

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

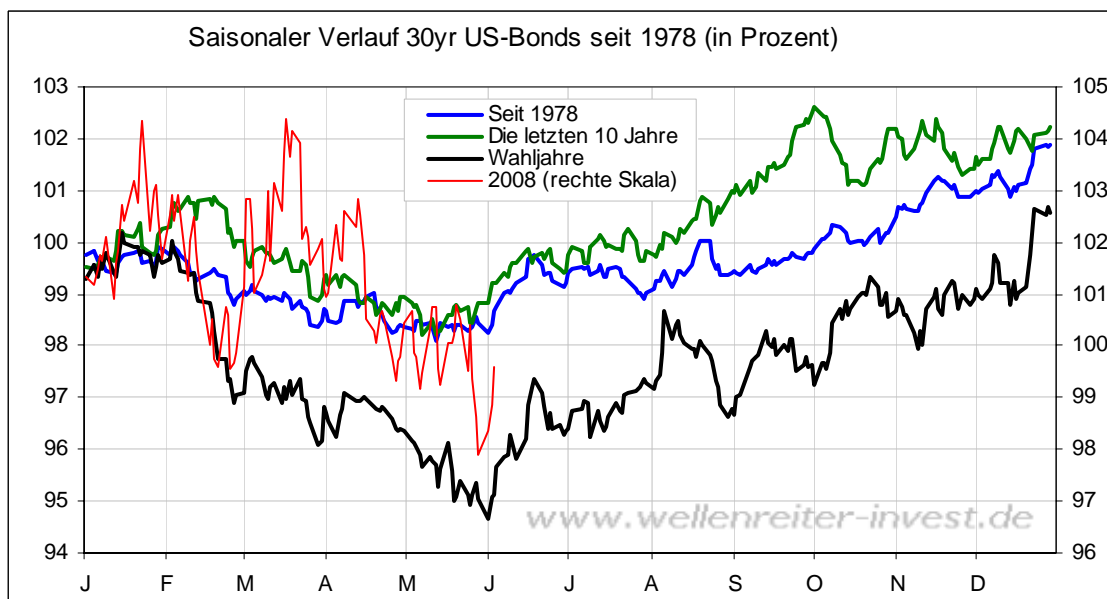
Mittwoch, den 4. Juni 2008

Die US-Bonds konnten in den vergangenen Tagen zulegen. Sie waren zwischenzeitlich aus ihrer Handelsspanne herausgefallen.

30jährige US-Staatsanleihen Tageschart



Ein Blick auf den saisonalen Chartverlauf zeigt, dass Anleihen dazu neigen, im Mai ein wichtiges Tief auszubilden.



Nachdem der US-Banken-Index ein neues Mehrjahrestief ausgebildet hat, dürfte sich das Thema „sicherer Hafen“ wieder deutlicher in den Köpfen der Investoren zu einer wichtigen Thematik aufbauen. Auch diese Entwicklung dürfte die Anleihen beflügeln.

US-Banken-Index Tageschart



Deshalb verändern wir unsere Einschätzung für die US-Anleihen von neutral auf bullish.

Es war überall nachzulesen: Ben Bernanke forderte in einer Rede einen starken US-Dollar. Er sagte auch, dass „man die Kursbewegungen am Devisenmarkt sehr genau beobachte“. Langjährige Mitarbeiter der Fed können sich angeblich an keine einzige Gelegenheit erinnern, bei der ein Fed-Chairman den Dollar verbal derart unterstützte. In den USA ist es Sache des Finanzministeriums, die „Strong-Dollar-Policy“ zu betonen. Dies tat Finanzminister Paulson übrigens parallel zu Bernanke auf einem Meeting in Abu Dhabi.

