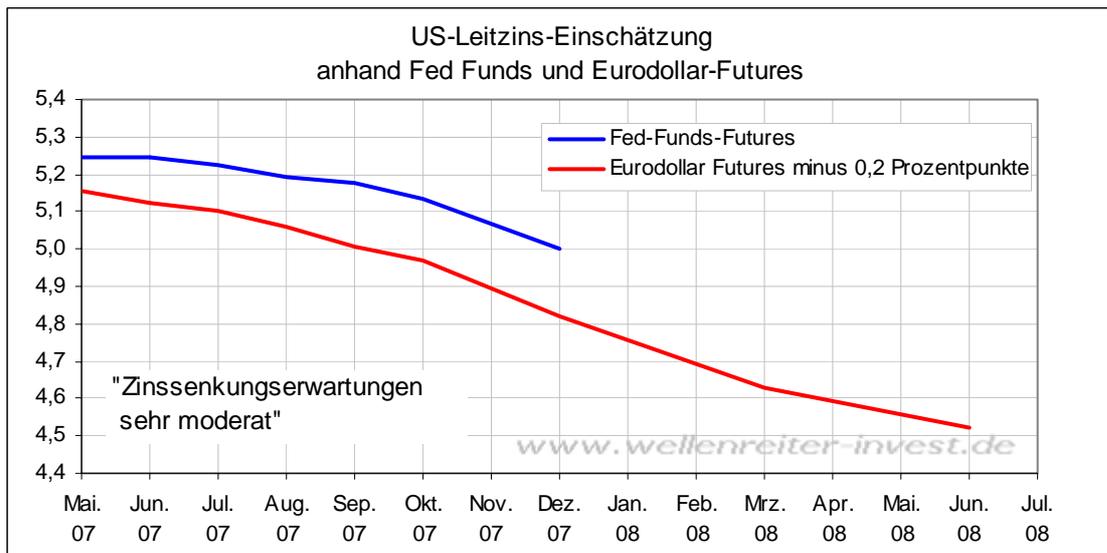


Mittwoch, den 18. April 2007

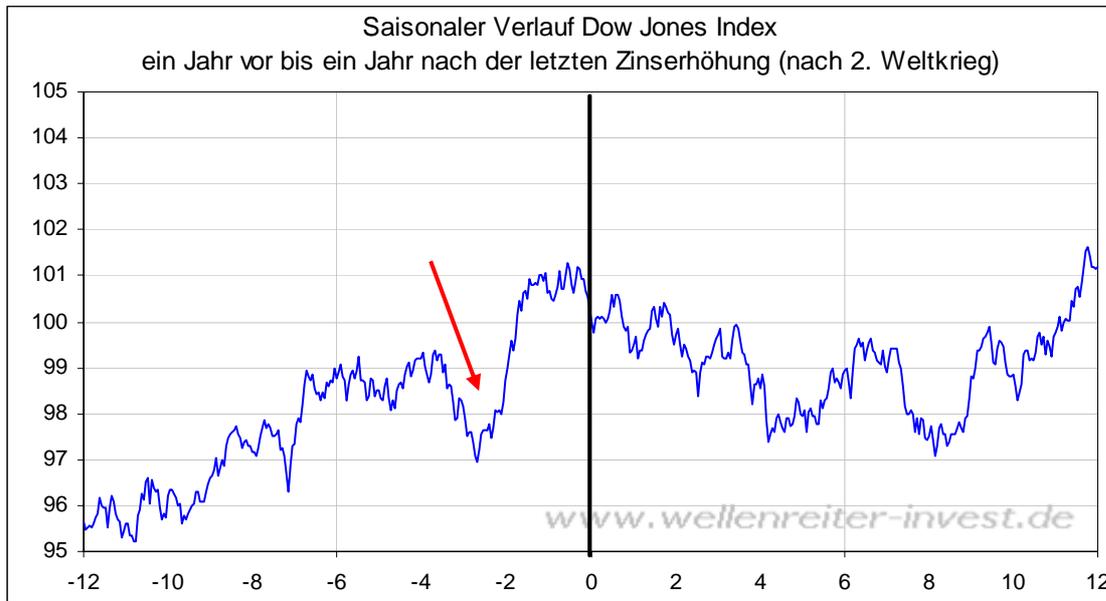
Die Zinssenkungserwartungen an die US-Fed sind moderat. Die Fed-Funds-Futures-Märkte glauben, dass es frühestens im Dezember zu einer Zinssenkung kommen wird (blaue Linie).



