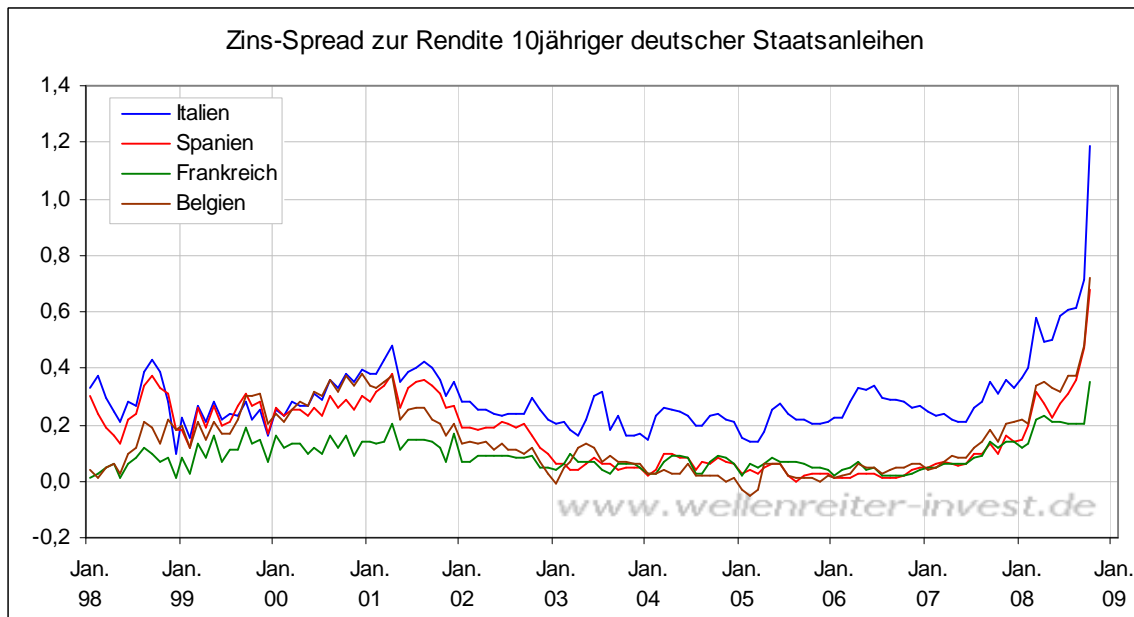


**Freitag, den 31. Oktober 2008**

Gestern schrieben wir, dass die Zinsdifferenz zwischen Deutschland und Italien auf ein neues Rekordniveau (1,1 Prozentpunkte) gestiegen ist. Wie der folgende Chart zeigt, verschärft sich die Lage täglich.

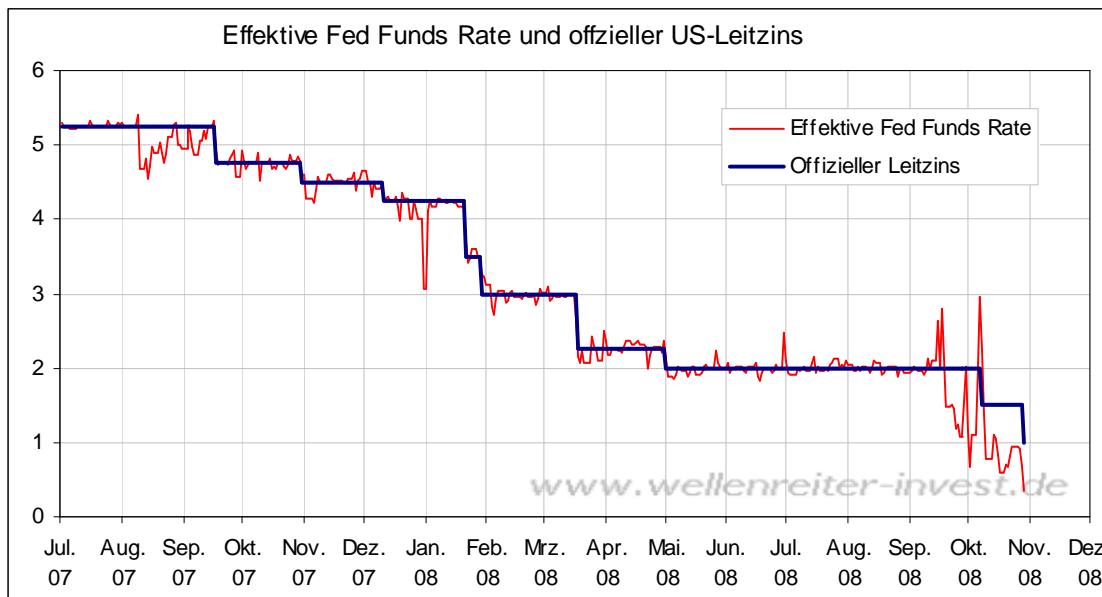


Mittlerweile beträgt der Zinsspread fast 1,2 Prozentpunkte. Eine derart starke Spekulation auf eine Ausweitung des Zinsspreads innerhalb einer Region mit einer einheitlichen Währung ergibt nur dann einen Sinn, wenn man in der Zukunft Italien nicht mehr als Bestandteil der Euro-Zone sieht.

