

Donnerstag, den 21. Juni 2007

Die Börse und Ihr Umfeld ist ein Arbeitsplatz, an dem man mit dem Wort Bauchgefühl nicht viel anfangen kann. Doch es gibt Zeiten, da bin ich unruhiger als sonst und man fragt sich, ob das Bauchgefühl nicht doch seine Berechtigung hat. Die Blogger-Sentiment-Zahlen von letzter Woche (50% bullisch) waren der Auslöser des unguuten Gefühls. Ich schrieb gestern die folgende Mail an Alexander Hirsekorn:

„Normalerweise verspüre ich wenig Unruhe. Aber mir gefällt das alles nicht, was hier geschieht. Die Blogger sind bullisch wie nie, die Analysten stufen die Marktziele herauf, die Titelblätter sind bullisch wie selten, die Zinsen lavieren in gefährlichen Bereichen herum, der Ölpreis steigt, die Hausbau-Aktien könnten jederzeit ihre Unterstützung brechen, das smarte Geld hält sich zurück, die Ausländer kauften im April US-Aktien wie blöde (Chart bringe ich morgen; ist der höchste Monatswert seit Februar 2000!), die bärischen Gurus wie Russell werden bullisch, Morgan Stanley schiebt Roach nach Asien, die Transports bringen nichts mehr, die Versorger fallen zurück, die Nasdaq lässt zu wünschen übrig, die Drei-Monats-Gelder fallen, die Yield-Kurve sieht nach „Kamin-Effekt“ aus: Ich glaube, ich könnte die Liste noch ellenlang fortsetzen. All diese Dinge zusammengenommen hat es so noch nicht gegeben.“

Wir sind dann unsere Indikatoren nochmals durchgegangen und haben einige Punkte gefunden, mit denen man dagegen halten kann. Hier sind sie:

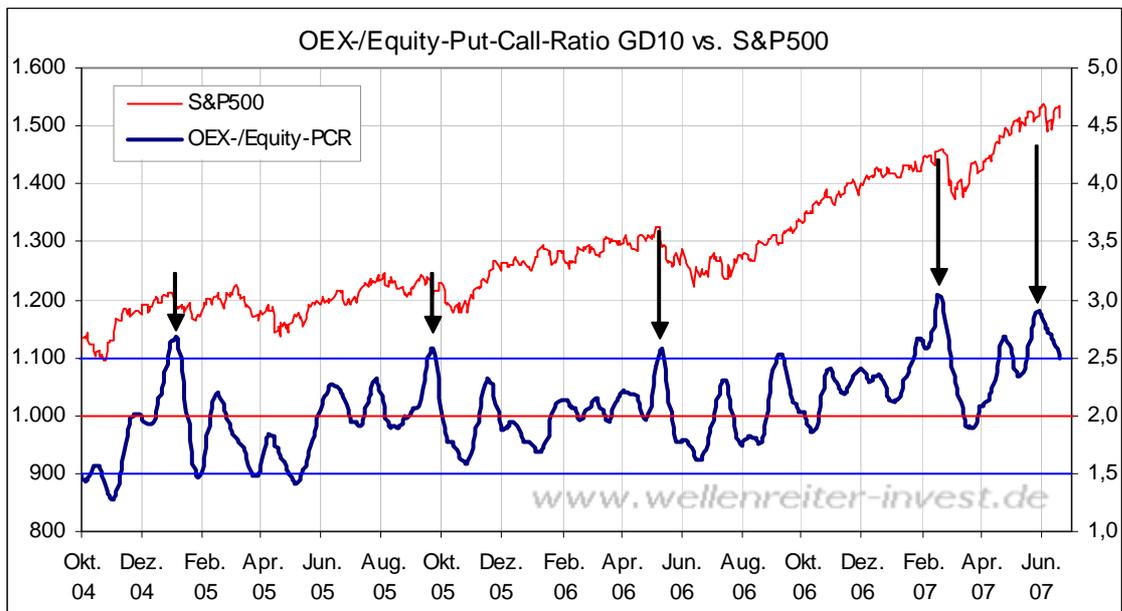
- Die Leerverkäufe auf USA auf Rekordhöhe in dieser Dekade, das bedeutet viel Nachfragepotential
- die CBOE Put-Call-Ratio pendelt um 1 im 10-Tages-GD, auf diesem Niveau endete der Bärenmarkt 2002 bzw. 2003
- die Kleinanleger sind bärisch: Laut CoT-Report verkaufen sie kräftigst short
- Die AAI-Sentiment-Zahlen zeigen wenig Euphorie unter den Kleinanlegern an.
- das Sentiment der europäischen Vermögensverwalter gegenüber den USA ist bärisch

