

**Freitag, den 20. Februar 2009**

Trotz des gestrigen Unterschreitens des November-Tiefs durch den Dow Jones Index sei ein Blick in eine rosigere Zukunft erlaubt. Nämlich auf jenen Zeitpunkt (möglicherweise bereits im Sommer), an dem die Stimulierung durch die US-Regierung und die Fed Wirkung gezeigt hat. Die Aktien-Märkte sind gestiegen, die Zinsen für kurzfristiges Geld drücken nach oben und auch am langen Ende entsteht Zinsdruck nach oben. Auf welche Art und Weise setzt man in diesem Fall die verabreichten Drogen wieder ab? Setzt man sie überhaupt wieder ab?

Wird die Stimulierung in einer solchen Situation aufrecht erhalten, drohen Inflation und am Ende sogar Hyperinflation. Wird die Liquiditätsinfusion hingegen zu früh abgesetzt, droht ein möglicher Aufschwung zu verkümmern.

Es gibt zwei bemerkenswerte Handlungsempfehlungen bezüglich dieses Punktes. Die eine gab US-Finanzminister Timothy Geithner in seiner Rede vom 10.02.2009. Er sagte, dass „frühere Krisen länger dauerten und größeren Schaden anrichteten, weil damals die Stimulierung zu früh beendet wurde“. Das bedeutet, dass die US-Regierung unter Obama und Geithner im Zweifel lieber zu viel als zu wenig stimulieren möchte.

*Anm.: Manfred Hübner von Sentix hat sich zur Rede von Geithner seine eigenen Gedanken gemacht. Diese Gedanken sind unter [www.sentix.de](http://www.sentix.de) entgeltlich abrufbar.*

Die andere Handlungsempfehlung gab der frühere US-Notenbankchef Alan Greenspan in einer Rede am 17. Februar in New York. Seine Einschätzung der Stimulierungs-Situation ist wie folgt: „Bei den ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung und der Abflachung der Arbeitslosenquote dürfte die Fed den Stimulus zurückfahren“ (Klingt hier nicht das Wort „Zinserhöhung“ durch?). Damit sei eine Rückführung der Stimulusprogramme **ohne Inflationierung** möglich. Greenspan sagt aber auch: „Der Kongress wird sich gegen jede Leitzinserhöhung stellen, solange die Vollbeschäftigung nicht wieder hergestellt ist. Und die Rücknahme steuerlicher Wohltaten wird in der Politik auf starken Widerstand treffen.“

Greenspan sieht die Gefahr einer Inflationsspirale, falls der Stimulus gar nicht oder zu spät abgesetzt wird. Damit dürfte sich mittelfristig **eine Konfliktlinie** zwischen Fed und

US-Administration schieben: Aus Sicht der Fed dann notwendige Leitzinserhöhungen dürften von der Politik nicht akzeptiert werden.

Man sollte nicht vergessen: Alan Greenspan hat die aktuelle Krise über weite Strecken richtig eingeschätzt. Er hat sie noch vor dem September/Oktober-2008-Absturz präzise als eine Krise beschrieben, wie sie nur einmal pro Jahrhundert vorkommt (Wochenend-Kolumne „Völker, hört die Signale“ vom 2. August 08). <http://tinyurl.com/3tw8ch>

Greenspan räumt mit dem Mythos auf, dass die US-Zentralbank unabhängig agiert. Häufig ringen Fed und Politik um die Deutungs- und Handlungshoheit. Die spannende Frage stellt sich: Gewinnt die Fed oder geht die Politik aus dem Duell als Sieger hervor? Geschieht letzteres, droht eine Inflationsspirale, die von der Fed nur sehr schwer in den Griff zu bekommen sein wird. In einem solchen Fall dürfte der US-Dollar unter Druck geraten; der Goldpreis dürfte weiter zulegen. Auch die Zinsen am langen Ende dürften in den USA steigen (Falls die Fed nicht deckelt).

