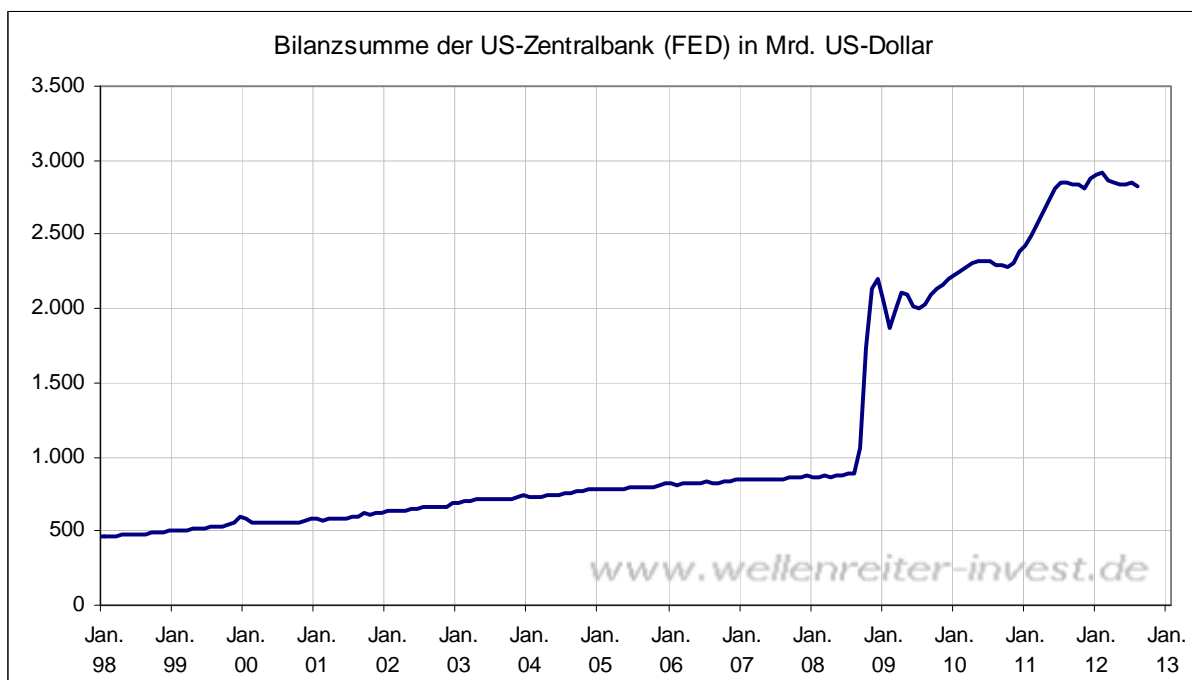


**Freitag, den 14. September 2012**

Der Beschluss der amerikanischen Zentralbank, Hypothekenanleihen im Wert von 40 Mrd. US-Dollar monatlich zu kaufen, klingt an sich moderat. Die beiden voran gegangenen Programme verfügten mit jeweils etwa 75 Mrd. Dollar über ein größeres monatliches Volumen. Die Aggressivität lag in der Klarheit der Ansprache und in der zeitlich unbefristeten Laufzeit des Programms. Das Zauberwort "unlimitiert" fiel, und es erzückte erneut - wie schon im Fall der EZB - die Märkte.

Bernanke sagte, dass die Fed solange mit den Käufen fortfahren würde, bis sich der Ausblick für den amerikanischen Arbeitsmarkt "substantiell" verbessert hätte. Die Nullzinspolitik wird mindestens bis Mitte 2015 beibehalten. Zudem würde sie auch andere "Assets" kaufen, falls erforderlich. Die Fed klingt wild entschlossen. Sie hat das bisherige Tabu gebrochen, dicht vor einer Wahl keine geldpolitischen Veränderungen vorzunehmen.

