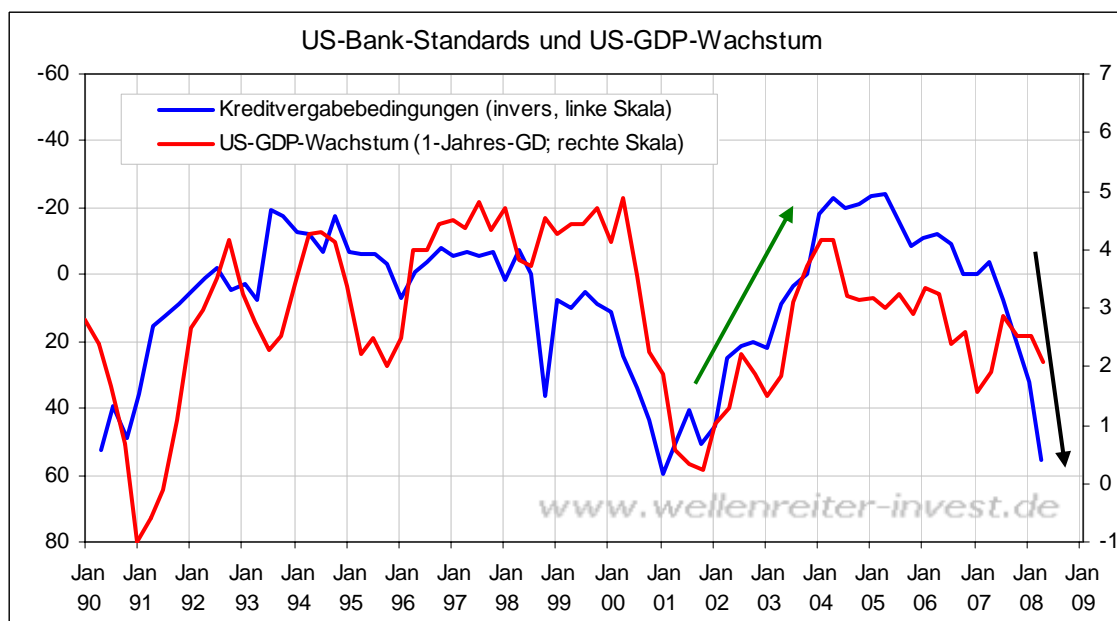


Mittwoch, den 14. Mai 2008

Die Fed führt pro Quartal eine Umfrage unter Banken zu den Bedingungen der Vergabe von Krediten durch („Senior Loan Officer Survey“) Ist die Kreditvergabepraxis für Unternehmen und Privatpersonen eher lax oder ist eher streng? Die jüngste Umfrage wurde im April durchgeführt und in der vergangenen Woche veröffentlicht.

<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/snloansurvey/200805/>

Die Umfrage zeigte, dass die Kreditvergabebedingungen im ersten Quartal von den Banken weiter verschärft wurden, und zwar für alle Arten von Konsumenten- und Geschäftskrediten. Die Nachfrage nach Krediten ließ von beiden Seiten nach. Nachfolgend stellen wir die Umfrageergebnisse der Untersuchung seit 1990 vor. Den Verlauf des US-Wirtschaftswachstums haben wir ebenfalls eingezeichnet.

