

Donnerstag, den 13. Dezember 2007

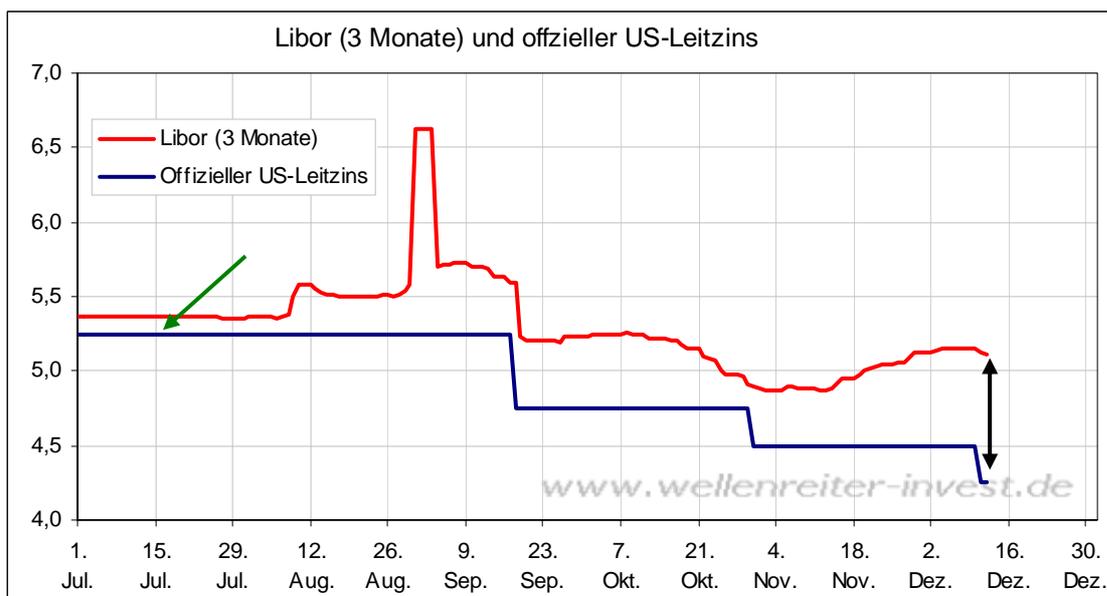
Die FED kündigte gestern ein groß angelegtes Liquiditätsprogramm an. Sie pumpt mit Hilfe von Auktionen Milliarden in das Bankensystem. Zudem wird in einer konzertierten Aktion mit anderen Zentralbanken auch außerhalb der USA massiv Dollar-Liquidität zur Verfügung gestellt.

Aus den Aktionen der FED lässt sich das folgende ableiten:

Die Fed ist der Meinung, unterschiedliche Brennpunkte unterschiedlich bearbeiten zu müssen. Bankenkrise und wirtschaftliche Entwicklung werden differenziert bedient. Das eine Werkzeug (Leitzinsveränderungen) steht für die Reaktion auf konjunkturelle Auf- und Ab's zur Verfügung. Mit einem anderen Werkzeug (Zurverfügungstellung von Liquidität über Auktionen) wird die Vertrauens- und Liquiditätskrise der Banken bekämpft.

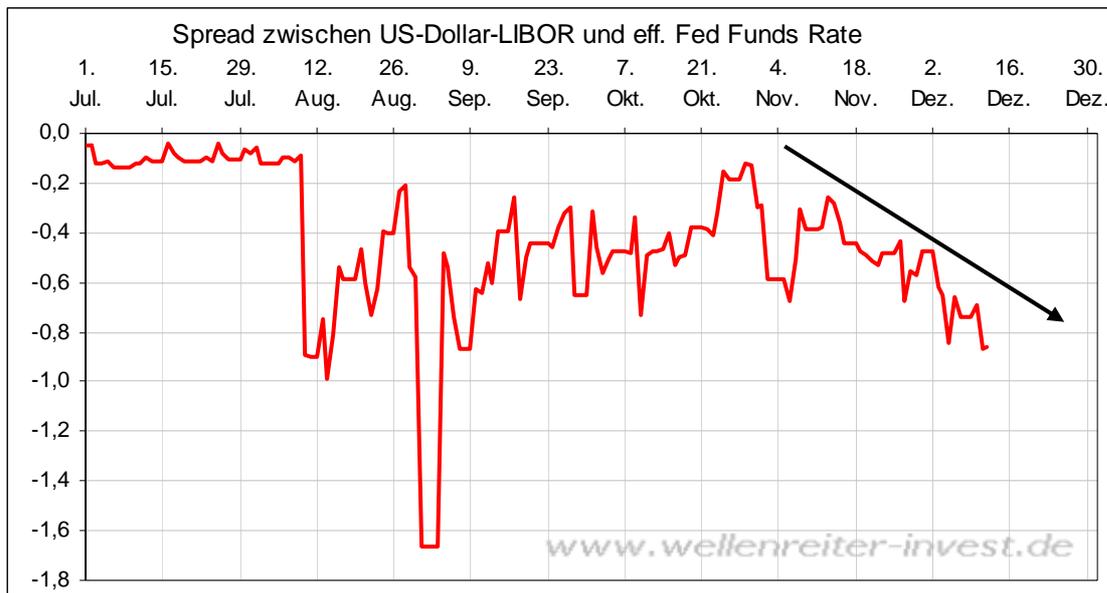
Hier agiert jemand (Bernanke), der neue und differenzierte Wege sucht.