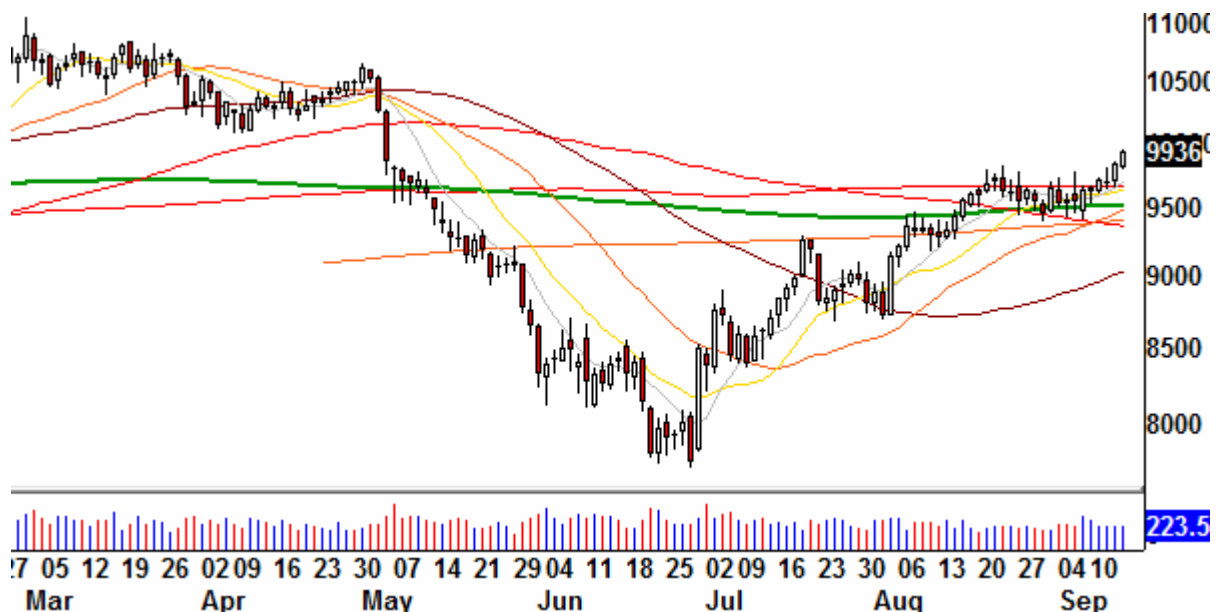
Wie häufig kann man das Wort "unlimitiert" in den Mund nehmen? Das Wort "unlimitiert" ist nicht steigerungsfähig. Jede weitere Erwähnung kann nur eine Wiederholung sein. Die Politik der Zentralbanken ist an einen Punkt gelangt, an dem die Dynamik verbaler und tatsächlicher Interventionen abzunehmen beginnt.



Analysten machten gestern den Versuch, dieses neue Programm in Zahlen hoch zu rechnen. Sie kamen auf einen Anstieg der Bilanzsumme der US-Fed um mindestens eine Billion US-Dollar. Dies würde die Bilanzsumme von jetzt knapp 3 Bio. (oberer Chart) auf dann etwa 4 Bio. US-Dollar nach oben ziehen. Die US-Schuldenuhr tickt, die befindet sich bei mehr etwa 16 Bio. US-Dollar. Die Fed würde 25% der US-Staatsverschuldung in ihren Büchern haben (wobei das nicht ganz stimmt, weil die Staatsverschuldung weiter steigt; der Prozentsatz wäre etwas geringer). Dennoch eifert die Fed ihrem "Vorbild" Bank of England nach, die etwa 37% der britischen Staatsverschuldung in ihre Bücher genommen hat.

Das duale Mandat der Fed stellt Preisstabilität und Beschäftigung auf eine Ebene. Die Fed ist der Meinung, das Thema Inflation im Griff zu haben. Notfalls wird der Ölpreis durch Freigabe strategischer Reserven gedrückt. Crude Öl rüttelt heute früh and der 100-Dollar-Marke.

