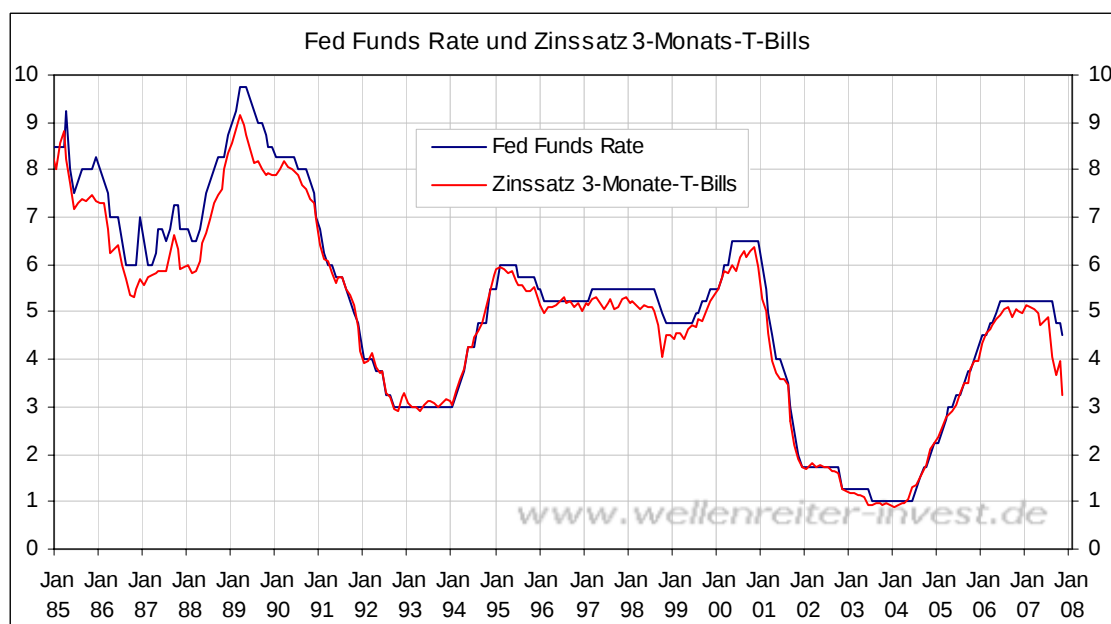


Dienstag, den 13. November 2007

Der wohl anschaulichste Chart für den anhaltenden Druck auf die Zinsen am kurzen Ende ist der Verlaufs-Vergleich zwischen der US-Fed-Funds-Rate und dem US-Drei-Monats-Geld. Man sieht dass der Spread zwischen beiden Verläufen weiterhin hoch ist: Während sich die offizielle Fed Funds Rate bei 4,5% befindet, zeigt das Drei-Monats-Geld eine Rendite von lediglich 3,25% aufweist.

