

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Freitag, den 16. Februar 2007

Bloomberg meldet, dass die Wahrscheinlichkeit einer Anhebung des japanischen Leitzinses von 0,25 auf 0,50 Prozent deutlich gestiegen ist, nachdem das Wirtschaftswachstum in Japan im vierten Quartal 2006 um annualisierte 4,8 Prozent gestiegen ist (deutlich stärker als in den USA oder in Europa).

<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=axFdTBpFgm8I&refer=home>

Man sollte hinzufügen, dass der Anstieg des Nikkei-Index auf ein neues Mehrjahreshoch die japanischen Banker zusätzlich ermutigen dürfte, einen solchen Schritt zu gehen.

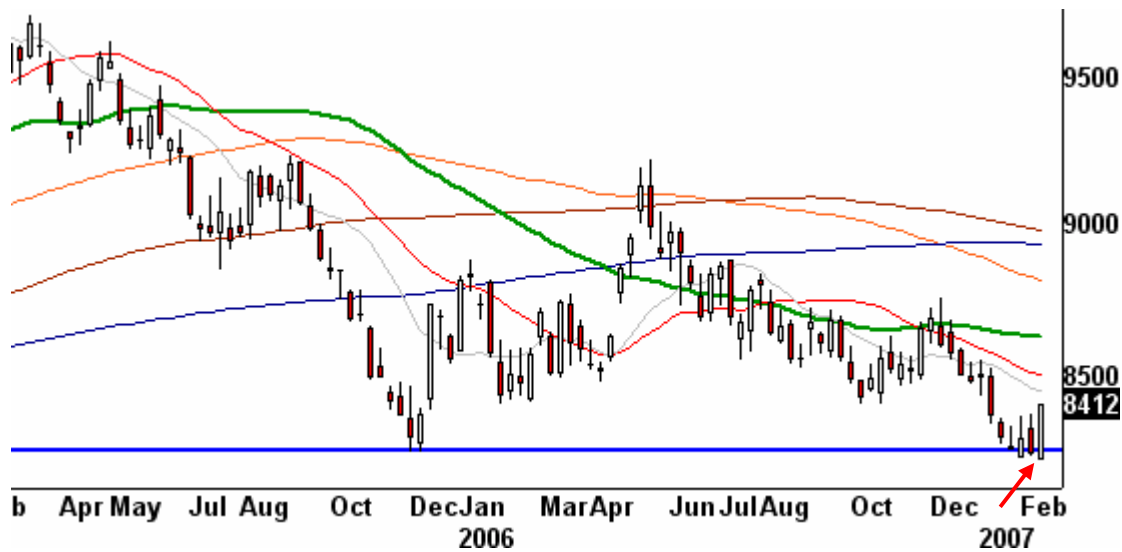
Der Yen Future (Yen/Dollar) liebt W-Formationen. Auf die blau eingezeichnete Oktober-W-Formation hatten wir hingewiesen. Daraus entwickelte sich lediglich eine laue Aufwärtsbewegung, die ab Dezember in sich zusammenfiel. Aber immerhin funktionierte die Formation.

Japanischer Yen Future Tageschart



Aktuell hat sich erneut eine W-Formation (rot) entwickelt, die bei einem Blick auf den Wochenchart Chancen auf größere Kursgewinne als die Oktober-Formation versprechen dürfte.

