

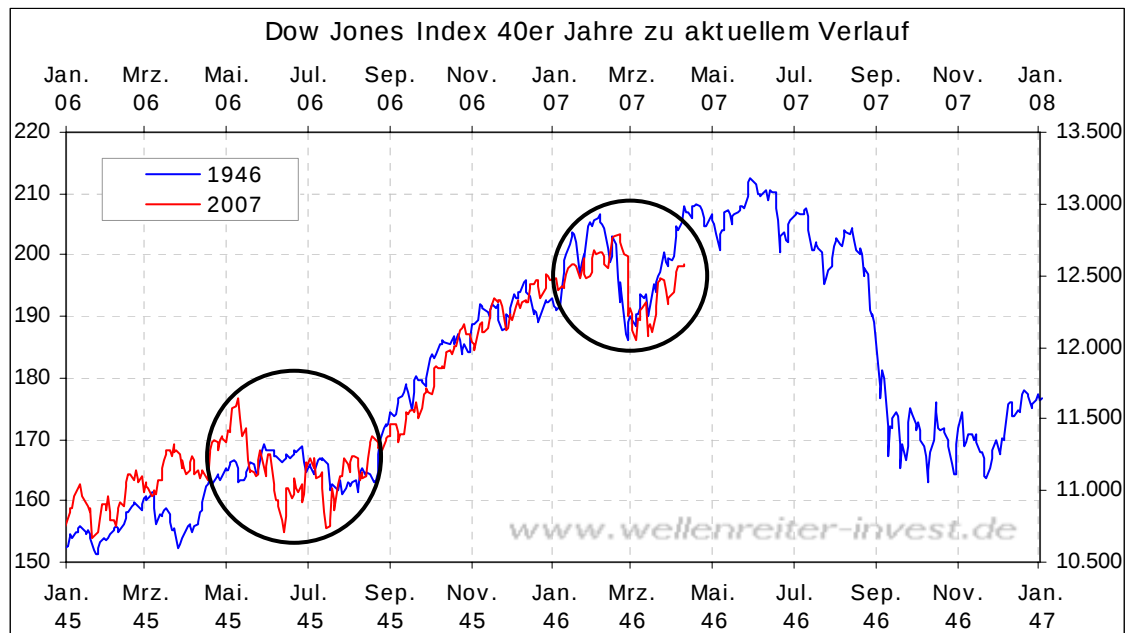
Donnerstag, den 12. April 2007

Als Schulkinder haben wir Portemonnaies auf der Straße platziert und daran ein Stück Schnur befestigt. Wir legten uns in das nahe Gebüsch und gerieten außer uns vor Freude, wenn ein Erwachsener sich nach dem Portemonnaie bückte. Im gleichen Moment zogen wir an der Schnur und lachten um die Wette. Der Erwachsene lächelte auch (gequält allerdings) und ging seines Weges. Auf dem Rückweg ging er achtlos an unserem Portemonnaie vorüber. Er hatte gelernt. Er hätte es auch nicht aufgehoben, wenn das Portemonnaie mit Deutsche-Mark-Scheinen oder Münzen vollgestopft gewesen wäre.

