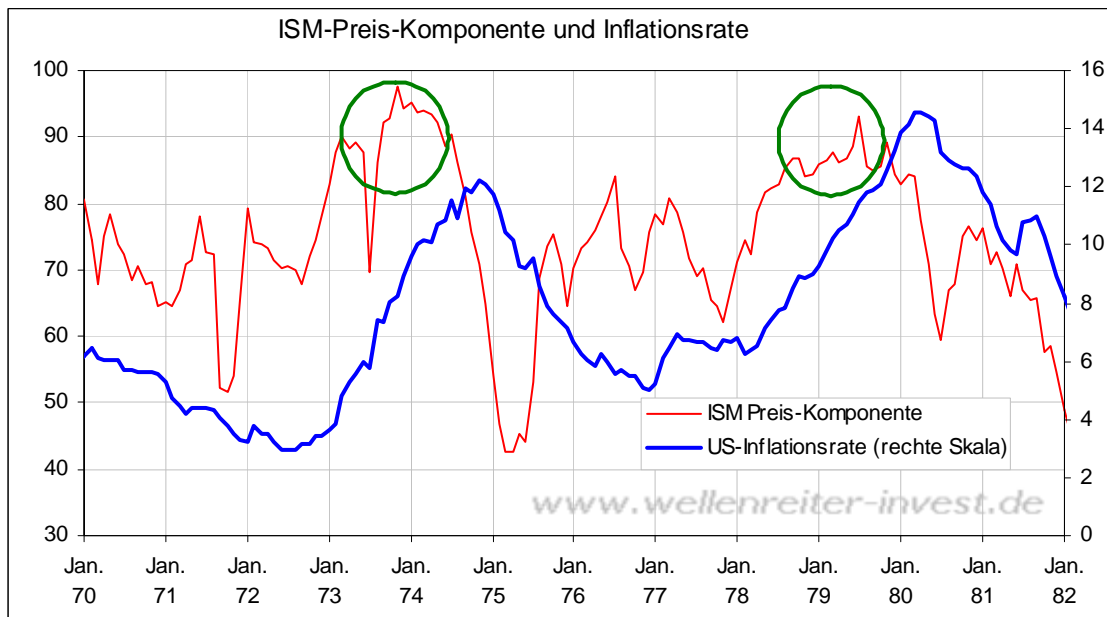


Der Wellenreiter

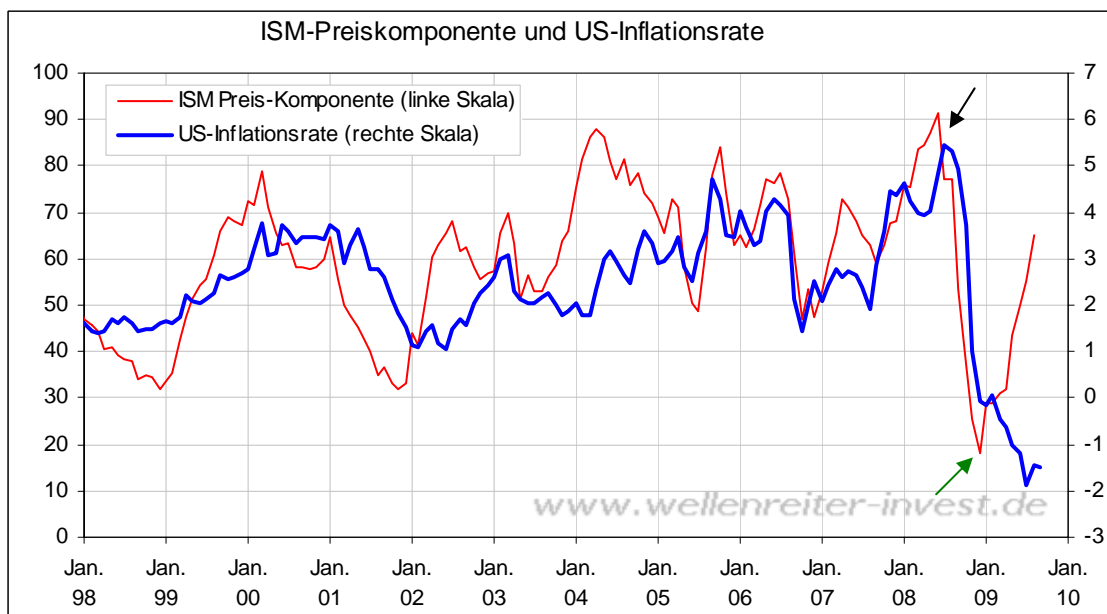
Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 23. September 2009

