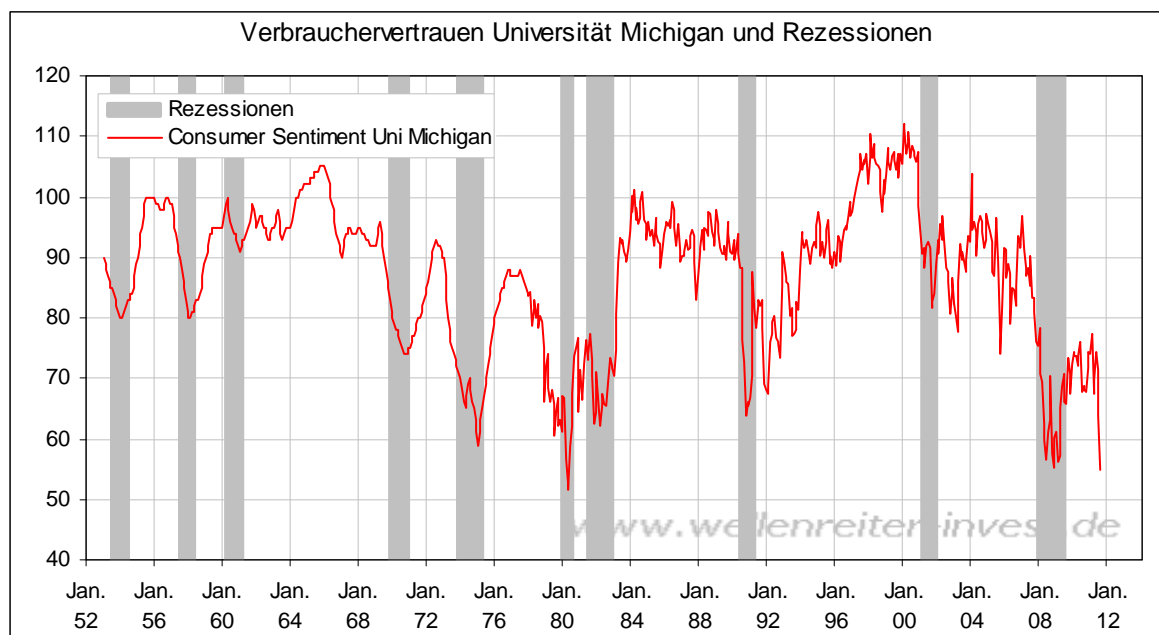


Der Realzins (aktuell bei -1,3%) fungiert als voraus laufender Indikator für das US-BIP-Wachstum. Er berechnet sich aus dem aktuellen Zinssatz für 10jährige US-Anleihen (2,0%) abzüglich der offiziellen Inflationsrate (für August auf 3,3% geschätzt; nach 3,6% im Juli). Auf einem derart niedrigen Realzins-Niveau kam es nach dem 2. Weltkrieg stets zu einer Rezession.

Die US-Behörde NBER ist der Entscheidungsträger im Bezug auf US-Rezessionen. Sie stellt den Fakt stets erst Monate später fest. Das NBER definiert eine Rezession wie folgt: „A recession is a period of falling economic activity spread across the economy, lasting more than a few months, normally visible in real GDP, real income, employment, industrial production, and wholesale-retail sales.“

Bei einem US-BIP-Wachstum von 0,4% im ersten Quartal und 1,3% in Q2 erscheint die Wahrscheinlichkeit für ein Minuszeichen im Q3 recht hoch. Denn die Indikatoren zeigen eine Periode schrumpfender Wirtschaftsaktivität an. Doch erst wenn das vierte Quartal ebenfalls einen Minuswert aufweist, wird das NBER offiziell von einer Rezession sprechen. Festgestellt würde diese in jedem Fall erst im kommenden Jahr (wahrscheinlich im Frühjahr 2012).

Interessant ist auch der Blick auf die Entwicklung des US-Verbrauchervertrauens der Universität Michigan. Hier existiert eine lange Zeitreihe.



Lediglich 1980 war das US-Verbrauchervertrauen kurzzeitig niedriger. Das aktuelle „Misstrauen“ ist stärker als im Jahr 2008 auf dem Höhepunkt der damaligen Rezession. Auch dieser Chart zeigt mit hoher Wahrscheinlichkeit eine erneute Rezession an.

Die Ratio der inflationsgeschützten zu normalen US-Anleihen befindet sich weiterhin in einem Aufwärtstrend, auch wenn sie in den vergangenen Tagen ein vorläufiges Hoch ausgebildet haben könnte.