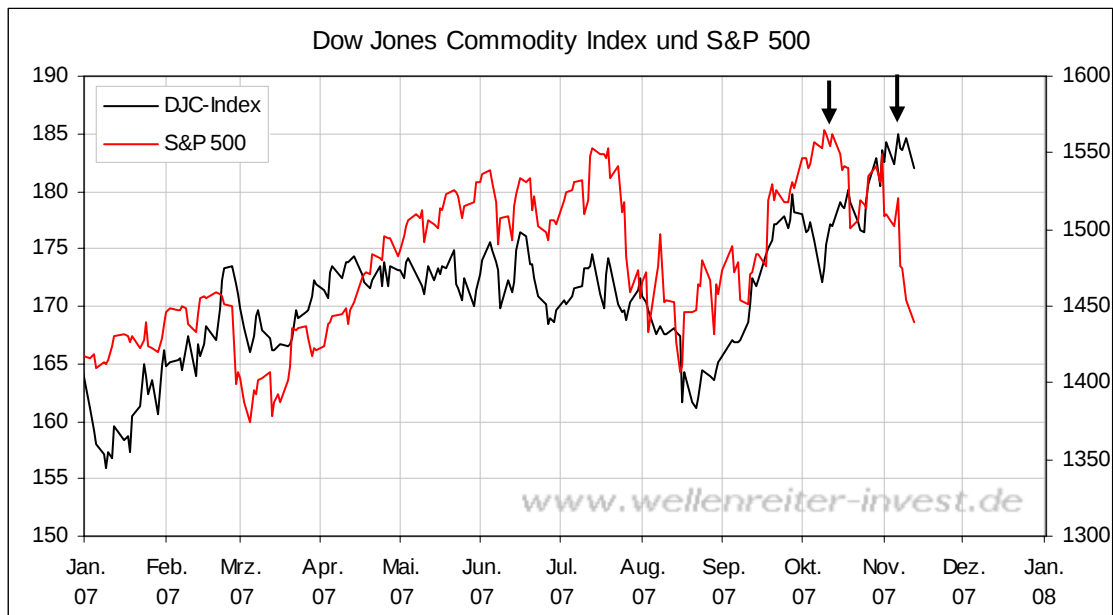


Ein solcher Spread besteht – wie der obige Chart zeigt, nur selten über einen längeren Zeitraum fort. Üblicherweise gleichen sich beide Verläufe an. In Zinssenkungsphasen folgt die Fed Funds Rate dem Drei-Monats-Zins. Man kann daraus schließen, dass weitere deutliche Zinssenkungen der Fed zu erwarten sind.

Wie kann das angesichts der hohen Rohstoffpreise sein, dürfte sich der Leser fragen. In den 70er Jahren musste die Fed ob des steigenden Inflationsdrucks trotz schlecht laufender Konjunktur die Zinsen erhöhen (Stagflationsszenario). Im Unterschied zu den siebziger Jahren ist die offizielle US-Inflationsrate bisher nicht deutlich angezogen (Inoffiziell schon, aber das ist die alte Diskussion.) Ich bin weiterhin der Meinung, dass eine Wachstumsabschwächung in der Weltwirtschaft plus eine Rezession in den USA der Fed Luft für weitere Zinssenkungen geben wird. Ich bin auch der Meinung – obwohl dies derzeit absurd klingt – dass in den USA die Gefahr einer deflationären Entwicklung

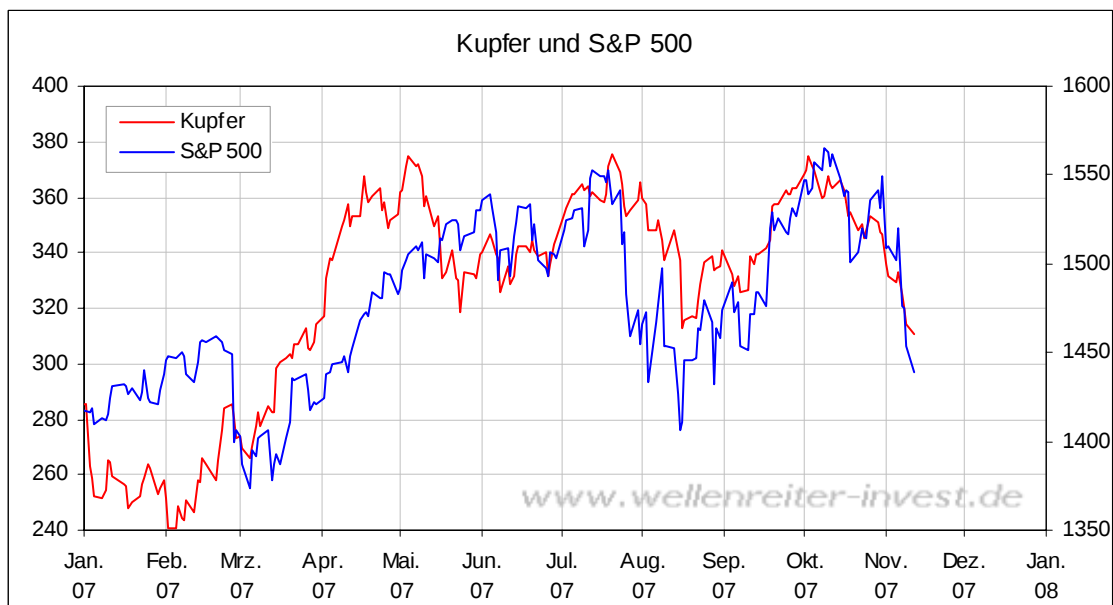
(offizielle Inflationszahlen) nicht ausgeschlossen werden kann. Dafür muss allerdings eine Bedingung erfüllt sein: Die Rohstoffpreise müssen ihren Anstieg bremsen.