Der Interbanken-Markt ist nicht liquide genug. Die Banken vertrauen sich untereinander nicht mehr. Sie verlangen für das gegenseitige Verleihen von Kapital historisch hohe Zinsen. Der 3-Monats-Dollar-LIBOR ist der Branchenmaßstab.



Der Spread beträgt derzeit bereits 86 Basispunkte (schwarzer Doppelpfeil). Jahrelang bewegte sich dieser Wert bei 11 Basispunkten wie zuletzt noch im Juli 2007 (siehe grünen Pfeil).

Nachfolgend ist die Entwicklung des Spread als Verhältnis zwischen LIBOR und Fed-Funds Rate abgebildet.



Die Spread-Vergrößerung seit Anfang November ist deutlich zu erkennen (schwarzer Pfeil).

Warum vergrößert sich der Spread derzeit? Noch immer wissen die Banken nicht ganz genau, wie hoch die Beträge sind, die sie als Verlust abschreiben müssen. Diverse Instrumente sind noch immer illiquide. Lehman Brothers (heute) und Bear Stearns (morgen) werden in ihren Quartalsberichten hoffentlich für mehr Aufklärung sorgen.

Im Wissen über die bevorstehenden Maßnahmen zur Liquiditätsverbesserung der Banken hatte die FED die Luft, die Zinsen lediglich um 25 Basispunkte zu senken. Die jüngsten Konjunkturzahlen weisen noch nicht auf einen wirtschaftlichen Einbruch in den USA hin, wohingegen die Inflationsrate in jüngster Zeit gestiegen ist.

Fazit: Bernanke versucht mit Hilfe eines differenzierten Handlungsansatzes, die unterschiedlichen Probleme mit den jeweils besten ihm zur Verfügung stehenden Werkzeugen zu bekämpfen.

Wie reagiert der Markt darauf? Wenn der Markt – wie einige meinen – jetzt unkontrolliert mit Liquidität zugeschüttet werden würde, müsste die Inflationsrate jetzt deutlich steigen. Der Ölpreis hat klar positiv reagiert, er befindet sich bei 94 US-Dollar. Gold und Silber sind gestern vergleichsweise wenig gestiegen. Auch der US-Dollar blieb

