

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Donnerstag, den 1. September 2011**

Die Verengung im Chart des US-Dollar-Index ist derart, dass sich der Weg des US-Dollar-Index in den kommenden Tagen entscheiden dürfte. Bricht der US-Dollar-Index nach unten aus, so dürfte neben anderen Währungen auch der Euro gegenüber dem US-Dollar zulegen können.

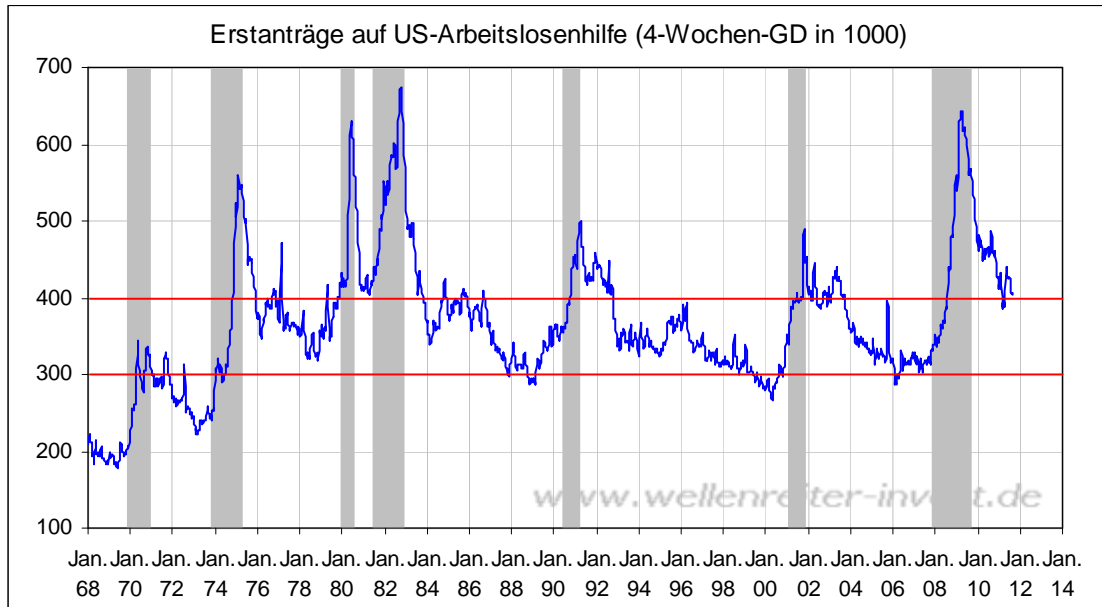
## US-Dollar-Index Tageschart



Käme es hingegen zu einem Trendausbruch des US-Dollars nach oben, so würde die Euro/Dollar Gefahr laufen, die starke Unterstützungszone bei 1,40 zu unterbieten.

Wir hatten in vorhergehenden Ausgaben den Willen der amerikanischen Regierung verdeutlicht, im Hinblick auf die US-Präsidentenwahl Arbeitsplätze zu schaffen. Präsident Obama hat jetzt eine Initiative dazu angekündigt. Steigende Arbeitslosigkeit ist derzeit nicht das Problem. Entscheidender ist, dass der Abbau der Arbeitslosigkeit in der Phase des jüngsten Aufschwungs nicht gelungen ist.

Zur Verdeutlichung dient der folgende Chart. Nach jeder US-Rezession der vergangenen 40 Jahre wurden lange Perioden notiert, in denen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in den Bereich von 300.000 bis 400.000 rutschten (rote Linien folgender Chart).

