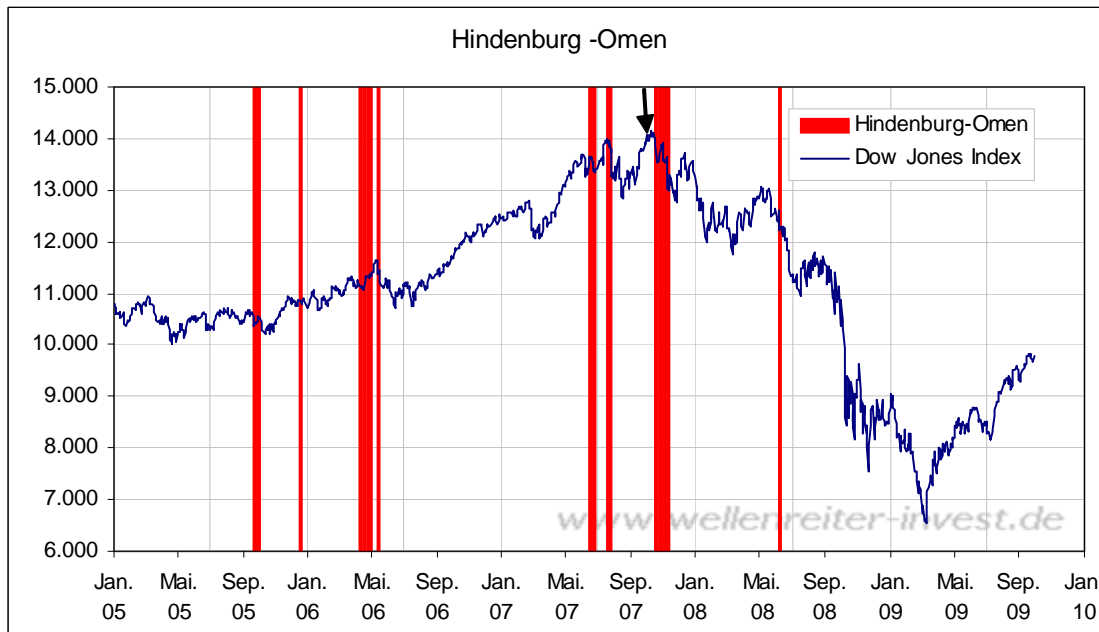


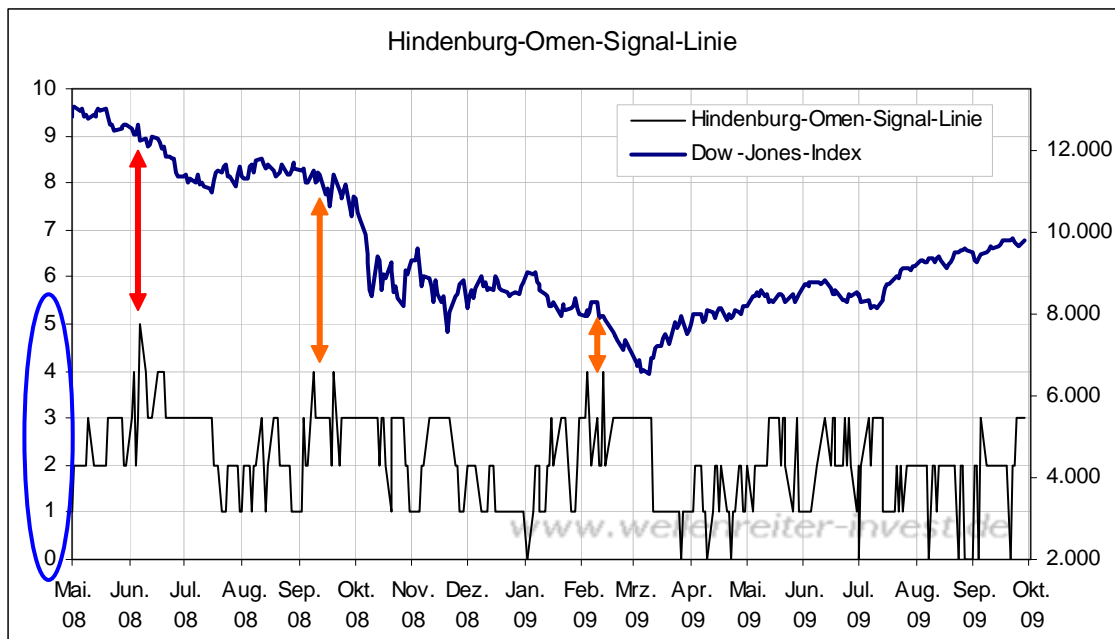
Mittwoch, den 30. September 2009

Sehr häufig geht ein Hindenburg-Omen einer größeren Abwärtsbewegung der Märkte voraus. Das jüngste Omen stammt vom Juni 2008, ist also mehr als ein Jahr alt (folgender Chart).



