



Gold still represents the ultimate payment in the world...gold is always accepted

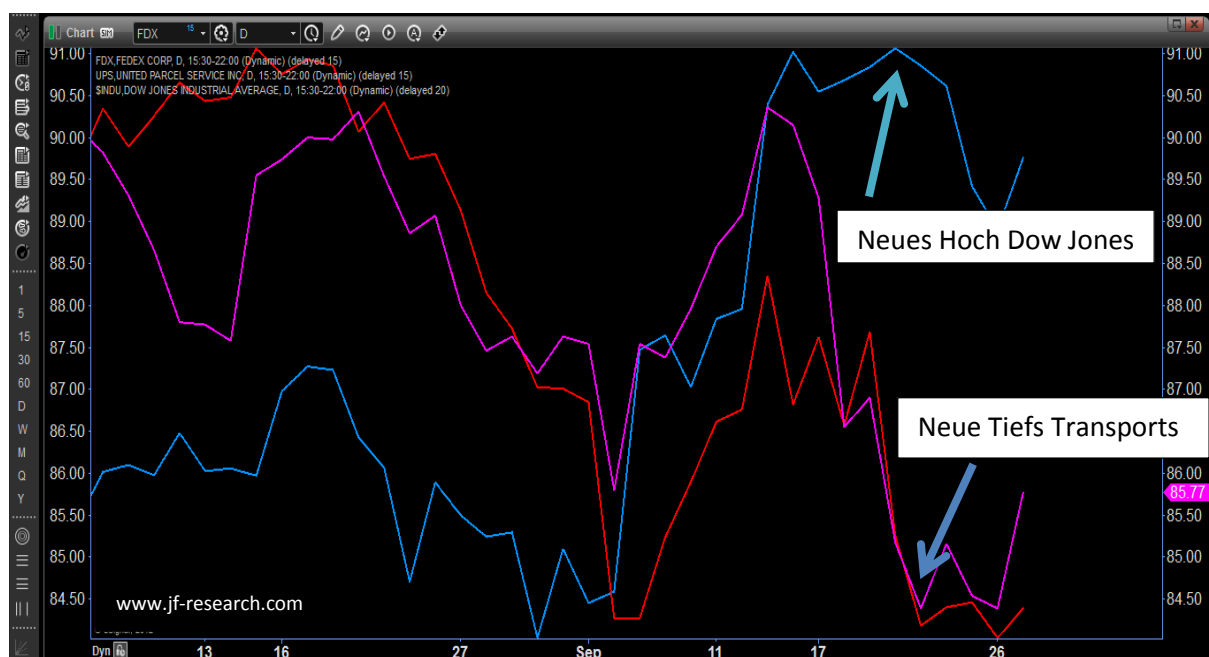
Alan Greenspan, 20.5.1999

Die schizophrene Situation an den Finanzmärkten hält an. Noch vor Jahren hätten miserable fundamentale Meldungen am laufenden Band und drohende militärische Auseinandersetzungen zwischen großen Industrienationen die Finanzmärkte in den Keller geschickt und den Goldpreis explodieren lassen. Unter Investoren scheint dagegen eine Sorglosigkeit zu herrschen, die beängstigend ist. Sie kaufen Bonds und Aktien wie in einem Sommerschlußverkauf.

Das Erreichen von neuen Jahreshöchstmarkten des Dow Jones Index in einem anämischen Zeitlupentempo mit schwachen Volumina ist unter gewissen Aspekten eines der seltensten Phänomene, die in den letzten Dekaden auftraten. Ich erinnere mich noch schwach an eine ähnliche Konstellation im Sommer 1987: Low volume summer rally, negative advance - decline line - crash.

Am 1. Mai 2012 erreichte der wichtigste Aktienindex ein neues Hoch, ohne dass dieses von seinem Bruderindex Dow Jones Transport bestätigt wurde. Dieses war ein klassisches Zeichen eines weiteren downlegs des Bärenmarktes, der 2008 begonnen hatte, wenn man der Dow Theory folgt. Diese scheint mittlerweile mittels Kokain für die Aktienmärkte auf den Kopf gestellt zu werden. Der US Aktienmarkt interpretierte enttäuschende Fundamentaldaten mit Hoffnung auf weitere geldpolitische Lockerungen und stieg. Diese finden zur Zeit in der Tat auf allen Ebenen statt (Jackson Hole Rede, EZB Entscheidung, Karlsruhe, QE3...) Erfahrungsgemäß können sich Aktienmärkte und Fundamentaldaten jedoch auf die Dauer nicht zu weit voneinander entfernen. Hier drängt sich unweigerlich die alte Kostolany Geschichte von dem Mann, seinem Hund und der Börse auf. Auch dieses Mal kam es zu **keiner** Bestätigung der Höchststände durch die Transports. Am deutlichsten sieht man dieses vielleicht in der folgenden Darstellung. Hier habe ich den Dow Jones Index, United Parcel Service und Fedex verglichen.