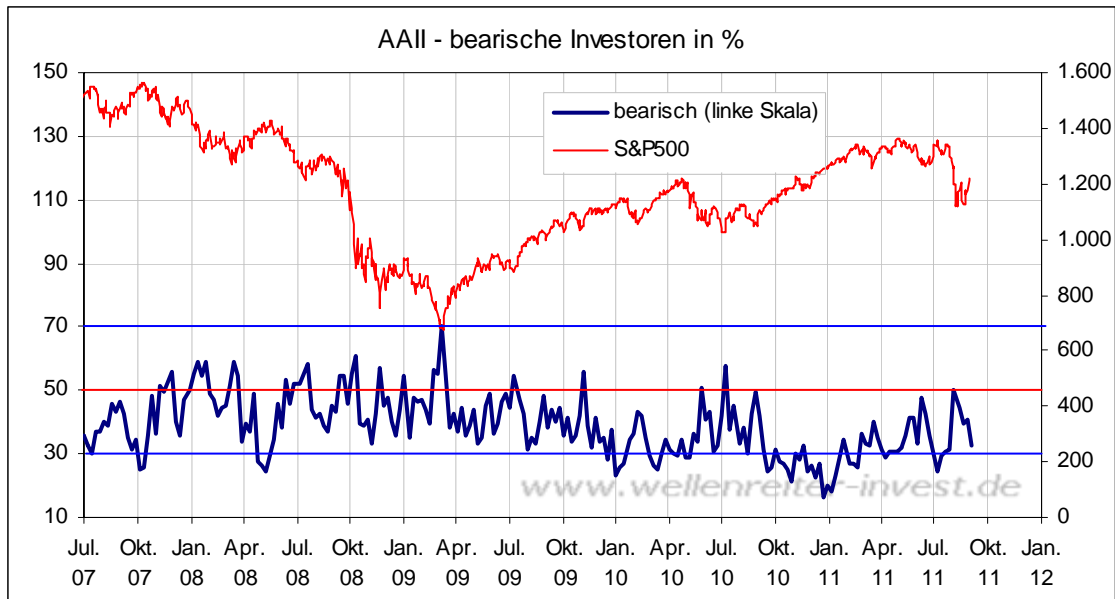


Die jüngste Rezession endete offiziell im Juni 2009. Seither schaffte es der 4-Wochen-GD lediglich im März und April 2011 kurzzeitig unter die Marke von 400.000. Dies ist anders als in den Rezessionen zuvor. Sollte es zu einer erneuten Rezession kommen und die Erstanträge wieder steigen, so würde sich aus der Stagnation am US-Arbeitsmarkt heraus erneut eine Periode steigender Arbeitslosenquoten entwickeln.

Um Arbeitsplätze zu schaffen, reicht eine lokale Agenda – wie Obama sie vorhat – nicht aus. Der Dollar muss herunter, um die Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen. Sollte jetzt – auch entgegen meiner Erwartung – der US-Dollar gar zu steigen beginnen, so wäre eine steigende US-Arbeitslosigkeit fast zwangsläufig die Folge.

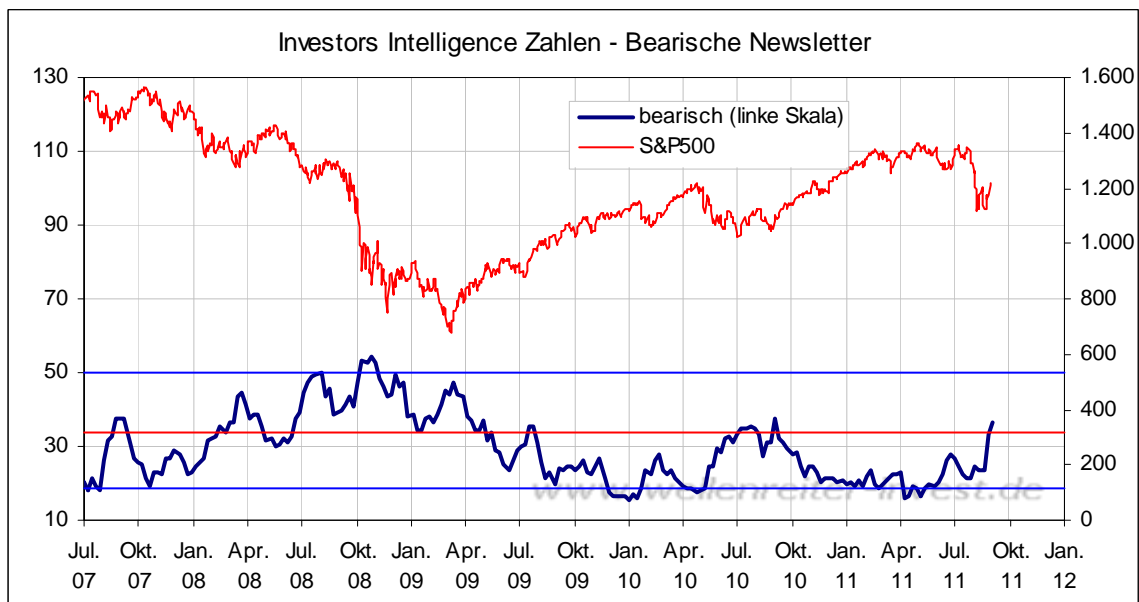
-----

Die US-Privatinvestoren haben den August-Crash recht schnell abgehakt. Der bearische Anteil fiel von 41 auf 32 Prozent (folgender Chart).



