

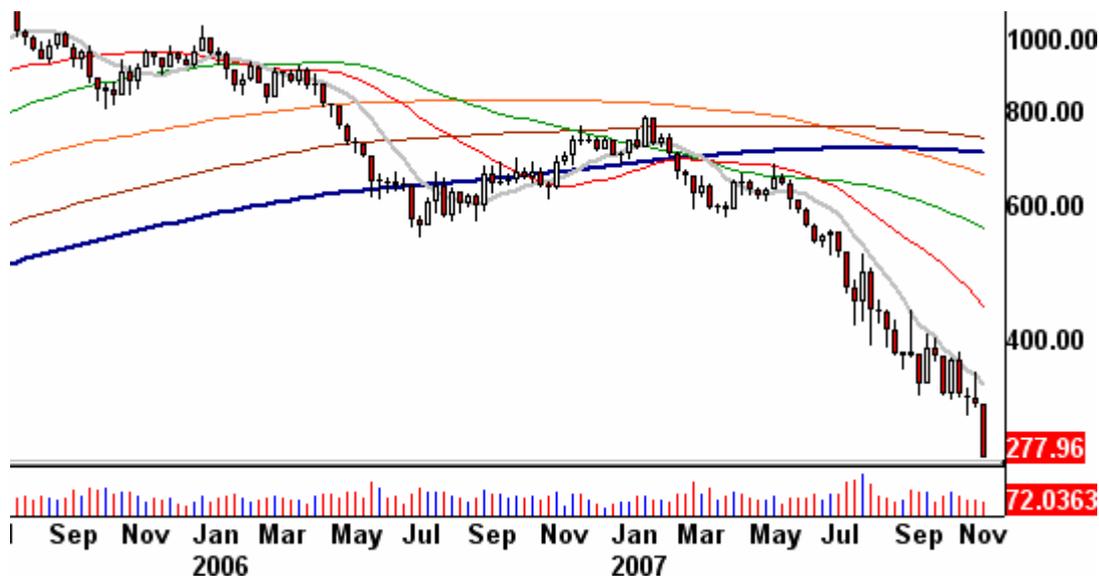
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

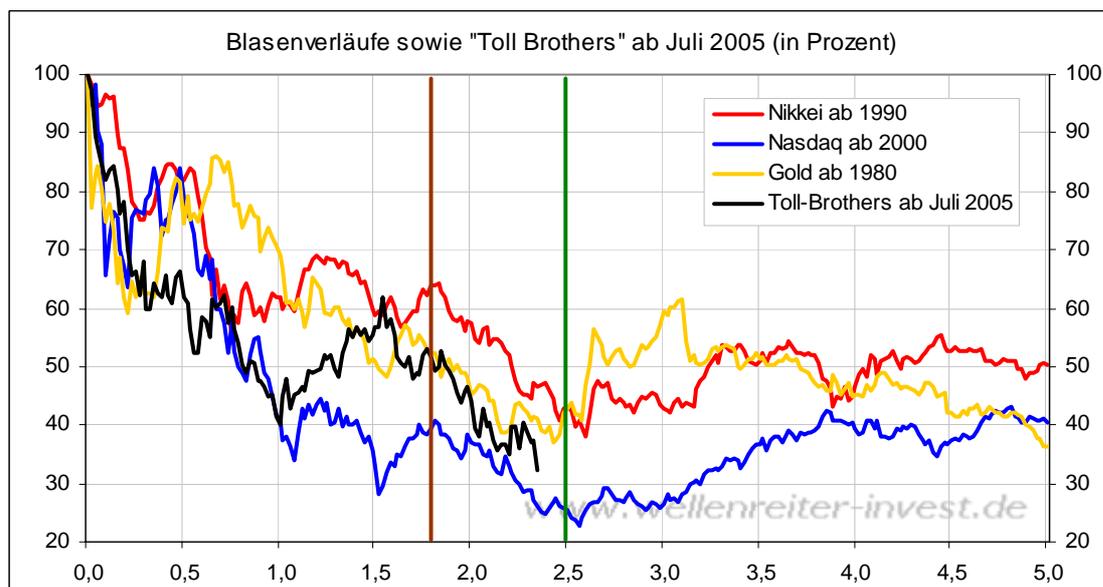
Donnerstag, den 22. November 2007

Der US-Hausbau-Sektor ist in dieser Woche deutlich abverkauft worden. Allein gestern fiel der Dow Jones Hausbau Index (DJUSHB) um 5,5 Prozent.

