

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

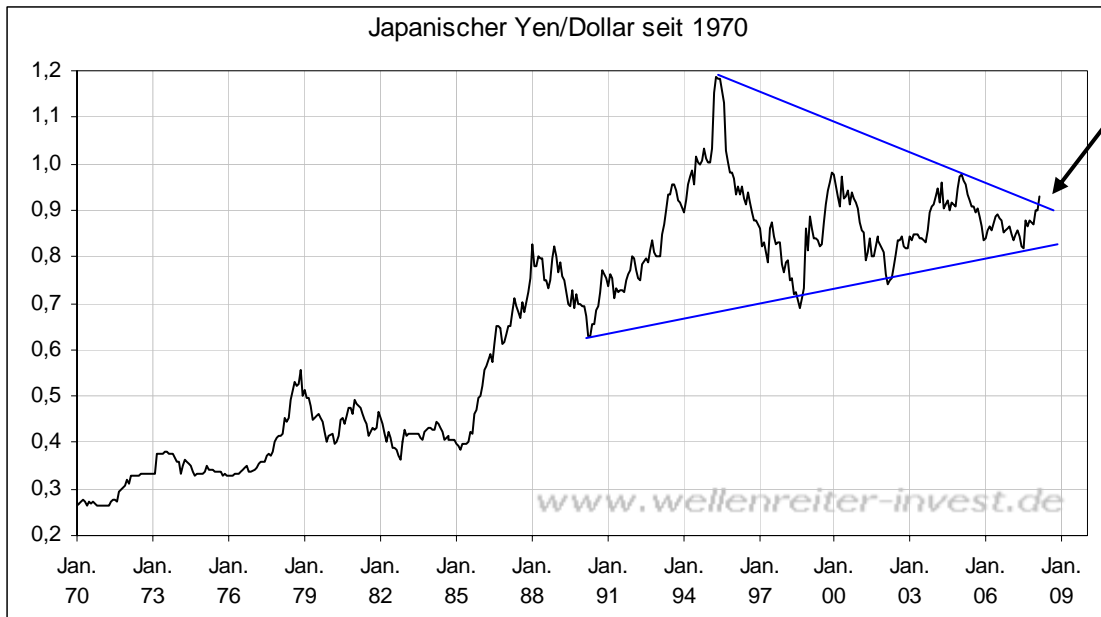
Mittwoch, den 16. Januar 2008

Der Dollar/Yen zeigte gestern im Laufe des Tages deutliche Schwäche und gab damit das Fortsetzungssignal für den weiteren Abverkauf an den Aktienmärkten.

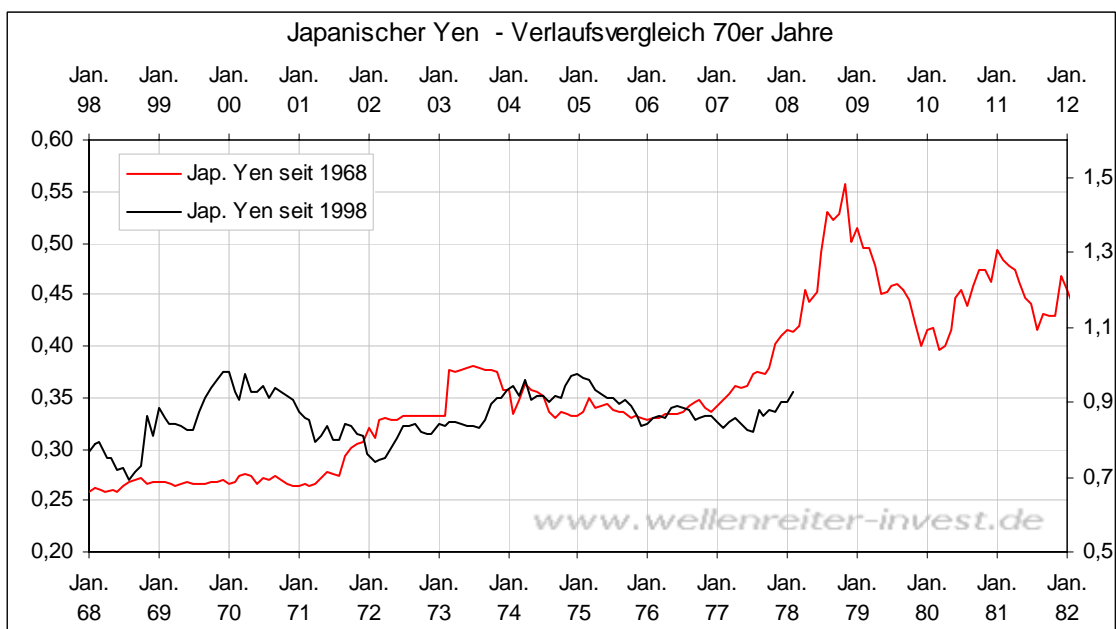


Eine größere Unterstützung in Dollar/Yen befindet sich bei 102. Hält die Korrelation zum S&P 500 – einen Beweis für das Gegenteil gibt es nicht – so dürfte parallel dazu der US-Markt eine Unterstützung finden.

Wichtig ist das große Bild im Yen. Der Yen/Dollar (bitte jetzt umgekehrt denken!) befindet sich in einer langfristigen Aufwärtsbewegung (siehe folgenden, dem Jahresausblick entnommenen Chart).