- Positivfaktor Aktienrückkäufe: Vorgestern meldete Expedia, dass sie 1/3 aller Aktien kaufen wollen, gestern das gleiche oder fast das gleiche bei Home Depot

- Nasdaq ist kein Underperformer wie an vorherigen Hochpunkten im Vorfeld

- ein guter Signalgeber vor Preisschwäche im Mai 2006 bzw. Februar 2007 war die OEX PCR im S&P 100; dort ist momentan kein besonders starkes Absicherungsverhalten erkennbar.

Bei diesem letzten Punkt kann man jedoch argumentieren, dass zwar nicht die OEX-PCR selbst, aber das Verhältnis der OEX-Put-Call-Ratio zur Equity-Put-Call-Ratio durchaus bärische Implikationen anzeigt (siehe Pfeile).



Fazit: Wir versuchen immer, die bullische und die bärische Seite zu betrachten. Dabei drehen wir alle für uns wichtigen Steine um. Wo ist unser Konsens? Wir sind uns einig, dass das Aufwärtspotential an den Aktienmärkten derzeit begrenzt ist. Wir sind uns ebenfalls einig, dass die derzeitige Phase eine besondere ist, in der es ohne Zweifel zu Umverteilungen von starken zu den schwachen Händen kommt (Distribution). Der S&P 500 beendete seinen starken Aufwärtstrend Mitte Mai und pendelt seitdem zwischen 1.490 und 1.540 Punkten.

S&P 500 Tageschart



Technisch betrachtet liegt eine W-Formation vor, dessen oberer Punkt jetzt getestet werden wird (roter Pfeil). Im Falle der W-Formation, die sich im März gebildet hatte, verlief ein solcher Test erfolgreich (grüner Pfeil).

Das bedeutet im Klartext, dass ein Rückfall in die W-Formation (Schlusskurs unter 1.510 Punkte) ein erstes bärisches Signal darstellen würde, das sich dann noch verstärken würde, wenn der S&P 500 die Marke von 1.490 Punkten nochmals testen oder sogar unterschreiten würde. Wir bleiben dabei, dass wir uns in einer Phase befinden, die angesichts der genannten Faktoren nicht auf die leichte Schulter genommen werden darf.

Nachfolgend der weiter oben erwähnte Chart zu den Auslandskäufen von US-Aktien.



Insgesamt kauften die Ausländer im April netto mehr für 27,4 Mrd. US-Dollar Aktien in den USA. Eine derart hohe Kaufwut existierte zuletzt annähernd im Oktober 2006, als der Dow Jones Index sein Allzeithoch durchbrach. Damals lagen die Ausländer auf der richtigen Seite. Üblicherweise sind sie eher ein Kontra-Indikator, da sie sich an wichtigen Hochs meist auf der falschen Seite befinden. Der aktuelle Wert von 27,4 Mrd. US-Dollar ist der zweithöchste jemals gemessene Wert. Nur im Februar 2000 „butterten“ die Ausländer mit 27,7 Mrd. US-Dollar mehr Geld in US-Aktien als im April 2007. Leider werden die Zahlen um etwa 6 Wochen zeitverzögert veröffentlicht.

