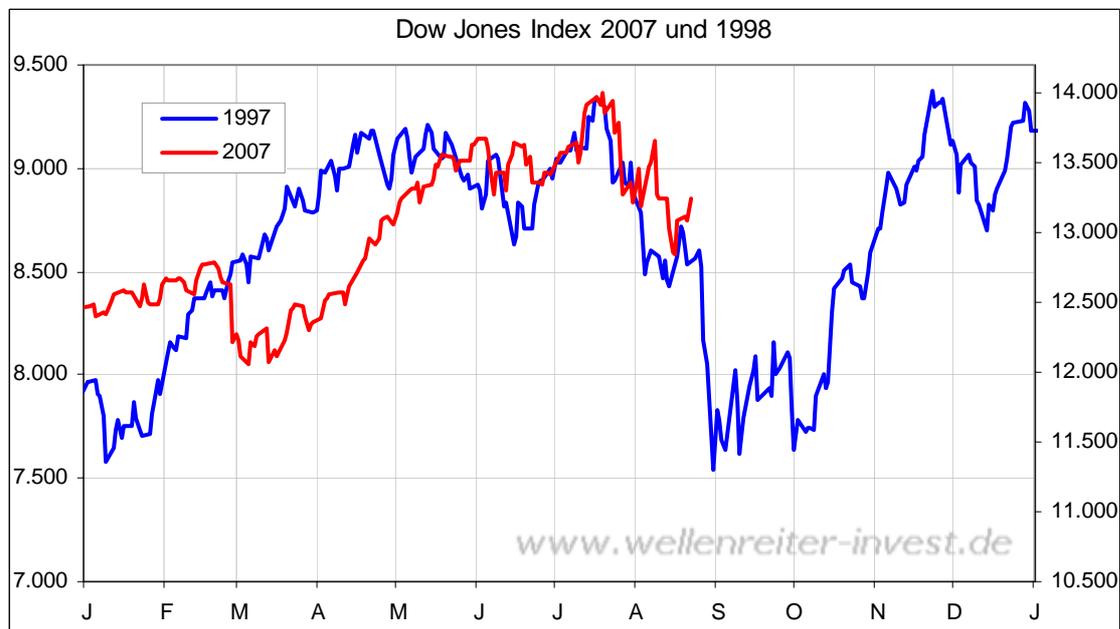


Freitag, den 24. August 2007

Die US-Fed hat – in Kombination mit anderen Zentralbanken - die Kreditkrise fürs erste gestemmt. Die kontinuierlich fließende Liquidität sowie die psychologisch wichtige Senkung des Diskontsatzes hat zu einer Beruhigung der Märkte und zu einer teilweisen Rückkehr des Vertrauens in der Finanzwelt beigetragen. Ich schreibe bewusst teilweise, weil die alten Verhältnisse schlichtweg nicht wieder hergestellt sind. Der Yen hat seinen Abwärtstrend gebrochen, der Zinssatz der 3-Monats-T-Bills befindet sich 1 Prozent unter dem Wert von Mitte August und der Commercial Paper Markt, an dem sich Unternehmen Liquidität besorgen, kontrahiert. Auch der Haubau-Markt hat seine Talfahrt fortgesetzt. Es wird noch lange dauern, bis sich die angeknackste Psychologie der Branche wieder auf „easy living“ und „billiges Geld“ umstellt.

Aber nehmen wir mal an, die Funktionsfähigkeit des Marktes ist halbwegs wieder hergestellt. Was könnte dann einen Rutsch, wie er 1998 in der letzten Augustwoche geschah, auslösen?



Die Erkenntnis, dass die Kreditkrise noch nicht vorüber ist? Das scheint mir eher „old news“ zu sein.

Nein, ich glaube, dass das Thema der nächsten Wochen das Thema „Rezession“ sein wird. Eine solche ist nicht eingepreist und wird von den Märkten summa summarum nicht

erwartet. Wir haben bereits einige Charts zu diesem Thema gezeigt und gesagt, dass vieles – sehr vieles – auf eine deutliche wirtschaftliche Abkühlung in den USA hinweist.