So richtig ernst genommen hatten die US-Privatanleger den Crash sowieso nicht, denn der bearische Anteil blieb unter der im Juli 2010 erreichten Marke.

Bei den amerikanischen Börsenbriefschreibern hat sich das Bärenlager zwar weiter gefüllt (von 33,3 auf 36,6 Prozent).

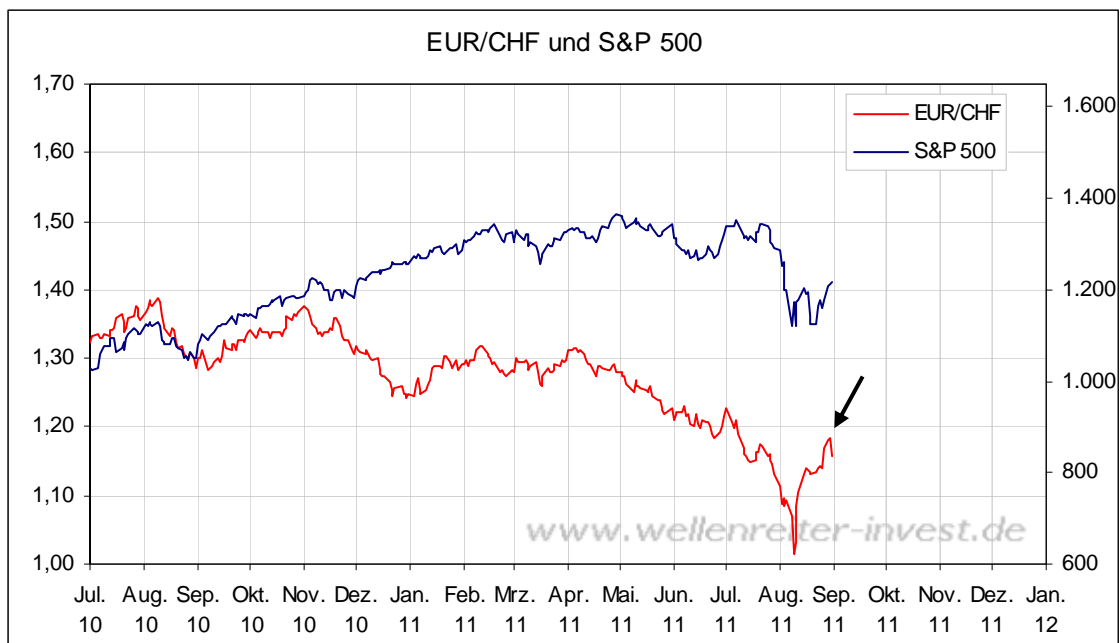


Doch bleibt auch dieser Wert noch unter des im Sommer 2010 erreichten Hochpunktes (37,7 Prozent).

Fazit: Während die US-Börsenbriefschreiber den Crash einigermaßen ernst genommen haben, scheint bei den US-Privatanlegern die Lässigkeit anzudauern. Insgesamt sind weiterhin der Auffassung, dass das Umfragesentiment für einen guten Boden stärker und panischer hätte reagieren müssen.

-----

Euro/CHF war in der Vergangenheit ein guter vorauslaufender Indikator für den S&P 500. Gestern kam es zu einer oberen Umkehr (siehe Pfeil folgender Chart).