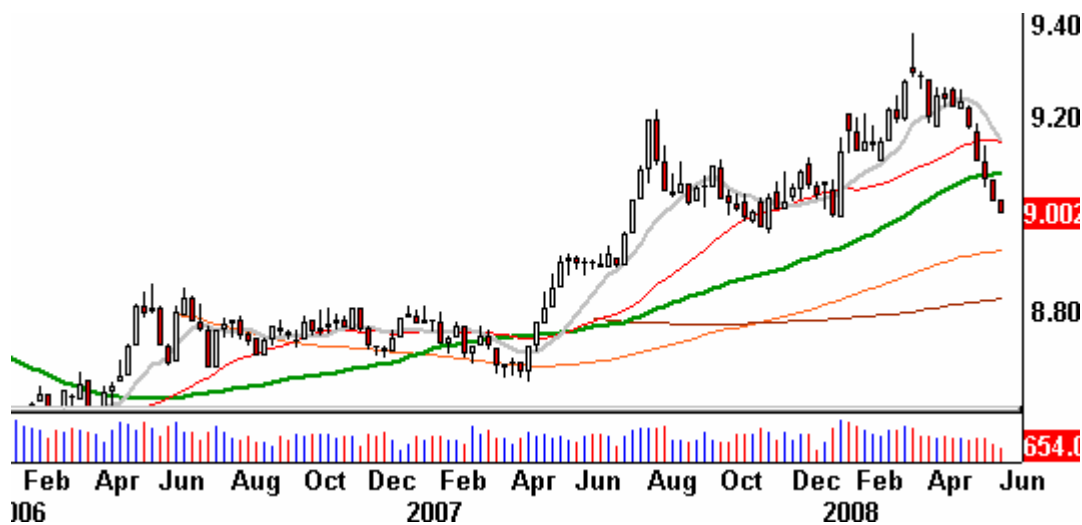
Warum betont man den starken Dollar erst jetzt? Den Wechsel von der Anti-Rezessions- zur Anti-Inflationspolitik hat die Fed erst Ende April 2008 vollzogen. Ein starker Dollar ist ein wesentlicher Teil einer Anti-Inflations-Politik. Man möchte verhindern, dass die Importpreise steigen, insbesondere die Preise für Rohstoffe und dort insbesondere der Ölpreis. Die Korrelation zwischen Ölpreis und US-Dollar ist über weite Strecken eindeutig: Ein Anstieg des US-Dollars geht mit einem fallenden Ölpreis einher.

Eine solche Politik ist nicht ohne Risiken. Ein erstes offensichtliches Risiko besteht darin, dass die Fed im Falle einer weiteren Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage Schwierigkeiten hätte, den Leitzins erneut zu senken. Ein solcher Schritt würde den US-

Dollar schwächen. Ein zweites Risiko besteht darin, den US-Export abzuwürgen. Laut jüngstem ISM-Report hat sich die Situation bei den US-Exporten im Mai gegenüber dem April nochmals verbessert. Die Exporte (und auch die allgemeine Preissteigerung) sind es, die den ISM-Index in den vergangenen Monaten davor bewahrt haben, deutlich unter die Marke von 50 Punkten zu sinken.

Seitdem der US-Dollar-Index am 17. März ein wichtiges Tief markierte – das er Mitte April nochmals erreichte -, verschlechtert sich die Ratio des Dow Jones Index gegenüber dem S&P 500 kontinuierlich (siehe Chart).

