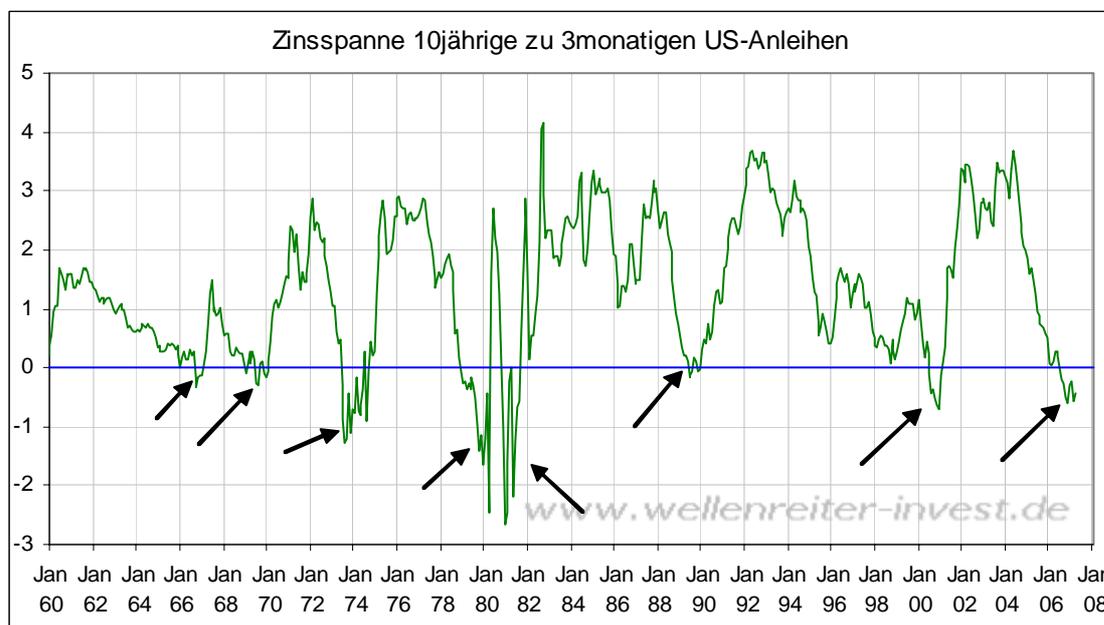


Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 28. März 2007

Die Frage lautet, ob man aus dem Verhalten der Zinsstrukturkurve Rückschlüsse auf den Beginn von Rezessionen ziehen kann. Im Zinsspread der 10jährigen zu 3monatigen US-Anleihen haben wir den Zeitpunkt des tiefsten Punktes der Zinsspanne (schwarze Pfeile) zum offiziellen Beginn einer Rezession in Beziehung gesetzt.



Nachfolgend das Ergebnis dieser Analyse in tabellarischer Form.

| Rezessionsbeginn | Tiefster Punkt Inversion | Warnung? |
|------------------|--------------------------|-------------------------|
| Dez. 1969 | Aug. 1969 | 4 Monate vorher |
| Nov. 1973 | Sep. 1973 | 2 Monate vorher |
| Jan. 1980 | Mär. 1980 | keine (2 Monate später) |
| Jul. 1981 | Dez. 1980 | 6 Monate vorher |
| Jul. 1990 | Juli 1989 | 1 Jahr vorher |
| Mär. 2001 | Dez. 2000 | 3 Monate vorher |

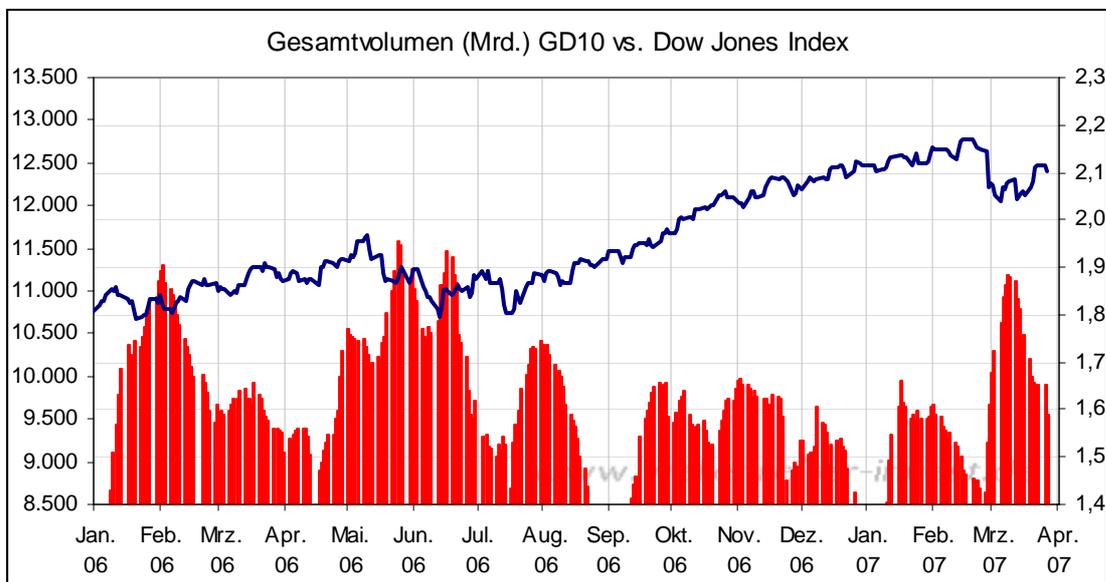
Beispielsweise wurde der tiefste Punkt der Inversion bei der jüngsten Rezession im Dezember 2000 erreicht (Fed-Zinssenkung Anfang Januar 2001!), die Rezession begann drei Monate später (im März 2001).

