

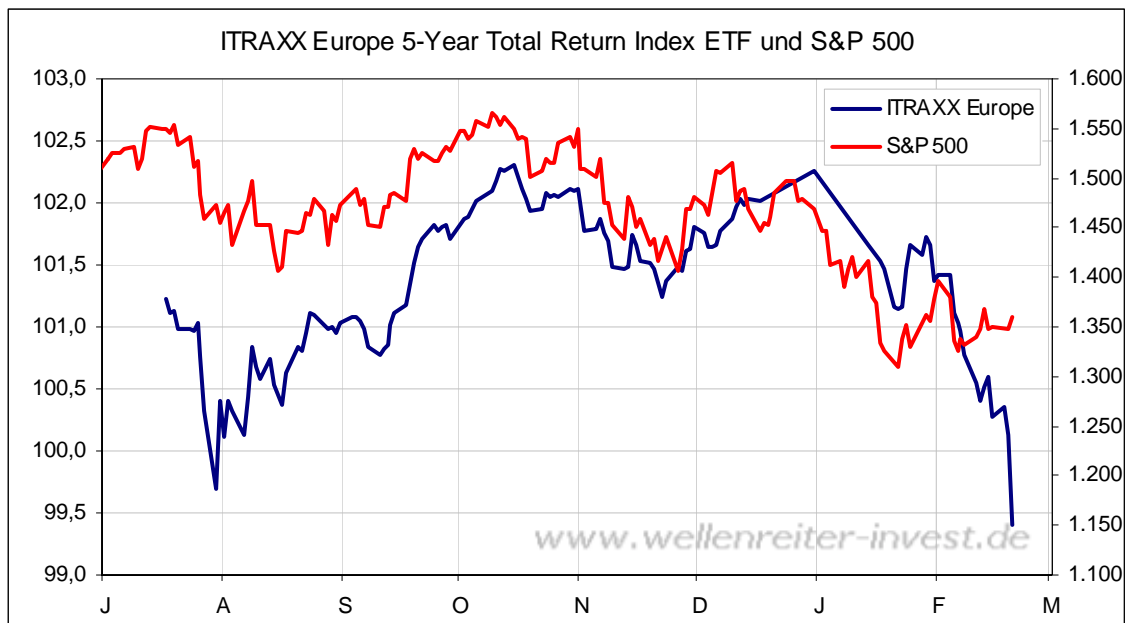
Freitag, den 22. Februar 2008

`` The central bank needs to monitor credit spreads and other incoming data for signs of financial market recovery and should be prepared to take back the insurance once the recovery becomes clearly established," Fed Governor Frederic Mishkin said in a Feb. 15 speech (Quelle: Bloomberg).

Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein Kreditderivat zum Handeln von Ausfallrisiken von Krediten, Anleihen oder Schuldnernamen (Definition Wikipedia). Die Bundesbank hatte in Ihrem Monatsbericht im Dezember 2004 alle Fakten zum Thema Credit Default Swaps zusammengestellt. http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/mba/2004/200412mba_cds.pdf

Darin heißt es u.a.: „Eine breitere Verteilung der Kreditrisiken verbessert insgesamt die Fähigkeit des Finanzsystems, Schocks zu absorbieren. Auf der anderen Seite kann die Entwicklung der CDS-Märkte auch mit Risiken verbunden sein, etwa dann, wenn die Gefahr systemischer Krisen auf Grund neu entstandener Ansteckungskanäle zunimmt. Eigene Untersuchungen deuten darauf hin, dass die CDS-Märkte durch die schnellere Verarbeitung neuer Marktinformationen gegenüber den Anleihemärkten eine Preisführerschaft aufweisen und einen deutlichen Vorlaufcharakter vor Kreditwürdigkeits-Herabstufungen durch Ratingagenturen haben.“

Der iTraxx® Europe 5-year Index bildet ein gleichgewichtetes Portfolio der 125 liquidesten europäischen Referenzschuldner für Credit Default Swaps (CDS) im Investment Grade-Bereich ab (Investment Grade = gute Bonität). Ein ETF, der diesen Index nachbildet, wurde von der Deutschen Bank begeben. Nachfolgend bilden wir den Verlauf des ETF gemeinsam mit dem Verlauf des S&P 500 ab.



