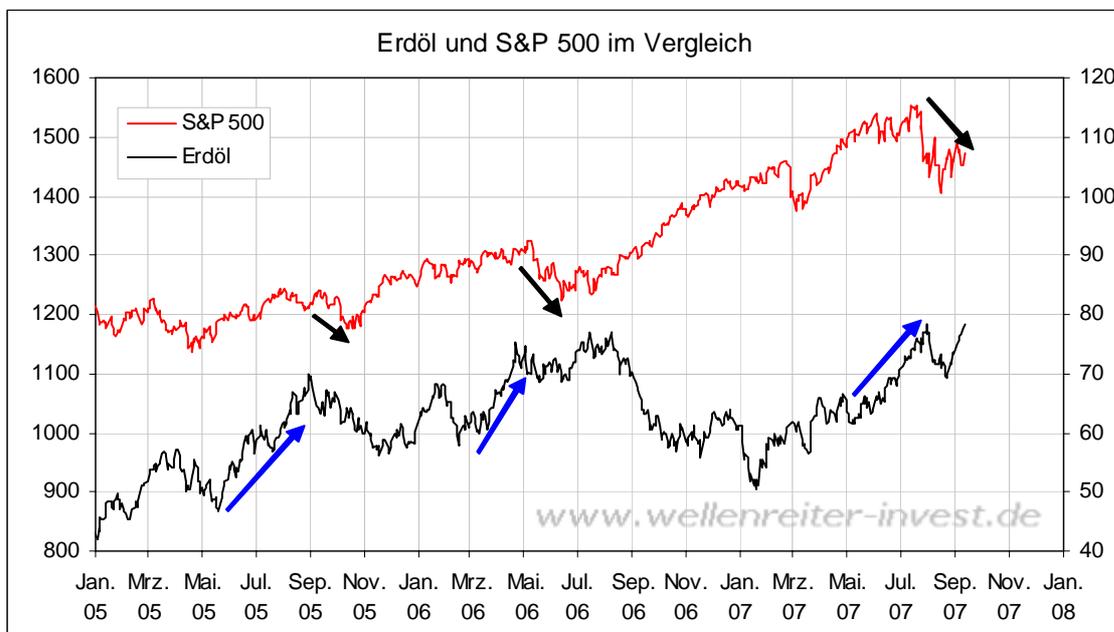


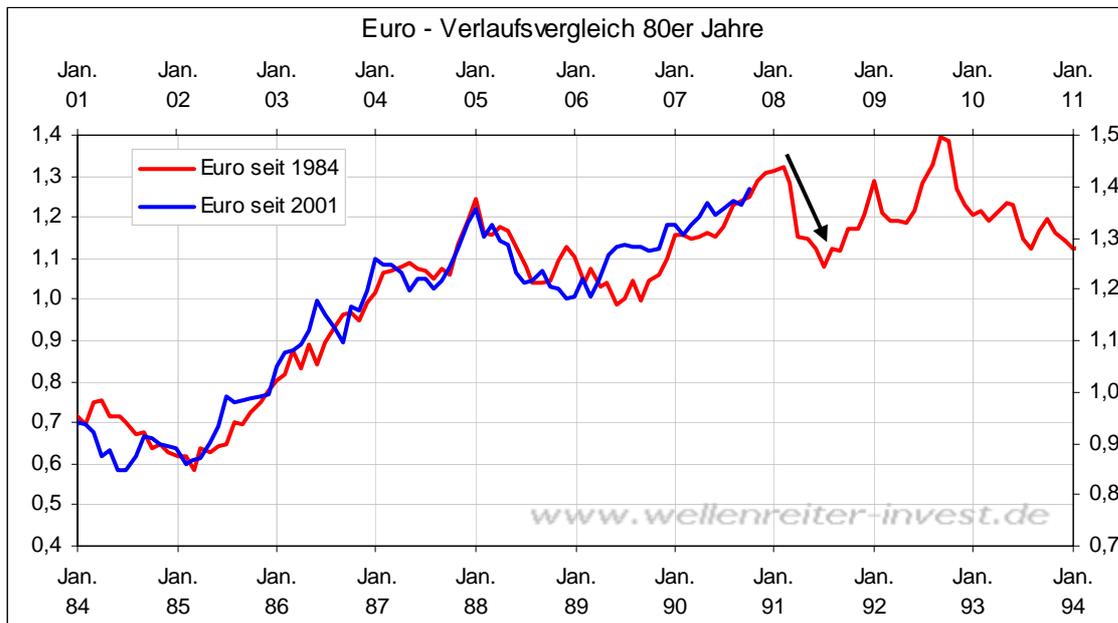
Donnerstag, den 13. September 2007

Die Beziehung zwischen dem Ölpreis und dem Aktienmarkt kann man mit einer Art „Hassliebe“ beschreiben. Beide brauchen einander und ergänzen sich gut, weil sie in den vergangenen Jahren gemeinsam gestiegen sind. Im Rahmen dieses Anstiegsprozesses gab es jedoch immer wieder Situationen, in denen der Ölpreis den Aktienmarkt derart stichelte, dass dieser sauer wurde und negativ reagierte. Solche Situationen traten immer dann auf, wenn der Ölpreis einen deutlichen Lauf hatte und um 10 bis 20 Dollar innerhalb weniger Monate stieg. Auf dem Chart sind diese Situationen seit 2005 dargestellt.



Die blauen Pfeile bezeichnen jeweils deutliche Ölpreissteigerungen, und die schwarzen Pfeile die jeweils darauf folgenden Reaktionen des S&P 500. Gestern hatte der Ölpreis die 80-Dollar-Marke kurzzeitig überschritten. Das neue Allzeithoch dürfte die Aktienmärkte aus Intermarket-Sicht vor eine neue Herausforderung stellen. Insbesondere gilt das, was ich gestern zum Thema Ölpreis und Zinserhöhungen geschrieben habe. Es wird für die Fed nicht leicht sein, unter diesen Umständen fortgesetzte Zinssenkungen durchzuführen. Bei der letzten ersten Zinssenkung (3. Januar 2001) hatte es die Fed leichter: Der Ölpreis fiel im Verlaufe des Dezember 2000 deutlich (von 35 auf 25 Dollar).

Das Währungspaar Euro/Dollar bewegt sich in bemerkenswerter Manier so wie in den 80er Jahren.