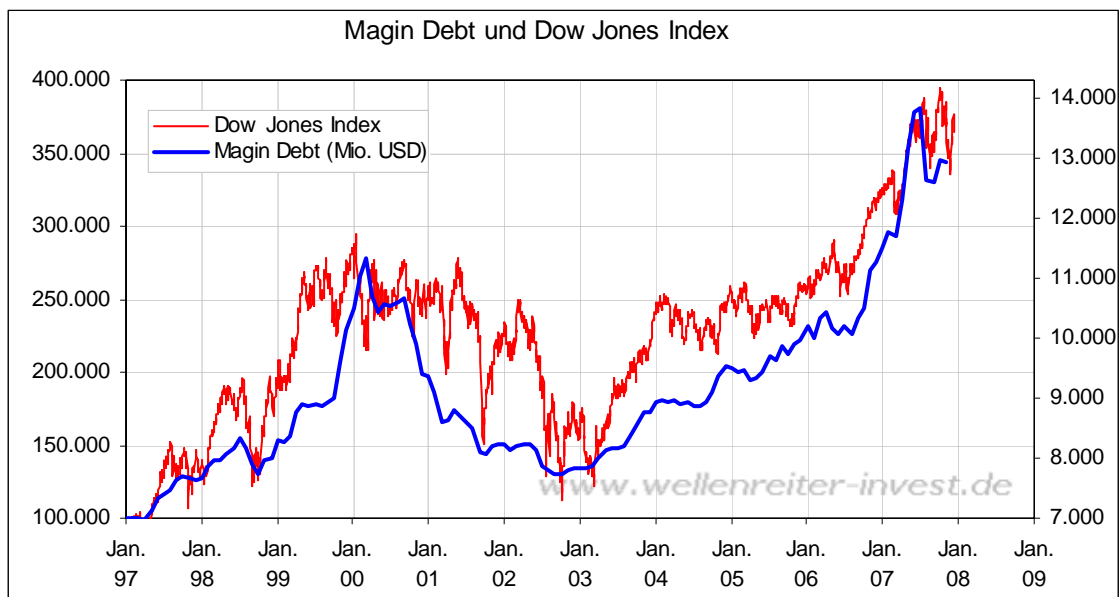


Dort hat sich eine große Dreiecksformation gebildet. Ein Ausbruch erfolgt in der Regel in Richtung des laufenden Trends. Nach diesem Chart scheint der Ausbruch aus der Dreiecks-Formation geglückt zu sein. Dieses Bild impliziert für die kommenden Jahre insgesamt einen starken Yen und damit einen schwachen Dollar/Yen. Ob der Yen so scharf nach oben wie in den 70er Jahren reagiert, bezweifeln wir.



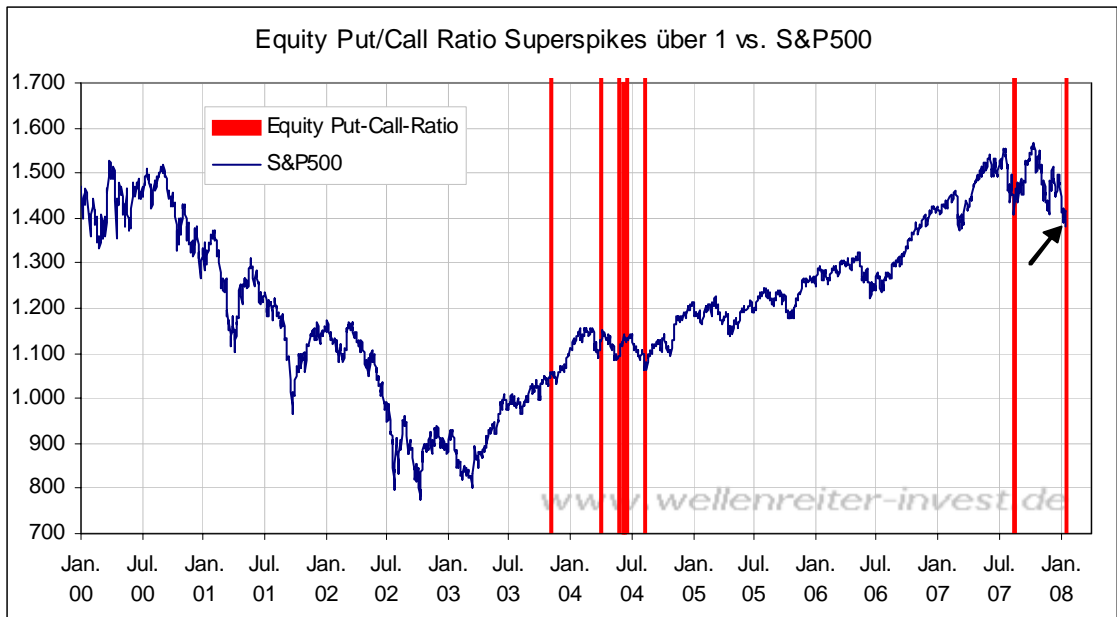
Er könnte nach dem Ausbruch zunächst auch seitwärts konsolidieren und dann weiter steigen. Wie auch immer: Die Zeiten, in denen man auf einen schwachen Yen (starken Dollar/Yen) setzen konnte, scheinen vorerst vorbei zu sein.

Liquidität ist eine Voraussetzung für steigende Aktienmärkte. Das Problem: Wie misst man Liquidität? Man kann sich hier nur behelfen, unter anderem mit dem Kreditvolumen in Form der an der NYSE gemessenen Margin Debt. Das ist das Kapital, was durch die Banken zusätzlich in Form eines Kredites zur Verfügung gestellt wird, um dem Anleger Wertpapierkäufe zu ermöglichen.