Japanischer Yen Future Wochenchart

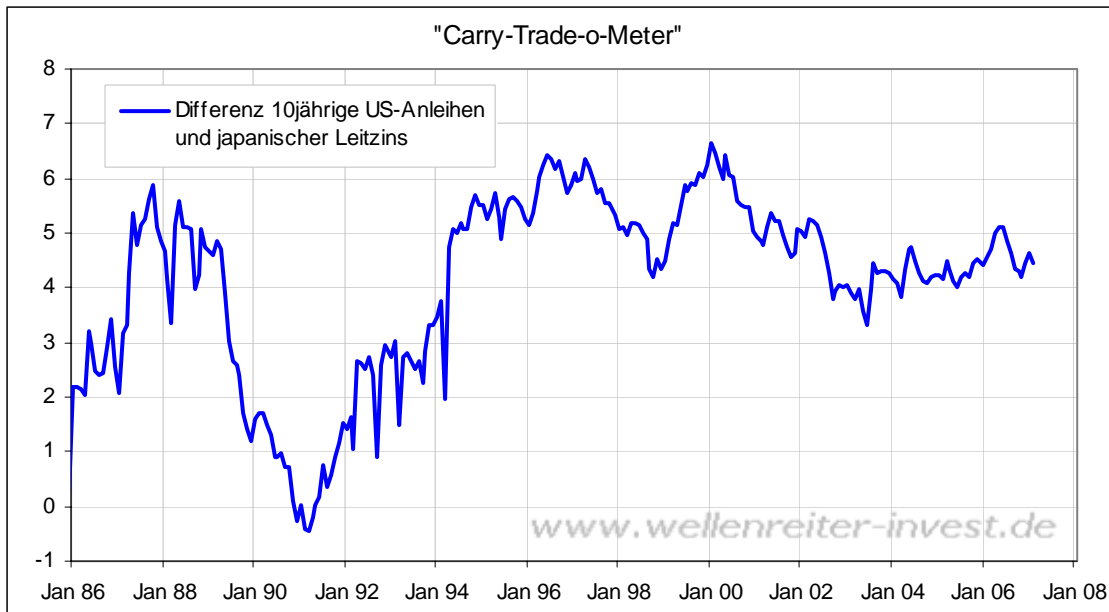


Der Wochenchart zeigt uns einen Fehlausbruch nach unten an (roter Pfeil). Dabei wurde das Tief aus dem Dezember 2005, was durch die blaue Linie markiert wird, knapp unterschritten. Fehlausbrüche dieser Art sind üblicherweise ein Zeichen dafür, dass eine Trendumkehr stattgefunden hat.

Ein langsamer und stetiger Anstieg ist für die meisten Märkte ein bullisches Zeichen. Im Falle des Yen ist dies anders. Hat er einmal nach oben gedreht, kommt häufig sofort Dynamik in die Aufwärtsbewegung. Das liegt daran, dass die Anzahl der Short-Positionen im Yen durch den Yen-Carry-Trade sehr groß ist. Wenn alle auf einmal raus wollen, kommt es zu einem „Short-Squeeze“ (die Leerverkäufe werden rasend schnell aufgelöst) und der Yen drückt innerhalb kurzer Zeit nach oben. Die größten schnellen Aufwärtsbewegungen im Yen Future wurden in den letzten Jahren zwischen April und Juli 2002 und zwischen August und Oktober 1998 registriert. Für in Europa übliche Dollar/Yen bedeutet dies die Gefahr einer beschleunigten Abwärtsbewegung. Mehr zu diesem Thema siehe unseren Wochenend-Wellenreiter vom 3. Februar.

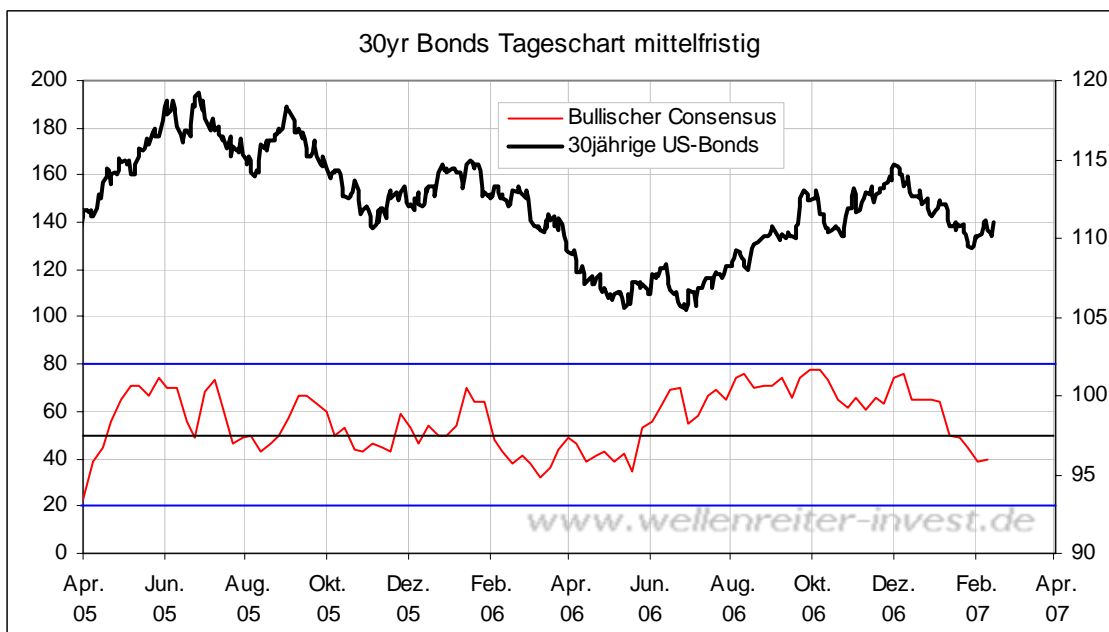
<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter070203.htm>

