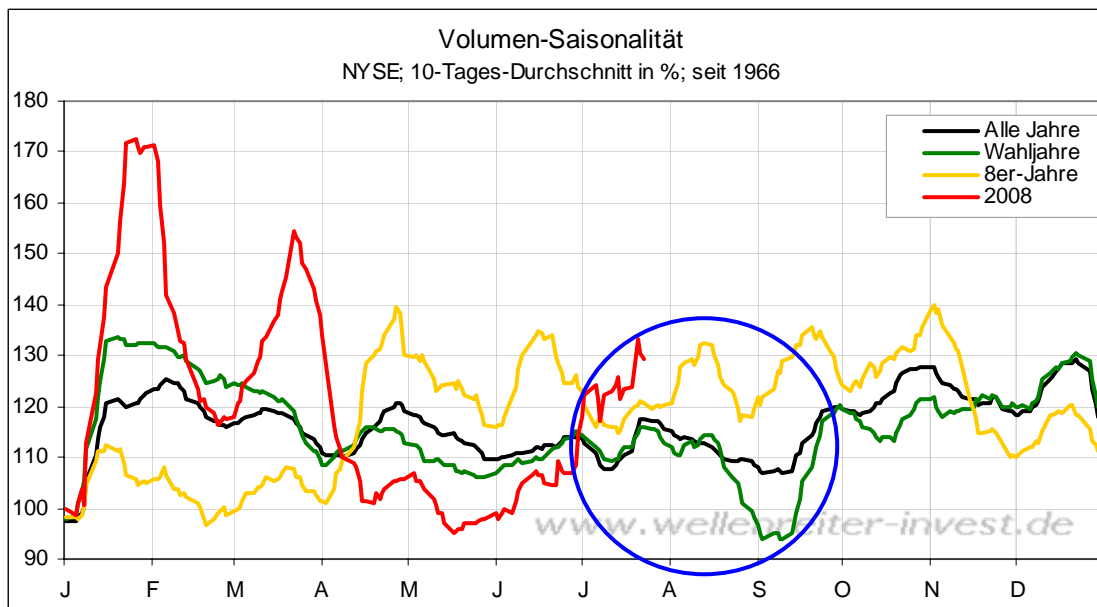


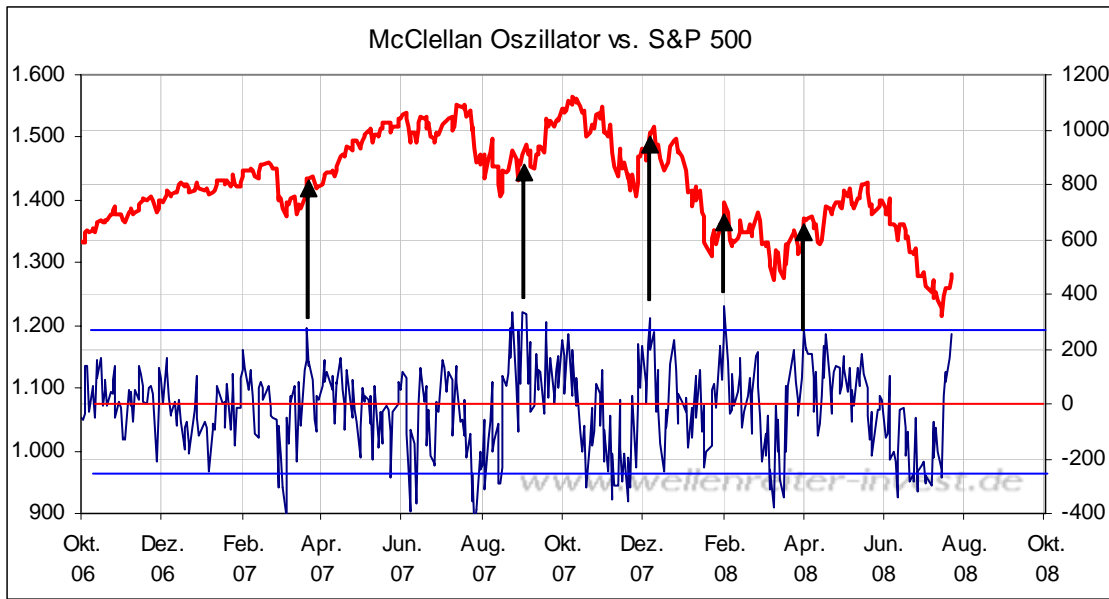
Donnerstag, den 24. Juli 2008

In der zweiten Juli-Hälfte wird üblicherweise ein Hochpunkt im Handelsvolumen erzielt. Danach fällt das Volumen kontinuierlich bis zum US-Labor-Day (erster Montag im September) ab. Der beschriebene Vorgang ist auf dem folgenden Chart blau eingekreist.