US-Hausbau-Sektor Wochenchart



Aufgrund des nachfolgenden Blasenmustercharts und der Erfahrung, dass wichtige Bärenmarktiefs häufig nach einem letzten brutalen Abverkaufsvorgang erzielt werden, sind wir der Meinung, dass die finale Abverkaufphase bei den Hausbauern begonnen hat.



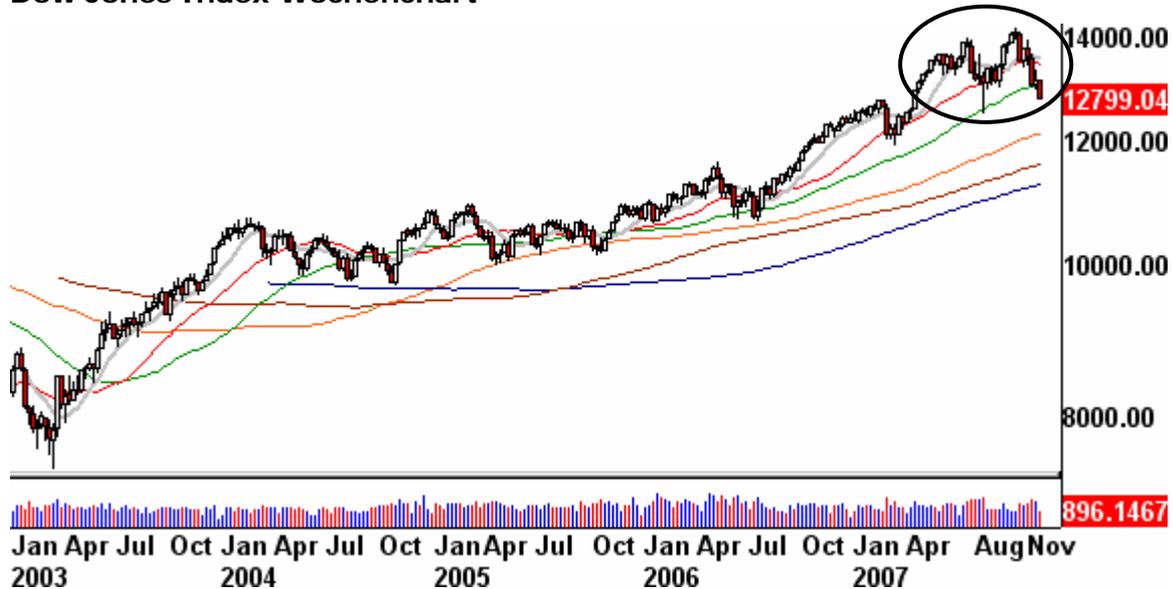
Wenn man in die Historie des Dow Jones Index zurückschaut, so gab es im letzten Jahrhundert nicht eine Phase, in der eine bärische Bewegung länger als zweieinhalb Jahre andauerte. Spätestens nach zweieinhalb Jahren gab es deutliche Erholungsphasen.

Seit dem Hoch im Juli 2005 hat der US-Hausbau-Sektor 75 Prozent seines Wertes verloren. Ein Boden sollte nach dem Muster um den Jahreswechsel herum gefunden werden. Finale Ausverkaufsphasen sind bitter, weil sich dann Pleiten, Pech und Pannen häufen. Die Abverkäufe von Fannie Mae und Freddie Mac gehören genauso dazu wie die starken Verluste von Subprime-Finanzierer Countrywide Financial. Die letzte Phase nennt man auch die „Give-up“-Phase. Die Hoffnung, dass sich ein Markt jemals wird erholen können, geht auf Null zurück. Die Zukunftsaussichten werden in den schwärzesten Farben gemalt. Märkte werden über Jahre kaputt sein, so lauten dann die Prognosen.

Die Stimmung ist in diesem Sektor bereits äußerst schlecht, es fehlt aber nach wie vor eine neue Pleitewelle. Die großen Hausbauer existieren alle noch, auch Countrywide Financial ist mit einem Kurs von knapp unter 10 US-Dollar weiterhin im Spiel. So sich die Dinge jetzt beschleunigt entwickeln, dürfte sich innerhalb der kommenden ein bis zwei Monate eine Chance ergeben, Aktienwerte dieses Sektors preiswert erwerben zu können.