Insgesamt ergibt sich aus der Tabelle, dass

- der tiefste Punkt der Inversion vor fünf der letzten sechs Rezessionen warnte;
- die Vorwarnzeit durch den tiefsten Punkt der Inversion zwischen 2 Monaten und einem Jahr betrug.

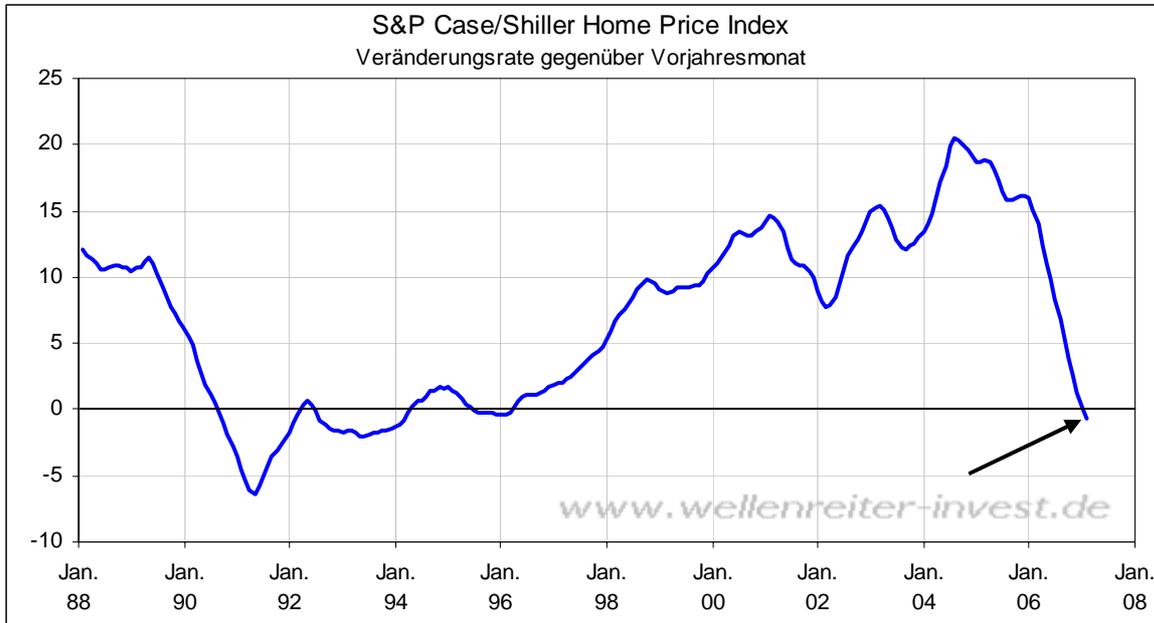
Fazit: Bevor eine Rezession stattfindet, ist die Zinsinversion üblicherweise in der Auflösung begriffen. Deshalb sollte man nicht „juhu“ schreien, wenn es eines Tages in der Presse heißt, dass die Zinsstrukturkurve dabei ist, sich zu normalisieren. Im Gegenteil: Man müsste dann vorsichtiger werden. Zur Erinnerung: In den letzten 50 Jahren ist einer derartigen Zinsinversion, wie sie aktuell vorliegt, immer eine Rezession gefolgt. Die Ausnahme war das Jahr 1966 in den USA. Damals folgte eine so genannte „Wachstums-Rezession“ mit ebenfalls bitteren Folgen für die Aktienmärkte.

An der NYSE wurden gestern lediglich 1,35 Mrd. Aktien gehandelt. Die folgende Grafik zeigt, dass das Handelsvolumen in den vergangenen Tagen stark rückläufig war.



Fallen die Aktienmärkte mit rückläufigem Handelsvolumen, so deutet dies meist auf eine Phase der Konsolidierung hin.