Aber der Markt möchte – wie die Fed auch – Beweise sehen. Im Markt gibt es keine ultimativen Wahrheiten. Dennoch sind der ISM-Index und die US-Arbeitsmarktzahlen diejenigen Wirtschaftsdaten, die noch am ehesten so etwas wie ultimative Wahrheiten darstellen (für die Verschwörungstheoretiker: ich weiß, man glaubt keiner Statistik, die man nicht selbst produziert hat). Entscheidend ist nicht, ob etwas stimmt, sondern wie die Märkte darauf reagieren. Sollte der ISM-Index für August in den Bereich von 47 Prozent fallen (Juli: 53) und gleichzeitig die Arbeitslosenrate von 4,6% (Juli) auf 4,8% steigen, würde sich das Marktverhalten deutlich ändern. Der ISM-Index wird am 4.9. und die Arbeitsmarktzahlen werden am 7.9. veröffentlicht. Der 3.9. (Montag) ist Labor Day in den USA und somit ein handelsfreier Feiertag.

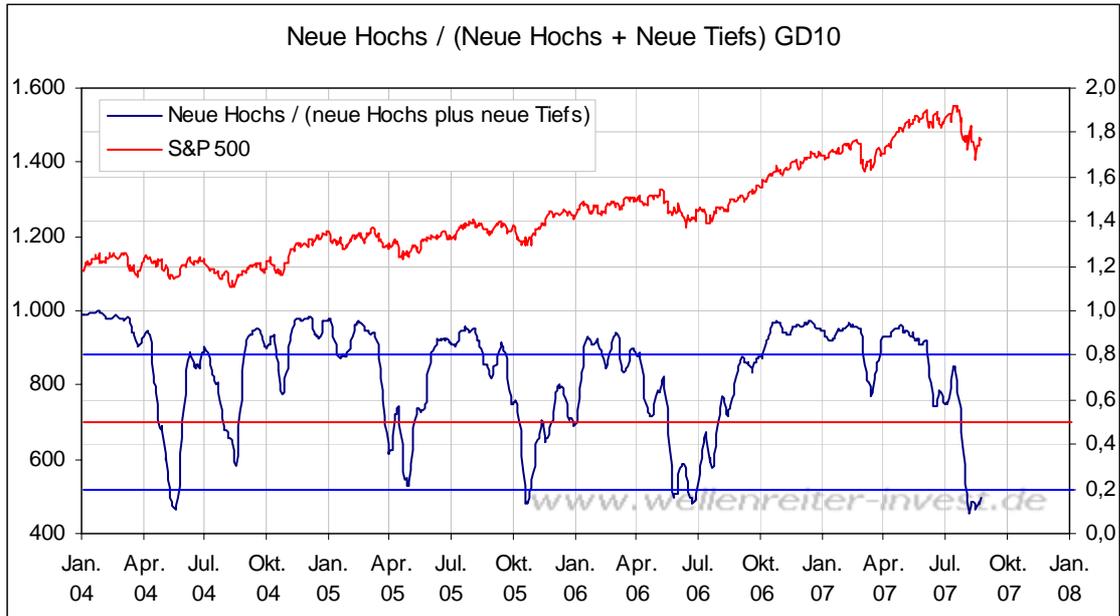
Blitzschnell würden alle Marktteilnehmer auf einmal registrieren, dass höchst wahrscheinlich eine Rezession bevorsteht. Der Dow Jones Index verliert in Rezessionen mindestens 20%, auch dieses Wissen dürfte bekannt sein. Man könnte annehmen, dass die Marktteilnehmer die Märkte blitzschnell verlassen würden. Dieses Verhalten würde zu einem Crash führen. Aber so funktionieren die Märkte nicht. Der Aktienmarkt ist eine Antizipationsmaschinerie. Man versucht im Voraus, das weitere Geschehen auszuloten. Die Marktteilnehmer könnten versucht sein, bereits in der kommenden Woche Positionen glatt zu stellen. Hinzu kommt, dass der September historisch betrachtet den schwächsten Monat eines Jahres darstellt. Mehr zu den Marktaussichten weiter hinten.

