



Da braut sich was zusammen!

Description

Die Aktienmärkte ignorieren geflissentlich die immer schlechteren Nachrichten aus dem Immobiliensektor. Sie pflegen die Illusion, dass der große Zinsschritt der Fed vom 18. September (und natürlich weitere) die US-Wirtschaft vor einer harten Landung bewahren.

Wie damals? Im Zeitraum April/Mai 2001 stieg der S&P 500 um 18 Prozent, auch damals hoffte man, mit den aggressiven Zinssenkungen der Fed werde sich die Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte erholen. Im Rückblick allerdings wurde klar, dass die Rezession schon im März begonnen hatte. Der Desillusionierungs-Prozess der Märkte dauerte bis Anfang Juni, dann allerdings war Schluss mit lustig. So viel zum Thema „vorausschauender Markt“.

Und weitere Parallelen: Glättet man die vor 2000 höhere Volatilität, so passt die Phase ab Oktober 1998 recht gut zu der ab Ende Juli 2006. Die nächste Ähnlichkeit gibt es vom Tief im Oktober 1999 an mit der Phase ab dem Tief im März. Die Phase nach dem Hoch im März 2000 passt zu der ab dem Hoch im Juli diesen Jahres.

Nicht unwahrscheinlich, dass sich die Märkte in Kürze an das Verlaufsmuster vom Juli 2000 an erinnern: Auf ein Zwischenhoch folgte damals ein scharfer Einbruch, fünf Wochen später wurde das im März 2000 markierte Hoch erneut touchiert.

Dies ist auch das favorisierte kurzfristige Szenario: In Kürze korrigieren die Aktienkurse und schwingen sich anschließend nochmals auf bis in die zuletzt markierte Rekordzone (S&P 500: 1550). Es passt, dass mit dem Quartalswechsel ab Montag das Window-Dressing entfällt. Es passt auch, dass die Volumenverteilung eine überdurchschnittliche Akkumulationsphase zeigt. Überdurchschnittlich, nicht nur zeitlich (seit Mitte August), sondern auch vom bewegten Umsatzvolumen her. Sehen Sie hier!

Nach einer Untersuchung von JP Morgan gibt es kein Anzeichen für einen Boden der Immobilienkrise. Im Gegenteil – die Rezession dieses Sektors werde sich auch über das gesamte kommende Jahr erstrecken. Erst 2009 dürfe man einen Boden erwarten, heißt es. Angesichts der jüngsten Nachrichten von der sich verschlimmernden Misere im amerikanischen Immobilien-Bereich gesteht Roubini: „Ich war viel zu optimistisch...“ Er hatte im August 2006 einen Verfall der Häuserpreise um bis zu 20 Prozent vorausgesagt. Bob Shiller argumentiert nun, dass die Hauspreise um rund 50 Prozent fallen müssen, damit der langfristige Durchschnitt des Verhältnisses zwischen Preisen und Mieten wieder erreicht wird. Die zweite Möglichkeit, nämlich die entsprechende Steigerung der Mieten, zieht er offensichtlich nicht in



Betracht...

Da braut sich was zusammen: Fallende Hauspreise, sinkende Kapitalerträge aus Hausverkäufen, Kreditklemme im Hypothek- und Verbraucher-Kreditmarkt, hohe Energie- und Nahrungsmittelpreise, sinkende Beschäftigung. Wenn Konsumenten das Sparen anfangen, dann ist eine Rezession so gut wie sicher, fasst Roubini zusammen und fragt: „Was brauchen Analysten noch, um zu realisieren, dass die Wahrscheinlichkeit einer harten Landung nun von Tag zu Tag steigt.“

Und – der Dollar, der insbesondere gegen Euro nun jeden Tag ein neues Tief markiert. Die Stimmen mehren sich, die nach einer Intervention der G7 rufen. Trichet und die EZB werden gleichfalls nervös. Anfang Oktober tagt die G7 und es liegt in der Tat nahe, dass sie der früher bekräftigten Absicht Taten folgen lässt, man werde nicht zusehen, wie sich globale Ungleichgewichte in unkontrollierbaren Währungs-Friktionen entladen,. Gut möglich, dass die starken TBond-Käufe gestern schon in Zusammenhang mit einer Dollar-Stützung standen. Nach TimePattern-Prognose sinken die Renditen am langen Ende noch erheblich weiter. Zielbereich des TBond-Futures klar jenseits von 115.

Die effektive Fed Funds Rate liegt den dritten Tag in Folge über der Target-FFR. Es gibt also Liquiditätsbedarf selbst zu teureren Konditionen als dem Leitzins entspricht. Erst gestern hat die Fed dem Geld-Markt mehr als 30 Mrd. Dollar zusätzlich bereit gestellt. Dies ist ein deutliches Signal, dass die Kreditkrise keineswegs beendet ist. Hierzu passt, dass der Pfeil der Prognose der Rendite der 13-wöchigen T-Bills nach unten weist: Die Akteure steuern anscheinend erneut den Liquiditätsparkplatz an.