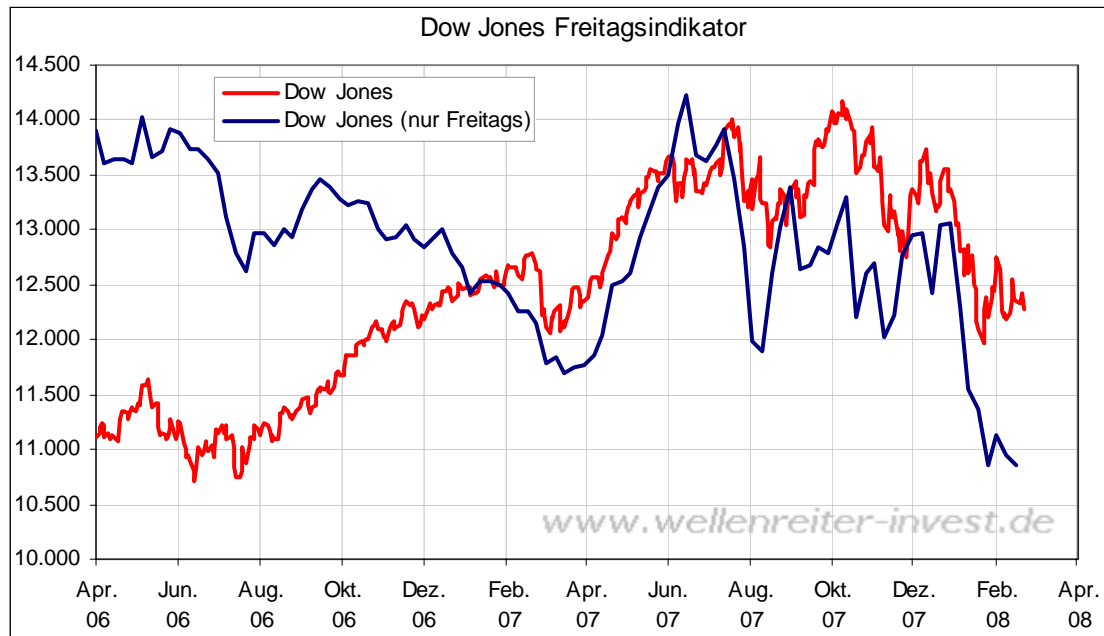
Man erkennt, dass der Index und der S&P 500 seit Juli in etwa parallel verlaufen (Man hätte auch den EuroStoxx anstelle des S&P 500 nehmen können). In jüngster Zeit - seit Anfang Februar - ist der Gleichlauf jedoch gestört. Während sich der S&P 500 in einer Seitwärtsbewegung befindet, stürzt der ITRAXX-ETF ab. Das bedeutet, dass sich der Credit Default Swap Index und damit die Versicherung von Konkursrisiken verteuern. Die Marktteilnehmer glauben, dass Unternehmen zunehmend Schwierigkeiten haben, ihre Kredite zu bedienen. Einige Brokerhäuser halten es für sehr wahrscheinlich, dass sich die Differenz zwischen der offensichtlichen Erhöhung der Kreditrisiken auf Unternehmensebene und dem Aktienmarkt nicht lange wird halten können. Zumindest das Januar-Tief sollte an den Aktienmärkten nochmals getestet werden.

Der Umstand, dass Fed-Präsident Mishkin einen besonderen Wert auf die Beobachtung von Credit Spreads und damit auf den CDS-Markt legt, ist bezeichnend. Solange sich diese Risiken offensichtlich weiter vergrößern, dürfte die Fed die Zinsen weiter senken bzw. im Bereich von 2,0 bis 2,5 Prozent belassen. Sollten sich die Risiken jedoch vermindern, würde wahrscheinlich auch der Leitzins schnell wieder angehoben werden. Über diese Anhebung denkt die Fed momentan offen nach (siehe den folgenden Link), schon um den offensichtlichen Inflationsrisiken zu begegnen.

