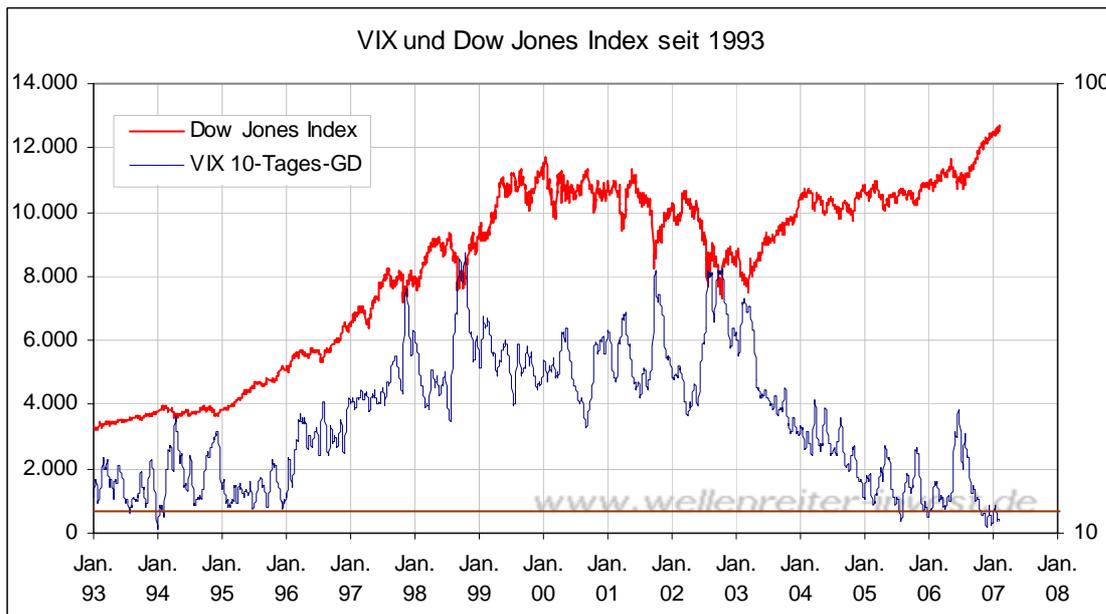


Der Wellenreiter

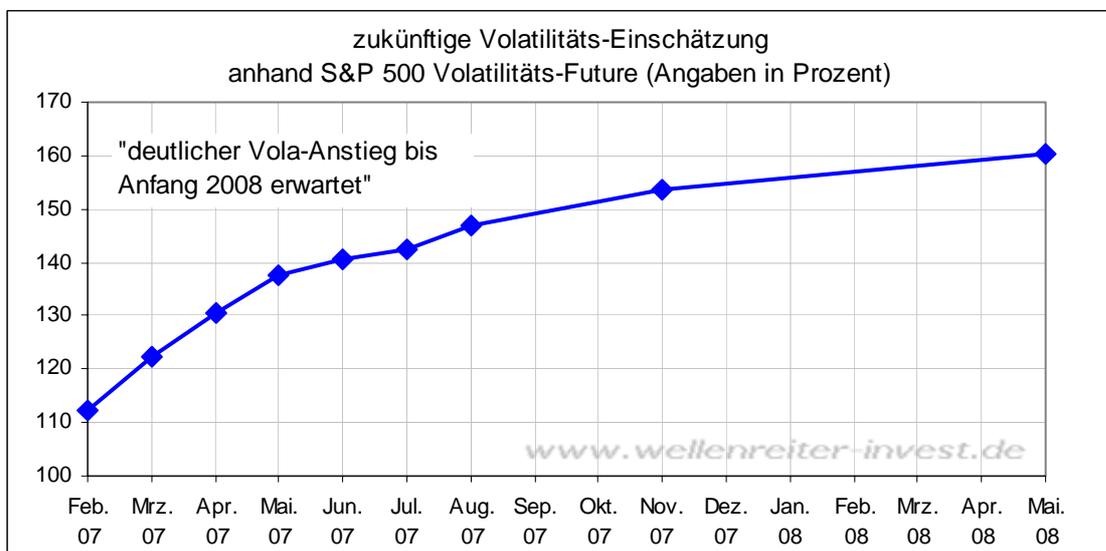
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 06. Februar 2007

