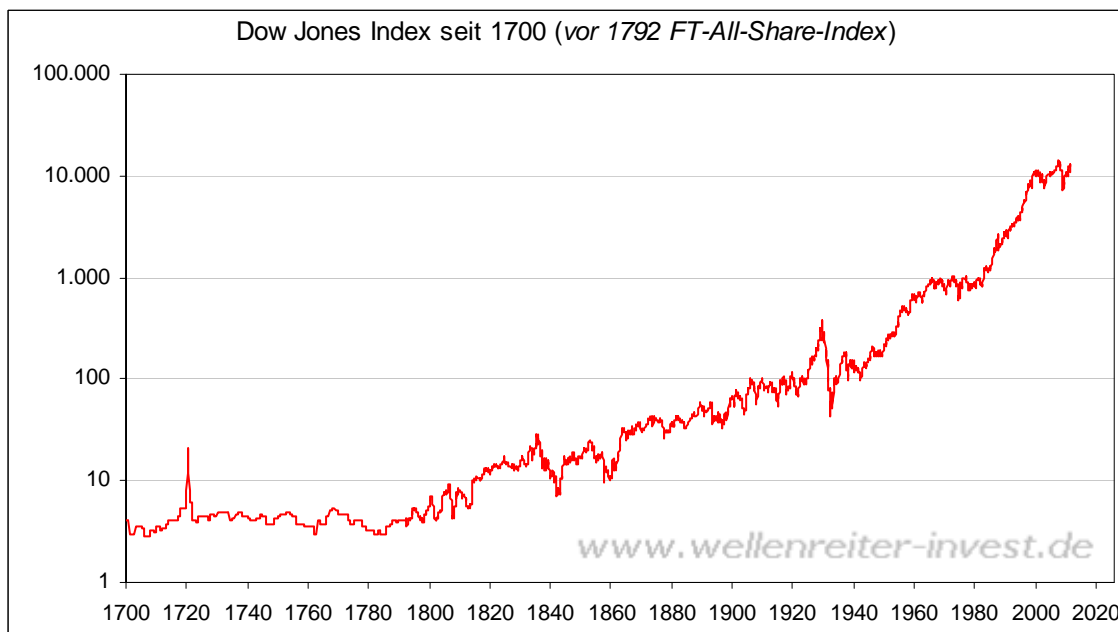


Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 31. August 2011

Wir legen Wert auf langfristiges Datenmaterial. Wir gehen davon aus, dass sich ohne ein Verständnis langer Zeitreihen nicht vernünftig auf die zukünftige Entwicklung schließen lässt. Deshalb haben wir jetzt einen Dow Jones Index seit 1700 konstruiert. Der Verlauf ist nominal, d.h. nicht inflationsbereinigt.



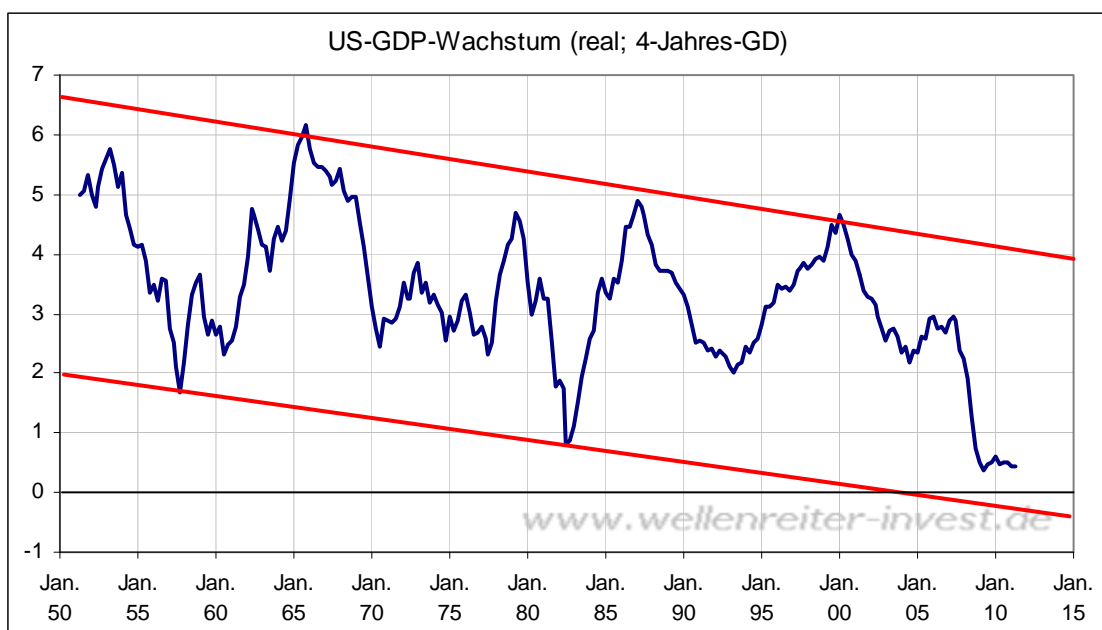
Dieser Index setzt sich aus vorliegenden zurückgerechneten Dow-Jones-Daten seit 1800 sowie dem britischen Financial Times All Share Index seit 1700 zusammen. Uns ist klar, dass der genaue Verlauf gerade für den Zeitraum 1700 bis 1800 möglicherweise abweicht. Uns kommt es nicht so sehr auf Details an, sondern auf einen Gesamtblick. Natürlich ragt die Südseeblase von 1720 heraus. Die dafür vorliegenden Daten sind recht exakt.