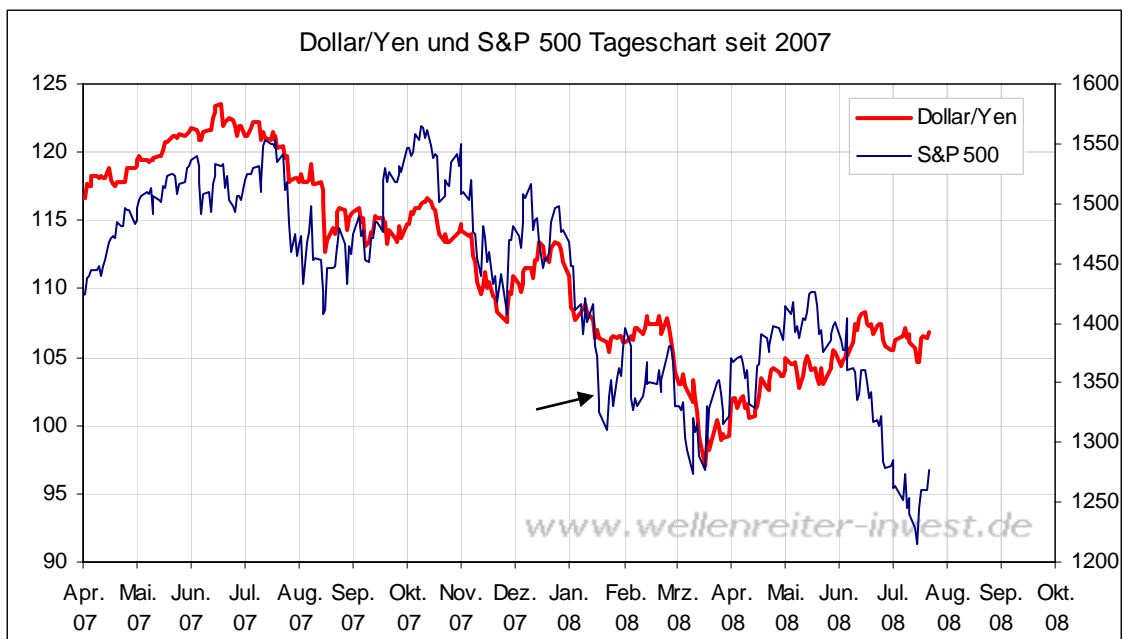
Diese Sommer-Flaute ist eines der stärksten zyklischen Volumenmuster überhaupt. Kein Wunder: Die US-Händler fahren schlichtweg im Verlaufe dieses Zeitraums in den Urlaub. An den Aktienmärkten führt dies häufig zu einem unentschlossenen und erratischen Kursverlauf, in dem Trends eher die Ausnahme darstellen.

Der McClellan Oszillator der NYSE http://en.wikipedia.org/wiki/McClellan_Oscillator befindet sich auf dem Weg in die Überkauftheit. Der obere Umkehrpunkt ist bald erreicht (nächster Chart).