Die Metro hat in Ihrem Quartalsbericht insbesondere in Italien und Spanien eine merkliche Zurückhaltung der Konsumenten beobachtet: <http://tinyurl.com/56mqoa>

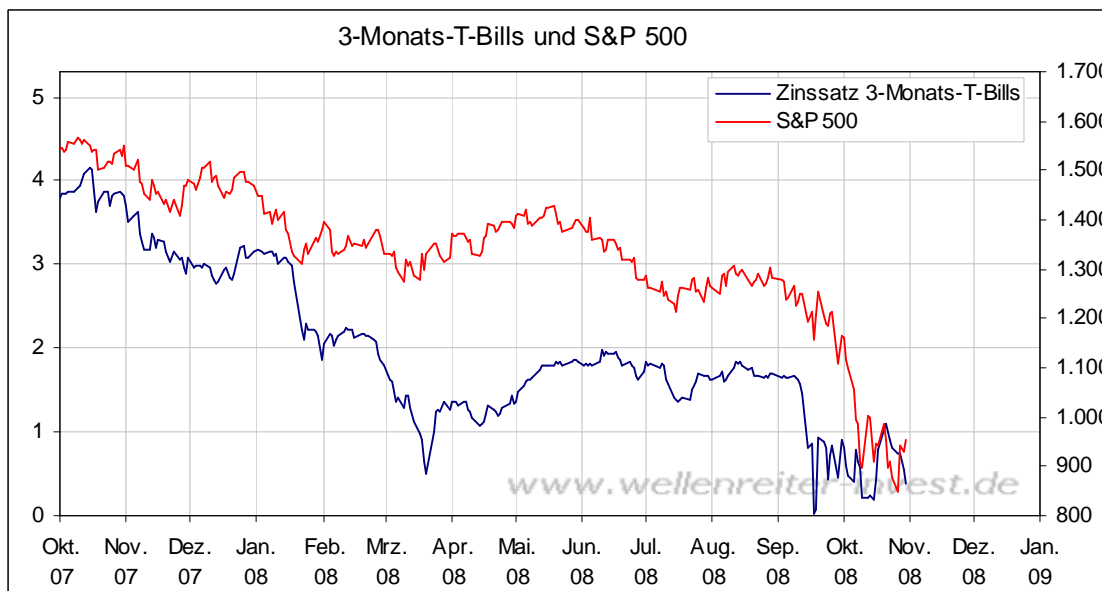
-----

Ebenfalls gestern erläuterten wir den Zusammenhang zwischen dem offiziellen US-Leitzins und dem effektiven – also tatsächlichen Fed-Zins. Die Kernaussage war die, dass die Leitzinssenkung der Fed von 1,5% auf 1,0% einen Zustand nachvollzog, der bereits ab Mitte Oktober Realität war.

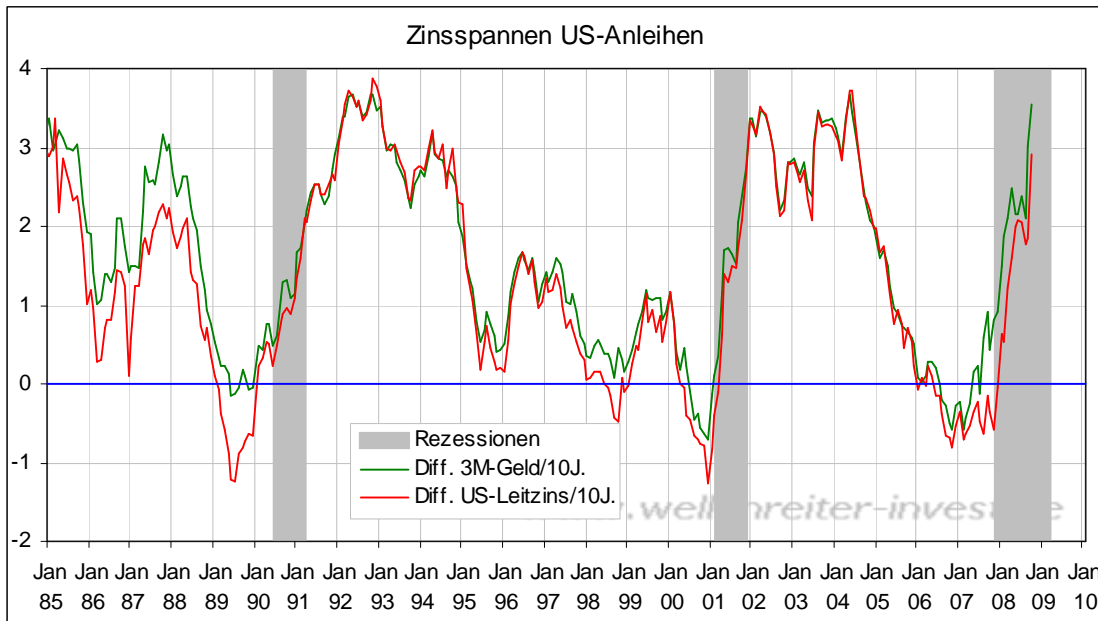


Wir zeigen den Chart deshalb noch einmal, weil der Effektiv-Zinssatz am Tag der Leitzinssenkung der Fed eine neue 50-Jahres-Rekordmarke gesetzt hat: Der Zinssatz vom 29.10.2008 betrug lediglich 0,36 Prozent. Zuletzt verlieh die Fed vor 50 Jahren (Ende der 50er Jahre) Kredite für einen derart niedrigen Zinssatz.

Dazu passt, dass der Zinssatz für Drei-Monats-Gelder gestern weiter gefallen ist – auf 0,38 Prozent. Seit Mitte September verbleibt dieser Zinssatz damit in einer Handelsspanne zwischen 0 und 1 Prozent.