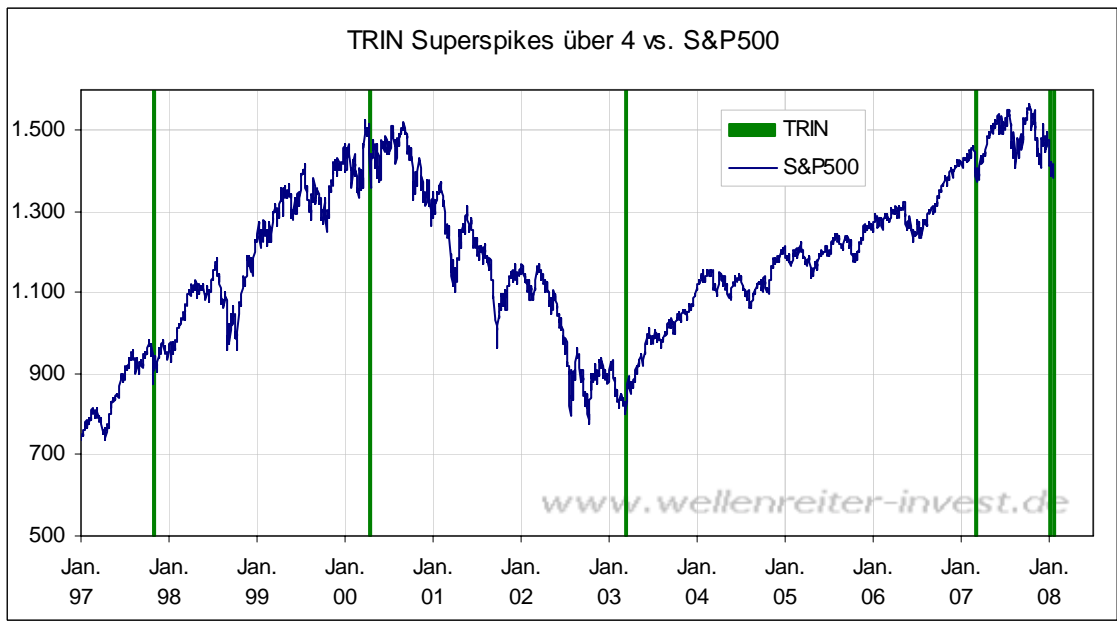
Man sieht, dass die Margin Debt mit dem Dow Jones Index korreliert. Interessant ist, dass die so gemessene Liquidität bereits im Juni/Juli 2007 ihren Höhepunkt erreichte, während sich die US-Aktienmärkte nochmals zu einem neuen Hoch (Oktober) aufschwringen konnten. Hier ergab sich eine negative Divergenz. Solange die Margin Debt fällt, werden auch die Aktienmärkte mangels Liquidität nicht steigen können. Leider wird die Margin Debt nur einmal pro Monat nachträglich von der NYSE bekannt gegeben, sodass das Handeln aufgrund dieses Indikators kaum möglich ist.

Die Put-Call-Ratio auf Aktien (Equity-PCR der CBOE) erreichte gestern einen Wert von 1,05 (siehe Pfeil). Werte über 1 besagen, dass mehr Puts als Calls gekauft werden. Für Aktien ist das sehr selten. Der Chart zeigt, dass ein solcher Wert zuletzt am August-Tief 2007 gemessen wurde.



Davor gab es solche Werte in der ersten Jahreshälfte 2004. Auch dort traten sie in der Nähe von Tiefpunkten auf. Interessant ist, dass die Baisse von 2000 bis 2002 keinen derartigen Wert aufweisen kann. Die normale Put-Call-Ratio (Aktien und Indizes) endete gestern bei 1,25. Das ist geringer als während des November- und August-Tiefs. Insgesamt ist hier jedoch ein Trend in Richtung Extrempunkt zu verzeichnen.

Der TRIN erreichte gestern zum zweiten Mal innerhalb von acht Handelstagen einen Wert über 4.



Die bisherigen Daten seit 1997 über 4:

27.10.1997 = Panik-Tief

14.04.2000 = Panik-Tief

10.03.2003 = Bärenmarkt-Tief

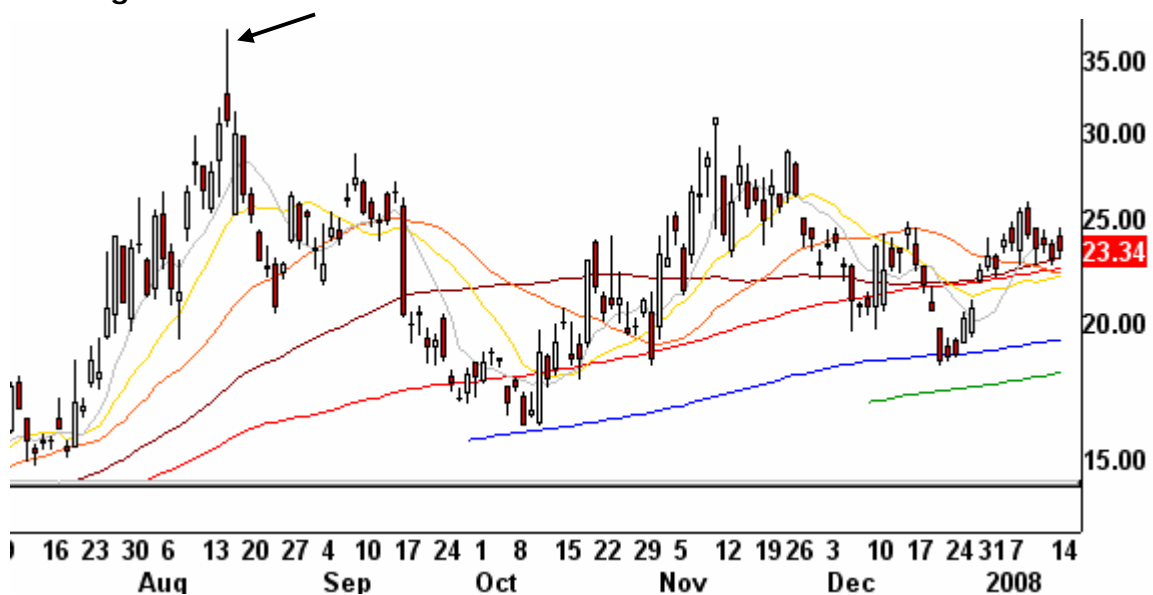
27.02.2007 = Frühjahrs-Panik – Tief folgte 4 Handelstage später

