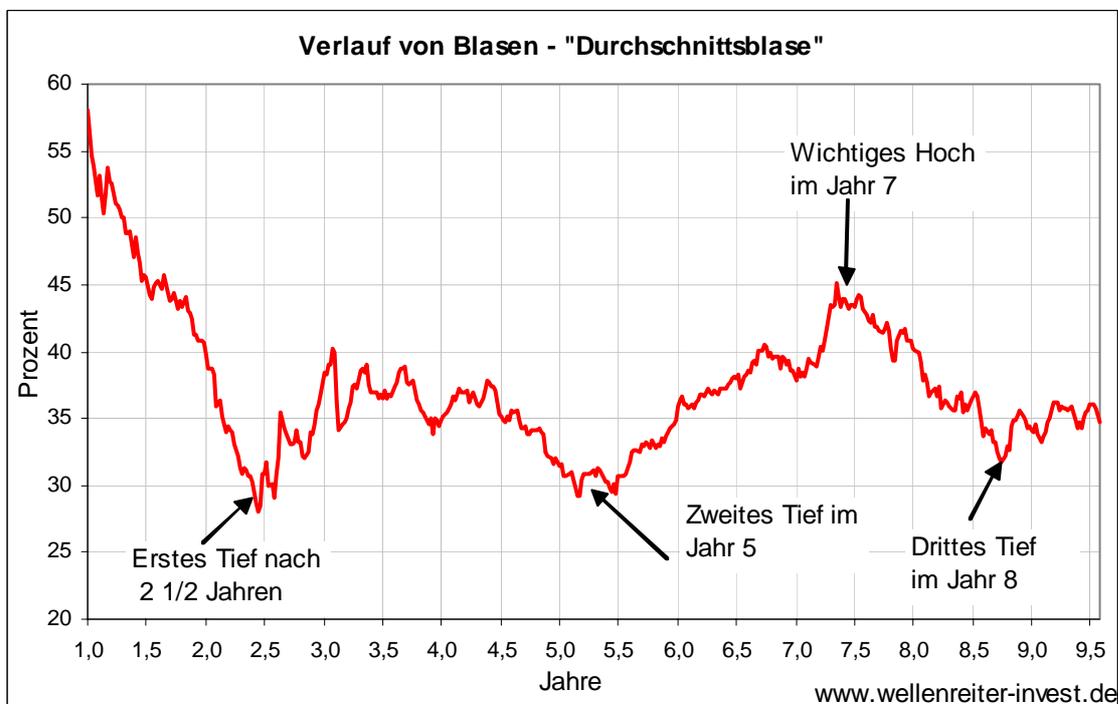


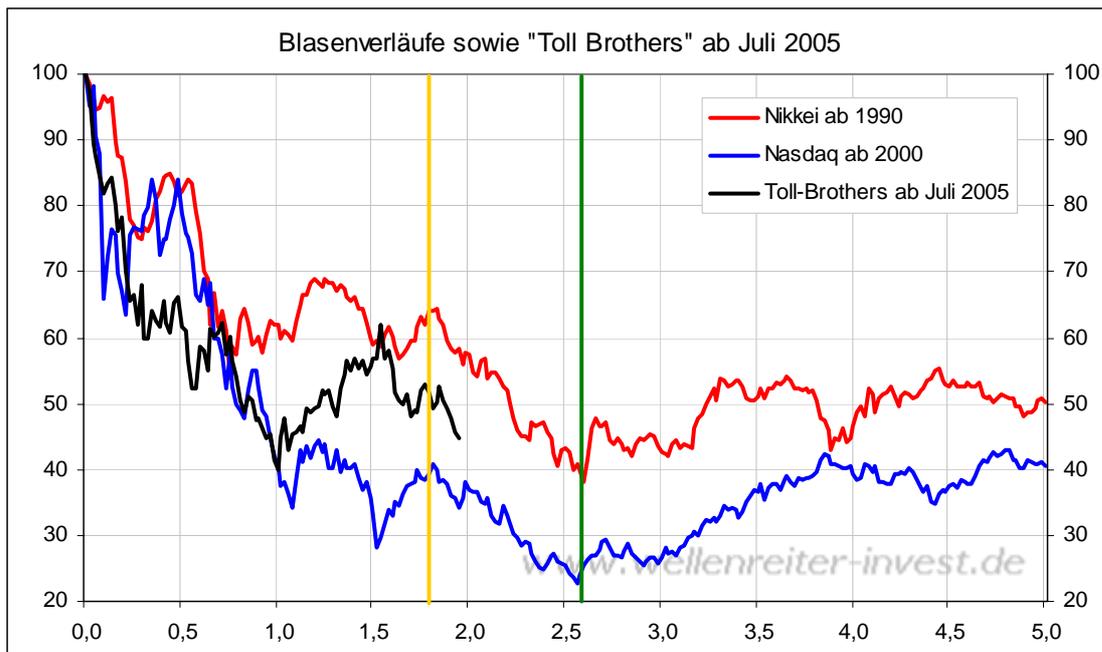
Mittwoch, den 27. Juni 2007

Ob der Nikkei nach 1990, Gold nach 1980, die Nasdaq nach 2000 oder der Dow Jones Index nach 1929: Die initiale Abwärtsbewegung einer geplatzten Blase produziert ein erstes wichtiges Tief (welches bereits das absolute Tief sein kann) durchschnittlich nach etwa zweieinhalb Jahren. Warum das so ist, haben wir in einigen früheren Artikeln erläutert, z.B. hier: <http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter050722.htm>

Hier der Chart des Verlaufs einer „Durchschnittsblase“.