Wir haben einen „Carry-Trade-o-Meter“ entwickelt, der die Differenz zwischen den Renditen 10jähriger US-Anleihen und dem japanischen Leitzins angibt. Solange sich diese Differenz im Plusbereich befindet, ist ein Yen-Carry-Trade lohnenswert, sofern man eine stabile Dollar-Yen-Beziehung annimmt.



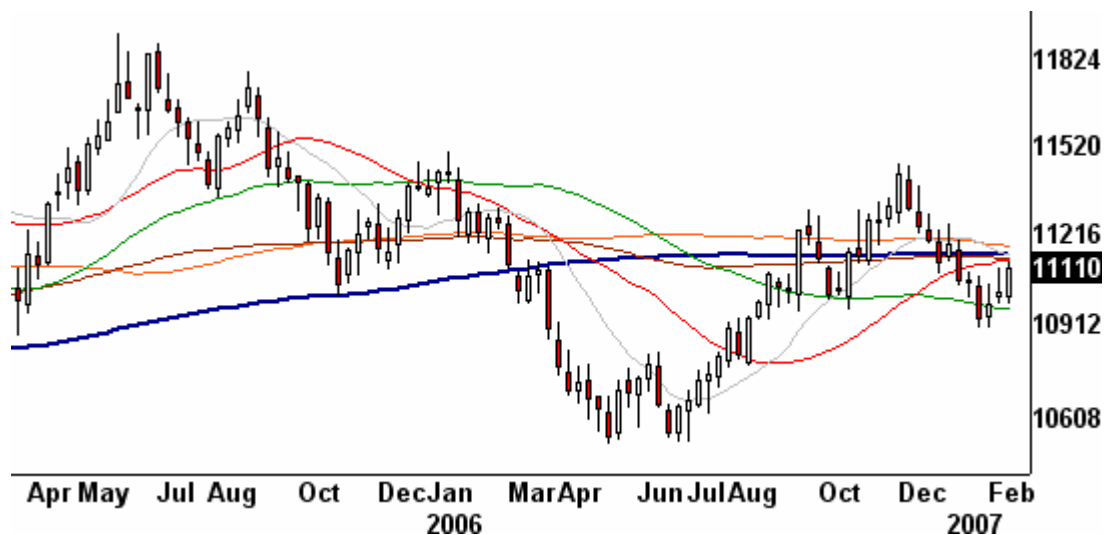
Interessant an diesem Chart ist der Zeitpunkt der höchsten Spanne dieser Differenz. Sie erreichte im Januar 2000 ihren Höchststand, also genau zum früheren Allzeithoch des Dow Jones Index. Gegenwärtig lohnt der Yen-Carry-Trade weiterhin. Allerdings muss zusätzlich die Währungsentwicklung berücksichtigt werden. Steigt der Yen gegenüber dem US-Dollar an, minimieren sich die Gewinne aus dem Yen-Carry-Trade. Wir werden das „Carry-Trade-o-Meter“ weiterhin im Auge behalten und um die Währungskomponente erweitern.

 Die Stimmung des „bullischen Consensus“ im Bezug auf 30jährige US-Bonds befindet sich aktuell nahe dem unteren Ende der Erwartungsspanne. Das bedeutet, dass die meisten Marktteilnehmer für die Entwicklung der 30jährigen Anleihen bärisch eingestellt sind.