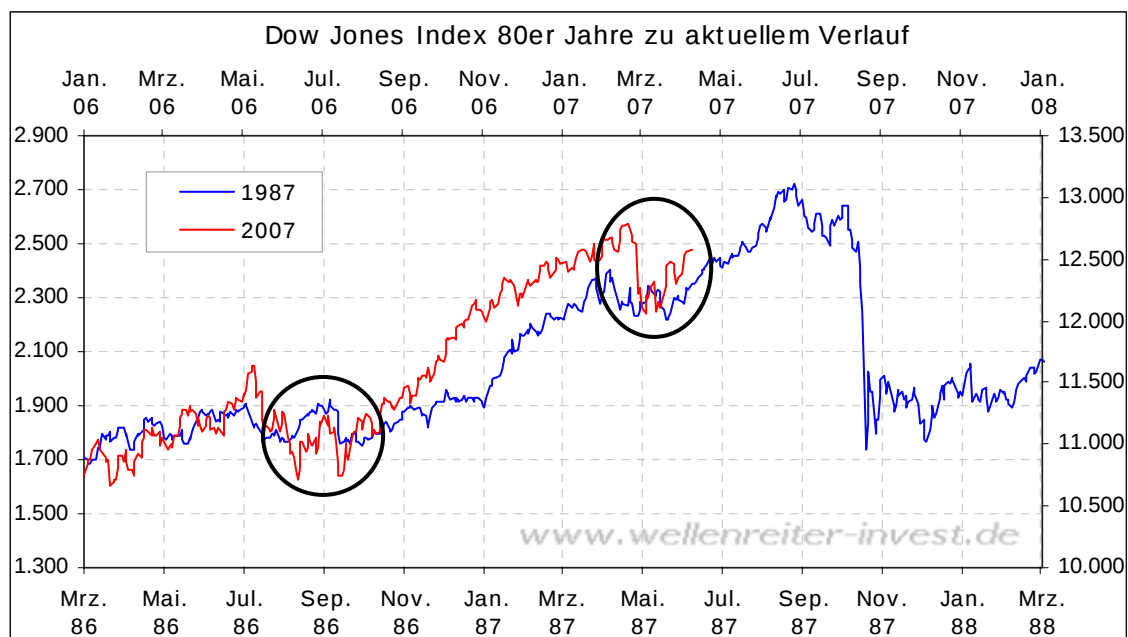
Was unterscheidet diese gelehrigen Erwachsenen von einem Investor? Gar nichts. Nur dass Investoren nicht auf verlorene Portemonnaies, sondern auf Kaufgelegenheiten reagieren. Die meisten Investoren haben die Kaufgelegenheit im Juni/ Juli 2006 nicht als solche erkannt: Die Angst vor einer Fortsetzung des Abverkaufs war riesengroß. Die Preise stiegen jedoch weltweit und ohne Korrektur bis in den Februar hinein, so dass viele Investoren das Gefühl hatten, unterinvestiert zu sein (und es tatsächlich auch waren). Als die nächste Korrektur kam (im Februar), stieg der Angstlevel wiederum schnell an. Die Mehrzahl der Investoren verpasste diese Kaufgelegenheit ein zweites Mal.

Was glauben Sie, was geschieht, wenn der Markt ein drittes Mal zu einer scharfen Korrektur ansetzt? Alle Bankanalysten werden „kaufen“ rufen so laut es eben geht. Gelernt ist schließlich gelernt. Aber genau dann schlägt er normalerweise zu: Gemeint ist der Abverkauf oder meinetwegen auch der Crash.

Zwei Kaufgelegenheiten gab es auch 1945/1946: Die Korrekturen im Sommer 1945 und im Februar 1946 boten hervorragende Einstiegskurse (schwarze Kreise).



Und das war 1986/1987 auch so: Die „Kaufgelegenheits-Korrekturen“ fanden im Sommer/ Herbst 1986 sowie im April 1987 statt.



Die beiden guten Einstiegsmöglichkeiten im aktuellen Zyklus waren der Sommer 2006 sowie der März 2007. Diese sind jetzt verbraucht. Ginge es weiter wie 1945/46 oder wie 1986/87, so würde noch eine zwei- bis dreimonatige Blow-off Rally fehlen, deren Spitze idealerweise durch eine Zinserhöhung der Fed gekrönt werden würde. Wenn das geschähe, hieße es aufpassen. Interessant sind die auf den Charts projizierten Bullenmarkt-Hochs: Beide Chartverläufe weisen auf den Juni 2007 hin.

Für ein Bullenmarkt-Hoch wollen wir Divergenzen sehen. Die Abspaltung des DAX vom US-Markt sehen wir als eine potentiell negative Divergenz. Warum?

