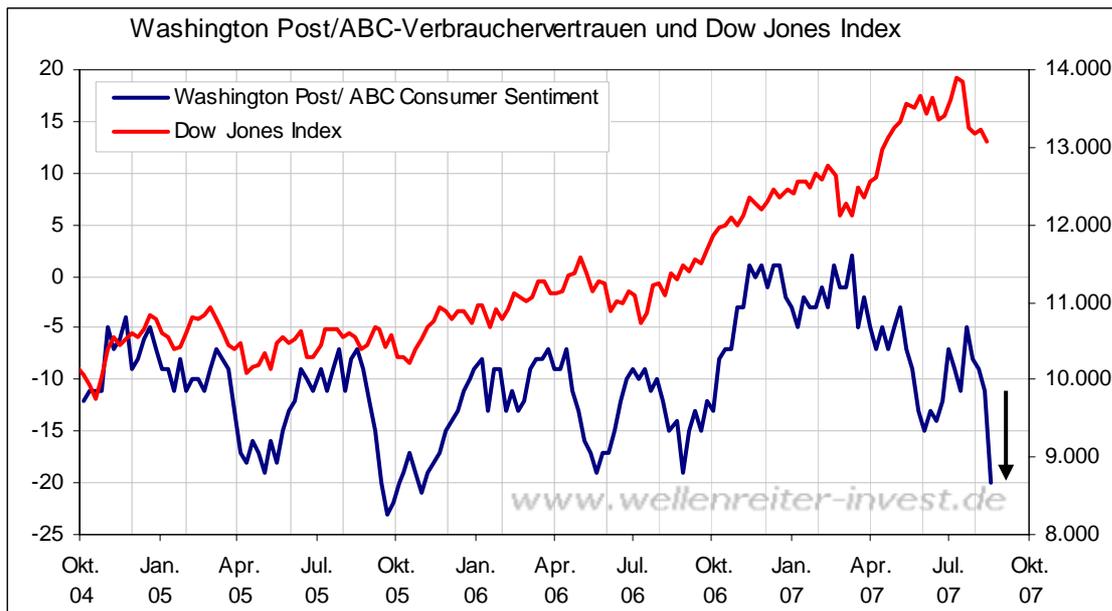


**Mittwoch, den 22. August 2007**

Vielleicht ist dies der Chart der Woche: Das US-Verbraucher-Sentiment ist in der vergangenen Woche drastisch gefallen. Das Washington Post/ ABC-Verbrauchervertrauen sank innerhalb einer Woche von minus 11 auf minus 20.



