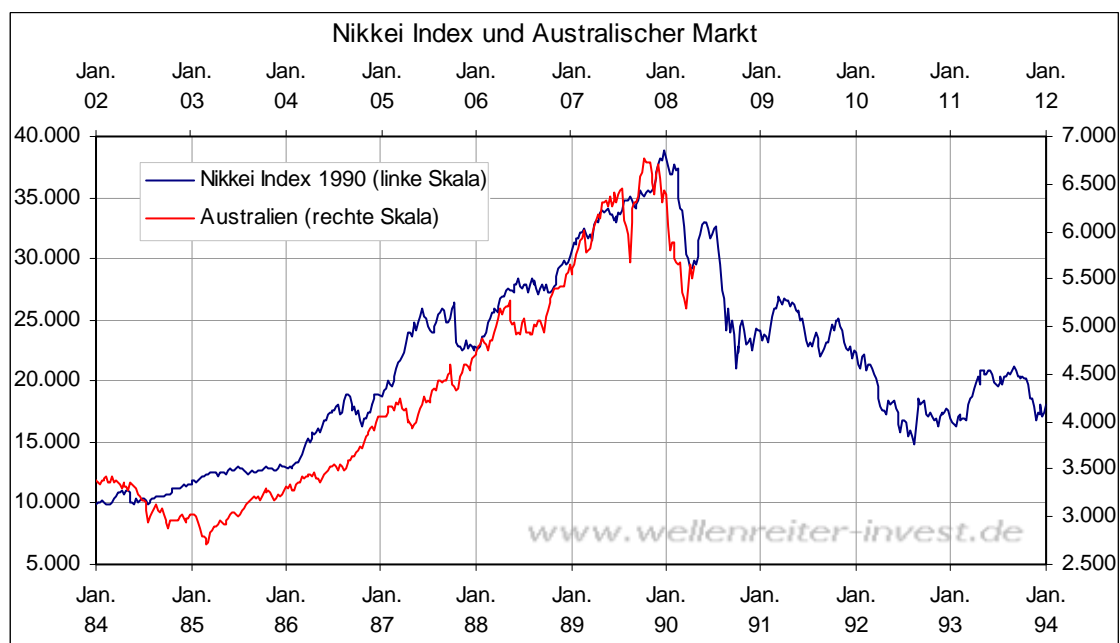
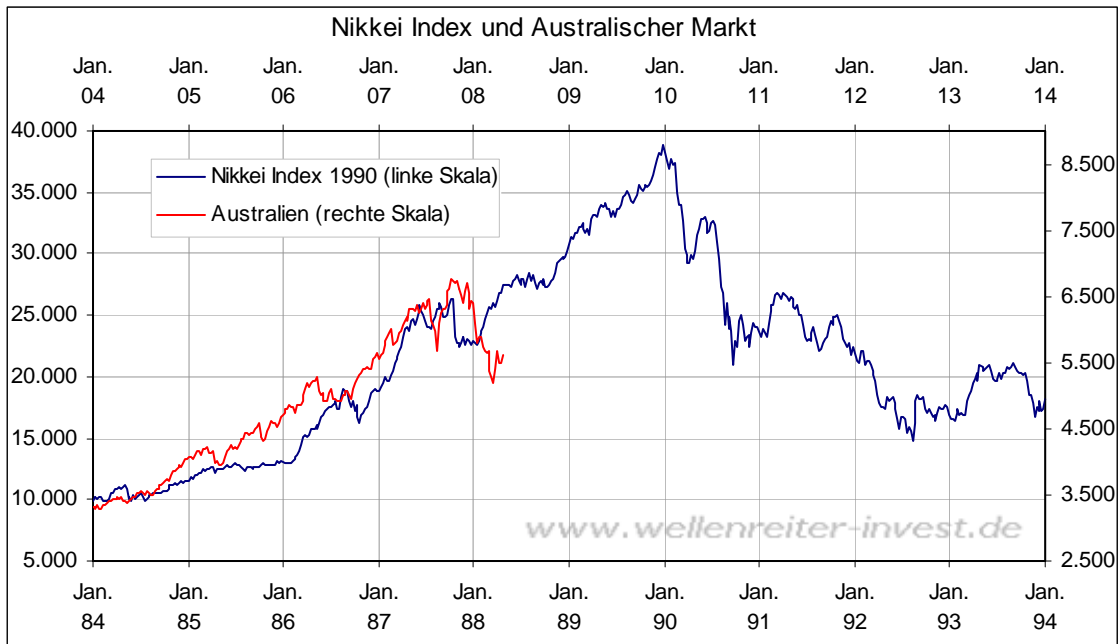


