

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

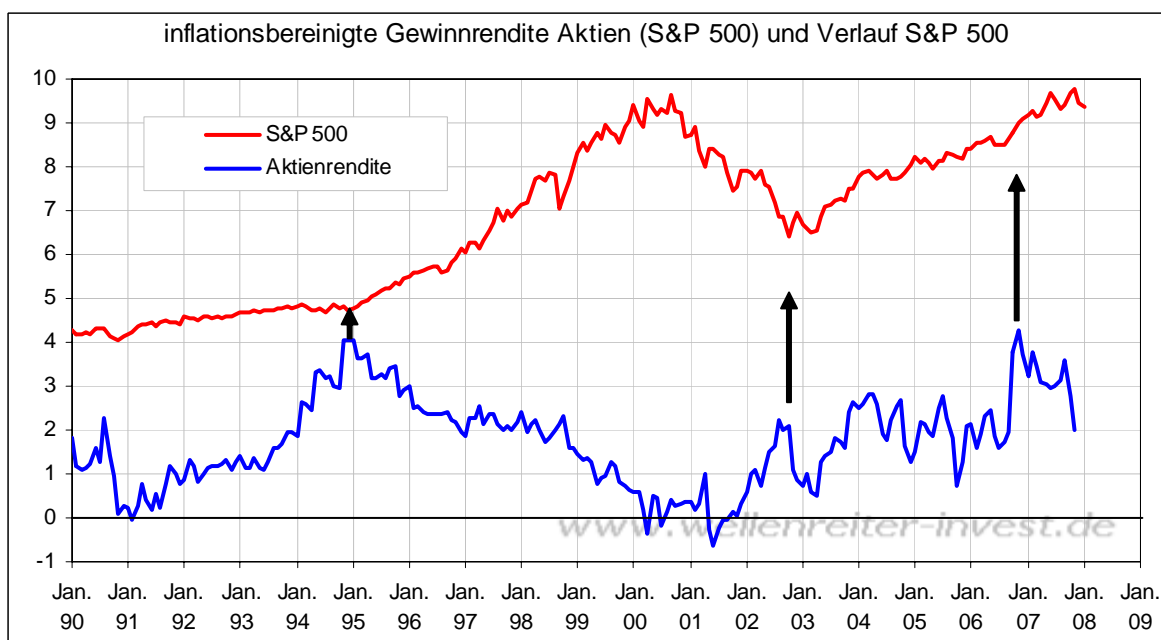
Donnerstag, den 6. Dezember 2007

Ein Abonnent hatte mir gestern eine Anfrage zum Thema „Fed-Modell“ geschickt. Das Modell versucht durch eine einfache Subtraktion (Aktienrendite minus Rendite 10jähriger US-Anleihen) die relative Attraktivität von Aktien- oder Rentenmarkt zu erfassen.

Erklärung des Modells hier: http://boerse.ard.de/content.jsp?key=dokument_72716

Ed Yardeni hatte das Modell entwickelt. Das Problem ist, dass dieses Modell auf von Analysten vorhergesagten Gewinnen beruht (12-month-forward-looking-earnings). Die Gewinnsituation kann sich natürlich ändern. Wie soll ein Modell funktionieren, das auf jederzeit veränderbaren Einschätzungen beruht? Zudem existieren Untersuchungen, wonach die Konsens-Gewinnschätzungen regelmäßig falsch sind. Bei der Recherche sind mir allerdings einige Dinge aufgefallen, die ein wenig Licht in das Verhalten von Aktienmärkten bringen können. Der Fokus nachfolgend auf der Gewinnrendite von Aktien.

Die Gewinnrendite des S&P 500 entspricht dem Kehrwert des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV). Ein KGV von 20 entspricht damit einer nominalen Gewinnrendite von 5 Prozent (=1/20). Die reale oder inflationsbereinigte Gewinnrendite erhält man, indem man davon die Inflationsrate abzieht. Beträgt die Inflationsrate 3 Prozent, so erhält man in diesem Fall eine reale Gewinnrendite von 2 Prozent (=5% minus 3%).