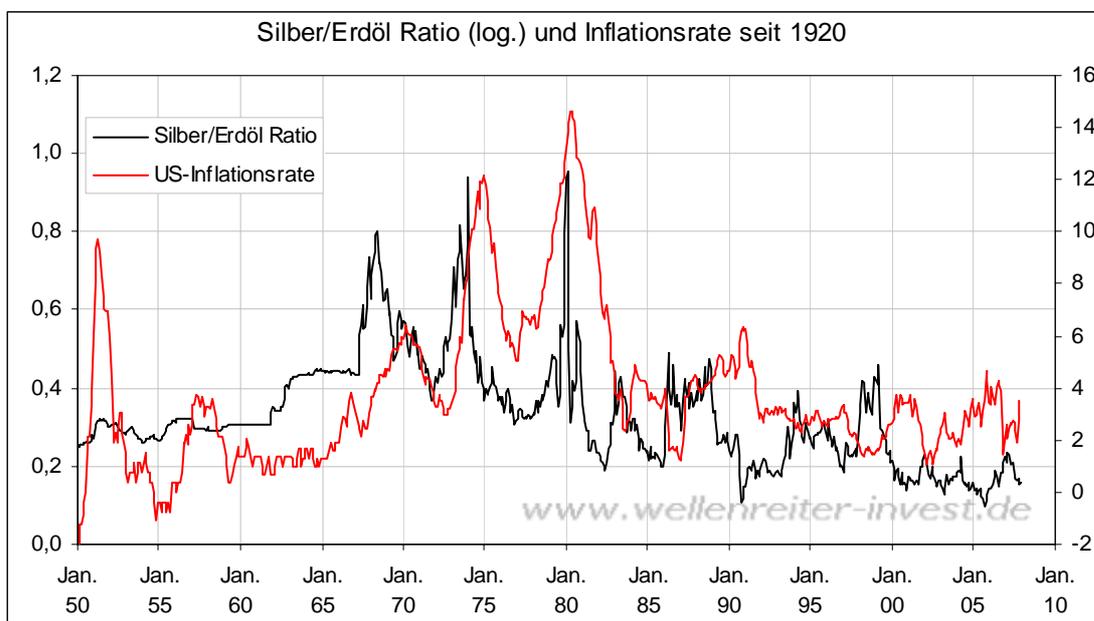
weitgehend unverändert. Der Kupferpreis (eine unser Favoriten, wenn es um die Anzeige von Inflation geht) fiel sogar. Der Dollar/Yen legte heute Nacht den Rückwärtsgang ein. Die Anleihen fielen nach Bekanntgabe des Maßnahmenpaketes der FED zunächst deutlich, erholten sich aber wieder.

Fazit: Die Reaktion ist insgesamt nicht konsistent. Bei Inflationsgefahr müssten nicht nur der Ölpreis, sondern auch die Edelmetalle deutlich steigen. Außerdem müsste der US-Dollar fallen. Ich denke, die folgenden Überlegungen zu Inflation, Ölpreis und Silber sind in diesem Zusammenhang ganz interessant.

-----

Alle Welt fragt sich, warum die offizielle US-Inflationsrate bei einem in den letzten Jahren deutlich steigenden Ölpreis verhältnismäßig niedrig ist. Außer der hedonischen Preismessung und weiteren Manipulationen in der Statistik fällt den Marktbeobachtern nicht viel dazu ein.

In diesem Zusammenhang erscheint interessant, dass die Silber/Erdöl-Ratio in etwa dem Verlauf der offiziellen US-Inflationsrate entspricht.

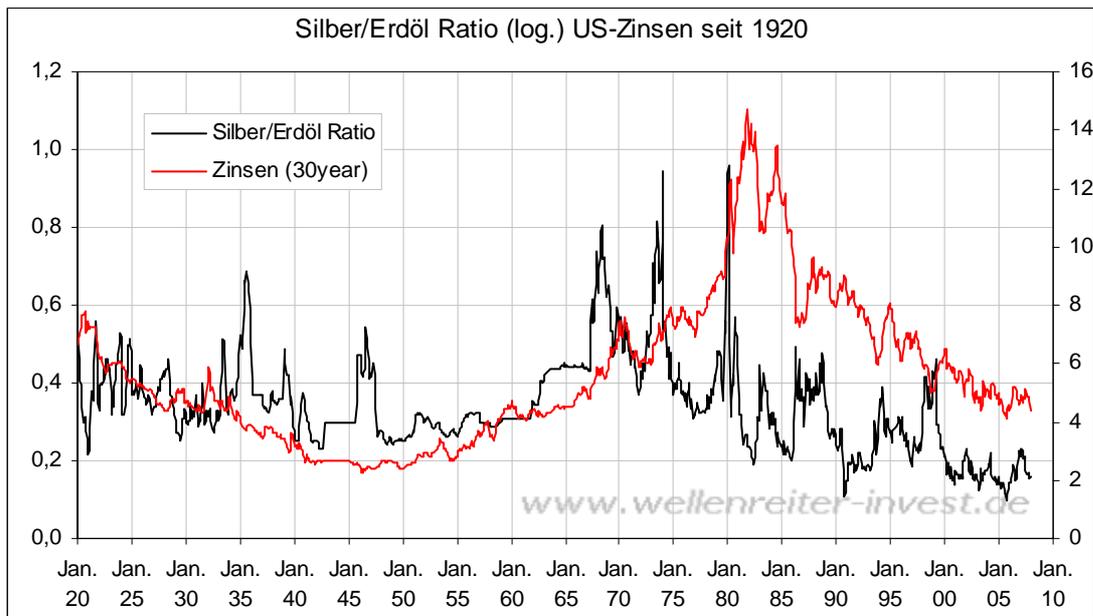


Es ist klar, dass der Ölpreis einer der Inflationstreiber ist. Doch nach diesem Chart hat die Inflation erst dann eine reale Chance auf Manifestierung, wenn der Silberpreis stärker als der Ölpreis steigt. Das war mehrfach in den 70er Jahren der Fall.

