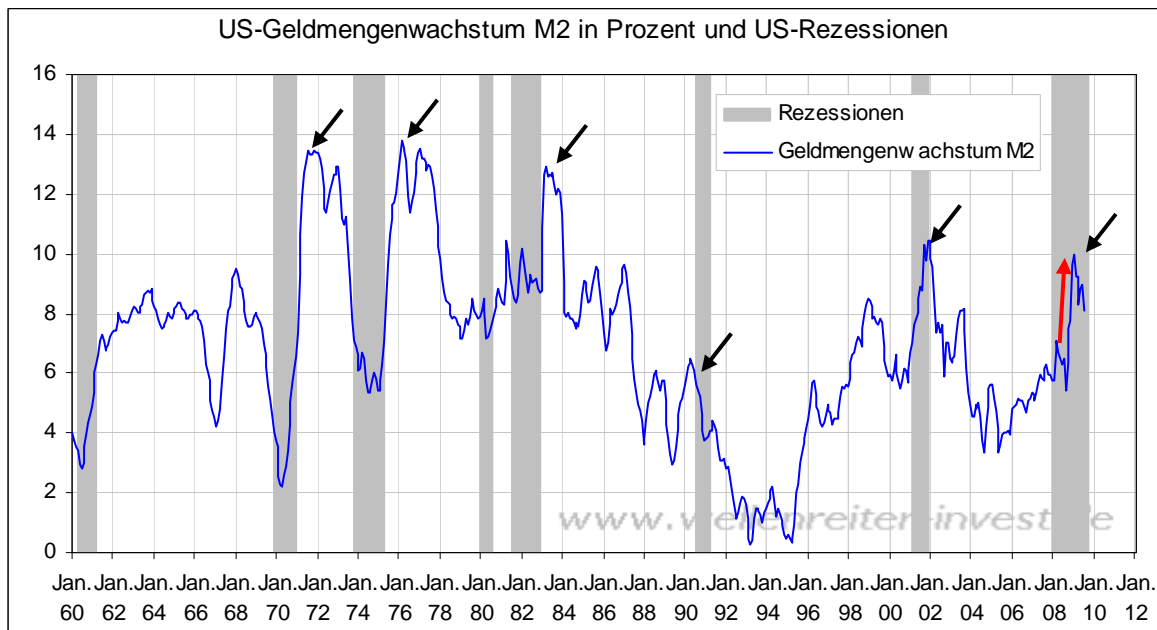


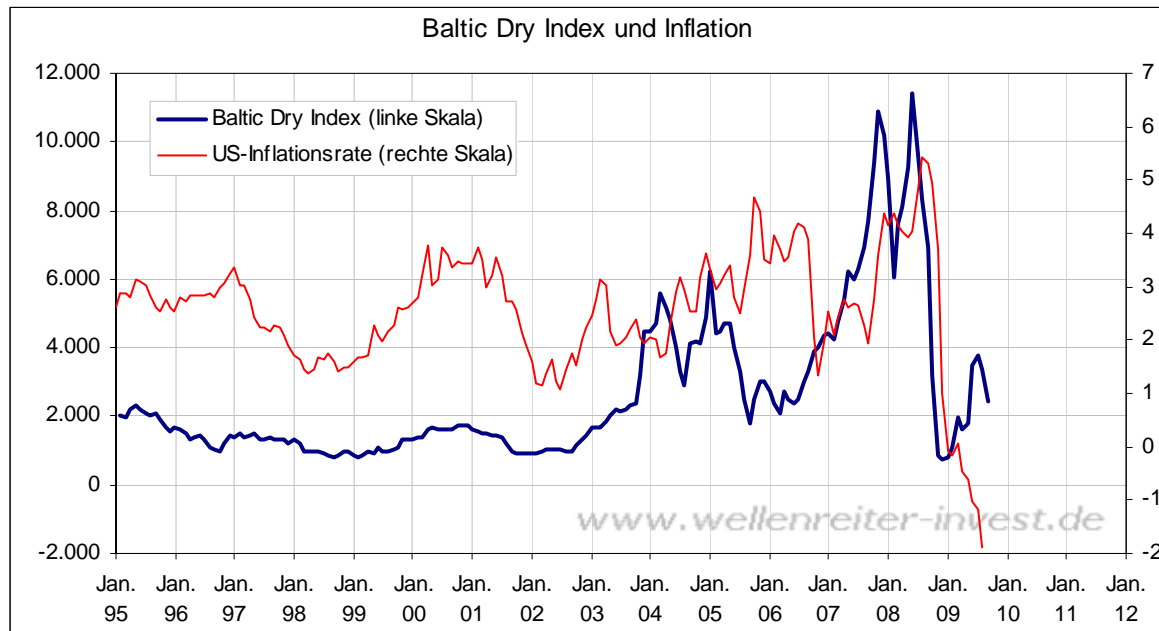
Freitag, den 4. September 2009

Wie der folgende Chart zeigt, erreicht die Dynamik der US-Geldmengenausweitung (M2) in den meisten Fällen zum Ende einer Rezession oder kurz danach seinen Höhepunkt (siehe Pfeile).



Auch in der aktuellen Finanzkrise scheint das nicht anders zu sein. Die Zeit der großen Liquiditätsspritzen, wie sie zwischen August 2008 und Januar 2009 in die Märkte hineingedrückt wurden (siehe