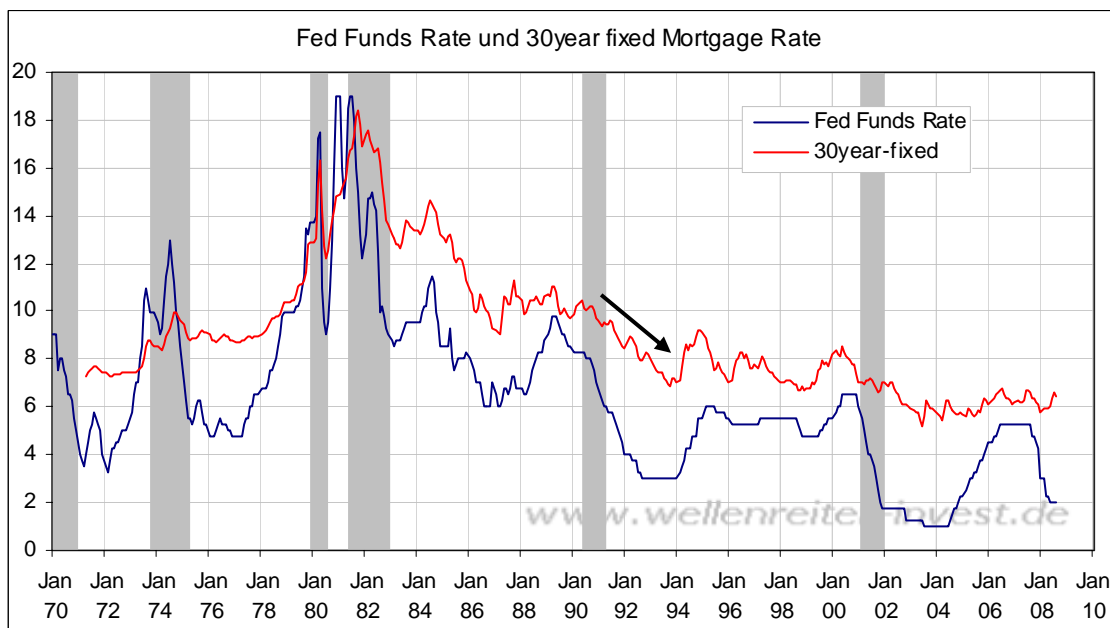


Freitag, den 5. September 2008

Vorgestern hielt Eric Rosengren, seines Zeichens Gouverneur der Fed in Boston, eine bemerkenswerte Rede. Er sprach über die Auswirkungen des „Credit Crunches“. Wer die Rede nachlesen möchte, kann das hier tun.

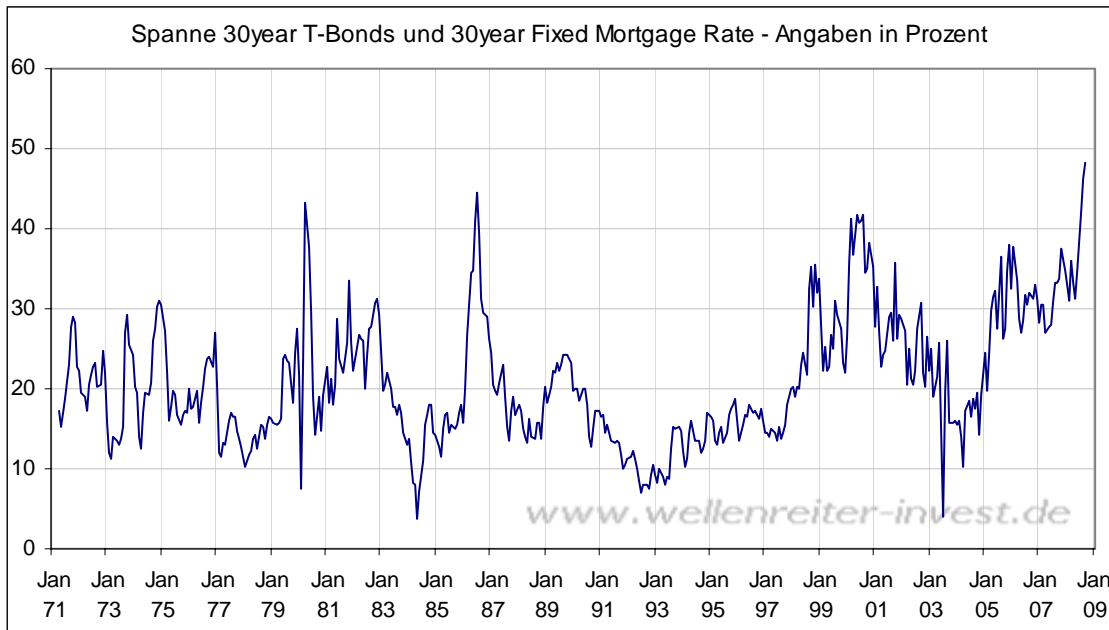
<http://www.bos.frb.org/news/speeches/rosengren/2008/090308.pdf>

Darin zeigte er einige interessante Charts. Unter anderem sagte er, dass eine Senkung des US-Leitzinses (Fed Funds Rate) bisher in jeder Rezession auch dazu führte, dass sich die Zinssätze für Hypothekendarlehen entspannten. Man erkennt dies am folgenden Chart. Zwischen 1989 und 1992 wurde der Leitzins von knapp 10 auf 3 Prozent gesenkt. Im gleichen Zeitraum fiel der Hypothekenzins von 11 auf 7 Prozent (siehe Pfeil).

