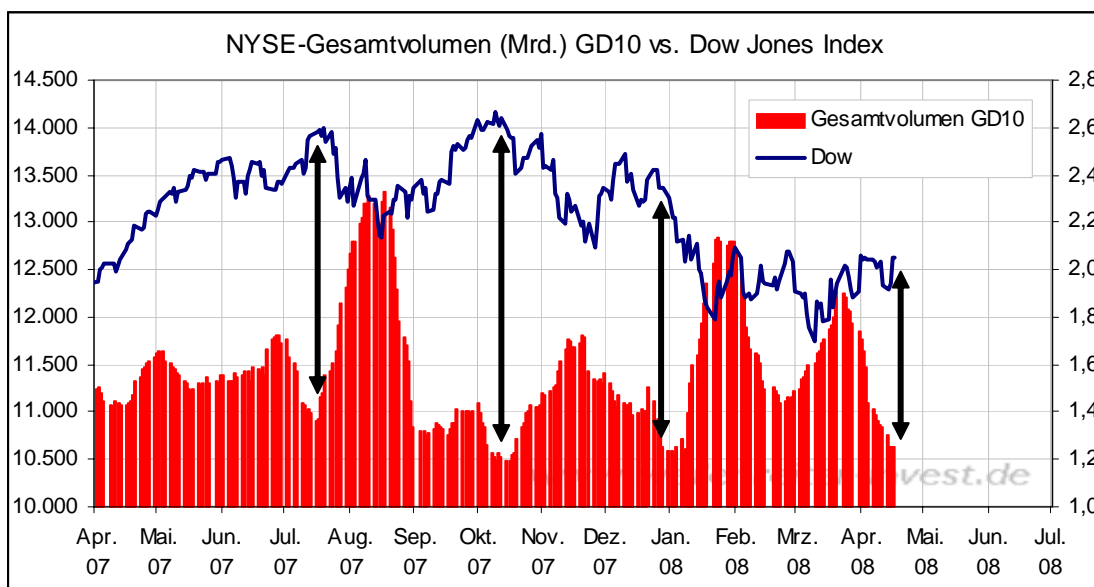


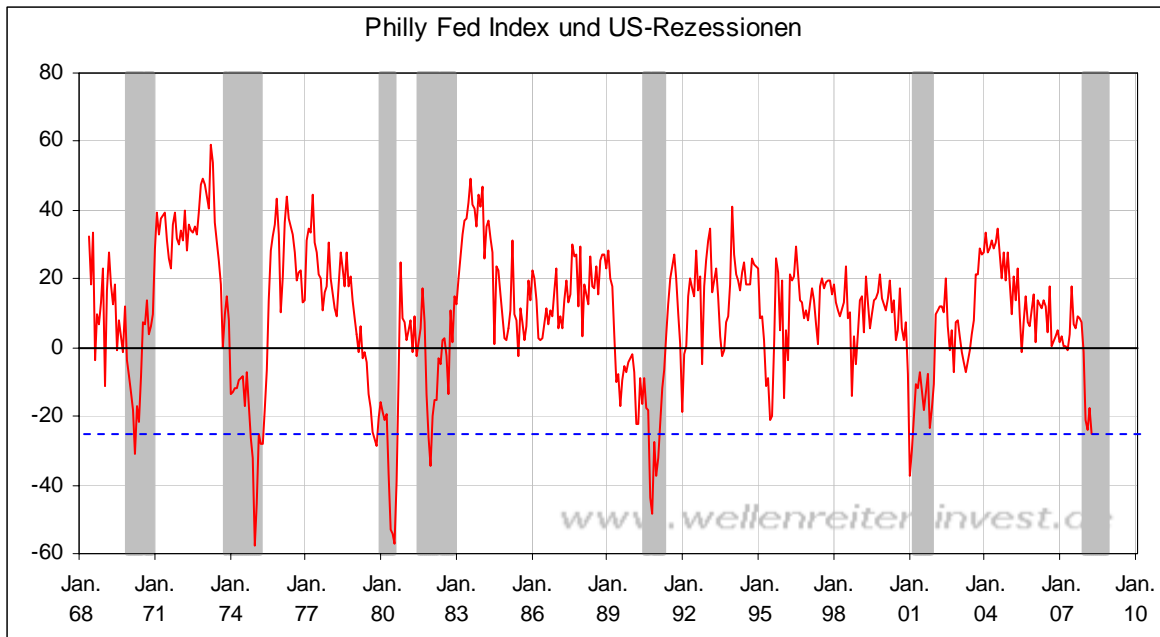
Freitag, den 18. April 2008

Das Volumen an der NYSE befindet sich mit im Durchschnitt der letzten zehn Tage gehandelten 1,25 Mrd. Aktien auf Weihnachtsebene. Zuletzt wurde in einem April vor sechs Jahren (2002) ein vergleichbar geringes Volumen notiert. Geringes Volumen hat im Bärenmarkt seit Juli immer wieder zu Hochpunkten geführt, wie die folgende Grafik zeigt.



