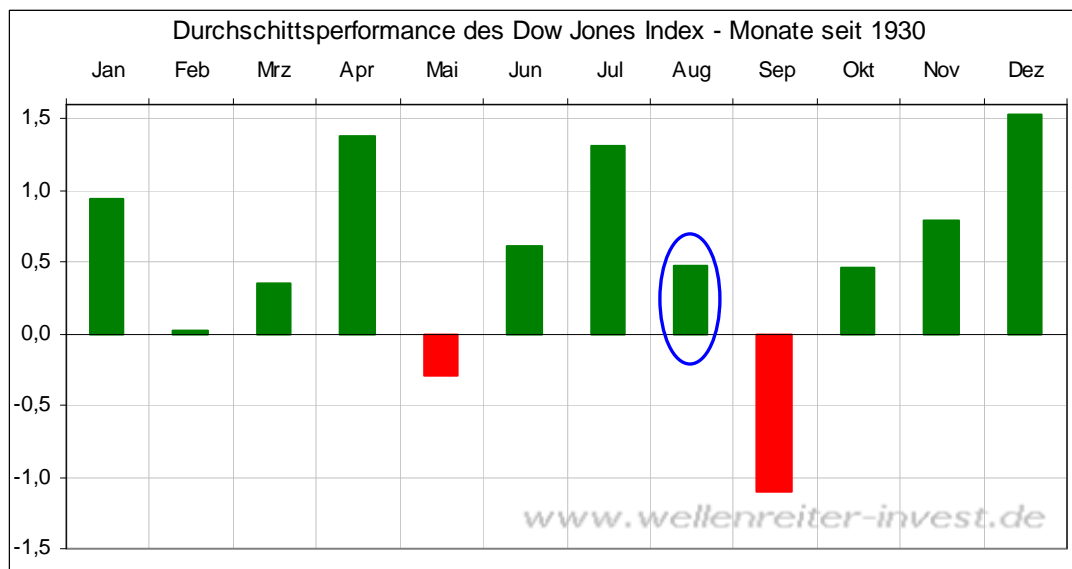
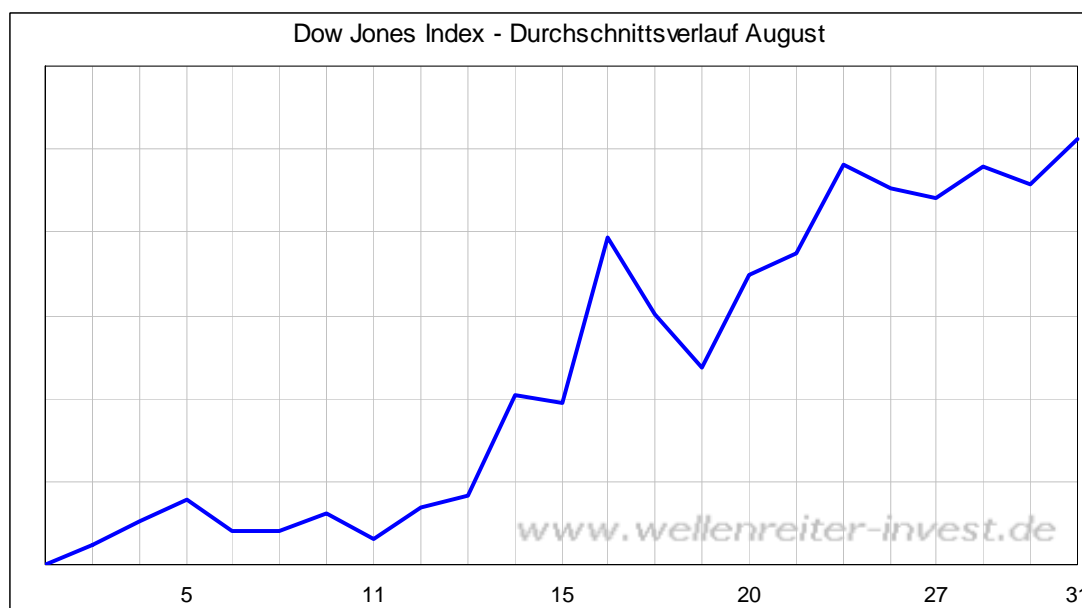


Mittwoch, den 1. August 2012

Der August zählt zu den moderat positiven Monaten eines Börsenjahres (blauer Kreis folgender Chart). Als beste Börsenmonate gelten der Januar, der April, der Juli und der Dezember.