Laut Dow Theorie hat gestern ein neuer Bärenmarkt begonnen. Nachdem die US-Transports bereits am 11. November ihr August-Tief unterschritten haben, folgte der Dow Jones Industrial Index („Dow Jones Index“) gestern mit einem neuen Jahrestief auf Schlusstandbasis. Laut Dow Theorie ist dieses Verhalten Trend bestätigend und zementiert in diesem Fall den Abwärtstrend.

Dow Jones Index Wochenchart



Ein Blick auf den Verlauf des Dow Jones Index seit 2003 zeigt, dass in den Jahren 2004 und 2005 Konsolidierungen stattfanden, die als solche charttechnisch klar zu erkennen sind. Ab Mitte 2006 kam es zu einer Beschleunigung der Aufwärtsbewegung, die bis zum Sommer 2007 anhielt. Sie wurde lediglich durch einen kurzen Einbruch Ende Feb./Anf. März 2007 unterbrochen.

Das, was wir seit dem Sommer dieses Jahres sehen (schwarzer Kreis), erweckt in mir nicht den Anschein eines Konsolidierungsmusters. Diese runden, volatilen Verläufe sowie das nur leichte Übertreffen des Sommerhochs mit anschließendem Abverkauf unter Ausbildung eines sekundären Hochs sind verdächtig, den Bullenmarkt nach exakt fünf Jahren beendet zu haben. Hinzu kommt der Umstand, dass die letzte Phase des Anstiegs (Sommer 2006 bis Sommer 2007) den Dow Jones Index von 10.700 auf 14.100 Punkte führte (ein Anstieg um 32 Prozent). Eine Beschleunigung gegenüber 2005 und 2004 ist auf dem Chart deutlich erkennbar.

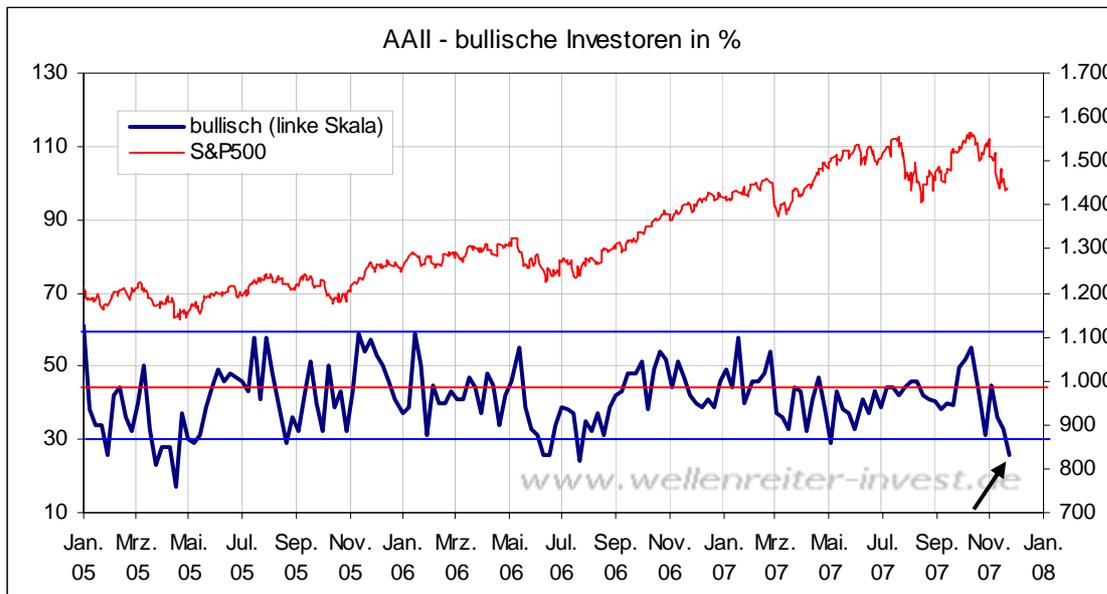
Der Dow Jones Index hat vom Hoch bisher knapp zehn Prozent verloren. Offiziell befindet sich ein Index dann in einem Bärenmarkt, wenn der Verlust zwanzig Prozent beträgt. Bei zwanzig Prozent reden wir über einen Index-Punkte-Stand von 11.330 Punkten, was eine Unterschreitung des Hochs vom Januar 2000 bedeuten würde. Wir sollten an dieser Stelle

noch abwarten, ob sich das Dow-Theorie-Signal tatsächlich auch mit „Follow-Through“ erfüllt. Ein sofortiger Rebound des Dow könnte diejenigen, die auf die Dow Theorie setzen, auf dem falschen Fuß erwischen.