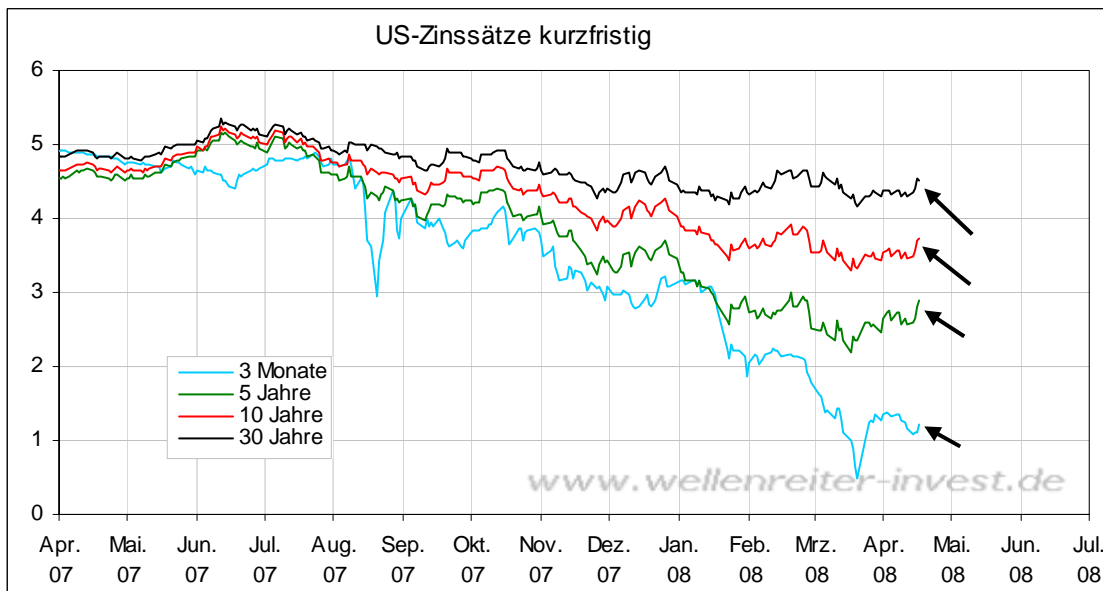
Die Märkte agieren mit „Stall Speed“, also nahe der minimalen Geschwindigkeit, die ein Flugzeug benötigt, um sich in der Luft halten zu können. Damit die Gefahr eines Absturzes vermieden wird, muss die Geschwindigkeit – sprich das Handelsvolumen – erhöht werden.

Der Philadelphia Fed Index, der die Wirtschaftsaktivität in der Region Philadelphia misst und als einer der Frühindikatoren für den Zustand der US-Wirtschaft gilt, hat gestern einen Wert von minus 24,9 Punkten erreicht.



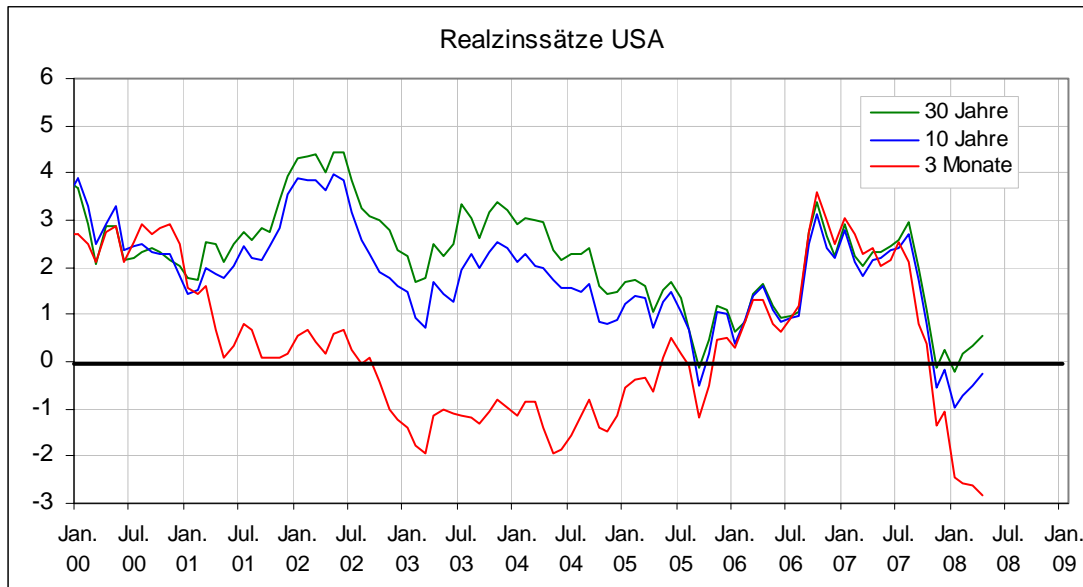
Dieser Indikator befindet sich seit Januar im Sinkflug. Ein solch niedriger Wert wurde seit Bestehen des Indikators (1968) nur in US-Rezessionen erreicht.

