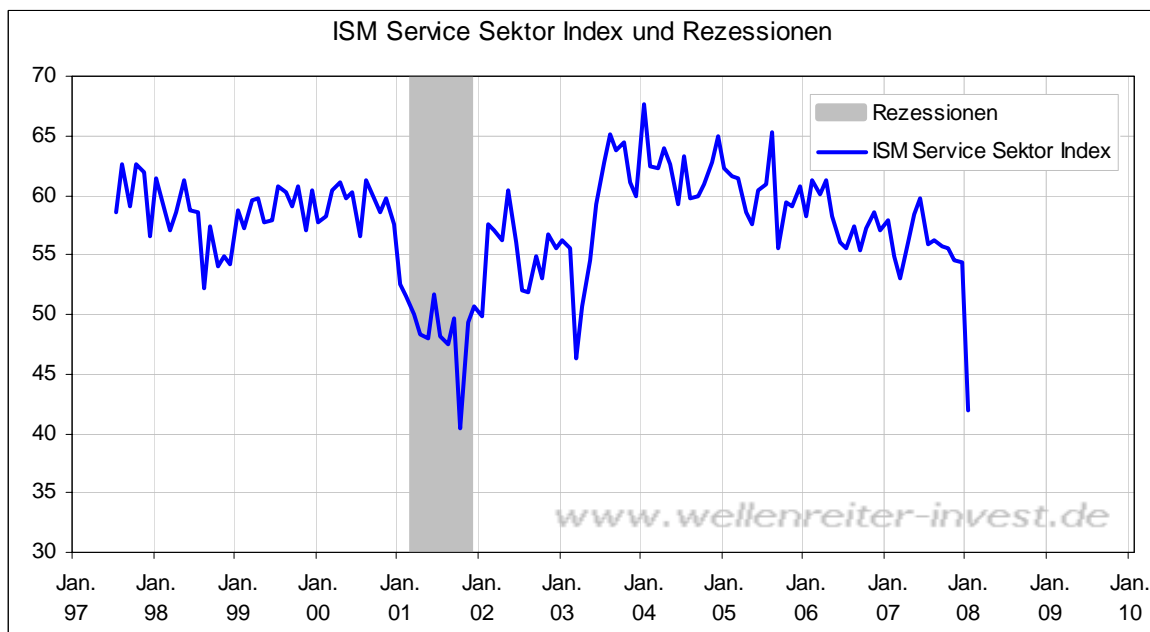


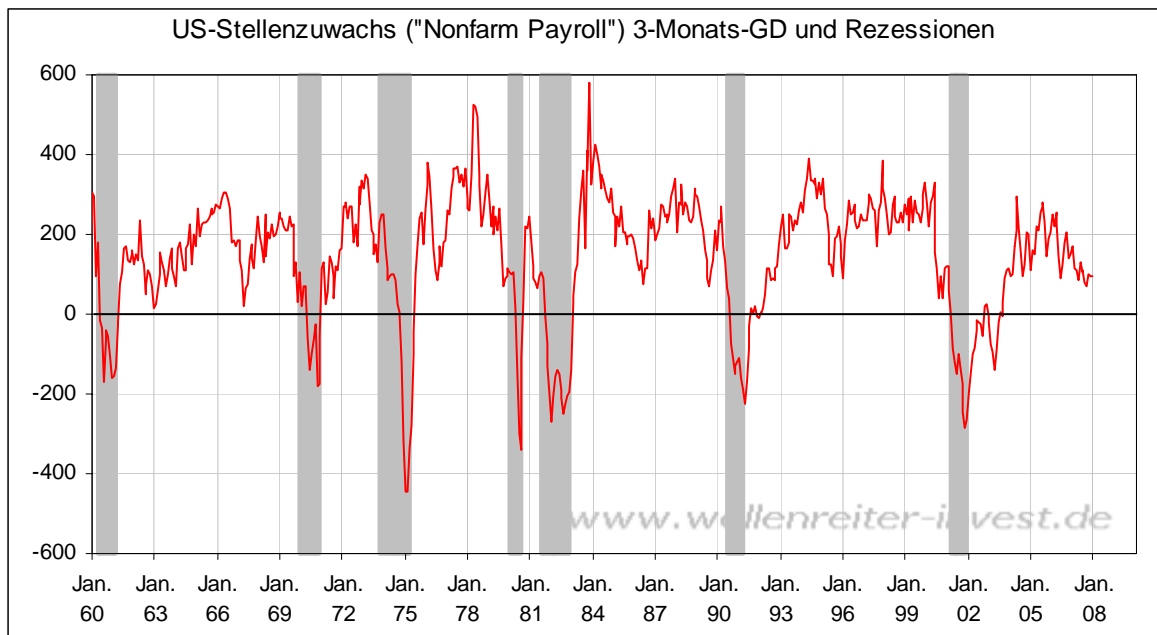
Mittwoch, den 06. Februar 2008

Der ISM-Service-Index fiel gestern „von einer Klippe herunter“, wie die Amerikaner derartige Abstürze nennen. Er fiel von 54,4% im Dezember auf 41,9% im Januar. Nach der neuen Methode erreichte er einen Wert von 44,6%, doch dieser Wert lässt sich mit dem Dezember-Wert nicht vergleichen.



Fed-Präsident Lacker gab später am Tag zu Protokoll, dass der negative ISM-Service-Index die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession erhöhe. Für den ISM-Service-Index liegen leider keine Vergleichszahlen aus früheren Rezessionen vor (bis auf 2001). In 2001 fiel der ISM-Service-Index innerhalb von einem Jahr von 60 auf 40. Die Fallgeschwindigkeit ist diesmal noch höher (seit Juni 2007 von 60 auf 41,9). Der Service-Sektor hat in den USA einen Anteil von 70% am Bruttoinlandsprodukt und ist damit weit bedeutsamer als der Industrie-Sektor, dem der normalerweise zitierte ISM-Index gilt.

Fazit: Der Verlust des ISM-Service-Index um 12,5 Punkte von einem Monat zum nächsten war nicht eingepreist. Die Diskussion über eine bevorstehende Rezession dürfte einstweilen erhalten bleiben. Sie wird nicht eher erlahmen, bis sich die Arbeitsmarktzahlen so verschlechtert haben, dass sich jede weitere Diskussion auch für die Optimisten erübrigt. Wir bleiben bei unserer Ansicht, dass sich zumindest eine Wachstumsrezession einstellen dürfte (ein negatives Quartal).