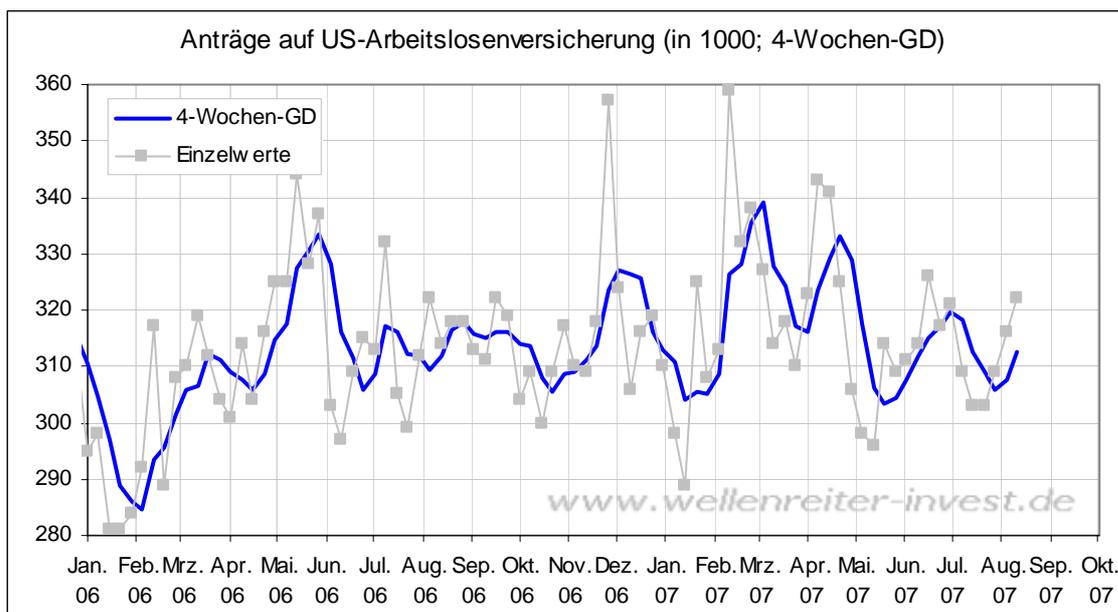
Erläuterung: Anders als die üblichen Indikatoren (Uni Michigan oder Conference Board) wird diese Umfrage wöchentlich durchgeführt, was eine zeitnähere Einschätzung erlaubt. Offensichtlich hat die Aufregung der vergangenen Woche die Verunsicherung der US-Verbraucher massiv erhöht. Selbst ein fallender Ölpreis hat die US-Bürger nicht aufmuntern können. Die US-Wirtschaft sehen 68% in einer schlechten Verfassung, während immerhin fast die Hälfte (47%) die eigene Lage als „nicht-so-gut“ oder als „schlecht“ bezeichnet. Dies sind Rekordnegativ-Werte, die in den letzten Jahren nur zum Zeitpunkt des Hurrikans Katharina übertroffen wurden.

Fazit: Eine negative Verbraucherstimmung zeigt an, dass die Kauflaune derzeit immer schlechter wird. Damit bestätigt auch dieser Indikator, dass die Sorge um eine Abschwächung der US-Wirtschaft berechtigt ist.

Auch die Fed wird diese Statistiken sehen und mit Sorge betrachten. Wie Fed-Gouverneur Lacker gestern in einem Interview bestätigte, muss die Fed-Politik von „wirtschaftlichen

Fundamentaldaten geleitet sein“. Lacker sagte, dass er erwartet, dass „der Konsument vergleichsweise gesund bleibt“. Diesen Zahn muss man ihm nach der obigen Statistik schon fast ziehen.