Der S&P 500 Case/Shiller Home Price Index misst die Preisveränderungen von Häuserpreisen in den USA. Gestern wurden die Januar-Zahlen veröffentlicht. Es zeigt sich, dass die Preise zum ersten Mal seit dem Jahr 1990 gegenüber dem Vorjahresmonat gefallen sind (siehe Pfeil).



Die großen Hausbauunternehmen in den USA heißen Toll Brothers, Lennar und Centex. Lennar offenbarte gestern, dass „die typischerweise starke Frühjahrssaison sich noch nicht manifestiert hätte“. Der Kurs von Lennar brach daraufhin zu Handelsbeginn ein. Wie der Tageschart jedoch zeigt, wurde der Devise „Buy on bad news“ gehuldigt.

Lennar Tageschart



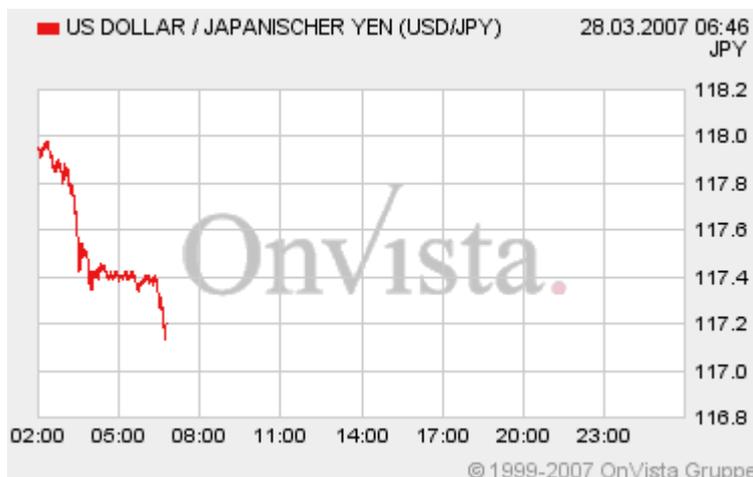
Die Käufe erfolgten mit hohem Volumen an der Stelle, wo sich das Kurstief von Mitte März befindet. Insofern handelt es sich hier um einen Fehlausbruch nach unten. Ein solcher Vorgang zeigt üblicherweise, dass sich das Kräfteverhältnis von den Verkäufern in Richtung Käufer verschoben hat. Deshalb betrachten wir einen solchen Vorgang als bullisch.

Ergänzung: Heute Nacht fiel der Kurs von „Beazer Homes“ (ebenfalls ein US-Hausbauer) um 17 Prozent, nachdem gemeldet wurde, dass das FBI gegen das Unternehmen wegen möglichen Betrugs ermittelt.

http://biz.yahoo.com/ap/070328/beazer_homes_investigation.html?v=2

Hier gilt es genau darauf zu achten, ob es jetzt zu einem kollektiven Abverkauf im Hausbau-Bereich kommt. Wir glauben jedoch, dass sich - ähnlich wie bei den Subprime-Kreditinstituten – an dieser Stelle die Spreu vom Weizen trennt und die größeren Hausbauer zunächst von diesem Shakeout profitieren werden.

Steigt der Yen, bekommen die Aktienmärkte Probleme. Auch heute Nacht sorgte diese Beziehung dafür, dass sich die Aktienmarktfutures aktuell deutlich im Minus befinden.



Das japanische Fiskaljahr endet am 31. März. Man spricht davon, dass derzeit Last-Minute-Repatriierungen durch japanische Anleger stattfinden. Das ist zum Fiskaljahresende durchaus üblich. Nicht umsonst verzeichnen die US-Anleihen seit einigen Wochen Verluste.

Zu den Märkten.

1,35 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 362 Mio., das Abwärtsvolumen 980 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 27% vom Gesamtvolumen; 129 neue Hochs standen 21 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.397 Punkten um 72 Zähler niedriger (-0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1429 Punkten um 2 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2455 Punkten um 9 Zähler niedriger (-0,6%); der Halbleiter-Index fiel um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 4852 Punkten (-1,2%).

Größte Gewinner: Biotech, Telekom; Größte Verlierer: Goldaktien, Transports

Der T-Bond Future endete bei 111,24 Punkten (112,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 63,79 (62,72) und Erdgas bei 7,71 Dollar (7,40).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,65 Punkten (82,88).

