

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

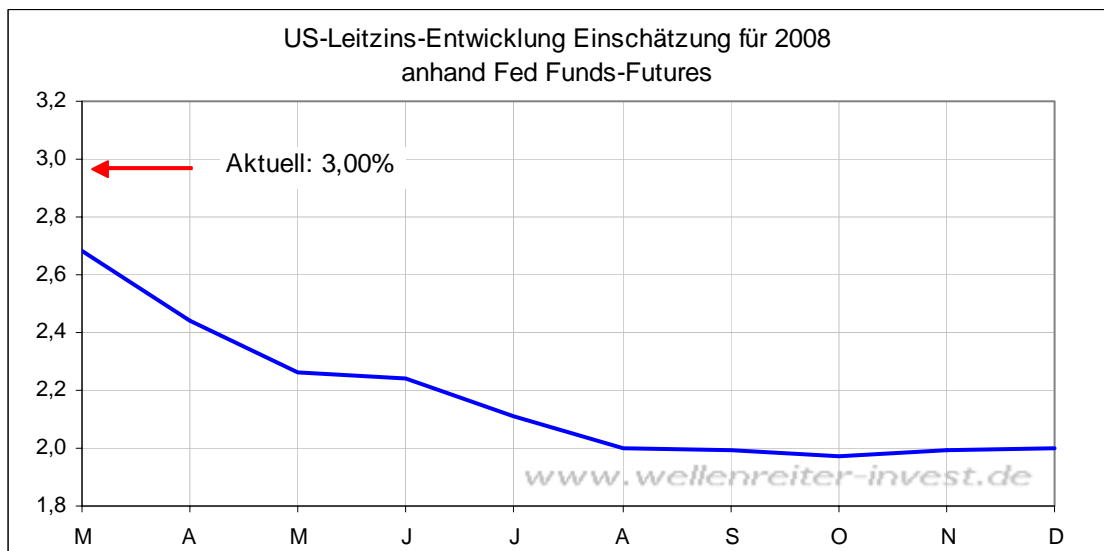
Donnerstag, den 14. Februar 2008

Wir betrachten schon eine Zeitlang die sich entwickelnde Formation des kurzfristigen Zinssatzes in den USA (Drei-Monats-Anleihen).

