

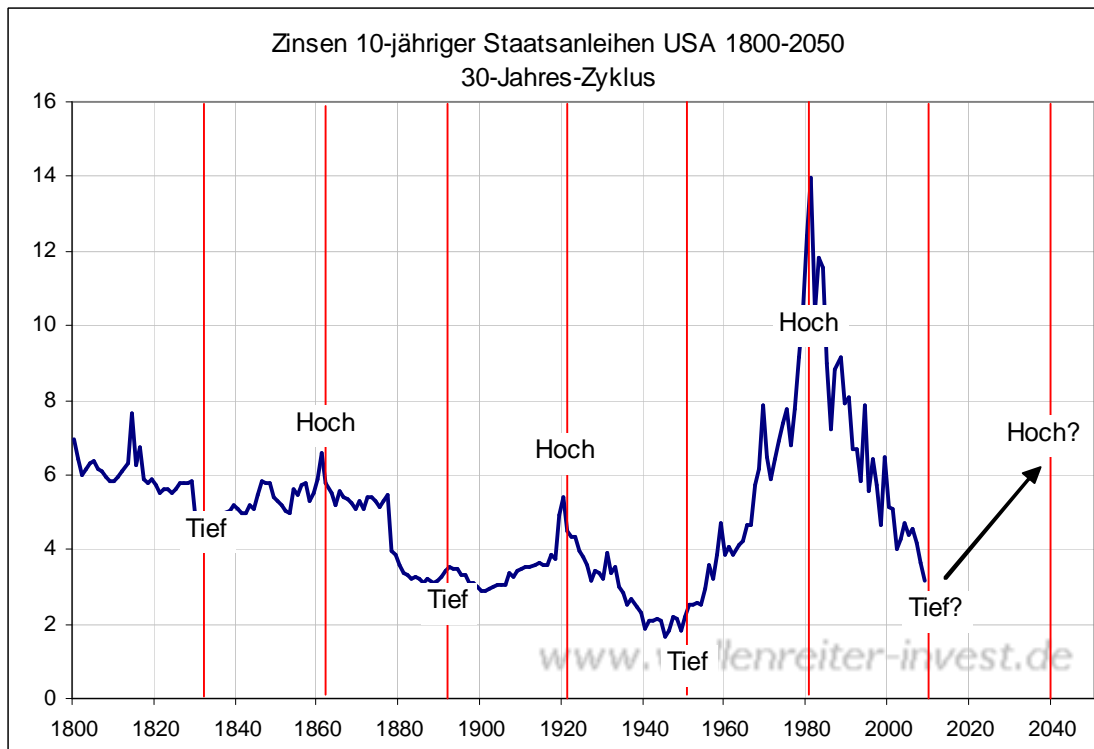
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 24. November 2008

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	17.11.	780 Punkte im S&P500 sind Unterstützung
Anleihen	neutral	20.11.	Handelsspanne
US-Dollar	baerish	24.11.	G20-Treffen mit Relevanz
Erdöl	neutral	24.11.	noch keine Bodenbildung abgeschlossen
Edelmetalle	bullish	24.11.	Chance auf Anstieg

Wir hatten in den vergangenen Jahren die Bedeutung des Rendite-Zyklus der US-Staatsanleihen (langes Ende) betont. Danach erwarteten wir im groben Bild für den Zeitraum um 2010 ein Zinstief.



Wir schrieben weiterhin, dass sich die Zinsen momentan in einem langjährigen Prozess der Bodenbildung befinden. Im September schrieben wir, dass wir „mit hoher Wahrscheinlichkeit davon ausgehen, dass die Zinsen ihr Multijahrestief erreicht haben.“

