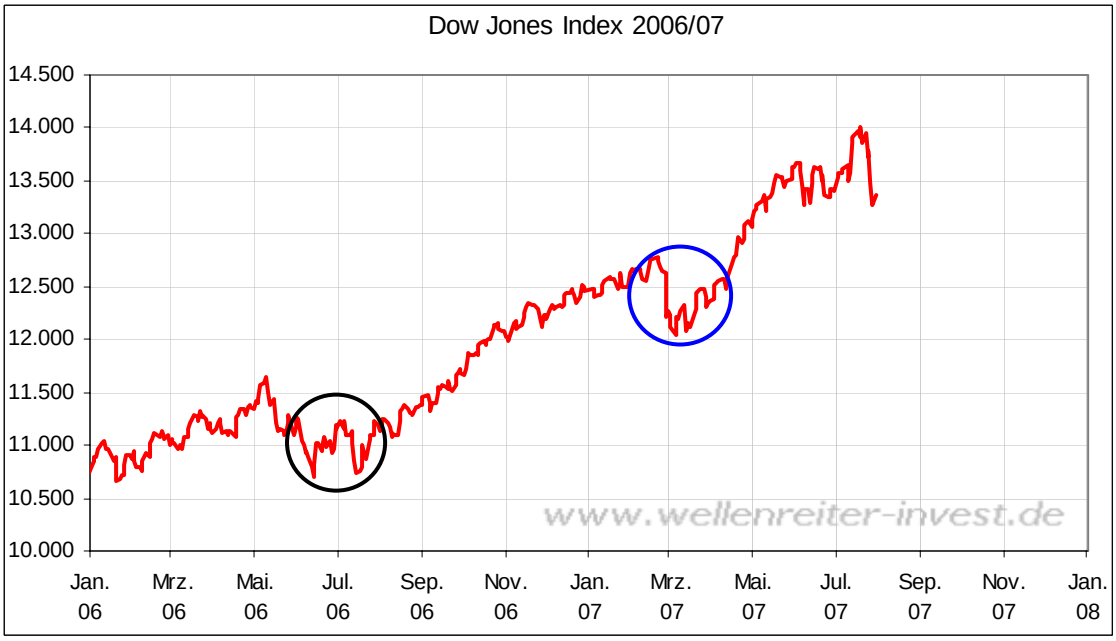
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 01. August 2007

Alexander Hirsekorn und ich haben die vergangenen beiden Markt-Korrekturen im Mai/ Juni 2006 und im Februar/März 2007 mit unseren Indikatoren verfolgt. Wir waren bei beiden Korrekturen zur Stelle und konnten – unter anderem durch die Beobachtung von Verkaufs- und Kaufpaniken - jedes Mal recht früh Entwarnung geben. Aktuell sehen wir ein solches Zeichen der Entwarnung nicht.

Wir möchten die Bedingungen ins Bewusstsein rücken, unter denen die Märkte damals agierten und unter denen sie heute handeln. Damit meinen wir nicht die zunehmende Risikoaversion im Bezug auf Subprime-Kredite und Unternehmensanleihen, sondern betrachten die Dynamik der Psychologie der Anleger in den zurückliegenden Korrekturen und vergleichen sie mit der heutigen.



