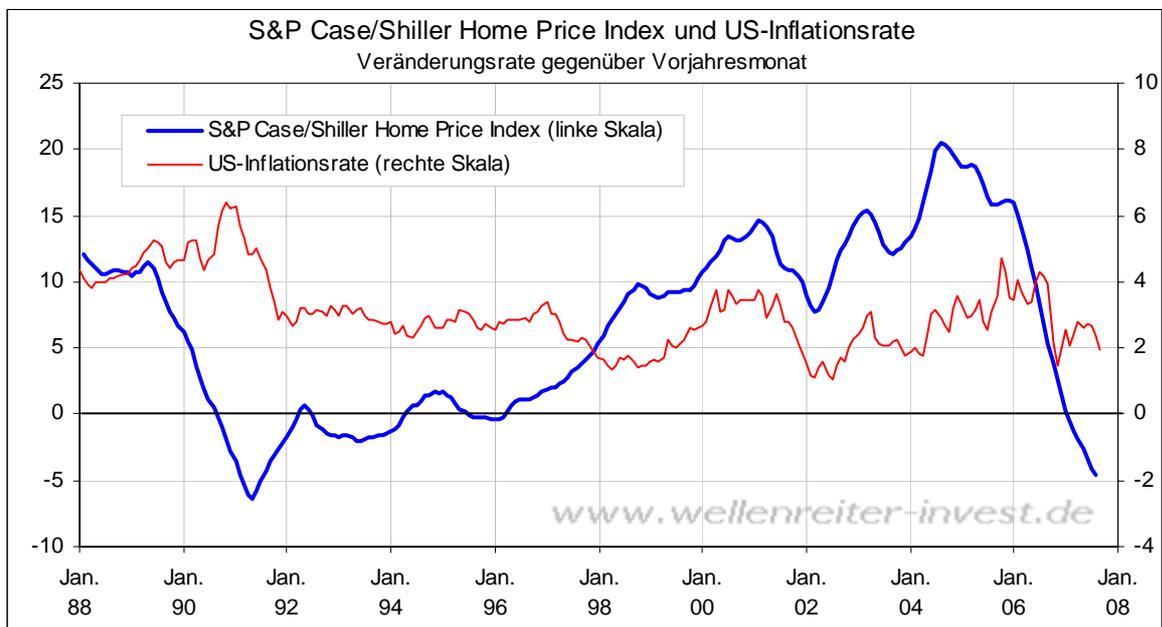


**Mittwoch, den 26. September 2007**

Im Juli (neueste verfügbare Daten) sind die Häuserpreise in den USA um 4,5% gegenüber dem Vorjahresmonat gefallen. Wir zeigen ihnen den Verlauf der Veränderungsrate des S&P Case/Shiller Home Price Index und stellen den Verlauf der US-Inflationsrate dazu.