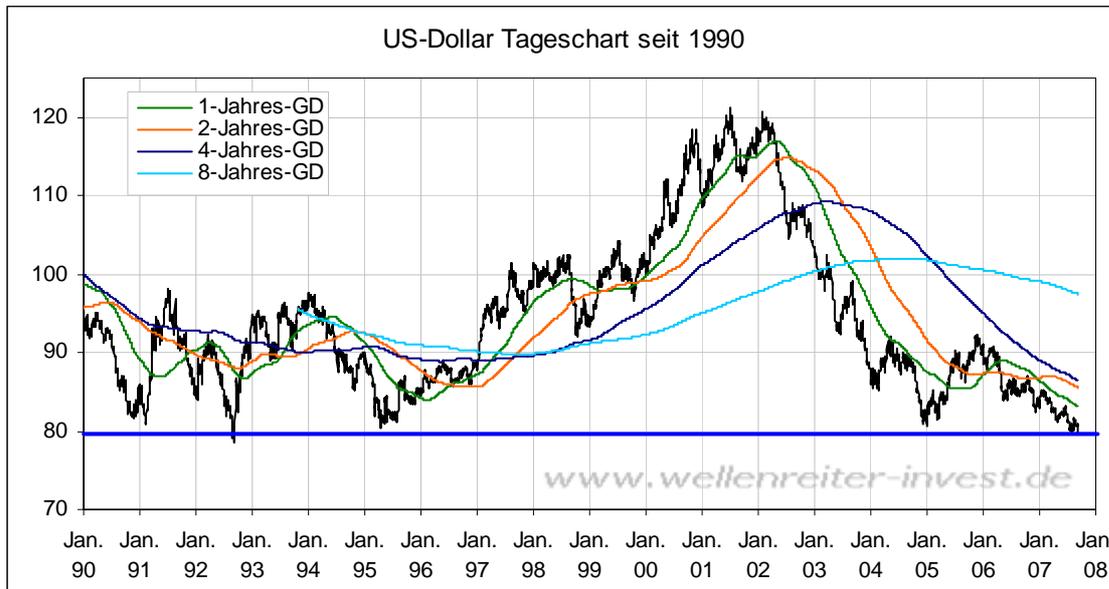
Danach könnte sich der Anstieg noch bis zum Jahresende fortsetzen. Das Jahr 2008 könnte hingegen – auch wenn das viele nicht erwarten – das Jahr des US-Dollars werden (Euro/Dollar würde fallen; siehe Pfeil). In US-Wahljahren (2008 ist ein solches) zeigt der US-Dollar üblicherweise Stärke. Hier einen Zusammenhang zwischen den Bemühungen der Politiker, die Wirtschaft vor den Wahlen auf Vordermann zu bringen und einem steigenden US-Dollar herzuleiten, fällt relativ leicht. Die USA können sich nicht erlauben, ihre größten Dollar-Gläubiger und Finanzierer Japan und China – und nicht zu vergessen die Saudis - zu sehr zu verärgern. Sie müssen den US-Dollar auf einem einigermaßen erträglichen Niveau halten. Falls nicht, dürfte der Verkauf der Treasuries durch Japan, China und aus dem Petrodollar-Bereich einsetzen. Momentan würde man hier recht gute Preise erzielen. Das hätte allerdings einen Zinsanstieg zur Folge, was wiederum für den US-Hausbau-Markt keine erfreuliche Nachricht wäre.

Hinzu kommt, dass die Entwicklungen in China eine große Gefahr für die US-Inflation bedeuten, obwohl der Yuan noch immer an den US-Dollar gekoppelt ist. (Der US-Dollar kann gegenüber dem Yuan nur graduell fallen). Somit sind die USA und China fast als ein Wirtschaftsraum zu bezeichnen. Wenn in dem einen Teil des Wirtschaftsraums ein hoher Inflationsdruck entsteht – wie aktuell in China – färbt dies in der Regel auf den anderen Teil des Wirtschaftsraums (in diesem Fall die USA) ab.

Die Rohöl-exportierenden Länder beginnen bereits, ein Premium auf den fallenden US-Dollar zu fordern (Ölpreis bei 80 Dollar). In Euro gerechnet befindet sich der Ölpreis noch nicht auf einem neuen Allzeithoch. Importierte Inflation – wie sie üblicherweise bei einer

deutlichen Währungsabwertung entsteht – ist nicht das, was die eigenen Wähler im kommenden Jahr sehen wollen.