Soweit ich mich erinnern kann, ist dies die moderatere Haltung der Marktteilnehmer seit mindestens einem Jahr, wenn nicht sogar seit zwei Jahren. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung momentan so hoch ist wie seit ein bis zwei Jahren nicht mehr.

Spielen wir einfach mal das Spiel und versetzen und in die Situation einer Zinserhöhung der Fed im Sommer. Stellen Sie sich vor, der Hausbaumarkt erholt sich in den kommenden ein bis zwei Monaten (was unserem Szenario aus der Wochenend-Kolumne entspräche). Stellen Sie sich vor, die Fed glaubt zu einem Zeitpunkt X im Sommer, dass das Platzen der Hausbaublase in den USA überwunden ist. Ferner sieht sie, dass die Inflation weiter anzieht und dass die Aktienmärkte auf neue Rekordhochs gestiegen sind. Außerdem begänne die Geldmenge stärker zu steigen als erwartet. Die Fed würde dann in Zugzwang geraten und würde die Zinsen erhöhen (bedenken sie, dass Fed-Chef Bernanke zahlenhörig ist und seiner Intuition nur wenig Chancen gibt).

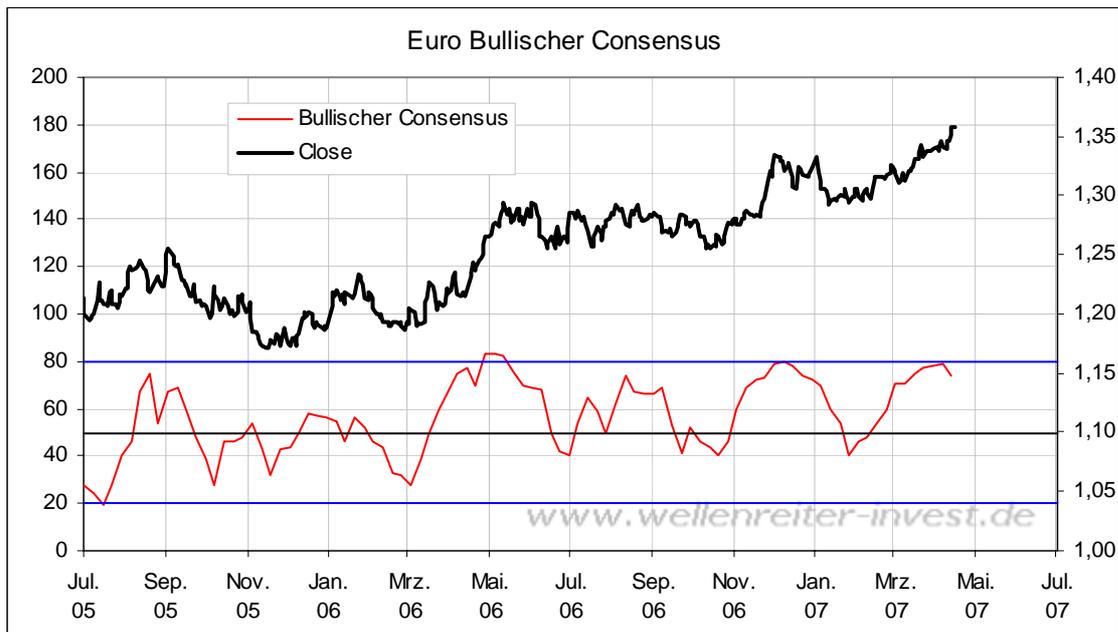
Ein Chart, den wir im vergangenen Jahr häufiger zeigten, ist derjenige des üblichen Verlaufs des Dow Jones Index im Falle einer letzten Zinserhöhung. Die dicke schwarze vertikale Linie bezeichnet den Tag der letzten Zinserhöhung; die blaue Linie bezeichnet den durchschnittlichen Verlauf des Dow Jones Index 12 Monate vor bis 12 Monate nach der letzten Zinserhöhung.



Könnte nicht der auf dem Chart dargestellte Einbruch (roter Pfeil) dem Februar/ März-Einbruch dieses Jahres entsprechen?