Wir wissen, dass die Aktienmärkte üblicherweise vor den Rohstoffmärkten einen wirtschaftlichen Abschwung anzeigen. Der Verlaufsvergleich zwischen dem Dow Jones Commodity Index und S&P 500 zeigt die Vorläuferfunktion des Aktienmarktes in dieser Phase deutlich auf (siehe Pfeile).

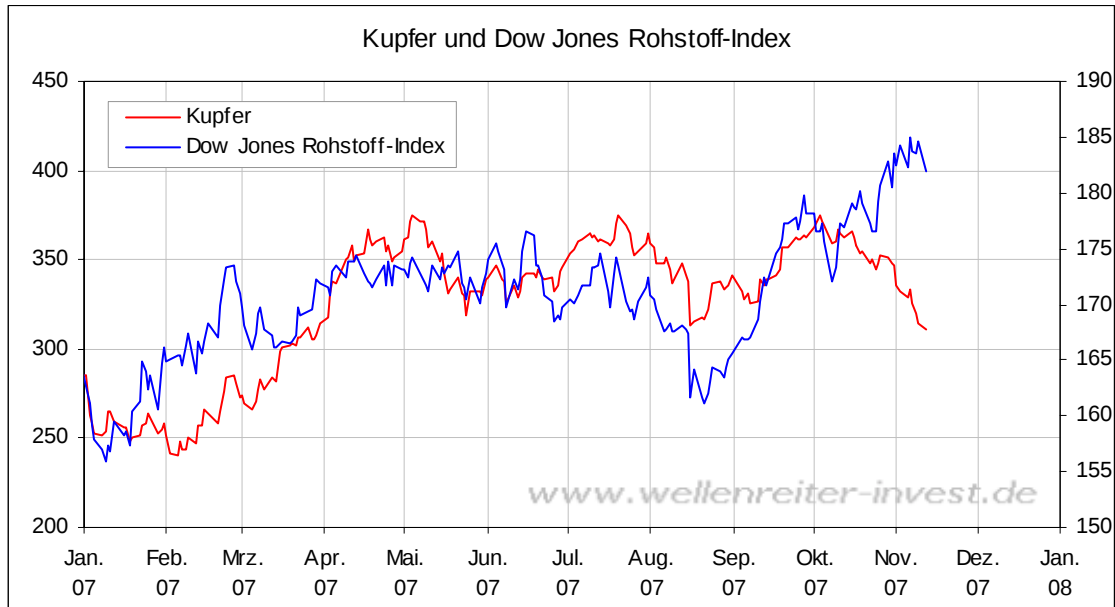


Während der Dow bereits im Oktober toppte, scheint der Dow Jones Commodity Index (DJC) am 6. November zumindest ein vorläufiges Top markiert zu haben.