Mit dem Wissen, dass ein Hindenburg-Omen ein Hoch mit längerem Vorlauf anzeigen kann, erscheint ein Blick auf die aktuelle Situation interessant. Drei der fünf Bedingungen sind derzeit erfüllt: Der 50-Tage-GD des NYSE-Index steigt, der McClellan-Oszillator fällt und der Anteil der neuen Hochs an den Gesamtzahl der an der NYSE gelisteten Unternehmen ist größer als 2,2%. Zwei Bedingungen sind nicht erfüllt: Die Zahl der neuen Hochs darf nicht mehr als doppelt der Zahl der neuen Tiefs sein (sie ist es aber). Zudem ist die Zahl der neuen Tiefs geringer als 2,2% der an der NYSE gelisteten Unternehmen. Mit anderen Worten: „Schuld“ daran, dass es derzeit nicht zu einem Hindenburg-Omen reicht, ist allein die geringe Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs. Diese befand sich gestern bei 4. Sie müsste in den Bereich von 75 steigen, damit sich ein Hindenburg-Omen entwickeln kann.

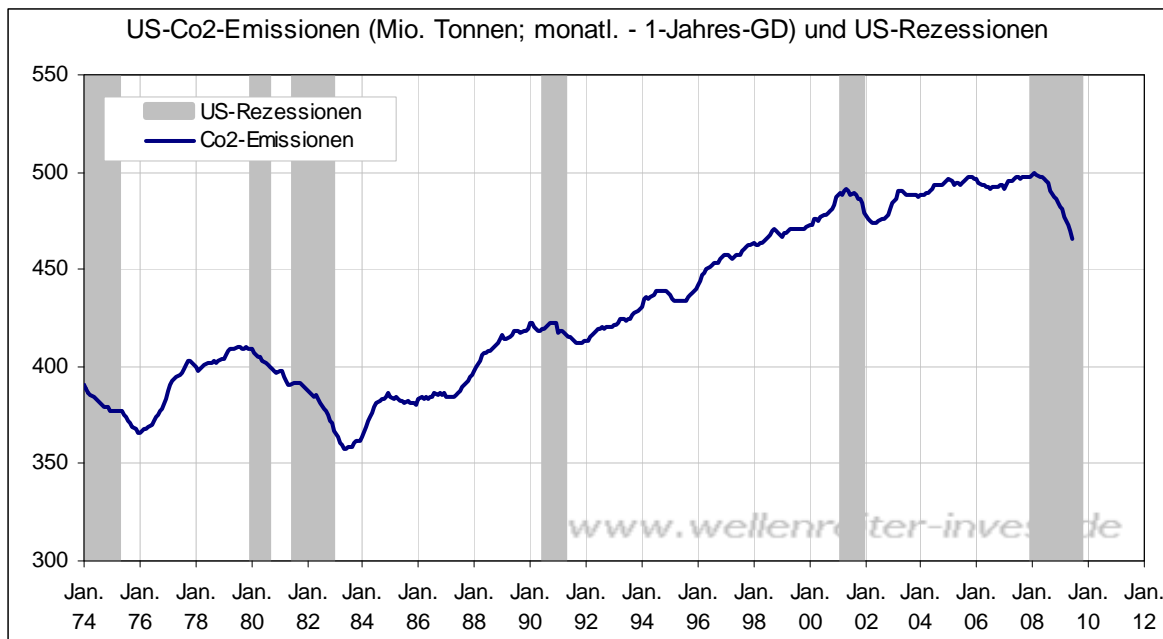
Nachfolgend zeigen wir die Verteilung der erfüllten Bedingungen (Maximum = 5) im Zeitablauf der vergangenen anderthalb Jahre.



Anfang Juni 2008 (roter Pfeil) zeigte sich zuletzt ein Hindenburg-Omen. Im September 2008 und im Februar 2009 (orangefarbene Pfeile) war jeweils nur eine Bedingung nicht erfüllt. Dennoch erfolgte nach einem „80%-Signal“ (4 von 5 Bedingungen erfüllt) in beiden Fällen ein größerer Abverkauf. Momentan ist ein 60%-Signal aktiv (3 von 5 Bedingungen erfüllt). Das reicht beim besten Willen nicht aus, um einen Abverkauf vorherzusagen zu können. Interessant wird es dann, wenn die Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs in den kommenden Tagen und Wochen ansteigen sollte, am besten in den Bereich von 70 bis 100 (gestern lag sie bei 2). Dann erst gibt es eine Chance auf ein 80- oder gar 100-Prozent-Signal.