Ratio der inflationsgeschützten zu normalen US-Anleihen Tageschart

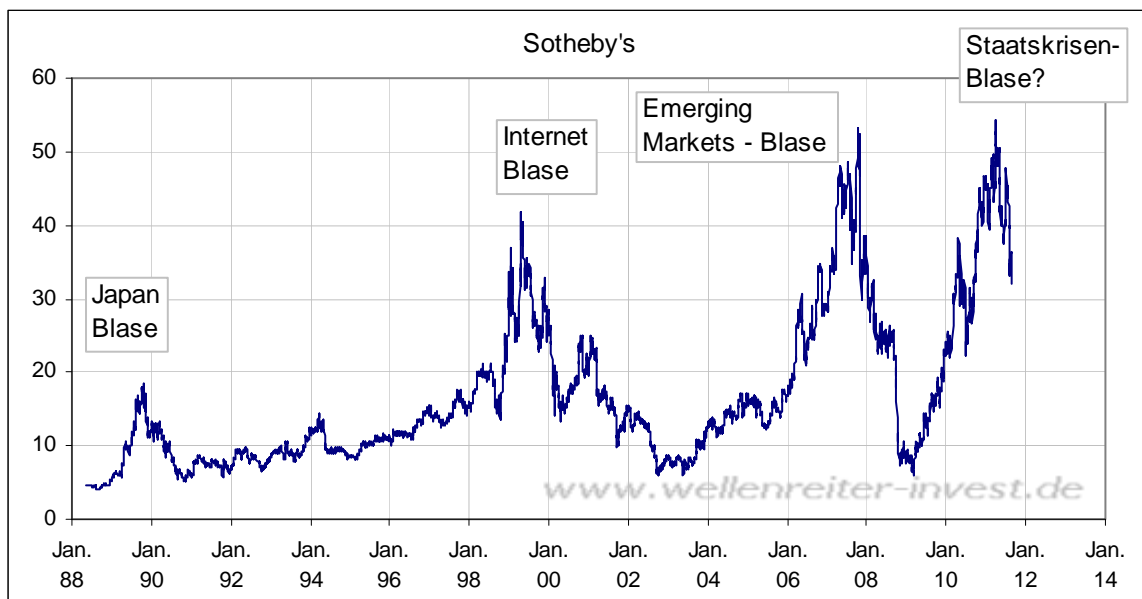


Wie der obige Chart zeigt, fiel die Ratio zwischen Juli und Dezember 2008 deutlich. Noch sehen wir eine solche Reaktion nicht. Anders als ab Juli 2008 brechen die Rohstoffpreise derzeit nicht oder nur wenig ein. Der Ölpreis fällt zwar, aber man schaue beispielsweise auf die Agrarrohstoffe Weizen, Sojabohnen, Mais und Reis oder auf Kaffee und Zucker: Von sich etablierenden Abwärtstrends kann derzeit keine Rede sein. Ein Kommentator nahm gestern das Wort Stagflation in den Mund. Das ist keine schlechte Umschreibung der aktuellen Situation. Stagflation bedeutet steigende Preise bei einer stagnierenden Wirtschaft. Eine Stagflation lag auch in der ersten Jahreshälfte 2008 vor, als die USA bereits in einer Rezession notierte, während die Preise für Rohstoffe noch deutlich anstiegen. Damals zogen die Schwellenländer die Preise nach oben. Diesmal sind sie es nicht. Der Logik nach dürften sich die Rohstoffpreise gar nicht auf diesem Niveau halten, sondern müssten fallen (die Schwellenländer ziehen ja nicht).

Gold wird aufgrund der Funktion als Fluchtwährung stark nachgefragt, ok. Die nicht vorhandenen Einbrüche bei den anderen Rohstoffen sind jedoch kaum erklärbar.

