

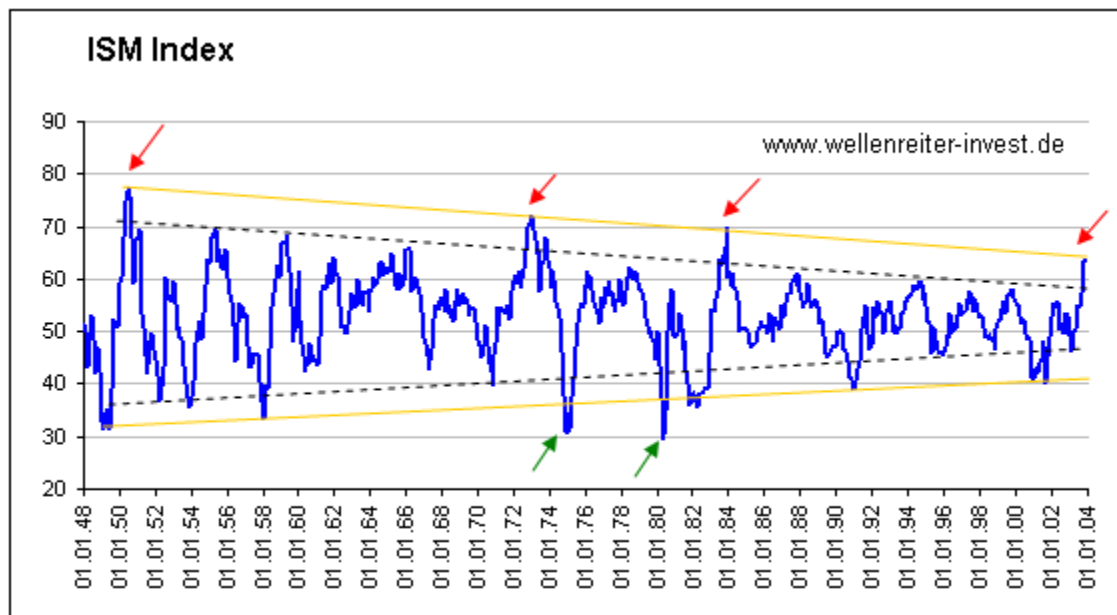
# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 25. Februar 2004

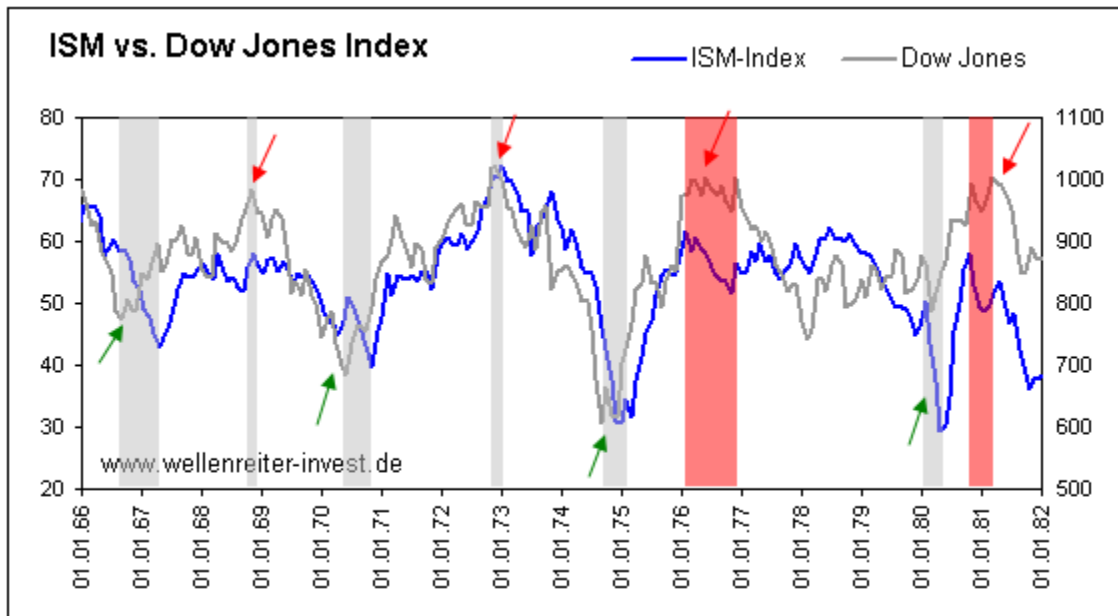
Guten Morgen!