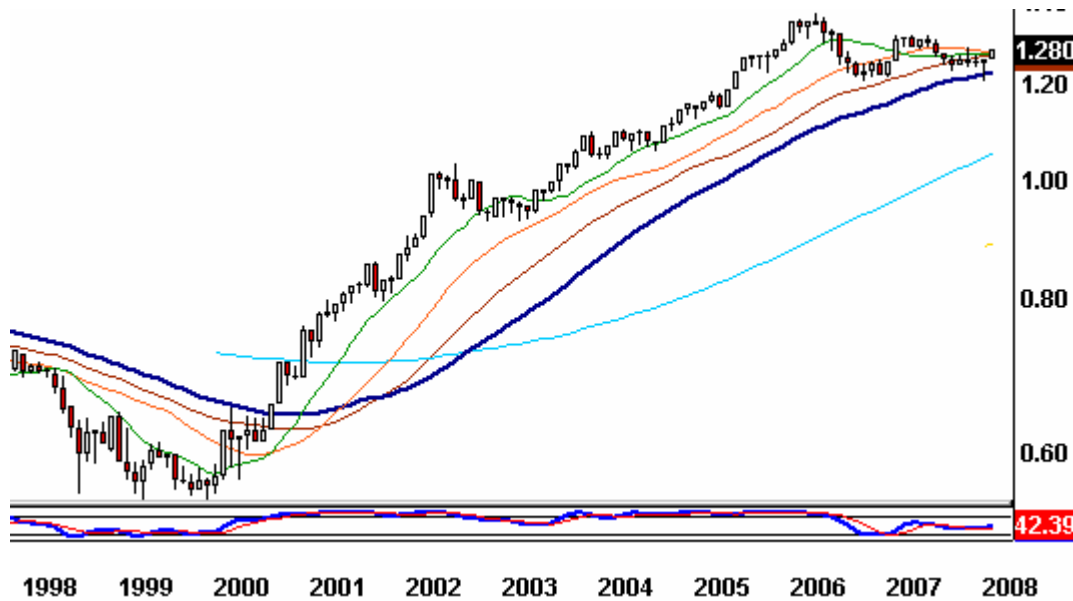


Man erkennt auf dem Chart, dass das negative Wachstum der US-Stellenzuwächse („Payroll Numbers“) zum Ende einer Rezession beschleunigt und dann regelmäßig 200.000 Stellen oder mehr pro Monat vernichtet werden. Aktuell ist der US-Arbeitsmarkt von einem solchen Szenario noch deutlich entfernt. Wenn Arbeitsmärkte drehen, dann pflegen sie es jedoch abrupt zu tun. Genauso, wie es der ISM-Service-Index vorgemacht hat.

-----

Nachfolgend noch eine – vorerst – abschließende Chartserie zur Diskussion Large Caps vs. Mid- bzw. Small Caps. Teilt man den S&P 500 in zwei Gruppen auf, so erhält man auf der einen Seite den S&P 100 (er repräsentiert die größten 100 Titel und damit die Large Caps) und auf der anderen Seite den S&P 400 oder Midcap-Index, der die restlichen Komponenten des S&P 500 umfasst. Bildet man eine Ratio der beiden Teilindizes, so erhält man ein interessantes Bild. Die Midcaps dominierten den S&P 100 zwischen dem Jahr 1999 und dem Jahr 2006. Anschließend übernahmen vorübergehend die Large Caps das Zepter.

## Ratio US-Midcap-Index / S&P 100 Monatschart



Man sieht auf dem Chart, dass sich in den letzten beiden Jahren eine interessante Konsolidierungsformation herausgebildet hat. Diese ist auf dem nächsten Chart noch besser zu erkennen.

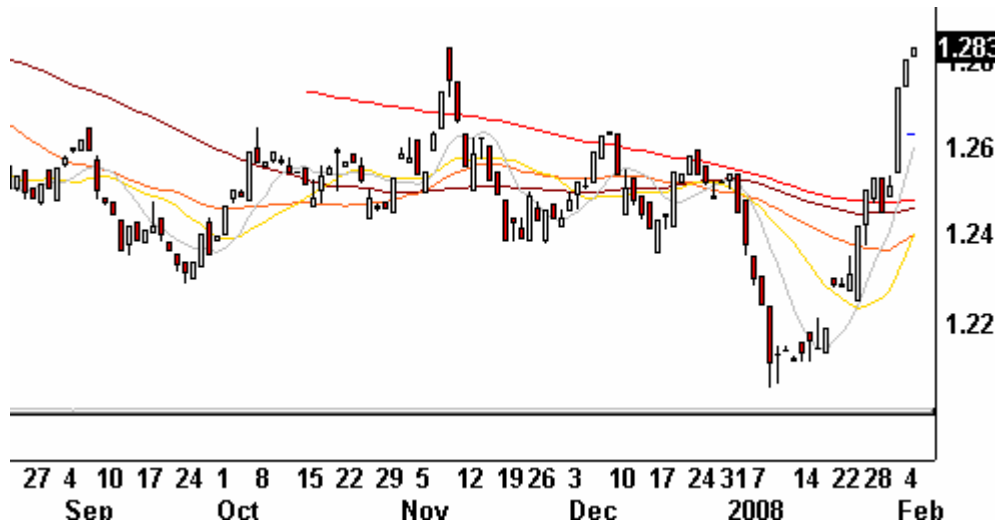
## Ratio US-Midcap-Index / S&P 100 Wochenchart



Man erkennt, dass die Ratio kurz davor ist, auszubrechen. Wenn der Ausbruch in Richtung des vorherrschenden Langfristtrends vonstatten geht – wie das üblicherweise der Fall ist –, würde er nach oben erfolgen.

Für einen Ausbruch nach oben spricht auch der Tageschart der Ratio. Anfang Januar wurde ein Ausbruch nach unten angetäuscht, doch prompt drehte die Richtung und die Mid Caps übernahmen deutlich das Regiment.