Die Volatilität des S&P 500 (VIX) befindet sich seit Ende letzten Jahres auf Niedrig-Niveau. Der Langfristchart verdeutlicht die Situation. Am 24. Januar wurde mit einem Wert von 9,89 ein 12-Jahres-Tief markiert. Lediglich um Weihnachten 1993 gab es drei Tage, an denen der VIX niedriger notierte.



Mittels Futures lassen sich Kontrakte auf die implizierte Volatilität des S&P 500 handeln. Dabei sind Futures-Kontrakte, die weiter entfernt in der Zukunft liegen, deutlich teurer als die nahen März- oder April-Kontrakte.



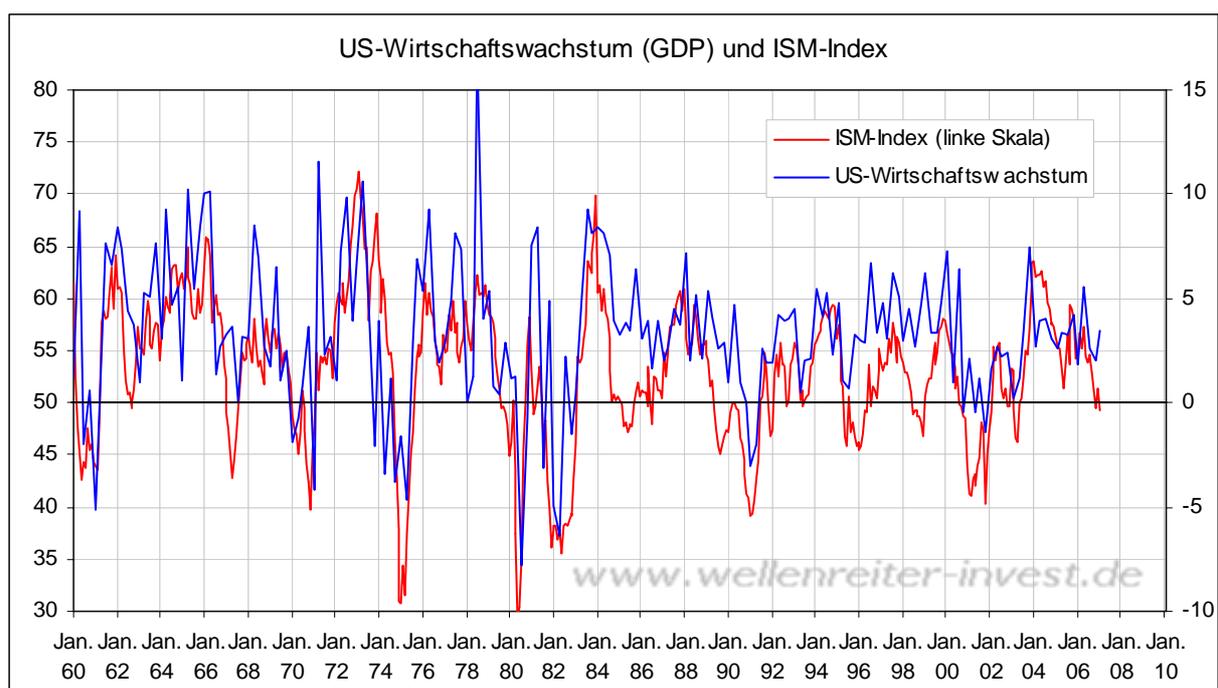
Der obige Chart veranschaulicht dies. Die Kurve stellt die sogenannte „Forward-Kurve“ dar. Sie steigt und das bedeutet in der Fachsprache, dass sie sich „im Contango“ befindet. Das heißt in diesem Fall nichts anderes, als dass die Marktteilnehmer für die kommenden Monate auf eine anziehende Volatilität wetten. Nicht immer gehen derartige Wetten auf. Für Trader, die mit Hilfe von Zertifikaten agieren, bedeutet dies, dass sie nur dann gewinnen, wenn der Vola-Anstieg sich noch deutlicher manifestiert als bereits erwartet. Ansonsten sind die Roll-Verluste zu stark.