roten Pfeil), ist passé. Der Januar 2009 ist der Monat, ab dem die meisten Frühindikatoren nach oben drehten. Der Januar 2009 dürfte im Nachhinein als der Tiefpunkt dieser Phase der Rezession bezeichnet werden.

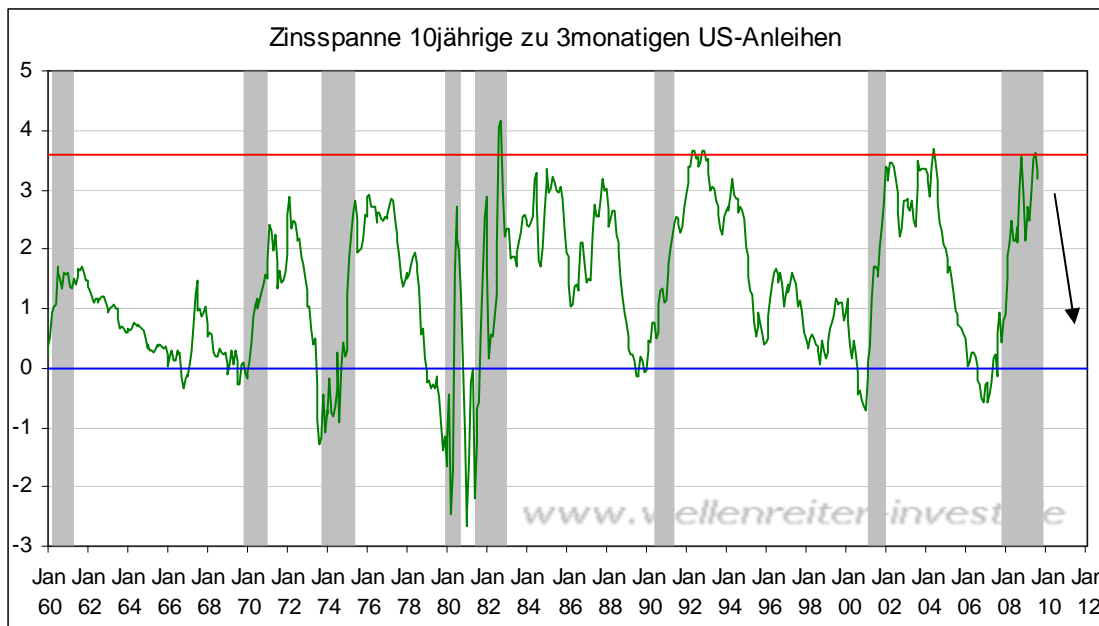
Der Baltic Dry Index, der die Frachtraten für Überseeschiffe reflektiert, erreichte in den Jahren 2007 und 2008 exzessive Ausmaße. Ein Abonnent stellte die Frage, ob man sich hier den Verlauf eines typischen Blasenmusters vorstellen kann.



