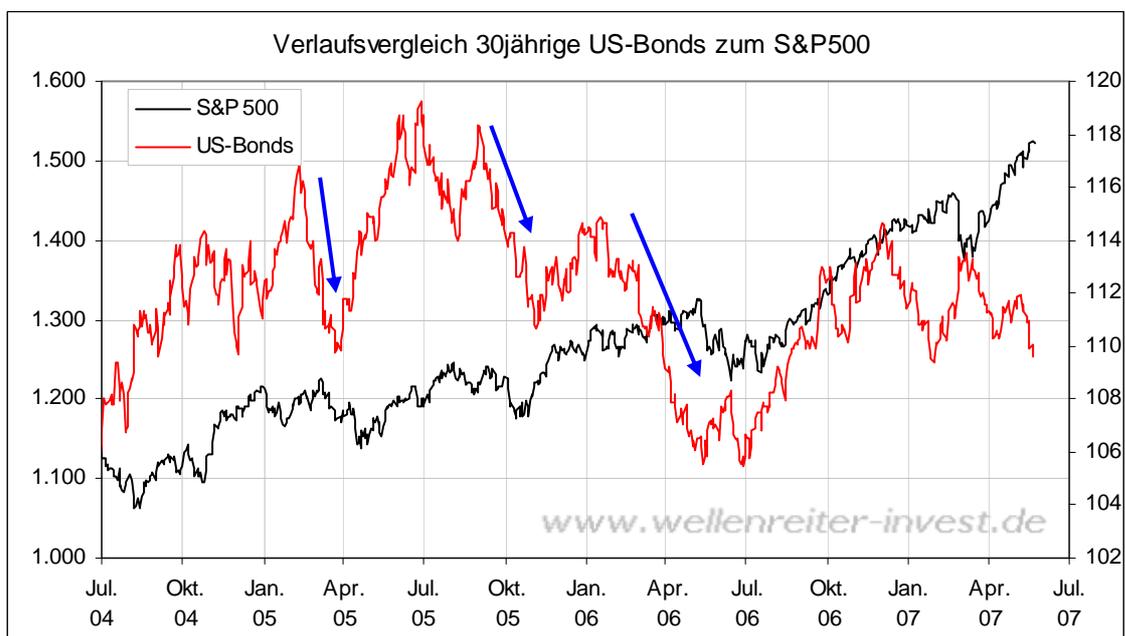


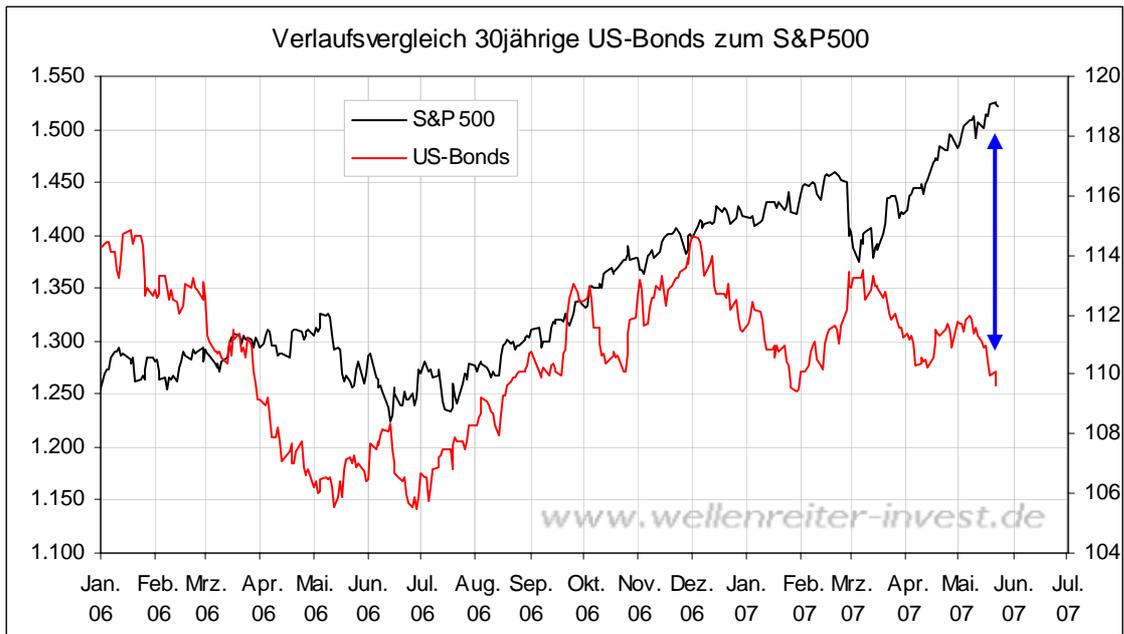
Donnerstag, den 24. Mai 2007

Fallen die US-Anleihen am langen Ende (Zinsen steigen), so wirkt sich dies üblicherweise direkt oder mit zeitlicher Verzögerung negativ auf die Aktienmärkte aus (siehe blaue Pfeile). Steigende Zinsen sorgen für eine Einengung der Liquidität und sind daher für die Aktienmärkte ein Negativ-Faktor.



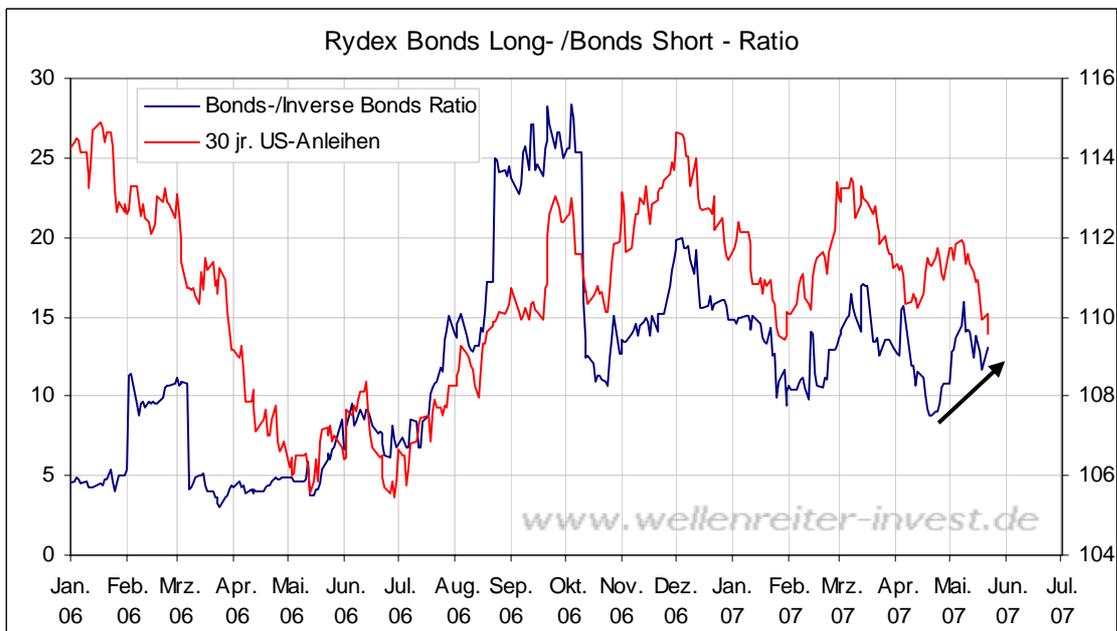
Momentan stellt sich die technische Situation an den Bondsmärkten wie folgt dar: Die jüngsten Verlaufshochs der Anleihen stammen aus dem Dezember 2006 sowie dem März 2007 (niedrigeres Hoch). Das bedeutet: die Anleihen fallen seit fast einem halben Jahr, ohne dass die Aktienmärkte nachhaltig reagiert haben. Die aktuelle Verzögerung ist die mit Abstand größte der vergangenen Jahre.

Betrachtet man den Verlaufsvergleich kurzfristiger (nächster Chart), ist das Auseinanderdriften von Aktien und Anleihen deutlich zu erkennen (blauer Pfeil).



Wie positionieren sich die Investoren angesichts dieser Entwicklung? Analog zur gestern gezeigten Rydex Nova-/Ursa-Ratio, die die Positionierung der Investoren im S&P 500 abbildet, lässt sich ein Ratio für die Positionierung in den längerfristigen US-Bonds bilden.