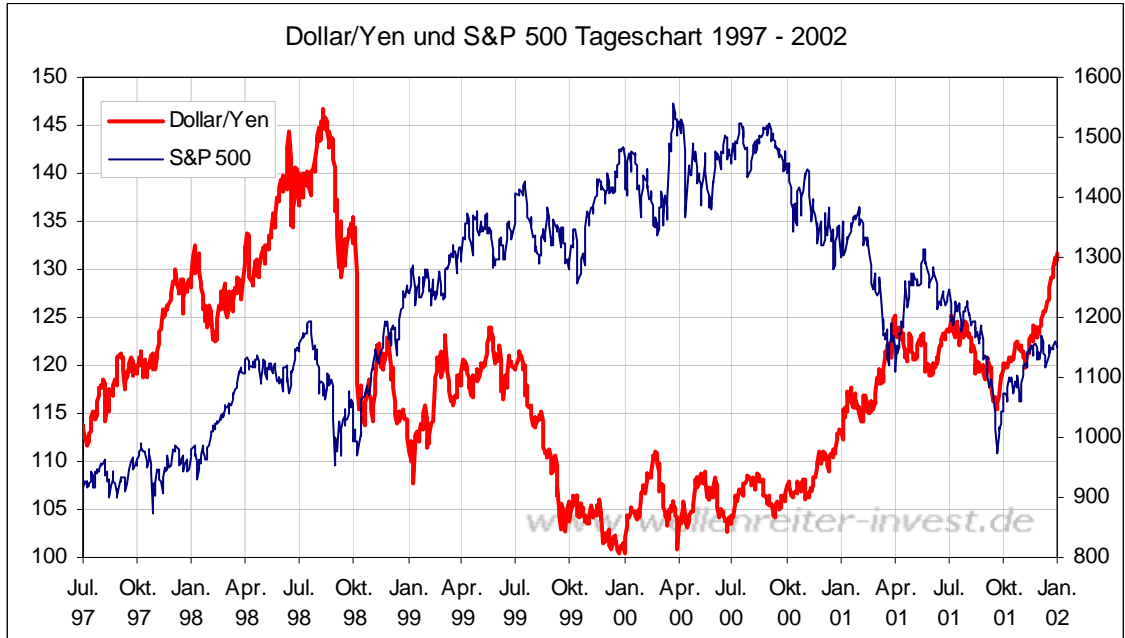


Überkauftheit im McClellan Oszillator heißt nicht notwendigerweise, dass ein Anstieg bereits vorüber ist. Man kann jedoch feststellen, dass der S&P 500 in den Zeitperioden, in denen der Oszillator Spitzen nach oben markierte, zumindest eine wenige Tage andauernde Korrektur vollzog. Das war im März 2007, im September 2007 und im April 2008 der Fall. Im Dezember 2007 und im Februar 2008 bedeutete das Überkauftheits-Signal sogar jeweils ein wichtiges Hoch. Insofern sollte man aufgrund der Situation dieses Indikators zumindest von einer kleineren Korrektur im S&P 500 in den kommenden Tagen ausgehen.

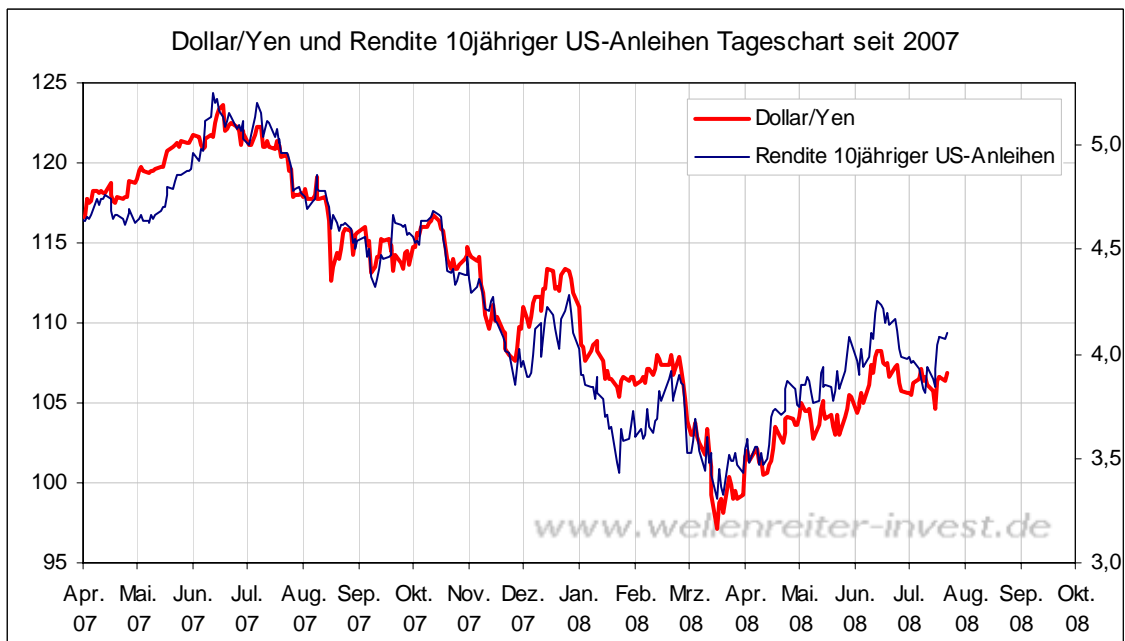
Warum weichen die Verläufe von Dollar/Yen und S&P 500 seit Mitte Mai voneinander ab?



So neu ist dieses Phänomen nicht, schon im Januar (schwarzer Pfeil obiger Chart) gab es eine signifikante Abweichung. Gar nicht zu reden von der Phase zwischen 1998 und 2001, als der Verlauf durchgängig konträr war.



Man sollte auch berücksichtigen, dass die Korrelation zwischen dem Verlauf des Dollar/Yen und der Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen schon immer größer war als diejenige zwischen Dollar/Yen und dem S&P 500.



