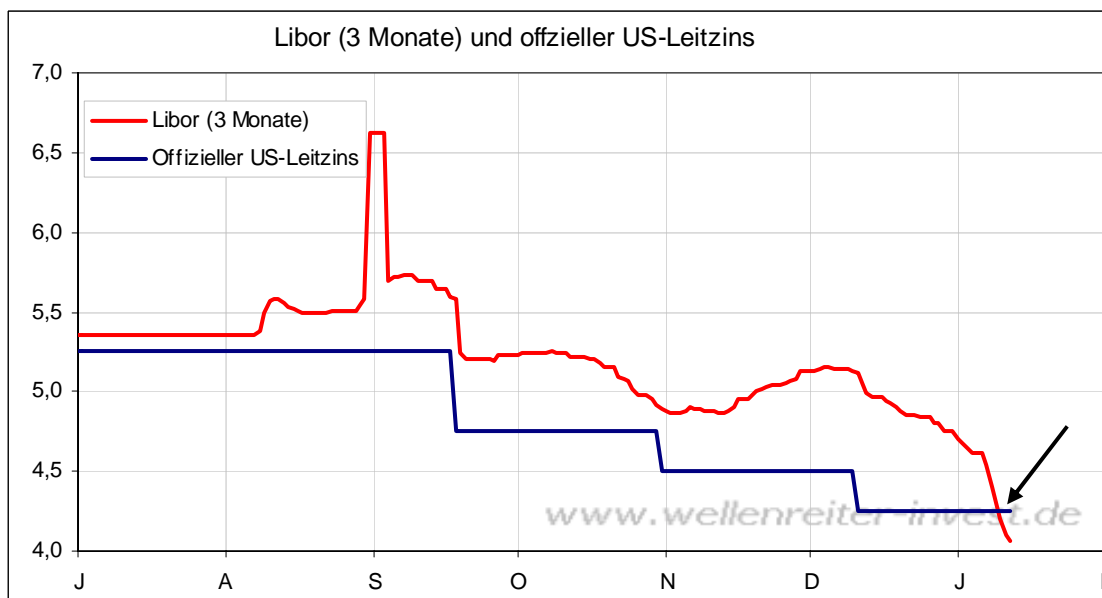


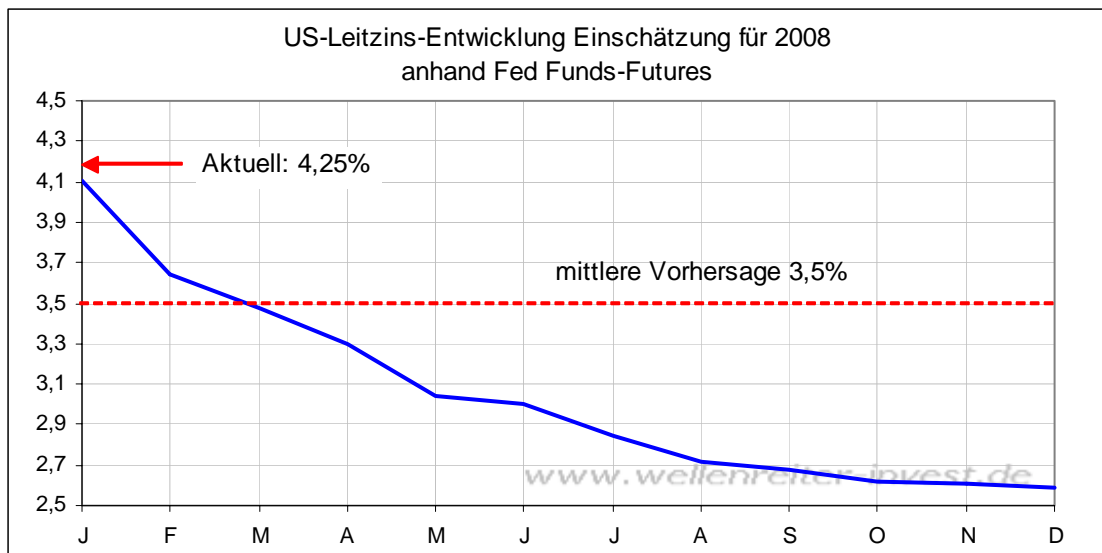
**Dienstag, den 15. Januar 2008**

Der LIBOR ist der Zinssatz, zu dem sich die Banken gegenseitig Geld leihen. Er ist gleichzeitig Ausdruck des Vertrauens der Banken zueinander. Bis zum Beginn der Finanzkrise befand sich der Libor 11 Basispunkte oberhalb des US-Leitzinses. Zwischen August und Dezember 2007 war der Spread größer; die Banken liehen sich nur ungern Geld.



