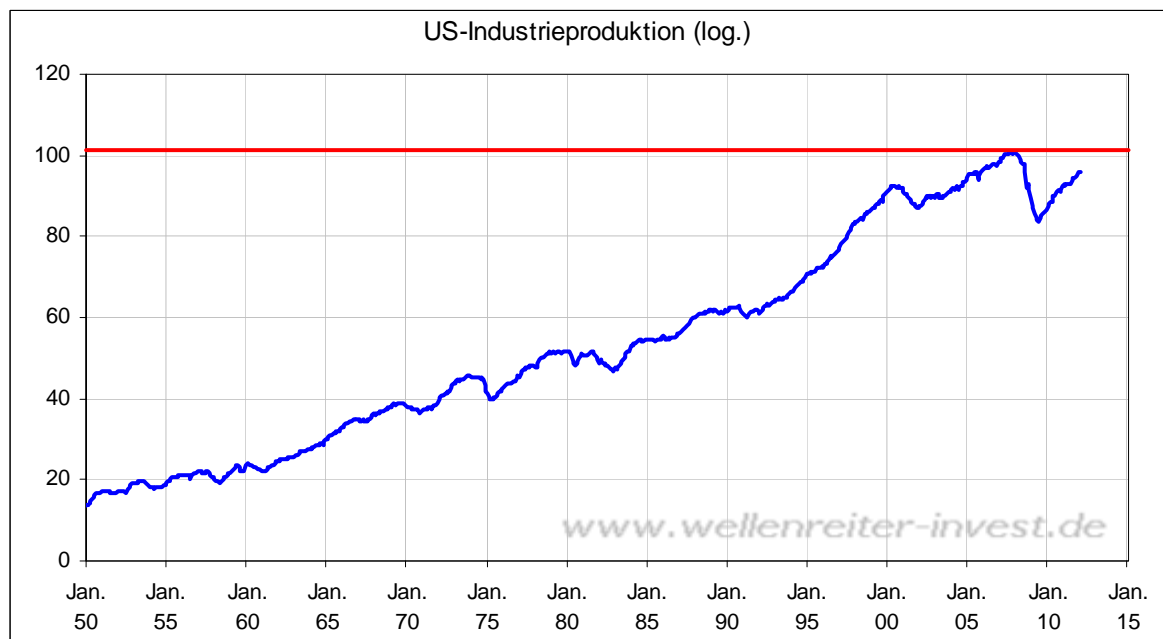


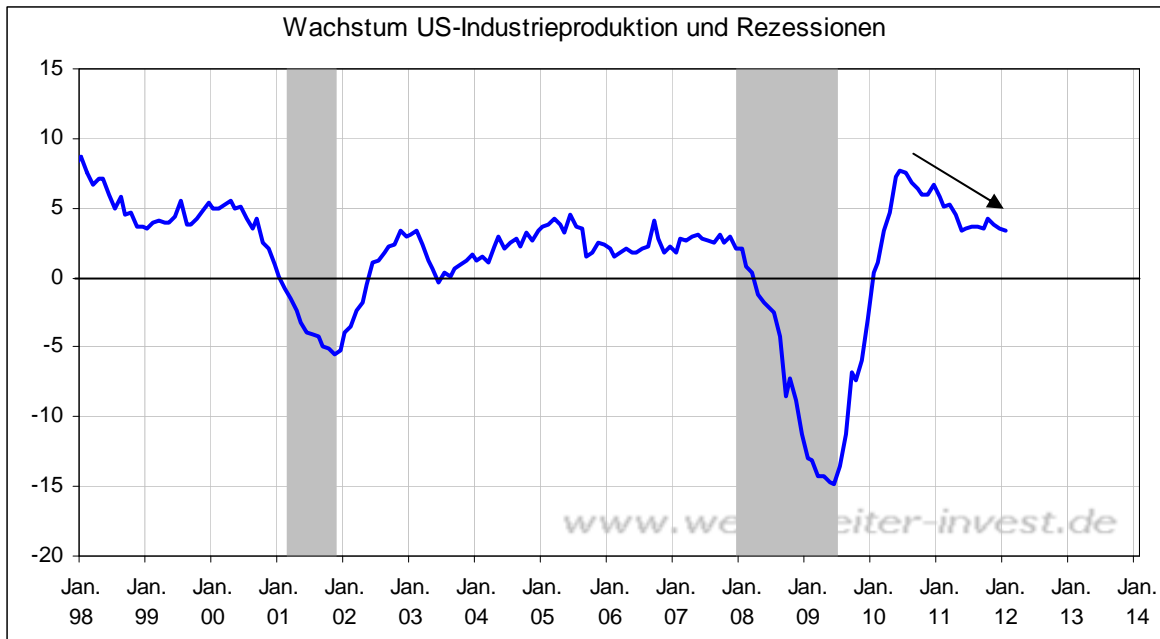
Donnerstag, den 1. März 2012

In einem Interview mit Bloomberg bleibt der Chef des Economic Cycle Business Instituts (ECRI), Lakshman Achuthan, bei seinem „Rezessions-Call“ von Ende September 2011. Er ist einer der wenigen, die öffentlich den Beginn einer US-Rezession innerhalb der nächsten Monate erwarten (ab etwa Juli 2012). In dem Interview erläutert er die Gründe. Wir halten dies für wichtig und zeigen die Charts, die nach Meinung von Achuthan diesen Call rechtfertigen.

Die US-Industrieproduktion hat den Stand des Jahres 2007 bisher nicht erreicht.