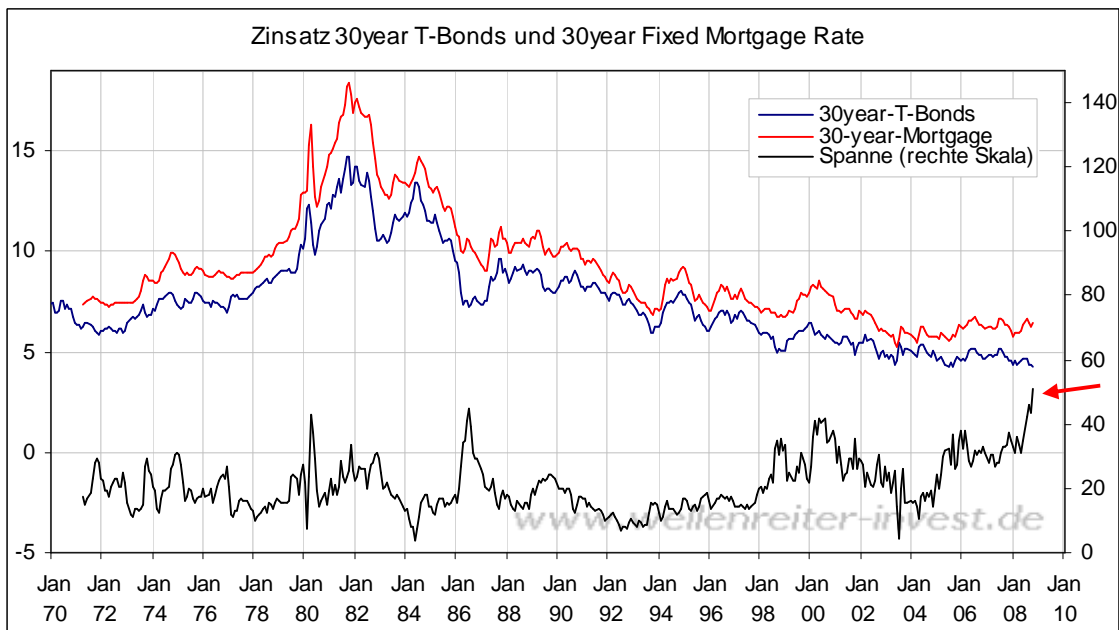


Auf dem nächsten Chart ist die Zinsspanne zwischen dreimonatiger und zehnjähriger Laufzeit abgetragen (grün). In rot ist die Spanne zwischen offiziellem US-Leitzins und zehnjähriger Laufzeit dargestellt.



Man sieht, dass die 3-Monats-Zinsen eine Art Vorreiter-Rolle gegenüber dem Leitzins spielt. Das heißt, dass die Fed nur nachvollzieht, was der Markt einfordert. Deshalb gehen wir davon aus, dass die rote zur grünen Linie aufschließen wird. Das bedeutet entweder weitere Zinssenkungen der Fed und/oder ein weiterer Anstieg der Zinsen am langen Ende.

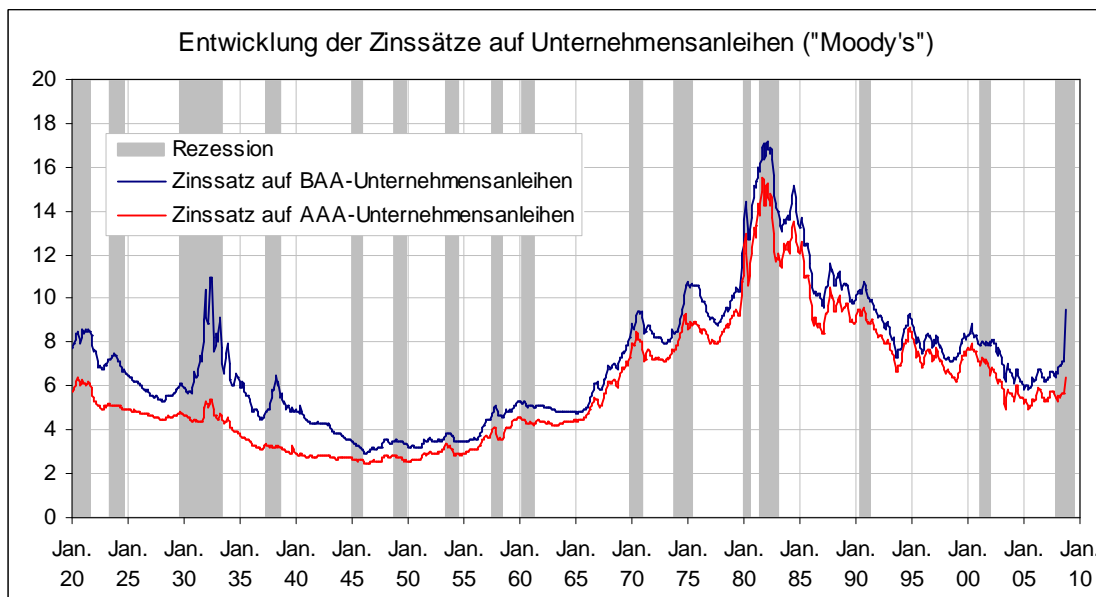
Steigende Zinsen am langen Ende sind das letzte, was eine mit der Rezession kämpfende US-Wirtschaft derzeit gebrauchen kann. Der Zinssatz von 30jährige US-Hypotheken ist gegenüber der Vorwoche von 6,08% auf 6,47% gestiegen. Der Zinssatz für 30jährige US-Anleihen ist zwar auch gestiegen, aber der Anstieg war moderater.