Der Blick auf die Preiskomponente des ISM-Industrie-Index (US-Einkaufsmanagerindex) lohnt deshalb, weil man mit dessen Hilfe die Entwicklung US-Inflationsrate bereits einige Monate im Voraus einschätzen kann. In den siebziger Jahren betrug der Vorlauf an oberen Wendepunkten etwa ein Jahr (siehe Kreise folgender Chart).



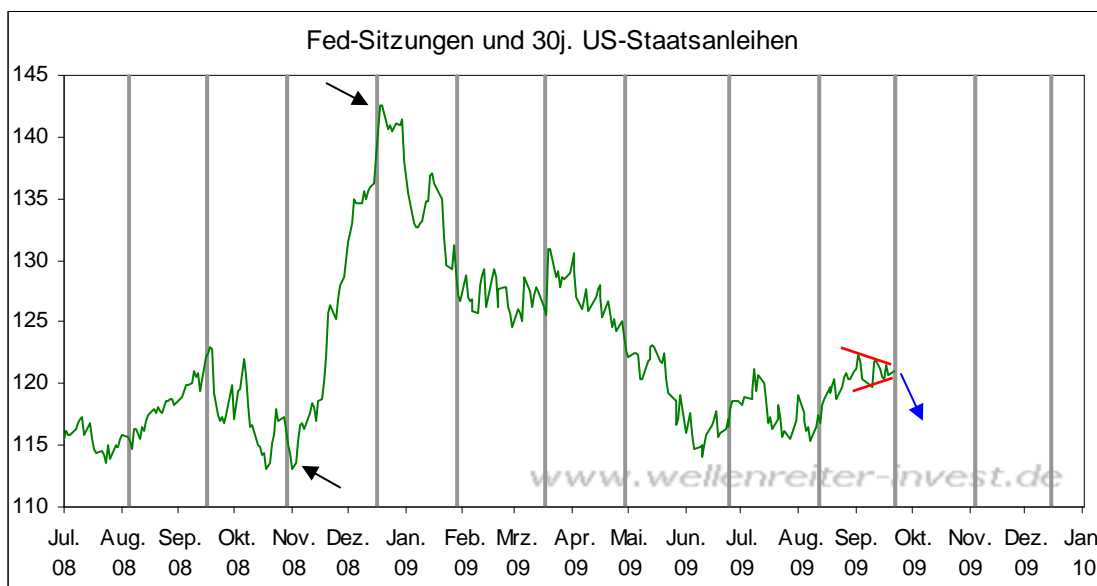
In der aktuellen Dekade lohnt der Vergleich ebenfalls.



Man erkennt, dass die ISM-Preis-Komponente bereits im Juni 2008 ihr Hoch erzielte, während die US-Inflationsrate erst einen Monat später - im Juli 2008 - toppte (siehe schwarzen Pfeil obiger Chart). Der grüne Pfeil verweist auf das jüngste Tief der ISM-Preis-Komponente im Dezember 2008. Sieben Monate später – im Juli 2009 – markierte auch die US-Inflationsrate ihr Tief.