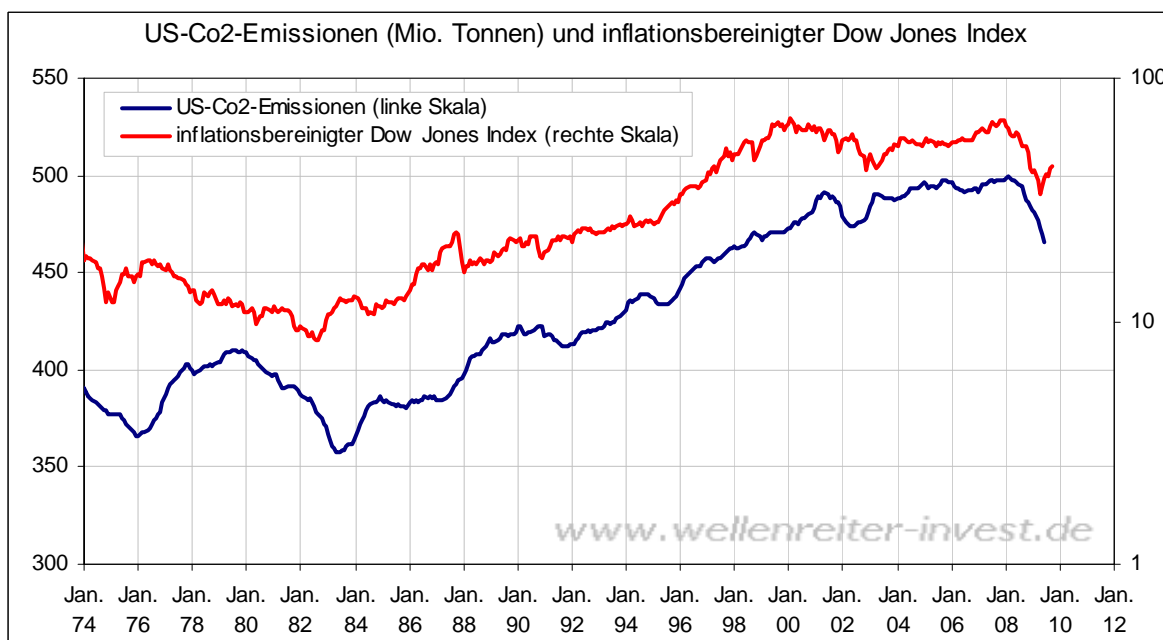
-----

Ein einfaches Rezept zur Senkung der CO<sub>2</sub>-Emissionen: Man lässt die Weltwirtschaft in eine Rezession rutschen, und schon fallen die Emissionswerte. Der folgende Chart zeigt dies recht eingängig für die USA.



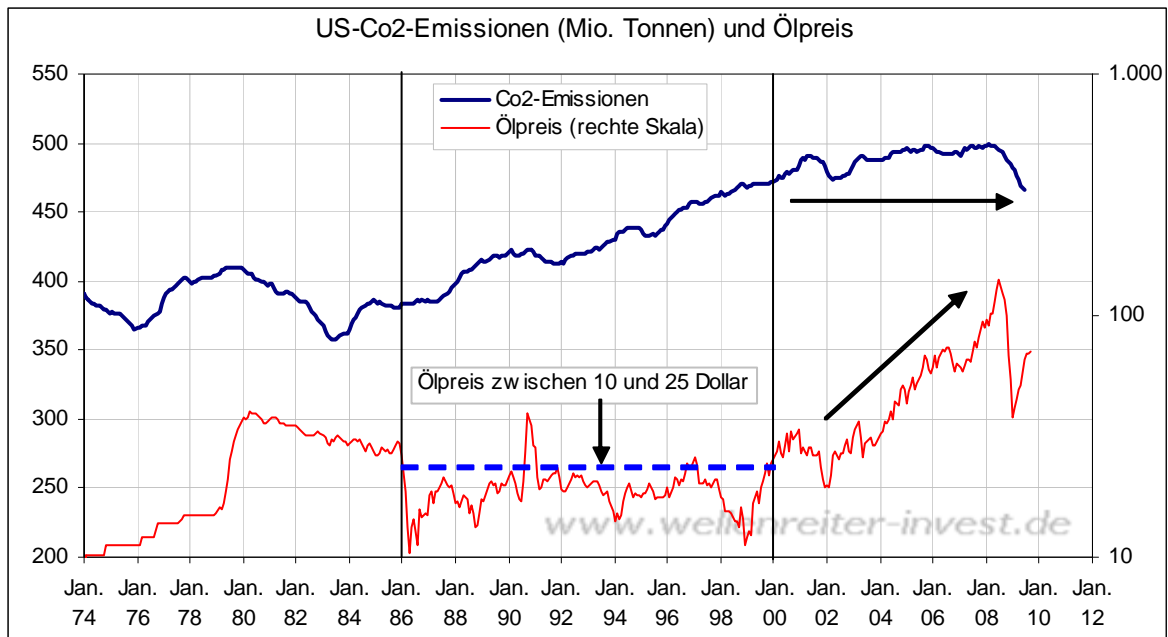
Leider stehen die Daten der EIA rückwirkend nur bis 1974 zur Verfügung. Aber man erkennt, dass die Doppel-Rezession von 1980 bis 1983 – mit einem gravierenden Rückgang der Inflation - die Co2-Emissionen wirksamer senkte als die aktuelle Finanzkrise (jedenfalls bisher). Man muss jedoch relativieren: Dieser Chart gilt für die USA und die meisten alten Industrieländer. China und Indien sind aktuell für 50 Prozent des weltweiten Co2-Wachstums verantwortlich. Dort wächst die Kurve weiter.

Interessant ist auch der folgende Chart: Die Verläufe des inflationsbereinigten Dow Jones Index und der US-Co2-Emissionen könnte man fast austauschen: So ähnlich sind sie.