Mich hat die Frage interessiert, wie Wirtschaftsindikatoren und Aktienmärkte miteinander korrelieren. Die nachfolgende Analyse untersucht den Zusammenhang zwischen dem US-Einkaufsmanager-Index (ISM) und dem Dow Jones Index. Der ISM (früher NAPM) gilt als einer der wichtigsten Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung. Monatlich werden etwa 400 Einkaufsmanager u.a. nach Auftragseingängen, Produktion und Lagerbeständen befragt. Ein Wert über 50% gilt als Zeichen für die Expansion der US-Wirtschaft, ein Wert darunter steht für Kontraktion. Der ISM wird – seit 1948 - jeweils am ersten Werktag eines Monats für den zurückliegenden Monat veröffentlicht; kaum ein anderer Wirtschaftsindikator verfügt über eine solch lange Zeitreihe.



Betrachtet man das obige Chart, so stellt man fest, dass der Einkaufsmanager Index seit 1948 in einer mit den Jahren abnehmenden Bandbreite (gelbe Linien) verläuft, die zwischen 30 und 80 Prozent begann und sich mittlerweile auf 40 bis 65 Prozent reduziert hat. Die Zahl der Extreme ist geringer geworden. Die vier roten Pfeile bezeichnen die vier herausragenden Topps seit Bestehen des Indikators, wobei der letzte rote Pfeil eine Vermutung repräsentiert. Im Bärenmarkt der 70er Jahre wurden zwei markante Tiefs bei jeweils etwa 30 Prozent produziert, auf die durch grüne Pfeile hingewiesen wird. Diese sprengen das Bild einer abnehmenden Schwankungsbreite jedoch nicht.

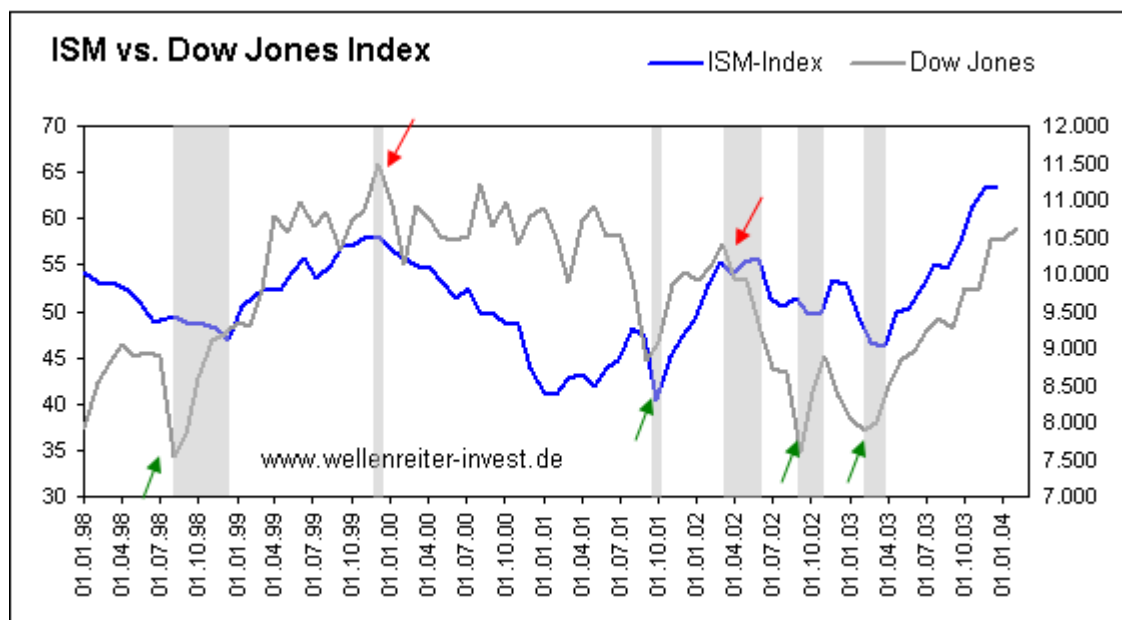
Das nächste Chart zeigt die enge Korrelation zwischen ISM und Dow Jones Index, wie sie im Bärenmarkt von 1966 bis 1982 auf frappierende Art und Weise bestand. Auf dem ersten Blick sieht man, dass die Linien einen ähnlichen – jedoch zeitversetzten – Verlauf zeigen.