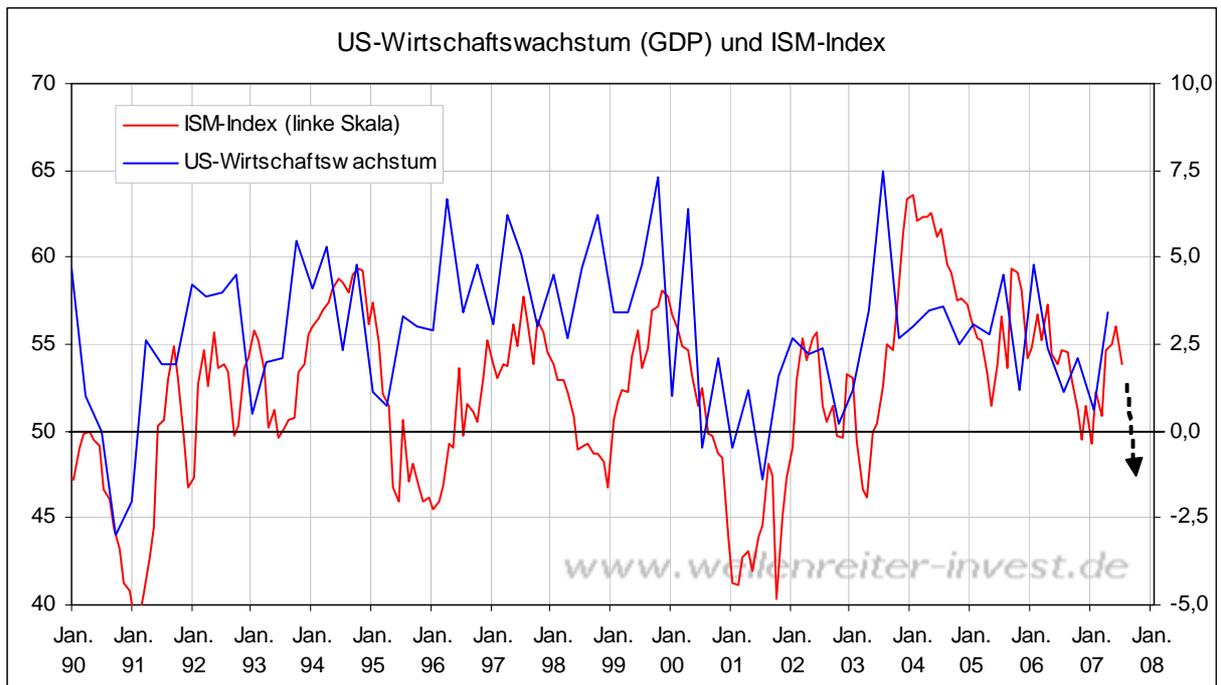
Die zweite Erwartung ist ein „vergleichsweise gesunder Arbeitsmarkt“. Hier hat der Gouverneur bisher die Trümpfe in seiner Hand, denn die offizielle Arbeitsmarktstatistik zeigt noch keine Anzeichen von Schwäche. Interessant aber die Aussagen seines Kollegen Poole aus einem früheren Interview, dass ein Anstieg der Arbeitslosenquote von 0,3 Prozentpunkten, der mindestens drei Monate andauert, mit schöner Regelmäßigkeit in eine Rezession geführt hat (75% Wahrscheinlichkeit). Das aktuelle Tief lag bei 4,5 Prozent. Im letzten Monat (Juli) gab es einen geringen Anstieg auf 4,6%. Sollten die August- oder die September-Zahlen einen Anstieg auf 4,8% aufweisen, wäre dieses Kriterium erfüllt. Die Zahlen für August werden am 7. September veröffentlicht. Vorher sollte man schauen, ob die US-Anträge auf Arbeitslosenversicherung („Jobless Claims“) im Anstieg begriffen sind. Diese werden regelmäßig donnerstags publiziert und sind nachfolgend abgebildet.



Die letzten vier Einzelwerte weisen eine Aufwärtstendenz auf. Allerdings sollte schon ein Anstieg in Richtung 330.000 bis 350.000 verzeichnet werden, bevor man von einer gefährlichen Entwicklung auf dem US-Arbeitsmarkt sprechen kann.

Die dritte Erwartung von Lacker betrifft die Geschäftswelt. Hier achtet die Fed besonders auf den ISM-Index (nationaler Einkaufsmanagerindex) im Industrie-, aber auch im

Dienstleistungssektor. Fallen die Indizes unter die 50-Prozent-Marke, spricht man von einer Kontraktion der US-Wirtschaft.