04.01.2008 und 15.01.2008

Fazit: Derartige Werte treten in der Regel nur auf, wenn im S&P die „nackte Panik“ herrscht. Das doppelte Auftreten innerhalb von 8 Tagen ist neu und zeigt, dass die Paniksituation offensichtlich derzeit keine Eintagesfliege ist. Paniken sind jedoch per Definition kurzfristig andauernde Ereignisse, sodass wir davon ausgehen, dass dieses Signal sich in Kürze durchsetzen wird.

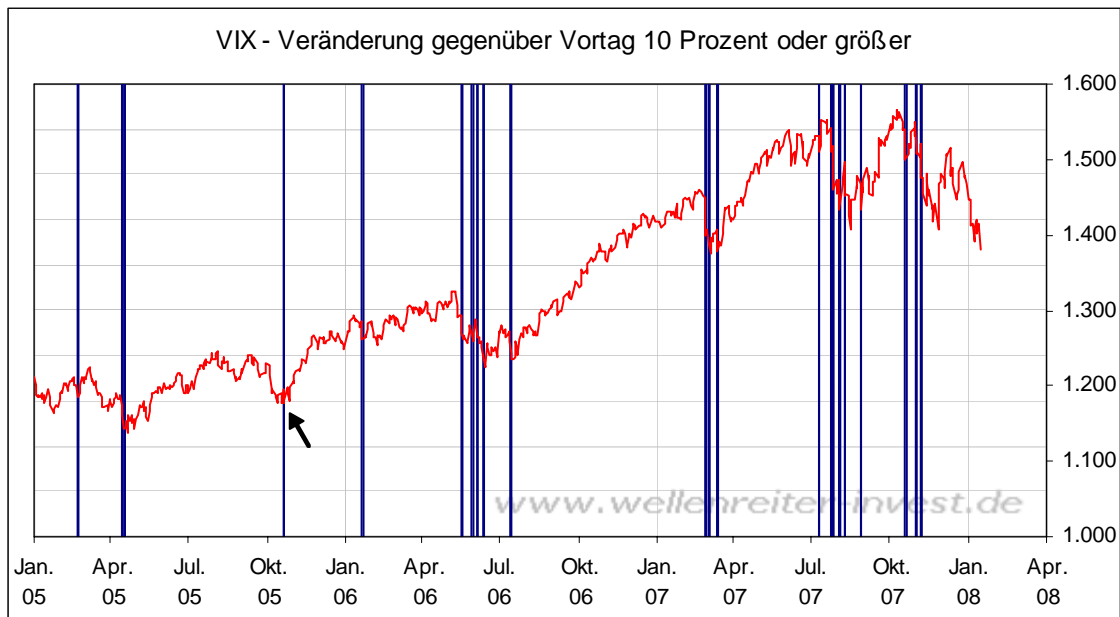
Ein Faktor, der einer sofortigen Bodenbildung widerspricht, ist die Volatilität auf den S&P 500 (VIX). Sie ist weiterhin gering. Die Preisabschläge im S&P 500 werden nicht reflektiert. Im August 2007 wurde ein Panikspike in Richtung 35 Punkten registriert (siehe Pfeil).

VIX Tageschart



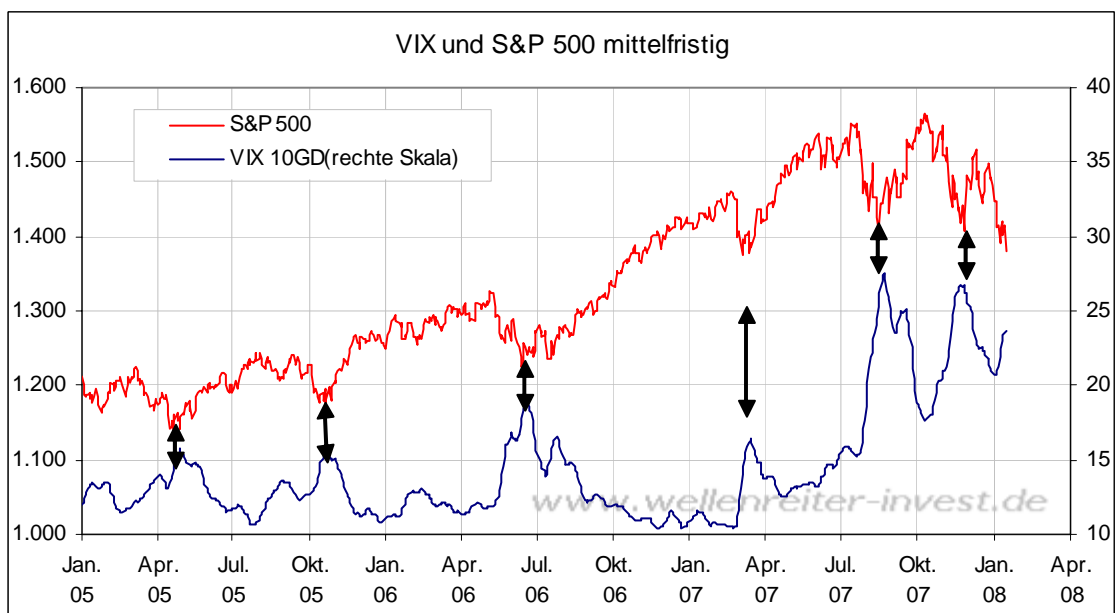
Obwohl das Intraday-August-Tief mittlerweile erreicht wurde (im S&P 500 Future befindet es sich heute früh genau dort), bleibt die implizierte Volatilität ruhig.