Zinssatz Drei-Monats-Anleihen Tageschart

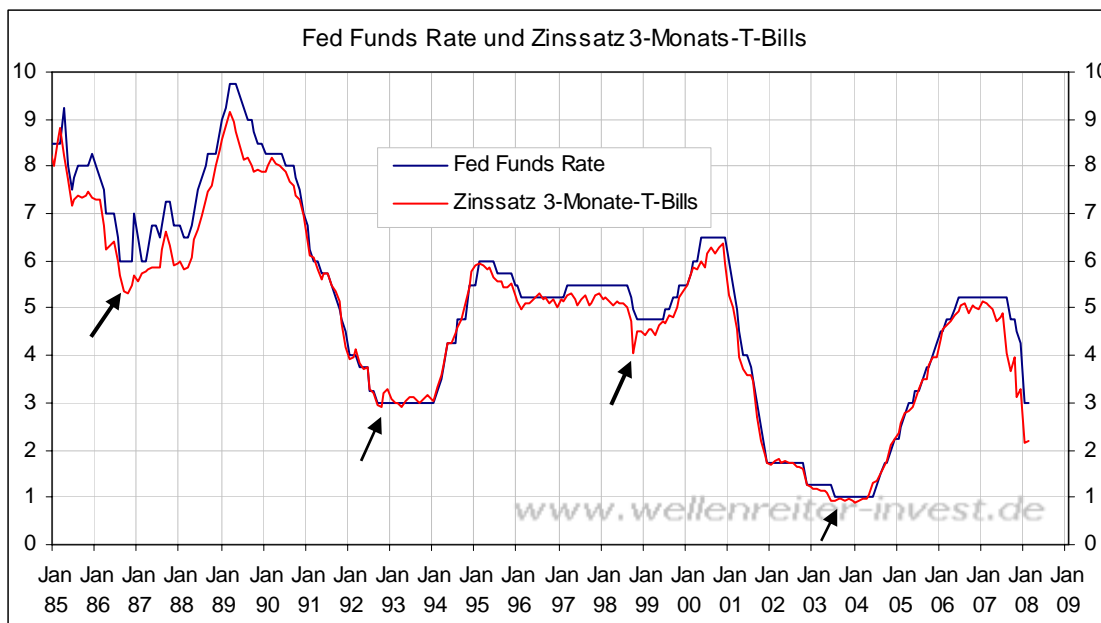


Man erkennt einen Abwärtstrend sowie eine sich daran anschließende Formation, die man üblicherweise als Bodenbildung interpretiert (blauer Kreis). Die Bodenbildung erfolgt im Bereich von 2,0 bis 2,25 Prozent. Das ist deshalb interessant, weil uns die Fed Funds Futures für die März-Fed-Sitzung eine weitere Zinssenkung auf 2,5 Prozent signalisieren.



Im weiteren Verlauf des Frühjahrs/Sommers wird dann ein weiterer Zinsschritt von 2,5 in Richtung 2,0 Prozent erwartet. Wir wissen, dass die Drei-Monats-Gelder brauchbare Hinweise auf die Entwicklung des US-Leitzinses geben. Wir wissen auch, dass die Fed-Funds-Futures im Bereich von einem Monat recht brauchbar sind, aber Einschätzungen, die über die nächsten drei Monate hinaus gehen, häufig falsch waren.

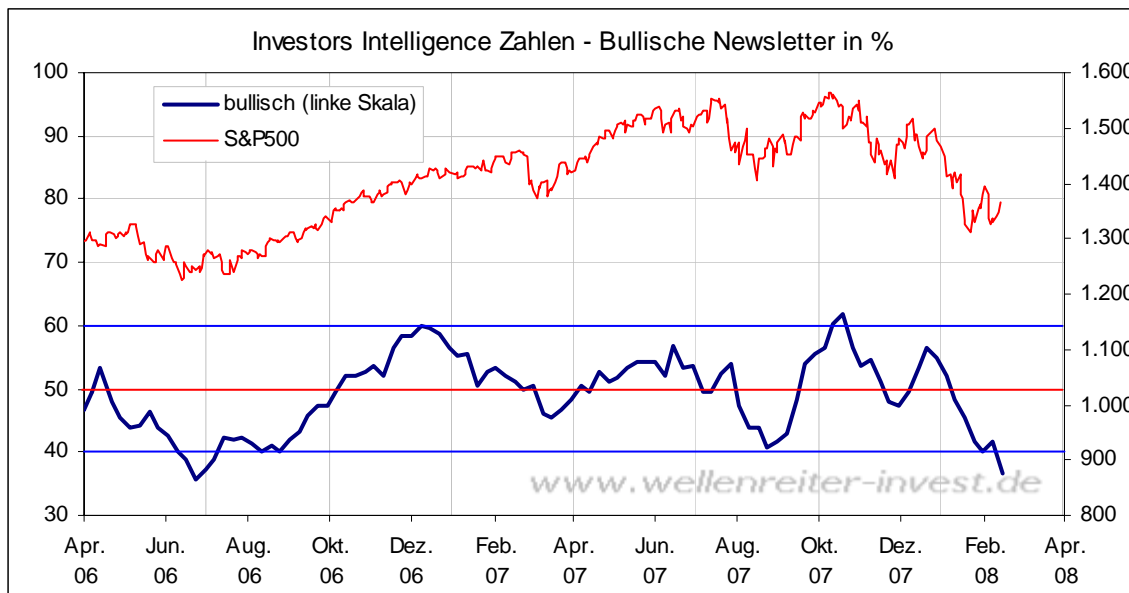
Was schließen wir daraus? Wenn der Zinssatz der Drei-Monats-Gelder tatsächlich eine Bodenbildung vollzieht (wir gehen davon aus), dann dürften wir am 31. Januar 2008 mit einem Zinssatz von 1,8 Prozent ein sehr wichtiges Tief gesehen haben. Es ist gut möglich, dass dieser Wert das Jahrestief darstellt. Zwei Aspekte sind wichtig: Erstens haben die Drei-Monats-Gelder historisch betrachtet einen gewissen Vorlauf vor der Fed Funds Rate. Und zweitens bleibt die Fed Funds Rate in Phasen der Bodenbildung meist oberhalb des Zinssatzes für die Drei-Monats-Gelder (siehe Pfeile nächster Chart).