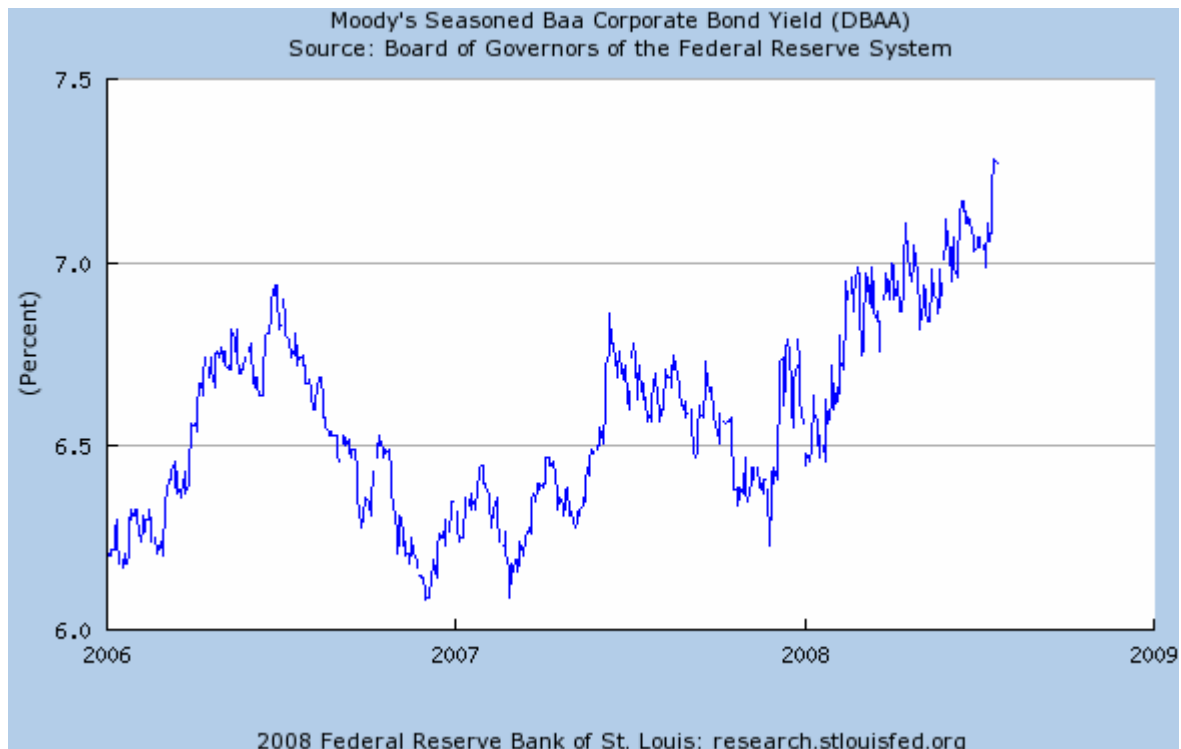
Im Falle Dollar/Yen und Rendite 10jährige US-Staatsanleihen stimmt der Verlaufsvergleich weiterhin. Das bedeutet, dass ein starker US-Dollar zu steigenden Renditen führt, während ein schwacher US-Dollar die Renditen fallen und die Anleihen steigen lässt. Letzteres geschieht in der Regel dann, wenn die Konjunktur schwächelt.

Fazit: Die „Unstimmigkeiten“ zwischen Dollar/Yen und S&P 500 reflektieren letztendlich nichts anderes als eine Abweichung im Verlauf zwischen S&P 500 und den Renditen für US-Anleihen. Der fallende S&P 500 der vergangenen Wochen führte eben nicht dazu, dass die US-Renditen fallen. Dies bedeutet eine signifikante Veränderung im Zusammenspiel der Märkte. Eine Erklärung dafür könnte sein, dass die ausländischen Anleger höhere Renditen verlangen, weil sie angesichts der hohen Kosten für die Übernahme von Fannie Mae und Freddie Mac und des allgemeinen Risikos für das US-Finanzsystem den Bonitätsstatus der USA gefährdet sehen. Man schaue sich dazu auch das nächste Kapitel an.

Im Hinblick auf eine mögliche US-Rezession sollte man auf die Unternehmensanleihen schauen. Die Differenz zwischen Unternehmensanleihen bester Bonität AAA (aktuell 5,76%) und Unternehmensanleihen, die sich nur eine Stufe über „Junk“ befinden (BAA aktuell 7,27%) beträgt jetzt 26 Prozent. Anfang 2007 waren es lediglich 14 Prozent.



Damit befindet sich die prozentuale Differenz zwischen AAA und BAA auf einem 50-Jahres-Hoch. Gerade in den letzten Wochen sind die Renditen für BAA-Anleihen deutlich gestiegen, wie der folgende Chart zeigt.



In diesem Zusammenhang gilt es auf den US-Einzelhandelsindex zu achten. Dieser stellt – aufgrund des hohen Anteils des Konsums am US-GDP – einen wichtigen Indikator für den Zustand der US-Wirtschaft dar. Die blaue Linie markiert die Tiefs von Januar und März. Gestern prallte der Index an dieser Linie zurück.