<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601109&sid=aIYk0W9vfTh0&refer=home>

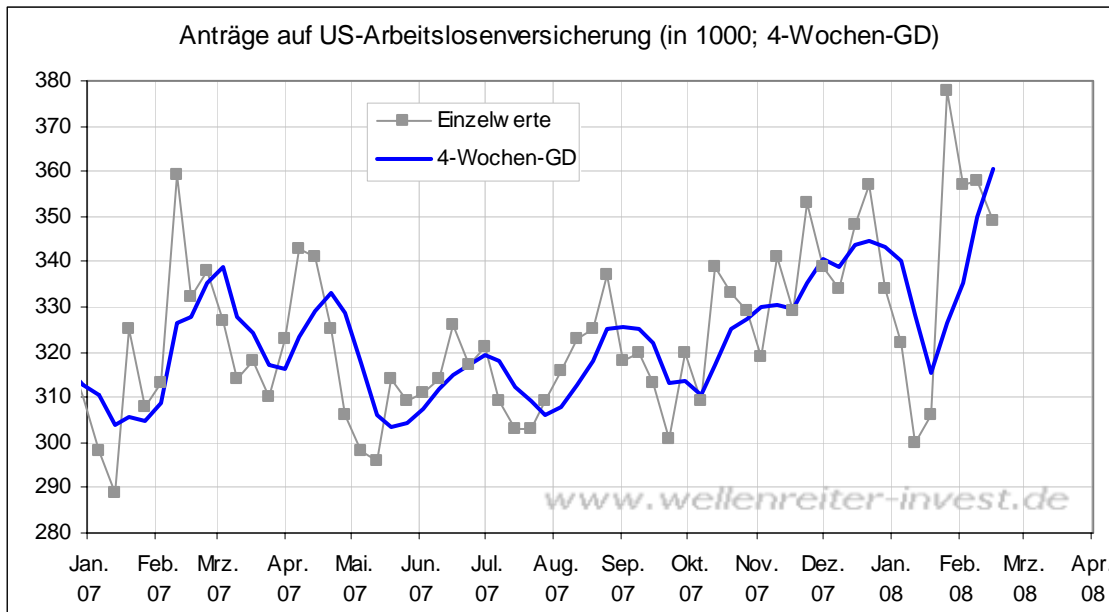
Das zeigt, dass die „ruhige Hand“ der Fed nicht mehr existiert. Die Fed wird aggressiv in jede Richtung gehen, in die der Markt sie drängt. Damit dürfe eine hohe Volatilität und Nervosität an den Aktienmärkten für das Restjahr gesichert sein.

Unser „Freitagsindikator“ beinhaltet ausschließlich die Kursbewegungen, die der Dow Jones Index an Freitagen vollzieht. Wir wollen damit erfahren, ob die Investment-Gemeinde es vorzieht, einen Teil ihres Kapitals über das Wochenende „mit nach Hause zu nehmen“ oder es im Markt zu belassen.