**Mittwoch, den 23. April 2008**

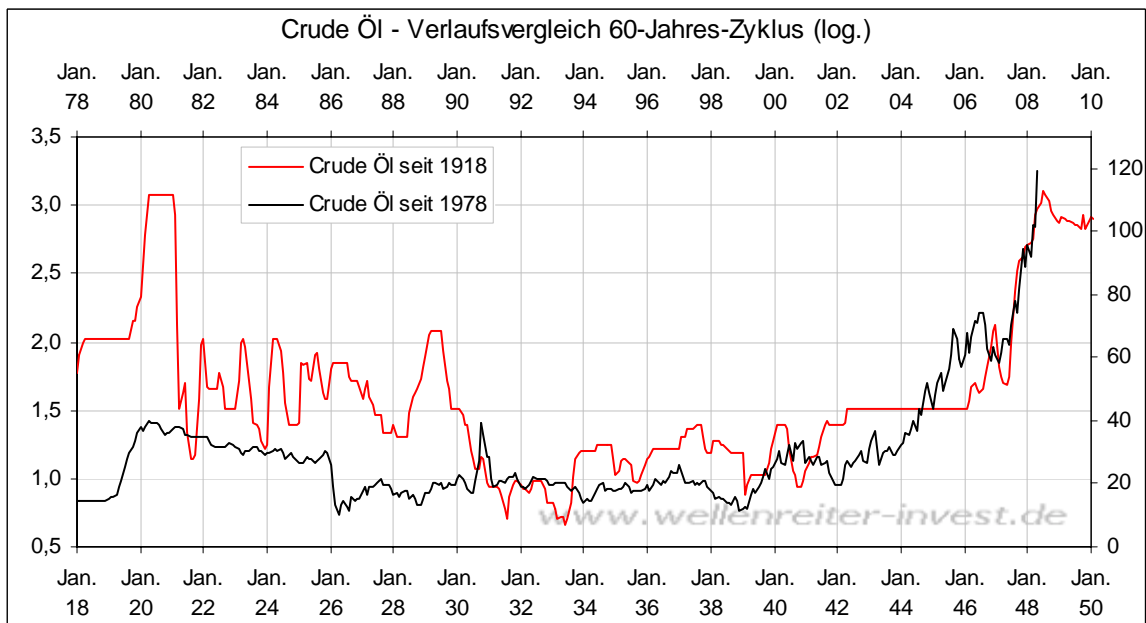
In den vergangenen Tagen hatten wir auf die Blasen-Situation des chinesischen und auch des indischen Aktienmarktes hingewiesen. Auch der australische Aktienmarkt zeigt unter Umständen ein Blasenmuster, wenn ihn mit dem Verlauf des Nikkei-Index in den 90er Jahren vergleicht.



Andere Analysten machen eine andere Rechnung auf. Sie vermuten, dass der australische Aktienmarkt aufgrund des Rohstoffreichtums noch weitere zwei Jahre klettern sollte. Sie sehen das Top erst in 2010, gemeinsam mit den Rohstoffen.



Die 70er Jahre brachten die Rohstoffe in eine Blasensituation, die in den ersten Monaten des Jahres 1980 platzte. Die Erwartungshaltung, dass sich die Geschichte exakt 30 Jahre später wiederholen wird – also Toppen der Rohstoffe im Jahr 2010 – erscheint uns ein wenig zu einfach. Zwischen 1920 und 1950 fielen die Zinsen 30 Jahre lang. Eine ähnliche Situation liegt aktuell vor (Zinsen fallen seit Anfang der 80er Jahre). Insofern erscheinen uns nicht die 70er, sondern die 40er Jahre als wichtige Vergleichsplattform. Damals toppten die meisten Rohstoffe bereits im Jahr 1948, wie beispielsweise der Ölpreis (nächster Chart).