Im Falle der Neuen Hochs und Neuen Tiefs der NYSE veröffentlichen unterschiedliche Webseiten leider ganz unterschiedliche Ergebnisse. Dies ist an der folgenden Tabelle ablesbar:

Website	Datum	NYSE Neue Hochs	NYSE Neue Tiefs	NH/NH+NT
Wall Street-Journal	23.08.07	16	18	0,47
Marketwatch.com	23.08.07	14	11	0,56
Yahoo Finance	23.08.07	25	60	0,29

Wir verlassen uns seit einiger Zeit auf die Zahlen des Wallstreet-Journal. Jedenfalls kommen diese Zahlen nach Meinung von US-Börsenbriefschreibern wie Richard Russell der Wahrheit am nächsten. Früher war das WSJ die einzige Quelle für eine derartige Statistik.

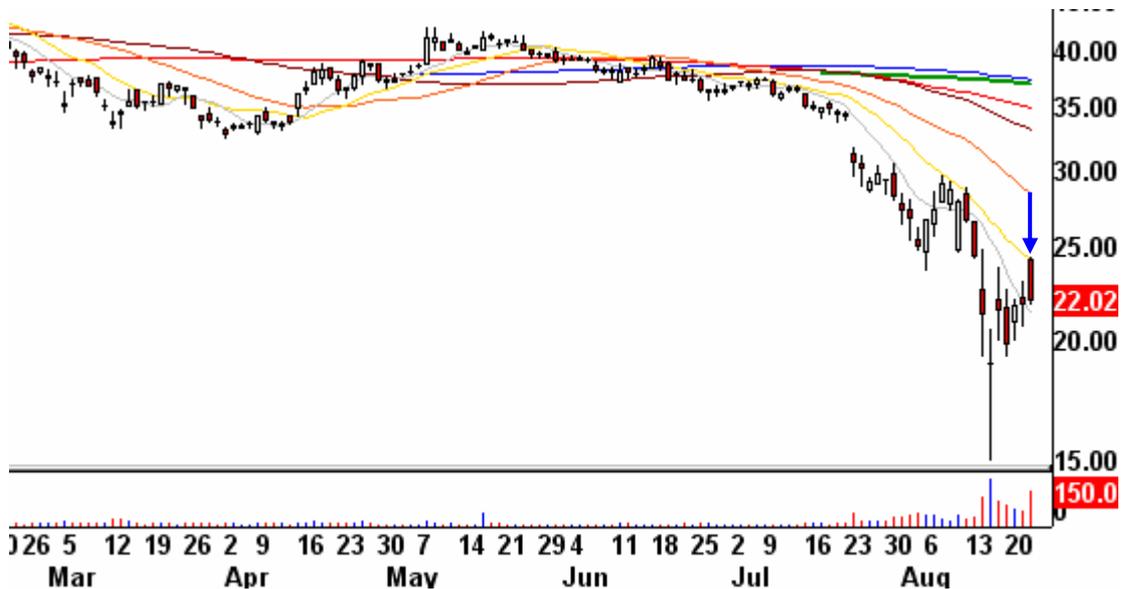
Für unseren Neue Hochs/Neue Tiefs-Indikator bedeutet diese aktuell einen 10-Tages-GD von 0,165.



Damit nähert sich dieser Indikator zwar dem Kaufsignal-Wert von 0,2, benötigt aber noch einige Tage mit einem guten Verhältnis neuer Hochs zur Gesamtzahl der neuen Hochs und neuen Tiefs, um dieses Signal auslösen zu können.

Als bekannt wurde, dass die Bank of America für 2 Mrd. US-Dollar Aktien von Countrywide Financial gekauft hat, schoss Countrywide um 22% nach oben. Am Ende des Tages verblieb ein Plus von 0,9% bei sehr hohen Umsätzen. Offensichtlich sagten viele Alt-Investoren „danke“ und verkauften.