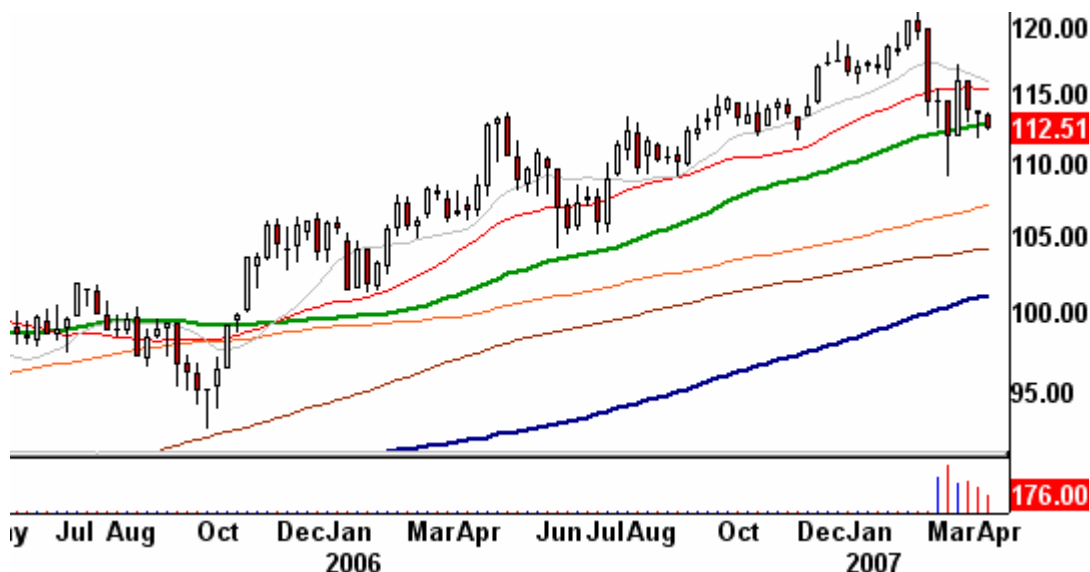
In einer Wochenend-Kolumne vom 26. Mai 2006 zogen wir das folgende Fazit:
„Spätestens wenn sich zwischen den beiden Indizes (DAX und Dow) deutlich sichtbare Divergenzen ausbilden, gilt es die Augen für eine Vollendung der Top-Bildung offen zu halten.“ Die Kolumne ist hier nachlesbar:

<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter060526.htm>

Ein weiteres wichtiges Zitat lautet: „Die grundsätzlich richtige Aussage, dass sich der deutsche Markt kaum von den US-Indizes abkoppeln kann, wird immer dann für eine Weile in Frage gestellt, wenn markante Top- oder Bodenbildungsprozesse ablaufen.“

