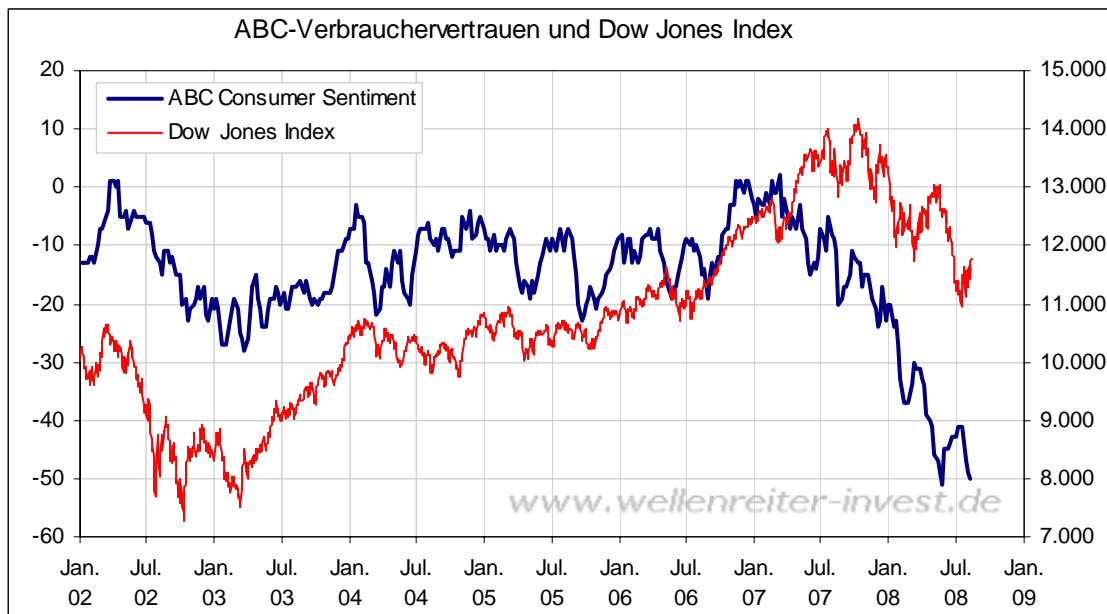


Mittwoch, den 13. August 2008

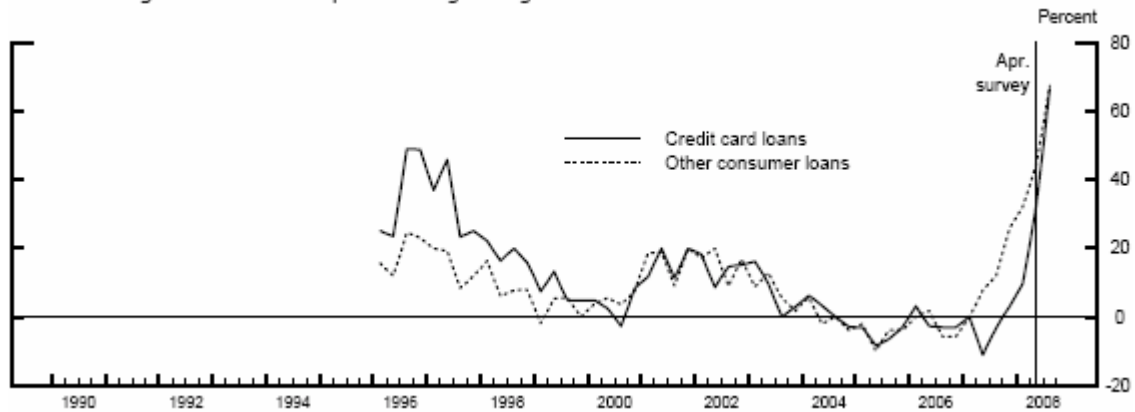
Die gestrigen Zahlen des von ABC gemessenen US-Verbrauchervertrauens kamen mit minus 50 herein. Das bedeutet eine weitere Verschlechterung gegenüber den letzten Wochen. Nur ein Punkt fehlt zum Allzeittief aus dem Mai dieses Jahres.



Das interessante ist, dass die fallenden Preise an der Tankstelle nicht helfen, die Stimmung aufzubessern. Ein Teilbereich dieser Umfrage betrifft das Konsumklima. Hier wurde in der aktuellen Umfrage ein neues Allzeittief erreicht. Nur 18% der US-Amerikaner glauben, dass momentan ein guter Zeitpunkt zum Geldausgeben besteht. Eine zurückhaltende Konsumnachfrage wirkt deflationär und verstärkt den Nährboden für eine US-Rezession. Ein US-Amerikaner schränkt nicht freiwillig seinen Konsum ein. Er wird durch den Preisverfall im US-Hausbaumarkt und die steigenden Arbeitslosenzahlen dazu gezwungen.