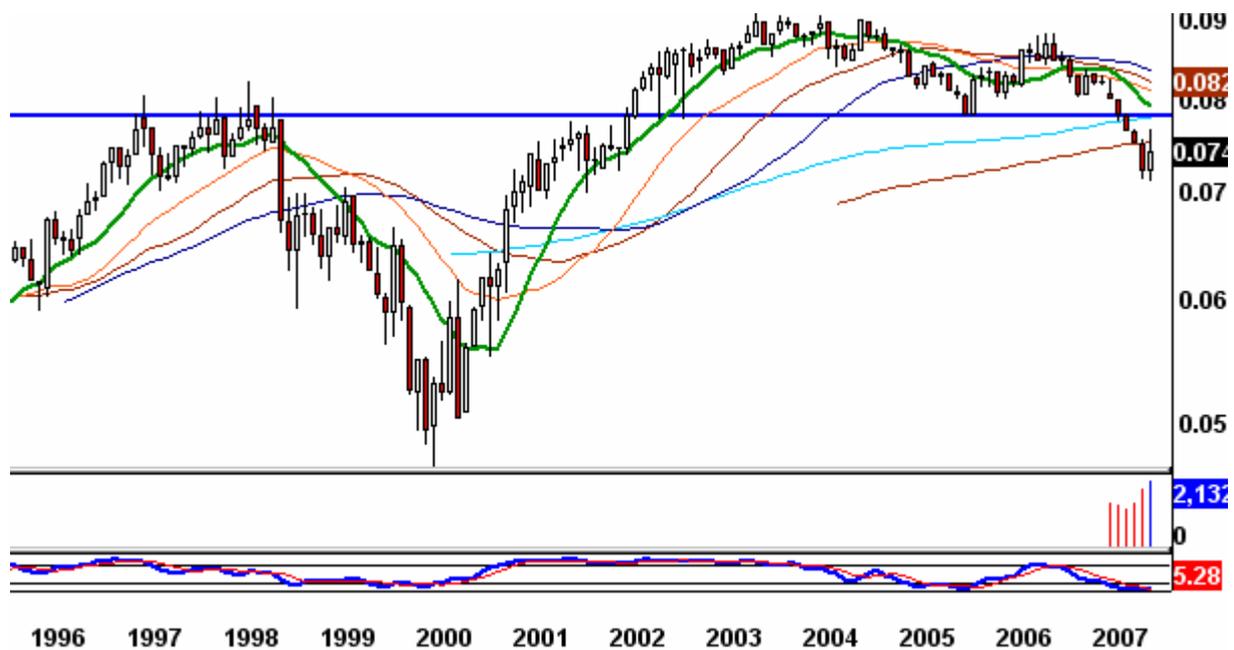
Countrywide Financial Tageschart



Neben den Subprime-Unternehmen befanden sich auch die Hausbauer gestern auf der Verliererseite.

Die Betrachtung der Ratio des US-Banken-Index zum S&P 500 offenbart eine deutliche Malaise. Die Banken neigen gegenüber dem S&P 500 bereits seit dem Jahr 2004 zur Schwäche.

US-Banken-Index / S&P 500 Monatschart



Im Mai erfolgte der Bruch einer wichtigen Unterstützungslinie (blau). Seitdem hat sich eine lang gezogene Topping-Formation vollendet, was die Erwartung aufkommen lässt, dass die Banken auch in den kommenden Monaten gegenüber dem S&P 500 relative Schwäche zeigen werden.