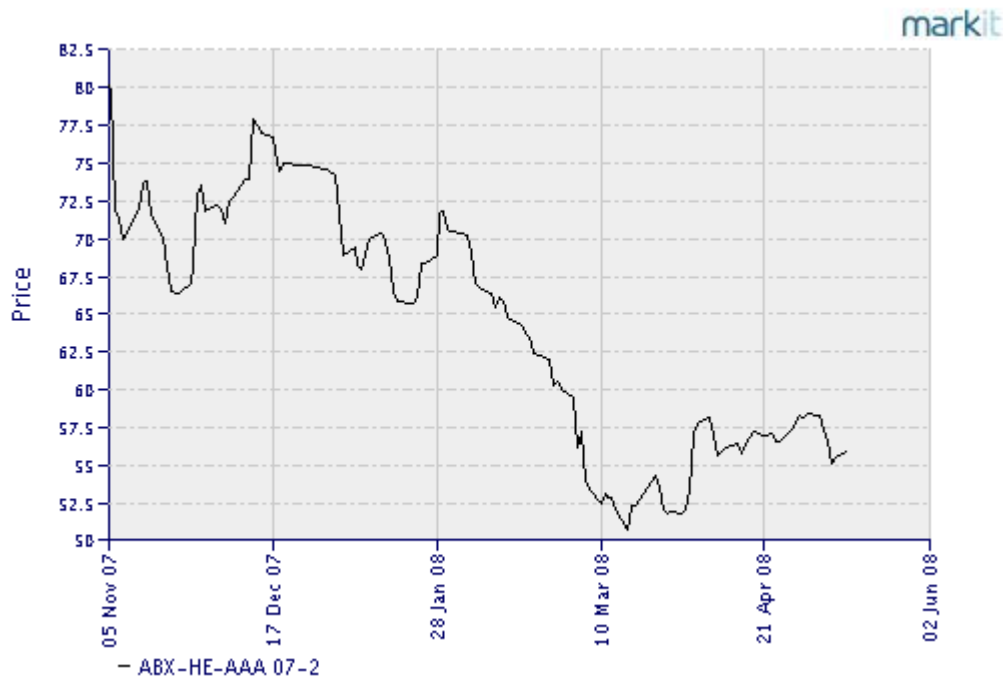


Es ist interessant, dass die Kreditvergabebedingungen eine direkte Korrelation mit dem US-Wirtschaftswachstum aufweisen. Eine Lockerung der Kreditvergabebedingungen (wie 2002 bis 2004; grüner Pfeil) sorgt demnach für einen Aufschwung der US-Wirtschaft. Genauso geht allerdings die Verschärfung der Kreditvergabebedingungen seit Mitte 2007 (schwarzer Pfeil) mit einer Abschwächung des US-Wachstums einher. An unteren Wendepunkten scheint ein gewisser Vorlauf der Kreditvergabebedingungen vor dem US-GDP stattzufinden. Eine weiter zurückreichende Zeitreihe liegt nicht vor, sodass wir die aktuelle Situation nicht mit den Rezessionen vor 1990 vergleichen können.

Fazit: Die Kreditvergabebedingungen sind aktuell so streng wie seit Ende 2000 nicht mehr. Ein Wendepunkt ist noch nicht in Sicht. Demzufolge sollte sich das US-Wirtschaftswachstum weiter abschwächen. Nach einem Wachstum von 0,6% im ersten Quartal rechnen beispielsweise die Experten von Morgan Stanley mit einem Negativwachstum von -1,6 bis -2,0% im zweiten Quartal 2008 (April - Juni). Zuletzt wurde in den USA ein derartig niedriger Wert im ersten Quartal 1991 registriert.

Der Markt für Asset Backed Securities (Absicherung für Subprime-Darlehen) hat sich seit seinem Tief Mitte März nur unwesentlich erholt.

ABX-HE-Index



Die Unternehmen, die von Banken und Hedgefonds speziell dafür geschaffen wurden, diese strukturierten Produkte aus dem Subprime-Segment aufzukaufen und aus deren Erholung Kapital zu schlagen, müssen sich momentan noch gedulden. Zudem werden die Banken – sollte sich der ABX-Markt nicht erholen – weitere Abschreibungen vornehmen müssen.

Die Botschaft der Bankenprognosen für das Jahr 2008 waren ganz klar: Kauft groß-kapitalisierte Werte und lasst die mittleren und kleinen Werte in Ruhe. Diese Meinung ist auch jetzt noch unter den Banken weit verbreitet.

Wir wiesen zum Jahresbeginn 2008 immer wieder auf den nachfolgenden Chart hin, der zeigte, dass die Banken hier aller Voraussicht nach falsch liegen würden.