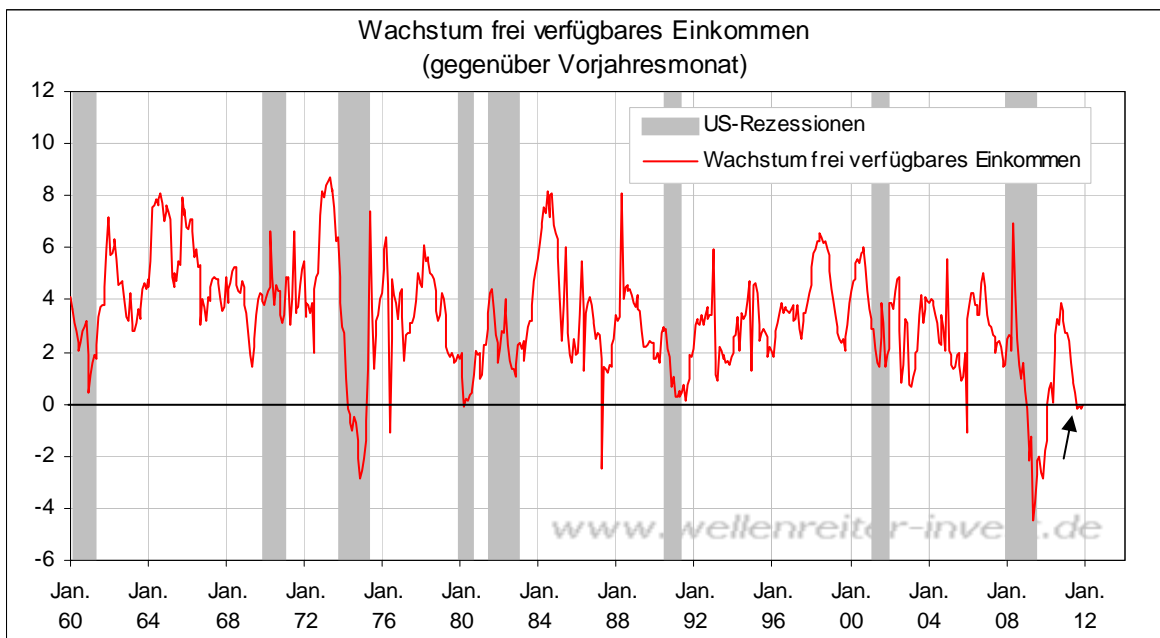


Hinzu kommt ein seit Mitte 2010 fallendes Wachstum der US-Industrieproduktion (siehe Pfeil nächster Chart).



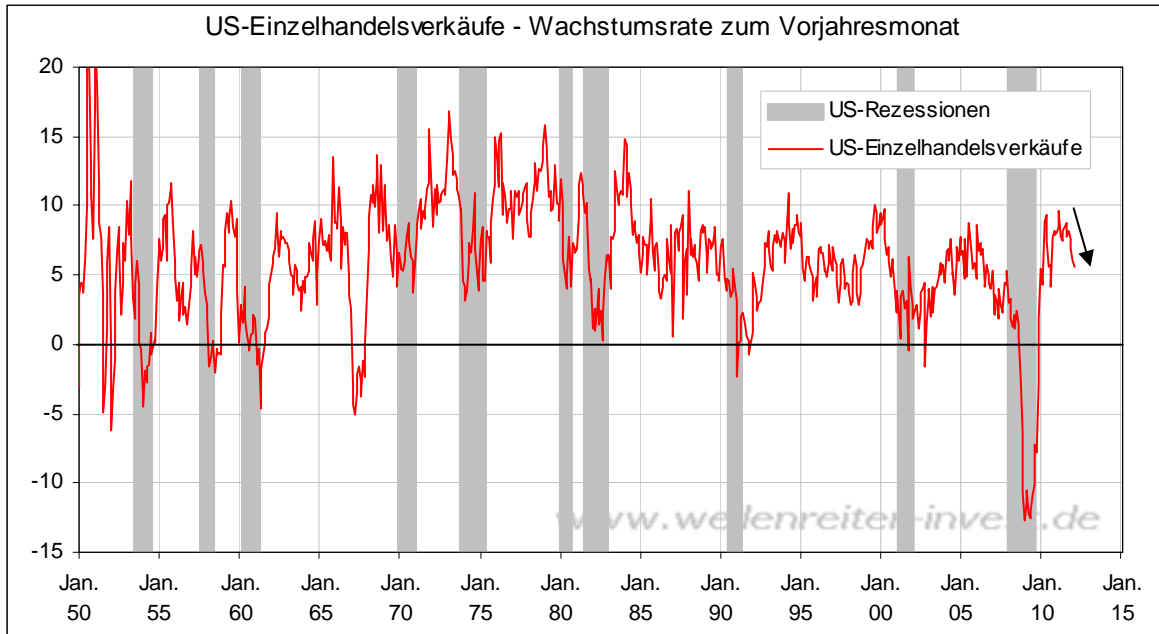
An dieser Stelle die Anmerkung, dass eine Rezession vom Peak zum Boden gemessen wird. Deshalb lässt sich eine Abschwächung der Aufwärtsdynamik bereits als Alarmsignal betrachten, auch wenn die Indizes häufig nochmals „die Kurve kriegen“.

Achuthan weist mit Recht auf die derzeit negative Wachstumsrate des frei verfügbaren Einkommens der US-Amerikaner hin (siehe Pfeil folgender Chart).