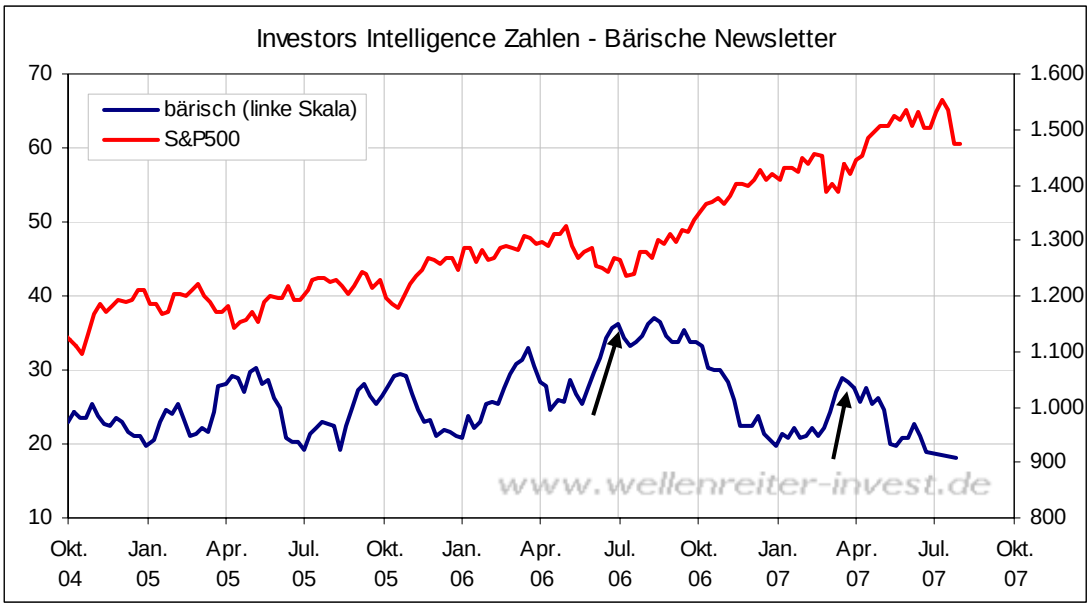
Als die Märkte im Mai/Juni 2006 nach acht Hindenburg-Omen zum ersten Mal schärfer korrigierten, bildete sich das Tief nach einer 8-Prozent-Korrektur im Rahmen einer W-Formation (schwarzer Kreis). W-Formation oder Doppeltief stehen für die gleiche Formation. Die Bodenbildung wurde von einem extrem hohen Angst-Level begleitet. Spätestens als der Dow Jones Index wenige Monate später das Allzeithoch aus dem Jahr 2000 übertraf, wurde vielen Anlegern bewusst, dass Buy-the-dip in diesem Fall das richtige gewesen wäre.

Die nächste Korrektur kam Ende Februar 2007 (blauer Kreis) und brachte einen brutalen Paniktag mit sich. An diesem Tag fiel der Dow Jones Index um 416 Punkte. Die Vola stieg von einem Tag auf den anderen um mehr als 60%, das Abwärtsvolumen betrug 99% vom Gesamtvolumen und erreichte Werte, wie sie lediglich bei Crash in 1987 und Mini-Crash in 1997 erzielt wurden. Doch der Anleger hatte gelernt. Er kaufte den Dip und bekam recht. Am 6. März kam es zu einer ersten Kaufpanik, der am 21. März eine weitere folgte. Die Korrektur betrug 5,5 Prozent im Dow Jones Index. Die Anfänge der Subprime-Krise waren zunächst beerdigt, der Yen setzte seine Schwäche fort und die Aktien stiegen auf neue Höhen. Der Angst-Level war noch höher als im Mai/Juni 2006. Beispielsweise beendete die Put-Call-Ratio zwischen dem 21. Februar und dem 16. März jeden einzelnen Handelstag ohne Ausnahme mit einem Wert über eins. Werte oberhalb von eins bedeuten, dass an der Chicago Board of Exchange (CBOE) mehr Puts als Calls gekauft werden und der Absicherungsbedarf sehr hoch ist.

Wir hatten damals versucht auszuloten, in welcher charttechnischen Formation die Korrektur beendet werden könnte. Auf der VTAD-Tagung Anfang März 2007 wurde sehr häufig von einer abc-Korrektur gesprochen. Wir sagten damals, dass es ein „V“ geben würde. Ein „V“ heißt, dass die Kurse gleich mit Macht wieder ansteigen, während eine abc-Korrektur eine Abwärtsbewegung, dann eine Seitwärts-Aufwärts-Bewegung und abschließend wiederum eine Abwärtsbewegung bedeutet. Tatsächlich war es eine Mischung zwischen „V“ und „W“-Formation. Auch dieses Ereignis floss in den Erfahrungs-schatz der Marktteilnehmer ein. Wieder warfen sich viele Teilnehmer vor, die Hosen ungerechtfertigt zu voll gehabt zu haben und verinnerlichten stattdessen das Buy-the-Dips-Verhalten.