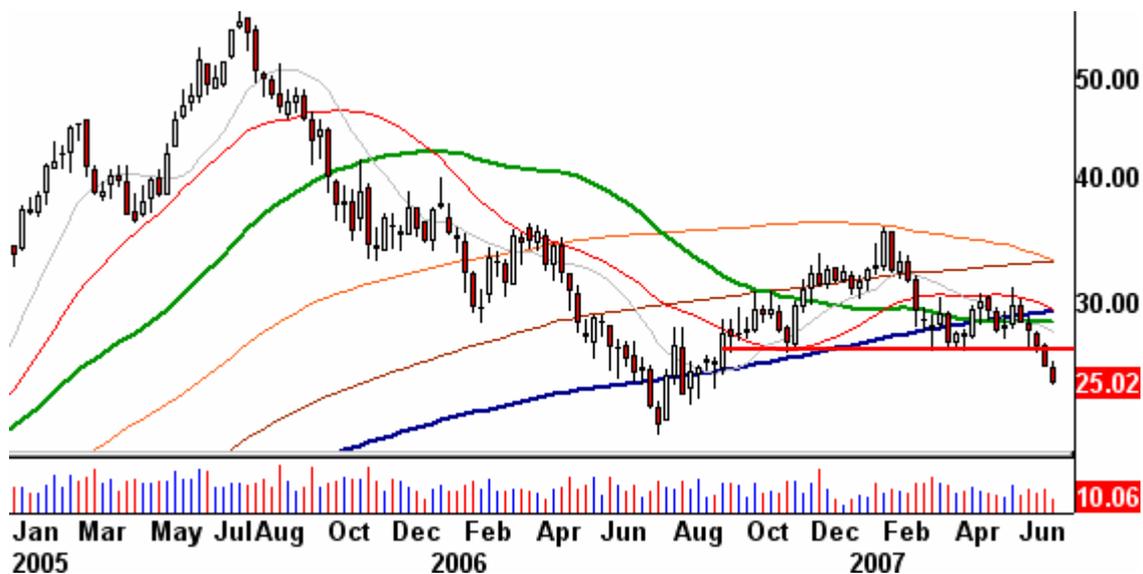
Wenn man davon ausgeht, dass sich der US-Hausbaumarkt in einer Blase befunden hat, so lässt sich auch der Verlauf der US-Hausbauaktien seit Juli 2005 (Allzeithoch) in das Blasenmuster hineinprojizieren. Der nachfolgende Chart zeigt den aktuellen Stand.



Die letzte und zum Ende hin meist in eine Kapitulation übergehende Phase einer Blase beginnt etwa acht Monate vor dem voraussichtlichen Tiefpunkt, der nach dem üblichen Blasenverlauf nach 2,5 Jahren um die Jahreswende 2007/2008 erfolgen dürfte. Das bedeutet, dass der härteste Teil der Hausbaublase vor einigen Wochen begonnen haben dürfte.