Fazit: Die Volatilität befindet sich auf historisch niedrigem Niveau und so ist es nur konsistent, dass die Erwartungen der Trader auf eine ansteigende Volatilität ausgerichtet sind. Das ist eine „Mainstream“-Erwartung und nichts anderes zeigt die Forward-Kurve. Die steigende Richtung der Kurve garantiert noch lange keinen Gewinn. Wie heißt es so schön: „Unverhofft kommt oft“. Wahrscheinlich wird die Volatilität zunächst recht niedrig bleiben, um dann - im zweiten Halbjahr – deutlich anzusteigen.

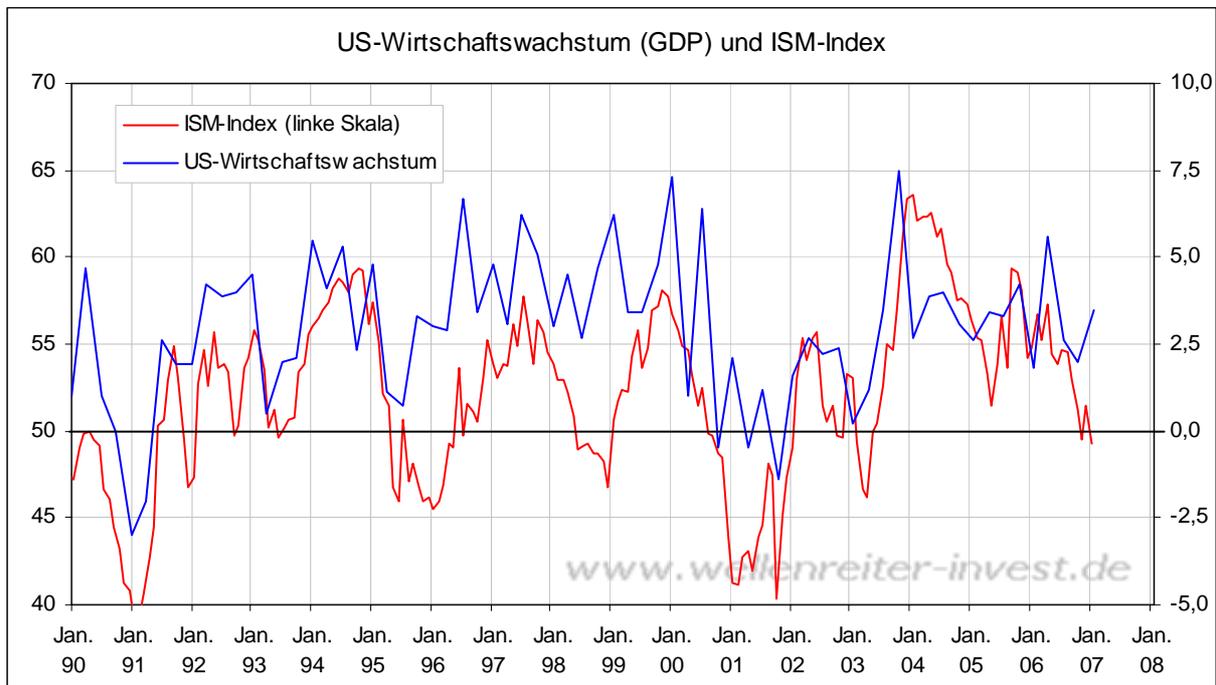
Eine sehr gute Erläuterung zu den Stichwörtern „Forward-Kurve“, „Contango“ und „Rollverluste“ ist in diesem aktuellen Artikel der FAZ nachzulesen.