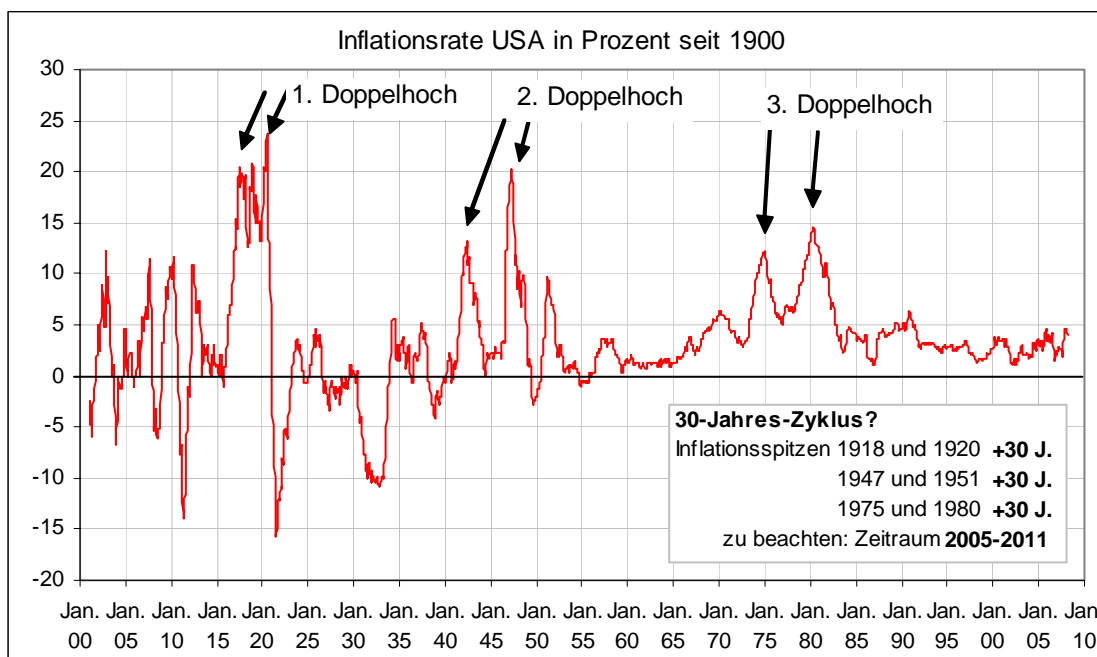


Im September 2004 hatte ich einen Artikel für den Smart Investor („Die Anatomie der Spekulationsblase“) geschrieben, der von Goldseiten.de übernommen wurde und dort auch heute noch abrufbar ist.

<http://www.goldseiten.de/content/kolumnen/artikel.php?storyid=457>

Der letzte Chart dieses Berichts zeigt einen 30-Jahres-Inflationszyklus. Damals vermuteten wir aufgrund dieses Zyklus ein Inflationshoch für das Jahr 2008. Allerdings wäre die Ausbildung zweier Inflationsspitzen für das Ende eines Inflationszyklus typisch. Sowohl 1918 und 1920 als auch 1947 und 1951 kam es zu einer Doppelspitze, wobei die zweite Spitze jeweils höher war als die erste. Neben dem Jahr 2008 könnte demnach auch das Jahr 2010 oder 2011 zu einem weiteren, noch höheren Inflationshoch führen. Auch zeigten wir damals auf, dass die Aktienmärkte im siebenten Jahr der Blase (also 2007) ein wichtiges Hoch ausbilden sollten (was sie im Oktober 2007 taten). Das nächste Tief setzten wir damals für das Frühjahr 2009 an.

Fazit: Wir vermuten, dass die Rohstoffpreise in der ersten Jahreshälfte 2008 ein erstes wichtiges Hoch markieren werden. Der Zeitpunkt hängt fast allein am Ölpreis, da dieser aktuell der mit Abstand stärkste Rohstoff ist und auf die Inflationsrate einen großen Einfluss hat. Es ist aber durchaus wahrscheinlich, dass die Rohstoffpreise nach einer Pause nochmals versuchen werden, ein neues Hoch zu erklimmen. Diese könnte Richtung 2010 oder 2011 der Fall sein.



