

Freitag, den 9. Oktober 2009

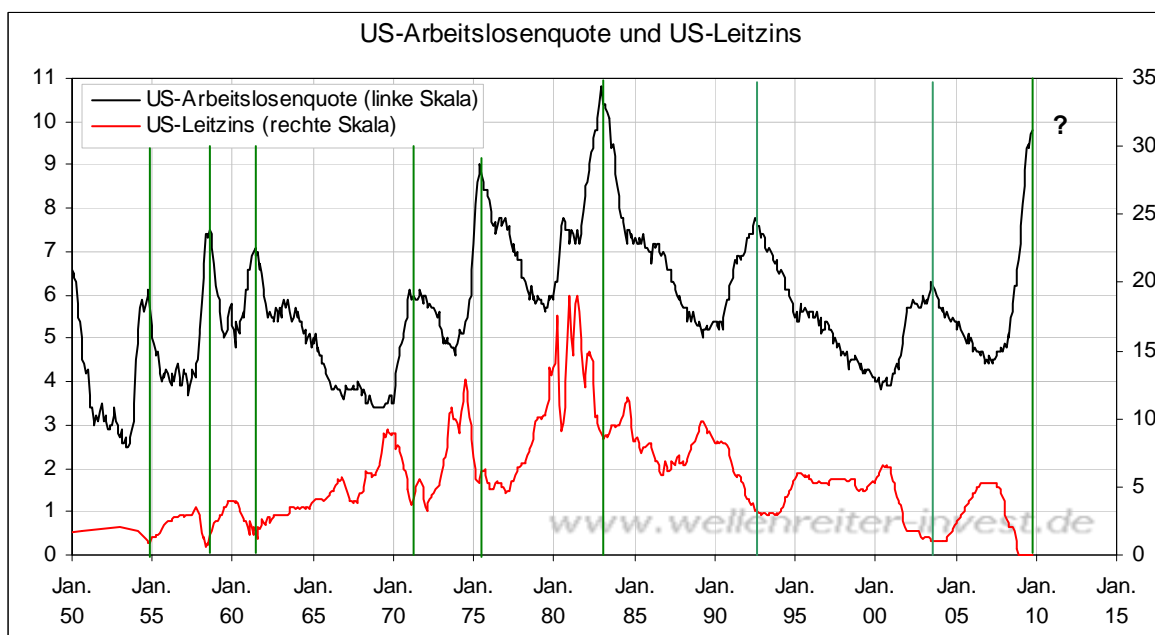
Bei Bloomberg liest man: „Bernanke Says Fed Ready to Tighten When Economy Improves Enough“ <http://tinyurl.com/yff3od9>

*Zu Deutsch: Bernanke sagte gestern, dass die Fed bereit ist, den Geldhahn zuzudrehen (sprich: den Leitzins erhöhen wird), wenn sich die US-Wirtschaft sich „genügend“ verbessert hat.*

Im Handelsblatt liest man hingegen: „US-Notenbanker zögern Zinswende hinaus“ <http://tinyurl.com/yqg6an8>