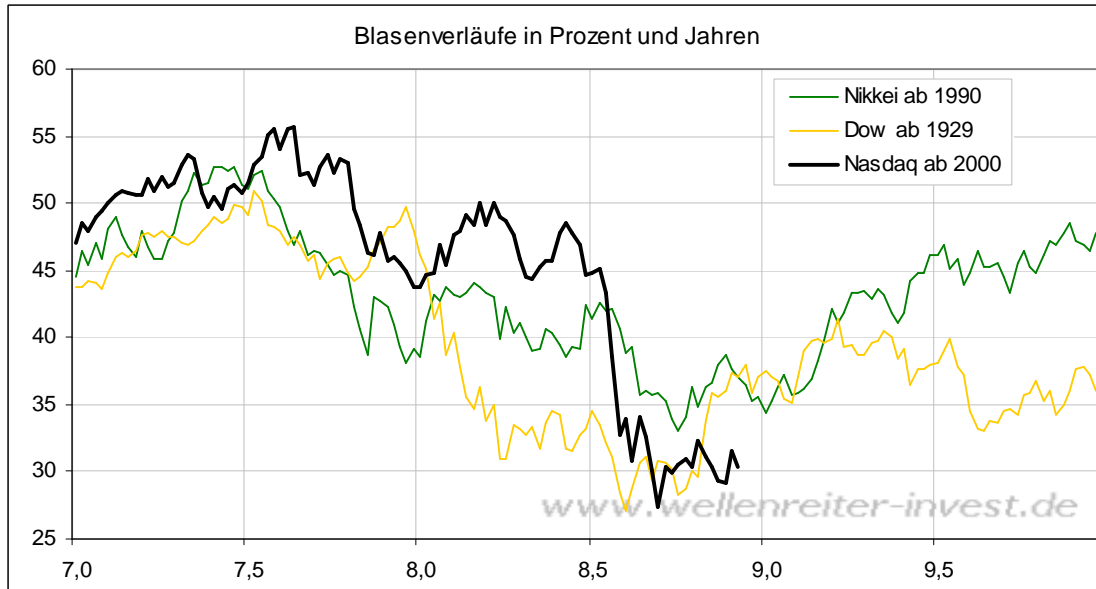
Wenn es hart auf hart kommt, hat die Politik mehr Mittel als die Zentralbanken oder die Wirtschaft. Man kann das aktuell gut erkennen: Ein Beispiel ist das Enteignungsgesetz in Deutschland – Thema Hypo Real Estate - oder der Druck der Schweizer Regierung, der US-Regierung Kundendaten der UBS zur Verfügung zu stellen. Deshalb ist die Befürchtung, dass sich mit der Zeit – und nach zunächst erfolgreicher Reflationierung – eine Inflationsspirale durchsetzen kann, berechtigt.

-----

Gestern haben sich Dow Jones Industrial und Dow Jones Transport-Index gegenseitig bestätigt, indem auch der Dow unter seinem November-Tief geschlossen hat. Damit wurde die positive Divergenz aufgehoben. Aus Sicht der Dow Theorie ist dies eine bärische Entwicklung. Im Falle des letzten Bärenmarktiefs 2002/03 hatte sich im März 2003 eine positive Divergenz ausgebildet. Vorstellbar ist jetzt, dass ein mögliches Frühjahrstief von einem der Indizes im Herbst nicht mehr bestätigt wird.



