

Johannes Forthmann

Goldindikatoren Teil 3

Rezession vorbei, Finanzkrise zurück

Kurz nachdem Wirtschaftsexperten nach mehreren aufeinanderfolgenden Wachstumsquartalen das Ende der Rezession erklärt hatten erschütterten im Mai 2010 weitere Beben die Finanzmärkte. Zunächst kam es am 6.5. auf den Aktienmärkten innerhalb von weniger als 2 Stunden zu einem Einbruch, der in dieser Heftigkeit noch nie stattgefunden hatte und deren Ursachen bis heute nicht geklärt werden konnten, kurz danach war es der fast gleichzeitig in einen freien Fall übergegangene Euro, der für dramatische nächtliche Entscheidungen der EZB sorgte.

Dieser Artikel befasst sich mit diesen Ereignissen und soll neue Erkenntnisse liefern, wie Gold und Silber im Jahre 2010 auf Geschehen am Aktien-, Devisen u. Anleihenmarkt reagieren und ob ihnen letztendlich eine Funktion als Krisenbarometer gerecht wird. Des Weiteren wird anhand von persönlich gewonnenen Eindrücken die Situation in EU Krisenländern beleuchtet.

Die Aktienmärkte und die Renaissance von Gold und Silber als Krisenbarometer?

Auf den Aktienmärkten ereignete sich am frühen europäischen Abend des 6.5.10 eine Situation, die die Märkte vorübergehend in eine Schockstarre versetzte. Der Dow Jones Aktienindex sank innerhalb von weniger als 2 Stunden um ca 800 Punkte, aber auch der breit gefasste Aktienmarkt wie der S&P 500 sowie der 2000 Nebenwerte umfassende Russell 2000 Index sackten zeitgleich in ähnlicher Größenordnung dramatisch ab. In der folgenden Grafik habe ich versucht, dieses Ereignis einmal in einer Momentaufnahme zu rekonstruieren.

Grafik 1: Dow Jones, S&P500 und Russell 2000 Aktienindices am 6.5.10 (1 Preisstab = 1Stunde)



In den Bildmitten dieser drei Grafiken sehen wir noch einmal den heftigen Kurssturz am breiten Aktienmarkt, der am 6.Mai 2010 gegen 18.00 MEZ begann und in dieser Grössenordnung einmalig in der Geschichte der Aktienmärkte ist. Die roten waagerechten Linien zeigen den aktuellen Kurs vom 28.6.10 an.

In meinem letzten Artikel „Goldindikatoren Teil 2“ hatte ich bereits das Thema einer Abkoppelung von Gold kurz beleuchtet. Um weitere Aufschlüsse darüber zu bekommen, wie sich nun der Gold- und Silbermarkt im Jahre 2010 bei starken Bewegungen des Aktienmarktes verhält habe ich in der folgenden Darstellung zunächst den Dax Index in der Zeitperiode vom 20.4. bis zum 7.5.10 mit Gold und Silber verglichen..

Grafik 2 : Dax vom 20.4. bis 6.5.10



Grafik 3: Gold in US\$ vom 20.4.bis 6.5.10



In beiden Grafiken habe ich die beginnende Korrekturphase des Aktienmarktes am 26.4.10 mit Datum und Fadenkreuz gekennzeichnet. Die untere Grafik 3 zeigt die Entwicklung des Goldpreises während des gleichen Zeitraumes. Hier wird die deutlich entgegengesetzte Verlaufsrichtung von Dax (oben) und Gold(unten) sichtbar.

Der Aktienmarkt und Silber

Vergleichen wir nun im gleichen Zeitraum den Aktienmarkt und Silber, dann entsteht ein eher uneinheitliches Bild.