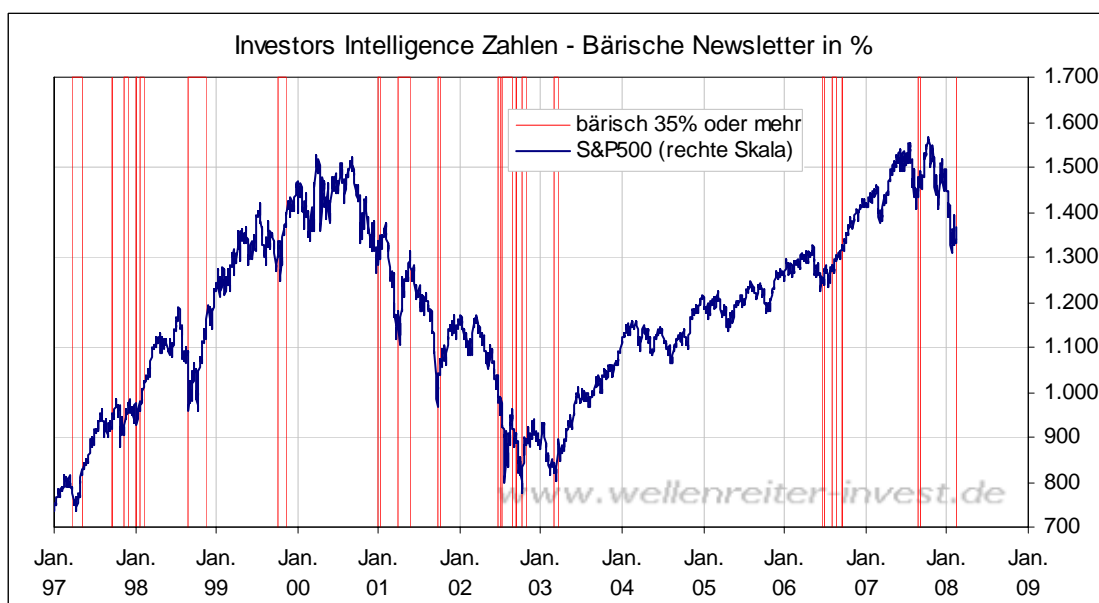
Das würde erstens bedeuten, dass der Bereich um 2,25 bis 2,5 Prozent für die Fed-Funds-Rate (US-Leitzins) einen Boden darstellt. Zweitens würde es bedeuten, dass die Fed-Funds-Rate zeitiger unten ist, als von den Marktteilnehmern erwartet wird. Kommt es tatsächlich wie erwartet am 18. März zu einer Zinssenkung der Fed um 50 Basispunkte, wäre mit einem Wert von 2,5 Prozent dieser Boden erreicht oder fast erreicht. Das wäre eine Überraschung, von der der US-Dollar gegenüber dem Euro profitieren würde. Man kann auf den Chart übrigens auch erkennen, dass die Fed eine Serie Zinssenkungen niemals sofort umdreht, sondern die Zinsen solange auf dem niedrigen Niveau hält, bis sie sicher ist, dass die Wirtschaft wieder angesprungen ist. Das würde bedeuten, dass der Wert 2,5 oder 2,25 Prozent über einen längeren Zeitraum festgeschrieben werden dürfte.

-----

Das weiche Sentiment – gemessen durch Investors Intelligence – deutet darauf hin, dass die Aktienmärkte in der aktuellen Phase vorläufig ein Tief ausgebildet haben. 36,7% Bullen standen 35,6% Bären gegenüber.



