

Wellenreiter-Invest
Märkte in Charts
Ausgabe Q4 - 2006

©Wellenreiter-Invest, Robert Rethfeld

Oberursel, im Oktober 2006

Vorwort

Das nachfolgende Werk bietet einen breiten Überblick über verschiedene Aspekte der Märkte. Es ist eine Momentaufnahme mit Stichtag Mittwoch, den 04. Oktober 2006.

Mit dieser Arbeit decken wir fast alle börsenrelevanten Themen ab. Wir schauen auf das aktuelle Verhalten von Sentiment- und Momentum-Indikatoren. Zudem wollen wir prüfen, welche Märkte derzeit ihrer Saisonalität folgen und welche abweichen. Uns interessieren die derzeitigen Markterwartungen für die Zinsentwicklung genauso wie die Entwicklung von Geldmenge und Inflation. Gegenüber der letzten Ausgabe haben wir insbesondere einige Langfrist-Verlaufsvergleiche für die Aktienmärkte hinzugefügt.

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg mit unserem Werk und hoffen, dass Sie für Ihre eigenen Überlegungen wertvolle Anregungen finden. Die meisten der hier dargestellten Indikatoren werden mehrmals pro Woche in unserem Abonnentenraum aktualisiert. Nutzen Sie die Gelegenheit für ein 14-tägiges, kostenloses Schnupperabonnement, das Sie unter www.wellenreiter-invest.de abschließen können.

Oberursel, im Oktober 2006

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Disclaimer

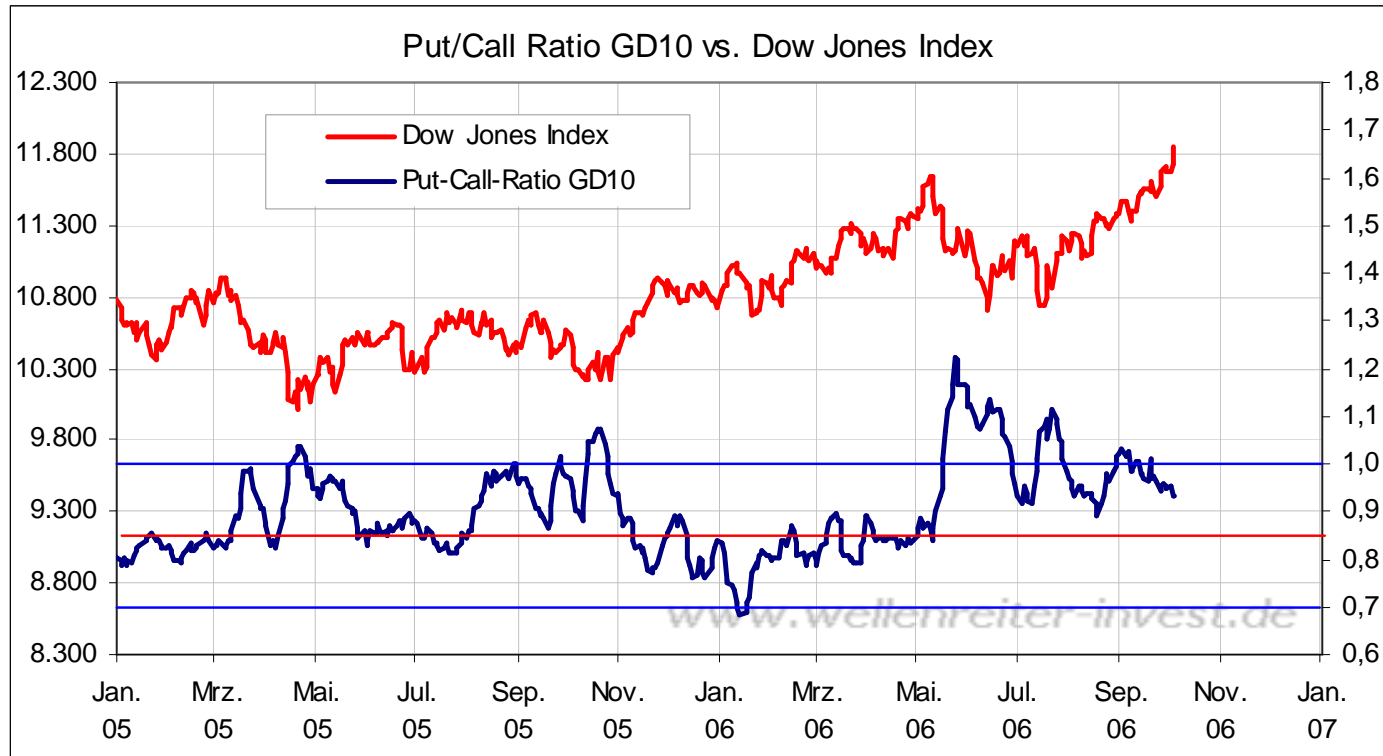
Für die Richtigkeit sämtlicher Inhalte übernimmt Wellenreiter-Invest keine Garantie. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen kann daher nicht übernommen werden.

Die von Wellenreiter-Invest gelieferten Informationen nutzen Sie auf eigenes Risiko. Wellenreiter-Invest garantiert nicht, dass Sie mit diesen Informationen Handelsprofite generieren oder Handelsverluste limitieren können. Auf keinen Fall kann Wellenreiter-Invest oder Robert Rethfeld als Autor für Handels- oder andere Verluste verantwortlich gemacht werden. Wir geben zu bedenken, dass Aktien und insbesondere Optionsscheininvestments grundsätzlich mit Risiko verbunden sind. Der Totalverlust des eingesetzten Kapitals kann nicht ausgeschlossen werden.

Sentiment

- Put-Call-Ratio
- OEX-Put-Call-Ratio
- Nasdaq /NYSE-Volumen-Ratio
- Investors Intelligence
- American Association of Individual Investors
- US-Verbrauchervertrauen
- US-Geschäftsklima (ISM)
- Dt. Geschäftsklima (IFO)
- IFO im Vergleich zum ISM
- IFO und ZEW-Erwartungen

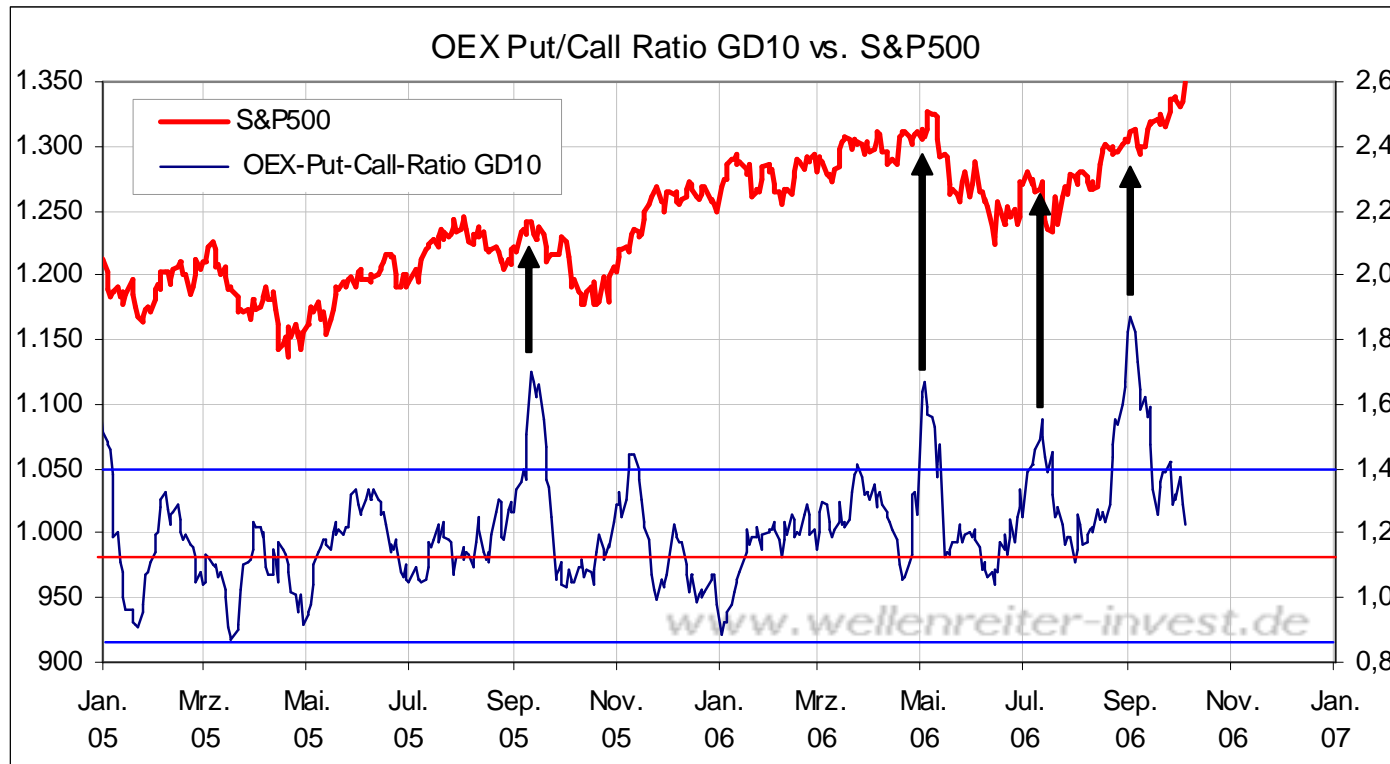
Put-Call-Ratio



Einschätzung: Der 10-Tages-Durchschnitt der Put-Call-Ratio befindet sich seit Mai auf erhöhtem Niveau. Das bedeutet, dass der Absicherungsbedarf seit einigen Monaten vergleichsweise hoch ist. Üblicherweise ist ein solches Verhalten im Sinne der Contrarian-Analyse bullisch einzustufen.

Definition: Die Put-Call-Ratio wird aus dem Verhältnis der Zahl der gehandelten Puts zur Zahl der gehandelten Calls gebildet. Grundlage der Betrachtung sind sämtliche an einem Tag an der CBOE gehandelten Puts und Calls. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass dieser Indikator ein Kontra-Indikator ist. Werden viel mehr Puts als Call gekauft, drückt dieses Verhalten Angst aus. Umgekehrt regieren Gier und Sorglosigkeit.

OEX-Put-Call-Ratio

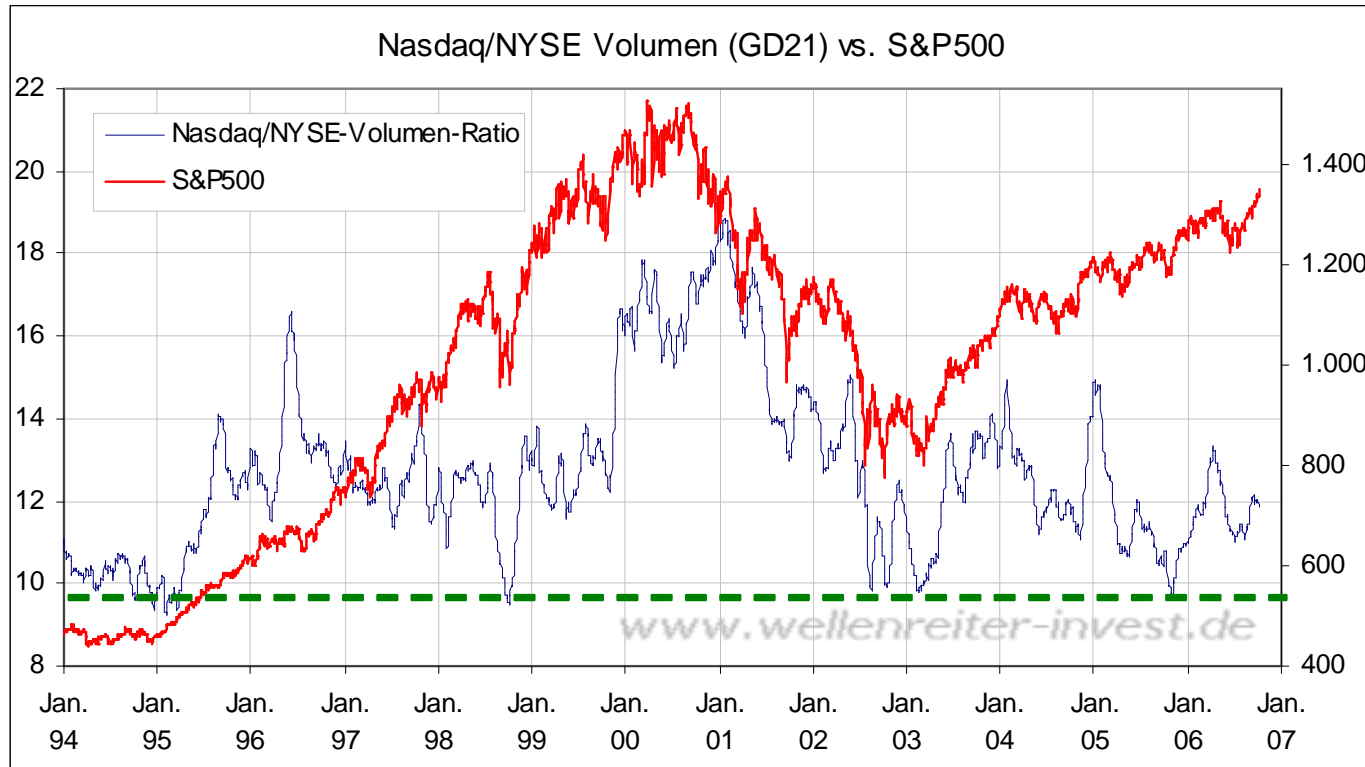


Einschätzung:

Wenn die OEX-Put-Call-Ratio an Einzeltagen extrem hohe Werte erreicht, deutete dies in der Vergangenheit auf ein Top hin. So geschehen auch im Mai 2006. Anfang September ergab sich allerdings ein Fehlsignal. Dennoch: Die OEX-PCR befindet sich weiterhin auf hohem Niveau und ist deshalb für die Märkte als bärisch einzustufen.

Definition: Die OEX-Put-Call-Ratio wird aus dem Verhältnis der Zahl der gehandelten Puts zur Zahl der gehandelten Calls an einem bestimmten Tag im S&P100 gebildet. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass das smarte Geld hier meist richtig liegt. Die OEX-Put-Call-Ratio ist daher im Gegensatz zur normalen Put-Call-Ratio kein Kontra-Indikator.

Nasdaq/NYSE-Volumen-Ratio



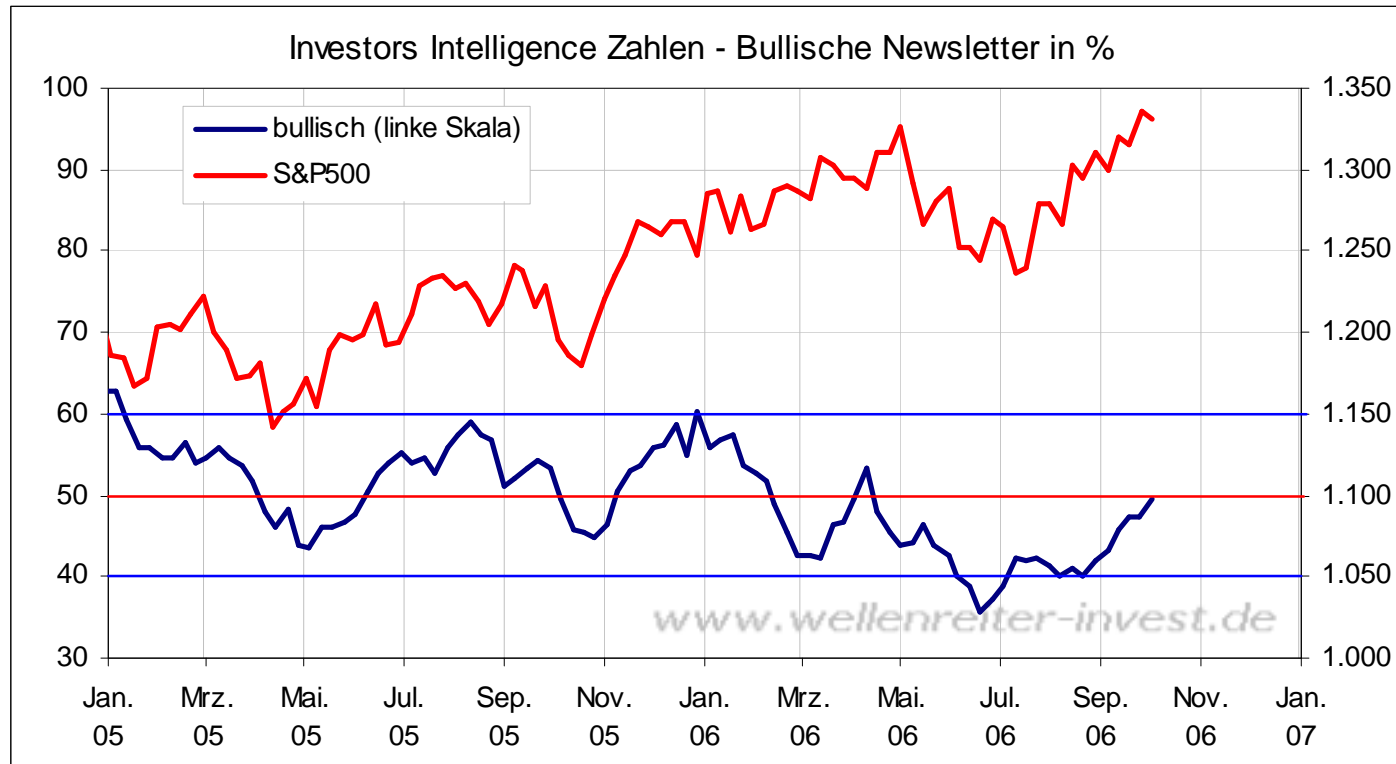
Einschätzung:

Für einen größeren Anstieg ist die Unterstützung einer steigenden Ratio notwendig. Hier ergibt sich aktuell eine negative Divergenz. Das Volumen an der Nasdaq hält mit der Volumen-Entwicklung an der NYSE nicht Schritt. Das ist als bärisch für die Märkte einzuschätzen.

Definition: Für die Aktienmärkte macht es einen Unterschied, ob das Volumen an der Nasdaq oder an der NYSE relative Stärke zeigt: Seit den 90er Jahren wurde jedes Mal, wenn die Nasdaq/NYSE-Volumen-Ratio zwischen 9 und 10 lag, eine längerfristige Rally gestartet (grüne Linie). Das war Anfang 1995 so und auch im Herbst 1998 sowie Ende 2002/Anfang 2003.

Sentiment

Investors Intelligence

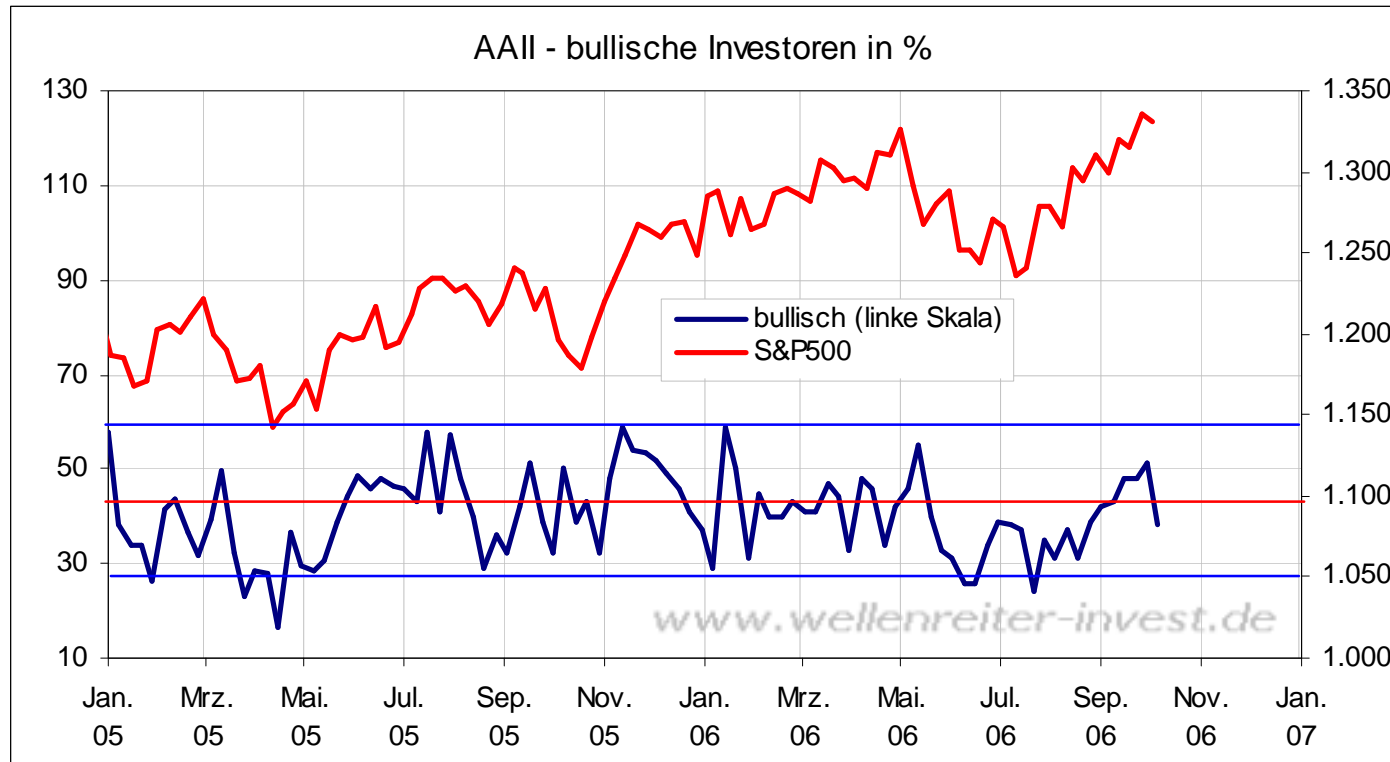


Einschätzung: Die US-Börsenbriefe befinden sich nahe ihrer neutralen Zone. Die Tatsache, dass der Optimismus am Allzeithoch des Dow nicht größer ist, erscheint vordergründig bullisch.

Definition: Die Firma Investors Intelligence untersucht wöchentlich die US-Börsenbriefe auf bullische, neutrale oder bärische Stimmung. Dieser Sentiment-Indikator gilt als Kontra-Indikator. Je bullischer die US-Börsenbriefe, desto näher rückt ein Top. Ein Wert von 60% macht ein Top wahrscheinlich, ein Wert von 40-45% favorisiert eine Bodenbildung.