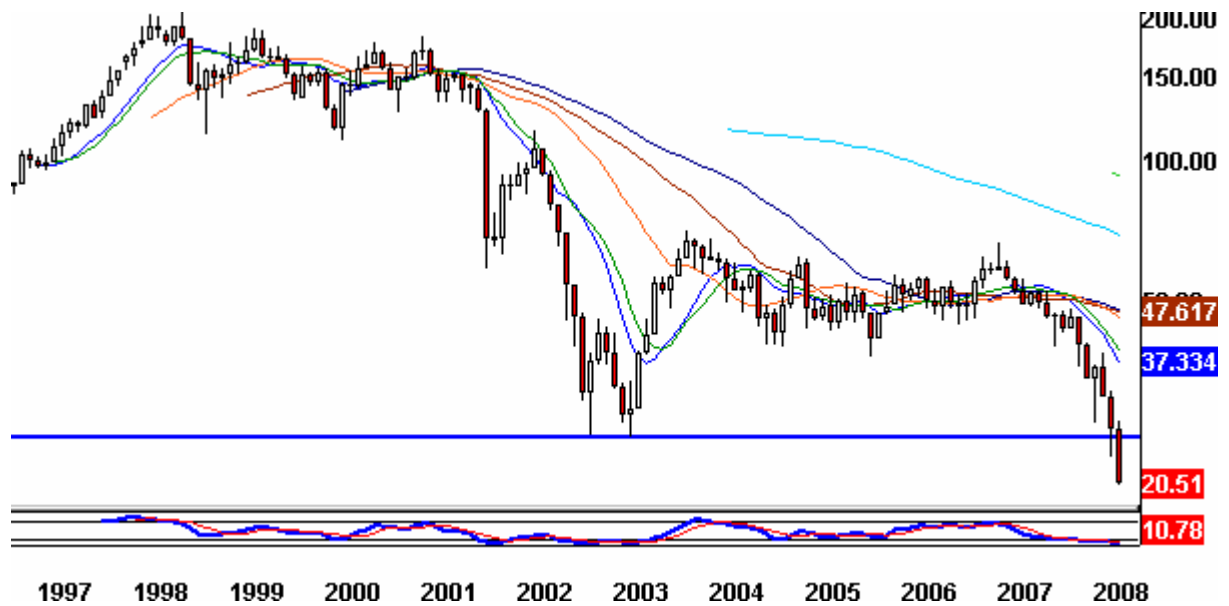
Alexander Hirsekorn hatte in der Montagsausgabe (Seite 16 bis 18) ausführlich das Währungspaar Pfund/Dollar diskutiert. Die Analyse ergab, dass sich in GBP/USD ein Aufwärtstrend ausbildet: Zitat: „Die Chancen stehen gut, dass das Preistief aus der Vorwoche ein zweites höheres Preistief darstellt und damit nun eine neue Trendbewegung startet.“



Wir gehen auch weiterhin davon aus, dass die Bodenbildung in GBP/USD abgeschlossen ist und sich der Aufwärtstrend fortsetzen sollte.

Der US-Airline-Index ist gestern mit einem Tagesminus von 12,3% in eine Kapitulationsphase eingetreten. Der weiter steigende Ölpreis fordert seinen Tribut.

### US-Airline-Index Monatschart



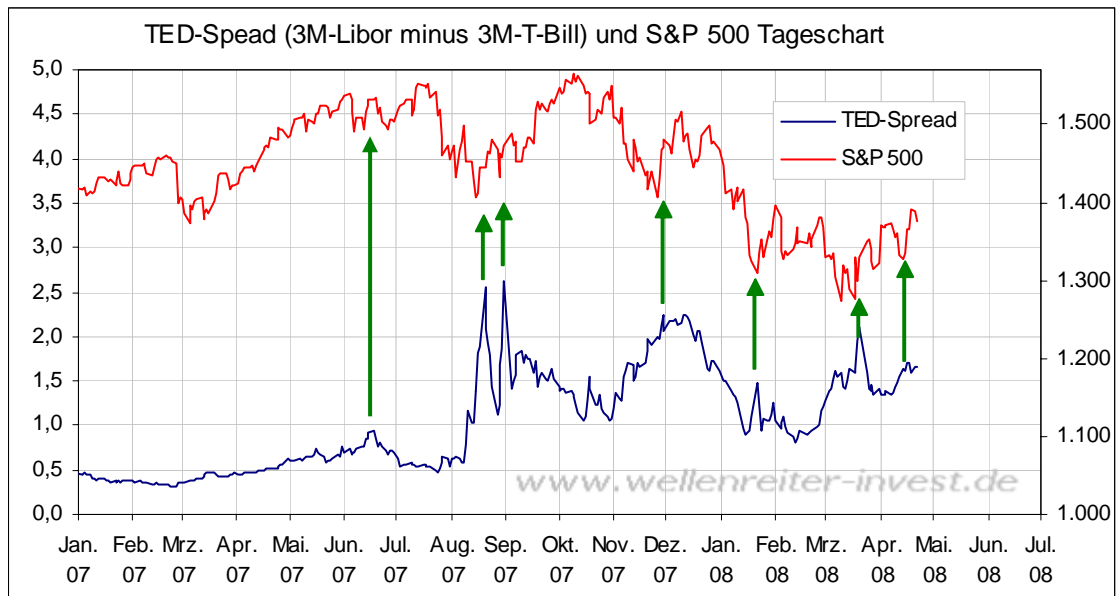
Damit wurde das Tief der Jahre 2002 und 2003 unterschritten. Eine Kapitulationsbewegung steht indikativ dafür, dass die Abwärtsbewegung zeitlich bald vorüber ist. Im Umkehrschluss würde dies für den Ölpreis bedeuten, dass sich zeitlich bald ein Hoch herausbilden sollte. Üblicherweise toppt der Ölpreis um Pfingsten. Bis dorthin sind es noch 13 Handelstage.