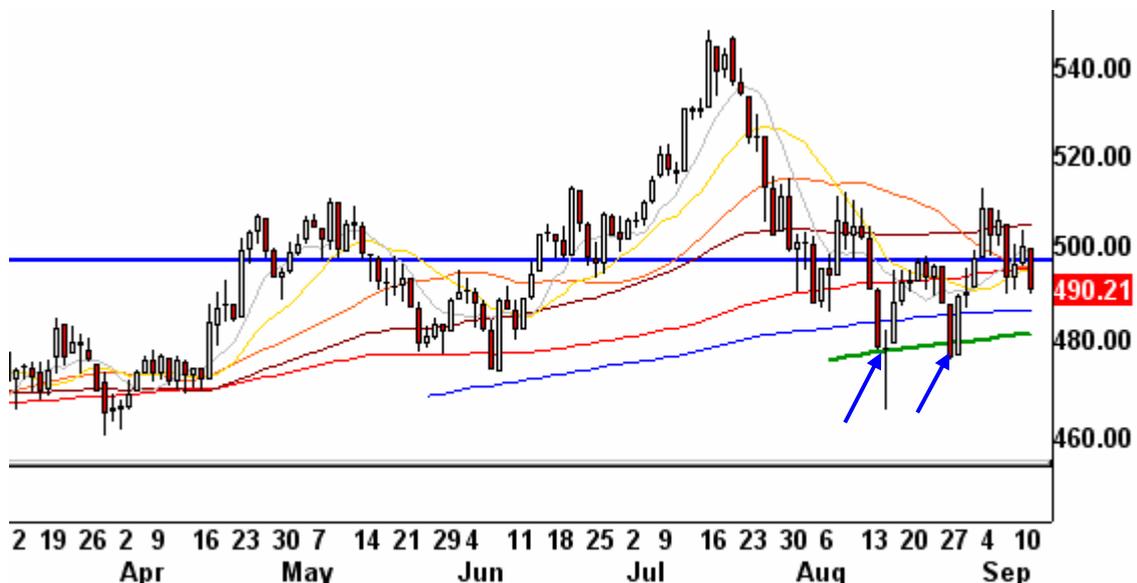
Die Frage stellt sich, wie es der US-Regierung und der Fed gelingen kann, den Dollar sanft aufzufangen. Fortgesetzte Leitzinssenkungen würden den US-Dollar jedenfalls schwächen.



Der obige Chart zeigt an, wie wichtig die aktuelle Marke von 80 Punkten für den US-Dollar-Index ist.

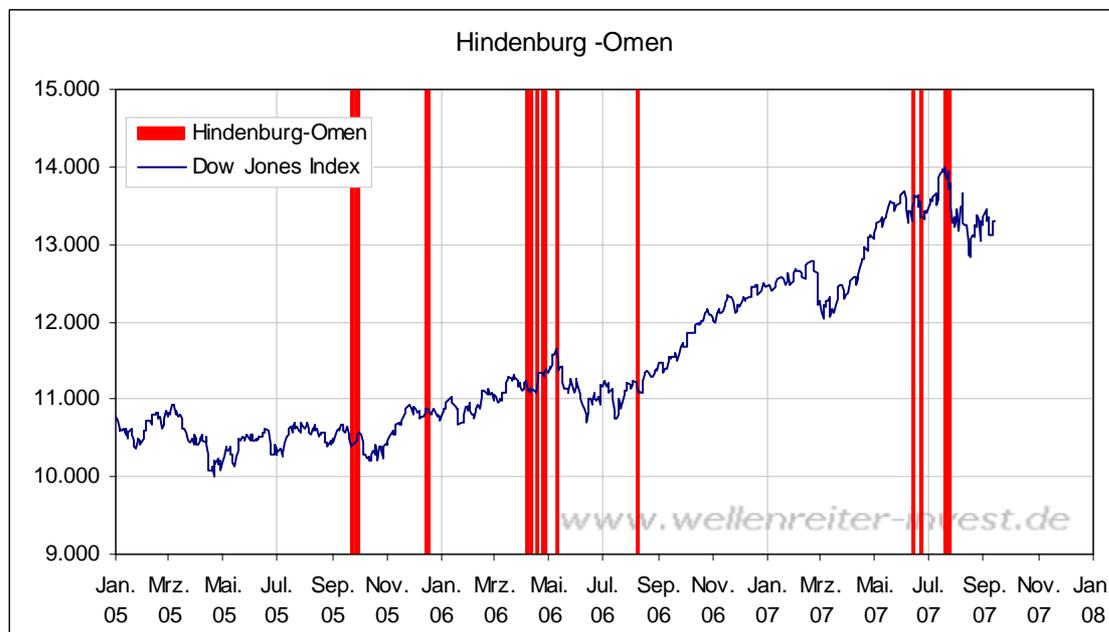
 Der Halbleiter-Index hatte auf seinem 1-Jahres-GD (grün) eine W-Formation (siehe Pfeile) ausgebildet. Eine solche Formation ist üblicherweise bullisch.