Ein dritter, wesentlicher Faktor für die Konsumeinschränkung sind die sich verschärfenden Konditionen für die Kreditvergabe. Nach der jüngsten Umfrage der Fed zum Verhalten der Banken hat sich im zweiten Quartal 2008 insbesondere die Verleihpraxis im Rahmen der Kreditkarten-Nutzung verschärft.

Net Percentage of Domestic Respondents Tightening Standards for Consumer Loans



Fast 70% der befragten Banken gaben an, dass sie diese Bedingungen verschärft hätten. Weitere Charts der Fed können hier abgerufen werden:

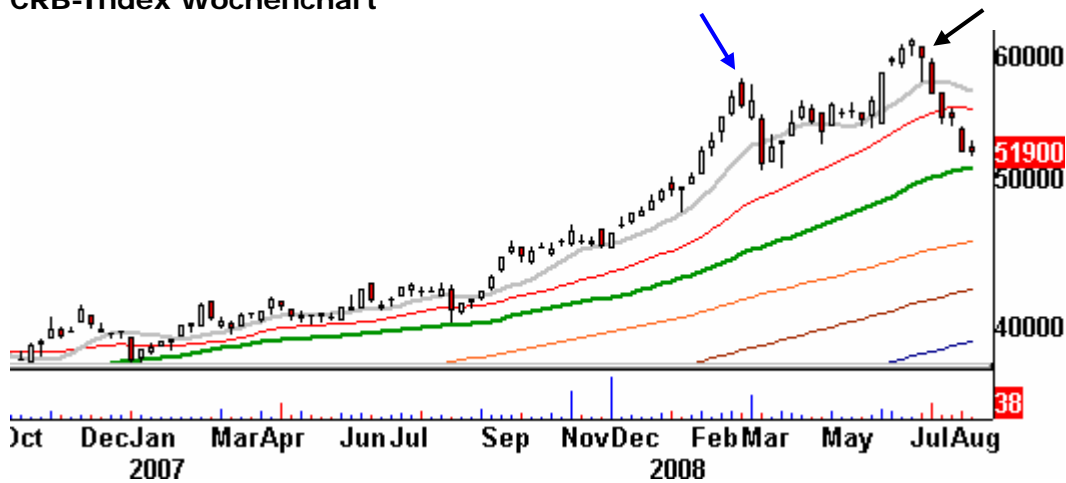
<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/SnLoanSurvey/200808/charts.pdf>

Man sollte in diesem Zusammenhang bedenken, dass die Kreditkarten-Portfolios der Banken und Broker im Vergleich zu beispielsweise den Subprime-Portfolios eine wesentlich größere Bedeutung haben. Ein erhöhter Abschreibungsbedarf bei den Kreditkartenportfolios würde das Kerngeschäft treffen. Beispielsweise meldete J.P.Morgan gestern für das zweite Quartal laut Bloomberg ein Subprime-Portfolio von 14,8 Mrd. Dollar, ein Hypotheken-Portfolio von 95 Mrd. Dollar sowie ein Kreditkarten-Portfolio von 155,4 Mrd. US-Dollar. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aJwGDpSu1k00&refer=home>

Fazit: Verschärfte Kredit-Bedingungen, der Preisverfall im US-Hausbau-Markt und die steigenden Arbeitslosenzahlen lassen das Konsum-Klima auf ein Rekord-Tief fallen. Ein weiterer Aspekt könnte noch hinzukommen: Falls sich eine Deflation durchsetzt, werden viele Konsumenten darauf warten, dass die Preise weiter fallen. Beispielsweise würde ein Auto dann erst später gekauft, weil man ja weiß, dass ein Auto einige Monate später günstiger zu haben sein wird. Eine Deflation wirkt einer wirtschaftlichen Erholung entgegen. Eine solche „Denke“ braucht Zeit, sich bei den Verbrauchern durchzusetzen. Noch unterliegen diese dem Eindruck, dass alles teurer wird.

Es ist interessant, wie sich die Hochpunkte bei den Rohstoffen kalendermäßig verteilen. Eine erste Topping-Periode fand Ende Februar bis Mitte März 2008 statt (blauer Pfeil).