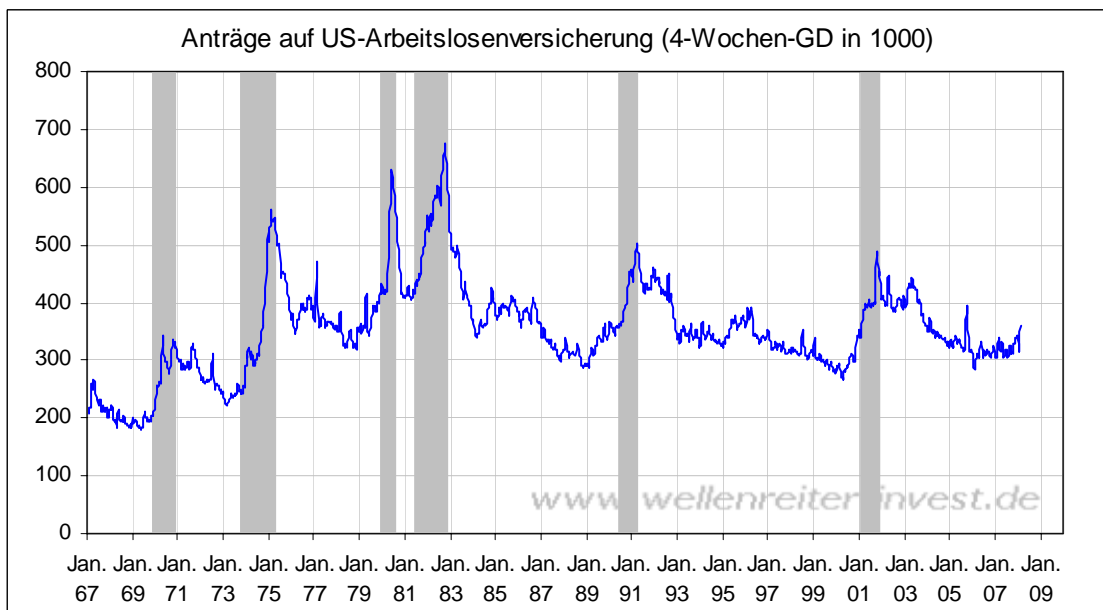


Im Januar war die Nervosität an Freitagen deutlich spürbar. Der Dow endete an allen vier Januar-Freitagen im Minus (und das meist dreistellig). Im Gegensatz dazu konnte man an den vergangenen beiden Freitagen in den letzten beiden Handelsstunden jeweils einen Willen zum Kauf ausmachen, auch wenn der Dow jeweils im Minus endete. Damit die Märkte eine Chance haben, aus der Seitwärtsbewegung nach oben herauszukommen, müsste sich dieser Kaufwille auch am heutigen Freitag manifestieren.

Die Zahl der Anträge auf US-Arbeitslosenversicherung („initial claims“) wurde gestern für die vergangene Woche mit 349.000 angegeben. Der wichtige 4-Wochen-Durchschnitt erreichte mit 360.000 einen neuen Höchststand.



Die Anträge auf US-Arbeitslosenversicherung sind – wie alle Daten, die der Arbeitsmarkt liefert – nicht geeignet, eine Rezession im Voraus zu erkennen. Man liest gegenwärtig Artikel, in denen es heißt, dass eine US-Rezession erst dann sichtbar sei, wenn der US-Arbeitsmarkt mit Problemen zu kämpfen hat.



Der obige Chart zeigt, dass die Anträge auf Arbeitslosigkeit zu Beginn einer Rezession noch keinen signifikanten Sprung nach oben gemacht haben. Im Durchschnitt der vergangenen – und oben abgebildeten – sechs Rezessionen notierte die Anzahl der Anträge auf US-Arbeitslosenversicherung zu Beginn einer Rezession bei etwa 330.000. Das Ende einer Rezession ist hingegen klar durch einen Spike in Anträgen gekennzeichnet.

Fazit: Der Anstieg des 4-Wochen-GDs bei den Anträgen auf US-Arbeitslosenversicherung auf 360.000 ist ein Zeichen erhöhter Wachsamkeit im Hinblick auf eine US-Rezession. Das Problem ist, dass diese Daten erst im Nachhinein die Bestimmung einer Rezession erlauben. Ein charakteristisches Rezessionsverhalten ist jedoch ein starker Anstieg dieser Zahlen während einer Rezession mit einem Umkehr-Spike am Ende. Setzt sich der aktuelle Anstieg im 4-Wochen-GD auch in den kommenden Wochen fort und geht in Richtung 400.000, so würden wir dies als einen deutlichen Hinweis auf eine bereits begonnene US-Rezession annehmen.

Zu den Märkten.

1,42 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 279 Mio., das Abwärtsvolumen 1,1 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 20% vom Gesamtvolumen; 55 neue Hochs standen 51 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.284 Punkten um 143 Zähler niedriger (-1,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.343 Punkten um 18 Zähler niedriger (-1,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.300 Punkten um 27 Punkte (-1,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.686 Punkten (-1,1%).

Größte Gewinner: --; Größte Verlierer: Öl-Service, Banken

Der T-Bond Future endete bei 117,08 Punkten (115,29).

Crude Öl notiert aktuell bei 97,91 (99,88) und Erdgas bei 8,86 Dollar (8,94).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,68 Punkten (76,12).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 951,40 Dollar/Unze (941,10). Gold in Euro bei 642.