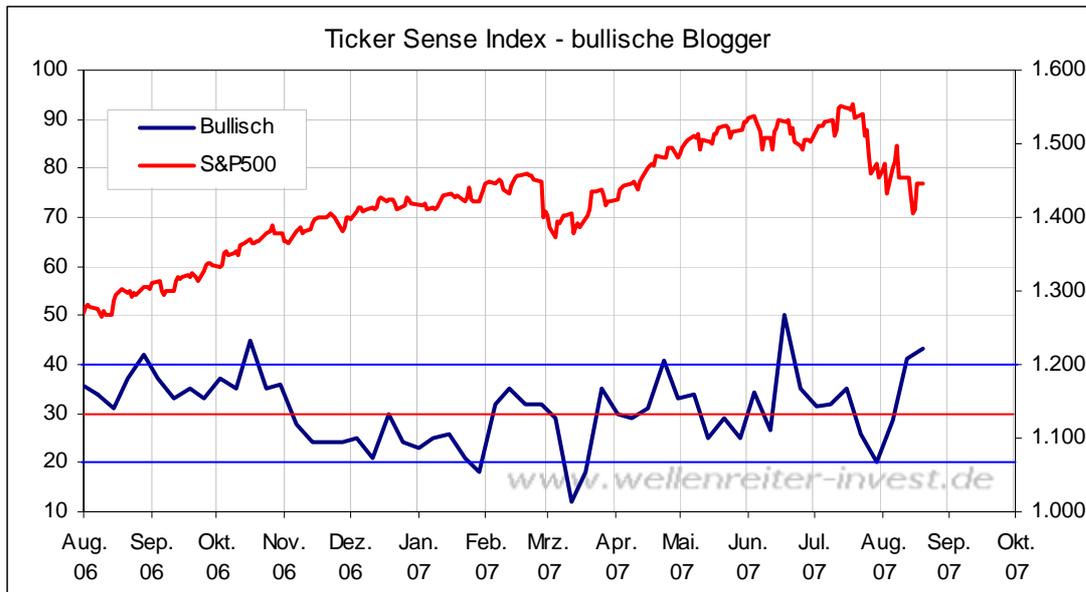


Der aktuelle Wert im Industrie-Sektor beträgt 53,8 Prozent (Juli). Der August-Wert wird am Dienstag, den 4. September veröffentlicht. Die Erfahrung zeigt, dass die Fed Werte um die 50% zwar stark beobachtet, aber erst im Bereich von 45% bis 47% handelt (sprich den Leitzins herunternimmt).

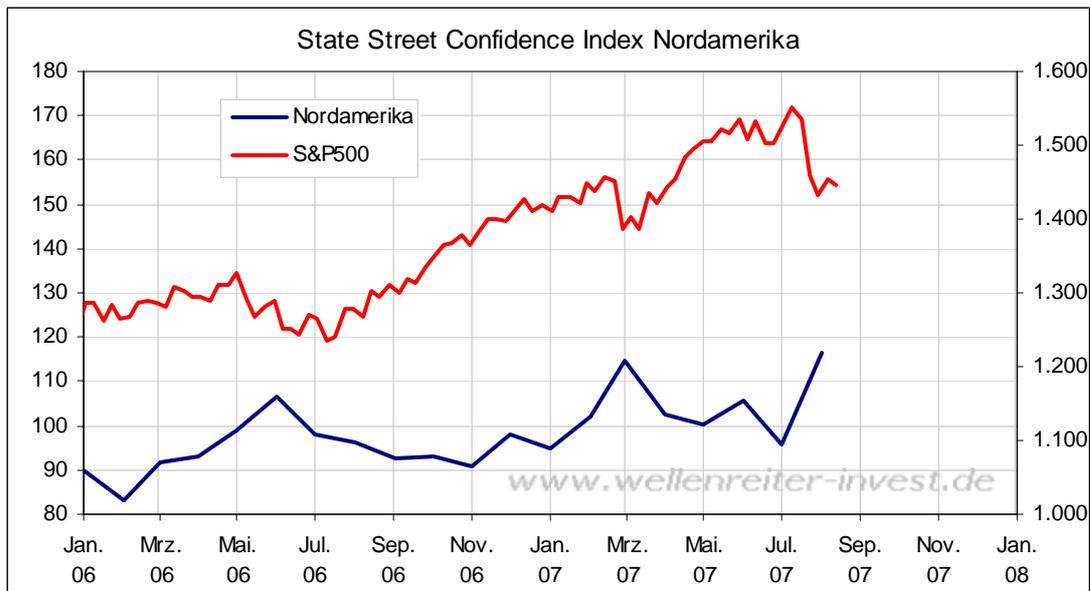
In unserer Jahresprognose hatten wir den ISM-Index, den Arbeitsmarkt sowie das Verhalten des Aktienmarktes als Kriterien identifiziert, die die Fed besonders beobachtet. Die Fed unter Bernanke ist datenbezogen. Momentan ergibt sich aus der aktuellen Datlage für die Fed noch kein Grund, den Leitzins (Fed Funds Rate) offiziell zu senken. Allerdings könnten die Anfang September (oder Anfang Oktober) zur Veröffentlichung anstehenden Daten die Fed zum Handeln zwingen.