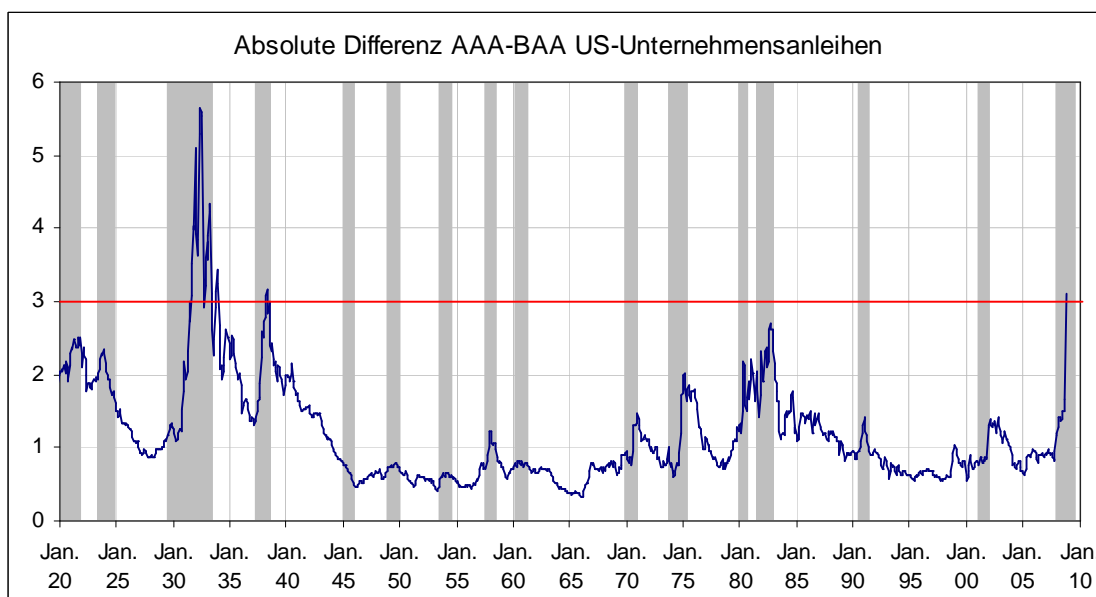
Der sich daraus ergebende Stress für den US-Hausbaumarkt und damit für die US-Wirtschaft ist aus dem obigen Chart ablesbar. In den vergangenen 40 Jahren war die Spanne

zwischen den Zinssätzen für 30jährige US-Anleihen und 30jährige US-Hypothekendarlehen (siehe roten Pfeil) niemals höher als jetzt. Nach einer Umkehr sieht es momentan nicht aus.

Fazit: Der Stress an den Finanzmärkten offenbart sich durch die Extrembewegungen in den dargestellten Zinsrelationen. Die Stimulierung der Fed ist auf einen maximalen Pegel eingestellt, kommt aber – wie die Zinsen für US-Hypotheken zeigen – in der Realwirtschaft nicht an. Das ist so als ob jemand im Auto sitzt und kräftig Gas gibt, aber das Auto befindet sich in der Werkstatt auf einer Hebebühne. Ohne Erdkontakt bringt das nichts. Der Stress in der Realwirtschaft wird durch die Entwicklung der Zinssätze von US-Unternehmensanleihen offensichtlich.



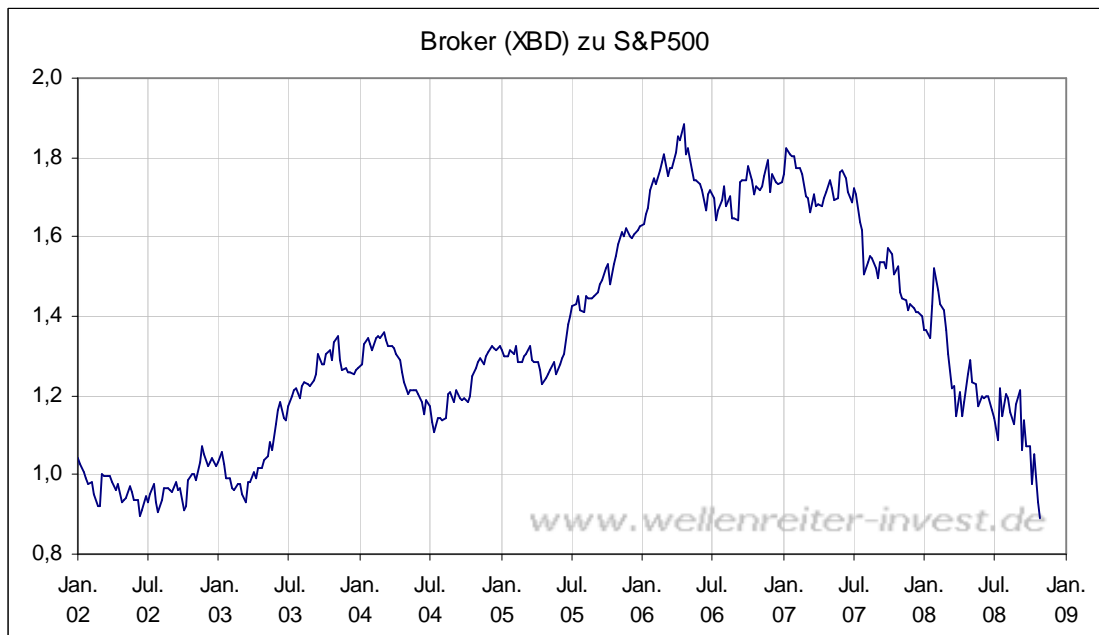
Die Differenz („den Spread“) zwischen beiden Verläufen ist nachfolgend abgebildet.



