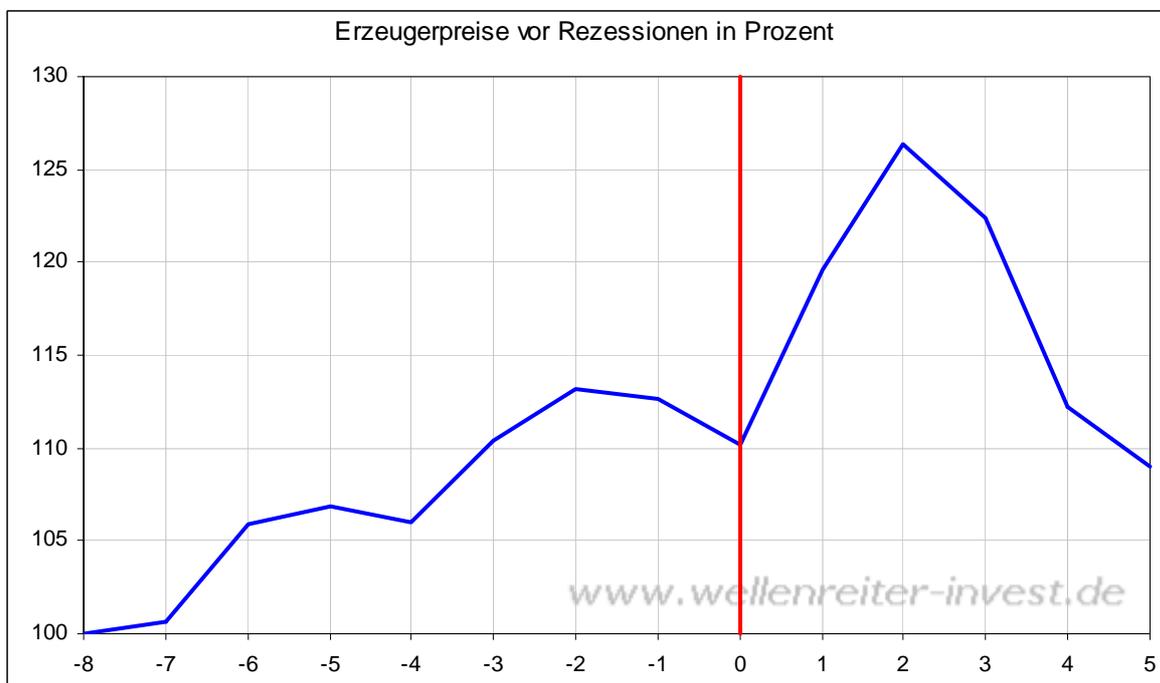


Freitag, den 14. Dezember 2007

Der starke Anstieg der US-Erzeugerpreise ist keine Überraschung, wenn man annimmt, dass eine Rezession bevorsteht. Im Gegenteil: Dieser Anstieg scheint eine notwendige Voraussetzung für den Beginn einer Rezession zu sein. Der folgende Chart zeigt das Verhalten der US-Erzeugerpreise in den ersten acht Monaten vor und den ersten fünf Monaten nach dem Beginn einer Rezession.