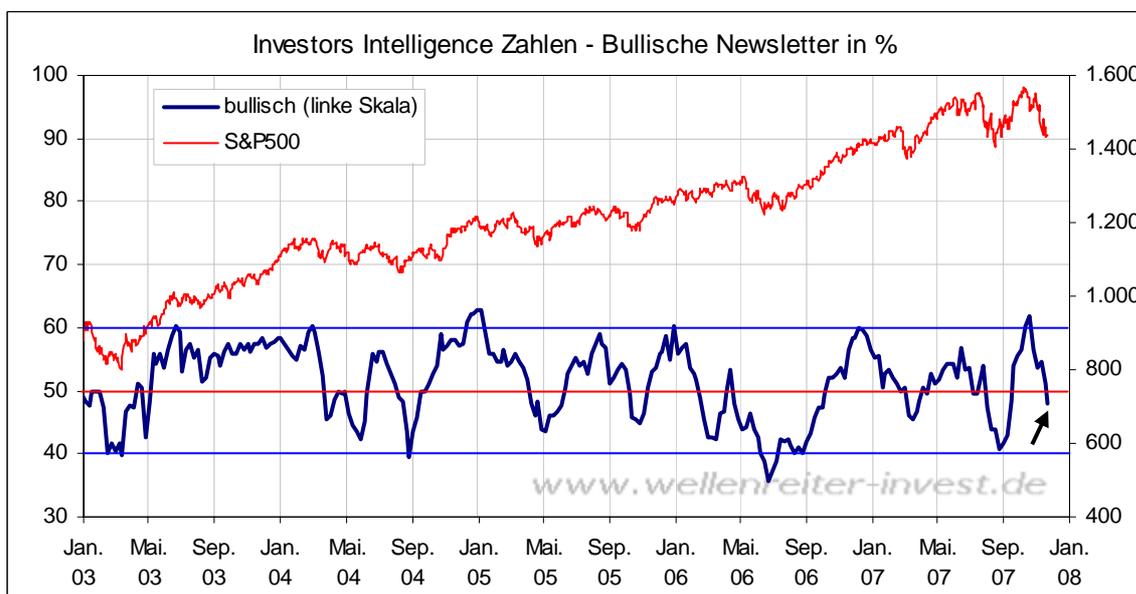
Abgesehen von Dow Theorie und Bärenmarktdefinition schätzen wir die Marktlage wie folgt ein:

1. Das weiche Sentiment

Die gestern veröffentlichten AII-Sentiment-Zahlen weisen auf einen Extrempunkt hin. Die Stimmung ist jetzt (siehe Pfeil) deutlich schlechter als zum August-Tief.