Ratio US-Midcap/US-Large-Cap Index (S&P 400/S&P 100) Tageschart



Die Gewinne der im S&P 100 gelisteten Unternehmen hängen sehr viel stärker vom Export ab als diejenigen aus dem S&P 400. Eine schwächere Weltwirtschaft würde die Large Caps deshalb deutlich stärker treffen als die Mid oder Small Caps. Es ist gut möglich, dass die Aktienmärkte eine solche Entwicklung antizipieren.

Auch wenn es nervig erscheint, müssen wir immer wieder auf die Schwäche des Banken-Sektors im Verhältnis zum S&P 500 hinweisen.

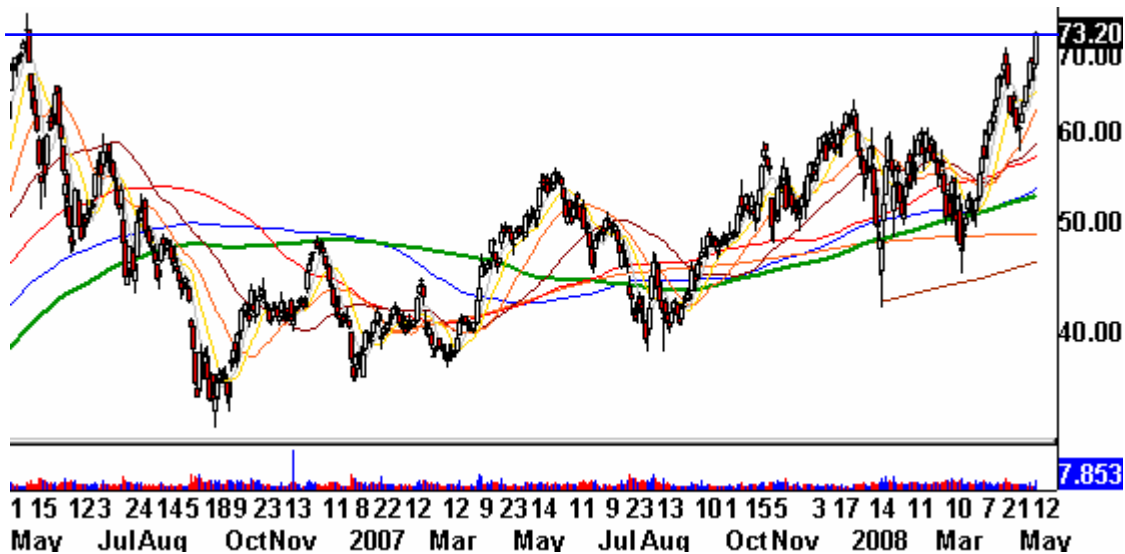
Ratio Banken / S&P 500 Tageschart



Der Chart zeigt, dass der Ratio ein Retest der Tiefs von Januar und April 2008 bevorsteht.

Der Kessel steht weiter unter Dampf. So könnte es man im Fall des weltweit größten privaten Kohleunternehmens, Peabody Energy (BTU), formulieren. Die Kohlegesellschaften (staatliche wie private) sind momentan in der Lage, exorbitante Preiserhöhungen an den Märkten durchzusetzen. Charttechnisch wirkt sich diese komfortable Situation positiv aus.