Die nächsten Fed-Sitzungen finden am 9. Mai und am 28. Juni statt. Nehmen wir an, dass die US-Fed am 28. Juni eine Zinserhöhung vornimmt. Der Dow würde vorher (Anfang Juni) seinen Hochpunkt erreichen und vor der Sitzung bereits überrollen. Dieses Szenario würde zu den gestern gezeigten Verlaufsvergleichen mit den 40er und 80er Jahren passen, die ebenfalls auf ein frühes Sommerhoch in den großen Indizes verweisen. Ich muss hier betonen, dass ein solches Szenario momentan an den Märkten keine hohe Wahrscheinlichkeit besitzt, da eine US-Zinserhöhung bei den Marktteilnehmern eher wenig diskutiert wird. Dennoch würden wir eine reale Umsetzung dieses Szenarios für plausibel halten.

Wie passt das Verhalten der Währungsmärkte dazu? Gegenwärtig wird extrem die Karte der Erwartung steigender Zinsen im Euroraum im Vergleich zu fallenden Zinsen in den USA gespielt. Die Marktteilnehmer sind sich in hohem Maße einig, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar weiter anziehen wird. Der bullische Consensus – gemessen durch Marketvane – beträgt aktuell 74 Prozent.



Derartig hohe Werte waren in der Vergangenheit meist für ein Top gut.

Die Fed wird den aktuellen Verfall des US-Dollars mit Sorge betrachten. Sie hat kein Interesse an einem Bruch der 80-Punkte-Marke und damit an einem unkontrolliert rutschenden US-Dollar. Ein solcher Prozess würde die Weltfinanzmärkte unweigerlich gefährden. Deshalb wird sie sich etwas einfallen lassen, was die Attraktivität des US-Dollars erhöht. Es liegt nahe, hier an einen Zinsschritt nach oben zu denken. Ich glaube nicht, dass Trichet die Euro-Zinsen erhöhen würde, wenn er den US-Dollar akut gefährdet sähe. Nein, zwischen den Zentralbanken werden die Drähte derzeit glühen.

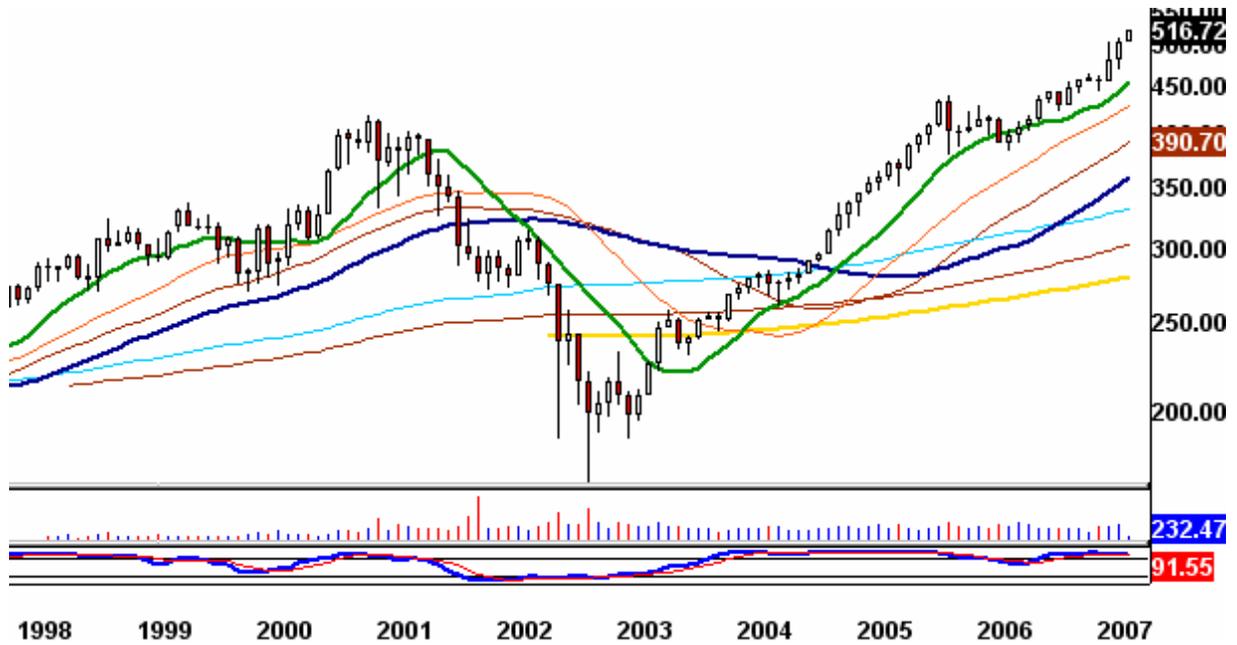
Zinserhöhung durch die US-Fed, Zinserhöhung durch die EZB. Ok, und was passiert dann mit den Währungen? Der Euro würde im Verhältnis zum US-Dollar fallen, weil die Spekulation auf eine Erhöhung der Zinsspanne zwischen dem Euroraum und den USA verpuffen würde.