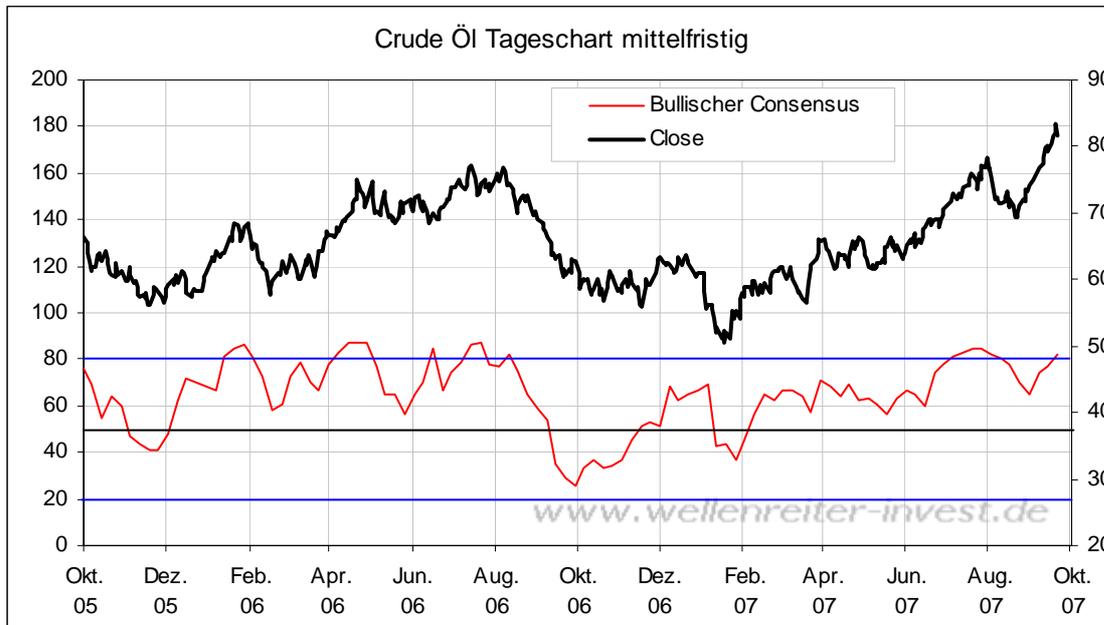


Auch wenn die Korrelation auf dem ersten Blick nicht besonders hoch erscheint, so ist aus unserer Sicht eine kleine zeitliche Verzögerung zwischen beiden Verläufen zu erkennen. Zunächst fallen die Häuserpreise, und dann erst geht die Inflationsrate zurück. Das war 1990/91 der Fall und auch in 2001. Beides waren Rezessionsperioden. Die Veränderungsrate der Häuserpreise ist schon jetzt höher als 1990/91. Noch 2005 (auf dem Top) hatte die Veränderungsrate plus 21 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat betragen. Jetzt beträgt die Differenz minus 4,5 Prozent (linke Skala).

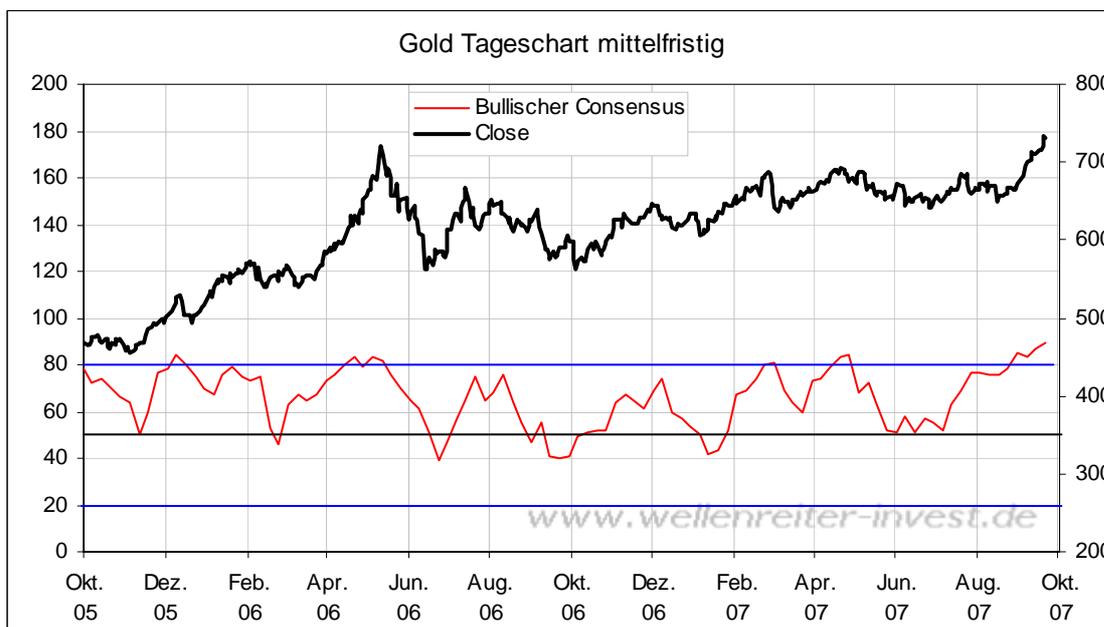
Aus unserer Sicht ist es wahrscheinlich, dass die Inflationsrate weiterhin negativ reagiert. Aufgrund der zeitlichen Verzögerung sollte sie sogar noch fallen, wenn die Häuserpreise bereits wieder anziehen. Dieser Chart ist ein weiterer Baustein unserer These, dass sich die Inflationsrate in den kommenden Monaten gefährlich der Null-Linie nähern dürfte und sie sogar unterbieten könnte.