Erläuterung: grüne Pfeile bezeichnen Böden, rote Pfeile Topps. Graue Balken bezeichnen Trendwechsel, in denen der Dow dem ISM voraus läuft oder sich eine gemeinsame Trendwende einstellt. Erscheint ein roter Balken, zeigt der ISM die Trendwende vor dem Dow an.

Zwischen 1966 und 1982 lief der Dow dem ISM bei der Formation von Böden jeweils einige Monate voraus; die Bildung von Topps erfolgte diffuser. 1976 und 1981 – also in der zweiten Hälfte des Bärenmarktes toppte der ISM früher als der Dow. 1968 und 1973 erfolgte dieser Prozess parallel. Ohne jetzt jedes einzelne Chart zu zeigen, lassen sich diese Korrelationen auf fast alle Jahre seit Bestehen des ISM übertragen.

Es bleibt die Frage, wie sich der Zusammenhang zwischen ISM und Dow in der jüngsten Vergangenheit gestaltet.



Antwort: Nicht viel anders. Die Tiefs erfolgten in den vergangenen 6 Jahren allesamt mit einem zeitlichen Vorlauf des Dow, während die Hochs parallel (Monatshoch Ende 1999) oder ebenfalls mit einem zeitlichen Vorlauf des Dow (Frühjahr 2002) stattfanden.

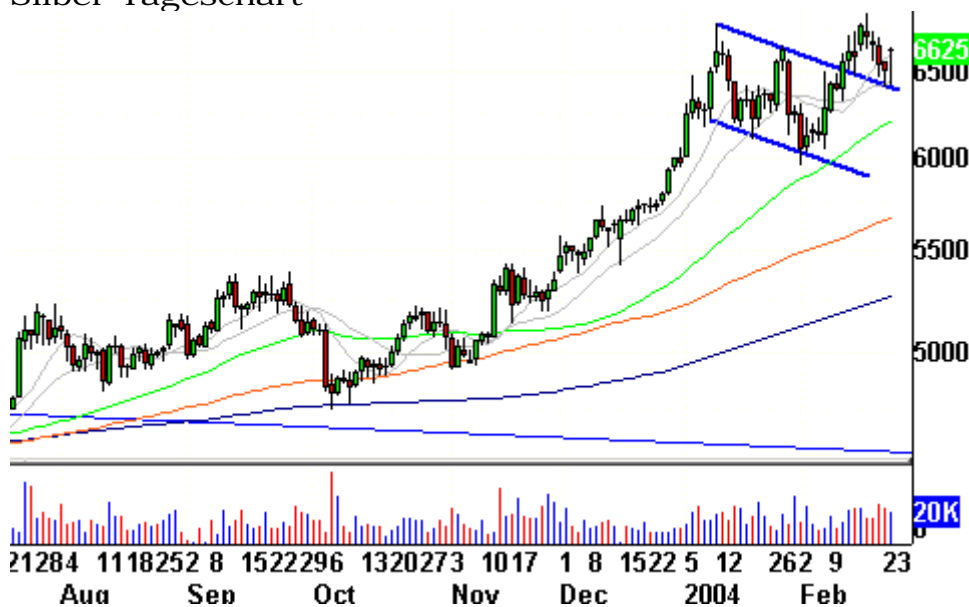
Fazit dieser Analyse: Der ISM verläuft in einer mit den Jahren geringer werdenden Schwankungsbreite. Je geringer diese wird, desto wahrscheinlicher wird die Entwicklung von Extremen, als ein größerer Ausbruch. Dieses Phänomen ist den meisten Investoren aus der Bildung von Handelsspannen in Aktien oder Indizes bekannt. Positive Veränderungen der wirtschaftlichen Entwicklung werden ohne Ausnahme zunächst vom Dow Jones und erst dann vom Frühindikator ISM angezeigt. Die Differenz beträgt meist zwischen 2 und 4 Monaten. Veränderungen zum Negativen werden häufig von Dow Jones und ISM im gleichen Monat signalisiert, doch ist die Zahl der Abweichungen von dieser Regel so groß, dass sie keine zuverlässige Vorhersage bietet.