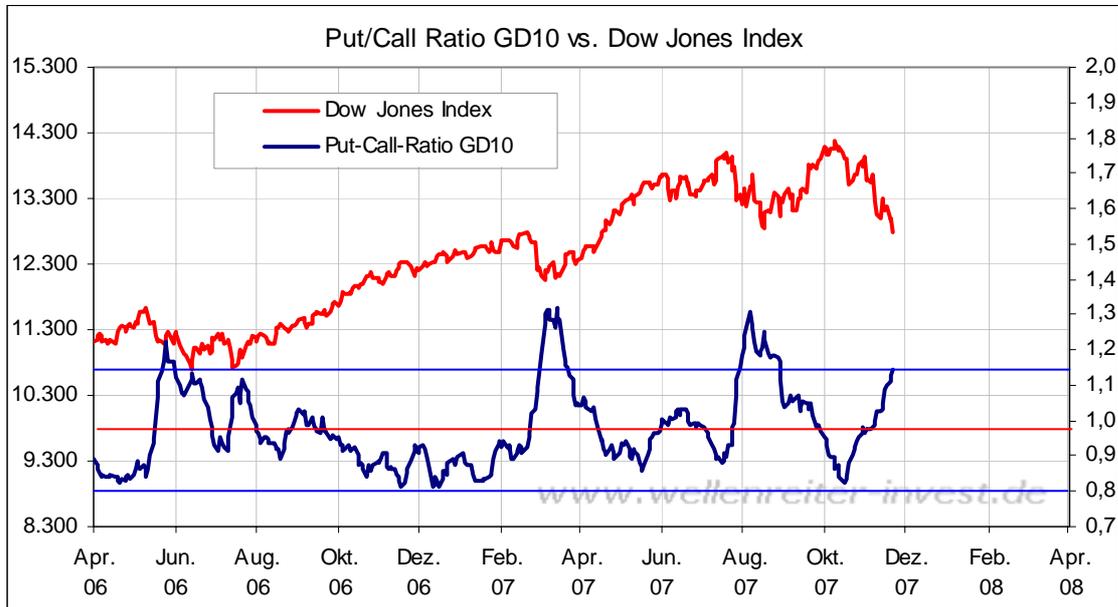


Bei der Investors Intelligence Umfrage sieht das besser aus. Hier befindet sich die Stimmung in der neutralen Zone.

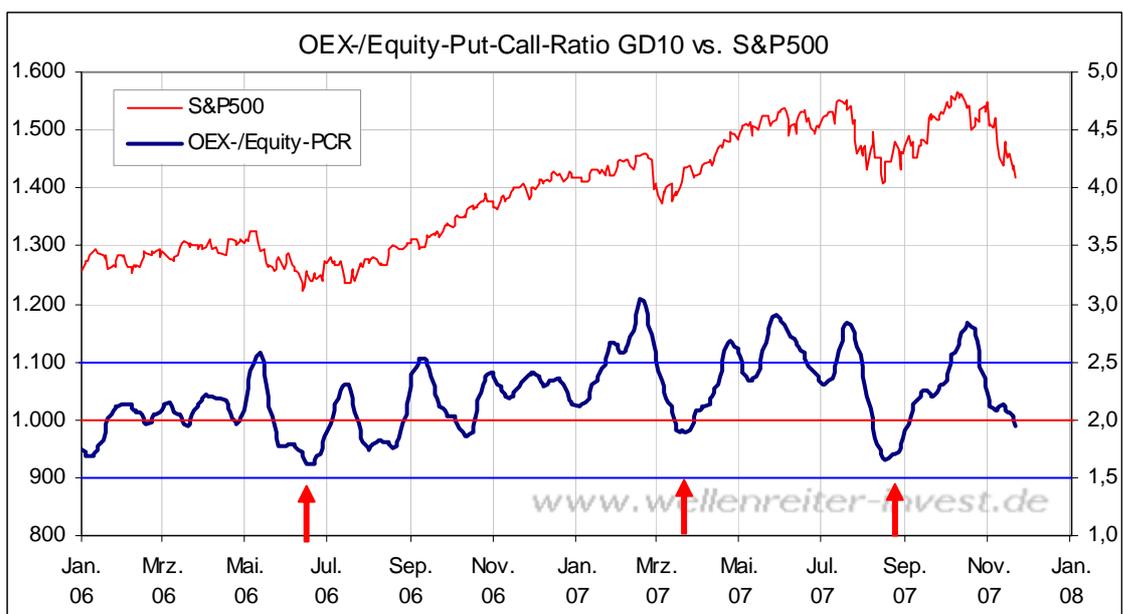


2. Das harte Sentiment

Die normale Put-Call-Ratio befindet sich im 10-Tages-GD bei 1,15. Das ist ein Wert, der zwar aufkeimende Angst signalisiert, aber die Niveaus von Mai 06 sowie März und August 2007 noch nicht erreicht hat.



