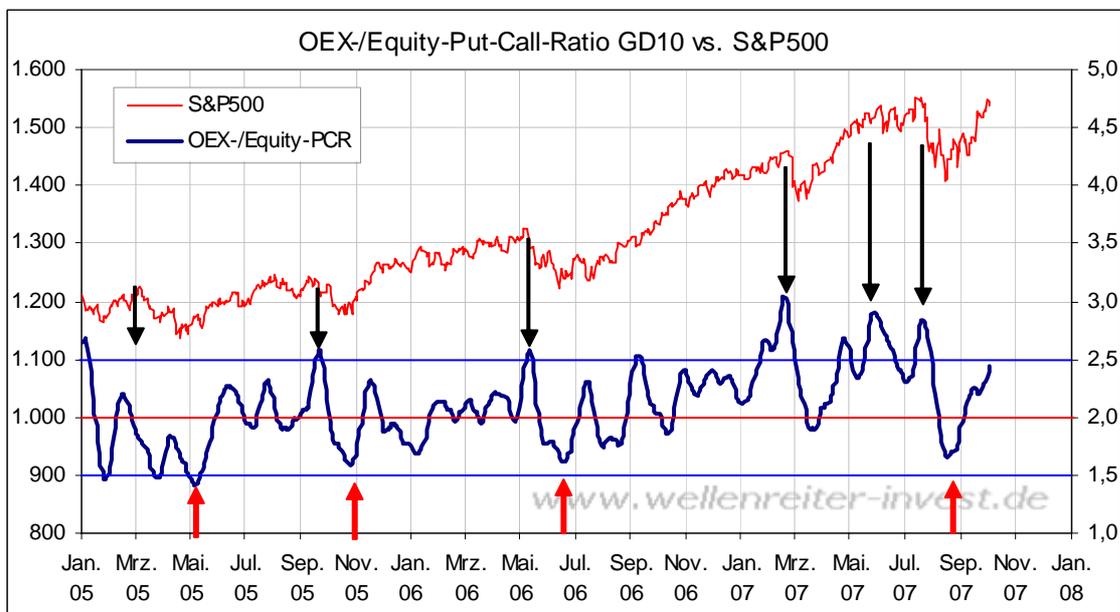


Der Wellenreiter

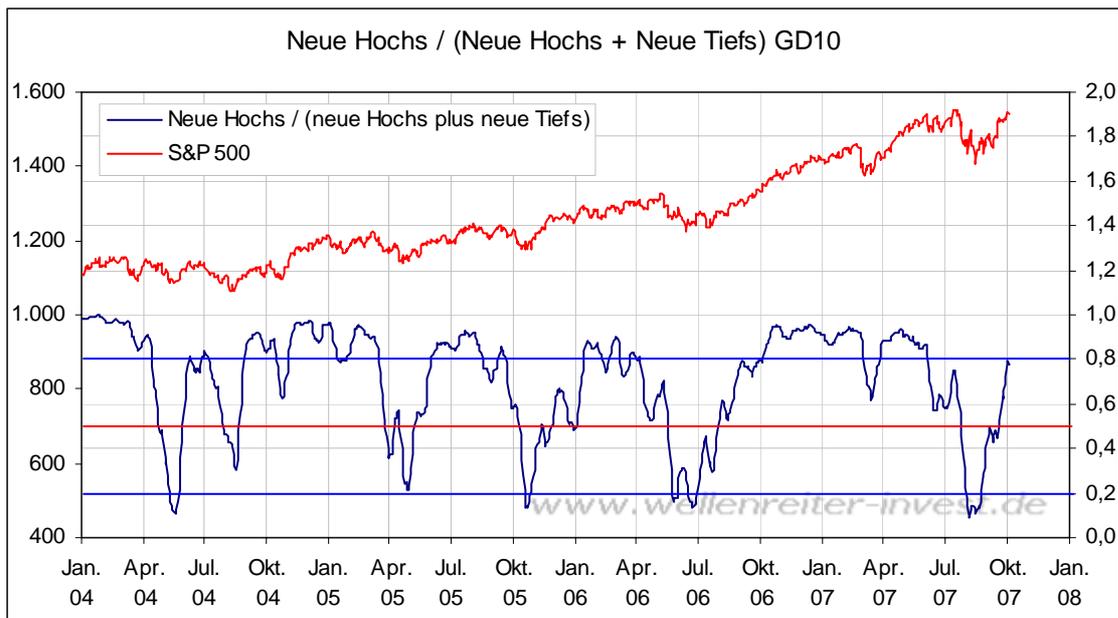
Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 4. Oktober 2007