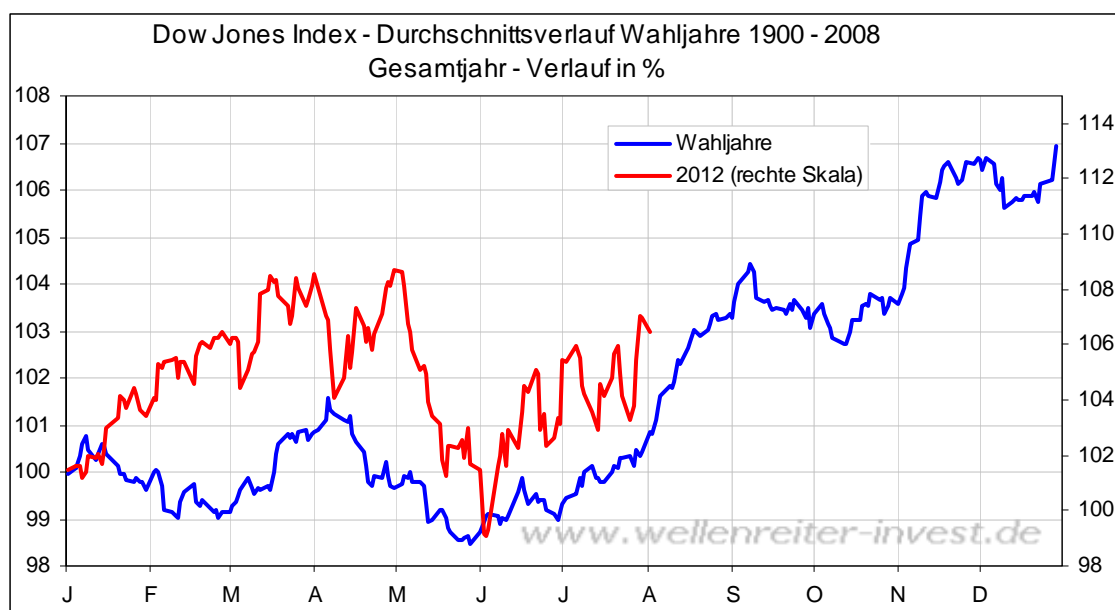


Ein Blick auf den üblichen Monatsverlauf zeigt eine schwache erste und eine starke zweite Monatshälfte (folgender Chart).