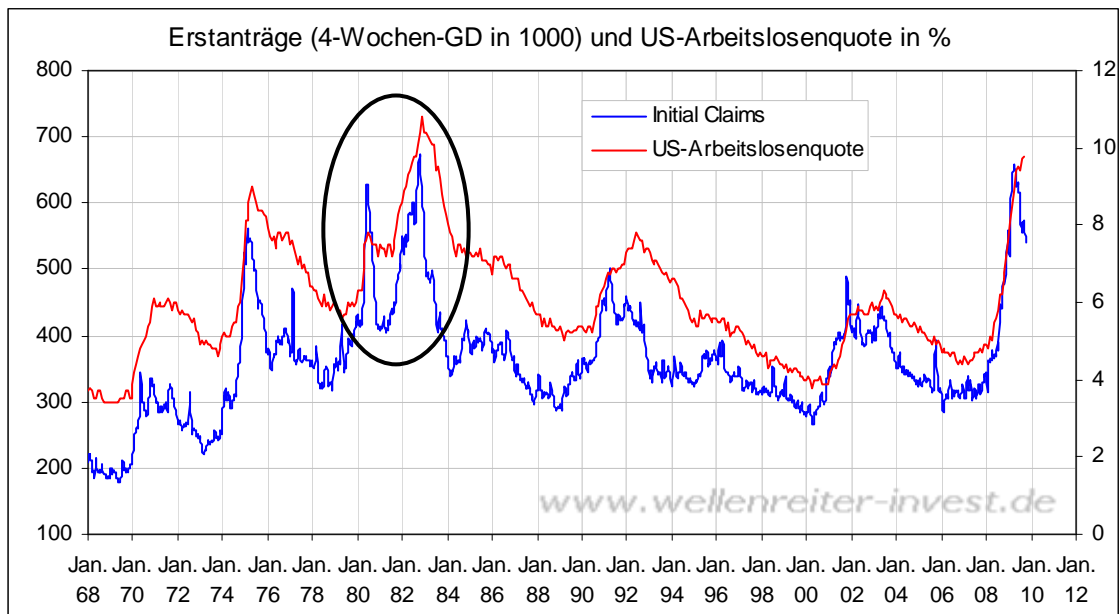
Man möchte meinen, Ben Bernanke hat gestern auf zwei Veranstaltungen gesprochen und hat zwei verschiedene Reden gehalten. Aber beide Meldungen beziehen sich auf den selben Vortrag. Medien machen Meinung mit Überschriften. Auch Alan Greenspan wurde – je nach Betrachtung – unterschiedlich interpretiert. Die unterschiedliche Interpretation der deutschen und amerikanischen Medien dürfte mentalitätsbedingt sein: Während hierzulande die Angst vor Inflation in den „Knochen der Geschichte“ sitzt, ist das kollektive Gedächtnis der USA auf Angst vor einer Deflation programmiert.

Versuchen wir, die Situation objektiv zu analysieren. Wie der folgende Chart zeigt, hat die Fed nach dem zweiten Weltkrieg immer dann den Leitzins angehoben, wenn sich die US-Arbeitslosenquote zu verbessern begann.



Der Zeitverzug betrug wenige Monate bis zu einem Jahr.

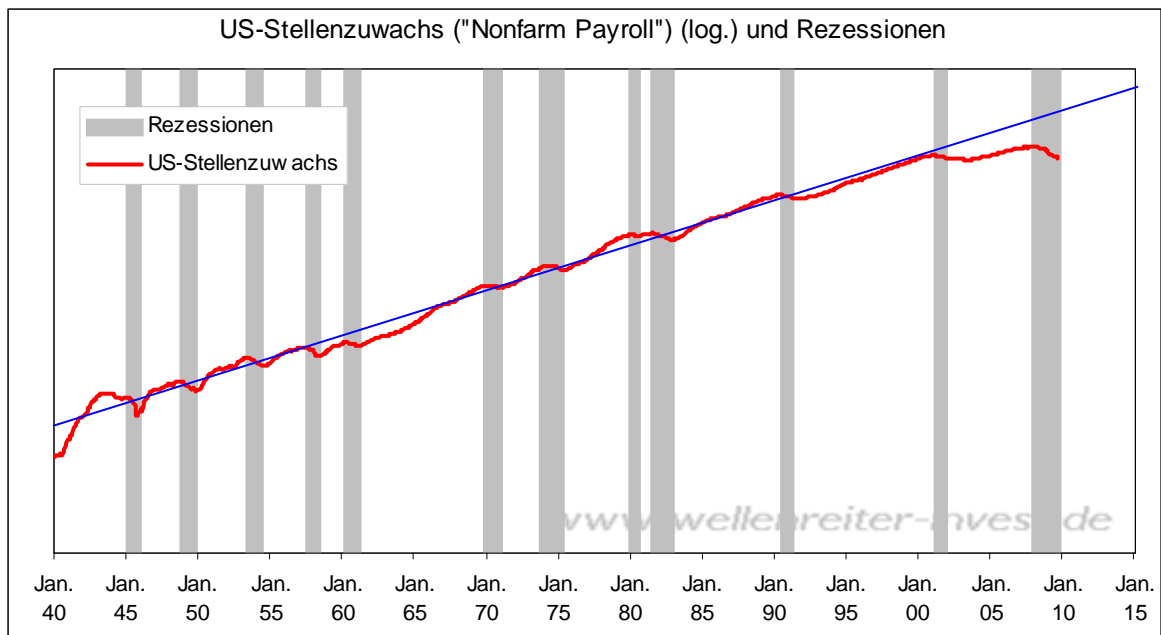
Interessant ist ein Blick auf die regelmäßig donnerstags veröffentlichten Erstanträge auf US-Arbeitslosenunterstützung. Diese zählen zu den Frühindikatoren. Vergleicht man diese mit der Entwicklung der US-Arbeitslosenquote, so erhält man den folgenden Chart.



