

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 9. Oktober 2007

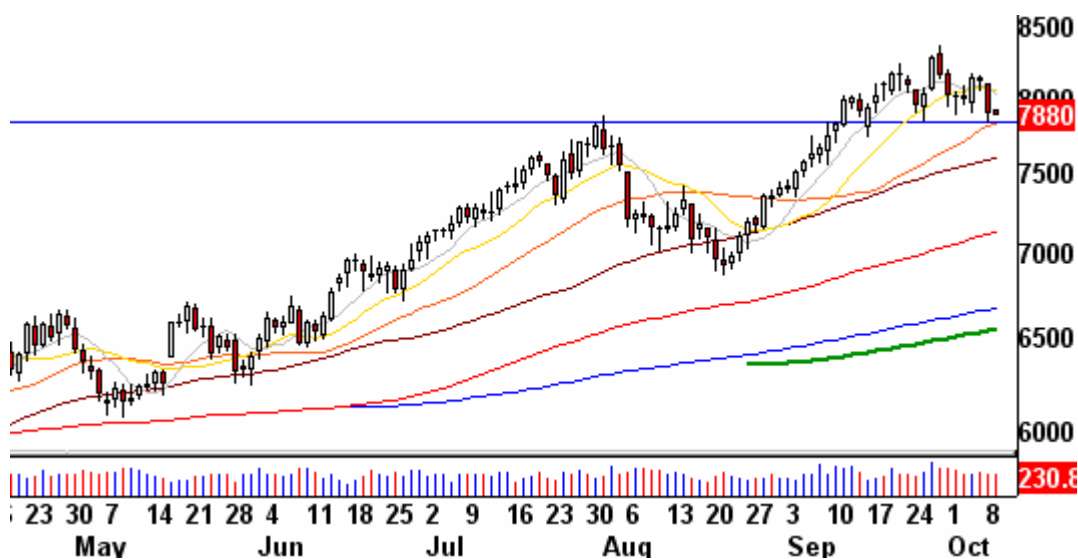
Der US-Ölservice-Index lief seit 10 Tagen seitwärts, bevor gestern ein Bruch nach unten erfolgte.

Öl-Service-Index Tageschart



Eine derartige Konstellation muss beobachtet werden. Es sieht danach aus, als ob die Öl-Service-Werte – sie gelten als die großen Antreiber des Bullenmarktes seit 2002 – Müdigkeitserscheinungen aufweisen. Hinzu kommt ein Ölpreis, der sich lediglich einige Cents oberhalb der Marke von 78 US-Dollar befindet.

Crude-Öl-Tageschart



Sollte die Marke von 78 US-Dollar unterschritten werden, werden wir – wie gestern angekündigt – unsere Einschätzung für den Ölpreis auf bärish verändern.