Grafik 4: Daxindex und Silber vom 20.4. bis 6.5.10



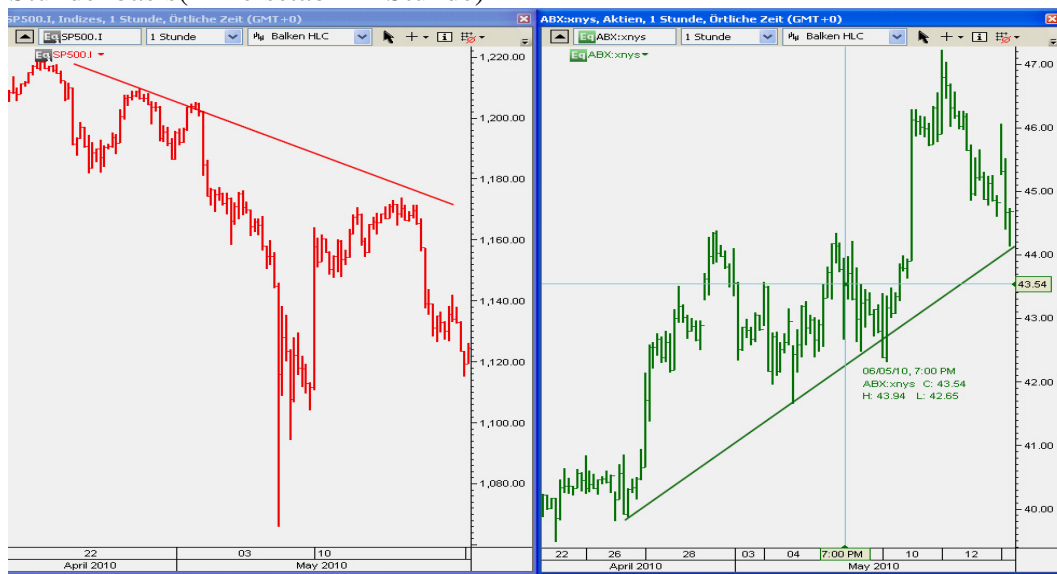
Legt man die eingangs gestellte Fragestellung dieses Artikels zugrunde, Gold und Silber im Hinblick auf eine aktuelle Krisenbarometerfunktion bei Turbulenzen der Finanzmärkte zu beurteilen, dann schneidet Silber als volatilerer Partner im Vergleich zu Gold schlechter ab.

Goldminen und ETF's

Gold dagegen zeigt auch in kleineren Zeitrahmen bei Krisen des Aktienmarktes mittlerweile immer häufiger eine gegenläufige(divergente) oder gleichbleibende(resistente) Entwicklung. Dieses war im Krisenjahr 2008 weniger zu beobachten. Damals rissen beginnende starke Einbrüche am Aktienmarkt auch den Gold und Silberpreis mit in die Tiefe. Ein erster Abkoppelungsversuch erfolgte gegen Ende 2008.

Die folgende Grafik stellt die oben geschilderte Situation des Aktienmarktes im Vergleich zu mit dem Goldpreis korrelierenden Minen und ETF's dar Hier habe ich den breitgefassten S&P 500 Aktienindex und die grössten Minenaktie Barrick Gold einmal in einem etwas kleineren Zeitrahmen projiziert und verglichen

Grafik 5: S&P 500 Aktienindex und Barrick Gold vom 22.4. bis 12.5.10 auf Stundenbasis(1 Preisstab = 1 Stunde)



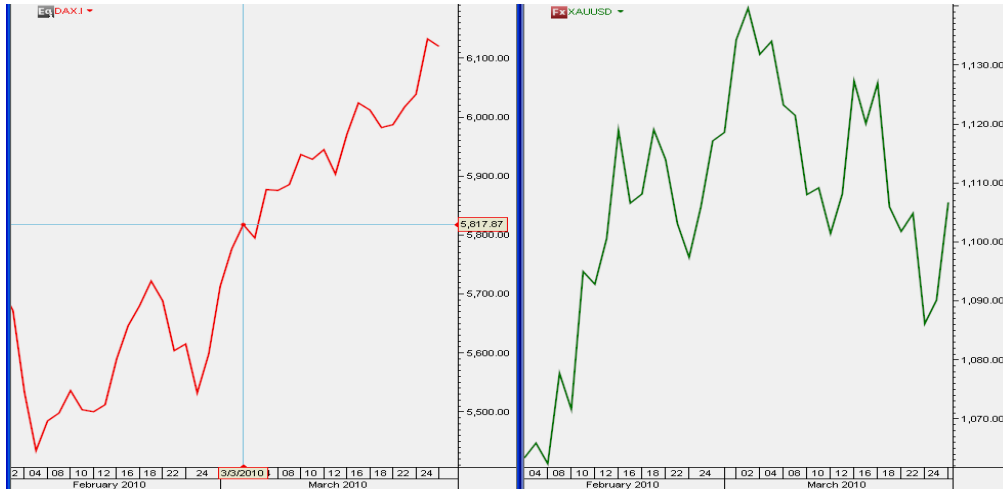
Diese Grafik erfasst das Geschehen rund um 6.5.10. in 60 minütigen Etappen in Form von einzelnen Preisstäben(Balken). Diese geben Intraday Schwankungen und Volatilität visuell am besten wieder ähnlich wie in Grafik 1. Grosse Bewegungen wie diese werfen nicht selten ihre Schatten voraus. Dieses Phänomen habe ich in meinem Artikel „Erdbeben auf Raten Teil 1“ versucht detailliert zu beschreiben. So befand sich der Aktienmarkt (links) bereits mehrere Tage davor in einem Abwärtstrend. Dieser ist der auf der rechten Seite dargestellten Barrick Gold Aktie jedoch in dieser Zeitperiode nicht anzusehen. Selbst den am 6.5. auftretenden Rekordverlust von 800 Dow Jones Punkten schüttelt sie ab und verhält sich neutral in einer Schiebezzone(siehe Fadenkreuz und Preistafel rechts) Die von mir eingezeichneten Trendlinien auf beiden Charts sollen noch einmal den entgegengesetzten Verlauf des breiten Aktienmarktes und mit dem Goldpreis korrelierenden Minenaktien oder ETF's rund um diese Krisensituation auf den Aktienmärkten verdeutlichen.