Die Frage, ob dieser Index eine Blase darstellt, ist aus unserer Sicht zu bejahen. Die Blase platzte im Mai 2008. Ein erstes Tief nach dem Platzen einer Blase wird üblicherweise nach rund zweieinhalb Jahren erzielt. Das würde bedeuten, dass der Baltic Dry Index im Herbst 2010 (in etwa einem Jahr) ein wichtiges Tief markieren würde. Gleichzeitig würde es heißen, dass die von Januar bis Juni 2009 gelaufene Aufwärtsphase nicht den Start einer neuen, größeren Aufwärtsbewegung darstellt.

Da der Baltic Dry Index eine positive Korrelation mit der US-Inflationsrate – und auch mit dem Ölpreis – aufweist, müsste man daraus schließen, dass sich zwar eine leichte Erholung der US-Inflationsrate einstellen kann (bis zum Jahresende durchaus in den positiven Bereich), dass sich daran aber eine zweite Deflationsphase anschließen würde. Ein solches Szenario käme einer „Double-Dip-Rezession“ gleich – mit Tiefpunkten im Januar 2009 und Ende 2010/ Anfang 2011. Konsequenterweise müsste dann auch das Ölpreishoch vom Juli 2008 als Blasenhoch angesehen werden. Man würde in diesem Fall ein Tief im Ölpreis im Januar 2011 erwarten.

Wir halten ein solches Szenario durchaus für möglich, würden aber gern die Zinsspanne als voraus laufenden Indikator fallen sehen (siehe Pfeil nächster Chart). Das würde bedeuten, dass die Zinsen am kurzen Ende steigen und diejenigen am langen Ende fallen oder zumindest stabil bleiben müssten.



Eine solche Entwicklung zeichnet sich aktuell noch nicht ab. Die letzte Double-Dip-Rezession gab es zwischen 1980 und 1983. Diese ist auf dem obigen Chart gut erkennbar. Diese ereignete sich in einem Umfeld hoher Inflation und hoher Zinsen. Ein solches Umfeld liegt derzeit nicht vor, was aber nicht bedeutet, dass eine Double-Dip-Rezession nicht möglich ist. Wir gehen davon aus, dass uns die Zinsspanne hier – wie der Vergangenheit auch – den Weg weisen wird.

Noch ein Aspekt, der uns wichtig erscheint: Erreicht die Zinsspanne 3 Monate/ 10 Jahre eine Differenz von vier Prozentpunkten (wie aktuell), dann kam es in der Vergangenheit immer zu einem Rückgang der Spanne. Das bedeutet, dass der von vielen erwartete Zinsanstieg am langen Ende so lange nicht möglich ist, wie die Zinsen am kurzen Ende da liegen, wo sie sich jetzt befinden: Nämlich nahe null.

Die FED kann die Zinsen am kurzen Ende - z.B. durch eine Anhebung der Fed-Funds-Rate – beeinflussen. Erst wenn die FED hier aktiv wird, können die Zinsen am langen Ende steigen. Das bedeutet praktisch, dass der Zinssatz bei den 10jährigen US-Anleihen derzeit bei 4 Prozent gedeckelt ist.

