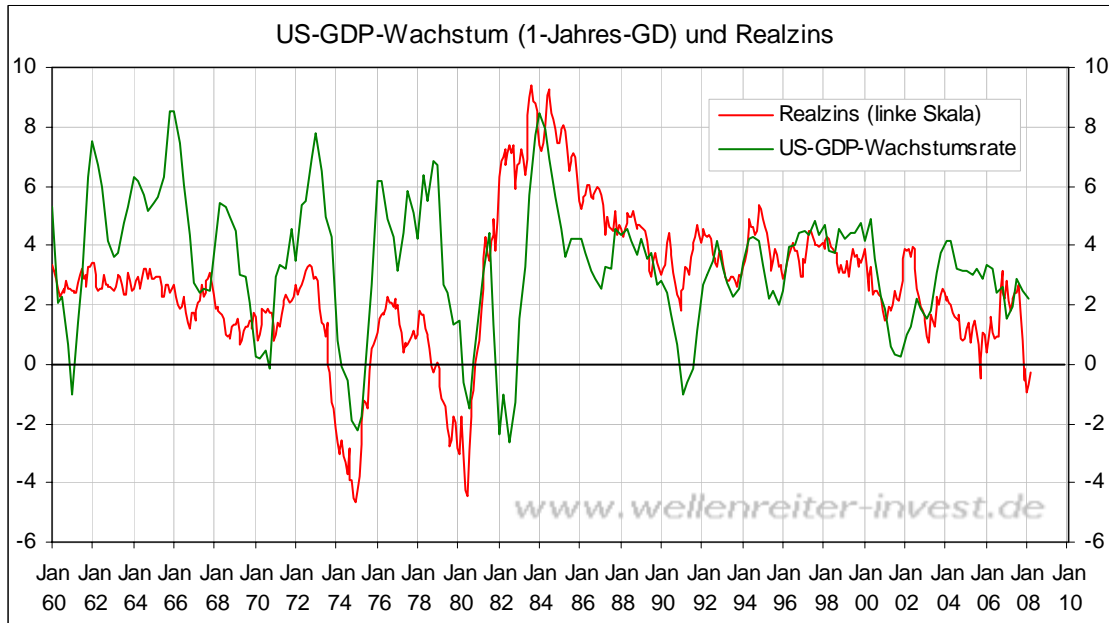


Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 03. April 2008

Wir wissen, dass der Realzins und die Entwicklung der Konjunktur zueinander in Beziehung stehen. Zumindest gilt dies für die USA, wie der folgende Chart zeigt.



Wenn man einen „Weltrealzins“ errechnen könnte, hätte man ein Hilfsmittel, um den Zustand der Weltkonjunktur festzustellen. Wir haben einen solchen Weltrealzins errechnet. Das Resultat zeigt sich im nachfolgenden Chart.



Definiert haben wir diesen Weltrealzins als den G10-Realzins der großen Industrienationen der Welt. G10 wird von der Bank für internationalen Zahlungsausgleich in Basel definiert als eine Gruppe, die die folgenden Staaten umfasst: Belgien, Kanada, Frankreich, Deutschland, Italien, Japan, Niederlande, Schweden, Schweiz, Großbritannien und die USA. Dies sind „alte“ Industrieländer. Bei der Berechnung des Weltrealzinses haben wir die Gewichtungen entsprechend der BIP dieser Länder verteilt. Da die USA hier nach wie vor ein erhebliches Gewicht haben, weicht der Weltrealzins nicht großartig vom US-Realzins ab. Nach unseren Berechnungen ist der Weltrealzins noch leicht positiv (ca. +0,4%), während der US-Realzins negativ ist (ca. -0,7%).

Ein Blick auf Indien, China und Russland darf an dieser Stelle nicht fehlen, um ein komplettes Bild des Weltrealzinses zu erhalten. Indien verfügt trotz des schlechten Verlaufs des Leit-Aktienindex Sensex über einen positiven Realzins in Höhe von etwa drei Prozent (10jährige Staatsanleihen etwa 8%, Inflation bei ca. 5%). China hingegen reiht sich mit einem Zinssatz von 4,2% und einer Inflationsrate von 8,7% (Feb.) neben die USA als Land mit einem negativen Realzins ein. Auch in Russland herrscht - mit einem Zinssatz von 7 Prozent und einer Inflationsrate von 9 Prozent – ein negativer Realzins vor.