Zwei unserer wichtigsten technischen Langfrist-Indikatoren nähern sich der oberen Umkehr-zone, wobei in beiden Fällen noch keine Umkehrbewegung erfolgt ist. Da ist zunächst das Verhältnis der OEX- zur Equity-Put-Call-Ratio. Während die Investoren im S&P 100 (OEX) sich verstärkt absichern (kein Kontraindikator!), werden auf der anderen Seite Aktien-käufe zunehmend nicht mehr von Absicherungen begleitet (Equity-PCR). Nach der Ausbildung eines Tiefs Mitte August erreicht der Indikator bereits Werte, die in früheren Fällen zur Entwicklung eines Hochpunktes ausgereicht haben.

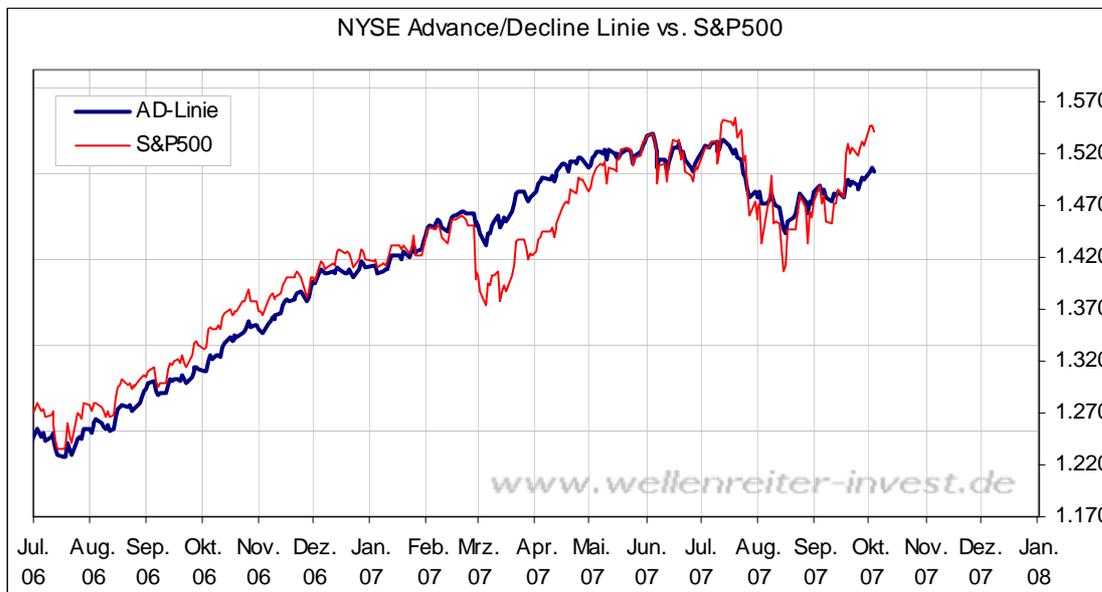


Als zweiter wichtiger Indikator gilt der „Neue Hochs/Neue Tiefs“-Indikator. Genauer gesagt wird die Zahl der neuen Hochs an der NYSE durch die Zahl der neuen Hochs plus neuen Tiefs geteilt. Dieser Indikator signalisiert bei Werten unterhalb von 0,2 regelmäßig untere Wendepunkte. Die oberen Wendepunkte sind hier nicht so eindeutig identifizierbar, da der Indikator längere Zeit oberhalb der Marke von 0,8 verbringen kann.