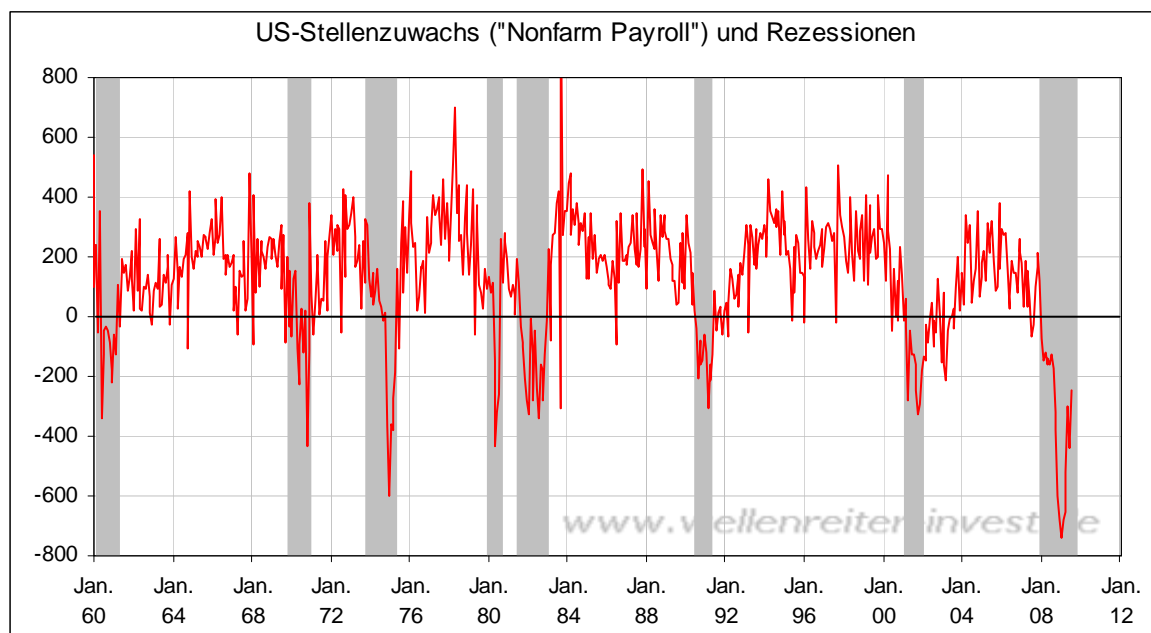
Der Songtitel „Knockin' On Heaven's Door“ fällt mir zu diesem Chartbild ein. Gold klopft bereits zum vierten Mal an die Himmelstür; und es sieht so aus, als ob dem Edelmetall endlich Einlass gewährt werden würde.

Gold in Dollar Wochenchart



Ein Schub über die Marke von 1.000 Dollar würde ein Ziel von etwa 1.300 Dollar für Gold eröffnen. Einen größeren Rücksetzer darf man jetzt nicht mehr erwarten.

Heute werden US-Arbeitsmarktdaten veröffentlicht. Diese gelten als Marktbeweger. Der Abbau der Stellen soll sich im August laut Konsensus auf 200.000 Stellen reduziert haben, die Arbeitslosenquote soll von 9,4 auf 9,6 Prozent gestiegen sein.



Die gestrigen Zahlen der Erstanträge auf US-Arbeitslosenversicherung waren unspektakulär, sodass sich hieraus keine Hinweise darauf ergeben, ob der Konsensus richtig liegt. Im Nachgang der Veröffentlichung der ISM-Industrie-Daten kam es zu einer „Sell on News“-Reaktion: Die Daten lagen über den Erwartungen, aber dennoch wurde der Aktienmarkt abverkauft. Es stellt sich die Frage, ob die Marktteilnehmer bereit sind, bei einer positiven Überraschung zu kaufen. Wir gehen davon aus, dass sich eine solche Verhaltensänderung eher nicht einstellen wird, es sei denn, diese Daten sind überragend positiv (z.B. nur noch ein Abbau von 100.000 Stellen). Mehr zur Einschätzung weiter hinten.

Am Montag ist US-Feiertag. Wir planen, die nächste Ausgabe wie gewohnt am Sonntagabend zu veröffentlichen.

Zu den Märkten.