Der Spread ist in der letzten Woche weiter gestiegen, hier ist keinerlei Umkehrbewegung erkennbar. Das Niveau der 70er Jahre wurde überschritten, vom Niveau der 30er Jahre ist der Spread noch ein gutes Stück entfernt. Gleichwohl geht es weiter in diese Richtung.

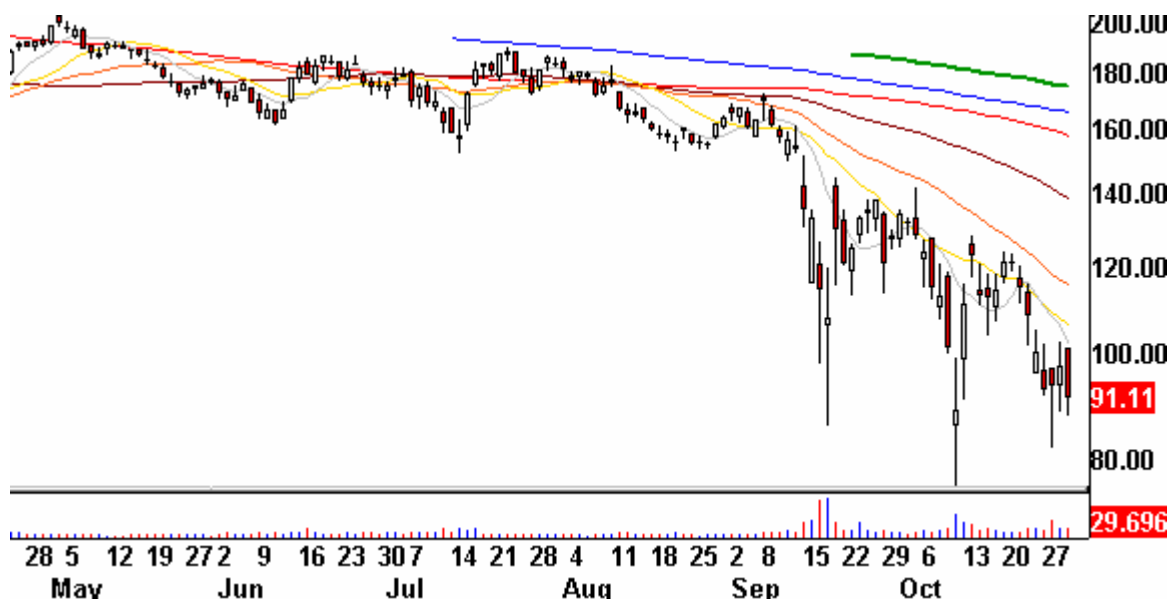
-----

Der US-Broker-Index zeigt weiterhin Schwäche zum breiten Markt.

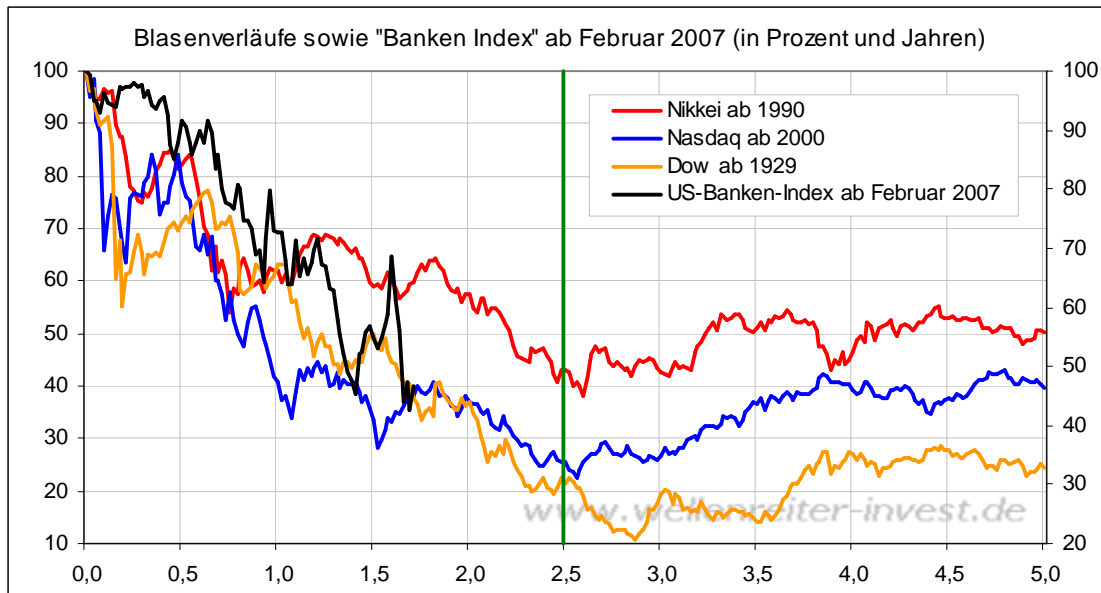


Hier scheint sich einfach kein funktionierendes Geschäftsmodell mehr zu ergeben. Auch Warren Buffetts Investment Goldman Sachs bewegt sich charttechnisch nicht so, wie man es von einem funktionierenden Unternehmen erwarten sollte.