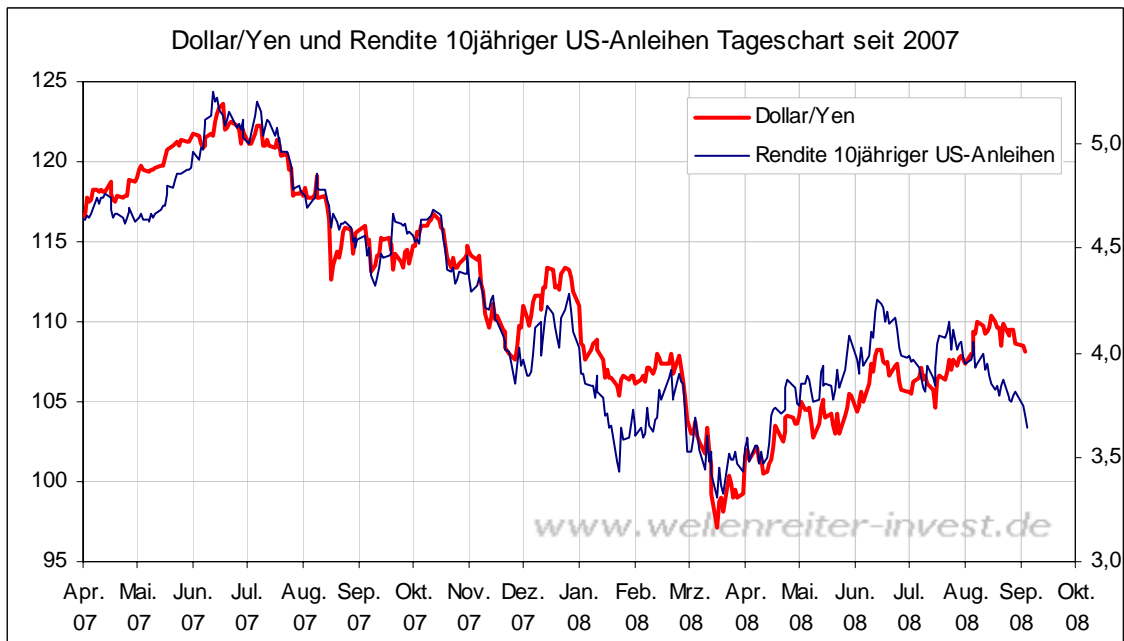


Seit Beginn der Finanzkrise wurde der US-Leitzins von 5,25 auf 2 Prozent gesenkt. Der Hypothekenzins verblieb in diesem Zeitraum im Bereich von 6 bis 6,5 Prozent. Aktuell befindet er sich bei 6,3%. Die Zinssenkung verpufft somit in der Realwirtschaft wirkungslos, lediglich für Finanzwirtschaft wurde ein Erleichterungseffekt erreicht. Das Problem ist, dass Banken und Broker die Kreditvergabebedingungen verschärft haben. Die Sicherheitsmarge ist derart hoch, dass ein günstiger Leitzins nicht an die Verbraucher und Unternehmen weitergegeben wird. Knappes Kapital für die Realwirtschaft stellt auf Dauer ein Problem dar, denn billiges Geld ist das Schmiermittel der Wirtschaft. Je länger der „Credit Crunch“ andauert, desto stärker wird die Realwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen werden. Und je deutlicher wird eine Rezession ausfallen.

Hier noch ein Chart, das anzeigt, dass die Spanne zwischen 30jährigen US-Anleihen und dem entsprechenden Hypothekenzinssatz prozentual so groß ist wie zumindest seit 40 Jahren nicht mehr.