CRB-Index Wochenchart



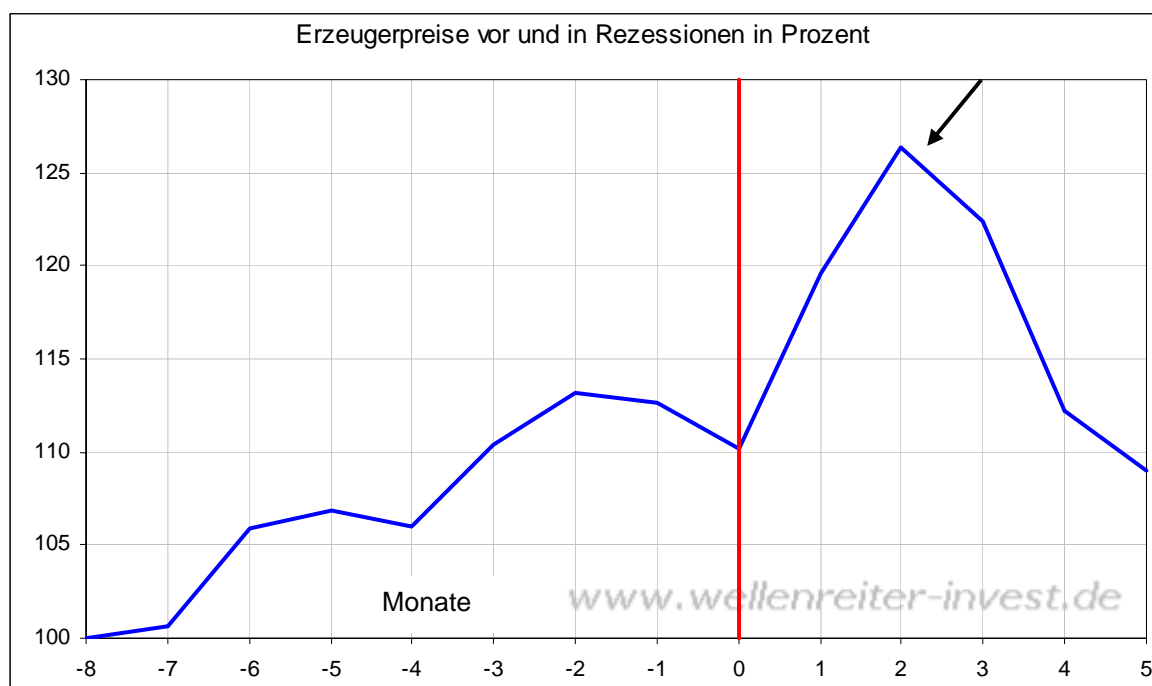
Weizen war der erste Rohstoff, der seine Bullenphase beendete (am 27.2.08). Einen Tag später folgte mit Palladium das erste Edelmetall. Nach den Soft-Commodities Kaffee und Zucker (3.3.08) folgten zwei Tage später Silber und Platin. Am 18.3. folgte Gold und beendete damit die erste Hoch-Bildungs-Phase.

Rohstoff	Datum des Hochs
WEIZEN	27. Feb. 08
PALLADIUM	28. Feb. 08
KAFFEE	3. Mrz. 08
ZUCKER	3. Mrz. 08
SILBER	5. Mrz. 08
PLATIN	5. Mrz. 08
GOLD	18. Mrz. 08
MAIS	27. Jun. 08
KAKAO	1. Jul. 08
KUPFER	2. Jul. 08
ERDÖL (CRUDE)	3. Jul. 08
ERDGAS	3. Jul. 08
HEIZÖL	3. Jul. 08
BENZIN	3. Jul. 08
SOJABOHNEN	3. Jul. 08

Die zweite Hoch-Periode lief nur wenige Tage (vom 27.6. bis 3.7.; schwarzer Pfeil obiger Chart). Wiederum leitete ein Agrar-Rohstoff (Mais) die Periode ein. Mit Kakao folgte eine Soft-Commodity, der sich mit Kupfer (2.7.) das erste Metall anschloss. Den Schlusspunkt setzten - gemeinsam mit Sojabohnen - die Energierohstoffe Erdöl, Erdgas, Heizöl und Benzin (3.7.). Es ist nicht weiter erstaunlich, dass die Energierohstoffe den Schlusspunkt bilden, während die Edelmetalle bereits einige Monate vorher toppen. Das war beispielsweise 1980 genauso (Gold im Januar; Öl im März) und setzte sich bis in die 90er Jahre fort.

