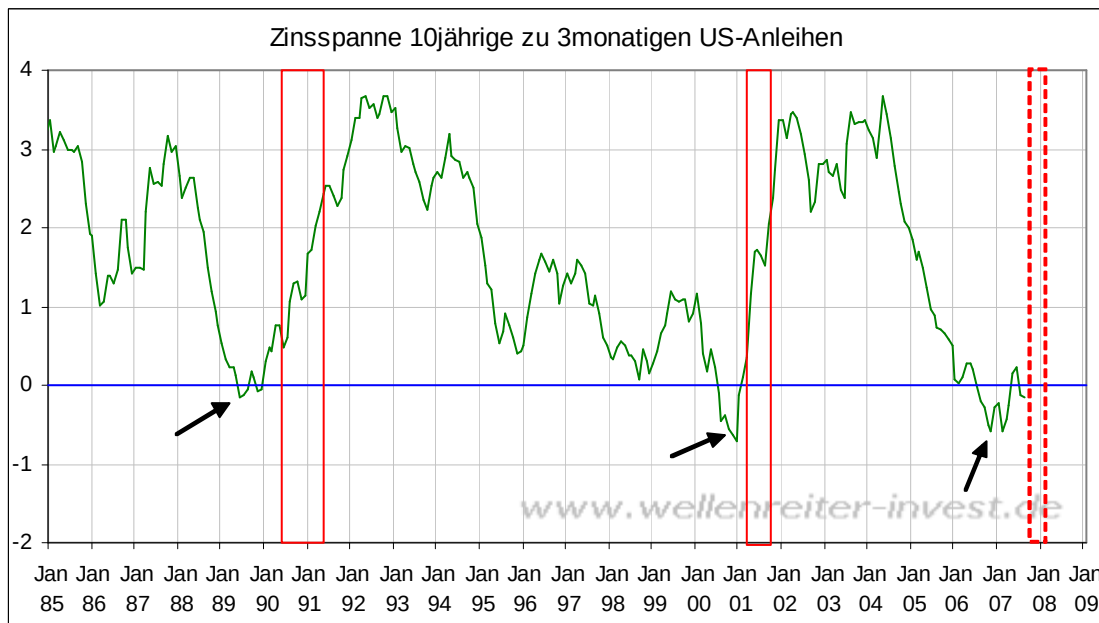


Donnerstag, den 09. August 2007

Seit etwa einem Jahr ist die Zinsstrukturkurve in den USA negativ (siehe Chart). Eine kurze Unterbrechung wurde lediglich in den Monaten Mai und Juni notiert. Damals rissen dramatisch steigende Zinsen am langen Ende die Zinskurve nach oben.



In den vergangenen 40 Jahren ist einer inversen US-Zinsstrukturkurve – gemessen am Verhältnis der 10jährigen zu den dreimonatigen US-Anleihen - immer eine Rezession in den USA gefolgt. Es ist nicht auszuschließen, dass diesmal alles anders ist. Aber dann müsste der Markt dafür schon sehr gute Gründe haben.

Analysten sehen die vorgestrige Entscheidung der Fed als Signal an die Märkte, dass sie sich gefälligst selbst helfen sollen. Bernanke ist ein Zahlenmensch, der sich von den Emotionen der Märkte wenig beeindrucken lässt. Eine Analystin formulierte: „Bernanke is `stay the course until you tell me not to.' And the `you' is not the bond market, it is the economy." Was übersetzt nichts anderes heißt als dass Bernanke die Geschehnisse im Anleihenmarkt nicht interessieren, solange er die wirtschaftliche Entwicklung nicht gefährdet sieht.

Historisch betrachtet genießen die Arbeitsmarktsituation und der ISM-Einkaufsmanager-Index wertvolle Signale für eine bevorstehende Rezession. Am Freitag gab es hier erste

Warnsignale, die jedoch viel zu schwach waren, um schon als zielsicheres Zeichen eines deutlichen wirtschaftlichen Abschwungs gelten zu können. Insofern empfindet Bernanke derzeit keinen Handlungsbedarf. Die Aktienmärkte dürfen nicht hoffen, dass eine Abwärtsbewegung durch die Fed gestoppt wird. Auch 1990 und 1998 war dies nicht der Fall. Dort griff die Fed erst ein, als die Märkte bereits wieder auf dem Weg nach oben waren. Im Jahr 2000 griff die Fed nicht ein. Sie senkte erst Anfang 2001 die Zinsen.