Charttechnisch betrachtet zeigte Toll Brothers (wie auch andere Hausbauaktien) in seinem bisherigen „Bärenleben“ nur schwache Aufwärtsreaktionen.

Toll Brothers Wochenchart



Eine wichtige Unterstützung (rot) wurde kürzlich durchbrochen.

Fazit: Der Hausbausektor befindet sich ohne Zweifel in einer Blase. Folgt er dem typischen Verlauf, müsste vor einigen Wochen die finale Abwärtsphase begonnen haben. Zeitlich gesehen dürfte sie sich bis etwa zum Jahresende erstrecken. Die Gefahr, dass diese letzte Abwärtsphase die US-Wirtschaft in eine rezessive Phase zwingt, erscheint aus unserer Sicht weiterhin hoch.

Die Anzeichen für ein Ende des Rohstoff-Aufwärtszyklus mehren sich. Am Montag schrieben wir über die relative Schwäche des Industriemetalls Silber zum Währungsreserve-Metall Gold. Gestern mussten viele Industriemetalle und Aktien herbe Verluste hinnehmen.

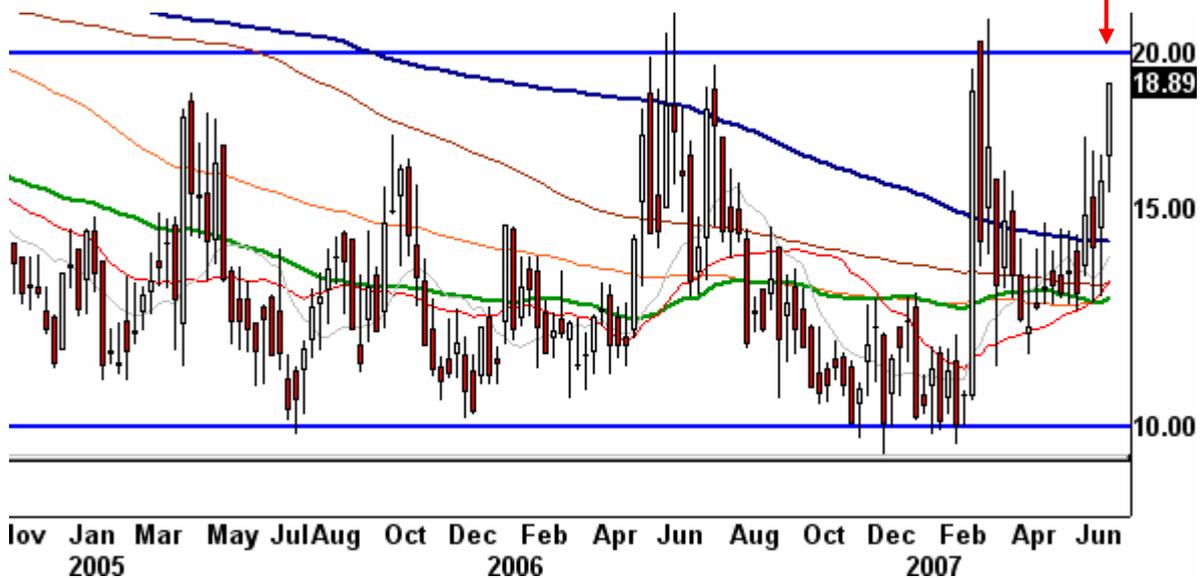
Silber Tageschart



Silber durchbrach den 200-Tages- (blau) sowie den 1-Jahres-GD (grün) mit „voller Wucht“ und befindet sich schlagartig auf dem zweitniedrigsten Stand seit November vergangenen Jahres. Auch andere Rohstoffe und die entsprechenden Sektor-Aktien gaben deutlich nach. Zyklisch betrachtet toppt der Rohstoff-Markt nach dem Aktienmarkt, und zwar ziemlich zeitgleich mit dem Wirtschaftszyklus. Es wäre zu früh, bereits hier das Topp im Rohstoff-Zyklus auszurufen, zumal Rohstoffe in der zweiten Jahreshälfte üblicherweise besser performen als in der erste Hälfte. Dennoch sollte man diesen Einbruch ernst nehmen und als Zeichen sehen, dass sich der Rohstoff-Zyklus zunächst seinem Ende nähert. Er wäre dumm anzunehmen, dass die Rohstoffe weiter stiegen, wenn die Weltwirtschaft vor einer Verlangsamung oder gar vor einem Abschwung steht. Lediglich Gold kann sich in solchen Phasen einigermaßen halten, da es sich nicht um ein Industriemetall handelt.