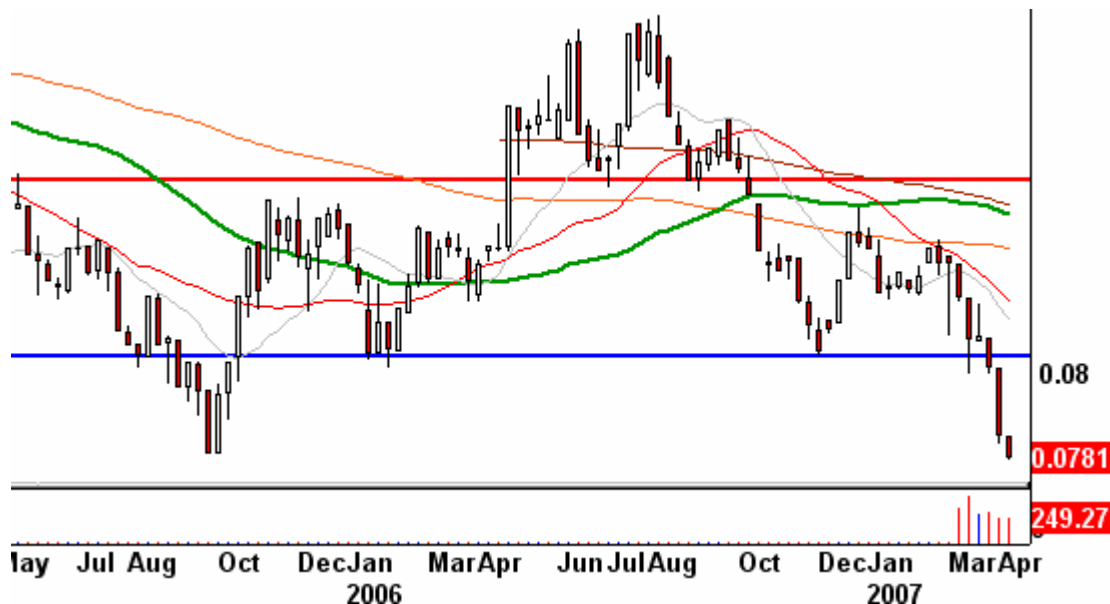
Deutliche negative Divergenzen zum breiten Markt zeigen Hausbauer, Broker und Banken. Das Börsenjahr 2007 wird wohl nicht als „das Jahr der Banken“ in die Geschichte eingehen. Wie der Banken-Index Wochenchart zeigt, verfestigt sich der Zeitraum Ende Februar als wichtiger Hochpunkt. Der 1-Jahres-GD (250 Tage, grüne Linie) bewahrt derzeit den Index vor weiterem Ungemach.

US-Banken-Index (BKX) Wochenchart



Der relative Chart zum S&P 500 weist gleich zwei SKS-Formationen auf – die zweite wurde jüngst vollendet. Auf dem folgenden Chart sind die beiden Nackenlinien der SKS-Formationen einmal in rot (die erste) und in blau (vor drei Tagen vollendet) eingezeichnet.

Ratio US-Banken-Index zum S&P 500 Wochenchart



Ein Blick auf den Broker-Marktführer „Goldman Sachs“ deutet auf eine Fortsetzung der technischen Schwäche hin.

Goldman Sachs Tageschart



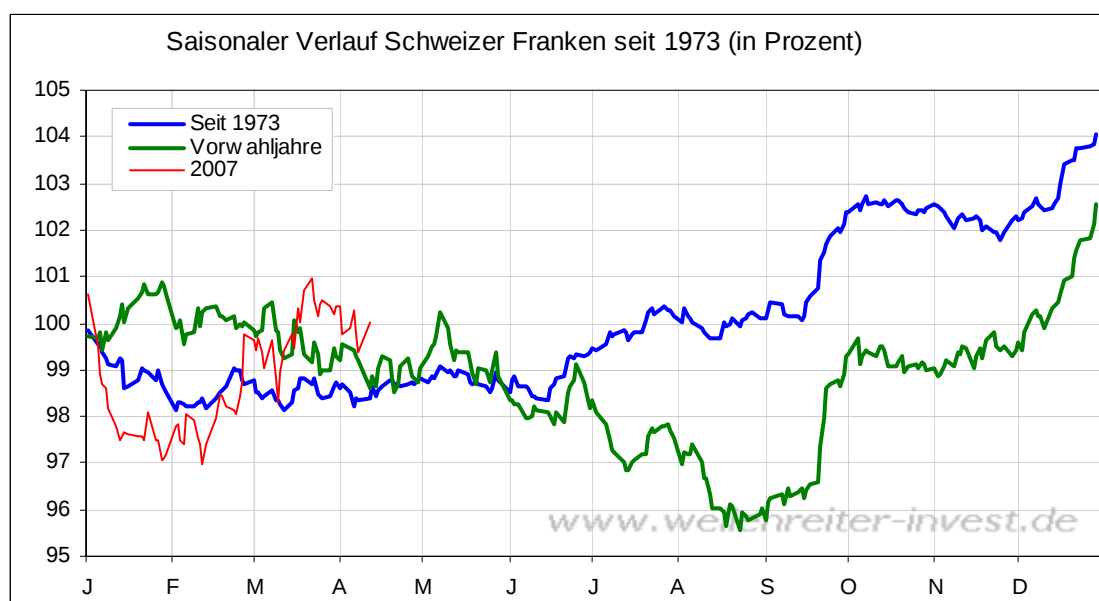
Banken und Broker sollte man aktuell meiden.