-----

Die Stimmungslage geht klar von einem weiteren Anstieg von Öl- und Gold aus. Der bullische Konsensus für den Ölpreis beträgt 82 Prozent. Das ist zwar kein euphorischer, aber doch ein deutlicher erhöhter Wert.



Der bullische Konsensus für Gold befindet sich bei 89 Prozent. Das bedeutet, dass ein Gold-Bär damit rechnen muss, als jemand bezeichnet zu werden, der nicht mehr richtig bei Verstand ist. Ich verfüge leider über keine andauernde Historie, aber Werte nahe 90% treten bei solchen Befragungen sehr selten auf. Sie signalisieren Euphorie.



Fazit: Die Stimmungslage „giert“ weiterhin nach einem Inflationsszenario. Die Frage ist nur, ob „Volkes Meinung“ an dieser Stelle die Oberhand behält. Wir haben da unsere Zweifel, selbst wenn Gold und Öl sich weiter nach oben bewegen sollten.

-----

Gestern waren vier der fünf Bedingungen für ein Hindenburg-Omen erfüllt. Es fehlte lediglich die Bedingung eines aufwärts gerichteten 50-Tages-GD der NYSE. Die ausgeglichene Zahl der neuen Hochs (81) und neuen Tiefs (91) zeigt eine gewisse Unsicherheit der Marktteilnehmer an.

Die Kombination von 4 erfüllten Bedingungen plus ein aufwärtsgerichteter 50-Tages-GD ist selten. Zuletzt wurde sie am 27. April 2004 registriert (siehe Pfeil).