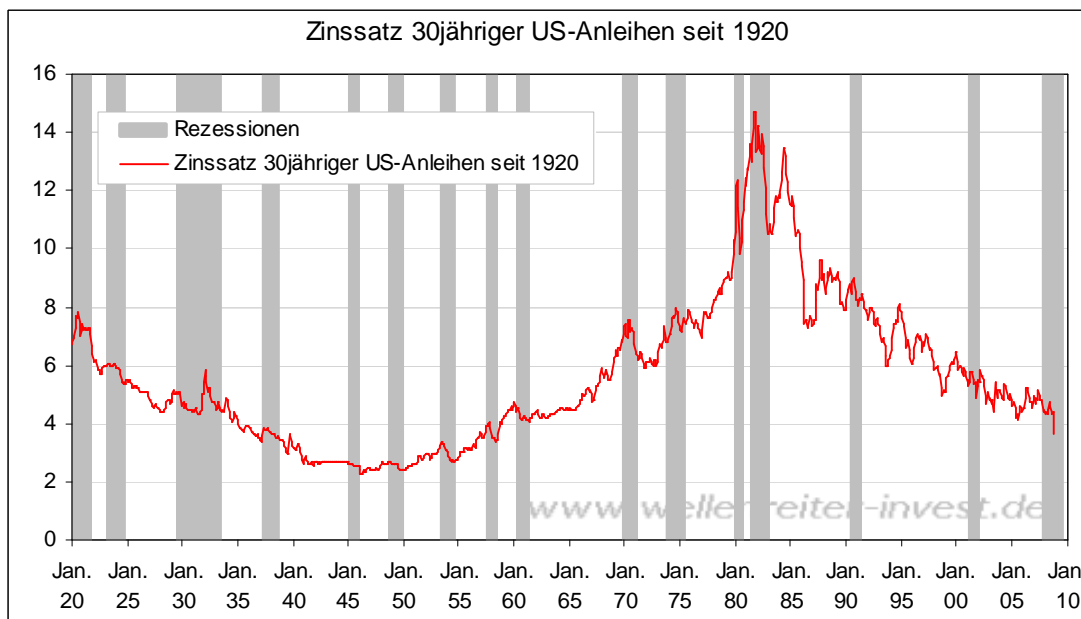
Tatsächlich hielt dieses Tief (siehe Pfeil nächster Chart) bis zum Mittwoch.

Rendite 30jährige US-Staatsanleihen Tageschart



In den vergangenen Tagen (speziell am Mittwoch und Donnerstag) kamen die Zinssätze deutlich unter die Räder, sodass ein neues Multijahres-Zinstief – und damit ein neues Hoch der Anleihen - erreicht wurde. Es galt die Devise: „Raus aus den Aktien, rein in die Anleihen“. Diese Bewegung hatte auf beiden Seiten – Aktien und Anleihen – Kapitulationscharakter.

Nachfolgend ein Chart, der die Zinsentwicklung in die Rezessionsentwicklung einordnet.