US-Halbleiter-Index Tageschart



Normalerweise ist ein Retest eines solchen Ausbruchs – wenn er überhaupt erfolgt – erfolgreich. Maßpunkt dieses Retests ist die blau eingezeichnete Linie. Man erkennt, dass der Halbleiter-Index gelinde gesagt Schwierigkeiten hat, diesen Test zu bestehen. Gestern verlor der Index fast zwei Prozent. Der 1-Jahres-GD wird wahrscheinlich zum dritten Mal innerhalb kurzer Zeit getestet. Die Aussichten einer bullischen Aufwärtsbewegung des Halbleiter-Index haben sich verringert.

Das Hindenburg-Omen hat in diesem Jahr bisher recht gute Signale geliefert. Erläuterung siehe Marktlabor unter <http://premium-5sbrxgojz3b7dn.eu.clickandbuy.com/Hindenburg/hindenburg.html?cache-control=no-cache,no-store>



Interessant erscheint mir, dass die neuen Hochs und die neuen Tiefs aktuell mit 63 zu 79 recht ausgeglichen sind (NYSE). Das kommt einem neuen Signal schon recht nahe, wobei sich das Niveau auf beiden Seiten noch etwas anheben müsste. Außerdem müsste der McClellan-Oszillator ins Negative rutschen (ist kurz davor) und der 10-Wochen-GD des NYSE-Index müsste positiv werden (auch das wäre nur noch ein kleiner Schritt).

Auch wenn sich an dieser Stelle kein neues Hindenburg-Omen ergeben mag: Die für eine Hindenburg-Omen typische Unentschiedenheit des Marktes lässt sich besonders aus der ausgeglichenen Zahl der neuen Hochs und neuen Tiefs erkennen.

Die Profis unterscheiden nach US-Märkten, die sich oberhalb ihres 200-Tages-GDs befinden (sie werden als bullisch definiert) und denjenigen Märkten, die diese unterschritten haben. Letztere werden als bärische Märkte erkannt. Wir wandeln diese Definition in unserer nachfolgenden Auflistung minimal ab und nehmen den 1-Jahres-GD (250 Tage) als Unterscheidungskriterium (wobei eigentlich nichts verändert).

Markt	Oberhalb 1-Jahres-GD	
Dow Jones Industrial Index	Ja (deutlich)	
S&P 500	Ja	
Wilshire 5000	Ja	
Nasdaq 100	Ja	
Halbleiter	Ja (knapp)	
DAX	Ja (deutlich)	
US-Transport-Index	nein	
US-Versorger-Index	Ja (knapp)	
Russell 2000 (Small Caps)	Nein	
HUI und XAU (Goldminen)	Ja (deutlich)	
US-Banken-Index	Nein	
US-Broker-Index	Nein	
US-Versicherungs-Index	Nein	
US-Pharma-Index	Nein	
US-Biotech-Index	Ja	
US-Hausbau-Index	Nein	
US-REITs	Nein	
US-Ölservice-Index	Ja (deutlich)	
US-Einzelhandelsindex	Nein	

Eine ganze Reihe von Sektoren hat das Kriterium eines Bärenmarktes oder zumindest einer bärischen Charttechnik bereits erfüllt. Dazu zählen die Finanzwerte, der Immobiliensektor, der Transportsektor und der Einzelhandel. Eine bullische Entwicklung zeigen die Tech-Werte, die Versorger, die Goldminen, Biotech und der Öl-Sektor.

Fazit: Die Zeiten, in denen sich die Sektoren unisono in einem Bullenmarkt befanden sind seit Anfang 2006 – damals unterschritt der Hausbau-Sektor den 1-Jahres-GD nach unten – vorbei. Nicht wenige Fonds-Manager setzen jetzt auf eine Erholung der Finanzwerte. Diese Spekulation könnte bei einer kräftigen Zinssenkung der Fed (0,5 Basispunkte) aufgehen.