Interessant ist, dass die US-Börsenbriefschreiber bärischer wurden, obwohl das Tief vom 22. Januar in den letzten Tagen nicht unterschritten wurde. Nachfolgend ein Chart, der anzeigt, was jeweils geschah, wenn sich bei Investors Intelligence 35% oder mehr Bären tummelten.



Man sieht, dass diese Skepsis häufig ein wichtiges Tief an den Aktienmärkten bedeutete. Fazit: Das weiche Sentiment zeichnet für die Aktienmärkte ein positives Bild.

-----  
Heute Abend halte ich einen Vortrag bei der VTAD in Regensburg. Deshalb erscheint am Freitagmorgen keine Ausgabe. Bei besonderen Veränderungen an den Märkten würde ich am Freitag oder Samstag einen Wochenend-Wellenreiter schreiben, der auf diese Veränderungen eingeht.

Zudem machen wir es uns seit jeher zur Regel, dass an US-Feiertagen, an denen die US-Börsen geschlossen sind, keine Ausgabe erscheint. Am kommenden Montag, den 18. Februar ist so ein Tag (Presidents Day). Wir werden die Dienstagsausgabe aber noch am Montagabend veröffentlichen.

Hier der Zeitplan:

Freitag, 15. Februar: keine Ausgabe

Samstag, 16. Februar: Wochenend-Wellenreiter

Montag, 18. Februar: keine Ausgabe

Dienstag, 19. Februar: Ausgabe erscheint bereits Montagabend

Von da ab normal weiter

Wir decken pro Jahr üblicherweise 220 bis 230 von 250 Börsen-Handelstagen mit unserer Frühausgabe ab.

-----  
Zu den Märkten.

1,41 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,1 Mrd., das Abwärtsvolumen 314 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 78% vom Gesamtvolumen; 31 neue Hochs standen 35 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.552 Punkten um 178 Zähler höher (+1,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.368 Punkten um 18 Zähler höher (+1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.374 Punkten um 54 Punkte (+2,3%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 3,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.775 Punkten (+0,9%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Hausbau, Small Caps; Größte Verlierer: ----

Der T-Bond Future endete bei 118,02 Punkten (118,16).

Crude Öl notiert aktuell bei 93,36 (92,55) und Erdgas bei 8,48 Dollar (8,43).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,52 Punkten (76,48).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 909 Dollar/Unze (907). Gold in Euro bei 625.

Silber befindet sich bei 17,35 Dollar (17,25).

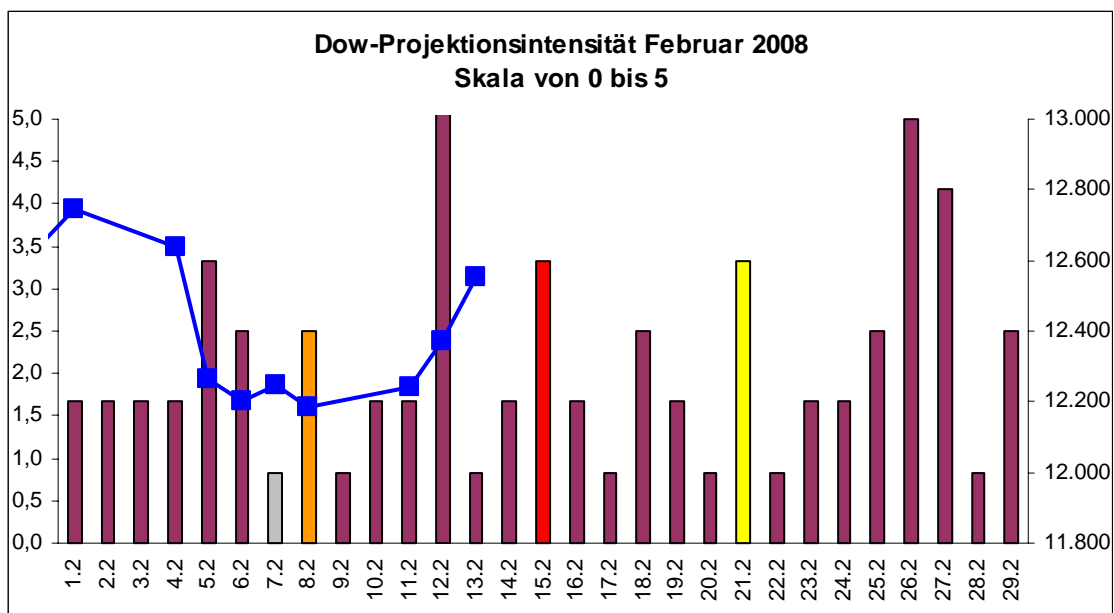
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,0% auf 439 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 179 Punkten. Newmont Mining gewann 80 Cent und endete bei 49,29 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,5% auf 24,88 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,35 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,98. Die Equity-PCR endete bei 0,76. Die OEX-PCR endete bei 1,14. Der ISE schloss mit 72.