Nach den neuesten Daten (Quelle u.a. Bloomberg, Wall Street Journal) befindet sich der 3-Monats-Dollar-Libor bei 4,06 Prozent. Der US-Leitzins notiert weiterhin bei 4,25 Prozent. Das bedeutet, dass sich der Spread umgekehrt hat: Es ist für eine Bank jetzt preiswerter, sich das Kapital bei einer anderen Bank zu besorgen als bei der US-Zentralbank. Dies spricht einerseits dafür, dass sich die Vertrauenskrise deutlich entspannt hat. Andererseits zeigt dies auch, dass die US-Fed deutlich hinter der Kurve liegt.

Wie der folgende Chart zeigt, ist für das Fed-Meeting am 30. Januar eine Zinssenkung von 50 Basispunkten (von 4,25 auf 3,75%) zu hundert Prozent eingepreist.



Bis zum Sommer erwartet man weitere Zinsschritte in Richtung drei Prozent; zum Jahresende könnten es sogar gut 2,5 Prozent sein. Da sich die Zinsen am langen Ende auf niedrigem Niveau stabilisiert haben, dürfte die Zinskurve (kurzes zu langem Ende) im Laufe des Jahres deutlich steiler werden, was den Finanzwerten zugute kommen dürfte.

Man sollte jedoch nicht vergessen, dass die Zinserwartung im Nachhinein selten der Realität entspricht. Für mich atemberaubend war die Veränderungsgeschwindigkeit der Zinserwartungen in den vergangenen Wochen. Dies ist auf die Meinungsänderung vieler Großbanken und Broker im Hinblick auf die Entwicklung der US-Wirtschaft zurückzuführen. Die meisten haben sich zwischen Mitte Dezember und Mitte Januar mit dem Rezessionsszenario angefreundet und ihr Investitionsverhalten entsprechend geändert.

Was könnte dieses Szenario verändern? Ginge z.B. der Ölpreis über die 100-Dollar-Marke, würde die Inflationsangst zunehmen und die Fed wäre gezwungen, bei den Zinssenkungen vorsichtiger zu sein. Die Zinssenkungen könnten dann vermehrt nicht wie erwartet im ersten Halbjahr, sondern erst im zweiten Halbjahr (passend zur US-Wahl) stattfinden. Ein fallender Ölpreis würde hingegen der Einschätzung der Marktteilnehmer entgegenkommen.

-----

Wir haben versucht, für den Dow Jones Index ähnliche Formationen wie die aktuelle zu finden. Die aktuelle Formation sieht so aus:

2007/08



Sie ist schwer zu beschreiben. Sie hat etwas von einer SKS-Formation (bärisch), könnte aber auch – wegen der tieferen Tiefs - einen fallenden Keil (bullisch) darstellen. Jedenfalls ist sie volatil verlaufen. Es gibt Zeiten, in denen die Märkte „investierbar“ sind (zu 70% ist das so). In Zeiten wie jetzt ist die Investierbarkeit, ja auch die Handelbarkeit kaum gegeben. Man tut gut daran, sich entsprechend zu verhalten und sein Trading dem Markt anzupassen.

Hier weitere Formationen, die der aktuellen Formation einigermaßen nahe kommen:

1969 (es ging weiter abwärts)



1967/68 (Abwärtsbewegung beendet)



1966 (es ging weiter abwärts)



1946 (Abwärtsbewegung beendet)



1937 (es ging weiter abwärts)