So absurd es zunächst klingt: Der stark steigende Ölpreis der letzten Jahre hätte von einem noch stärker steigenden Silberpreis begleitet werden müssen, damit sich eine

nennenswerte Inflationsrate hätte manifestieren können. Für die Zukunft bedeutet dies: Hätte der Ölpreis jetzt ein wichtiges Hoch erreicht und gleichzeitig würde der Silberpreis Gas geben, dann würde – angetrieben durch den Anstieg der Silber/Erdöl-Ratio – auch die Inflationsrate deutlich zulegen können.

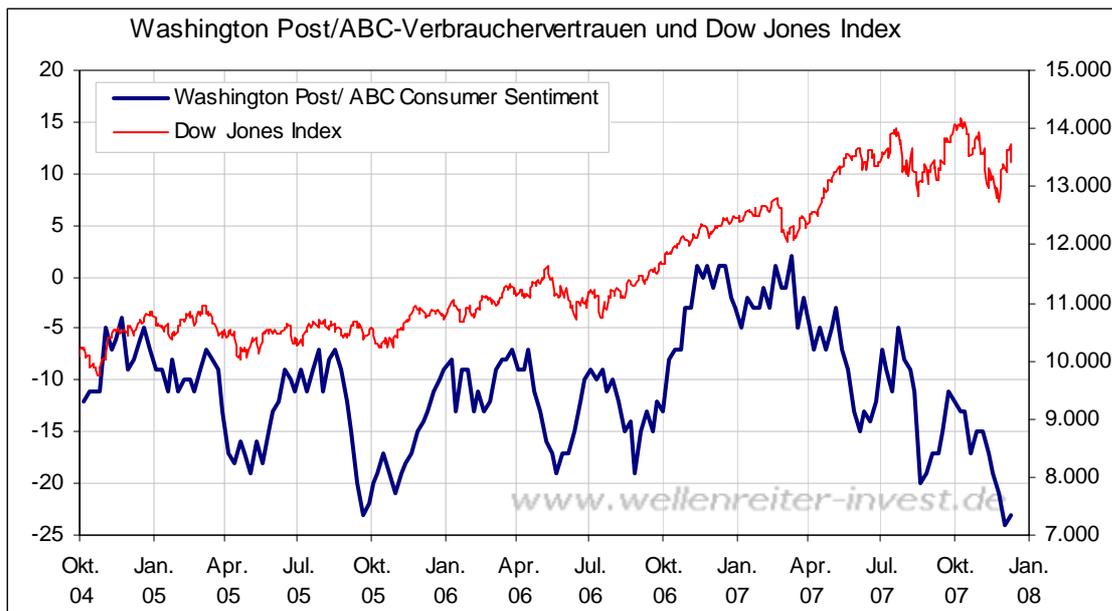
Gleichzeitig sollten die Zinsen steigen. Auf dem folgenden Chart ist die Korrelation zwischen der Silber/Erdöl-Ratio und dem Zinssatz für 30jährige US-Anleihen erkennbar.



Fazit: Der Silberpreis ist offensichtlich der Schlüssel zu der Richtung, die die Teuerungsrate einschlägt. Solange Silber langsamer steigt als der Ölpreis, bleibt die Inflation moderat. Aber wehe, Silber zieht im Verhältnis zu Öl deutlich an. Dann kann sich eine höhere Inflationsrate manifestieren.

-----

Das US-Verbrauchervertrauen bricht zusammen, wie der folgende Chart zeigt. Die Werte vom Kathrina-Tief (August/September 2005) wurden in den vergangenen beiden Wochen im Washington Post/ABC-Verbrauchervertrauen unterboten.