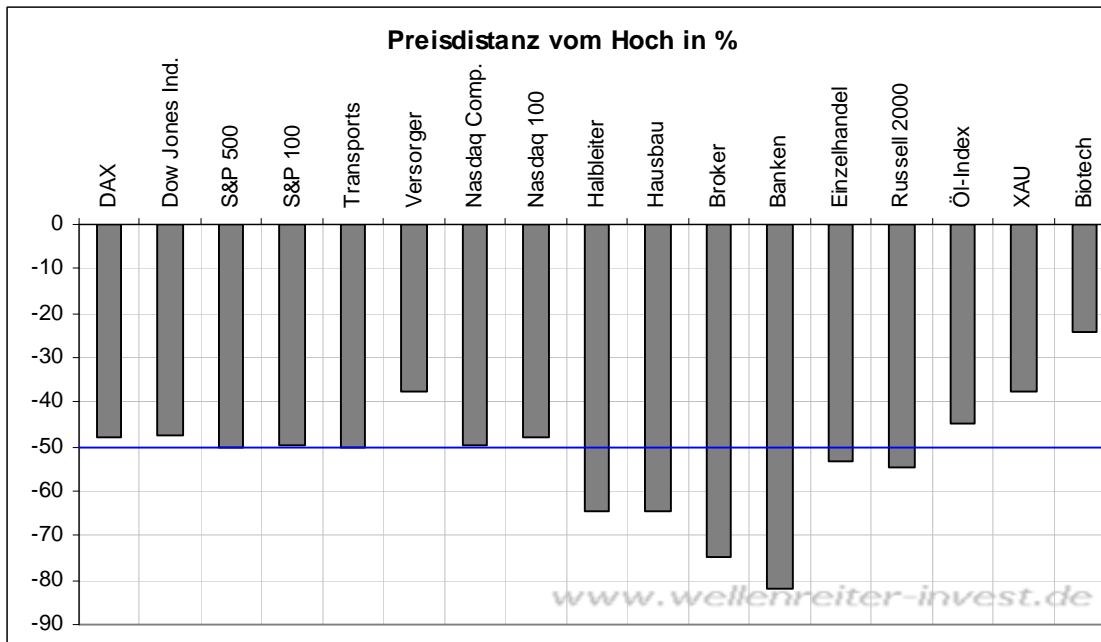
Aktuell fehlen vier Prozent zum Erreichen dieses GDs. Es ist durchaus möglich, dass der Nasdaq Index in dieser Situation einen Fall unter das November-Tief vermeiden kann. Dafür spricht auch das Blasenverlaufsmuster.



Fazit: Während sich Dow Transports und Dow Industrials gegenseitig bestätigt haben, fehlt die Bestätigung des Nasdaq-Index. Das ist insofern von Bedeutung, als dass der Nasdaq im März 2003 deutlich oberhalb seines Tiefs vom Oktober 2002 verblieb und damit eine positive Divergenz herstellte, die auch aktuell wieder gültig ist. Solange der Nasdaq diese relative Stärke beibehält, spricht dies für eine Bodenbildung des breiten Marktes noch im ersten Quartal. Erst wenn auch der Nasdaq Index sein November-Tief bricht, muss davon ausgegangen werden, dass hier grundsätzlich etwas ganz anderes läuft. Wir gehen aber derzeit nicht davon aus.

-----

Goldminen und Biotechs zeigen relative Stärke. Beide Sektoren befinden sich für das Jahr 2009 sogar im grünen Bereich. Das Minus bei den großen Indizes hat hingegen wieder die 50-Prozent-Marke erreicht (nächster Chart).



Das Minus im US-Banken-Index erreicht mittlerweile 82 Prozent. Zur Erinnerung: Das Minus im Dow Jones Index von 1929 bis 1932 betrug 89 Prozent. Das war das größte Bärenmarkt-Minus seit der Südsee-Blase im Jahr 1720. <http://tinyurl.com/aav7vj>

Die beiden größten US-Banken - Citibank und Bank of America – stürzten gestern weiter ab (um jeweils 14 Prozent). Die Chartverläufe lassen sich nur noch als „typische Insolvenzverläufe“ bezeichnen.

### Citibank Tageschart



Hinzu kommt, dass General Electric gestern zum ersten Mal seit Urzeiten intraday in den einstelligen Bereich fiel (auf 9,95 Dollar).

Man hat den Eindruck, dass sich an den Märkten etwas zusammenbraut, das nur in einem „negativen Urknall“ enden kann. Aktuell brechen doch alle Dämme: Wie oben erwähnt bricht das Schweizer Bankgeheimnis zusammen. In Deutschland wird ein Enteignungsgesetz vorbereitet. In Osteuropa gibt es ernsthafte Kreditklemmen. In den USA sind die größten Banken und vielleicht auch das größte Industriekonglomerat (GE) auf dem Weg in die Insolvenz. General Motors steht sowieso kurz davor.

Möglicherweise ist jetzt der Zeitpunkt gekommen, an dem es nicht mehr gelingt, die nur noch an einzelnen Fäden zusammenhaltende Fassade aufrecht zu erhalten. Möglicherweise kommt es jetzt zu einem Zusammenbruch, der jedoch – und das vergessen viele – meist immer auch einen Neuanfang bedeutet.

-----

Zu den Märkten.