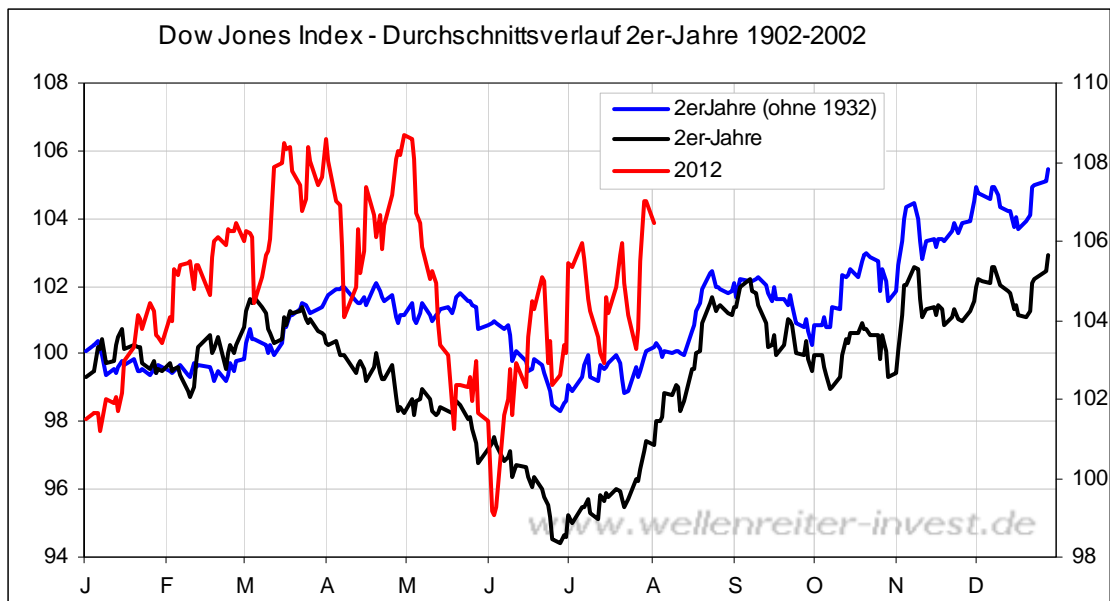
Auch wenn der August üblicherweise ein positiver Monat für die Aktienmärkte bedeutet, kam es in der Vergangenheit zu einigen nicht unwesentlichen "Aussetzern". Im vergangenen Jahr provozierte die August-Panik einen Verlust von 4,4 Prozent im Dow Jones Index. Auch im Jahr 2010 verlief der August ähnlich schwach (-4,3 Prozent). Erinnerungswürdig ist der August 1998, in dem der Dow Jones Index im Rahmen der Russland/LTCM-Krise einen Verlust von 15% erlitt.

In unserer Jahresprognose für 2012 hatten wir auf den Durchschnittsverlauf eines Wahljahres verwiesen. Der Dow Jones Index folgt diesem Verlaufsmuster bisher recht getreu.



Gemäß diesem Muster wäre im August ein positiver Verlauf zu erwarten. Der Zeitraum Anfang September bis Mitte Oktober wäre von Schwäche geprägt, bevor es in den Wochen vor der US-Präsidentenwahl zu einer erneuten Rallye kommen würde. In diese Betrachtung fließen 28 Wahljahre seit 1900 ein.

Betrachtet man lediglich den Durchschnittsverlauf der auf der Zahl 2 endenden Jahre (ohne das Extremjahr 1932), so beträgt die Fallzahl lediglich vier Jahre. Dies ist zu wenig, um statistisch relevant zu sein. Dennoch möchten das Verlaufsmuster zeigen, da auch hier ein starker August und eine Schwäche im September Teil des Musters sind.



Fazit: Die Durchschnittsverläufe weisen auf einen positiven Verlauf der Aktienindizes im August hin. Die erste Monatshälfte trägt das Risiko, schwächer als die zweite Monatshälfte zu verlaufen.

Charles Kindleberger, der die Geschichte der Finanzkrisen (er beschreibt mehr als 20 Krisen in letzten 400 Jahren) in seinem Buch "Manien, Paniken, Crashes" aus dem Jahr 1978 intensiv analysiert hat, gibt den Verantwortlichen für die Regulierung der Finanzmärkte (Regierungen und Zentralbanken), der gleichzeitig der „letzte Kreditgeber“ ist, den folgenden Rat:

„Einen letzten Kreditgeber sollte es zwar geben, aber man sollte sich seiner Gegenwart nie sicher sein können. Eile immer zu Hilfe, um unnötige Deflation zu vermeiden, aber lasse immer offen, ob die Rettung noch rechtzeitig oder überhaupt noch kommen wird, damit die anderen Spekulanten, die Banken, Städte und Staaten vorsichtig werden.“

Das bedeutet, dass man ein für das Finanzsystem minder bedrohliches Subjekt fallen lassen kann (wie z.B. Griechenland), um ein Exempel zu statuieren und die verbliebenen Staaten zu größeren Anstrengungen zu zwingen. In dem Moment, wo das Finanzsystem jedoch tatsächlich zusammenzubrechen droht (z.B. durch einen Bankrott Spaniens oder Italiens), gibt es jedoch keine Alternative zum letzten Kreditgeber, den in diesem Fall die EZB darstellt.