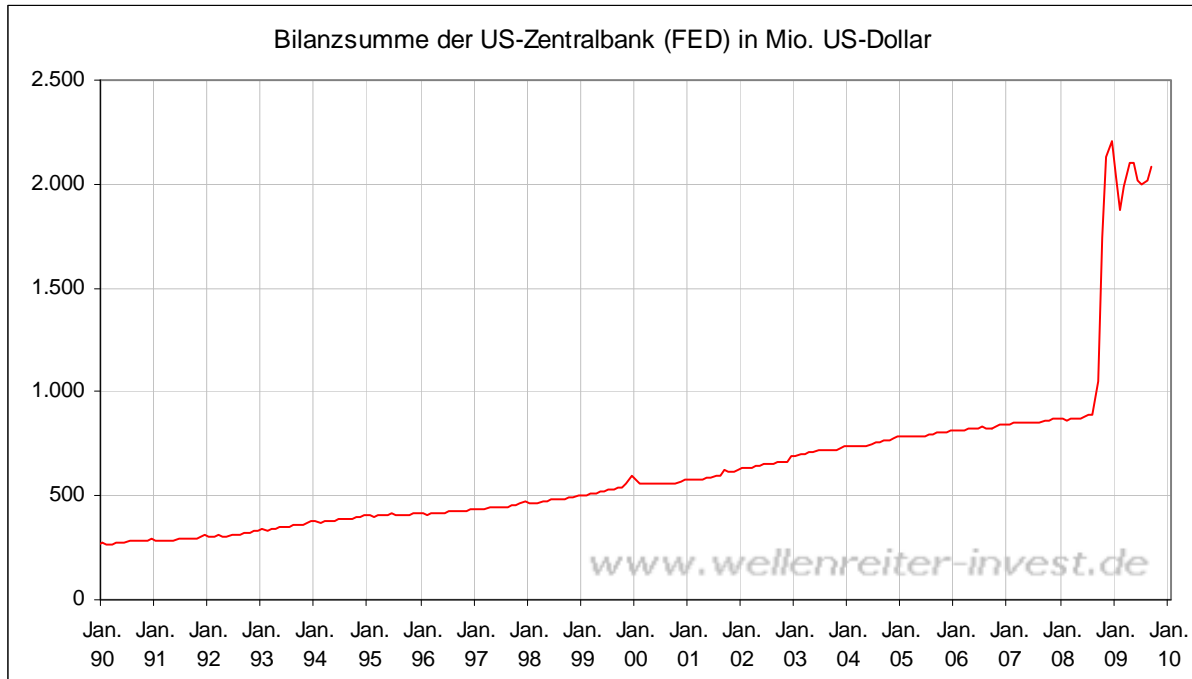
Fazit: Die Preiskomponente des ISM-Index weist den Weg in Richtung Wiederanstieg der US-Inflationsrate. Noch im November dieses Jahres müsste die Null-Linie wieder erreicht werden. Gemäß dem Inflationmuster dieser Dekade bedeutet ein Index-Stand der ISM-Preis-Komponente von derzeit 65 Punkten eine US-Inflationsrate, die zumindest in Richtung zwei bis drei Prozent tendieren sollte (man sollte nicht den Wert der einen Skala direkt für den Wert der anderen Skala übernehmen). Allein der Basiseffekt sagt für Dezember/ Januar eine Inflationsrate von etwa zwei Prozent voraus. Der weitere Anstieg hängt entscheidend davon ab, wie sich die Rohstoffpreise in den kommenden Monaten verhalten. Erdöl und Kupfer sind die Rohstoffe, auf die man im Hinblick auf die Entwicklung der Inflation achten sollte.

Sitzungstermine der Fed sind häufiger mit Richtungsänderungen der Anleihen verbunden. Man denke nur an die Sitzung Ende Oktober 2008 oder diejenige vom Dezember des gleichen Jahres (siehe schwarze Pfeile nächster Chart).