-----

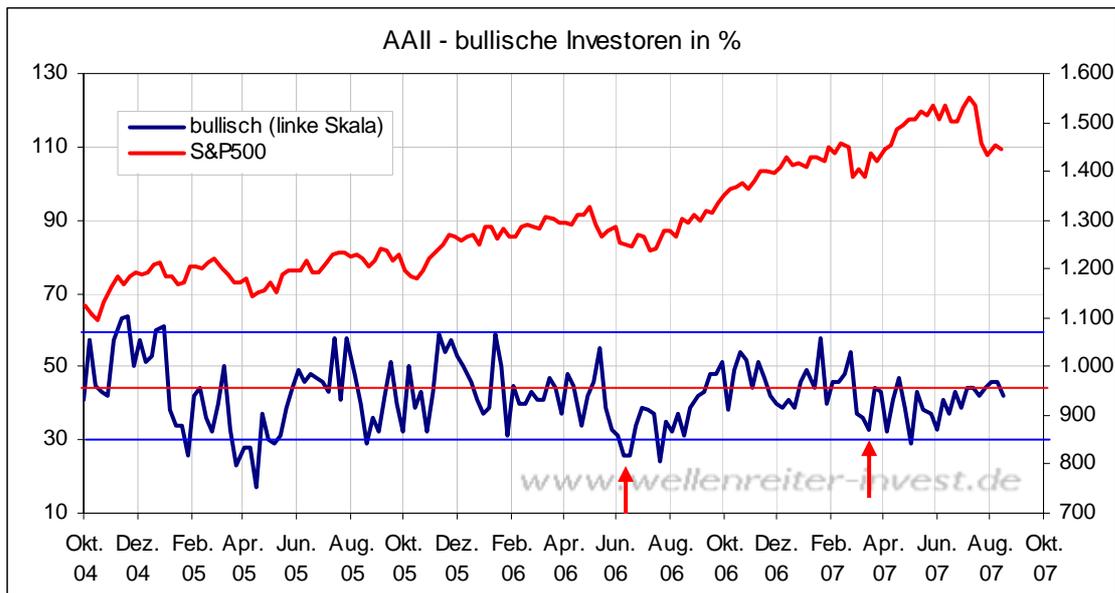
Das weiche Sentiment verhält sich entgegengesetzt zu dem, was man für ein wichtiges Tief erwarten sollte. An einem wichtigen Tief sollte Entsetzen herrschen, nicht Zuversicht. Das gelernte „Buy the dip“-Verhalten führt derzeit zu - aus unserer Sicht nicht gerechtfertigtem – Optimismus. Die US-Blogger sind bullisch wie selten, wie der folgende Chart zeigt.



Der State Street Confidence Index für Nordamerika ist im August auf ein sehr hohes Niveau gesprungen (von 95,8 auf 116,5).



Die US-Privat-Investoren (gemessen durch AAI) sind vergleichsweise bullisch gestimmt (zu 42 Prozent). Man beachte die Stimmungslage beim Tief im Juni 06 und im März 07 (rote Pfeile)!



Fazit: Das weiche Sentiment ist viel zu optimistisch, was uns besonders unter dem Aspekt stutzig macht, dass die Kreditklemme real ist und dass eine solche Situation weder im Juni 06 noch im März 07 vorlag. Gelerntes Verhalten schlägt sogar die Kreditklemme!

Während der Preis für Crude Öl gestern unter die 70-Dollar-Marke fiel, konnte der US-Airlines Index gestern um 4,5% zulegen. Im Verhältnis zum S&P 500 hat der US-Airlines-Index in den vergangenen drei Monaten eine seit dem Jahr 2002 gültige Unterstützungslinie unterschritten (blau).