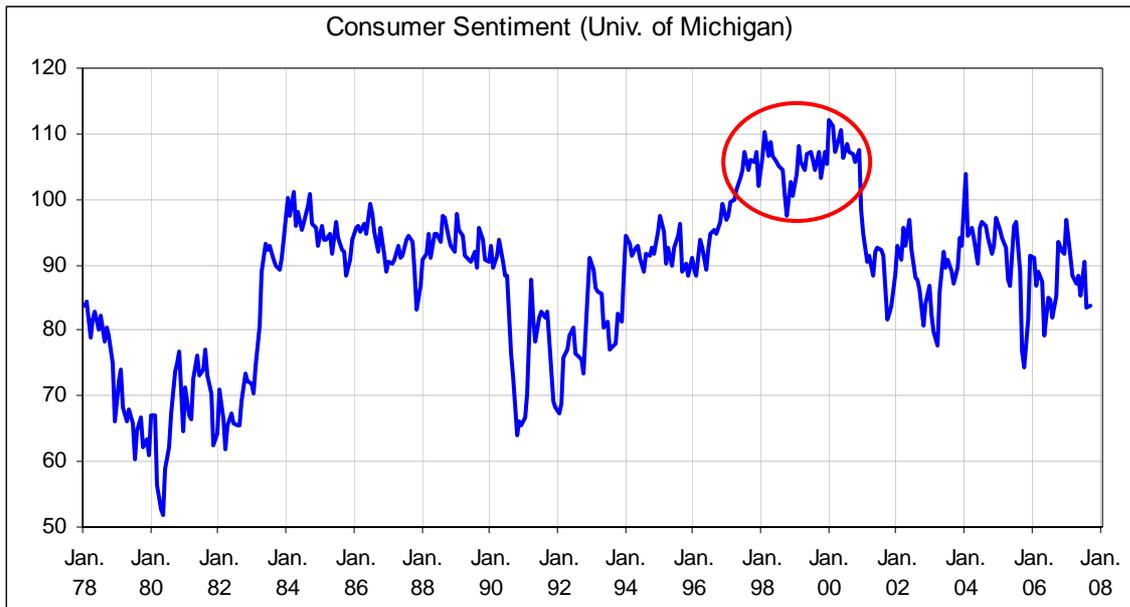
### Dow Jones Index Tageschart



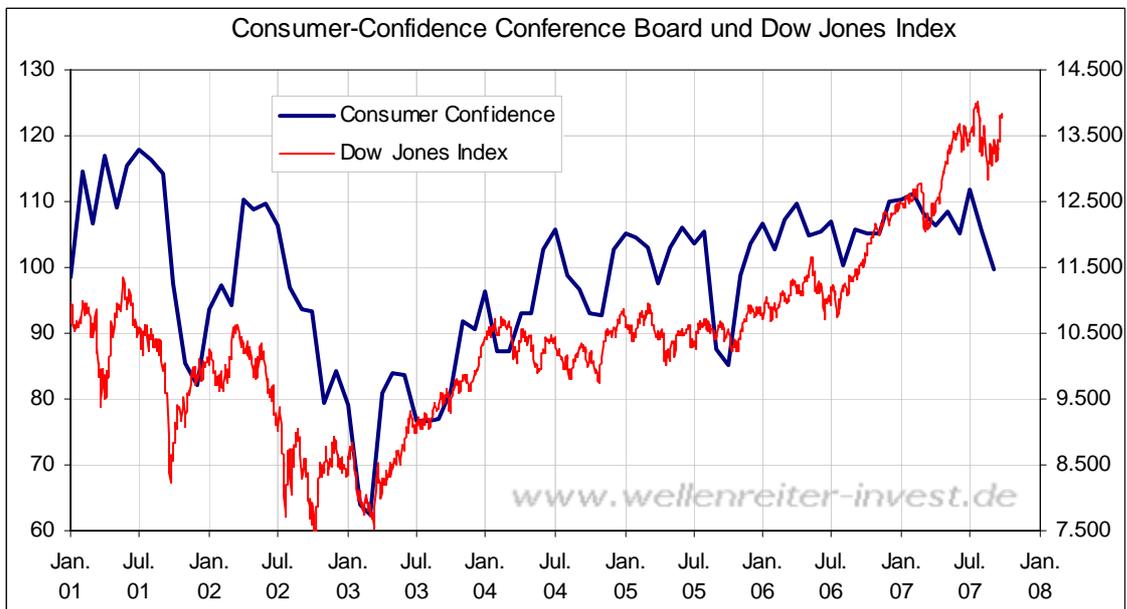
Auch der 5.3.2003 und der 20.6.2002 erfüllten diese Kombination (anschließend fielen auch hier die Kurse). Mit dem 5.2.2002 habe ich allerdings auch ein Beispiel für einen anschließend steigenden Verlauf gefunden. Die Gemeinsamkeit, die diese Bedingungen zu haben scheinen, sind die einer Entscheidungssituation für einen Trend. Nach einem oder mehrerer solcher Tage hintereinander fallen die Kurse entweder deutlich oder ziehen stark an.