Durchschnitt aller Rezessionen seit 1970

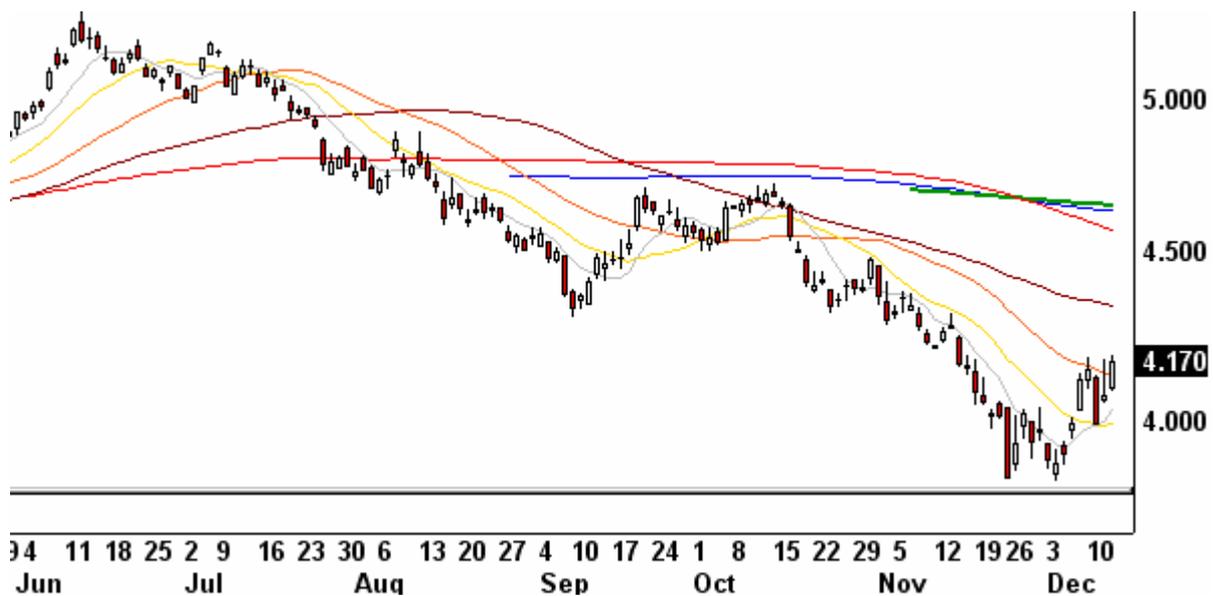
Man erkennt, dass die Erzeugerpreise üblicherweise im ersten und zweiten Monat einer Rezession explodieren, nur um dann dank des deflatorischen Einflusses einer Rezession in eine deutliche Abwärtsspirale einzutreten. Wenn die Erzeugerpreise explodieren, bedeutet dies, dass Unternehmen in eine Kostenfalle geraten. Aufgrund der stark steigenden Preise für Vorlaufprodukte verringern sich die Gewinnmargen. Der Versuch, die steigenden Preise an den Verbraucher weiterzugeben, scheitert. Der Verbraucher ist nicht bereit, diese Preise zu bezahlen.

An diesem Punkt geschieht folgendes (und das ist wichtig zu verstehen): Der einbrechende Absatz ihrer Produkte veranlasst die Unternehmen, ihre überflüssigen Lagerbestände zu liquidieren. Das Problem: Die Umsätze brechen stärker ein, als sie

Lagerbestände abbauen können. Die Unternehmen geraten in eine Kreditklemme. Sie benötigen zusätzliche Kredite, um diese Phase durchstehen zu können. Diese Phase ist in der Literatur als „Involuntary Inventory Accumulation“ (unfreiwillige Anhäufung der Lagerbestände) bekannt. Sie dauert gemäß Martin Pring (Buch: All-Season-Investor) etwa sechs Wochen und verursacht in dieser Zeit einen scharfen Anstieg der Zinsen.

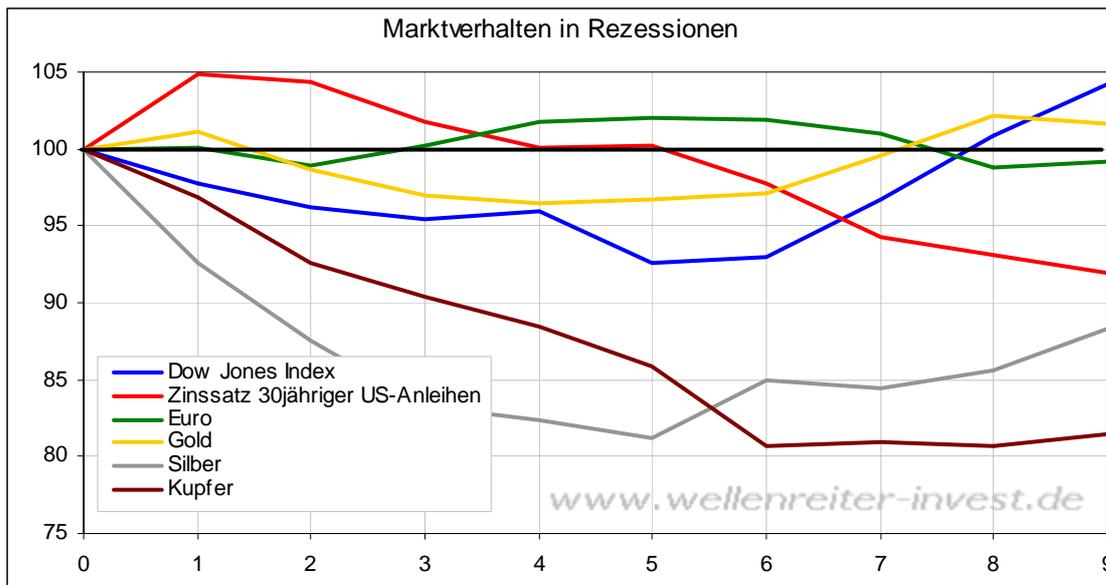
Und voilà, die US-Zinsen steigen am langen Ende seit Ende November (folgender Chart).