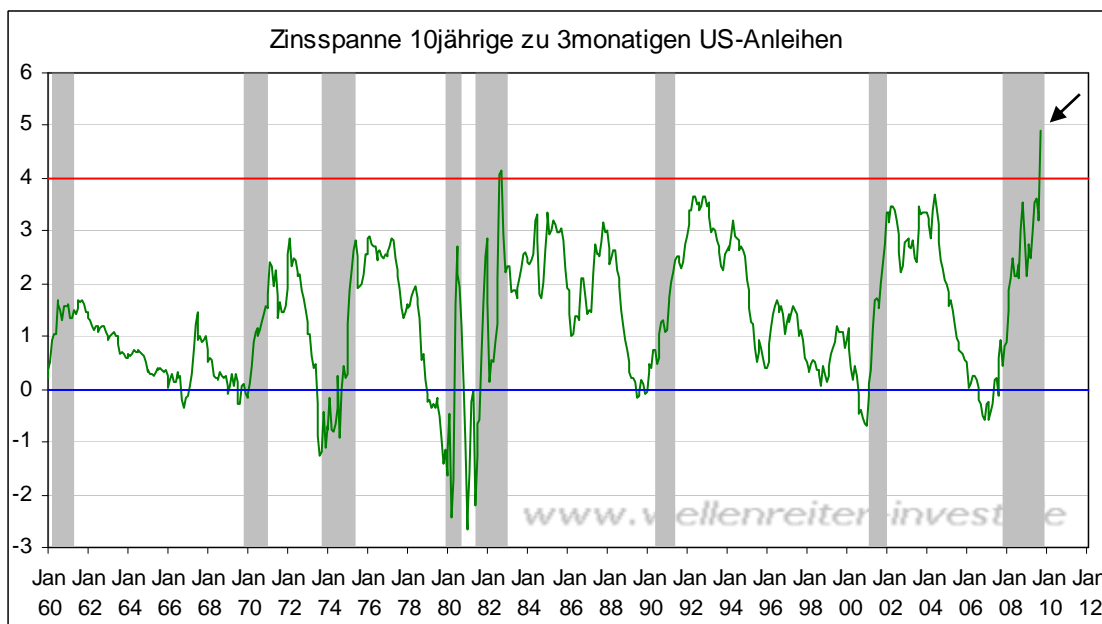


In jüngster Zeit verengen sich die Kursbewegungen zusehends (rote Linien obiger Chart). Wir hatten in den letzten Ausgaben unsere Erwartungshaltung für eine Abwärtsbewegung begründet.

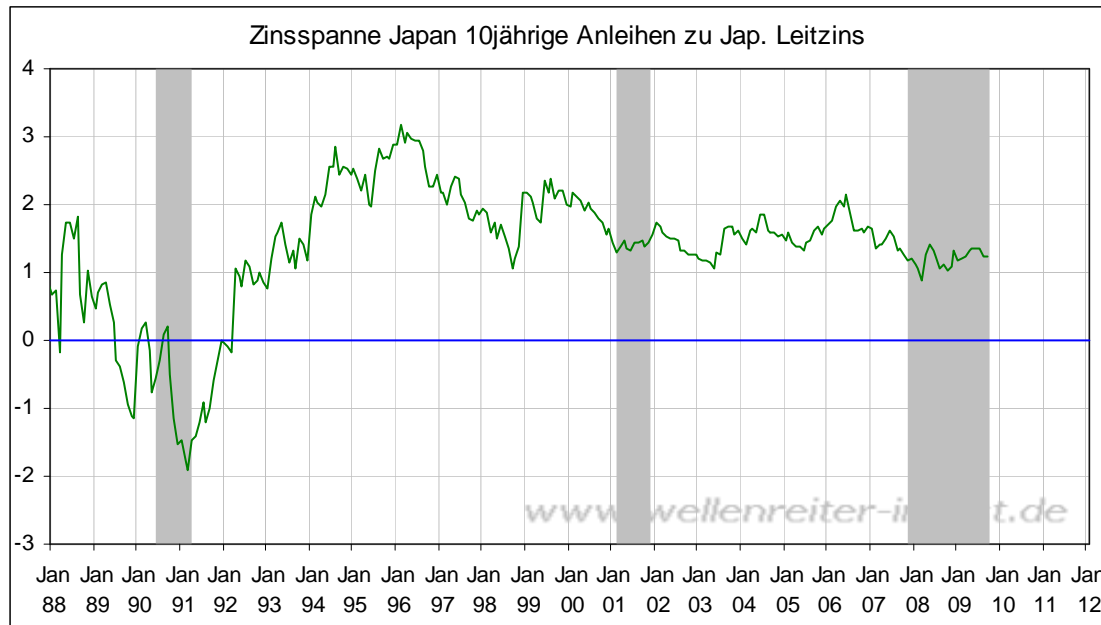
Die Fed dürfte heute signalisieren, dass die Erholung der US-Wirtschaft zwar eingesetzt hat, dass aber der Leitzins weiterhin nahe null gehalten wird („for an extended period“). Die Bilanzsumme der Fed wird bereits seit knapp einem Jahr nicht mehr ausgeweitet.