Ratio Dow Jones Index zum S&P 500 Tageschart

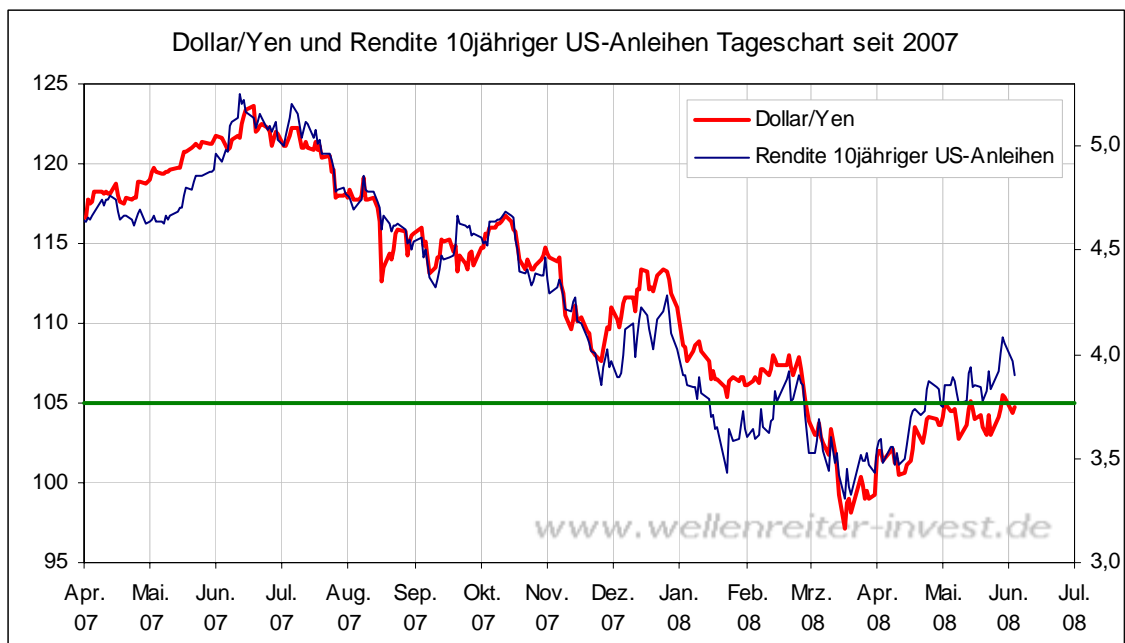


Während der Dow Jones Index fast ausschließlich aus weltweit operierenden Unternehmen besteht, die Ihre Gewinne zu einem großen Teil in Euro, Yen oder einer sonstigen Fremdwährung verdienen, repräsentiert der S&P500 überwiegend den breiten Markt. Der Markt hat begonnen, die Auswirkungen eines stärkeren Dollar auf die Gewinnsituation der im Dow Jones Index enthaltenen Unternehmen zu diskontieren.

In welche Richtung tendiert der Realzins? Geht man davon aus, dass die Anleihen ihre Schwächeperiode überwunden haben, würden sich in der Zukunft fallende Renditen ergeben (steigende Anleihen = fallende Zinssätze). Aktuell befindet sich der Realzins im 10jährigen Bereich um Null (3,9% Zins minus offizieller 3,8% Inflationsrate). Sollten die Zinsen weiter fallen, die Inflationsrate aber weiter auf diesem Niveau verharren oder noch steigen, würde sich der Realzins in eine negative Richtung begeben. Dies hätte für den Goldpreis eine positive Auswirkung.

Doch wie soll der Goldpreis steigen, wenn die USA entschlossen sind, den Fall des US-Dollar zu beenden, und das notfalls durch Intervention? Der gestrige Dollar-Anstieg und der parallele Fall des Öl- und Goldpreises zeigen, dass die Marktteilnehmer die Unterstützungsansage der FED pro US-Dollar ernst nehmen. Wir gehen davon aus, dass die Marktteilnehmer das verbale Commitment von Bernanke einem Test unterziehen werden. Man wird dies insbesondere am Verlauf des Dollar/Yen erkennen können.

Sollte unsere These stimmen, dass der sichere Hafen wieder gesucht sein wird und die Rendite 10jähriger US-Anleihen fallen wird (= steigende Anleihen), so wird es für den Dollar/Yen schwierig, die Marke von 105 Punkten nachhaltig zu überwinden(siehe Chart).



Der Gleichlauf von Dollar/Yen und der Rendite 10jähriger US-Anleihen erklärt sich damit, dass beide Verläufe einen Gradmesser für das Risiko sind, was Investoren einzugehen bereit sind. Ein fallender Dollar/Yen ist ein Anzeichen des Abbaus von Carry Trades. Auch fallende Renditen sind ein Zeichen für das verstärkte Bedürfnis nach Sicherheit (Kapitaltransfer von Aktien in Anleihen).

