

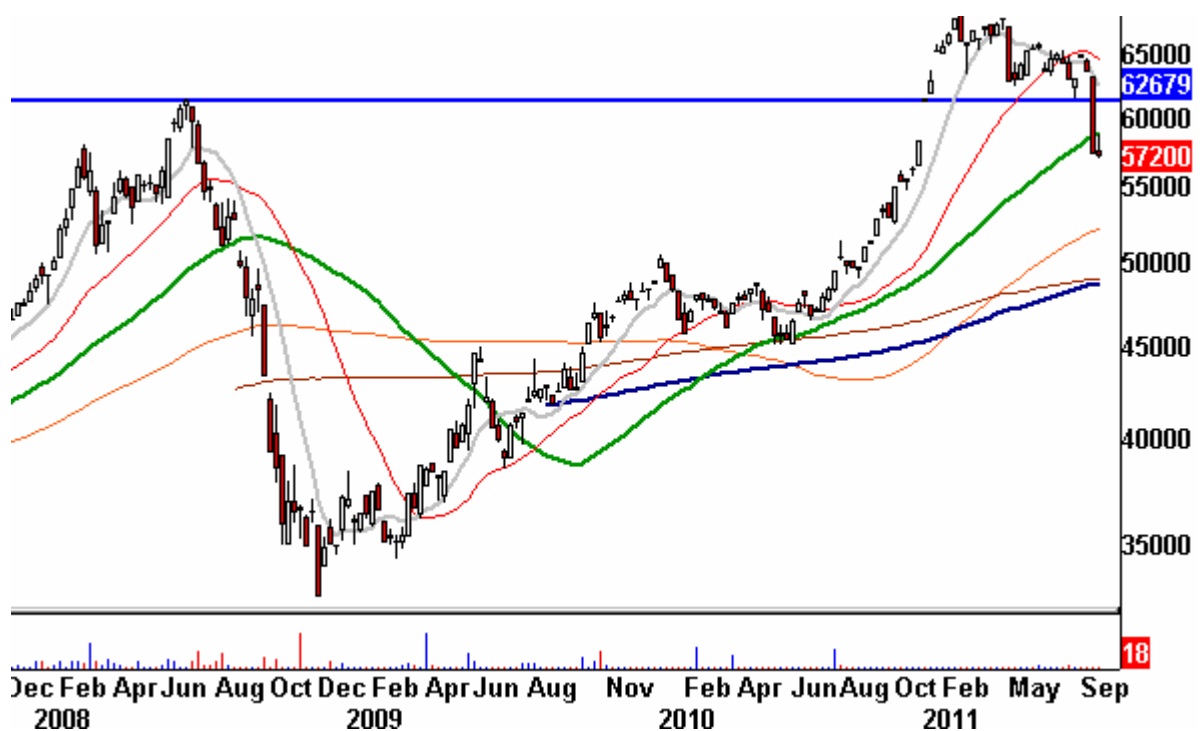
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 29. September 2011

Der Blick auf den CRB-Rohstoffindex (CI) zeigt, weshalb die vergangene Woche im Bezug auf die Rohstoffpreisentwicklung wichtig war. Die Unterstützung des Hochs aus dem Jahr 2008 (blaue Linie folgender Chart) wurde nach unten durchbrochen. Dabei hatte es zunächst nach einer bullischen Konsolidierung oberhalb dieser Linie ausgesehen.