Korrekturbewegungen von Gold

Umgekehrt gesehen lassen sich bei Korrekturbewegungen von Gold ebenso immer häufiger divergente Entwicklungen zum Aktienmarkt beobachten. Die nächste Grafik

zeigt eine Korrektur des Goldpreises von ca 50 US\$, die am 3.3.10 begann. Noch eindeutiger hätte man das Geschehen hier am Dow Jones oder S&P500 Index auf der linken, korrelierenden Goldwerten auf der anderen Seite abbilden können wie in der letzten Grafik, aber ich möchte hier der Einfachheit halber bei den gleichen Parametern bleiben, die ich in den Grafiken 2-4 abgebildet habe.

Grafik 6: Daxindex und Gold vom 4.2. bis 24.3.10 als Linienchart



Hier setzte die Korrekturbewegung beim Gold etwas zögerlich ein, und zwar genau dann, als endgültig klar wurde, dass es sich um eine Aufwärtsbewegung des Aktienmarktes handelte, weil markante Widerstandszonen zuvor getestet wurden. Diesen Punkt habe ich mit ebenfalls mit einem Fadenkreuz in der linken Bildmitte beim Dax gekennzeichnet. In der rechten Bildmitte sieht man dann genau mittig oben die Spitze beim Gold, die sich zur gleichen Zeit bildete.

Die Eurokrise 2010

Mittlerweile wird auch von hochrangigen EZB Mitgliedern eingeräumt, dass das Finanz- und Bankensystem am dem Wochenende vor dem 10.5.10 wieder einmal am Abgrund stand und „mit Liquidität versorgt“ werden musste. Im wesentlichen wurden zwei Gründe angegeben:

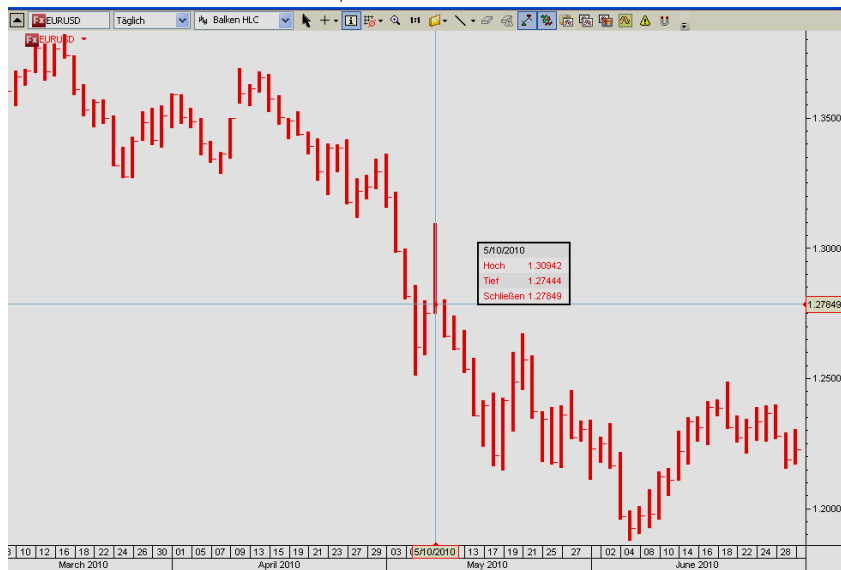
- ein drohender Zusammenbruch des südeuropäischen Anleihemarktes
- weltweite Attacken von Spekulanten, die den Euro fast zugrunde gerichtet hätten