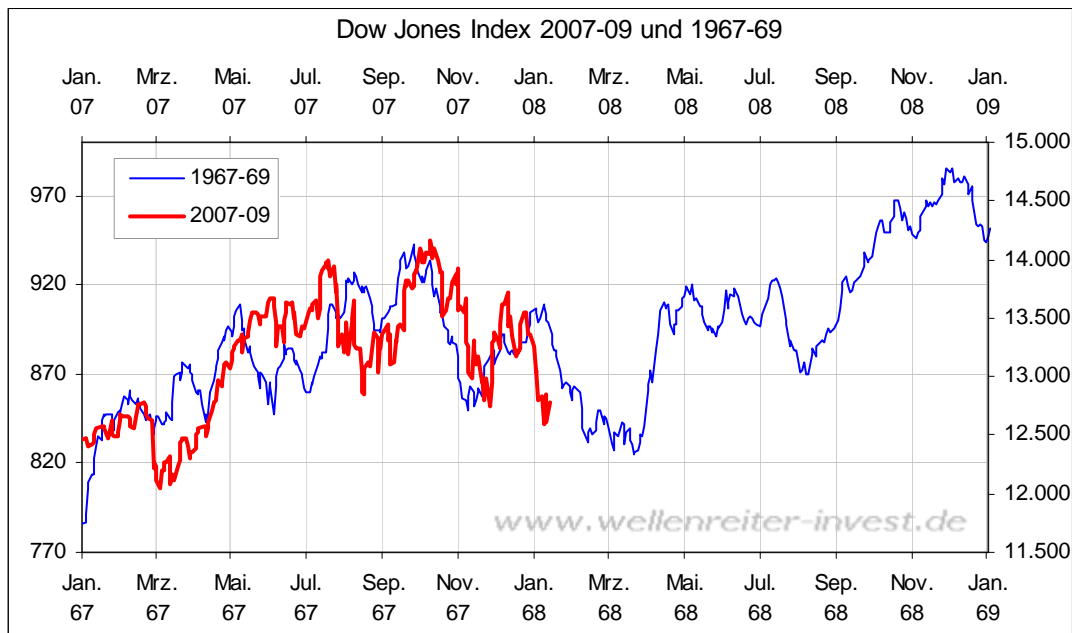


1901 (Abwärtsbewegung beendet)



Man sieht, dass sich keine Formation wiederholt, sondern lediglich Ähnlichkeiten aufweist. Es gelingt nicht, aus dem Formationsvergleich zu einer eindeutigen Richtungsaussage zu kommen.

In unserem Jahresausblick hatten wir die Vergleiche mit 1967-69 und 1947-49 bevorzugt und als Verläufe bezeichnet, denen sich der Verlauf von 2007-09 annähern könnte.



Bisher liegen wir da gut im Rennen. Demnach würden die Kurse im März ein Tief markieren. Ein Tief im Mai ist nach dem Wahljahres bzw. 8er-Jahres-Muster ebenfalls ein eine Option.

Wie auch immer: Das erste Quartal ist üblicherweise in Wahljahren/8er-Jahren nicht dazu geeignet, Gewinne auf der Long-Seite zu machen. Gestern stiegen die Kurse zwar deutlich, aber das Aufwärtsvolumen betrug lediglich 71 Prozent. Wir benötigen einen 90%-Aufwärtstag, um sagen zu können, dass die Abwärtsphase zumindest vorerst vorbei ist uns sich ein mittelfristiges Tief eingestellt hat.

Ein Abonnent fragte nach, was wir mit dem Begriff „rollierende Korrektur“ meinen. Stellen Sie sich vor, Sie befinden sich im Sommer des Jahres 1987. Fast alle Sektoren steigen (eine große Ausnahme bildeten die Versorger, die seit Januar 1987 fielen). Der Crash setzt ein und alle Sektoren (auch Goldaktien) fallen.

Im Gegensatz dazu das aktuelle Bild: Der Dow Jones Index befindet sich 10 Prozent unterhalb seines Allzeithochs. Die Versorger (Utilities) sind keine 2 Prozent von ihrem Allzeithoch entfernt. Die Ölk Aktien befinden sich ebenfalls im Aufwärtstrend. Hausbauer (-75%), Halbleiter (-34%), Banken (-31%), Broker (-27%), Einzelhandel (-31%) und die Small Caps (-22%) befinden sich in Bärenmärkten, und das zum Teil seit mehr als einem Jahr. Oder nehmen Sie die Divergenzen in Entwicklung, die sich in Deutschland zwischen DAX und MDAX ausgebildet haben. Eine solche Spreizung des Marktgeschehens nennen wir eine „rollierende Korrektur“. In einer solchen Korrektur hängt die eigene Performance extrem davon ab, in welchen Sektoren man investiert ist.

Wir beobachten deshalb die Hausbauer und die Banken/Broker so genau, weil sich diese bereits seit längerer Zeit in einer Korrektur/in einem Bärenmarkt befinden und gemäß des Mechanismus der Sektor-Rotation bald aus ihrem Dornröschenschlaf erwachen müssten. Bei den Hausbauern besteht weiterhin die Chance auf ein Doppeltief.