Was sind die Lehren dieses Verlaufs? Vor Beginn der industriellen Revolution konnte man nicht von steigenden Aktienmärkten sprechen (Ausnahme Südseeblase). Erst als die industrielle Revolution um 1800 in Großbritannien und nicht viel später auch in den USA Fahrt aufzunehmen begann, blühte der Kapitalismus auf. Es entstanden Unternehmen und Unternehmer, Landarbeiter wurden zu Fabrikarbeitern. Wer diese Periode nachvollziehen möchte, kann dies in Wikipedia unter dem Stichwort „Industrielle Revolution“ tun.

Auf dem Chart sind die Sprünge von 100 auf 1.000 Punkte (1942 bis 1966) und von 1.000 auf 10.000 Punkte (1982 bis 2000) gut zu erkennen. Die Sprünge dauerten 24 bzw. 18 Jahre. Würde analog zu den vorhergehenden Perioden ein Sprung von 10.000 auf 100.000 Punkte im Dow Jones Index ebenfalls 20 Jahre dauern? Kommt ein solcher Sprung überhaupt noch? Kann dieser – wie in den 40er/50er/60er bzw. 80er/90er Jahren weitgehend ohne größere Inflationseinbußen erfolgen?

Ein anderer Gedanke liegt nahe. Die industrielle Revolution ist „gelaufen“. In den USA trägt das „Manufacturing“ etwa 10 Prozent zum BIP bei. In Großbritannien sieht es ähnlich aus. Die post-industrielle Revolution ist die einer Dienstleistungsgesellschaft, in der Finanzdienstleistungen einen breiten Raum einnehmen. Die Ära des Venture Capitals in den 1990er Jahren war die letzte Ära, in der das Kapital einen breiten Resonanzboden fand, in aufstrebende Unternehmen zu investieren. Auch das Zeitalter der Finanzdienstleister (insbes. Banken, Broker) und damit des Finanzsektors als dominierenden Sektor neigt sich dem Ende entgegen.

Betrachtet man die Entwicklung des US-BIPs seit der vergangenen 60 Jahre stellvertretend für die Entwicklung des BIP in den Industrienationen, so kommt man nicht umhin, sich einen Anstieg des Dow Jones Index von 10.000 auf 100.000 Punkte in einem Rahmen von 20 Jahren nur schwer vorstellen zu können (es sei denn, er wird von deutlich inflationären Tendenzen begleitet). Diese inflationären Tendenzen dürften sich – wenn überhaupt – allein aus Geldmengensteigerungen, nicht aber aus dem Realkreislauf heraus entwickeln.