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 Februar: 12.2., 26./27.2



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

Der Markt hat gestern seine Chance genutzt. Nachdem die Nasdaq-Werte noch vorgestern überhaupt nicht überzeugen konnten, kamen sie gestern mit Macht zurück. Der Nasdaq 100 konnte um 2,4 Prozent zulegen.

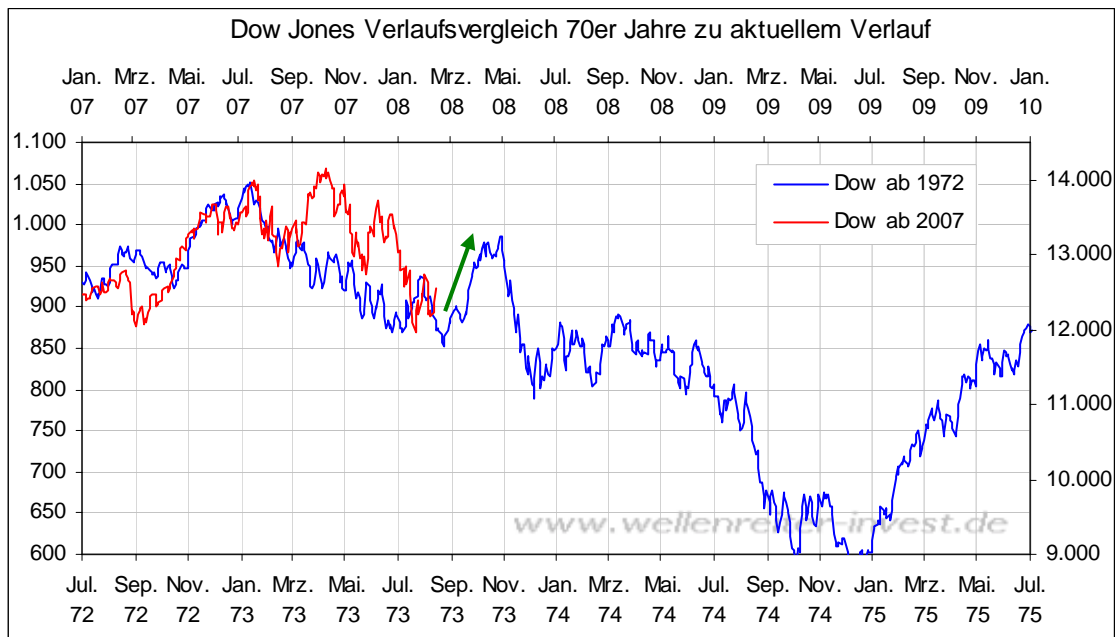
Interessant, dass die Kleinanleger gestern und vorgestern nicht mit dabei waren. Der ISE-Sentiment-Index (er misst das Verhalten der Kleinanleger) schloss vorgestern und gestern mit Werten von 82 bzw. 72. Der 10-Tages-GD befindet sich damit unterhalb von 100, wie der folgende Chart zeigt.