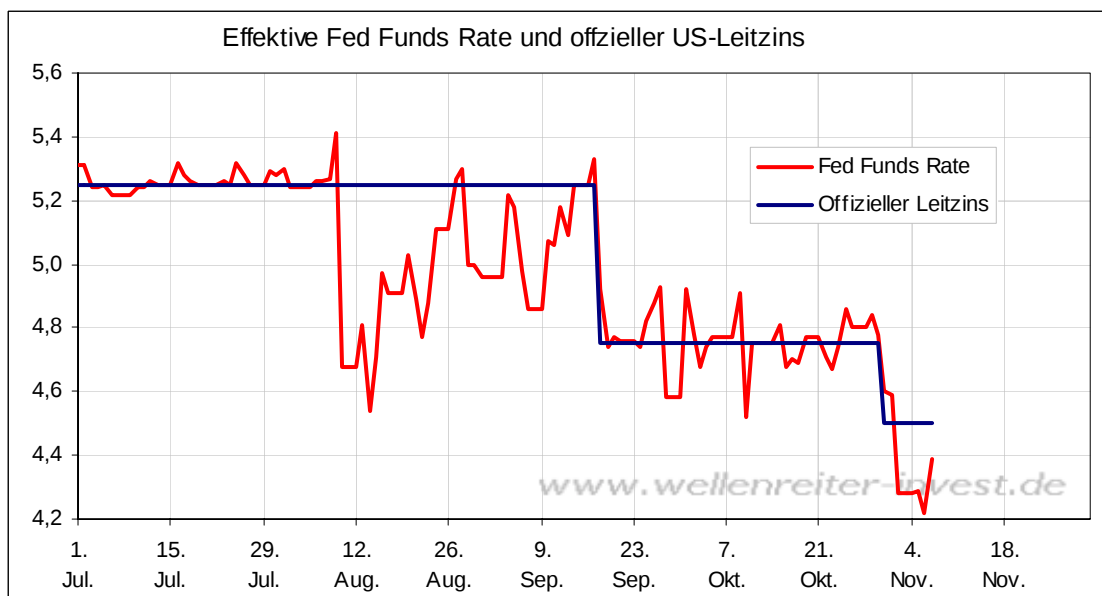
Kupfer und die Aktienmärkte (hier S&P 500) laufen hingegen parallel. Üblicherweise ist Kupfer ein guter Inflationsindikator.



Solange der Kupferpreis nicht nach oben ausbricht, habe ich keine Angst, dass die Inflation außer Kontrolle geraten könnte. Die relative Schwäche von Kupfer gegenüber dem Rohstoff-Index (nächster Chart) bestätigt diesen Denkansatz.



Doch nochmals zurück zur Fed-Fund-Rate und zum US-Leitzins. Man sieht, dass sich die Fed Funds Rate in den letzten Tagen zwischen 4,2 und 4,4% aufhält. Damit hat die Fed – wie schon im August – eine heimliche weitere Zinssenkung durchgeführt.



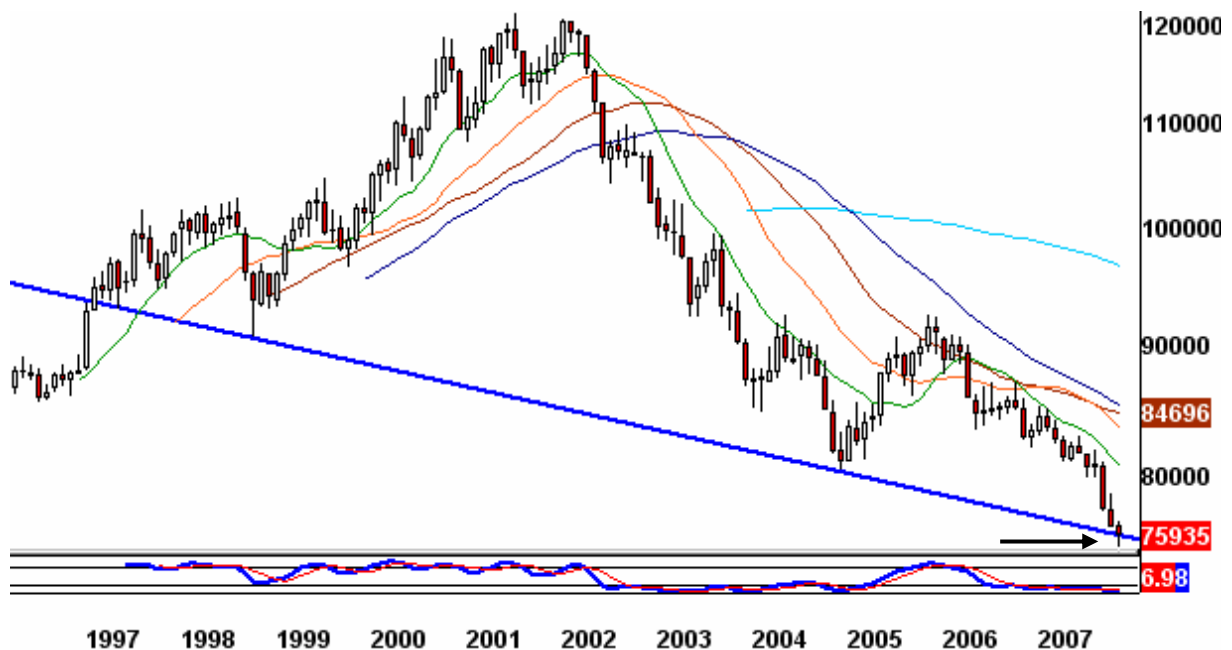
Fazit: Der Zinssatz für Drei-Monats-Gelder zeigt eine weiterhin fallende Tendenz, was auf weitere Zinssenkungen der Fed hinweist. Solange sich der Kupferpreis moderat verhält,