### Ratio US-Midcap-Index / S&P 100 Tageschart

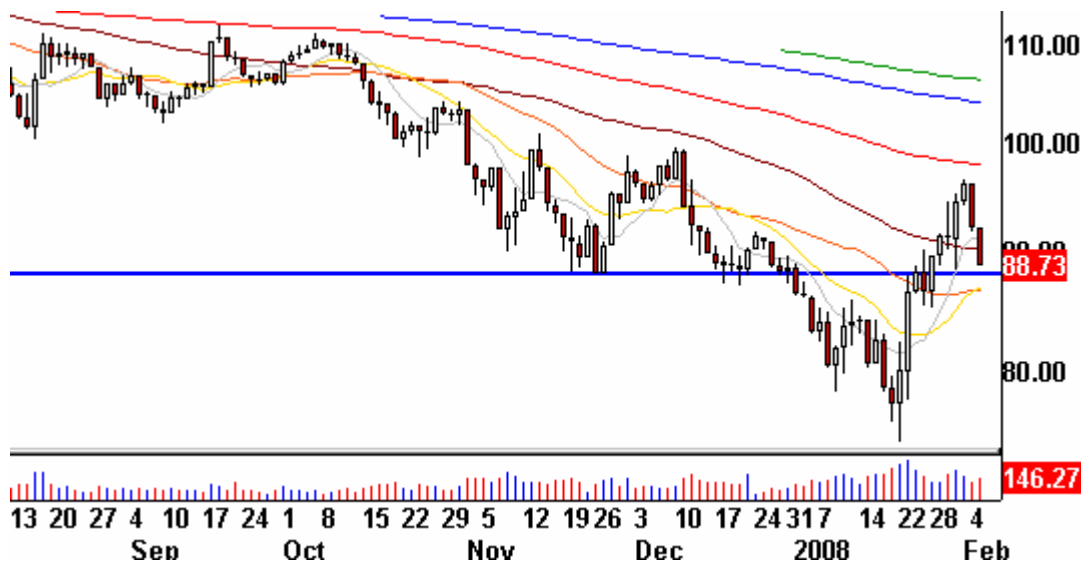


Fazit: Die Konsolidierung im langfristigen Aufwärtstrend sowie der Fehlausbruch nach unten sprechen aus unserer Sicht eindeutig für einen Ausbruch der Ratio nach oben. Damit bildet sich ein Investmentcase für die Mid- und auch für die Small Caps. Auch gestern konnten die Midcaps die Large Caps – wenn auch nur leicht – ausperformen.

-----

Für den US-Banken-Sektor kommt es nach dem Rutsch von gestern - der übrigens geringer war als am Montag - darauf an, auf Höhe des November-Tiefs (blaue Linie) einen Halt zu finden.

### US-Banken-Sektor Tageschart



Alexander Hirsekorn wies in der Montagsausgabe zu Recht darauf hin, dass Banken, Broker, Hausbauer und auch der Transportsektor bisher keinen tragfähigen Boden ausgebildet haben. Jetzt haben diese Sektoren die Chance, es zu tun.

Der US-Luxushausbauer Toll Brothers, der heute vor US-Börseneröffnung seine Ergebnisse präsentieren wird, befinden sich an einer wichtigen Widerstandslinie.

### Toll Brothers Tageschart



Auch hier gilt es, den Anstieg zu verdauen und ein höheres Tief zu produzieren. Eines ist bereits jetzt klar: Sollte der S&P 500 sein Januar-Tief in den kommenden Tagen unterbieten, so werden die oben genannten Sektoren diesen Weg vorerst nicht mitgehen. Es wird positive Divergenzen dieser Sektoren zum S&P 500 geben.