Gestern las ich die folgende Schlagzeile auf einer US-Börsenseite: „Use February's Selloff as a Blueprint Now“, also etwa: „Nutzen Sie die Februar-Korrektur als Muster.“ Das wirft die Frage auf: Sollte tatsächlich eine W-Formation ein drittes Mal hintereinander eine Korrektur beenden? Wie ist das Sentiment im Vergleich zum Mai/Juni 2006 und zum Februar/März 2007?

Ein Vergleich erscheint mir höchst interessant, und das ist die Zahl der bärischen Börsenbrief-Verfasser in den USA, gemessen durch Investors Intelligence.



Im Juni 2006 waren 36% aller Börsenbrief-Verfasser bärisch, im März 2007 immerhin noch 29%. Aktuell (Stand vergangene Woche) befindet sich dieser Wert bei 18%. Fairerweise muss man sagen, dass dieser Wert in der vergangenen Woche erhoben wurde. Wir sind auf die neuen Zahlen gespannt. Selbst wenn diese deutlich steigen, dürften sie die oben genannten Spitzenwerte noch nicht erreicht haben. Bei den AAII-Zahlen sieht es ähnlich aus.

Auch die sanften Fakten sprechen dafür, dass die Angst diesmal relativ betrachtet schwächer ist als bei den vergangenen beiden Korrekturen. Die Dresdner Bank und auch die Deutsche Bank haben sich jeweils bullisch geäußert (Neues Allzeithoch im DAX bis zum Jahresende). Langzeit-Bär Richard Russell wurde zum Bullen. Bill Gross sieht auf einmal kein Korrekturpotential an den Aktienmärkten mehr, nachdem er einige Tage zuvor noch von einer 5 bis 10 Prozent-Korrektur sprach. Die früher so beliebte ABC-Formation scheint aus der Mode gekommen zu sein, denn sie wird in diesen Tagen wesentlich weniger als Möglichkeit genannt als im März 2007.

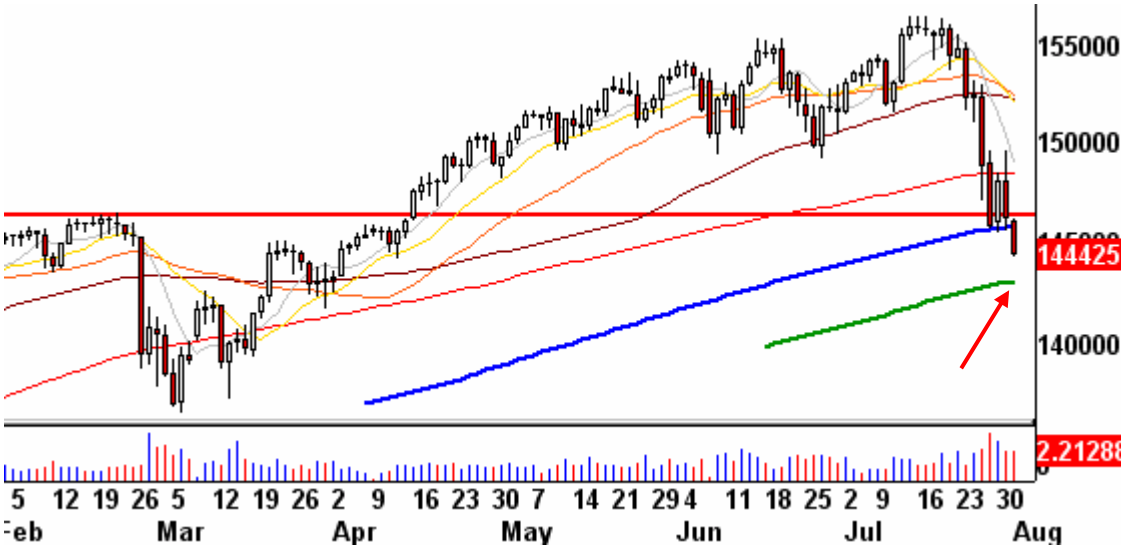
Und jetzt kommt das Kurioseste: Zum ersten Mal seit langer Zeit besteht nachweislich Stress im globalen Finanzsystem. Die Süddeutsche Zeitung meldete gestern, dass Deutschland nur knapp an einer Bankenkrise vorbei geschlittert sei.
http://www.sueddeutsche.de/,tt4m4/wirtschaft/artikel/249/126056/
Und trotzdem scheint die Masse der Anleger weniger Angst als im Sommer 2006 und im Frühjahr 2007 zu haben! So etwas schaffen nur ein lang anhaltender Bullenmarkt und der Umstand, dass man gelernt hat, Korrekturen ganz in Ruhe auszusitzen.