Sentiment

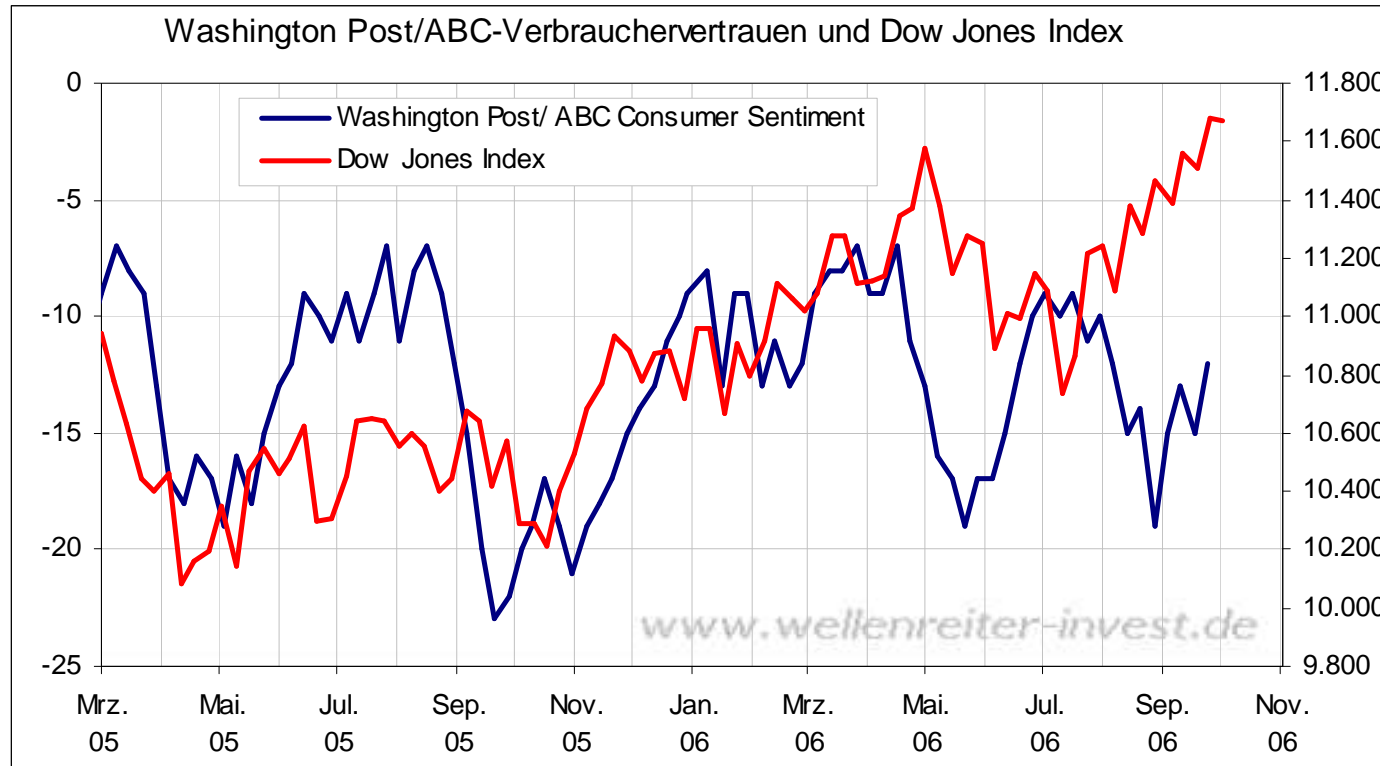
American Association of Individual Investors (AAII)



Einschätzung: Die AAI-Mitglieder waren Mitte Juni sehr bärish, was einen Marktaufschwung zur Folge hatte. Die aktuelle Positionierung befindet sich bereits in der neutralen Zone. Es ist schon seltsam, dass die Stimmung bei steigenden Märkten fällt. Dieser Vorgang ist als bullisch für die Märkte zu werten.

Definition: Die Amerikanische Vereinigung individueller Investoren fragt ihre Mitglieder wöchentlich auf bullische, neutrale oder bärish Stimmung ab. Dieser Sentiment-Indikator gilt als Kontra-Indikator. Je bullischer die US-Investoren, desto näher rückt ein Top. Ein Wert von 55% macht ein Top wahrscheinlich, ein Wert von 30% favorisiert eine Bodenbildung.

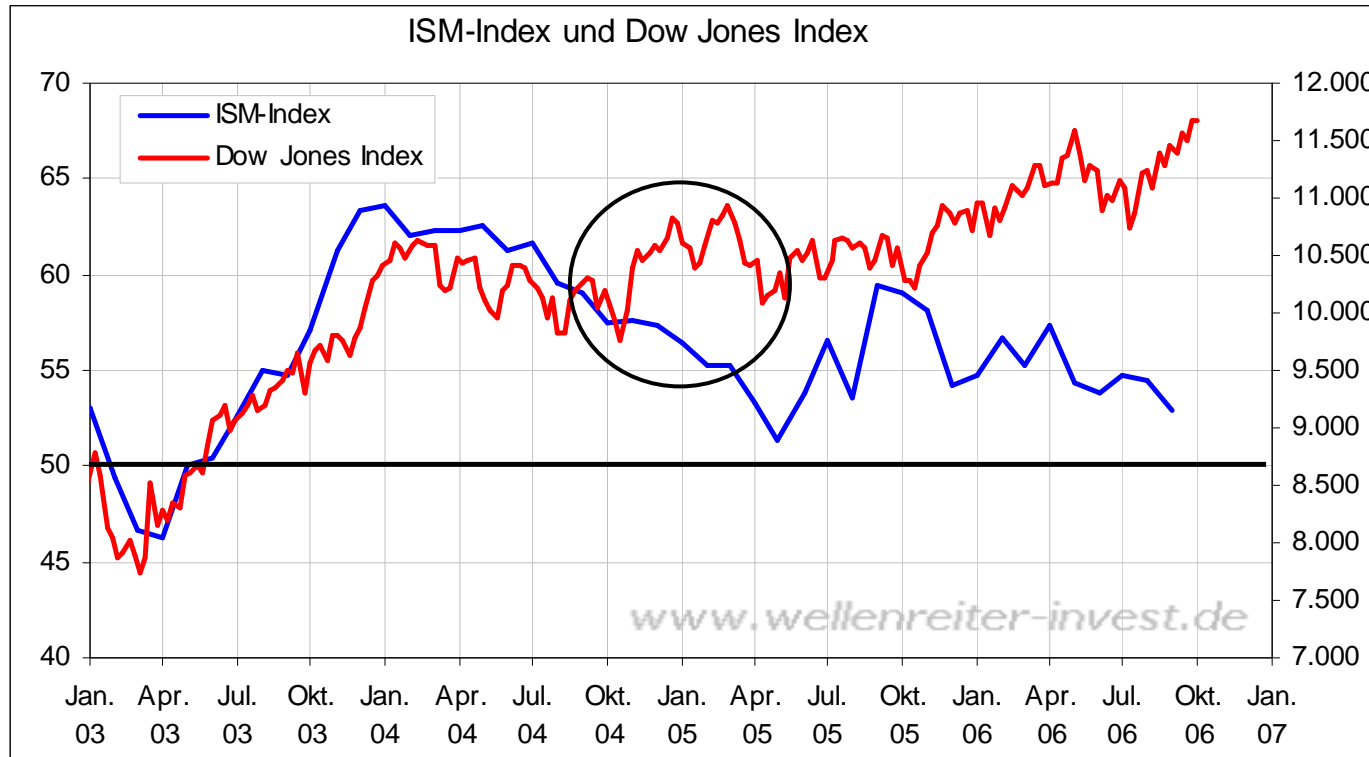
Verbrauchervertrauen (ABC/Washington Post)



Einschätzung: Das Verbrauchervertrauen erreicht noch nicht die Werte vom Frühjahr. Der negative US-Immobilienmarkt zieht das Verbrauchervertrauen herunter, der fallende Ölpreis wirkt dieser Entwicklung entgegen. Die Stimmung befindet sich derzeit im neutralen Bereich. Auffallend ist die Abkopplung vom Dow Jones Index im August.

Definition: Das ABC/Washington Post-Verbrauchervertrauen wird häufig von Profis genutzt, das es im Gegensatz zu den Indikatoren der Universität Michigan und zum Conference Board wöchentlich abgefragt wird. Es bewegt sich in der Regel im Einklang mit dem Dow Jones Index.

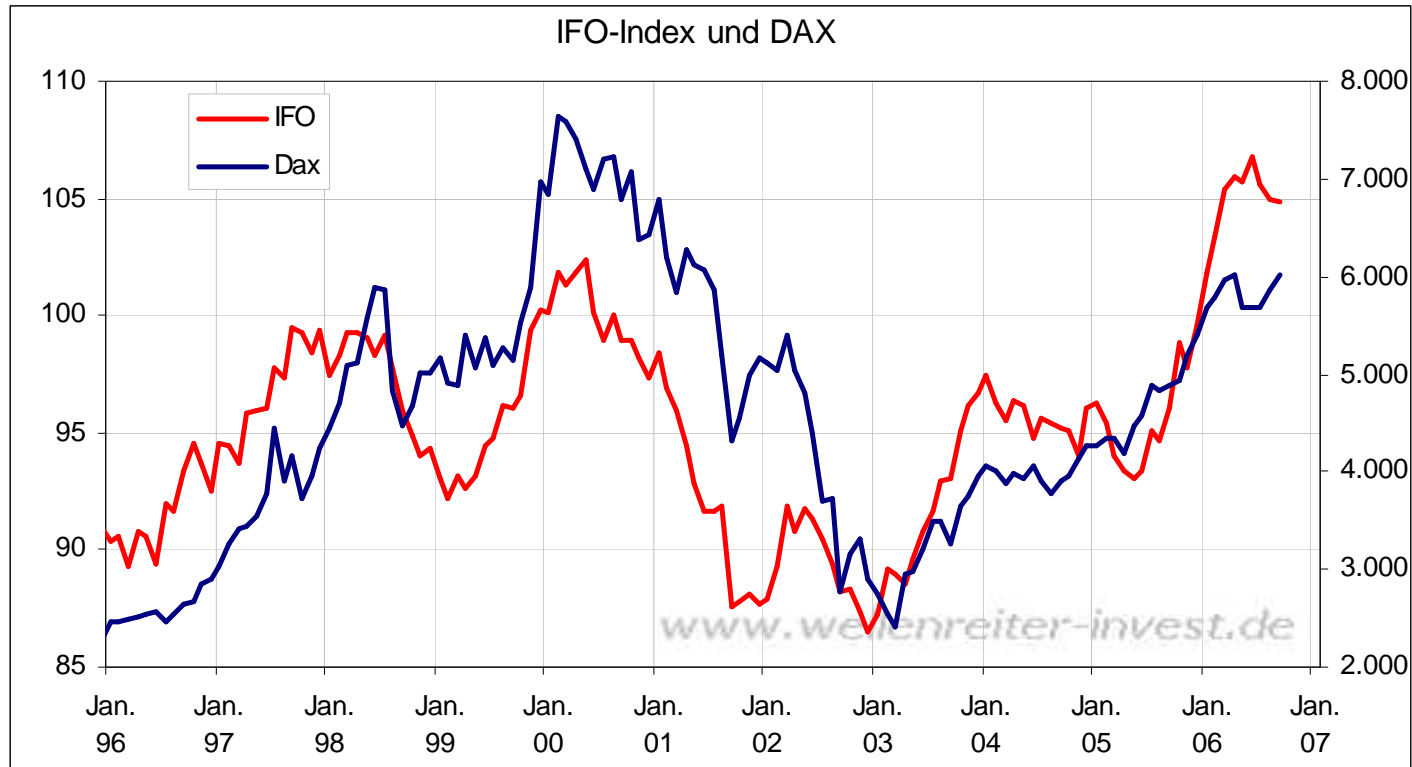
US-Geschäftsklima-Index (ISM-Index)



Einschätzung: Der ISM-Index scheint mit derzeit 52,9 Punkten (September) an Dynamik zu verlieren. Auffallend ist die positive Abkoppelung des Dow Jones Index von der Entwicklung des ISM-Index. Das war auch Ende 2004/Anfang 2005 zu beobachten und führte damals zu einer Korrektur im Dow Jones Index (schwarzer Kreis).

Definition: Das US-Geschäftsklima wird monatlich durch das Institut für Supply Management erhoben. Ein Wert über 50 zeigt an, dass die US-Wirtschaft expandiert, bei Werten unterhalb von 50 wird eine schrumpfende Wirtschaft angenommen.