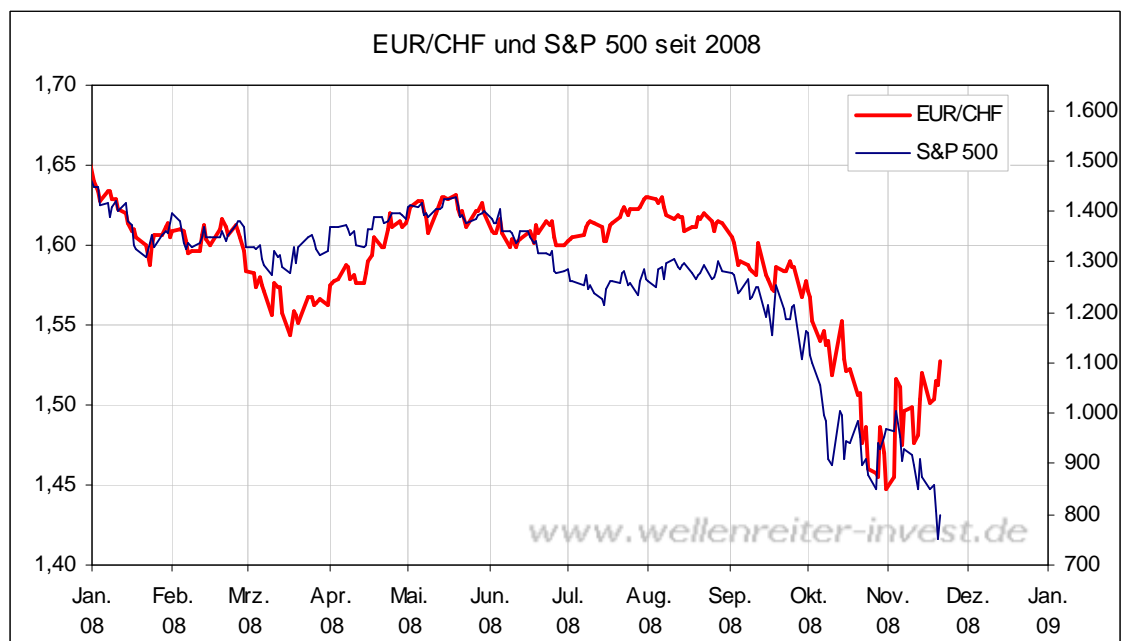


Wenn Sie jeweils die Zinssätze zu Beginn und zum Ende einer Rezession betrachtet, so fällt auf, dass die Zinssätze in der deutlichen Mehrheit der Fälle zu Beginn einer Rezes-

sion höher sind als gegen Ende. Niedrige Zinssätze sind eine Voraussetzung dafür, dass die Wirtschaft wieder in Gang kommen kann (Versorgung mit billigem Geld). Entscheidend ist, dass auch die Zinssätze für Hypotheken und Unternehmensanleihen fallen. Hier hat sich in der vergangenen Woche zwar jeweils eine leichte Entspannung ergeben. Es bleibt allerdings abzuwarten, ob sich diese Entspannung in den kommenden Wochen fortsetzen kann.

Die über das Wochenende bekannt gewordenen - offensichtlich koordinierten - Vorhaben (Steuersenkungen in Großbritannien, chinesisches Konjunkturpaket eine Billion Euro, neues US-Konjunkturpaket 700 Mrd. US-Dollar) werden den Weltmarkt mit Geld fluten. Auch die EU dürfte sich mit einem Maßnahmenpaket anschließen. Hinzu kommt das Geld, was in den USA als Überschuss-Kapital auf den Konten der Fed geparkt ist (siehe aktuellen Wochenend-Wellenreiter unter www.wellenreiter-invest.de). Bisher galt die Devise „Cash is King“, was den US-Dollar als Weltleitwährung unterstützte.

Seit Ende November steigt der Euro gegenüber dem Schweizer Franken. Gleichzeitig fiel der S&P 500 weiter.



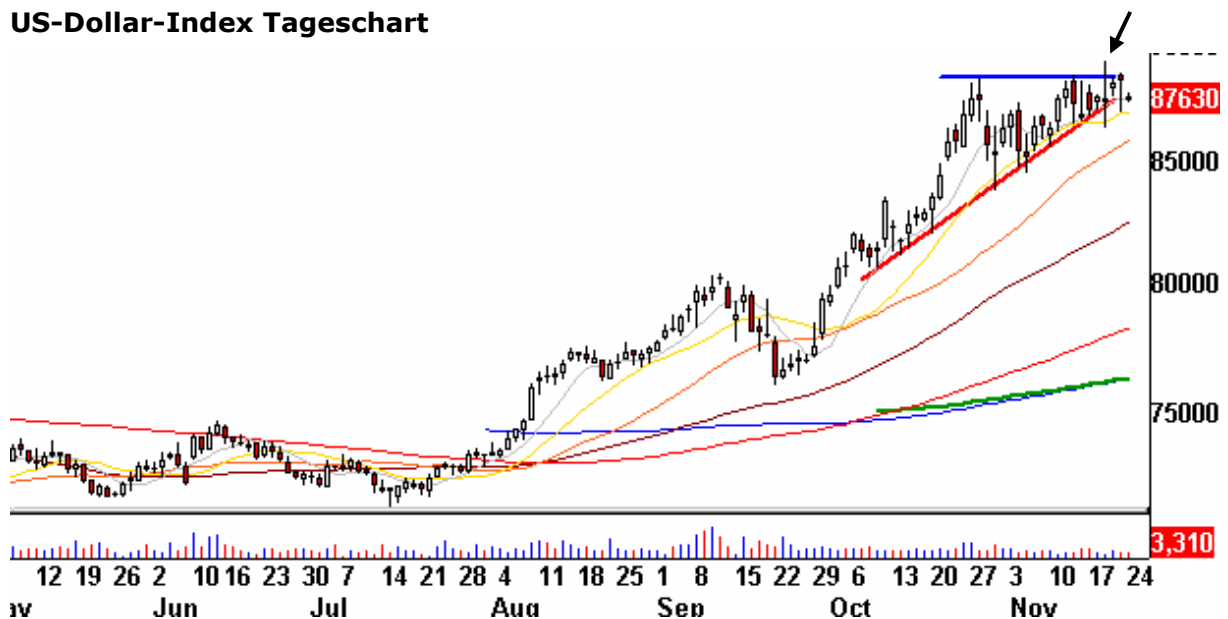
Da die Korrelation zwischen Euro/CHF und S&P 500 üblicherweise groß ist, muss man sich fragen, was hinter dieser Divergenz steckt. Auch der Dollar/Yen markierte kein neues Tief mehr. Das bedeutet in unseren Augen, dass die Marktteilnehmer auf dem Sprung sind, ihre in hohem Maße sicherheitsorientierte Geldanlage sukzessive abzubauen und wieder spekulativeren Investments zuzuführen. Niedrigere Zinsen bieten zudem die Möglichkeit, das bis zu Beginn der Finanzkrise übliche „Leveraging“ zu günstigen Konditionen durchführen zu können. Mindestziel der Marktteilnehmer ist die Erzielung eines realen Gewinns. Das bedeutet, dass man zumindest eine Rendite erzielen möchte,