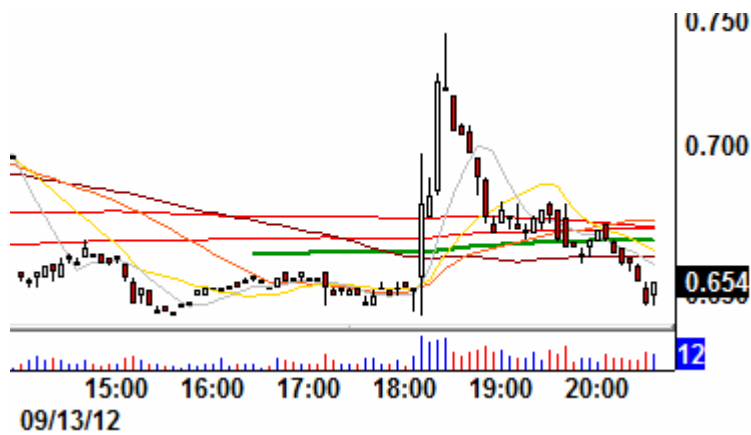
### Crude Öl Tageschart



Würde dies Marke überstiegen, so dürfte es nicht nur zu verbalen, sondern auch zu tatsächlichen Interventionen im Ölmarkt seitens der USA und der Saudis kommen. Der Anstieg der Edelmetalle zeigt, dass der Markt Inflation erwartet. Gold und Silber benötigen ein inflationäres Umfeld bei vergleichsweise niedrigen Renditen (=negativer Realzins).

Die Marktreaktion der US-Renditen auf die Fed-Ankündigung war interessant. Initial stieg die Rendite der fünfjährigen US-Staatsanleihen an, fiel aber am Ende des Tages auf das Niveau vor der Fed-Sitzung zurück.

### Rendite 5jähriger US-Anleihen Tageschart



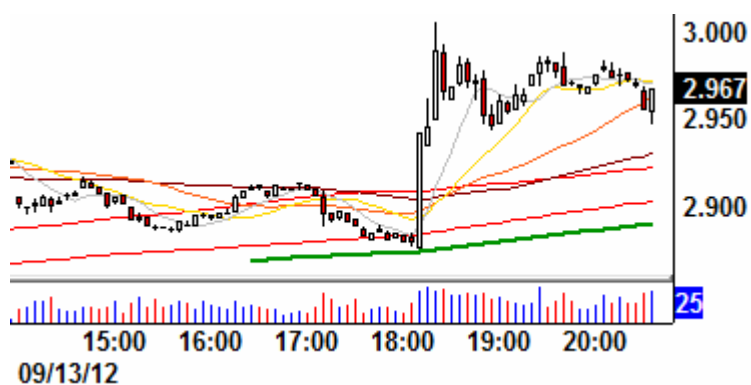
Im Fall der 10jährigen Renditen war der Rückgang nicht ganz so stark....

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Tageschart



während die Renditen am ganz langen Ende (30 Jahre) ihre "Fed-Gewinne" halten konnten (folgender Chart).

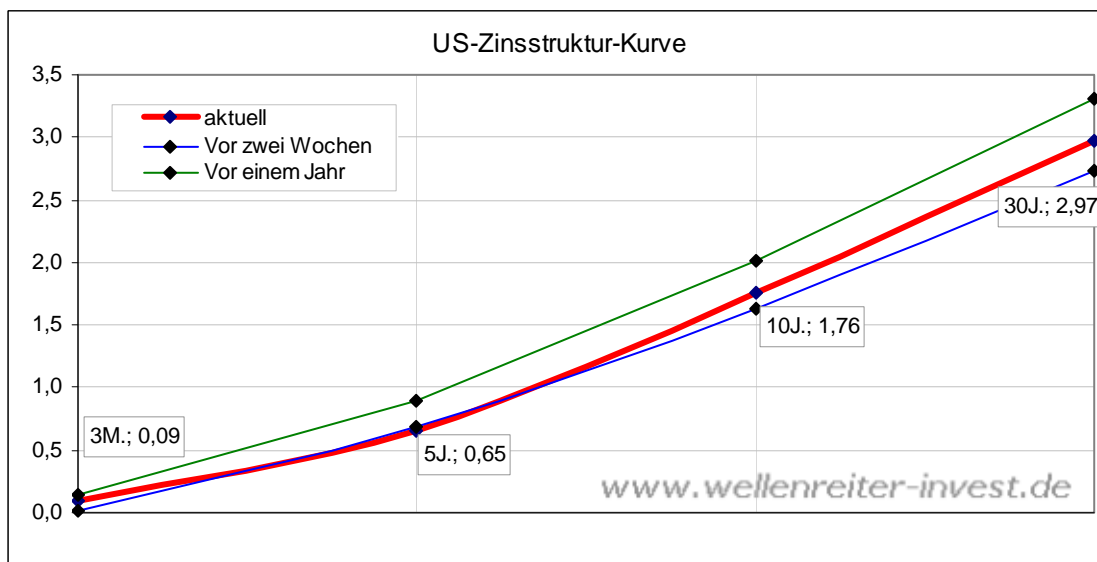
### Rendite 30jähriger US-Anleihen Tageschart