Nochmals: Die Botschaft der Fed an die Märkte lautet: Helft Euch selbst. Damit entfällt der so genannte „Greenspan-Put“, auf den sich die Märkte verlassen konnten, als Alan Greenspan noch in Amt und Würden war.

Den Yen/Dollar Wochenchart sollte man in diesen Zeiten besonders im Auge behalten. Der Yen scheiterte in den letzten Tagen an der blauen Abwärtstrendlinie (siehe schwarzen Pfeil). Diese Yen-Schwäche war für die deutlichen Gewinne an den Aktienmärkten der letzten drei Tage verantwortlich.

Yen/Dollar Wochenchart



Jedoch gilt hier langfristig bis auf weiteres die folgende Überlegung: Im Juni markierte der Yen/Dollar einen Fehlausbruch nach unten (roter Pfeil). Dies signalisiert üblicherweise, dass der Yen in den kommenden Monaten an Stärke gewinnen sollte. Eine Überwindung der Abwärtstrendlinie (schwarzer Pfeil) würde den Übergang des Yen in eine Aufwärtsbewegung bestätigen (Dollar/Yen würde schwächer werden). Noch ist diese Bewegung nicht erfolgt. Ebenso verteidigt der US-Dollar weiterhin die 80-Punkte Marke.

US-Dollar Index Tageschart



Schaut man sich den Chart an, so ergibt sich die Möglichkeit eines Doppelbodens in Form einer „W“-Formation im US-Dollar (schwarzer Kreis). An diese Möglichkeit glaube ich jedoch weniger, weil das Volumen in der jüngsten Aufwärtsbewegung schwach war. Ich rechne damit dass der US-Dollar die 80-Punkte-Marke (blau) in den kommenden Tagen unterschreitet.

Nach einem Bericht des Daily Telegraph haben hochrangige chinesische Offizielle damit gedroht, ihre umfangreichen in US-Staatsanleihen angelegten Fremdwährungsreserven (etwa 1,3 Billionen US-Dollar) als Waffe zu benutzen, falls die USA mit Hilfe von Sanktionen und Zöllen eine Aufwertung des Yuan erzwingen wollen.

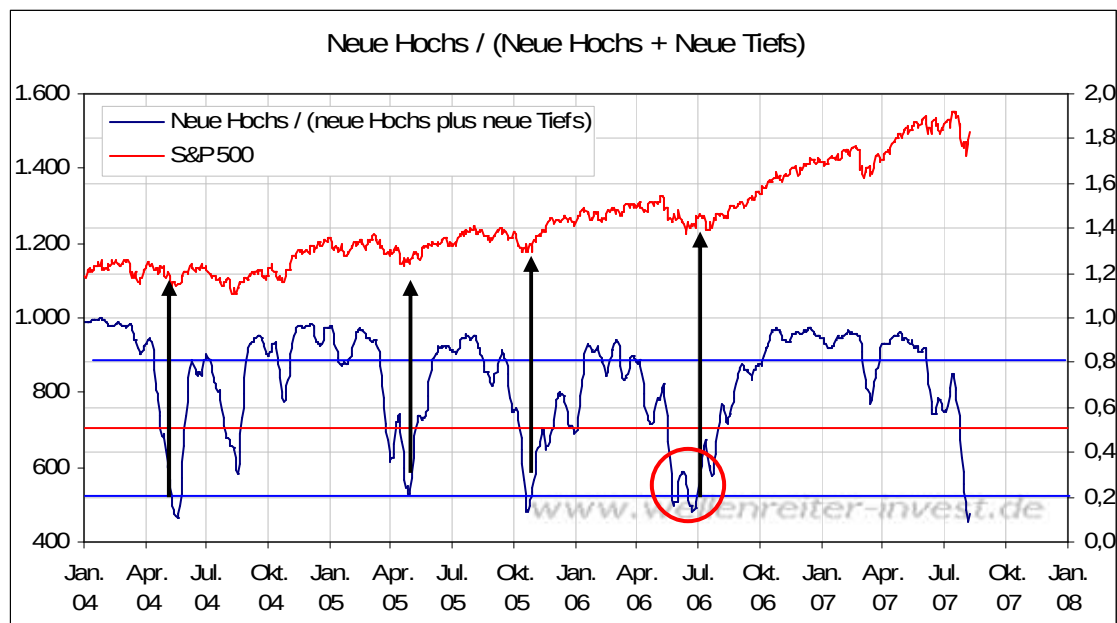
<http://www.telegraph.co.uk/money/main.jhtml?xml=/money/2007/08/07/bcnchina107a.xml>