1,48 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 386 Mio., das Abwärtsvolumen 1,1 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 27% vom Gesamtvolumen. 1 neues Hoch stand 283 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 7.466 Punkten um 90 Zähler niedriger (-1,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 779 Punkten um 9 Zähler niedriger (-1,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.423 Punkten um 25 Punkte (-1,7%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 5,2%.

Der Transport-Index endete bei 2.708 Punkten (-2,1%).

Größte Gewinner: Öl-Service; Größte Verlierer: Hausbau, Banken, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 126,08 Punkten (128,21).

Crude Öl notiert aktuell bei 38,75 (34,70) und Erdgas bei 4,02 Dollar (4,23).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 88,24 Punkten (88,10).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 978 Dollar/Unze (979). Gold in Euro ist bei 770.

Silber befindet sich bei 14,07 Dollar (14,33).

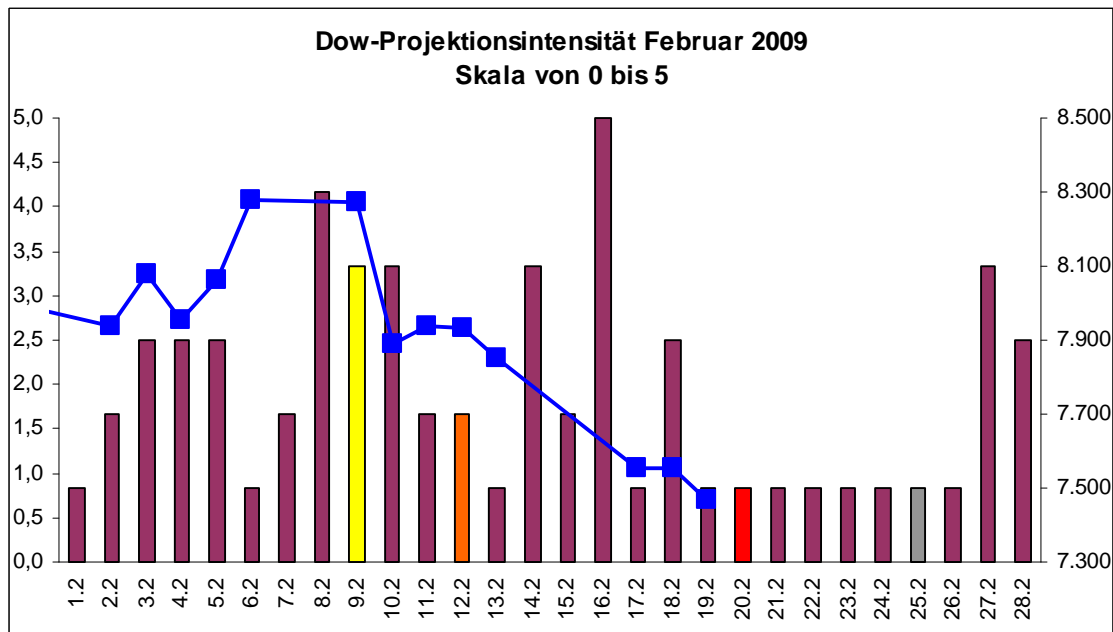
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,3% auf 310 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 128 Punkten. Newmont Mining verlor 197 Cent und endete bei 40,79 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,9% auf 47,08 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 45,20 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,14. Die Equity-PCR endete bei 0,88. Die OEX-PCR endete bei 0,92. Der ISE schloss mit 119.

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: 11.02; 18.02.; Zeitprojektionstage Februar: 08.02., 16.02., 27.02.