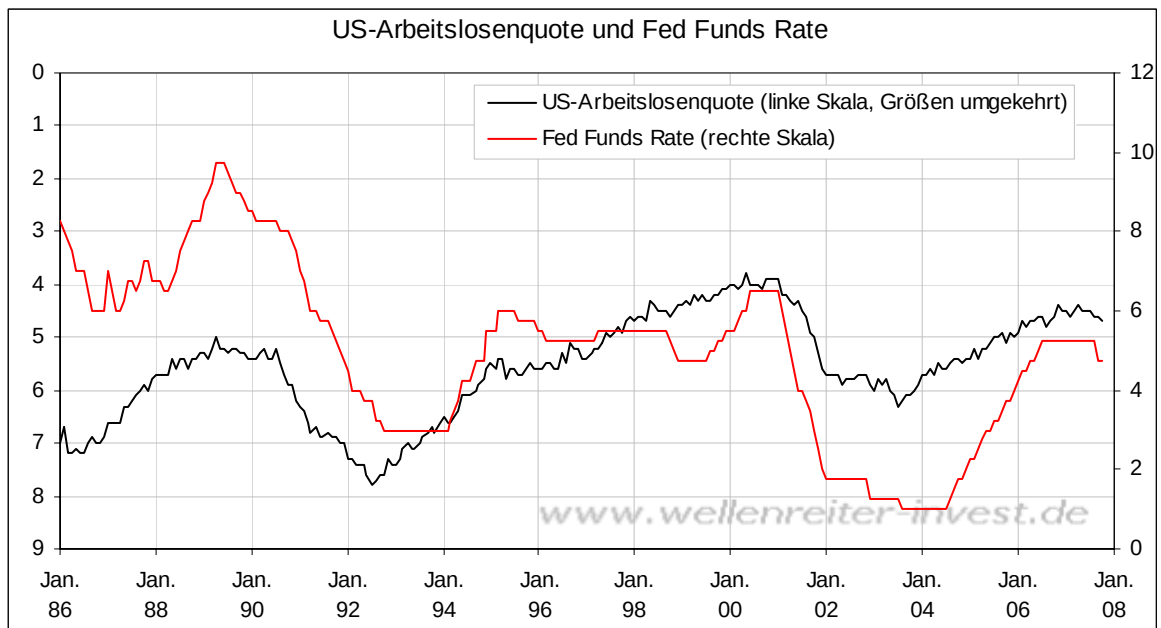
Am 18. Mai 2006 hielt Fed-Präsident Poole eine bemerkenswerte Rede zum Thema „Zins-Inversion.“ Sie ist hier zu finden: http://stlouisfed.org/news/speeches/2006/05_18_06.htm
Er beschrieb den Spread zwischen Fed-Funds-Rate und den Zinsen für 10jährige US-Anleihen als Rezessions-Indikator, der Fehlsignale aufweist. Hätte er stattdessen den Spread zwischen den 3-Monats-Geldern und den Zinsen für 10jährige US-Anleihen betrachtet, hätte er vergeblich ein Fehlsignal gesucht.

Aber das soll jetzt nicht das Thema sein. Vielmehr schrieb er in seiner Rede von einer „einfachen Daumenregel“: Steigt die US-Arbeitslosenquote von einem Tiefpunkt um 0,3 Prozentpunkte an – der Anstieg muss dabei mindestens 3 Monate andauern – so führt dies in acht von elf Fällen zu einem „zyklischen Hoch“. Poole vermied es, das Wort Rezession in den Mund zu nehmen. „Die letzte Ausnahme“ – so Poole – „wurde im Februar 1986 registriert“.

Ich habe die anderen beiden Ausnahmen nicht verifizieren können. Im Fall des Februar 1986 war es so, dass sich die Arbeitslosenquote im letzten Quartal 1985 und im Januar 1986 konstant bei 7,1% oder 7,0% bewegte, im Februar dann plötzlich auf 6,7% absackte und im März wieder auf 7,2% stieg. Die Rate verblieb das ganze Jahr 1986 auf diesem Niveau. Ich halte den Februar-1986-Wert unter solchen Umständen für einen Aussetzer. Typisch ist doch etwas anderes: Die Arbeitslosenquote steigt zunächst sanft, aber bestimmt an, nur um in einer Rezession weiter zu beschleunigen.