Zusätzlich gilt: Die Chinesen sind sicherlich nicht glücklich über den Dollar-Verfall der letzten Jahre. Sollte die 80-Punkte-Marke fallen, dürfte die Unzufriedenheit weiter wachsen. Wenn die Fed zusätzlich den Leitzins senken würde und auch die US-Zinsen am langen Ende unter Druck geraten würden, würde sich die Ertragssituation aus US-Staatsanleihen weiter verschlechtern. Man kann sich lebhaft vorstellen, was dann in der chinesischen Führung los wäre. US-Außenminister Paulson war in China; es war ein kurzfristig anberaumter Besuch. Vielleicht haben die Chinesen Druck gemacht, die Situation durch eine Leitzinssenkung nicht noch zu verschärfen. Ich bin gespannt, wie Bernanke reagieren wird, wenn er laut den Wirtschaftsdaten die Zinsen senken müsste, dies aber wegen des Drucks aus China eigentlich gar nicht tun dürfte.

Mark Hulbert von Marketwatch.com hat in einer aktuellen Kolumne einen Indikator erwähnt, der „bald ein Kaufsignal senden würde“.

<http://www.marketwatch.com/news/story/indicator-has-good-track-record/story.aspx?guid=%7B1FC82FBE%2D4F86%2D4957%2DA4CD%2D38648F50EEB6%7D>

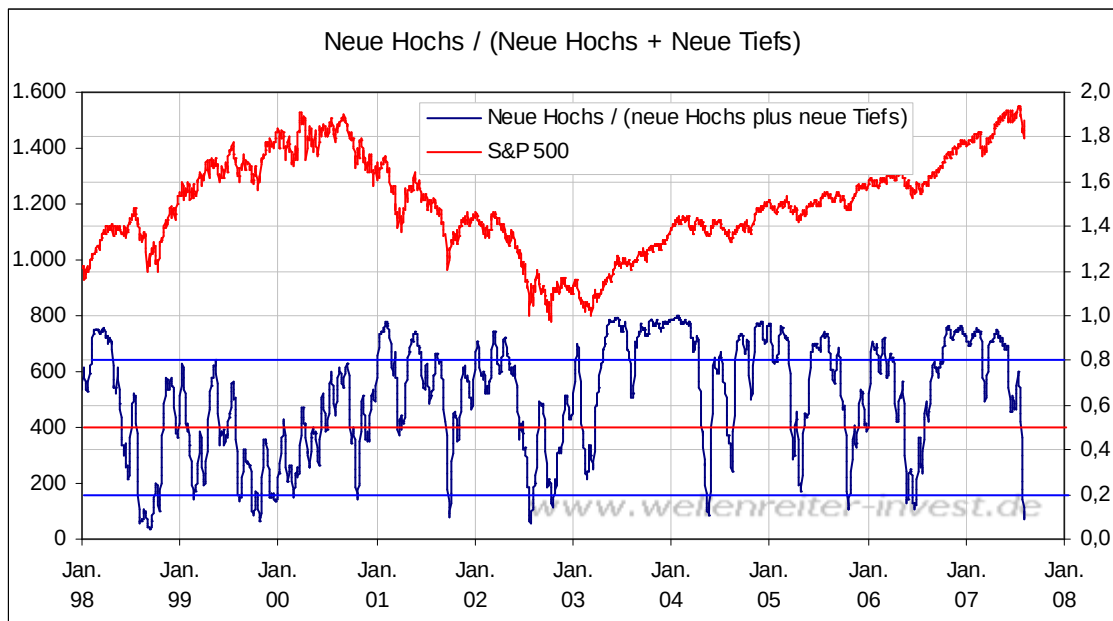
Der Indikator wird errechnet, indem man die Zahl der neuen 52-Wochen-Hochs an der NYSE durch die Gesamtzahl der neuen Hochs plus neuen Tiefs teilt. Fällt der Indikator unter 0,2 und überwindet diese Marke wieder, wird ein Kaufsignal generiert. Wir stellen diesen Indikator nachfolgend dar.