Diese Marktreaktion deutet darauf hin, dass Bernanke Schwierigkeiten haben dürfte, die Renditen am langen Ende stabil zu halten. Auch nach QE1 und QE2 stiegen die Renditen insbesondere am langen Ende. Dies führte jeweils zu fallenden Anleihen. Die Ankündigungstermine von QE1 und QE2 sind auf dem folgenden Chart blau gekennzeichnet.

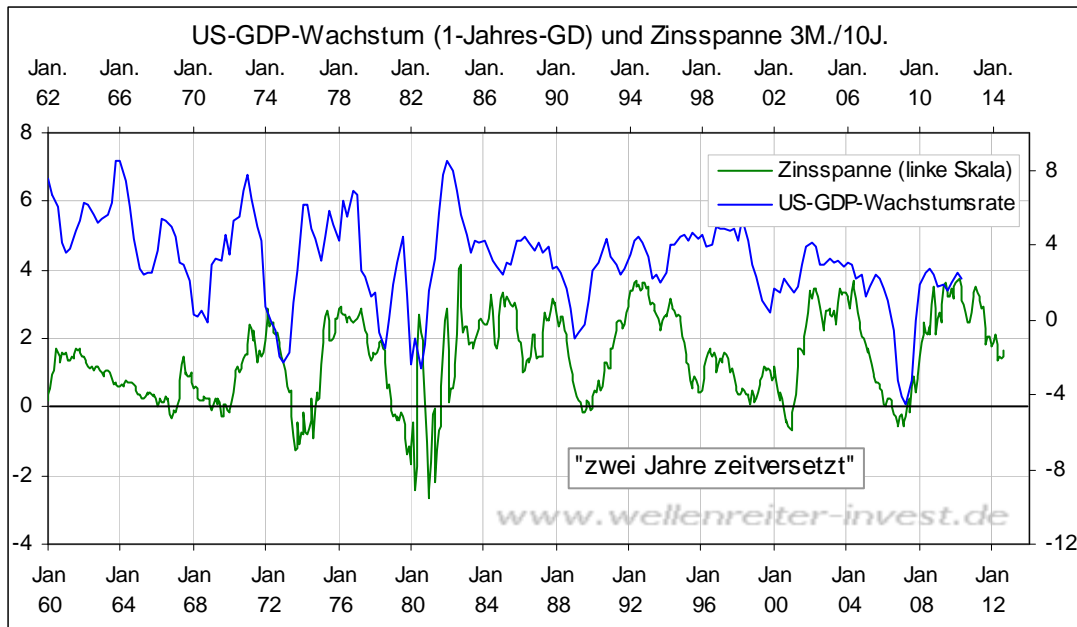


Wenn die Renditen am langen Ende steigen, am kurzen Ende aber niedrig bleiben, erhält die Zinsstrukturkurve einen steileren Anstiegswinkel.