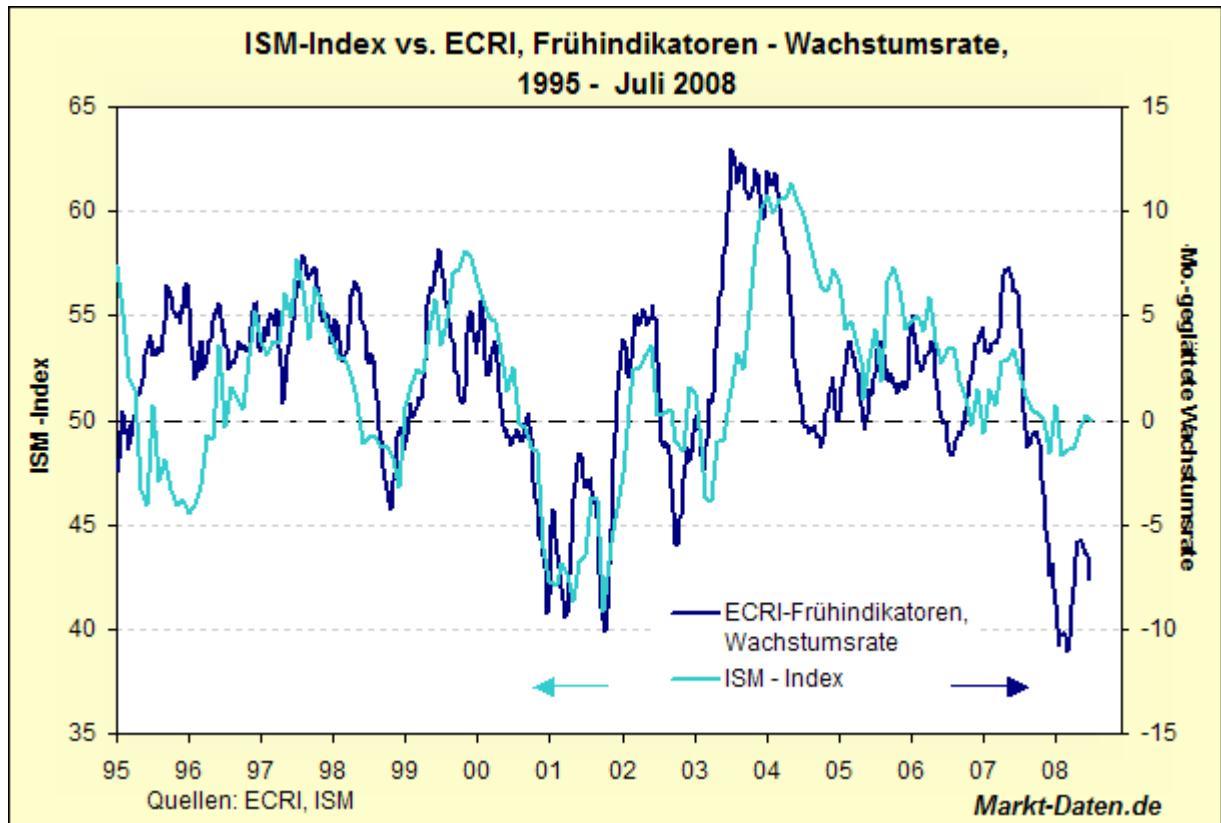
Fazit: Die Rohstoffmärkte haben eine rollende Hochpunkt-Generierung mit den Schwerpunkten März und Juli betrieben. Die Edelmetalle liefen gegenüber den Energieprodukten voraus. Ein solches Verhalten ist üblich. Wir gehen davon aus, dass es sich hierbei um eine auf Monate, wenn nicht sogar auf einige Jahre gültige Hochpunktfixierung handelt. Es ist keine Frage, dass diese Hochpunkte wieder übertroffen werden können. Spätestens dann, wenn die nächste Inflationswelle zu rollen beginnt, sollte man von wieder steigenden Rohstoffpreisen ausgehen. Die aktuell deflatorische Entwicklung dürfte jedoch die nächste Inflationswelle noch einige Zeit hinauszögern.

Wenn man annimmt, dass die US-Rezession ernsthaft erst im Juni begonnen hat - der Juni war der schlechteste Juni im Dow Jones Index seit den 30er Jahren -, und wenn man zudem annimmt, dass die Rohstoffpreise im Juli ein bedeutsames Hoch erzielt haben, dann würden den US-Erzeugerpreisen von jetzt ab (siehe Pfeil) einen deutlicher Verfall bevorstehen.



Die Gefahr besteht, dass diese Preise nicht auf einem disinflatorischen Niveau halt machen, sondern – wie in vielen Rezessionen üblich – ein deflatorisches Niveau (=Minuswachstum) annehmen.

Betrachtet man den Frühindikatoren-Index des ECRI und zugleich den Verlauf des ISM-Index, so fällt auf, dass der ISM-Index den klaren Rezessionstrend des ECRI seit Anfang des Jahres 2008 nicht nachvollzieht. Üblicherweise verlaufen beide Indizes ähnlich.



Der ISM-Index (Industrie) endete im Juli bei 50 Punkten. Er befindet sich dabei genau zwischen Expansion und Kontraktion der Wirtschaft. Betrachten wir den ISM-Index und werfen einen Blick auf seine Komponenten und deren Gewichtung:

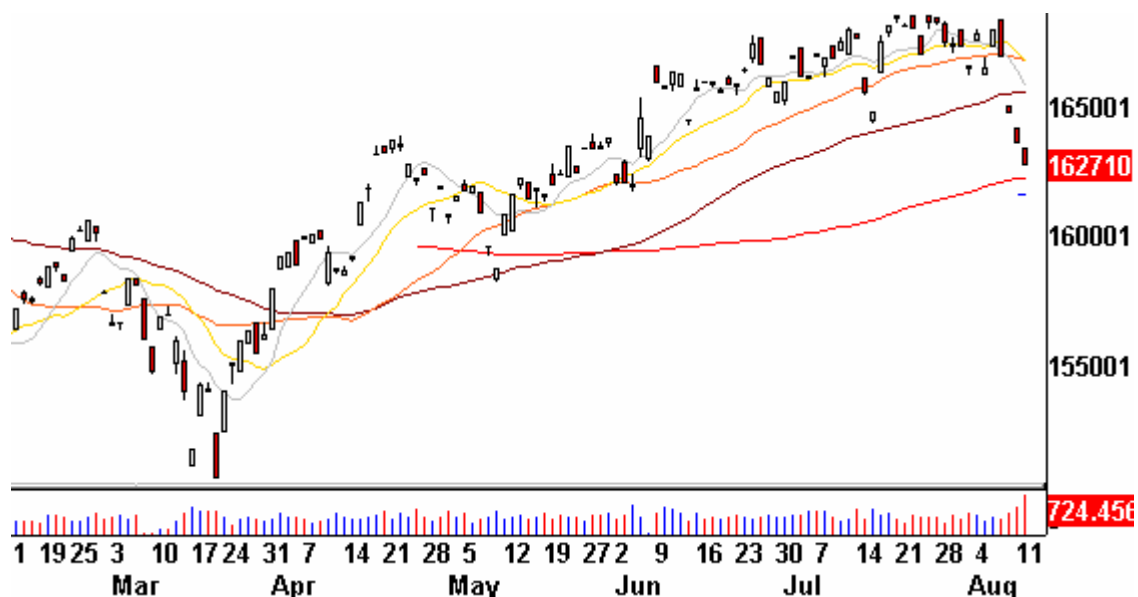
- Auftragseingänge (30%),
- Produktion (25%),
- Beschäftigung (20%),
- Zulieferer-Auslieferungen (15%),
- Lagerbestände (10%).

Fast ein Drittel (30%) tragen die Auftragseingänge zum Index bei. Diese fielen von 49,6 (Juni) auf 45 (Juli). Der Trend ist seit Ende 2007 nach unten gerichtet. Der nächste große Faktor ist mit einem Anteil von 25 Prozent die Produktion. Diese konnte sich im Juli mit 52,9 oberhalb der 50-Punkte-Marke halten. Überraschenderweise stieg die mit 20% gewichtete Beschäftigung im Juli um acht Punkte von 43,7 auf 51,9 Punkte an. Der deutliche Anstieg dieses Faktors war ausschlaggebend dafür, dass der ISM-Index nicht unter die 50-Punkte-Marke rutschte.

Aktuell wird jedoch immer deutlicher, dass sich die Arbeitsmarktsituation in den USA zuspitzt. Die Anträge auf Arbeitslosenversicherung („Initial Claims“) sind in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen. Sie übersprangen Ende Juli die 400.000er Marke und befinden sich jetzt bei 455.000. Insofern ist davon auszugehen, dass diese Komponente im August den ISM-Index nicht mehr stützen wird. Sollte sich die Kontraktion in den Auftragseingängen fortsetzen, muss mit einem ISM-Index von 45 oder darunter für den August gerechnet werden. In diesem Fall stünden der oben gezeigte ECRI-Index sowie der ISM-Index wieder im Einklang und würden gemeinsam eine Rezession anzeigen. Die Zahlen für den August-ISM-Index werden am 2. September veröffentlicht. Zuvor wird man durch die Veröffentlichungen des New York Empire State Index (15.08.), Philadelphia Fed Index (21.08.) sowie des Chicago PMI (29.08.) Hinweise auf den Zustand der US-Wirtschaft und den ISM-Index erhalten.

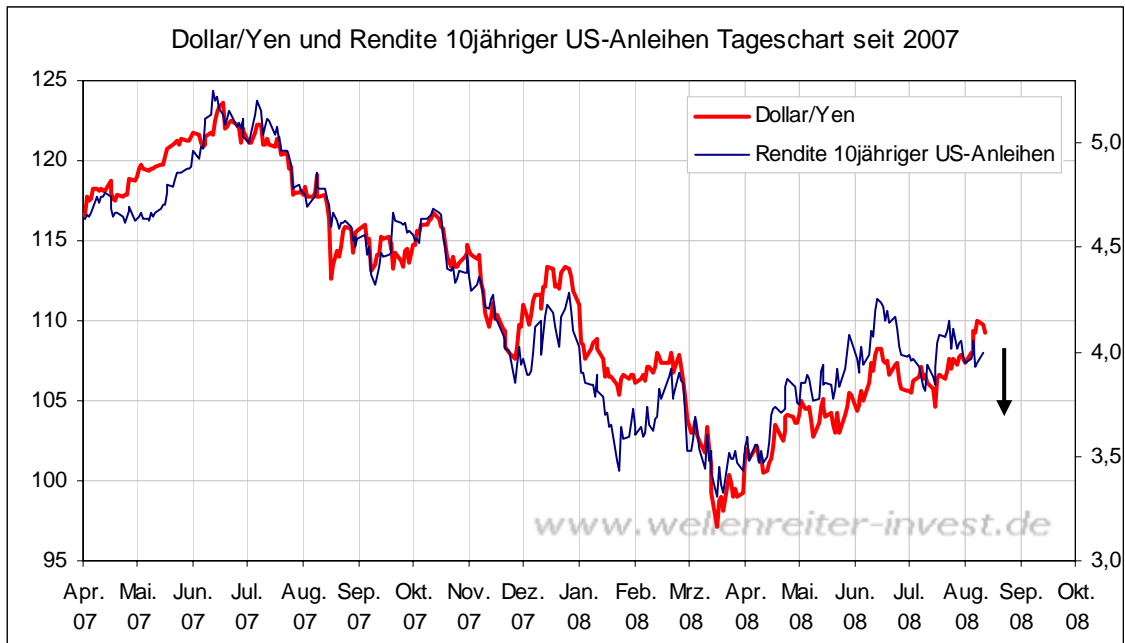
Es fällt auf, dass der Euro/Yen in den letzten Tagen deutlich gefallen ist.