Fazit: Wir sind geneigt, dem hier beschriebenen Szenario eine gute Chance auf Verwirklichung einzuräumen. Die Fed muss zusehen, dass sie ihre Hausaufgaben macht und das Thema Hausbaublase vom Tisch bekommt. Erst wenn sie genügend Zahlen gesammelt hat, die ein Ende der Hausbaublase suggerieren, wird sie die Zinsen erhöhen. Und diese Zahlen könnten im Juni vorliegen.

Und dann? Dann begäme der schwierige Part an den US-Märkten.

Eine der stabilsten Formationen offeriert gegenwärtig der US-Versorger-Index.

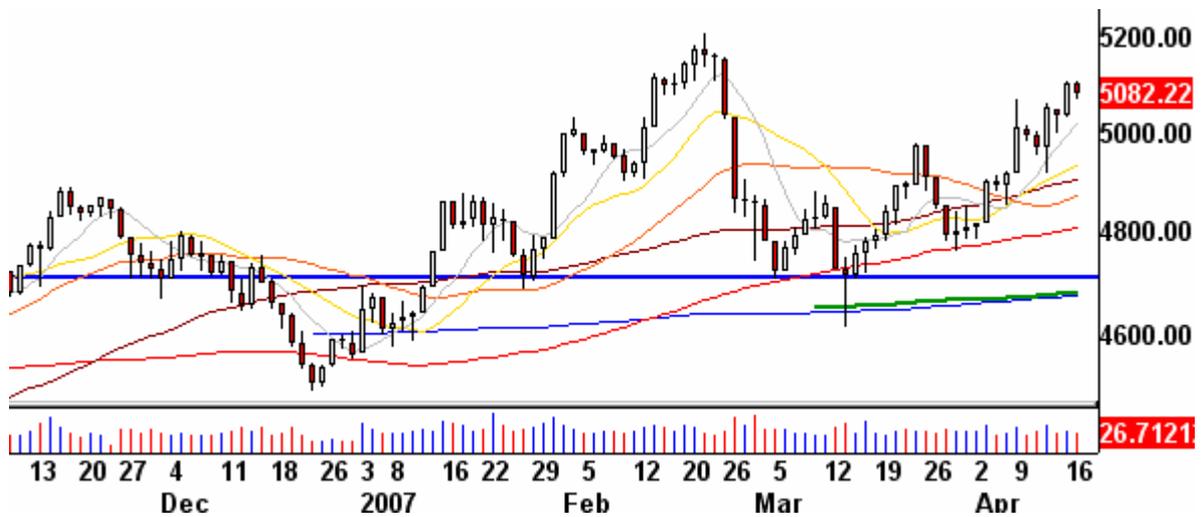
US-Versorger-Index Monatschart



Charttechnisch lassen sich schon lange keine Widerstandsmarken mehr ausmachen, der Index befindet sich fast täglich in einem neuen Allzeithoch-Territorium.

Auch die Transports greifen derzeit ihr Februar-Hoch an.

US-Transport-Index Tageschart



Fazit: Weder Versorger noch Transports geben derzeit Hinweise auf eine Schwäche in den Märkten gemäß der Dow Theorie. Man könnte dann von Signalen sprechen, wenn beispielsweise der Dow Jones Index ein neues Allzeithoch erreichen sollte, die Transports jedoch nicht. Doch das ist momentan nicht absehbar.

Zu den Märkten.

1,58 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 787 Mio., das Abwärtsvolumen 760 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 51% vom Gesamtvolumen; 421 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.773 Punkten um 53 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag. Das Allzeithoch befindet sich bei 12.787 Punkten.

Der S&P 500 endete bei 1471 Punkten um 3 Zähler höher (+0,2%) auf neuem Mehrjahreshoch.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2517 Punkten um 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 5.082 Punkten (-0,43%).

Größte Gewinner: Hausbau, Versorger; Größte Verlierer: Broker, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 111,04 Punkten (110,19).

Crude Öl notiert aktuell bei 64,55 (63,60) und Erdgas bei 7,41 Dollar (7,46).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,54 Punkten (81,90).