US-Einzelhandelsindex Tageschart



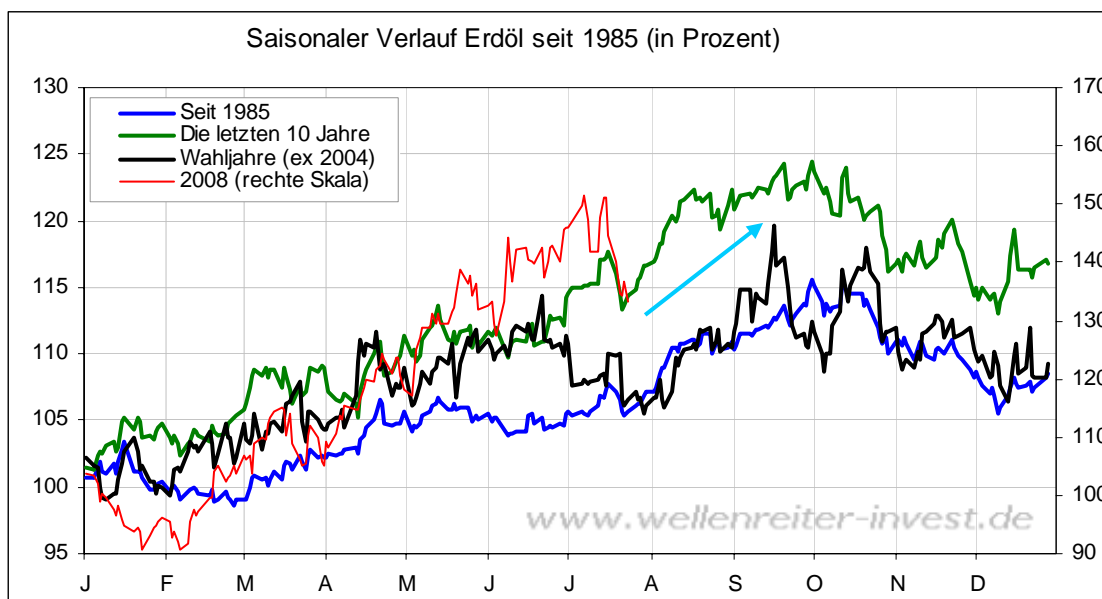
Fazit: Der Blick auf die BAA-Anleihen sowie auf die Differenz zwischen AAA und BAA verrät, dass sich die US-Unternehmen zunehmend in einem schwierigen Umfeld befinden. Die Investoren verlangen deutlich steigende Zinsen, weil offensichtlich die unternehmerischen Risiken steigen. Der US-Einzelhandelsindex steht vor einer charttechnischen Hürde. Sollte er diese nicht überwinden können, wäre dies ein zusätzliches Zeichen dafür, dass das Thema US-Rezession nicht ad acta gelegt werden kann.

 Auch wenn der nächste Chart unübersichtlich erscheint: Es ist wichtig, sich die Fibonacci-Retracements für den Ölpreis anzuschauen.

Crude Öl Tageschart Fibonacci-Retracements

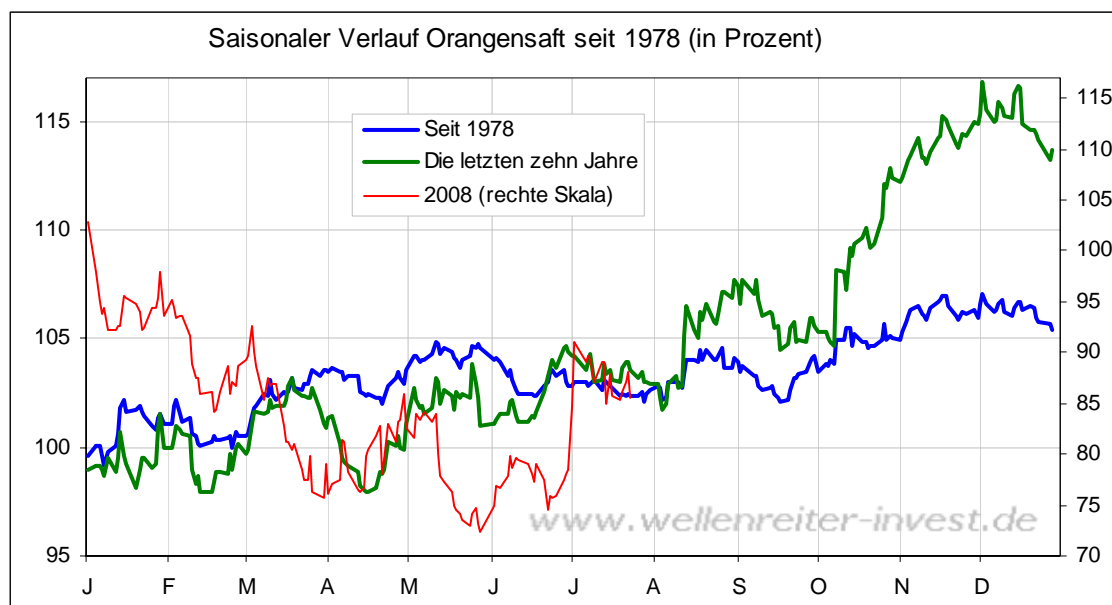


Das erste wichtige Retracement stellt die Marke von 38,2% dar (schwarzer Pfeil). Auf dieser Marke befindet sich der Ölpreis jetzt (etwa 124 US-Dollar). Üblicherweise erfolgt an dieser Marke zumindest ein Bounce. Eine Stufe darunter befindet sich das 50%-Retracement bei 116,75 US-Dollar. Das 50%-Retracement ist ein ganz wichtiger Punkt, von dem aus meist mehr als ein Bounce – z.B. ein mehrmonatiger Anstieg – erfolgt. Saisonal betrachtet befindet sich der Ölpreis zwischen Ende Juli und Mitte September in einer seiner stärksten Phasen (siehe hellblauen Pfeil).