Euro/Yen Tageschart



Das bedeutet, dass sich der Yen gegenüber dem US-Dollar stärker zeigt als der Euro gegenüber dem US-Dollar. In der Tat ist der Kurs des Yen gegenüber dem US-Dollar an den vergangenen beiden Tagen gestiegen, während der Euro gegenüber dem US-Dollar Verluste hinnehmen musste.

Wir beobachten den Chart Dollar/Yen und Rendite 10jährige US-Anleihen täglich, da wir uns von ihm eine Richtungsentscheidung für die US-Bonds erwarten. Eine solche ist bisher nicht gefallen.



Sollte der Yen seine Stärke fortsetzen und damit der Dollar/Yen schwächer werden, würde die Rendite 10jähriger US-Anleihen wahrscheinlich nach unten folgen (siehe Pfeil). Das würde steigende Anleihen bedeuten. die Pfeilrichtungen sind auf den folgenden beiden Charts (10jährige und 30jährige US-Anleihen) eingezeichnet.

10jährige US-Anleihen Tageschart



30jährige US-Anleihen Tageschart



Ein solches Verhalten wäre rezessionskonform. Wir hatten am Wochenende die Anleihen aufgrund der Stärke des US-Dollar-Index auf bärisch gedreht, aber gleichzeitig dazugeschrieben, dass wir jederzeit die Einschätzung umkehren würden, falls wir Anzeichen dafür sehen, dass der Yen zum Dollar nachhaltige Stärke zeigt. Wir sind kurz davor, unsere bärische Einschätzung für die Anleihen zu revidieren. Allerdings möchten wir noch abwarten, ob

- der Dollar/Yen tatsächlich eine nachhaltige Wende vollzogen hat;
- ob die 30jährigen US-Anleihen ihren oben eingezeichneten charttechnischen Widerstand (blaue Linie) überwinden können. Bei den 10jährigen hat dies bereits geklappt.

Aus Intermarketsicht ist ein Anstieg der Anleihen für die Aktienmärkte üblicherweise ein Negativ-Zeichen.

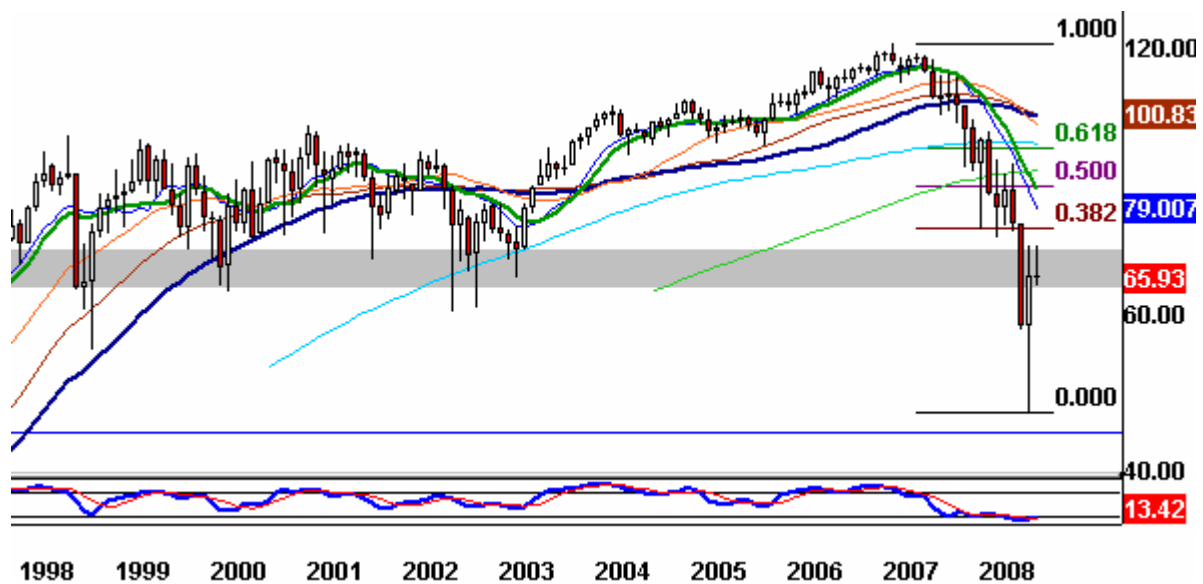
Die Probleme im Bankensektor setzen sich fort. Wir empfehlen, immer einmal wieder einen Blick auf die Charts Goldman Sachs und Merrill Lynch zu werfen. Bei Werte nähern sich bereits ihrem Juli-Tief. Insbesondere Merrill Lynch hat nicht viel Luft (nächster Chart).

