

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

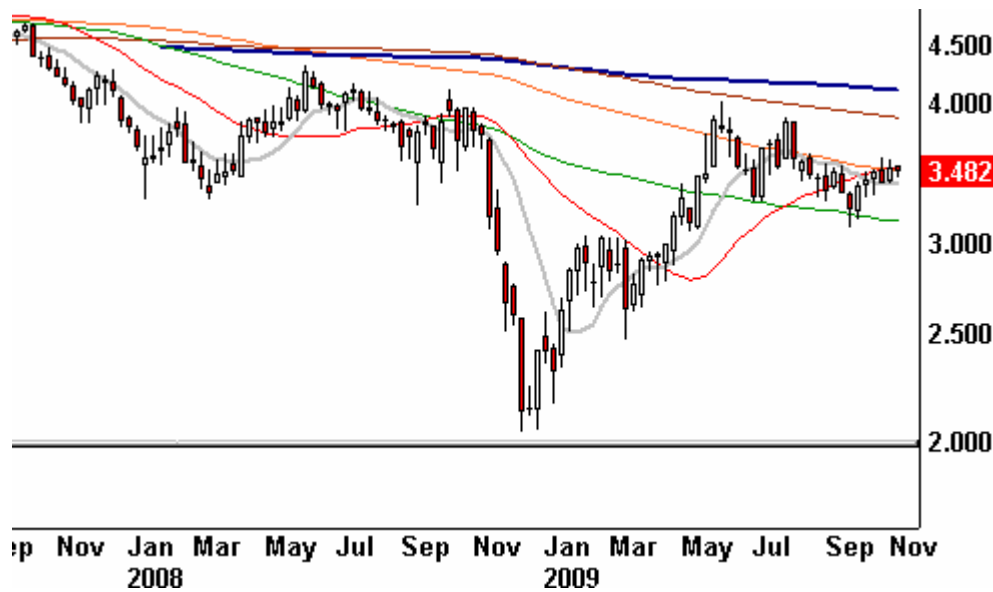
Mittwoch, den 11. November 2009

Gemäß unserem 30-Jahres-Zyklus sollten die US-Zinsen in den Jahren um 2010 herum einen längerfristigen Boden ausbilden und anschließend einen längerfristigen Anstieg vollziehen. Dieser Zyklus gilt für die Zinsen 10-jähriger US-Staatsanleihen seit mindestens dem Jahr 1830.