Doch diesmal sollte man genau dies nicht tun. Die Art und Weise der Korrektur dürfte anders ablaufen. Kein „W“, kein „V“, vielleicht ein schnelles abc. Möglich ist jedoch nach

wie vor ein Verlauf wie in den Jahren 1990 und 1998 (siehe gestrige Ausgabe). Damals lief die Korrektur in drei Abwärtswellen ab, unterbrochen von zwei kurzen Seitwärtsbewegungen, die nur ein kurzes Luftholen erlaubten. Die erste dieser Abwärtswellen hätten wir in der vergangenen Woche gesehen, die zweite Abwärtswelle würde in Kürze beginnen. Selbst bei einer einfachen a,b,c-Korrektur wäre nochmals mit einem weiteren Abwärtsschub zu rechnen.

Ein Blick auf den S&P 500 Tageschart zeigt, dass der geplante Bounce auf der offensichtlichen Unterstützung bei 1.460 Punkten nicht zog (blaue Linie).

S&P 500 Future Tageschart



Ein Bounce geht meist von einer nicht-offensichtlichen Unterstützung aus, was dann landläufig als „Fehlausbruch nach unten“ interpretiert wird. Eine solche Unterstützung befindet sich auf dem 1-Jahres-GD des S&P Future bei 1.431 Punkten (roter Pfeil).

Es gibt Situationen, die sind mit dem Satz „bloß nicht in ein fallendes Messer greifen“ am besten beschrieben. Eine derartige Situation besteht aktuell. In solchen Zeiten ist die Aussagekraft von in normalen Märkten gut funktionierenden Indikatoren reduziert. Das Verhältnis von Angebot und Nachfrage ist in eine gehörige Schieflage geraten. Zu viele Marktteilnehmer wollen gleichzeitig durch die Tür. Dennoch: Für den Kurzfristspieler besteht eventuell eine Chance bei 1.431 Punkten im S&P Future. Mittelfristig ausgerichtete Investoren sollten hier die Finger davon lassen und auf Anzeichen einer Bodenbildung warten.

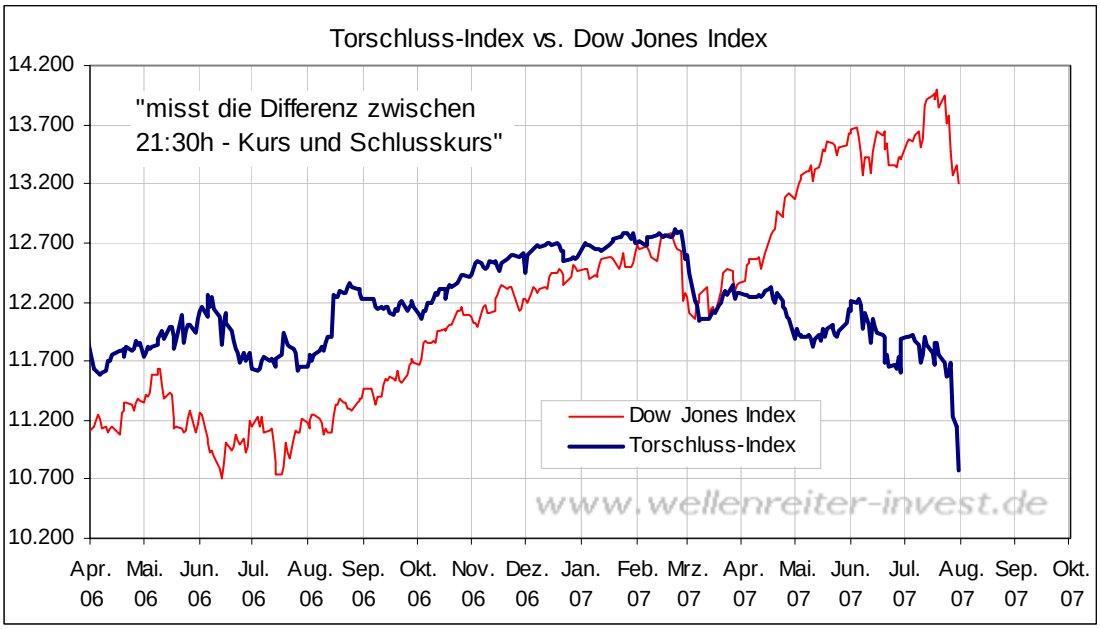
Der Primus inter pares unter den Brokern (Goldman Sachs) endete gestern auf einem neuen Jahrestief.