sind überzogene Inflationsängste aus meiner Sicht unbegründet. Wir erwarten, dass der offizielle US-Leitzins weiter gesenkt wird.

Man sollte auch folgendes Beachten: Das ECRI (www.businesscycle.com) verfolgt die Inflationsentwicklung auf weltweiter Basis. Für Europa sieht das Institut einen klaren Inflations-Aufwärtstrend, während sich die USA laut ECRI in einem Inflations-Abwärtszyklus befinden.

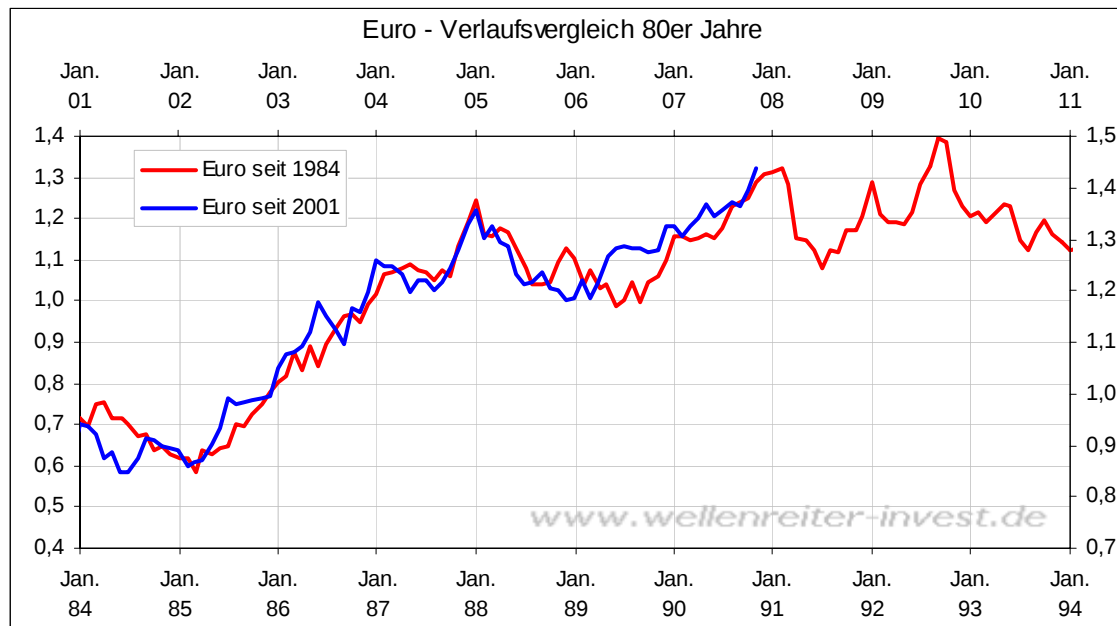
Der US-Dollar konnte gestern zulegen. Er reagiert weiterhin an der Unterstützungslinie.