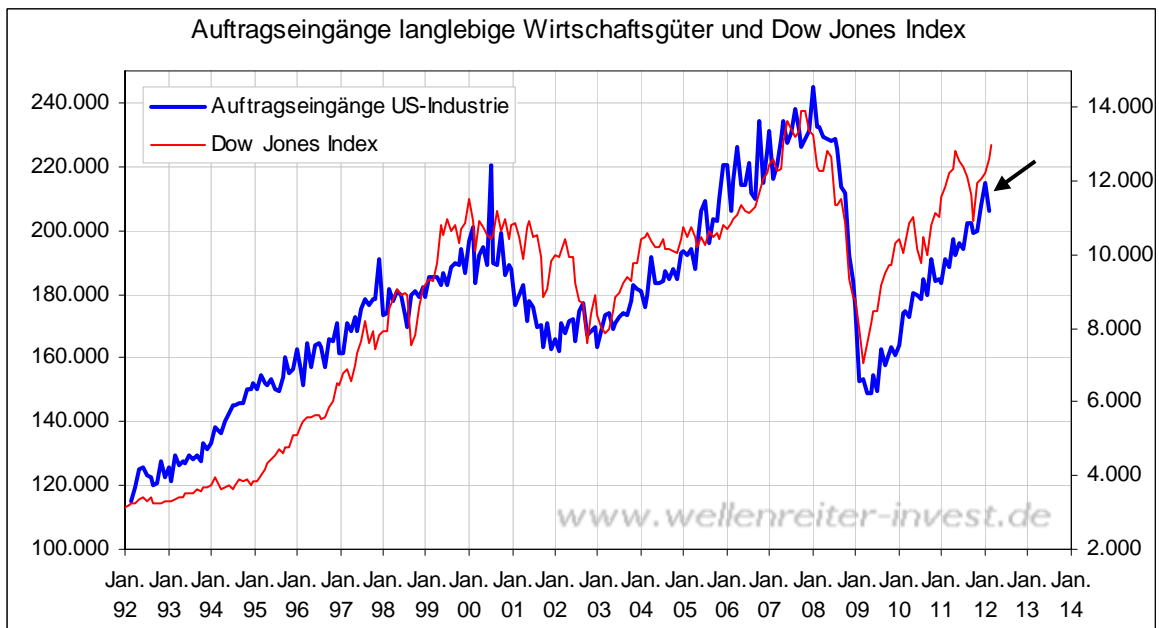
Ohne wachsendes frei verfügbares Einkommen erscheint ein nachhaltiges Konsumwachstum kaum möglich.

Achuthan interpretiert auch das Wachstum der Einzelhandelsverkäufe negativ, weil er nach dem Motto „Peak zu Trough“ denkt.



Wenn man den Chart anschaut, hat diese Denkweise durchaus ihre Berechtigung. Rezessionen begannen häufig bei Einzelhandels-Wachstumsraten von 5 oder mehr Prozent in einer Phase, in der die Bewegung abwärts gerichtet war. Die aktuelle Wachstumsrate beträgt 5,5 Prozent (sie ist fallend).

Man könnte noch hinzufügen, dass die Auftragseingänge im Januar deutlich unter den Erwartungen hereinkamen (Man sieht den Knick auf dem folgenden Chart; siehe Pfeil).



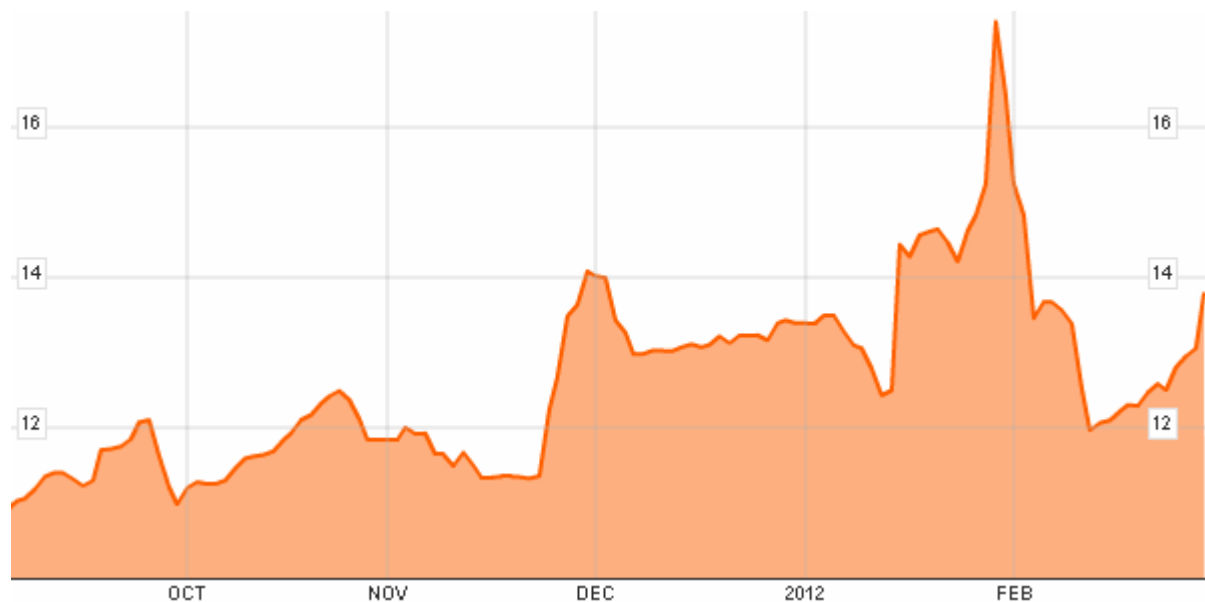
Alles in allem ist feststellbar, dass die Wachstumsraten diverser Wirtschaftsindikatoren an Dynamik verlieren. Mehr ist noch nicht geschehen. Sollte sich dieser Verlust an Dynamik fortsetzen, dann allerdings könnte das ECRI Recht bekommen.