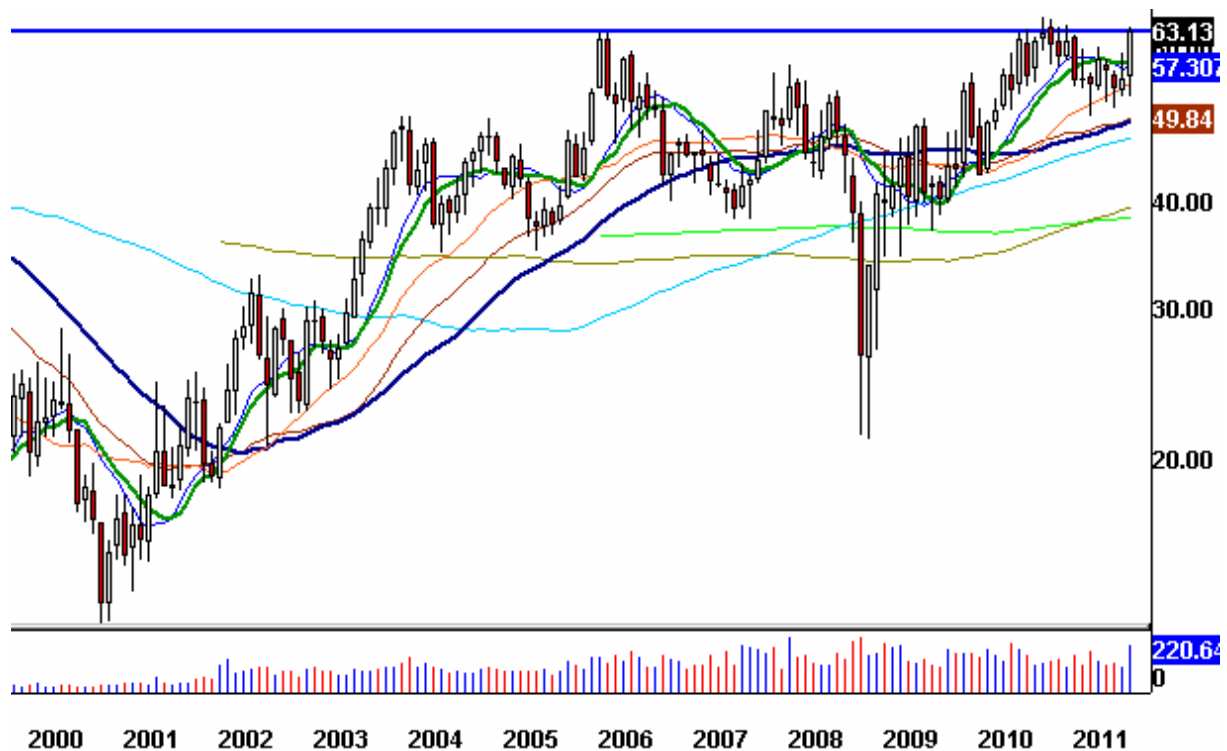
Die Kritiker dieser Ausführungen werden fragen: Wo bleiben die Emerging Markets in dieser Betrachtung? Die EM sind Nachzügler der alten Bewegung, nicht die Treiber einer neuen Bewegung. Sie folgen den alten Industrienationen zeitversetzt. Der Anstieg der Rohstoffpreise in den vergangenen 10 Jahren ist allein den EM zu verdanken, ansonsten würde Deflation herrschen. Denn weder in Deutschland noch in den USA stieg der Ölverbrauch in den vergangenen 10 Jahren großartig an. Es ist schwierig zu beurteilen, wann genau in den Schwellenländern dieser Nachholeffekt abflacht. Aber die Abflachung wird kommen, möglicherweise bereits in den kommenden Jahren.

Wir haben in unserem Buch Weltsichten/Weitsichten – als E-Book verfügbar – ausgeführt, dass sich die alten Industrienationen an der Schwelle des Übergangs von der Wachstumsphase (= industrielle Revolution) zu einer längeren Phase der Stagnation befindet. Der oben gezeigte BIP-Verlauf verdeutlicht dies. Auch China und Indien dürften in absehbarer Zeit auf diesen Pfad einschwenken. Wenn man die erste Ansätze des Wirtschaftswunders der 1950er Jahre mit der in den 1980er Jahren begonnenen Öffnung Chinas vergleicht, so dürfte der „Time Lag“ etwa 30 Jahre betragen. Aber es ist schwierig, dies zu erfassen.