<http://www.faz.net/s/Rub58BA8E456DE64F1890E34F4803239F4D/Doc~E9FE52CDF57664EEFAB02EB43258F8E0C~ATpl~Ecommon~Scontent.html>

Das US-Wirtschaftswachstum betrug im vergangenen Quartal 3,5 Prozent. Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe fiel im Januar auf 49,3 Prozent. Langfristig besteht zwischen beiden Indikatoren ein Zusammenhang, wie der nachfolgende Chart zeigt.



Bei Betrachtung beider Kurven seit 1990 ist dieser Gleichklang noch deutlicher zu erkennen.



Wichtig: Als 1990 und 2001 eine Rezession auftrat, erreichte der ISM-Index jeweils Werte um die 40 Prozent. „Dippte“ der ISM-Index lediglich in den Bereich von 45 bis 50 Prozent, folgte in der Regel keine Rezession – das Wirtschaftswachstum blieb positiv.

Wir gehen aufgrund der inversen Zinsstruktur weiterhin davon aus, dass sich eine Rezession in den USA in 2007 entfalten dürfte. Ein Schritt in diese Richtung wäre ein Fall des ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe unter 45 Prozent.

Microsoft Tageschart



Das einflussreiche US-Wirtschaftsmagazin „Barrons“ schrieb in seiner jüngsten Ausgabe, dass die zukünftigen Verkaufszahlen des Betriebssystems „Vista“ den Aktienkurs von Microsoft in der aktuellen Höhe nicht rechtfertigen würden. Charttechnisch bewegt sich Microsoft seit Ende November seitwärts. Dem Ausbruch im Januar (siehe Pfeil) folgte eine magere Konsolidierung und schließlich gestern der Rückfall unter die Ausbruchsmarke. Ausgerechnet die alten Rivalen Apple und Microsoft, die sich seit Ende der 70er Jahre duellieren, erscheinen derzeit von einer deutlichen Schwächephase befallen zu sein.

Apple Tageschart



Ein Blick auf *die* Hype-Aktie überhaupt, nämlich Google, ist auch nicht Vertrauens- einflößend.

Google Tageschart



Gestern verlor Google fast 3 Prozent. Die 500-Dollar-Marke ist in weite Ferne gerückt. Wenn „Old Tech“ und „New Tech“ gemeinsam Schwäche zeigen, können dies für den Nasdaq-Index keine guten Nachrichten sein.

Anders sieht es im breiten Markt aus. Nach dem Dow Industrial und den Dow Transports hat gestern auch der Dow Utility (Versorger) Index ein neues Allzeithoch erzielen können. Damit haben sich alle drei Indizes gegenseitig bestätigt.

US-Versorger-Index Tageschart



Zu den Märkten.

1,41 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 687 Mio., das Abwärtsvolumen 699 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 50% vom Gesamtvolumen; 299 neue Hochs standen 12 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.662 Punkten um 8 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1447 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2471 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,2%); der Halbleiter-Index endete mit 0,1% im Plus.

Der Transport-Index endete bei 4963 Punkten (-0,9%).

Größte Gewinner: Versorger; Größte Verlierer: Hausbau, Biotech

Der T-Bond Future endete bei 110,10 Punkten (110,03).

Crude Öl notiert aktuell bei 59,09 (59,02) und Erdgas bei 7,74 Dollar (7,47).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,95 Punkten (84,79).