Der nächste Chart zeigt alle Anstiege im VIX um 10 Prozent oder mehr gegenüber dem Vortag an.



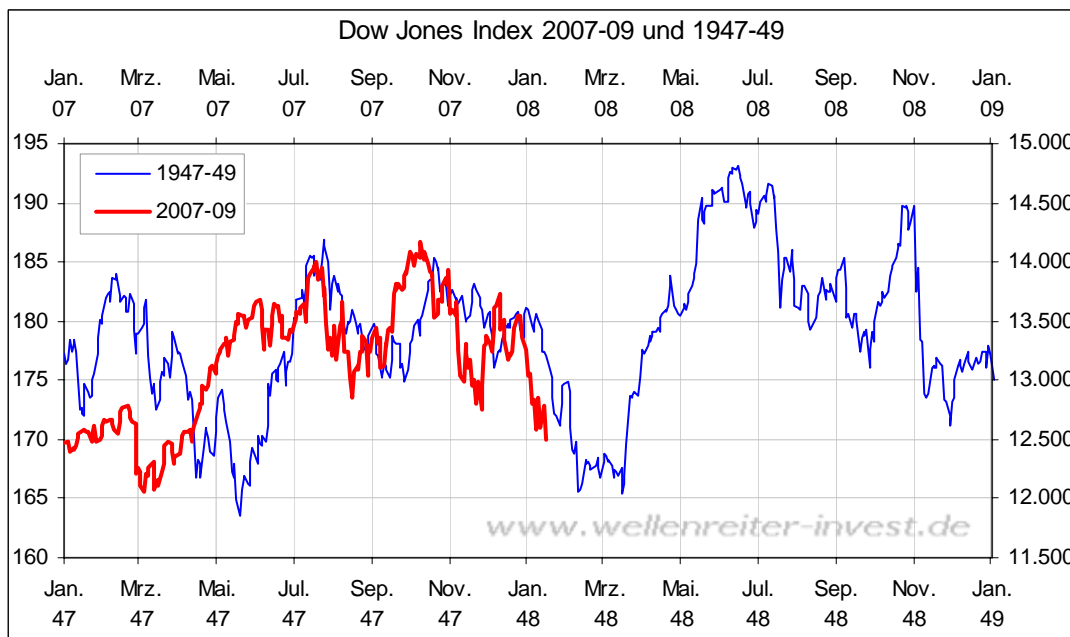
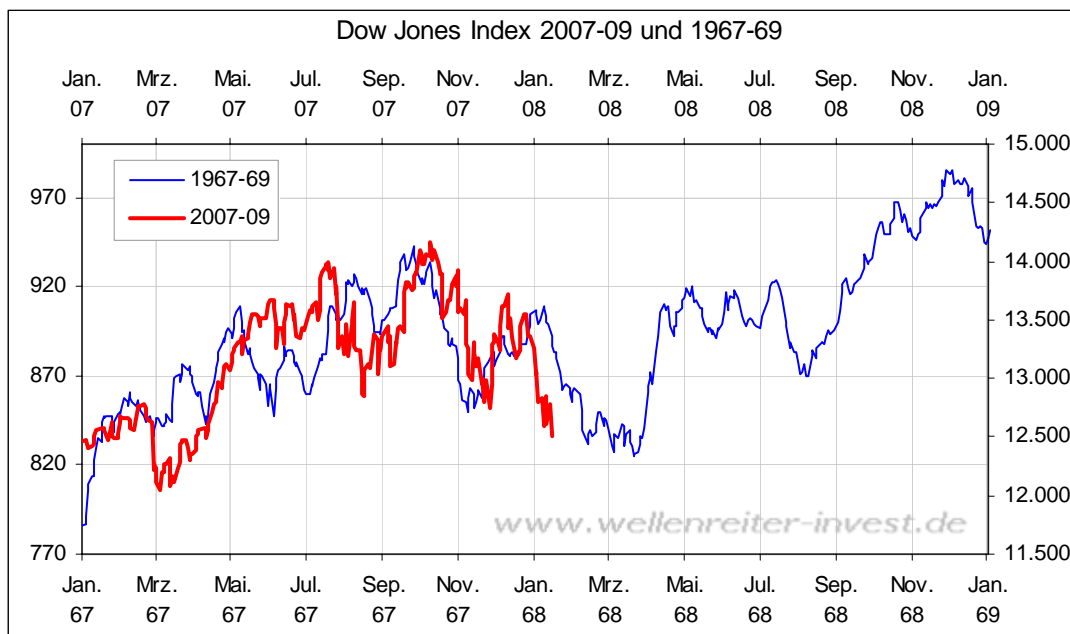
Die Abwärtsbewegungen der letzten Jahre wurden überwiegend von VIX-Tagesveränderungen von plus 10 Prozent oder mehr begleitet. Ausnahme war der Oktober 2005, als die 10-Prozent-Veränderung erst am Tief auftrat (siehe Pfeil). Der aktuellen Abwärtsbewegung fehlt zumindest ein Tag mit einer solchen Veränderung.