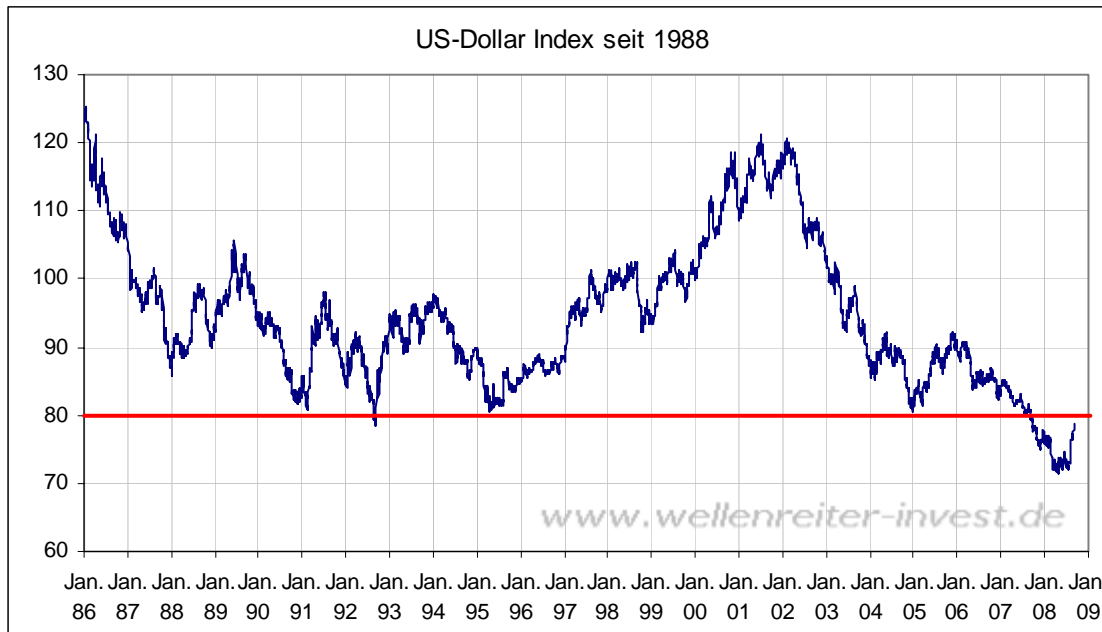


Die Beziehung zwischen Dollar/Yen und der Rendite 10jähriger US-Anleihen läuft seit Mitte August wieder synchron. Wir hatten in den letzten Tagen bereits angemerkt, dass der Dollar gegenüber dem Yen keinesfalls mehr die Stärke zeigt, die dem Dollar momentan gegenüber dem Euro innewohnt.



Im Gegenteil: Der Yen gewinnt seit Mitte August gegenüber dem US-Dollar täglich an Wert. Für uns ist dies ein Indiz für zunehmendes Sicherheitsdenken. Carry-Trades werden zunehmend aufgelöst; das Geld wird in US-Anleihen gesteckt. Die Rendite für 10jährige US-Anleihen befindet sich derzeit bei 3,60 Prozent. Eine niedrige Rendite ist üblicherweise ein Plus für die Realwirtschaft. Weiter oben haben wir erläutert, warum es diesmal – bisher jedenfalls – anders ist.

Der US-Dollar-Index erreichte gestern in der Spitze die Marke von 79 Punkten.



Somit nähert er sich deutlich der Widerstandszone von 80 Punkten an. Der Dollar/Yen zeigt an, dass der US-Dollar-Index nicht mehr gegenüber allen Währungen steigt. Dies ist ein Indiz dafür, dass die Marke von 80 Punkten einen Pullback im US-Dollar-Index auslösen sollte.

Im US-Broker-Index hat sich durch die Dreiecksbildung eine Entscheidungssituation aufgebaut. Gestern scheiterte der Index an seiner Abwärtstrendlinie (siehe Pfeil). Jetzt droht die Gefahr eines Ausbruchs nach unten.

US-Broker-Index Tageschart



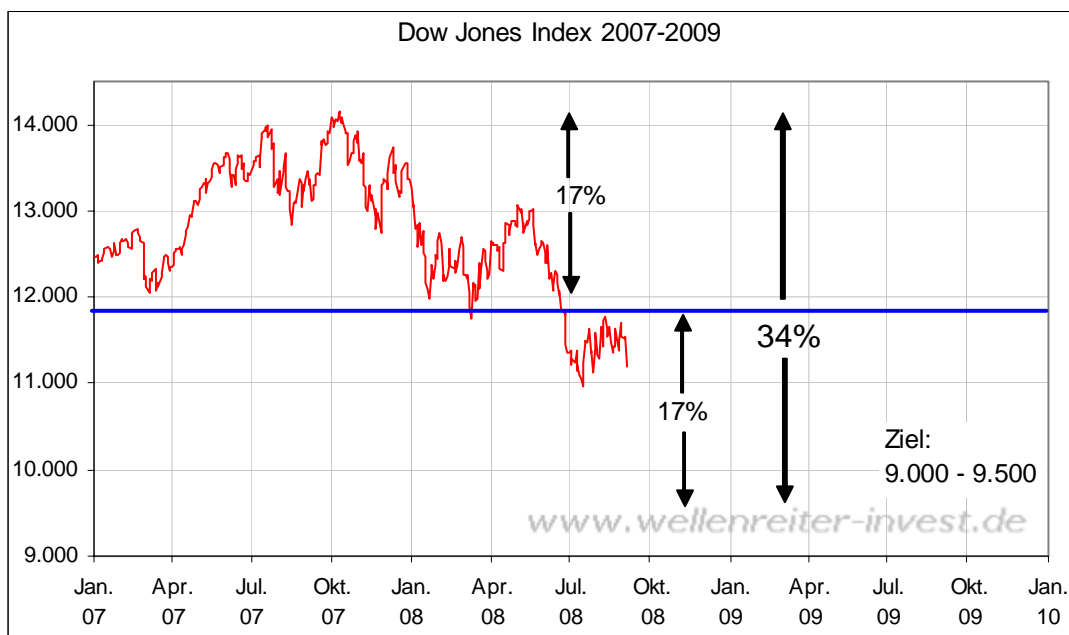
Die Halbleiter gaben vorgestern eine deutliche Vorwarnung für den Gesamtmarkt. Gestern verloren sie nochmals 3,4 Prozent und brachen damit die wichtige Unterstützungslinie (blau).

US-Halbleiter-Index (SOX) Wochenchart



Mit 324 Punkten wurde gestern ein neues Jahrestief erzielt.