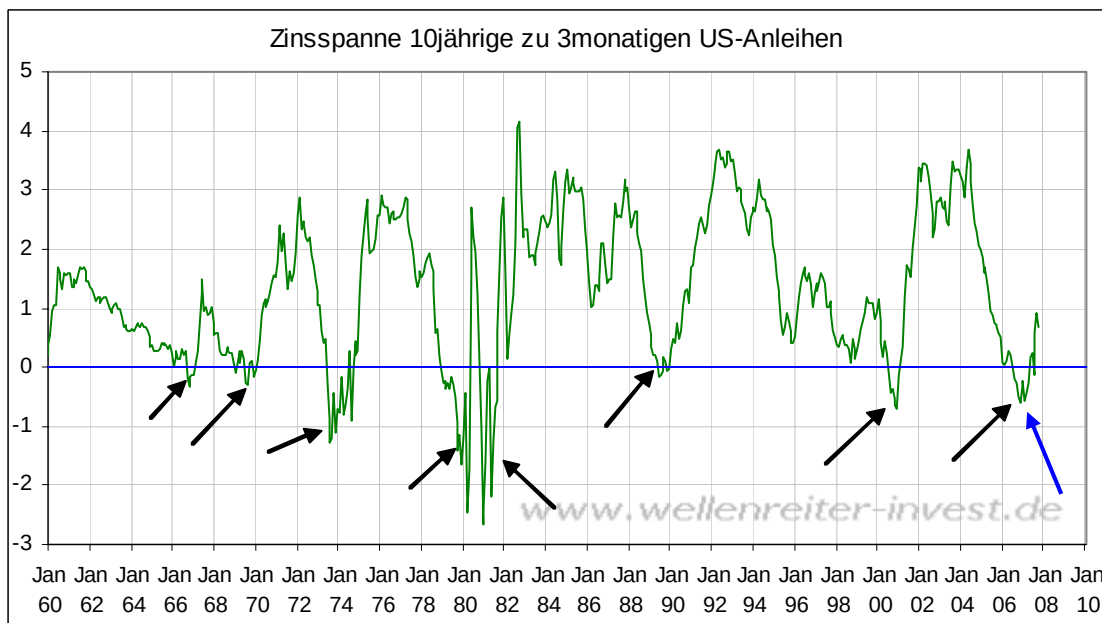
Zur aktuellen Situation: Im März 2007 wurde mit einer Quote von 4,4% das aktuelle Verlaufstief erzielt. Danach stieg die Arbeitslosenquote langsam an, um im September (aktuellster Wert) die Marke von 4,7% zu erreichen. Damit hat sich die Quote um die „vorgeschriebenen“ 0,3 Prozentpunkte erhöht, die in 8 von 11 Fällen eine Rezession angezeigt hat. Zum Jahr 2000 ergibt sich eine Parallele: Auch damals war das Verlaufstief im April (3,8%). Die Erhöhung um 0,3 Prozentpunkte wurde damals bereits im August (4,1%) erreicht.

Der folgende Chart ist den meisten Abonnenten bekannt. Er zeigt den Zusammenhang zwischen US-Arbeitslosenquote und der Fed Funds Rate (US-Leitzins) auf.



Steigt die Arbeitslosenquote, senkt die Fed die Zinsen. Auch scheint beides synchron zu laufen. Es sei an dieser Stelle jedoch erwähnt, dass der ISM-Index - den wir als wichtigen Rezessionsindikator betrachten – die Marke von 50 noch nicht unterschritten hat (aktueller Wert 52,0). Zum Vergleich: Im August 2000 betrug der Wert 49,9. Auch dies war damals noch kein signifikantes Signal.

Fazit: Der Anstieg der Arbeitslosenquote auf 4,7 Prozent erscheint marginal. Historisch betrachtet kommt diesem Anstieg jedoch eine besondere Bedeutung zu. Der Anstieg steht im Einklang mit der Inversion der Zinsstrukturkurve zwischen Juli 2006 und Juli 2007 (nächster Chart, blauer Pfeil).



Insgesamt verdichten sich die Hinweise auf das Erreichen eines zyklischen Hochpunktes und den Beginn einer rezessiven Phase in den USA.

Ein Beitrag von Alexander Hirsekorn: „In der Montagsausgabe standen die Aspekte Volumen und Sentiment im Vordergrund, die ein Warnsignal darstellen, dass momentan ein denkbar ungünstiger Zeitpunkt für eine größere Aktieneuphorie darstellt- zumindest unter dem Blickwinkel der etwas kürzerfristigen Sichtweise. Wenn der Jahresausblick für 2008 geschrieben wird, dann wird im Rückblick sicherlich die Entwicklung der Devisenmärkte als sehr wichtiger Einflussfaktor für den Aktienmarkt zu nennen sein. Auch wenn die Carry Trades dabei die größte Rolle gespielt haben und der Auslöser für die Preisschwäche Ende Februar sowie im Juli waren, so ist die positive Entwicklung zwischen Dollarschwäche und Aktienkursentwicklung ebenfalls sehr deutlich erkennbar.