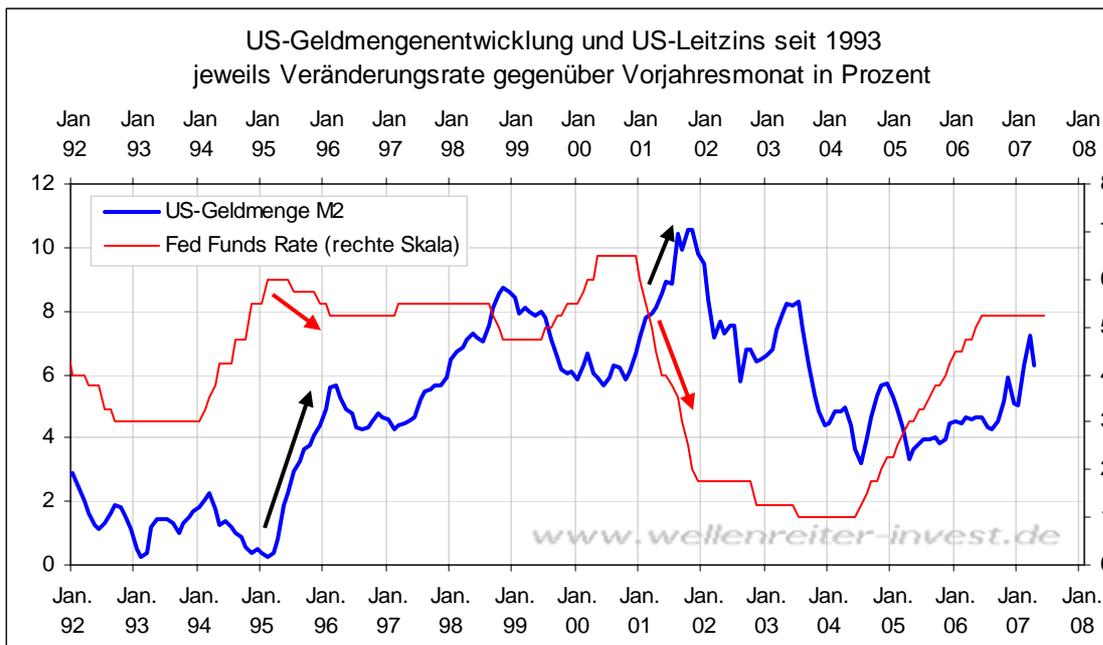
Der US-Hausbau-Index (DJUSHB) hat gestern ein neues Verlaufstief markiert und zeigt damit an, dass sich auf diesem Sektor noch keine Trendwende abzeichnet.

US-Hausbau Index Tageschart

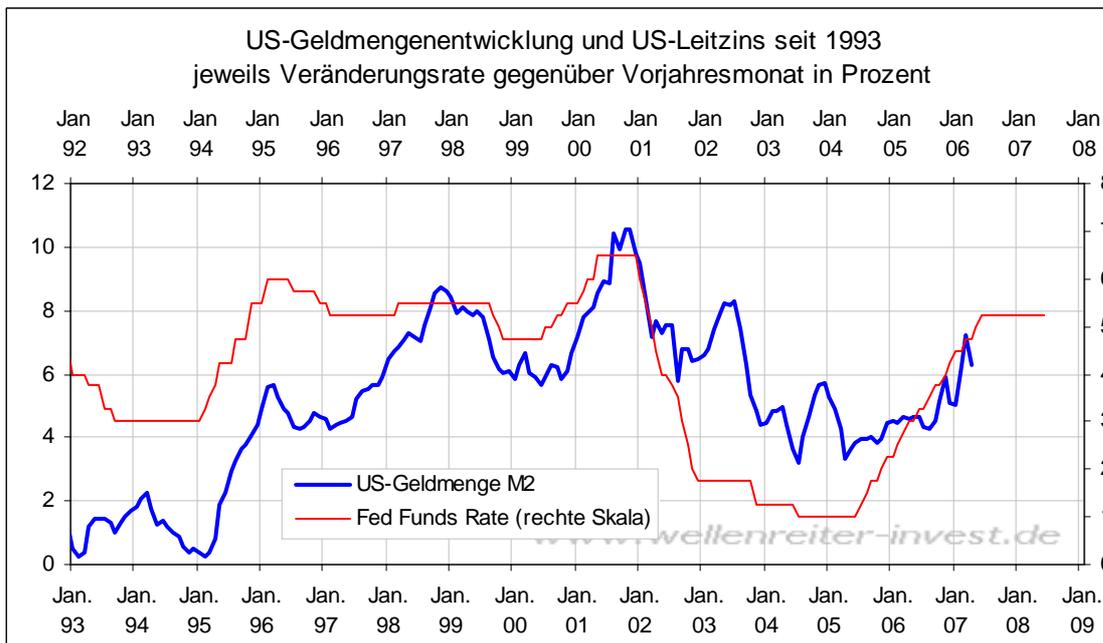


Wir rechnen weiter damit, dass die Schwächephase noch bis in das kommende Jahr hinein anhalten wird. Damit wird die US-Wirtschaft durch den Hausbau-Sektor auch weiterhin belastet werden.

Zwischen der US-Geldmenge M2 und dem US-Leitzins besteht ein auf dem ersten Blick logischer Zusammenhang. Die Senkung des Leitzins (Fed Funds Rate) bedeutet eine Lockerung der Geldpolitik, was sofort und direkt zu einer Ausweitung der Geldmenge führt.