Man erkennt, dass die Erstanträge („Initial Claims“) häufig der US-Arbeitslosenquote vorauslaufen, so in den Jahren 1991 und 2001. Auch gegenwärtig zeichnet sich eine Diskrepanz ab: Während die Arbeitslosenquote weiter steigt, fallen die Erstanträge bereits seit April dieses Jahres.

Für die weitere Entwicklung ergeben sich im Wesentlichen zwei Möglichkeiten: In Szenario Nr. 1 folgt die US-Arbeitslosenquote bald der positiven Entwicklung der Erstanträge: Die Fed könnte die Zinsen bald erhöhen. In Szenario Nr. 2 ergäbe sich so etwas wie 1980 bis 1982 (schwarzer Kreis obiger Chart): Die Erstanträge fallen, die Arbeitslosenquote bleibt auf hohem Niveau. Anschließend steigen die Erstanträge nochmals, und die Arbeitslosenquote macht einen weiteren Satz nach oben. In diesem Fall würde eine Leitzinserhöhung wohl für weitere ein bis zwei Jahre ausbleiben.

Für Szenario Nr.1 spricht der üblicherweise zyklische Verlauf des Wirtschaftswachstums, für Szenario Nr. 2 spricht der folgende Chart: Der Stellenzuwachs in den USA hat sich vom langjährigen Trend entfernt.

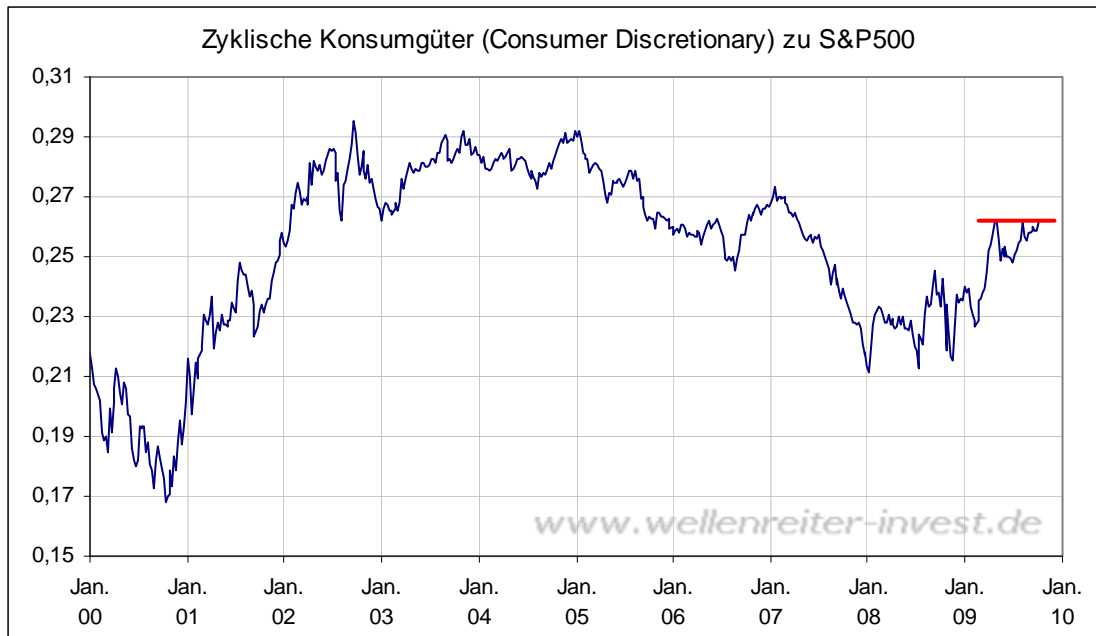


Die Frage ist tatsächlich, wie und wo in den USA – angesichts der strukturellen Defizite – Arbeitsplätze wieder aufgebaut werden sollen. Warum sollten die Unternehmen in den USA Arbeitskräfte einstellen (außer vielleicht im öffentlichen Sektor sowie im Gesundheitswesen), wenn die Jobs genauso gut in Asien entstehen könnten? Richtig ist natürlich auch: Häuser für den US-Markt lassen sich nicht in China bauen, genauso wie eine US-Wal-Mart-Filiale lokales Servicepersonal benötigt. Deshalb will ich nicht in Abrede stellen, dass in einem zyklischen Aufschwung – wie er sich jetzt andeutet – Arbeitsplätze geschaffen werden. Die Frage ist aber: Geschieht dies in ausreichender Zahl? Und genau da habe ich – auch angesichts des obigen Charts – meine Zweifel. Die Zahl derjenigen, die gar nicht erst versuchen, auf den Arbeitsmarkt zurückzukehren, steigt ebenfalls an. Diese Personen werden in der US-Arbeitslosenstatistik nicht gezählt.