Fazit: Wir meinen: Die Industrienationen befinden sich im Übergang von der Wachstums- zur Stagnationsphase, wobei der Übergang sich bereits im fortgeschrittenen Stadium befindet. Eine erneute Dynamisierung der Aktienmärkte erscheint unwahrscheinlich. Ausnahme: Nominal könnte dies bei einer hohen Inflationsrate durch Ausweitung der Geldmenge geschehen. Die Emerging Markets sind Nachzügler dieser Entwicklung.

Auch wenn wir uns in den vergangenen Ausgaben sehr auf die Entwicklung von Newmont Mining konzentrieren, so kann die Wichtigkeit dieser Entwicklung nicht überschätzt werden. Denn sollte dem Gold Blue Chip der Ausbruch über das Allzeithoch (Schlussstand 64,94 Dollar vom 22.09.2010) gelingen, so wäre dies ein starkes Signal für einen Übergang aus der „Horizontalen“ in die „Vertikale“.

Newmont Mining Wochenchart



Gleichzeitig würde dies bedeuten, dass der Goldpreis „den Ruf des September“ ernst nehmen würde und entsprechend der Saisonalität steigen würde. Vor Beginn des letzten Handelstages im August sieht es so aus, als ob Gold eine deutlich positive Monatskerze zeichnen wird.

Die Fed malte in ihrem gestern veröffentlichten Fed-Protokoll durchaus ein Szenario, nach dem sie willig ist, bei Anzeichen einer weiteren Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation die Geldpolitik weiter zu lockern. Interessant war die Idee, die Nullzinspolitik an das Verhalten der Arbeitsmärkte bzw. der Inflationsrate zu koppeln. Es dürfte für die Fed immer schwieriger werden, Arbeitsmärkte und Teuerung gleichzeitig zu bedienen. Ultimativ dürfte man sich für die Arbeitsmärkte entscheiden (im Hinblick auf die Präsidentschaftswahl) und dabei mehr Inflation in Kauf nehmen. Eine solche Entwicklung begünstigend kommt hinzu, dass der Basiseffekt aktuell eher niedrige

Inflationsraten unterstützt (im Frühjahr war es umgekehrt). Aus deshalb könnte die Fed gewillt sein, bei weiterer wirtschaftlicher Abkühlung die Geldpolitik weiter zu lockern.

Zu den Märkten.

1,0 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 579 Mio., das Abwärtsvolumen 421 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen. 42 neue Hochs standen 4 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.560 Punkten um 21 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.213 Punkten um 3 Zähler höher (+0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.576 Punkten um 14 Punkte (+0,6%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.684 Punkten (+1,4%).

Größte Gewinner: Hausbau, Goldminen, Transports; Größte Verlierer: Banken, Broker

Der T-Bond Future endete bei 138,10 Punkten (136,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,03 Punkten (73,69).

Crude Öl notiert bei 88,59 (87,38) und US-Erdgas bei 3,92 Dollar (3,81).