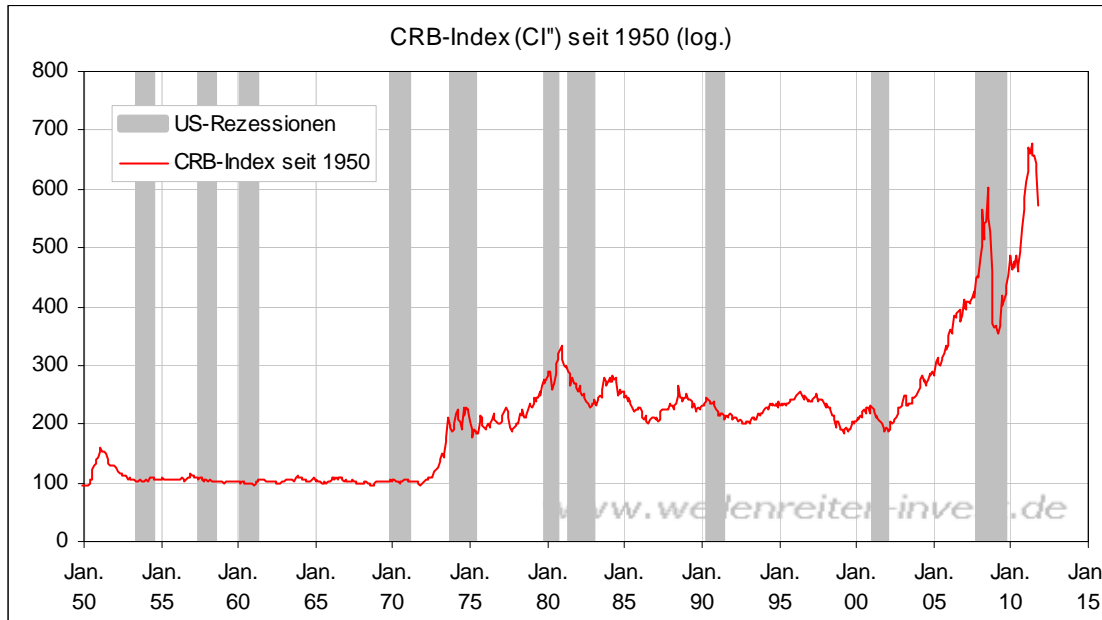
CRB-Rohstoffindex (CI) Wochenchart



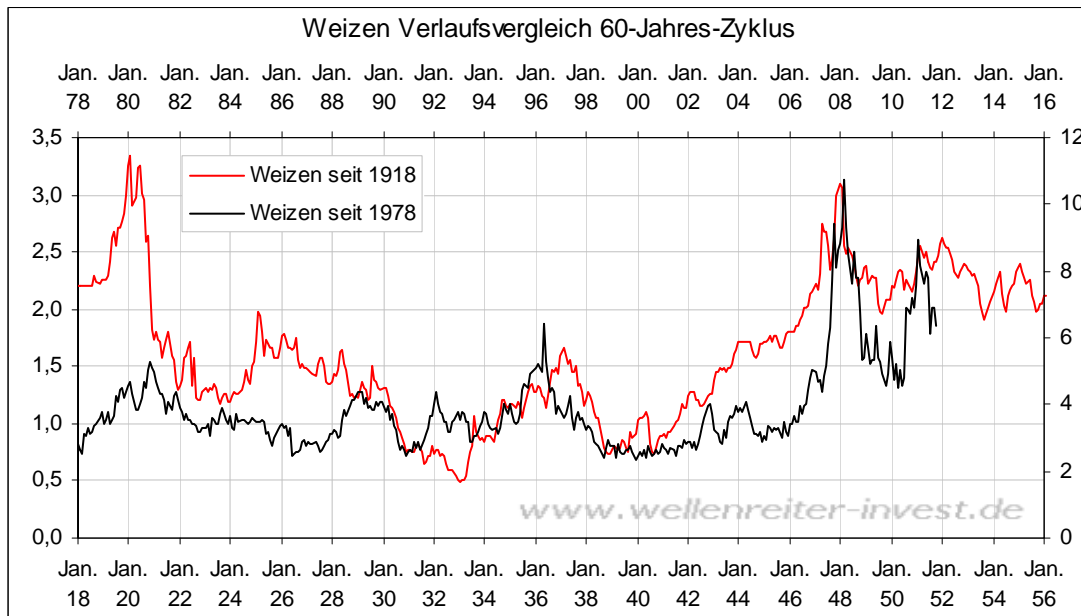
Der Index kämpft aktuell um seinen Aufwärtstrend, der für uns durch die grüne Linie (1-Jahres-GD) vorgegeben ist.

Norbert Walter – ehemals Chefvolkswirt Deutsche Bank – spricht es aus seiner Sicht aus: „Der Rohstoffboom ist vorbei“.

Nachfolgend zeigen wir den CRB-Rohstoff-Index seit 1950. Rohstoffe zählten in Rezessionen - bei sinkender globaler Nachfrage - stets zu den Anlageklassen auf der Verliererseite.

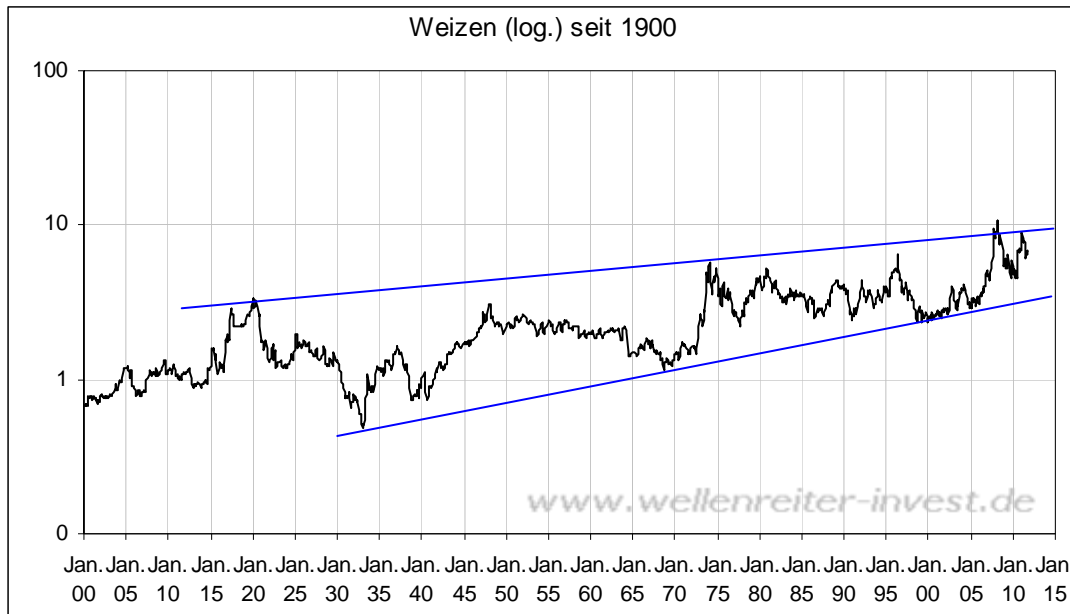


Im Falle der Agrarrohstoffe – wie bei Weizen – sind zyklische Muster zu erkennen. Der Weizenpreis seit 1980 bewegt sich wie der Weizenpreis 60 Jahre zuvor (folgender Chart).



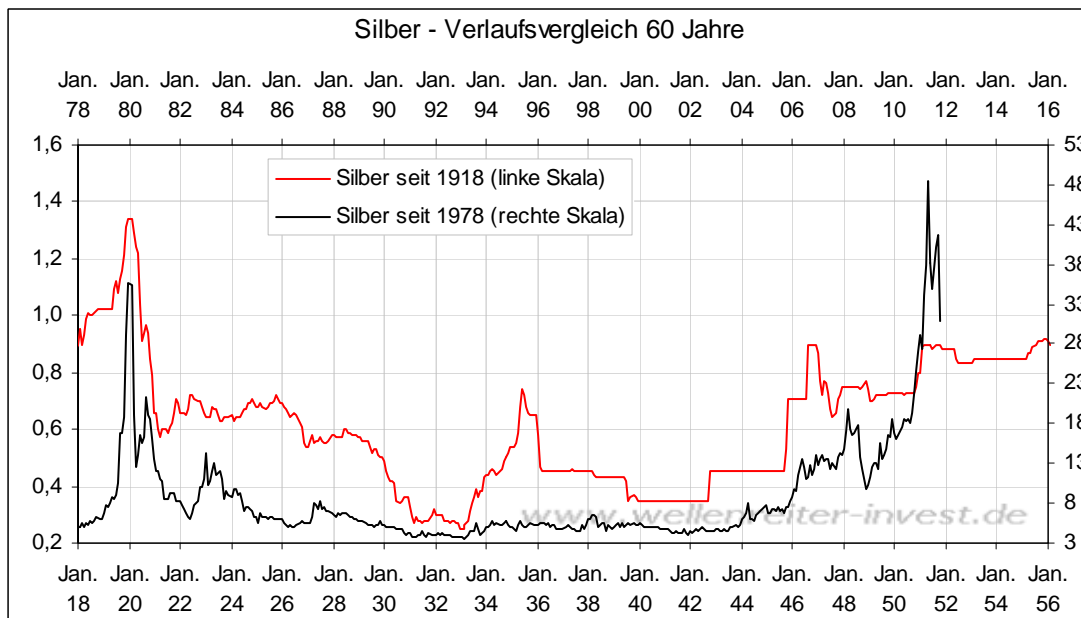
Danach würde es für die Agrarrohstoffe in den kommenden Jahren weder zu einer inflationären noch zu einer deflationären Bewegung kommen. Der Höhepunkt der Aufwärtsbewegung in Weizen wäre 2008 erreicht worden.