Demnach wurde über Nacht ein Rettungsschirm von 750 Mrd. vereinbart, um die wirtschaftliche Stärke und Einigkeit von Europa zu demonstrieren. Davon entfallen 123 Milliarden auf deutsche Steuerzahler, und hoffentlich nicht auch noch auf deren Enkel. Alles wirkt ebenso surrealistisch wie der Kampf Don Quijotes gegen Windmühlen aus imaginären Feinden.

Am frühen Montag morgen des 10.5.10 verkündete ein finnischer Europaparlamentarier die in einer dramatischen nächtlichen Sitzung getroffene Entscheidung. Der Euro verlor

daraufhin weiteren Boden und konnte daraufhin bis zum heutigen Zeitpunkt seinen Abwärtstrend nicht verlassen.

Grafik 7: Der Euro in US\$ vom 8.3. bis 28.6.10



In der Bildmitte sehen wir gekennzeichnet das intraday Geschehen des 10.5.10. Während der Euro Tage zuvor grosse Kurseinbussen hinnehmen musste sorgte die am 10.5. bekanntgegebene Entscheidung nur für wenige Stunden für eine Erleichterung. Der in der Tafel angegebene Tagesschlusskurs lag dann nicht wesentlich höher als der Schusskurs des vorangegangenen Tages. Danach setzte sich der allgemeine Abwärtstrend fort.

Die Monetisierung der Finanzmärkte

Liest man Kommentare von massgeblichen Wirtschaftsfachleuten einzelner EU Länder, so ist man sich offensichtlich nicht ganz einig, ob es der richtige Weg ist Staatsanleihen einzelner Krisenländer aufzukaufen, um die Stabilität des Euroraumes zu sichern. Diese Massnahmen kommen einer Monetisierung im Sinne einer massiven Erhöhung der Geldmenge ohne einen adäquaten Anstieg einer volkswirtschaftlichen Aktivität gleich. „We don't bail out in Europe“ hatte im Jahre 2009 noch ein Mitglied des Europäischen Zentralbankrates der Financial Times gesagt. Auch sind in den ursprünglichen Maastrichter Verträgen keine Direkthilfen vorgesehen. Papier ist geduldig.

„What goes round, comes around“

lautet ein altes einfaches und volkstümliches Sprichwort. Immer wieder werden von offizieller Seite Spekulanten verantwortlich gemacht, die angeblich gemeinsame Attacken gegen den Euro durchführen würden. Als jahrelanger Beobachter der Rohstoff-, Devisen- u. Aktienmärkte fällt es mir schwer daran zu glauben, dass eine Handvoll Hedgefonds, asiatische Devisenhändler oder andere Marktteilnehmer verschiedener Nationalitäten eine Hauptwährung wie den Euro in einer geplanten, verbündeten konzertierten Aktion attackieren. Auf dem Devisenmarkt (Interbanking Markt) werden