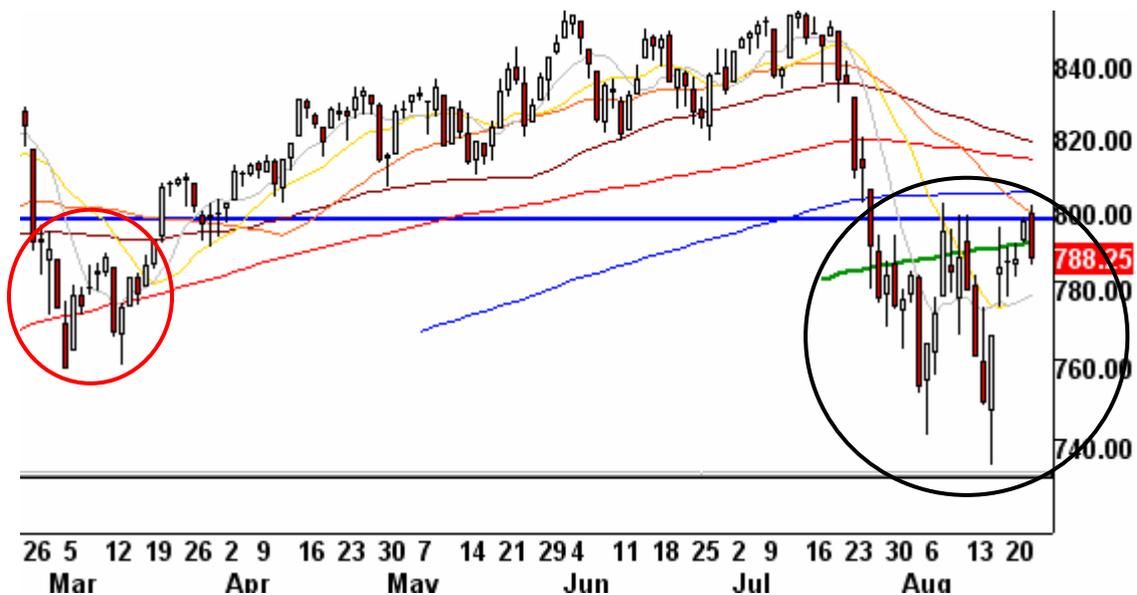
Die US-Small Caps – repräsentiert durch den Russell 2000 – brachen Anfang August ihre langjährige Aufwärtstrend-Linie (blau). Seitdem versuchen sie, sich über diese Linie zurückzukämpfen.

Russell 2000 Wochenchart



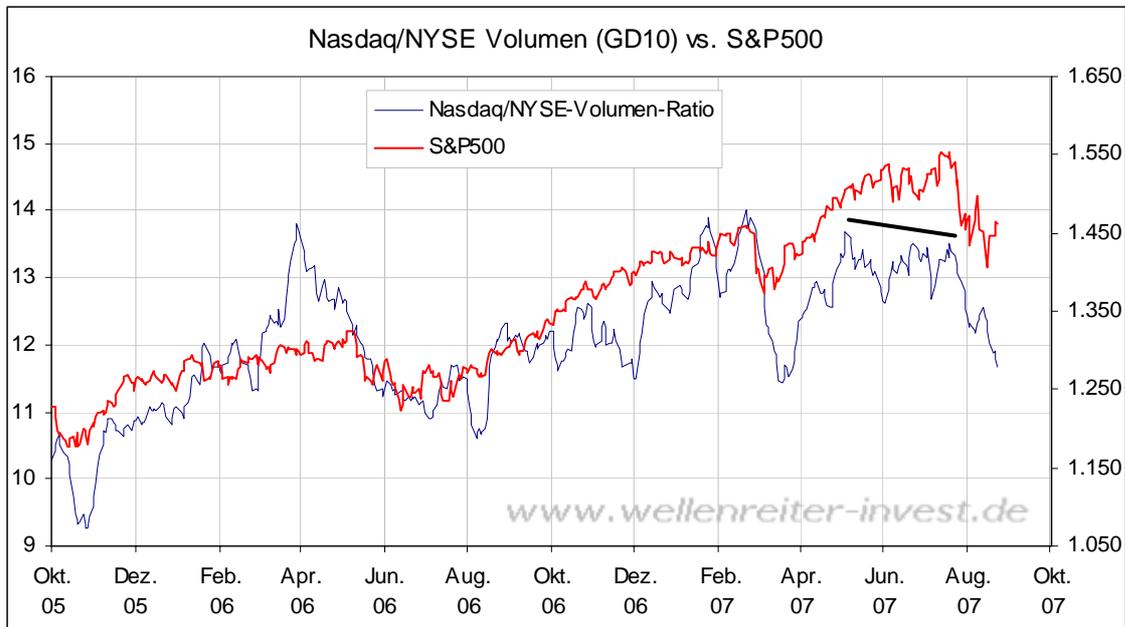
Gestern zählten die Small Caps zu den größten Verlierern. Sollte dieses Unterfangen nicht gelingen, würden die Small Caps auch ein negatives Signal für den breiten Markt geben, da sie den Großteil des breiten Marktes repräsentieren. Ein Blick auf den Tageschart zeigt, dass sich eine große W-Formation gebildet hat (schwarzer Kreis).