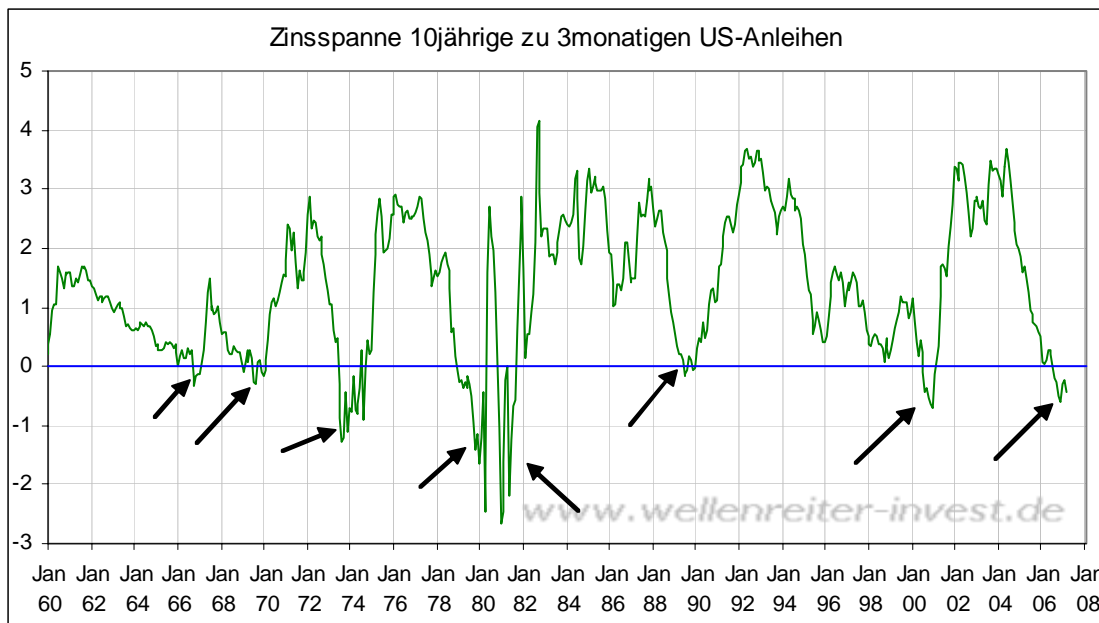
Aus Sicht der Kontrarian-Analyse lässt dieser Indikator Luft für einen weiteren Anstieg der Anleihen. Bei Betrachtung des Wochencharts fällt allerdings auf, dass sich an dieser Stelle Widerstände ergeben, die unter anderem durch den Vier-Jahres-GD (blaue Linie) begründet sind.

30jährige US-Staatsanleihen Wochenchart



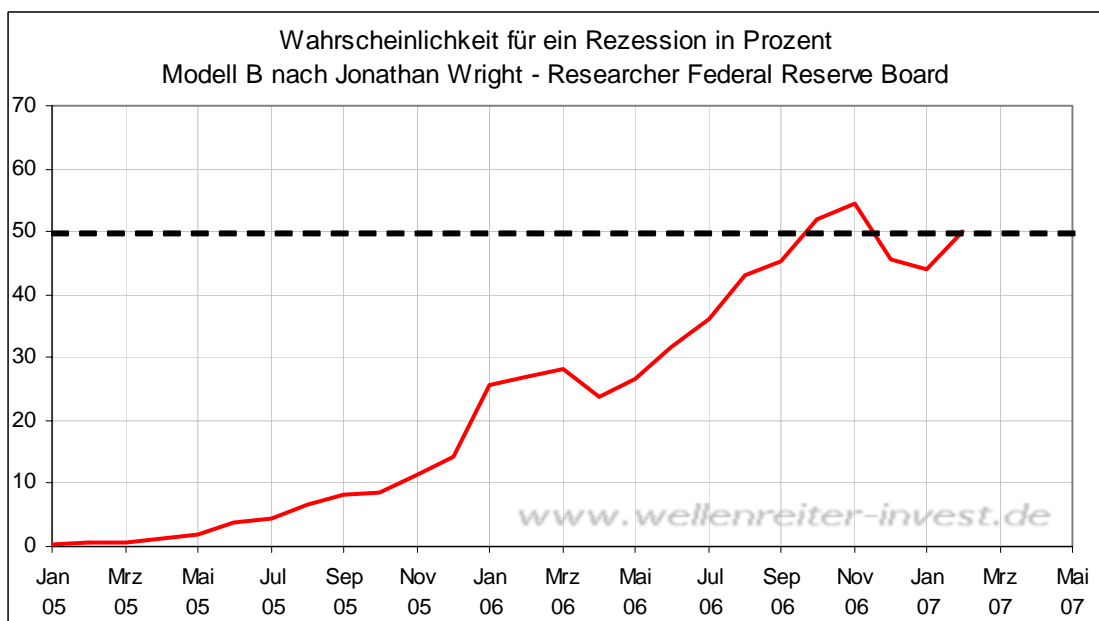
Auch der gestern gezeigte Vergleich mit dem Jahr 1997 deutet darauf hin, dass die Aufwärtsbewegung zeitlich nicht mehr allzu viel Luft haben dürfte. Saisonal zeigen die Bonds ab Mitte Februar Schwäche. Insgesamt weisen die Indikatoren auf gemischtes Bild, aus dem wir ableiten, dass die Bonds in den kommenden Wochen eher konsolidieren als eine Trendbewegung durchführen werden. Die nächste größere Bewegung sollte dann nach unten verlaufen (Bonds fallen, Zinsen steigen).