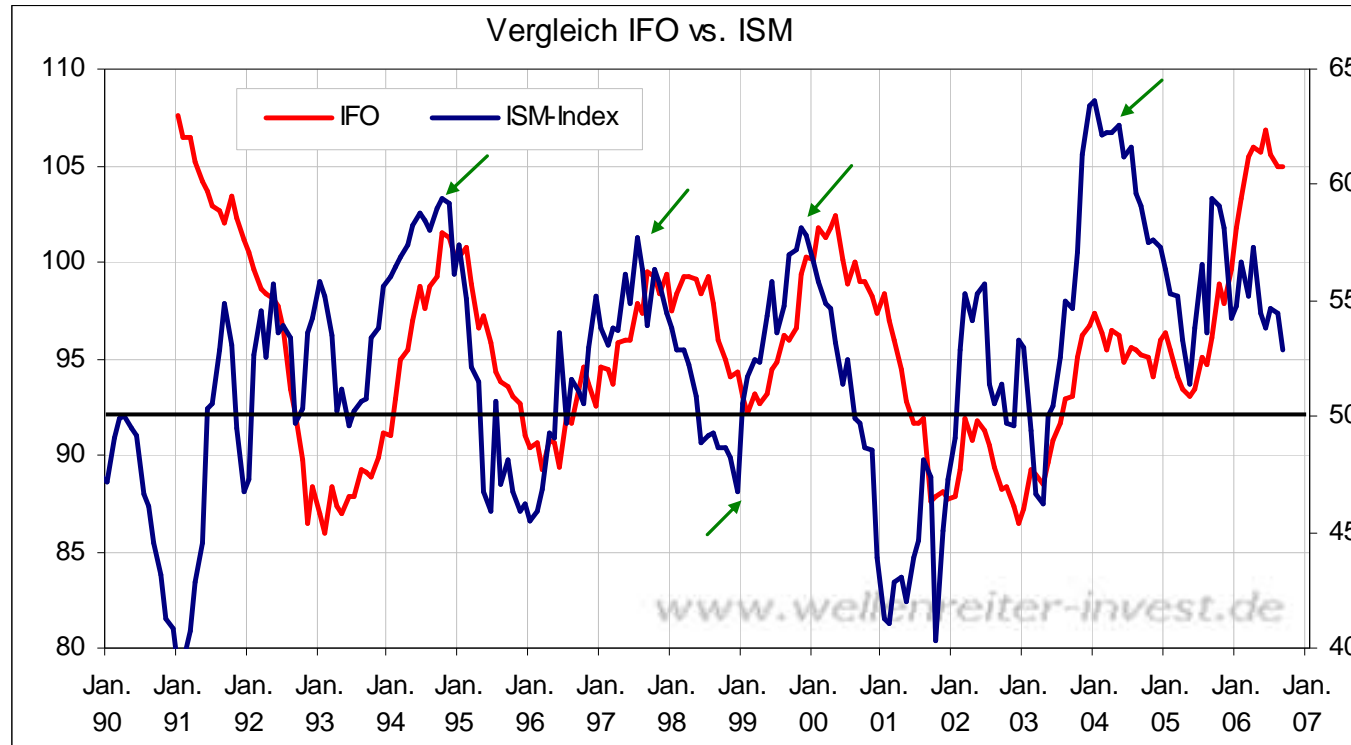
Deutscher Geschäftsklima-Index (IFO-Index)



Einschätzung: Der IFO-Index befindet sich derzeit nahe seinem Rekordhoch vom Frühjahr 2006. Er korreliert langfristig gut mit dem Verlauf des DAX. Der IFO-Index scheint seinen Höhepunkt überschritten zu haben.

Definition: Das IFO-Institut ermittelt monatlich den Geschäftsklima-Index für Deutschland.

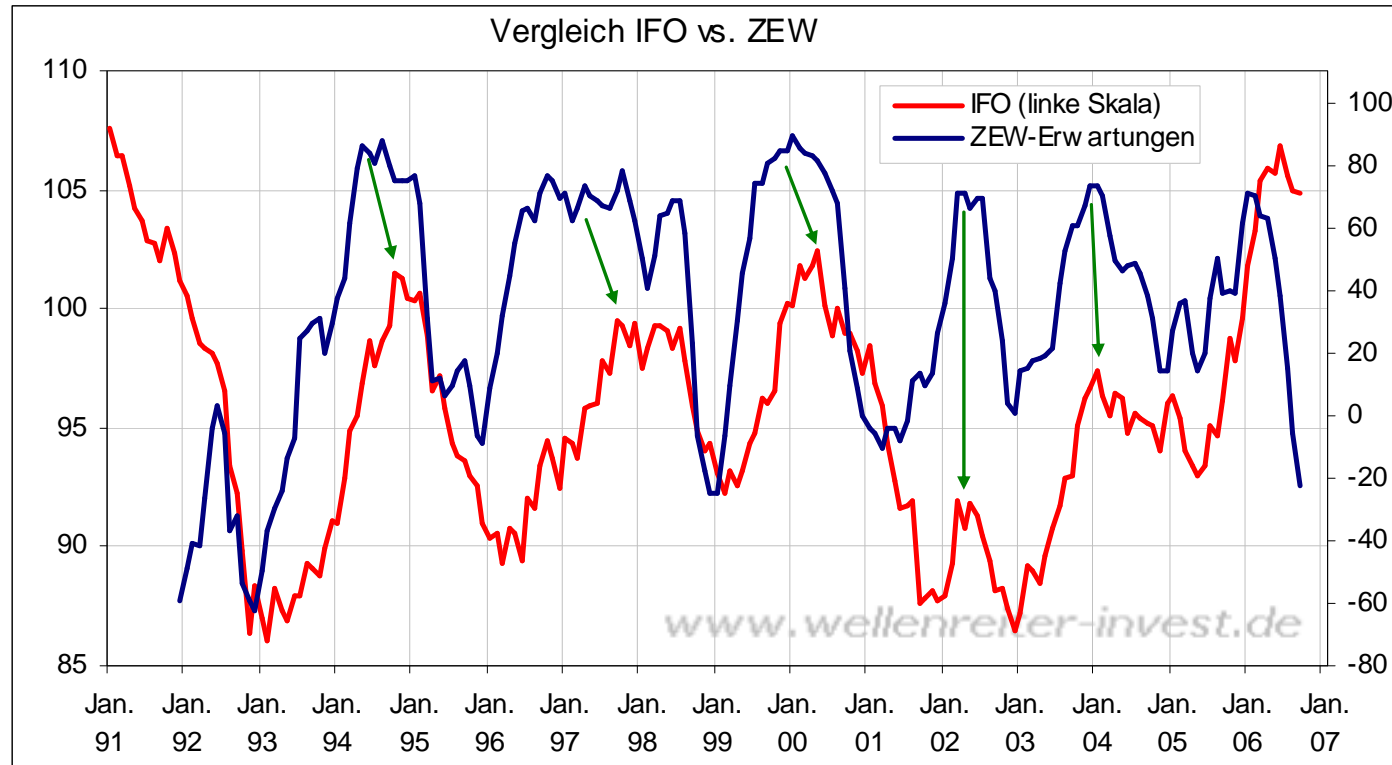
IFO-Index im Vergleich zum ISM-Index



Einschätzung: Nicht nur dem ISM-Index, sondern auch dem IFO-Index scheint langsam die Puste auszugehen. Während der ISM-Index nicht mehr so recht will, markiert der IFO-Index ein neues Rekord-Hoch nach dem anderen. Nach den Erfahrungen der Vergangenheit ist daraus zu schließen, dass der IFO-Index sich bald in eine Abwärtsbewegung begeben wird.

Definition: Der IFO-Index korreliert mit dem ISM-Index. Allerdings zeigen die Pfeile, dass der ISM-Index dem IFO-Index meist einen Tick voraus läuft. Man kann daraus schließen, dass die US-Wirtschaft die Lokomotive ist und Deutschland dem Zug hinterherläuft.

IFO-Index im Vergleich zur ZEW-Erwartungskomponente



Einschätzung: Die ZEW-Konjunkturerwartungen befinden sich auf einem historisch niedrigen Niveau. Sie laufen dem IFO-Index in der Regel voraus.

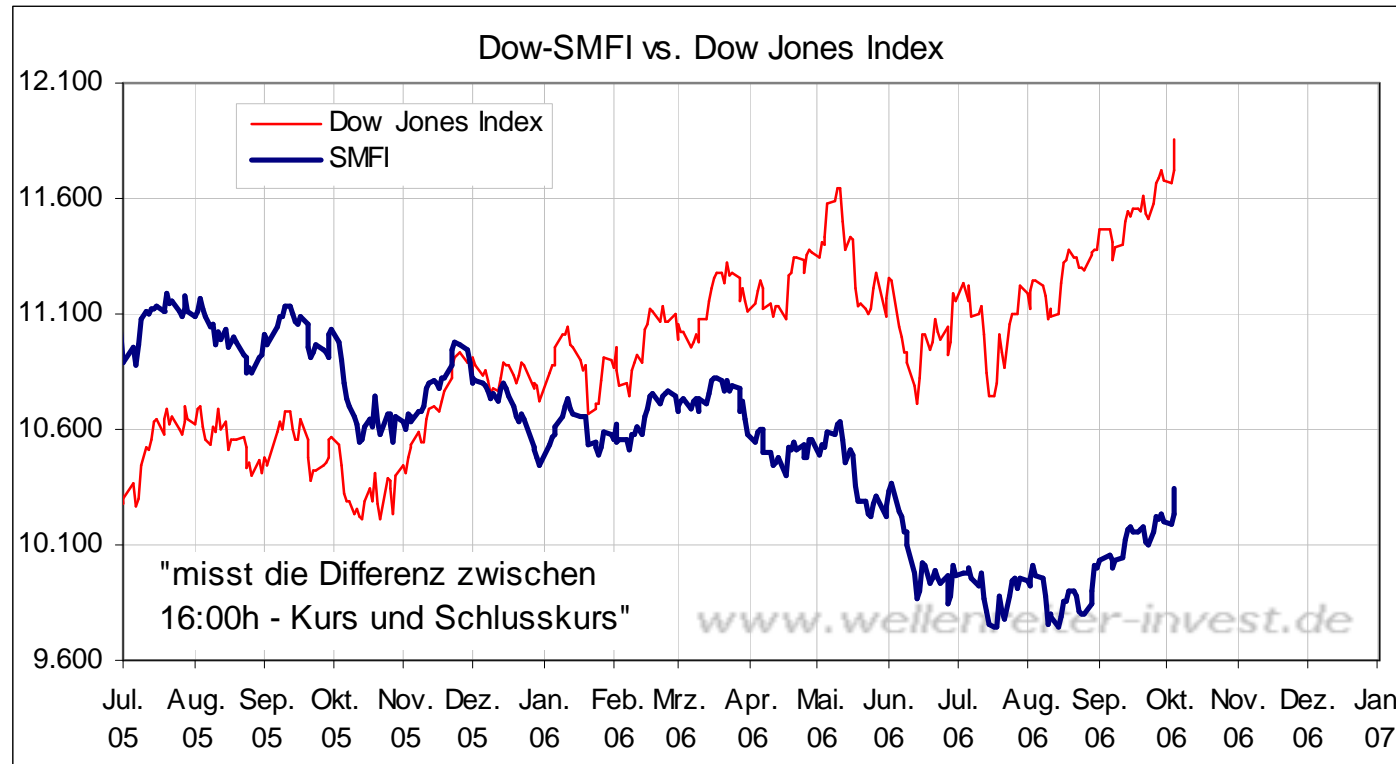
Definition ZEW-Konjunkturerwartungen: Mehr als 300 Analysten und institutionelle Anleger werden nach ihren mittelfristigen Erwartungen bezüglich der Konjunktur- und Kapitalmarktentwicklung befragt. Der Indikator Konjunkturerwartungen gibt die Differenz der positiven und negativen Einschätzungen für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung auf Sicht von sechs Monaten in Deutschland wieder.