Russell 2000 Tageschart



Diese ist jedoch im Vergleich zur W-Formation aus dem März (roter Kreis) wesentlich diffuser und weniger kompakt. Insofern besteht die Gefahr, dass sich die bullische Implikation einer W-Formation an dieser Stelle nicht durchsetzen kann.

Die Neigung zur Spekulation ist weiterhin bescheiden. Unsere Nasdaq/NYSE-Volumen-Ratio zeigt an, dass das Volumen an der Nasdaq gegenüber dem NYSE-Volumen relative Schwäche zeigt.



Die Erfahrung zeigt, dass die Märkte dann „in die Gänge“ kommen, wenn die Spekulationsneigung – ausgedrückt durch hohes Nasdaq-Volumen – zunimmt. Zudem bildete die Ratio zwischen Mai und Juli eine negative Divergenz zum S&P 500 aus (schwarze Linie obiger Chart). Die Unlust an der Spekulation betrachten wir als negatives Zeichen für die Marktentwicklung.

Zu den Märkten.

1,37 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 633 Mio., das Abwärtsvolumen 721 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 47% vom Gesamtvolumen; 16 neue Hochs standen 18 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.235 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.463 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.542 Punkten um 11 Punkte (-0,4%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.861 Punkten (-1,2%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Telekom; Größte Verlierer: Small Caps, Goldaktien, Versicherungen

Der T-Bond Future endete bei 110,22 Punkten (110,12).

Crude Öl notiert aktuell bei 69,77 (69,51) und Erdgas bei 5,60 Dollar (5,60).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,06 Punkten (81,18)

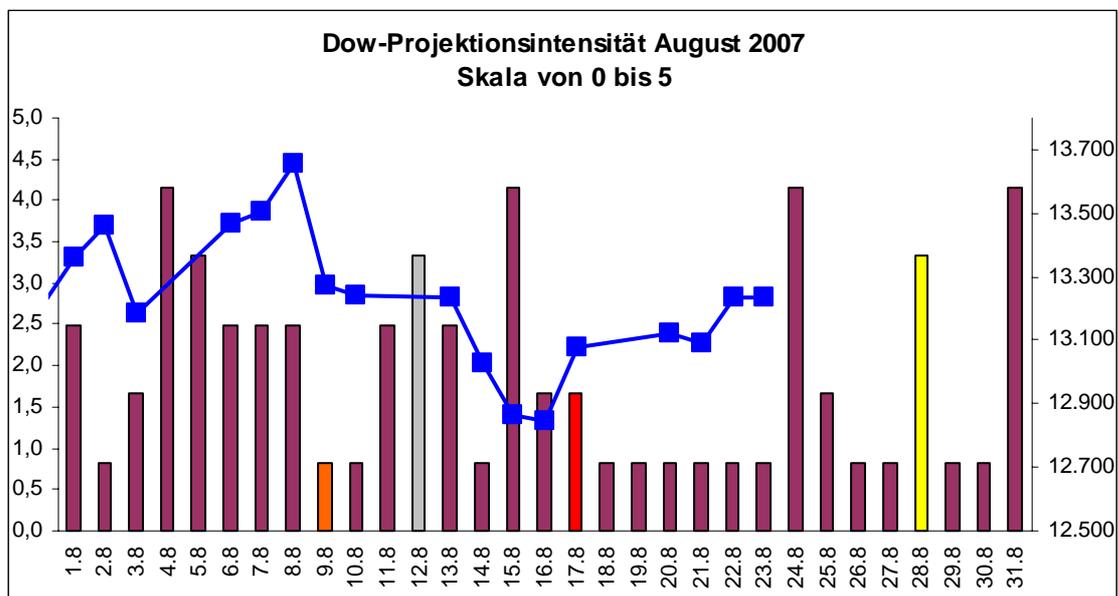
Der Goldpreis notiert aktuell bei 662 Dollar/Unze (665). Gold in Euro bei 488.