Fazit: Beide Indikatoren haben sich seit dem Tief Mitte August von unten nach oben durchgearbeitet. Ein Wendepunkt ist allerdings jeweils noch nicht gesetzt worden, sodass hier eine Topbildung an den Aktienmärkten noch nicht interpretiert werden kann. Die Gefahr nimmt jedoch zu.

Während Dow Jones Index, S&P 100 und Nasdaq 100 in den letzten Tagen jeweils neue Allzeithochs bzw. Mehrjahreshochs markieren konnten, bleibt die Advance-Divide-Linie weiterhin zurück.



Damit ergibt sich zu diesen Indizes eine negative Divergenz. Es sieht derzeit nicht nach einer Auflösung dieser Divergenz aus. Als der Dow Jones Index im Oktober 2006 sein Allzeithoch vom Januar 2000 übertraf, zog die AD-Linie parallel mit und bestätigte damit den Ausbruch. Das ist diesmal nicht der Fall.

Der Dow Jones Index ist gestern unter das alte Allzeithoch von Mitte Juli (blaue Linie) zurück gefallen.

Dow Jones Index Tageschart



Die Gefahr eines Fehlausbruchs besteht. Hier muss man einfach die Entwicklung abwarten. Die Situation ist potentiell gefährlich, kann sich aber mit einem oder zwei guten Tagen wieder entschärfen.

Die US-Broker sind gestern an einer entscheidenden Marke angelangt, nämlich der 200- und 250-Tages-Linie (siehe Pfeil).

US-Broker Tageschart



Sollten die Broker diese Marke überwinden können, dürfte das große Geld bereit sein, in die Werte einzusteigen.

Seit dem Jahr 1900 wurden 21 US-Rezessionen gezählt (Quelle: NBER). Die durchschnittliche Rezession lässt sich wie folgt beschreiben: Sie dauert 15 Monate. Der tiefste Punkt an den Aktienmärkten wird nach 7 Monaten erreicht. Der Verlust des Dow Jones Index von Rezessionsbeginn bis zum Tief beträgt 23 Prozent. Danach steigt der Aktienmarkt bis zum Ende der Rezession um 18,3 Prozent an. Die Inflationsrate beträgt zu Rezessionsbeginn 6,6 Prozent, fällt am tiefsten Punkt auf -0,1 Prozent und steigt bis Rezessionsende auf 1,3 Prozent an. Soweit der Durchschnitt.

Wenn man detaillierter in die Rezessionsverläufe- und umstände einsteigen möchte, kommt man nicht umhin, ein ganz wichtiges Unterscheidungskriterium herauszuarbeiten: Dasjenige zwischen *inflationärer* und *deflationärer* Rezession. In einer inflationären Rezession verbleibt die Inflationsrate während des gesamten Rezessionsverlaufs oberhalb der Null-Marke. In einer deflationären Rezession taucht die Inflationsrate im Verlauf unter die Null-Linie (es herrscht Deflation). Von 21 Rezessionen verliefen 9 deflationär und 12 inflationär.