Die Renditen für US-Anleihen steigen seit einigen Tagen über das gesamte Laufzeitenspektrum (siehe Pfeile).

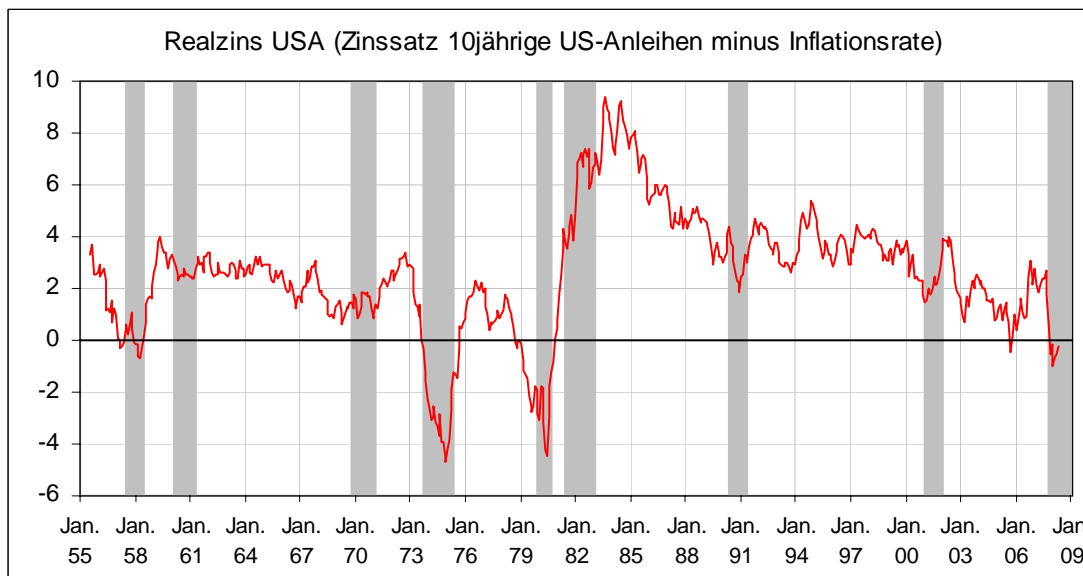


Gleichzeitig zeigt sich die offizielle US-Inflationsrate moderat. Sie erreichte im Januar mit 4,61 Prozent ihren vorläufigen Höhepunkt. Im März befand sie sich bei 3,98 Prozent. Eine solche Bewegung ist konsistent mit unserem Muster, wonach die Inflationsrate durchschnittlich zwei Monate nach US-Rezessionsbeginn ein Top bildet.

Für den Realzins bedeutet dies, dass er am langen Ende (30 Jahre) bereits wieder positiv ist. Die Realrendite im 10jährigen Bereich ist nur noch leicht negativ. Am kurzen Ende (Drei-Monate) ist die Realrendite weiterhin deutlich negativ.

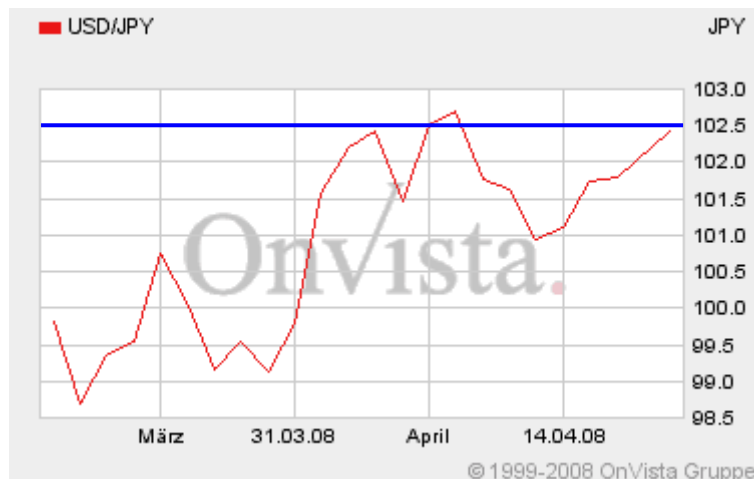


Als maßgeblicher Realzins für die Entwicklung des Goldpreises und damit auch die Entwicklung des US-Dollars hat sich die 10jährige Laufzeit erwiesen. Falls die Renditen am langen Ende weiter steigen und die offizielle US-Inflationsrate aufgrund der US-Rezession weiter fällt, so ist absehbar, dass der Realzins auch in der 10jährigen Laufzeit sich wieder positiv entwickeln wird.