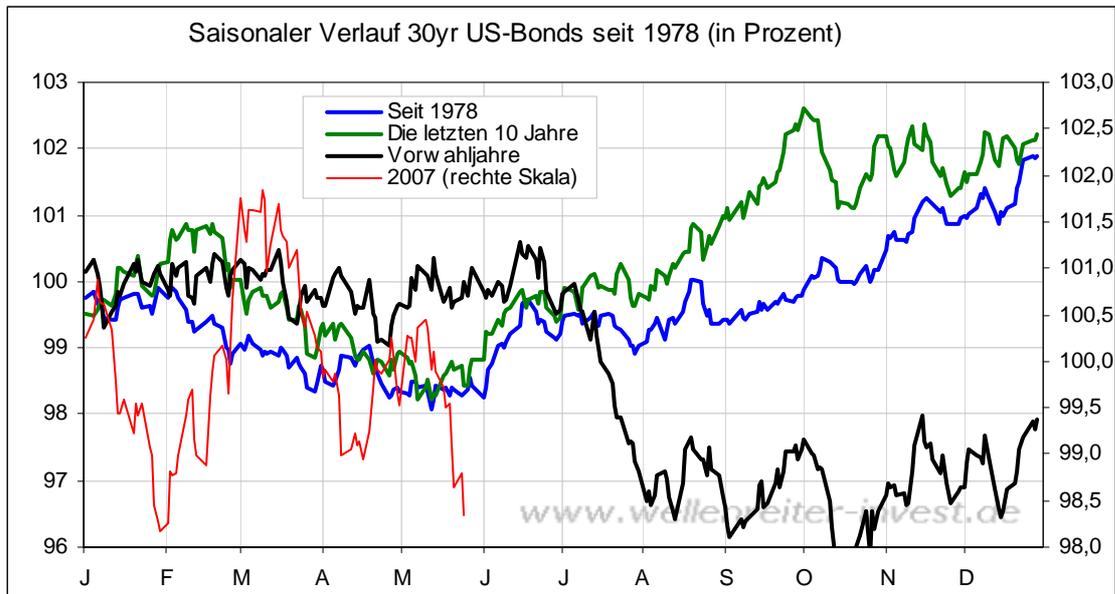
Auch wenn diese Ratio sicherlich kein perfektes Abbildung der Stimmung an den US-Anleihemärkten darstellt, so dürfte sie das vorherrschende Sentiment zumindest annäherungsweise wiedergeben.



Interessant ist, dass gegenwärtig gegen den Trend investiert wird (schwarzer Pfeil). Die Anleger glauben, dass die Anleihen jetzt günstig zu haben sind. Wir hatten in der gestrigen Ausgabe über eine Morgan-Stanley-Umfrage berichtet, die zu ähnlichen Ergebnissen kommt.

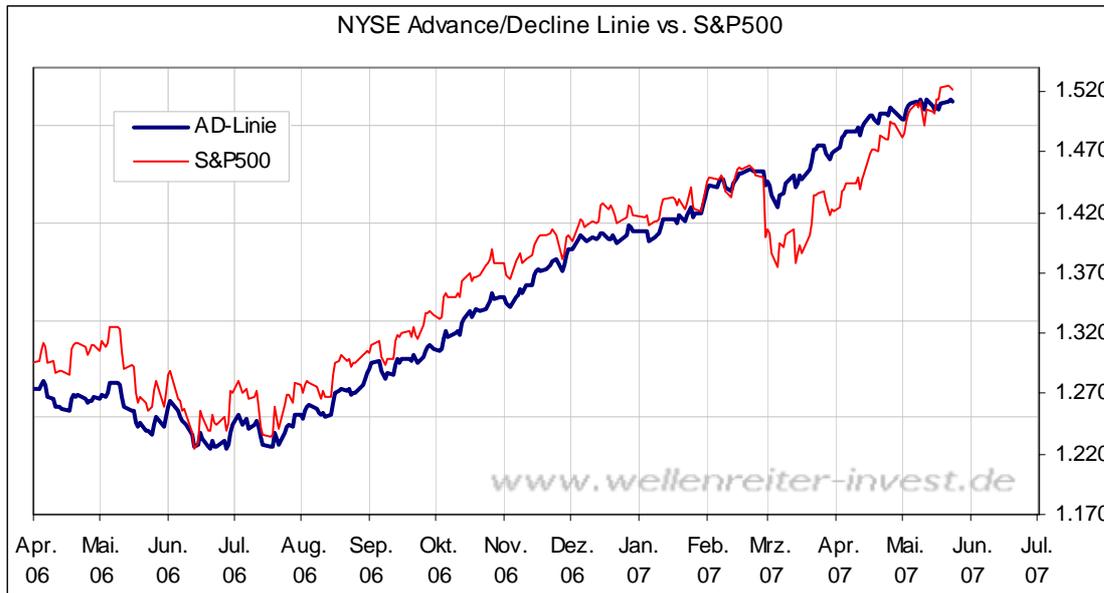
Meistens kommt es so, wie die meisten nicht denken, dass es kommt. Und deshalb sind die von uns bereits im Jahresausblick 2007 postulierten steigenden Zinsen am langen Ende etwas, das man sehr ernst nehmen muss.