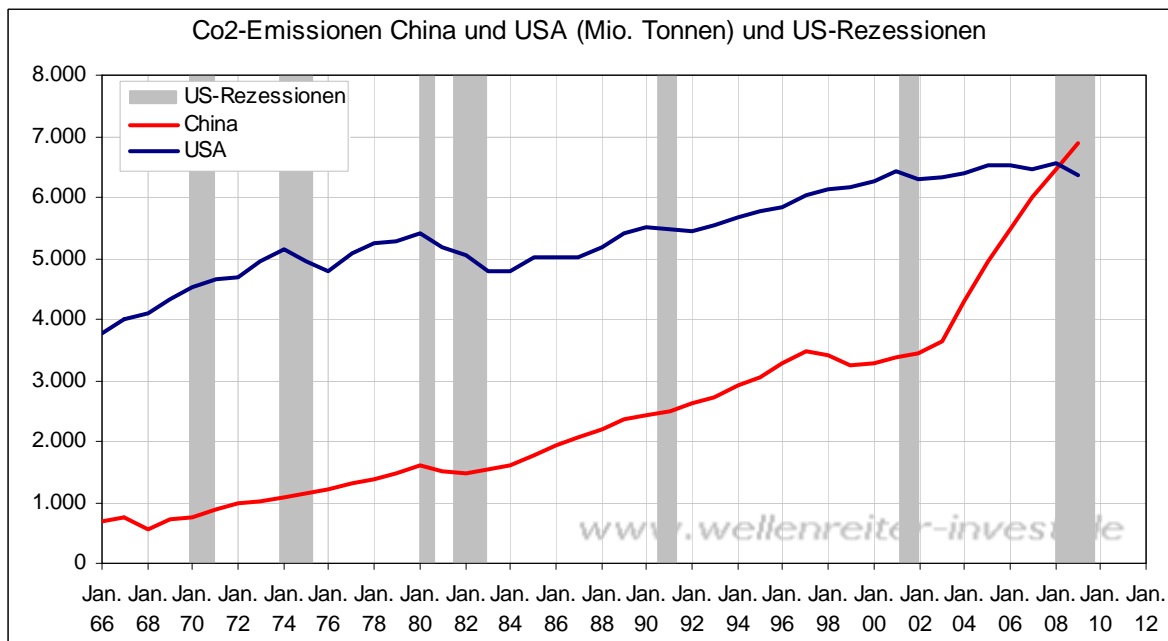
Die Ausnahme bildet die Aufwärtsbewegung seit März im Dow Jones Index: Diese hat im Co2-Emissionsverlauf noch keinen Widerhall gefunden.

Die Rolle des Ölpreises als Co2-Emissions-Regulator wird mit dem nachfolgenden Chart deutlich.



Als der Ölpreis von 1986 bis 2000 zwischen 10 und 25 US-Dollar fluktuierte (Ausnahme: Spike in 1990), stiegen die Co2-Emissionen deutlich an. Erst als der Ölpreis von 2002 bis 2008 beständig stieg, wirkte sich dies „beruhigend“ auf den Anstieg der Co2-Emissionen aus.

Der nächste Chart zeigt, dass China die USA als größter Verursacher von Co2-Emissionen von Platz 1 der Rangliste verdrängt hat.

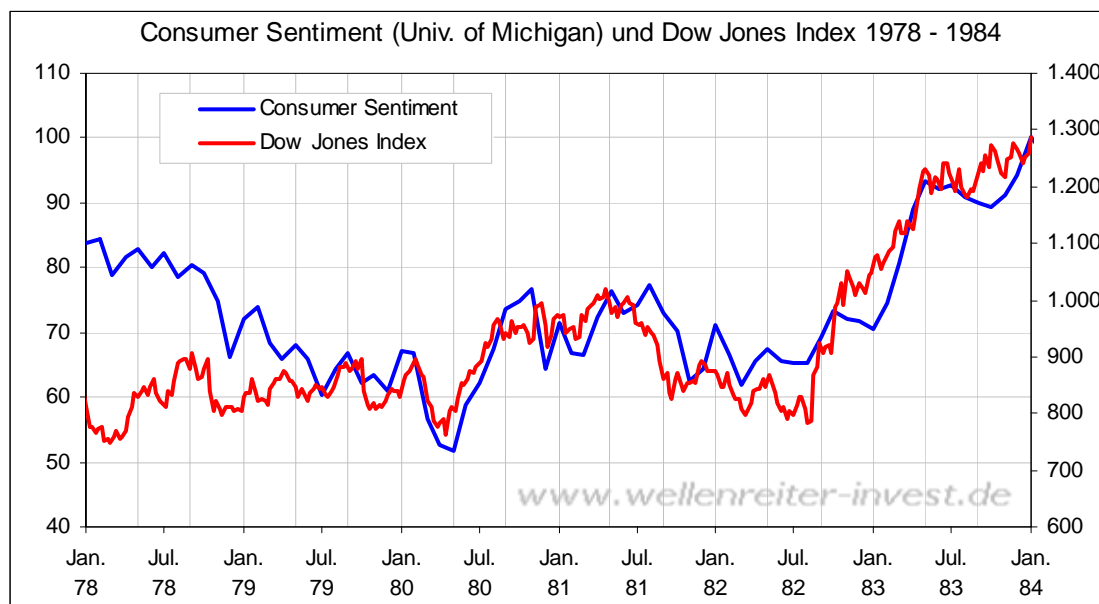


Die chinesischen Co2-Emissionen entwickeln sich jedoch **nicht** unabhängig vom Wirtschaftszyklus. Dies zeigen die „Verlaufsdellen“ von 1980 bis 1983 sowie von 1997 bis 1999 (Asien-Krise). Seit 2003 hat ein „Super-Zyklus“ eingesetzt, der zumindest bis 2008 stark steigende Emissionswerte anzeigt. Für 2009 wird für China weiterhin mit einem Anstieg (wenn auch nicht so stark wie zuvor) gerechnet.