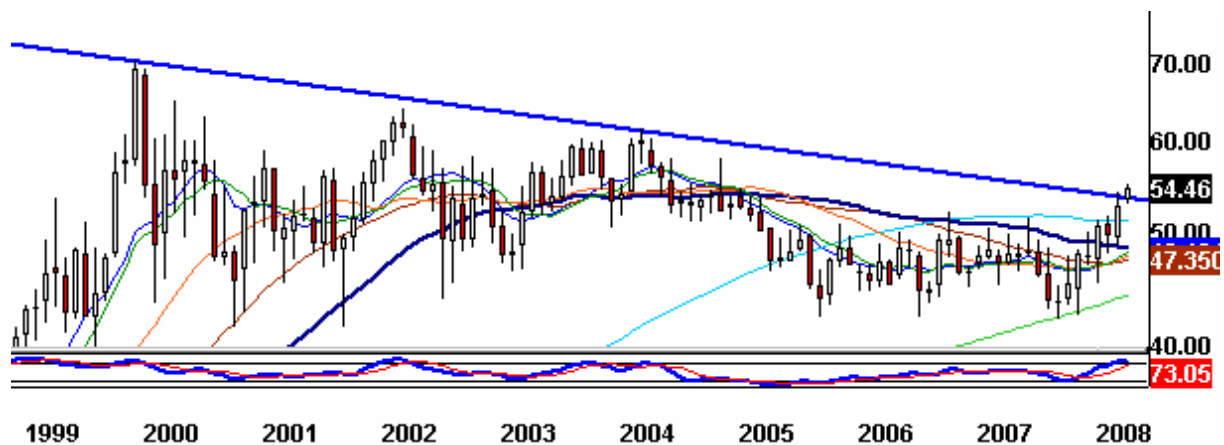
Fazit: Seit Beginn der 80er Jahre ist der Weltrealzins beständig gefallen. Aktuell befindet sich der Weltrealzins nahe Null. Rechnet man China (zweithöchstes BIP weltweit), Indien und Russland mit ein, dürfte dies den Weltrealzins auf Null oder sogar unter null drücken. Dies zeigt, dass die globale wirtschaftliche Situation wenig rosig ist und eine Abkoppelung der Weltwirtschaft von der US-Wirtschaft wenig wahrscheinlich ist. Selbst wenn die US-Rezession vorerst nicht so dramatisch darstellen sollte wie von vielen Seiten erwartet (siehe folgenden Abschnitt), so ist der langfristige Abwärtstrend des Weltrealzins dennoch ein gewichtiger Faktor für eine globale Abschwächung. Aufgeschoben wäre in diesem Fall nicht aufgehoben.

Ben Bernanke hat gestern das „R-Wort“ in den Mund genommen. Die Marktreaktion war verhalten. Das zeigt, dass zumindest eine milde US-Rezession bei den Marktteilnehmern vollständig eingepreist ist. Ketzerisch könnte man fragen: Wenn die Zentralbank schon eine Rezession erkennt, ist sie dann nicht bald wieder vorbei bzw. wird sie sich überhaupt manifestieren? Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe befindet sich mit 48,5% noch weit entfernt von üblichen Rezessionslevels (40% bis 45%). Auch die US-Arbeitslosenquote (4,8%, wobei diejenigen nicht mitgezählt werden, die sich nicht beim Arbeitsamt melden), die Stellenzuwächse sowie die Anträge auf Arbeitslosenversicherung bieten momentan noch kein Rezessionsbild.

Wir hatten vor einigen Monaten den Begriff „Wachstums-Rezession“ eingeführt. Eine Wachstums-Rezession ist eine wirtschaftliche Phase, in der sich BIP um null befindet, die Arbeitslosigkeit allerdings kaum anzieht. Zuletzt wurde eine solche Wachstumsrezession in den USA im Jahr 1966 registriert. Bisher scheint sich der US-Markt in einer solchen Phase zu befinden. Allerdings: Im Unterschied zu damals muss sich die US-Wirtschaft heute mit einem negativen Realzins herumplagen. Eine Wachstumsrezession können wir an dieser Stelle als Möglichkeit nicht ausschließen.

Das führt uns zur Wal-Mart-Aktie. Der Kursverlauf dieser Aktie gibt vordergründig Rätsel auf. Seit August 2007 steigt Wal-Mart deutlich. Gestern wurde ein neues Mehrjahreshoch erzielt. Auffällig ist die Parallellität zu den Rohstoffpreisen, die auch im August 2007 – als die Fed erstmals mit Zinssenkungen einschritt – mit ihrem Anstieg begannen. Wal-Mart hat anscheinend keine Probleme, die hohen Rohstoffpreise an die Verbraucher weiterzugeben.