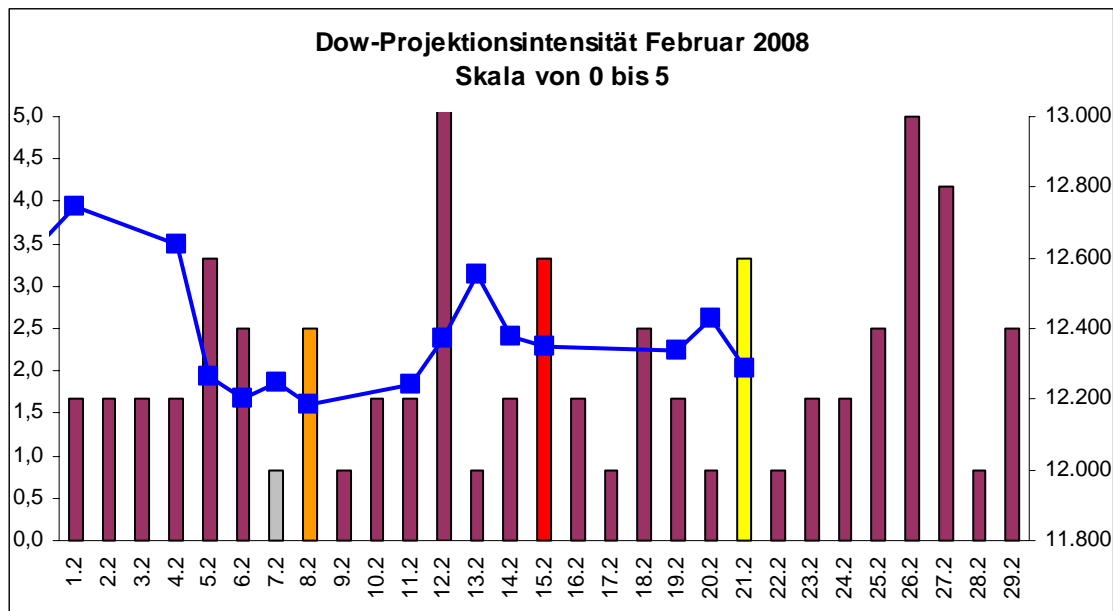
Silber befindet sich bei 17,98 Dollar (17,82).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 466 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 191 Punkten. Newmont Mining verlor 51 Cent und endete bei 50,64 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,0% auf 25,12 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,92 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,96. Die Equity-PCR endete bei 0,70. Die OEX-PCR endete bei 0,55. Der ISE schloss mit 88.

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.

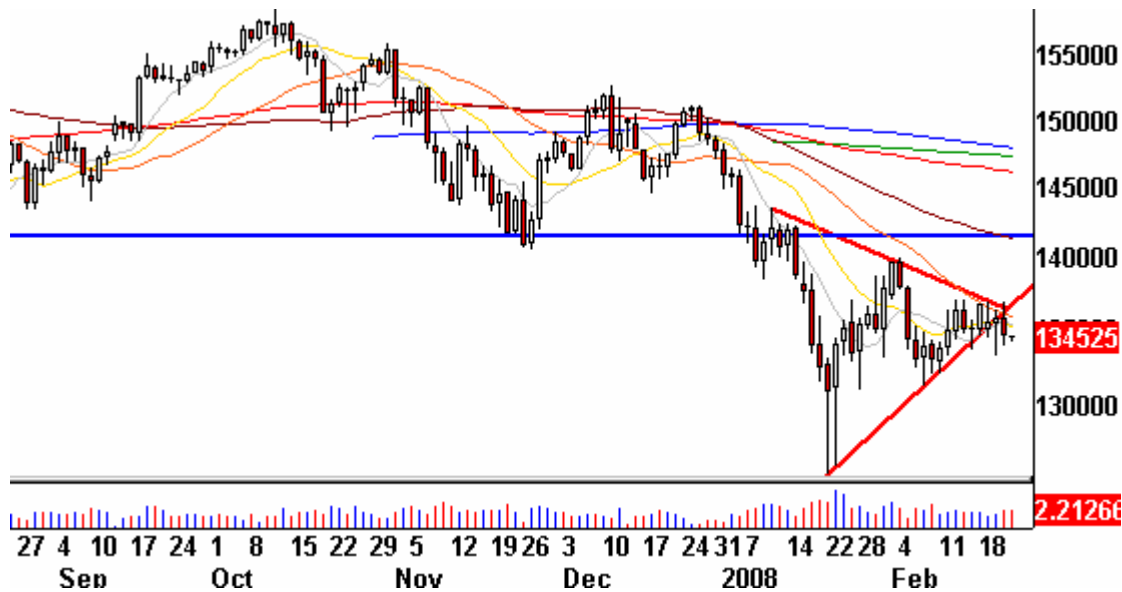
Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 12.2., 26./27.2