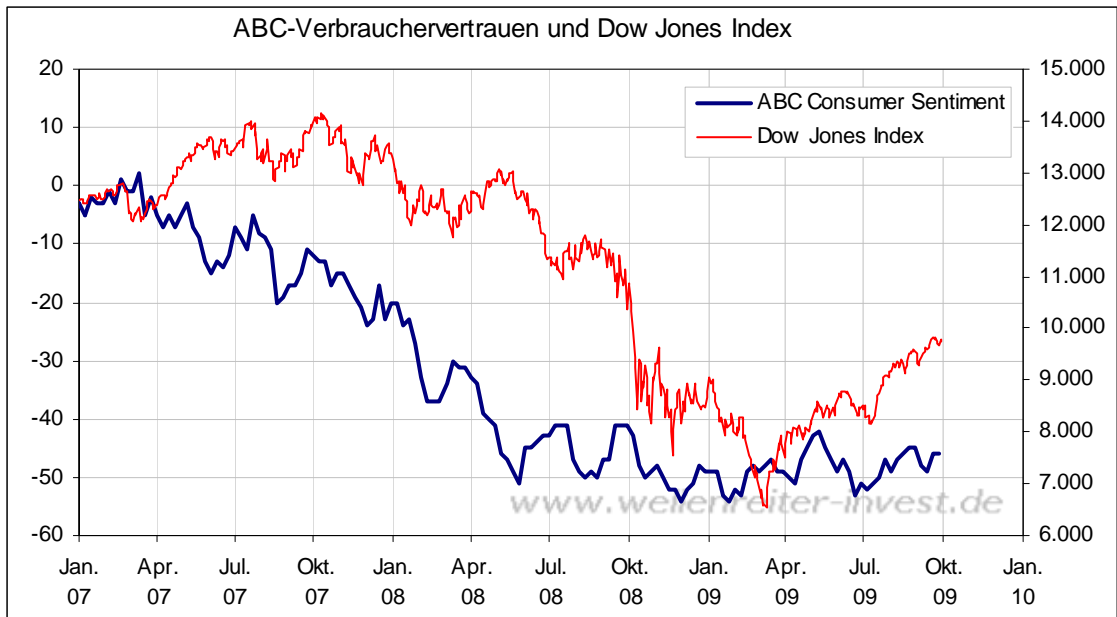
Fazit: Wirtschaftskrisen sind das beste Regularium für die Senkung von Co2-Emissionen. Sollte es tatsächlich – wie wir glauben – zu einer Fortsetzung der globalen Wirtschaftskrise in den Jahren 2010 bis 2012 kommen, so würden die Co2-Emissionen fallen. Letzteres wird – laut internationaler Energie-Agentur - voraussichtlich bereits 2009 geschehen. Die Hoffnung ist, dass alternative Energieformen den nächsten Wirtschaftsaufschwung (möglicherweise ab 2012/13) federführend begleiten werden.

-----

Das waren noch Zeiten, als das Verbrauchervertrauen nach Krisensituationen brav dem Verlauf des Dow Jones Index folgte. In der Doppel-Rezession von 1980 bis 1983 klappte dies nahezu perfekt.



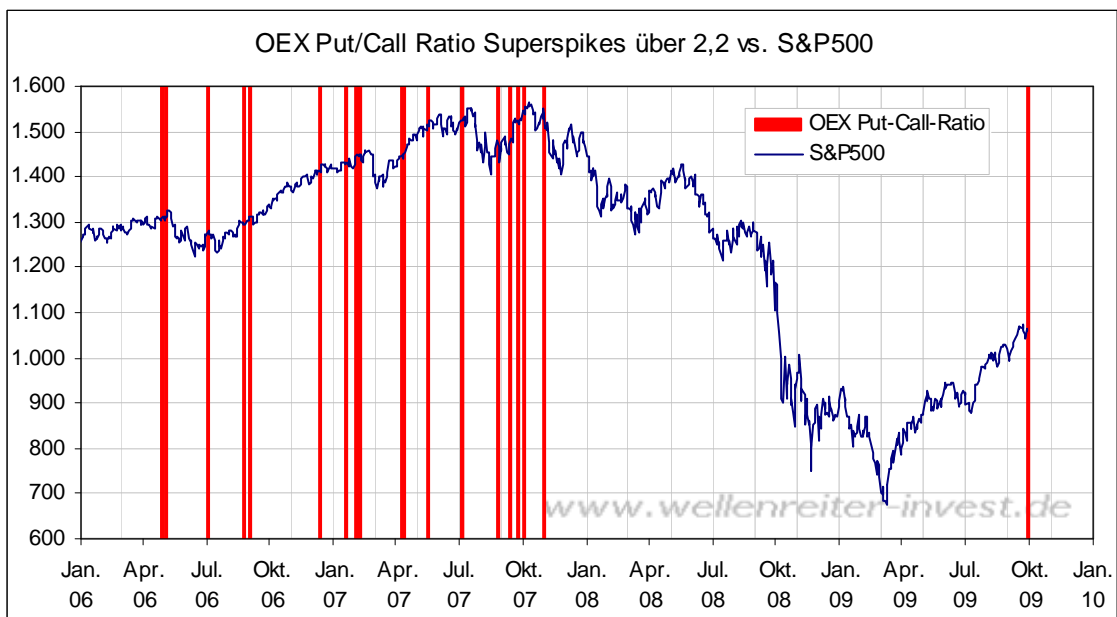
In diesen Zeiten ist diese Korrelation nahezu aufgehoben. Das Verbrauchervertrauen bleibt seit Mitte 2008 im Keller. Und das fast unabhängig von den Bewegungen an den Aktienmärkten (nächster Chart).