Unser saisonaler Chart zeigt, dass die Bonds in Vorwahljahren meist schwach verlaufen, auch wenn die Schwächephase meist erst ab dem Sommer auftritt.



Fazit: Anziehende Zinsen am langen Ende stellen eine reale Gefahr für die Entwicklung der Aktienmärkte dar. Der Zinsanstieg (die Schwäche der Bonds) am langen Ende wird von den Anlegern zwar wahrgenommen, aber der Glaube an einen nachhaltigen Anstieg fehlt. Fallende Anleihen wirken sich zeitgleich oder mit Verzögerung negativ auf Aktienmärkte aus. Das diesmal nicht anders sein. Die Verzögerung ist bereits sehr groß, so dass man innerhalb der nächsten Wochen mit Reaktionen an den Aktienmärkten rechnen muss. Wir ändern unsere Einschätzung für Anleihen von neutral auf bärisch.

Die Advance-Decline Line zeigt sich weiterhin schwach. Sie bewegt sich seit Anfang Mai auf dem gleichen Niveau.



Zur AD-Linie hatten wir uns bereits seit April warnend geäußert. Deren Verlauf stellt ebenfalls einen mittelfristig negativen Faktor für die Aktienmärkte dar.

Die Transports geraten in eine ganz enge Ecke. Seit Tagen sind die Bewegungen sehr gering. Dort baut sich eine enorme Spannung auf, die sich in einer eintägigen zwei bis vier-Prozent-Bewegung entladen sollte.

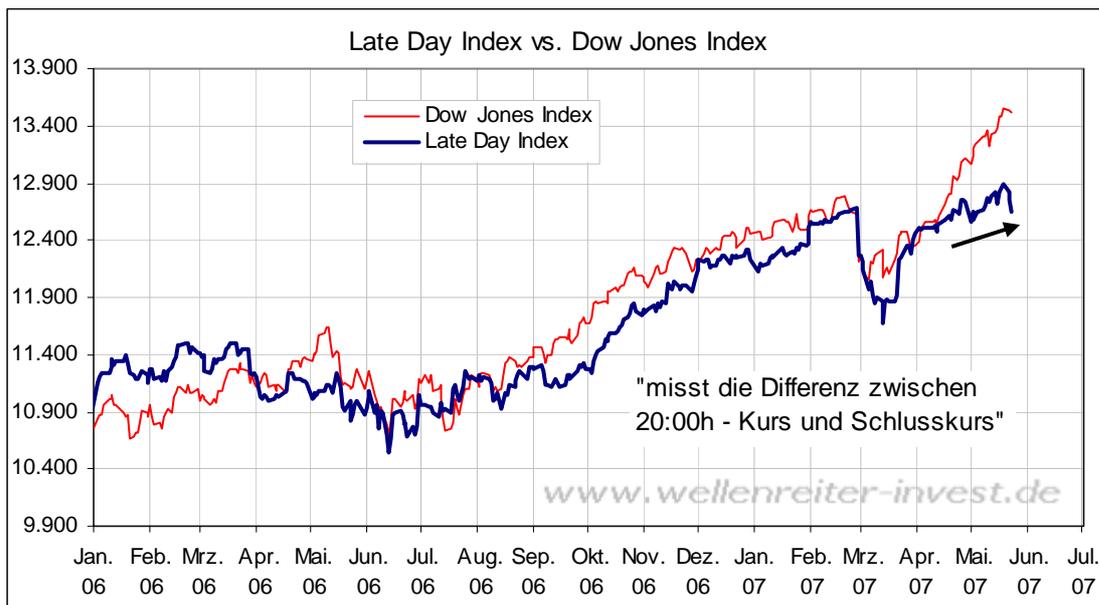
US-Transportation-Index-Tageschart



Die Konsequenz einer Bewegung nach unten wäre die, dass sich die Gralshüter der Dow Theorie ärgern würden, von einer langjährig bärischen Positionierung auf bullisch umgesprungen zu sein. Einer dieser Gralshüter ist der bekannte Newsletter-Schreiber Richard Russell.