Momentum

- Smart-Money-Flow-Indikator
- NYSE-Advance-Dcline-Linie
- McClellan Oszillator
- TRIN
- Aufwärts-Volumen
- Volumen-Saisonalität
- Neue 52-Wochen-Hochs
- Neue 52-Wochen-Tiefs
- Freitags-Indikator
- Wellenreiter-Druck-Indikator

Momentum

Dow Jones Smart Money Flow Indikator



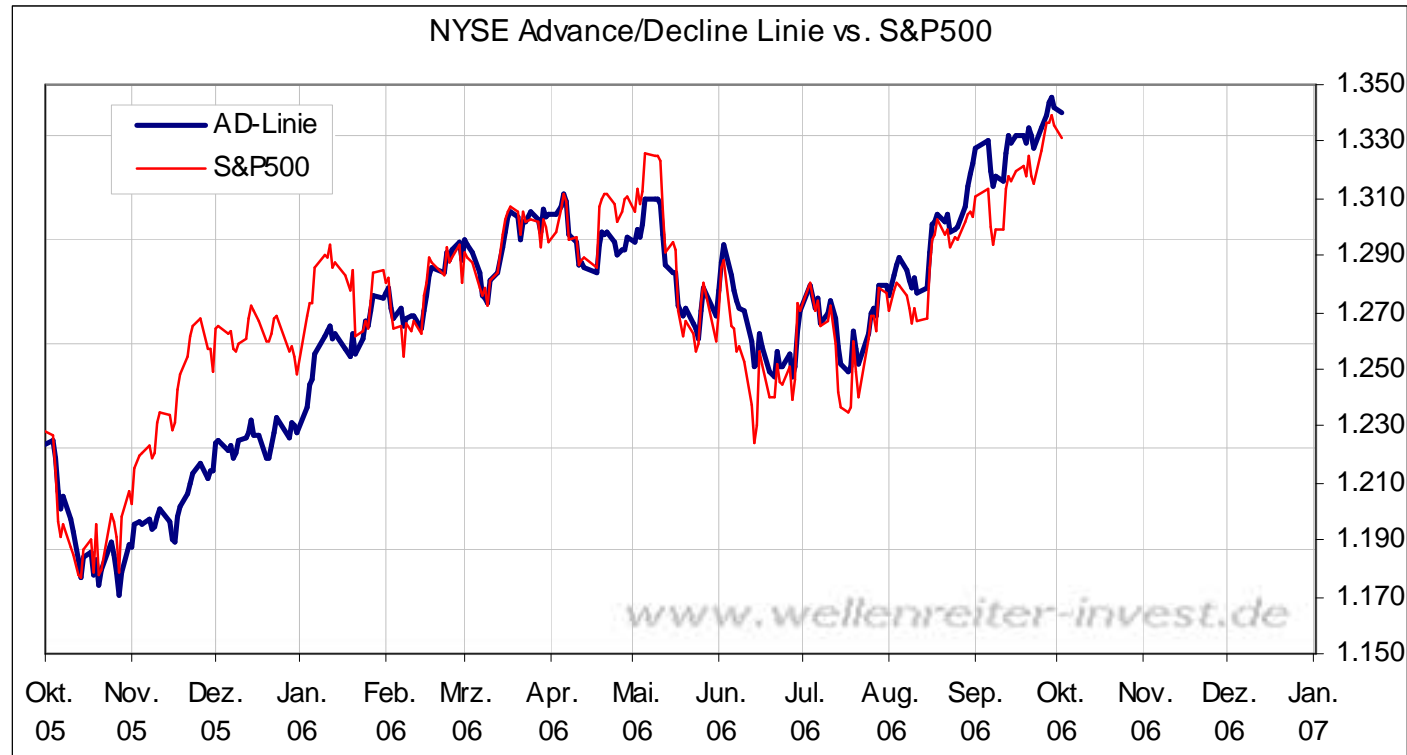
Einschätzung:

Dieser Indikator hat erst spät auf das Juni/Juli-Doppeltief im Dow Jones Index reagiert. Erst im August markierte er ein eigenes Tief. Die Performance verbesserte sich besonders im September. Noch ist allerdings nicht erkennbar, dass das smarte Geld in großem Maße einsteigt.

Definition: Der Smart Money Indikator des Dow Jones Index misst die Differenz zwischen dem 16:00h-Kurs und dem Schlusskurs und damit grob gesagt das Handeln des smarten Geldes. Erfahrungen zufolge steigen Amateure bevorzugt in der Zeit zwischen 15:30h und 16:00h in den Markt ein, die Profis warten die erste halbe Stunde meist ab.

Momentum

NYSE-Advance-Divide-Linie



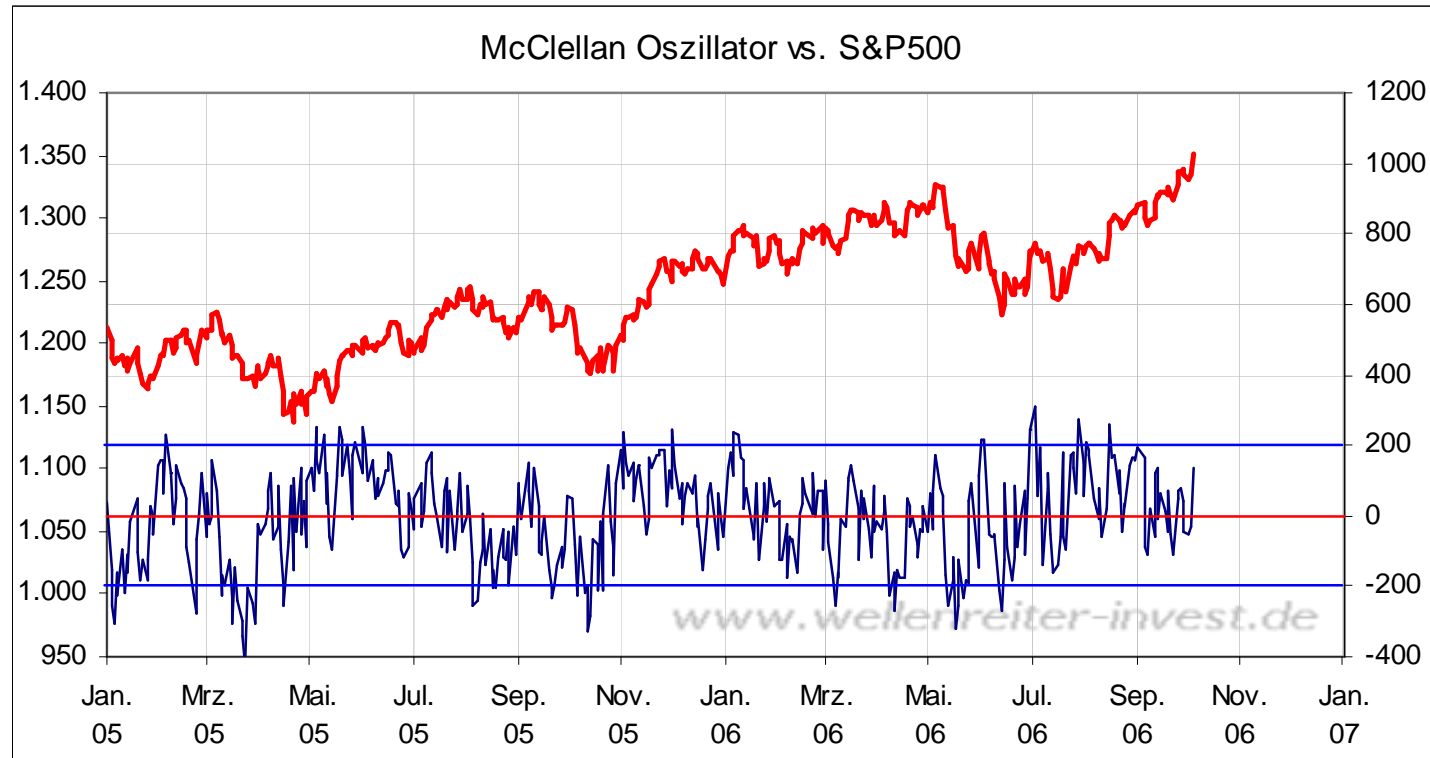
Einschätzung:

Die AD-Linie der an der NYSE notierten Aktien hat genauso wie der S&P 500 ein neues Hoch markiert. Eine negative Divergenz wie im Mai ist demnach nicht feststellbar. Dieser Indikator ist bullisch für Aktien.

Definition: Die AD-Linie drückt die Entwicklung der Zahl der steigenden im Vergleich zu den fallenden Aktien aus. Täglich wird der aktuelle Wert zu dem des Vortages addiert. Eine sinkende A-D-Linie signalisiert, dass die Zahl der Aktien mit Kursgewinnen abnimmt, eine steigende Linie zeigt, dass die Zahl der Titel, die im Kurs steigen, zunimmt.

Momentum

McClellan-Oszillator



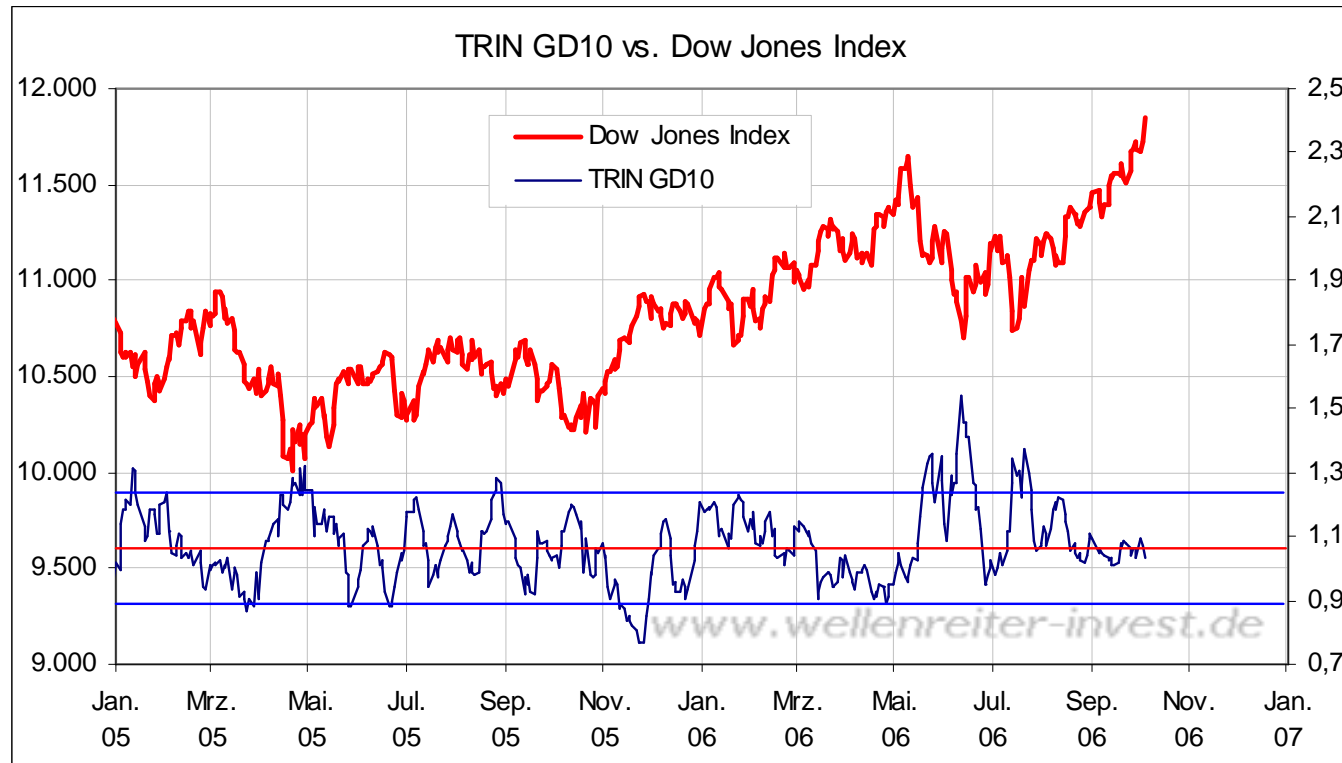
Einschätzung:

Der McClellan Oszillator befindet sich im neutralen Bereich. Es fällt auf, dass der Indikator die Aufwärtsbewegung des S&P 500 nicht nachvollzieht. Insgesamt befindet sich der McClellan Oszillator in der neutralen Zone.

Definition: Der McClellan Oscillator wird berechnet, indem die Anzahl der fallenden Aktien von der Anzahl der steigenden Aktien abgezogen wird. Aus dieser Netto-Marktbreite wird ein 39-Tages-GD und ein 19-Tages-GD berechnet. Letzterer wird von ersterem abgezogen. Ein oberes Extrem weist auf ein Top, ein unteres Extrem auf einen Boden hin. Als „Frühwarnsystem“ ganz brauchbar.