Goldman Sachs Tageschart

Erschreckend ist, dass die Aktie mit dem Versuch einer Bodenbildung an ihrem 1-Jahres-GD (grün) scheiterte. Goldman Sachs ist eine Schlüsselaktie. Das Verhalten der Aktie trägt dazu bei, dass die Bezeichnung „Subprime-Krise“ für das, was an den Märkten derzeit geschieht, zu eng geworden ist.

In der Frühausgabe vom 13. Juni hatten wir die Entwicklung des Geschäftszyklus auf den neuesten Stand gebracht. http://premium-61rzimor2yew19.eu.clickandbuy.com/Daily2007/20070613.pdf
Nach Überschreitung eines zyklischen Hochpunktes beginnt in der Regel in den Medien der Begriff „Finanzkrise“ die Runde zu machen (Seite 7) und stellten damals fest, dass „eine Finanzkrise noch nicht existiert“. Seitdem hat sich die Entwicklung dynamisiert, sodass der Begriff „Subprime“-Krise ausgeweitet werden muss. Mir scheint das Wort „Finanzkrise“ jetzt angebracht zu sein, wenn man sieht, in welcher zunehmenden Häufigkeit derzeit Portfolios in Schieflage geraten und in Einzelfällen bereits die Geschäftsfähigkeit von Banken bedrohen (IKB-Bank). Heute Nacht kam die Meldung, dass zwei Fonds der Macquarie Bank Ltd. (größte Bank Australiens) in Schieflage geraten sind. Der Aktienkurs der Bank fiel heute Nacht um 19 Prozent.

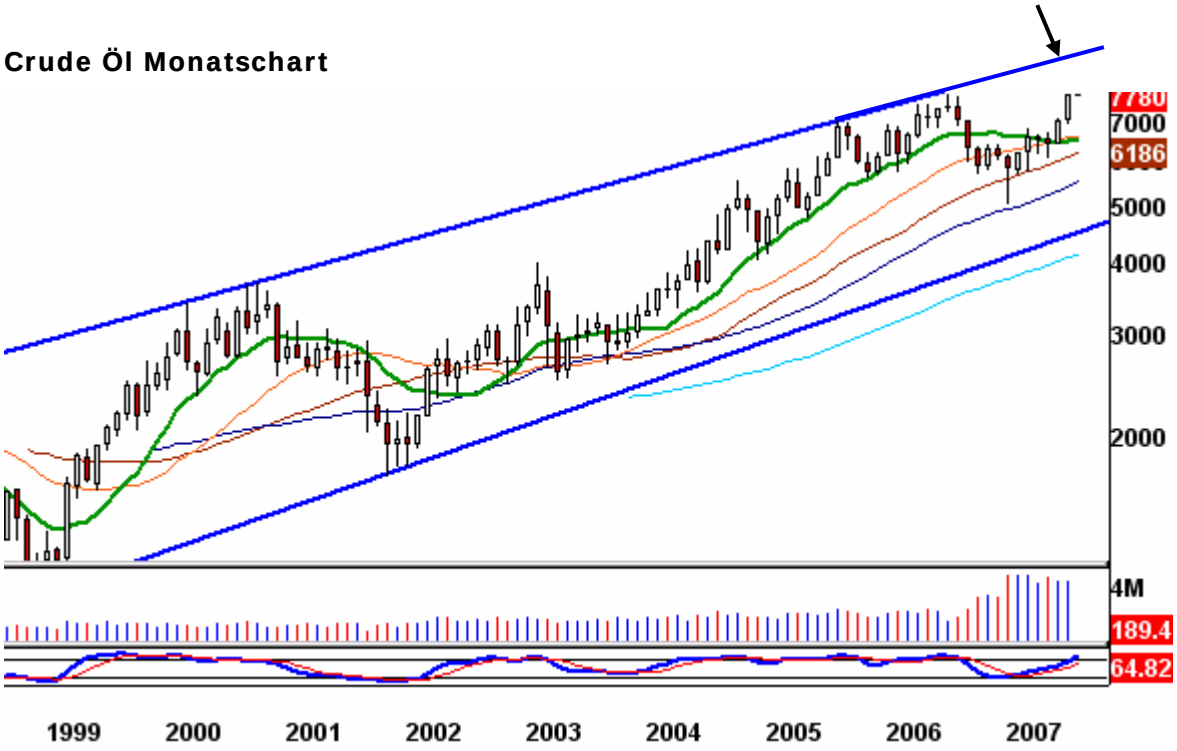
Interessant ist ein Blick auf unseren Torschluss-Index. Er macht die Marktbewegungen der letzten halben Stunde im Dow Jones Index sichtbar. In der letzten halben Handelsstunde werden vergleichsweise hohe Volumina erzielt. Der Handel ist in dieser Zeit üblicherweise sehr liquide und bietet deshalb Fonds und Hedge Fonds die Gelegenheit, große Stückzahlen loszuwerden oder zu erwerben.