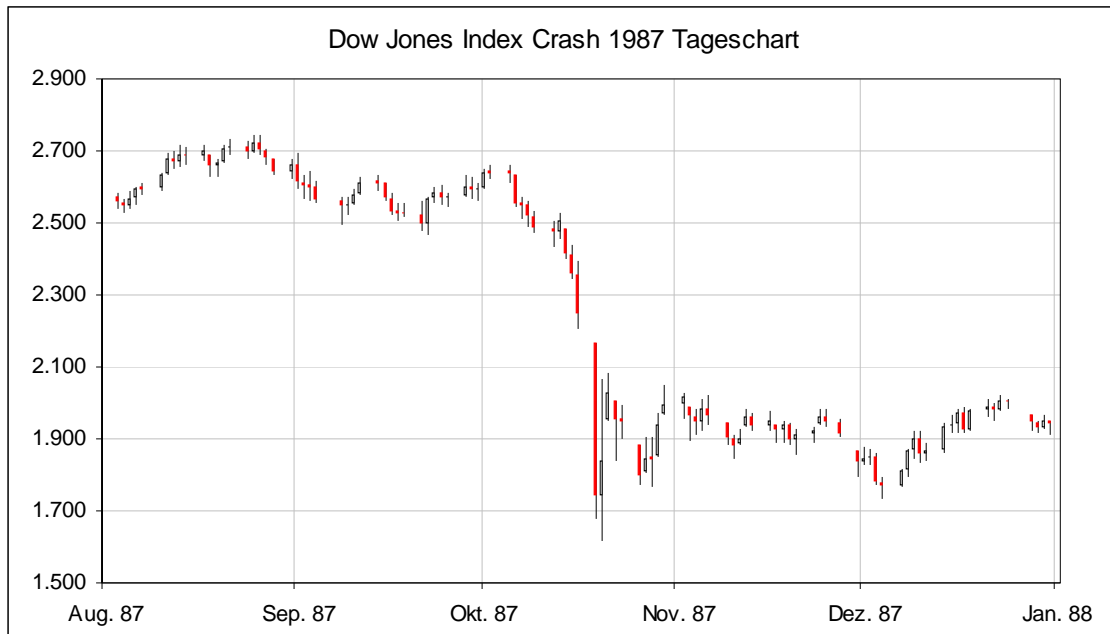
Vielleicht damit: Die sogenannte Kerninflationsrate ohne Lebensmittel und Energie steigt derzeit überproportional. Dies zeigt, dass steigende Preise das Wirtschaftssystem auf breiter Ebene durchdrungen haben. Die Vermutung liegt nahe, dass - anders als 2008 - ein großer Preiseinbruch ausbleibt.

Die Aktie des Auktionshauses Sotheby's hat deutlich reagiert. Sie ist seit April von 55 auf 32 US-Dollar gefallen.

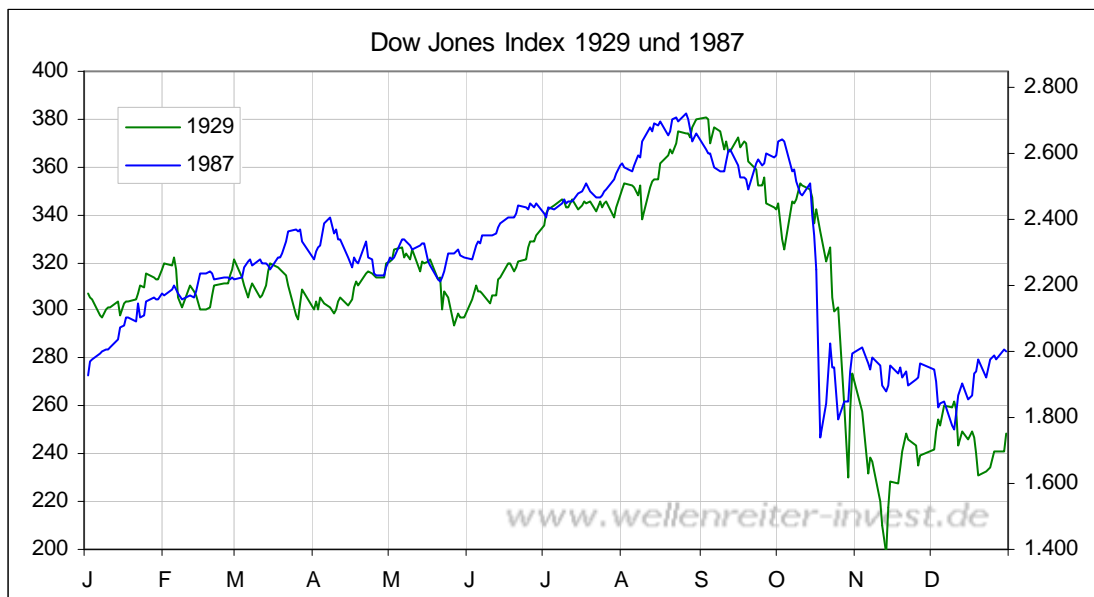


Sotheby's zeigt das Verhalten der Wohlhabenden an. Das „schnell noch ein Gemälde erwerben, weil es sich auf der nächsten Party gut macht“ ist nicht mehr. Vorsicht waltet auch hier.