US-Dollar Index Monatschart

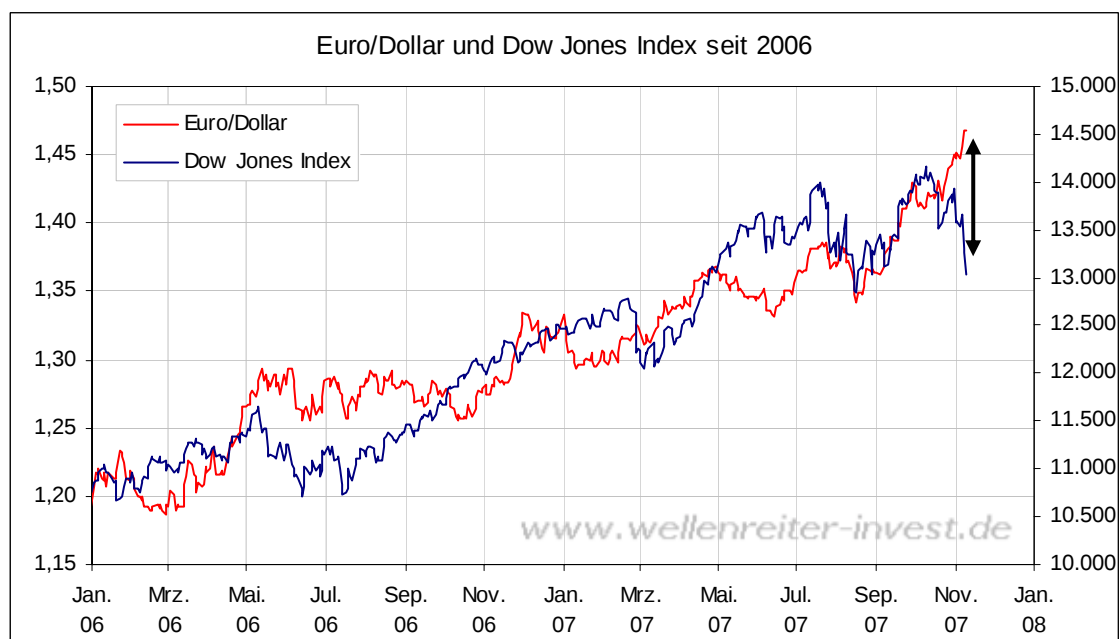


Auch wenn der Abwärtstrend noch intakt ist, gehen wir davon aus, dass eine Gegenreaktion begonnen hat.

Dem Verlaufvergleich Euro/Dollar aktuell mit Euro/Dollar der 80er Jahre nach liegt ein baldiges Hoch in Euro/Dollar in der Luft.



Man darf auch gespannt sein, wie lange sich der Euro/Dollar von der Entwicklung des Dow Jones Index abkoppeln kann.



Bleibt die bisherige Relation erhalten, so ist auch aus dieser Sicht eine Korrektur in Euro/Dollar zu erwarten. Wir verändern unsere Einschätzung für den US-Dollar zunächst auf neutral (von baerisch).

S&P 500 Tageschart



Der S&P 500 hat im Oktober ein niedrigeres Hoch gebildet. Anfang November hat er die Unterstützung von 1.490 Punkten (blau) klar durchbrochen. Ein dritter Negativpunkt ist der Umstand, dass er seinen 1-Jahres-GD (grün) in den letzten Tagen ebenfalls deutlich unterschritten hat. Dieser GD war im August (bis auf zwei Tage) und im September ein Garant dafür, dass sich der Index nochmals auf ein neues Allzeithoch aufschwingen konnte. Momentan sieht es so aus, als ob der S&P 500 den 1-Jahres-GD nicht so einfach zurückerobern können.

Das August- und damit Jahrestief auf Schlussstand-Basis befindet sich bei 1.406 Punkten. Hier wartet die nächste größere Unterstützung. Die Transports haben ihr August-Tief auf Schlussstandbasis bereits unterschritten.

Zu den Märkten.

1,70 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 571 Mio., das Abwärtsvolumen 1,1 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 34% vom Gesamtvolumen; 17 neue Hochs standen 259 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.988 Punkten um 55 Zähler niedriger (-0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.439 Punkten um 15 Zähler niedriger (-1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.584 Punkten um 44 Punkte (-1,7%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.593 Punkten (-0,2%).