### Goldman Sachs Tageschart



Die Finanzwerte sollten nach dem Sektorrotationsmodell einen Rebound an den Aktienmärkten anführen. Seit dem Tief vor drei Tagen zeigen Banken und Broker relative Schwäche. Das ist kein gutes Zeichen für die weitere Entwicklung der Märkte.



Gemäß unserem Blasenverlaufschart für Banken würde die aktuelle Erholung im Sektor nur von kurzer Dauer sein. Die Abwärtsbewegung würde erst im Frühsommer 2009 enden.

-----

Zu den Märkten.

1,37 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,14 Mrd., das Abwärtsvolumen 224 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 84% vom Gesamtvolumen; 5 neue Hochs standen 59 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.181 Punkten um 190 Zähler höher (+2,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 954 Punkten um 24 Zähler höher (+2,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.699 Punkten um 41 Punkte (+2,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 4,0%.

Der Transport-Index endete bei 3.727 Punkten (+3,2%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Versorger, Nebenwerte; Größte Verlierer: ----

Der T-Bond Future endete bei 114,10 Punkten (115,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 64,56 (70,28) und Erdgas bei 6,37 Dollar (6,88).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,65 Punkten (84,16)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 736 Dollar/Unze (770). Gold in Euro bei 569.

Silber befindet sich bei 9,58 Dollar (10,13).

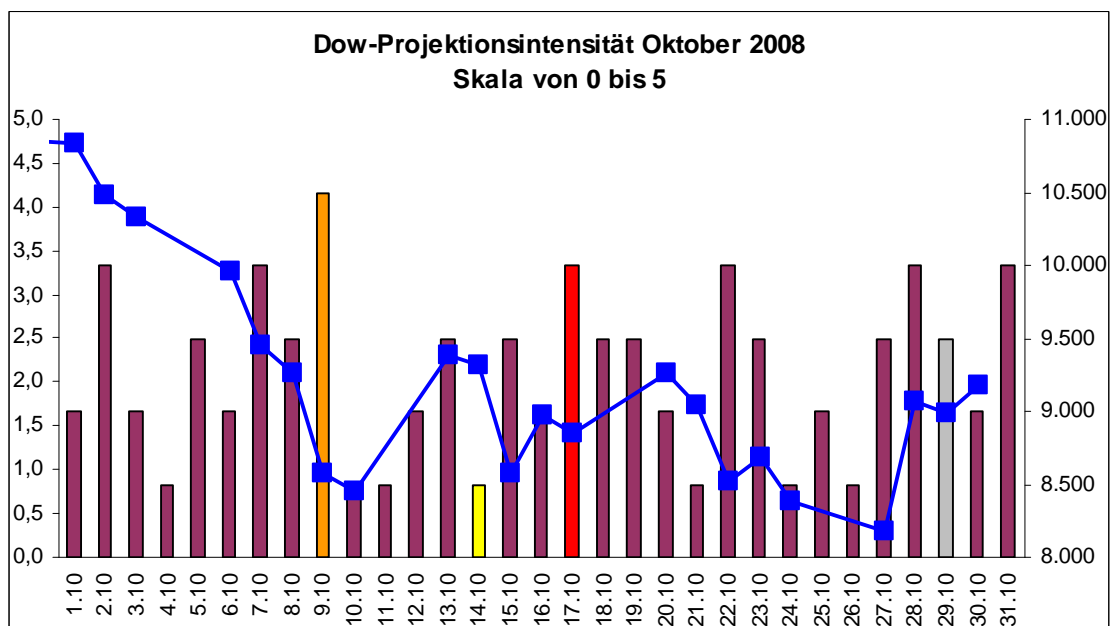
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,9% auf 203 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 85 Punkten. Newmont Mining gewann 214 Cent und endete bei 28,04 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 10,1% auf 62,90 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 63,19 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,80. Die Equity-PCR endete bei 0,69. Die OEX-PCR endete bei 0,49. Der ISE schloss mit 96.

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.