Man erkennt, dass die Kaufbereitschaft der Profis zwischen 21.30 und 22:00h unserer Zeit bereits in der Aufwärtsbewegung seit März gering war. Das war bereits ungewöhnlich. Was jedoch in den letzten drei Tagen abgeht, spottet fast jeder Beschreibung. Am Freitag verloren die Futures in der letzten halben Handelsstunde 20 Punkte. Am Montag betrug das Minus lediglich drei Punkte, aber dafür kippten die Anleger gestern zwischen 21:30h und 22:00h 15 Punkte auf die Käufer ab. 20 Punkte bedeutet immerhin ein Minus von 1,5%. Dieses Verhalten zeigt, dass große Fonds und Hedgefonds derzeit ein besonders Interesse an der Bereinigung ihrer Portfolios haben. Das mag auch mit dem Monatsende zusammenhängen, aber kann nicht allein darauf zurückgeführt werden. Dieses Verhalten zeigt, dass der Angebotsdruck weiterhin sehr hoch ist und selbst das „Liquiditätsversteck“ der letzten halben Handelsstunde nicht ausreicht, um diese Nöte zu überdecken.

Unter normalen Umständen würde der gestrige Anstieg des Ölpreises auf ein neues Allzeithoch große Schlagzeilen produzieren. Doch momentan gilt das Interesse der Medien der sich entwickelnden Finanzkrise. Für den Ölpreis ist dies von Vorteil. Tops bilden sich in der Regel erst dann, wenn die Medien die volle Aufmerksamkeit auf den Anstieg des Ölpreises gerichtet haben.

Crude Öl Monatschart



Charttechnisch wäre ein Ziel bei 90 Dollar plausibel. Der Ölpreis würde erst dann an den Widerstand der oberen Begrenzung des Aufwärtstrends stoßen (siehe Pfeil). Aus Sicht des Sentiment und der CoT-Daten erscheint ein solches Ziel ambitioniert. Denkbar ist auch, dass die 80-Dollar-Marke kurzzeitig überschritten wird und dann eine Top-Bildung erfolgt. Der Aufwärtstrend ist jedoch intakt; ein Signal für eine Trendumkehr existiert bisher nicht.

Zu den Märkten.

2,2 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 499 Mio., das Abwärtsvolumen 1,7 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 23% vom Gesamtvolumen; 35 neue Hochs standen 256 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.212 Punkten um 146 Zähler niedriger (-1,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.455 Punkten um 19 Zähler niedriger (-1,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.546 Punkten um 37 Punkte (1,4%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.030 Punkten (-1,3%).

Größte Gewinner: Versorger; Größte Verlierer: Broker, Banken, Hausbau, Halbleiter

Der T-Bond Future endete bei 110,02 Punkten (109,20).