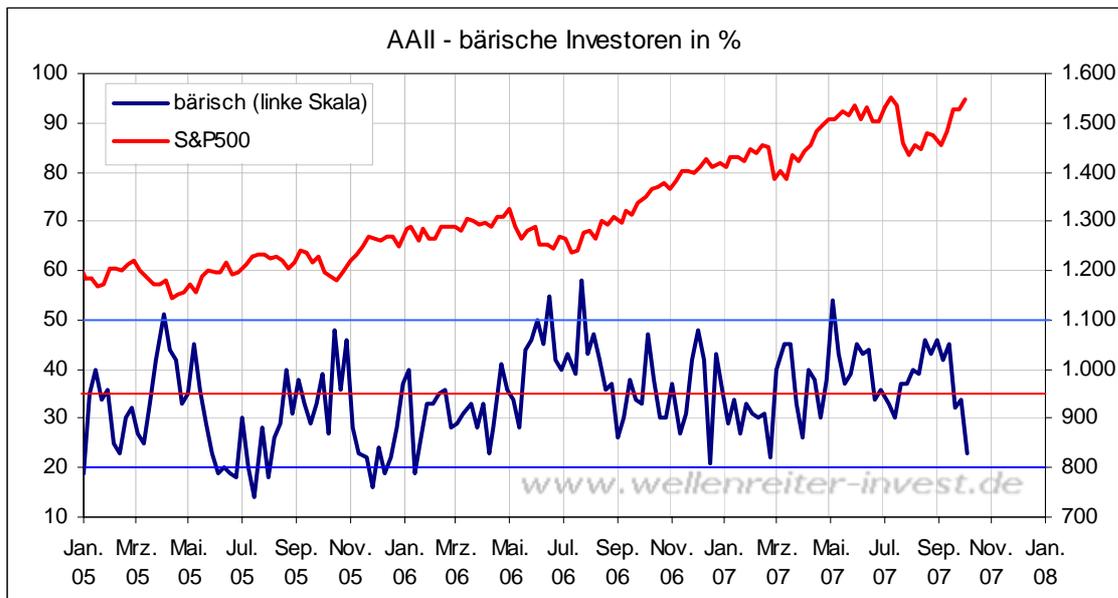
Hier die Ergebnisse in einer Übersicht:

Rezession	Dauer Monate	Verlust Dow Jones bis Tiefpunkt (%)	Gewinn Dow Jones bis Ende Rezession	Inflationsminium
Durchschnitt	14	-23	+18	-0,1
Inflationär	11	-15	+19	+4,9
Deflationär	19	-33	+18	-6,8

Man erkennt, dass deflationär verlaufende Rezessionen fast doppelt so lange dauern und einen mehr als doppelt so hohen Verlust aufweisen als inflationär verlaufende Rezessionen. Wenn man die bekannteste deflationäre Rezession heraus nimmt (1927-1933), kommt man immer noch auf einen Durchschnitts-Verlust von 27 Prozent im Dow Jones Index.

Die sechs mildesten Rezessionen waren allesamt inflationär. Fünf der sechs härtesten Rezessionen waren deflationär. Die einzige brutale inflationäre Rezession war die von 1973/74 (Verlust 39%). Angesichts dieser Ergebnisse ist klar, dass die Fed versuchen wird, eine deflationäre Rezession unter allen Umständen zu vermeiden. Die gegenwärtige offizielle Inflationsrate von 1,93% ist in dieser Hinsicht nicht ungefährlich, auch wenn man erwarten muss, dass sie im September wegen der hohen Rohstoffpreise angezogen hat. Die letzte deflationäre Rezession fand übrigens vor 60 Jahren (1948/49) statt.

Im Soft-Sentiment der USA ist auffällig, dass die Zahl der Bären deutlich rückläufig ist. Die jüngste AII-Umfrage brachte einen Rückgang der Bären von 34 auf 23 Prozent gegenüber der Vorwoche. Der Prozentsatz der bullisch eingestellten Investoren legte von 49 auf 52 Prozent zu.