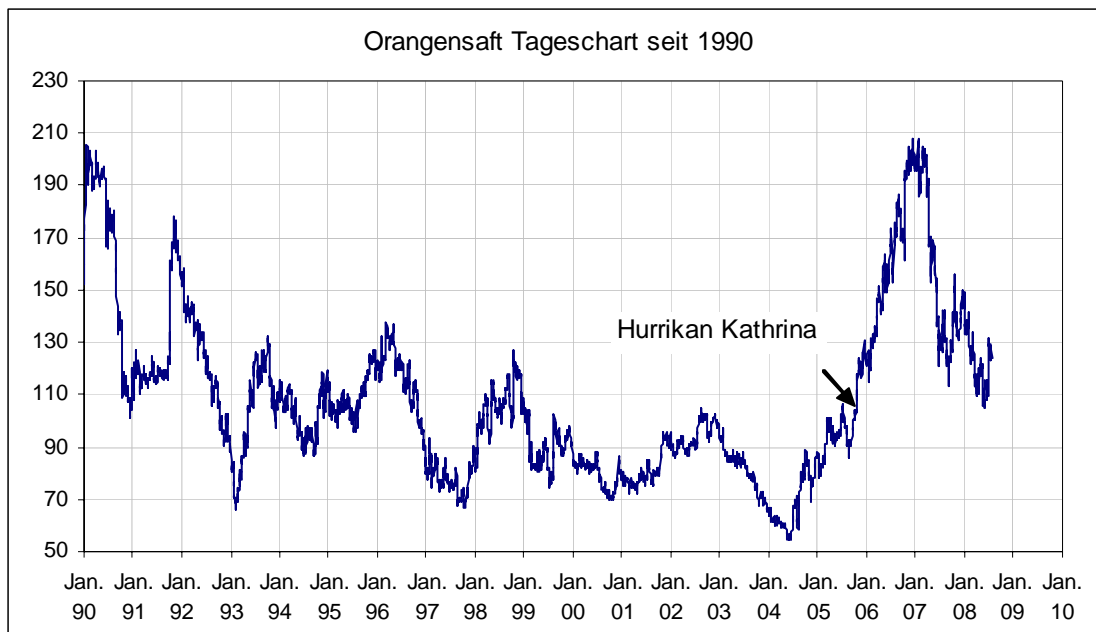


Natürlich ist das saisonale Muster kein exakter Vorhersagemodus. Man sollte sich jedoch des Umstandes gewahr sein, dass der Ölpreis eine recht starke Tendenz zu einem nahen Befolgen des saisonalen Musters aufweist. In den letzten fünf oder sechs Jahren konnte man Öl jeweils blind im Januar oder Februar kaufen und im August/ September verkaufen. Sollte das 38,2%-Retracement bei 124 US-Dollar nicht schon einen temporären Boden produzieren, so gehen wir davon aus, dass das 50%-Retracement bei etwa 117 US-Dollar einen vorläufigen Boden markieren dürfte.

Der Preis für Orangensaft zeigt seine saisonale Stärke in der zweiten Jahreshälfte.



Dieser Zeitraum ist als „Hurrikan-Saison“ bekannt. Als der Hurrikan Kathrina in den USA wütete (Ende August 2005; siehe Pfeil nächster Chart), befand der Preis für Orangensaft auf Weg zu einer Superhausse, die erst Anfang 2007 endete.



Sollte sich die diesjährige Hurrikan-Saison als stärker erweisen als in den vergangenen Jahren, so hat Orangensaft aufgrund der Abhängigkeit vom Produktionsgebiet Florida durch die Chance, in der zweiten Jahreshälfte wie üblich zu steigen. Es kommt hinzu, dass Orangensaft einer der Rohstoffe ist, der am geringsten mit dem Rohstoff-Index korreliert.

Zu den Märkten.

1,72 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,1 Mrd., das Abwärtsvolumen 590 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 65% vom Gesamtvolumen; 52 neue Hochs standen 51 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.632 Punkten um 30 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.282 Punkten um 5 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.326 Punkten um 22 Punkte (+1,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,4%.

Der Transport-Index endete bei 5.139 Punkten (-0,3%).

Größte Gewinner: Airlines, Versicherer, Hausbau; Größte Verlierer: Goldaktien, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 113,19 Punkten (114,05).

Crude Öl notiert aktuell bei 124,20 (128,99) und Erdgas bei 9,72 Dollar (10,07).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 72,96 Punkten (72,64)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 923,50 Dollar/Unze (945,50). Gold in Euro bei 591.