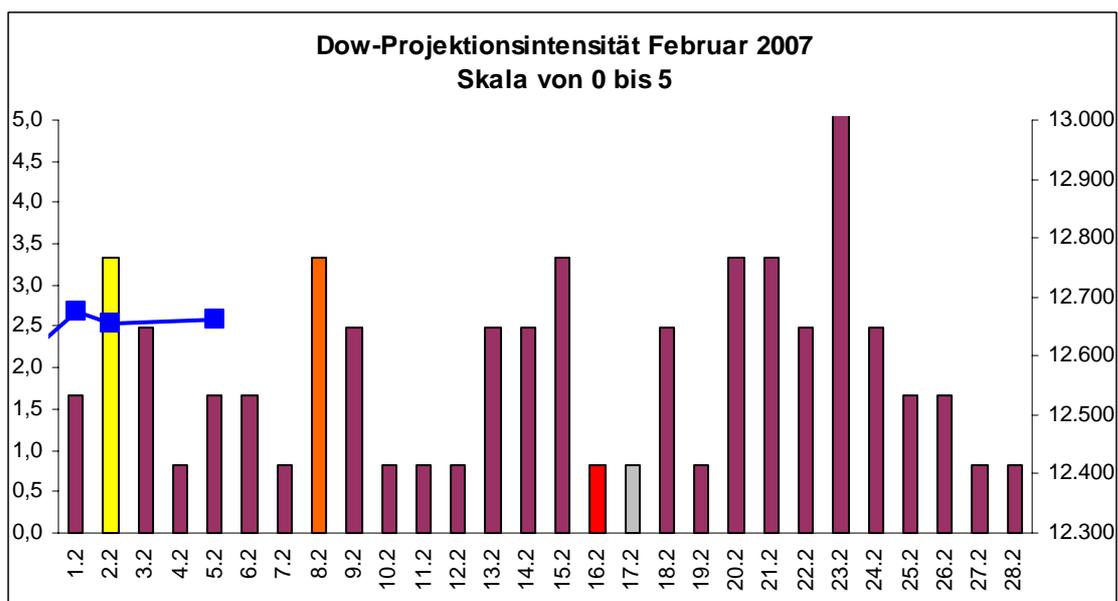
Der Goldpreis notiert aktuell bei 654,60 Dollar/Unze (651,80). Gold in Euro bei 505.

Silber befindet sich bei 13,50 Dollar (13,37).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,4% auf 334 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 139 Punkten. Newmont Mining verlor 18 Cent und endete bei 44,71 Dollar.

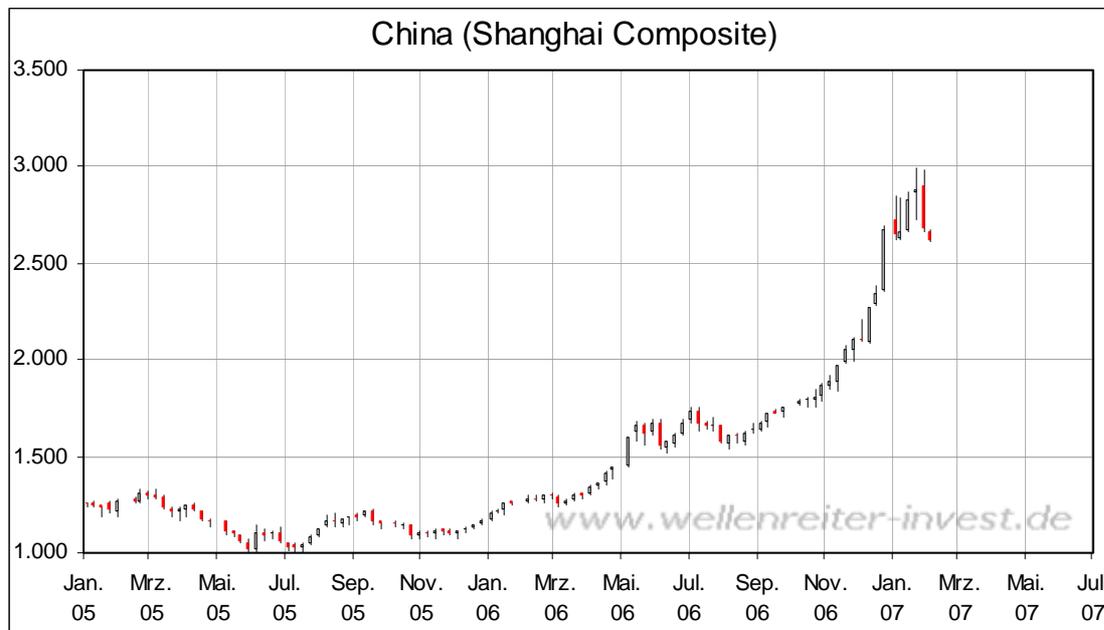
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,7% auf 10,55 Punkte; der VXN (Nasdaq-Vola) endete bei 16,84 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die OEX-PCR endete bei 3,48.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 2.2., 8.2., 15.2., 23.2.