Dies gilt übrigens auch für den Index der Universität Michigan (hier nicht im Bild).  
 Fazit: Egal was die Aktien machen: Der US-Konsument denkt nicht daran, zur „fröhlichen“ Stimmung zurückzukehren, die sein Leben vor der Finanzkrise bestimmte. Das Portemonnaie bleibt vorerst geschlossen.

-----

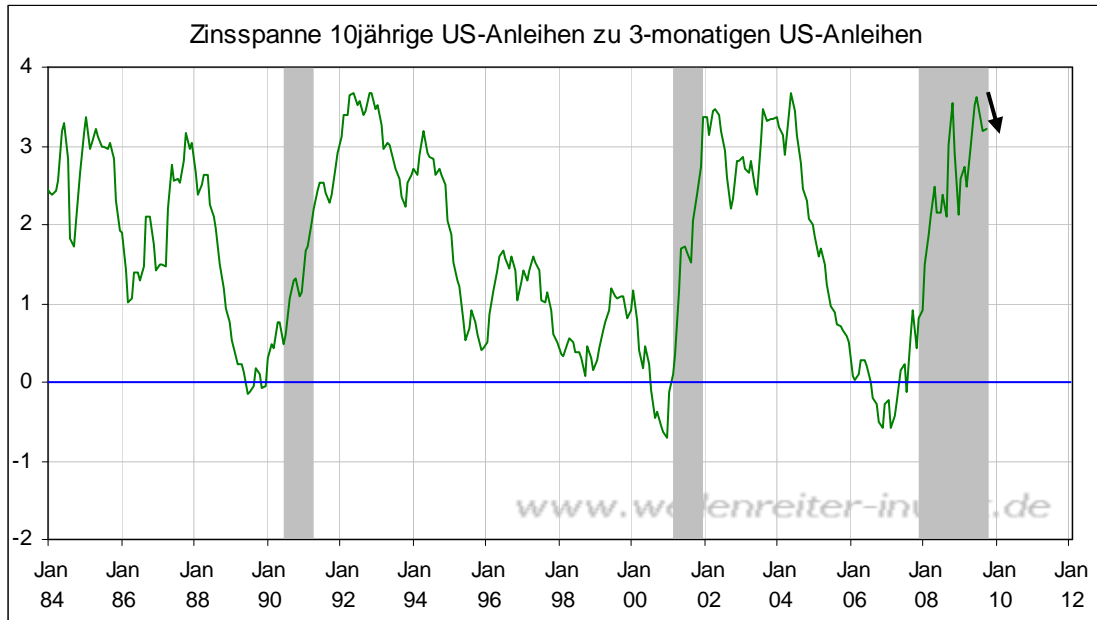
Die OEX-Put-Call-Ratio erreichte gestern bei 2,21 einen Wert, wie er zuletzt im Bullenmarkt bis Oktober 2007 üblich war. Ein Wert von 2,21 bedeutet, dass das smarte Geld gestern mehr als doppelt sowie Puts wie Calls auf den S&P 100 gehandelt hat.



Dies ist ein weiterer Beleg dafür, dass das smarte Geld zunehmend vorsichtiger wird.

-----

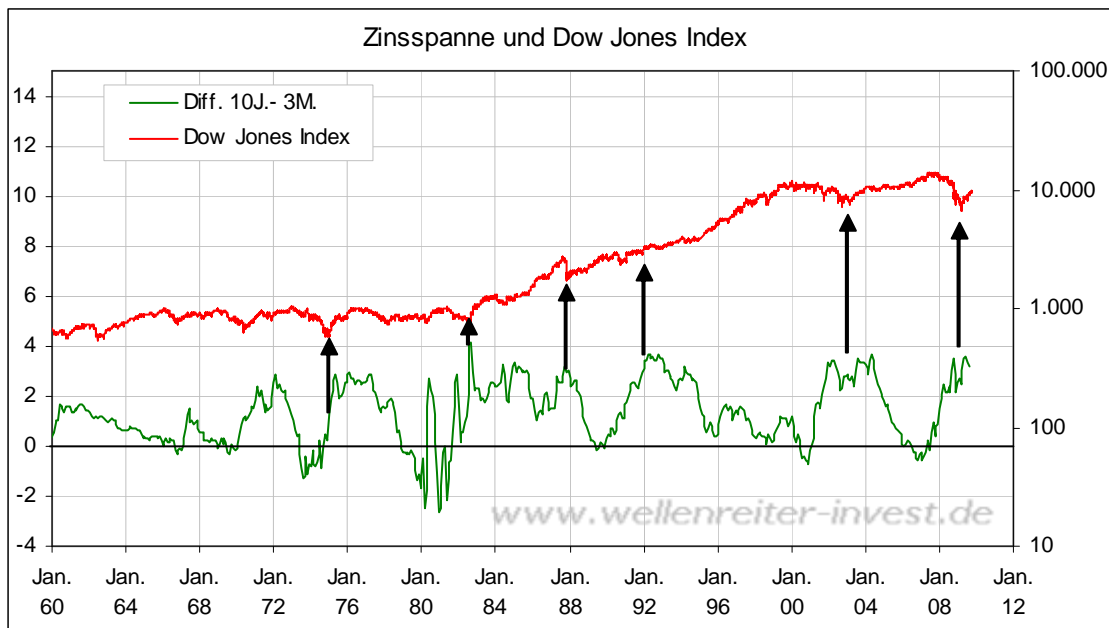
Die Zinsen am langen Ende (10 Jahre) sind seit Mitte Juni von 4,0 auf jetzt 3,3 Prozent gefallen, während die Zinsen am kurzen Ende weiterhin nahe Null notieren. Folge: Die Zinsstrukturkurve beginnt sich ein wenig abzuflachen (siehe Pfeil).