Momentum

TRIN

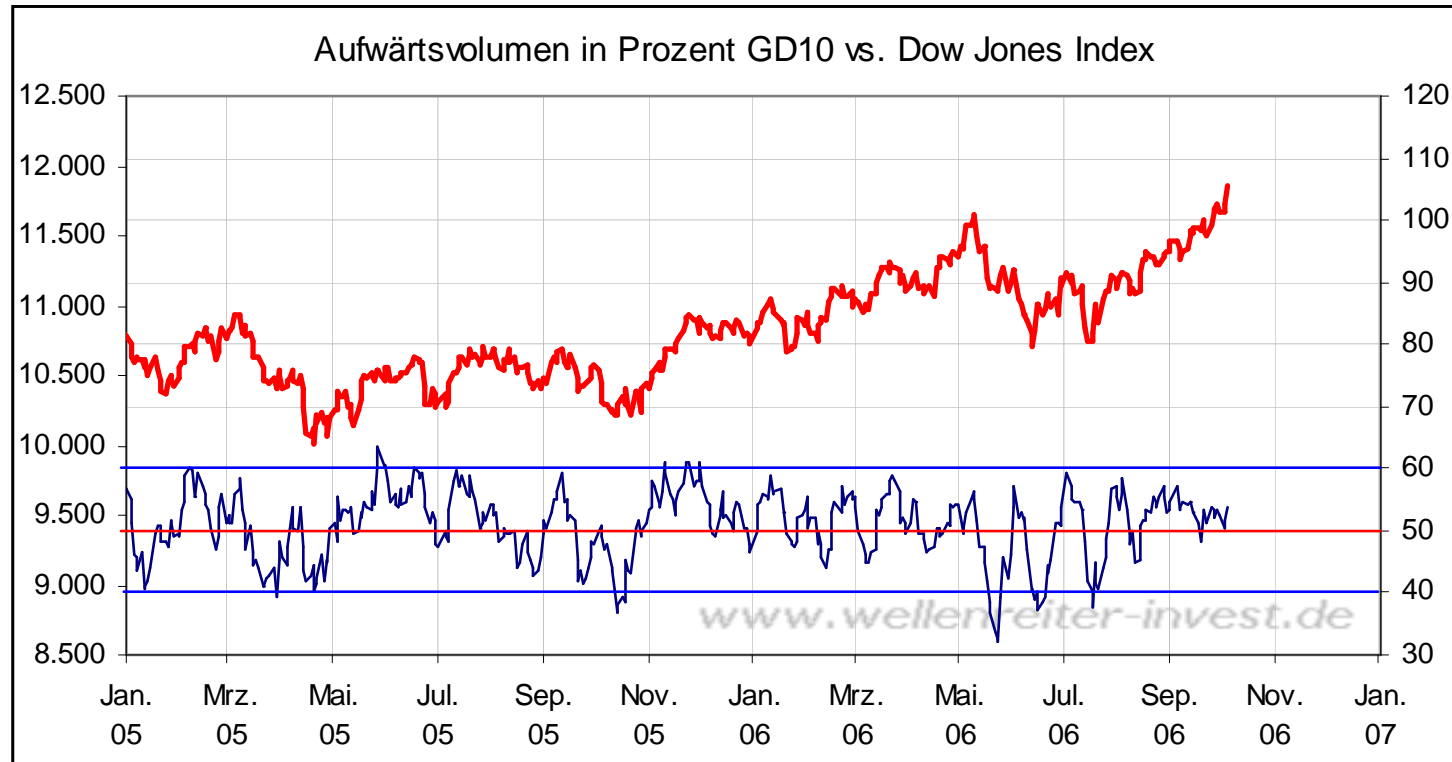


Einschätzung:

Der TRIN bewegt sich im neutralen Bereich. Die Volatilität im TRIN ist seit August sehr gering. Das dürfte sich in den kommenden Monaten ändern.

Definition: Der TRIN ist ein Indikator, der die Beziehung zwischen der Zahl der steigenden/ fallenden Aktien sowie dem Volumen, dass mit diesen steigenden/ fallenden Aktien verbunden ist, aufzeigt. Die Ratio steigende zu fallende Aktien wird durch die Ratio Aufwärts- zu Abwärtsvolumen dividiert. Ein oberes Extrem des 10-Tages-Durchschnitts weist auf einen Boden, ein untere Extrem auf ein Top hin.

Aufwärtsvolumen in Prozent

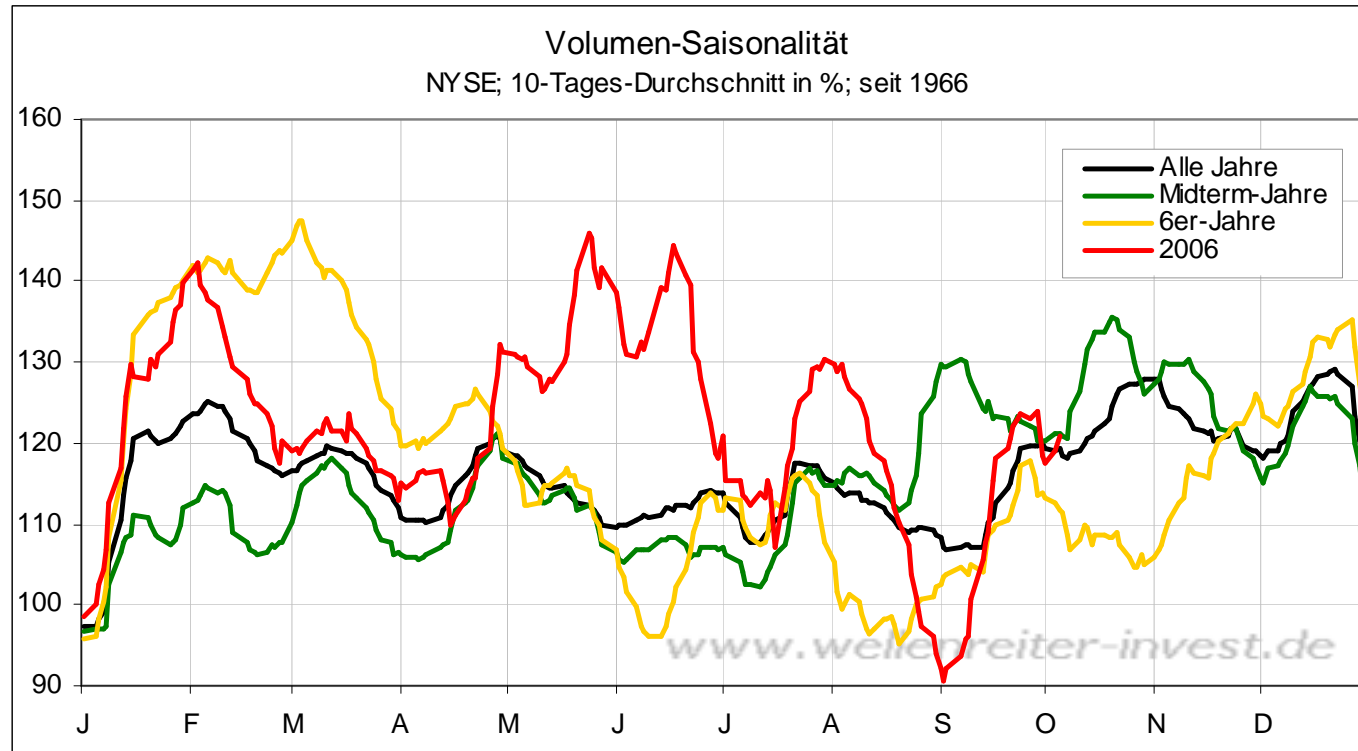


Einschätzung:

Der 10-Tages-Durchschnitt des Aufwärtsvolumens hält sich ebenfalls im neutralen Bereich. Auch im Vorfeld des Mai-Hochs fiel die Schwäche im Aufwärtsvolumen auf. Das bedeutet, dass die Aufwärtsbewegung im September nicht von entsprechender „Volumen-Power“ begleitet wurde.

Definition: Das Aufwärtsvolumen bewegt sich im 10-Tages-Durchschnitt üblicherweise zwischen 40 und 60 Prozent. Ein Top der US-Märkte ist dann wahrscheinlich, wenn sich das Aufwärtsvolumen der 60-Prozent-Marke nähert. Umgekehrt nähern sich die Märkte dem Boden, wenn das Aufwärtsvolumen lediglich 40 Prozent beträgt.

Volumen-Saisonalität

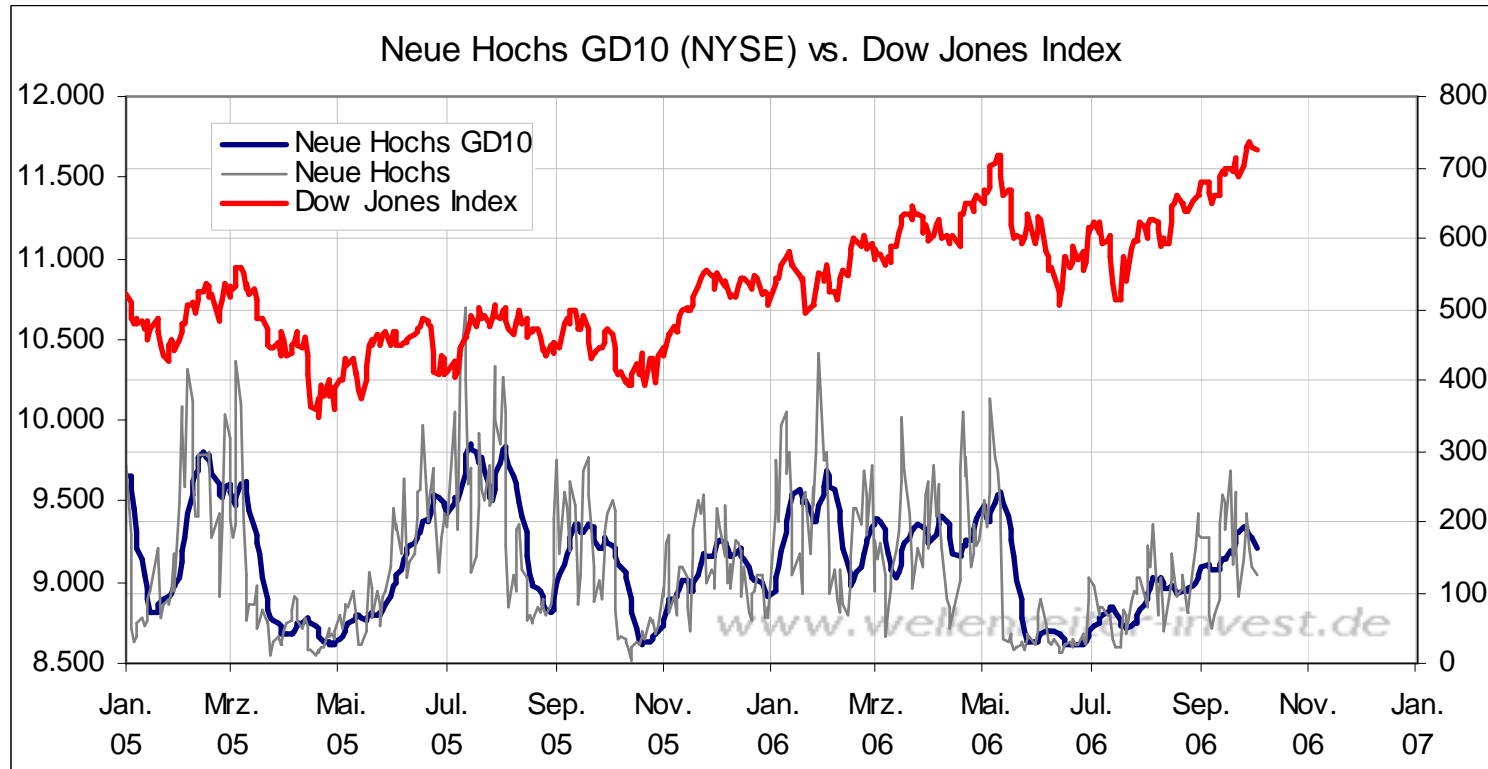


Einschätzung:

Der August zeigte in diesem Jahr extrem geringes Volumen. Der Volumen-Anstieg im September war zwar deutlich, aber insgesamt nicht besonders beeindruckend. Die Rekord-Volumina vom Mai und Juni erscheinen noch nicht gefährdet.

Definition: Nicht nur die Aktienmärkte, sondern auch das Volumen an der NYSE hat übers Jahr gesehen typische Stärke- und Schwächephasen. Die Volumen-Saisonalität lässt sich am besten im 10-Tages-Durchschnitt abbilden. Das höchste Volumen wird durchschnittlich im Februar und im März erzielt. Im Sommer ist an den Märkten wenig los.