Für einen Schrumpfungsprozess dürfte sich die Fed an dieser Stelle noch nicht entscheiden. Diese Überlegungen bestätigen ein weiterhin reflationäres Umfeld. Anleihen neigen in einem solchen Umfeld zur Schwäche. Wer will schon am langen Ende investieren, wenn er befürchten muss, dass die Inflation seine Gewinne dezimiert? Die Fed will wieder einmal vom Markt gezwungen werden. Spätestens, wenn die Zinsen am langen Ende vier Prozent erreichen, wird sie über eine Anhebung der Zinsen am kurzen Ende nachdenken müssen. Falls nicht, entstünde das folgende:



Fiktiv haben wir in den Chart einen Wert von 5 Prozent bei der Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen eingetragen; den Wert für 3-Monats-Anleihen haben wir auf dem aktuellen Stand (0,09%) belassen. Ab einem Anstieg auf 4 Prozent oder mehr (10jährige US-Staatsanleihen) würde der historische Rahmen gesprengt. Dann droht inflationäre Überhitzung. Dies scheint ein international gültiger Zusammenhang zu sein: Zumindest für Japan lässt sich sagen, dass auch hier die Zinsspanne in den letzten 20 Jahren die 4-Prozentpunkte-Marke nicht überschritt.



Fazit: Die Zinsen für 10jährige US-Anleihen haben Luft bis etwa 4 Prozent, ohne dass die Fed etwas tun muss. Steigen die Zinsen höher, müsste die Fed die Zinsen am kurzen Ende erhöhen. Der Markt wird dies vorab einpreisen.

Für den weiteren Rebound der kreditabhängigen Sektoren (insbes. Hausbau, Autos, aber auch Einzelhandel) dürfte bereits ein Anstieg der Zinsen in Richtung vier Prozent zum Problem werden. Gestern konnte man deutlich erkennen, wie sich die Marktteilnehmer im Hinblick auf die Fed-Sitzung positionieren: Trotz steigender Aktienindizes endeten die zinssensitiven Sektoren Hausbau, Versorger und Einzelhandel im Minus. Es stiegen die inflations-sensitiven Sektoren Rohstoffe (insbes. auch Minen- und Ölserviceindizes).

Zu den Märkten.

1,26 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 938 Mio., das Abwärtsvolumen 304 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 76% vom Gesamtvolumen. 246 neuen Hochs stand 1 neues Tief gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.830 Punkten um 51 Zähler höher (+0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.072 Punkten um 7 Zähler höher (+0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.146 Punkten um 8 Punkte (+0,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,9%.

Der Transport-Index endete bei 3.977 Punkten (+0,6%)

Größte Gewinner: Broker, Banken, Goldminen, Ölservice; Größte Verlierer: Biotech, Hausbau, Einzelhandel, Versorger

Der T-Bond Future endete bei 119,05 Punkten (119,01).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,17 Punkten (76,77).