Der folgende Chart zeigt, dass seit 2005 jeder Wendepunkt von einem VIX-Spike begleitet wurde.



Fazit: Der VIX liefert bisher noch nicht das was er üblicherweise in Abwärtsbewegungen liefern sollte: Einen oder mehrere Tage mit einem deutlichen Anstieg. Es ist nicht vorstellbar, dass ein Tief erreicht wird, ohne dass zumindest ein solcher Tag auftritt.

In unserem Jahresausblick hatten wir die Vergleiche mit 1967-69 und 1947-49 bevorzugt und als Verläufe bezeichnet, denen sich der Verlauf von 2007-09 annähern könnte. Hier die fortgeschriebenen Verläufe.



Die Hausbauer befinden sich noch immer auf November-Tief-Niveau.

US-Hausbau-Index Tageschart



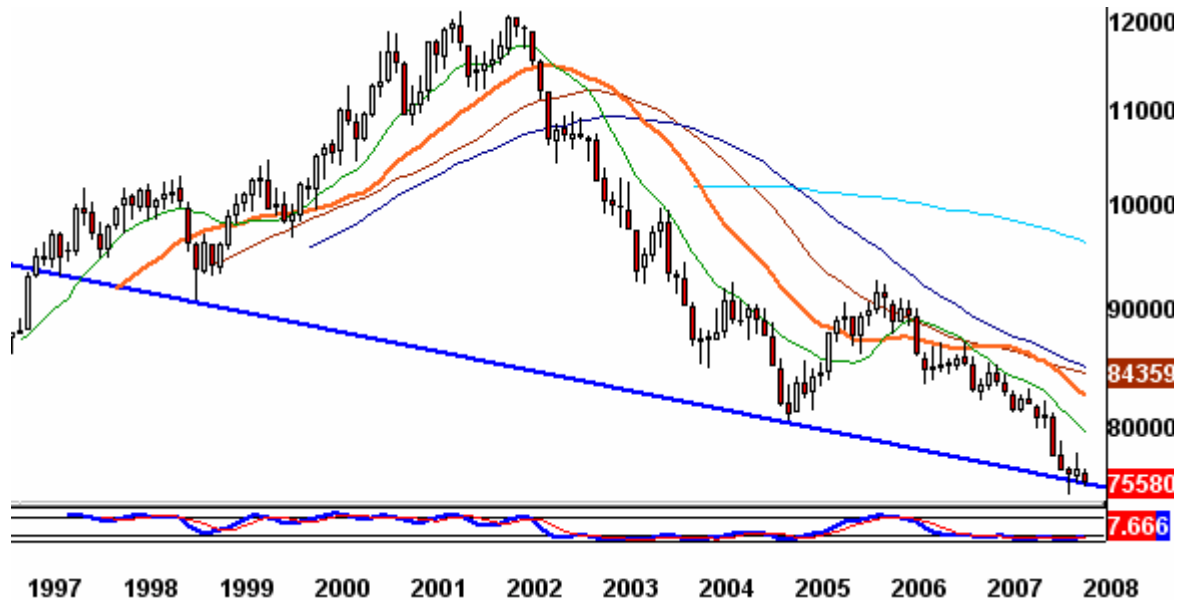
Wir schrieben gestern: „Doch man sollte stutzig werden, wenn der Goldpreis in neue Höhen schießt, während der Australische Dollar – der mit dem Goldpreis korreliert ist – kein neues Hoch erzielt.“ Wir schrieben auch, dass man sich einem Goldpreisanstieg nicht entgegenstellen sollte. Das gilt auch weiterhin. Dennoch scheint es so, als ob der Goldpreis an dieser Stelle Probleme bekommt. Passend zu einem möglichen Gold-Top zeigen wir das aktuelle Titelbild des „Aktionärs“.

Gold Tageschart



Der US-Dollar Index hält sich aufgrund der Schwäche typischer Rohstoffwährungen oberhalb seines November-Tiefs. Gestern zuckte sogar der Euro/Dollar zurück, sodass es jetzt für den US-Dollar-Index weiteren Rückenwind geben sollte, und das trotz steigenden Yen/Dollar. Die Unterstützung auf dem Monatschart hält weiterhin.

US-Dollar-Index Monatschart



Hinzu kommt, dass der US-Dollar-Index in US-Wahljahren üblicherweise Stärke demonstriert und der Ölpreis deutliche Probleme zu bekommen scheint.