die sich oberhalb der Inflationsrate befindet. Die Entwicklung des Goldpreises zeigt an, dass sich das Thema Inflation in den kommenden Monaten wieder in den Vordergrund spielen dürfte. Das bedeutet, dass das Horten von Geld zu Null-Zinsen auf dem Tagesgeldkonto zukünftig keine wirkliche Option mehr darstellen sollte.

Fazit: Niedrige Zinsen, Aktien auf 2002er-Tiefs, Ölpreis bei 50 Dollar, Konjunkturpakete weltweit, viel Geld auf den Konten der Fed: Die Zeit des „Cash is king“ neigt sich dem Ende zu. Die Voraussetzungen zur Reflationierung der globalen Wirtschaft sind günstig. EUR/CHF zeigt an, dass die Zeit des Sicherheitsdenkens abläuft.

Ein Blick auf den US-Dollar-Index zeigt, dass sich die charttechnische Formation einer Entscheidungssituation angenähert hat. Ein Ausbruchsversuch nach oben (siehe Pfeil) wurde abverkauft. Jetzt droht der Bruch der roten Aufwärtstrendlinie.

US-Dollar-Index Tageschart



Aufgrund der Korrelation mit dem Goldpreis und im Sinne der obigen Ausführungen erscheint uns eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung im US-Dollar-Index unwahrscheinlich zu sein. Wir tippen auf einen Bruch der roten Trendlinie und setzen den US-Dollar-Index auf baerish.

Der HUI-Index konnte am Freitag um 27 Prozent zulegen.

HUI-Index Tageschart



Damit zeigen die Goldminen gegenüber dem S&P 500 weiterhin relative Stärke, was auch im folgenden Ratio-Chart deutlich wird.