### US-Hausbau-Index Tageschart

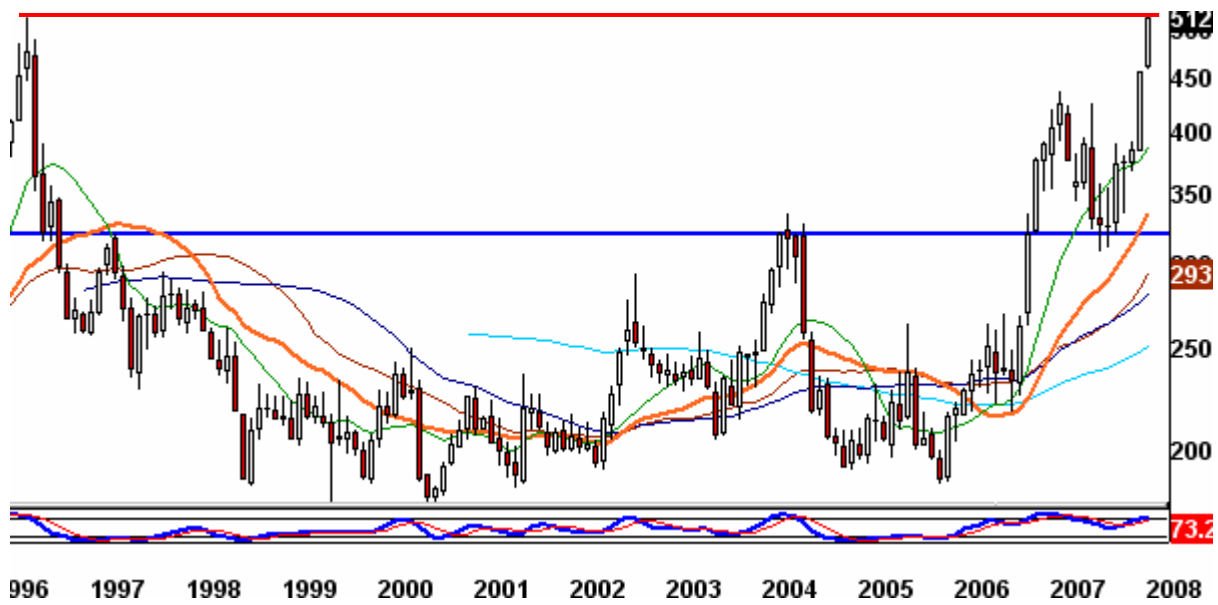


-----

In der Frühausgabe vom 26.11.07 schrieben wir: Wer sich für Agrarrohstoffe interessiert, sollte sich deshalb besonders den Agrar-Nachzügler Mais näher anschauen.