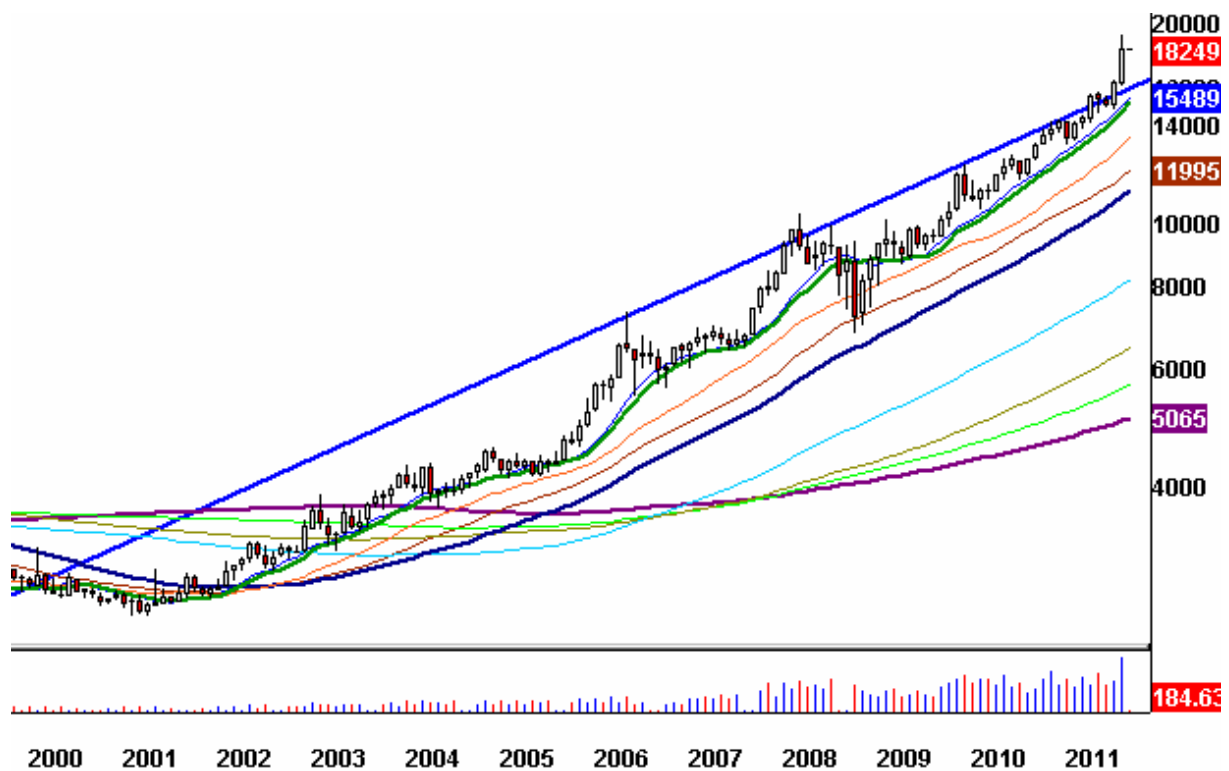


Diese obere Umkehr ist ein Indiz dafür, dass sich der S&P 500 ebenfalls einem oberen Umkehrpunkt nähert.

-----

Der Goldpreis beendet den August mit einer positiven Monatskerze.

### Gold in US-Dollar Monatschart



Eine Blase erkennen wir an dieser Stelle noch nicht. Eher bedeutet eine solche Monatskerze den Auftakt einer vertikalen Bewegung.

Die Frage der weiteren Entwicklung des Goldpreises hängt auch nicht zuletzt von der Entwicklung des Realzinses ab. Bei einem fallenden Realzins war Gold historisch stets gut unterstützt, bei einem steigenden Realzins kam es häufig zu Einbußen. Der Realzins setzt sich aus dem nominalen Zins minus der Inflationsrate zusammen.

Die Rendite 10jähriger US-Anleihen versucht die Ausbildung einer Bodenformation.