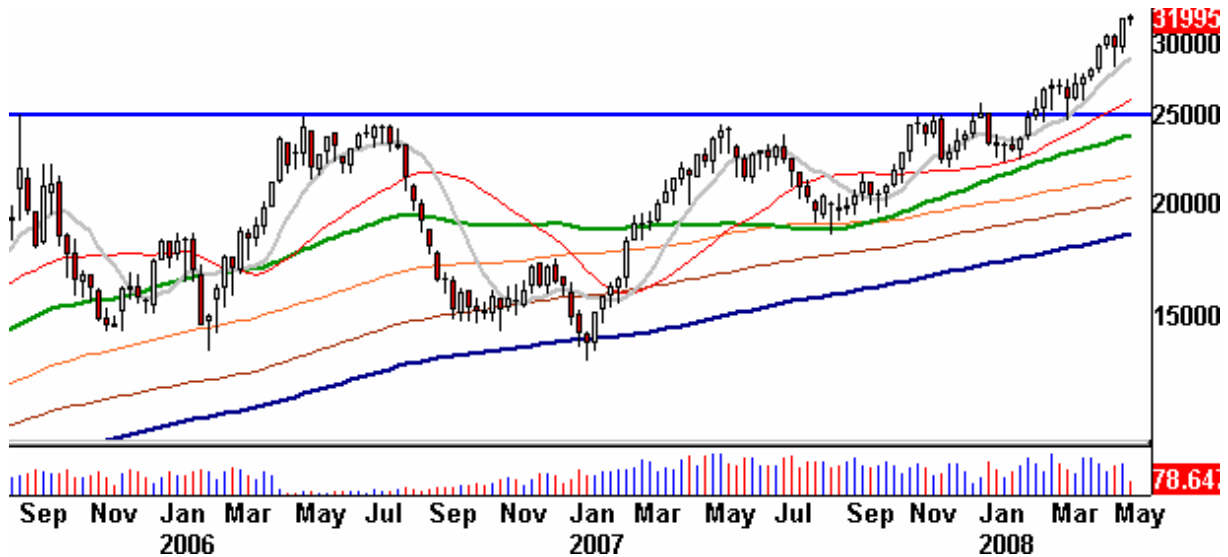
Peabody Energy Corporation



Peabody kratzt am Allzeithoch aus dem Mai 2006. Auch hier sollte man – wie im Fall von BHP Billiton, das sich in einer ähnlichen Situation befindet – beobachten, ob und auf welche Art und Weise der Ausbruch gelingt. Ein gelungener Ausbruch würde zeigen, dass die Nachfrage nach Energie trotz stark steigender Preise weiterhin ungebrochen ist. Anders als in den 70er Jahren, als die Energiepreise künstlich erhöht wurden, sind diese Preissteigerungen Nachfragegetrieben. Erst eine deutliche Abschwächung des Wirtschaftswachstums in Asien könnte den Trend brechen. Diese dürfte noch kommen, aber die Zeitverzögerung zu den USA ist klar erkennbar. Doch warten wir ab, wie sich Peabody und BHP Billiton an ihren Allzeithochs verhalten.

Der Ausbruch des US-Benzin-Futures (XRB) über die Marke von 2,50 US-Dollar (blaue Linie) verläuft bisher ohne besondere Vorkommnisse.