<http://premium-5nt3s16rmsct8l.eu.clickandbuy.com/Daily2007/20071126.pdf>

### Mais Monatschart

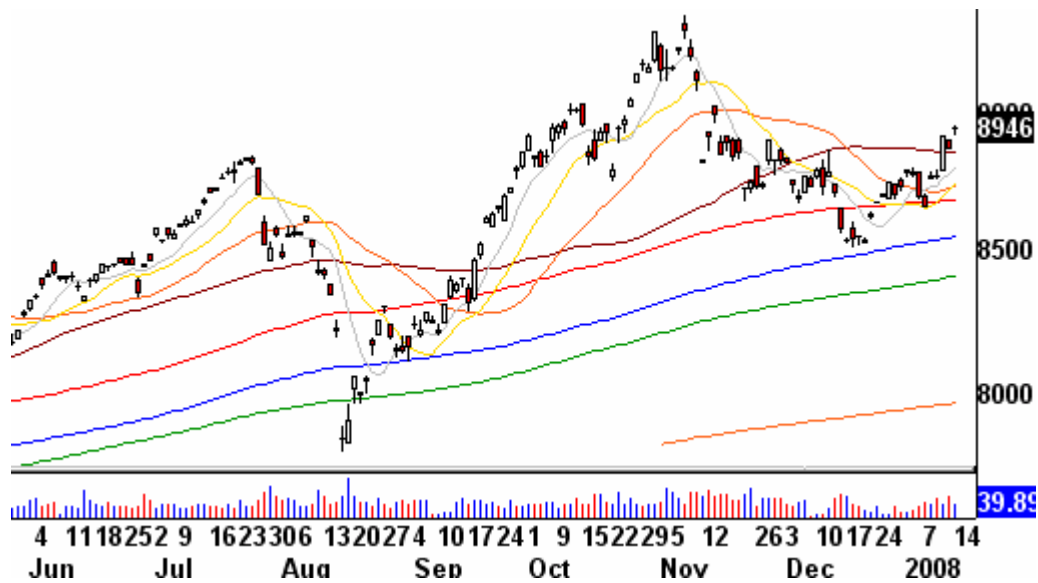


Inzwischen hat Mais das Hoch aus dem Jahr 1996 erreicht (rote Linie). Auch wenn die Saisonalität noch bis März positiv ist: Hier ist ein Punkt, an dem man die Gewinne mitnehmen sollte.

-----

Noch einige Worte zum Komplex Gold/Euro/Dollar. Der US-Dollar-Index besteht aus einem Korb handelsgewichteter Währungen. Euro, Yen, Pfund, Franken sowie der kanadische und der australische Dollar sind dort in absteigender Bedeutung vertreten. Es fällt auf, dass sich das Währungspaar EUR/USD fast auf Allzeithoch befindet, während der US-Dollar-Index sein Tief vom November (man denke an den Spiegel-Titel!) nicht erreicht hat. Der Grund ist die Schwäche des britischen Pfundes, des kanadischen und des australischen Dollars gegenüber dem US-Dollar. Dies sind überwiegend Währungen, die mit der Rohstoffhausse funktionieren. Offensichtlich zeigt diese Korrelation an, dass sich die Rohstoffhausse temporär dem Ende nähert. Das erscheint auf dem ersten Blick (stark steigende Rohstoffpreise!) schwer verständlich. Doch man sollte stutzig werden, wenn der Goldpreis in neue Höhen schießt, während der Australische Dollar – der mit dem Goldpreis korreliert ist – kein neues Hoch erzielt.

## Australischer Dollar Tageschart



Insofern erscheint es verständlich, dass wir für den US-Dollar-Index in unserer Einschätzung weiterhin neutral bleiben, während der Euro/Dollar durchaus ein neues Allzeithoch erzielen kann. Diese Erkenntnisse sollten jedoch nicht dazu verführen, sich der Preisentwicklung der Edelmetalle schon jetzt entgegen zu stellen. Das neue Allzeithoch in Gold zieht viel frisches Geld hinein. Der Aufwärtstrend ist ungebrochen. Das Bremsen der Edelmetalle kann mit einiger zeitlicher Verzögerung auftreten. Wir hatten im Jahresausblick geschrieben, dass wir ein Hoch im Goldpreis in der ersten Jahreshälfte 2008 erwarten. Man sollte auch schauen, wie sich der Realzins entwickelt. Kann der Ölpreis die 100-Dollar-Marke nicht überwinden, so wird sich das Inflationswachstum spätestens im zweiten Halbjahr verringern. Dies dürfte einen positiven Realzins zur Folge haben, was wiederum negativ auf den Goldpreis wirken würde.

-----

Der Jahresausblick 2008 ist an alle Abonnenten mit Stand 31.12.07 verschickt worden. Falls Sie den Ausblick noch nicht erhalten haben sollten, schicken Sie mir bitte eine E-Mail; ich lassen Ihnen den Ausblick sofort zukommen. Das gilt auch für Schnupperabos, die im Begriff sind, in ein Monats-, Halbjahres- oder Jahresabo überzugehen.

-----

Zu den Märkten.

1,78 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 468 Mio., das Abwärtsvolumen 1,31 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 27% vom Gesamtvolumen; 40 neue Hochs standen 174 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.778 Punkten um 171 Zähler höher (+1,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.417 Punkten um 15 Zähler höher (+1,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.478 Punkten um 38 Punkte (+1,6%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 3,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.282 Punkten (+2,3%).

Größte Gewinner: Hausbau, Transports, Broker; Größte Verlierer: Pharma

Der T-Bond Future endete bei 118,16 Punkten (118,08).

Crude Öl notiert aktuell bei 94,10 (92,69) und Erdgas bei 8,35 Dollar (8,21).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,65 Punkten (76,04).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 911 Dollar/Unze (898). Gold in Euro bei 613.

Silber befindet sich bei 16,57 Dollar (16,37).