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Tageschart

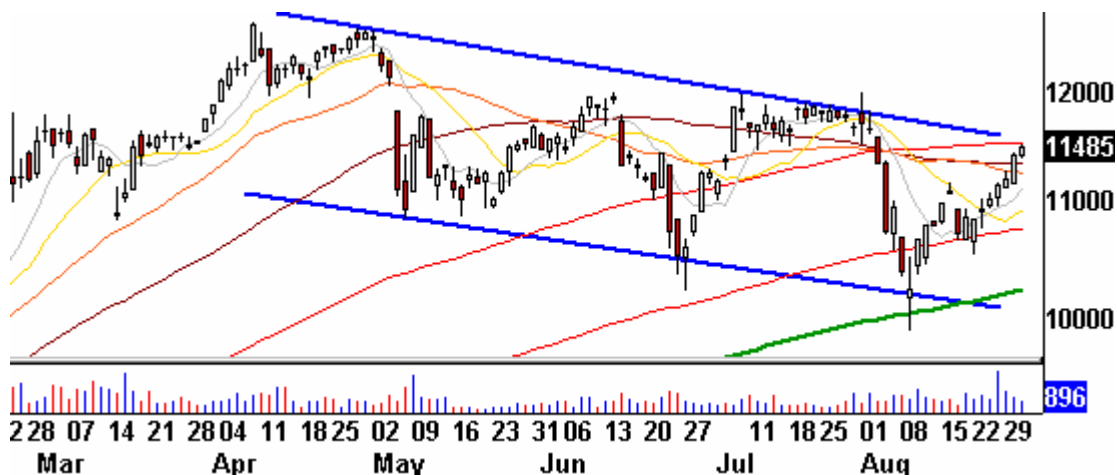


Doch noch ist nicht klar, ob dies gelingt. Der Abwärtstrend ist weiterhin intakt. Die 2%-Marke bot eine wichtige psychologische Unterstützung.

An der Inflationsfront ergibt sich bisher keine Umkehr. Der Trend ist weiter nach oben gerichtet, insbesondere bei der Kern-Inflationsrate ohne Lebensmittel und Energie.

Betrachtet man die Preisentwicklung der Sorte Brent, so lässt sich in der Formation eher eine Konsolidierungs-, nicht aber eine Topping-Formation erkennen.

### Brent Öl Tageschart



Würden die Renditen jetzt eine untere Umkehr vollziehen, so wäre dies historisch betrachtet dann ein Negativ-Zeichen für Gold, wenn zusätzlich die Inflationsrate stagniert oder gar fällt. Sollten Renditen und Inflationsraten hingegen gemeinsam im gleichen Verhältnis steigen, so würde der Realzins dort bleiben, wo er jetzt ist.

Sehr bullish würde sich die Situation für Gold dann darstellen, wenn die Renditen weiter fallen würden, die Inflationsrate aber weiter anziehen würde. In einem solchen Szenario würden die Vermögen noch stärker „entspart“ werden als bisher. Wie Alan Greenspan 1966 schrieb: „Ohne den Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen“ (Wir übersetzen den Text bereits in unserem Buch Weltsichten/Weitsichten im Jahr 2004). Die Enteignung der Sparer läuft durch dauerhafte Niedrigzinsen bereits seit einigen Jahren. Gold bietet einen einigermaßen guten Schutz vor diesem Prozess. Diese Schutzfunktion dürfte erst dann nicht mehr benötigt werden, wenn Sparen wieder belohnt wird. Eine solche Entwicklung ist aktuell nicht absehbar. Wir halten es für wahrscheinlich, dass die Inflationsrate noch eine ganze Weile oberhalb des Nominalzinses verbleiben wird.

-----

Die Chartformation von US-Erdgas zeigt eine stetige Verengung der Preisentwicklung an.

### US-Erdgas Tageschart



Der Preis läuft in die Spitze eines Dreiecks hinein. Hier baut sich Spannung auf, die sich in nicht allzu ferner Zukunft lösen wird. Ob die Auflösung nach oben erfolgen wird, erscheint noch nicht klar. Klar ist aber, dass einzelne Marktteilnehmer das Erreichen der unteren blauen Linie zum Kauf genutzt haben. Folgt man der Logik dieser Käufer, die auf einen Ausbruch nach oben setzen, so müsste man den Stopp Loss in den Bereich des Tiefpunktes von vorgestern bei 3,78 US-Dollar setzen. Wir halten einen solchen Trade bezüglich des Chance-Risiko-Verhältnisses für legitim.

-----

An den US-Börsen wird am kommenden Montag (5.9.) nicht gehandelt (Labor Day). Die Montagsausgabe des Wellenreiters entfällt daher. Die Dienstagsausgabe wird voraussichtlich am Montagabend erscheinen.

-----

Zu den Märkten.

1,26 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 894 Mio., das Abwärtsvolumen 352 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 72% vom Gesamtvolumen. 43 neue Hochs standen 6 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.614 Punkten um 54 Zähler höher (+0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.219 Punkten um 6 Zähler höher (+0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.579 Punkten um 3 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.667 Punkten (-0,4%).

Größte Gewinner: Broker, Banken; Größte Verlierer: Hausbau, Goldminen, Transports

Der T-Bond Future endete bei 136,02 Punkten (138,10).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,21 Punkten (74,03).