Die Finanzwerte konnten gestern übrigens nicht überzeugen – sie zeigten gegenüber dem S&P 500 relative Schwäche. Das Gesamtvolumen des S&P 500 war gestern nicht überzeugend, genauso wenig wie das Aufwärtsvolumen, das nur einen Anteil von 78% vom Gesamtvolumen erreichte. Es deutet sich an, dass sich jetzt eine Niedrig-Volumen-Rallye entwickelt, die ohne einen 90%-Aufwärtstag laufen dürfte und damit wenig Glaubwürdigkeit besitzt. Positiv bleibt festzuhalten, dass die AD-Linie und damit die Marktbreite weiter Stärke zeigen. Die Small Caps konnten gestern mit 2,3% (Russell 2000) überdurchschnittlich zulegen. Wir glauben, dass diese Entwicklung (Outperformance der Small Caps) weiter anhalten wird.

Viele Banken und Analysten gehen von einer Erholung des US-Marktes im zweiten Halbjahr aus. Sie werden vorher zu kaufen beginnen. Daraus könnte sich eine Rallye entwickeln, die letztendlich Probleme haben dürfte, ihr Niveau zu halten.

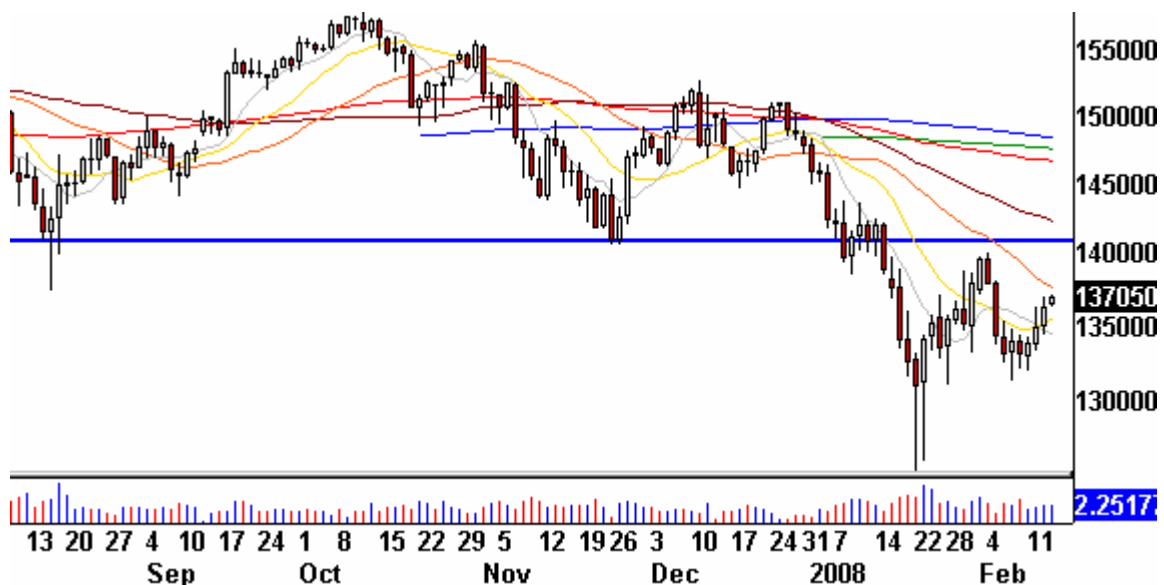
Ein Beispiel für eine solche Rallye liegt für das Jahr 1973 vor (grüner Pfeil).



So interessant dieses Muster auch aussieht, so besteht zumindest momentan noch ein großer Unterschied dieses Marktes zu 1973/74: Die AD-Linie ist aktuell ungleich stärker als damals. Solange der breite Markt so agiert wie jetzt, ist unseres Erachtens eine Wiederholung der Extrem-Baisse von 1973/74 nicht zu erwarten.

Für den S&P 500 liegt der offensichtliche Widerstand im Bereich von 1.400 Punkten (blaue Linie).

### S&P 500 Future Tageschart



Unsere bereits am Januar-Tief geäußerte Einschätzung, dass jenes Tief ein bedeutsames Tief darstellt, zeichnet sich jetzt mehr und mehr auch im Chartbild ab.