Dieser Effekt lässt sich besonders gut für die Jahre 1995 und 2001 erkennen (Pfeile). Das seltsame ist jedoch, dass man den folgenden Chart erhält, wenn man die beiden Zeitreihen um ein Jahr verschiebt.



Eine hohe Korrelation ist unverkennbar vorhanden. Die Veränderungen im US-Leitzins scheinen den Geldmengenveränderungen um ein Jahr voranzulaufen. Das würde bedeuten, dass sich die Geldmenge im kommenden Jahr wenig verändern würde. In der Konsequenz bedeutet dies, dass eine eventuelle US-Leitzinssenkung diesmal nicht zu einer deutlichen Ausweitung der US-Geldmenge führen würde. Warten wir es ab, es ist lediglich ein Gedankenspiel, was uns aber in den kommenden Monaten wahrscheinlich noch beschäftigen wird.

Spam-Mails mit einer Anlage namens rrethfeld_report.pdf und ahirse Korn_report.pdf sind derzeit unterwegs. Falls Ihnen eine solche Mail zugehen sollte, bitte sofort löschen, ohne den Anhang zu öffnen. Eine solche Mail ist garantiert nicht von uns.

Zu den Märkten.

1,67 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 339 Mio., das Abwärtsvolumen 1,32 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 20% vom Gesamtvolumen; 224 neue Hochs standen 52 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.489 Punkten um 146 Zähler niedriger (-1,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.513 Punkten um 21 Zähler niedriger (+0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.600 Punkten um 27 Punkte (+1,0%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 5.107 Punkten (-0,5%).

Größte Gewinner: Airlines, Einzelhandel; Größte Verlierer: Öl-Service, Hausbau, REITs

Der T-Bond Future endete bei 106,19 Punkten (107,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 68,94 (69,30) und Erdgas bei 7,39 Dollar (7,53).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,41 Punkten (82,28).

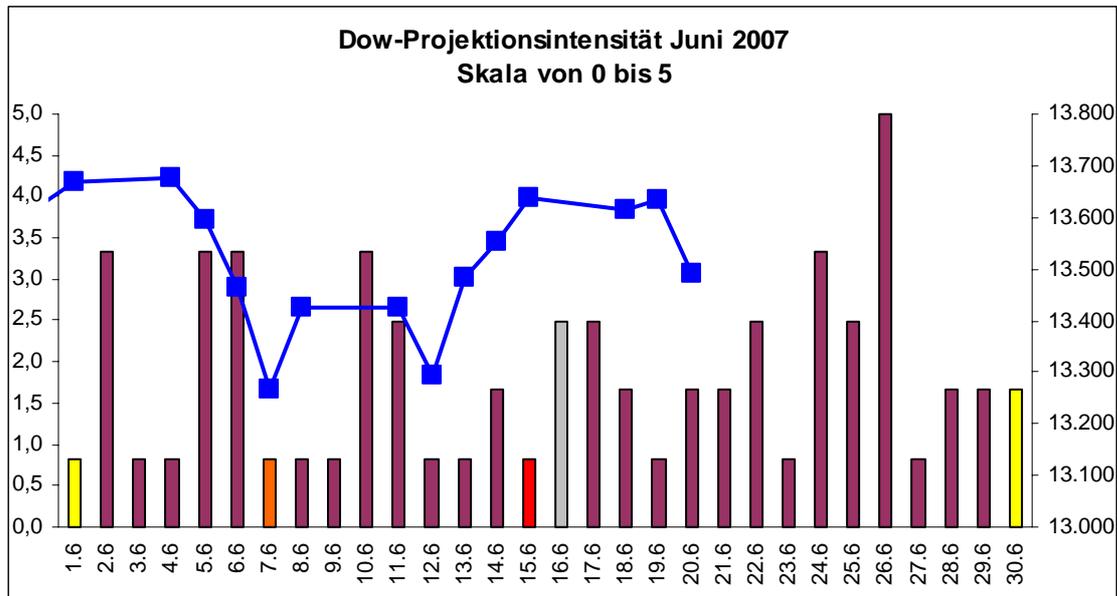
Der Goldpreis notiert aktuell bei 658,30 Dollar/Unze (663,50). Gold in Euro bei 489.

Silber befindet sich bei 13,22 Dollar (13,30).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,7% auf 335 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 139 Punkten. Newmont Mining verlor 85 Cent und endete bei 39,93 Dollar.