Die US-Zinsstrukturkurve (gemessen an den 10jährigen zu 3monatigen Anleihen) ist seit August 2006 invertiert. Das sind fast sieben Monate Inversion. Die vorhergehende Inversion dauerte vom Juli 2000 bis zum Januar 2001 und damit genau sieben Monate. Darüber hinaus gehende Inversionslängen wurden lediglich in den 70er Jahren sowie zu Beginn der 80er Jahre registriert. Das bedeutet, dass die aktuelle Inversionslänge allmählich respektable Ausmaße annimmt.



Je länger eine Inversion, desto tiefer die anschließende Rezession? Existiert eine solche Korrelation? Das lässt sich nicht mit Sicherheit sagen, dafür liegen zu wenige Fälle vor. Allerdings waren die Rezessionen der 70er/Anfang der 80er Jahre länger als diejenigen von 1990 und 2001. Insofern ist ein gewisser Zusammenhang zwischen der Länge einer Inversion und der Tiefe einer anschließenden Rezession nicht von der Hand zu weisen.

Die aktuelle Inversion würde erst durch einen deutlichen Zinsanstieg am langen Ende sowie durch eine Zinssenkung am kurzen Ende aufgelöst werden. Beides ist momentan nicht auf dem Radarschirm. Der Startschuss zur Auflösung der Inversion dürfte wohl eher durch einen Zinsanstieg am langen Ende als durch eine Leitzinssenkung der Fed gegeben werden. Die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession nach dem Fed-Modell von Jonathan Wright ist übrigens just wieder knapp über die Marke von 50 Prozent anstiegen.



Wir verfolgen weiterhin den Zucker-Chart. Der nachwachsende Rohstoff konnte gestern um über 5 Prozent zulegen.

Zucker Tageschart



Zucker läuft jetzt in eine Widerstandszone hinein (rote horizontale Linie), in der Konsolidierungspotential besteht. Ein Quer-Gehen ist jetzt durchaus möglich, doch insgesamt sind weiterhin positiv für Zucker eingestellt. Auf das Aufwärtspotential hatten wir am 12.02. hingewiesen (roter Pfeil).

Am kommenden Montag, den 19. Februar ist Feiertag in den USA (Washington's Birthday) und damit kein Handel. Zudem ist in Deutschland Rosenmontag. Die nächste Frühausgabe erscheint daher am Dienstag, den 20. Februar incl. der Interpretation der US-Händlerpositionierungen (CoT-Daten).

Zu den Märkten.

1,38 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 768 Mio., das Abwärtsvolumen 585 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 57% vom Gesamtvolumen; 327 neue Hochs standen 9 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.765 Punkten um 23 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag (neues AZH).

Der S&P 500 endete bei 1457 Punkten um 2 Zähler höher (+0,1%; Mehrjahreshoch).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2497 Punkten um 9 Zähler höher (+0,4%); der Halbleiter-Index endete mit 0,7% im Plus.

Der Transport-Index endete bei 5100 Punkten (-0,3%).

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

Der T-Bond Future endete bei 111,10 Punkten (111,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 58,30 (58,53) und Erdgas bei 7,33 Dollar (7,23).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,97 Punkten (84,60).