Der Langfristchart zeigt für Weizen einen Fehlausbruch aus dem Trendkanal im Jahr 2008.

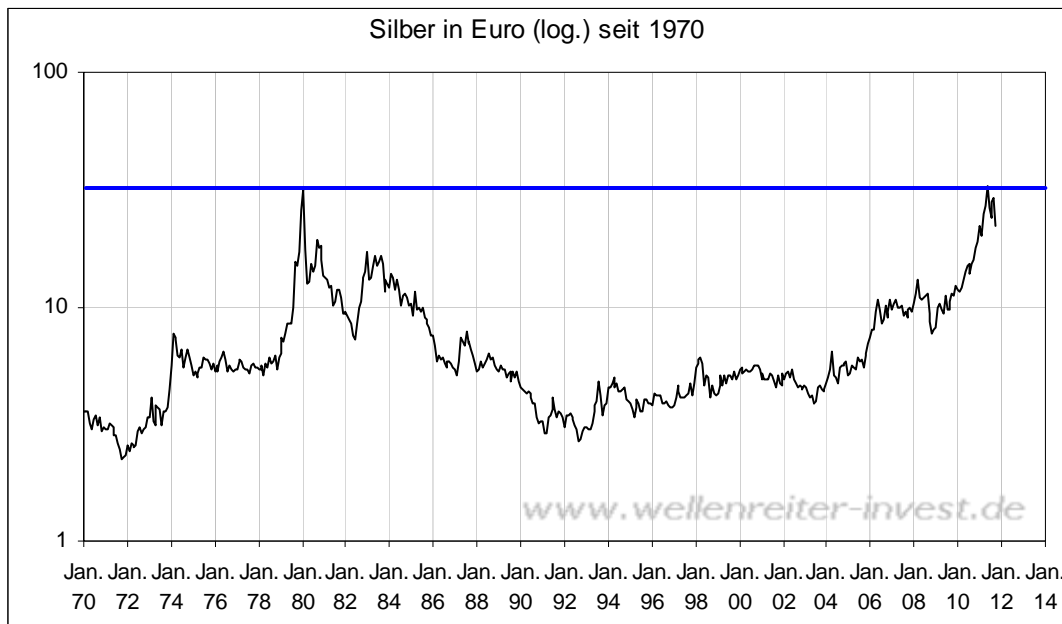


Gemäß dem Zyklus ist zu vermuten, dass sich Weizen in den kommenden Jahren weiterhin im Rahmen des Trendkanals bewegen wird.

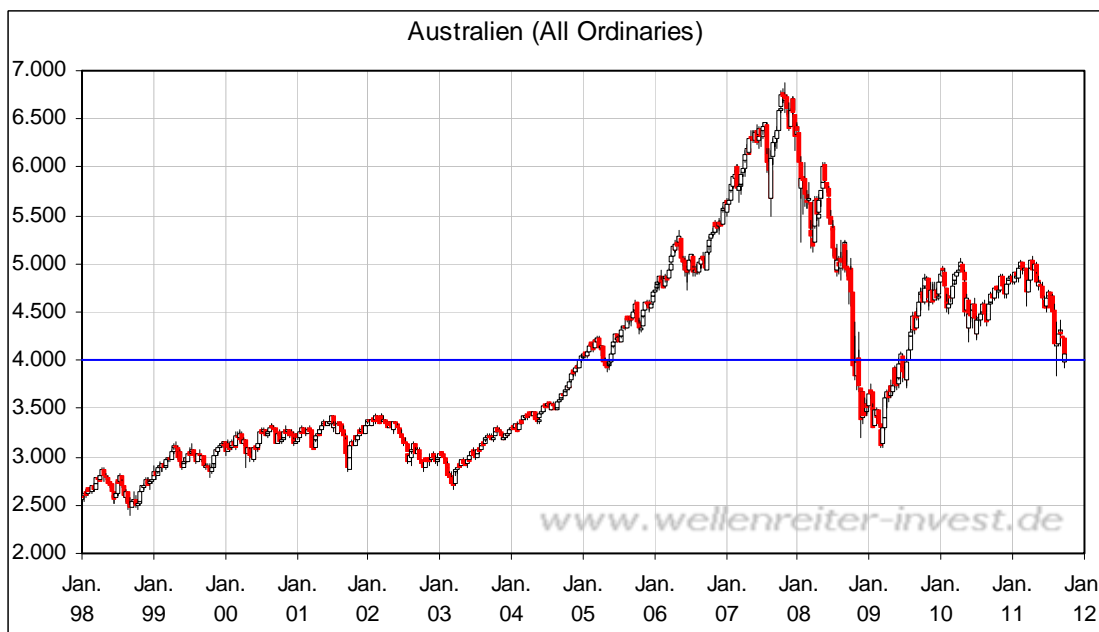
Auch bei Silber greift der Verlaufsvergleich, wenn auch nicht so deutlich wie bei Weizen.