-----

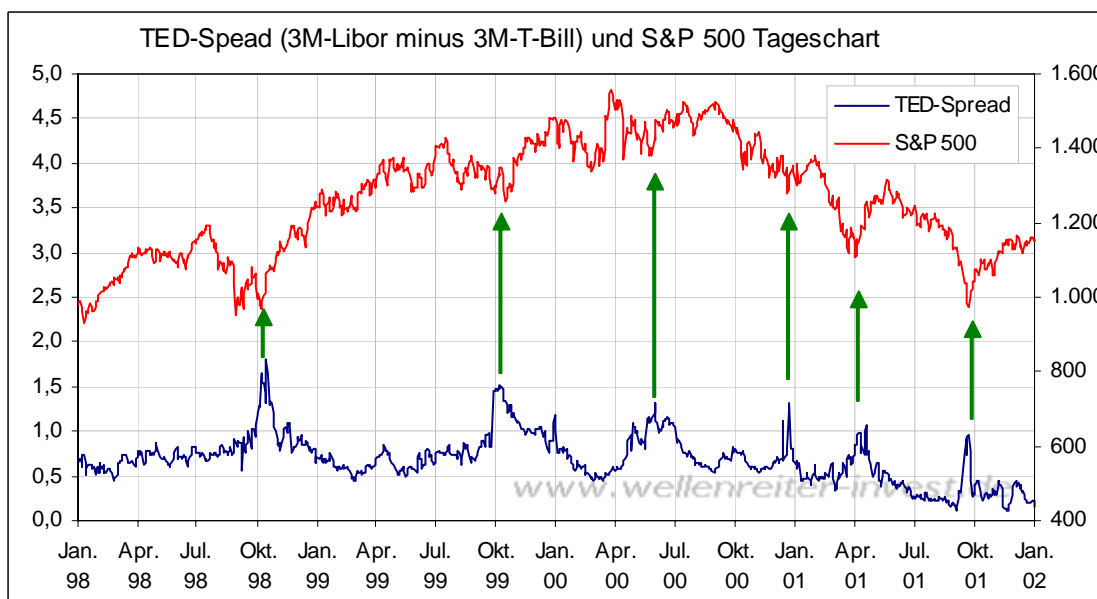
In der Frühausgabe vom 9. April hatten wir über den TED-Spread berichtet.

<http://premium-o70hokjesyk28z.eu.clickandbuy.com/Daily2008/20080409.pdf>

Mir ist bewusst, dass das gesamte Umfeld Libor, 3-Monats-T-Bill (= "Drei-Monats-Geld") und US-Leitzins schwere Kost ist. Und doch lohnt es, dass wir uns dieses Themas nochmals annehmen. Der TED-Spread ist nichts anderes als die Differenz zwischen dem Zinssatz für den Drei-Monats-Libor und dem Drei-Monats-Geld. Der folgende Chart zeigt, dass „Spikes“ in dieser Differenz seit August 2007 immer zu Tiefs im S&P 500 geführt haben: Die grünen Pfeile zeigen dies.



Jetzt könnte man meinen, dies sei ein Zufall. Lassen Sie uns in die Zeit von 1998 bis 2002 zurückkehren.