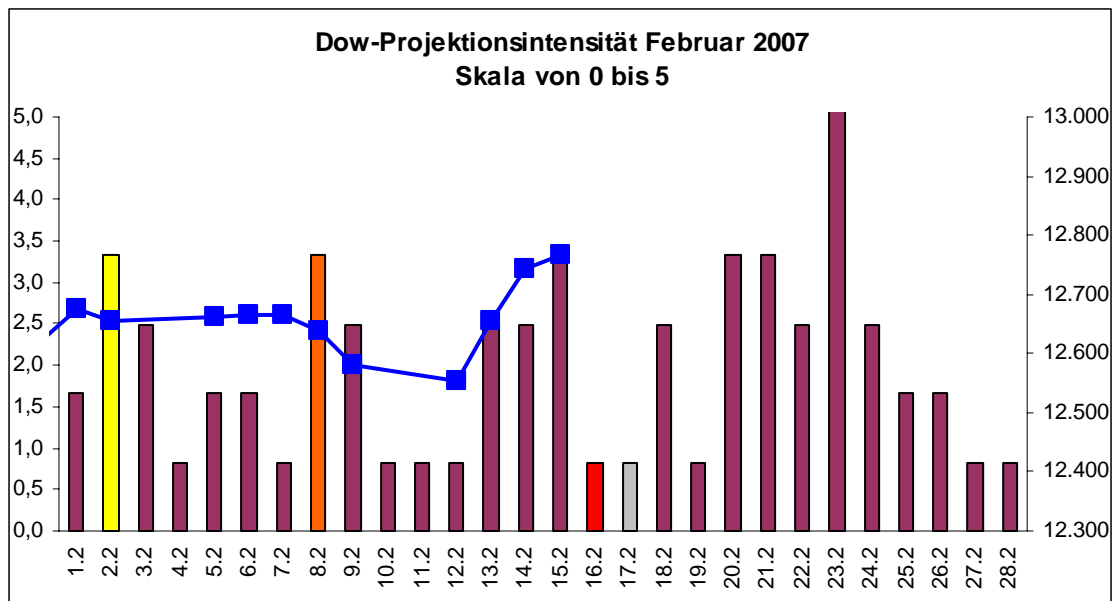
Der Goldpreis notiert aktuell bei 673,40 Dollar/Unze (671,40). Gold in Euro bei 511.

Silber befindet sich bei 14,02 Dollar (13,96).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,0% auf 350 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 145 Punkten. Newmont Mining gewann 21 Cent und endete bei 46,51 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,1% auf 10,22 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 15,27 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,76. Die OEX-PCR endete bei 1,40.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 2.2., 8.2., 15.2., 23.2.



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

Die Verfallswoche hat das gebracht, was man von ihr erwartet: Eine hohe Schwankungsbreite. Fielen die Kurse am vergangenen Freitag und am Montag noch, so kamen sie am Dienstag („Turnaround Tuesday“) mit Macht zurück. In den meisten großen Indizes wurden neue Verlaufshochs erzielt. Verfallswochen verfügen meist über einen bullischen Bias. Vor Feiertagen (am Montag ist ein solcher in den USA) sind die Kurse überwiegend positiv, sodass wir trotz aktuell negativer US-Futures davon ausgehen, dass die Kursgewinne dieser Woche mit ins lange Wochenende genommen werden können.

Richtig ist allerdings auch, dass die ersten zwei bis drei Tage nach einer Verfallswoche häufig weniger stark verlaufen. Das gilt insbesondere für den Montag. In diesem Fall wäre es wegen des Feiertags der kommende Dienstag.

Aus Marktstruktursicht gibt es nicht viel neues, außer dass die Volatilität weiterhin extrem niedrig ist und die OEX-Put-Call-Ratio auf hohem Niveau verbleibt. Im Hinblick auf die Sektoren wäre es für eine Fortsetzung der bullischen Bewegung wichtig, dass die Tech-Werte und auch die Broker ebenfalls neue Verlaufshochs erzielen.

Allmählich rückt unsere Zeitprojektion vom 23.02. (nächster Freitag) ins Blickfeld. Als einer der stärksten Projektionstage im ersten Halbjahr 2007 gilt diesem Tag unsere Aufmerksamkeit. Wir können uns analog zum 1997er Muster vorstellen, dass sich der US-Aktienmarkt in den kommenden Wochen unter Schwankungen seitwärts bewegen wird, vielleicht mit einer Spitze um den 23. Februar.

Absacker

Fondsmanager werden laut einer jüngsten Merrill-Lynch-Umfrage optimistischer.

<http://www.faz.net/s/Rub034D6E2A72C942018B05D0420E6C9831/Doc-EF4FF954DFEE44C0389DA7E8857BC353A-ATpl-Ecommon-Sspezial.html>

Der Eindruck, dass man sich in der Spätphase eines zyklischen Aufschwungs befinde, habe sich verflüchtigt, heißt es in der F.A.Z. Weiter heißt es: „Abgesehen von den traditionellen Anlageklassen haben die Fondsmanager Rohstoffe inzwischen unter-, Immobilien neutral und alternative Instrumente wie Hedge-Fonds und Private Equity übergewichtet.“

Aus Contrarian Sicht erscheint diese Vorsicht bei Rohstoffen bullisch und die Übergewichtung in Hedge Fonds und Private Equity bärisch. Diese Vorsicht dürfte einer der Gründe für den jüngsten Aufschwung bei einigen Rohstoffen sein.

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.