Ende April hatte der Silberpreis in Euro sein Hoch von 1980 erreicht (folgender Chart).

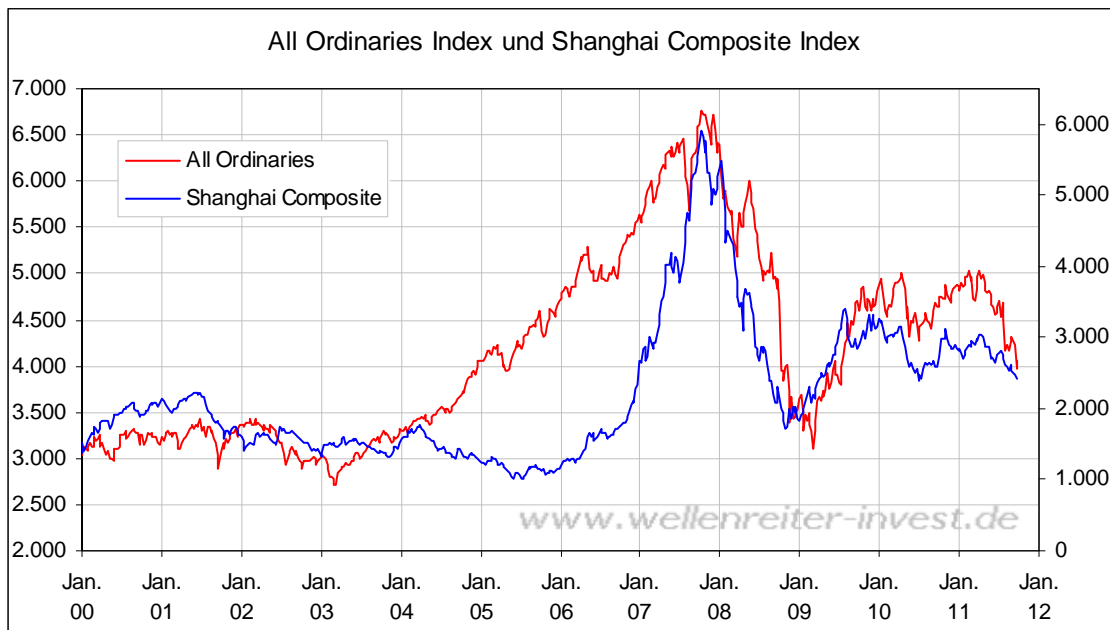


Australien ist die „Sandkiste“, aus der die Rohstoffe für China ausgegraben werden. Der australische Leitindex All Ordinaries fungiert daher ein guter Fingerzeig für die Entwicklung der Rohstoffpreise. Die 4.000-Punkte-Marke für den „All Ordinaries“ ist so wichtig wie die 5.000-Punkte-Marke für den DAX.



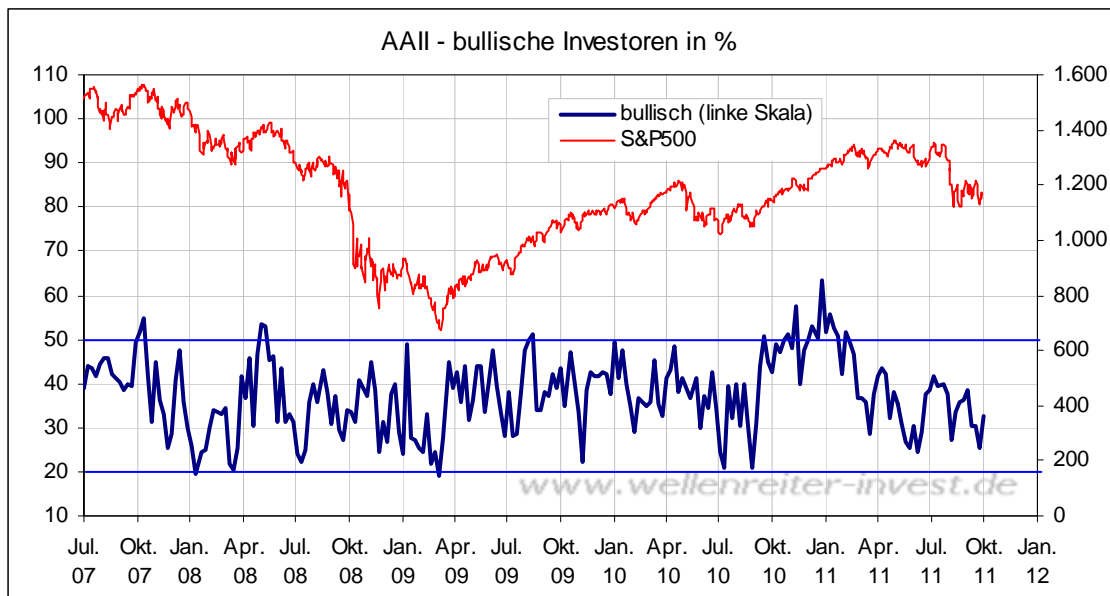
Wird diese Marke durchbrochen, rückt das Tief aus dem Frühjahr 2009 in Sichtweite. Australien war in den Jahren 2004 bis 2007 das Land, in dem Milch und Honig flossen. Dieser Zustand hat sich verändert, auch wenn die offizielle Arbeitslosenquote in den vergangenen Monaten nur leicht gestiegen ist (auf aktuell 5,3%).

Australiens Schicksal ist China. Dies zeigt der Verlaufsvergleich des australischen mit dem chinesischen Leitindex eindrucksvoll.