Auch hier das gleiche Bild. Nehmen Sie das Tief im Herbst 1998, im Herbst 1999, im April 2001 oder im September 2001: Immer waren diese wichtigen Aktienmarktiefs mit einem Spike im TED-Spread verbunden.

Für die Zeit von Anfang 2002 bis Mitte 2007 gilt übrigens: Keinerlei Korrelation des TED-Spread mit dem Aktienmarkt, weil keine Spikes notiert wurden. Warum dies so ist, vermögen wir an dieser Stelle insbesondere für den noch hochvolatilen Zeitraum von Anfang 2002 bis zum Frühjahr 2003 nicht zu erklären. Fest steht jedoch, dass die alte Korrelation der Jahre 1998 bis 2002 seit Mitte 2007 wieder aufgelebt ist. Wir werden in Zukunft auch den TED-Spread mit einbeziehen, wenn es darum geht zu beurteilen, ob der Aktienmarkt einen Boden ausgebildet hat. Der Boden von Mitte März ist jedenfalls durch einen Spike im TED-Spread gekennzeichnet. Umgekehrt bedeutet ein nur geringer Spread, dass die Aktienmärkte nicht weit von einem Hochpunkt entfernt sind.

Die Erklärung für das Funktionieren des TED-Spread-Phänomens dürfte darin liegen, dass die Spikes je nach Länge kleinere oder größere Paniken im Geldmarkt anzeigen. Geldmärkte (kurzfristige Anleihen) und Aktienmärkte interagieren. Bei einem Spike hält sich der Libor meist konstant, während der Drei-Monats-Geld-Zinssatz plötzlich absackt. Dies geschah zuletzt zwischen dem 13. und 20.03.2008. An solchen Tagen fließt panikartig Geld aus den Aktienmärkten in kurzfristige Anleihen. Das bisherige Aktienmarktief wurde dann auch am 17.03. intraday markiert. Als die Aktienmärkte anschließend anzogen, floss das Geld genauso schnell in die Aktienmärkte zurück, wie es dem Markt vorher entzogen wurde.

-----

Zu den Märkten.

1,32 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 338 Mio., das Abwärtsvolumen 958 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 26% vom Gesamtvolumen; 113 neue Hochs standen 66 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.720 Punkten um 105 Zähler niedriger (-0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.376 Punkten um 12 Zähler niedriger (-0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.377 Punkten um 31 Punkte (-1,3%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.966 Punkten (-1,6%).

Größte Gewinner: ----; Größte Verlierer: Airlines, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 117,05 Punkten (117,02).

Crude Öl notiert aktuell bei 118,15 (117,45) und Erdgas bei 10,56 Dollar (10,73).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 71,62 Punkten (71,88)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 921 Dollar/Unze (918). Gold in Euro bei 577.

Silber befindet sich bei 17,68 Dollar (17,42).

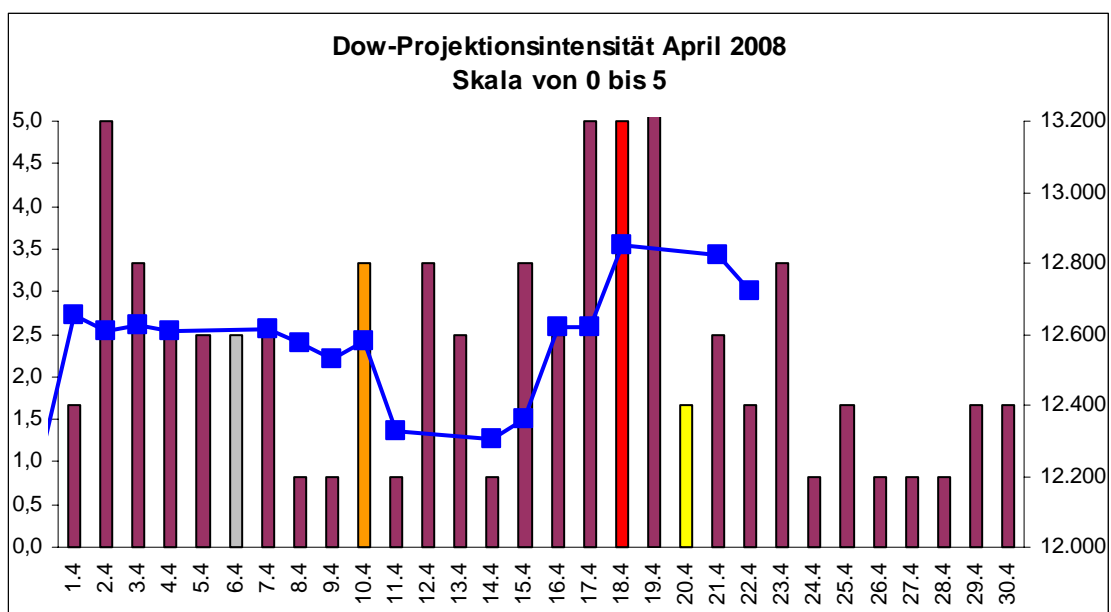
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,0% auf 444 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 186 Punkten. Newmont Mining verlor 43 Cent und endete bei 44,65 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,8% auf 20,87 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,54 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,06. Die Equity-PCR endete bei 0,66. Die OEX-PCR endete bei 1,39. Der ISE schloss mit 136.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