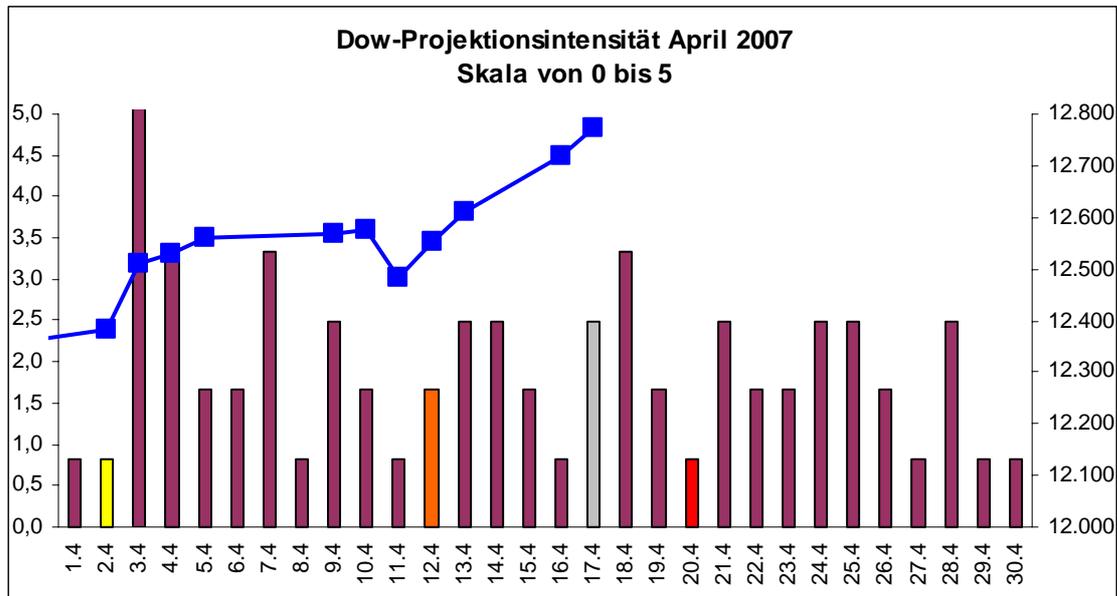
Der Goldpreis notiert aktuell bei 692,80 Dollar/Unze (693,00). Gold in Euro bei 509.

Silber befindet sich bei 14,01 Dollar (14,08).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 365 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 147 Punkten. Newmont Mining verlor 9 Cent und endete bei 44,91 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,3% auf 12,14 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,08 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,90. Die OEX-PCR endete bei 1,52.

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

Die gestern veröffentlichten Zahlen aus der Haubau-Branche (Baubeginne und Baugenehmigungen) zeigten sich stabil, jedenfalls waren sie besser als von der Konsensmeinung erwartet. Die Inflationszahlen lagen im Rahmen – die Kerninflationsrate notierte sogar geringer als erwartet. Intel ist nachbörslich deutlich im Plus, Yahoo deutlich im Minus. Die Nasdaq-Futures befinden sich im negativen Bereich, der japanische Markt stieg über Nacht an.

Die Zahl der fallenden Aktien übertraf an der NYSE die Zahl der steigenden Aktien, obwohl die großen Indizes stiegen. Eine solche Divergenz sollte in einem steigenden Markt nicht zu lange auftreten, weil sonst die Marktbreite leidet.

Die Nasdaq zeigt im Vergleich zum S&P 500 weiterhin keine relative Stärke, was ebenfalls ein wenig problematisch ist. Üblicherweise ist die Nasdaq in Vorwahljahren besonders stark. Die Biotechs setzen dagegen ihr grandioses Comeback unverändert fort.

Alle marktbreiten US-Indizes (NYSE, Wilshire 5000, S&P 500) befinden sich jetzt auf Allzeit- bzw. Mehrjahreshoch-Niveau. Dem Dow Jones Index fehlen noch 14, dem Nasdaq

Composite Index noch 9 Punkte. Insgesamt erscheint die Aufwärtsbewegung weiterhin stabil. Man muss beobachten, ob sich die gestrige Schwäche der Marktbreite in den kommenden Tagen fortsetzt.

Absacker

Ein „Inflations-Schock“ in England lässt britisches Pfund über die Zwei-Dollar-Marke klettern. Der Economist erläutert:

http://www.economist.com/world/britain/displaystory.cfm?story_id=9029573

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.