In einer wirtschaftlichen Erholung ist der Normalfall der, dass die Zinsen am kurzen Ende stark anziehen, während die Zinsen am langen Ende nach einer Rezession ambivalentes Verhalten zeigen. In jüngster Zeit äußerten Fed-Offizielle die Vermutung, dass der Leitzins – sollte die wirtschaftliche Erholung nachhaltig sein – stark und in deutlichen Schritten angezogen werden wird: <http://tinyurl.com/yhuntfd>

Dies würde einen schnellen Anstieg der Zinsen am kurzen Ende mit sich bringen. Die letzte Zinserhöhungphase dauerte drei Jahre (2004 bis 2007). Möglicherweise wird die neue Phase nur halb so lang dauern (wie z.B. 1988/89), aber das ist Spekulation. Jedenfalls meinen einige Marktteilnehmer, aus den Äußerungen der Fed Gedanken in Richtung Zinserhöhung herauslesen zu können. Die Furcht des smarten Geldes erscheint daher verständlich.

Nachfolgend zeigen wir, dass ein Zusammenhang zwischen dem Verlauf des Dow Jones Index und der Zinsspanne existiert. Eine steile Zinsstruktur wirkt auf Aktienmärkte stabilisierend. Zuletzt war dies 2002/03 und in diesem Jahr der Fall.



Eine steile Zinsstruktur kann nur durch eine drastische Senkung des Leitzinses und damit durch eine Politik des lockeren Geldes erreicht werden.

In der aktuellen Situation stellt sich die Frage, wie der Aktienmarkt reagieren wird, wenn die Zinsen am kurzen Ende hochgefahren werden und damit die Zinsstrukturkurve zu fallen beginnen sollte. Die Frage ist nicht eindeutig zu beantworten: Während eine fallende Zinsstrukturkurve zwischen 1992 und 2000 einen starken Anstieg an den Aktienmärkten mit sich brachte, wurde die fallende Zinsstruktur zwischen 1976 und 1980 von einem negativen Aktienmarktumfeld begleitet. Von 1992 bis 2000 herrschte ein disinflationäres Umfeld, 1976 bis 1980 war das Umfeld inflationär. Ein disinflationäres Umfeld wirkt für Aktienmärkte unterstützend, ein inflationäres Umfeld (ab 4 bis 5 Prozent Inflation) wirkt negativ. Die Zinsstruktur sollte man deshalb – bis auf die Extrempunkte! – nicht zu sehr mit der Aktienmarktentwicklung verbinden.

-----

Zu den Märkten.

1,18 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 593 Mio., das Abwärtsvolumen 573 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 51% vom Gesamtvolumen. 184 neuen Hochs standen 2 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.742 Punkten um 47 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.061 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.124 Punkten um 7 Punkte (-0,3%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.827 Punkten (-0,8%)

Größte Gewinner: Goldminen, Papier; Größte Verlierer: Biotech, Transports, Banken

Der T-Bond Future endete bei 121,20 Punkten (121,14).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,08 Punkten (77,16).

Crude Öl notiert aktuell bei 67,16 (66,89) und Erdgas bei 4,91 Dollar (4,82).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 997 Dollar/Unze (992). Gold in Euro liegt bei 684.

Silber befindet sich bei 16,34 Dollar (16,22)

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,1% auf 411 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 163 Punkten. Newmont Mining gewann 106 Cent und endete bei 43,73 Dollar.

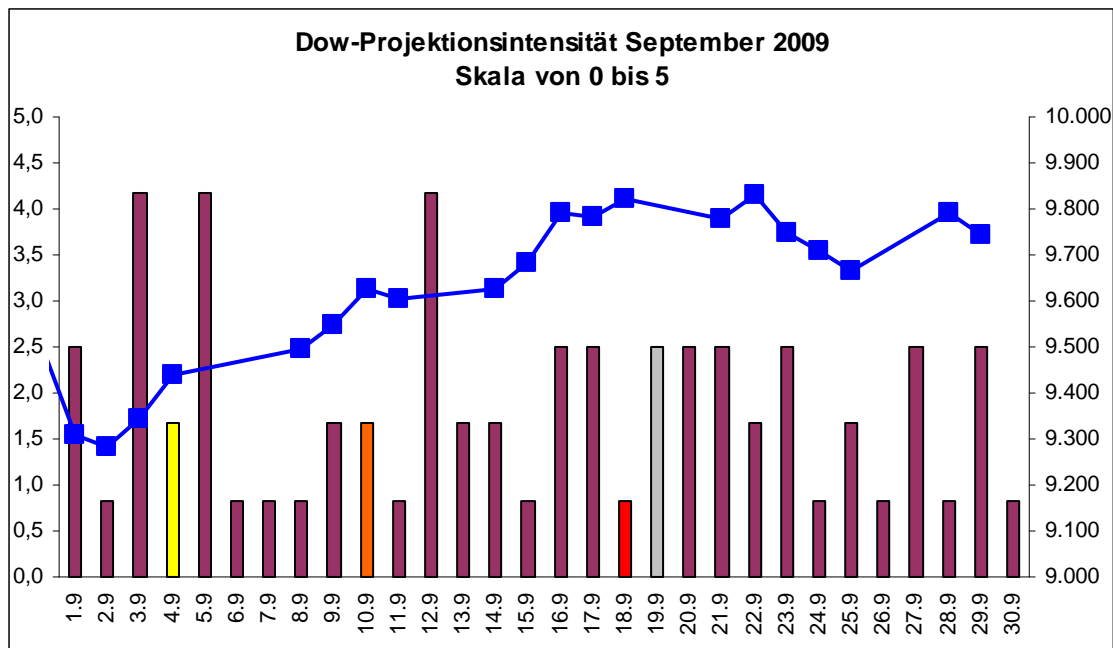
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,3% auf 25,19 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,11 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,86. Die Equity-PCR endete bei 0,61. Die OEX-PCR endete bei 2,21. Der ISEE schloss mit 130.