Die implizierte Volatilität des S&P 500 bewegte sich in den vergangenen Jahren zwischen den Werten 10 und 20. Eine solche – vergleichsweise geringe – Schwankungsbreite findet man in ruhig ansteigenden Bullenmärkten.

Implizierte Volatilität des S&P 500 (VIX)



Zum Vergleich: Im Zeitraum zwischen 1998 und 2003 bewegte sich der VIX hauptsächlich zwischen 20 und 30. In der Spitze ging es auf 45 Punkte hoch. Aktuell nähert sich der VIX wieder seiner bisherigen oberen Begrenzung (roter Pfeil). Man könnte meinen, dass die 20-Punkte-Marke wieder einmal ein wichtiger Wendepunkt werden wird.

Zwei Faktoren sprechen dafür, dass die 20-Punkte-Marke diesmal überwunden werden könnte:

1. Die aktuelle Vola-Aufwärtsbewegung startete von einer höheren Basis als sonst;
2. die Vola stieg in den letzten Tagen signifikant an, ohne dass es zu nennenswerten Kursverlusten kam. Das war im Februar 2007 und im Mai 2006 anders. Damals musste die Abwärtsbewegung viel stärker sein, um einen entsprechenden Vola-Anstieg zu generieren. Ein Anstieg der Volatilität bedeutet, dass Investoren bereit sind, einen höheren Preis für den Erwerb von Optionsscheinen zu akzeptieren.

Fazit: Die Marke von 20 Punkten bietet einen wichtigen Widerstand. Normalerweise sollte die Volatilität an diesem Punkt wieder zurückgehen. Aus unserer Sicht hat die Vola diesmal eine gute Chance, die Marke von 20 Punkten zu überwinden.

Ein Abonnent hat eine interessante Frage gestellt: Ist es so, dass man bezüglich eines Crashes solange beruhigt schlafen legen kann, solange kein Hindenburg-Omen an den Märkten registriert wurde?

Ich habe die vorliegenden Daten seit 1966 überprüft. Tatsächlich ging einem Crash und auch einem starken Abverkauf **immer** ein Hindenburg-Omen voraus. Ohne Hindenburg-Omen fielen die Märkte lediglich bis zu 5 bis 10 Prozent und es ergab sich immer recht schnell eine Kaufgelegenheit.

Umgekehrt gilt jedoch nicht, dass jedes Hindenburg-Omen automatisch einen Crash oder einen starken Abverkauf bedeutet. Die obige Erkenntnis hilft jedoch, in Bullenmärkten das Buy-on-Dips-Verhalten solange zu nutzen, solange kein Hindenburg-Omen registriert wurde.

Zu den Märkten.

1,73 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 533 Mio., das Abwärtsvolumen 1,17 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 31% vom Gesamtvolumen; 54 neue Hochs standen 128 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.337 Punkten um 14 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.493 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.574 Punkten um 3 Punkte (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.076 Punkten (-0,9%).

Größte Gewinner: Pharma; Größte Verlierer: Goldaktien, Öl-Service, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 106,25 Punkten (107,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 67,47 (69,14) und Erdgas bei 6,98 Dollar (7,08).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,15 Punkten (82,11).