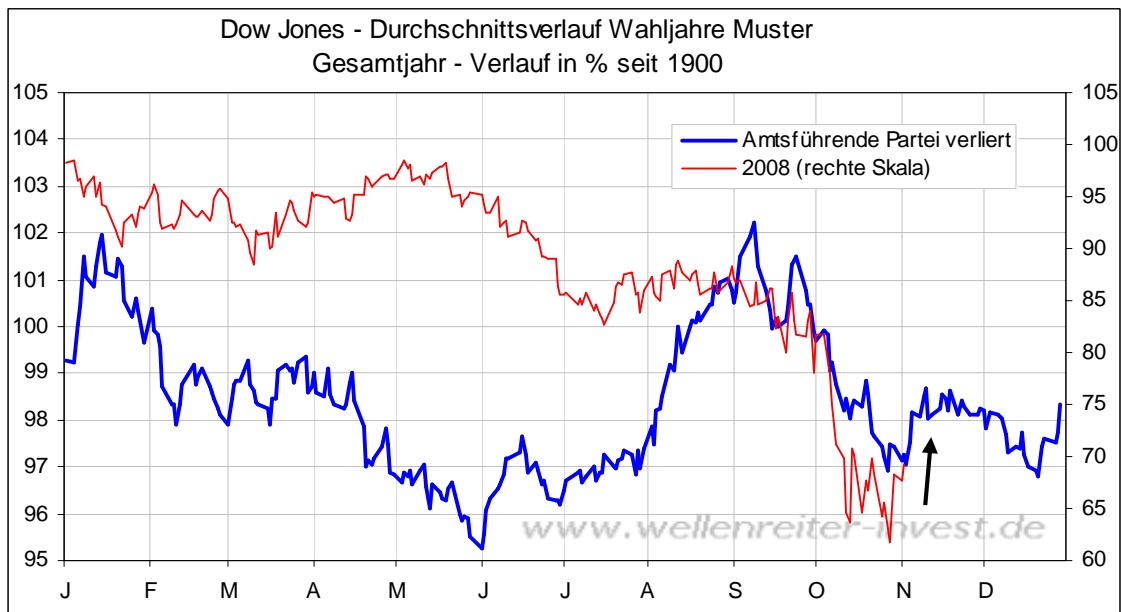
-----

Zyklentage: 26.10.; Zeitprojektionsstage Oktober: **9.10.**, 17.10., 22.10., 28.10., 31.10.

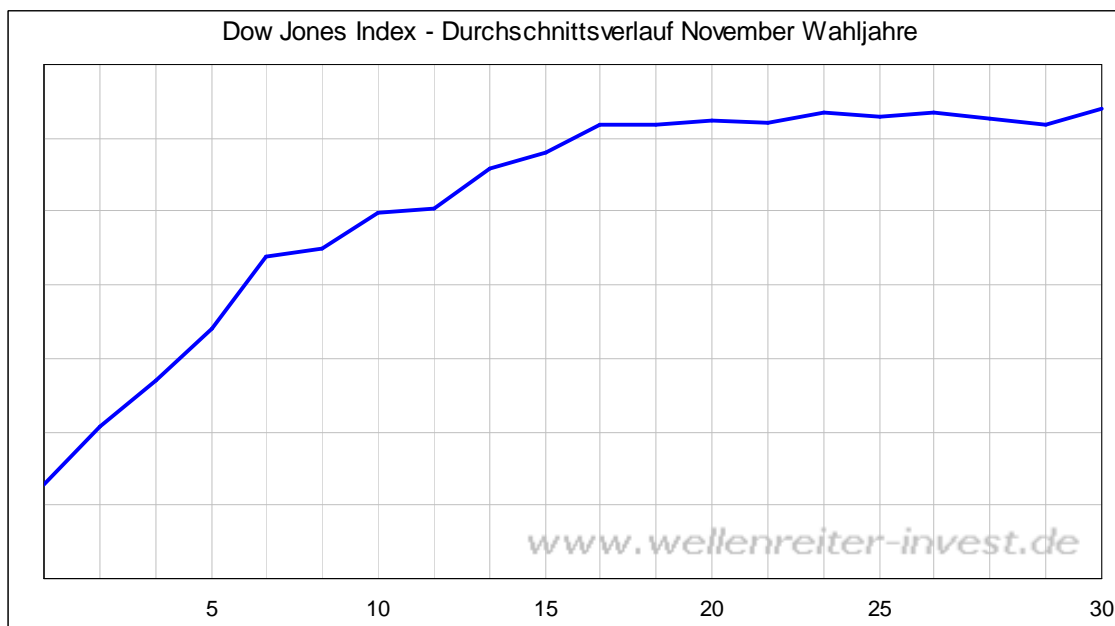


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag;  
dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

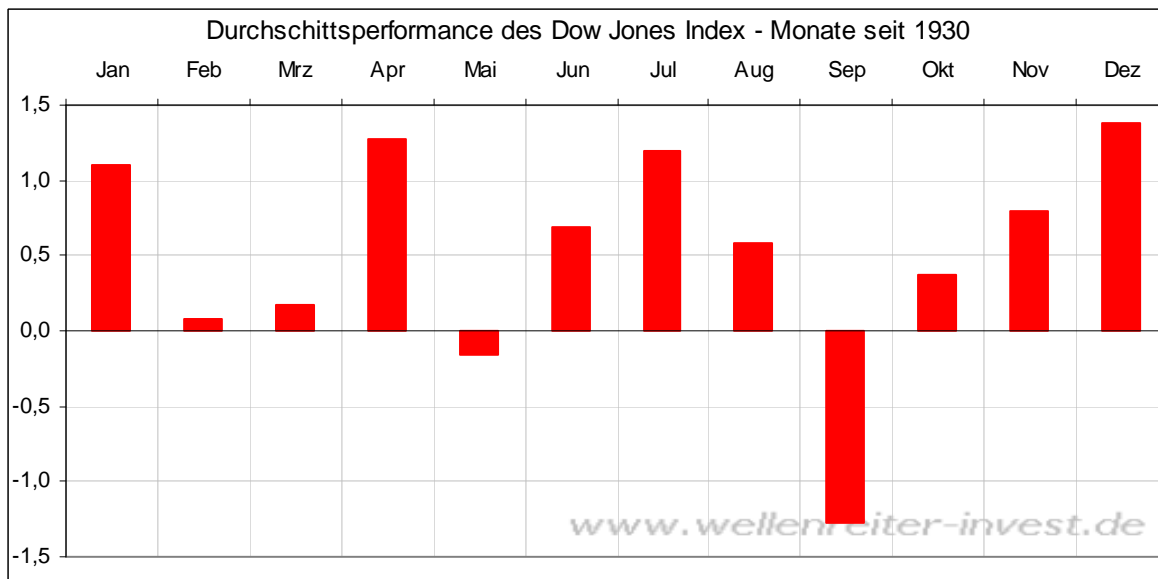
Die Erholungsbewegung setzte sich gestern gemäß unserem Wahljahres-Muster fort.