Unmittelbar nach dem Crash im Jahr 1987 kam es zu einer zweitägigen Erholung. Am zweiten Tag nach dem Crash wurde ein Aufwärtsvolumen von 95,6 Prozent registriert.



Anschließend bewegten sich die Märkte in einer volatilen Seitwärtsbewegung.



Für den Crash in 1929 liegen keine Marktstrukturdaten vor. Aus den Preisbewegungen ist jedoch – genau wie 1987 - ein zweitägiger Bounce abzulesen. Dieser dürfte ebenfalls einen 90%-Aufwärtstag beinhaltet haben.

Anders als 1987 fielen die Märkte nach dem zweitägigen Bounce auf ein neues Tief. Dieses wurde 14 Tage nach dem eigentlichen Crash-Tag erzielt.

Dabei wurde der 4-Jahres-GD (1.000 Tage) zeitweise, aber nicht nachhaltig unterschritten. Dies geschah erst einige Monate später.

Wir haben wiederholt auf die Bedeutung des 4-Jahres-GDs hingewiesen. Der Dow Jones Index befindet sich noch oberhalb seines 4-Jahres-GDs (blaue Linie folgender Chart). Dieser GD fällt jedoch – und das ist anders als 1987 und 1929. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieser hält, erscheint deshalb geringer als damals.

Dow Jones Index Tageschart



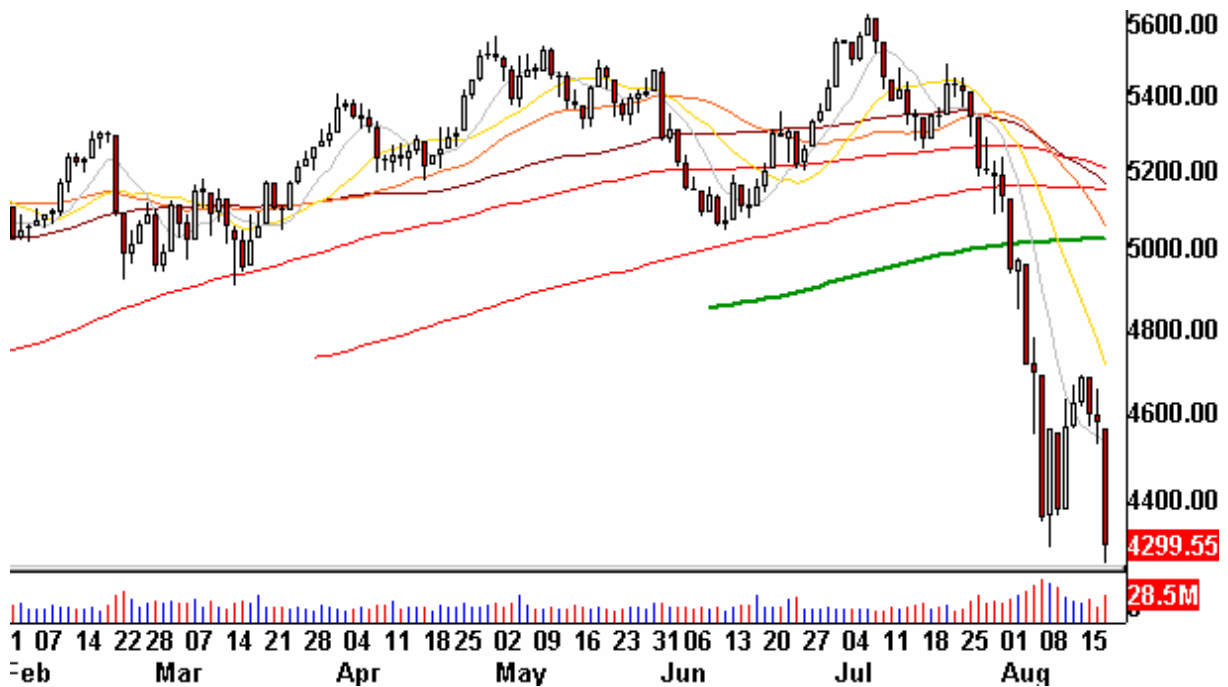
Der S&P 500 ist gestern unter seinen 4-Jahres-GD gefallen (folgender Chart).

S&P 500 Wochenchart



Der Transportindex hat sein Paniktief bereits unterschritten.