10jährige US-Staatsanleihen Tageschart



Es ist gut möglich, dass die oben beschriebene Phase jetzt begonnen hat.

Im nächsten Chart zeigen wir das Laufungsverhalten diverser wichtiger Märkte in Rezessionen. Um diesen Chart überhaupt zeigen zu können, mussten wir die Länge der Rezessionen auf eine Standard-Länge eindampfen bzw. ausdehnen. Diese haben wir mit neun Monaten festgelegt, was in etwa der durchschnittlichen Rezessionslänge entspricht. Wir haben dabei Wert darauf gelegt, die Anfangs- und Endwerte zu erhalten. Zudem haben wir die Rezession von 1973/74 herausgenommen. Sie verzerrt das Bild stark zugunsten des Gold- und Silberpreises. Sie hätte alle anderen Rezessionen überblendet. Wir glauben, dass der nachfolgende Chart eine einigermaßen realistische Einschätzung von Verläufen verschiedener Anlageklassen in Rezessionen darstellt.



Aktien (blau): Man erkennt den typischen Verlauf. Aktien beginnen kurz nach der Hälfte einer Rezession bereits wieder mit dem Anstieg.

Anleihen (rot): Der oben beschriebene Zinsspike zu Beginn einer Rezession ist deutlich erkennbar. Danach fallen die Zinsen wieder (Anleihen steigen). Das führt letztendlich zur Verfügungstellung billigen Geldes, was den Markt gegen Ende einer Rezession stimuliert.

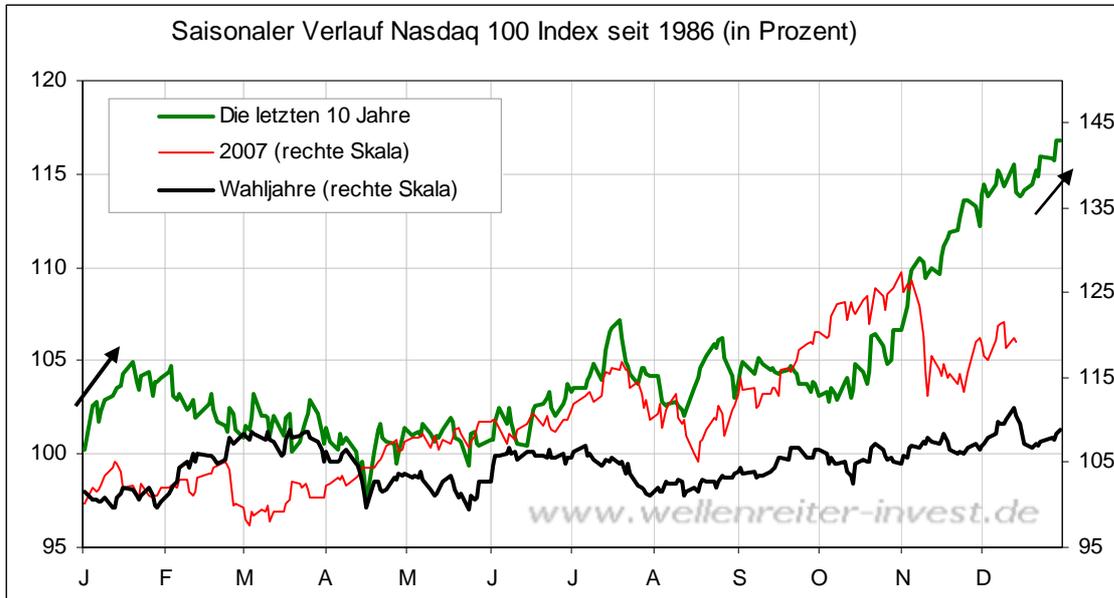
Euro (grün): Der Euro gibt zu Beginn einer Rezession nach (Dollar steigt, vielleicht aufgrund des Cash-Bedarfs der Unternehmen). Anschließend zieht der Euro wieder an, nur um zum Ende einer Rezession zu fallen.