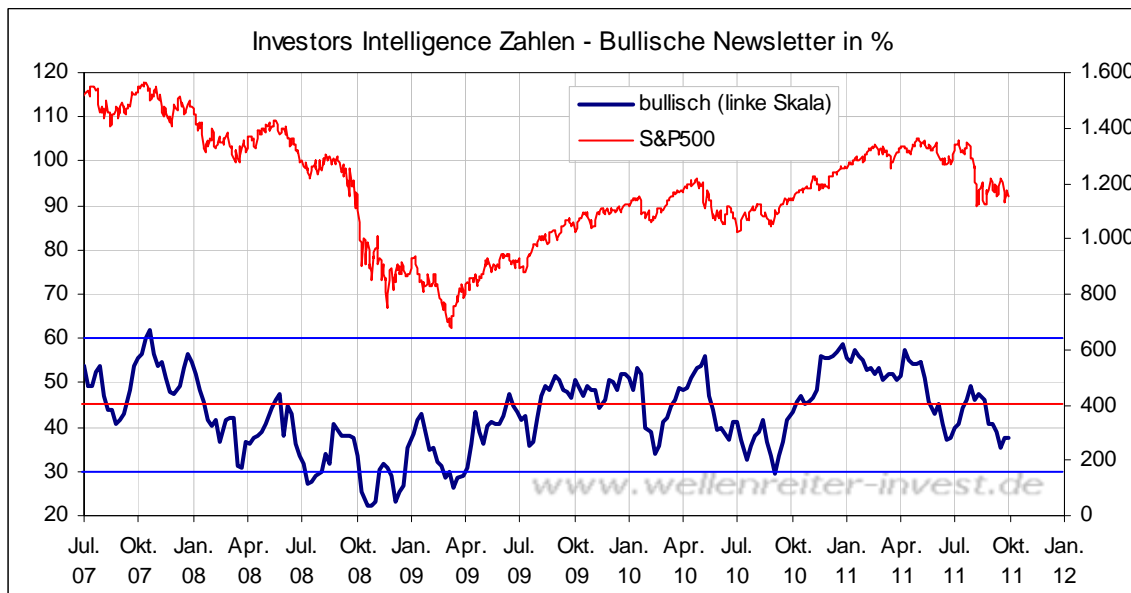
Fazit: Aus charttechnischer und zyklischer Sicht liegt es nahe zu sagen, dass der Rohstoffboom der vergangenen zehn Jahre vorüber ist. Dies wäre aus fundamentaler Sicht insbesondere dann so, wenn die Nachfrage aus China weiter nachlassen würde. In diesem Fall würde eine längerfristige deflatorische Entwicklung vor uns liegen. Noch sind wir uns jedoch nicht sicher, ob die Sicherheitspuffer, die in den vergangenen Jahren auf vielen Ebenen erstellt wurden (siehe Wochenend-Kolumne vom 30.07.2011 unter <http://tinyurl.com/5uz4725>), nicht noch das Gegenteil bewirken können. Denn die US-Geldmenge steigt weiterhin deutlich an. Es ist normal, dass Rohstoffe in einer Rezession unter Druck geraten. Angesichts der Sicherheitspuffer kann es durchaus sein, dass sich die Rohstoffe besser halten als erwartet bzw. spätestens nach dem Ende einer möglichen Rezession wieder Fahrt aufnehmen.

Der Anteil der Bullen bei den US-Privatanlegern (gemessen durch AAI) stieg in der vergangenen Woche von 25 auf 32 Prozent an.



Man erkennt auf dem obigen Chart ganz gut, dass der bullische Anteil auf den Tiefpunkten der Jahre 2009 und 2010 geringer war (bei etwa 20 Prozent) als aktuell. Eine Kapitulation der US-Privatinvestoren fand bisher nicht statt.

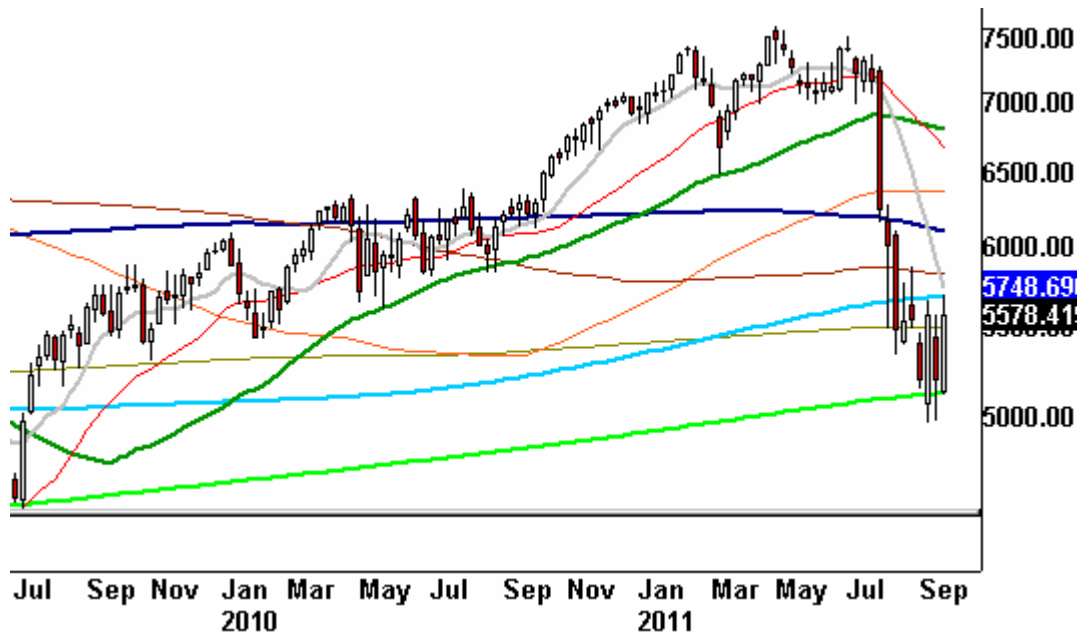
Ähnliches gilt für die US-Börsenbriefschreiber (folgender Chart).