Im Jahr 2008 verfuhr die US-Zentralbank nach dieser Maxime. Sie ließ Lehman Brothers in den Konkurs laufen, um ein Exempel zu statuieren, rettete aber systemrelevante Unternehmen wie den US-Versicherer AIG sowie die Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac. Die FED stellte einen Kredit von 85 Mrd. US-Dollar für AIG zur Verfügung.

Die US-Zentralbank hat in der Vergangenheit zeitweise die gesamte amerikanische Neuverschuldung „geschluckt“. Zu Zeiten des „QE 2“ waren dies monatlich 100 Milliarden US-Dollar. Die Fed lässt keinen Zweifel daran, dass sie mit der Monetisierung der Staatsverschuldung („Gelddrucken“) fortfahren würde, sollte sich die Notwendigkeit dazu ergeben. Die britische Zentralbank hat bereits 40% der britischen Verschuldung aufgekauft. Auch die japanische Zentralbank ist als „Lender of last resort“ aktiv.

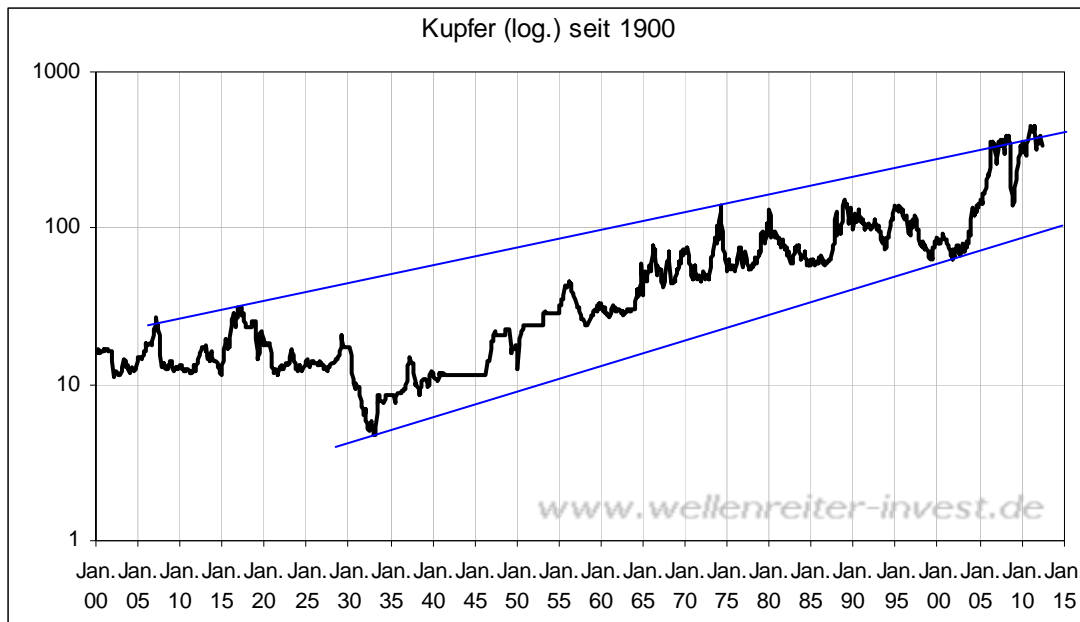
In Krisenzeiten sollte ein letzter Kreditgeber existieren, sonst ist ein Zusammenbruch des Systems kaum zu verhindern. Fahren die Märkte mit einem letzten Kreditgeber besser? Kindleberger betrachtete alle Krisen seit dem Jahr 1618 in Europa und den USA. Er kam zu dem Schluss, dass die Rolle des letzten Kreditgebers allein aus psychologischer Sicht wünschenswert und verlustmindernd ist.

Die EZB hat die Rolle des letzten Kreditgebers bisher weitgehend abgelehnt. Das kann sie nun nicht mehr.