Wal Mart Tageschart



Charttechnisch ist Wal-Mart im Begriff, einen langjährigen Abwärtstrend nach oben zu durchbrechen (blaue Linie). Die Bodenbildung vollzog sich zwischen 2005 und 2007. Sollte Wal-Mart, deren Umsätze mehr als 100 Milliarden Dollar betragen und die damit für einen nicht zu verachtenden Anteil am US-BIP stehen, jetzt zu einer längerfristigen Aufwärtsbewegung ansetzen, dann müssen Zweifel an einer nachhaltigen und scharfen US-Rezession angebracht sein. Zumal die Geringverdiener die Zielgruppe Nr. 1 bei Wal-Mart sind. Wenn diese die Umsätze noch hoch treiben können, dann dürften die Normal- und Gutverdiener erst recht nicht vor Problemen stehen. US-Konsumunternehmen wie Sears oder JC Penny markierten ihre Tiefs im Januar und zeigten im März höhere Tiefs.

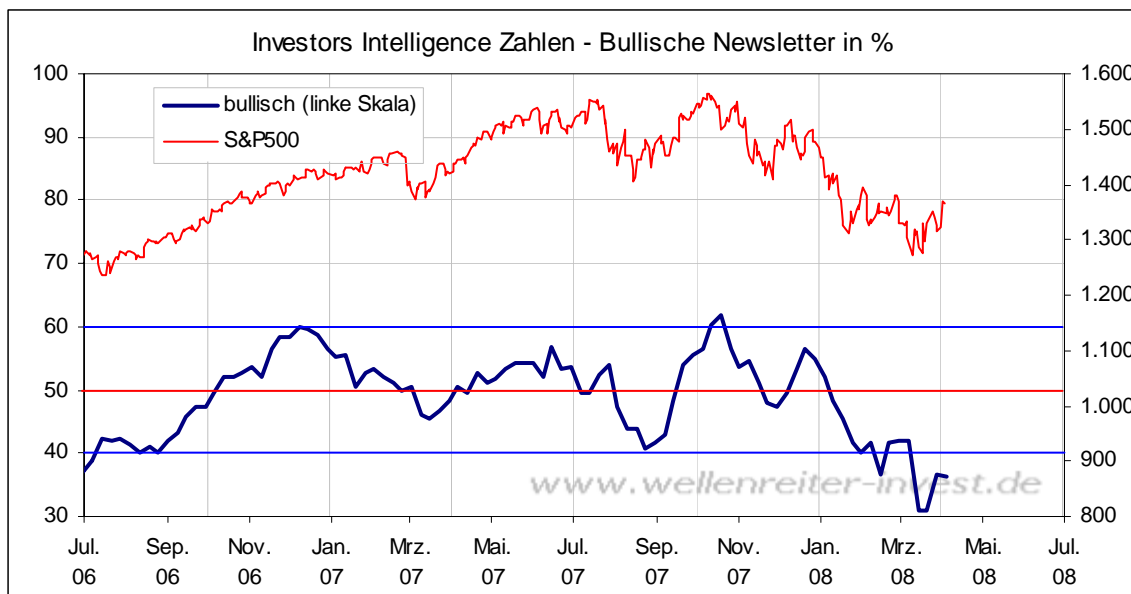
Die Halbleiter haben sich monatelang in einer Handelsspanne versteckt. Die Zeit für eine Richtungsentscheidung dürfte reif sein.

US-Halbleiter-Index (SOX) Tageschart



Positiv ist, dass das Januar-Tief nicht mehr nachhaltig unterschritten wurde. Ein Einstieg in den Halbleiter-Index lässt sich aktuell in Erwägung ziehen, man sollte den Stopp knapp unter das Januar-Tief bei 330 Punkten legen.

Der Prozentsatz der bullischen Börsenbriefe ist mit 36 Prozent weiterhin gering.



Eine Veränderung gegenüber der Vorwoche hat nicht stattgefunden. Die Sentiment-Veränderung scheint nicht mit der positiven Marktbewegung mithalten zu können.

Dies zeigt, dass den aktuellen Ansätzen einer Aktienmarktrallye offensichtlich nicht geglaubt wird. Die Erfahrung der letzten Monate lehrt dies auch. Das heißt aber nicht, dass diese Erfahrung richtig ist. Das Sentiment ist jedoch nur ein – wenn auch wichtiger - Baustein von vielen. Dazu passen auch die Zahlen des ISE-Index, die zeigen, dass die Privatanleger noch nicht wieder in die Märkte zurückkehren.

Am heutigen Donnerstag werde ich einen Vortrag an der Zeppelin-Universität in Friedrichshafen zum aktuellen Finanzmarktgeschehen halten. Diese Veranstaltung der Finanzgruppe der Zeppelin-Universität findet ab 19:00 Uhr im Foyer des Kolon auf dem Universitätsgelände statt. Die Veranstaltung ist öffentlich. Wer aus dem Abonnementkreis in der Nähe beheimatet ist, kann gern zu dieser Veranstaltung hinzustoßen. Aufgrund dieser Veranstaltung wird die Freitagsausgabe von Alexander Hirsekorn in unserem Wellenreiter-Blog unter www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/ veröffentlicht werden. Bitten schauen Sie dort Freitagmorgen einfach hinein, die Ausgabe wird wahrscheinlich am späten Donnerstagabend publiziert.