Aber die US-Arbeitsmarktdaten verbessern sich doch stetig! Wie kann Achuthan diesen Aspekt außen vor lassen? Mit Recht weißt der ECRI-Chef darauf hin, dass die Arbeitsmarktdaten einen nachlaufenden Indikator darstellen. Nicht unbedingt die Erstanträge, aber doch die Beschäftigungszahlen („Payroll“) und die Arbeitslosenquote.

Fazit: Das ECRI weißt - durchaus nachvollziehbar - auf eine abflauende wirtschaftliche Entwicklung hin. Es ist interessant, dass die FED – sie hatte einen ähnlichen Blick – jetzt offenbar revidiert. Nach der gestrigen Rede Bernankes sehen Beobachter das Thema QE3 als abgehakt an. Da die Märkte seit dem Jahr auf Geldspitzen positiv, auf das Ausbleiben von solchen Unterstützungsmaßnahmen negativ reagieren, besteht die Gefahr, dass die Märkte die Fed einmal mehr zum Handeln zwingen.

Die Rendite portugiesischer Staatsanleihen sollte man auf dem Radar haben. Gestern stieg sie deutlich um 5,6% auf einen Wert von 13,76% an.

Rendite portugiesischer Staatsanleihen Tageschart

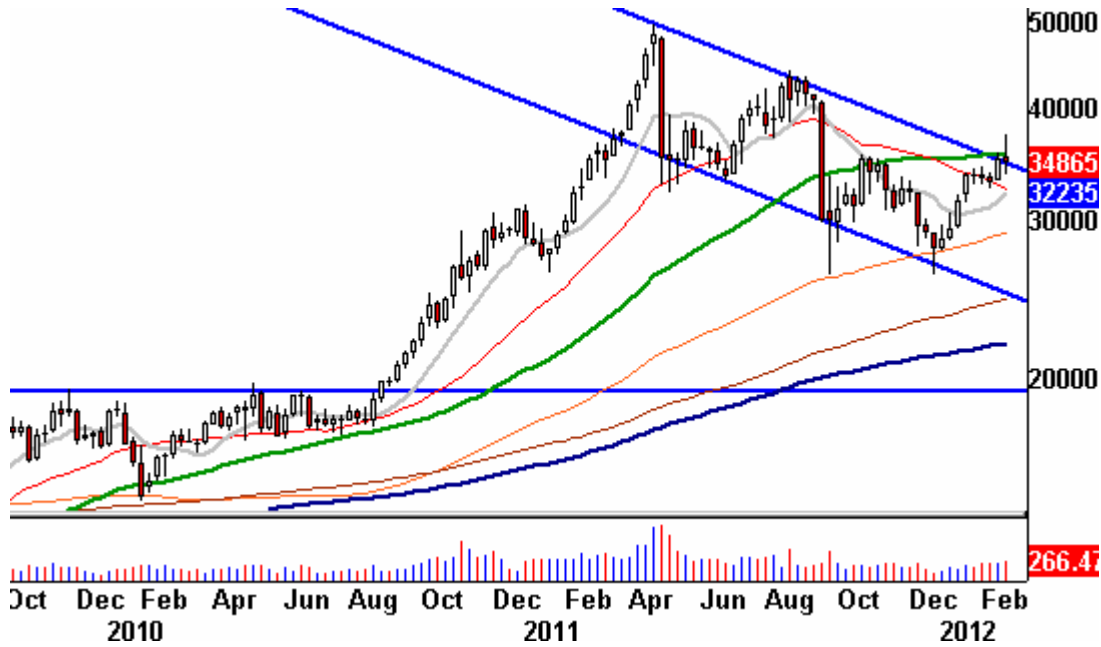


Quelle: Bloomberg

Wir nehmen nach wie vor an, dass sich im zweiten Quartal einige Parameter verschlechtern dürften. Ein Anstieg der Rendite portugiesischer Anleihen könnte den Euro/Dollar wie auch die Aktienmärkte unter Druck setzen.

Nach dem gestrigen Fall der Edelmetalle ist vom Ausbruch auf dem Wochenchart nicht mehr übrig geblieben als ein langer Docht nach oben, der einen Fehlaustrich signalisiert.