1,16 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 975 Mio., das Abwärtsvolumen 172 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 85% vom Gesamtvolumen. 75 neue Hochs standen 0 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.345 Punkten um 64 Zähler höher (+0,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.003 Punkten um 8 Zähler höher (+0,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.983 Punkten um 18 Punkte (+0,8%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.689 Punkten (+2,3%)

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

Der T-Bond Future endete bei 120,22 Punkten (121,05).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,50 Punkten (78,45).

Crude Öl notiert aktuell bei 68,21 (68,23) und Erdgas bei 2,50 Dollar (2,69).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 991 Dollar/Unze (977). Gold in Euro ist bei 695.

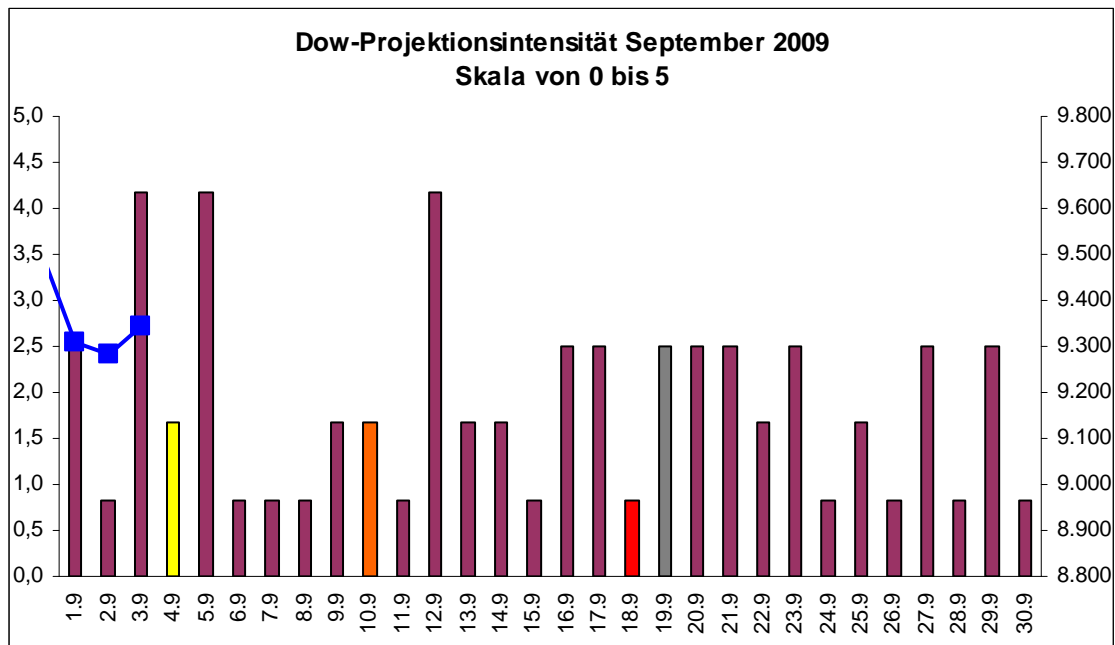
Silber befindet sich bei 16,12 Dollar (15,40).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 5,8% auf 406 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 164 Punkten. Newmont Mining gewann 197 Cent und endete bei 45,77 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,2% auf 27,10 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,10 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,92. Die Equity-PCR endete bei 0,58. Die OEX-PCR endete bei 1,30. Der ISEE schloss mit 86.