### US-Airlines Index / S&P 500 Monatschart



Würde dem Index die Rückeroberung dieser Marke gelingen, könnte man von einem Fehlausbruch nach unten sprechen, was ein Zeichen dafür wäre, dass die Airlines gegenüber dem S&P 500 in den kommenden Monaten relative Stärke zeigen würden. Angesichts des von uns erwarteten weiteren Fall des Ölpreises wäre dieses ein Sektor, in dem man sich in einem solchen Fall umschauen sollte. Man denke da z.B. an Lufthansa, die seit Anfang des Jahres die Gewinne von 2006 konsolidieren. Allerdings sollte man angesichts der zu erwartenden wirtschaftlichen Abschwächung nicht blind in die Airlines einsteigen, sondern sie beobachten und dann als mögliche frühe Reboundkandidaten für eine wirtschaftliche Wiederbelebung „spielen“.

-----

Silber zeigt bereits seit Beginn des Jahres relative Schwäche gegenüber dem Goldpreis. Diese Schwäche verstärkte sich in den letzten Wochen.

#### Silber/Gold-Ratio Wochenchart



Silber ist ein besserer Indikator für den Zustand der Weltwirtschaft als Gold, da Silber neben seiner Funktion als Edelmetall auch als industrielles Verbrauchsmaterial gilt. Eine fallende Ratio deutet auf eine wirtschaftliche Abschwächung hin.

-----

Zu den Märkten.

1,35 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 787 Mio., das Abwärtsvolumen 551 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen; 13 neue Hochs standen 48 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.091 Punkten um 30 Zähler niedriger (-0,23%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.447 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.521 Punkten um 13 Punkte (+0,5%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.822 Punkten (-0,7%).

Größte Gewinner: Airlines, Broker, Einzelhandel; Größte Verlierer: Transports, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 110,20 Punkten (110,08).

Crude Öl notiert aktuell bei 69,73 (70,67) und Erdgas bei 5,85 Dollar (5,87).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,48 Punkten (81,46)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 659 Dollar/Unze (661). Gold in Euro bei 489.

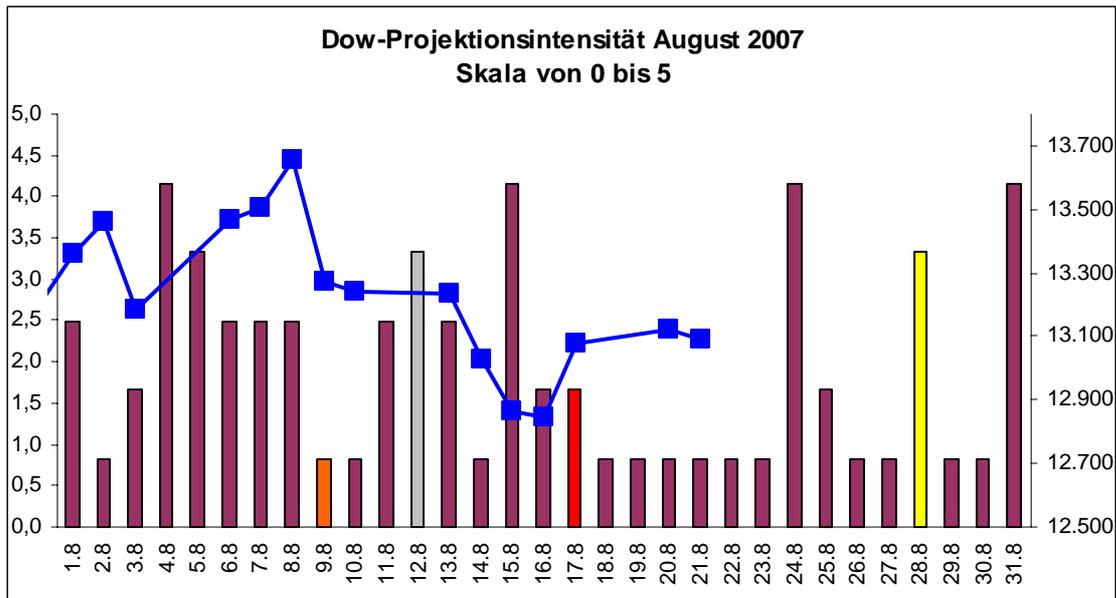
Silber befindet sich bei 11,52 Dollar (11,54).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,5% auf 314 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 133 Punkten. Newmont Mining gewann 46 Cent und endete bei 40,34 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,1% auf 25,25 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,67 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,91. Die OEX-PCR endete bei 1,51. Der ISE schloss mit 135.