Marktbeobachter fragen sich, ob die kommende – und immer wahrscheinlicher werdende – Rezession eher eine Finanzkrise wie 1998 (LTCM, Russland) oder eine echte, verbrauchergetriebene Rezession wie 1990/91 sein wird. 1998 entstand keine Rezession, man konnte die Krise mit Liquidität erfolgreich bekämpfen. Das gelang 1990/91 nicht. Die Erfahrung zeigt, dass ein Konsum-Streik allein mit Kapital nicht erfolgreich aufgelöst werden kann. Die Verbrauchervertrauens-Zahlen legen nahe, dass das Stadium der reinen Finanzkrise bereits überschritten wurde.

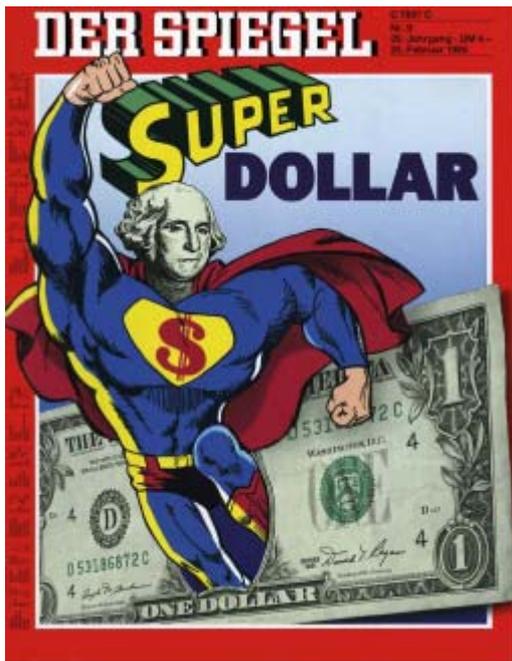
Sogar der sonst so bullische Rick Berner von Morgan Stanley geht jetzt davon aus, dass es zu einer US-Rezession kommen wird: <http://www.morganstanley.com/views/qef/archive/2007/20071210-Mon.html>

Der Artikel ist es wert, mehrfach gelesen zu werden. Berner geht übrigens von einer Rezession der milden Art aus (nicht zu Verwechseln mit einer sanften Landung, die keine Rezession bedeuten würde). Immerhin sollen die kommenden drei Quartale auf annualisierter Basis negativ verlaufen.

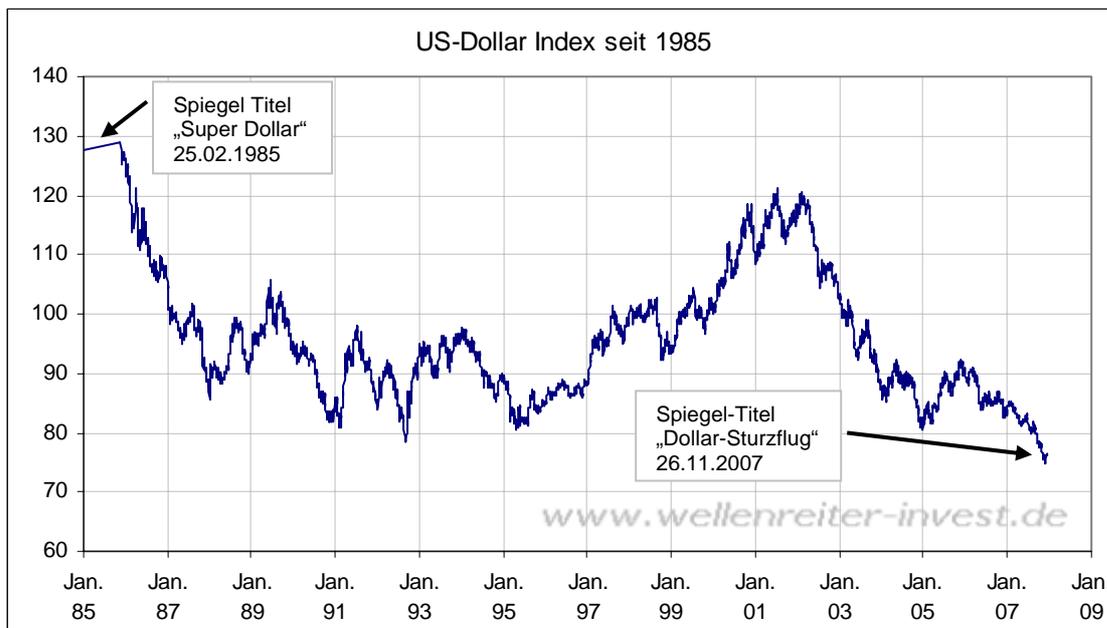
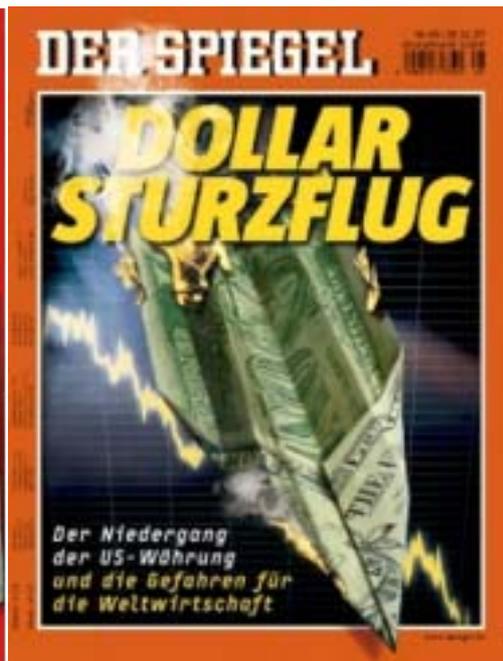
-----