-----

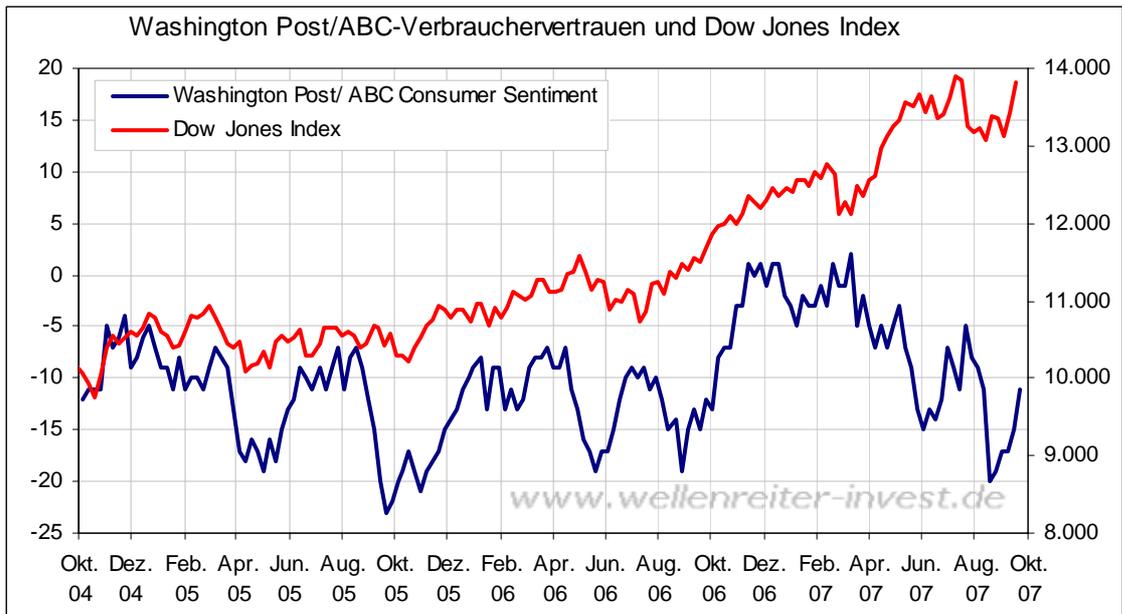
Verbrauchervertrauen: Die längste Zeitreihe, über die wir verfügen, ist diejenige des Verbrauchervertrauens der Universität Michigan. Man erkennt die Einmaligkeit der euphorischen Stimmung, die zwischen 1998 und 2000 vorherrschte (roter Kreis).



Man erkennt, dass sich die Stimmung jeweils zum Jahrzehntwechsel deutlich eintrübe (jedenfalls war das zu Beginn der 80er, der 90er und der 2000er-Dekade so). Diese Situation erklärt auch das Funktionieren der Dekadenmuster mit dem schwachen Start der Aktienmärkte zu Beginn einer Dekade.



Das Verbrauchervertrauen des Conference Boards zeigt für September eine deutliche Eintrübung, die durch das ABC-Verbrauchervertrauen nicht bestätigt wird.



Fazit: Die Tatsache, dass sich hier divergierende Zahlen ergeben, macht die Einschätzung des tatsächlichen Verbrauchervertrauens nicht einfach. Konsens scheint jedoch zu sein, dass sich das Verbrauchervertrauen seit Juli eingetrübt hat.

-----

### Ratio US-Einzelhandelsindex (RLX) / S&P 500 Wochenchart



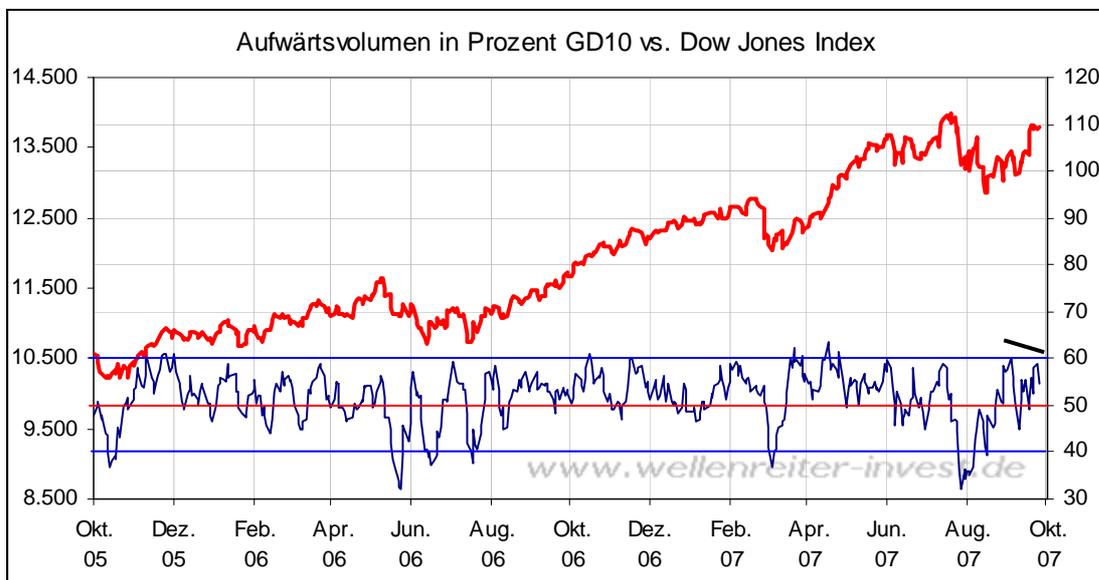
Der US-Einzelhandelsindex verlor gestern 2,7 Prozent. Damit erreicht die relative Schwäche zum S&P 500 ein neues Verlaufstief. Gleichzeitig erzielte der Nasdaq 100 ein neues Mehrjahreshoch.