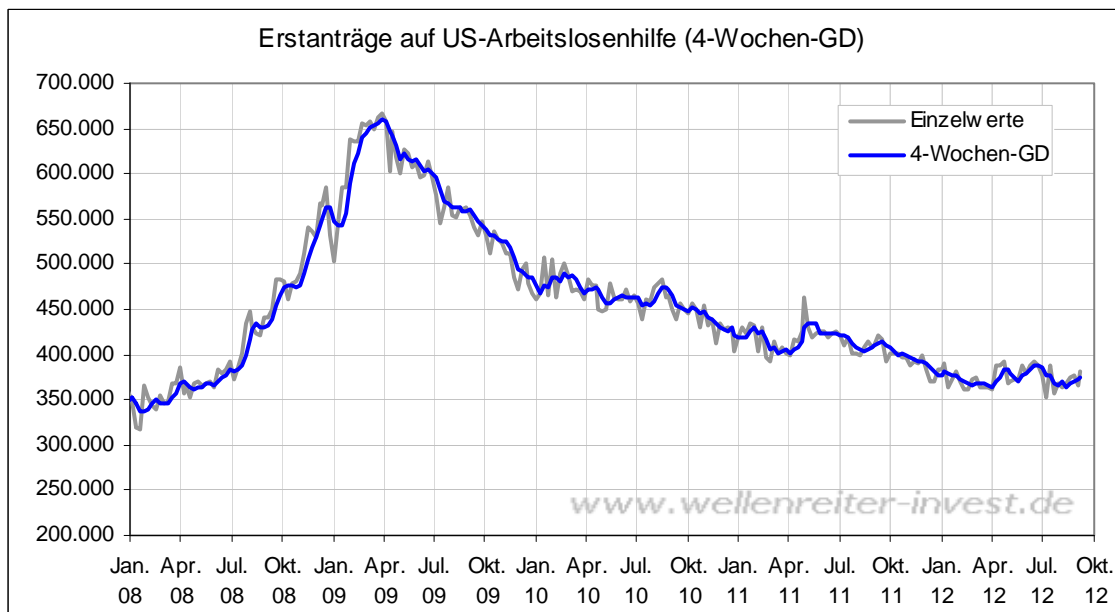


Je steiler die Kurve, desto mehr rechnen die Marktteilnehmer mit einer erfolgreichen Stimulierung der US-Wirtschaft. Dies ist im Vergleich zur Lage vor 14 Tagen der Fall. Vor einem Jahr lag die Zinsstruktur insgesamt auf einem höheren Niveau.

Die Verflachung der Zinsstruktur begann im März 2011. Durch die gestrige Fed-Sitzung wurde sie zunächst gestoppt. Jetzt kommt unser Modell, wonach das US-BIP-Wachstum der Entwicklung der Zinsstrukturkurve mit zwei Jahren Verspätung folgt, auf den Prüfstand.



Denn wäre es, so dann könnte die Fed an dieser Stelle machen was sie will: Auf die US-Wirtschaft hätte dies erst mit einer erheblichen Zeitverzögerung Einfluss. Früher hieß es, dass die Fed-Politik ein halbes bis ein Jahr braucht, bis sie Einfluss auf das wirtschaftliche Geschehen gewinnt. Das Augenmerk sollte der Entwicklung der Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe gelten. Diese kamen gestern mit 382.000 höher als erwartet herein.



Sollten die Erstanträge trotz jetzt beginnender Interventionen der Fed in den kommenden Monaten weiter steigen und die Marke von 400.000 überwinden, so wäre dies ein "Beweis" für eine verzögerte Wirkung der Fed-Politik.

Eine Stimulierung der US-Wirtschaft - und das sollte die Fed wissen - bringt üblicherweise steigende Renditen am langen Ende mit sich. Der Wunsch der Fed, den US-Hausbaumarkt - der ohnehin angesprungen ist - mit niedrigen Zinsen zu stimulieren, dürfte nach hinten losgehen. Steigende Renditen dürften dazu führen, dass sich die Stimulierung der US-Wirtschaft als ein kurzes Strohfeder erweisen sollte. Und ob eine positive Wirkung unmittelbar eintritt, erscheint nach historischer Erfahrung fraglich. Obama dürfte Bernanke's Wahlkampfhilfe dankend annehmen.

-----

Der US-Transportation Index zeigte gestern relative Schwäche zum breiten Markt. Er befindet sich an einer interessanten Stelle.