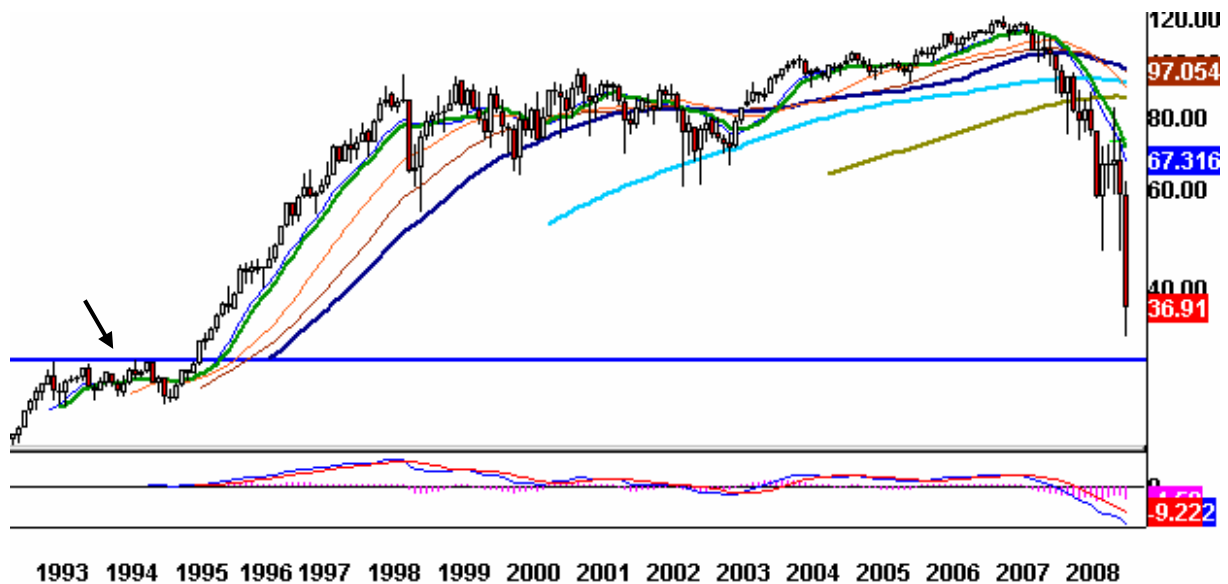
Ratio HUI-Index/ S&P 500 Tageschart



Ein Bruch der blau eingezeichneten Trendlinie würde die Goldminen zum Gesamtmarkt auch charttechnisch als Outperformer erscheinen lassen. Dieses Bild passt in unser Szenario von einer Fortsetzung der bullischen Entwicklung im Goldpreis.

Die große Unterstützung im US-Banken-Index befindet sich im Bereich der Hochs von 1993/94 bei etwa 30 Punkten (siehe Pfeil an blauer Linie).

US-Banken-Index Monatschart



Am Freitag wurde ein Intraday-Tief von 32,96 Punkten erreicht. Damit drehte der Banken-Index nur wenige Punkte oberhalb der wichtigen Unterstützung. Der Fall vom Top betrug am Intraday-Tief 73 Prozent. Dies entspricht durchaus bereits Zielmarken des Blasenmusters. Insofern sollte sich jeder, der auf die Idee kommt, die Banken jetzt noch leer zu verkaufen, überlegen, ob sich dies für die möglichen weiteren 5 Prozent Abwärtsbewegung noch lohnt. Zumal man aus Sektorrotationssicht damit rechnen muss, dass der Banken-Index einer der ersten Indizes ist, der sich in einer Rezession zu erholen beginnt.

Die Bodenbildung in US-Erdgas setzt sich fort.

US-Erdgas Tageschart



Der Stopp für ein Investment/Trade befindet sich weiterhin im Bereich von 6 US-Dollar. Die Commercials sind hier weiterhin deutlich long positioniert, was üblicherweise ein positives Zeichen darstellt.

Zu den Märkten.

2,23 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,86 Mrd., das Abwärtsvolumen 469 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 80% vom Gesamtvolumen; 43 neue Hochs standen 1527 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.046 Punkten um 494 Zähler höher (+6,5%) als am Vortag.