-----

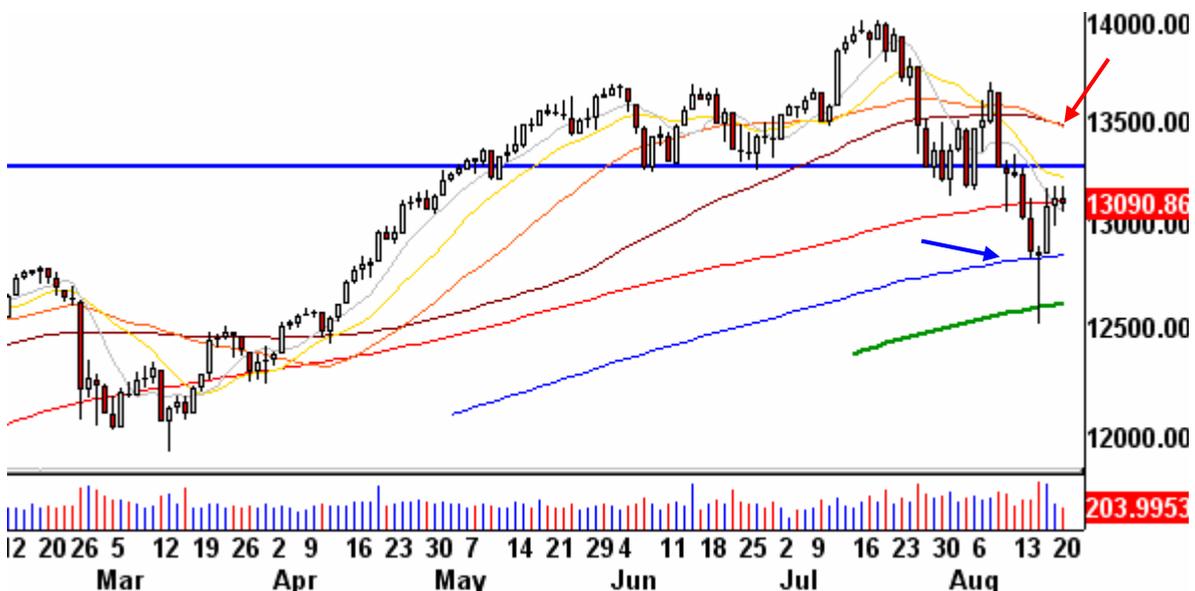
Wichtige Zeitprojektionstage für den August: 4.8., 15.8, 24.8, 31.8



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

Der gestrige Tag brachte einen weiteren Konsolidierungstag bei abnehmendem Volumen, aber verbessertem Sentiment (PCR 0,91; ISE 135). Die Wahrscheinlichkeit, dass eine Konsolidierung in eine Abwärtsbewegung übergeht, wird mit jedem Tag größer, den die Konsolidierung über den vierten Tag hinausgeht. Das ist eine Daumenregel, die auf Erfahrungswerten beruht. Gegenwärtig konsolidieren die Indizes seit zwei Tagen. Bisher ist diese eine normale Konsolidierung im Aufwärtstrend. Sollte sich diese jedoch bis zum Ende der Woche fortsetzen, steigt die Wahrscheinlichkeit einer Abwärtsbewegung in der kommenden Woche. Aber wie gesagt, noch ist an der Konsolidierung keine bärische Entwicklung ablesbar.