Crude Öl notiert aktuell bei 71,55 (70,07) und Erdgas bei 3,63 Dollar (3,61).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.018 Dollar/Unze (1.008). Gold in Euro liegt bei 688.

Silber befindet sich bei 17,24 Dollar (17,02).

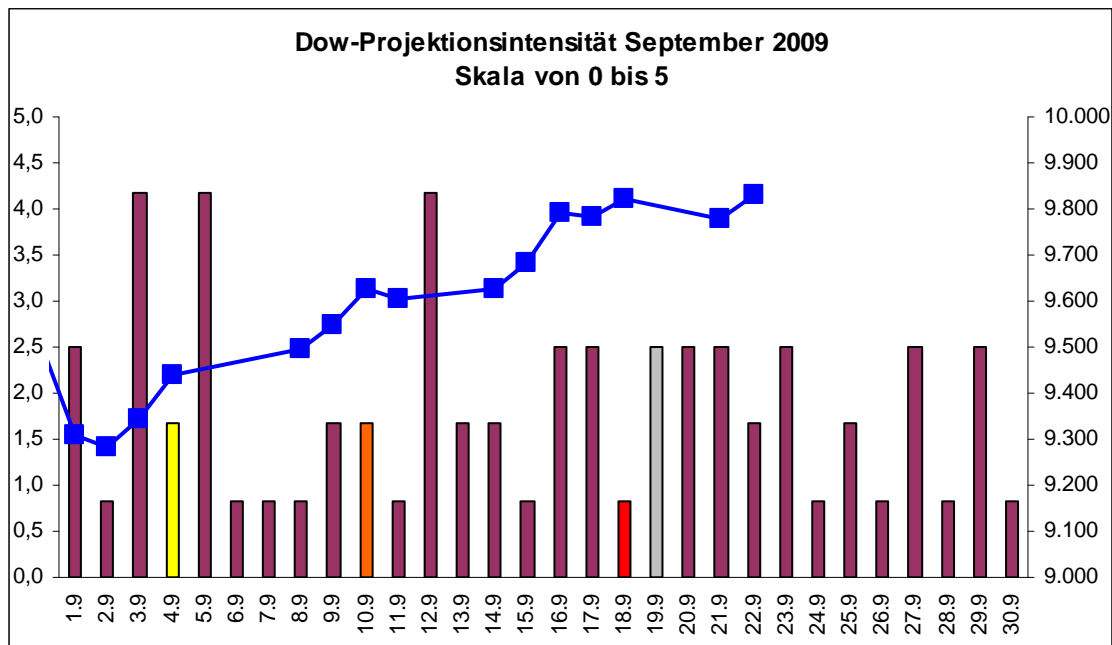
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,5% auf 428 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 170 Punkten. Newmont Mining gewann 81 Cent und endete bei 45,22 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,1% auf 23,08 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,08 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,76. Die Equity-PCR endete bei 0,55. Die OEX-PCR endete bei 0,69. Der ISEE schloss mit 157.

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.

Zeitprojektionstage: 3. - 5.9., 12.9.; Verfallstag 18.09.



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

Abwartendes Volumen, geringe Angst und insgesamt wenig Marktbewegung kennzeichneten die beiden vergangenen Handelstage. Die Bonds-Märkte werden auf den heutigen Fed-Entscheid wahrscheinlich mit Verlusten (=Zinsanstieg) reagieren. Gold hat sich an sein früheres Allzeithoch herangerobbt. Insgesamt waren die Rohstoffmärkte gestern stabil. Sprengt der Goldpreis sein Allzeithoch, dürfte es recht schnell weiter nach oben gehen.