Solche Korrelationen verlieren an Bedeutung, wenn zu viele Investoren darauf schauen, aber momentan sehe ich wenige Kommentare zu der "Abwertungsrally" am US-Aktienmarkt. Eine solche Abwertungsrally kann ein Indiz für eine relativ schwache US-Wirtschaft sein, aber bei guten Auslandsgeschäften der US-Unternehmen bedeutet ein niedrigerer Wechselkurs höhere Umsätze/Gewinne in US-Dollar und ist daher für multinationale Unternehmen ein Vorteil. Betrachtet man die jüngsten Extrema, dann bildet sich momentan eine Divergenz zwischen der Währungsentwicklung und der Aktienmarktentwicklung. Insofern ist die Gefahr des Fehlausbruchs im S&P 500 an dieser Stelle gegeben."

Der Text wurde in unser Blog <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/> eingestellt.

In der nächsten Woche wird die Frühausgabe am Montag und Dienstag von Alexander Hirsekorn gestaltet, da wir in den Herbstferien unterwegs sind. Am Mittwochabend nächster Woche (17.10.) halte ich einen Vortrag bei der VTAD-Berlin, so dass am Donnerstag nächster Woche keine Frühausgabe erscheinen wird.

Hier der Zeitplan für die nächste Woche:

Montag, 15.10.: Frühausgabe über <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

Dienstag, 16.10.: Frühausgabe über <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

Mittwoch, 17.10: regulär

Donnerstag, 18.10: entfällt

Freitag, 19.10: regulär

In der laufenden Woche erscheint die Frühausgabe ganz normal.

Zu den Märkten.

852 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 240 Mio., das Abwärtsvolumen 600 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen; 135 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 14.044 Punkten um 22 Zähler niedriger (-0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.553 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.787 Punkten um 7 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 4.935 Punkten (-1,2%).

Größte Gewinner: Tech, Internet; Größte Verlierer: Hausbau, Öl-Service, Goldaktien

Der T-Bond Future (gestern nicht gehandelt) endete bei 110,25 Punkten (112,05).

Crude Öl notiert aktuell bei 78,80 (81,22) und Erdgas bei 6,86 Dollar (7,07).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,75 Punkten (78,24).

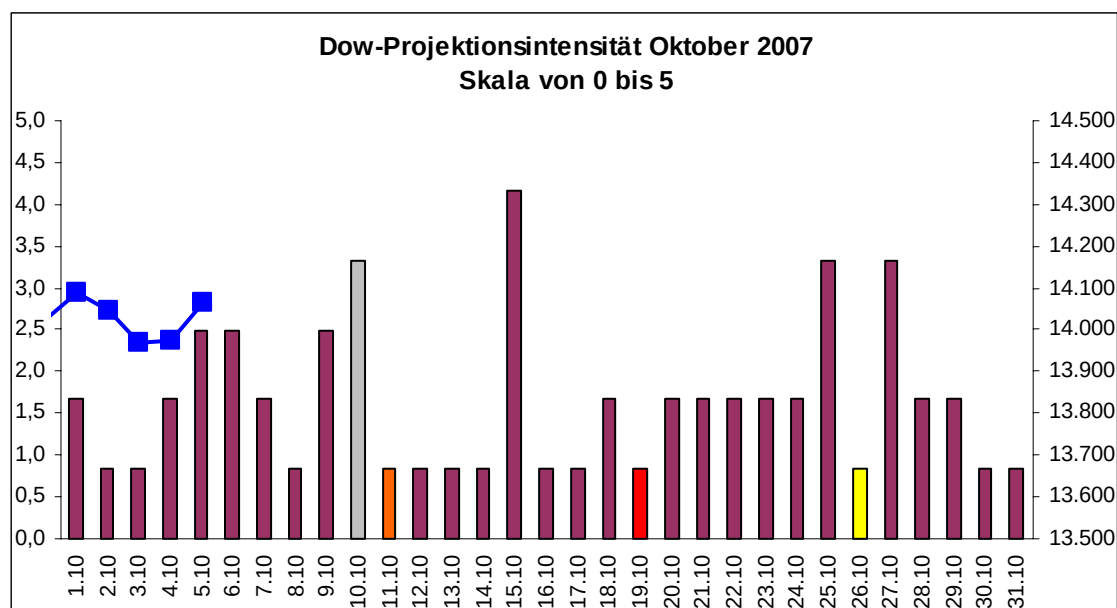
Der Goldpreis notiert aktuell bei 735,90 Dollar/Unze (747,20). Gold in Euro bei 520.