Gold (gelb): Der Goldpreis beginnt kurz nach dem Beginn einer Rezession mit einer Abwärtsbewegung. Die Kurve verläuft analog zu den Aktien. Der Goldpreis lag nur in drei der sieben Rezessionen seit 1960 zum Ende der Rezession niedriger als zu Beginn.

Silber (grau) und Kupfer (braun): Die beiden Industriemetalle sind die Verlierer einer Rezession. Während sich Silber gegen Ende einer Rezession fängt, gibt Kupfer weiter nach. Der Silberpreis befand sich in vier der sieben Fälle seit 1960 zum Ende einer Rezession niedriger als zu Beginn. Der Kupferpreis lag in allen sieben Fällen zum Ende niedriger.

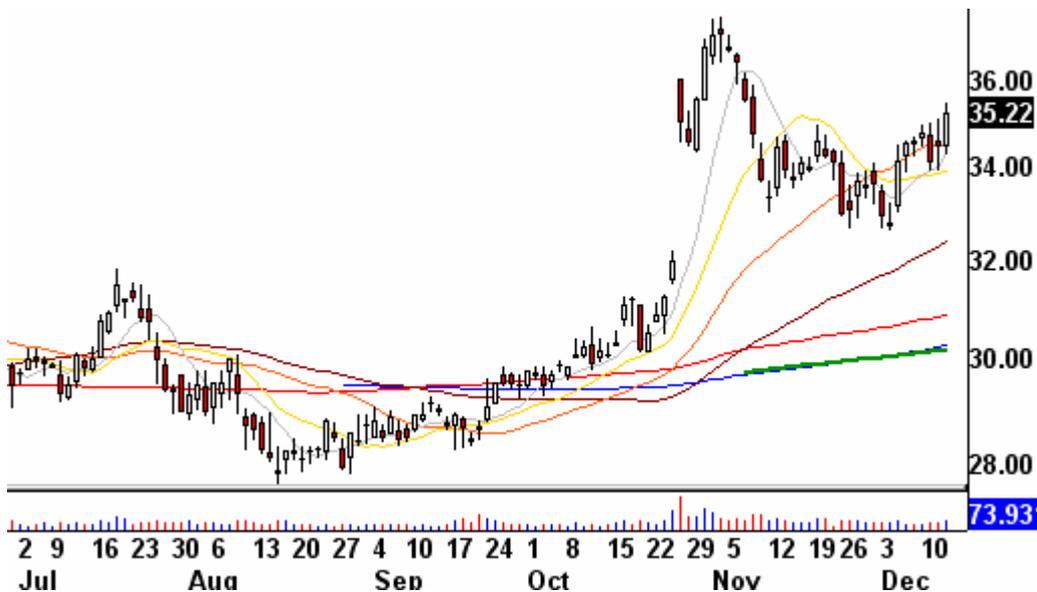
Fazit: Zu Beginn von Rezessionen fallen alle Anlage-Klassen (auch die Anleihen). Die Anleihen sind etwa sechs Wochen nach Beginn einer Rezession die erste Anlage-Klasse, die ein Comeback feiert. Zur Mitte der Rezession folgt der Aktienmarkt. Erst zum Schluss wird der Rohstoffmarkt interessant, wobei Gold (auch Silber) bereits früher attraktiv sind.

Im Nasdaq 100 beginnt um diese Zeit eine Phase positiver Saisonalität, die im Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre bis Mitte Januar andauert (grüne Linie).