Dow Jones Index, United Parcel Service, Fedex





Ein Bärenmarkt ist erst dann vom Tisch, wenn das wahre „Schmieröl“ der Wirtschaft, die Transports, in den nächsten Wochen diese Divergenz neutralisieren können und ebenfalls neue Hochs bilden. Dieses bezweifle ich stark. Immerhin gibt es einen kleinen Widerspruch: Die Charts der Kreditkartenkönige Visa und Mastercard sehen immer noch gut aus. Dieses liegt aber vielleicht an der unbekümmerten Haltung der meisten Konsumenten. Sie gehen davon aus das Fed, EZB und die Peoples Bank of China alles richten werden. Konsumentenverhalten ist in diesem Sinne eher ein verzögerter Indikator. Was besagt schon ein positiver consumer confidence index, wenn Konsumenten durch Arbeitslosigkeit immer weniger Geld zur Verfügung haben? Eine mögliche Erklärung für die abnormale Entwicklung der US Aktienmärkte ist, dass Bernankes Position nur dann weiter gesichert ist, wenn er vom alten und neuen Präsidenten im Amt bestätigt wird. Die Statistik gibt ihm bis jetzt recht. Es sind nur noch wenige Wochen bis zu den Wahlen. Ein US Analyst fand heraus, dass in 89% der Fälle, in denen der Dow Jones Index 2 Monate vor den Wahlen neue Höchststände erreichte, der alte Präsident im Amt blieb.

Die generelle Frage ist jedoch, inwieweit die Aktienmärkte dieses nicht langsam eingepreist haben. Die wahre globale Situation lässt sich vielleicht besser an asiatischen Indices ablesen, vom Baltic Dry Transport Index einmal ganz abgesehen. Hier zeichnet sich ein völlig anderes, sehr ernüchterndes und eher deprimierendes Bild ab. Von Feierlaune keine Spur.

China A Shares Hongkong



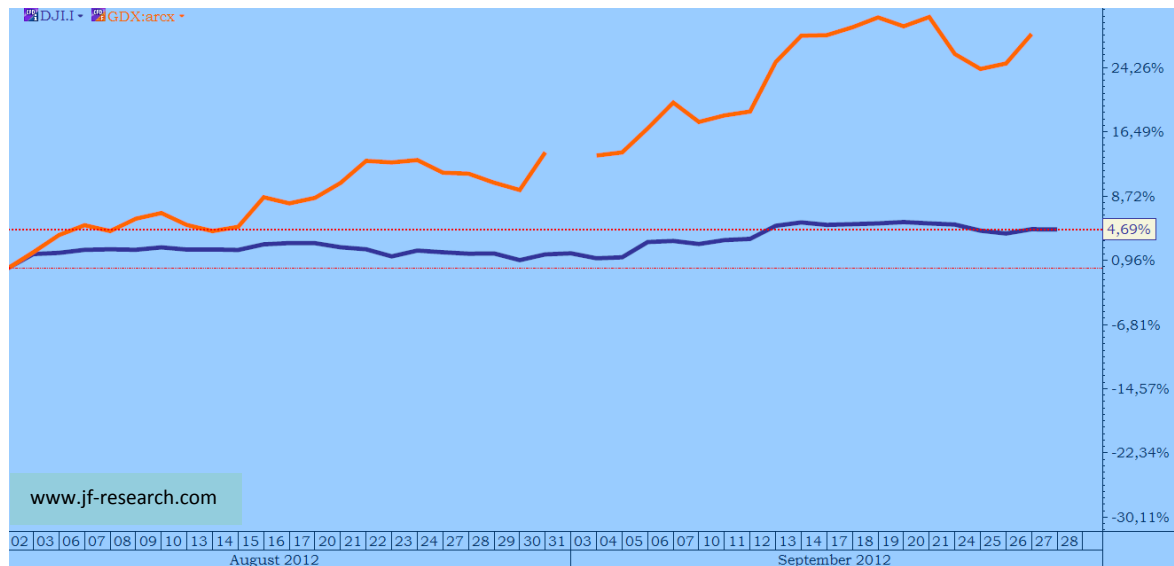
Am ehesten ist anzunehmen, dass wir es auch weiterhin mit enttäuschenden Wirtschaftsdaten und blassen Aktionen auf den Aktien- und Bondmärkten zu tun haben. Ich persönlich lerne dabei nie aus. Bis vor einem Jahr wußte ich zum Beispiel nicht, was eine negative Verzinsung auf dem Anleihemarkt bedeutet. Jetzt weiss ich es: **Man investiert sein Geld mit der Garantie, dass man hinterher weniger zurückbekommt.** Auch dieses lässt sich unschwer als Schizophrenie einordnen.

Das beste Szenario für Goldinvestoren würde dann eintreten, wenn der breite Aktienmarkt vor sich hinplätschert und Minen sich weiter mehr oder weniger konstant verbessern. Ein Vergleich der Dekade 1970 - 80 bietet sich hier an. Minenaktien beendeten dieses Jahrzehnt mit plus 600%, der Dow Jones Index unverändert.



Wie Zentralbanken und Staaten aus den jetzigen Problemen herauskommen wollen, bleibt weiterhin ungeklärt. Die Option, die man hat, ist die Notenpresse einzusetzen. Dabei ist man sich anscheinend selbst nicht so sicher, ob diese Medizin nur als Tranquilizer für Verschuldungsprobleme oder tatsächlich als Stimulanz für wirtschaftliche Aktivitäten wirkt, um deflationäre Schrumpfungsprozesse zu bekämpfen. Folgend ein kurzfristiger Vergleich von Minenaktien und breitem Aktienmarkt, den ich in jeder neuen Ausgabe meines Newsletters führe.

Dow Jones Index und Market Vectors Goldminers ETF 1. August 2012 = 0 %



Keep on going gold and silver!



Johannes Forthmann ist deutscher Wirtschaftswissenschaftler und Herausgeber des JF Research Newsletters. Einige der in diesem Artikel beschriebenen Analysen basieren auf eigenen Datenquellen. Es wird keine Garantie für deren Richtigkeit übernommen. Copyright 2012