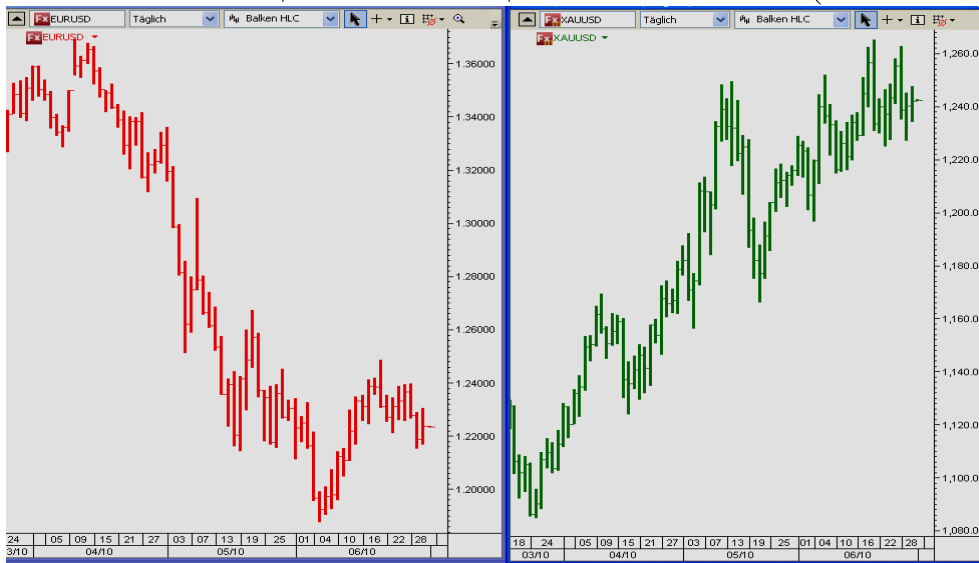
jeden Tag ca 2000 Mrd. bewegt. Wir befinden uns nicht mehr im Jahre 1991 wo ein George Soros das zum Euro vergleichsweise relativ kleine britische Pfund in die Knie zwang.

Eine eher einleuchtende Erklärung für die Währungsturbulenzen der letzten Wochen ist die Vermutung, dass sich unter vielen Marktteilnehmern eine Art Konsens gebildet hat, der fundamental auf höchst realistischen Aspekten beruht. Bis heute ist nicht klar, ob es sich bei den griechischen Schulden nicht um ein Fass ohne Boden handelt. Dieses haben Ratingagenturen mittlerweile bestätigt. Anscheinend war in Brüssel ueber Jahre hinweg keiner der aus EU Steuergeldern bezahlten Wirtschaftsexperten in der Lage, die griechischen Zahlen korrekt auszuwerten und auf ihre Richtigkeit zu hinterfragen. Es ist nicht unlogisch, dass vor diesem Hintergrund Investoren Anleihen von Krisenländern meiden und Fragen aufkommen, wie es mit der tatsächlichen dortigen Situation bestellt ist.

Der Devisenmarkt und Gold

Wie gestaltet sich nun die Entwicklung des Goldes, wenn es man mit dem Euro vergleicht? Die nächste Grafik gibt einen Einblick in die jüngste Entwicklung.

Grafik 8: Euro in US\$ und Gold in US\$ vom 24. 3. bis 28.6.10(1 Preisstab = 1 Tag)

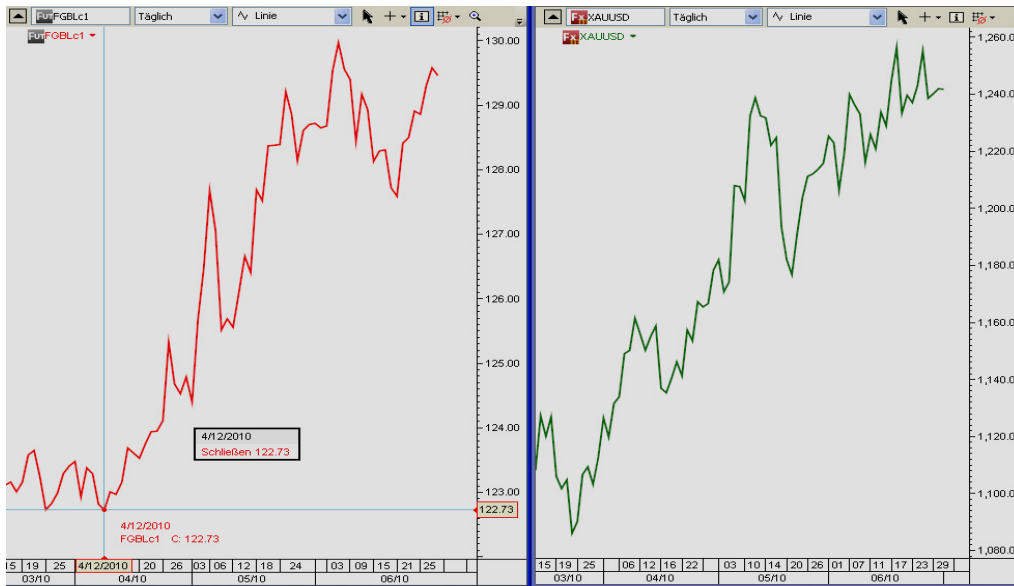


Hier kann man sehen , dass der Euro (links) und Gold in US\$ (rechts) ab Anfang April einen fast spiegelbildlich umgekehrten, entgegengesetzten Verlauf nehmen.