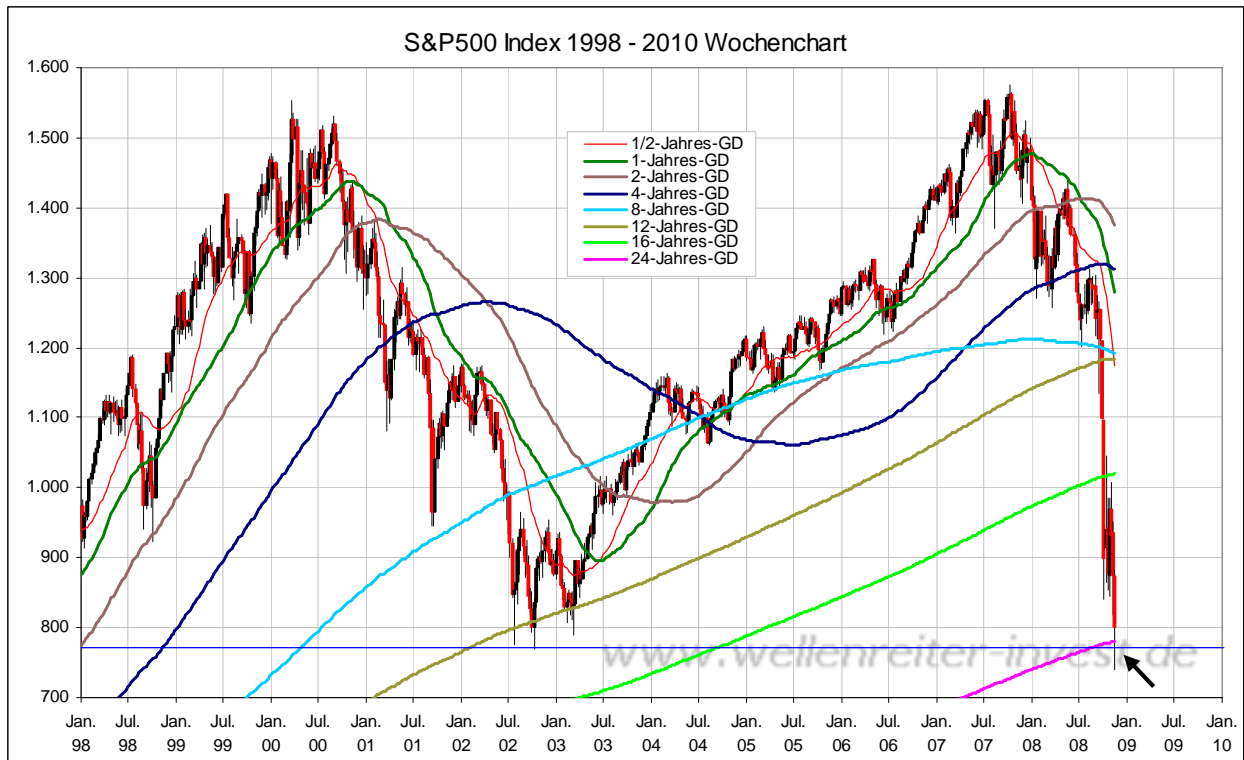
Der S&P 500 endete bei 800 Punkten um 47 Zähler höher (+6,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.384 Punkten um 68 Punkte (+5,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 5,2%.

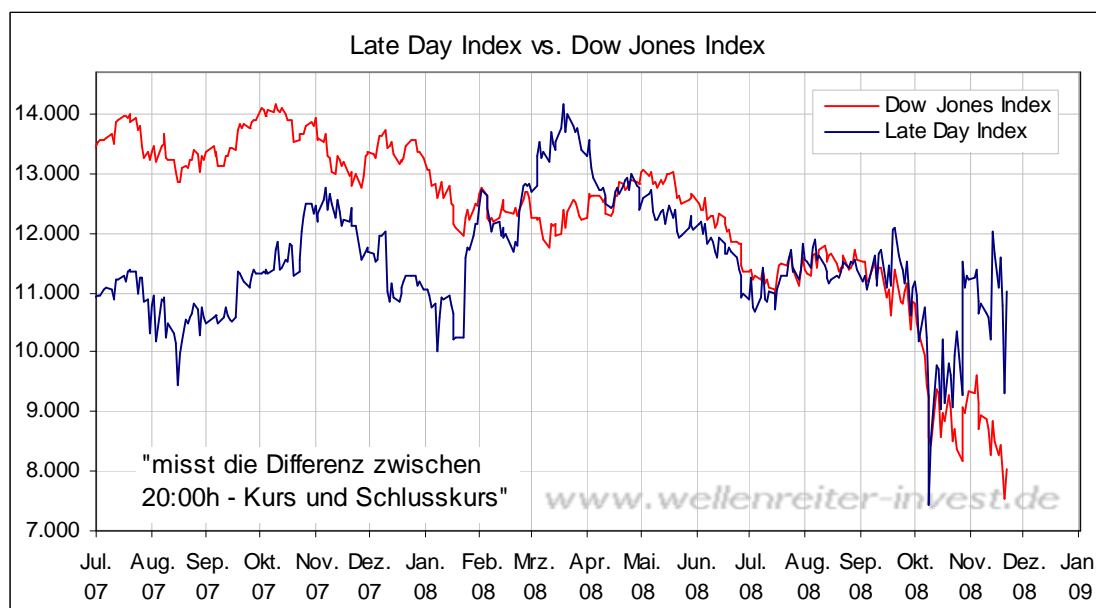
Der Transport-Index endete bei 3.123 Punkten (-4,5%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Ölservice; Größte Verlierer: Hausbau

Zwei Kapitulationstagen am Mittwoch und Donnerstag folgte am Freitag ein „Late-Day-Reversal“, eine späte Umkehr. Diese geschah, nachdem die Stopps unterhalb der Tiefs von 2002 abgeräumt worden waren.