### Dow Jones Index Tageschart



Unser Ziel für den Dow Jones Index beträgt solange 13.500 Punkte, solange sich die Konsolidierung normal verhält. Warum 13.500 Punkte, fragen sich einige. Auf dem obigen Chart haben wir die 13.500-Punkte-Marke markiert (roter Pfeil). Sie sehen, dass dort zwei Linien zusammenlaufen. Dort befinden sich gleitende Durchschnitte, die eine teilbare Menge des 1-Jahres-GDs darstellen. Ich baue mein GD-Bild so auf, dass ich den Jahres-, den Halbjahres-, den Vierteljahres-, den Achteljahres-GD usw. darstelle. Zusätzlich und völlig außerhalb der Reihe baue ich den 200-Tages-GD mit ein, weil er überall so beobachtet wird. Auf dem obigen Bild ist dieser mit einem blauen Pfeil gekennzeichnet. Der GD selbst ist auch in blauer Farbe gehalten.

Fazit: Bei 13.500 Punkten ist im Dow aus GD-Sicht der Deckel drauf. Im bullischen Fall ist eine Annäherung bis dahin möglich. In einem solchen Fall wäre der Sprung über die Nackenlinie (dicke blaue Linie) gelungen und das ohnehin bereits recht bullische weiche Sentiment würde noch ein wenig steigen, was letztendlich eine Marktumkehr an jener Stelle begünstigen würde. Die Aufwärtsbewegung Richtung 13.500 Punkte sollte jedoch bald abgerufen werden, da sonst die Konsolidierung zu lange dauert.

Wir bleiben übergeordnet bärisch, sehen aber für die Indizes die Möglichkeit, die Aufwärtsbewegung kurzfristig fortzusetzen.

-----

### **Absacker**

„Leer verkauft und voll verzockt“, schreibt das Handelsblatt. Absicherungsstrategien gehen nicht auf. [http://www.handelsblatt.com/news/Vorsorge-Anlage/Anlagestrategie/\\_pv/ p/200729/ \\_tft/ \\_b/1311598/default.aspx/leer-verkauft-und-voll-verzockt.html](http://www.handelsblatt.com/news/Vorsorge-Anlage/Anlagestrategie/_pv/ p/200729/ _tft/ _b/1311598/default.aspx/leer-verkauft-und-voll-verzockt.html)

Ben Bernanke sagte gestern, er werde alle Werkzeuge die der Fed zur Verfügung stehen, nutzen. [http://www.teletrader.com/\\_news/newsdetail.asp?ID=3661037&subm=](http://www.teletrader.com/_news/newsdetail.asp?ID=3661037&subm=)

Welche Werkzeuge das im Einzelnen sind, hat Ben Bernanke in seiner berühmten Hubschrauber-Rede aus dem Herbst 2002 dargelegt.

<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20021121/default.htm>

Wenn man seine Rede nochmals liest – ein Abonnent hat mich dankenswerterweise nochmals darauf gestoßen – besteht ein guter Grund zu der Annahme, dass Bernanke das Zeug dazu hat, eine Deflation zu bekämpfen. Allerdings schreibt er auch, dass man eine Deflation möglichst gar nicht erst zur Entfaltung kommen lassen darf. Es ist gut möglich und wahrscheinlich, dass er hier bereits zu spät kommt.

Dennoch: Die genannten Werkzeuge sind beeindruckend. Das Wort „Druckmaschine“ gebrauchte er mehr als einmal. Im Übrigen hat man den Eindruck, dass er die genannten Instrumente vorzugsweise dann einsetzen möchte, wenn der Leitzins bereits auf null gesenkt wurde. Der Puffer bis dahin beträgt 5,25 Punkte und erscheint aus heutiger Sicht groß. Allerdings schreibt Bernanke auch, dass er im Fall des Falles deutliche Zinssenkungen gegenüber „Trippelschritten“ bevorzugt. Greenspan hatte es 2001 genauso gemacht.

Mag sein, dass Bernankes Kampfeswillen jetzt erwacht ist. Ich schätze, dass der Name Bernanke in den kommenden sechs Monaten in der Presse sehr häufig genannt werden wird. Die Öffentlichkeit wird Zeit brauchen, seine vielfältigen Maßnahmen nachzuvollziehen.

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.