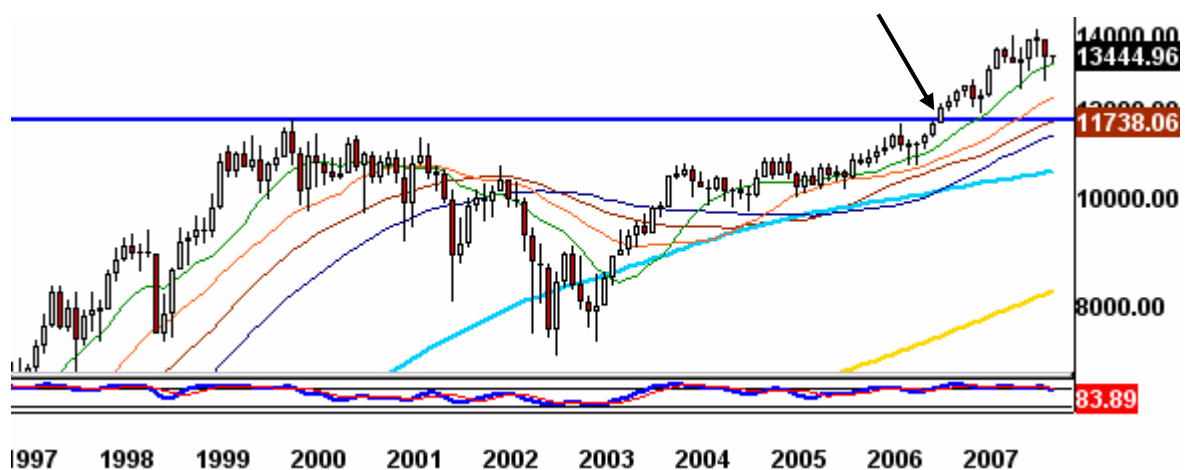


Lohnt es sich, mit der Aussicht auf eine reale Gewinnrendite von zwei Prozent in die Aktienmärkte einzusteigen? Oder wartet man besser, bis die reale Gewinnrendite vier Prozent beträgt? Auf dem obigen Chart ist zu erkennen, dass die reale Gewinnrendite Ende 1994 vier Prozent betrug (erster Pfeil). Das war das Startsignal für eine Rallye, die sich bis zum Ende des Jahrzehnts erstrecken sollte. Im Jahr 2000 war die reale Gewinnrendite auf null Prozent gefallen. Es gab keinen Grund, sich weiter an den Aktienmärkten zu tummeln.

Erst Ende 2002 gelang es der realen Gewinnrendite, zumindest die Marke von 2 Prozent zurückzuerobern. Das reichte offenbar, um den Bärenmarkt zu beenden (zweiter Pfeil).

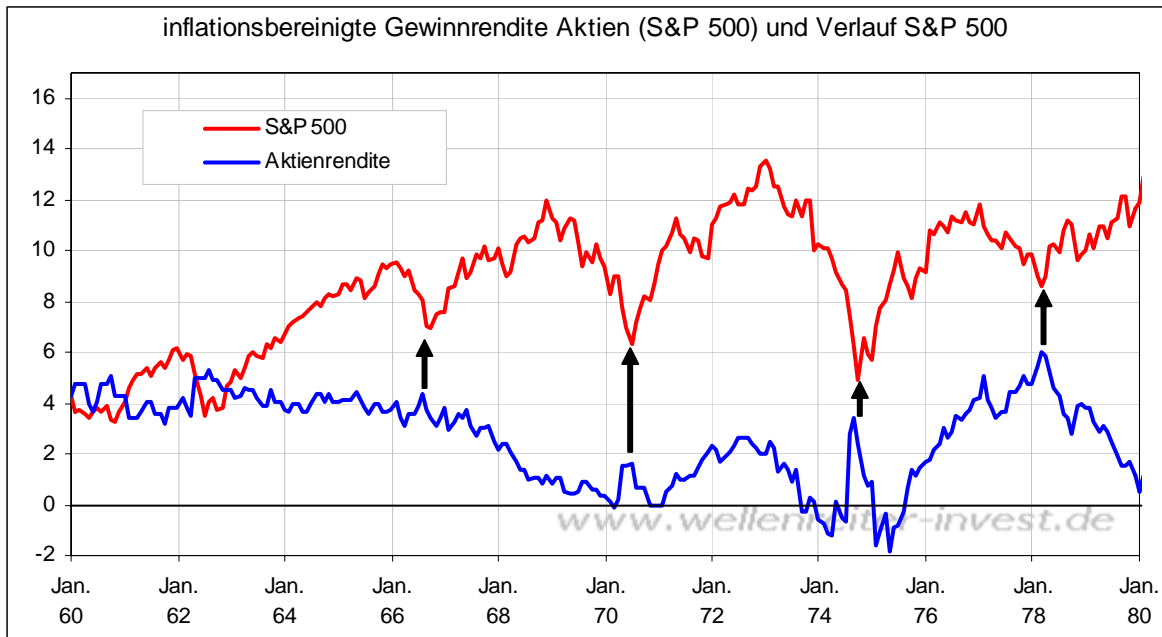
Interessant ist auch ein Blick auf die jüngere Vergangenheit. Im Oktober 2006 stieg die reale Gewinnrendite auf vier Prozent an (letzter Pfeil obiger Chart). Es ist kein Zufall, dass der Dow Jones Index ausgerechnet im Oktober 2006 (siehe Pfeil nächster Chart) sein vormaliges Allzeithoch aus dem Jahr 2000 überwinden konnte.