### US-Transportation Index Tageschart



Schafft er den Ausbruch aus dem Dreieck nach oben, so sollte dies Markt-unterstützend wirken.

-----

Zu den Märkten.

822 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 740 Mio., das Abwärtsvolumen 76 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 91% vom Gesamtvolumen. 379 neue Hochs standen 8 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.540 Punkten um 207 Zähler höher (1,5%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.460 Punkten um 23 Zähler höher (1,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3155,83 Punkten um 42 Punkte (1,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,0%.

Der Transport-Index endete bei 5.202 Punkten.

Größte Gewinner: Goldminen, Banken, Hausbau; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 146,66 Punkten (146,91).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,24 Punkten (79,72).

Crude Öl notiert bei 98,31 (97,01) und US-Erdgas bei 3,04 Dollar (3,06).

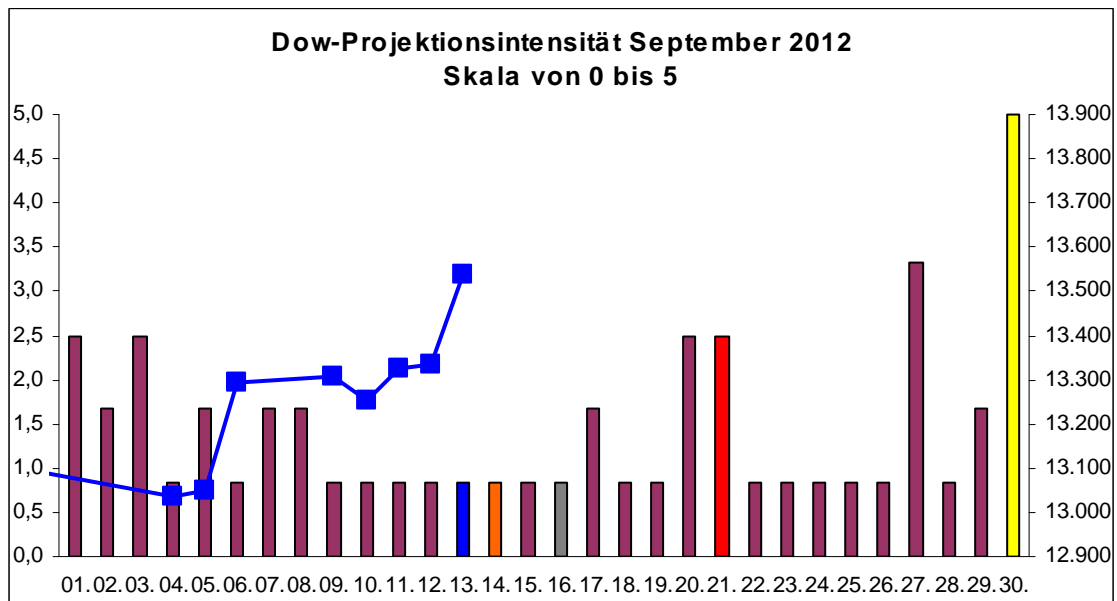
Der Goldpreis notiert bei 1769,10 Dollar/Unze (1730,60). Gold in Euro liegt bei 1.362. Silber befindet sich bei 34,72 Dollar (33,23).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 4,9% auf 503,21 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 186,63 Punkten. Newmont Mining gewann 289 Cent und endete bei 55,45.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 11,1% auf 14,05 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,15 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,77. Die Equity-PCR endete bei 0,54. Die OEX-PCR endete bei 1,04. Der ISEE schloss mit 174.