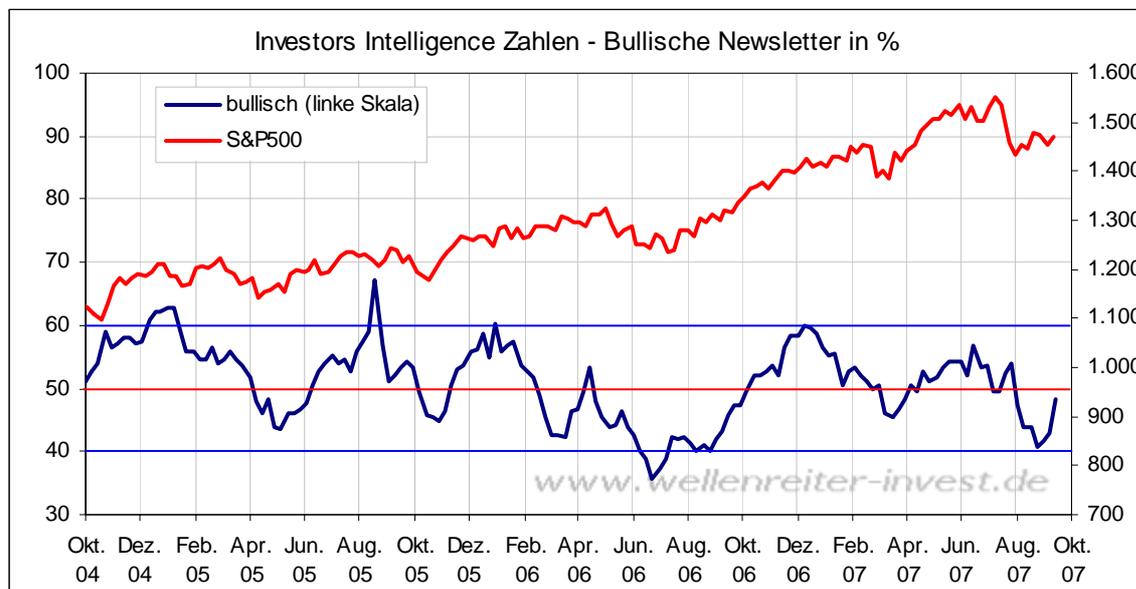
Wir sind momentan nicht davon überzeugt, dass die Fed diesen großen Schritt geht. Dafür liegen die Anzeichen einer wirtschaftlichen Abkühlung noch zu sehr auf der Ebene von Einzeldaten (wie bei der negativen Überraschung bei den Arbeitsmarktdaten vergangene Woche). Andere Daten – wie der ISM-Index – weisen noch nicht auf eine wirtschaftliche Abkühlung hin. Vor der Fed-Sitzung (18. Sept.) werden noch die folgenden US-Wirtschaftsdaten bekannt gegeben:

- Anträge auf Arbeitslosenversicherung
- Haushaltsdefizit (Aug.)
- Export- und Import-Preise (Aug.)
- Einzelhandels-Verkäufe (Aug.)
- Industrieproduktion und Kapazitätsauslastung (Aug.)
- Verbrauchervertrauen (Sept.)
- sowie am Tag der Fed-Sitzung die Erzeugerpreise (Aug.)

Man sieht, da kommt noch allerhand auf die Märkte – und besonders auf die Fed – zu. Diese Daten gilt es einzuschätzen, um daraus ein Bild formen zu können. Hierbei gilt es zu beachten, dass der Umstand, dass schlechte Zahlen eine negative Reaktion an den Märkten hervorrufen, für den weiteren Verlauf der Märkte negativ ist. Mark Hulbert hat dies für die US-Arbeitsmarktzahlen in einem bemerkenswerten Artikel nachgewiesen.

<http://www.marketwatch.com/news/story/reaction-jobs-report-suggests-were/story.aspx?guid=%7BE02825E0%2D81ED%2D4592%2DBC91%2D35CD8EB02D15%7D&dist=MostReadHome>

Die Markt-Stimmung scheint sich aufzuhellen. Die Zahl der bullischen Börsenbriefschreiber (Investors Intelligence) hat sich gegenüber der Vorwoche deutlich erhöht, obwohl sich die großen Indizes kaum verändert haben.