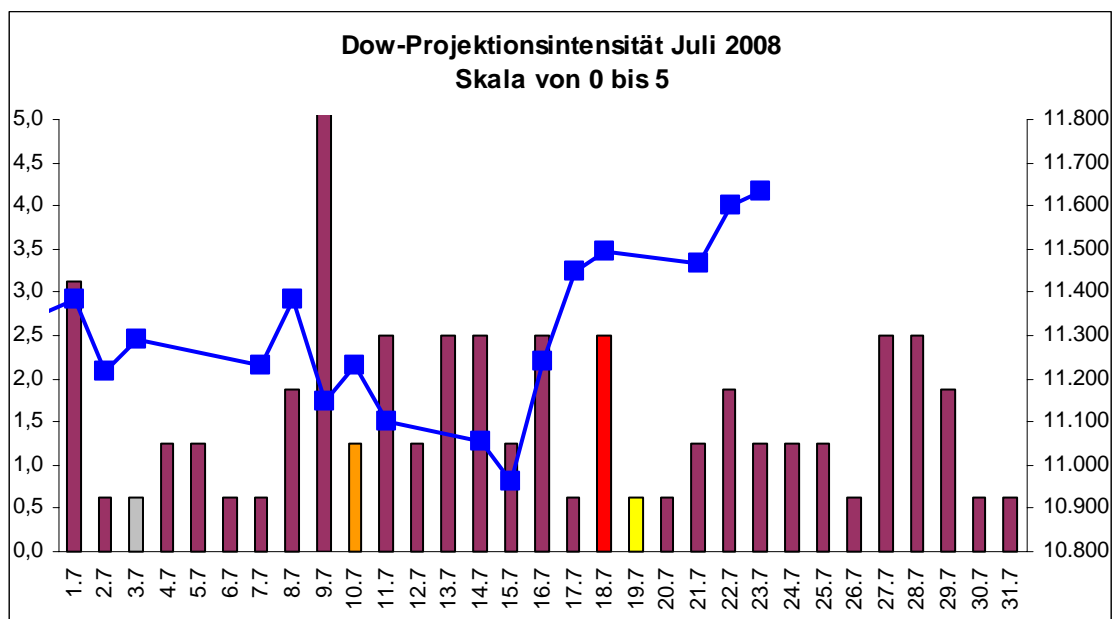
Silber befindet sich bei 17,47 Dollar (17,99).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 5,5% auf 409 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 175 Punkten. Newmont Mining verlor 217 Cent und endete bei 46,95 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,6% auf 21,31 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,44 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,90. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,45. Der ISE schloss mit 122.

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 Juli: 1.7., 9.7.

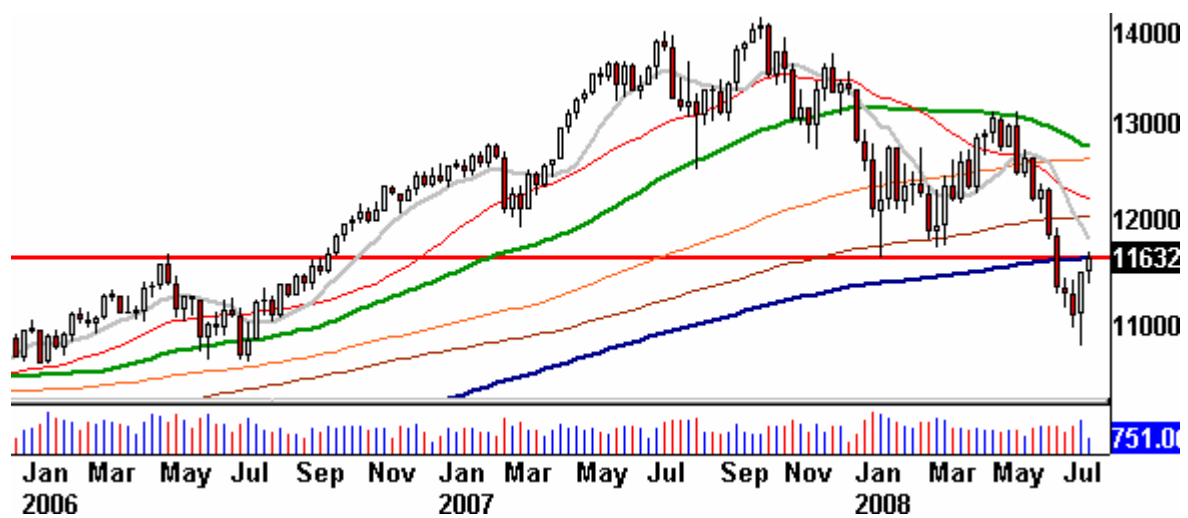


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag;
dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Gestern schrieben wir: „Das bedeutet, dass sich ein erstes wichtiges Preisziel (11.643 bis 11.670 Punkte) lediglich 40 bis 70 Punkte oberhalb des gestrigen Schlusstands befindet. Es ist also gut möglich, dass dieser Widerstand bereits heute ins Spiel kommt.“

Dies geschah gestern. Der Dow „spikte“ kurz nach Eröffnung auf 11.698 Punkte. Dieser Anstieg wurde verkauft. Der Index endete bei 11.633 Punkten und hat damit ein erstes wichtiges Preisziel erreicht.