Silber Wochenchart



Wir schrieben: „Zum kollektiven Glück des Edelmetall-Lagers fehlt nur noch der Ausbruch der Goldminen über ihren 1-Jahres-GD (grüne Linie folgender Chart).“

XAU-Goldminen-Index Tageschart

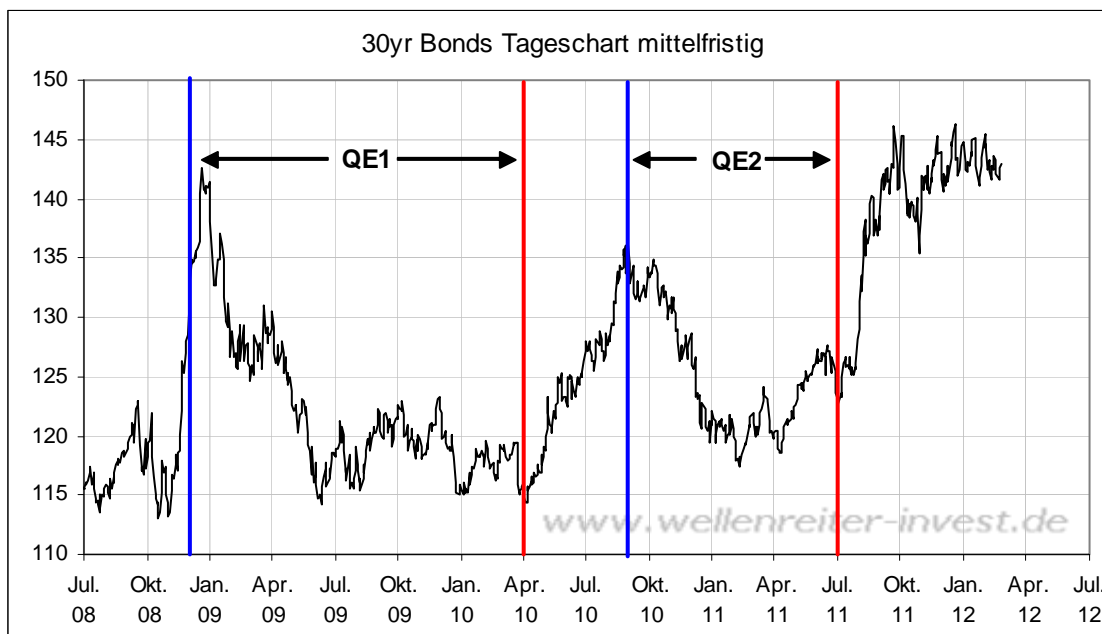


Erneut wurden die Minen gestern am 1-Jahres-GD zurückgeworfen.

Trotz der Rede Bernanke's und der Interpretation, kein QE 3 durchführen zu wollen, erscheint der panische Fall der Edelmetalle seltsam. Offenbar ist einiges an Spekulation entwichen. Die Edelmetalle stehen und fallen mit dem Realzins. Der Realzins errechnet sich aus der Rendite minus der Inflationsrate. Fällt der Realzins, so ist dies positiv für die Edelmetalle. Gold und Silber benötigen eine möglichst steigende Inflationsrate bei stagnierenden oder fallenden Renditen.

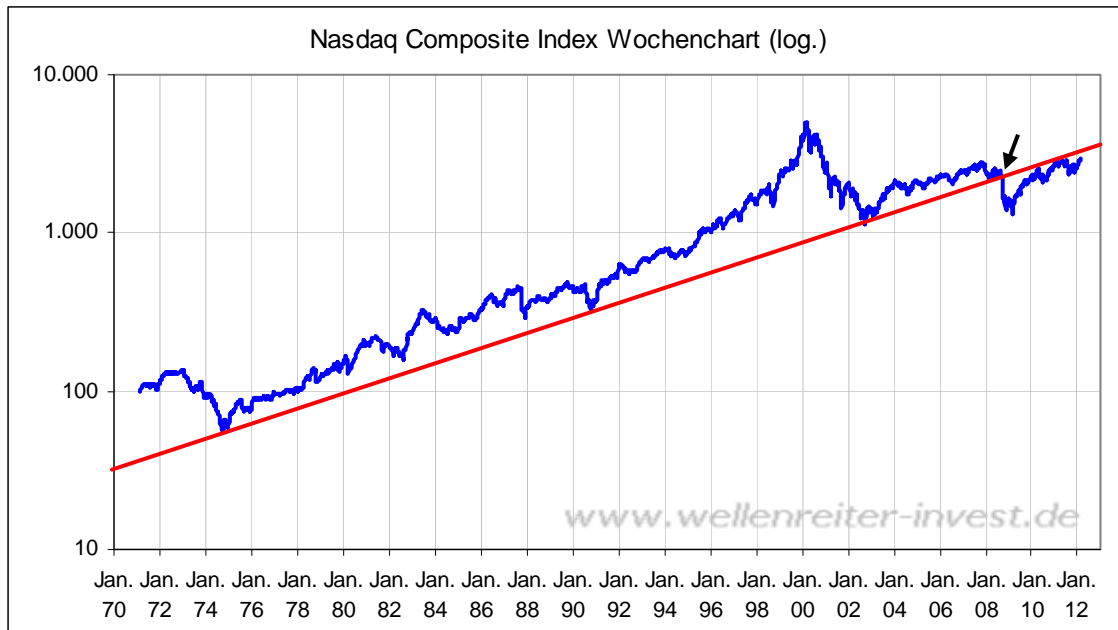
QE 3 hätte auf der Inflationsseite mehr bewirkt. Andererseits hat sich die Situation im Ölpreis wenig verändert. Der Trend zeigt nach oben und unterstützt einen Anstieg der Inflation. Dagegen steht die oben erwähnte Annahme eines Rezessionsszenarios durch das ECRI (käme beides, würde man von Stagflation sprechen).

Auf der Renditeseite hätte QE3 wahrscheinlich zu fallenden Anleihen und damit zu steigenden Renditen geführt. So jedenfalls ist es im Fall von QE1 und QE2 gewesen (folgender Chart).