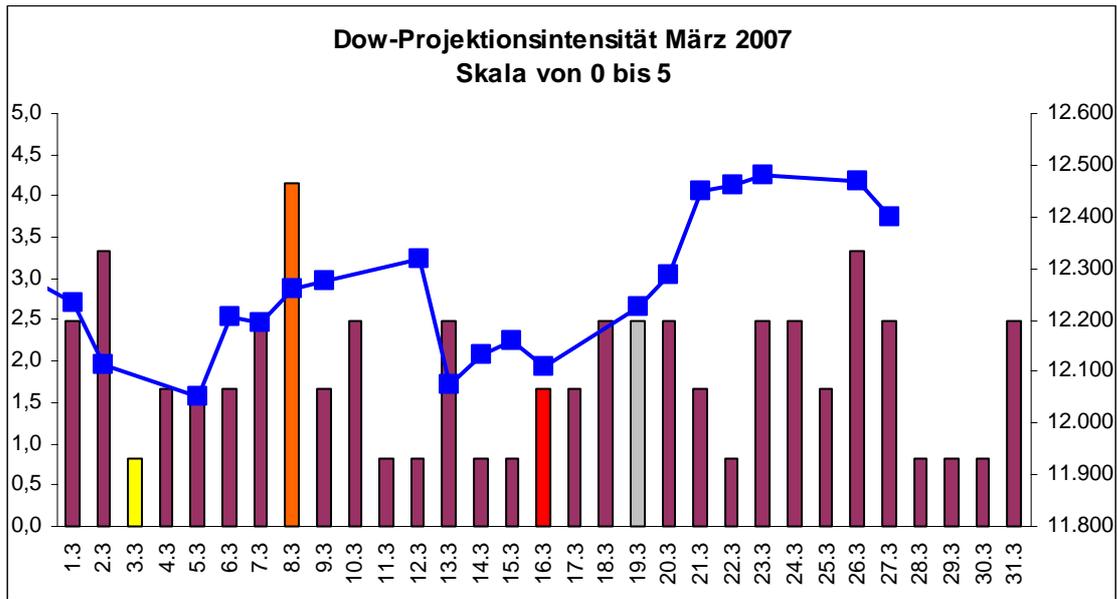
Der Goldpreis notiert aktuell bei 665,40 Dollar/Unze (664,20). Gold in Euro bei 497.

Silber befindet sich bei 13,39 Dollar (13,43).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,6% auf 341 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 138 Punkten. Newmont Mining verlor 98 Cent und endete bei 42,75 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,4% auf 13,48 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,20 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,98. Die OEX-PCR endete bei 2,01.

Wichtige Zeitprojektionstage für den März: 2.3., 8.3., 26.3.

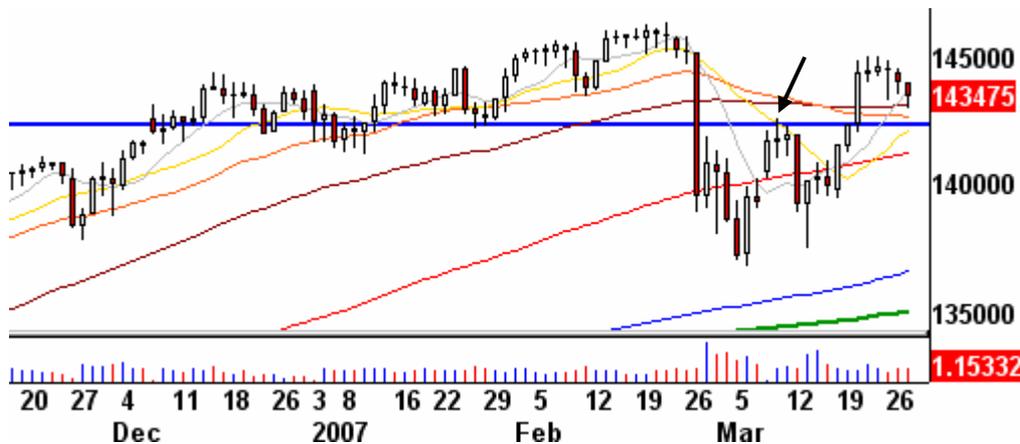


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die US-Futures befinden sich aktuell deutlich im Minus. Die Nachricht über Beazer Home sowie der starke Yen sind augenscheinlich die Hauptursachen dafür. Auch der steigende Ölpreis und die steigenden Zinsen machen sich allmählich bemerkbar. Zumindest beim Ölpreis ist für die Zeit nach Ostern mit einer Entspannung zu rechnen.

Der S&P 500 Future befindet sich nahe einer deutlichen Unterstützung (blau), die sich aus der Spitze der „W“-Formation (schwarzer Pfeil) herleitet.

S&P 500 Future Tageschart



Wir sind nach wie vor der Meinung, dass an dieser Stelle kein neuer Abwärtstrend eingeleitet wird, sondern eine Konsolidierung der bullischen Aufwärtsbewegung erfolgt.

Absacker

Der Economist bringt das Problem mit dem US-Hausbaumarkt jetzt auf der Titelseite.



Angesichts der Kapitulationsbewegungen in diesem Sektor ist die Wahrscheinlichkeit recht hoch, dass dieses Titelbild als ein Kontra-Indikator anzusehen ist.

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.