Fazit: Wir rechnen nicht damit, dass sich die Arbeitslosenquote in den USA in den kommenden Monaten – wahrscheinlich sogar Jahren – entscheidend abbaut. Unter diesen Umständen dürften Leitzinserhöhungen nur schwierig durchführbar sein. Versuche mag es geben, aber es kann sein, dass die Märkte die Fed wieder zur Rücknahme zwingen. Im schlimmsten Fall müsste sich die Fed zwischen Pest und Cholera entscheiden: Entweder man lässt die Zinsen wegen anhaltend hoher Arbeitslosigkeit sehr lange unten und beschleunigt damit die Geldentwertung; oder man versucht, die Inflation mit Zinssenkungen in den Griff zu bekommen, riskiert aber damit eine weitere Verschlechterung der Arbeitmarktsituation. An dieser Stelle ist die Fed aber glücklicherweise noch nicht.

-----

Gestern kam es zu einem Comeback der „Zykliker“. Die Branchenindizes für Hausbauer, Papierindustrie und Transportunternehmen legten gestern zwischen zwei und sechs Prozent zu. Wie der folgende Chart zeigt, gewinnen die Zykliker gegenüber dem S&P 500 derzeit an Stärke. Sie „drohen“ aus einer kurzen, aber knackigen Formation nach oben auszubrechen (rote Linie).



Sollten die Hausbauer tatsächlich die blaue Linie nach oben durchbrechen können, so wäre der Weg Richtung altes Verlaufshoch (etwa 310 Punkte) frei.

### US-Hausbau-Index Tageschart



Fazit: Noch vorgestern sahen die Zykliker nicht wirklich gut aus. Mit dem gestrigen Tag hat sich die Ausgangssituation für eine von den zyklischen Werten angetriebene Erholung verbessert.

-----  
Für unser Treffen in Kreuzlingen (Beschreibung und Termin siehe gestrige Ausgabe) gab es bereits eine rege Zahl von Anmeldungen, der Termin findet auf jeden Fall statt. Die Teilnahme ist kostenlos. Anmeldung an [rrethfeld@wellenreiter-invest.de](mailto:rrethfeld@wellenreiter-invest.de)

-----  
In Hessen beginnen am Wochenende die Herbstferien. Wir werden die erste Woche für ein paar Erholungstage nutzen. Die Veröffentlichung wird wie folgt sein: Die Montagsausgabe wird von Alexander Hirsekorn am Wochenende in unserem Blog veröffentlicht werden <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

Danach gilt für die kommende Woche folgender Veröffentlichungsplan:

- 13. Oktober (Dienstagsausgabe): entfällt
- 14. Oktober (Mittwochausgabe): wie gewohnt
- 15. Oktober (Donnerstagsausgabe): entfällt
- 16. Oktober (Freitagsausgabe): wie gewohnt

-----  
Zu den Märkten.

1,27 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 948 Mio., das Abwärtsvolumen 313 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 75% vom Gesamtvolumen. 398 neuen Hochs standen 2 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.787 Punkten um 61 Zähler höher (+0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.066 Punkten um 8 Zähler höher (+0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.124 Punkten um 14 Punkte (+0,6%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 3.868 Punkten (+2,2%)

Größte Gewinner: Papier, Hausbau, Öl-Service, Transports; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 121,23 Punkten (122,28).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,42 Punkten (76,23).

Crude Öl notiert aktuell bei 71,20 (70,13) und Erdgas bei 4,95 Dollar (4,93).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.047 Dollar/Unze (1.051). Gold in Euro liegt bei 709.  
Silber befindet sich bei 17,63 Dollar (17,82)

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,4% auf 450 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 177 Punkten. Newmont Mining gewann 43 Cent und endete bei 47,01 Dollar.