Wir schrieben dazu in der Ausgabe vom 10. November 2011: "Die EZB ist die einzige Institution, die in der Lage ist, den Zusammenbruch des Euro-Systems zu verhindern. Die Frage ist: Was will Draghi später im Geschichtsbuch über sich lesen? Die Schlagzeile könnte lauten: „Durch das Nicht-Eingreifen der EZB im Jahr 2011 begann in Europa eine längere Phase wirtschaftlicher und politischer Instabilität. Der Zusammenbruch des Euro-Systems und das anschließende Chaos hätten vermieden werden können, wenn die europäische Zentralbank ihrer Verantwortung als letzter Kreditgeber gerecht geworden wäre. Es ist kaum vorstellbar, dass sich die EZB als „Totengräber des Euro“ titulieren lassen möchte. Sie würde sich den Ast absägen, auf dem sie sitzt. Eine Existenzberechtigung der EZB bestünde dann nicht mehr."

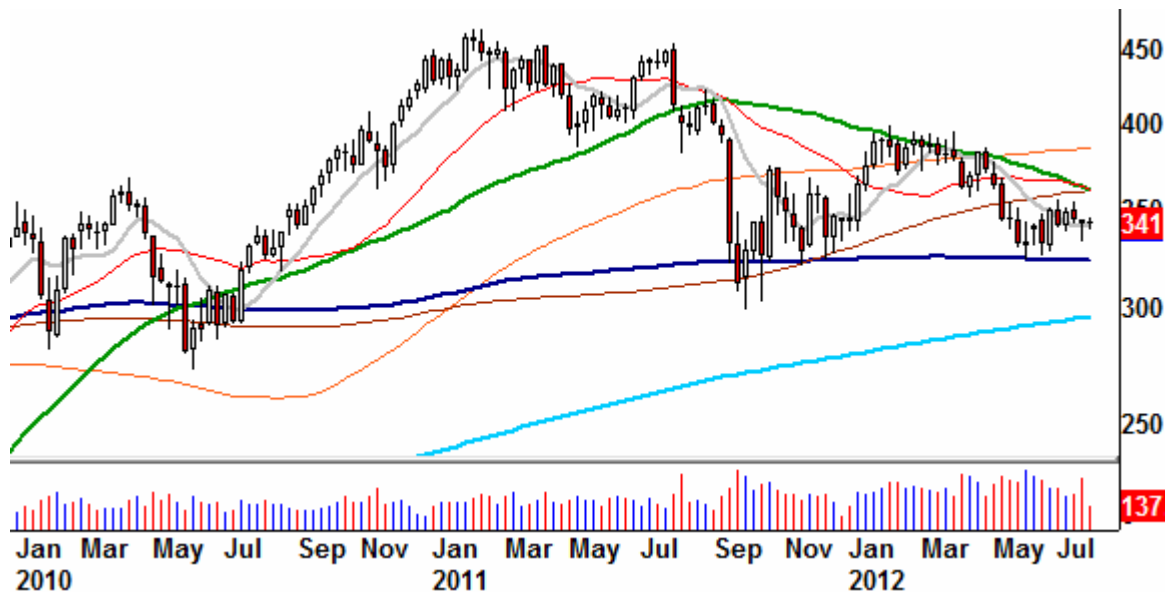
Kindleberger hat auf etwas hingewiesen, was zu schnell unter geht: "Eile immer zu Hilfe, um unnötige Deflation zu vermeiden". Man braucht nur einen Blick auf die Charts zu werfen, um zu verstehen, dass die Märkte derzeit hart auf der Kippe zu einem deflationären Szenario stehen.

Der Langfristchart von Kupfer (New York) weist eine mögliche Top-Bildung auf.



Auf dem nachfolgenden Wochenchart ist der Abwärtstrend von Kupfer seit Anfang 2011 gut zu erkennen. Der 1-Jahres-GD (grüne Linie folgender Chart) drückt auf den Kupferpreis.

Kupfer Wochenchart



Nur wenn Kupfer diesen GD übertreffen kann, könnte ein deflationäres Szenario zunächst vermieden werden.