Der Bondmarkt und Gold

Auf dem Anleihenmarkt scheint Gold immer mehr eine Art Leitfunktion als „Frontrunner“ zu übernehmen wie aus der folgenden Grafik ersichtlich wird. Hier werden die 10 jährige Bundesanleihe(links) und Gold in US\$ (rechts) abgebildet

Grafik 9: 10 jaehrige Bundesanleihe und Gold in US\$ vom 15.3. bis 28.6.10



Vergleicht man die links gekennzeichnete Aufwärtsbewegung von Bundesanleihen, die am 12.4. begann, mit Gold auf der rechten Seite, so stellt man fest, sich Gold zu diesem Zeitpunkt schon seit 3 Wochen in einem Aufwärtstrend befand. Die gleiche Entwicklung setzt sich im Chartverlauf bis heute fort.

Zusammenfassung:

Wie ich versucht habe an den Chartbeispielen zu demonstrieren, wird Gold immer mehr zu einem echten Krisenbarometer fuer die Aktien- und Devisenmaerkte. Silber kann dieser Rolle nur tendenziell gerecht werden. Für die Anleihenmärkte scheint Gold eine Art Vorlaufcharakter zu entwickeln. Während noch im Krisenjahr 2008 Gold und Silber bei dramatischen Kursverfällen auf den Aktien- und Devisenmärkten trotz steigendem US-Dollar zunächst gleichermassen mit in die Tiefe gerissen wurden, scheint dieses im Jahre 2010 nicht mehr der Fall zu sein. Zu den in meinen Artikeln „Goldindikatoren Teil 1 und 2“ beschriebenen Parametern hinsichtlich einer genaueren Determinierung von bevorstehenden Korrekturen oder Anstiegen auf dem Gold- und Silbermarkt sollten somit weitere Bestimmungsgrößen treten, nämlich Wendepunkte am Aktien- und Devisenmarkt, denn der Abkoppelungseffekt von Gold im Sinne einer gegenläufigen Entwicklung tritt immer häufiger auf. Will man demnach bevorstehende Korrekturen oder einen Anstieg beim Gold besser einschätzen, so sollte man die Entwicklung auf diesen Märkten klar im Auge behalten.

Die Probleme der Eurozone

Des Weiteren noch ein paar Informationen und persönliche Einschätzungen über die wirtschaftliche Situation einzelner Euroländer, die immer mehr in den Blickpunkt rücken.

Spaniens und Irlands „Money for Nothing“ Wirtschaftswunder

Spanien und Irland wurden über Jahre hinweg von Experten wegen seinen größten Wachstumsraten im Euroraum als Musterknaben dargestellt. Betrachtet man deren jetzige

Situation, so könnte man ein solches Wirtschaftswunder auch als „Booming Bullshit“ bezeichnen, denn allein in Spanien wurden in den letzten Jahren ca. 1 Mio leer stehende Wohnungen ohne jeglichen volkswirtschaftlichen Nutzen „auf Halde“ produziert. Viele dieser Urbanisationen gleichen verwaisten oder halbfertigen Geisterstädten. Nicht nur eine mehr als grosszügige Kreditvergabe der Banken (auch an Ausländer), sondern auch staatlich geförderte Steuererleichterungen fuer Reinvestitionen von Baufirmen machten dieses überhaupt erst möglich. Eher skandalös an dieser Situation in Spanien mutet vor allem an, dass nur wenige der Investoren anscheinend wirklich interessiert waren diese Objekte zu vermieten, denn die dortigen Kündigungsgesetze sind nicht unkompliziert. Vor Jahren schon demonstrierten deshalb Studenten in Madrid gegen zu hohe Mieten von Wohnraum, obwohl es jede Menge leerstehende Wohnungen gab..