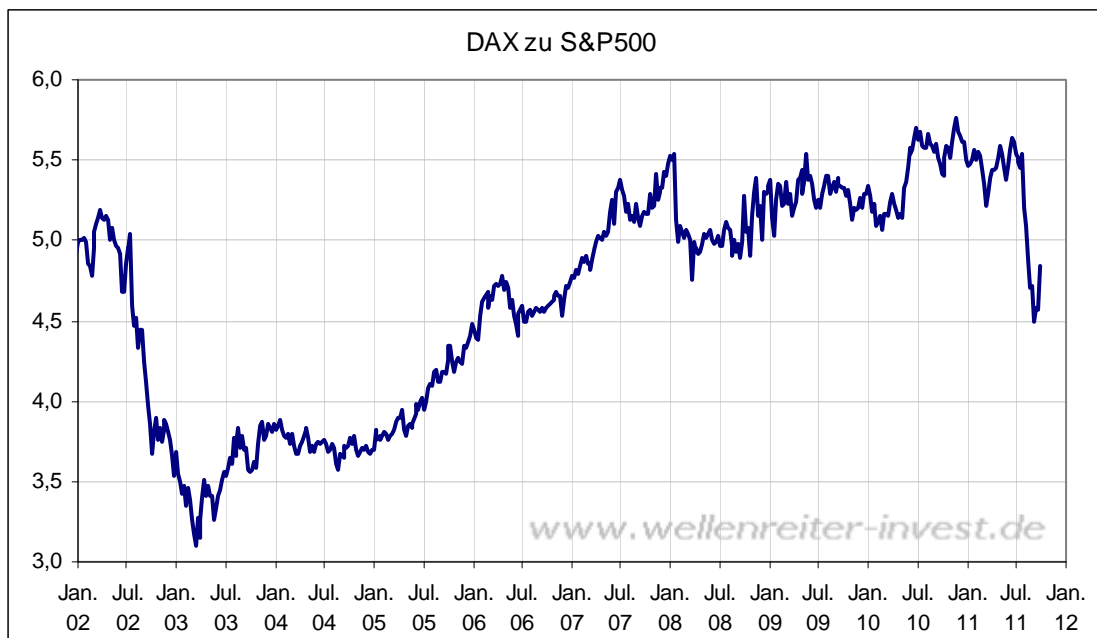
In der Endphase eines Bärenmarktes ist ein Markt von Pessimismus durchdrungen. Ein solcher Pessimismus ist aktuell nicht zu erkennen.

Der DAX befindet sich in einer Handelsspanne, die auf der Oberseite vom 8-Jahres-GD (hellblau; 5.700 Punkte) und auf der Unterseite vom 16-Jahres-GD (grün; 5.100 Punkte) begrenzt wird.

DAX Wochenchart



In den vergangenen Tagen zeigt der DAX relative Stärke zum S&P 500.



Ein Ausbruch über die 5.700-Punkte-Marke würde den Weg in den Bereich von 6.100 Punkten öffnen (4-Jahres-GD). Der Bruch der Marke von 5.100 Punkten würde den Weg in den Bereich von 4.000 Punkten frei machen. Angesichts der relativen Stärke des DAX erscheint die untere Unterstützung aktuell nicht in Gefahr. Mehr zu den Märkten weiter hinten.

An diesem Wochenende findet in Wien der „Kongress zur Österreichischen Schule der Nationalökonomie“ statt, an der ich teilnehme. **Die morgige Frühausgabe entfällt** daher.

Am kommenden Montag ist Feiertag in Deutschland. Wir werden **die Montagsausgabe dennoch normal veröffentlichen**. Sie wird am Sonntagabend oder Montagmorgen erscheinen.

Zu den Märkten.

1,05 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 38 Mio., das Abwärtsvolumen 1,04 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 3,7% vom Gesamtvolumen (Abwärtsvolumen 96,3%). 8 neue Hochs standen 102 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.010 Punkten um 180 Zähler niedriger (+1,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.151 Punkten um 24 Zähler niedriger (-2,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.492 Punkten um 55 Punkte (-2,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.254 Punkten (-2,9%).

Größte Gewinner: -; Größte Verlierer: Papier, Ölservice, Goldminen, Nebenwerte, Banken

Der T-Bond Future endete bei 140,30 Punkten (142,25).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,43 Punkten (78,45).

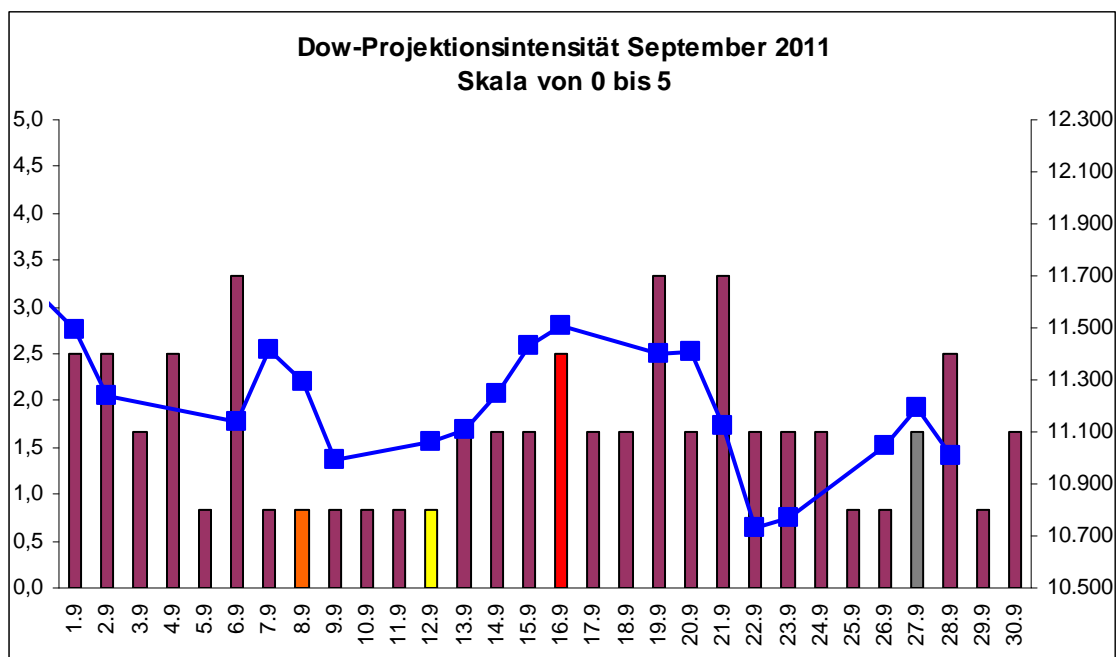
Crude Öl notiert bei 81,03 (83,05) und US-Erdgas bei 3,77 Dollar (3,80).