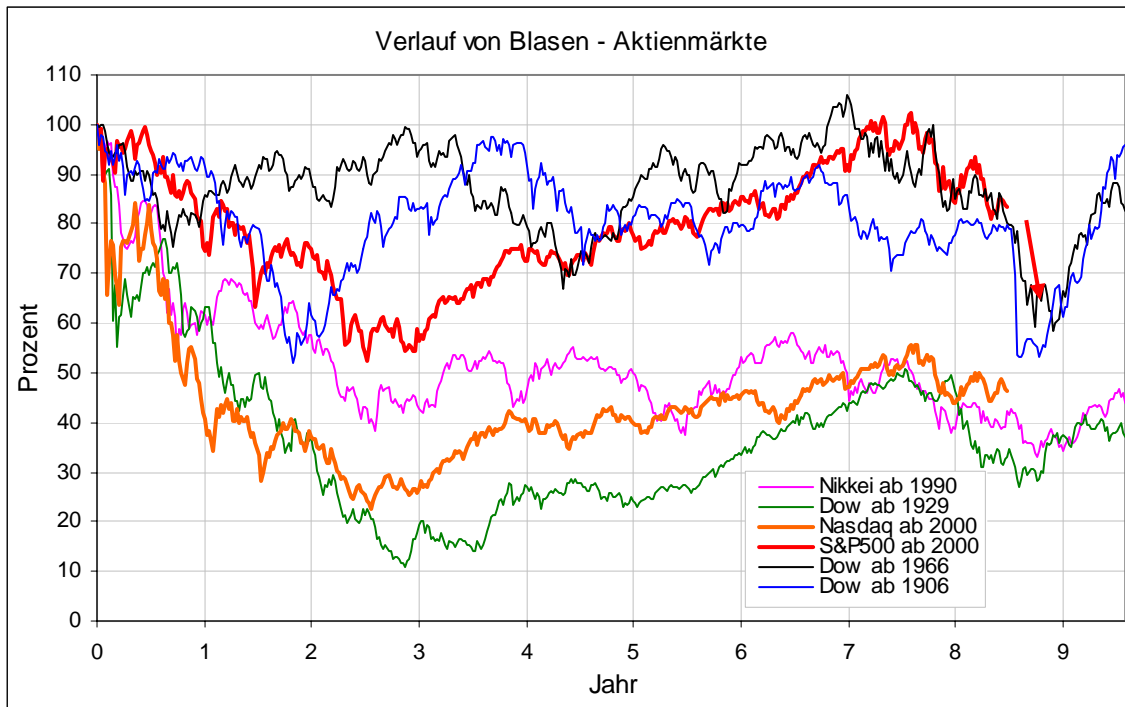
Vor Monaten hatten wir für den Ablauf der Finanzkrise an den Aktienmärkten ein Drei-Phasen-Modell propagiert. Der ersten Phase von Oktober 2007 bis Januar 2008 wiesen wir den Namen „Panikphase“ zu (die Phase endete in der Januar-Panik). Die zweite Phase war die sogenannte „Hoffnungsphase“. Diese lief von 23. Januar bis in diese Tage hinein. Die dritte Phase sollte die Kapitulationsphase sein. In der Kapitulationsphase sollten die Aktienmärkte nochmals den gleichen Verlust erleiden wie in der Panikphase (etwa 17 Prozent), so dass wir unser Kursziel bei etwa 9.000 bis 9.500 Punkten im Dow Jones Index ansiedelten. Grafisch sieht dies so aus:



Im Wochenend-Wellenreiter vom 2. August „Völker, hört die Signale“ stellten wir einen Chart vor, mit dessen Hilfe wir den Verlauf von Blasen markierten.

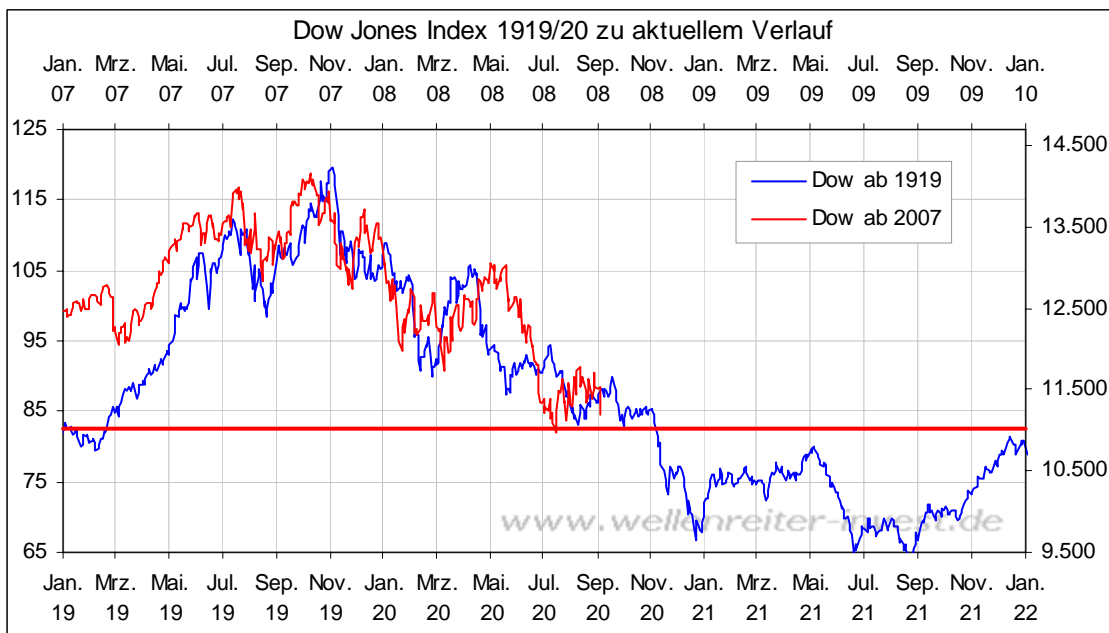
<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter080802.htm>

Diesen Chart zeigen wir nochmals in der aktualisierten Fassung.



