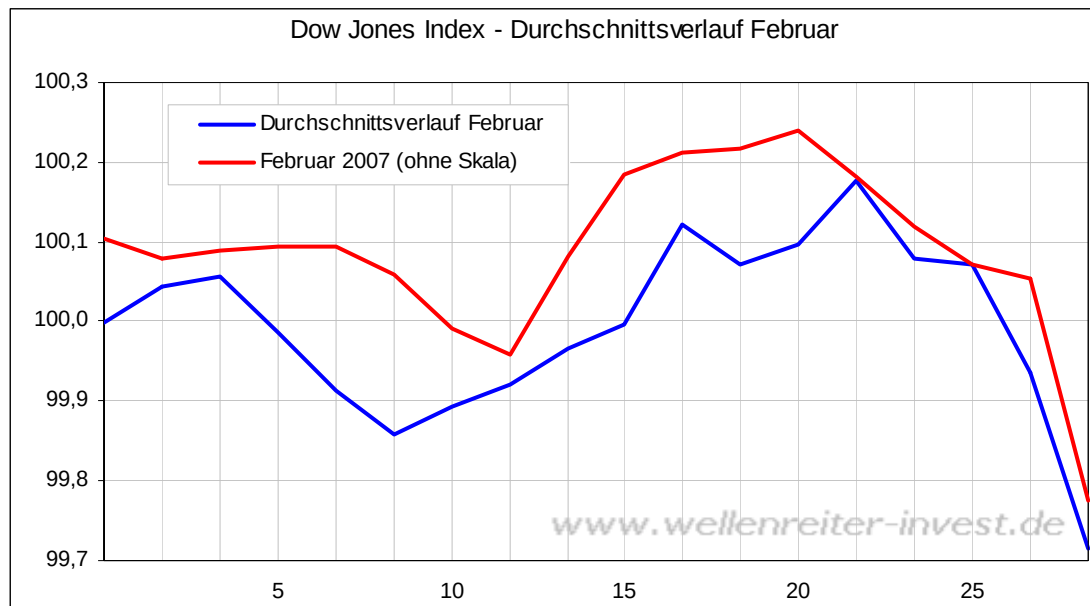
VIX Tageschart



Der zweithöchste Tagesanstieg wurde am 15.11.1991 mit einer Zunahme von 52 Prozent erzielt. Für das Jahr 1987 liegen mir leider keine Werte vor. Dort dürften ähnlich hohe Zunahmen erzielt worden sein.

Aber das Jahr 2007 ist nicht 1996. 2007 ist ein 7er-Jahr. Und 7er-Jahre neigen zu deutlicher Volatilität. Das fragile Gleichgewicht zwischen den Weltmärkten wurde in den letzten Monaten angreifbarer. Im chinesischen Aktienmarkt – aber auch in Indonesien, Singapur und Malaysia – hatte sich eine Aktienmarktblase gebildet, die dort auch von entsprechender Euphorie begleitet wurde. Der Mini-Crash in Shanghai kommt ja für kaum jemanden wirklich überraschend. Er war erwartet worden. Auch wir hatten auf die Gefahr hingewiesen.

Das Verhalten des Dow Jones Index in diesem Monat ist übrigens gar nicht so weit weg von dem, wie sich der Dow üblicherweise im Februar verhält (siehe Chart).



In den letzten Februar-Tagen erfolgt häufig ein Preistrückgang. Wir haben die Durchschnittsverläufe aller Monate in den Abonnentenraum eingestellt:

<http://premium-p8jsj0ux9tqth3.eu.clickandbuy.com/monatsverlauf.html?cache-control=no-cache.no-store>

Die Märkte fielen trotz großer Angst. Die Put-Call-Ratio zeigte am Freitag noch einen Wert von 1,43, was zum damaligen Zeitpunkt den zweithöchsten Wert seit 10 Jahren bedeutete. Bisher waren derartige Punkte immer mit wichtigen Tiefs verbunden. Gestern endete die Put-Call-Ratio bei 1,70, was ein absolutes Rekordhoch darstellt. Angesichts der Panik verändern wir unsere Einschätzung für den US-Aktienmarkt auf bärisch. Es ist klar, dass hier etwas ins Rollen kommen kann, das zeitlich zwar begrenzt sein mag, aber preislich noch Luft nach unten hat. Es ist interessant, dass noch zur Mitte des gestrigen

Handelstages in den USA (am späten Nachmittag unserer Zeit) nur die wenigsten Leute, mit denen ich sprach, mit einem derartigen Ende gerechnet hatten. Ich kann mir vorstellen, dass bei den mehr als 6000 Hedgefonds, bei Banken, bei Vermögensverwaltern und Fondsgesellschaften die Lichter heute Nacht nicht ausgegangen sind.

Man muss den Yen-Carry-Trade an dieser Stelle nochmals erwähnen. Wir sind für den Yen seit längerem bullisch, die Commercials sind es schon seit einiger Zeit. Nicht nur der Yen, sondern auch der Schweizer Franken (die Niedrigzinswährungen) legen gegenüber dem US-Dollar zu. Die Gefahr, dass Carry-Trade-Positionen abgebaut werden, nimmt damit zu. Dennoch fließt Liquidität in die Anleihenmärkte. Es ist eine Flucht in die Sicherheit „Flight to Safety“. Die US-Staatsanleihen stiegen gestern deutlich an. Geld wird aus den Aktienmärkten abgezogen und in Anleihen gesteckt. Das ist eine übliche Reaktion bei Paniken.

Auch die Rohstoffe wurden von der allgemeinen Panik erfasst, aber heute Nacht sind sie bereits wieder gestiegen. Es sieht nicht danach aus, als ob sich der Mai 2006 für Rohstoffe hier wiederholt. Diesmal sind sie stabiler. Das spricht nicht dafür, dass die weltweite Konjunktur unmittelbar vor einem Kollaps steht.

Entscheidend wird sein, ob es sich hier – wie im Mai 2006 – um einen Liquiditätsabzug in allen Anlageklassen handelt oder ob einzelne Klassen – wie z.B. die Rohstoffe – weiterhin von hoher Liquidität profitieren können. Geschieht letzteres, spricht vieles für eine eher kürzere als längere Abwärtsbewegung.

Absacker

Eine Computerpanne hat den gestrigen Kursrutsch offensichtlich verschärft.

http://www.ftd.de/boersen_maerkte/marktberichte/166723.html?mode=print

Das erinnert ein wenig an 1987, als die Computer für die Verkaufswellen verantwortlich gemacht wurden.

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.