Man erkennt, dass wichtige Tiefs immer mit einem Tief in diesem Indikator einhergingen. Dies gilt übrigens auch für die Zeit zwischen 1998 und 2003, die hier aus Gründen der Übersichtlichkeit nicht dargestellt ist. Wie bei allen Indikatoren heißt es auch hier aufpassen: In der Mai/Juni-Korrektur 2006 wurde im Mai kurzzeitig ein Kaufsignal generiert, jedoch fiel der Indikator im Juni nochmals unter die 20-Prozent-Marke zurück. Das war jedoch der einzige Fall in den letzten 10 Jahren, in dem diese Unschärfe auftrat. In allen anderen Fällen bedeutete ein Überqueren der 20-Prozent-Marke von unten seit 1998 ein lupenreines Kaufsignal. Im Herbst 1998 blieb der Indikator übrigens sehr lange unterhalb der 20-Prozent-Marke, nämlich zwischen dem 31.07. und 12.10.1998.

Aktuell hat der Indikator einen Prozentsatz von 0,13 erreicht. Wir werden den Indikator weiter verfolgen und ihn in unseren Abonnentenraum einbauen, wo er handelstäglich aktualisiert wird. Spätestens wenn der Indikator die 20-Prozent-Marke überschreitet, werden wir ihn auch in der Frühausgabe wieder erwähnen.

Auch wenn es unübersichtlich ist: Damit Sie sich selbst ein Bild machen können, zeige ich Ihnen den Indikator seit 1998.



Mark Hulbert schreibt, dass dieser Indikator Ähnlichkeit mit dem Hindenburg-Omen hätte. Das ist nur bedingt richtig. Zwar basieren beide Indikatoren auf der Zahl der neuen Hochs und der neuen Tiefs an der NYSE. Während der oben gezeigte Neue Hochs/Neue Tiefs Indikator Signale bei größtmöglichen Gegensätzen erzeugt, gilt für das Hindenburg-Omen die Ausgeglichenheit auf hohem Niveau zwischen neuen Hochs und neuen Tiefs als bedeutsam. Außerdem müssen eine Reihe wichtiger Nebenbedingungen erfüllt sein. Übrigens wäre gestern beinahe wieder ein Hindenburg-Omen generiert worden, aber es waren lediglich vier von fünf Bedingungen erfüllt.

Die möglicherweise veränderte Darstellung der Grafiken rührt daher, dass ich derzeit einen anderen Computer als gewohnt nutze. Ab Anfang der kommenden Woche wird sich dies wieder ändern.

Zu den Märkten.

2,58 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,93 Mrd., das Abwärtsvolumen 624 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 76% vom Gesamtvolumen; 133 neue Hochs standen 159 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.678 Punkten um 154 Zähler höher (+1,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.497 Punkten um 21 Zähler höher (+1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.613 Punkten um 51 Punkte (+2,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,4%.

Der Transport-Index endete bei 5.079 Punkten (+1,4%).

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

Der T-Bond Future endete bei 108,30 Punkten (110,06).

Crude Öl notiert aktuell bei 72,33 (72,23) und Erdgas bei 6,28 Dollar (6,21).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,21 Punkten (80,41)

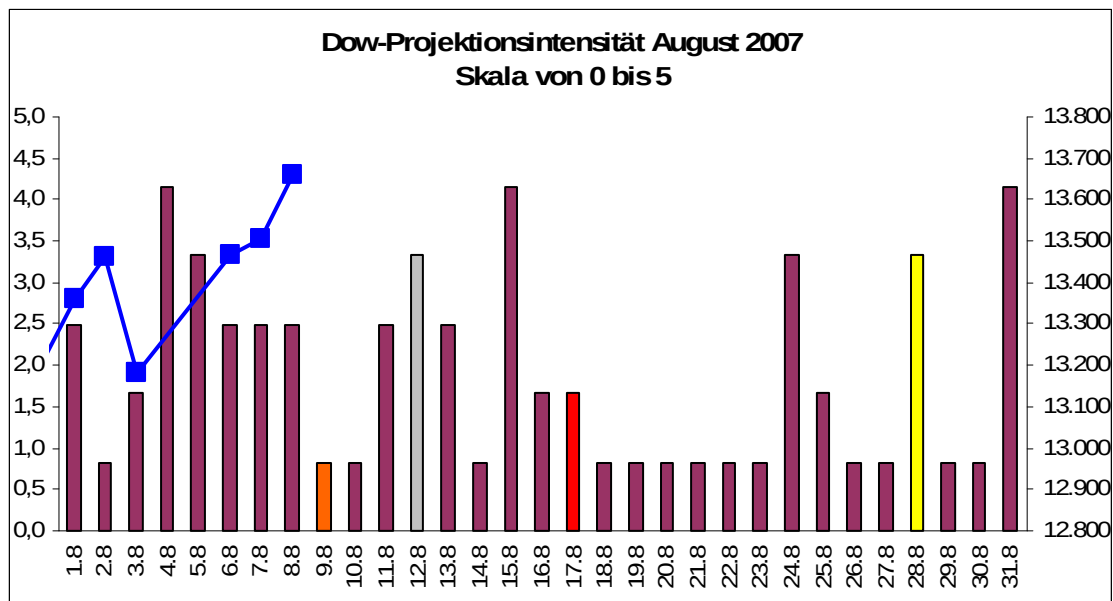
Der Goldpreis notiert aktuell bei 677,40 Dollar/Unze (676,40). Gold in Euro bei 490.