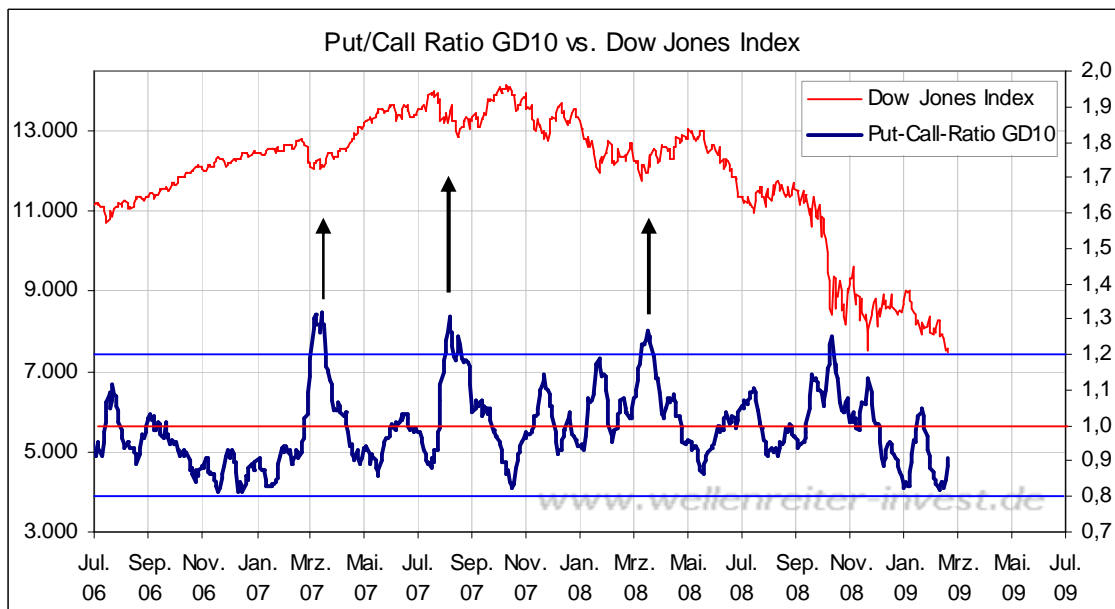
*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

Der Dow Jones Index hat seine November-Unterstützung gebrochen. Der S&P 500 ist aus seinem Dreieck nach unten ausgebrochen und steuert auf seine November-Unterstützung zu. Bis dorthin fehlen noch 26 Punkte.

## S&P 500 Tageschart



Solange es dem S&P 500 nicht gelingt, den Bereich von 810 Punkten zurückzuerobern, muss man die aktuelle Entwicklung als baerisch betrachten. Das Volumen an den Märkten war auch gestern wieder gering, was weitere eine gewisse Interessenlosigkeit der Marktteilnehmer anzeigt. Die Put-Call-Ratio endete jetzt drei Tage hintereinander über 1. Allerdings ist bis zu einem 10-Tages-GD von 1,1 bis 1,3 – ein solcher Wert signalisiert üblicherweise ein Tief an den Aktienmärkten – noch ein gutes Stück Weg zurückzulegen (siehe Chart).



Die Frage ist, ob die Fed oder die Politik – wie sie das zum Ende einer Verfallswoche gern tun – noch eingreifen. Auch das Tief vom November 2008 entstand am Ende einer Verfallswoche. Damals war jedoch die Panik in vollem Gange. Das Handelsvolumen

erreichte über 2 Mrd. gehandelte Aktien, die normale Put-Call-Ratio erreichte Werte von 1,4 und die Put-Call-Ratio auf Aktien verzeichnete einen Rekordwert von 1,16. Diese Faktoren sind aktuell nicht gegeben.

Wir schrieben gestern: „Für eine Wende müssen die Märkte viel mehr zeigen. Hohes Aufwärtsvolumen (90%-Aufwärtstag) und ein Anstieg im Dow von 200 bis 300 Punkten an einem Tag gehören dazu. Ein solcher Anstieg könnte durch eine überraschende Aktion der Fed ausgelöst werden. Geschieht dies nicht, ist ein Szenario, wie wir es weiter oben skizziert haben (Fall des Dow Jones Index auf seinen 24-Jahres-GD) nicht auszuschließen.“

Wir müssen davon ausgehen, dass sich erstens an dieser Stelle die bullischen Kräfte vorerst nicht werden durchsetzen können und dass es zweitens in den kommenden Wochen (möglicherweise schon in der nächsten Woche) zu einer Kapitulation der Marktteilnehmer kommen wird. Wir verändern daher unsere Markteinschätzung für Aktien von neutral auf bärisch. Solange der S&P 500 nicht über die Marke von 810 Punkten klettert, gilt diese Einschätzung bis auf weiteres.

-----

## **Absacker**

Deutsche Firmen reißen sich um den Rettungsschirm, berichtet das Handelsblatt.

<http://tinyurl.com/dm2ktm>

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.