Wir schrieben: „Es besteht die Gefahr, dass das Blasenmuster sich auch in diesem Jahr nach unten hin austobt. Im S&P 500 (rot Linie obiger Chart) ist durchaus ein zusätzliches Minus von 20 Prozent drin.“

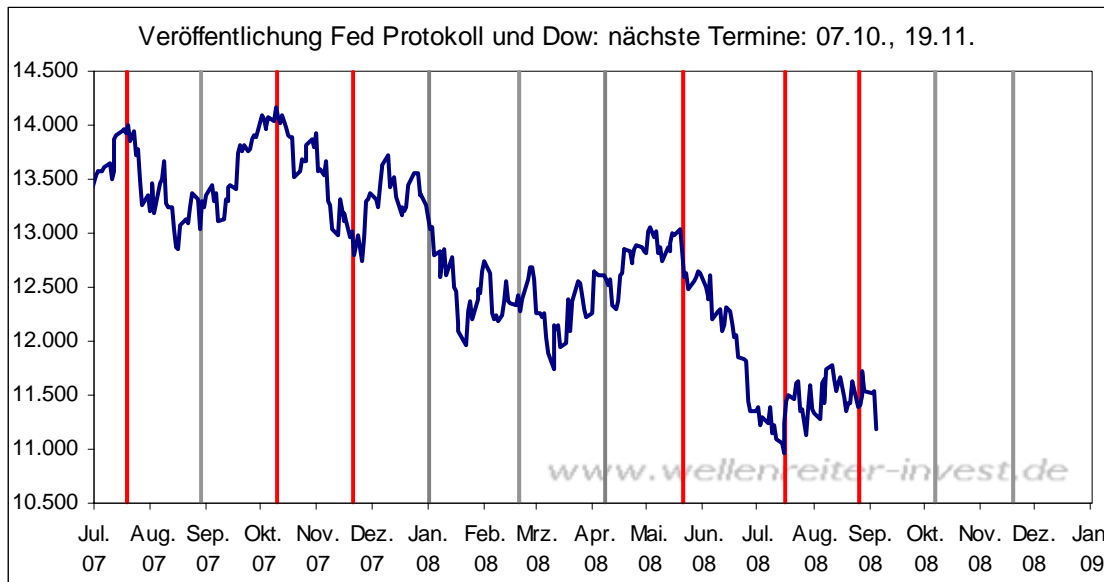
Eines unserer bevorzugten Verlaufsmuster ist in diesem Zusammenhang der Verlauf des Dow Jones Index in den Jahren 1919/20.



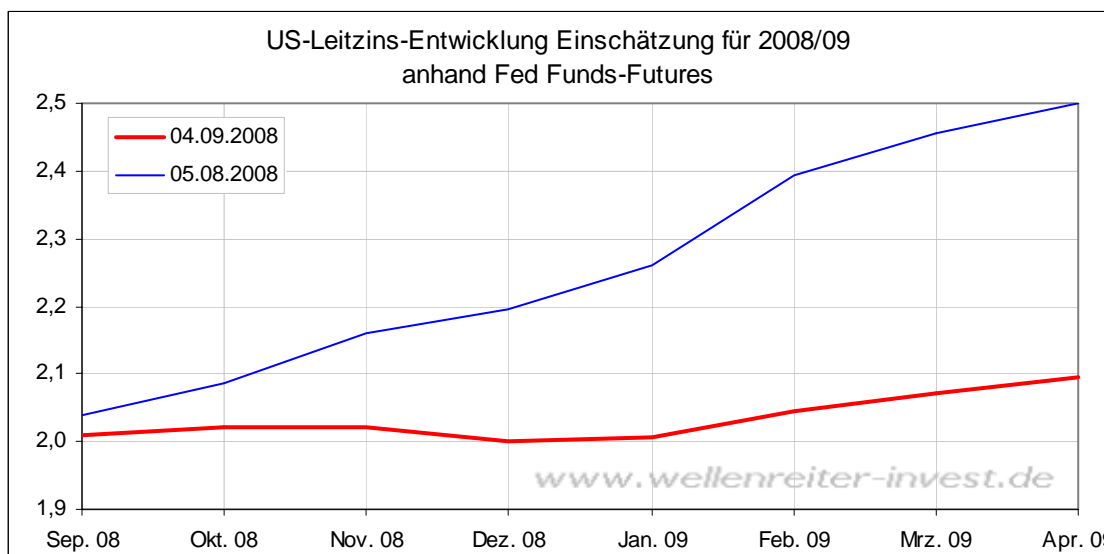
Die rote Linie zeigt die Unterstützung des aktuellen Juli-Tiefs an. Wird das Juli-Tief gebrochen, so gehen wir davon, dass sich die Abwärtsbewegung - wie im Jahr 1920 vorexerziert - beschleunigen wird. Dies wäre gleichzeitig der Anfang vom Ende. Das

bedeutet, dass sich eine Kapitulation recht schnell (innerhalb von ein bis zwei Monaten) vollziehen dürfte. Welcher Zeitraum kommt dafür in Frage?

Wir wissen um die Bedeutung der Veröffentlichungstermine des Fed Protokolls. Sie signalisierten in der Finanzkrise bisher wichtige Hochs und Tiefs.