Zu den Märkten.

1,43 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 831 Mio., das Abwärtsvolumen 596 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen; 54 neue Hochs standen 17 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.606 Punkten um 49 Zähler niedriger (-0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.368 Punkten um 3 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.361 Punkten um 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 4.973 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Goldaktien; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 117,14 Punkten (117,20).

Crude Öl notiert aktuell bei 104,65 (101,23) und Erdgas bei 9,88 Dollar (9,65).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 72,66 Punkten (72,87).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 907 Dollar/Unze (889). Gold in Euro bei 581.

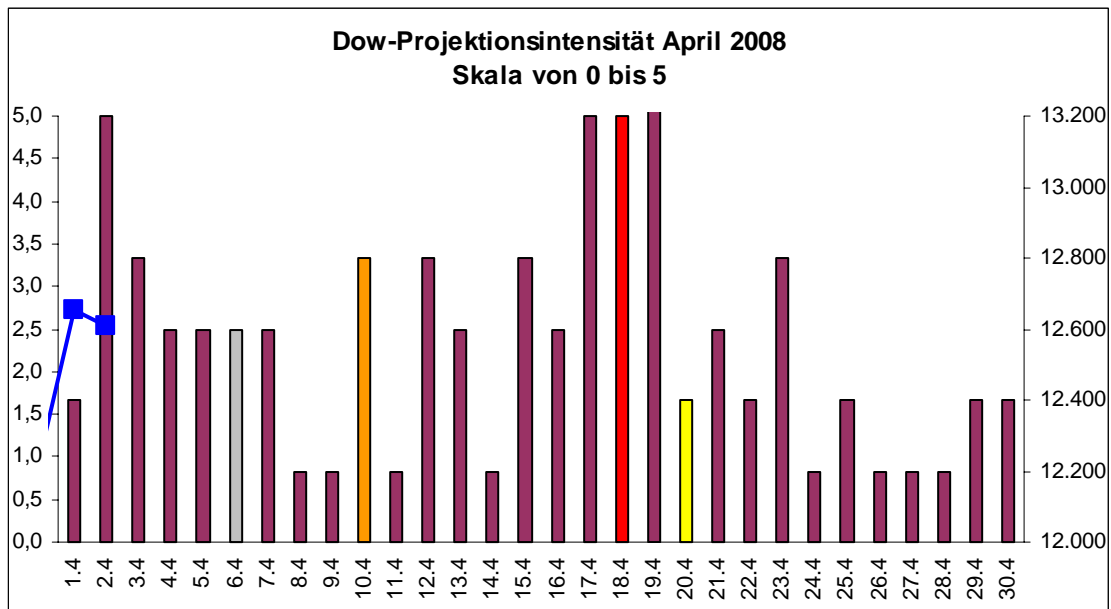
Silber befindet sich bei 17,33 Dollar (16,86).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 4,6% auf 445 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 180 Punkten. Newmont Mining gewann 148 Cent und endete bei 46,28 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,3% auf 23,43 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,27 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,05. Die Equity-PCR endete bei 0,78. Die OEX-PCR endete bei 1,58. Der ISE schloss mit 98.

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 April: 2.4., 17.-19.4.



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

Angesichts des starken Anstiegs am Dienstag ist der gestrige Rückgang der US-Indizes als moderat zu bezeichnen. Der S&P 500 befindet sich weiterhin oberhalb seines März-Hochs und dürfte jetzt sein Februar-Hoch bei 1.381 Punkten angreifen.

S&P 500 Tageschart



Wir sehen weiterhin ein relativ ungestörtes Aufwärtspotential in Richtung 1.400 Punkte. Danach greifen die Widerstände, sich die aus den Tiefs vom November und August 2007 ergeben. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung.

Sollten die morgigen Arbeitsmarktzahlen bestätigen, dass sich der wirtschaftliche Abschwung in den USA momentan nicht so drastisch abspielt wie von vielen Seiten erwartet, haben die Aktienmärkte weiteres Aufwärtspotential. In diesem Fall wäre auch das oben dargestellte negative Sentiment der Börsenbriefe so nicht gerechtfertigt.

Absacker

China auf dem Titelblatt des „Stern“.



Solche Titelblätter erscheinen häufig dann, wenn der Zenit einer Entwicklung – zumindest vorläufig – überschritten ist.

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.