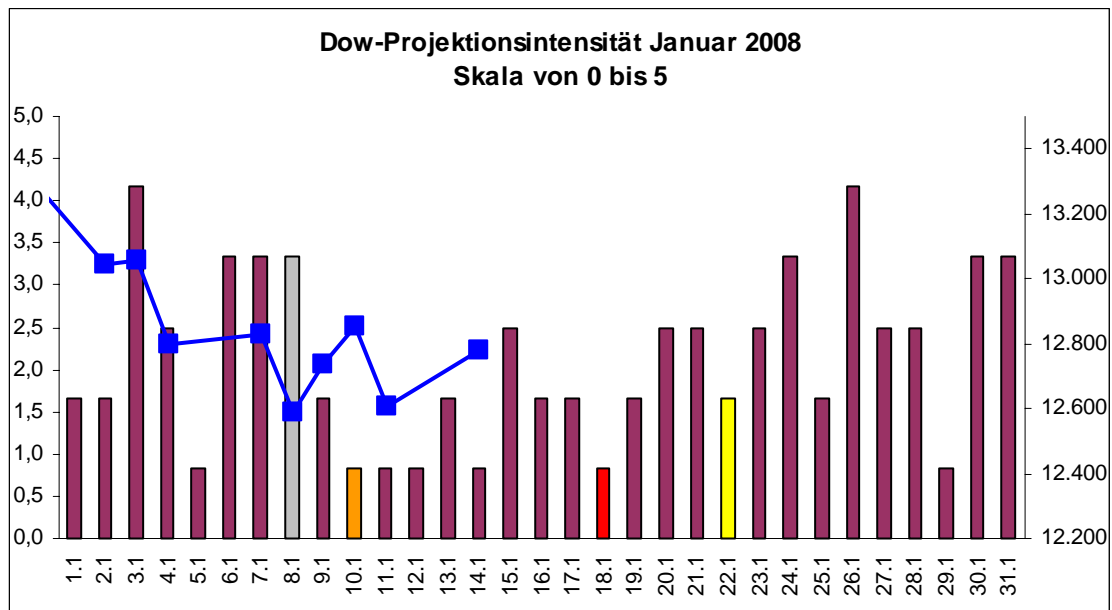
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,2% auf 481 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 197 Punkten. Newmont Mining gewann 150 Cent und endete bei 56,22 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,2% auf 22,90 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,08 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,96. Die Equity-PCR endete bei 0,70. Die OEX-PCR endete bei 0,76. Der ISE schloss mit 110.

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 Januar: 3.1., 6.-8.1., 26.1., 30/31.1.



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

An dieser Stelle nochmals der klare Hinweis: Wir befinden uns in der Verfallswoche. Außerdem ist Berichtssaison. Und drittens befinden sich die Märkte wegen der drohenden oder schon eingetretenen US-Rezession in einem Status nervöser Anspannung.

Eine solche Situation liegt nicht oft vor. Sie drückt sich in den volatilen Aktienmarktmustern aus. 200 Punkte hoch und am nächsten Tage 200 Punkte runter (Dow Jones Index) sind eher die Normalität als die Ausnahme. Wer hier auf Trendgewinne setzt, wird aller Voraussicht nach enttäuscht werden (die bisherige Entwicklung bei Edelmetallen und Agarrohstoffen einmal ausgenommen). Bären werden durch Short-Covering-Rallies „skalpiert“, und die Bullen werden häufiger als normal enttäuscht. Vorsichtiges Agieren ist deshalb angesagt.

Wir bekamen gestern zwar unseren Bounce, nicht aber unseren 90%-Aufwärtstag. Die Nervosität der Marktteilnehmer wird hoch bleiben. Wir würden unsere Einschätzung aus dem Jahresausblick, dass das erste Quartal ein schwieriges sein wird, erst dann verändern, wenn wir Anzeichen dafür sehen, dass jetzt eine „bullische Triebrakete“ gezündet wird. Bisher ist dies noch nicht der Fall.

-----

## **Absacker**

Oil, Gold Show Inflation; TIPS Traders Say Forget It

<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20602007&sid=a10DbiCfuX24&refer=rates>

TIPS sind inflationsgeschützte Anleihen. Die Händler sehen nicht, wie sich in diesem Jahr eine deutliche Inflation entwickeln könnte. Sie sehen im Gegenteil eine Abschwächung der Inflation in den USA.

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.