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

Die „Dow Theorie“ sagt volle Kraft voraus, während führende Tech-Werte strukturelle Brüche aufzuweisen beginnen. Die internationalen Indizes sehen überwiegend in Ordnung aus. Eine der wenigen Ausnahmen bildet der Shanghai Composite Index (siehe auch den heutigen Absacker).



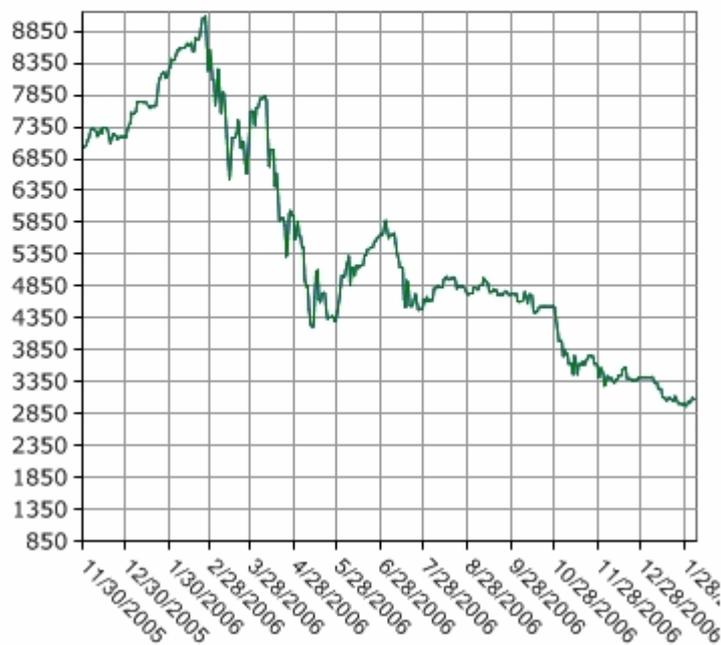
Und wenn Super-Bär Stephen Roach schreibt: "I am returning from India with great enthusiasm", dann muss man auch für Indien vorsichtig sein. Zur Erinnerung: Roach wurde Anfang Mai 2006 für die Märkte bullisch.

Der nächste Chart zeigt, dass sich die saudische Börse weiterhin im Sinkflug befindet und auch in diesem Jahr bereits 10 Prozent im Minus liegt.

Aktienindex Saudi Arabien

Date	February 05 - 2007	Closing	3088.14
YTD %	▼ -9.82	Weekly %	▲ 3.4
Year High	3438.52	Year Low	2982.93
52 Weeks high	9082.44	52 Weeks low	2982.93
All Time High	9082.44	All Time Low	934.17