Silber befindet sich bei 11,70 Dollar (11,77).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 318 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 136 Punkten. Newmont Mining verlor 23 Cent und endete bei 40,53 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,2% auf 22,62 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,03 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,16. Die OEX-PCR endete bei 1,34. Der ISE schloss mit 93.

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

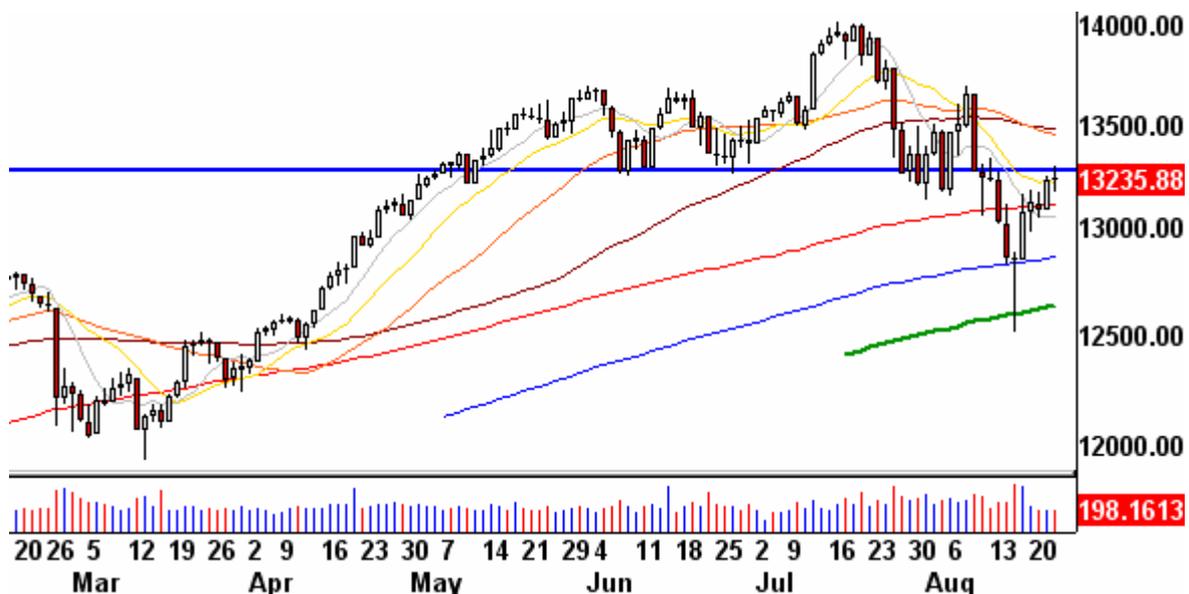


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag;
dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die gestrige Konsolidierung vollzog sich insgesamt bei abnehmendem Volumen, aber trotz nahezu unveränderter Kurse mit mehr Abwärts- als Aufwärtsvolumen. Die seit dem hochvolumigen Tief am vergangenen Donnerstag stattgefundene Aufwärtsbewegung findet zum Großteil ohne Hausbauer, Subprime-Kreditfinanzierer, Broker und Banken statt. Das smarte Geld steigt weiterhin nicht ein und das spekulative Geld auch nicht. Auf der anderen Seite ist die Angst der Kleinanleger (PCR 1,16; ISE 93) weiterhin hoch.