Der 25.02.1985 bedeutete für den US-Dollar-Index ein Mehrjahreshoch. Am gleichen Tag erschien der Dollar auf dem Spiegel-Titelblatt. Der US-Dollar-Index markierte am Freitag, den 23.11.2007 sein jüngstes Tief. Der Spiegel vom Montag, den 26.11.2007 brachte den US-Dollar wiederum als Titelbild.

Titelbild vom 25.02.1985



Titelbild vom 26.11.2007



Ich lasse das so stehen, Bilder wirken hier besser als Worte.

-----

Die Dreieckssituation bei Goldman Sachs spitzt sich zu.

### Goldman Sachs Tageschart



Wir gehen davon aus, dass sich die Situation nach der Bekanntgabe der Lehmann- und Bear Stearns-Zahlen auflösen wird. Die Richtung lässt sich vorab aus unserer Sicht nicht bestimmen. Sicher erscheint uns nur, dass der Ausbruch heftig sein dürfte.

-----

Ich möchte auf zwei Termine hinweisen. Am 9. Februar 2008 werde ich in Frankfurt ein Ganztages-Seminar zum Thema „Zyklen“ durchführen. Hierbei erläutere ich auch unsern Jahresausblick 2008. Veranstalter ist der Investor-Verlag. Wellenreiter-Abonnenten erhalten einen Sonderrabatt. Sobald weitere Informationen bekannt sind bzw. eine Buchung des Seminars möglich ist, werde ich es hier veröffentlichen.

Einige Tage zuvor – am 27. Januar 2008 – wird Alexander Hirsekorn auf einem Seminar von PIT TRADER / Jens Rabe ebenfalls unseren Jahresausblick 2008 vorstellen.

-----

Zu den Märkten.

1,72 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 993 Mio., das Abwärtsvolumen 710 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen; 60 neue Hochs standen 101 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.474 Punkten um 41 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.487 Punkten um 9 Zähler höher (+0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.671 Punkten um 19 Punkte (+0,7%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.738 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Öl-Service ; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 115,21 Punkten (116,15).

Crude Öl notiert aktuell bei 94,07 (89,39) und Erdgas bei 7,48 Dollar (7,11).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,11 Punkten (76,33).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 815 Dollar/Unze (808). Gold in Euro bei 553.

Silber befindet sich bei 14,81 Dollar (14,70).