Dow Jones Index Monatschart



Seitdem hat sich die Gewinnrendite an den Aktienmärkten halbiert. Je höher das S&P 500-KGV und je höher die Inflationsrate, desto mehr fällt die reale Gewinnrendite, was die Situation an den Aktienmärkten schwieriger gestalten würde.

Man kann das gleiche Phänomen auch für die 60er und 70er-Jahre beschreiben (nächster Chart). Eine Gewinnrendite um null oder sogar unter null wie teilweise in den 70er Jahren führt zum Desinvestment von Aktien, während ein Spike der realen Gewinnrendite untere Wendepunkte produziert.



Fazit: Die reale Gewinnrendite des S&P 500 verdient weitere Aufmerksamkeit. Aktuell besteht die Gefahr, dass sich die Rendite weiter verringert. Sollten die Gewinne der Unternehmen bröckeln, während der S&P 500 auf dem derzeitigen Niveau verharrt, würde das KGV weiter steigen und der Kehrwert (die Gewinnrendite) weiter fallen. An einem Punkt X wäre der Aktienmarkt einfach nicht mehr attraktiv genug.

Der XAU-Index verengte sich in den vergangenen Tagen so stark wie selten zuvor.

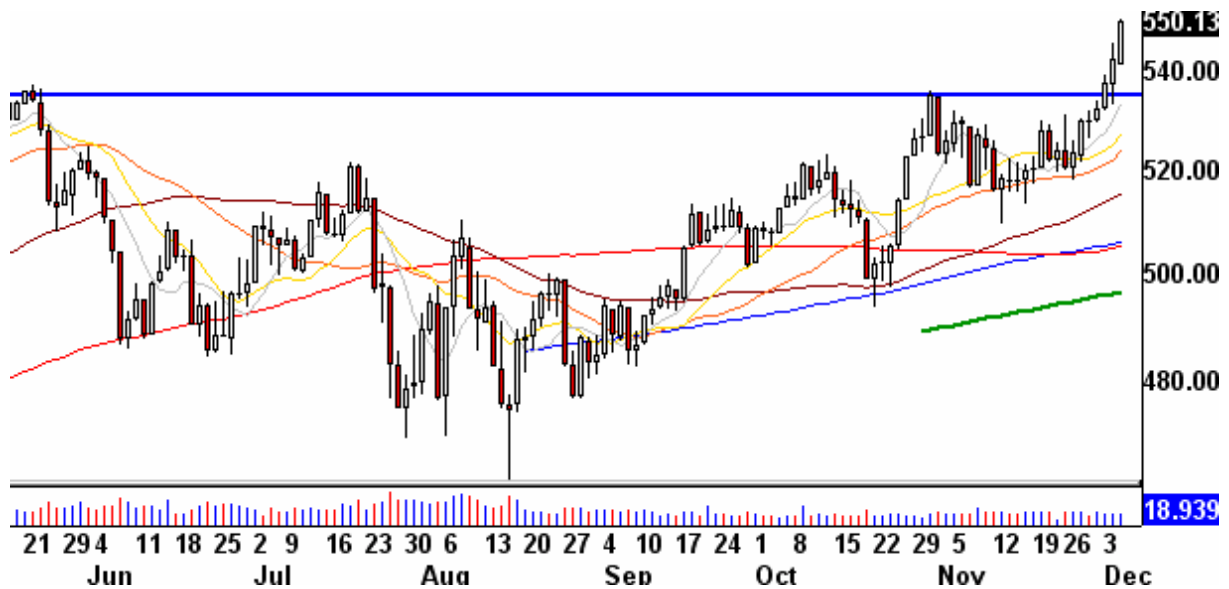
XAU-Gold-Index Tageschart



Hier ist unbedingt ein starker Ausbruch zu erwarten. Ich habe allerdings keine Indikation für eine bestimmte Richtung. Der Umstand, dass die Goldwerte die Rallye seit Ende November nicht mitgemacht haben, spricht eher dafür, dass der Ausbruch nach unten erfolgt. Man sollte auch bei den Silber-Werten Pan American Silver und Silver Standard Resources aufpassen, dass die Stopps (Tiefs vom 30.11.) nicht unterschritten werden.

Die US-Versorger (Utilities) folgen weiterhin dem eingeschlagenen Weg.

US-Versorger-Index Tageschart



Ein Blick auf den indischen Leitindex lohnt.