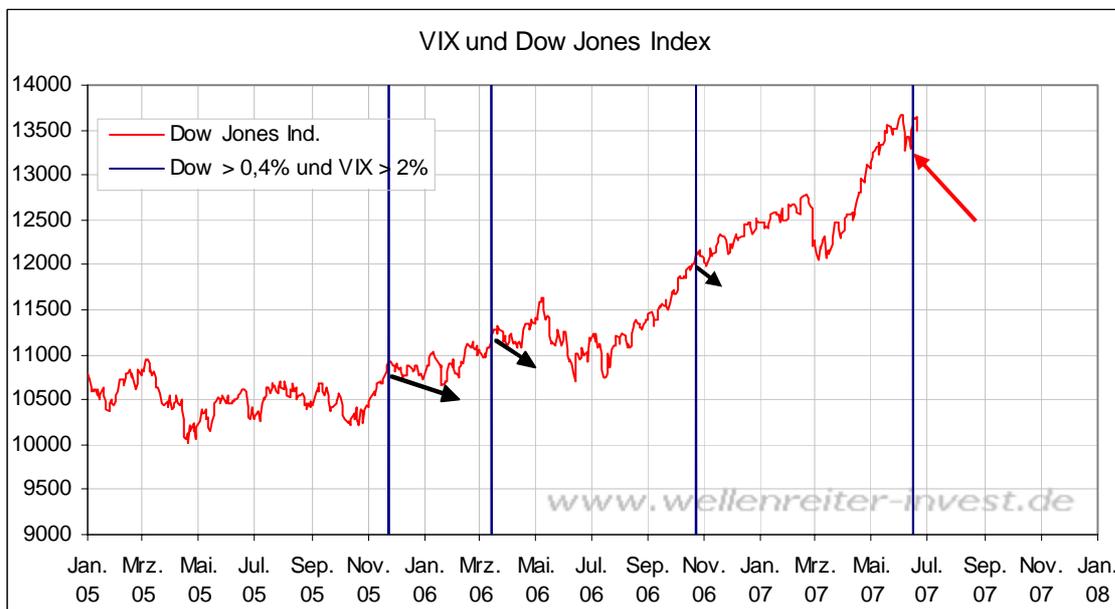
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 14,2% auf 14,67 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,68 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,05. Die OEX-PCR endete bei 1,70.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Juni: 2.6., 5./6.6., 10.6., **26.6.**



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

Nein, ein neues Allzeithoch im S&P 500 bis zum 26. Juni erscheint realistischweise nicht mehr möglich. Unser am Montag gezeigtes Signal (VIX und Dow stiegen am vergangenen Freitag gleichzeitig, sehr ungewöhnlich) scheint seine Berechtigung zu haben. Wir zeigen es hier nochmals (roter Pfeil).



Wir achten auch weiterhin darauf, ob die Märkte ein neues Hindenburg-Omen generieren. In den letzten Tagen befand sich die Zahl der neuen Hochs noch immer weit oberhalb der Zahl der neuen Tiefs, sodass sich hieraus keine Ansatzpunkte ergeben. Es bleibt bei dem einen Signal.

Wie weiter oben ausgeführt, muss jetzt die Aufmerksamkeit dem S&P 500 gelten. Falls die Marke von 1.510-Punkten erfolgreich getestet werden kann, ist noch „alles in Butter“ und die Märkte könnten einen ähnlich bullischen Weg gehen, wie sie es zwischen März und Mai dieses Jahres vorexerziert haben. Allerdings sollte die zeitliche Basis diesmal erheblich vermindert sein, weil sich die aktuelle W-Formation wesentlich schneller ausbildete. Die Marke von 1.590 Punkten wäre dann ein Ziel.

Sollte die Marke von 1.510 Punkten gebrochen werden, hätten wir unser erstes Warnsignal. Dem tieferen Hoch vom Dienstag (1.534 Punkte) würde dann eine erhöhte Bedeutung zukommen. Nicht erst der Bruch, sondern schon ein Retest des „W“-Tiefs bei 1.490 Punkten würden alle Alarmglocken schrillen lassen.

Absacker

Probleme bei Kredit-Hedge-Fonds meldet die FAZ.

<http://www.faz.net/s/RubBB54EA6E094A4553B3590FBCF445E2D5/Doc-E591E0ACD73594AEF917A206B949658F4-ATpl-Ecommon-Scontent.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.