Größte Gewinner: Airlines, Banken; Größte Verlierer: Goldminen, Broker

Der T-Bond Future endete bei 114,22 Punkten (114,02). (kein Handel).

Crude Öl notiert aktuell bei 94,65 (95,13) und Erdgas bei 7,98 Dollar (7,83).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,97 Punkten (75,76).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 808,90 Dollar/Unze (818,90). Gold in Euro bei 555.

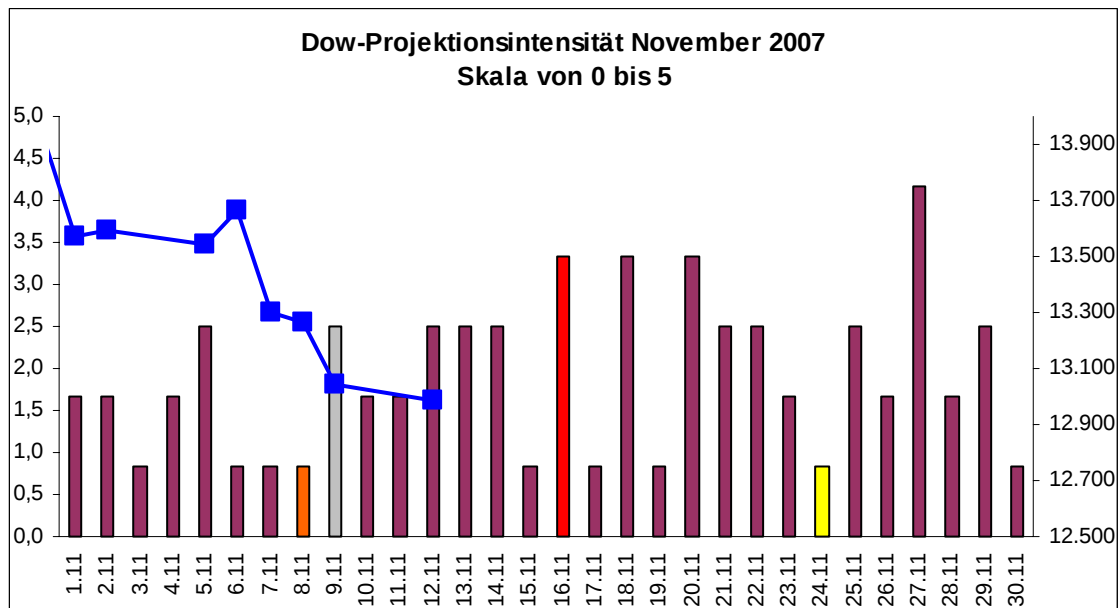
Silber befindet sich bei 14,77 Dollar (15,16).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 7,7% auf 408 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 172 Punkten. Newmont Mining verlor 418 Cent und endete bei 49,86 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 9,1% auf 31,09 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 34,94 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,93. Die OEX-PCR endete bei 1,24. Der ISE schloss mit 117.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Wichtige Zeitprojektionsstage für den November: 16.11., 27.11.