Das Währungspaar Euro/Dollar präsentiert sich seit Wochen in einem kontinuierlichen Aufwärtstrend. Der Kurs bewegt sich aktuell bei 1,3460. Das aktuelle Mehrjahreshoch stammt mit 1,3680 aus dem Dezember 2004.

Euro/US-Dollar Wochenchart

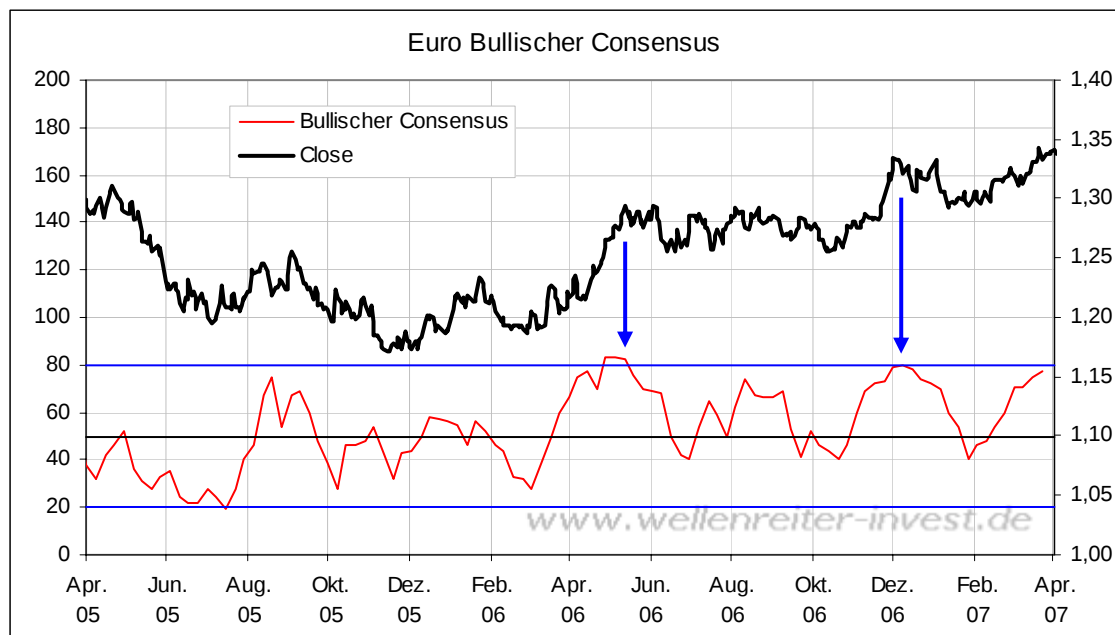


Wir sehen zwei Faktoren, die einer Fortsetzung des Aufwärtstrends entgegen stehen. Zum einen ist es der saisonale Verlauf, der insbesondere in US-Vorwahljahren bis zum Spätsommer eine Abwärtstendenz zeigt. Für den Euro liegen uns keine zuverlässigen Tagesdaten vor, deshalb hier der saisonale Verlauf des Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar.



Auch wenn sich die Preisentwicklung des Währungspaares CHF/USD in den letzten Wochen deutlich schwächer gestaltet als diejenige von EUR/USD, so wird die Übertragbarkeit des saisonalen Verlaufs des Schweizer Franken auf den Euro dadurch nicht in Frage gestellt.