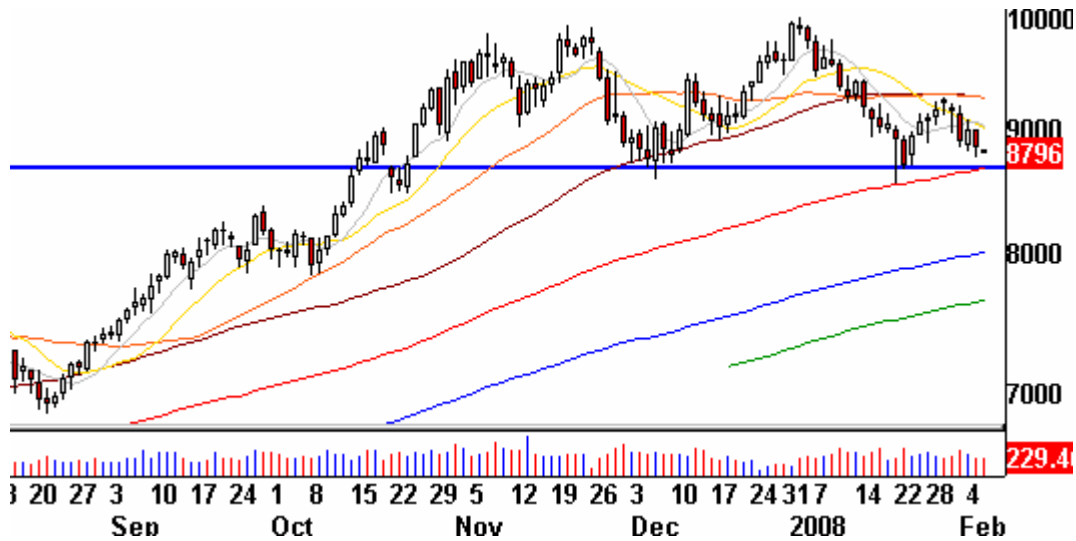
-----

Am ersten Handelstag des Jahres 2008 wurde Geschichte geschrieben: Der Ölpreis erreichte intraday die 100-Dollar-Marke. Seitdem fällt er. Inflation und Ölpreis sind üblicherweise ein unzertrennliches Paar. Ein Anstieg des Ölpreises drückt die US-Inflationsrate meist unmittelbar nach oben, genauso wie ein fallender Ölpreis mäßigend auf die US-Inflation einwirkt.

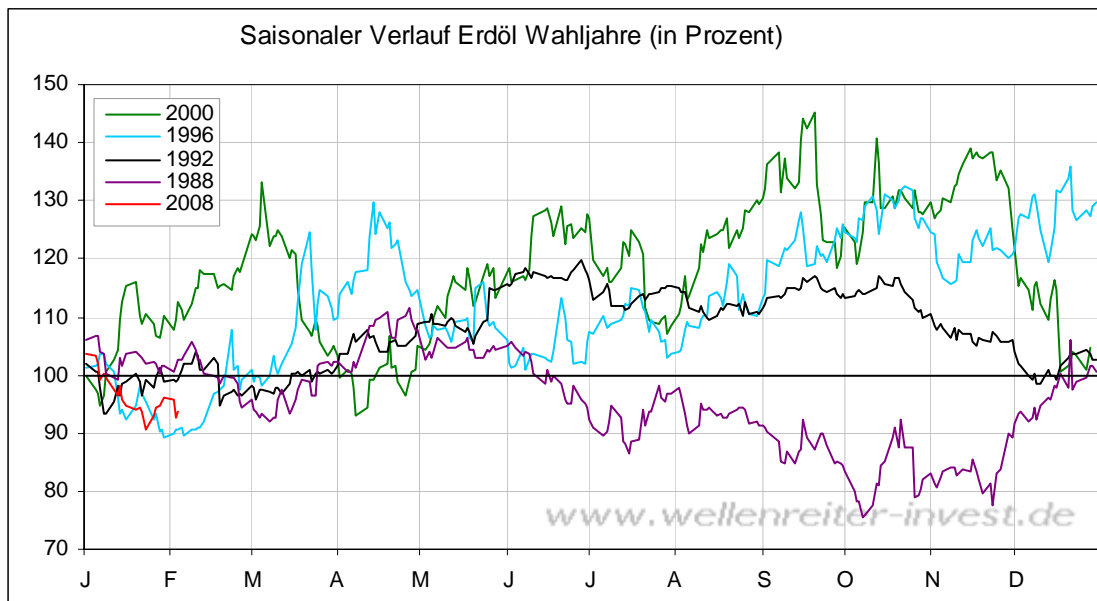
Der folgende Chart erläutert die Situation visuell eindrucksvoll. Seit 100 Jahren bewegt sich der reale Ölpreis in einem engen Korridor (rot). Das bedeutet, dass der Ölpreis weder stärker noch schwächer steigt als die US-Inflationsrate. Der Ölpreis scheint der perfekte Inflationsindikator zu sein.