Dow Jones Transportation Index Tageschart



Wir erachten dies als negatives Zeichen für die Gesamtmarktentwicklung. Mehr zur Marktbreite und den Intermarkets weiter hinten.

Zu den Märkten.

1,6 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 43 Mio., das Abwärtsvolumen 1,57 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 2,7% vom Gesamtvolumen (97,3% Abwärtsvolumen). 2 neue Hochs standen 208 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.991 Punkten um 420 Zähler niedriger (-3,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.141 Punkten um 53 Zähler niedriger (-4,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.380 Punkten um 131 Punkte (-5,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 5,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.230 Punkten (-6,1%).

Größte Gewinner: ----; Größte Verlierer: Öl-Service, Transports, Nebenwerte, Banken

Der T-Bond Future endete bei 139,20 Punkten (137,30).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,37 Punkten (74,03).

Crude Öl notiert bei 81,19 (87,03) und US-Erdgas bei 3,94 Dollar (3,92).

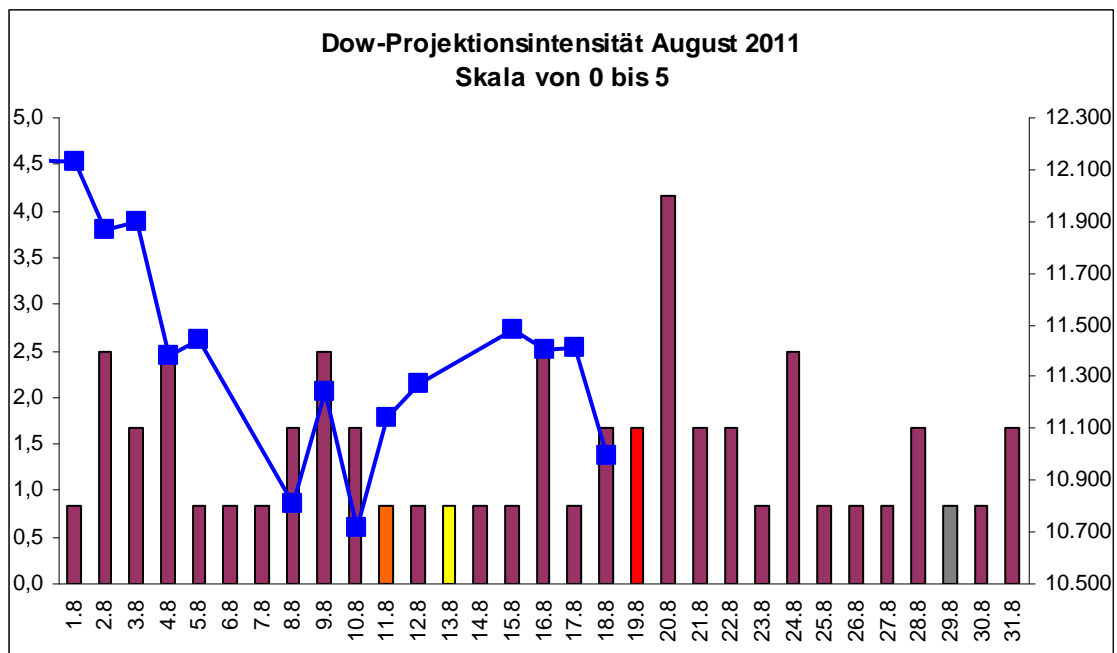
Der Goldpreis notiert bei 1.844 Dollar/Unze (1.793). Gold in Euro liegt bei 1.288.

Silber befindet sich bei 40,84 Dollar (40,28).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,7% auf 568 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 207 Punkten. Newmont Mining verlor 64 Cent und endete bei 58,42 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 35,12% auf 42,67 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 41,61 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,49. Die Equity-PCR endete bei 0,97. Die OEX-PCR endete bei 1,57. Der ISEE schloss mit 76.

Zeitprojektionstage: 20.08.