Zu den Märkten.

1,25 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 582 Mio., das Abwärtsvolumen 671 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 46% vom Gesamtvolumen; 63 neue Hochs standen 79 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.292 Punkten um 17 Zähler niedriger (-0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.471 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.592 Punkten um 5 Punkte (-0,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.738 Punkten (-0,8%).

Größte Gewinner: Pharma; Größte Verlierer: Halbleiter, Russell 2000, Versicherungen

Der T-Bond Future endete bei 113,11 Punkten (113,25).

Crude Öl notiert aktuell bei 79,60 (78,25) und Erdgas bei 6,41 Dollar (5,95).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,25 Punkten (79,30)

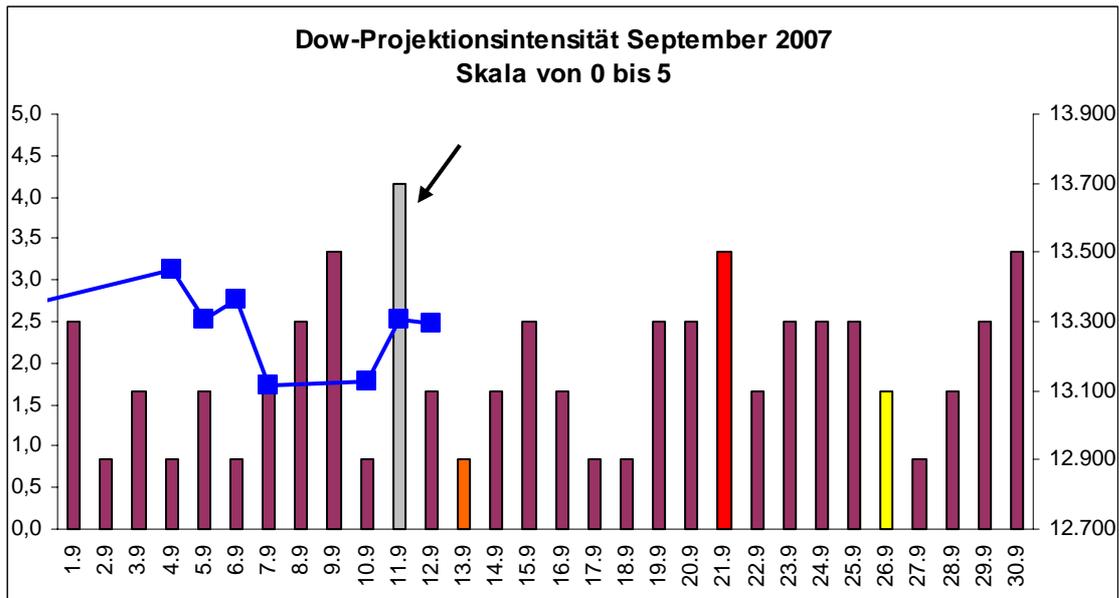
Der Goldpreis notiert aktuell bei 712,90 Dollar/Unze (715,20). Gold in Euro bei 511.

Silber befindet sich bei 12,76 Dollar (12,90).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,2% auf 366 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 156 Punkten. Newmont Mining gewann 9 Cent und endete bei 45,25 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,2% auf 24,96 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 29,02 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,86. Die OEX-PCR endete bei 1,11. Der ISE schloss mit 133.