Der Goldpreis notiert bei 1.639 Dollar/Unze (1.659). Gold in Euro liegt bei 1.218. Silber befindet sich bei 30,91 Dollar (31,02).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,5% auf 520 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 184 Punkten. Newmont Mining verlor 192 Cent und endete bei 61,53 Dollar.

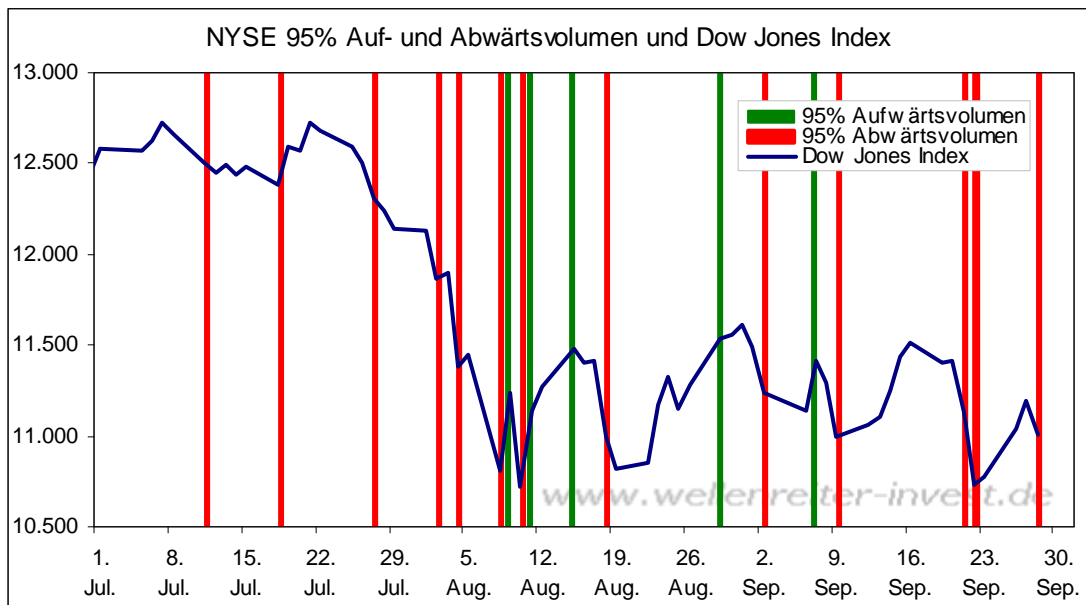
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 8,9% auf 41,08 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 40,76 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,46. Die Equity-PCR endete bei 0,83. Die OEX-PCR endete bei 1,15. Der ISEE schloss mit 53.

Zeitprojektionstage: 06.09., 19.-21.09.



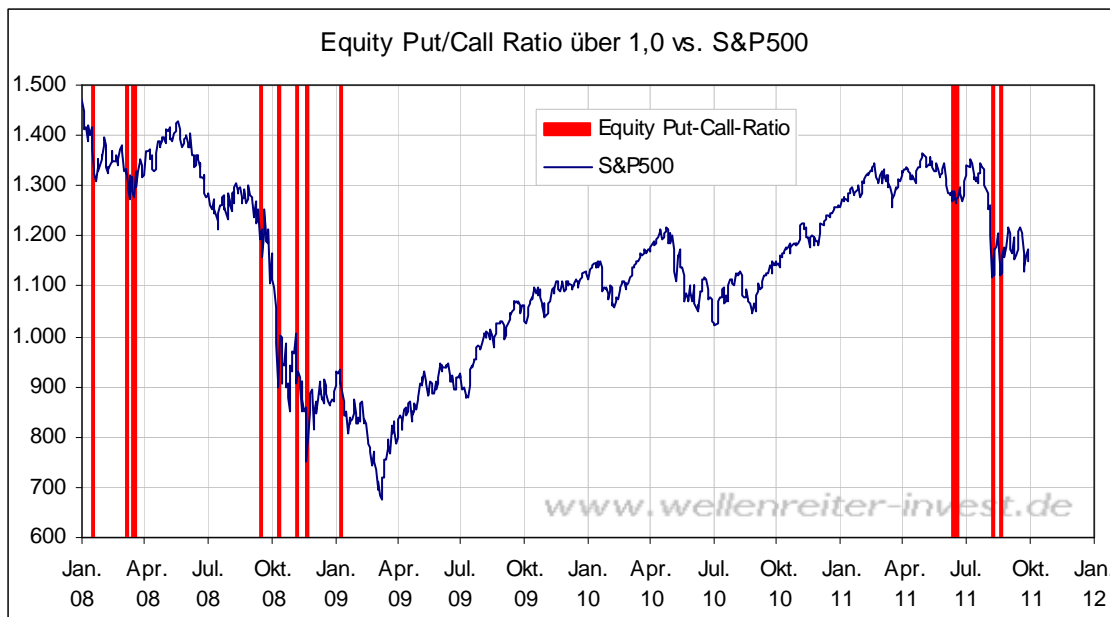
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Gestern kam es zu einem 96,3%-Abwärtstag bei verhältnismäßig geringem Volumen. Am 4. und 8. August (in der Panik) war der Verkaufsdruck noch deutlich höher.



Der Chart zeigt, dass Tage mit einem Abwärtsvolumen von 95% oder höher nur in den seltenen Fällen einer durchgreifenden Panik keine positiven Auswirkungen auf die Märkte haben. In der Regel folgt einem 95%-Abwärtstag zumindest ein Tag der Zwischen-erholung. Zuletzt kam es am 21. und 22.09. zu einem Doppel-95%-Abwärtstag. Wir schrieben damals, dass sich eine Reihe von drei solcher Tage bisher noch nicht ergeben hat. Und so bedeutet der 22.09. das bisherige September-Tief an den US-Aktienmärkten.