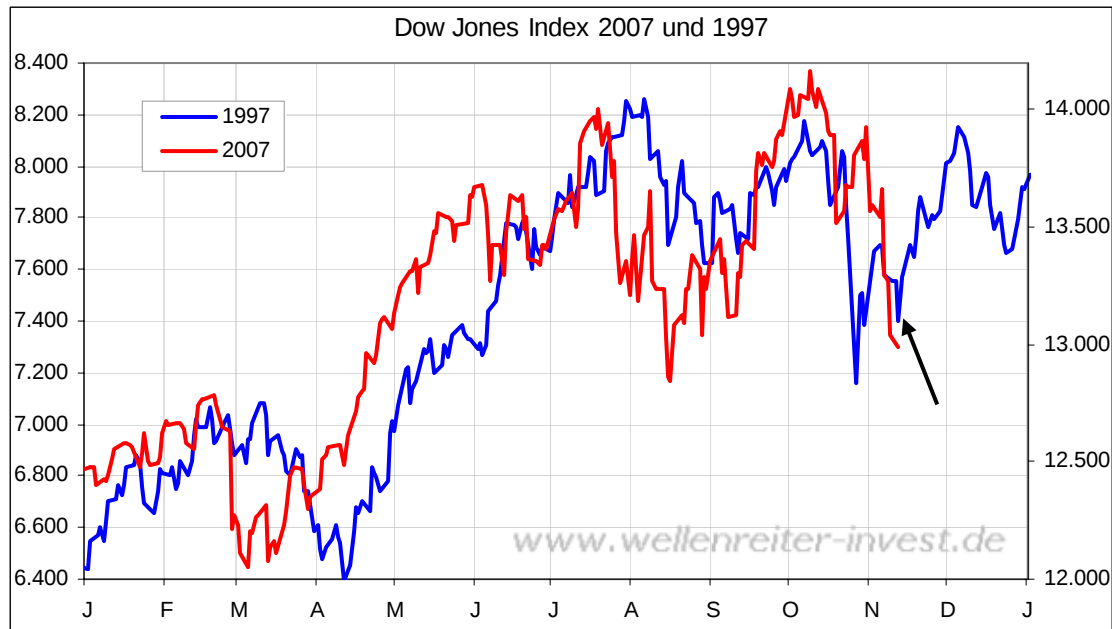
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag;
dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Seit dem Tief an den Aktienmärkten am 15. August sind 90 Tage (= ein Vierteljahr) vergangen. Wir hatten diesen Zyklus in den letzten Jahren häufiger erwähnt. Angesichts der Futures, die sich deutlich im Plus befinden, könnte man annehmen, dass sich auch jetzt ein wichtiger Tiefpunkt bilden würde. Außerdem ist heute „Turnaround Tuesday“. Untere Wendepunkte finden statistisch gesehen häufiger als an anderen Wochentagen an Dienstagen statt.

Betrachten wir das harte Sentiment (PCR bei 0,93; ISEE bei 117), so muss man weiterhin feststellen, dass die Angst in dieser Abwärtsphase – verglichen mit dem August oder auch mit dem Zeitraum Ende Februar/ März – relativ gering ist. Desweiteren wurde im S&P 500 der 1-Jahres-GD nach unten durchbrochen (siehe oben), was wir ebenfalls als negatives Zeichen ansehen. Auch der Umstand, dass der bisherige Abverkauf zwar mit hohem Volumen, aber keinesfalls mit Panik erfolgte, spricht nicht dafür, dass sich hier rasch ein Boden bildet.

Die US-Futures neigen in Märkten mit bärischer Tendenz dazu, im Plus zu eröffnen. Das smarte Geld verkauft dann dieses Plus und die Märkte enden schließlich im Minus. Wir müssen abwarten, ob wir heute ein solches Muster sehen werden. Es ist Verfallswoche. Verfallswochen neigen - besonders in der Phase von Montag bis Mittwoch - zu deutlich erhöhter Volatilität.

Was wir für einen unteren Wendepunkt sehen wollen, ist ein Tag mit 90% Aufwärtsvolumen. Oder auch eine Art Doppeltief mit einem höheren Tief (siehe Pfeil), wie das im Jahr 1997 der Fall war. Ein weiterer Pluspunkt wäre die Rückeroberung des 1-Jahres-GDs im S&P 500.



Wir bleiben für die Aktienmärkte weiterhin bärisch eingestellt. Wie gestern schon geschrieben ist jedoch gerade im Nasdaq angesichts des extremen Abverkaufs in der vergangenen Woche ein Bounce drin.

Absacker

Mark Hulbert ist in diesem Jahr ein „Dauerbulle“. Auch jetzt bleibt er für den Aktienmarkt bullisch. Als Grund führt er seinen Sentiment-Index an.

<http://www.marketwatch.com/news/story/market-timers-bearishness-good-news-bulls/story.aspx?guid=%7B6C6872FD%2D2CA4%2D456F%2DBFDF%2DF182FE168900%7D>

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.