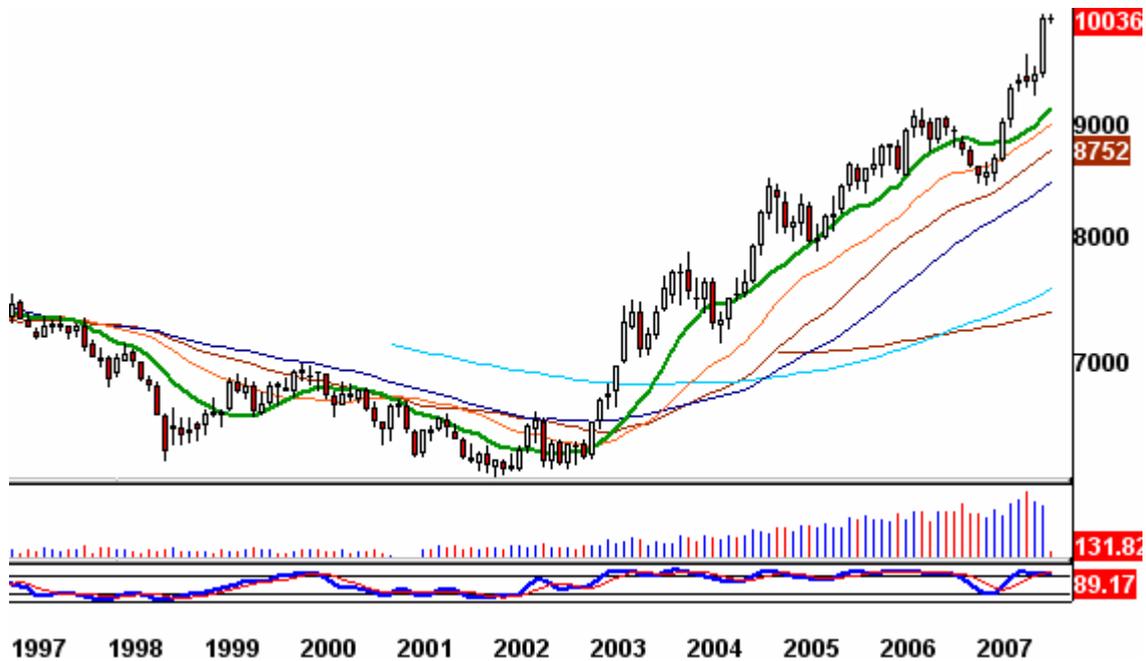


Die Investor Intelligence Umfrage brachte ähnliche Ergebnisse, wobei die Veränderungsrate zur Vorwoche geringer war. Der Prozentsatz der Bullen stieg auf 56,5% (Vorwoche 55,6%), während sich die Bären weiter zurückzogen (25,0 statt 25,6%).

Nimmt man noch die bullischen Blogger hinzu, so zeigt das Soft-Sentiment auf der Unterseite zunehmend fehlendes Sicherheitsbewusstsein.

Die nördlichen Nachbarn der USA können seit einigen Tagen mit Ihren Dollar-Noten in US-Supermärkten eins zu eins einkaufen. Es ist „wurscht“, ob sie mit Kanada- oder US-Dollar bezahlen. Der CAD-Dollar-Future zeigt einen Wert von 100 an.

Kanadischer Dollar Future Monatschart



Hier lohnt ein Blick in die Vergangenheit. Noch zu Beginn des Jahrzehnts betrug der Wert des Kanada-Dollar nur 60 Prozent vom US-Dollar. Der Rohstoffboom der letzten Jahre macht solche Entwicklungen möglich. Dies zeigt aber auch, wie rasant der Abschwung des US-Dollars vorstatten ging.

Auf der anderen Seite sollte man sich aus psychologischer Sicht die folgenden Kursmarken anschauen:

1 Kanadischer Dollar = 1 US-Dollar

1 Britisches Pfund = 2 US-Dollar

Diese psychologisch wichtigen Marken dürften geeignet sein, die Abwärtsbewegung des US-Dollar zunächst zu bremsen. Wie steht ein US-Wirtschaftspolitiker da, der es erlaubt, den nominalen Wert der US-Dollars gegenüber den beiden „Erzrivalen“ so „verkommen“ zu lassen?

Zu den Märkten.

1,24 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 468 Mio., das Abwärtsvolumen 767 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 38% vom Gesamtvolumen; 85 neue Hochs standen 24 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.968 Punkten um 79 Zähler niedriger (-0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.540 Punkten um 7 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.729 Punkten um 18 Punkte (-0,6%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.849 Punkten (-1,5%).