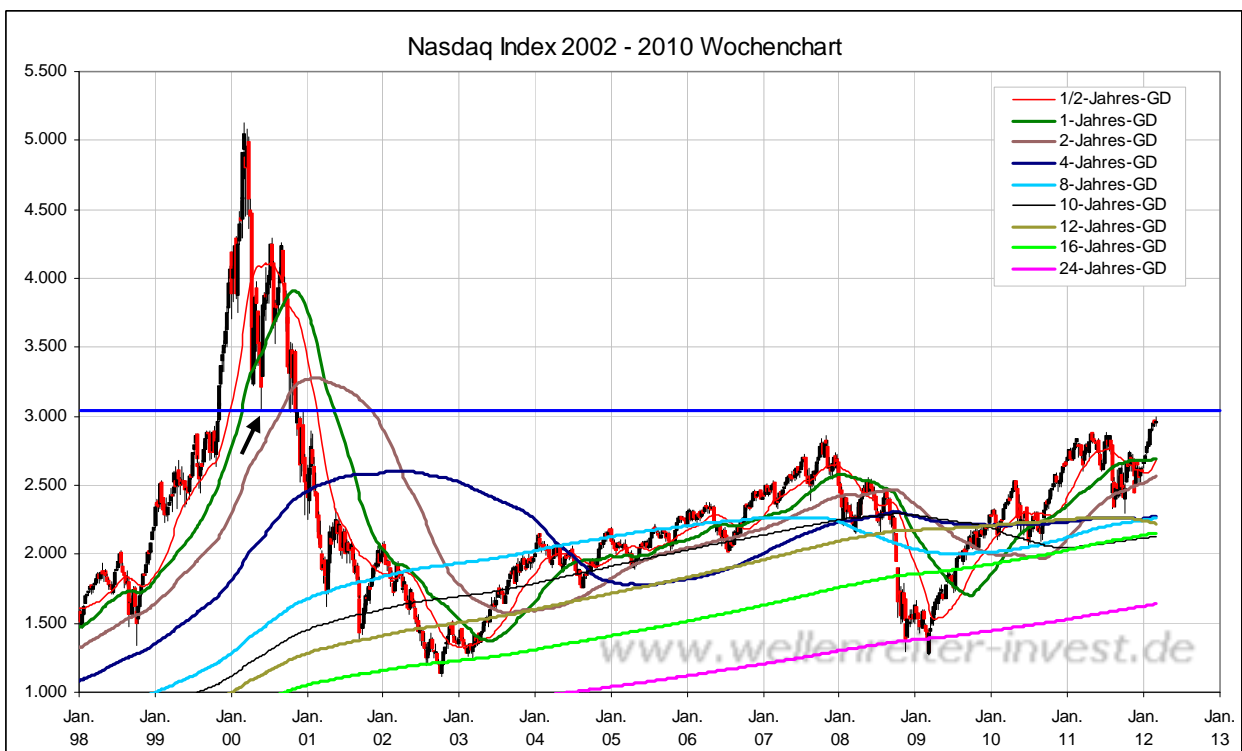
Summa summarum ergibt sich das Bild weiterhin niedriger Renditen und der Annahme eines weniger deutlichen Inflationsanstiegs. Im Gesamtbild drückt dies auf die Edelmetalle.

Nachfolgend ein Langfristchart des Nasdaq Composite Index. Die rote Linie bezeichnet den langfristigen Aufwärtstrend. Dieser wurde im Herbst 2008 gebrochen (siehe Pfeil).



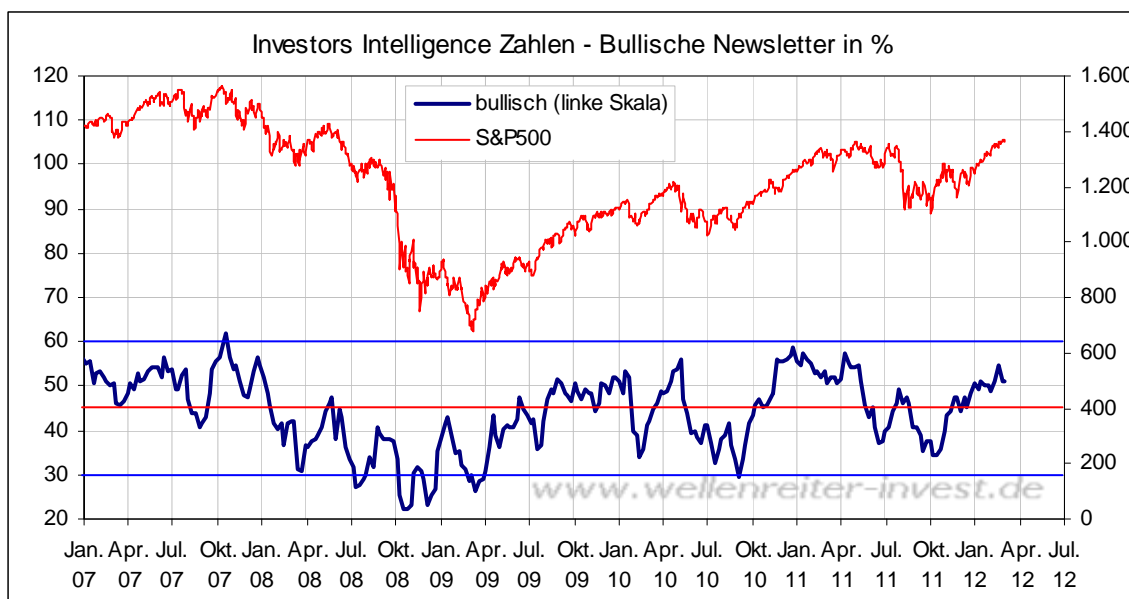
Der Index kämpfte sich im Frühjahr 2011 wieder an die Aufwärtstrendlinie heran, ohne sie jedoch überwinden zu können. Diese Linie verläuft aktuell im Bereich von etwa 3.200 Punkten.