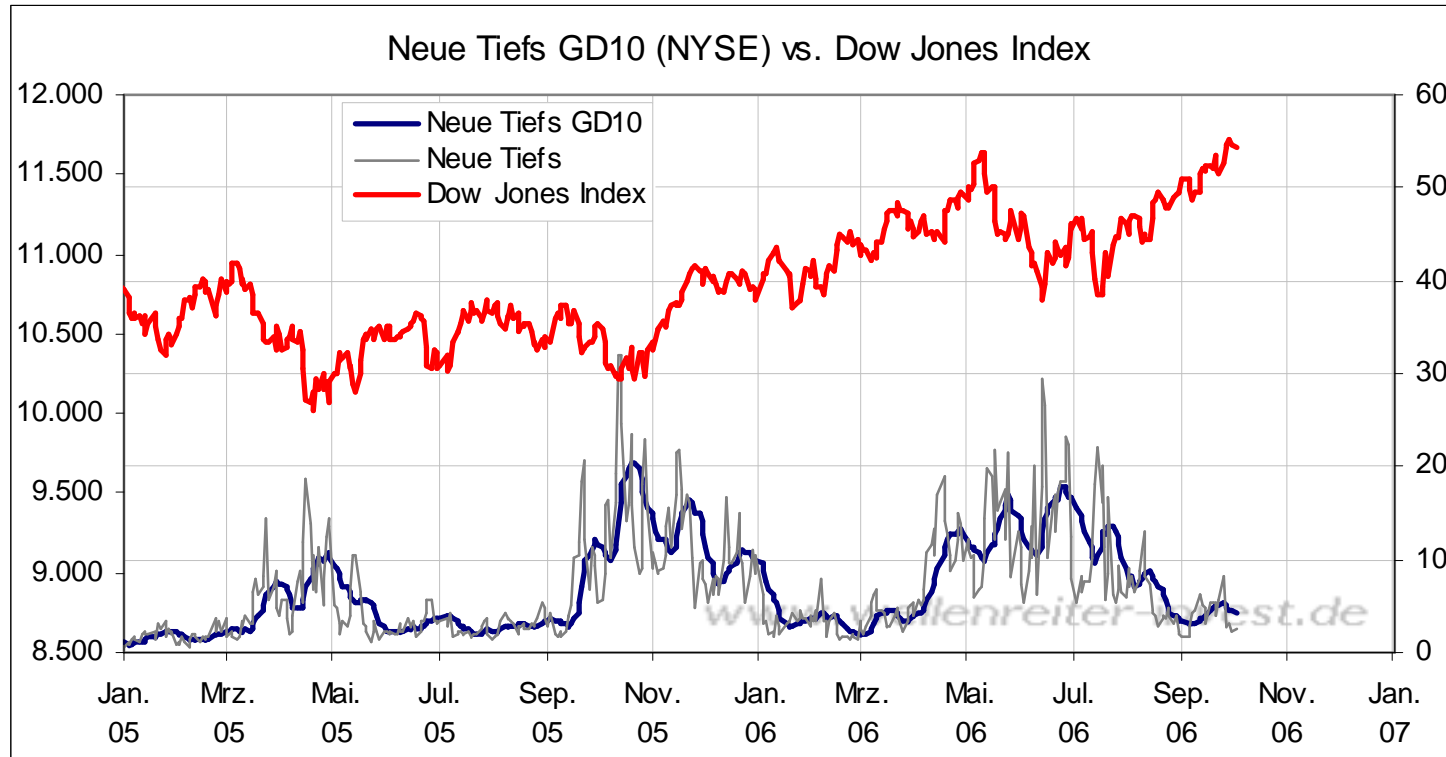
Neue 52-Wochen-Hochs



Einschätzung: Die Zahl der neuen 52-Wochen-Hochs an der NYSE erholt sich nur langsam von den im Juni/Juli erzielten Tiefs. Insgesamt werden seit mehr als einem Jahr fallende Hochpunkte registriert, was im Verhältnis zur Entwicklung des Dow Jones Index eine negative Divergenz darstellt.

Definition: Täglich wird an der NYSE die Zahl der Werte ermittelt, die ein neues Jahreshoch erreichen. Ein Aufwärtstrend neuer Hochs – gemessen im 10-Tages-Durchschnitt – ist generell bullisch für die Märkte, ein Abwärtstrend bärisch. Spikes - wie im März und Juli 2005 - kündigen nicht immer, aber meistens ein Top an.

Neue 52-Wochen-Tiefs

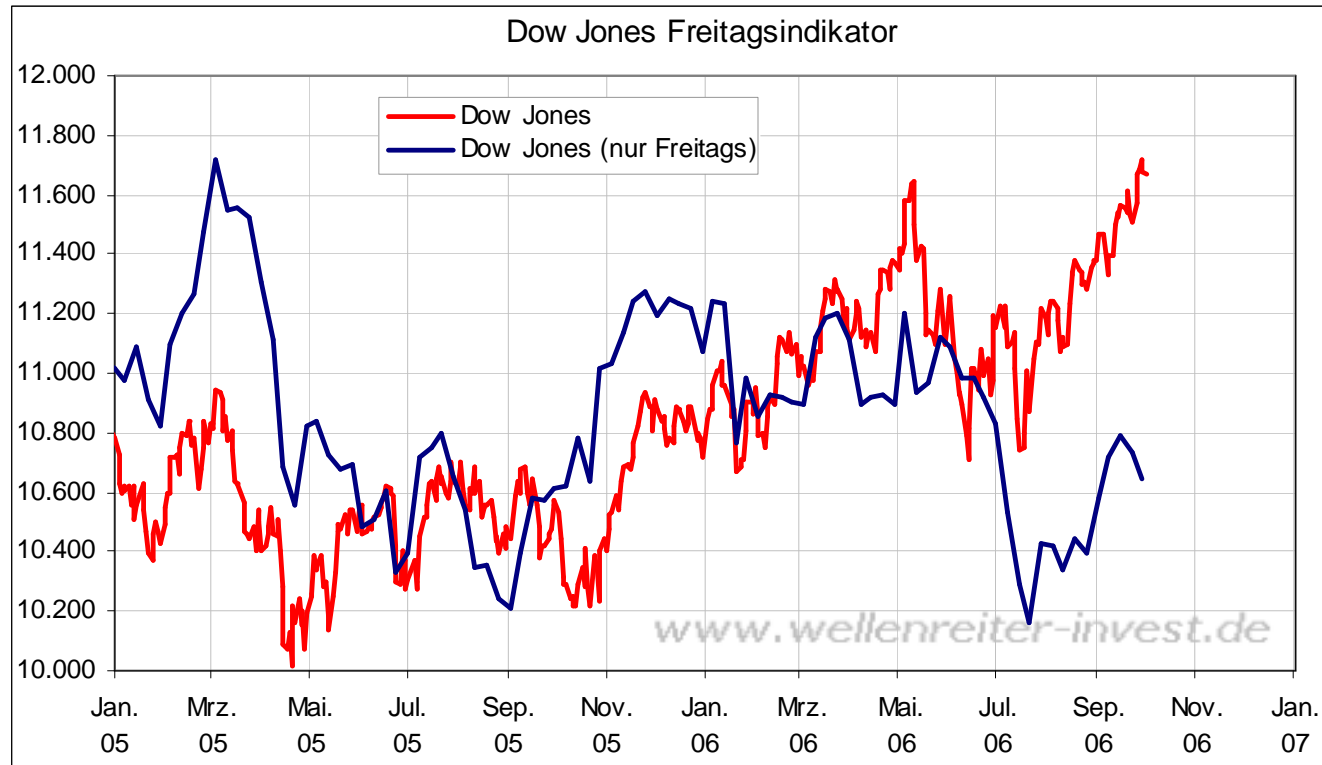


Einschätzung: Still ruht der See. Traditionell zeigt die Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs in Abwärtsbewegungen eine zunehmende Volatilität, in Aufwärtsbewegungen tut sich hingegen so gut wie nichts – wie auch aktuell.

Definition: Hier gilt die umgekehrte Regel: Ein Aufwärtstrend neuer Tiefs – gemessen im 10-Tages-Durchschnitt – ist generell bärisch für die Märkte, ein Abwärtstrend bullisch. Spikes wie im April und Oktober 2005 kündigen üblicherweise ein Tief an.

Momentum

Freitags-Indikator

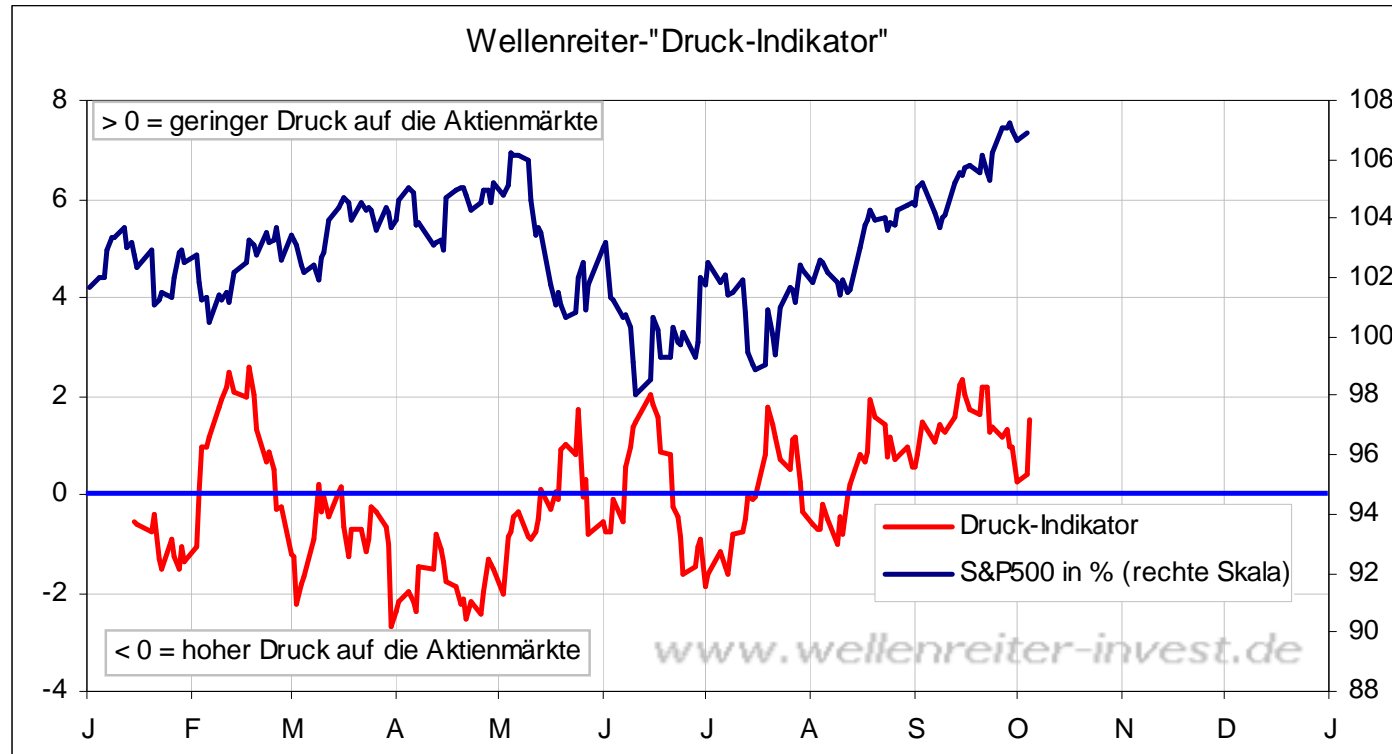


Einschätzung: Nachdem die Freitage von Ende August bis Ende September im Dow Jones Index positiv verliefen, wiesen die vergangenen beiden Freitage Minuswerte auf. Eine generelle Tendenz ist hier nicht in Sicht, aber wegen der vergangenen beiden Freitage signalisiert der Indikator Vorsicht.