In diesem Chartbild dürfte sich der Umstand ausdrücken, dass die "wilden Jahre" in China zunächst vorbei sein dürften.

Shanghai Composite Index Tageschart



Der Blick auf Platin (wichtig für die Produktion von PKW-Katalysatoren) zeigt ähnlich wie Kupfer an, dass die Weltwirtschaft bereits seit Monaten die "Deflationskante" reitet. Da ist nicht viel Platz für falsche Manöver.

Platin Tageschart



Unter diesen Umständen ist haben die Zentralbanken wenig Entscheidungsspielraum. Die EZB hat die ihr zur Verfügung stehenden Möglichkeiten von allen Zentralbanken am wenigsten genutzt. Sie hat ihre Rolle als "letzter Kreditgeber" kaum ausgefüllt. Niemand weiß, ob die Angst vor einer Hyperinflation für einen derart großen Wirtschaftsraum wie

die Eurozone berechtigt ist. Wie sollen die Preise angesichts des Ritts auf der Deflationskante steigen?

Angenommen, der Euro würde sich vierteln, dann würden die Rohstoffpreise in Euroland um das vierfache steigen, sofern sie in Dollar gleich bleiben. Dies würde eine starke Inflation in Euroland bedeuten. Aber meist ist es so, dass bei einem fallenden Euro auch die Rohstoffpreise in US-Dollar fallen. Dies würde eine währungsbedingte Inflation in Euroland abfedern.

Fazit: Die Zentralbanken - und das hat Kindleberger erkannt - kämpfen in der Rolle des letzten Kreditgebers gegen die Deflation. Sie müssen dem Affen Zucker geben, aber nur so viel, dass er nicht in Apathie verfällt. Die EZB spielt diese Rolle bisher in unterbelichteter Art und Weise. Die Angst vor einer Hyperinflation ist hypothetischer Natur. Aus den Charts ist die Entwicklung einer solchen nicht zu erkennen. Das Gegenteil ist hingegen richtig.

Der Kampf gegen die Deflation mag von den Zentralbanken in diesem Jahr noch einmal gewonnen werden. Zentralbanken haben jedoch nicht die Macht, eine Rezession zu verhindern. Wir rechnen für das kommende Jahr weiterhin mit der Entwicklung eines rezessiven und damit auch deflationären Szenarios.

Zu den Märkten.

905 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 289 Mio., das Abwärtsvolumen 610 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 32% vom Gesamtvolumen. 177 neue Hochs standen 24 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.009 Punkten um 64 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.379 Punkten um 6 Zähler tiefer (-0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2939,52 Punkten um 6 Punkte (-0,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 5.088 Punkten.

Größte Gewinner: Telekommunikation; Größte Verlierer: Öl-Service, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 151,00 Punkten (150,03).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,87 Punkten (82,77).