Der Dow Jones Index hat gestern – nachdem die Futures deutlich im Plus waren – diese Gewinne nicht halten können. Der Index befindet sich an einem wichtigen Widerstand (blaue Linie).

Dow Jones Index Tageschart



Die aktuelle Widerstandslinie (blau; gleichzeitig Nackenlinie) ist klar ersichtlich und deshalb ist das Zögern der Marktteilnehmer verständlich. Bisher bedeutet die Aufwärtsbewegung nicht mehr als ein Pullback zur Nackenlinie. Wir gehen davon aus, dass entweder hier oder nach einer leichten Überschreitung der Nackenlinie die Abwärtsbewegung fortgesetzt wird. Angesichts der fortschreitenden Zeit und der bevorstehenden letzten August-Woche nimmt die Wahrscheinlichkeit zu, dass die Aufwärtsbewegung sich dem Ende nähert, ohne dass die 13.500 Punkte-Marke erreicht werden wird.

Heute ist Freitag. Man wird einiges daraus ablesen können, wie die Marktteilnehmer ins Wochenende gehen. Haben Sie Angst, Ihre Positionen über das Wochenende zu halten oder beenden sie diese Woche zuversichtlich?

In einer Zeit wie jetzt dürfen wir die Wirtschaftsdaten nicht außer acht lassen (siehe auch weiter oben). Heute um 14:30h unserer Zeit werden die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter (durable goods) für den Juli veröffentlicht. Auftragseingänge zählen zu den Frühindikatoren. Die US-Auftragseingänge schwächeln seit einiger Zeit. Ein negativer Wert dürfte das Wort „Rezession“ aus der Mottenkiste auftauchen lassen. Hinzu kommt, dass um 16:00h die Verkäufe neuer Häuser für den Juli bekannt gegeben werden.

Interessant sind diese Zahlen deshalb, weil die Kreditklemme im letzten Juli-Drittel begann, so richtig offenbar zu werden. Daher müssten erste negative Auswirkungen in den Juli-Zahlen reflektiert sein. Meine persönliche Vermutung ist, dass erst die Ende September zur Veröffentlichung anstehenden August-Zahlen die negativen Auswirkungen so richtig veranschaulichen werden.

Die bevorstehende Woche ist auch deshalb für die Märkte etwas besonderes, weil

- die letzte August-Woche häufig schwach verläuft,
- der heutige Freitag (24.8.) eine wichtige Zeitprojektion darstellt,
- der 25.8. das Hoch des Jahres 1987 darstellte,
- am 26.8. eine Mondfinsternis beginnt,
- das bisherige Verlaufshoch am 22.8. (vorgestern) sich genau ein halbes Jahr nach dem Februar-Hoch (22.2.) einstellte. Wir wissen, was nach dem Februar-Hoch geschah. Es gab eine dramatische Abwärtsbewegung, die um den Monatswechsel herum ihr Ende fand.

Wir bleiben übergeordnet bärisch. Sollte das Thema Rezession durch die Veröffentlichung negativer Wirtschaftsdaten bestätigt werden, dürfte sich die Abwärtsbewegung beschleunigen.

Absacker

Sehr lesenswert ist die Seite der US-Fed zum Thema Commercial Paper.

<http://www.federalreserve.gov/releases/cp/default.htm>

Commercial Paper sind Anleihen mit kurzen Laufzeiten, mit denen Unternehmen und Banken ihren kurzfristigen Finanzbedarf decken (wird genutzt wie ein Dispo-Kredit). Das Problem ist, dass dieser Markt in den letzten Wochen geschrumpft ist, sodass immer weniger Unternehmen via Commercial Paper ihren Finanzbedarf abdecken können. Zudem sind die Zinsen für die Papiere gestiegen. Bitte achten Sie besonders auf den Chart, der sich ganz unten befindet „Commercial Paper Outstanding“. Da sieht man, dass gerade der Markt für „Asset Backed Commercial Paper“ deutlich im Schrumpfen begriffen ist.

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.