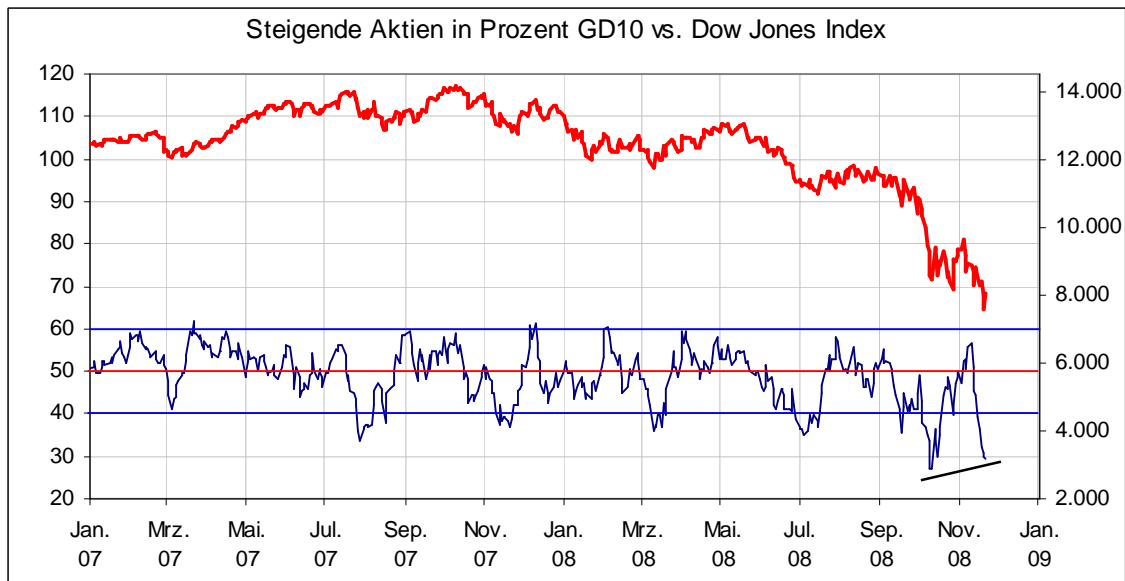


Damit entpuppte sich die Marke um 780 Punkte (24-Jahres-GD) doch als eine wichtige Unterstützungsmarke. Unser Late Day Index zeigt weiterhin eine positive Divergenz gegenüber dem Dow Jones Index an (folgender Chart).



Damit wird deutlich, dass sich das smarte Geld am Zwischentief vom 10. Oktober orientiert (Intraday bei 7.882 Punkten). Aktuell befindet sich der Dow wieder oberhalb von 8.000 Punkten.

Auch im Bereich des Prozentsatzes der steigenden Aktien ergibt sich eine positive Divergenz.



Die Zahl der neuen Hochs (NYSE) war am Donnerstag mit 49 und am Freitag mit 43 auf einem bemerkenswert hohen Niveau (so hoch wie seit zwei Monaten nicht mehr). Auch hier deutet sich eine positive Wende an.

Wir behalten unsere neutrale Einschätzung für die Aktien vorerst bei. Im S&P 500 ergibt sich im Bereich von 845 Punkten ein deutlicher Widerstand. Bei den Anleihen bleiben wir auf neutral. Die Bewegung der vergangenen Tage war kapitulatorisch und dürfte sich bei einer Wiedererstarkung der Aktienmärkte so nicht fortsetzen. Warum soll das Geld in Anleihen fließen, wenn – wie oben beschrieben – die Risikoneigung in anderen Märkten (z.B. Währungen) bereits wieder zunimmt? Für die Edelmetalle sind wir bullish, für den US-Dollar entsprechend bärisch. Beim Ölpreis verbleiben wir auf neutral. Hier ist eine Bodenbildung noch zu wenig ausgeprägt.

Absacker

Auf Deutschland wächst der Druck, den Beispielen der USA, Großbritanniens und Chinas zu folgen. <http://tinyurl.com/6gl5te>

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.