Überhaupt ist in den letzten Tagen und Wochen ein reihenweises Überschwenken von Mittel- und Langfristbären in das Bullenlager zu beobachten. Wir hatten in der Ausgabe vom 22.05. darüber berichtet. Cognitrend beobachtet im aktuellen Kommentar die Verbreiterung dieses Vorgang und nennt es treffend: „Erste Investoren springen über den Zaun“. http://boerse-frankfurt.com/pip/dispatch/de/listcontent/private_investors/aktuelles/sentiment_analysen/Analysis/sentiment_2007/dax_sentiment_070523.htm

Auf unserem Late Day Index, der die Differenz zwischen dem 20:00h – Kurs und dem Schlusskurs im Dow Jones Index misst, ist zu erkennen, dass die Kurse seit April nach 20:00h kaum noch ansteigen (schwarzer Pfeil).



Das bedeutet, dass das smarte Geld der gegenwärtigen Rallye misstrauisch gegenüber steht.

Der US-Broker-Index spielt in Entscheidungssituationen eine ganz besondere Rolle. Er ist einer der Marktindikatoren, auf die man jetzt besonders stark achten sollte. Der Index befindet sich nahe seinem Allzeithoch in einer potentiellen Tasse-/Henkel-Situation.

US-Broker-Index Tageschart



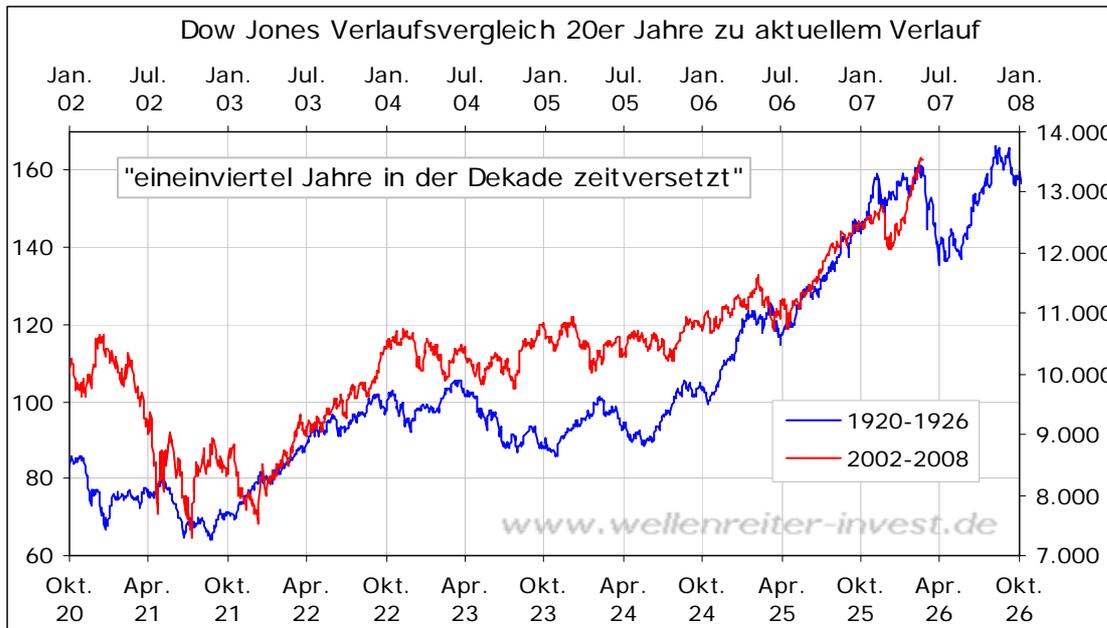
Ein nachhaltiger Ausbruch mit viel Volumen würde für den breiten Markt ebenfalls ein positives Signal bedeuten. Solange die Broker mit der sich verschärfenden Zinssituation umgehen können, kann das der breite Markt auch.

Hier noch einige Verlaufsvergleiche. Der Dow kopiert weiterhin den Verlauf von 1996/97. Damals stieg der Index bis in den August hinein.



Die Zinsen befanden sich damals zwischen Mai und Juli in einer starken Abwärtsbewegung, was den Anstieg des Dow Jones Index zusätzlich befeuerte. Diese Unterstützung fehlt derzeit.