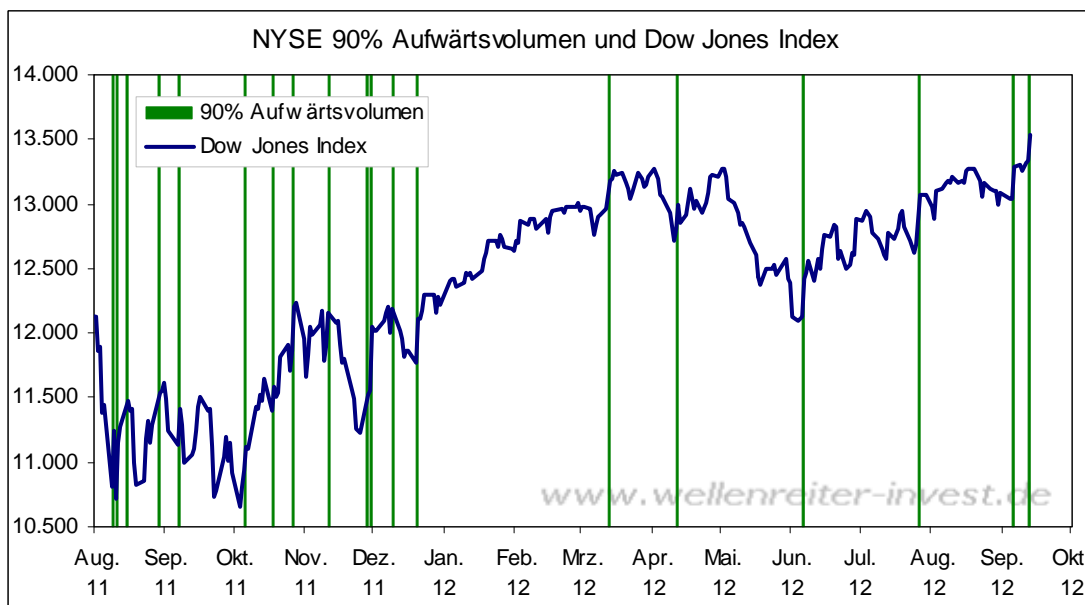
-----

Zeitprojektionstage September: 1.-3., 20./21., 27., 30.; Fed-Sitzung 13.



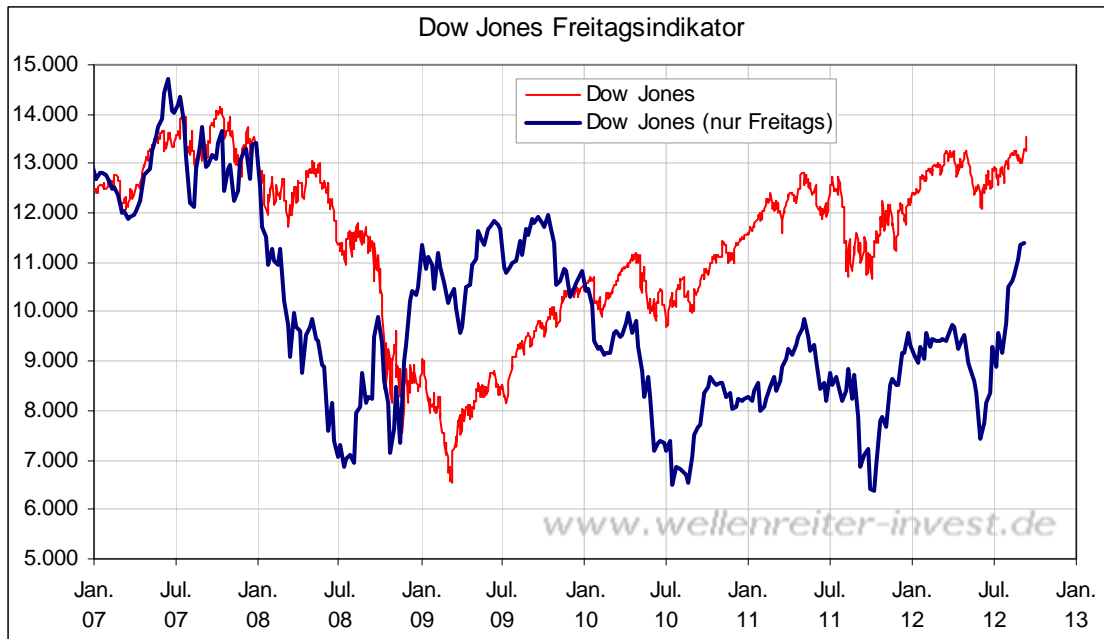
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Der gestrige Handelstag brachte einen Tag mit einem Aufwärtsvolumen in Höhe von 90,7% vom Gesamtvolumen mit sich. Zuletzt wurde ein solcher Tag am 6. September registriert. In der Folge kam es zu einer Seitwärtsbewegung.