Damit wären die sehr günstigen Realzins-Bedingungen, wie sie 1973/74 und 1979/80 für Gold herrschten, für die kommenden Monate nicht zu erwarten. Im Gegenteil: Für den Goldpreis würde sich die Situation verschlechtern. Zur Erinnerung: Gold findet bei einem negativen Realzins einen besonders günstigen Nährboden.

Da Gold und US-Dollar invers korreliert sind, würde sich für den US-Dollar hier eine Rebound-Chance ergeben. Wir schauen mit Interesse auf den Dollar/Yen, der in den letzten Wochen mehrfach am wichtigen Widerstand von 102,50 gescheitert ist, aber heute diese Marke wiederum in Angriff nimmt.



Aktuell befindet sich der Dollar/Yen bei 102,36. Eine Stärkung des US-Dollars gegenüber dem Yen wäre ein erstes Indiz dafür, dass auch der Euro/Dollar bald seinen Zenit erreicht haben dürfte (siehe gestrige Ausgabe). In der Vergangenheit war ein steigender Dollar/Yen auch eine Indikation für einen steigenden S&P500. Es gibt jedoch auch Beispiele dafür, dass die Aktienmärkte in einem Umfeld steigender Zinsen schwächer werden (z.B. 1994). Gerade in einer Rezession sind steigende Zinsen Gift für die Konjunktur und die Unternehmensgewinne. Refinanzierungen und Umschuldungen erfolgen zu schlechteren Konditionen und drücken damit auf die Gewinnmarge. Man denke auch an die sich verschlechternden Konditionen für variable Zinssätze für US-Hausbauer.

Hinzu kommt meine gestrige Überlegung, dass die Futures-Märkte dazu übergehen, für den 30. April nur noch eine Zinssenkung um 25 Basispunkte einzupreisen. Bis vor kurzem wurden 50 Basispunkte erwartet. Es ist gut möglich, dass die Aktienmärkte dies nicht goutieren werden.

Der Preis für Reis zieht momentan täglich um 2 bis 3 Prozent an. Gestern erreichte er in Chicago 23,30 US-Dollar pro 100 Pfund. Ein solcher Anstieg ist parabolisch zu nennen, so dass es sich lohnt, nach Widerstandsmarken zu schauen.

Reis Monatschart



Die 1,618-Fibonacci-Verlängerung des Tiefs von 2002 zum Hoch von 2004 ergibt ein Ziel von etwa 24 US-Dollar.

Zu den Märkten.

1,22 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 627 Mio., das Abwärtsvolumen 584 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 52% vom Gesamtvolumen; 137 neue Hochs standen 35 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.620 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.366 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.342 Punkten um 8 Punkte (-0,4%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 4987 Punkten (-1,7%).

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

Das Volumen an den Aktienmärkten bleibt höchst unbefriedigend. Sollten die Marktteilnehmer weiterhin so phlegmatisch bleiben, steigt – wie oben ausgeführt - die Wahrscheinlichkeit für ein Hoch.

Die wichtige Zeitprojektion 17.-19.04. wurde erreicht. Wir gehen davon aus, dass mit dieser wichtigsten Projektion des Monats April eine Richtungsentscheidung getroffen wird. Die Händler dürften damit beginnen, sich für die in neun Handelstagen stattfindende Fed-Sitzung zu positionieren. Indizien wie das schwache Volumen oder auch die Unsicherheit um die Höhe der Zinssenkung sprechen für einen Richtungsentscheid nach unten. Andererseits könnte ein steigender Dollar/Yen die Aktienmärkte beflügeln.

Die US-Märkte befinden sich charttechnisch weiterhin in einer Handelsspanne. Diese wird für den Dow Jones Index im Bereich von 12.700 Punkten gedeckelt.

Dow Jones Index Tageschart



Im Rahmen dieser Handelsspanne bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung. Eine Beschleunigung über 12.700 Punkte mit überzeugendem Volumen und einem Aufwärtsvolumen von 90% würde uns dazu bringen, unsere Einschätzung positiv zu verändern.

Absacker

Ein positiver Realzins drückt die Chancen von Gold auf eine Rallye a la 70er Jahre. Daran ändert auch dieses Titelbild nichts....



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.