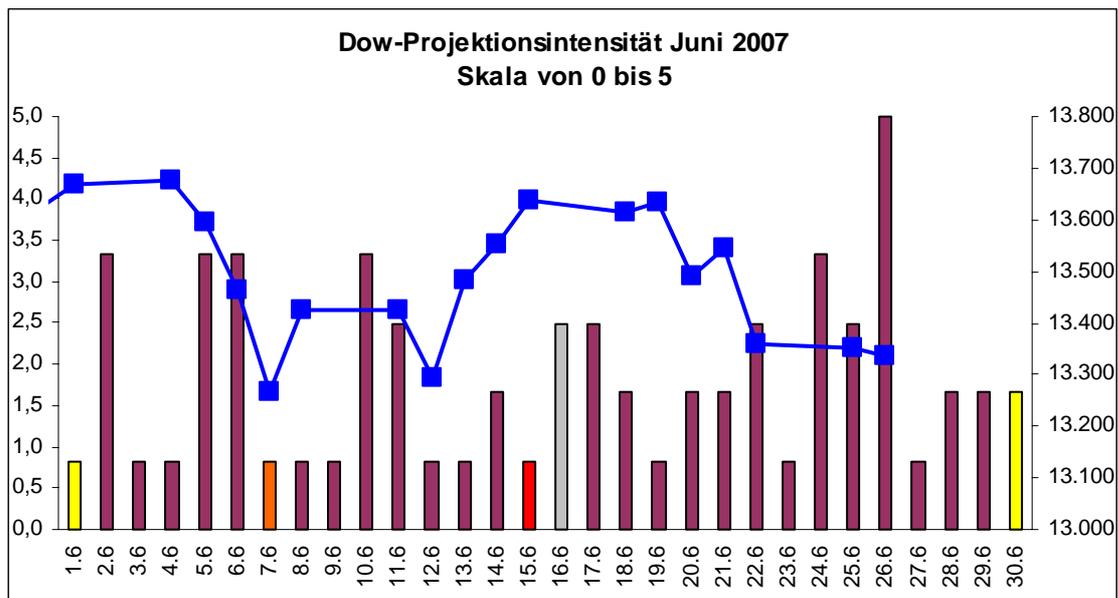
Der Goldpreis notiert aktuell bei 645,00 Dollar/Unze (654,30). Gold in Euro bei 477.

Silber befindet sich bei 12,25 Dollar (12,90).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,4% auf 321 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 133 Punkten. Newmont Mining verlor 60 Cent und endete bei 38,53 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 13,5% auf 18,89 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,59 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,11. Die OEX-PCR endete bei 1,24.

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



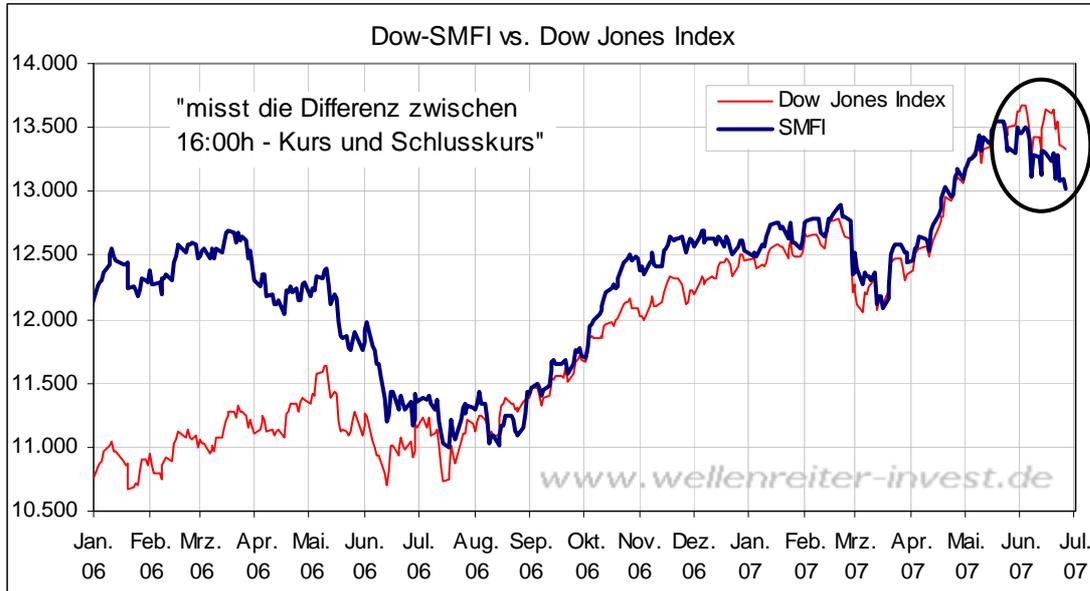
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das Distributionsmuster setzte sich auch gestern fort. Der S&P 500 verlor an 4 der letzten 5 Handelstage jeweils in den letzten Handelsstunden deutlich an Wert.