Größte Gewinner: Hausbau, Einzelhandel; Größte Verlierer: Transports, Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 111,27 Punkten (111,23).

Crude Öl notiert aktuell bei 79,82 (80,20) und Erdgas bei 7,26 Dollar (7,08).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,56 Punkten (77,88).

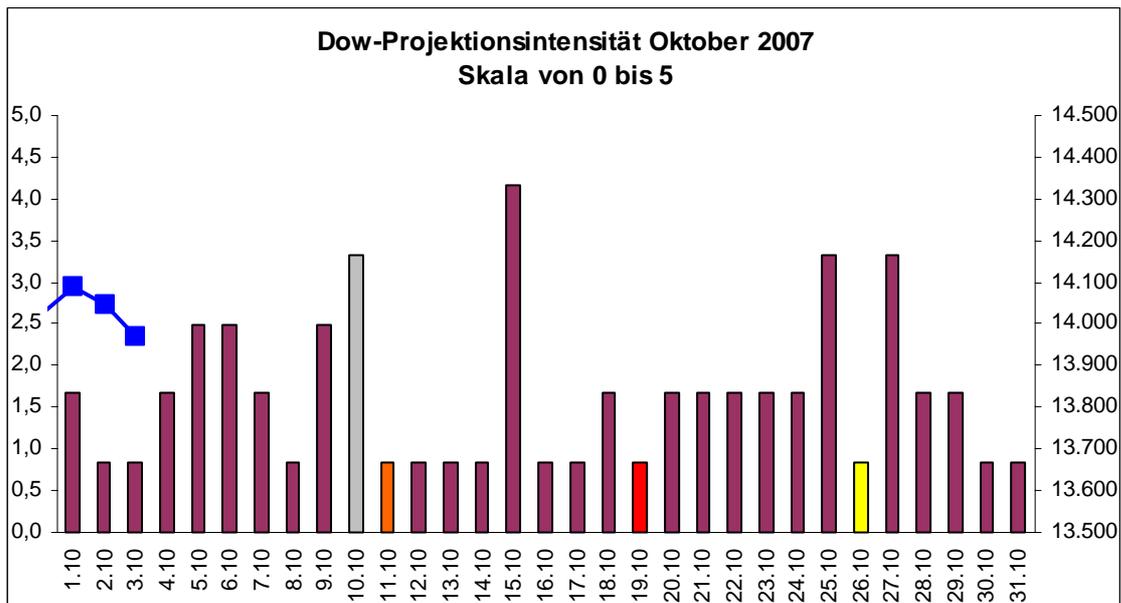
Der Goldpreis notiert aktuell bei 730,80 Dollar/Unze (736,00). Gold in Euro bei 517.

Silber befindet sich bei 13,32 Dollar (13,70).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,5% auf 381 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 165 Punkten. Newmont Mining verlor 39 Cent und endete bei 44,75 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,7% auf 18,80 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 21,55 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die OEX-PCR endete bei 1,70. Der ISE schloss mit 146.