-----

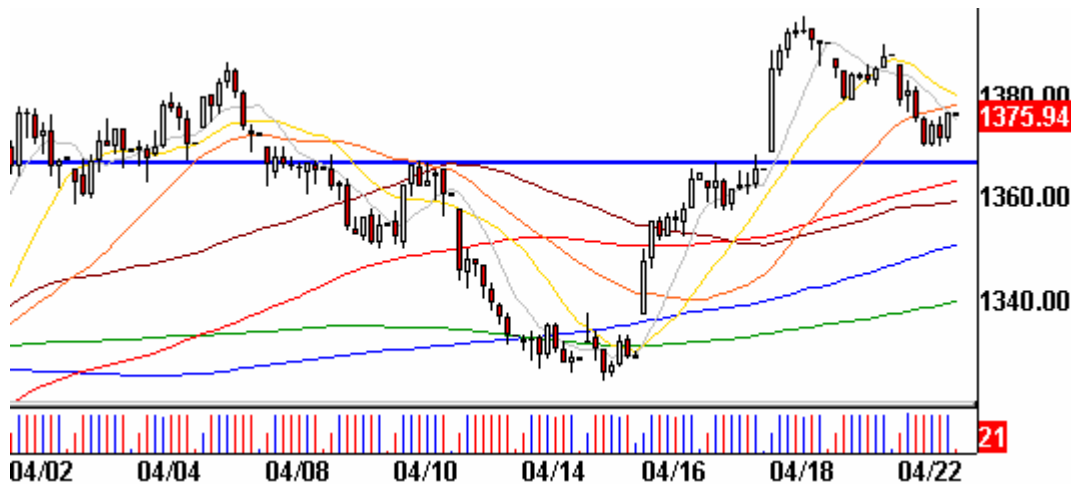
Wichtige Zeitprojektionstage für den April: 2.4., 17.-19.4.



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

Ein Blick auf den 60-Min.-Chart des S&P500 zeigt, dass gestern ein Pullback auf die Ausbruchslinie stattgefunden hat und die Eröffnungslücke vom Freitag geschlossen wurde.

### S&P 500 Stundenchart



Auch wenn die Banken gestern relative Stärke zeigten, behalten wir unsere neutrale Markteinschätzung bei. Ein nochmaliger Anstiegsversuch kann an dieser Stelle zwar nicht ausgeschlossen werden, aber die Kleinspekulanten sind für diese Situation weiterhin zu positiv gestimmt.

-----

### Absacker

Das renommierte ECRI (Economic Cycle Research Institute), das die vergangenen Rezessionen korrekt vorausgesagt hat, sich aber diesmal in der Interpretation ein wenig schwer tat, geht zum Gegenangriff über. Die Fed sei Schuld, dass es zu einer US-Rezession gekommen ist. Sie hätte noch vor einigen Wochen die Möglichkeit gehabt, eine US-Rezession zu verhindern. <http://tinyurl.com/4yqg8p>

Ich halte diese Ansicht mit Verlaub für „Schwachsinn“. Die Rezession hatte sich durch die Zinsstrukturkurve zeitig angekündigt. Die Finanzkrise verschärfte die Situation. Gerade wenn man zyklisch unterwegs ist, muss man akzeptieren, dass es spätestens nach acht bis zehn Jahren (vor dem zweiten Weltkrieg waren die Abstände deutlich kürzer) zu einer Kontraktion der Wirtschaft kommt.

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.