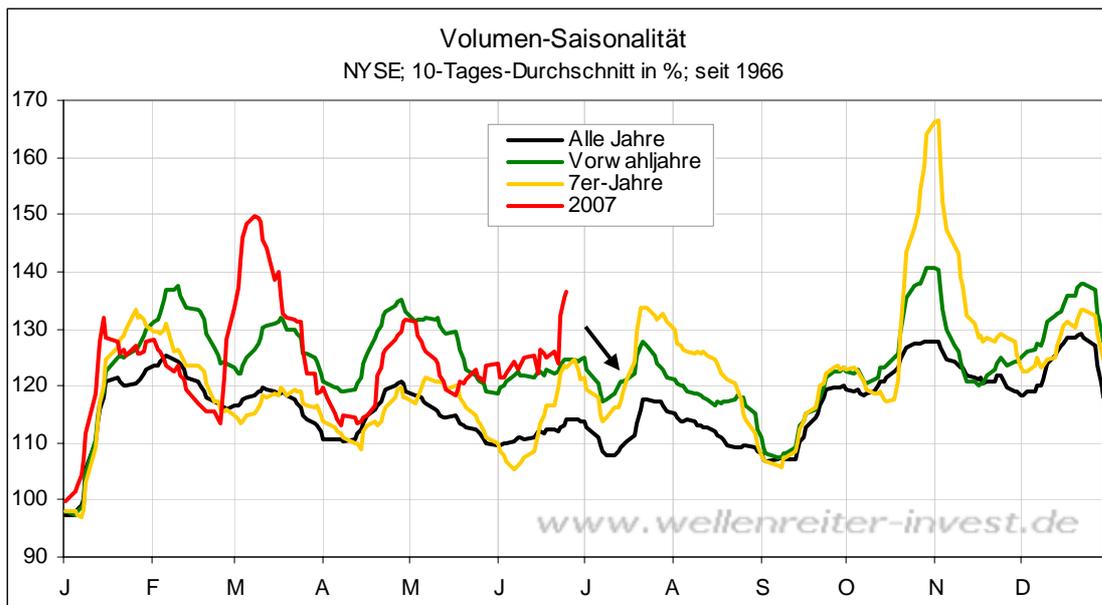
S&P 500 Fünf-Tages-Chart



Dieses Verhalten zeigt sich auch in unserem Smart Money Indikator, der das Verhalten der Marktteilnehmer im Dow Jones Index ab 16:00h aufzeichnet.



Der SMFI weist gegenüber dem normalen Dow Jones Index eine negative Divergenz auf (schwarzer Kreis). Das bedeutet weiterhin, dass die Profis wenig Lust verspüren, ihre Aktien in diesem Marktumfeld zu halten. Das Handelsvolumen bleibt vergleichsweise hoch (rote Linie auf dem nächsten Chart), beruhigt sich aber traditionell in der nächsten Woche, in der die USA ihre Unabhängigkeit feiern. Bis zum Monatsende sollte das Volumen jedoch auf hohem Niveau verbleiben.



Wir befinden uns inmitten einer wichtigen Zeitperiode, der Zeitprojektion, Trendlängen- tag und die Fed-Sitzung (Ergebnis am Donnerstag 20: 15h) eine hohe Bedeutung verleihen. Der Anstieg der Volatilität ist vor diesem Hintergrund nachvollziehbar.

Der S&P 500 endete gestern bei 1493 Punkten und damit nahe seiner wichtigen Unterstützungslinie bei 1490 Punkten. Üblicherweise beginnt jetzt eine Zeit, in der sich die Schwankungen an den Märkten solange beruhigen, bis die Fed ihre Entscheidung veröffentlicht hat. Somit ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Unterstützung bereits heute fällt, nicht sehr groß. Die Märkte unterliegen weiterhin einem distributiven und damit bärischen Muster. Ein Schlusskurs im S&P 500 unterhalb von 1.490 Punkten würde die bisherige Konsolidierungsformation in eine Topping-Formation verwandeln.

Absacker

„Optimismus allerorten“, titelt die FAZ.

„Dass die Aktienmärkte derzeit eine kleine Pause auf ihrer Rekordjagd einlegen, wird allseits begrüßt. „Der Dax kann durchaus noch bis 7600 Punkte runtergehen“, sagt Delp.

„Dann kann er anschließend aber auch mit mehr Schwung nach oben durchstarten.““

<http://www.faz.net/s/Rub034D6E2A72C942018B05D0420E6C9831/Doc-E9461A30B0F83438C83EF9270322BAF2B-ATpl-Ecommon-Scotent.html>

Buy on dips, gelernt ist gelernt.

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.