Weiter oben wiesen wir darauf hin, dass der Aktienmarkt Bewegungen vorwegnimmt. Wenn steigende Zinsen tatsächlich bereits auf dem aktuellen Niveau (bei 3,45% im 10jährigen Bereich) im Hausbau-, Versorger- und Einzelhandelssektor zu Problemen führen, wie soll das erst sein, wenn die Zinsen tatsächlich in den Bereich über 4 Prozent steigen sollten? Dow Jones Index und S&P 500 werden - ab einem gewissen Punkt - auf steigende Zinsen negativ reagieren. Dieser Punkt befindet sich in jedem Zyklus auf einem anderen Niveau. Aber dass ein Zinssatz von 4 Prozent die Aktienmärkte stören würde, davon sollte man ausgehen.

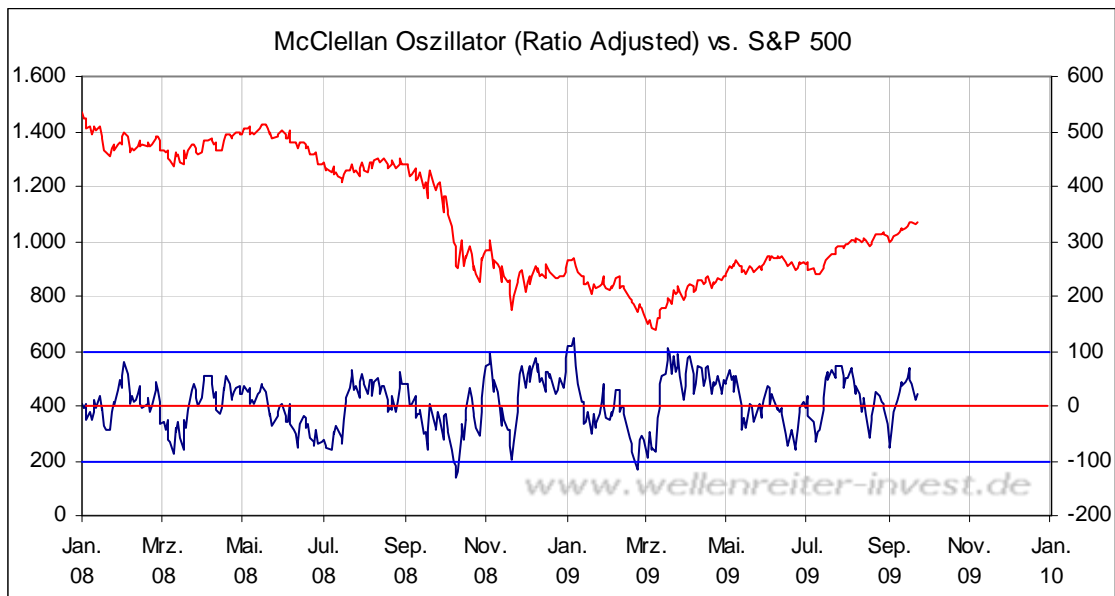
Der VIX hat übrigens sein bisheriges Jahrestief vom 24.07.09 (23,09) gestern marginal unterschreiten können (23,08).

VIX Tageschart



Noch ist eine Art Doppeltief möglich, genauso könnte der VIX – bei einer schnellen Aufwärtsbewegung des S&P 500 – jetzt Richtung 20 Punkte tendieren.

Das smarte Geld bleibt im Markt. Der McClellan-Oszillator befindet sich oberhalb der Null-Linie. Allerdings zeigt er seit einigen Tagen Schwäche.



Der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt. Gemäß den bisher gültigen Korrelationen müsste man annehmen, dass die Aktienmärkte von steigenden Edelmetall- und Rohstoffpreisen sowie einem steigenden Euro/Dollar profitieren müssten, genauso wie von fallenden Anleihen. Ab einem gewissen Punkt dürften sich diese Korrelationen jedoch auseinanderleben bzw. sogar umkehren. Es ist jedoch zu bezweifeln, ob die Märkte

bereits jetzt an diesem Punkt angelangt sind. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung und gehen davon aus, dass der Dow Jones Index weiterhin die Chance auf das Erreichen der 10.000-Punkte-Marke hat.

Absacker

Der FAZ-Konjunkturbericht.

<http://tinyurl.com/mddsg3>

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.