Das Schwergewicht im Nasdaq 100 (Microsoft) stieg gestern um 2,2 Prozent.

Microsoft Tageschart



Microsoft hat die Chance, sein November-Hoch zu erreichen. Insgesamt hat der Nasdaq 100 hat jetzt nochmals die Möglichkeit, sich nach oben zu arbeiten.

Zu den Märkten.

1,46 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 524 Mio., das Abwärtsvolumen 918 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 36% vom Gesamtvolumen; 32 neue Hochs standen 164 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.518 Punkten um 44 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.488 Punkten um 2 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.668 Punkten um 3 Punkte (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.759 Punkten (+0,4%).

Größte Gewinner: Hausbau, Versorger; Größte Verlierer: Goldaktien, Broker

Der T-Bond Future endete bei 114,16 Punkten (115,21).

Crude Öl notiert aktuell bei 92,60 (94,07) und Erdgas bei 7,20 Dollar (7,48).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,56 Punkten (76,11).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 807 Dollar/Unze (815). Gold in Euro bei 552.

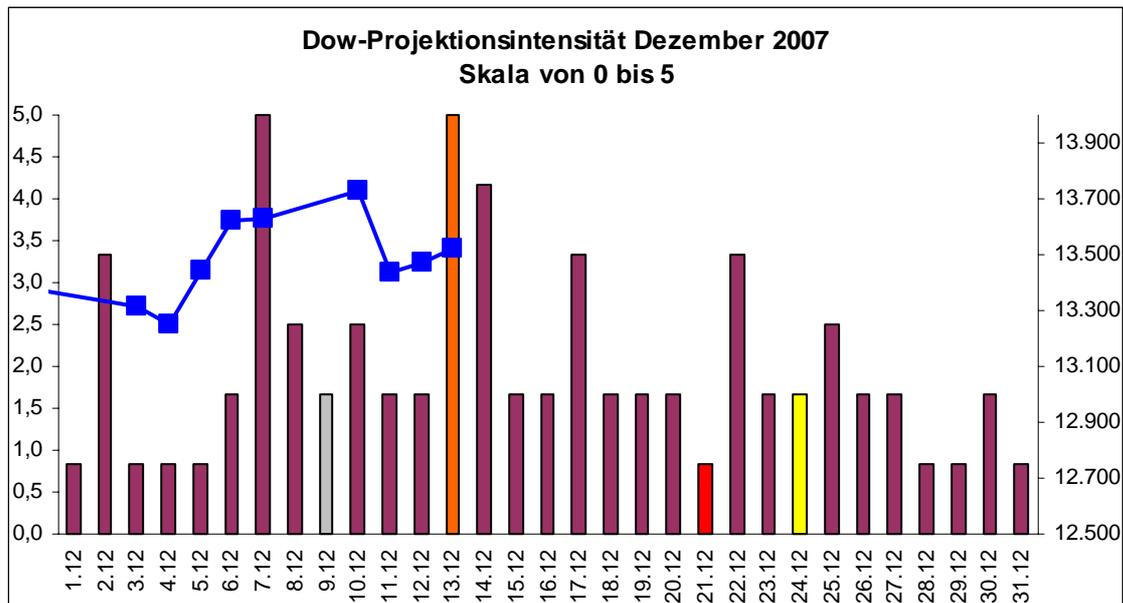
Silber befindet sich bei 14,31 Dollar (14,81).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,7% auf 396 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 169 Punkten. Newmont Mining verlor 47 Cent und endete bei 48,82 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,4% auf 22,56 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,52 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,07. Die Equity-PCR endete bei 0,74. Die OEX-PCR endete bei 1,38. Der ISE schloss mit 116.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache.no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