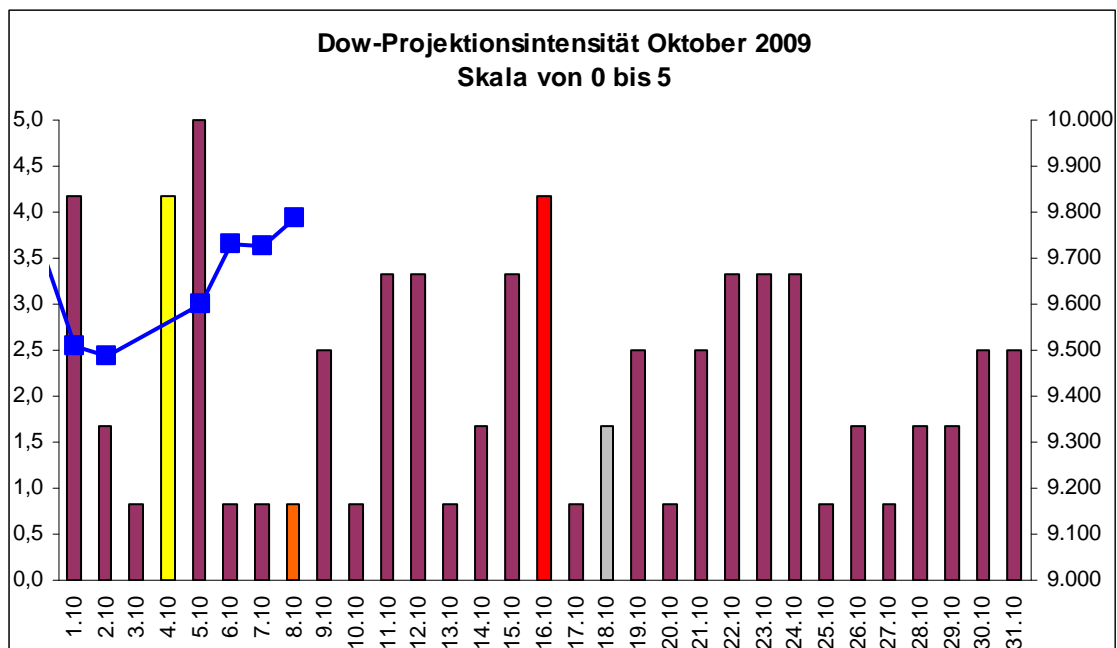
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,0% auf 24,18 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,68 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,73. Die Equity-PCR endete bei 0,53. Die OEX-PCR endete bei 0,97. Der ISEE schloss mit 140.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-onftsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>

Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

-----

Zeitprojektionstage: 1.10., 5.10., 16.10; Verfallstag 16.10.; Fed-Protokoll 13.10.



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

Gestern zog das Volumen leicht gegenüber den Vortagen an, ansonsten vollzog sich in den Indikatoren nichts Auffälliges. Die Bondsmärkte reagierten auf Bernankes Aussagen mit fallenden Kursen (steigenden Zinsen). Wichtig erscheint der Blick auf den US-Dollar-Index. Er steht möglicherweise vor einem Doppeltief.

### US-Dollar-Index Tageschart



Angesichts der Stärke der Edelmetalle erscheint es einigen als Überraschung, dass der US-Dollar hier relative Stärke zeigt. Aber die Möglichkeit zu einem Doppeltief ist ohne Zweifel vorhanden. Dies würde den Reflationstrade zunächst unterbrechen.

An den Aktienmärkten kam es an den vergangenen beiden Freitagen jeweils zu leichten Gewinnmitnahmen. Der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt. Wir bleiben weiterhin bei unserer bullische Einschätzung für die Aktienmärkte, auch wenn ein möglicherweise steigender US-Dollar-Index sowie der Hang zu Gewinnmitnahmen an Freitagen für heute eine Pause im Aufwärtstrend nahelegt. Wichtig wäre, dass die Zykliker (z.B. Hausbau, Papier, Transports) heute weiterhin relative Stärke gegenüber dem breiten Markt zeigen. Der US-Banken-Index läuft weiterhin Gefahr, eine obere Top-Bildung durchzuführen.

-----

## **Absacker**

Die FAZ untersucht, wie das Milliardenprogramm der Bundesregierung wirkt.

<http://tinyurl.com/yhdpxow>

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.