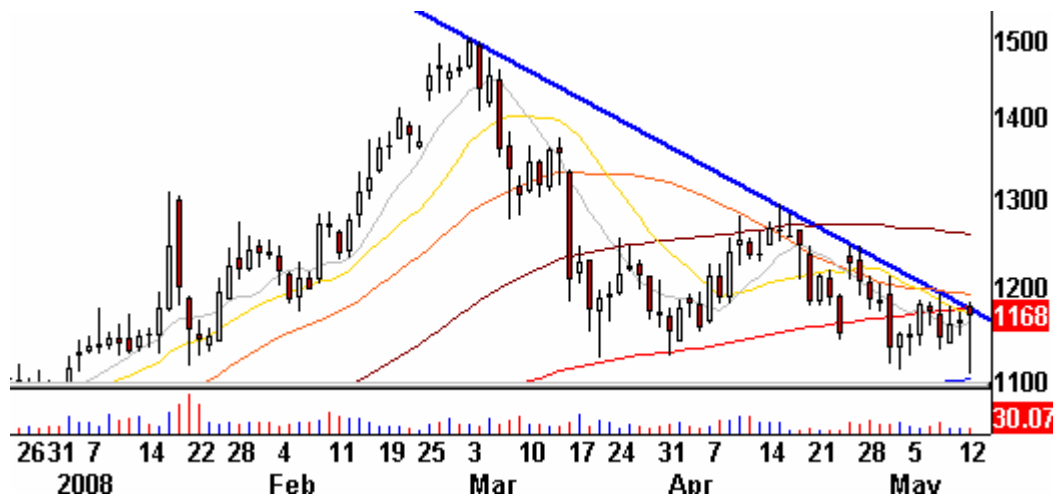
US-Benzin-Future Wochenchart



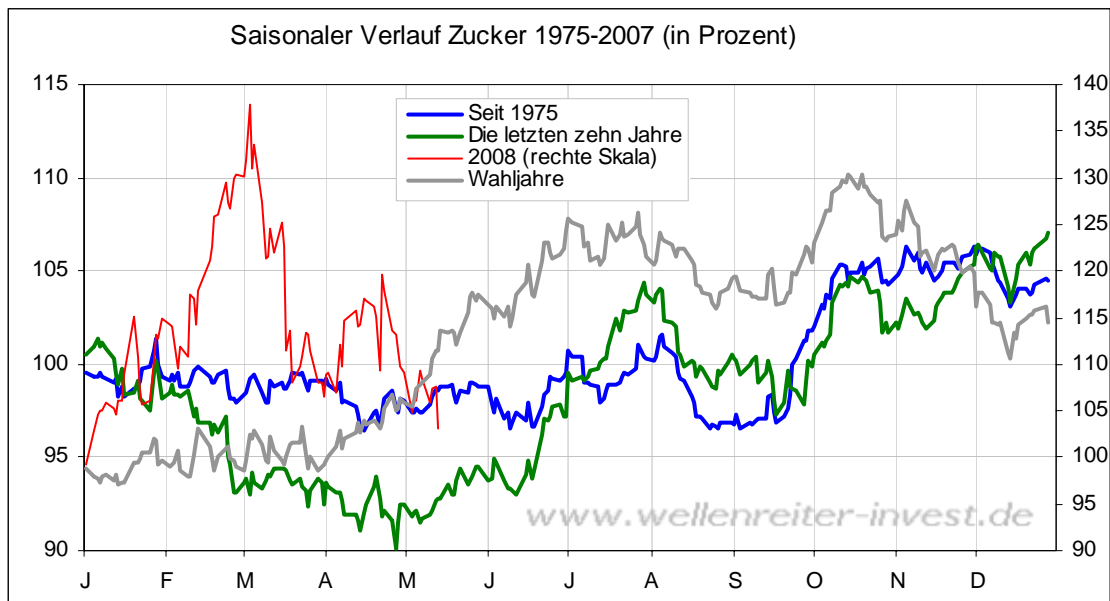
Der Trend ist intakt, gestern schloss der Future auf einem neuen Hoch. Eine Abschwächung ist hier – genauso wie beim Ölpreis momentan noch nicht erkennbar, auch wenn der saisonale Wind beginnt, sich gegen eine Fortsetzung des Anstiegs zu stellen (siehe gestrige Ausgabe).

Zucker befindet sich charttechnisch und saisonal in einer interessanten Situation. Ein Bruch der Abwärtstrendlinie (blau) nach oben könnte eine seit März anhaltende Phase der Bodenbildung vollenden.

Zucker Tageschart



Saisonal beginnt für Zucker im Mai eine positive Zeit.



Zu den Märkten.

1,2 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 631 Mio., das Abwärtsvolumen 551 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 53% vom Gesamtvolumen; 125 neue Hochs standen 34 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.832 Punkten um 44 Zähler niedriger (-0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.403 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.495 Punkten um 7 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 5.288 Punkten (+0,5%).

Größte Gewinner: Öl-Service (neues Allzeithoch); Größte Verlierer: Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 115,27 Punkten (117,21).