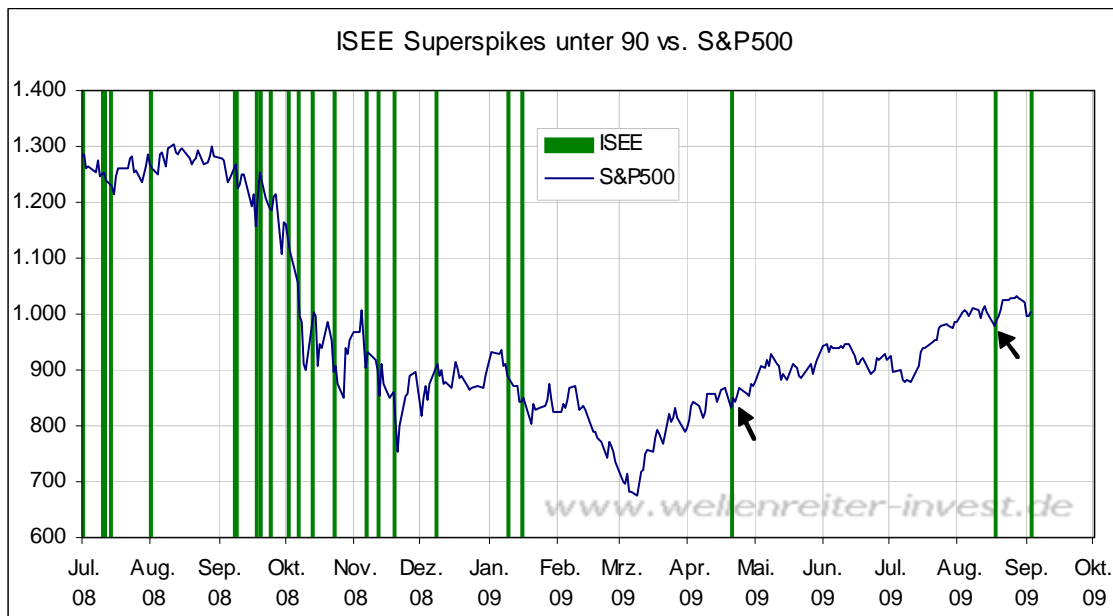
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 3. - 5.9., 12.9.; Verfallstag 18.09.



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

Die Aktienmärkte machten gestern einen Last-Minute-Push nach oben. Das Aufwärtsvolumen war gut (85%), das Gesamtvolumen war es nicht (1,1 Mrd. gehandelte Aktien). Wir schrieben gestern, dass „nur ein Anstieg mit hohem Volumen und unter deutlicher Beteiligung des smarten Geldes unserem Szenario einer mehrwöchigen Korrektur gefährlich werden könnte“. Insofern war das gestern noch kein Angriff der Bullen, sondern die Verkäufer hielten sich im Vorfeld der US-Arbeitsmarktdaten zurück. Dennoch stören zwei Faktoren das bärische Szenario: Einmal hat das smarte Geld zum Handelssende hin gekauft (ab etwa 20:40h). Zum zweiten spricht ein ISEE-Index von lediglich 86 Punkten für eine größere Angst der US-Kleinanleger. Am 21. April und am 18. August (siehe Pfeile) gab es jeweils ähnlich niedrige Werte, und diese beiden Daten bedeuteten Tiefpunkte an den Märkten.



Andererseits waren niedrige Werte des ISEE-Index in der Abwärtsphase zwischen Juli 2008 und März 2009 praktisch ohne Bedeutung (oberer Chart).

Interessant erscheint uns noch der Blick auf den McCellan Oszillator. Dieser befindet sich in negativem Territorium und zeigt damit an, dass der Aufwärtstrend derzeit gebrochen bzw. zumindest unterbrochen ist.

Der S&P 500 befindet sich wieder oberhalb der psychologisch wichtigen Marke von 1.000 Punkten. Arbeitsmarktdaten sind Marktbeweger. Bei der letzten Veröffentlichung Anfang August ergab sich ein Markthoch, bei der vorletzten Veröffentlichung Anfang Juli wurde ein Tief generiert. Wir bleiben bei unserer baerischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Nur wenn sich heute wider Erwarten ein Aufwärtstag mit hohem Volumen einstellt, würden wir unsere Einschätzung überdenken. Der Freitag vor einem längeren Wochenende bringt häufig noch einmal Volatilität mit sich.

Absacker

Die FAZ zum Thema Agarrohstoffe.

<http://tinyurl.com/mjwm2q>

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.