Der Verlaufsvergleich mit den 20er-Jahren würde ein baldiges Top nahelegen.



Das Jahr 2007 wird sich seinen ureigenen Verlauf erarbeiten. Aufgrund der Zinssituation, die sich der Saisonalität in Vorwahljahren nach zu urteilen auch in der zweite Jahreshälfte nicht bessern dürfte, werden die Aktienmärkte von Tag zu Tag anfälliger für einen Rückgang.

Am kommenden Montag (Pfingsten und US-Memorial-Day) sind die deutschen und die US-Börsen geschlossen. Die erste Frühausgabe der kommenden Woche incl. CoT-Interpretation erscheint daher am Dienstag.

Zu den Märkten.

1,61 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 774 Mio., das Abwärtsvolumen 814 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 49% vom Gesamtvolumen; 292 neue Hochs standen 25 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.526 Punkten um 14 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1522 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2577 Punkten um 11 Punkte (-0,4%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.200 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Goldminen, Ölservice; Größte Verlierer: Halbleiter, REITs

Der T-Bond Future endete bei 109,08 Punkten (109,19).

Crude Öl notiert aktuell bei 65,82 (65,69) und Erdgas bei 7,76 Dollar (7,79).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,23 Punkten (82,32).

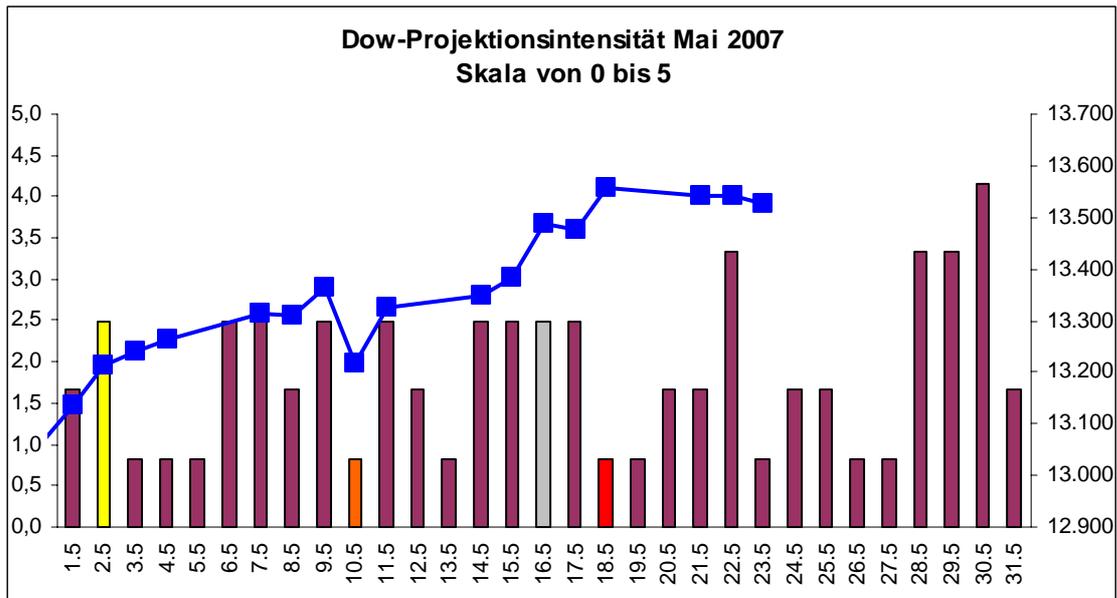
Der Goldpreis notiert aktuell bei 662,70 Dollar/Unze (660,20). Gold in Euro bei 491.

Silber befindet sich bei 13,13 Dollar (13,00).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,4% auf 329 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 138 Punkten. Newmont Mining gewann 61 Cent und endete bei 39,38 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,4% auf 13,24 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,93 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,00. Die OEX-PCR endete bei 1,14.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Mai: 22.5., 30.5.