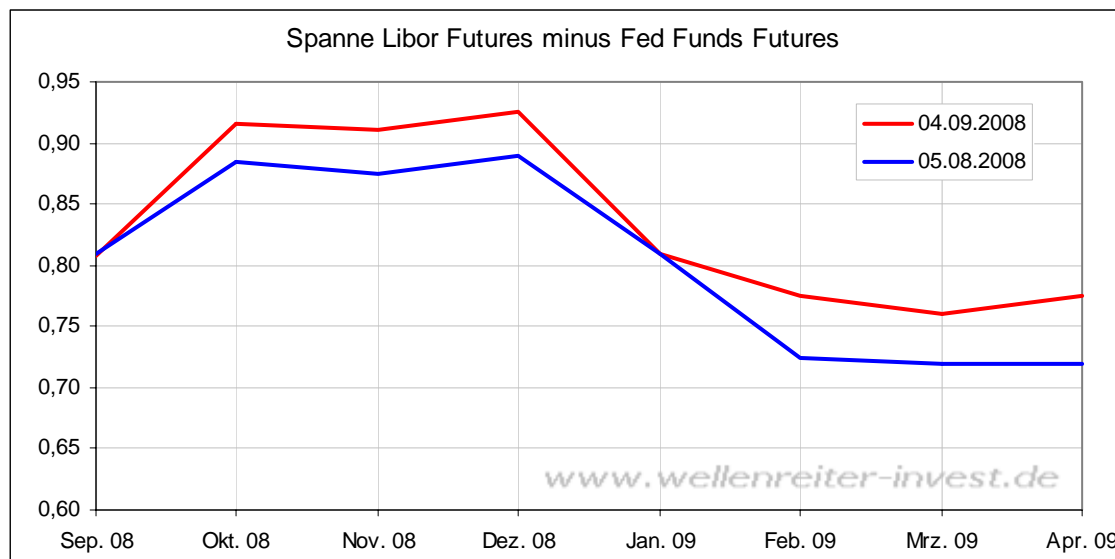


Auch das jüngste Hoch wurde zwei Tage nach der Veröffentlichung des Fed-Protokolls erzielt. Die nächste Fed-Protokoll-Veröffentlichung findet am 7. Oktober statt. Dieser Zeitraum ist deshalb wichtig, weil das Allzeithoch im Dow Jones Index am 10. Oktober 2007 erzielt wurde. Möglicherweise erreicht die Kapitulation zu jenem Zeitpunkt ihr Tief. Andererseits ist der Gedanke nicht abwegig, dass die Fed den Leitzins nochmals überraschend senken wird, wenn die Aktienmärkte weiter fallen. Die nächste Fed-Sitzung findet am 16. September statt. Sollten die Aktienmärkte bis dahin stark fallen, muss – und wird – sich die Fed etwas einfallen lassen. In dieser Finanzkrise haben die Marktteilnehmer Ben Bernanke stets zu einer Reaktion zwingen können.



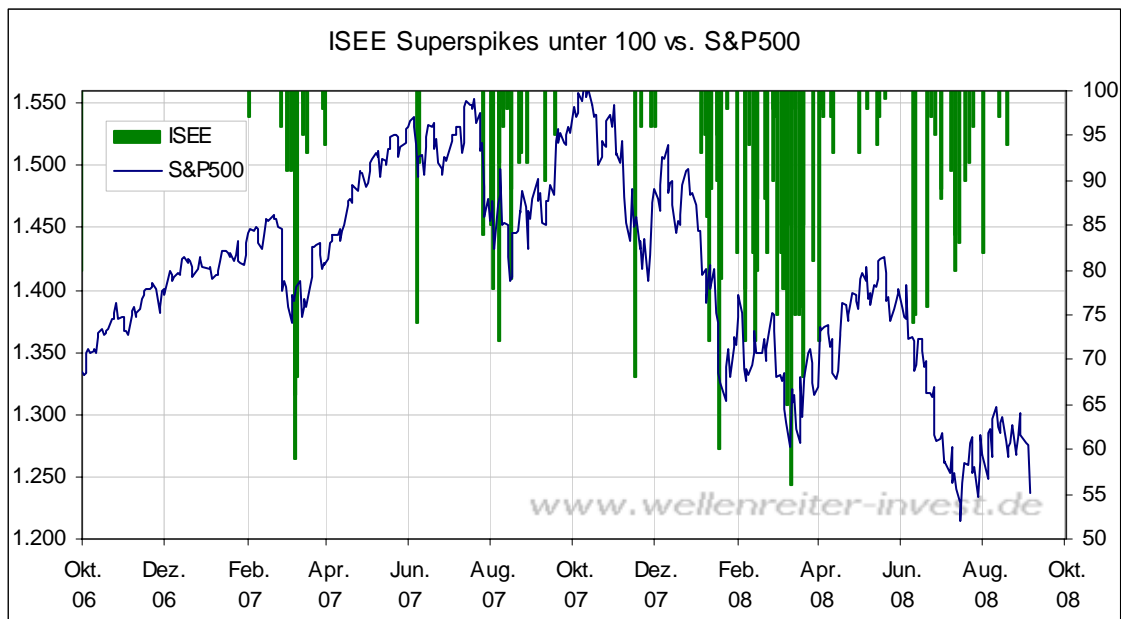
Zum ersten Mal hat sich gestern die Erwartungshaltung der Marktteilnehmer von einer Tendenz, die noch Anfang August klar auf Zinserhöhung stand, in Richtung Zinssenkung verschoben. Man sieht auf dem obigen Chart eine minimale Zinssenkungserwartung zwischen November und Dezember.