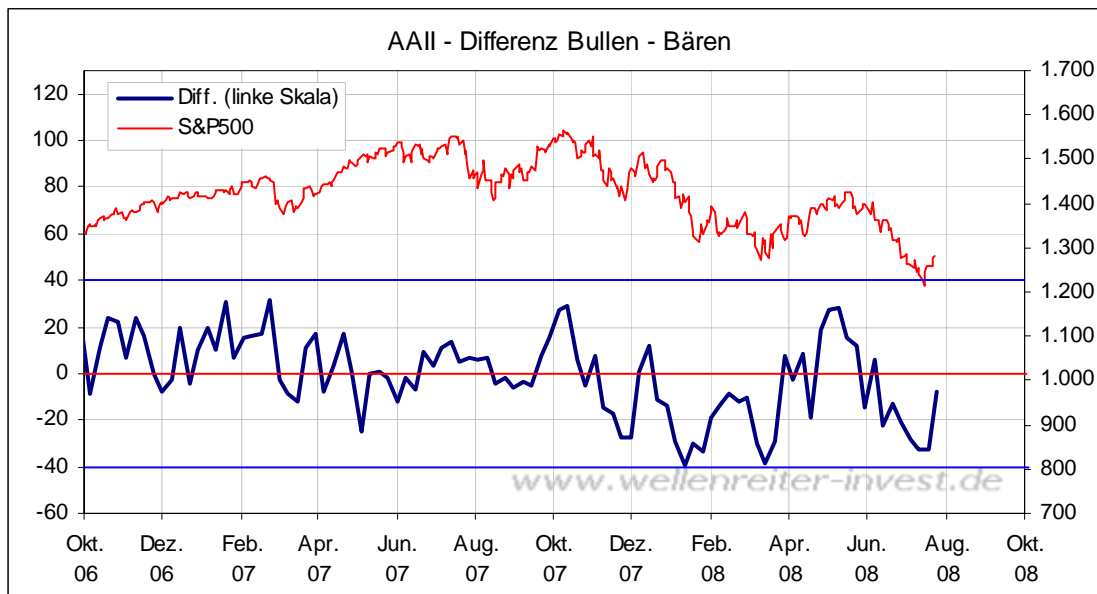
Dow Jones Index Wochenchart



Von jetzt ab müsste der Dow viel Kraft aufwenden, um weiter zu steigen. Angesichts der Aussicht auf fallende Volumina (siehe ersten Chart der heutigen Ausgabe) im August gehen wir davon aus, dass der dynamische Teil des Anstiegs zunächst vorüber ist.

Die Marktindikatoren deuten weiterhin Risiken an. Die Equity-Put-Call-Ratio endete gestern bei 0,63 und damit so niedrig wie seit Ende Mai nicht mehr. Bei Calls auf Aktien wird demnach kräftig zugegriffen. Der VIX stieg gestern, obwohl die Indizes stiegen. Üblicherweise fällt der VIX, wenn Dow und S&P 500 steigen. Ein steigender VIX bei steigenden Indizes kommt selten vor. Diese Konstellation erhöht nach unseren Recherchen das Risiko einer Abwärtsbewegung. Der TRIN (Arms-Index) zeigt sich weiterhin unbeweglich. Normalerweise steigen Aktienmärkte mit einem starken Aufwärtsvolumen (gerade dann, wenn sie so wie jetzt schnell steigen). Diesmal nicht. Unser Smart-Money-Indikator zeigt hingegen weiterhin keine negativen Divergenzen an. Wir sehen die Aktienmärkte in einer Erholung, deren voraus gegangenes Tief aus unserer Sicht kein finales Tief für diesen Bärenmarkt bedeutet. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung.

Gerade kamen die AII-Sentiment-Zahlen herein. 36% Bullen stehen 44% Bären gegenüber. Die Differenz zwischen Bullen und Bären normalisiert sich.



Ein solcher Anstieg ist angesichts des in der vergangenen Woche angestiegenen Aktienmarktes normal. Es bleibt abzuwarten, ob sich das Sentiment auch in den kommenden Wochen weiter positiv entwickelt und so die Plattform für die nächste Abwärtsphase setzt.

Absacker

US-Börsenbriefschreiber Don Hays bleibt bullisch, auch wenn die Überschrift anderes suggeriert. Man schaue sich nur seine „Asset Allocation“ am Ende des Textes an. Hays gilt als „Perma-Bulle“, womit er ja auch die meiste Zeit recht hat.

<http://tinyurl.com/5gzxdm>

Hinweis: Für das Lesen dieses Textes kann ein (kostenloses) Einloggen in www.marketwatch.com erforderlich sein.

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.