Fazit: Bernanke fordert von den Investoren, dass sie den US-Dollar kaufen sollen. Er verlangt somit eine Erhöhung der Risikoschlagzahl. Und das im Angesicht eines Finanzsektors, der gerade eine wichtige Unterstützung und damit ein neues Mehrjahrestief erzielt hat. Ob seine Kalkulation aufgeht, sollte man am weiteren Verlauf des Dollar/Yen und der Renditen der 10jährigen US-Anleihen erkennen können. Fallende Renditen und ein fallender Dollar/Yen würden bedeuten, dass die Marktteilnehmer nicht bereit sind, der neuen Richtung der Fed zu folgen. Die Fed wäre dann zu Währungsinterventionen gezwungen. Die Risiken der neuen Fed-Politik sind erheblich. Das wird noch ein heißer Tanz.

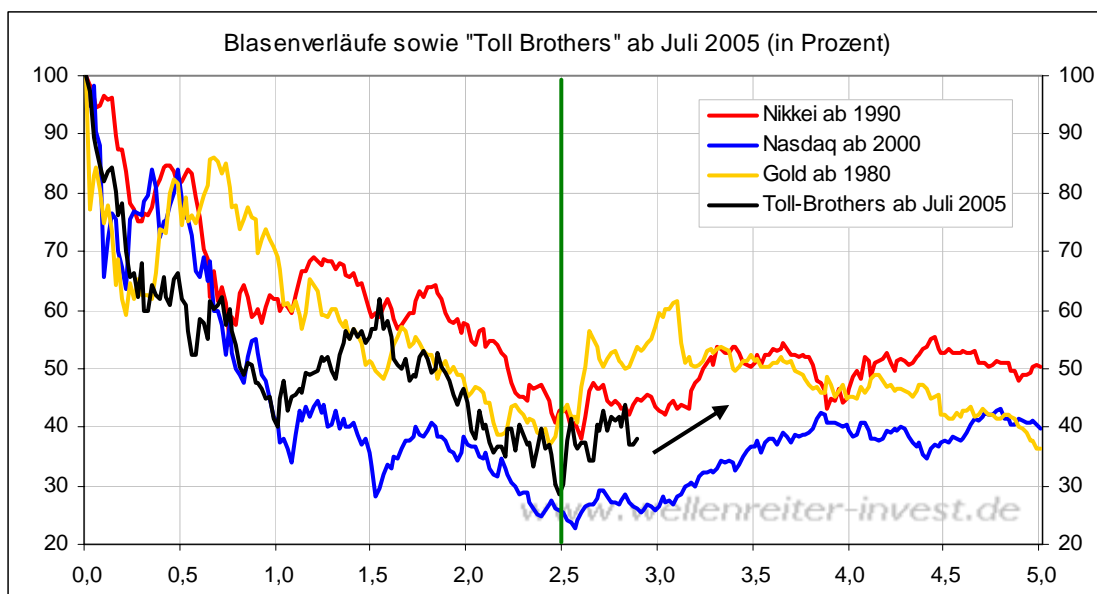
Kupfer dient als vorausschauendes Inflationsbarometer. Der Preis für Kupfer ist in den vergangenen Wochen deutlich gefallen.

Kupfer Tageschart



Die meisten Rohstoffpreise tendieren momentan nach unten. Insgesamt erscheint uns die Inflationsangst der Fed zum jetzigen Zeitpunkt übertreiben zu sein.

 Beachtenswert: Gestern veröffentlichte der Hausbauer Toll Brothers Quartalszahlen, die über den Erwartungen der Analysten lagen. Der Hausbauer konnte um mehr als drei Prozent zulegen. Toll Brothers folgt weiterhin unserem Blasenverlaufschart, mit dessen Hilfe wir für die Hausbauer ein Tief für den Jahreswechsel 07/08 vorhergesagt hatten.