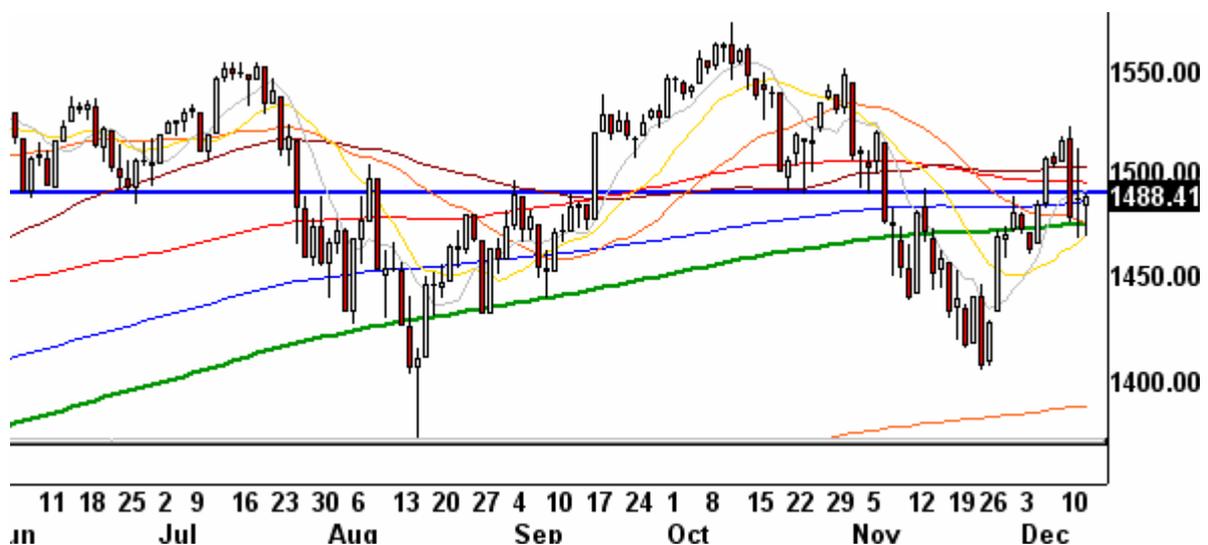
Wichtige Zeitprojektionstage für den Dezember: 2.12., 7.12., 13.12., 22.12.



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

Noch sechs Handelstage sind es bis Weihnachten. Der Dow Jones Index liegt in diesem Jahr 8,5 Prozent vorn. Nach dem Ende des 2. Weltkrieges wurde noch kein einziges negatives Vorwahljahr registriert. Der Nimbus bleibt voraussichtlich erhalten, auch wenn die zweite Jahreshälfte wackelig war. Aber das war bei einem 7er-Jahr nicht anders zu erwarten. Das Jahr 2007 wird als das schwächste Vorwahljahr seit 20 Jahren (seit 1987) in die Annalen eingehen.

S&P 500 Tageschart



Zum S&P 500: Wieder einmal hat sich (bisher) der 1-Jahres-GD (grün) im S&P 500 als wertvolle Unterstützung erwiesen. Um zu einem versöhnlichen Jahresabschluss zu kommen, muss der S&P 500 auch die Marke von 1.490 Punkten überwinden. Wir gehen davon aus, dass der Index das schafft und bleiben bei unserer bullischen Markteinschätzung. Bei einem Bruch des 1-Jahres-GDs – wovon wir nicht ausgehen - würden wir unsere Einschätzung revidieren müssen.

Absacker

Nouriel Roubini ist ein Super-Bär. Hier im Interview Christoph Leisinger, FAZ.

<http://www.faz.net/s/Rub48D1CBFB8D984684AF5F46CE28AC585D/Doc-EDB907157DD7841A699F267495B9951FC-ATpl-Ecommon-Sspezial.html>

Und hier die Frage nach einem Bärenmarkt im kommenden Jahr.

<http://www.faz.net/s/Rub48D1CBFB8D984684AF5F46CE28AC585D/Doc-E1A0C118D1BC249B9991C119463DD92BB-ATpl-Ecommon-Sspezial.html>

Die Medien verhalten sich derzeit vorsichtig, kein Wunder bei den Meldungen. Sie werden sich wahrscheinlich im ersten Quartal 2008 bestätigt sehen. Aber dann... Mehr dazu in unserem in gut zwei Wochen erscheinenden Jahresausblick. Abonnenten (keine Schnupperabos) erhalten den Ausblick kostenlos als PDF-Datei zugeschickt.

Robert Rethfeld

Wellenreiter Invest

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.