Silber befindet sich bei 13,13 Dollar (13,10).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,5% auf 347 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 147 Punkten. Newmont Mining gewann 141 Cent und endete bei 42,34 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,5% auf 21,45 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,97 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,01. Die OEX-PCR endete bei 1,33.

Wichtige Zeitprojektionstage für den August: 4.8., 15.8, 31.8



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

Dem Glattstellen der Leerverkäufe am Montag und Dienstag folgten gestern zu ersten Mal einige echte Käufe. Dies zeigen Indikatoren wie das Aufwärtsvolumen oder die Zahl der gestiegenen Aktien an. Eine Kaufpanik war allerdings weit und breit nicht zu erkennen. Die Marktteilnehmer steigen vornehmlich in die herunter geprügelten Sektoren Hausbau und Finanzen ein, zudem in Tech-Werte.

Nimmt man den Marktführer Goldman Sachs unter die Lupe, so erkennt man, dass sich der Bounce jetzt über drei Tage erstreckt hat.

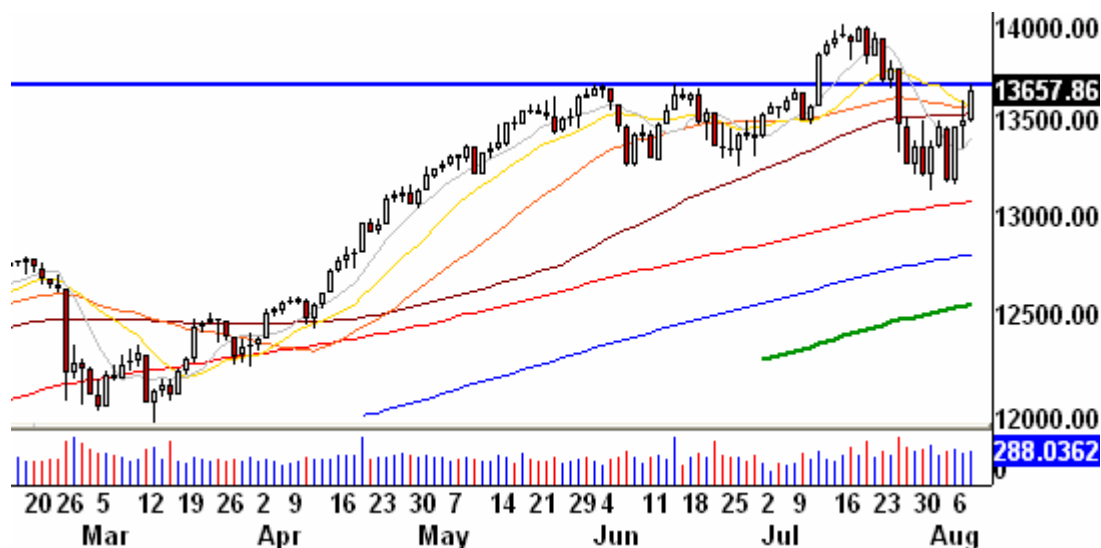
Goldman Sachs Tageschart



Eine Bodenbildung z.B. in Form eines „W“ ist nicht erkennbar. Insofern muss man davon ausgehen, dass das Tief vom 6. August nochmals getestet wird. Auch ein höheres Tief ist drin. Gegenwärtig lässt sich die Bewegung jedoch nicht anders als eine Gegenreaktion im Abwärtstrend bezeichnen.