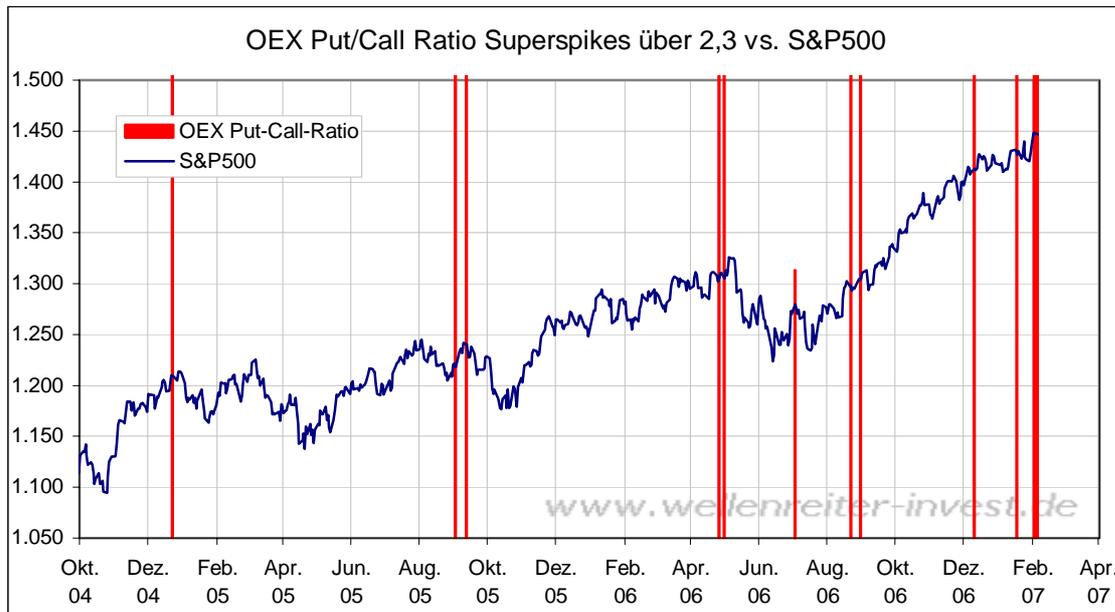
Current local time in Riyadh: Tuesday, February 6 - 2007 - 09:39:28



Quelle: http://www.ameinfo.com/financial_markets/Saudi_Arabia/

Hier muss man beobachten, ob der steigende Ölpreis eine positive Wirkung auf die „Petro-Dollar-Märkte“ ausüben kann. Die Gefahr für die Weltmärkte – wir schrieben das bereits vor Monaten – geht nicht von den USA aus. Die Probleme dürften aus Asien kommen.

Derweil zeigt sich die Marktstruktur in einer leicht überkauften Situation. Sorge bereitet weiterhin die OEX-Put-Call-Ratio, die gestern bei einem Wert von 3,48 endete (nach ebenfalls hohen 2,58 am Vortag). Bei Betrachtung des folgenden Charts müssen Zweifel an der Durchzugsfähigkeit des breiten Marktes aufkommen.



Die OEX-PCR war in der Vergangenheit – mit Ausnahme des August 2006 – ein guter Indikator für ein Hoch an den Märkten.

Gestern veränderten sich die US-Indizes kaum, die Tage nach Vollmond fordern anscheinend ihren Tribut. Das Geschehen an der Nasdaq und in Shanghai begeistert überhaupt nicht. Die positiven Signale aus der Dow Theorie dürften mittelfristig wirken und unsere These von einer Rallye in den Sommer hinein an den US-Märkten bestätigen. Für die unmittelbare Zukunft dürften jedoch die Tech-Werte den breiten Markt belasten. Ähnlich wie 1997 ist eine divergente Entwicklung zwischen Asien und den USA denkbar, wobei Asien wie damals auch den Part zunächst der relativen und dann der absoluten Schwäche übernehmen würde.

Absacker

Zeiten wie an der Nasdaq 1999/2000 beschreibt dieser Artikel für den chinesischen Markt. <http://www.time.com/time/printout/0,8816,1584789,00.html>

Roach über Indien

<http://www.morganstanley.com/views/gef/index.html#anchor4337>

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.