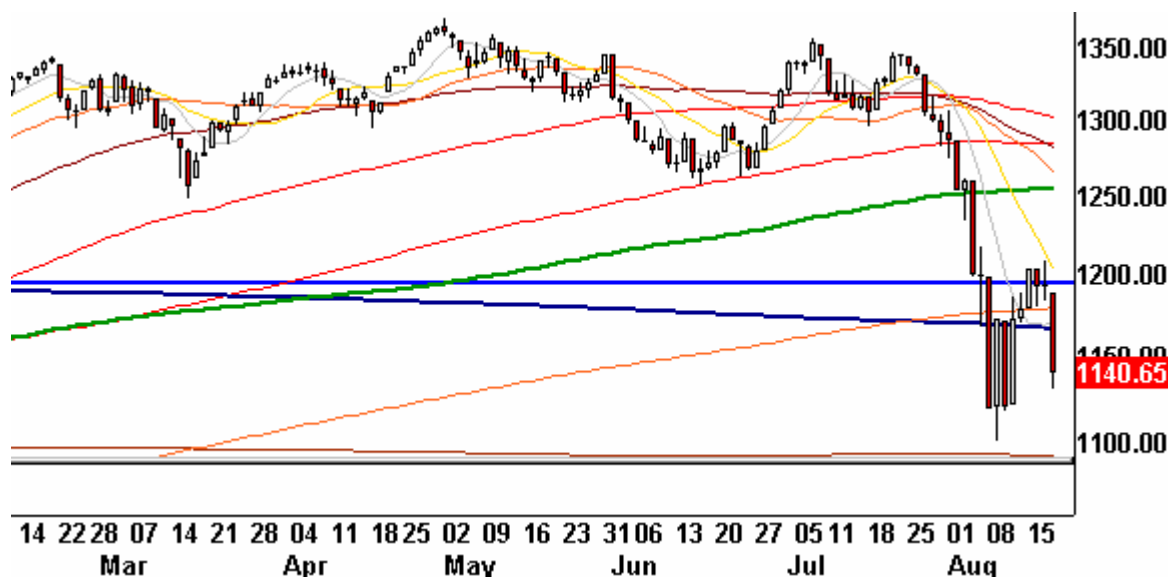


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das Handelsvolumen war mit 1,6 Mrd. gehandelten Aktien überdurchschnittlich. Der gestrige Tag war ein Tag mit einem Abwärtsvolumen von 97,3%.

Wir schrieben gestern: Sollte die Marke von 1.172 Punkten im S&P 500 unterschritten werden, würde die Vola deutlich zunehmen. In diesem Fall wäre ein Retest der Panik-Tiefs so gut wie sicher. Die Wahrscheinlichkeit für die Etablierung eines Abwärtstrends bereits im August würde deutlich steigen.

S&P 500 Tageschart



So wie wir es gestern beschrieben hatten, geschah es auch. Die Erholungsbewegung der voran gegangenen Tage war schwach; der 4-Jahres-GD im S&P 500 bei 1.167 Punkten wurde gestern unterschritten. Es ist jetzt zu entscheiden, ob sich nach dem Panik-Tief im August und dem schwachen Bounce der von uns für das dritte Quartal avisierte Abwärtstrend etablieren kann oder ob es noch einmal zu einer kräftigen Erholungsbewegung kommen kann. Letzteres könnte – zumindest für eine Zeitlang - der Fall sein, falls die Fed nächste Woche in Jackson Hole QE3 verkündet (was kolporiert wird). Wir schließen dies nicht aus, denn die Fed nimmt die Rezessionstendenzen ohne Zweifel wahr.

Wir nehmen aber an, dass sich jetzt ein mittelfristiger Abwärtstrend etabliert hat. Wir verändern daher unsere Einschätzung für Aktien von **neutral auf bearisch**. Sollte der S&P 500 jedoch den vorgestrigen Schlussstand von 1.194 Punkten erreichen oder übertreffen, so würden wir von bearisch auf neutral zurückschalten. Eine zu enge Stopp-Loss-Marke macht in einem Umfeld wie diesem keinen Sinn. Der Markt hat gezeigt, dass er im aktuellen volatilen Umfeld locker an einem Tag 50 Punkte nach oben oder nach unten springen kann (im S&P 500).

Für eine Etablierung des Abwärtstrends sprechen der weiter intakte Aufwärtstrend in Gold sowie die weiter steigenden Anleihen. Zudem besteht das Problem vieler Fonds und Hedge-Fonds darin, einen Weg zu finden, sich mit Verkäufen der kommenden oder bereits existierenden Rezession anzupassen. Denn die Kunde von der Rezession überrumpelt viele Fonds-Manager. Der Anpassungsprozess ist – trotz der Panik – sicherlich nicht in allen Fällen geschehen. Für Käufe erscheint es im Angesicht einer Rezession noch zu früh.

Absacker

Wellenreiter-Interview auf Goldseiten.de

<http://tinyurl.com/3jrumk4>

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.