Die Spanne zwischen den Libor Futures und den Fed Funds Futures weitet sich in Richtung Oktober aus und erreicht den Höhepunkt der Ausweitung im Dezember.



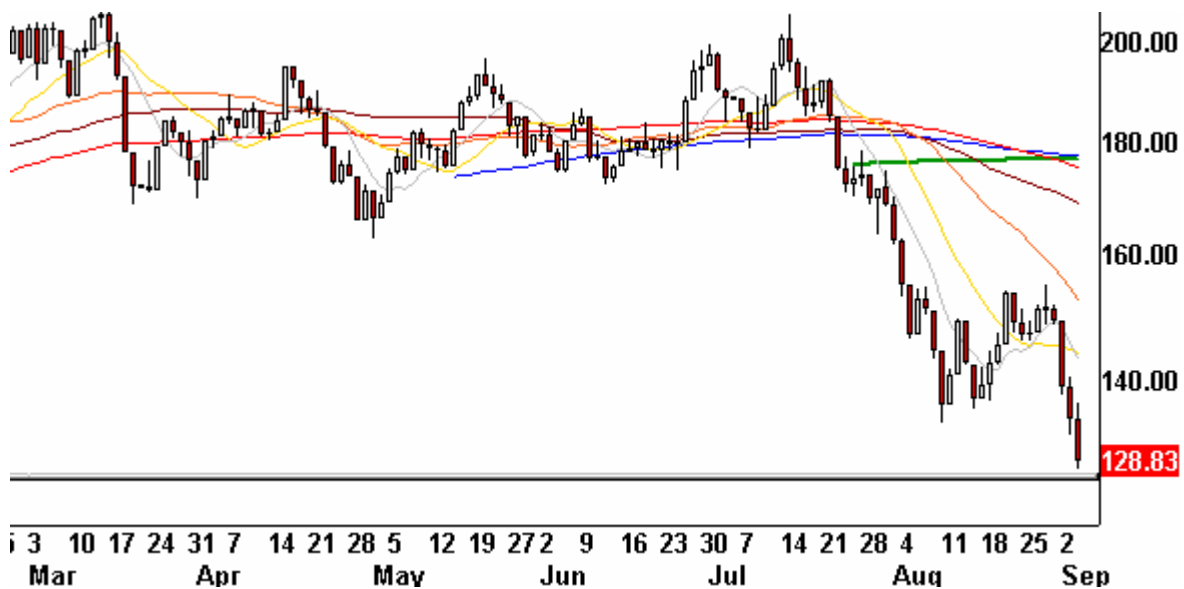
Auch von diesem Chart geht weiterhin ein negatives Signal für die Aktienmärkte aus.

Das Verhalten der US-Kleinspekulanten gestaltet sich rätselhaft. Der Dow fällt 345 Punkte, dennoch endet der ISE-Index bei 129. Das bedeutet, dass an der ISE deutlich mehr Calls als Puts gekauft wurden. Betrachtet man die Werte, die bei den Aktienmarkttiefs im März, August und November 2007 sowie im Januar und März 2008 erzielt wurden (nächster Chart), dann stellt man fest, dass erst ein ISE zwischen 60 und 70 auf ein Boden an den Aktienmärkten hindeutet.



Das bedeutet, dass das Sentiment für die Ausbildung eines Markttiefs aktuell noch nicht baerisch genug ist.

Auch HUI und XAU (Gold-Indizes) zog es gestern auf neue Tiefs.



Somit ist unsere Annahme, dass die Tiefs vom 11. August aufgrund einer W-Formation die Jahrestiefs darstellen dürften, obsolet. Der Rohstoffsektor befindet sich in einer Abwärtsphase, in der von einer Kapitulation noch keine Rede sein kann. Das Thema „Deflation“ gewinnt mehr und mehr an Fahrt.

Zu den Märkten.

1,28 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 93 Mio., das Abwärtsvolumen 1,18 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 7,3% vom Gesamtvolumen (92,7% Abwärtsvolumen); 19 neue Hochs standen 252 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.188 Punkten um 345 Zähler niedriger (-3,0%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.237 Punkten um 38 Zähler niedriger (-3,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.259 Punkten um 75 Punkte (-3,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.916 Punkten (-2,7%).

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

Der T-Bond Future endete bei 119,03 Punkten (118,19).

Crude Öl notiert aktuell bei 107,74 (109,16) und Erdgas bei 7,38 Dollar (7,27).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,89 Punkten (78,12)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 796,10 Dollar/Unze (803,30). Gold in Euro bei 556.