Die Put-Call-Ratio lag gestern mit 1,46 auf einem sehr hohen Niveau. Nur der 18.08. (PCR 1,49) übertraf diesen Wert. Damals fielen die Aktienmärkte noch einen weiteren Tag, bevor eine größere Umkehr einsetzte. Normalerweise ist eine derart hohe PCR bullish für die Märkte. Ähnliches gilt für den ISEE-Index, der mit einem Wert von 53 das niedrigste Niveau dieses Jahres erreichte. Der ISEE-Index zeigt eine hohen Absicherungsbedarf der Privatanleger an. Würde gestern auch noch die Equity-PCR auf einen Wert über 1 gesprungen sein, so wären aus Sicht der Put-Call-Ratios die Zeichen für einen Tiefpunkt perfekt gesetzt.

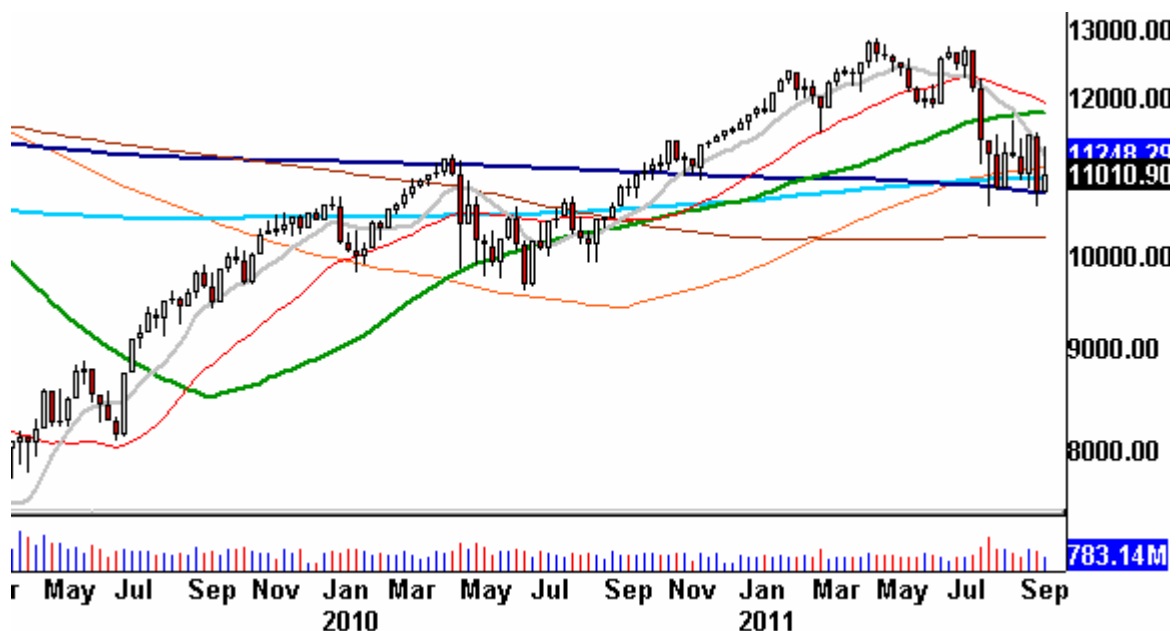


Jedoch erreichte die PCR auf Aktien lediglich einen Wert von 0,83. Dieser Wert ist zwar erhöht, ist aber von der 1 noch ein gutes Stück entfernt.

Am Montag wurde in den USA – insbesondere aber in Europa - gekauft, was das Zeug hält. Am Dienstag sahen die Märkte so aus, als ob sie weiter in den Himmel stiegen wollten: Ab 20:00h setzte eine Verkaufswelle ein. Genauso gestern: Einer starken Eröffnung folgte – diesmal bereits ab 16:00h – eine Verkaufswelle, die sich ab 21:00h verstärkte. Heute früh befinden sich die Futures wiederum im Plus.

Wir zeigten vor einigen Wochen Charts, gemäß derer die Paniken von 1929 und 1987 stets am 4-Jahres-GD des Dow Jones Index stoppten. Dies geschah auch diesmal.

Dow Jones Index Wochenchart



Der 4-Jahres-GD (dunkelblaue Linie obiger Chart) befindet sich aktuell bei 10.770 Punkten. Im Gegensatz zu 1929 oder 1987 ist er nach unten geneigt - kein Wunder nach der langen Seitwärtsphase der vergangenen 11 Jahre. GDs haben allgemein die Eigenschaft, dass sie leichter brechen, wenn sie seitwärts verlaufen oder nach unten geneigt sind. Brüche der 4-Jahres-GD, so würde die 10.000-Punkte-Marke in den Blickpunkt rücken.

Angesichts der gestrigen Verkaufspanik (96,3%-Abwärtsvolumen) und den geschilderten hohen PCRs können die Märkte durchaus jetzt durchatmen und steigen. Doch wir bezweifeln, dass sich bereits ein finales Tief ausgebildet hat. Noch sind aufregend schlechte Nachrichten (Bankenpleiten, große Schieflagen) nicht zu hören. Die Frage ist, ob die Märkte die Politiker so lange vor sich her treiben werden, bis sie zu mehr als zu kosmetischen Korrekturen breit sind. Wir nehmen dies an.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Der DAX könnte unter der aktuellen Konstellation in der Lage sein, die Marke von 5.700 Punkten zu übertreffen.

Allerdings sollten dann auch die US-Wirtschaftsdaten nicht allzu schlecht ausfallen, denn wie bereits gestern geschildert werden in den kommenden Tagen einige wichtige Daten veröffentlicht. Würden sich aus den Daten klar rezessive Tendenzen ablesen lassen, würden die Märkte Probleme bekommen.

Absacker

Die FAZ zur heutigen Bundestagsabstimmung über den Rettungsfonds.

<http://tinyurl.com/5umute5>

Im Grunde ist das „Old News“. Die Zustimmung ist sicher; in Brüssel wird schon längst über ein Hebeln des Rettungsfonds um das zehnfache nachgedacht.

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.