Silber befindet sich bei 13,29 Dollar (13,49).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,5% auf 388 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 169 Punkten. Newmont Mining verlor 73 Cent und endete bei 44,83 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,3% auf 17,46 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,25 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,81. Die OEX-PCR endete bei 1,12. Der ISE schloss mit 1,87.

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

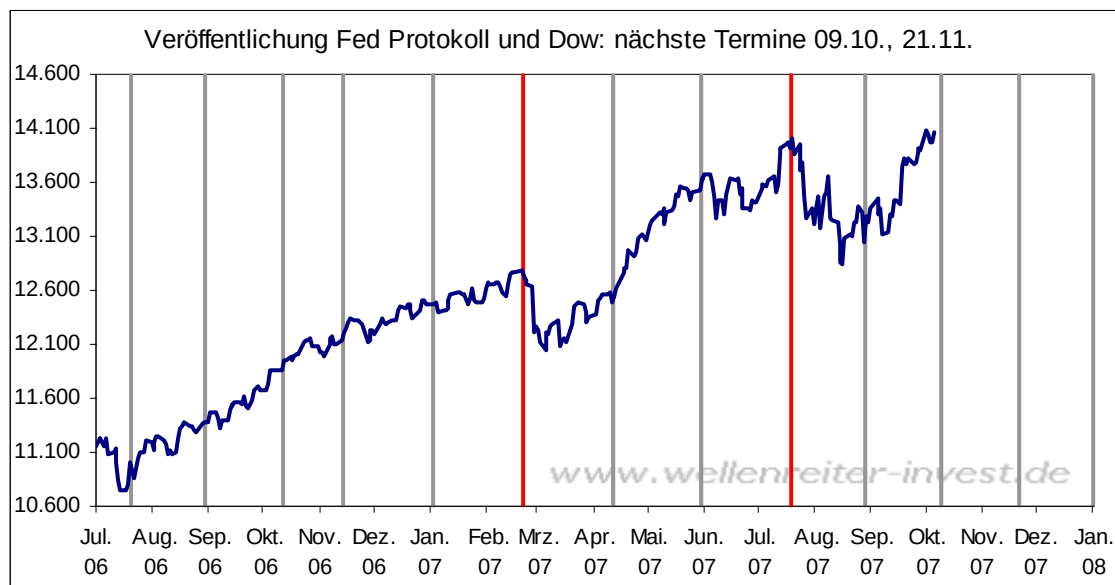


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Gestern („Columbus Day“) wurden lediglich 852 Mio. Aktien an der NYSE gehandelt. Betrachtet man diesen Feiertag seit dem Jahr 2000, so wurde lediglich im Jahr 2000 weniger Aktien umgesetzt als gestern. Demnach war selbst für einen „Columbus Day“ das gestrige Volumen gering.

Die Blogger bleiben bullisch (Ticker-Sense mit 53,3% auf neuem Rekord). Das harte Sentiment (Put-Call-Ratio, ISE-Index) zeigt mit Werten von 0,81 und 1,87 deutlich Nachlässigkeiten in der Absicherung an.

Heute wird das Fed-Protokoll der jüngsten Sitzung veröffentlicht. Sollte dort herauskommen, dass die Fed die Senkung um 0,5 Basispunkte als ausreichend ansieht, könnte dies an den Aktienmärkten als Enttäuschung aufgenommen werden. Die Veröffentlichungstermine von Fed-Protokollen waren bereits zweimal in diesem Jahr für einen Hochpunkt gut.