Ein kleiner Blick voraus: Der November verläuft in Wahljahren in der ersten Monatshälfte recht ordentlich, während in der zweiten Monatshälfte stagniert.

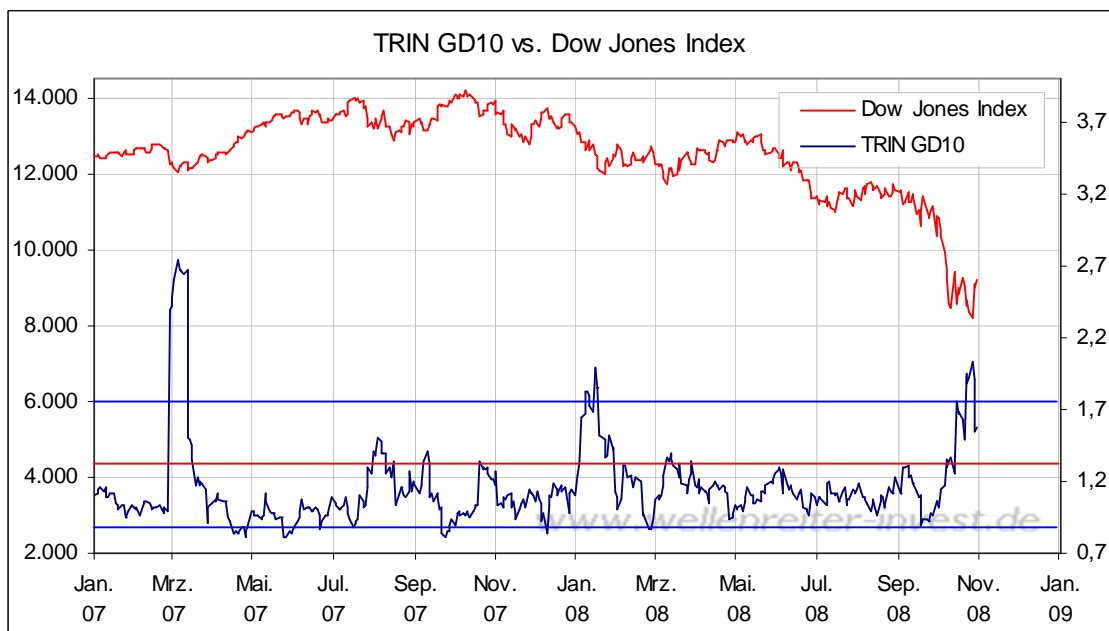


Insgesamt zählt der November zu den stärkeren Monaten im Jahr (nächster Chart).

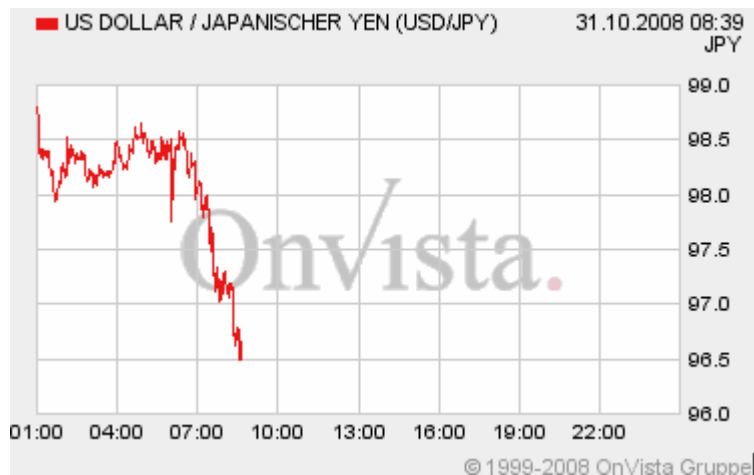


Man sollte jedoch aufpassen, dass man diese Statistiken nicht überbewertet. Immerhin steuert der Oktober auf ein Minus von etwa 17% zu – je nachdem, wie der heutige letzte Handelstag des Oktober endet. Dennoch halten wir einen Novemberverlauf nach dem obigen Muster (erste Nov.-Hälfte besser als die zweite) für wahrscheinlich.

Ein Blick auf unsere Indikatoren zeigt, dass der TRIN einen oberen Wendepunkt markiert hat. Das ist ein kurzfristig positives Signal für den Gesamtmarkt.



Heute früh befinden sich die Futures deutlich im Minus. Wir wollen sehen, ob Schwäche zum Aufstocken von Positionen genutzt wird. Das „Follow Through“ der beiden letzten Tage war recht dünn. Uns gefällt auch nicht, dass der Dollar/Yen heute früh derart abstürzt (nächster Chart).



Wir bleiben bei unserer bullischen Markteinschätzung. Möglicherweise steigt der Markt den „Wall of Worry“. Wir werden jedoch – wie in den letzten Tagen beschrieben - unsere Markteinschätzung anpassen, falls die Märkte heute nicht zeigen, dass sie in der Lage sind, die negativen Vorgaben wettzumachen. Es ist Freitag, und da finden häufig in den beiden letzten Handelsstunden noch wichtige Positionierungsbewegungen statt.

-----

### **Absacker**

Japan senkt Leitzins auf 0,3 Prozent.

<http://tinyurl.com/5b366u>

Im Zins-Wettrennen nach unten wollen sich die Japaner von den Amerikanern nichts vormachen lassen :-)

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.