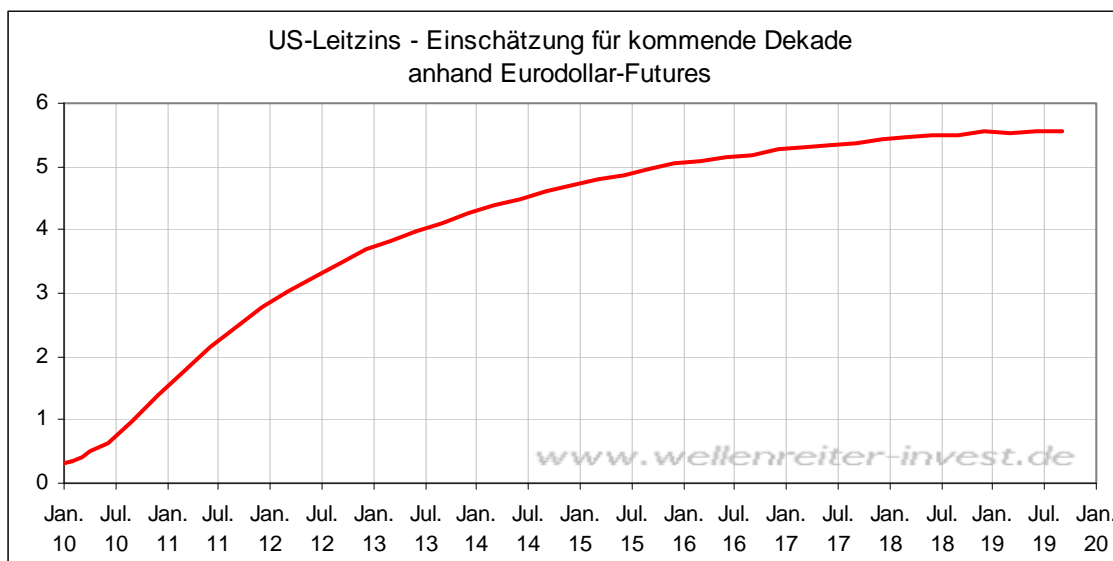


Vor knapp einem Jahr brachen die Zinsen von knapp vier Prozent auf zwei Prozent ein. Der Verlauf der Rendite 10jähriger US-Bonds seit 2008 wird mit Hilfe des folgenden Wochencharts dokumentiert.

Zinssatz 10jährige US-Staatsanleihen Wochenchart



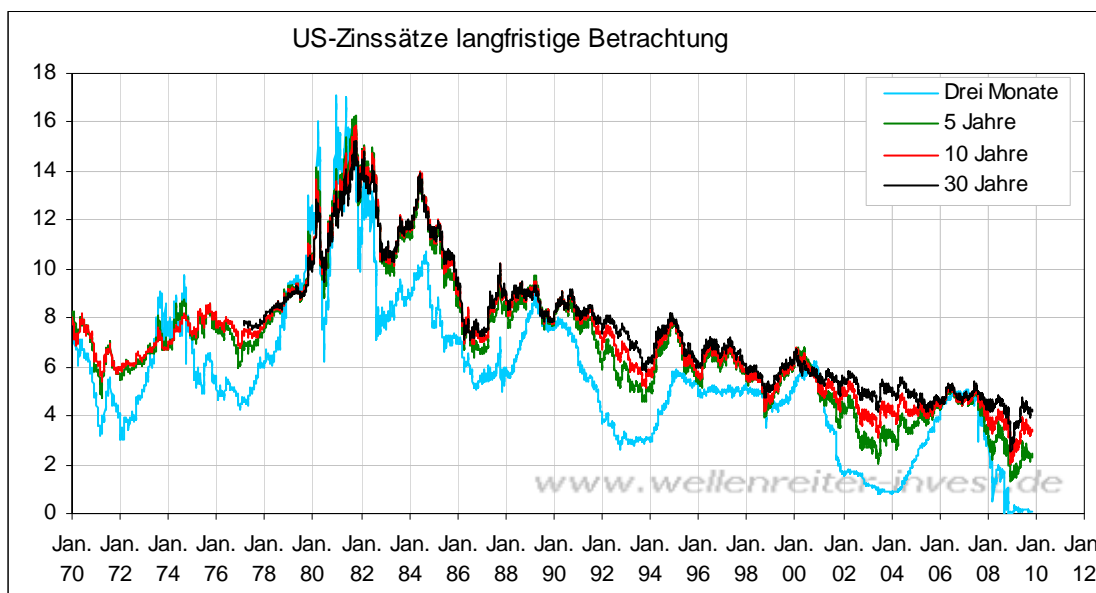
Die Frage stellt sich, ob die Bodenbildung mit diesem „V“ abgeschlossen ist oder ob sich im Zuge einer Double-Dip-Rezession ein weiteres Bein nach unten ausbilden kann. Betrachten wir die Einschätzung der Marktteilnehmer für die Entwicklung des US-Leitzinses der kommenden Dekade. Dabei haben wir die Eurodollar-Futures (ED) bereits in eine Rendite umgerechnet (Beispiel ED-Future von 95 wird von 100 abgezogen und ergibt einen Zinssatz von 5 Prozent). EuroDollar-Futures zeigen den Zinssatz an, den im Ausland geparkten US-Dollar erzielen können. Dieser Zinssatz ist häufig ein guter Hinweisgeber auf die Entwicklung des US-Leitzinses.



Die Marktteilnehmer an den ED-Futures-Märkten erwarten spätestens ab Mitte kommenden Jahres Leitzinserhöhungen durch die FED. Mitte des kommenden Jahrzehnts soll die 5-Prozent-Marke erreicht werden.

Solche Erwartungshaltungen erfüllen sich natürlich kaum, sondern sind ein Ausdruck der jeweils vorherrschenden Stimmung an den Märkten. Offensichtlich ist die Erwartungshaltung gegenüber der FED, dass diese in absehbarer Zeit zu ihrem normalen Leitzins-Zyklus zurückkehrt, sehr groß.