Crude Öl notiert aktuell bei 77,80 (76,67) und Erdgas bei 6,18 Dollar (6,59).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,80 Punkten (80,55)

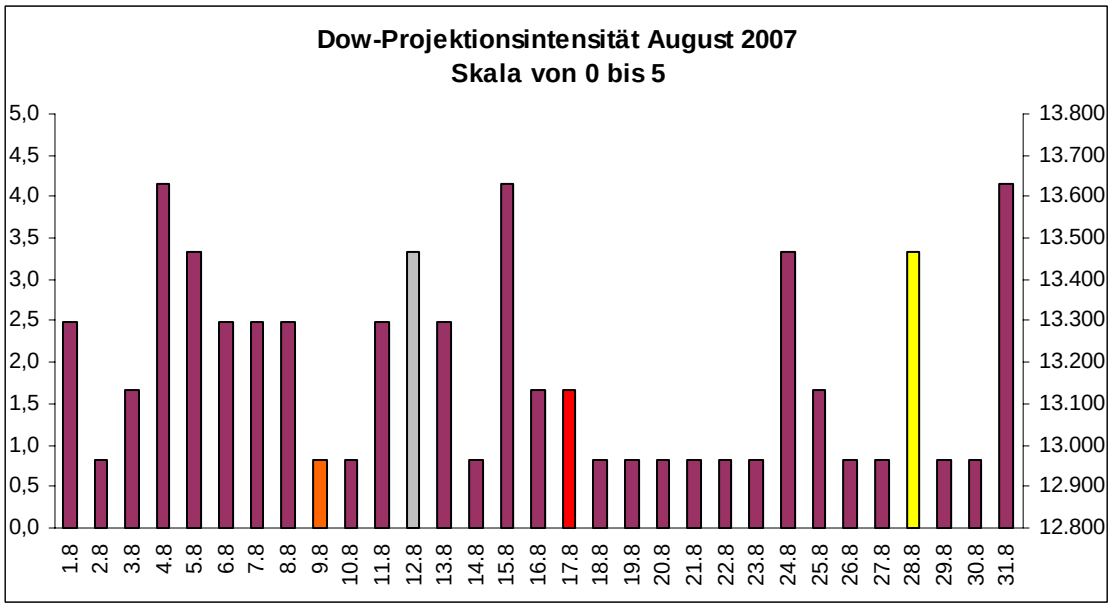
Der Goldpreis notiert aktuell bei 663,60 Dollar/Unze (665,60). Gold in Euro bei 484.

Silber befindet sich bei 12,87 Dollar (12,94).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,7% auf 345 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 149 Punkten. Newmont Mining gewann 5 Cent und endete bei 41,75 Dollar.

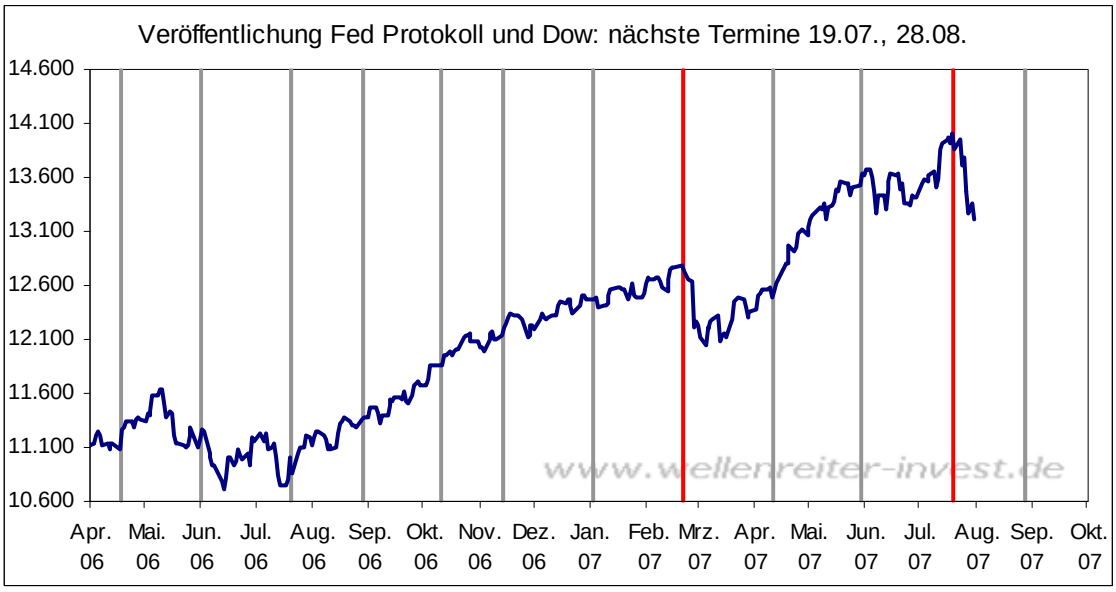
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 12,7% auf 23,52 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,55 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,27. Die OEX-PCR endete bei 0,78.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Juli: 4.8., 15.8, 31.8