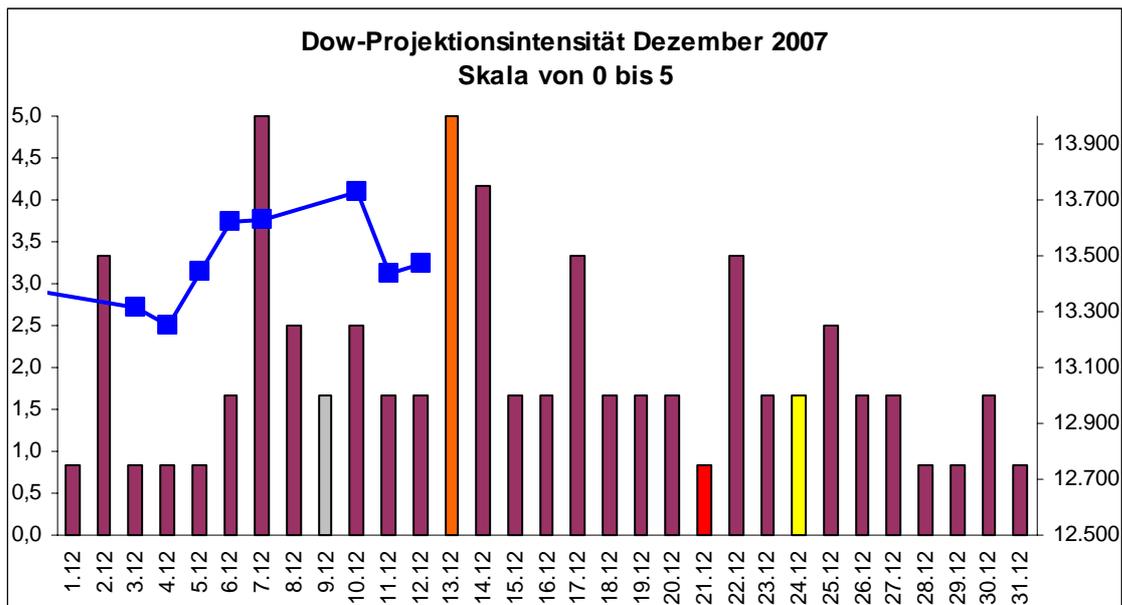
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,6% auf 404 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 174 Punkten. Newmont Mining gewann 20 Cent und endete bei 49,29 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,8% auf 22,47 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,97 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,99. Die Equity-PCR endete bei 0,68. Die OEX-PCR endete bei 1,11. Der ISE schloss mit 100.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Dezember: 2.12., 7.12., 13.12., 22.12.

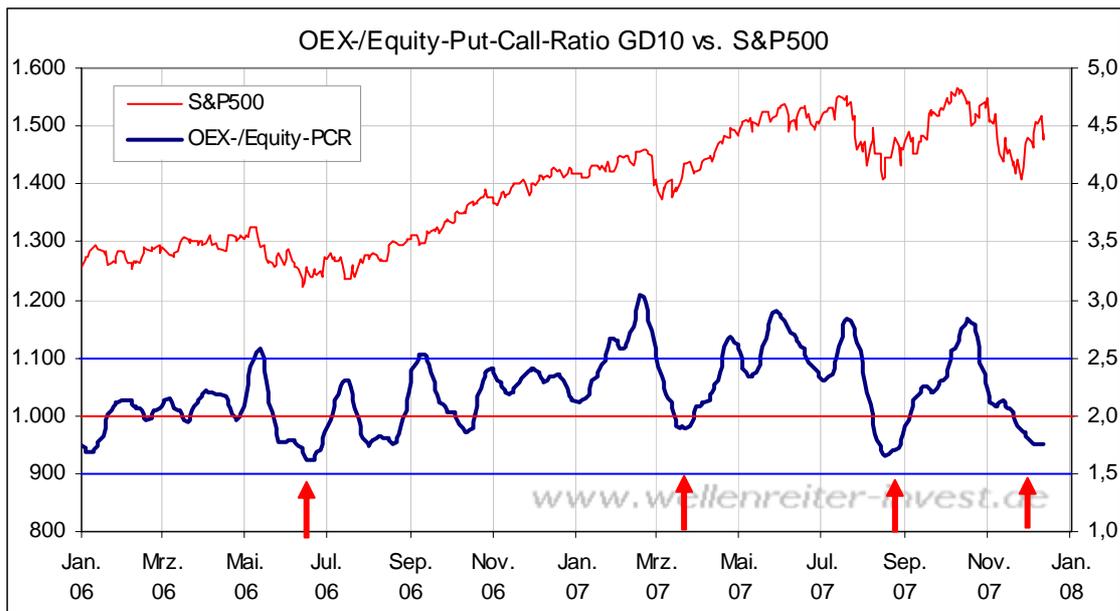


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Der 13./14.Dez. ist eine wichtige Zeitprojektion. Außerdem positionieren sich die Händler jetzt für die Verfallswoche. Die Nachricht vom Liquiditätsprogramm der FED und anderer Zentralbanken schlug zunächst positiv ein, wurde jedoch den Großteil des Tages abverkauft. Gegen Handelsende zogen die Kurse wieder an.