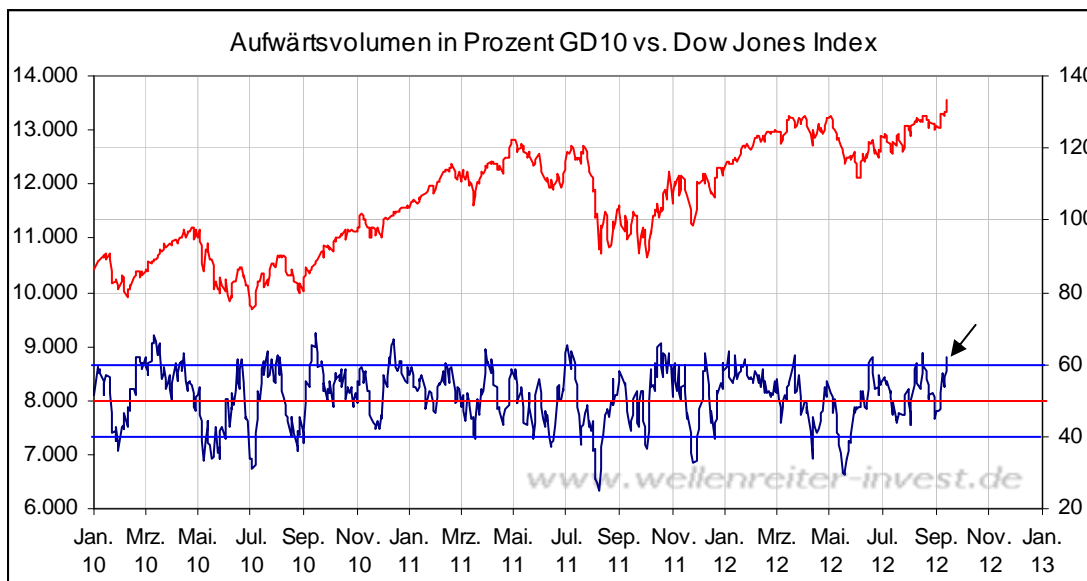
Auf wenn das Aufwärtsvolumen von 90,7% für einen Tag wie gestern vergleichsweise gering erscheint, nehmen wir doch an, dass es auch jetzt zu einer Verschnaufpause kommen wird.

In der vergangenen Woche konnte der Dow seine Freitags-Serie mit jetzt sieben positiven Freitagen hintereinander aufrecht erhalten.



Am heutige Freitag hat der Dow die Gelegenheit, diese beeindruckende Serie auszubauen. Nach dem 93%-Aufwärtstag am Donnerstag vergangener Woche schaffte der Index am Freitag ein schwaches Plus von 15 Punkten. Man sollte allerdings nicht darauf zählen, dass eine solche Serie beständig nach 90%-Aufwärtstagen fortgesetzt werden kann. Aber gut: Der Markt ist der Meister.

Unsere Indikatoren zeigen jetzt einen überkauften Markt an.



Im Gefolge der Ankündigung von QE1 und QE2 legten die Märkte zunächst jeweils eine Pause ein, bevor sie ihren Anstieg fortsetzten.

Während auf den Tagescharts bei den großen US-Indizes positive Ausbruchsformationen erkennbar sind, lässt sich im Wochenchart eine Trendlinie einzeichnen, die sich als Widerstand erweisen könnte (obere blaue Linie folgender Dow-Chart).

### Dow Jones Index Tageschart



Wir bleiben angesichts der überkauften Situation an den Märkten und des Auftretens einen 90%-Aufwärtstages bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### Absacker

Marktkommentar Mark Hulbert. Er erinnert auch an das 4jährigen Jahrestag des Zusammenbruchs von Lehman Brothers.

<http://tinyurl.com/9yode7l>

-----

### Termine

Robert Rethfeld:

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.