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.



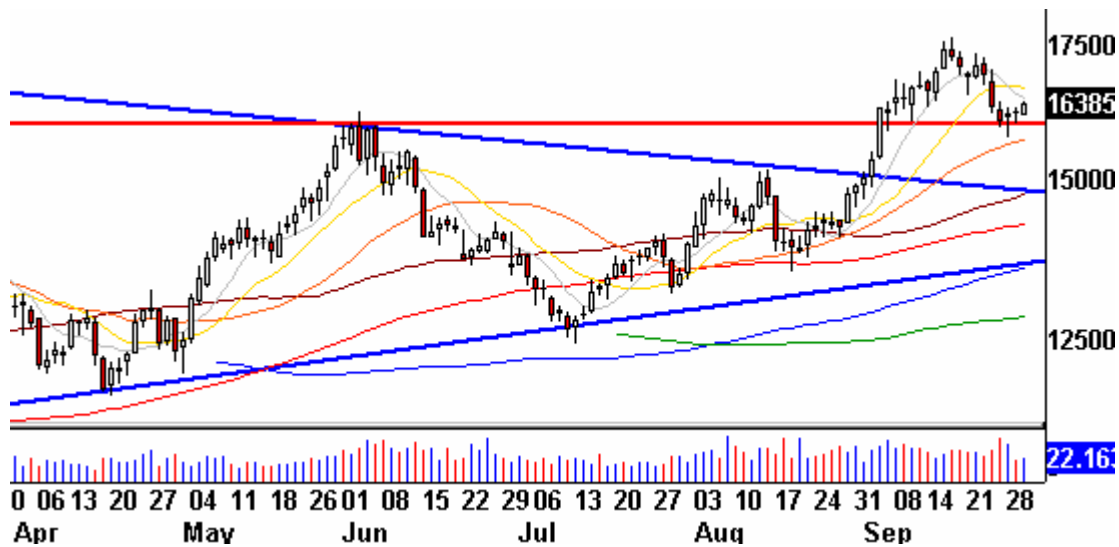
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das Handelsvolumen blieb gestern auf niedrigem Niveau. Immer auffälliger ist das Verhalten des smarten Geldes. Eine OEX-PCR von 2,2 oder mehr wurde seit November 2007 nicht mehr registriert. Die normale Put-Call-Ratio und der ISE-Index zeigten gestern – trotz fallender Kurse – wenig Angst an.

In den kommenden drei Tagen (einschließlich heute) werden eine Reihe potentiell marktbezüglicher Daten veröffentlicht. Der ADP-Beschäftigungsreport, die US-BIP-Revision für das zweite Quartal und der Einkaufsmanager-Index Chicago werden heute publiziert. Morgen folgt der ISM-Industrie-Index; am Freitag folgen die US-Arbeitsmarktdaten. Sind diese Zahlen insgesamt überzeugend, so dürfte der Dow Jones Index die Chance haben, die 10.000-Punkte-Marke anzulaufen. Unsere Indikatoren zeigen jedoch an, dass sich der Gegenwind für die Aktienmärkte zu verstärken beginnt.

Die Minen-Indizes zeigten sich gestern erholt. Für Gold und Silber beginnt jetzt die Probe aufs Exempel. Wie der folgende Chart zeigt, hat Silber den Test des Juni-Hochs bisher erfolgreich bestanden (Unterstützung rote Linie).

## Silber Tageschart



Die Aufwärtsbewegung der vergangenen drei Tage ist jedoch wenig dynamisch. Damit der Test erfolgreich abgeschlossen werden kann, braucht es jetzt ein bis zwei „Power-Tage“ nach oben. Sonst besteht die Gefahr dass die Unterstützung der roten Linie bei 16 US-Dollar doch noch bricht. Geschehe dies, sollte man bestehende Trading-Positionen zurücknehmen. Ähnliches gilt für Gold, aber auch für den S&P 500 (nächster Chart).

## S&P 500 Tageschart



Auch hier erfolgte ein mustergültiger Pullback auf die Marke von 1.040 Punkten (blaue Linie obiger Chart). Eine Unterschreitung dieser Marke würde den Weg in Richtung 1.000 bis 1.010 Punkte öffnen. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

## Absacker

Jim Rogers im Gespräch mit der FAZ. <http://tinyurl.com/vgck4oj>

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.