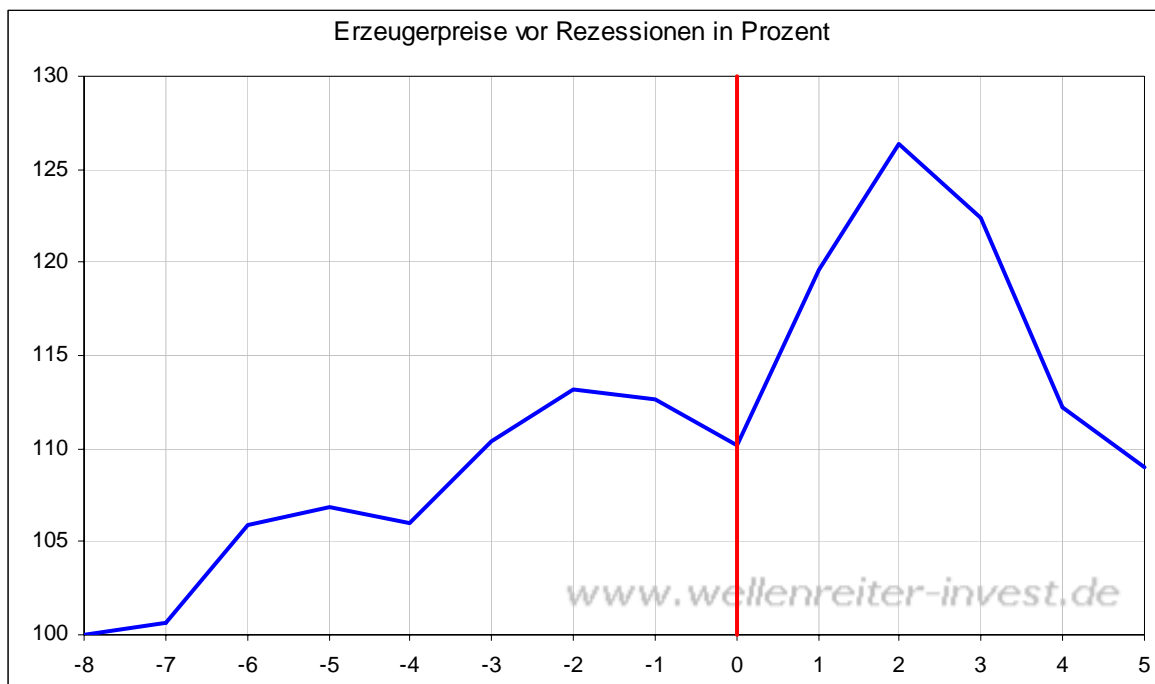
Crude Öl Tageschart



Fazit: Die Rohstoffpreise sind überhitzt (man denke auch an die gestern beschriebenen Agrarwerte) und benötigen offensichtlich eine Abkühlung. Rohstoffe bewegen sich üblicherweise in der Nähe des tatsächlichen Konjunkturverlaufs, geben also kaum

vorlaufende Signale. Die Ausnahme bildet Kupfer. Das Metall hat sich schon längst von seinen Hochs verabschiedet. Agarrohstoffe haben hingegen die Tendenz über den Konjunkturröhepunkt zu überschießen. Bei einem fallenden Ölpreis ist die Inflation jedoch kein Thema mehr (siehe auch gestrige Ausgabe zu den inflationsgeschützten Anleihen).

Gestern sind die US-Erzeugerpreise um 6,75 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat angestiegen. Das ist für die Anfangsphase einer Rezession normal, wie der folgende Chart zeigt. Die untere Skala zeigt die Monate an.



Durchschnittlich zwei Monate nach dem Beginn einer Rezession beginnen die Erzeugerpreise zu fallen. Da die Rezession bereits im Dezember begonnen haben dürfte, sollten im Februar, spätestens im März fallende Raten registriert werden. Man dürfte in wenigen Monaten damit beginnen, auf offizieller Seite das Schreckgespenst der Deflation an die Wand zu malen.

Der Jahresausblick 2008 ist an alle Abonnenten mit Stand 31.12.07 verschickt worden. Falls Sie den Ausblick noch nicht erhalten haben sollten, schicken Sie mir bitte eine E-Mail; ich lassen Ihnen den Ausblick sofort zukommen. Das gilt auch für Schnupperabos, die im Begriff sind, in ein Monats-, Halbjahres- oder Jahresabo überzugehen.

Zu den Märkten.

1,81 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 133 Mio., das Abwärtsvolumen 1,67 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 7% vom Gesamtvolumen (93% Abwärtsvolumen); 34 neue Hochs standen 349 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.501 Punkten um 277 Zähler niedriger (-2,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.381 Punkten um 35 Zähler niedriger (-2,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.418 Punkten um 55 Punkte (-2,5%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 3,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.218 Punkten (-1,5%).

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

Der T-Bond Future endete bei 119,17 Punkten (118,16).

Crude Öl notiert aktuell bei 91,33 (94,10) und Erdgas bei 8,14 Dollar (8,35).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,65 Punkten (75,65).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 890 Dollar/Unze (910). Gold in Euro bei 600.

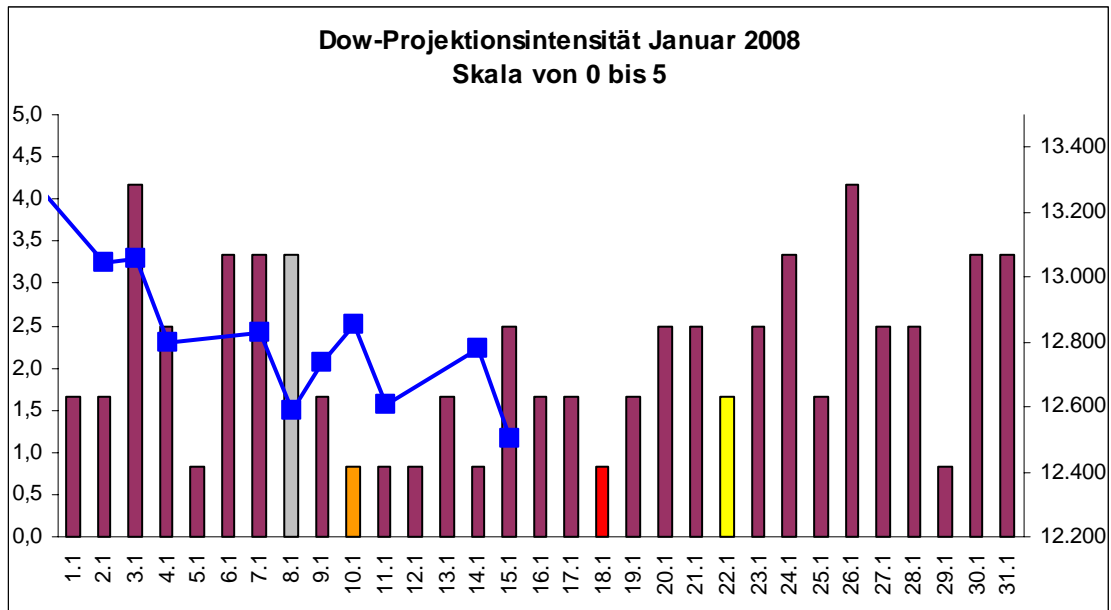
Silber befindet sich bei 15,99 Dollar (16,57).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,9% auf 462 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 190 Punkten. Newmont Mining verlor 10 Cent und endete bei 56,12 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,9% auf 23,34 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,48 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,25. Die Equity-PCR endete bei 1,05. Die OEX-PCR endete bei 1,17. Der ISE schloss mit 95.