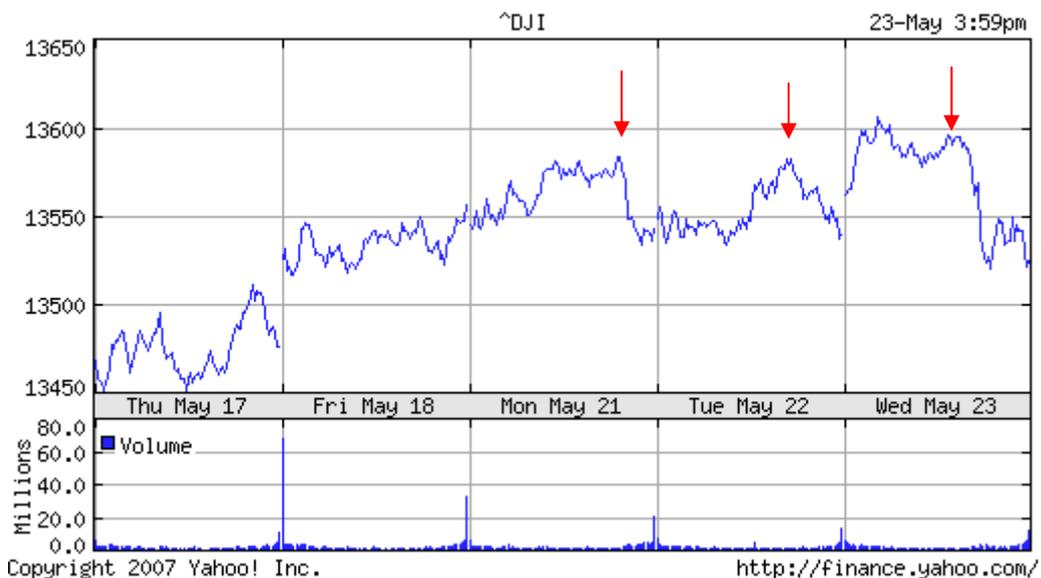


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Noch ist das, was an den Märkten geschieht, eine Konsolidierung im Aufwärtstrend. Die Entfernung des S&P 500 zum Allzeithoch auf Schlusskursbasis beträgt lediglich fünf Punkte. Doch die Gefahr, dass die Konsolidierung in eine Abwärtsbewegung übergeht, wächst von Tag zu Tag.

Seit drei Tagen vollziehen Dow Jones und S&P 500 das gleiche Muster: Die Indizes steigen bis gegen 20:00h und werden dann abverkauft (rote Pfeile). Damit haben die Bullen bereits drei Elfmeter vergeben.

Dow Jones Index Verlauf der letzten fünf Tage



Wir schrieben gestern, dass solche Reaktionen angesichts des Allzeithoch-Widerstands noch als normal zu bezeichnen sind. Diese Distribution kann jedoch nicht unbegrenzt fortgesetzt werden, ohne dass es zu Frustrationsverkäufen kommt. Der Dow Jones Index benötigte Ende September/ Anfang Oktober 2006 fünf Tage, um seine Allzeithoch-Mauer zu durchbrechen. Das scheint uns das Maximum dessen zu sein, was die Anleger an dieser Stelle vertragen können, ohne dass die Kurse nach unten drehen.

Ein Durchbruch nach oben benötigt Volumen. Anfang Oktober 2006 ging das Volumen dem Preis voraus. Auch gestern stieg das Volumen gegenüber dem Vortag an, so dass sich für heute eine Auflösung der Seitwärtsbewegung anbahnt.

Ich verstehe nicht, warum die Mehrheit der seit Wochen oder Monaten bärisch eingestellten Anleger nicht abwartet, bis der S&P 500 tatsächlich sein Allzeithoch überwunden hat. Nein, der Schwenk muss jetzt sein. Dieses proaktive Vorgehen kann aufgehen, ist aber in der Regel ein gefährliches Unterfangen. Es hätte doch vollkommen ausgereicht, den S&P 500 bei einem Ausbruch auf 1.530 Punkte zu kaufen. Der Druck muss sehr groß sein.

Wir bleiben bullisch, sehen allerdings einige Punkte, die das Ende unserer Bullischness absehbar machen. Wir verändern jedoch nicht proaktiv unsere Einschätzung, sondern warten ab, für welche Richtung sich der S&P 500 entscheiden wird. Eins steht für uns fest: Wenn er sich für den Ausbruch nach oben entscheidet, ist das nicht der Beginn eines neuen Mega-Bullenmarktes (wie ein Kollege schreibt), sondern der Anfang vom Ende des laufenden Bullenmarktes.

Absacker

Man weiß nicht, ob man lachen oder weinen soll....

<http://www.wallstreet-online.de/nachricht/2081733.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.