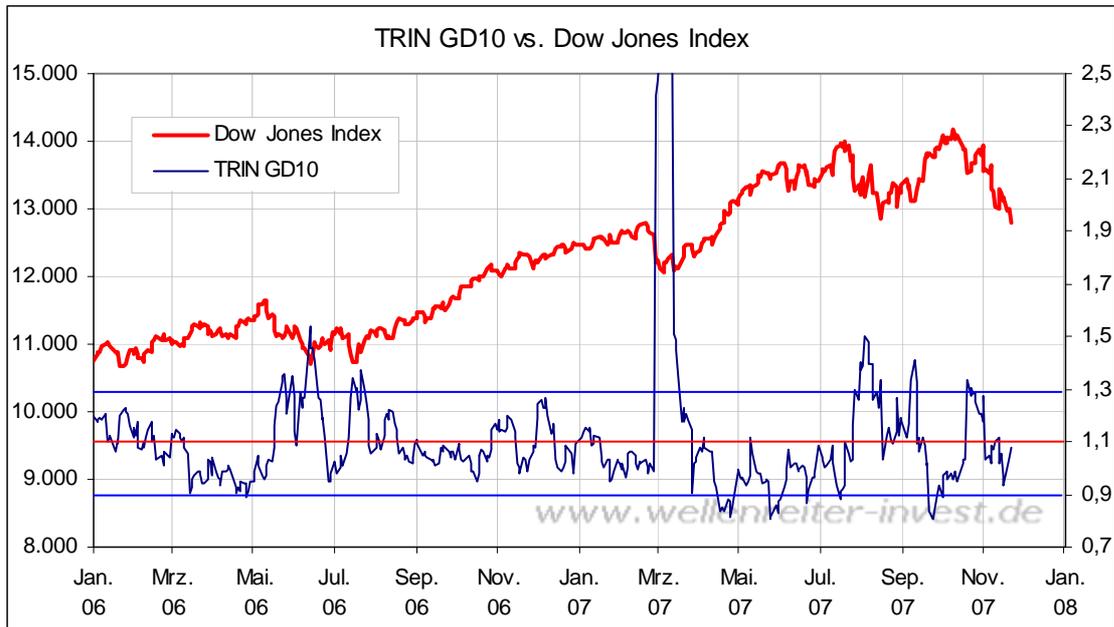
Ein Unterschied ist auch der, dass die Angst zu den erwähnten Daten jeweils sehr schnell (bereits kurz unterhalb der Hochs) in die Märkte eindrang, während sich jetzt die Angst erst allmählich entwickelt. Da ist noch etwas Luft. Darauf weist auch der nächste Chart (OEX-/Equity-Put-Call-Ratio) hin.



Das März-2007-Niveau wurde gestern fast erreicht, aber die Niveaus von Juni 06 und August 2007 befinden sich noch in einiger Entfernung.

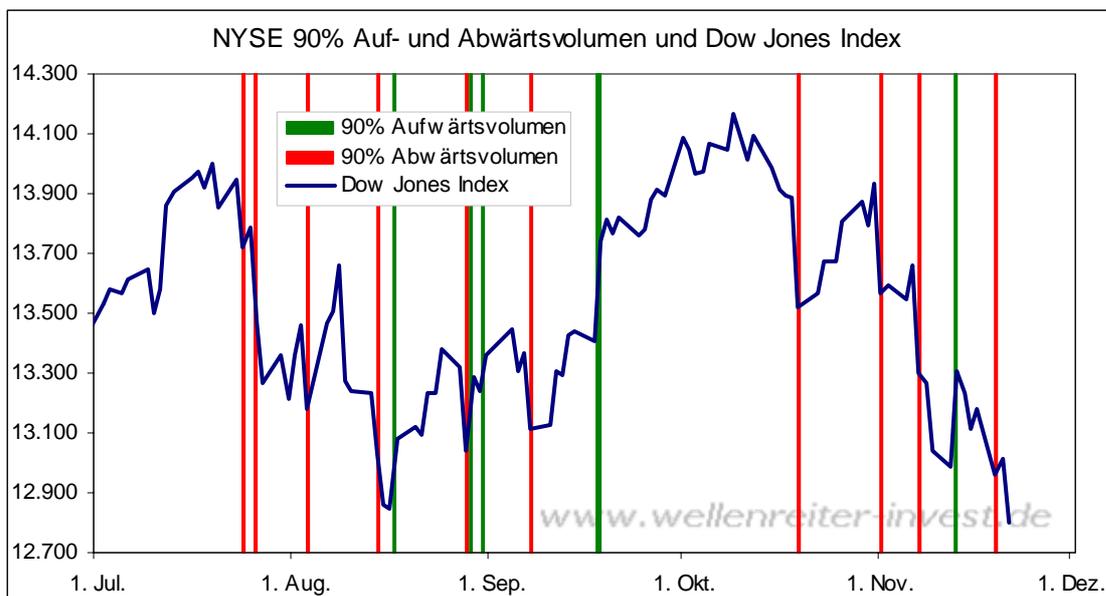
3. Marktstruktur

Über die negative AD-Linie und die hohe Zahl neuer Tiefs hatten wir bereits gestern geschrieben. Im Rahmen der Marktstruktur scheint mir der TRIN aussagekräftig zu sein.