## US-Ölpreis-Tageschart



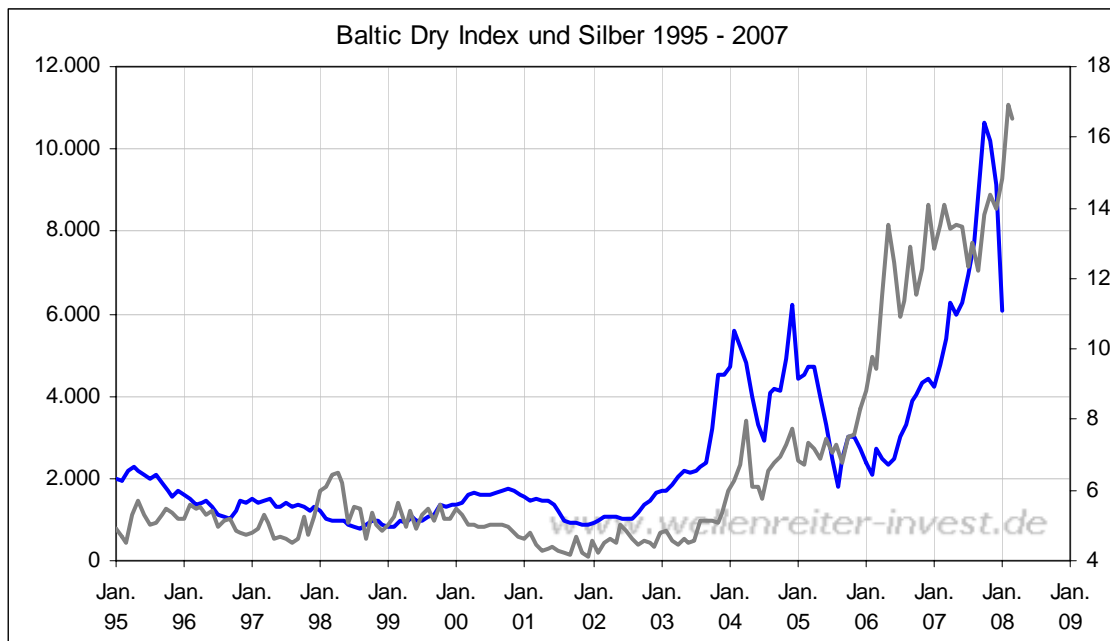
Wir weisen darauf hin, dass der Ölpreis in US-Wahljahren im Großen und Ganzen zu einer Seitwärtsbewegung neigt. Ein Trend ist kaum auszumachen.



Da der Ölpreis der Inflationsindikator Nr. 1 ist, können wir uns mit dem Thema „Stark-Inflation“ oder gar „Hyperinflation“ für dieses Jahr nicht anfreunden. Im Idealfall halten sich Inflations- und Deflationskräfte die Waage. Je schärfer die Rezession, desto stärker überwiegen die Deflationskräfte.

-----

Ein Blick auf den nächsten Chart verrät, dass eine Ähnlichkeit zwischen dem Verlauf des Frachtratenindex „(Baltic Dry Index)“ und dem Verlauf des Silberpreises besteht.



Der Baltic Dry Index hat in den letzten vier Wochen 40% seines Wertes verloren. Einerseits ist das ein Hinweis darauf, dass der internationale Inflationsdruck offensichtlich nachlässt. Andererseits erhöht diese Entwicklung die Wahrscheinlichkeit, dass die Rohstoffpreise unter Druck geraten werden.

-----

Zu den Märkten.