Das Sentiment ist der zweite Faktor. Nahezu 80 Prozent der Marktteilnehmer sind nach einer Umfrage von Market Vane („Bullish Consensus“) positiv für den Euro/Dollar eingestellt.



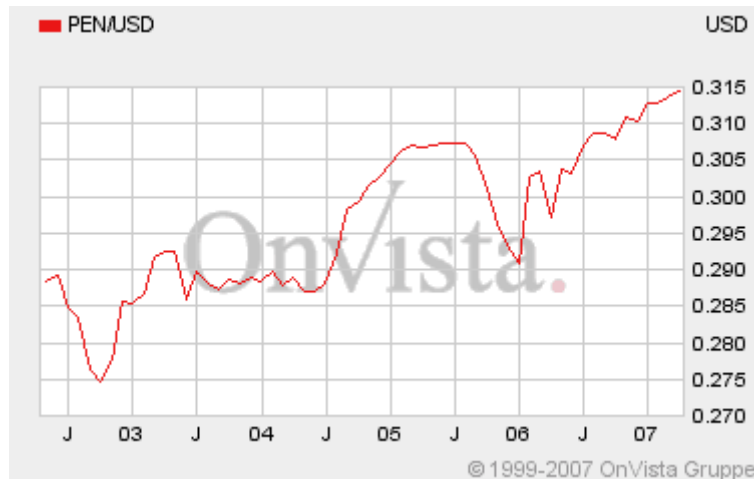
Derartige Werte signalisierten in der Vergangenheit häufig Hochpunkte, wie die blauen Pfeile auf dem Chart zeigen. Der im gestrigen Absacker erwähnte Artikel in der Welt („Ein Anstieg des Euro über 1,40 Dollar ist wahrscheinlich“) reflektiert dieses Sentiment.

Ein Trendfolger wird dem entgegen, dass sich der Euro in einem klassischen und ungebrochenen Aufwärtstrend befindet. Damit hätte er ohne Zweifel recht. Doch sollte man diese Zeichen nicht übersehen. Wir nehmen an, dass für Euro/Dollar in Kürze eine Konsolidierung eingeleitet wird.

Ein Abonnent merkt an, dass sich der Euro/Dollar die gegenwärtige Stärke vom Yen/Dollar geliehen hat. Die Niedrigzinswährungen wie Yen oder Schweizer Franken neigen momentan zur Schwäche, während die Währungen von rohstoffreichen Ländern wie Australien oder Mexiko ein Rekordhoch nach dem anderen erzielen. Ein Paradebeispiel für den Währungsanstieg von rohstoffreichen Ländern ist Peru. Nicht nur ist der peruanische

Aktienmarkt durch die Decke gegangen, sondern auch die peruanische Währung „Sol“ steigt gegenüber dem US-Dollar seit Jahren deutlich an.

Sol / US-Dollar Chart



Dazu muss man wissen, dass Peru neben Chile, Australien und Kanada zu den größten Kupferexporteuren der Welt zählt. Japan und die Schweiz sind nicht gerade für Rohstoff-Reichtum bekannt.

Gegenwärtig wird klar das folgende Spiel gespielt: Rein in die Länder mit reichen Rohstoff-Vorkommen; raus aus den Niedrigzins-Währungen wie Yen oder Schweizer Franken.

Was bedeutet das für den aktuellen Wirtschaftszyklus? Üblicherweise ist der Rohstoff-Sektor **kein** voraus laufender Indikator für die Abschwächung der Wirtschaft. Die Börsengeschichte kennt für die USA die folgende Reihenfolge: Zunächst schwächeln die Bonds, dann die Aktienmärkte und dann erst die Rohstoffmärkte. Diese Reihenfolge ist nicht immer so, aber meistens. Und wir können hier nur von Wahrscheinlichkeiten ausgehen. Aktuell sind die US-Bonds schwach (sie weisen seit Dezember 2006 einen Abwärtstrend auf); die US-Aktienmärkte befinden sich auf dem Erholungspfad und die Rohstoffe und Rohstoffaktien zeigen noch deutliche Stärke. Der bisherige Verlauf entspricht dem regulären Zyklus.

