

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 4. Oktober 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	30.08.10	„Smartes Geld“ verkauft gegen Handelsende
Anleihen	bearish	30.08.10	Unterschiede in den Laufzeiten
US-Dollar	bearish	23.09.10	US-Dollar-Schwäche gegenüber vielen Währungen, Euro mit positivem Momentum
Erdöl	bullish	30.08.10	Widerstand bei 86 Dollar
Edelmetalle	bullish	15.09.10	Silber mit neuen Bewegungshochs

Der Besuch des Kongresses zur österreichischen Schule in Wien am Freitag und Samstag war interessant und inspirierend, hinterließ jedoch ein Hungergefühl. Ich werde darauf in einer separaten Kolumne eingehen (erscheint Montag oder Dienstag). Der Zeitraum bis zum „großen Knall“ in der Finanzwelt wurde von den Rednern, die eine Aussage darüber machen wollten (Polleit, Vorndran), auf maximal drei bis vier Jahre (von jetzt ab gerechnet) veranschlagt. Wir gehen davon aus, dass sich die entscheidenden Umwälzungen bereits 2011 und 2012 abspielen werden. In Teil 1 der Kolumne werden wir über einzelne Referate und Aussagen berichten. In Teil 2 ist geht es darum, nach vorne zu schauen. Die Neuordnung des Finanzsystems wird im Mittelpunkt stehen.

Nur so viel vorab: Einer der Hauptpunkte wird derjenige der „Marktintelligenz“ sein. Dieser Begriff ist **nicht** der österreichischen Schule entlehnt, sondern ist der Tatsache geschuldet, dass die Finanzmärkte in der Lage sind, Entwicklungen vorauszusehen. Man denke nur an die voraus schauende Entwicklung des TED-Spreads in 2007 oder an die derzeitige Entwicklung der Edelmetallpreise.

Zu unserem Marktausblick. In einer - nur unter wahltaktischen Gesichtspunkten zu erklärenden - Aktion haben sich die Protagonisten der Fed auf den Ankauf von US-Anleihen im Wert von einer halben Billion US-Dollar geeinigt. Der Präsident der New Yorker Zentralbank, William Dudley, hatte dies zuletzt am Freitag erörtert. Dies entspräche laut Dudley „einer Zinssenkung um 50 bis 75 Basispunkte“. Am 3. November hält die Fed ihr nächstes Meeting ab. Einen Tag zuvor – am 2. November - finden die Wahlen zum US-Kongress statt. Dabei werden **alle** 435 Sitze im US-Repräsentantenhaus neu gewählt. Zudem stehen 37 der 100 Senatssitze zur Wahl.

Wir gehen fest davon aus, dass Teil 2 des „Quantitative Easings (QE)“ am 3. November durch die Fed beschlossen werden wird. Begründung für unsere Annahme: Die stimmberechtigten Mitglieder des Offenmarktausschlusses der Federal Reserve haben sich verbal derart festgelegt, dass ein Nicht-Handeln am 3. November die Märkte zusammenstürzen lassen würde. Ein solches Risiko wird die Fed nicht eingehen. Der Wert des Ankaufs von US-Anleihen dürfte minimal eine halbe Billion, maximal eine Billion US-Dollar betragen.

Was bedeutet dies für die Märkte? Als die Fed im August 2007 erstmals eine Zinssenkung ankündigte, war dies für die US-Aktienmärkte zunächst positiv – jedenfalls bis Oktober 2007. Danach aber setzte eine Seitwärts-/Abwärtsbewegung ein, die im Herbst 2008 in eine crashartige Abwärtsbewegung überging. Die Anleihen blieben stabil, und die Rohstoffe begannen einen fulminanten Anstieg (Ölpreis von 70 Dollar Mitte August 2007 bis 147 Dollar im Juli 2008).

Das Treffen der Zentralbanker in Jackson Hole Ende August 2010 darf als Initialzündung für die derzeitigen Marktbewegungen gelten. Damals kündigte Bernanke den möglichen Einsatz von „QE 2“ an. Seitdem fällt der US-Dollar-Index. Seitdem steigt der Euro zum Dollar. Seitdem steigt der Ölpreis. Seitdem steigen die Aktienmärkte. Und auch die Anleihen drehten Ende August.

Aktienmärkte

Folgt einem starken September ein schwacher Oktober? Wir nehmen dies nicht an. Wobei eine Korrektur durchaus vorkommen kann. Letztendlich sollte man aber davon ausgehen, dass der Markt nicht den Wunsch hat, gegen das „QE 2“ der Fed zu spekulieren.

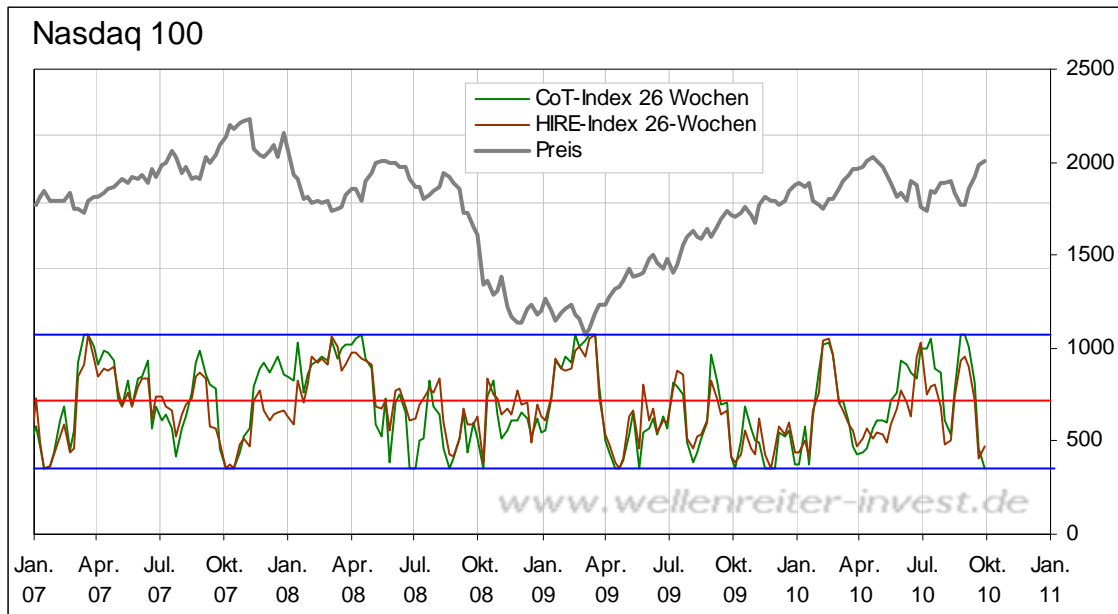
Andererseits erwarten wir auch keine großartigen Ausflüge nach oben. Problematisch ist, dass sich wichtige langfristige gleitende Durchschnitte unmittelbar über den aktuellen Kursen befinden. Ein erster Widerstand ergibt sich bei 1.167 Punkten im S&P 500 (8-Jahres-GD; hellblaue Linie folgender Chart).

S&P 500 Tageschart



Ein zweiter Widerstand befindet sich bei 1.206 Punkten (4-Jahres-GD; dunkelblaue Linie obiger Chart). In der Nähe notiert auch das bisherige Jahreshoch auf Schlussstandbasis (1.217 Punkte vom 23. April). Nach unten hin verläuft ein Unterstützungskluster zwischen 1.110 und 1.130 Punkten.

Interessant ist ein Blick auf unseren HIRE-Index des Nasdaq 100. Gleichzeitig zeigen wir den Verlauf des CoT-Index. Während der HIRE-Index die CFTC-Daten der Kleinspekulanten und der Commercials berücksichtigt, beinhaltet der CoT-Index nur die Daten der Commercials. Man erkennt: Beide Indizes weichen nur in Nuancen voneinander ab.



Der CoT-Index ist aktuell bereits unten, während der HIRE-Index noch – wenn auch wenig - Luft hat. Beide Indizes haben in der Vergangenheit recht zuverlässig wichtige Wendepunkte angezeigt. Der jetzige Indexstand legt nahe, dass ein oberer Wendepunkt zunächst erreicht oder sich in Reichweite befindet.

Fazit: Wir sehen an den US-Aktienmärkten – nach dem starken Anstieg im September – zwar einen Korrekturbedarf, jedoch gehen wir nicht von einer sehr schwachen Performance (sagen wir ein Minus von mehr als 5 bis 6%) im Oktober aus. Auch ein leichtes Plus ist drin. Die relevanten Unterstützungen und Widerstände haben wir weiter oben genannt. Wir bleiben für die Aktienmärkte bei unserer bullischen Einschätzung.

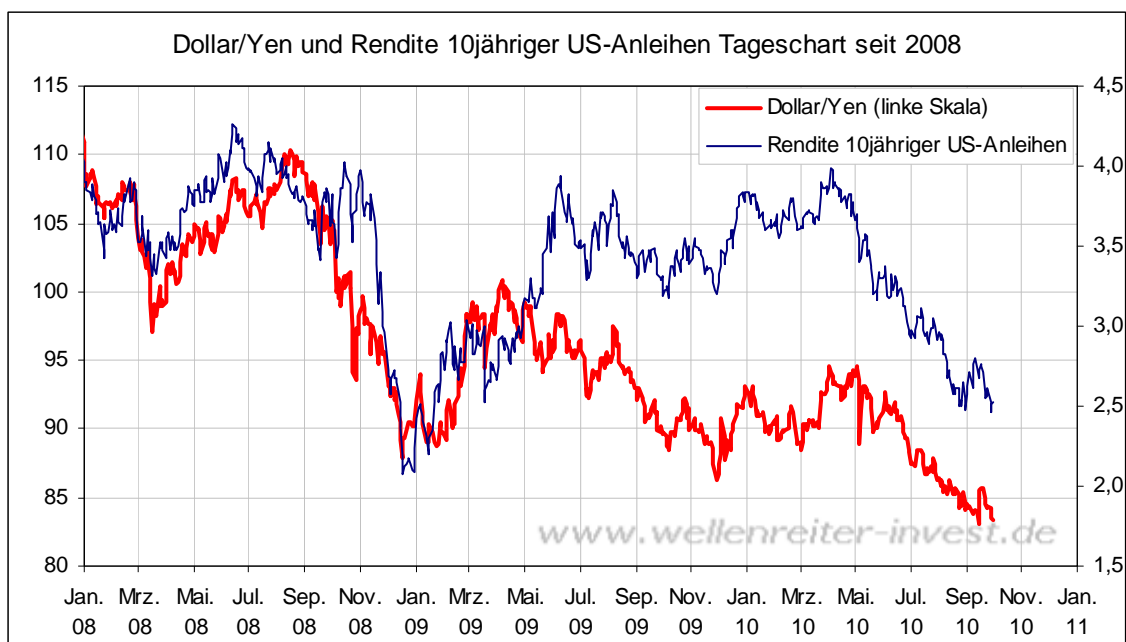
Anleihenmärkte

Als wir Ende August unsere Einschätzung für Anleihen auf bearisch veränderten, gingen wir davon aus, dass die Anleihen als „Anti-Aktien-Index“ fungieren würden und damit Schwäche zeigen würden. Dies war anfangs auch der Fall (siehe Pfeil folgender Chart).

10jährige US-Staatsanleihen Tageschart



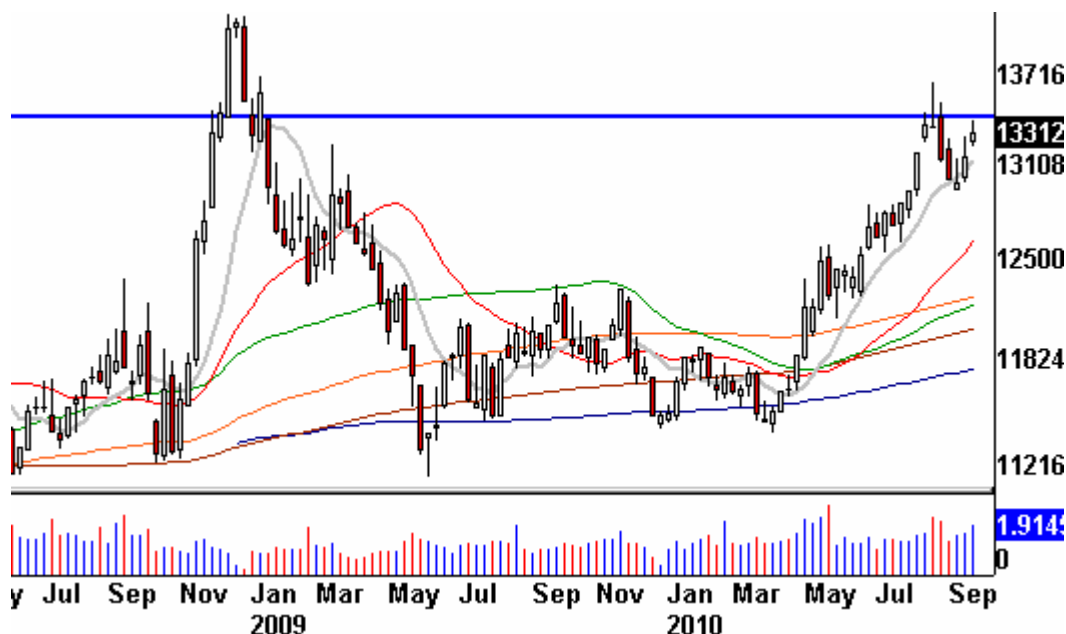
Als zudem Mitte September die Yen-Intervention durchgeführt wurde, schien klar, dass der steigende Dollar/Yen zu steigenden Renditen und damit zu weiter fallenden Anleihen führen würde.



Aber der obige Chart zeigt, dass etwas schief lief: Die Intervention der japanischen Zentralbank fruchtete nichts; der Dollar/Yen fiel wieder zurück (und damit auch die Renditen). An diesem Beispiel werden die gegensätzlichen Interessen Amerikas und Japans deutlich: Amerika will seine Exporteure stärken (=Dollar-Abwertung), Japan will ebenfalls seine großen Exportunternehmen schützen (=Yen-Abwertung), die Not ist fast noch größer. Beides zusammen kann jedoch nicht gelingen. Es gewinnt derjenige, der mehr Geld druckt. Und das sind die Amerikaner mit dem QE II-Paket. Man sollte wissen, dass weltweit nur 18 Staaten mit einer Wirtschaftsleistung aufwarten können, die oberhalb des geplanten 500 Mrd. Dollar-QE II-Pakets liegt. 500 Mrd.-US-Dollar, das entspricht in etwa dem Bruttoinlandsprodukt der Schweiz. Fällt der Yen gegenüber dem US-Dollar weiter, dann dürfte die japanische Exportindustrie in eine ernsthafte Krise geraten. Doch nicht nur im Ausland dort das Ungemach weiterzugehen. Die Meldung, dass der Inlandsabsatz von Toyota um 40% eingebrochen ist (Grund: Auslaufen einer staatlichen Umweltpremie), lief am Freitag über die Nachrichtenticker. Solange der Yen weiter aufwertet, braucht man über einen Einstieg in den japanischen Aktienmarkt nicht nachzudenken.

Das Thema QE II beherrscht derzeit die Thematik der Anleihenmärkte. Gegen die Fed möchte man derzeit nicht spielen. Ein deutlicher Renditeanstieg sollte daher aktuell nicht erwartet werden, die Anleihen sollten stabil bleiben. Gut erkennbar ist jedoch auch, dass die Renditen besonders in den Laufzeiten 2 bis 10 Jahre fallen, im 30jährigen Bereich weniger. Die US-Bonds (30jährige Laufzeit) stehen **nicht** im Fokus der Aufkaufabsichten der Fed. Aufgrund dieser „geringeren Manipulation“ dürften sich Inflationserwartungen zuerst frei bei den Bonds ausdrücken können.

30jährige US-Bonds Wochenchart



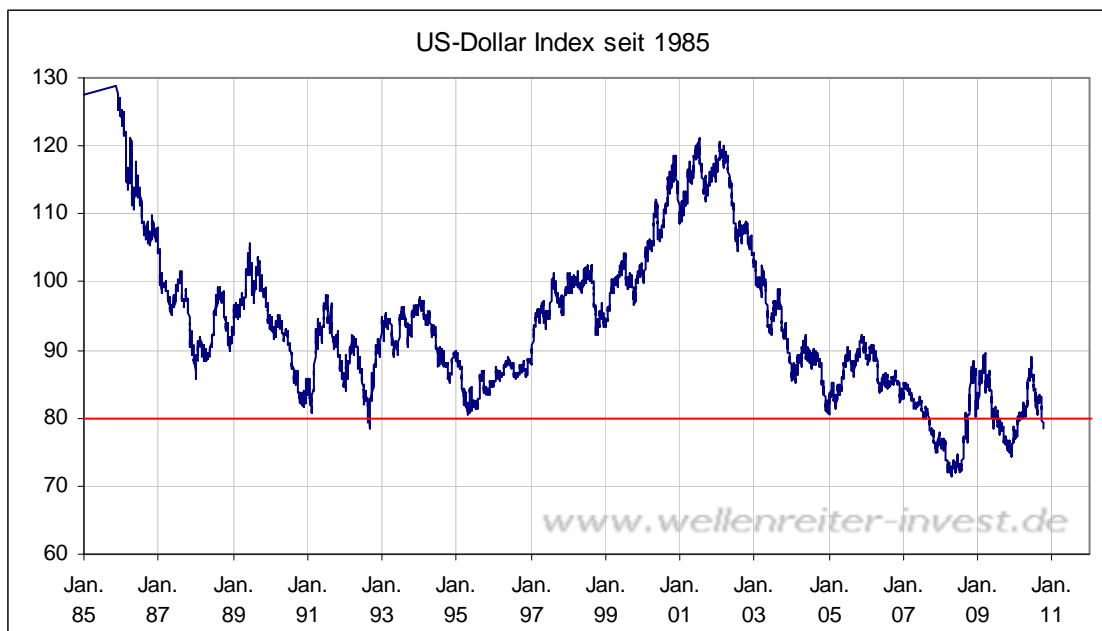
Der obige Chart zeigt, dass das Hoch von Ende 2008 noch etwa 7 Prozentpunkte entfernt ist. Wir nehmen an, dass sich die Bonds schwer tun werden, das Hoch von 2008 nochmals anzugreifen. Die aufkommende Inflationsneigung – siehe Rohöl weiter hinten – sollte dies verhindern.

Fazit: In den kürzerfristigen Laufzeiten bis 10 Jahre wirft das Quantitative Easing bereits seine Schatten voraus. Die US-Bonds (30 Jahre) bleiben hingegen ein wenig zurück. Hier könnte die aufkommende Inflationsneigung bereits bremsend wirken.

Wir bleiben für die US-Staatsanleihen bei unserer bearischen Einschätzung. Wir sind uns jedoch bewusst, dass die Einschätzung wackelt. Insbesondere dann, wenn der Yen gegenüber dem US-Dollar weiter zulegen sollte (Korrelation Dollar/Yen und US-Renditen).

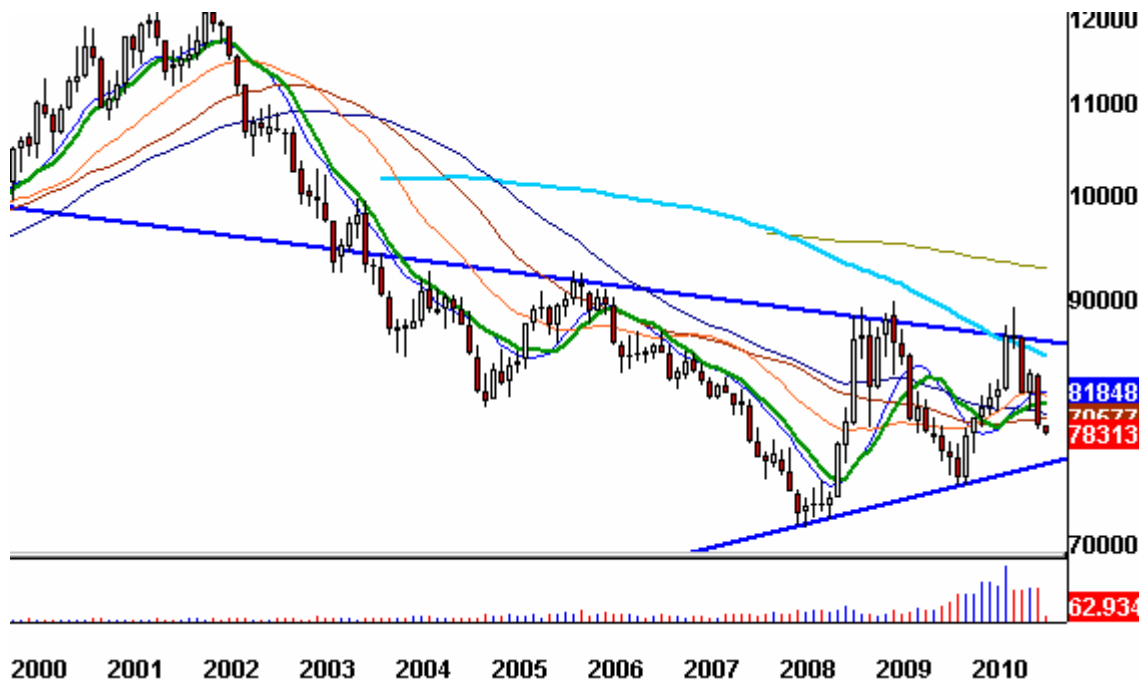
Währungen

Die große „Magniot-Linie“ im US-Dollar Index (handelsgewichtet u.a. gegenüber Euro, Yen, Pfund und Franken) ist die 80-Punkte-Marke. Dort kam es 1991, 1992, 1995 und 2005 zu unteren Wendepunkten (siehe Chart).

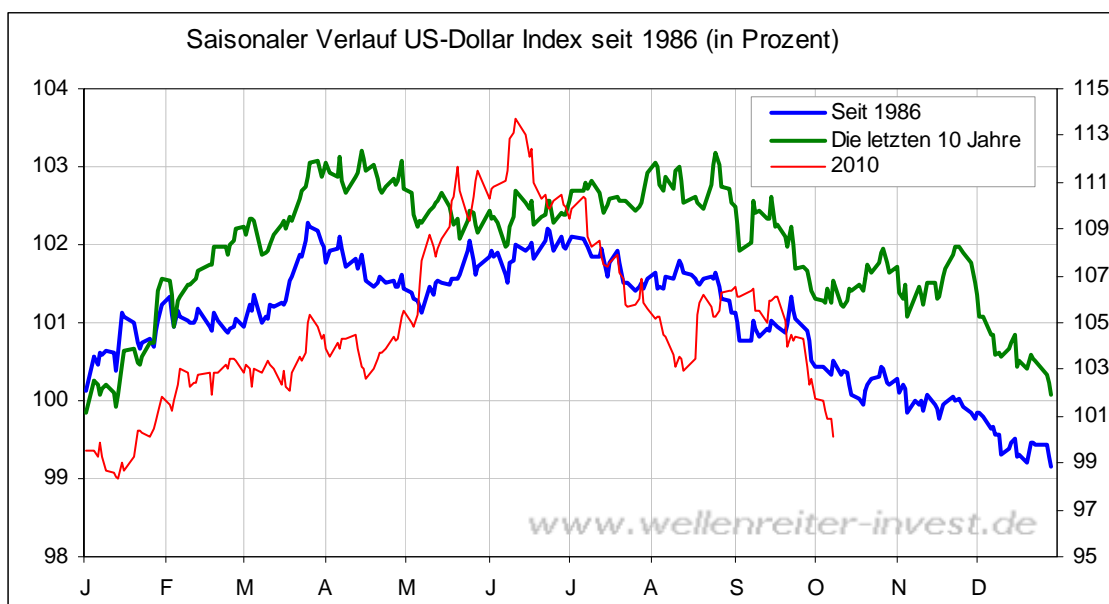


Zoomt man hinein, so erkennt man die Ausbildung eines Dreiecks.

US-Dollar-Index Monatschart



Die untere blaue Linie wird bei einem Indexstand von etwa 76 Punkten erreicht. Da sich das Dreieck immer mehr zuspitzt, dürfte sich bald entscheiden, ob der US-Dollar die „negative Abwertungsrallye“ fortsetzt oder ob er sich nochmals erholen kann. Politisch gewollt dürfte eine Aufwertung des US-Dollars auf absehbare Zeit nicht mehr sein. Wie der folgende Chart zeigt, tendiert der US-Dollar üblicherweise im vierten Quartal zur Schwäche.



Die Saisonalität unterstützt den Gedanken, dass sich die Abwertung des US-Dollar gegenüber relevanten Währungen weiter fortsetzen sollte.

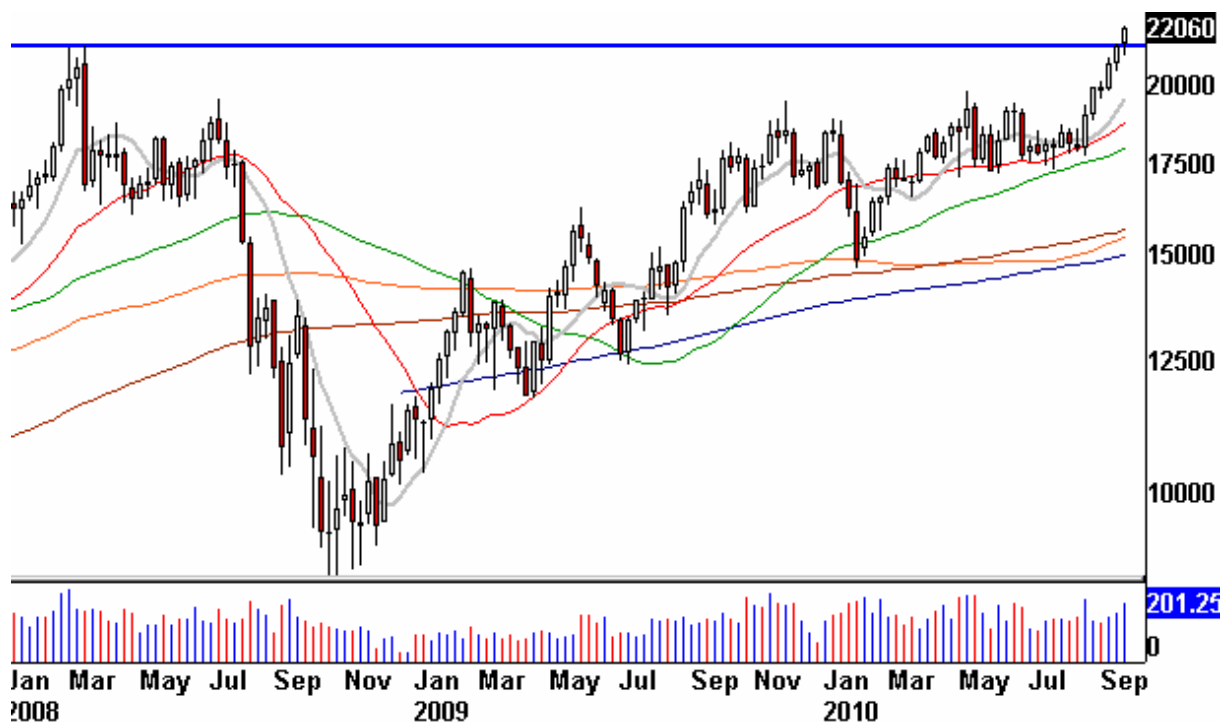
Der australische und kanadische Dollar befinden sich in der Nähe der Parität zum US-Dollar, der Schweizer Franken hat den Sprung über die Parität bereits geschafft. Der brasilianische Real und der südafrikanische Rand zeigen ebenfalls Stärke, genauso gut wie die Goldwährung. Von den großen Währungen zeigt nur das britische Pfund kaum Stärke gegenüber dem US-Dollar. Tatsächlich haben UK und USA die geringe industrielle Basis und die starke Stellung der Finanzindustrie gemein. Die beiden angelsächsischen Länder scheinen sich in einer Schicksalsgemeinschaft zu befinden, willens gemeinsam ihre Währungen abwerten zu lassen. Für die Briten ist dieses Spiel gefährlicher, die UK-Inflationsrate befindet sich aktuell bei offiziellen 3,1 Prozent. Aber was heißt schon gefährlicher: Eine möglicherweise ins Galoppieren geratene Inflation hilft doch, die Verschuldung zurückzufahren. Groß-britannien als Inflations-Versuchskaninchen: US-Keynesianer könnten sich in aller Ruhe anschauen, ob und wie dieses Entschuldungs-experiment beim ehemaligen Kolonialherren funktioniert.

Wir bleiben bei der bearischen Einschätzung des US-Dollar-Index.

Edelmetalle

Gold und Silber steigen, aber derzeit nur in US-Dollar. Solange Gold und Silber lediglich in US-Dollar steigen, muss man annehmen, dass sich größere Inflationsneigungen im Wesentlichen auf den Dollar-Raum beschränken (Dazu zählt auch China).

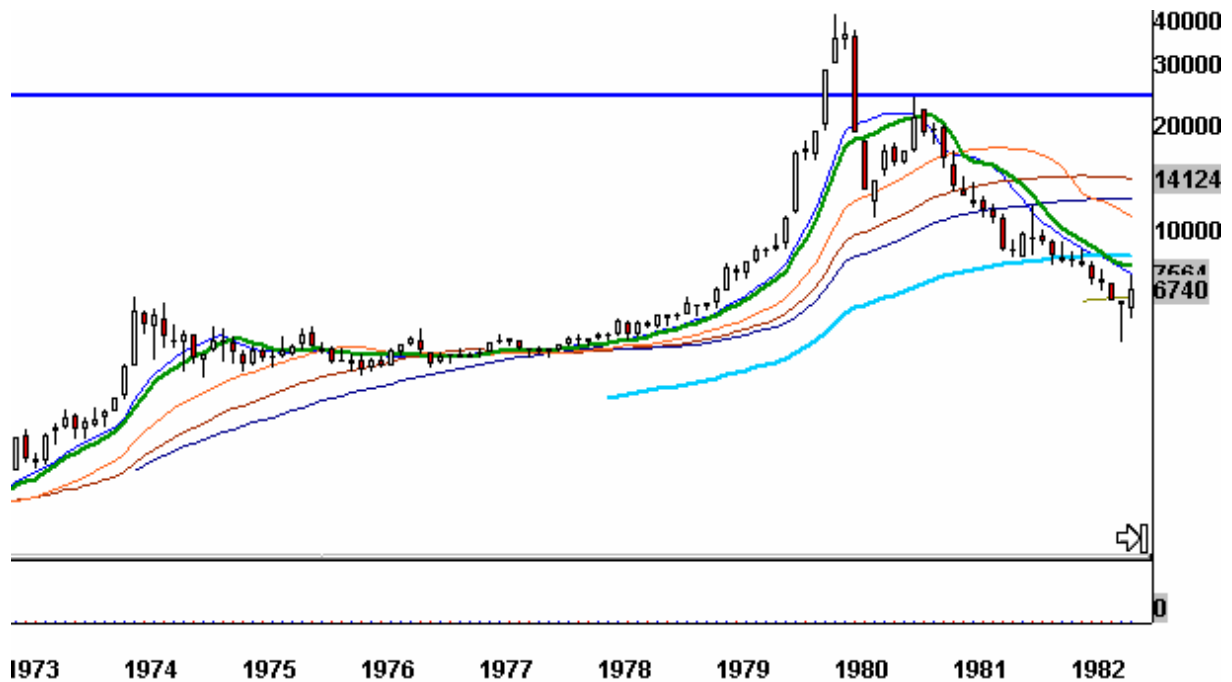
Silber Tageschart



Charttechnisch ist der Ausbruch von Silber auf ein neues 30-Jahres-Hoch geglückt, der Trend ist intakt. Man muss schon viele Jahrzehnte zurückgehen, um Widerstände zu finden, die Silber demnächst Probleme bereiten könnten.

Auf dem nachfolgenden Monatschart haben wir eine blaue Widerstandslinie auf Höhe des sekundären Hochs (23.09.1980) bei 24,18 US-Dollar eingezeichnet.

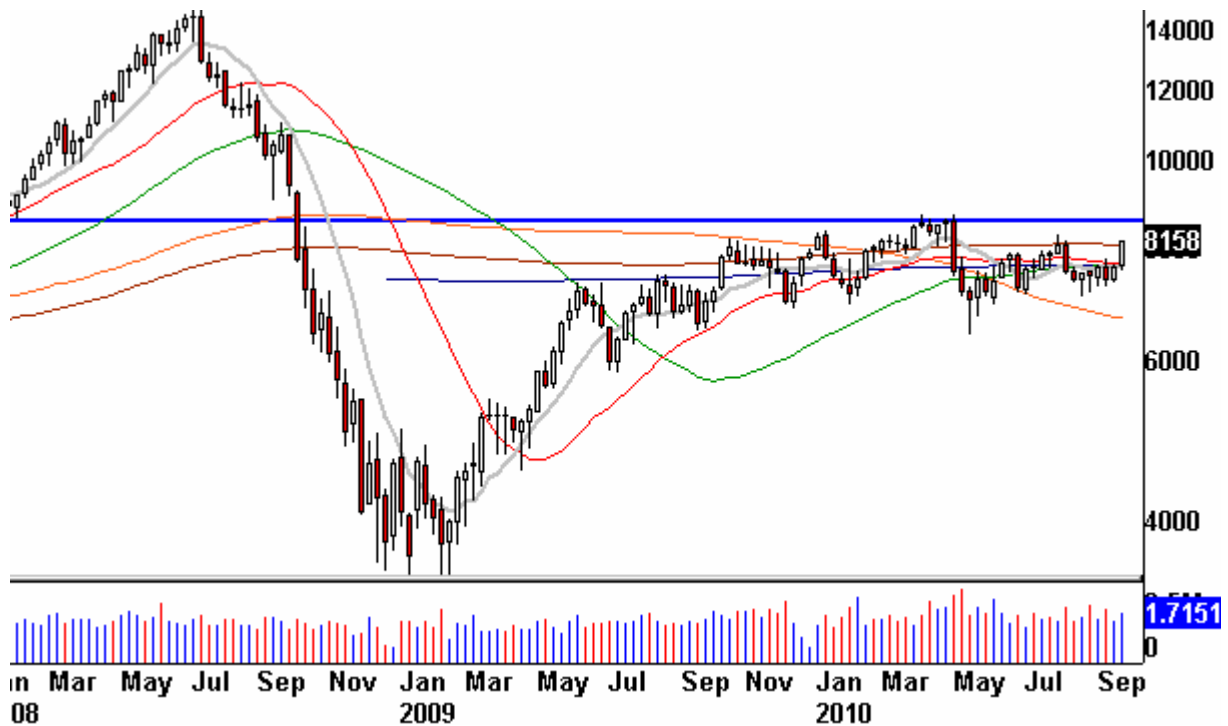
Silber Monatschart 1973 bis 1982



Das bedeutet, dass Silber noch etwa 2 US-Dollar Luft hat, bevor diese Marke erreicht wird. Wir rechnen damit, dass Silber im Bereich von 24,18 Dollar eine Pause in der Aufwärtsbewegung einlegen wird. Der Trend ist jedoch absolut intakt, genauso wie bei Gold. Wir gehen davon aus, dass – aufgrund unserer bearischen Einstellung zum US-Dollar und damit einer bullischen Einstellung zum Euro – Gold und Silber in Euro gerechnet zunächst weiterhin auf der Stelle treten werden. Für die Edelmetalle in Dollar bleiben wir bei unserer bullischen Einschätzung.

Der Ölpreis tritt seit einem Jahr auf der Stelle. Im Oktober 2009 notierte der Ölpreis bei 80 Dollar, jetzt befindet er sich bei 81,58 Dollar.

Erdöl Wochenchart

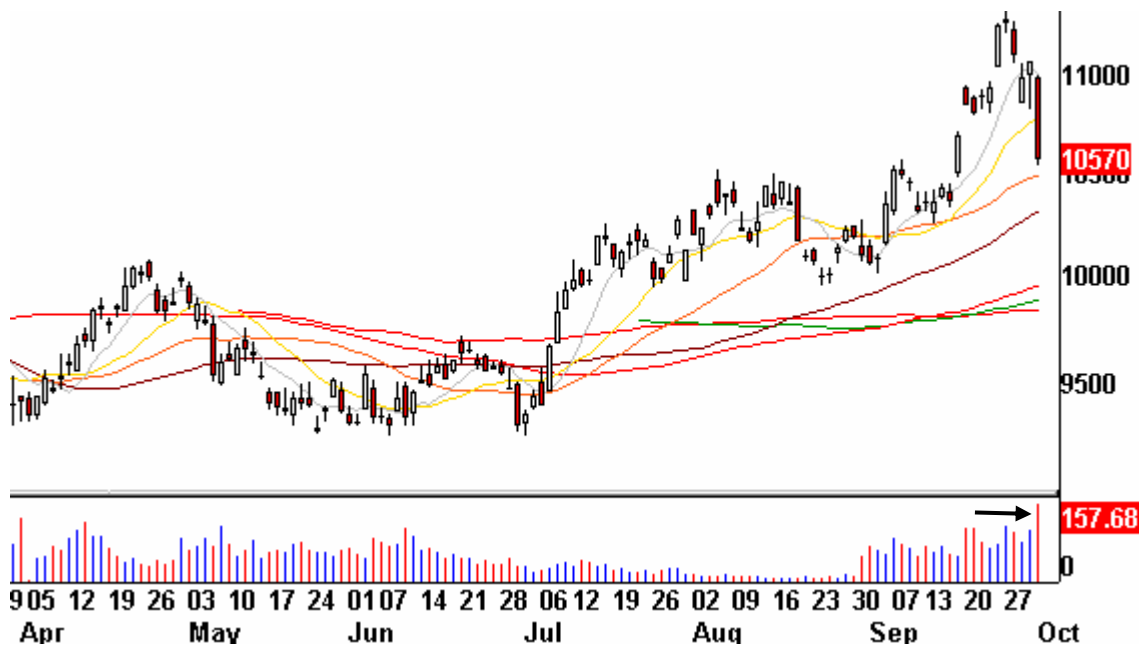


Eine derart geringe Vola ist man vom Ölpreis nicht gewohnt. Allein aus dem Aspekt des einjährigen Quergehens heraus sollte sich jetzt etwas tun. Eine Überwindung des Frühjahrs-Hochs von 86 bis 87 US-Dollar (blaue Linie obiger Chart) würde die Tür zu einer Fortsetzung des Anstiegs in den Bereich von 100 Dollar öffnen.

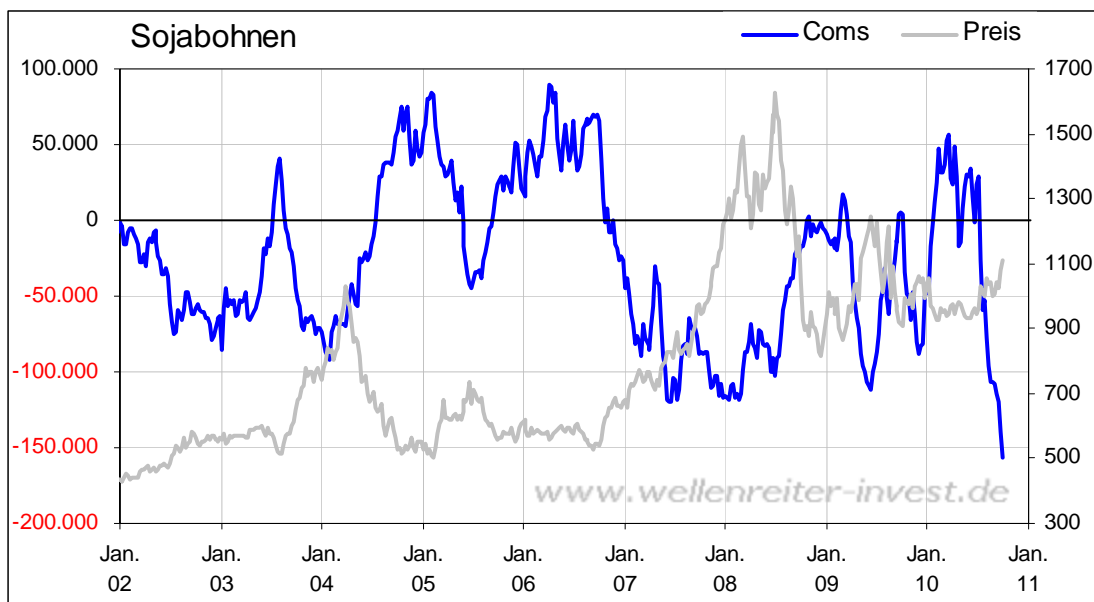
Bemerkenswert: In den vergangenen drei Handelstagen hat sich der Ölpreis aus seiner Korrelation zum S&P 500 herausgelöst. Öl steigt, der S&P 500 geht seitwärts. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, wäre dies ein Hinweis für eine Entwicklung, die sich ähnlich zwischen Herbst 2007 und Sommer 2008 abspielte (Rohstoffe stiegen, Aktien gingen seitwärts/abwärts). Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung.

Ein Wort noch zu den Agrarrohstoffen. Ob Sojabohnen, Weizen, Mais, Kaffee, Zucker oder Baumwolle: In der vergangenen Woche haben sich mehr oder weniger markante Umkehrformationen etabliert. Als Beispiel zeigen wir den Sojabohnenchart. Man achte auch auf das hohe Handelsvolumen (siehe Pfeil nächster Chart).

Sojabohnen Tageschart



Das Überraschende ist die Ausbildung solcher Wendepunkte trotz eines schwachen US-Dollars. Die CoT-Daten zeigen eine deutliche Netto-Short-Positionierung der Commercials in Sojabohnen an (genauso wie in Mais).



Fazit: Im Gegensatz zu den Agrarrohstoffen zeigen sich die Bodenschätze (Edelmetalle, Basismetalle, Energiewerte) weiterhin in intakten Aufwärtstrends. Es scheint so zu sein, dass die Aufwärtstrends zumindest in Mais und Sojabohnen zunächst einmal beendet sind. Auch bei den anderen genannten Agrarrohstoffen sollte zumindest eine Phase der Konsolidierung einsetzen.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 806 Mio., das Abwärtsvolumen 260 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 76% vom Gesamtvolumen. 203 neue Hochs standen 7 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.830 Punkten um 42 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.146 Punkten um 5 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.371 Punkten um 2 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.509 Punkten (-0,3%).

Größte Gewinner: Broker, Banken; Größte Verlierer: Einzelhandel, Transport

Der T-Bond Future endete bei 133,12 Punkten (133,21).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,22 Punkten (79,02).

Crude Öl notiert aktuell bei 78,73 (77,69) und US-Erdgas bei 3,78 Dollar (3,96).

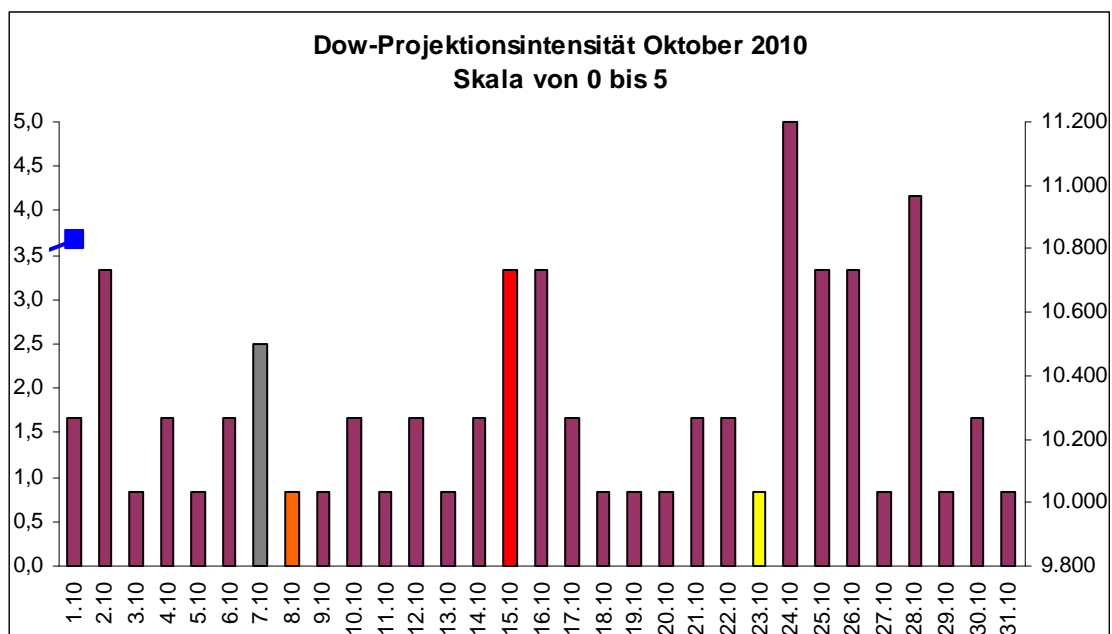
Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.320 Dollar/Unze (1.311). Gold in Euro liegt bei 958. Silber befindet sich bei 22,11 Dollar (21,90).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,9% auf 514 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 200 Punkten. Newmont Mining gewann 87 Cent und endete bei 63,68 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,1% auf 22,50 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,98 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die Equity-PCR endete bei 0,57. Die OEX-PCR endete bei 1,16. Der ISEE schloss mit 130.

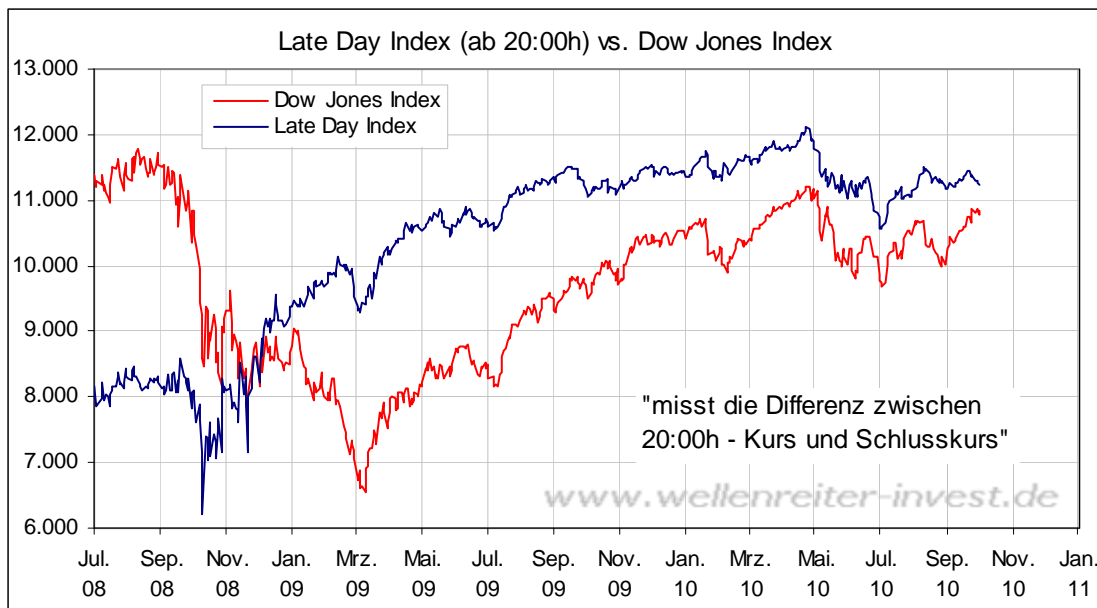
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache.no-store>
 Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 2.10, 15.10, 24.10.



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

Zwei Dinge waren in der zweiten Hälfte der vergangenen Woche zu beobachten: Erstens kam es jeweils nach 20:00h regelmäßig zu Abverkäufen. Dies spiegelt sich in unserem Late Day-Index wider, der sein August-Hoch bisher nicht überwinden konnte (nächster Chart).



Zweitens befanden sich die Put-Call-Ratios jeweils nur um 0,8. Dies bedeutet, dass die Absicherungen allmählich zurückgefahren werden, der „Wall of Worry“ wird kleiner. Wir sind daher weiterhin der Meinung, dass eine Korrektur eine wahrscheinliche Variante darstellt, nicht aber – das haben wir weiter oben begründet – der Beginn einer deutlichen Abwärtsbewegung. Die Trends sind weiterhin intakt; wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Luxusautos sind ausverkauft (Bloomberg, engl.)

<http://tinyurl.com/25t2nr9>

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.