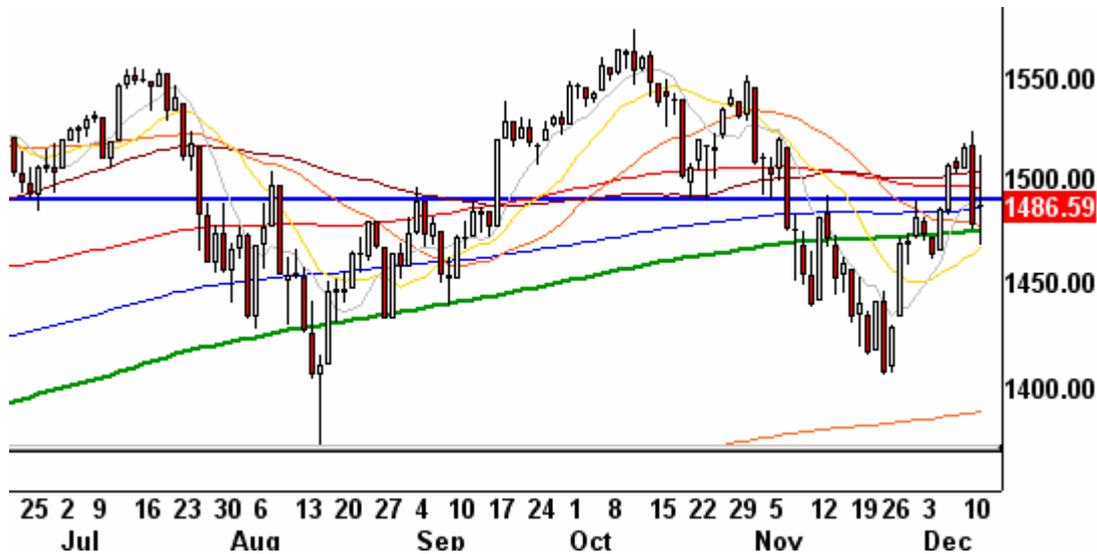
Wir schrieben gestern: „Der Dezember ist üblicherweise nicht der Monat, in dem alles zusammenbricht. Die Dezember-Verfallswoche verfügt üblicherweise über einen positiven Bias. Das smarte Geld (in Form von Optionen auf den S&P 100) bleibt relativ ruhig.

Das gilt auch weiterhin. Die Smart Money Indikatoren (insbes. Nasdaq 100) verschlechtern sich zwar weiter. Andererseits: Unsere wichtigsten Indikatoren (AD-Indikator, Neue Hochs/ Neue Tiefs Indikator) haben jedoch Ende November Kaufsignale geliefert. Dies können wir nicht einfach bei Seite wischen. Die Angst der Privatanleger ist weiterhin hoch (ISE bei 100). Hinzu kommt, dass die OEX-/Equity-PCR so aussieht, als ob sie einen unteren Wendepunkt vollziehen würde (nächster Chart).



So katastrophal die letzten Tage für die Märkte auch liefen: Solange der S&P 500 (nächster Chart) die Marke von 1.475 Punkten – und damit seinen 1-Jahres-GD (grün) hält, verändern wir unsere Einschätzung nicht.

### S&P 500 Tageschart



Bei Betrachtung der Zyklik für das kommende Jahr müsste man sich wünschen, dass der S&P 500 an dieser Stelle (wichtige Zeitprojektion) nochmals Gas gibt und bis Anfang bis Mitte Januar steigt. Dabei sollten auch unsere Indikatoren in den überkauften Bereich rutschen. Dann hätten wir eine ideale zyklische Ausgangssituation für das Jahr 2008. Ich weiß, die Märkte sind kein Wunschkonzert... :-), aber das Szenario hat durchaus eine Chance.

Dieser Satz von gestern bleibt so stehen: „Sollte der breite Markt hingegen bereits jetzt den 1-Jahres-GD nachhaltig unterschreiten, würden wir unsere bullische Einschätzung früher als gedacht revidieren müssen. Wir gehen aber davon aus, dass der 1-Jahres-GD hält.“

-----

## **Absacker**

Über die koreanische Börse als Vorläufer schreibt die FAZ.

<http://www.faz.net/s/RubF3F7C1F630AE4F8D8326AC2A80BDBBDE/Doc-E05926328F6494F32B08589B34BA62B68-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

Robert Rethfeld

Wellenreiter Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.