## Nasdaq 100 Tageschart



Man sagt, dass Divergenzen in der Nähe von Tops am größten sind. Solange die Banken, Broker, Transports, Hausbauer und Einzelhandelswerte derartige fortgesetzte Schwächen wie jetzt zeigen, so lange ist eine nachhaltige Erholung des Gesamtmarktes nicht zu erwarten.

Eine erste negative Divergenz deutet sich beim Aufwärtsvolumen in Prozent vom Gesamtvolumen (10-Tages-GD) an.



-----  
Zu den Märkten.

1,32 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 553 Mio., das Abwärtsvolumen 755 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 42% vom Gesamtvolumen; 81 neue Hochs standen 91 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.779 Punkten um 20 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.517 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.683 Punkten um 16 Punkte (+0,6%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.807 Punkten (+0,8%).

Größte Gewinner: Tech, Transports, Internet; Größte Verlierer: Hausbau, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 110,26 Punkten (110,28).

Crude Öl notiert aktuell bei 79,93 (80,45) und Erdgas bei 6,32 Dollar (6,37).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,23 Punkten (78,52).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 733 Dollar/Unze (729). Gold in Euro bei 518.

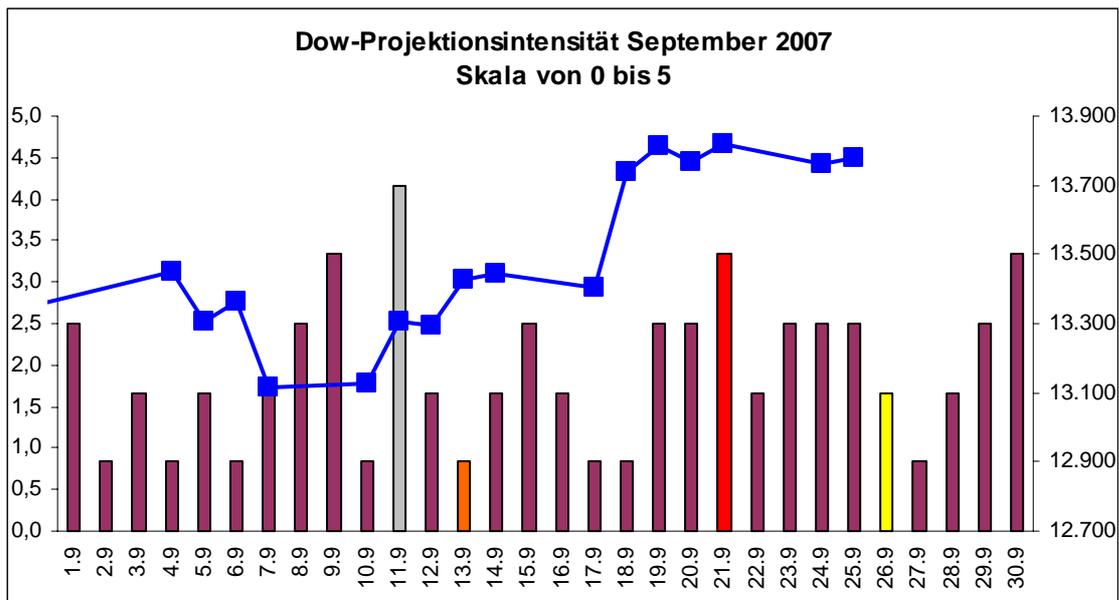
Silber befindet sich bei 13,61 Dollar (13,57).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,0% auf 391 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 168 Punkten. Newmont Mining verlor 57 Cent und endete bei 47,69 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4% auf 18,60 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,80 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,14. Die OEX-PCR endete bei 1,71. Der ISE schloss mit 152.