Als Widerstand interessant bleibt auch der „Downspike“ aus dem Mai 2000 bei 3.040 Punkten (siehe blaue Linie und Pfeil folgender Chart).



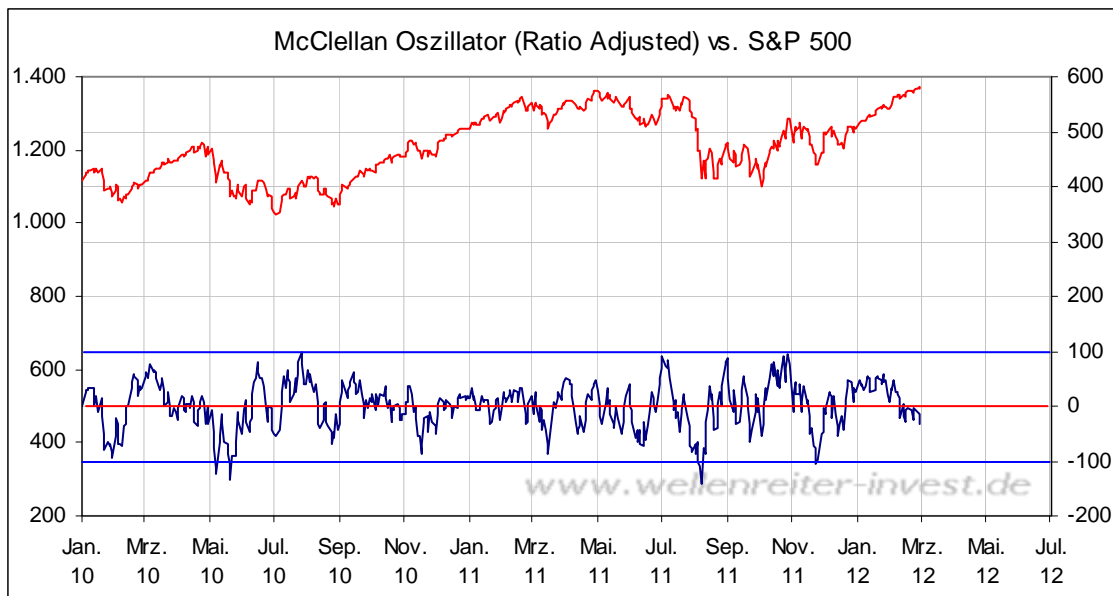
Mit anderen Worten: Der Weg der Tech-Werte ist keineswegs ohne Tücken. Einige längerfristige Widerstände stellen sich in den Weg, beginnend mit der psychologisch wichtigen 3.000-Punkte Marke, die gestern erreicht und abverkauft wurde.

Aus Sicht des Sentiments tat sich im Vergleich zur Vorwoche praktisch nichts. Der Anteil der bullischen US-Börsenbriefschreiber verbleibt bei 51 Prozent. Im Rahmen der Top-Bildung der Jahre 2007 oder auch 2011 wurde jeweils ein Stadium der Euphorie und „Unverwundbarkeit“ erreicht. Dies ist momentan nicht der Fall.



Die AII-Zahlen weisen ebenfalls nahezu unveränderte Werte auf. Auch dort herrscht keine Euphorie. Sollten die Märkte jetzt fallen, wären die Anleger schnell wieder im „Worry“-Status. Dies würde unterstützend wirken.

Aus Sicht der Momentum-Indikatoren bewegt sich der McClellan Oszillator nach wie vor mit einer deutlichen negativen Divergenz zum S&P 500.



Allerdings gilt auch hier: Sollten die Märkte jetzt fallen, würde der McClellan Oszillator recht schnell - wahrscheinlich innerhalb weniger Tage – ein unteres Extrem erreichen. Dies dürfte auf die Märkte unterstützend wirken. Zumindest würde es zu einem Bounce kommen.

Die Aussichten für den März werden wir in der morgigen Ausgabe diskutieren. So viel vorab: Der März bringt üblicherweise die Vola zurück. Auch das Handelsvolumen dürfte anziehen.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 320 Mio., das Abwärtsvolumen 781 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen. 170 neue Hochs standen 11 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.952 Punkten um 53 Zähler niedriger (-0,4%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.366 Punkten um 7 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.967 Punkten um 20 Punkte (-0,7%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,6%.

Der Transport-Index endete bei 5.153 Punkten (-0,2%).

Größte Gewinner: Papier, Hausbau; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 141,21 Punkten (143,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,71 Punkten (78,17).

Crude Öl notiert bei 107,09 (107,04) und US-Erdgas bei 2,58 Dollar (2,52).