Crude Öl notiert aktuell bei 125,96 (125,46) und Erdgas bei 11,71 Dollar (11,56).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 73,66 Punkten (73,20)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 867 Dollar/Unze (884). Gold in Euro bei 561.

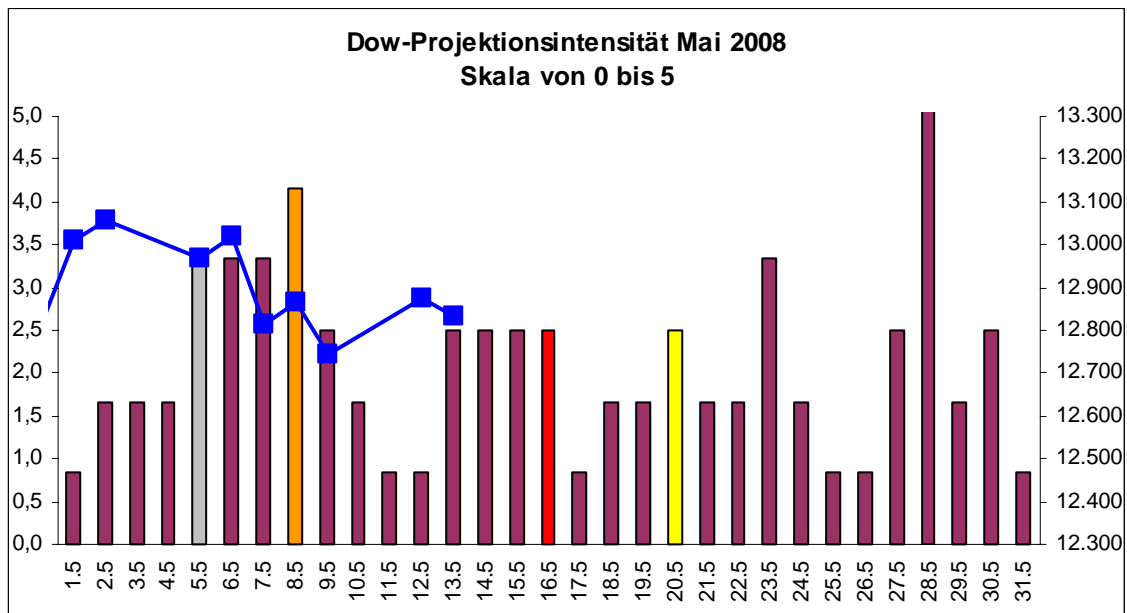
Silber befindet sich bei 16,75 Dollar (16,97).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,3% auf 414 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 178 Punkten. Newmont Mining verlor 22 Cent und endete bei 45,04 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,0% auf 17,98 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 21,50 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,79. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 0,86. Der ISE schloss mit 150.