Man sieht dass der Leitindex der Börse in Bombay unterhalb des psychologischen Widerstands von 20.000 Punkten konsolidiert. Heute attackiert er diese Markt zum dritten Mal seit Ende Oktober. Wir geben diesem Versuch eine gute Chance, dass er von Erfolg gekrönt sein wird. Der Index befindet sich aktuell bei 19.950 Punkten.

Zu den Märkten.

1,42 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,14 Mrd., das Abwärtsvolumen 277 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 81% vom Gesamtvolumen; 93 neue Hochs standen 82 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.445 Punkten um 196 Zähler höher (+1,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.485 Punkten um 22 Zähler höher (+1,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.666 Punkten um 47 Punkte (+1,8%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,5%.

Der Transport-Index endete bei 4.684 Punkten (+1,4%).

Größte Gewinner: Haubau, Halbleiter, Russell 2000; Größte Verlierer: ---

Der T-Bond Future endete bei 117,22 Punkten (118,02).

Crude Öl notiert aktuell bei 86,80 (88,52) und Erdgas bei 7,19 Dollar (7,16).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,50 Punkten (75,74).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 798 Dollar/Unze (809). Gold in Euro bei 546.

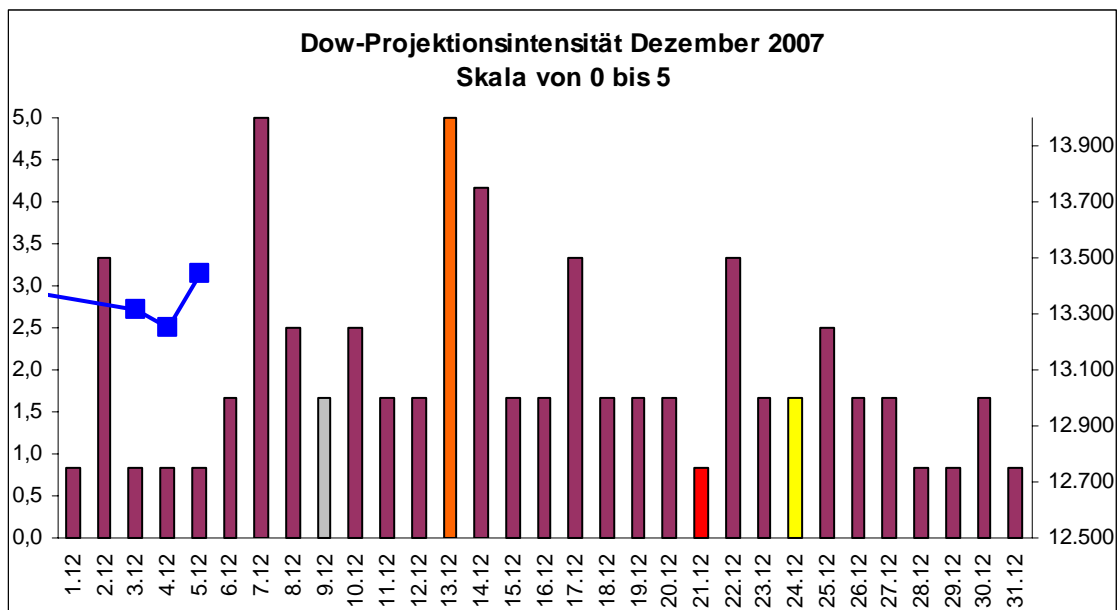
Silber befindet sich bei 14,37 Dollar (14,50).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,7% auf 403 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 171 Punkten. Newmont Mining verlor 13 Cent und endete bei 49,42 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,3% auf 22,53 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,91 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,89. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,28. Der ISE schloss mit 127.