Insgesamt befinden sich die Hausbauer in einer Periode, in der sie einen gemächlichen Anstieg verzeichnen sollten (siehe Pfeil).

Zu den Märkten.

1,29 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 495 Mio., das Abwärtsvolumen 790 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 40% vom Gesamtvolumen; 72 neue Hochs standen 49 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.402 Punkten um 101 Zähler niedriger (-0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.378 Punkten um 8 Zähler niedriger (-0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.480 Punkten um 11 Punkte (-0,4%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 5.357 Punkten (-0,4%).

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

Der T-Bond Future endete bei 114,31 Punkten (114,03).

Crude Öl notiert aktuell bei 124,24 (127,30) und Erdgas bei 12,12 Dollar (12,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 73,40 Punkten (73,09)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 883,80 Dollar/Unze (895,00). Gold in Euro bei 571.

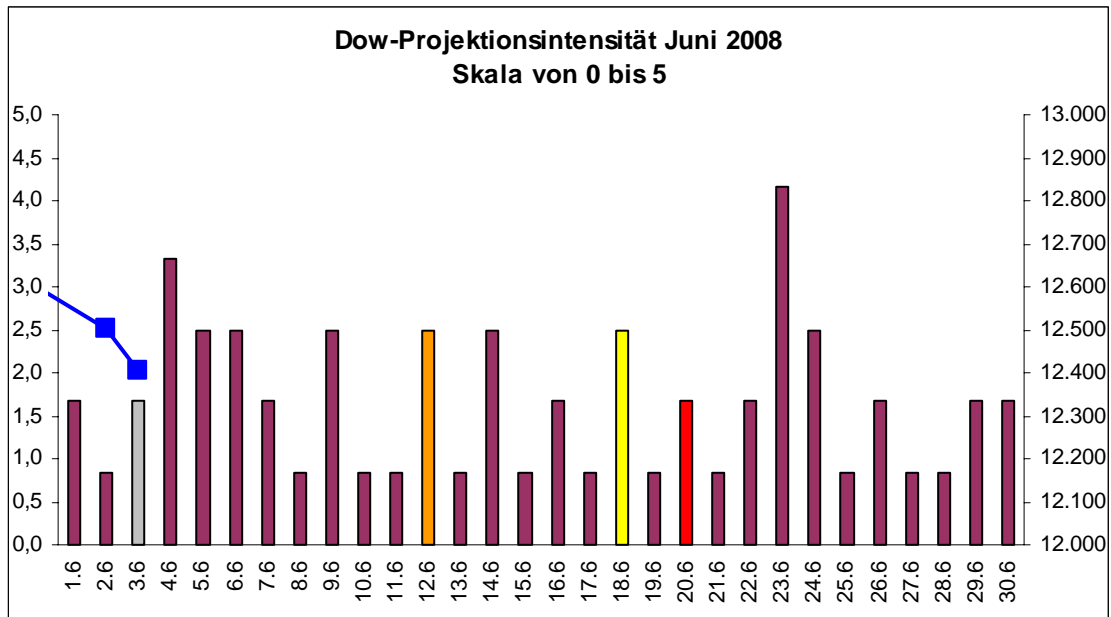
Silber befindet sich bei 16,78 Dollar (16,85).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,0% auf 417 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 178 Punkten. Newmont Mining verlor 77 Cent und endete bei 47,00 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,1% auf 20,24 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,39 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,14. Die Equity-PCR endete bei 0,80. Die OEX-PCR endete bei 1,21. Der ISE schloss mit 110.

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.