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

Der August ist von einigen Zeitprojektionen gekennzeichnet, von denen die am 4., 15. und 31.8 herausragen. Der 31.8. bedeutete das Tief der Abwärtsbewegung im Jahr 1998. Gleichzeitig erscheint interessant, dass der Veröffentlichungstermin von Protokollen der US-Fed in diesem Jahr zweimal mit einem Aktienmarkthoch zusammenfiel.



Das Fed-Protokoll wurde jeweils einen Tag nach dem Februar-Hoch und dem Juli-Hoch veröffentlicht (rote Linien). Das nächste Fed-Protokoll wird am 28.08. veröffentlicht. Da eine heftige Korrektur häufig eine Dauer von sechs Wochen annimmt (wie auch 1990 und 1998), sollte man das Monatsende des August für einen eventuellen Reversal im Auge behalten. Der 12.08. ist eine wichtiger Trendlängenpunkt und gleichzeitig Neumond

sowie eine kleinere Zeitprojektion. Auch diesem Termin sollte man Beachtung schenken. Eine Einführung in das Thema Zeitprojektion ist hier zu finden:
http://premium-61rzimor2yew19.eu.clickandbuy.com/zeitprojektion.html?cache-control=no-cache,%20no-store

Weiter oben beschrieben wir die Möglichkeiten für den S&P Future. Ein Bounce im Bereich von 1431 Punkten ist möglich. Unsere Indikatoren (siehe Aboraum) befinden sich zum Großteil in einer Situation, in der ein Bounce mehr als gerechtfertigt erscheint. Allerdings sollte man in dieser speziellen Marktsituation auch die Möglichkeit eines Durchrutschens in Betracht ziehen. Ich wiederhole, dass das Spielen eines Bounces in diesem Stadium des Marktes ein gefährliches Spiel ist. Mittelfristig ausgerichtete Anleger sollten erst entsprechende Signale für eine Marktumkehr abwarten. Diese liegen uns noch nicht vor.

Absacker
Die Fed hat sich gestern erstmals zur Krise geäußert.
http://biz.yahoo.com/rb/070731/usa_fed_poole.html?.v=3

Einer der Fed–Präsidenten (William Poole) sagte zu, dass die Fed dann handeln würde, „falls und wenn sich die Beweise mehren, dass ein Handeln angebracht ist“. Also Zinssenkungen, Ausweitung der Liquidität etc.

An dieser Aussage ist einiges bemerkenswert. Erstens äußern sich Fed-Offizielle üblicherweise nicht zu solchen Themen in der Öffentlichkeit. Dies – und auch das fast tägliche Auftreten von Finanzminister Hank Paulson im US-TV – zeigt, dass die Fed die Probleme im Finanzsektor ernst nimmt. Zweitens ist ziemlich klar, dass ihr Plan zur Bekämpfung des Krisenszenarios bereits in der Schublade liegt. Dieser dürfte verschiedene Szenarien beinhalten. Sicherlich ist auch das übliche „Worst-Case-Szenario“ dabei.

Auch meinen wir herauslesen zu können, dass die Fed zwar „Gewehr bei Fuß“ steht, aber dennoch ihr Pulver nicht zu früh verschießen möchte. Sie wird jetzt noch nicht eingreifen, es sei denn, die Probleme im Finanzsektor drohen unmittelbaren Einfluss auf die Gesamtwirtschaft zu nehmen (ISM-Index fällt, Zahl der Arbeitslosen steigt deutlich). Doch so weit ist der Marktzyklus noch nicht. Ein weiterer Rutsch an den Aktienmärkten dürfte deshalb die Fed vorerst nicht zum Handeln bringen, es sei denn, es handelt sich um eine Panik, die crashartige Ausmaße anzunehmen droht.

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.