Die Entwicklung von Topps zieht sich meist länger hin als die von Böden. Man sollte in dieser Zeit aufmerksam ISM und Dow Jones betrachten, um die gegenseitigen Entwicklungen nachvollziehen zu können. Zweifelt man, ob die Aktienmärkte tatsächlich eine Trendwende vollzogen haben, so kann der ISM als trendbestätigender Indikator genutzt werden. In einer Woche wird der Wert des ISM für Februar veröffentlicht.

-----

Der Silber-Future benimmt sich bärenstark; es sieht nach einer Bullenflagge aus (siehe blaue Linien auf folgendem Chart).

Silber-Tageschart



-----

Die Debatte um die Öl-Reserven Saudi-Arabiens rückt mit Berichten in der New York Times in den Blickpunkt der Öffentlichkeit. Die Saudis spielen nicht mit offenen Karten; Zahlen zu einzelnen Ölfeldern werden nicht veröffentlicht. Die Angaben der Saudis, noch auf Jahrzehnte hinaus die Ölproduktion erhöhen zu können, werden bezweifelt.

<http://www.nytimes.com/2004/02/25/business/worldbusiness/25oil.html>

<http://www.nytimes.com/2004/02/24/business/24OIL.html>

Die chinesischen Öl-Importe stiegen im Jahr 2003 um 31 Prozent gegenüber dem Jahr 2002. Der folgende Bericht zeigt, welche Anstrengungen in China unternommen werden, um die Energieversorgung langfristig sicherzustellen.  
[http://www.pinr.com/report.php?ac=view\\_report&report\\_id=146&language\\_id=1](http://www.pinr.com/report.php?ac=view_report&report_id=146&language_id=1)

-----

Zu den Märkten.

1,51 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer; erhöhtes Volumen; „Volume precedes Price“. Das Aufwärtsvolumen betrug 623 Mio., das Abwärtsvolumen 864 Mio. gehandelte Aktien. Das Abwärtsvolumen erreichte 60% vom Gesamtvolumen.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.566 Punkten um 43 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 2 Zähler und endete bei 1139 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2005 Punkten um 0,1% niedriger; die Halbleiter endeten mit 0,3% im Plus.

Der Transport-Index stieg um 0,2% auf 2855 Punkte.

Größte Gewinner: Goldaktien; Größte Verlierer: Broker

Der T-Bond Future endete bei 113,04 Punkten, was einer Rendite von 4,9% entspricht.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 34,62 Dollar. Erdgas endete bei 5,09 Dollar.

Der Dollar Index fiel auf 86,23 Punkte.