Merrill Lynch Tageschart



Ein dritter Test geht meist schief. Früher galt der Spruch: „So wie Merrill geht der Markt“. Der US-Banken-Index (BKX) befindet sich weiterhin in einer deutlichen Widerstandszone.

US-Banken-Index Monatschart



Die Erholung verlief bisher V-förmig. Bei diesem Rückgang wird man sehen, ob hier das zweite Bein entsteht, in das die Käufer bereitwillig einsteigen, oder ob die Rallye seit Mitte Juli nichts anderes als eine Bärenmarktrallye war, der ein tieferes Tief folgt. Wir können uns letzteres insbesondere in einer Kapitulationsphase vorstellen. In diesem Zusammenhang schreibt Alexander Hirsekorn über das exakte Timing von Insidern der Deutschen Bank. <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=77>

Eine solche Insider-Treffsicherheit wünscht man den Mitarbeitern der Deutschen Bank auch bei der Beratung ihrer Kunden...

Zu den Märkten.

1,12 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 307 Mio., das Abwärtsvolumen 811 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 28% vom Gesamtvolumen; 44 neue Hochs standen 78 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.642 Punkten um 140 Zähler niedriger (-1,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.290 Punkten um 16 Zähler niedriger (-1,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.431 Punkten um 9 Punkte (-0,4%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.077 Punkten (-2,3%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Halbleiter, Biotech; Größte Verlierer: Banken, Broker, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 116,16 Punkten (115,18).

Crude Öl notiert aktuell bei 113,28 (113,86) und Erdgas bei 8,40 Dollar (8,42).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,28 Punkten (76,49)

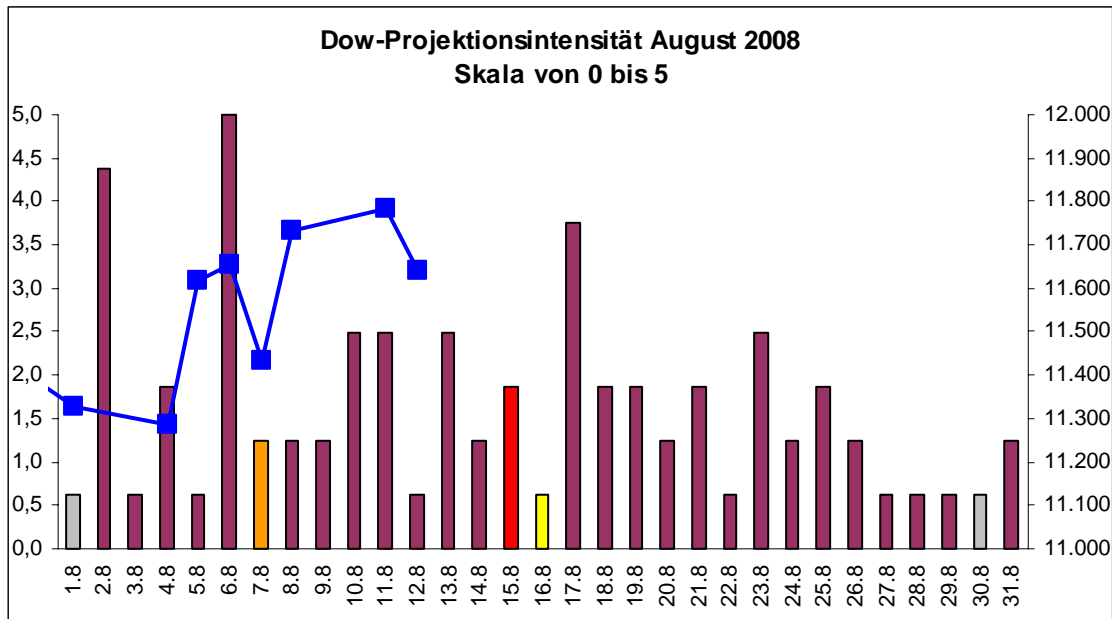
Der Goldpreis notiert aktuell bei 817,20 Dollar/Unze (814,50). Gold in Euro bei 548. Silber befindet sich bei 14,63 Dollar (14,22).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,3% auf 325 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 141 Punkten. Newmont Mining gewann 86 Cent und endete bei 42,36 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,2% auf 21,17 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,51 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,05. Die Equity-PCR endete bei 0,73. Die OEX-PCR endete bei 1,24. Der ISE schloss mit 109.