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.

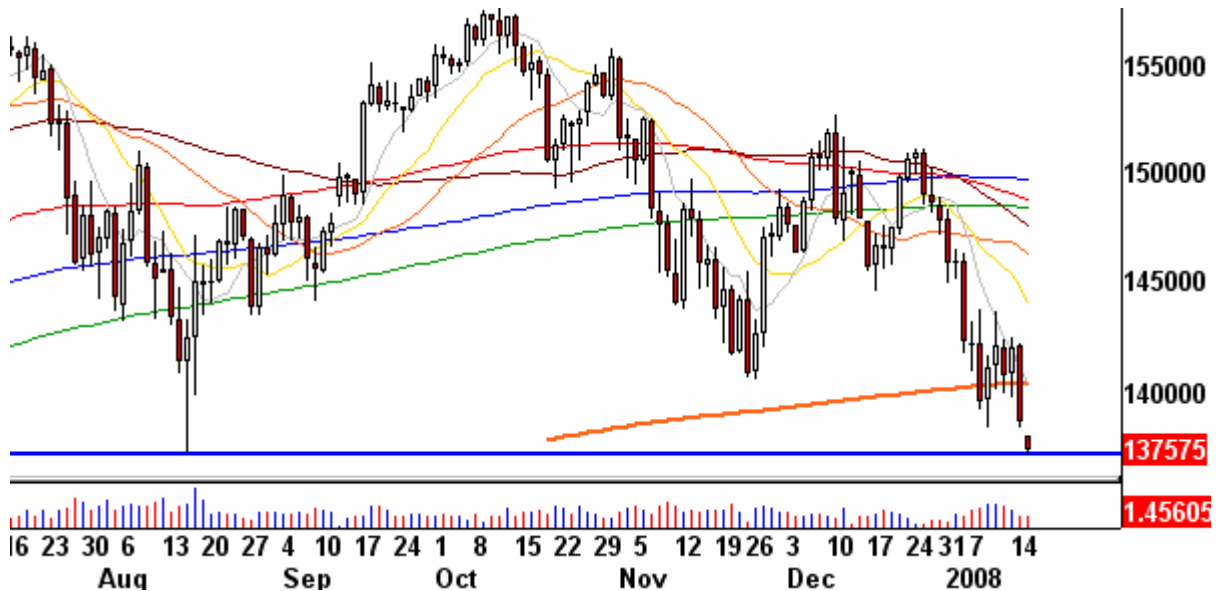
Wichtige Zeitprojektionstage für den Januar: 3.1., 6.-8.1., 26.1., 30/31.1.



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

Der S&P 500 Future sitzt derzeit genau auf seinem Intraday-August-Tief (blaue Linie).

S&P 500 Future Tageschart



Der 2-Jahres-GD (orange) tat nicht mehr, als die Abwärtsbewegung für einige Tage aufzuhalten. Er wurde gestern deutlich unterschritten.

Wenn nicht alles täuscht, haben die US-Aktienmärkte die Kapitulationsphase erreicht (gestern 93 Prozent Abwärtsvolumen). Auch der TRIN spricht dafür. Auch wenn es auf der preislichen Schiene noch weitere Abschlüge geben mag: Auf der zeitlichen Schiene dürfte die Abwärtsbewegung nicht mehr lange dauern. Es fehlen lediglich ein vernünftiger VIX-Spike von 10 Prozent oder mehr sowie eine Put-Call-Ratio, die auch mal in den Bereich von 1,5 eindringt. Häufig bedeutet der letzte oder vorletzte Tag einer Verfallswoche die Kapitulation. Zuletzt war dies am 16. August 2007 der Fall. Wir benötigen weiterhin einen Umkehrtag mit einem extrem hohen Volumen an der NYSE (drei Milliarden wie am 16. August müssten es schon sein). Idealerweise wird ein solcher Tag gefolgt von einem Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von 90% oder mehr.

Damit sind die Voraussetzungen für eine Umkehr beschrieben. Solange diese Dinge nicht geschehen, bleiben wir für die Aktienmärkte bärisch. Man sollte jedoch darauf achten, ob sich in den letzten Tagen dieser Verfallswoche eine Umkehr entwickeln kann, wie das schon häufiger der Fall war.

Absacker

Immer wenn Greenspan spricht, reagieren die Märkte....

http://www.handelsblatt.com/News/Konjunktur-%d6konomie/Konjunktur/_pv/ p/200053/ t/fv/ b/1377232/default.aspx/greenspan-sieht-usa-bereits-in-rezession.html

Das war am 26.02.2007 auch so.

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.