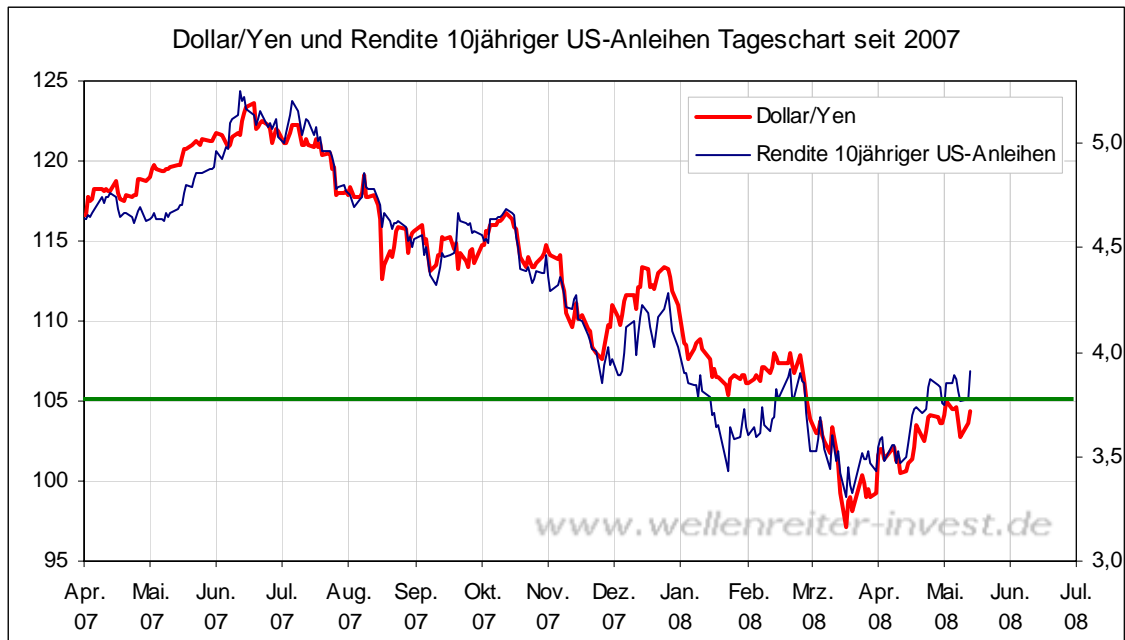
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Mai: 5.-8.5., 28.5.



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

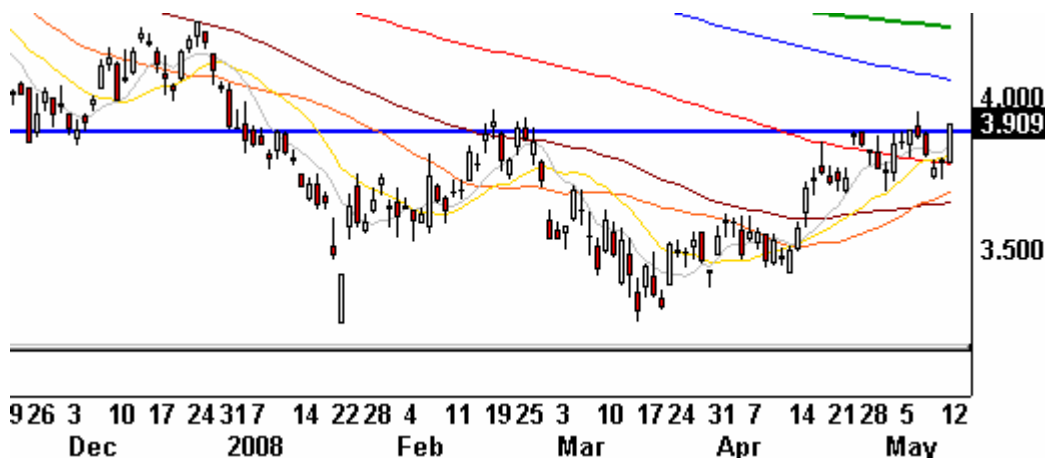
Für den weiteren Verlauf an den Aktienmärkten sollte man Dollar/Yen und die Rendite der 10jährigen US-Anleihen beachten. Der Dollar/Yen befindet sich aktuell bei 104,82 Punkten. Damit peilt er in einem zweiten Versuch den Durchbruch durch die Marke von 105 Punkten (grüne Linie) an.



Gelänge ihm das, würden aufgrund der positiven Korrelation auch die Renditen für 10jährige US-Anleihen mitziehen.

Schaut man sich die Rendite für 10jährige Anleihen auf charttechnischer Basis an, so fällt auf, dass sich hier eine Tasse/Henkel-Formation ausbilden könnte. Die blaue Linie stellt die Durchbruchslinie dar.