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 August: 2.8., 6.8., 17.8.



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

Wir hatten gestern auf den charttechnischen Widerstand im Bereich von 1.305 – 1.310 Punkte im S&P 500 hingewiesen. Charttechnisch war es kein überraschender Pullback.

S&P 500 Tageschart



Man sollte jetzt darauf achten, ob die Unterstützung durch die März-Tiefs (schwarze Linie) halten kann. Sie befindet sich im Bereich von 1.275 Punkten. Eine Unterschreitung dieser Marke würde bei uns eine Veränderung in Richtung bärische Positionierung an den Aktienmärkten auslösen.

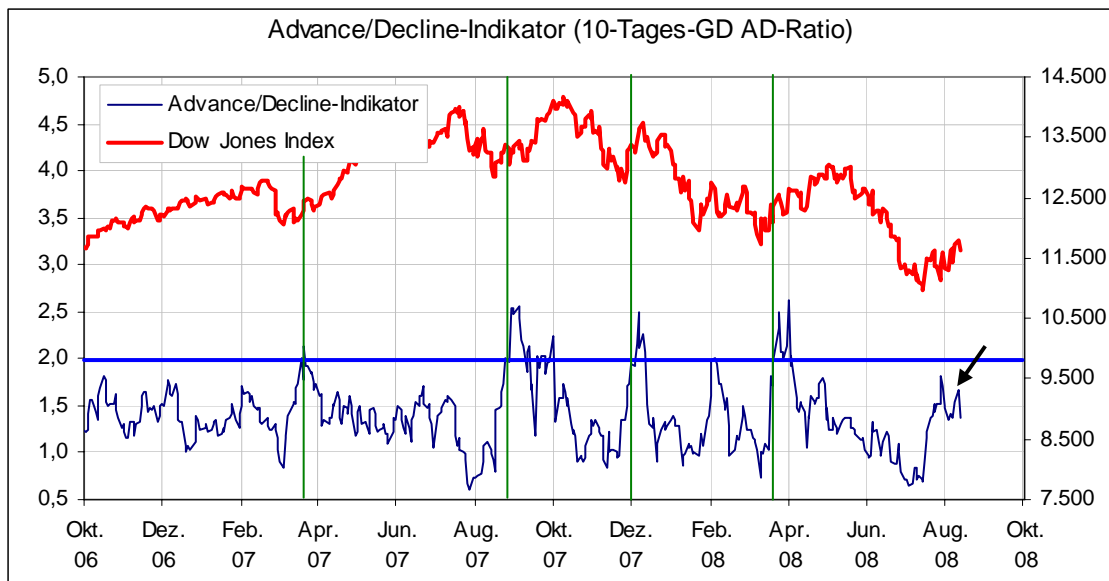
Die fortgesetzte relative Stärke des Nasdaq 100 überrascht hingegen schon. Hier ist klar zu konstatieren, dass der Nasdaq 100 gegenüber dem S&P500 auf ein neues Mehrjahreshoch gestiegen ist.

Ratio Nasdaq 100 / S&P 500 Tageschart



Daraus lässt sich nur der Schluss ziehen, dass sich die Outperformance der Nasdaq gegenüber dem S&P 500 fortsetzen wird. Eine solche Outperformance kann auch derart stattfinden, dass der Nasdaq weniger stark fällt als der S&P 500. Normalerweise ist die relative Stärke der Nasdaq jedoch ein Zeichen für einen insgesamt ansteigenden Markt. Auch die Halbleiter, die Biotechs sowie die Nebenwerte (Russell 2000) zeigen derzeit Stärke. Ein solches Verhalten der Indizes passt nicht in ein ausgeprägt bärisches Umfeld.

Unsere Indikatoren zeigen weiterhin keine Extrema an. Das smarte Geld (Smart Money Index) sieht keine besonderen Probleme im Markt. Die AD-Linie der NYSE schwächtelt etwas. Interessant ist aber, dass unser Advance-Decline-Indikator ein tieferes Hoch und damit eine negative Divergenz gegenüber dem Dow Jones Index ausgebildet hat (nächster Chart).



Hier deutet sich Schwäche an. Wir bleiben bei unserer neutralen Marktpositionierung, solange der S&P 500 die Marke von 1.275 Punkten nicht unterschreitet.

Es ist weiterhin Verfallswoche. Auch heute und morgen sollte man mit starken Marktbewegungen an den Aktienmärkten rechnen.

Absacker

Auch in Deutschland wird die Marge für Hypothekenzinsen derzeit ausgeweitet, schreibt die FAZ.

<http://tinyurl.com/6zszam>

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.