Tausende von menschlichen Tragödien verbergen sich hinter dieser Entwicklung, so z. B. viele ehemals hoffnungsvoll in die Zukunft blickende junge spanische Familien, die den verlockenden Finanzierungsangeboten von Banken erlagen, weil sie grosse Probleme hatten bezahlbaren Wohnraum zu finden. Ähnlich war die Situation in England und Irland. Dort mussten sich Personengruppen mit qualifizierten Berufen teilweise damit behelfen sich heruntergekommene Behausungen zu horrenden Mieten zu teilen. Im Jahre 2004 fiel mir das Buch eines Oxfordprofessors fuer Ökonomie, Richard Bootle, in die Hände. Es trägt den Titel „Money for Nothing. Real Wealth, Financial Fantasies“ und beschrieb schon damals schonungslos das Ausmass und die Konsequenzen dieser wahnwitzigen Entwicklung des dortigen Immobilienmarktes. In Spanien trat diese dann in noch krasserer Form zutage.

Die Situation in Spanien

Die seriöse spanische Tageszeitung „El Pais“ veröffentlichte in ihrem Wirtschaftsteil am 16.5.10 Zahlen von Gehältern und Abfindungen führender Manager. Ausgerechnet im grössten Krisenjahr 2009 verdienten die 584 Manager der 35 grössten börsengelisteden Firmen Spaniens (Ibex 35) durchschnittlich mehr als 1 Million Euro. Und darunter finden sich ein paar irritierende konkrete Zahlen, die den Zuständen um die Abfindung von umstrittenen deutschen Managern in erschreckender Weise ähneln.

Im vom Zusammenbruch bedrohten Bankensektor hat einer der Vorstandsmitglieder der Banco de Bilbao vor kurzem vorzeitig den Ruhestand beantragt und erhebt einen legalen Anspruch auf eine einmalige Pensionszahlung von 68.7 Millionen Euros, der Präsident der gleichen Bank kann in Kuerze mit 65 Jahren eine Pension von 79.8 Millionen beanspruchen. Der Präsident der Banco de Santander machte vor kurzem von seinem verbrieften Recht Gebrauch, sich mit 85.7 Millionen zur Ruhe zu setzen, während ein Vorstandskollege dieses mit „nur“ 24.6 Millionen tat.

Und hier ein weiteres Beispiel, das ebenso grotesk wie unverständlich erscheint: Der Präsident des grössten Immobilien- und Baukonzerns Fadesa führte sein Unternehmen 2007/8 in die grösste Insolvenz der spanischen Wirtschaftsgeschichte. Trotz alledem bleibt er im Amt und bezog im Jahre 2009 ein Einkommen von 2.6 Millionen Euro.

Gleichzeitig sieht man beängstigende Bilder von endlosen Schlangen vor den Arbeitsämtern Spaniens. Die Arbeitslosigkeit strebt mit einer Zahl von ueber 20% und einer Jugendarbeitslosigkeit von über 40% Werte an, wie sie nur aus den Zeiten vor dem spanischen Bürgerkrieg bekannt sind. Parallel dazu wird das Land von einer Welle von Korruptionsprozessen erschüttert, in die auch Politiker verschiedener Parteien verwickelt sind, aber denen in letzter Zeit energisch nachgegangen wird.

Viele Fehler sind gemacht worden. Folgt man der spanischen Presse, dann bemüht sich die Führung des Landes zur Zeit ernsthaft um eine Aufarbeitung. Auch deutsche Kreditinstitute sind von der dramatischen Lage in Spanien betroffen. Nach Daten der Internationalen Bank für Zahlungsausgleich von Anfang 2009 hatten allein deutsche Banken zu diesem Zeitpunkt in Spanien 240 Mrd verliehen.(DIE ZEIT vom 29.1.09)

Die Situation in Portugal

Die Situation in Portugal stellt sich hoffnungslos dar. Das Land kommt trotz erhaltener EU Milliardensubventionen seit Jahrzehnten aus einem chronischen Teufelskreis aus verkrusteten Strukturen, lähmender Bürokratie, mangelnder Bildung u.

Organisationsfähigkeit, und erschreckender Unproduktivität einfach nicht heraus. So dauert ein normaler Rechtsstreit beispielsweise ca.3 Jahre und mehr, falls er überhaupt gelöst wird. Zustände dieser Art haben sich in den letzten Jahren auch bei ausländischen Investoren herumgesprochen und zu einer Art eine Art von Abwanderungswelle sowohl im privaten auch industriellen Sektor geführt. Wen wundert es da noch, dass Anleihen dieses Landes gemieden werden?