1,67 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 124 Mio., das Abwärtsvolumen 1,55 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 7,3% (=92,7% Abwärtsvolumen) vom Gesamtvolumen; 15 neue Hochs standen 33 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.265 Punkten um 370 Zähler niedriger (-2,9%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.337 Punkten um 44 Zähler niedriger (-3,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.310 Punkten um 73 Punkte (-3,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.675 Punkten (-1,3%).

Größte Gewinner: --- ; Größte Verlierer: Broker, Öl-Sektor, Telekom

Der T-Bond Future endete bei 119,25 Punkten (119,06).

Crude Öl notiert aktuell bei 87,98 (89,81) und Erdgas bei 7,97 Dollar (7,75).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,26 Punkten (75,53).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 895,50 Dollar/Unze (907). Gold in Euro bei 612.

Silber befindet sich bei 16,43 Dollar (16,73).

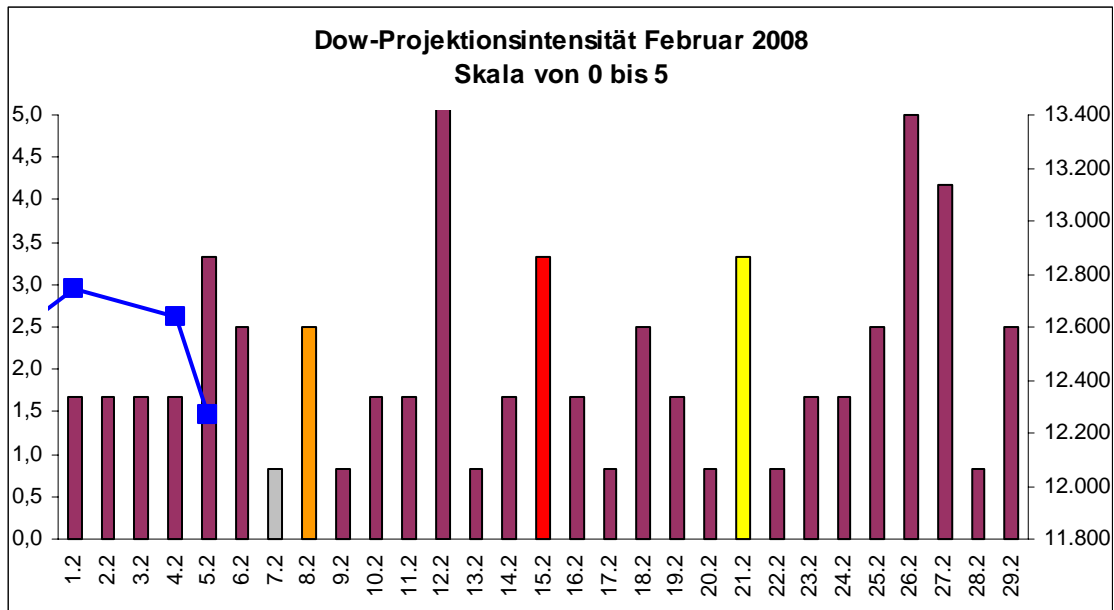
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,2% auf 425 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 173 Punkten. Newmont Mining verlor 143 Cent und endete bei 49,48 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 8,7% auf 28,24 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 32,44 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,14. Die Equity-PCR endete bei 0,94. Die OEX-PCR endete bei 0,69. Der ISE schloss mit 72.

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.