Zu den Märkten.

1,57 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 467 Mio., das Abwärtsvolumen 1,1 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 30% vom Gesamtvolumen; 181 neue Hochs standen 28 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.485 Punkten um 89 Zähler niedriger (-0,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1439 Punkten um 10 Zähler niedriger (-0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2460 Punkten um 18 Punkte (-0,7%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.970 Punkten (-0,5%).

Größte Gewinner: Airlines; Größte Verlierer: Hausbau, Banken

Der T-Bond Future endete bei 110,14 Punkten (110,18).

Crude Öl notiert aktuell bei 61,95 (61,89) und Erdgas bei 7,80 Dollar (7,91).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,33 Punkten (82,47).

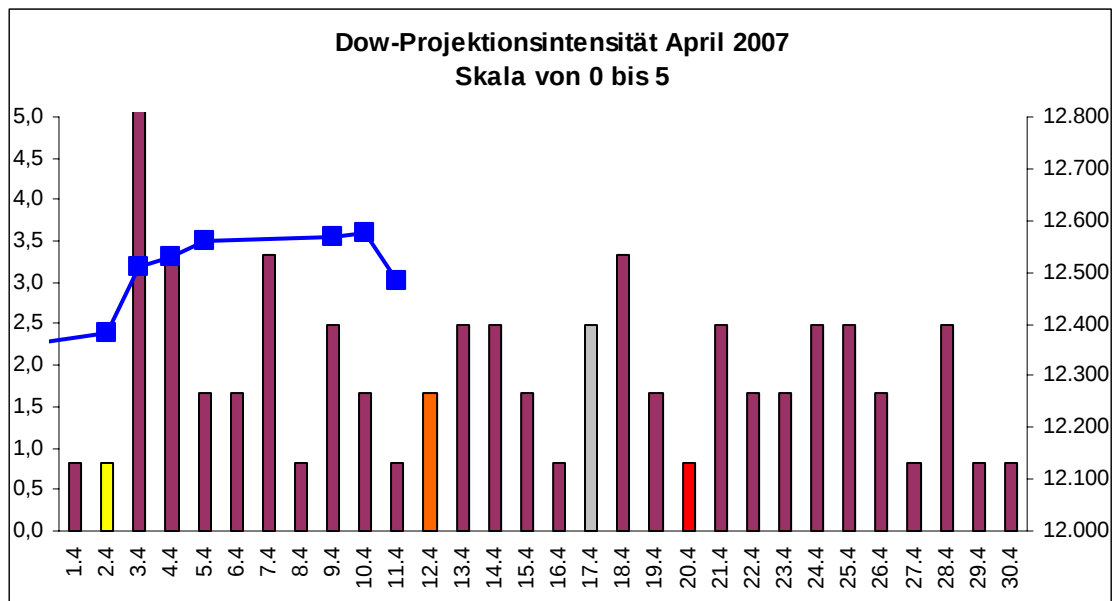
Der Goldpreis notiert aktuell bei 682,30 Dollar/Unze (681,00). Gold in Euro bei 507.

Silber befindet sich bei 13,92 Dollar (13,90).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,0% auf 354 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 143 Punkten. Newmont Mining verlor 39 Cent und endete bei 43,31 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 6,4% auf 13,49 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,74 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,99. Die OEX-PCR endete bei 2,06.

Wichtige Zeitprojektionstage für den April: 3.4., 7.4., 18.4.