Der TRIN zeigt an, inwieweit steigende Aktien auch von steigendem Volumen begleitet werden bzw. fallende Aktien von fallendem Volumen. Man beachte, welche Werte der 10-Tages-GD des TRIN im Juni 2006 und im März 2007 annahm. Übrigens: Der Wert im März 2007 ist keinesfalls ein Datenfehler. An diesen Tiefpunkten stand hinter den fallenden Aktien ein richtig großes Volumen. Das heißt, dass es jeweils zu Ausverkäufen kam. Davon ist der Markt derzeit weit entfernt.

Und das, obwohl seit Anfang Oktober vier 90%-Abwärtstage (rot) nur einem 90%-Aufwärtstag (grün) gegenüber stehen.



Offensichtlich wirken die 90%-Abwärtstage derzeit Trend bestätigend. Man sieht, dass den ersten beiden 90%-Abwärtstagen seit dem Oktober-Hoch noch die statistisch zu erwartenden kurzfristig positiven Marktreaktionen folgten. Bei den letzten beiden 90% Abwärtstagen war dies nicht mehr der Fall. Das Problem ist, dass diese Abwärtstage zunehmend mit geringerem Gesamtvolumen stattfanden. So kann kein Ausverkauf erfolgen. Das bestätigt die bereits für den TRIN gemachte Beobachtung.

Fazit: Während das weiche Sentiment bereits negativ ist, zeigt das harte Sentiment an, dass noch Luft für weitere Verluste in den Indizes besteht. Letzteres gilt auch für die Daten, die sich mit der Marktstruktur beschäftigen. Wir haben hier einfach noch keine Umkehrsignale. Was der Markt benötigt, ist eine Ausverkaufssituation analog zum August-Tief. Wir sehen derzeit keine Veranlassung, unsere bärische Einschätzung zu verändern.

In dieser Woche sind die US-Märkte am Donnerstag („Thanksgiving“) gar nicht und am Freitag lediglich einen halben Handelstag lang geöffnet. Die Frühausgabe erscheint deshalb bis einschließlich Donnerstag. Die Freitagsausgabe entfällt. Die nächste Ausgabe erscheint am Montag.

Zu den Märkten.

1,6 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 260 Mio., das Abwärtsvolumen 1,34 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 16% vom Gesamtvolumen; 30 neue Hochs standen 536 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.799 Punkten um 211 Zähler niedriger (-1,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.417 Punkten um 23 Zähler niedriger (-1,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.562 Punkten um 35 Punkte (-1,3%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.367 Punkten (-1,3%).

Größte Gewinner: ---- ; Größte Verlierer: Hausbau, Broker

Der T-Bond Future endete bei 116,16 Punkten (116,08).

Crude Öl notiert aktuell bei 97,55 (99,02) und Erdgas bei 7,55 Dollar (7,52).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,02 Punkten (75,16).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 805 Dollar/Unze (804,50). Gold in Euro bei 542.