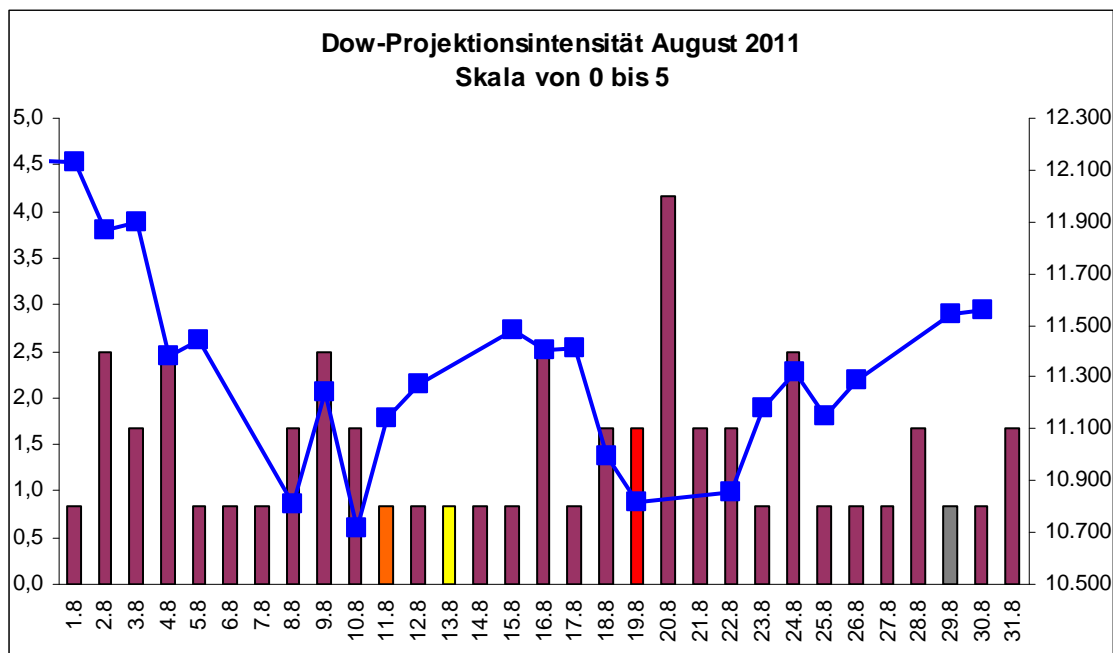
Der Goldpreis notiert bei 1.835 Dollar/Unze (1.800). Gold in Euro liegt bei 1.270.

Silber befindet sich bei 41,40 Dollar (40,63).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,5% auf 601 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 218 Punkten. Newmont Mining gewann 98 Cent und endete bei 63,13 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,9% auf 32,89 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 32,02 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,14. Die Equity-PCR endete bei 0,71. Die OEX-PCR endete bei 1,60. Der ISEE schloss mit 56.

 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 verblieb mit 1 Mrd. gehandelte Aktien an der NYSE in einem normalen Rahmen, wobei es für Ende August recht hoch ist. Überhaupt ist die Ruhe und Urlaubsstimmung, die der August sonst auch an den Börsen reflektiert, in diesem Jahr schlichtweg entfallen. Vielleicht entschädigen ja ruhige Herbstmonate dafür, aber dran kann man nicht wirklich glauben.

Der Dow Jones Index hat – wie auch in den Paniken von 1987 und 1929 den 4-Jahres-GD (blau; 1.000 Tage) als wichtige Unterstützung wahrgenommen.

Dow Jones Index Tageschart



Jetzt nähert er sich dem 1-Jahres-GD (grün; 250 Tage). Diesen nutzte er am 3. August kurzzeitig als Unterstützung, fiel aber bereits einen Tag später durch, so dass die finale Phase der Panik eingeleitet werden konnte. Der 1-Jahres-GD befindet sich bei 11.780 Punkten. Wir nehmen an, dass diese Marke auch in der Aufwärtsbewegung einen wichtigen Widerstand darstellen wird. Wir sind nach wie vor der Meinung, dass sich Anfang September ein Hoch an den Märkten ausbildet. Der 1-Jahres-GD könnte den entsprechenden „Resonanzhintergrund“ bilden. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Aus Intermarket-Sicht ist noch interessant, dass sich der Euro nicht so richtig gegenüber dem US-Dollar absetzen kann. Bei 1,45 lautet ein Mega-Widerstand; der Euro wird dort immer wieder zurückgeworfen. Wichtig auch: Die Anleihen scheinen lediglich zu konsolidieren und nicht ein Top auszubilden. Und das, obwohl es Bill Gross inzwischen als Fehler bezeichnet, sich vor Monaten von US-Staatsanleihen getrennt zu haben (siehe Absacker).

Absacker

Bill Gross bezeichnet den Verkauf von US-Staatsanleihen als Fehler (engl.)

<http://tinyurl.com/3snhb2v>

Eine interessante Veranstaltung mit Daniel Haase und Gert Ewert findet am 6. September in der Regionalgruppe Frankfurt statt:

<http://tinyurl.com/3jkpr3z>

Die von Daniel Haase und Gert Ewert zur Schuldenkrise entwickelten Szenarienanalysen sind ein wichtiger Beitrag zur aktuellen Diskussion.

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.