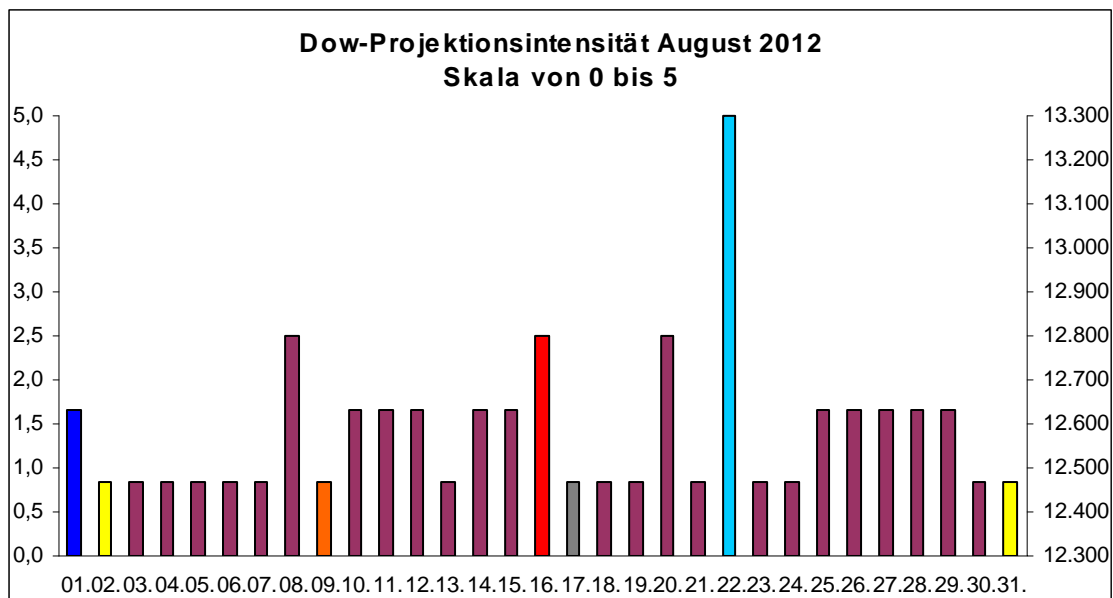
Crude Öl notiert bei 89,78 (90,13) und US-Erdgas bei 3,21 Dollar (3,01).

Der Goldpreis notiert bei 1619,70 Dollar/Unze (1617,90). Gold in Euro liegt bei 1.320.
Silber befindet sich bei 28,01 Dollar (27,48).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,0% auf 409,28 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU
endete bei 150,90 Punkten. Newmont Mining verlor 79 Cent und endete bei 44,47 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,0% auf 18,93 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete
bei 20,30 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,81. Die Equity-PCR endete bei 0,68.
Die OEX-PCR endete bei 2,99. Der ISEE schloss mit 151.

Zeitprojektionstage: 22.8.; Fed-Sitzung 01.08., Fed-Protokoll 22.8.



*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag;
dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

Das Handelsvolumen war für einen Tag vor einer Fed-Sitzung vergleichsweise hoch. Das smarte Geld geht im Vorfeld der heutigen Entscheidung auf Nummer sicher:

1. Nach 20:00h wurde verkauft, und

2. wies die OEX-Put-Call-Ratio gestern einen Wert von 2,99 auf. Dreimal so viele Puts wie Calls wurden gehandelt.

Für den S&P 500 lässt sich ein Trendkanal einzeichnen (folgender Chart).

S&P 500 Tageschart



Der Index bewegt sich innerhalb dieses Trendkanals recht volatil. Eine unmittelbare Unterstützung befindet sich bei 1.375 Punkten. Sollte es darunter gehen, so würde die Marke von 1.360 Punkten als nächste Unterstützung greifen.

Aus Intermarketsicht war der gestrige Tag eher negativ für die Aktienmärkte. Die Renditen fielen genauso wie die meisten Rohstoffpreise (auch Gold und Öl verloren). Der Euro verhält sich bei 1,23 stabil, zeigt aber keine großartige Stärke. Auch auffällig: Der Volatilitätsindex VIX stieg gestern den dritten Tag hintereinander. Vor der Fed-Sitzung verteuern sich die Absicherungen.

Die Fed wird - außer verbal ihre Unterstützung zuzusagen - nicht viel tun. Sollte der Markt tatsächlich mehr erwarten, so dürfte er enttäuscht werden. Die Gefahr einer Fortsetzung des gestrigen Abwärtstages besteht. Gemäß unseren Mustern sollte es sich dabei lediglich um eine Korrektur, nicht aber um den Beginn eines Abwärtstrends handeln.

Wir belassen den Stopp Loss für unsere bullische Einschätzung bei 1.328 Punkten auf Schlusskursbasis im S&P 500 Kasse.

Absacker

Der amerikanische Abfall-Indikator macht derzeit die Runde.

<http://tinyurl.com/d2duefg>

Er deutet auf ein Abflauen der US-Wirtschaft hin.

Termine

Robert Rethfeld:

21. August 2012, VTAD Hamburg

20. September 2012, VTAD Stuttgart

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrqeup>. 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.