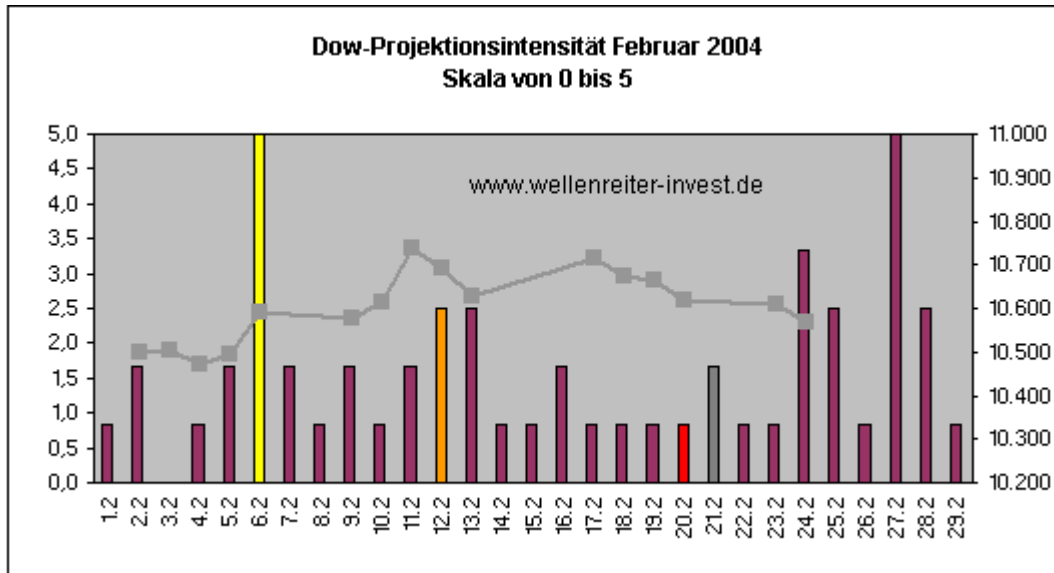
Der Goldpreis notiert aktuell bei 404 Dollar/Unze. Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 6,62 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI gewann 3,3% und fiel auf 224,33 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU gewann 3%; er endete bei 99,46 Punkten. Newmont Mining gewann 146 Cent und endete bei 43,77 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,4% auf 15,90 Punkte; der VXN endete bei 24,68 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,76 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 63%. Der McClellan Oszillator endete bei minus 51,25 Punkten.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 6.2; 27.2



weinrot= normale Zeitprojektion; orange= Donnerstag vor der Verfallswocbe; gelb= Vollmond, rot= Verfallstag; dunkelgrau= Neumond; graue Linie im Hintergrund: Verlauf Dow Jones Index

-----  
Status Zeitprojektionsdepot: nicht investiert

Der große Zeitprojektionstag 27.2. rückt näher. Das Volumen stieg gestern erheblich an, ohne dass der Preis diese Bewegung nachvollzog. Der Merksatz „Volumen läuft dem Preis voraus“ trifft häufig zu. Sowohl aus Zeitprojektions- als auch aus Volumensicht sind ein oder mehrere Tage mit erhöhter Volatilität zu erwarten.

Der Dow nähert sich seinem 50-Tages-Durchschnitt, der bei 10.480 Punkten verläuft; bis dahin sind es 90 Punkte. Es ist nicht zu erwarten, dass diese Markierung so einfach durchschlagen wird. Solche Linien wirken oft wie Magnete, sodass eine hohe Wahrscheinlichkeit besteht, dass sie auch erreicht wird. Dies würde gut mit dem gestern hier genannten Wert von 1415 Punkten im Nasdaq 100 korrelieren. Ein Long-Einstieg im Zeitprojektionsdepot ist eine Überlegung wert. Allerdings sollte man abwarten, wie der eventuelle Test des 50-Tages-Durchschnitts verläuft; eine solche Bodenbildung benötigt Zeit.

Absacker

Greenspan weist in einer Rede sehr deutlich auf die Gefahr eines systematischen Risikos bei Freddie Mac und Fannie Mae hin.

<http://www.nytimes.com/2004/02/25/business/25mac.html>

Ihr Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest