

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 31. Januar 2011

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	15.12.10	Dow-Theorie mit Nicht-Bestätigung
Anleihen	bearish	16.10.10	Dollar/Yen richtungsbestimmend
US-Dollar	neutral	19.01.11	US-Dollar-Index mit Schwäche gegenüber Rohstoffwährungen
Erdöl	neutral	17.11.10	Brent 100-Dollar-Widerstand, Crude Handelsspanne
Edelmetalle	neutral	05.01.11	Open Interest in Gold stark rückläufig

Politische Börsen haben kurze Beine, so heißt es nicht ohne Grund. Selbst das massive Ereignis des zweiten Weltkriegs setzte die New Yorker Börse immer nur temporär unter Druck. Ab 1942 war der Sieg der Alliierten eingepreist; bis über das Kriegsende hinaus ging es aufwärts. Überhaupt sind Kriegereignisse nicht per se negativ für Börsen. So drehten die Aktienmärkte in 2003 kurz vor dem Beginn des Irak-Kriegs nach oben; ein mehrjähriger Bullenmarkt begann.

Nichtsdestotrotz sind heißt es zu Recht, dass negative Überraschungen immer dann eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit besitzen, wenn die Wirtschaft angeschlagen ist. Ägypten befindet sich in einer geopolitisch wichtigen Region (Kontrolle des Suez-Kanals, Libyen als Öl-produzierendes Land ist der westliche und Saudi-Arabien der östliche Nachbar). Und solange sich die mit Tunesien begonnene Kettenreaktion in der arabischen Welt nicht zu beruhigen beginnt, dürfte sich diese Unruhe in den Märkten widerspiegeln. Aber: Sobald eine Unterbrechung dieser Kettenreaktion absehbar ist, dürfte dies positiv an den Märkten aufgenommen werden.

Die aktuelle Korrektur unterscheidet sich von einer normalen Korrektur. Während im April/ Mai 2010 ein allgemeines Luftablassen bei Aktien und Rohstoffen erfolgte, gehen die Anleger diesmal selektiv vor: Eine Korrektur an den Aktienmärkten geht mit stabilen bis steigenden Preismustern bei den Edelmetallen, bei Öl und teilweise bei den nachwachsenden Rohstoffen (z.B. Kaffee) einher.

Im Hinblick auf die Aktienmärkte hatte Alexander Hirsekorn vor einer Woche auf die Schwäche im US-Transportsektor verwiesen. Gemäß der Dow Theorie müssen Transportwerte einen Ausbruch der Industriewerte bestätigen, ansonsten besteht die Gefahr einer Topbildung. Diese Theorie von Charles Dow ist mehr als 100 Jahre alt, hat sich aber immer wieder als richtig erwiesen. Man denke nur an das Hoch im Oktober 2007, als der Dow Jones Transportation Index das neue Allzeithoch im Dow Jones Industrial Index nicht mehr bestätigte. Aktuell toppten die US-Transportwerte am 13.01., während die US-Industriewerte erst am 27.01. ein Hoch ausbildeten.

Die Ratio der Transportwerte zu den Industriewerten zeigt bereits am 3. Dezember 2010 einen Hochpunkt.

Ratio Dow Transportation Index zu Dow Industrial Index Tageschart



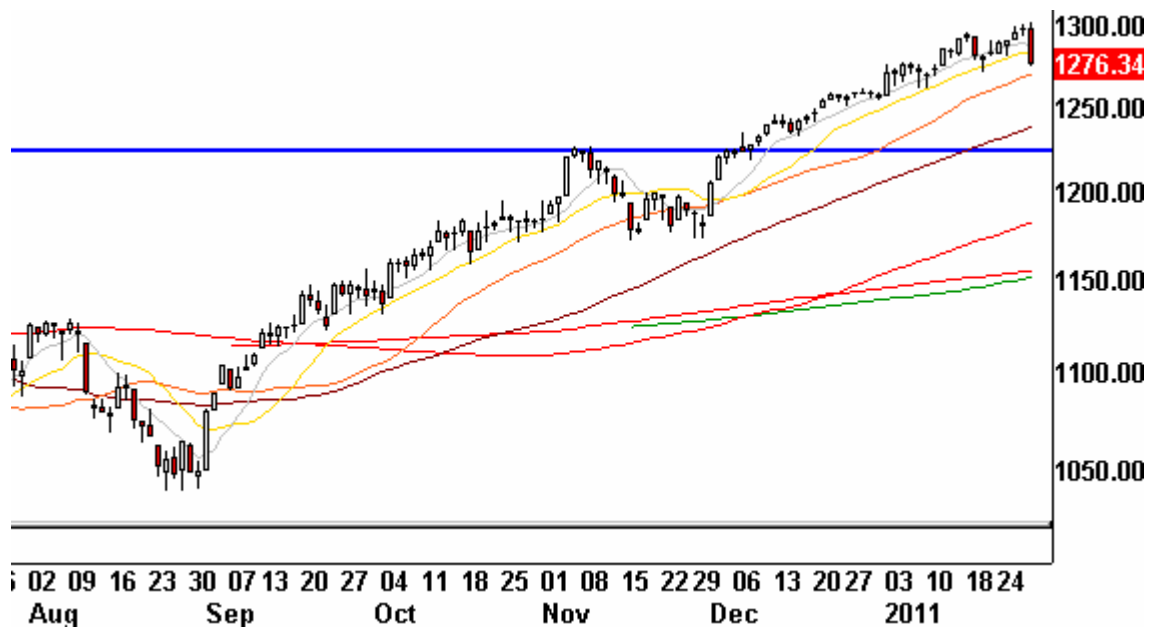
Die Anzahl der Waggon, die ein Güterzug mit sich führt, gilt als Lieblingsindikator von Warren Buffett, wenn er die zyklische Konjunkturphase der USA erfassen möchte. Der Transportindex besteht zum Großteil aus US-Eisenbahnwerten (Buffett ist selbst Besitzer eines Eisenbahnunternehmens). Bei der aktuellen Schwäche der Transportwerte könnte man annehmen, dass die Zuglängen derzeit etwas kürzer werden.

Ein weiteres Indiz für eine Korrektur war die voraus laufende Schwäche der Marktbreite, die sich wiederum aus der relativen Schwäche der Nebenwerte zum S&P 500 ergibt. Hinzu kommt, dass auch die US-Einzelhandelwerte seit Ende November relative Schwäche zum S&P 500 zeigen (nächster Chart).



Wir erwarten für die kommenden Tage ein weiteres Luftablassen an den Aktienmärkten. Der Bereich von 1.225 bis 1.230 Punkten (blaue Linie folgender Chart) bietet im S&P 500 eine deutliche Unterstützung, die wir – sollte es dort hin gehen – aus heutiger Sicht als Kaufgelegenheit ansehen.

S&P 500 Tageschart



Eine Korrektur um fünf Prozent liegt im Rahmen dessen, was man nach der starken, seit Ende August laufenden Aufwärtsbewegung erwarten muss. Wir bleiben für die Aktienmärkte bei unserer neutralen Markteinschätzung.

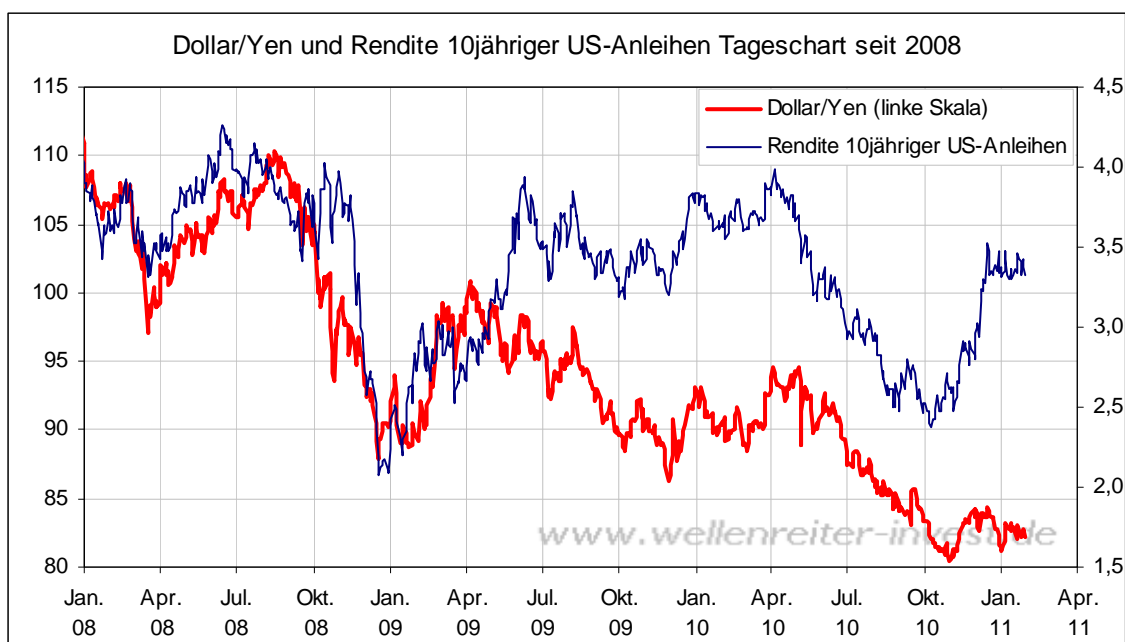
Als Signalgeber für die Anleihenmärkte dient der Dollar/Yen. Lassen Sie uns deshalb einen Blick auf den Yen werfen, um anschließend zur Analyse der Anleihen überzugehen.

Die Stärke des japanischen Yen wird deutlich, wenn man nicht den Dollar/Yen, sondern den Yen/Dollar betrachtet. Der Aufwärtstrend bleibt intakt. Auch die Herabstufung Japans auf AA- hat daran nichts ändern können. Die aktuelle Konsolidierung erfolgt oberhalb der monatlichen Schlussstand-Hochs des Jahres 1995 (rote Linie).

Yen / Dollar Monatschart



Aus charttechnischer Sicht müsste sich ein Ausbruch aus der Konsolidierung – mit weiterer Stärke des Yen – ergeben (=Schwäche Dollar/Yen).



Der Dollar/Yen würde die auf dem obigen Chart erkennbare Abwärtsbewegung fortsetzen. Dies würde – aufgrund der Korrelation Dollar/Yen zu den US-Renditen - fallende Renditen bedeuten.

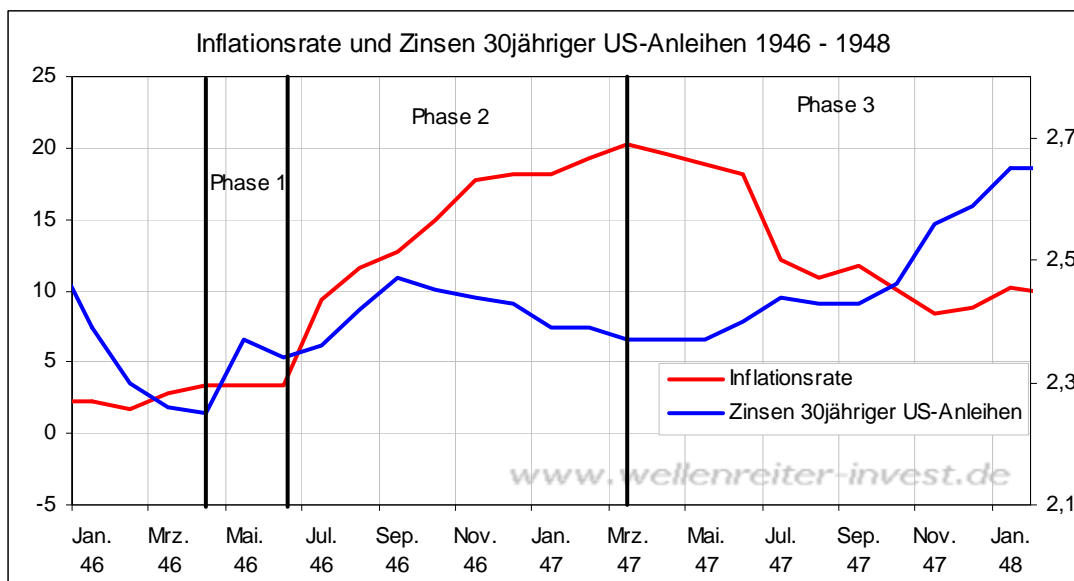
Auf dem Tageschart ist erkennbar, dass die 10jährige US-Rendite seit Mitte Dezember im Bereich von 3,30% bis 3,50% festgenagelt zu sein scheint.

Rendite 10jähriger US-Anleihen Tageschart

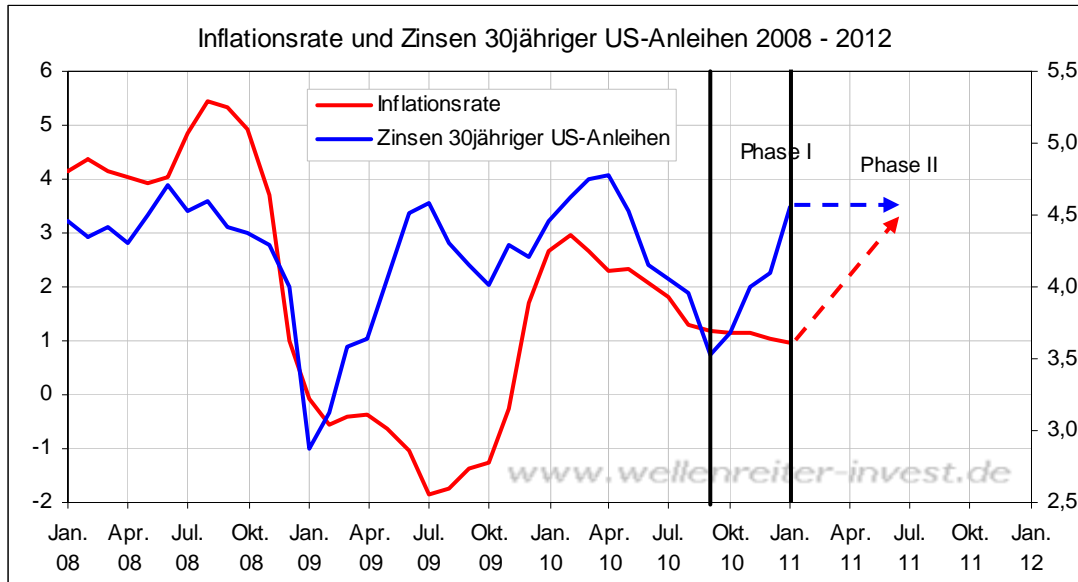


Aufgrund der Korrelation zum Dollar/Yen müssten die Renditen in Kürze den unteren Bereich der Handelsspanne zu testen beginnen.

Was bedeuten Renditen, die auf dem aktuellen Niveau verharren oder sogar wieder fallen, für die Finanzmärkte? In unserem Jahresausblick für 2011 hatten wir einen dreiphasigen Ablauf beschrieben, der analog zu den 1940er Jahren funktionieren sollte.



Auf dem obigen Chart ist der Ablaufplan erkennbar. Danach steigen in der ersten Phase die Renditen, die Inflationsrate verbleibt noch auf niedrigem Niveau. Diese Phase 1 ist eine kurze Phase, die auch im aktuellen Zyklus bereits Vergangenheit ist.

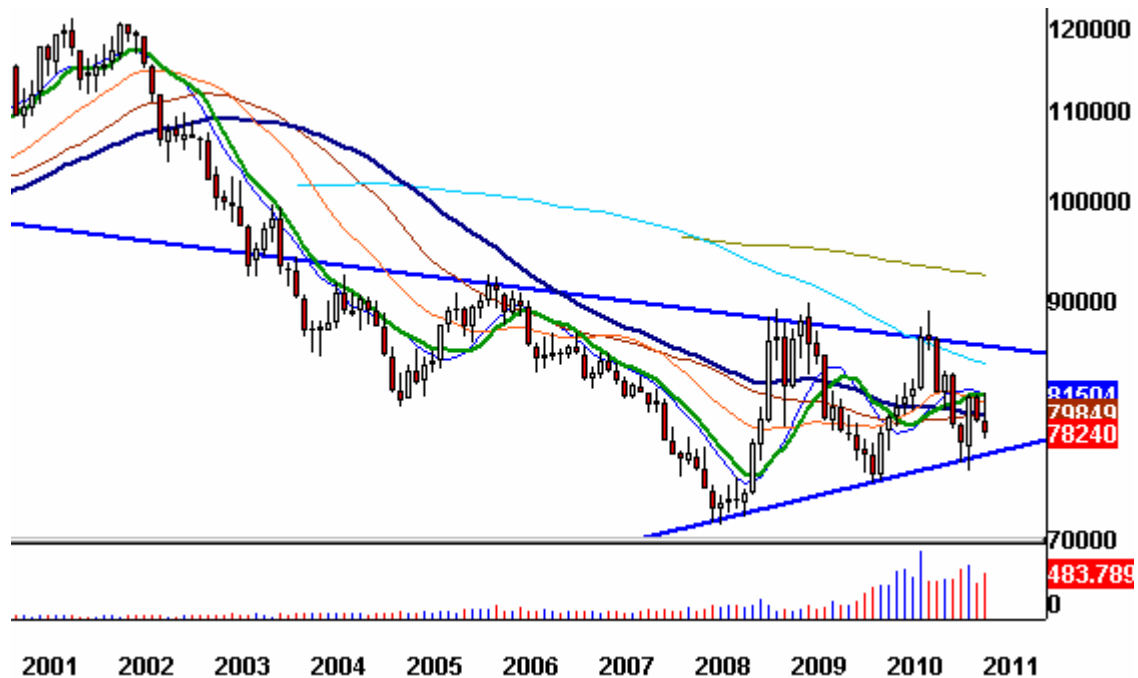


In der Phase II (diese läuft seit Dezember/Januar) steigt die Inflationsrate deutlich an, während die Renditen auf dem aktuellen Niveau verharren oder leicht fallen. Dies ist die Phase des fallenden oder negativen Realzinses. Wir schrieben in unserem Jahresausblick, dass diese Phase das erste Halbjahr 2011 dominieren sollte. Fallende oder negative Realzinsen sind üblicherweise positiv für Edelmetalle und Rohstoffe. In der abschließenden Phase III steigen die Renditen weiter, obwohl die Inflationsrate bereits fällt.

Fazit Anleihen: Wir erwarten für die kommenden Tage und Wochen stabile bis leicht fallende Renditen. Noch jedoch haben die Märkte kein charttechnisches Signal für eine Umkehr gesendet. Aus diesem Grund behalten wir unsere bearische Einschätzung für die US-Anleihen bei.

Bei den Währungen steht die Dreiecksbildung im US-Dollar-Index im Vordergrund unserer Betrachtungen.

US-Dollar-Index Monatschart



Auf der Kapitalanlegertagung in Zürich gingen viele Marktteilnehmer davon aus, dass der Euro zunächst Stärke zeigt, im Verlaufe des Jahres jedoch schwächer wird. Das würde für den US-Dollar-Index zunächst weitere Schwäche bedeuten, bevor eine längere Erholung anstehen würde.

Betrachtet man das Chartbild, so ist eine solche Konstellation sicherlich möglich. Dies würde jedoch bedeuten, dass sich der US-Dollar-Index den Bereich von 76 Punkten nicht wesentlich unterschreiten dürfte.

Es ist anzunehmen, dass die Rohstoffwährungen im Zuge der allgemeinen Rohstoff-Stärke weitere Versuche unternehmen werden, wesentliche Hürden aus dem Weg zu räumen.

Der australische Dollar konsolidiert seit mehr als zwei Monaten knapp unterhalb der Parität zum US-Dollar.

Australischer Dollar / US-Dollar Wochenchart



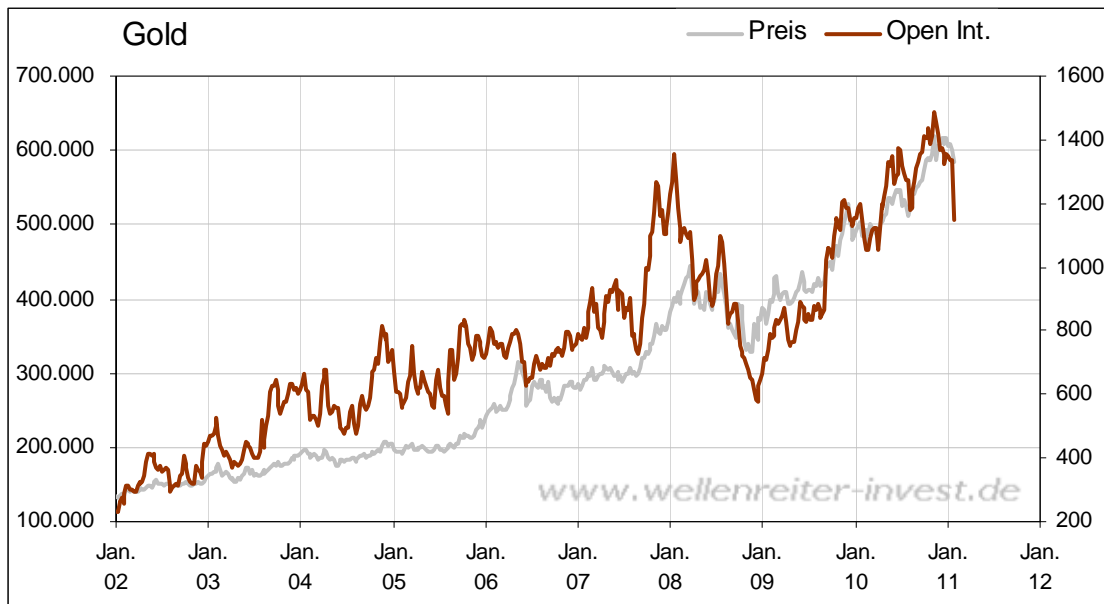
Bei anhaltender weiterer Rohstoffstärke könnte der Sprung aus der Konsolidierung nach oben gelingen. Das Ziel einer solchen Bewegung würde im Bereich von 1,20 liegen.

Steigen die Rohstoffwährungen – und verbliebe der US-Dollar-Index dabei in seinem Dreieck – so wäre die Schlussfolgerung, dass der Euro gegenüber dem Dollar nicht mehr allzu viel „Körner“ übrig hat. Bei Währungen sind Währungen stark verschuldeter Industrienationen. Unsere Erwartung für das Währungspaar geht für die kommenden Wochen in Richtung Handelsspanne.

Die Schlagzeilen in der Presse machen uns jedoch stutzig. „Der Euro ist der Sieger von Davos“, heißt es in einer Überschrift. „Auch Schäuble erwartet keine Schocks mehr“, heißt es woanders. Eine solche Stimmungslage spricht gegen eine weitere deutliche Erholung des Euro.

Fazit: Für den US-Dollar-Index bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung. Die Rohstoffwährungen dürften nach dreimonatiger Konsolidierung jetzt erneut Stärke zu zeigen beginnen. Für den Euro/Dollar erwarten wir eine Handelsspanne.

Bei den Edelmetallen fällt im Hinblick auf die Commitment of Traders-Daten auf, dass der Goldpreis einen scharfen Rückgang des „Open Interest“ hinnehmen musste.



Rückgänge im Open Interest gehen üblicherweise Rückgängen im Preis voraus. Das Open Interest toppte Anfang November 2010. Der Rückgang um 80.000 Kontrakte in der Woche bis vergangenen Dienstag zeigt ein Luftablassen der Spekulation. Normalerweise ist dies ein Zeichen dafür, dass es einige Zeit braucht, bis die Phase der Bodenbildung abgeschlossen ist. Übergeordnet ist eine solches Luftablassen jedoch positiv zu sehen: Nach dem Luftablassen kann sich erneut eine spekulative Blase mit steigenden Preisen aufbauen.

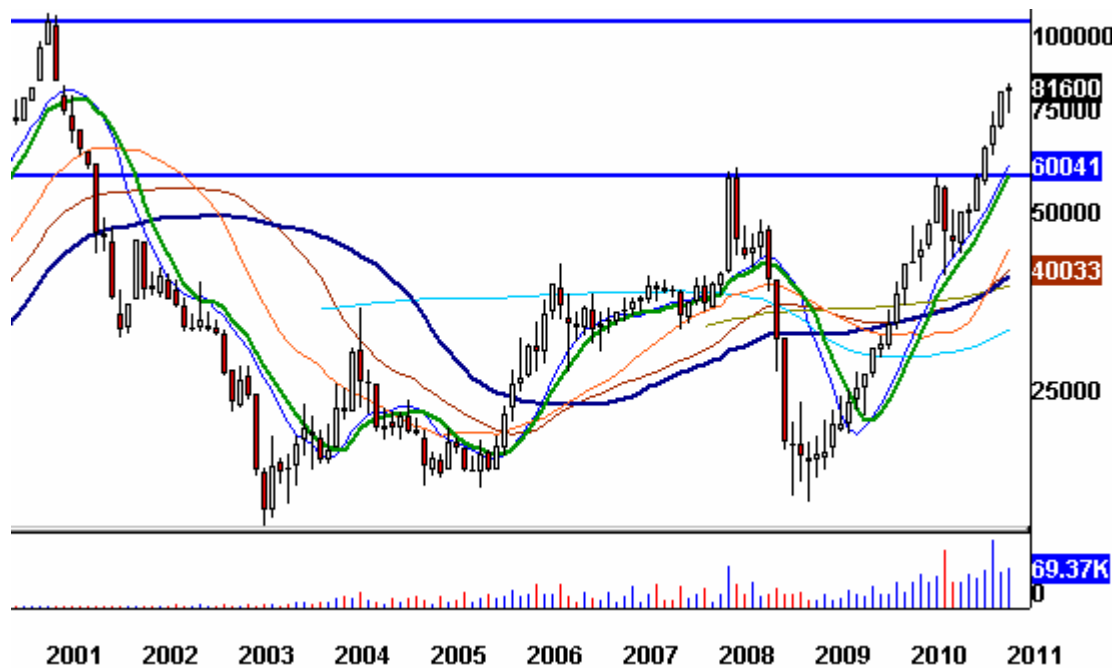
Silber Wochenchart



Silber hat bisher eine dreiwöchige Korrektur hinter sich. Die wichtige Marke von 26 Dollar hat gehalten. Geht es über die Marke von 28 Dollar, ist durchaus der Gedanke erlaubt, erneut Long-Positionen aufzubauen (mit einem Stopp bei 26 Dollar).

Palladium bewegt sich weiterhin auf die 1.000-Dollar-Marke zu.

Palladium Monatschart



Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Edelmetalle. Die Phase der Bodenbildung könnte insbesondere bei Gold noch andauern.

Der Spread zwischen den Sorten Crude und Brent hält sich bei 10 Dollar. Der Preis für Brent beträgt knapp 100 Dollar, der Preis für US-Crude knapp 90 Dollar.

Crude Öl Tageschart



Der starke Anstieg des Ölpreises am Freitag ist sicherlich auf geopolitische Überlegungen im Hinblick auf die Unruhen in den arabischen Staaten zurückzuführen. Dennoch ist auffällig, dass der Ölpreis seine Saisonalität momentan ad absurdum führt. Üblicherweise ist der Januar eine der schwächsten Ölpreis-Phasen; ab Mitte Februar beginnt normalerweise ein längerer Anstieg. Sollte es sich bei diesen Kursen um Tiefpunkte handeln, so müsste man allein schon aufgrund der Saisonalität von einem Anstieg in des Ölpreises in den Bereich von 120 US-Dollar ausgehen. Wir bleiben für den US-Ölpreis bei unserer neutralen Markteinschätzung. Die Handelsspanne ist weiterhin intakt.

Zu den Märkten.

1,35 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 168 Mio., das Abwärtsvolumen 1,2 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 12% vom Gesamtvolumen (88% Abwärtsvolumen). 148 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.824 Punkten um 166 Zähler niedriger (-1,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.276 Punkten um 23 Zähler niedriger (-1,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.687 Punkten um 68 Punkte (-2,5%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,8%.

Der Transport-Index endete bei 4.995 Punkten (-2,7%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Halbleiter, Transports, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 121,14 Punkten (120,23).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,28 Punkten (77,97).

Crude Öl notiert bei 89,34 (85,52) und US-Erdgas bei 4,33 Dollar (4,32)

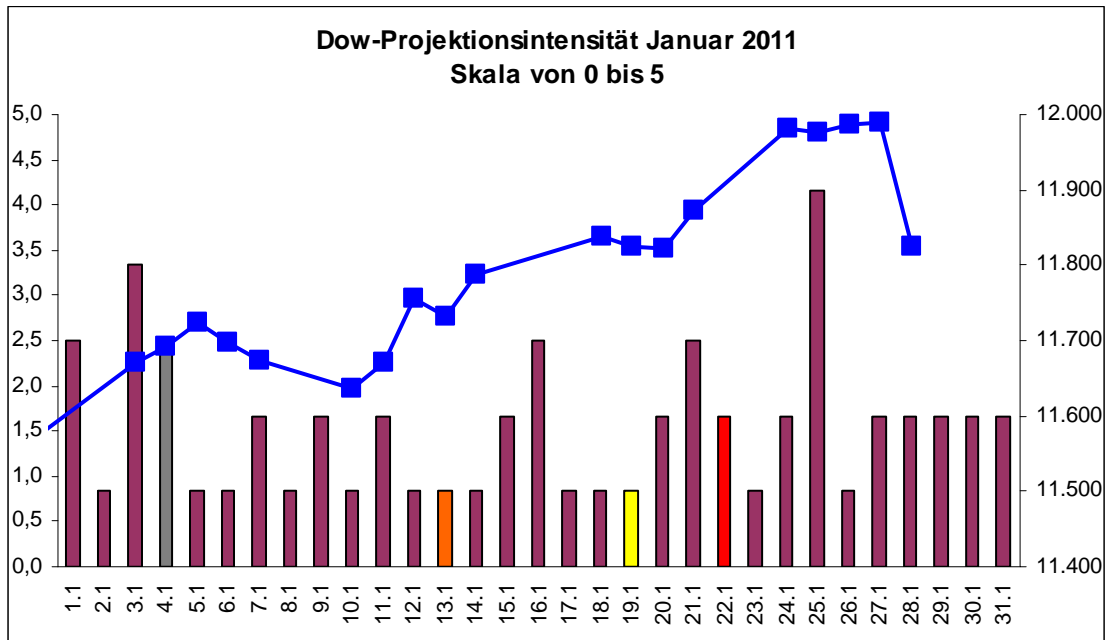
Der Goldpreis notiert bei 1.339 Dollar/Unze (1.313). Gold in Euro liegt bei 983.

Silber befindet sich bei 27,96 Dollar (26,64).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,2% auf 510 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 200 Punkten. Newmont Mining verlor 37 Cent und endete bei 55,00 Dollar.

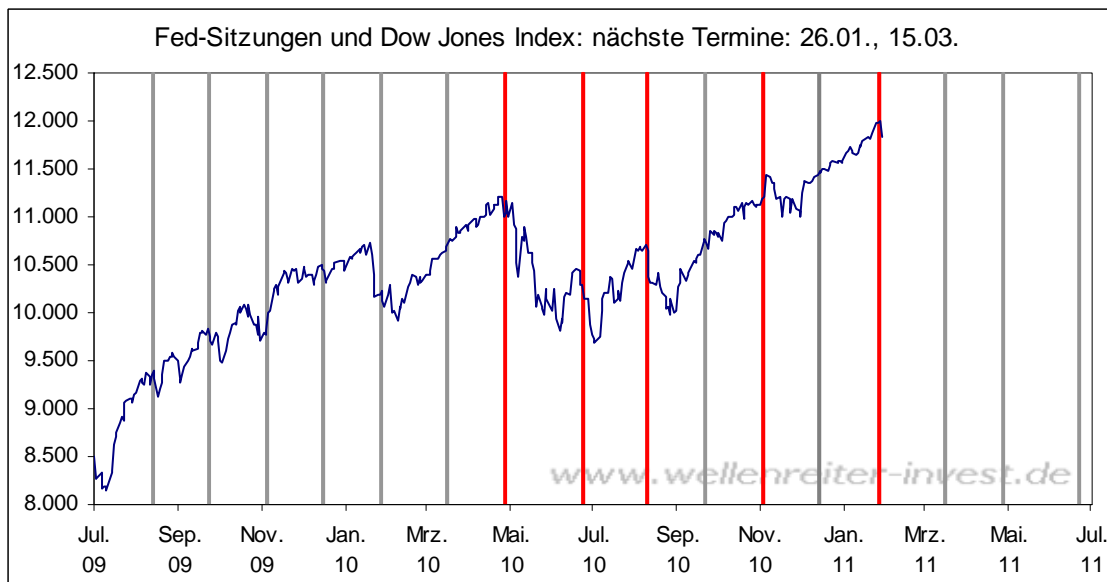
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 24,1% auf 20,04 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 21,66 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,08. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 2,22. Der ISEE schloss mit 98.

Zeitprojektionstage: 03.01., 25.01.

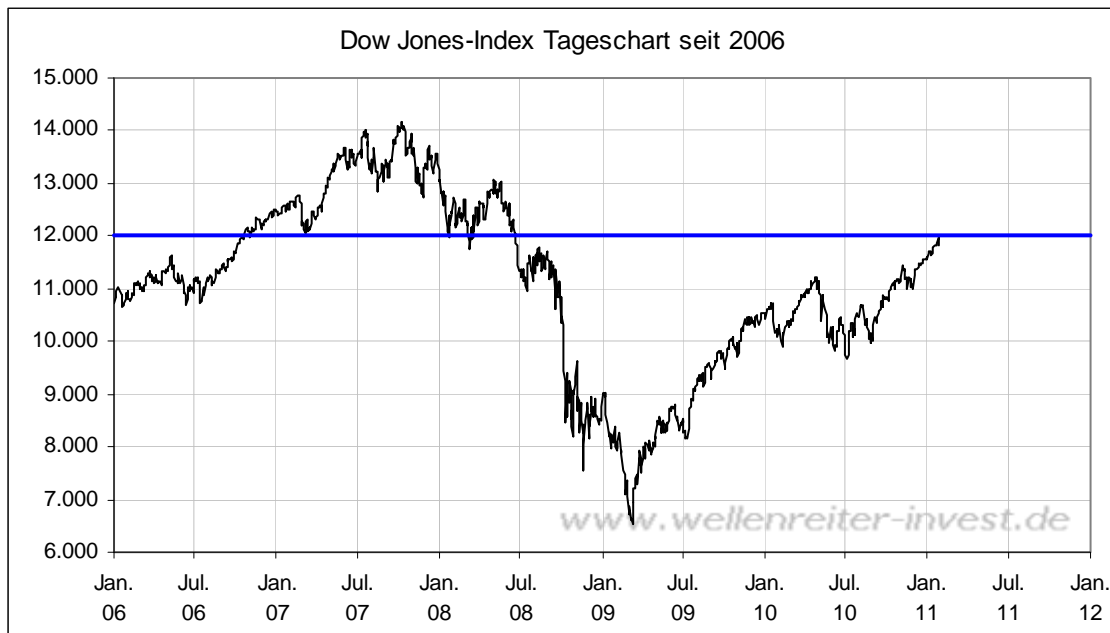


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Der Widerstand an der Marke von 12.000 Punkten war offensichtlich, sowohl aus zeitlichen Gesichtspunkten (Fed-Sitzung, Zeitprojektionstag)...



...als auch aus preislicher und charttechnischer Sicht.



In solchen Situationen fragt man sich, ob das ganze nicht zu perfekt war. Aber gut, wir nehmen an, dass es zu einer Fortsetzung der Korrektur kommen wird. Wir nehmen nicht an, dass es mehr als eine Korrektur ist. Der Dow Jones Index verfügt im Bereich von 11.450 Punkten über eine Unterstützung. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Analyst warnt vor Bankenkrise in 2015 (englisch).

<http://tinyurl.com/6dekaxh>

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.

Terminübersicht

Der Jahresausblick 2011 wurde veröffentlicht

Der Jahresausblick 2011 kann von Abonnenten (außer Schnupperabos) zum Preis von 15 Euro über den folgenden C&B-Link erworben werden: <http://tinyurl.com/35mosed>

Alternativ kann die Bezahlung per Überweisung von 15 Euro unter dem Stichwort „Ausblick 2011“ auf die hier angegebene Kontoverbindung erfolgen:

<http://www.wellenreiter-invest.de/kontakt.html>