Daneben fällt besonders die extreme Staatsverschuldung auf, die sich nach der Euroeinführung entwickelt hat. Konkretere Fakten wurden dazu wurden vor ein Tagen in einem Artikel der „Zeit online“ veröffentlicht. www.zeit.de/wirtschaft/2010-06/portugal-wirtschaft

Dabei wären die Möglichkeiten dieses Landes selbst im Moment gar nicht schlecht. Portugiesisch sprechende Boomländer wie die Exkolonie Angola oder Brasilien benötigen gleichsprachige Kooperationspartner u. Firmen zum Aufbau ihrer Infrastruktur. Anderssprachige Geschäftsleute haben einerseits in der Regel grosse Schwierigkeiten portugiesisch zu verstehen, andererseits sprechen die meisten Brasilianer und Angolaner typischerweise kein englisch. Portugal weiss dieses aus den oben genannten Gründen einfach nicht zu nutzen. Es ist zu momentan zu beobachten, dass einige portugiesische Firmen es unter den bestehenden Verhältnissen in diesem Land vorziehen sich aufzulösen und komplett in Übersee niederlassen.

Viele heimische Industrien starben mit der Öffnung des EU Marktes für asiatische Billigprodukte so gut wie aus. Exportprodukte wie Kork, Marmor, Wein oder eine kurze touristische Sommersaison reichen jedoch nicht aus, die Deviseneinnahmen des Landes nachhaltig zu verbessern. Portugiesische Staatsanleihen werden nur zu ca 15% von Bürgern des eigenen Landes gehalten, während dieser Anteil in Spanien immerhin ca 50% beträgt. Portugal ist demnach fast komplett auf eine Finanzierung von aussen angewiesen.

Dennoch gibt es eine schmale Elite, die von der allgemeinen Misere bisher kaum betroffen ist. So verdient der Chairman der monopolistisch strukturierten Versorgungsgesellschaft EDP ca 6-7 Millionen Euro im Jahr. Im portugiesischen Fernsehen wurde vor einigen Wochen eine Sendung gezeigt, in der dieses Gehalt auf einen Stundenlohn von 1800 Euro umgerechnet wurde.

Spricht man dagegen mit Normalbürgern dieses Landes, dann gewinnt man schnell den Eindruck, dass der Euro eine wirtschaftliche Katastrophe für breite Bevölkerungsschichten gewesen ist. Die Durchschnittsrente liegt bei maximal. 300 E., das Nettogehalt einer Sekretärin mit Fremdsprachenkenntnissen in Lissabon bei ca. 700 Euro netto, während gleichzeitig die Lebenshaltungskosten in Portugal seit Einführung des Euros bedeutend höher liegen als in Deutschland. Hier drängt sich unweigerlich die Frage auf, wie dieses Land unter gegebenen Umständen jemals aus dieser Krise herauskommen will, ohne seine alte Währung wieder einzuführen.

Patient Deutschland

In den letzten Wochen machte sich überall in den Medien der Ausdruck einer „Ansteckungsgefahr“ breit. Diese ist absolut berechtigt. Aus diesem Grunde möchte ich hier für Leser, die sich mit den Nullen von dreistelligen Milliardenbeträgen nicht mehr genau auskennen einen bildlichen Vergleich wagen, der die momentane Situation Deutschlands innerhalb der Eurozone gleichermassen in medizinischer Terminologie beschreibt. Darin könnte man vereinfacht gesehen Deutschland mit einem Patienten vergleichen, der auf der Intensivstation liegt, aber gleichzeitig permanent Blutspenden leisten muss.

Ich wünsche Europa und deren Entscheidungsträgern, nicht zu Rittern von der traurigen Gestalt zu werden und den Lesern meiner Artikel wie immer Erfolg und eine glückliche Hand bei zukünftigen Entscheidungen.



Johannes Forthmann ist deutscher Wirtschaftswissenschaftler und studierte Chartanalyse in den USA.

Der Autor ist unter der Emailadresse coloursofthesun@gmail.com zu erreichen.

Alle Daten wurden sorgfältig recherchiert, es wird jedoch keine Garantie für deren Richtigkeit übernommen