Crude Öl notiert bei 89,09 (88,59) und US-Erdgas bei 4,07 Dollar (3,92).

Der Goldpreis notiert bei 1.826 Dollar/Unze (1.835). Gold in Euro liegt bei 1.270.

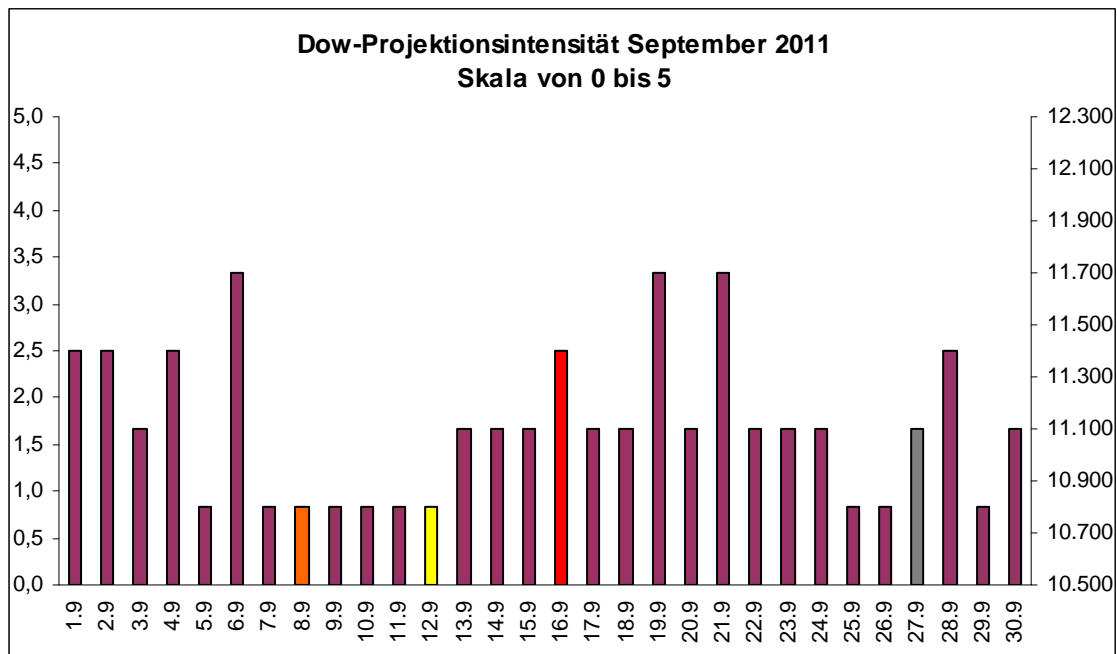
Silber befindet sich bei 41,62 Dollar (41,40).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,5% auf 598 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 218 Punkten. Newmont Mining verlor 51 Cent und endete bei 62,62 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,9% auf 31,62 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 31,37 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,22. Die Equity-PCR endete bei 0,65. Die OEX-PCR endete bei 2,84. Der ISEE schloss mit 72.

-----

Zeitprojektionstage: 06.09., 19.-21.09.