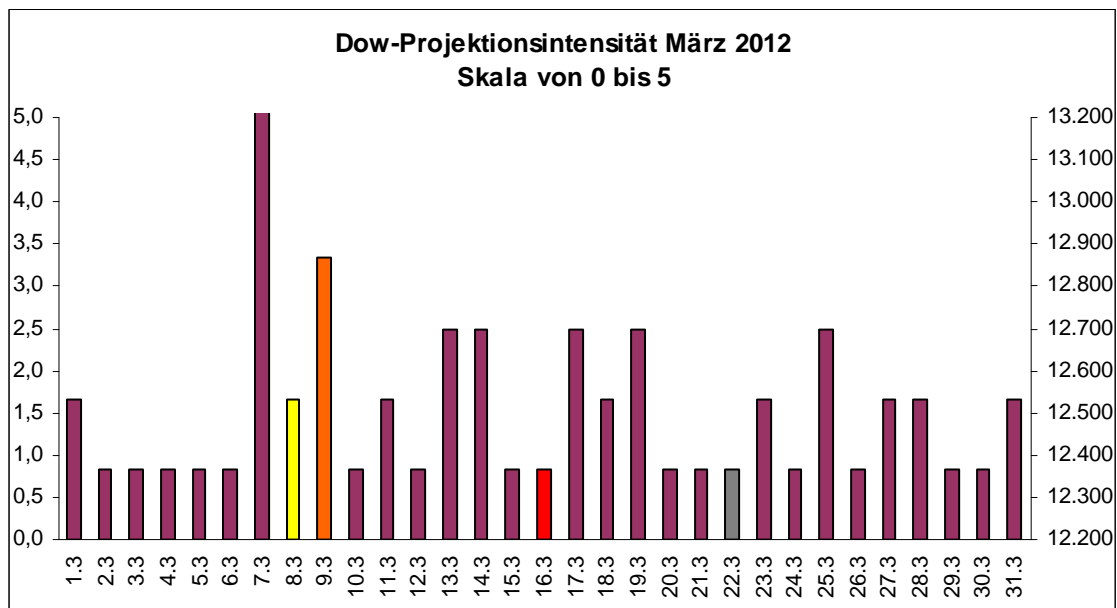
Der Goldpreis notiert bei 1.722 Dollar/Unze (1.788). Gold in Euro liegt bei 1.291.

Silber befindet sich bei 35,00 Dollar (37,08).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,4% auf 529 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 196 Punkten. Newmont Mining verlor 257 Cent und endete bei 59,43 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,6% auf 18,43 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,83 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,06. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 1,63. Der ISEE schloss mit 123.

Zeitprojektionstage: 7.3., 9.3.



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

Die in der gestrigen Ausgabe angedeutete „Bernanke-Enttäuschung“ trat ein. Wir schrieben: „Es ist schwierig, hier positiv zu überraschen.“ Das Handelsvolumen zog deutlich an. Auch wenn das hohe Volumen teilweise mit Monatsendbereinigungen zu erklären ist, so kann es durchaus mit der Phase einer Top-Bildung in Zusammenhang gebracht werden. Im April 2010 bestand eine ähnliche Situation. Nachdem die Märkte hochdrifteten, zog das Volumen plötzlich an und ein Markthoch konnte sich ausbilden. Auch wurde ab 20:00h verkauft, was für wenig Begeisterung des smarten Geldes spricht. Die OEX-Put-Call-Ratio bewegt sich seit sechs Tagen auf einem erhöhten Niveau, auch dies ist üblicherweise ein Anzeichen von Nervosität des smarten Geldes.

So wie die Dinge jetzt stehen, besteht die Chance auf Ausbildung eines Hindenburg-Omens. Der McClellan-Oszillator ist negativ, der NYSE-Index befindet sich oberhalb seines 10-Wochen-GDs. Es fehlt ein Anstieg der Zahl der neuen Tiefs auf 75 oder mehr. Dazu braucht es Zeit (das kann – wenn der Markt jetzt seitwärts gehen würde, bis zu zwei Wochen dauern). Käme es zu einem Hindenburg-Omen, so wäre es das erste Signal seit August 2010. Ideal für eine Topping-Phase wäre ein Bündel von 4 bis 6 Omen kurz hintereinander. Das Hindenburg-Omen haben wir hier erläutert: <http://tinyurl.com/29f4z3b>

Die treppenförmige Struktur des S&P 500 bleibt Bestandteil unserer handelstäglichen Ausgabe. Wir würden einen Bruch dieser Struktur nicht nur als Warnzeichen, sondern als Ausstiegsposition aus unserer Long-Position betrachten. Die rote Linie bezeichnet das Jahreshoch 2011 des S&P 500.

S&P 500 Tageschart



Wir nehmen ziehen unseren Stopp Loss im S&P 500 von 1.337 auf 1.351 Punkte nach (auch intraday). Die Indizes haben Probleme mit den runden Zahlen (Dow: 13.000, Nasdaq Composite: 3.000, DAX: 7.000 Punkte). Ein Verlust des Momentums ist erkennbar.

Andererseits dürfte zum Monatsanfang frisches Geld in die Märkte fließen. Wir gehen deshalb eher von einer Fortsetzung der Seitwärtsphase der letzten Tage aus.

Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte; allerdings mit einem veränderten Stopp an der 1.351-Punkte-Marke im S&P 500.

Absacker

Die wirtschaftliche Entwicklung in China und Indien erscheint stabil, schreibt Bloomberg.
<http://tinyurl.com/75nbnwt>

Termine

Robert Rethfeld:

- 12. März 2012, VTAD Freiburg
- 21. August 2012, VTAD Hamburg
- 20. September 2012, VTAD Stuttgart

Sino-Akademie mit Alexander Hirsekorn:

- 02. Juni 2012, Vortrag Berlin

Anmeldungen über <http://tinyurl.com/6r5q7ve>

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.