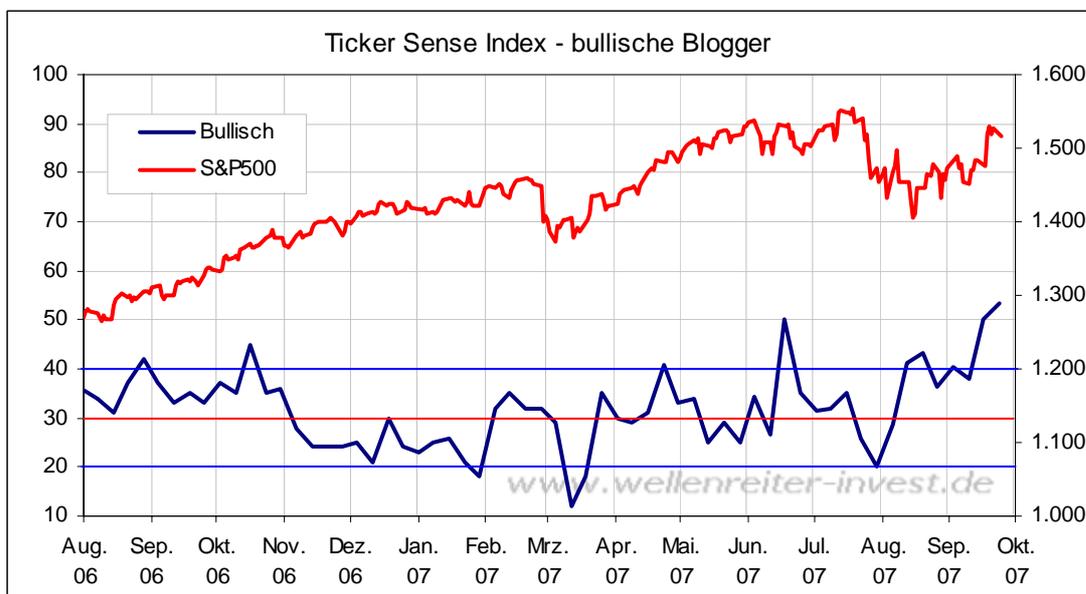
-----

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

Während die Nasdaq steigt und steigt, entwickelt der breite Markt seit dem Fed-Schub der letzten Woche keine Eigendynamik. Das Volumen stagniert, das Sentiment der Retail-Investoren (ISE-Index) bleibt vergleichsweise hoch (152), während die Put-Call-Ratio gestern einen Hang in Richtung Ängstlichkeit zeigte. Die Blogger bleiben weiterhin äußerst bullisch (neuer bullischer Rekordwert 53,2%).



Aufgrund des Zeitprojektionstages und der charttechnischen Konstellation würde der 19.09. für ein wichtiges Hoch im S&P 500 in Frage kommen. Wir bleiben bei unserer kurzfristig bärischen Meinung. Sollte allerdings die Marke von 1540 Punkten gegen unsere Erwartung nach oben durchbrochen werden, wäre der Versuch einer Abwärtsbewegung zunächst gescheitert.

---

## Absacker

Mark Hulbert macht sich Gedanken über die steiler werdende Zinsstrukturkurve. Wir nennen dies „Kamineffekt“ und hatten bereits in unserer Jahresprognose 2007 auf diesen Effekt hingewiesen.

<http://www.marketwatch.com/news/story/yield-curve-has-become-much/story.aspx?guid=%7BF4038786%2D554B%2D4D22%2D9CAC%2DE511B59BC802%7D&dist=MostReadHome>

Hulbert schaut hier nicht tief genug hinter die Kulissen, wenn er davon ausgeht, dass eine solche Entwicklung bullisch ist. In US-Fachkreisen (z.B. bei den Volkswirten von Morgan Stanley) wird eine solche Entwicklung „bearish steepening“ genannt. Wir bleiben dabei, dass ein solcher „Kamineffekt“ seit 40 Jahren eine Rezession korrekt vorhergesagt hat.

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.