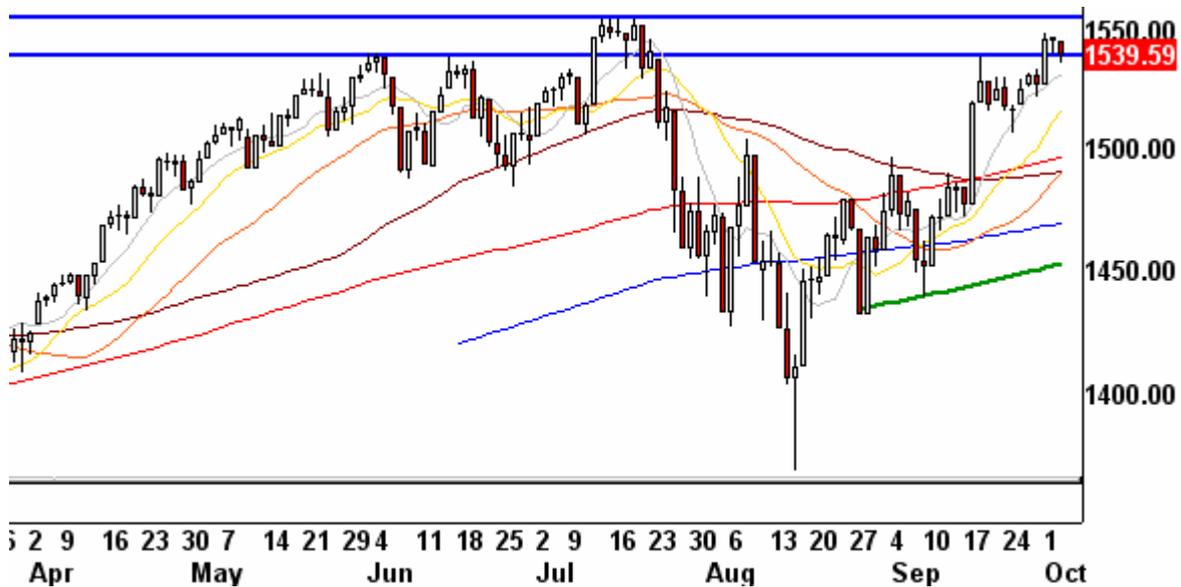
Wichtige Zeitprojektionstage für den September: 10.10., 15.10, 25.-27.10.



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

Die Charttechnik sieht gegenwärtig eine größere Divergenz zwischen Dow Jones Index (neues Allzeithoch) und S&P 500 (bisher noch unter Juli-Hoch).

S&P 500 Tageschart



Ein niedrigeres Hoch in einem Oktober eines 7er-Jahres wäre kein gutes Omen. Wir haben die Marke von 1.540 Punkten bisher als Differenzierungskriterium zwischen einer bullischen und einer bärischen Einschätzung angenommen. Der S&P 500 endete gestern bei 1539,59 Punkten. Der Pullback erfolgte mit schwachem Volumen, so dass bisher keine bärische Trendwende erkennbar ist.

Die Put-Call-Ratio zeigt mit 0,82 jedoch Nachlässigkeit an, genauso wie der ISE-Index, der sich in den letzten Tagen zwischen 135 und 155 bewegt. Üblicherweise stieg die Put-Call-Ratio bei Aktienmarkt-Rückgängen sofort auf Werte oberhalb von 1 an. Weiter oben sagten wir, dass das Soft-Sentiment auf der Unterseite wenig Gefahr sieht. Das gleiche gilt auch für die Interpretation der Put-Call-Ratio („Hard-Sentiment“). Eine solche Haltung der Marktteilnehmer kann sich rächen.

Vieles dürfte vom Verhalten der Broker abhängen, die an einer wichtigen chart-technischen Marke angekommen sind (siehe oben). Die Transports bereiten weiterhin Sorgen, während der US-Einzelhandelsindex und auch die Hausbauer derzeit zulegen können.

Der US-Dollar ist weiterhin der bestimmende Faktor für den Markt – auch für den Aktienmarkt. Steigt der Dollar, so war das in der jüngeren Vergangenheit nicht nur für die Rohstoffe, sondern auch für die Aktienmärkte negativ.

Der Verlaufvergleich zwischen S&P 500 und US-Bonds (einen Monat Zeit versetzt) legt an dieser Stelle ein Hoch im Aktienmarkt nahe.



Trotz dieser Negativ-Faktoren sollte man nicht verfrüht auf die kurze Seite wechseln. Aber es ist nicht zu leugnen, dass die Bedingungen für einen fortgesetzten Anstieg der Aktienmärkte schwieriger werden.

Absacker

Auch der australische Dollar befindet sich auf dem Weg zur Parität, schreibt die FAZ.

<http://www.faz.net/s/Rub58BA8E456DE64F1890E34F4803239F4D/Doc-ED87D6796AC1542D7BA5DF5B38C26359E-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.