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.

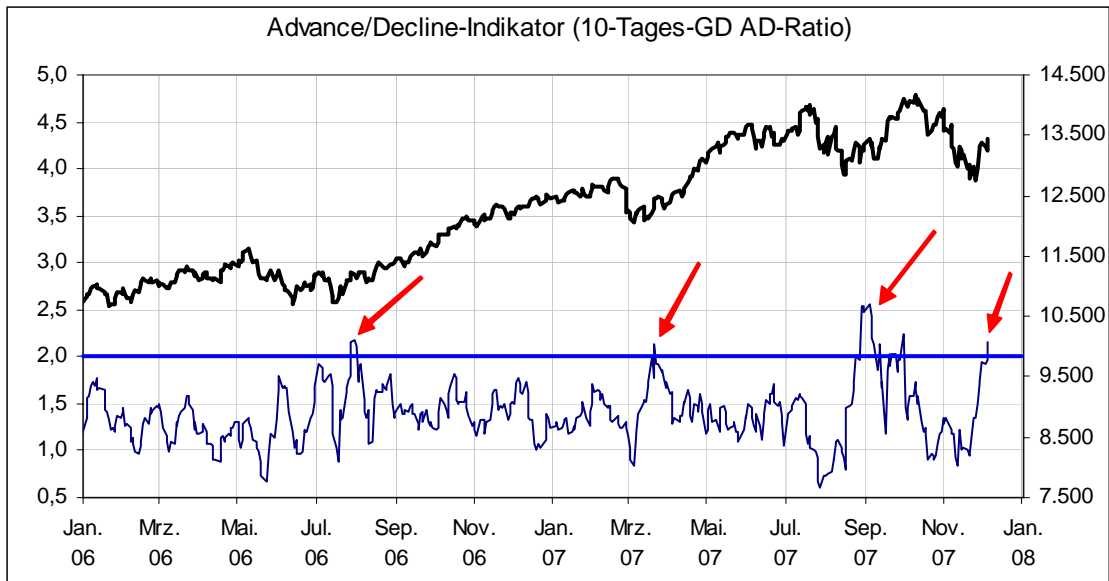
Wichtige Zeitprojektionstage für den Dezember: 2.12., 7.12., 13.12., 22.12.



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

Wir schrieben gestern: „Eine Jahresendrallye im S&P 500 hat jetzt die Chance, sich zu manifestieren.“ Tatsächlich benahmen sich die Aktienmärkte im Laufe des Tages so, als ob sie diejenigen, die das Wort „Jahresendrallye“ nur vorsichtig oder gar nicht in den Mund nehmen, bestrafen wollten.

Nach unserem Neue Hochs-Neue Tiefs-Indikator hat jetzt auch Martin Zweig's Advance/Decline-Indikator ein Kaufsignal geliefert.



Der Indikator endete gestern mit einem Wert von 2,15 im 10-Tages-GD. Das bedeutet, dass im Schnitt der letzten 10 Tage doppelt so viele Aktien gestiegen wie gefallen sind. So etwas kommt nicht häufig vor und ist ein mittelfristig bullisches Zeichen für die Märkte.

Die Intermarketfaktoren sind - mit niedrigen Zinsen und einem fallenden Ölpreis - weiterhin günstig für die Aktienmärkte.

Im S&P 500 hat sich eine inverse SKS-Formation gebildet (Kreis), die bei einem Bruch der 1.490-Punkte-Marke nach oben aufgelöst wird.

S&P 500 Tageschart



Auch wenn im Bereich von 1.500 Punkten weitere Widerstände lauern, so ist damit zu rechnen, dass diese Widerstände überwunden werden können und der Weg in Richtung neues Allzeithoch im S&P 500 gegangen werden kann. Wir bleiben weiterhin bullisch für die Aktienmärkte.

Absacker

Die variablen US-Hyphothekenzinsen werden für fünf Jahre eingefroren.

http://biz.yahoo.com/ap/071206/mortgage_crisis.html

Robert Rethfeld

Wellenreiter Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.