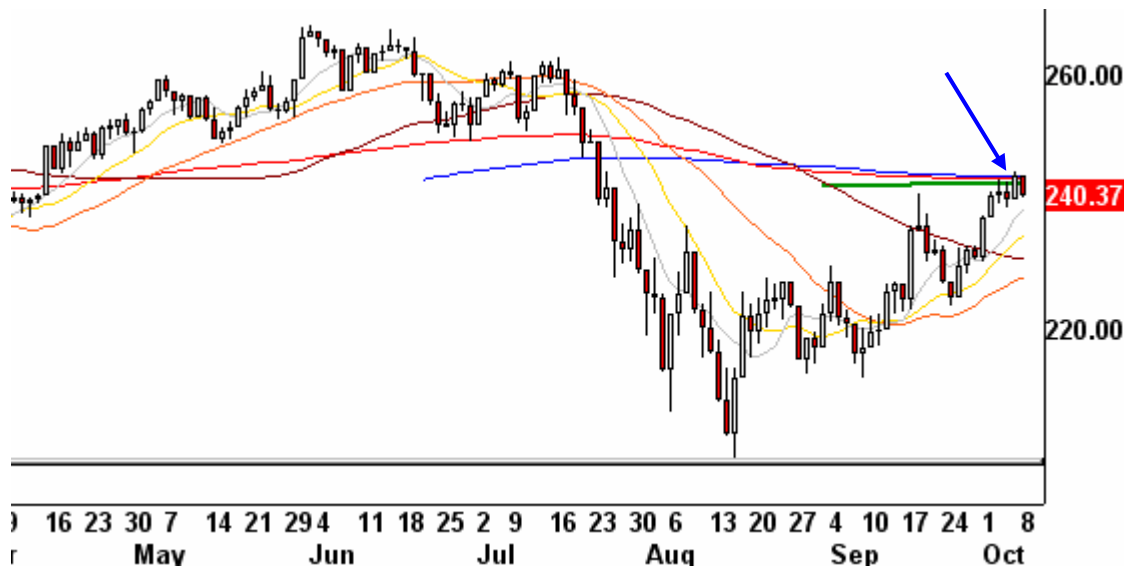


Der Oktober ist noch nicht vorbei, und doch scheint sich an den Märkten durch den starken September bereits ein Stimmungsumschwung in Richtung Jahresend-Rallye zu vollziehen. „Was soll denn noch groß anbrennen“, fragen sich die Händler.

Das Volumen ist für eine Ausbruchssituation (S&P 500 neues Allzeithoch!!) extrem gering. Wo bleiben die zusätzlichen Käufer? Wenn man sich das Blooger-Sentiment anschaut, haben doch schon alle gekauft, die kaufen wollten.

Wichtig: Die Broker müssen ihren 200-Tages-GD und 1-Jahres-GD (grün) überwinden, um weiter führen zu können (siehe Pfeil nächster Chart).

US-Broker-Tageschart



Alle großen US-Indizes, die ein neues Allzeithoch erreichen konnten, haben dies auch getan. Der Dow Jones Index erreichte es im Oktober 2006, es folgten S&P 500, NYSE-Index und der Wilshire 5000. Trotz der neuen Allzeithochs der marktbreiten Indizes lässt die AD-Linie der NYSE weiterhin zu wünschen übrig. Wir bleiben für den breiten Markt zwar bullisch, sehen aber nicht, dass sich hier eine Dynamik entwickelt. Fällt der S&P 500 unter die Marke von 1.540 Punkten zurück, würde dies eine Überprüfung der bullischen Situation nach sich ziehen.

Absacker

Aus der FAZ: US-Amerikanische Anleger sichern ab.

<http://www.faz.net/s/Rub48D1CBFB8D984684AF5F46CE28AC585D/Doc-EFA69989E3C25443E9999280F515F3EE8-ATpl-Ecommon-Sspezial.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.