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

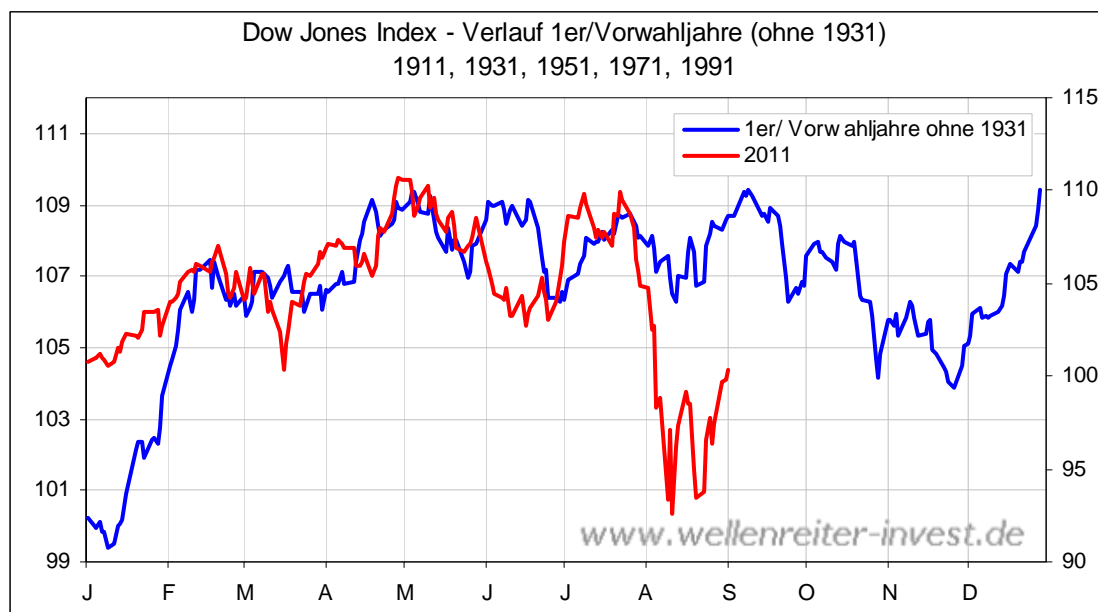
Das Handelsvolumen an der NYSE nimmt derzeit von Tag zu Tag zu, und das in einer üblicherweise ruhigen Vor-Feiertags-Woche. Gestern wurden 1,26 Mrd. Aktien an der NYSE umgesetzt.

Unser Late-Day-Index verhält sich marktkonform, das smarte Geld nimmt diese Bewegung mit. Eine negative Divergenz zeigt sich noch nicht. Anders verhält sich die OEX-Put-Call-Ratio (PCR auf den S&P 100). Diese vermittelt mit einem gestrigen Wert von 2,84

ein hohes Absicherungsbedürfnis des smarten Geldes. Noch ist keine Eindeutigkeit im Handeln des smarten Geldes erkennbar.

Dennoch: Angesichts des von uns für den Herbst erwarteten Szenarios eines Rücktests der Panik-Tiefs mit möglicher/wahrscheinlicher Unterschreitung erhebt sich die Frage nach dem Zeitpunkt der Anpassung unserer Einschätzung.

Wir schrieben in den vergangenen Tagen, dass wir einen Hochpunkt für Anfang September erwarten. Diese Erwartung stützt sich unter anderem auf den Normalverlauf 1er/Vorwahljahre (folgender Chart).



Aus Sicht der Zeitprojektionen wäre der 6. September ein geeigneter Termin für ein Hoch. Am Tag zuvor (5. September) begehen die Amerikaner ihren Feiertag „Labor Day“. An den US-Börsen wird an diesem Tag nicht gehandelt. Die Erfahrung zeigt, dass die Amerikaner üblicherweise mit Enthusiasmus und steigenden Kursen in ein langes Wochenende gehen. Auch beginnt der Tag nach einem Feiertag normalerweise bullish, dann aber kann es zu einem „Hangover“ kommen. Dafür wäre der Dienstag, 5. September oder spätestens der Mittwoch, 6. September der geeignete Termin.

Charttechnisch wären die Marke von 1.250 Punkten im S&P 500 oder der Bereich von 11.780 Punkten im Dow Jones Index (jeweils die 1-Jahres-GD) geeignet, die Einschätzung von neutral auf bearisch zu verändern.

## Dow Jones Index Tageschart



Man erkennt auf dem obigen Chart, dass bis zum 1-Jahres-GD des Dow Jones Index nicht mehr viel Luft verbleibt.

Was kann nach einer solchen Umstellung geschehen?

1. Die Märkte fallen nach einer Umstellung, die Panik-Tiefs werden getestet. Die Umstellung wäre gerechtfertigt.
2. Die Märkte konsolidieren lediglich, nur um die Aufwärtsbewegung – wieder erwarten - fortzusetzen. Auch in diesem Fall wäre die Umstellung gerechtfertigt, denn ein Versuch wäre es wert gewesen. Man würde aus einem solche Trade mehr oder weniger mit null herauskommen.
3. Die Widerstandsmarke 1-Jahres-GD erweist sich als nutzlos, die Märkte gehen da direkt durch. In diesem Fall würde ein noch zu definierender Stopp Loss greifen, wir würden mit Verlust aus diesem Trade herausgehen. In diesem Fall müsste man über eine Veränderung der Einschätzung der Großwetterlage nachdenken. Eine solche Aktion würde auch eine Rezession unwahrscheinlicher erscheinen lassen.