Wir reden hier über den Leitzins und nicht über die Zinsen am langen Ende. Historisch betrachtet laufen dies jedoch recht parallel zueinander. Der Zinssatz für Drei-Monats-Anleihen entspricht in etwa dem US-Leitzins und kann daher auf dem nächsten Chart als solcher angenommen werden.

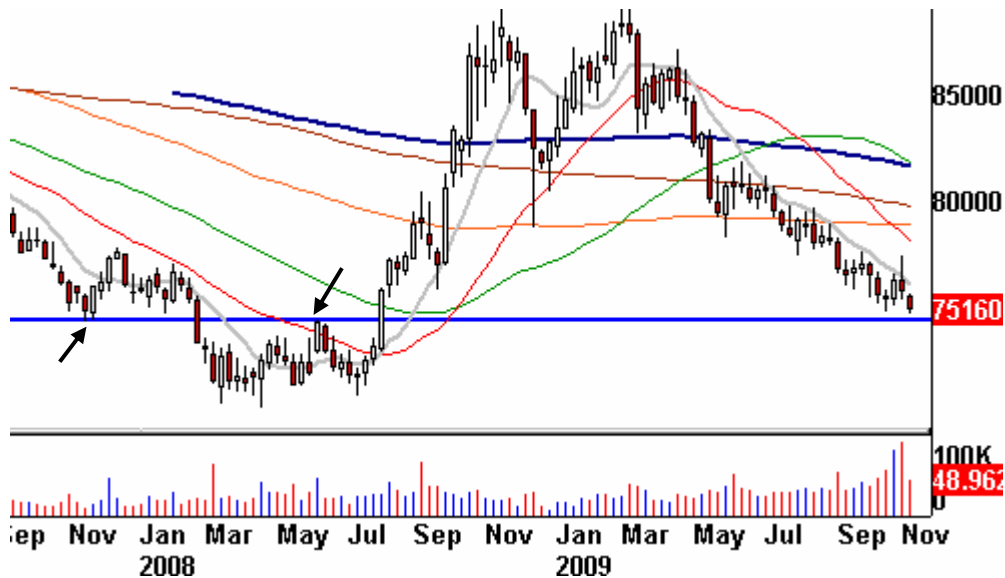


Der „Gau“ wäre ein Anstieg des US-Leitzinses über den Zinssatz für US-Bonds. Damit würde ein Wiedereintritt in eine Rezession signalisiert werden. Das wäre beispielsweise dann der Fall, wenn der US-Leitzins auf 4 Prozent steigen würde, die Zinsen im 10jährigen Bereich jedoch bei 3,5 Prozent verharren würden.

Fazit: Längerfristig werden die Zinsen sowohl am kurzen als auch am langen Ende steigen. Aber der Weg dorthin ist noch reichlich unklar. Im Zuge einer möglichen „Double-Dip-Rezession“ könnten die Zinsen am langen Ende nochmals fallen. Der momentan wahrscheinliche Weg ist der folgende: Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung und zunehmenden Inflationsdrucks wird die Fed unter Druck geraten, den Leitzins zu erhöhen. Sollten die Zinsen am langen Ende kaum oder gar nicht nach oben reagieren, ergäbe sich möglicherweise eine inverse Zinsstrukturkurve, die eine nächste Rezession vorhersagen würde. Und dann müssten die Zinsen am kurzen Ende wieder gesenkt werden. Da wir von einer Schwächephase des US-Aktienmärktes zwischen Frühjahr/Sommer 2010 und Herbst 2012 ausgehen, erscheint uns ein solches Szenario recht plausibel. Erst anschließend dürfte - im Zuge des 30-Jahres-Zyklus - ein starker Anstieg der Zinsen am langen Ende erfolgen.

Der US-Dollar-Index ist gestern weiter gefallen und hat sein Ziel von 74,75 Punkten (blaue Linie nächster Chart) praktisch erreicht: Gestern wurde ein Intraday-Tief von 74,97 Punkten gemessen.

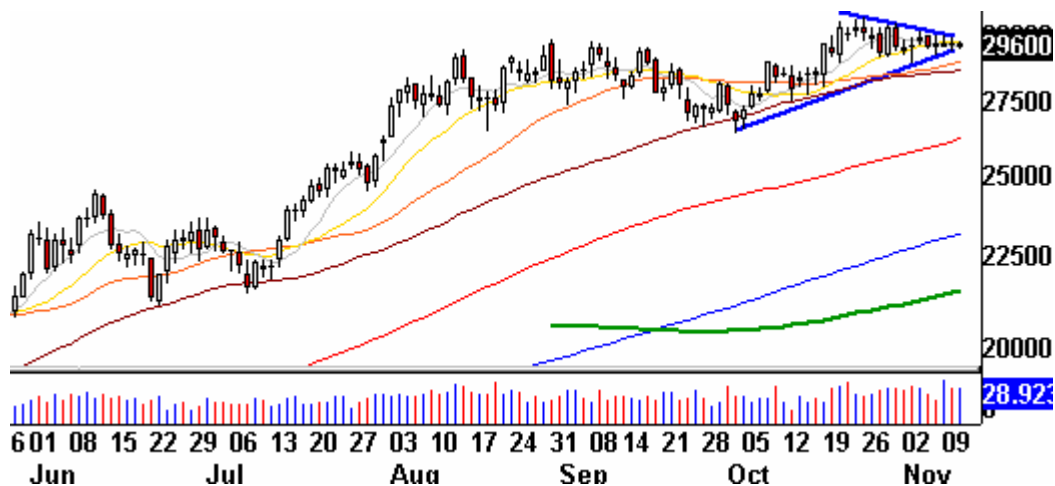
US-Dollar-Index Wochenchart



Wir erwarten, dass diese Unterstützung tatsächlich als Unterstützung fungiert. Rohstoffe und Aktien würden im Falle eines anziehenden US-Dollar unter Druck geraten.

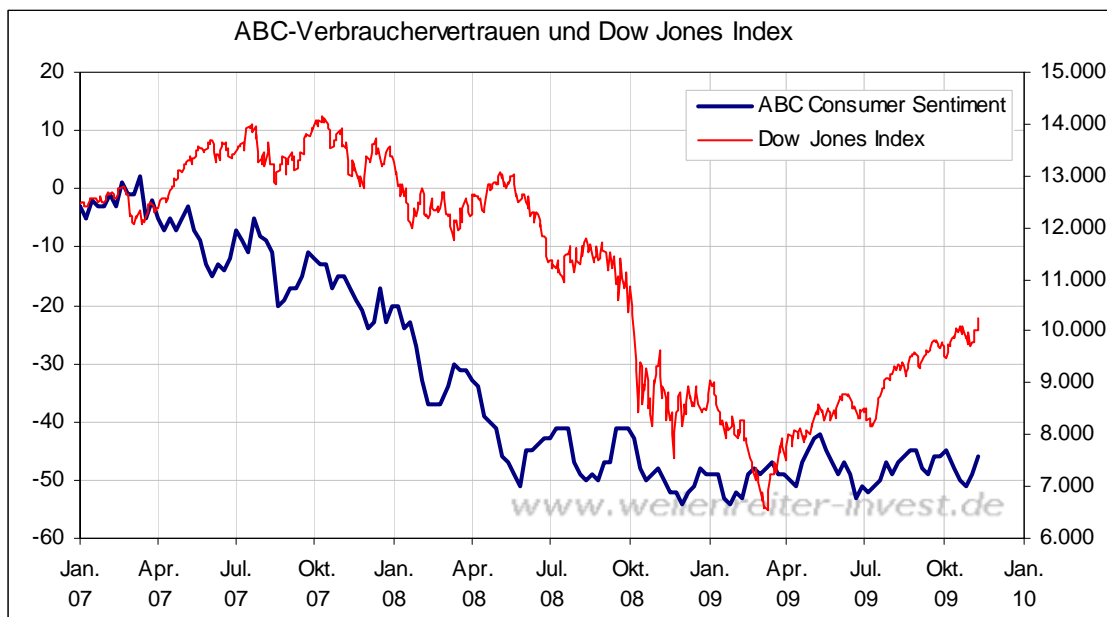
Kupfer verengt sich weiter. Seit vier Tagen herrscht praktisch Stillstand.

Kupfer Future (New York) Tageschart



Es ist klar, dass sich hier Spannung aufbaut, dies in einem größeren Ausbruch lösen dürfte. Die Wahrscheinlichkeit, dass dieser Ausbruch nach unten erfolgt, ist in den vergangenen Tagen gestiegen. Der Ausbruch sollte noch in dieser Woche – möglicherweise bereits heute – erfolgen.

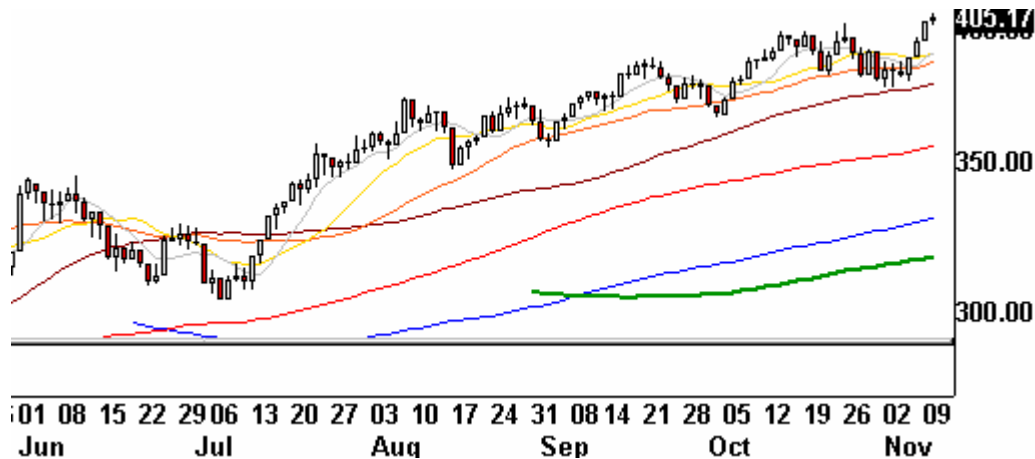
Das ABC-Verbrauchervertrauen konnte sich in den vergangenen beiden Wochen jeweils verbessern (von -51 Punkte am 25.10. bis auf -46 Punkte am 8.11.)



Der Chart zeigt, dass sich diese Verbesserung im Rahmen der in diesem Jahr üblichen Schwankungen bewegt. Sollte es im November zu einer weiteren Verbesserung kommen, so könnte sich noch rechtzeitig zum Weihnachtsgeschäft eine verhältnismäßig konsumfreundliche Stimmung entwickeln. Verbesserungen gegenüber dem sehr mageren US-Vorjahres-Weihnachtsgeschäft sind in jedem Fall zu erwarten.

Die Erwartungen der Marktteilnehmer im US-Einzelhandelsindex gehen offensichtlich in eine ähnliche Denkrichtung (siehe folgender Chart).

US-Einzelhandelsindex Tageschart



Der US-Einzelhandelsindex zeigt einen sauberen Aufwärtstrend, der von höheren Tiefs und höheren Hochs gekennzeichnet ist.

Zu den Märkten.

1,07 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 447 Mio., das Abwärtsvolumen 606 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 42,4% vom Gesamtvolumen. 173 neuen Hochs standen 8 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.247 Punkten um 20 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.093 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.151 Punkten um 3 Punkte (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 3.917 Punkten (-0,1%)

Größte Gewinner: Health Care, Biotech, Versorger; Größte Verlierer: Hausbau, Banken

Der T-Bond Future endete bei 118,13 Punkten (118,16).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,06 Punkten (75,30).

Crude Öl notiert aktuell bei 78,86 (78,95) und Erdgas bei 4,48 Dollar (4,59)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.109 Dollar/Unze (1.099). Gold in Euro liegt bei 740.

Silber befindet sich bei 17,40 Dollar (17,44).

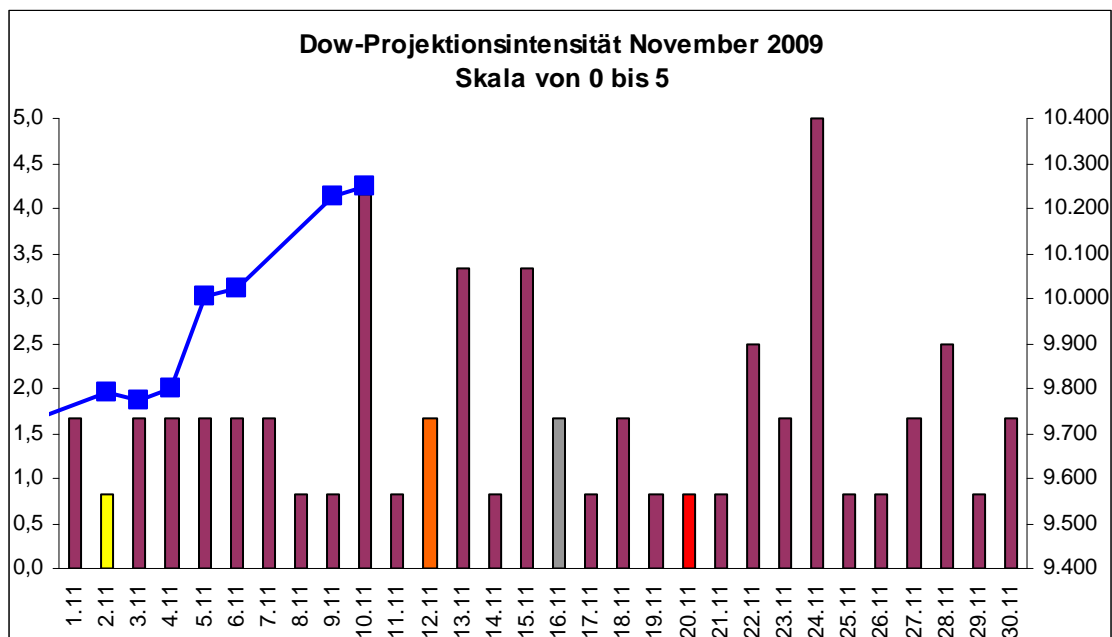
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,2% auf 461 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 181 Punkten. Newmont Mining verlor 10 Cent und endete bei 50,46 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,3% auf 22,84 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,39 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die Equity-PCR endete bei 0,53. Die OEX-PCR endete bei 0,58. Der ISEE schloss mit 144.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-onfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>

Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionsstage: 10.11., 13.- 15.11., 24.11; Verfallstag 20.11.; Fed-Protokoll 25.11.