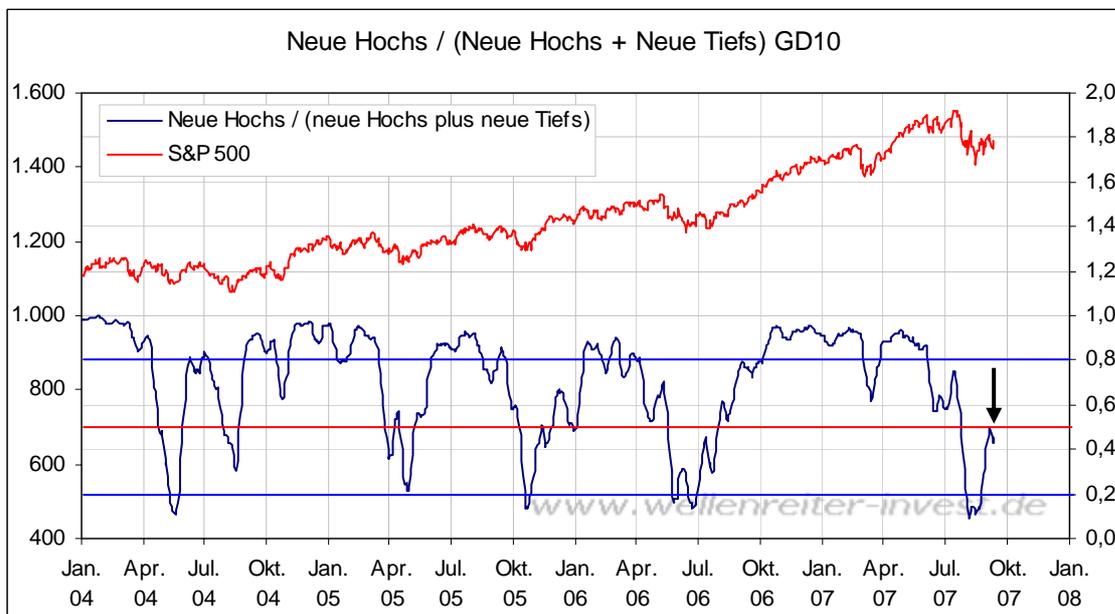
Wichtige Zeitprojektionstage für den September: 9.-11.9., 21.9, 30.9



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

Der gestrige Tag brachte die Unentschlossenheit der Marktteilnehmer deutlich zum Ausdruck. Neue Hochs und neue Tiefs auf ähnlichem Niveau, wenig Umsatz, Dow endet im Minus, S&P 500 im Plus. AD-Linie und Smart Money Index zeigen keine positiven, aber auch keine negativen Divergenzen.

Aus technischer Sicht hat unser Neue Hochs/Neue Tiefs Indikator jedoch etwas nicht so schönes fabriziert: Er macht einen Dreher nach unten (siehe Pfeil). Dies reflektiert die oben beschriebene Situation bei den Neuen Hochs und Neuen Tiefs. Die Marktteilnehmer sind offensichtlich nicht gewillt, die Märkte auf breiter Front – in allen Sektoren – nach oben zu treiben.



Im Vergleich zu gestern hat sich an unserer Kernaussage nichts geändert: Der S&P 500 befindet sich in einer Position, die weder Fisch noch Fleisch ist. Zwei höhere Tiefs stehen zwei niedrigeren Hochs gegenüber. Der 1-Jahres-GD (grün) wurde deutlich als Unterstützung akzeptiert.

S&P 500 Tageschart



Die Marke von 1.490 Punkten bildet hingegen einen Widerstand. Erst ein Überwinden dieser Marke nach oben oder eine Unterschreitung des 1-Jahres-GDs werden Klarheit über den weiteren Verlauf der Aktienmärkte bringen. Die gestrige Kerze (siehe Pfeil) hat zumindest den Bias des Negativen. Endet der heutige Tag negativ, hätte sich eine klassische „Candlestick-Umkehr-Formation“ gebildet, ohne dass der Bereich von 1.490 Punkten (blaue Linie) nochmals angesprochen wurde. Dann müssten wir ein weiteres niedrigeres Hoch verzeichnen. Solange der 1-Jahres-GD des S&P 500 (aktuell bei 1441 Punkten) nicht nach unten durchbrochen wurde, sehen wir keine Veranlassung, unsere Einschätzung zu wechseln.

Absacker

Verzinsung des Bundes jetzt unter Leitzins, meldet die FAZ. Ein solcher Run ist fast ohne historische Beispiele.

<http://www.faz.net/s/Rub034D6E2A72C942018B05D0420E6C9831/Doc-E8C2DB3A30CE64EBDA610E4F6C3A1AD5F-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

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.