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

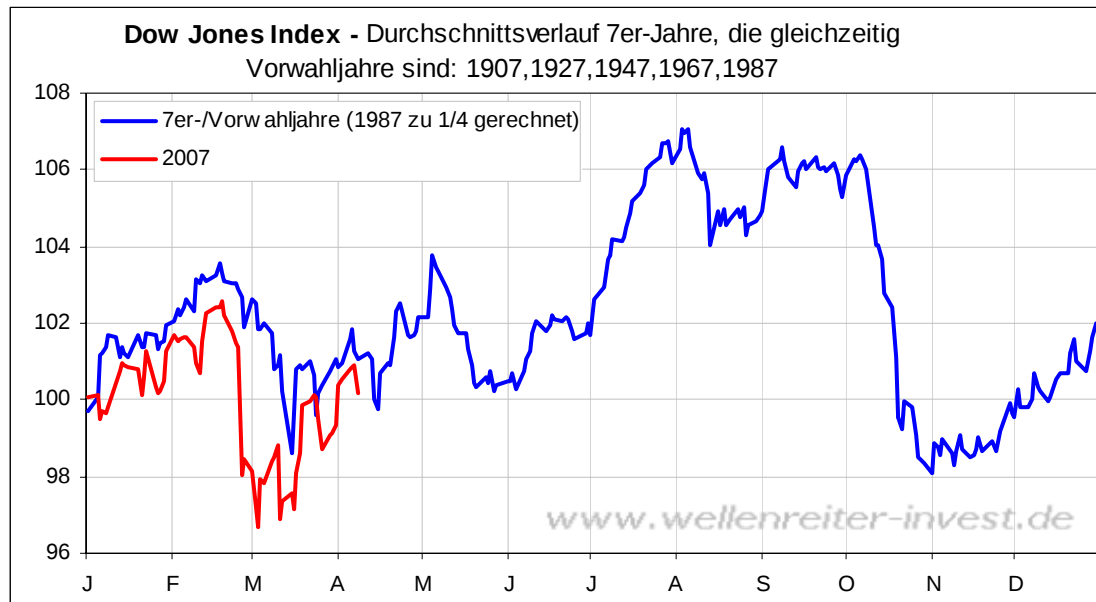
Was wir gestern vermuteten, trat ein: Die Veröffentlichung des Fed-Protokolls zeigte eine Affinität der Fed in Richtung Betonung der Inflationsgefahren und hatte negative Auswirkungen auf die Aktienmärkte. Auch die hohe Put-Call-Ratio des S&P 100 „(OEX-PCR)“ hatte drauf hingewiesen. Das smarte Geld – auch repräsentiert durch den Smart Money Flow Index – hält sich derzeit zurück. Positiv verhalten sich weiterhin der breite Markt, die Transports, die Versorger und die Rohstofftitel. Im Falle der Intermarket-Faktoren sorgt der Ölpreis derzeit für wenig Aufregung, während am langen Ende ein Zinsanstieg zu verzeichnen ist. Insbesondere fällt auf, dass die Zinsen am ganz langen Ende (30 Jahre) seit Ende Februar viel stärker zulegen als im 10jährigen Bereich.

Ratio Zinssatz 30jährige zu 10jährigen US-Anleihen



Setzt sich der Zinsanstieg fort, erhöht sich der Intermarket-Druck auf die Aktienmärkte.

Auch die gestrige Kursentwicklung wurde durch den Durchschnittsverlauf der 7er-Jahre, die gleichzeitig Vorwahljahre sind, vorweg genommen.



Wir setzen darauf, dass sich die Kurse an dieser Stelle wieder erholen. Ideal für unser Szenario eines Sommer-Abverkaufs wäre eine Blow-off-Phase bis in den Juni hinein. Unsere aktuell bullische Einschätzung wird dann in Frage gestellt, wenn der S&P 500 sein Tief vom 30. März bei 1408,90 Punkten unterschreiten sollte.

Absacker

Die Mehrheit der Amerikaner erwartet für dieses Jahr eine Rezession. Schon in einer ähnlichen Umfrage im Jahr 2000 hatte diese Mehrheit ein gutes Gefühl.

<http://www.boerse-online.de/konjunktur/aktuell/488559.html>

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.