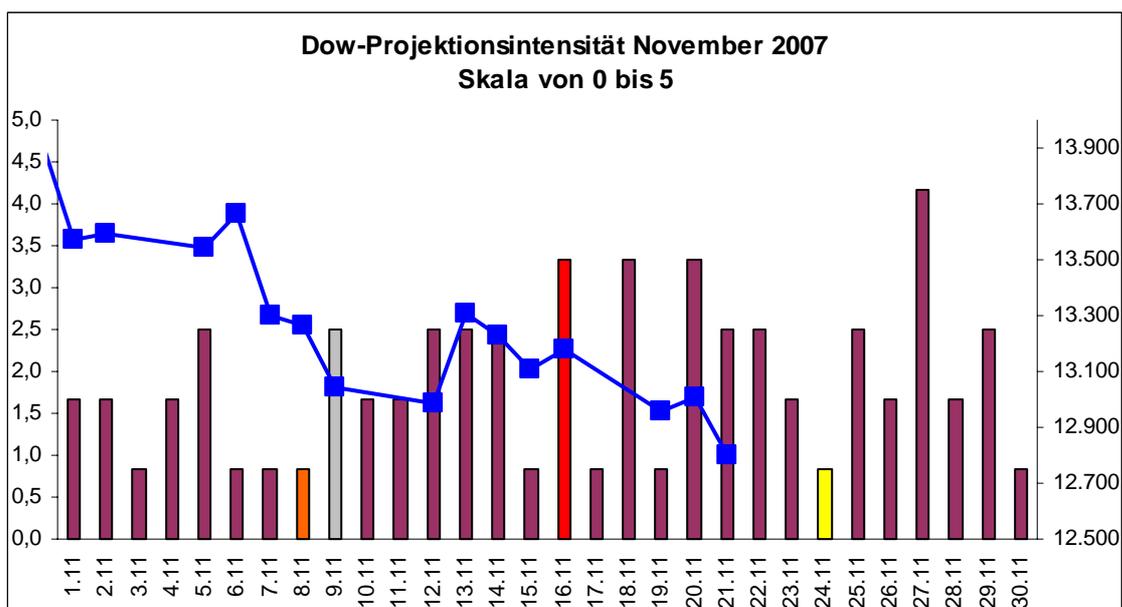
Silber befindet sich bei 14,56 Dollar (14,75).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,1% auf 415 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 169 Punkten. Newmont Mining verlor 49 Cent und endete bei 50,56 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 7,8% auf 26,84 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 30,55 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,22. Die Equity-PCR endete bei 0,82. Die OEX-PCR endete bei 1,06. Der ISE schloss mit 114.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-onftsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Wichtige Zeitprojektionstage 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

Die Statistik bzgl. der positiven Thanksgiving-Anomalie hat zumindest für den gestrigen Tag versagt. Der nächste US-Handelstag ist der morgige Freitag (halber Handelstag). Dort hat der Markt noch eine zweite Chance, diesem üblicherweise positiven Tag Folge zu leisten. Aber man muss statistische Anomalien als das betrachten, was sie sind: Auf der Vergangenheit beruhendes Datenmaterial, mit dessen Hilfe man Wahrscheinlichkeiten in die Zukunft extrapolieren kann. Es gibt keinen Grund dafür, den Wahrscheinlichkeiten nicht zu trauen. Aber die Tefferquote kann nicht 100 Prozent betragen. Sonst würde man von Gewissheit und nicht von Wahrscheinlichkeit sprechen.

Wir haben den Aktienmarkt bereits weiter oben analysiert. Das uns vorliegende Datenmaterial deutet darauf hin, dass die Wahrscheinlichkeit für eine Vorsetzung der Abwärtsbewegung groß ist, auch wenn immer mal ein Bounce erfolgen kann. Eine Kapitulation der Marktteilnehmer wie im März oder im August ist noch nicht eingetreten. Gegenwärtig manifestiert sich das übliche Bärenmarktmuster: Die Futures zeigen ein Plus und die Märkte enden dennoch im Minus. Unsere Markteinschätzung verbleibt auf bärisch.

Der Ölpreis scheint einen weiteren Anlauf auf die 100-Dollar-Marke nehmen zu wollen. Das interessante ist, dass es die Commercials an dieser Stelle nicht besonders eilig haben, ihre Netto-Short-Positionierung zu erhöhen. Das spricht dafür, dass der Ölpreis die 100-Dollar-Marke überwinden kann. Der US-Dollar-Index befindet sich zwar auf einem neuen Tief, hat aber in den letzten Tagen keine Beschleunigung nach unten erfahren. Hier muss man sehen, ob es noch zu einer Kapitulationsphase kommen wird. Wie Sie wissen, bin ich für den US-Dollar für das kommende Halbjahr bullisch. Wir werden das im Jahresausblick 2008 begründen.

Absacker

Ein informativer Überblick zur Yen-Entwicklung in der FAZ

<http://www.faz.net/s/Rub58BA8E456DE64F1890E34F4803239F4D/Doc-E34C12D0584F5410EADEFAB16DF8C999E-ATpl-Ecommon-Sspezial.html>

Robert Rethfeld

Wellenreiter Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Für diesbezügliche Verluste übernehmen wir keine Haftung. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.