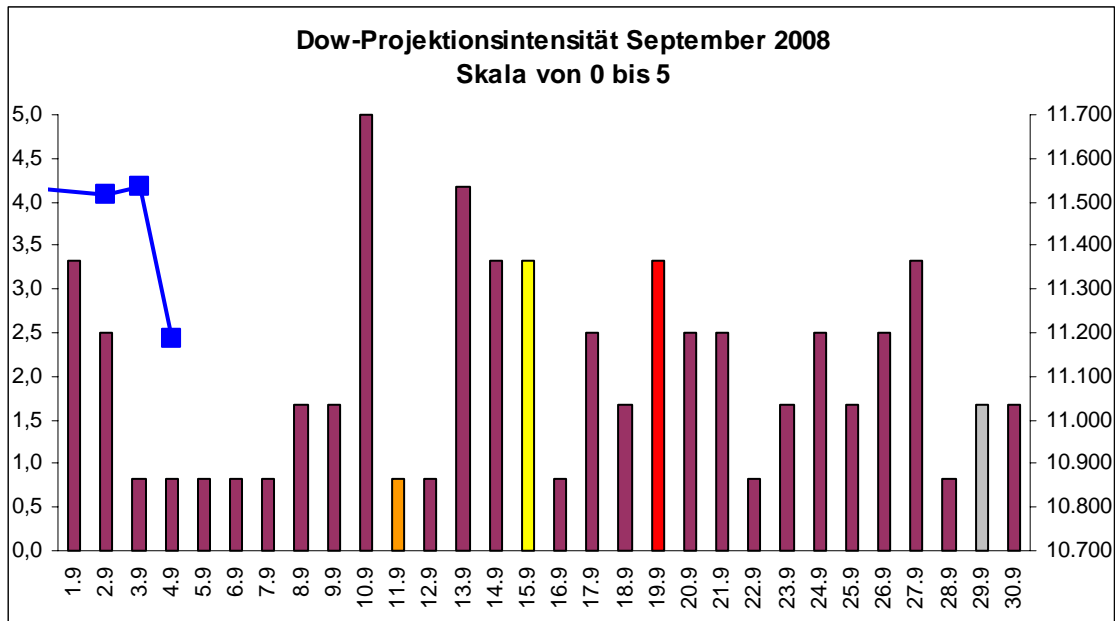
Silber befindet sich bei 12,78 Dollar (12,93).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,4% auf 299 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 129 Punkten. Newmont Mining verlor 185 Cent und endete bei 39,54 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 12,1% auf 24,03 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,56 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,08. Die Equity-PCR endete bei 0,77. Die OEX-PCR endete bei 0,85. Der ISE schloss mit 127.

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 September: 10.9., 13.9., 19.9., 27.9.



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

Alexander Hirsekorn hatte die charttechnisch brenzlige Situation gestern mustergültig beschrieben. <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

Die Handelsspanne von 1.261 bis 1.305 Punkten, in der sich der S&P 500 seit Ende Juli bewegte, wurde gestern mit großem Brimborium (92,7% Abwärtsvolumen) nach unten hin aufgelöst.

S&P 500 Tageschart

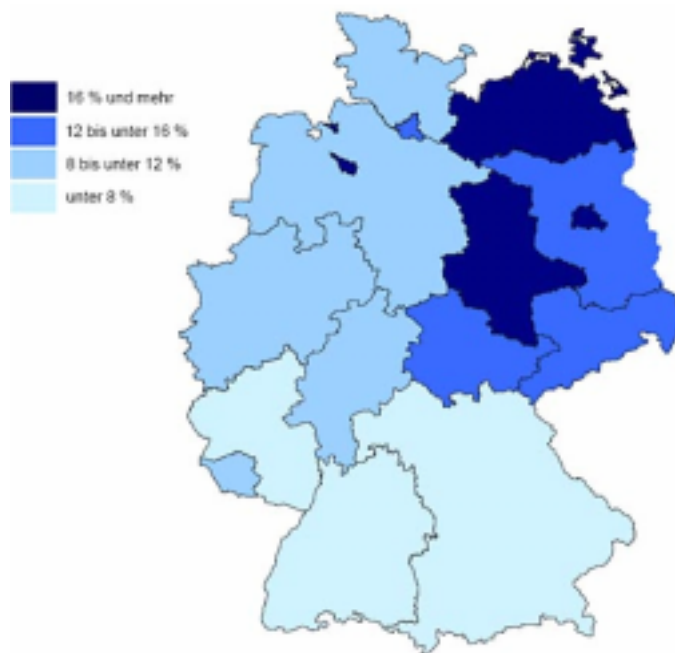


Die blaue Linie, auf der sich der S&P 500 aktuell befindet, mag eine temporäre Unterstützung sein. Wir gehen jedoch davon aus, dass das Juli-Tief (1.200 Punkte) bald getestet werden wird. Dort könnte der Abwärtstrend zunächst unterbrochen werden. Die Flucht in die Bonds, das Wiedererstarken des Yen, die Schwäche der Halbleiter und der Nasdaq sowie der nur mäßige Angstlevel zeigen jedoch an, dass sich der Abwärtstrend dann beschleunigt fortsetzen sollte. Wir verändern unsere Markteinschätzung auf bärisch.

Absacker

Die folgende Gegenüberstellung wollte ich schon immer einmal zeigen.

Empfänger von sozialer Mindestsicherung nach Ländern 2006



Quelle: Statistisches Bundesamt

Besatzungszonen 1947



Quelle: Wikipedia

Man hätte auch die Karte der Netto-Einzahler in den Länderfinanzausgleich nehmen können, das sind Baden-Württemberg, Bayern und Hessen.

Da die Amerikaner als westliche Supermacht die größtmögliche Sicherheit garantieren konnten, zog das Kapital nach dem Krieg aus dem Norden in Richtung Süden ab. Man denke nur an den Umzug von Siemens von Berlin nach München. Es ist interessant, wie sehr die Unterschiede auch mehr als 60 Jahre nach Kriegsende noch fortbestehen.

Gewinner: Amerikanische Zone

Zweiter: Französische Zone

Dritter: Britische Zone

Vierter: Sowjetische Zone

Das Besatzungszonenprotokoll im Wortlaut:

<http://www.verfassungen.de/de/de45-49/besatzungszonenprotokoll45.htm>

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.