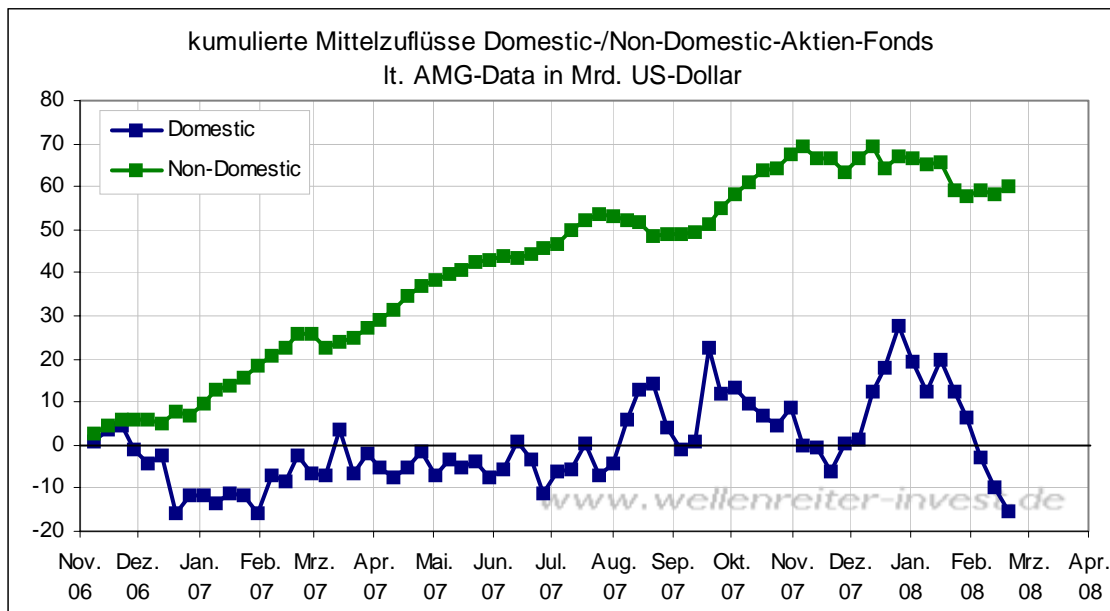
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die Situation an den Aktienmärkten hat sich gestern nicht grundsätzlich verändert. Die enge technische Konstellation (Dreieck) zwingt den S&P 500 in eine Entscheidungssituation hinein, die wiederum von einem nervigen Auf- und Ab begleitet wird. Auch wenn der S&P 500 Future das Dreieck nach unten verlassen hat, so wurde unsere selbst gesetzte Grenze von 1.338 Punkten (Tief vom vergangenen Freitag) auch gestern nicht unterschritten.

S&P 500 Future Tageschart



Die Anleihen vollzogen gestern eine Kehrtwendung nach oben. Offenbar wurde gestern Kapital aus den Aktienmärkten abgezogen und in die Anleihenmärkte gesteckt. Die neuesten Kapitalfluss-Zahlen (AMG-Data) zeigen an, dass die US-Amerikaner ihren einheimischen Fonds absolut nicht mehr trauen.



Während sich der Exodus aus einheimischen Fonds seit Mitte Januar unvermindert fort setzt (blaue Linie), stecken die US-Anleger ihr Geld wieder vorsichtig in Fonds, die im Ausland investieren. Zudem fließt weiterhin viel Kapital in Geldmarkt-Fonds. Diese Daten können übrigens in unserem Marktlabor verfolgt werden (wöchentliche Aktualisierung).

<http://premium-58uzfzi4lejpb1.eu.clickandbuy.com/Sentiment/rydex.html?cache-control=no-cache,no-store>

Die letzte Februar-Woche ist üblicherweise eine bärische Woche für die Aktienmärkte. Die Situation ist – auch aufgrund der fallenden CDS-Märkte (siehe oben) bedrohlich. Andererseits zeigen die AMG-Daten eine extreme Vorsicht der US-Aktienmarktanleger an. Die Märkte haben jetzt und heute ihre allerletzte Chance, mit einer Ausbruchsbewegung nach oben einen Retest des Januar-Tiefs zu vermeiden. Das Tief vom vergangenen Freitag im S&P 500 bei 1.338 Punkten bedeutet für uns weiterhin die Untergrenze für unsere aktuelle Einschätzung.

Absacker

Interessante Sentiment-Analyse in Sachen Gold von Mark Hulbert.

<http://tinyurl.com/2cb9h8>

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.