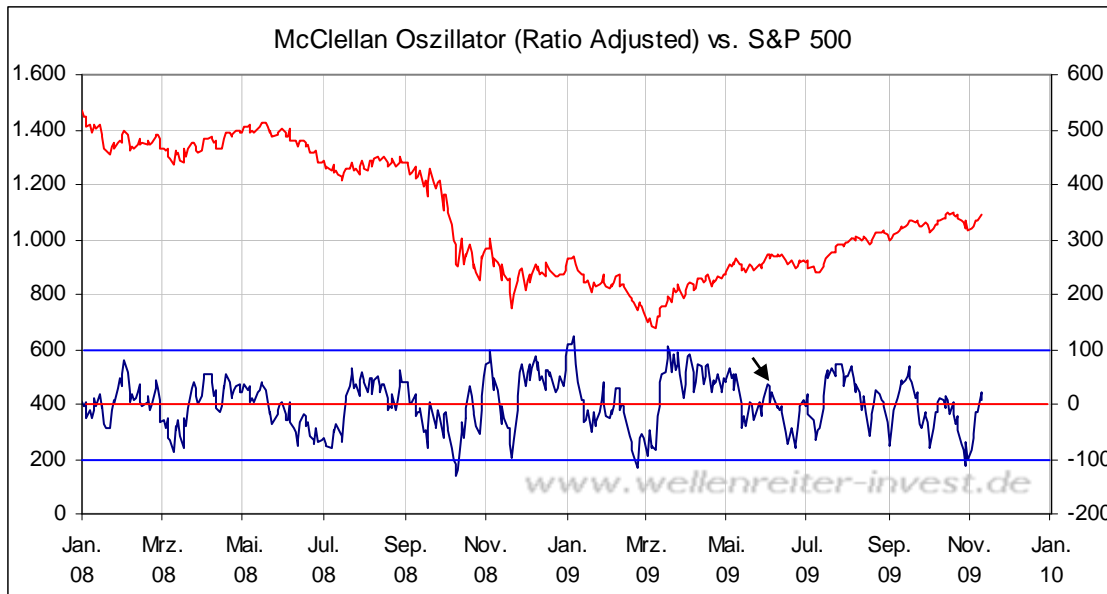


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Und wieder war der gestrige Tag von sehr schwachem Volumen begleitet (1,07 Mrd. Aktien wurden an der NYSE gehandelt). S&P 500 und Nasdaq zeigten eine negative Divergenz zum Dow Jones Index, indem sie gestern im Minus schlossen. Banken und Hausbauer zeigten sich ebenfalls schwach. Auf dem obigen Zeitprojektionschart ist der

gestrige 10. November als wichtiger Tag gekennzeichnet. Zudem positionieren sich die Händler für die Verfallswoche.

Aus Indikatorensicht ist derzeit noch kein Extrempunkt erreicht. Allerdings ist der Beginn von Abwärtsbewegungen auch ohne vorherigen Extrempunkt möglich. Als Beispiel sei das Juni-Hoch (siehe schwarzen Pfeil) genannt.



Der Dollar ist der wichtigste Taktgeber der Märkte. Und dieser befindet sich nahe einer wichtigen Unterstützung, während sich der Dow Jones Index nahe einem wichtigen Widerstand befindet. Das smarte Geld zieht nicht mehr mit, das Volumen bleibt schwach. Die Indikatoren sind neutral und damit noch nicht überkauft. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Wir nehmen aber an, dass die Aktienmärkte in Kürze einen Rücksetzer markieren werden. Auch den Rohstoffen incl. der Edelmetalle dürfte eine solche Bewegung nicht erspart bleiben.

Absacker

Die internationale Energieagentur (IEA) hat gestern ihren „Welt-Energie-Ausblick 2009“ veröffentlicht. Die deutschsprachige Zusammenfassung umfasst 22 Seiten und ist hier zu lesen <http://tinyurl.com/y9s3ar6>

Bei der Durcharbeitung dieses Textes sind mir zwei Dinge - abseits des politischen Brimboriums – aufgefallen:

1. Die IEA spricht definitiv von einer „Erdgasschwemme“. Erdgas wird mindestens noch für 60 Jahre reichen, aber wahrscheinlich noch für viele Jahrzehnte mehr. Es wird ausdrücklich davon gesprochen, dass die „sich abzeichnende Gasschwemme weitreichende Konsequenzen im Bezug auf den Gashandel in Europa“ haben könnte. Sprich: Der Preisdruck aus Richtung Spotmarkt, von langfristigen Lieferverträgen abzugehen, dürfte wachsen. Eine solche Entwicklung hätte ich noch vor einem Jahr als wenig realistisch eingeschätzt. Wenn Russland mal wieder den Erdgas-Hahn zudreht, sollten wir uns ruhig zurücklehnen: Diese Drohung wirkt nicht mehr. Vor allen Dingen sollte jetzt von Seiten der EU-Politiker Druck ausgeübt werden, die langfristigen Lieferverträge mit Russland nicht mehr zu erneuern. Hier sollte sich – wie bei Erdöl - ein Spot-Markt ausbilden können. Der Begriff „Peak-Gas“ kann getrost ad acta gelegt werden.

2. Die ASEAN-Region wird ausdrücklich als die Region erwähnt, die voraussichtlich die höchsten Wachstumsraten im Energieverbrauch bis 2030 aufweisen wird (Seite 16). Als Investor sollte man dieser Region (u.a. Vietnam, Philippinen, Indonesien, Laos, Malaysia, Myanmar, Kambodscha, Thailand) besondere Aufmerksamkeit widmen.

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.