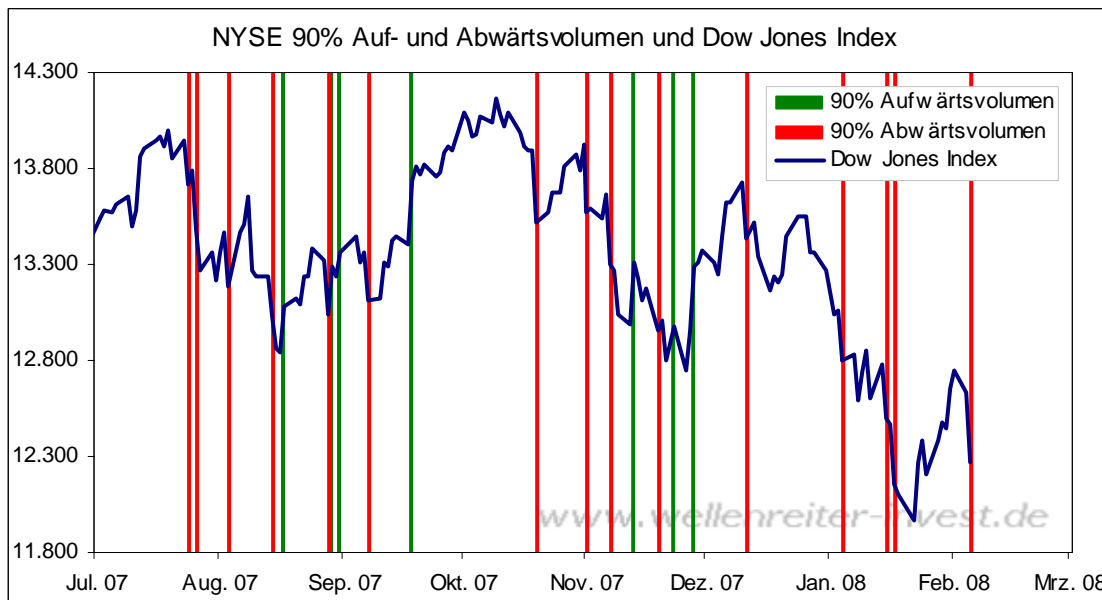
-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 12.2., 26./27.2



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

Der gestrige Tag bescherte ein Abwärtsvolumen von knapp 93 Prozent vom Gesamtvolumen (NYSE). Eine Verkaufspanik steht meist nicht am Anfang, sondern am Ende einer Abwärtsbewegung. Abwärtsvolumina dieser Größenordnung sind deshalb häufig mit einem zumindest temporären Tief verbunden.



Richtig ist allerdings auch, dass sich in diesem Jahr noch kein 90%-Aufwärtstag herausgebildet hat. Interessant war gestern das Verhalten der Marktteilnehmer im S&P 100. In diesem Bereich wurden deutlich mehr Calls als Puts gekauft (OEX-PCR bei 0,69). Die Retail-Investoren waren hingegen sehr ängstlich (ISE bei 72), während die normale PCR mit 1,14 keine größere Angst signalisiert.

### S&P 500 Tageschart



Der Pullback erfolgte im S&P500 an einer offensichtlichen Stelle (schwarzer Pfeil). Aktuell wird ein Retest des Tiefs vom 22. Januar durchgeführt. Dort verläuft der wichtige 4-Jahres-GD (roter Pfeil).

Wir schrieben am Montag, dass wir in dieser Pullback-Bewegung erkennen möchten, ob und welche Sektoren sich besser halten als der Markt. Wären die Kurssprünge von Banken, Hausbauern, Transports und Midcap-Aktien nur ein Bounce im Bärenmarkt, so müssten diese Sektoren genau jetzt ihre relative Stärke gegenüber dem breiten Markt wieder verlieren. Bislang ist dies nicht erkennbar. Eventuell kommt bald noch ein weiterer Sektor hinzu, der gestern zumindest relative Stärke zeigte: Die Tech-Werte.

### Ratio Nasdaq 100 /S&P 500 Tageschart



Die relative Stärke der Tech-Werte wäre ein wichtiger fehlender Baustein im Zusammenhang mit einer sich entwickelnden Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten.

Wir glauben, dass sich die Märkte nach dem gestrigen Paniktag erst einmal beruhigen werden. Es gilt, die oben genannten Sektoren einschließlich des Tech-Sektors auf relative Stärke hin zu beobachten. Wir verändern unsere Markteinschätzung zunächst nicht. Sollten wir allerdings sehen, dass die Tiefs im S&P 500 ernsthaft gefährdet sind (wovon wir derzeit nicht ausgehen), müssten wir unsere Einschätzung überdenken.

-----

### **Absacker**

Interessantes Interview mit dem Société-Générale Händler Kerviel

<http://www.faz.net/s/RubD16E1F55D21144C4AE3F9DDF52B6E1D9/Doc-E83CCA28B6979404692E2C9539DD67C93-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.