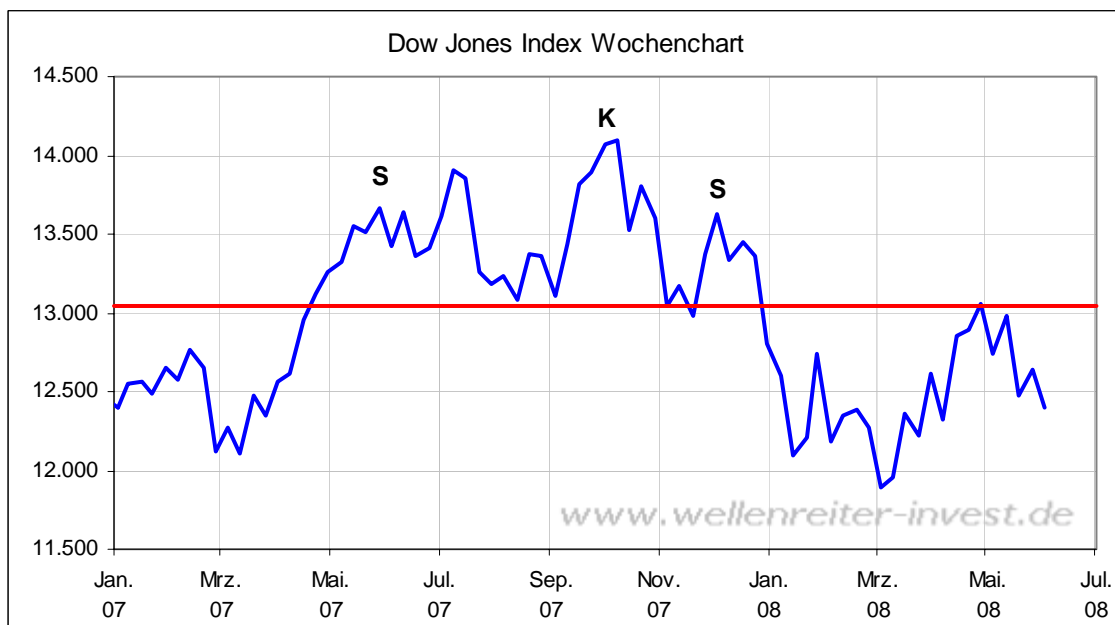
Wichtige Zeitprojektionstage für den Juni: 4.6., 23.6.



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

Der Markt agiert weiterhin so, als ob er sich nicht zwischen den steigenden Tech- und Transportwerten und den fallenden Finanzwerten entscheiden könne. Selbst intraday ist das Gezerre deutlich zu bemerken. So richtig fallen möchte der S&P 500 nicht, aber so richtig steigen auch nicht. Insgesamt fehlt das Volumen für eine nachhaltige Bewegung.

Der Dow Jones Wochenchart zeigt noch immer das eindeutigste Bild.



Die erste zu überwindende Marke befindet sich bei 12.730 Punkten, die viel wichtigere Marke ist jedoch die rote Linie bei 13.000 Punkten. Sollte der Dow Jones Index die heutige Zeitprojektion zu einem temporären Tief nutzen wollen, würde er diese beiden Widerstände überwinden müssen, um in eine nachhaltige Aufwärtsbewegung übergehen zu können.

Ein fallender Ölpreis und insgesamt fallende Rohstoffpreise sind in dieser Phase positiv für die Aktienmärkte. Der Ölpreis hat am Top jedoch nur leicht erhöhte Volatilität gezeigt, sodass wir nur von einer Korrektur und nicht von einem bevorstehenden Crash bei US-Erdöl ausgehen. Der Benzinpreis zeigt übrigens – wie gestern aufgezeigt – weiterhin relative Stärke gegenüber dem Ölpreis.

Wir bleiben bei unserer baerischen Einschätzung für die Aktienmärkte, sehen aber durchaus, dass die Dynamik in den Tech- und Transportwerten ungebrochen ist. Sollte jetzt Volumen in die Märkte kommen und der Dow Jones Index die Marke von 12.730 Punkten durchbrechen können, würden wir unsere bärische Einschätzung überdenken.

Absacker

Die FAZ über Bernanke's Ausführungen zum US-Dollar.

<http://tinyurl.com/4bwhco>

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.