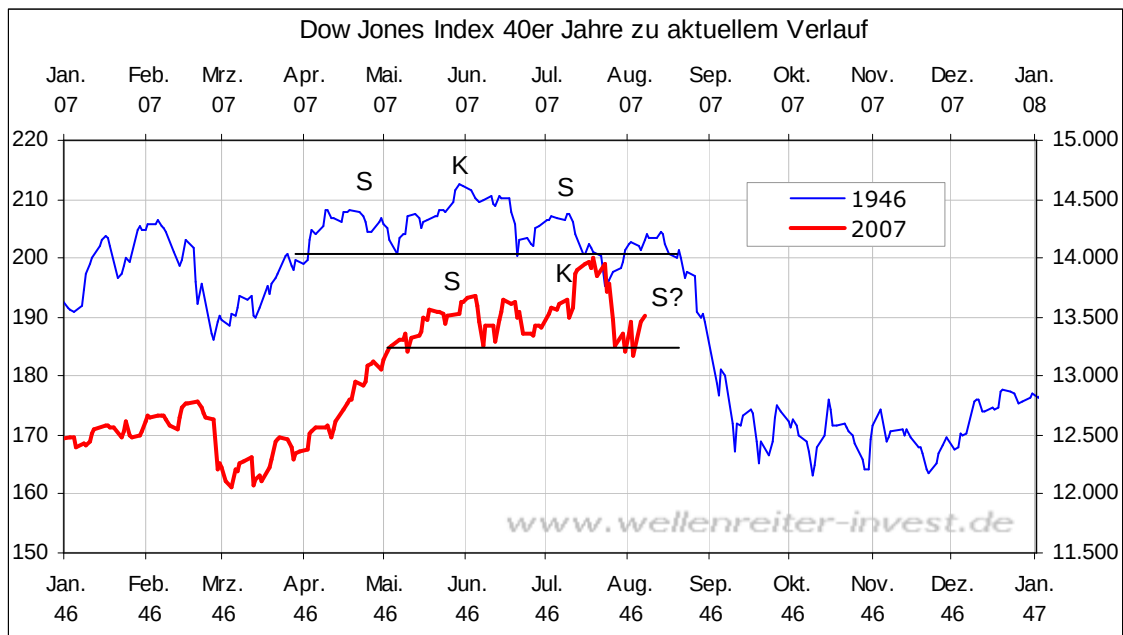
Für den Dow Jones Index ergibt sich aktuell ein Widerstand im Bereich von 13.700 Punkten (blaue Linie).

Dow Jones Index Tageschart



Hier hatten sich im Mai und Juni jeweils Hochpunkte gebildet. Die Märkte zeigten in den vergangenen Tagen eine erhebliche Auswärtsdynamik, die ihren Ursprung auf dem 1-Jahres-GD des S&P 500-Futures nahm. Der Trend spricht derzeit für eine Fortsetzung dieser Dynamik, auch wenn die gestrige Bewegung in den USA zumindest gegen Abend wiederum künstlich erschien. Wir werden erst im Nachhinein feststellen können, ob dies ein starker Bounce in einem beginnenden Bärenmarkt war oder die Wiederaufnahme des Aufwärtstrends in einem alternden Bullenmarkt ist. Mir fehlt tatsächlich die Kaufpanik (ein 90%-Aufwärtstag), die – wenn die Aufwärtsbewegung echt ist – immer dann erscheint, wenn zuvor zwei oder mehr Tage mit einem Abwärtsvolumen von 90% oder mehr registriert wurden.

Die Positionierung der Fonds- und Hedge-Fonds erstreckt sich noch heute und morgen. Sollte der Dow Jones Index sein gestriges Intraday-Hoch (13.696 Punkte) auf Schlussstandbasis überschreiten, werden wir unsere bärische Einschätzung für die US-Märkte verlassen. Eine Konfiguration wie in den 40er Jahren (siehe folgender Chart) mit einer SKS-Bildung wäre dann nicht mehr möglich.



Der Verlauf der Jahre 1996/97 könnte sich weiterhin annähernd wiederholen.



Absacker

US-Börsen-TV-Legende Jim Cramer at its best!

<http://www.youtube.com/watch?v=SWksEJQEYVU> (Lautsprecher einschalten).

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.