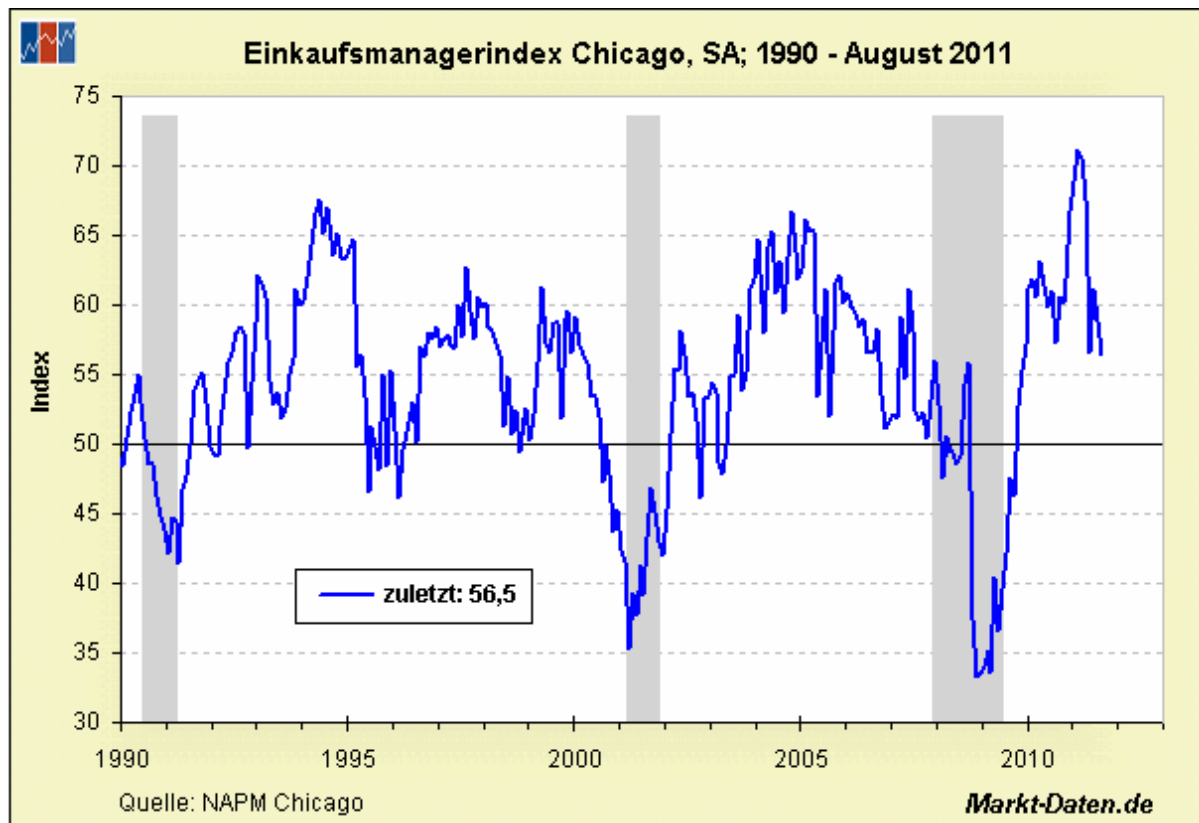
Aber: Angesichts der Saisonalität, der positiver werdenden Stimmung, des normalerweise wirksamen Widerstands im 1-Jahres-GD und unserer Erwartung einer US-Rezession müsste das Szenario 1 greifen.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

---

## Absacker

Der gestern veröffentlichte Einkaufsmanager-Index von Chicago weist mit einem Wert von 56,5 noch nicht auf eine Rezession hin.



Heute wird die Veröffentlichung des ISM-Einkaufsmanager-Indexes erwartet. Man rechnet mit einem Wert von 48,5 Punkten. Ein solcher Wert deutet auf eine wirtschaftliche Eintrübung hin, wäre aber noch nicht konsistent mit einer Rezession. Sollte der tatsächliche Wert unter der Consensus-Marke hereinkommen, würde eine Rezession dennoch wahrscheinlicher. Die Marktreaktion bleibt interessant. Steigen die Märkte dennoch, würde es bedeuten, dass die Marktteilnehmer mit QE 3 rechnen.

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.