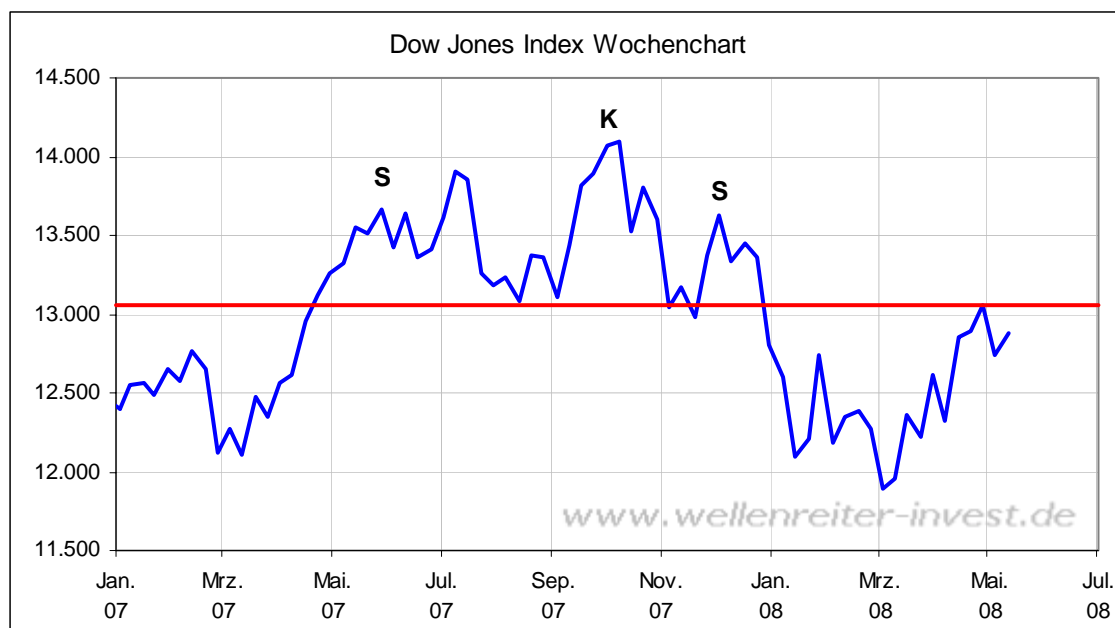
Renditen 10jährige US-Staatsanleihen Tageschart



Das sich daraus ergebene Zinsziel befände sich im Bereich von 4,4 Prozent. Eine solche Bewegung würde die Aktienmärkte zunächst unterstützen („Raus aus Anleihen, rein in Aktien“).

Noch ist eine solche Bewegung nicht erfolgt. Sollte der Dollar/Yen an der Marke von 105 Punkten scheitern und gleichzeitig die 10jährigen US-Anleihen den Ausbruch über die Marke von vier Prozent nicht schaffen, würde sich für die Aktienmärkte eine ungünstige Situation ergeben.

Charttechnisch befindet sich der Dow Jones Index an der Nackenlinie (rot) seiner SKS-Formation. Diese bildet einen wichtigen Widerstand.



Der Mai ist üblicherweise an den Aktienmärkten kein guter Monat. Den Durchschnittsverlauf hatten wir an dieser Stelle bereits dargestellt. Der Mai ist neben dem September der einzige Monat, in dem der Dow Jones Index durchschnittlich im Minus endet (Statistik seit 1930). In Wahljahren performt der Mai durchschnittlich sogar schwächer als der September. Das sind zwar alles Durchschnittswerte. Aber angesichts des dargestellten Widerstands sowie des schwachen Volumens an den Märkten und der verzagten Performance der Banken fragt man sich schon, wie hier der große Durchbruch durch die Nackenlinie vollzogen werden soll.

Wir bleiben bei unserer bärischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Sollte der Dollar/Yen die Marke von 105 Punkten überwinden, wären die Aktienmärkte jedoch kurzfristig positiv unterstützt.

Absacker

Bloomberg über die für Ende Mai anberaumte Entscheidung über die Neu-Justierung des LIBOR durch die British Bankers Association. Offensichtlich wurden bisher falsche Zahlen gemeldet, um an günstige Kredite zu kommen.

<http://tinyurl.com/3tkawa>

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.