Definition: Soll man seine Aktien über das Wochenende halten oder verkaufen? In Phasen, in denen die Anleger dem Markt nicht so recht trauen, sind sie geneigt, Wochengewinne am letzten Tag der Woche mitzunehmen. Ist hingegen die Zuversicht groß, stellt sich diese Frage nicht. Der Börsenverlauf des Freitags ist deshalb in vielen Fällen ein vorlaufender Indikator für den Gesamtmarkt. Der Indikator wird erstellt, indem man die Freitags-Veränderungen aufaddiert.

Momentum

Wellenreiter-Druck-Indikator



Einschätzung: Der Druck auf die Aktienmärkte aus Intermarketsicht ist weiterhin gering.

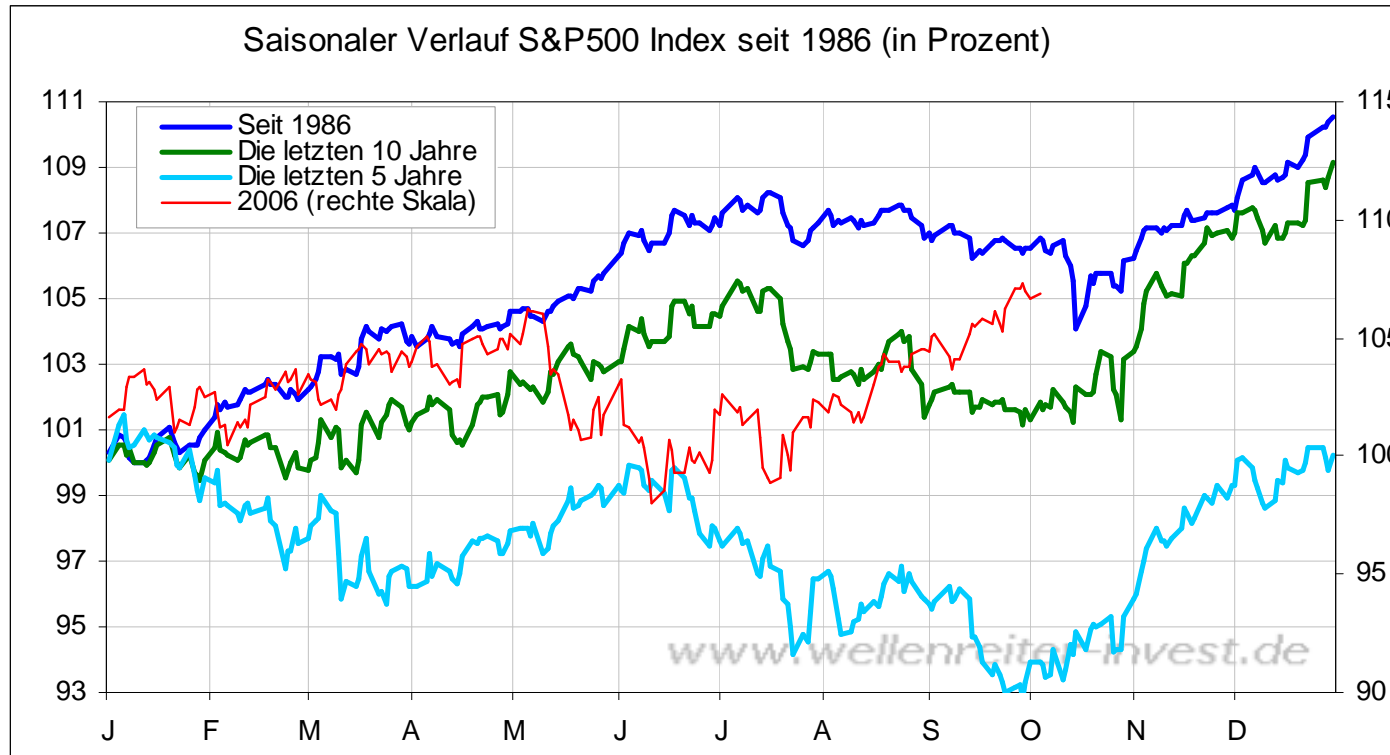
Definition: Die Bewegung an den Aktienmärkten lässt sich nicht nur aus der Gewinnsituation der Unternehmen erklären, sondern wird von Intermarket-Relationen beeinflusst. Diese betreffen insbesondere den Ölpreis, die Zins- sowie die Währungsentwicklung. Unser Druckindikator misst den Druck auf die Aktienmärkte aus der Intermarketperspektive. Konstruiert ist er als Veränderungsrate.

Saisonale Verläufe

- S&P 500
- 30jährige US-Bonds
- Schweizer Franken
- Erdöl
- Gold
- Silber
- Silber-/Gold-Saisonalitätsratio
- Kupfer
- Zucker
- Weizen

Saisonale Verläufe

S&P500

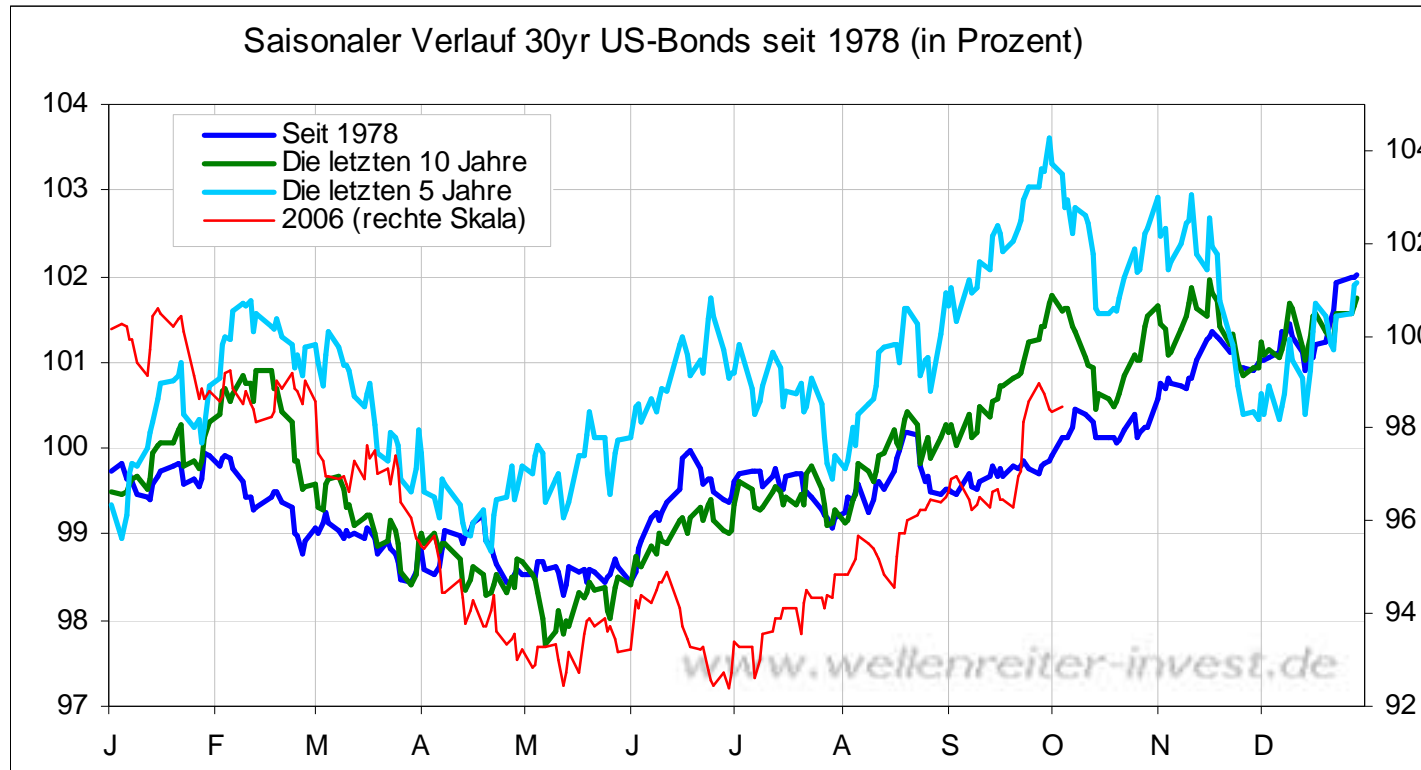


Einschätzung: Der S&P500 verhält sich seit Mai gegenläufig zu seiner üblichen Saisonalität. Die Monate Juli, August und September waren durchweg positiv. Falls die Umkehrung der Saisonalität beibehalten wird, dürften die restlichen Monate des Jahres weniger gemächlich werden...

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

30jährige US-Bonds

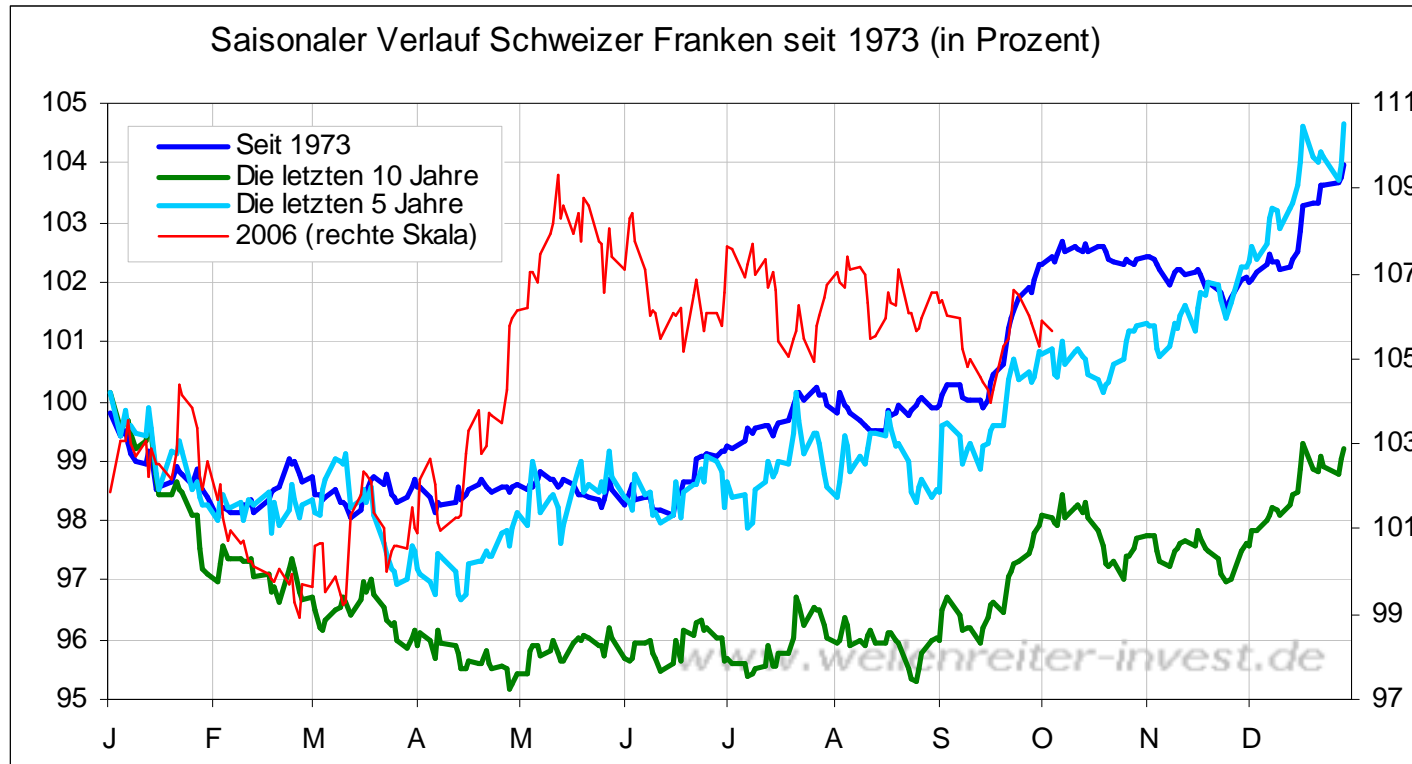


Einschätzung: Vollkommen Saisonalitäts-konform verhalten sich hingegen die US-Bonds. Der Rest des Jahres hat für die Bonds in den vergangenen 5 und 10-Jahren mehrheitlich Verluste gebracht.

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

Schweizer Franken

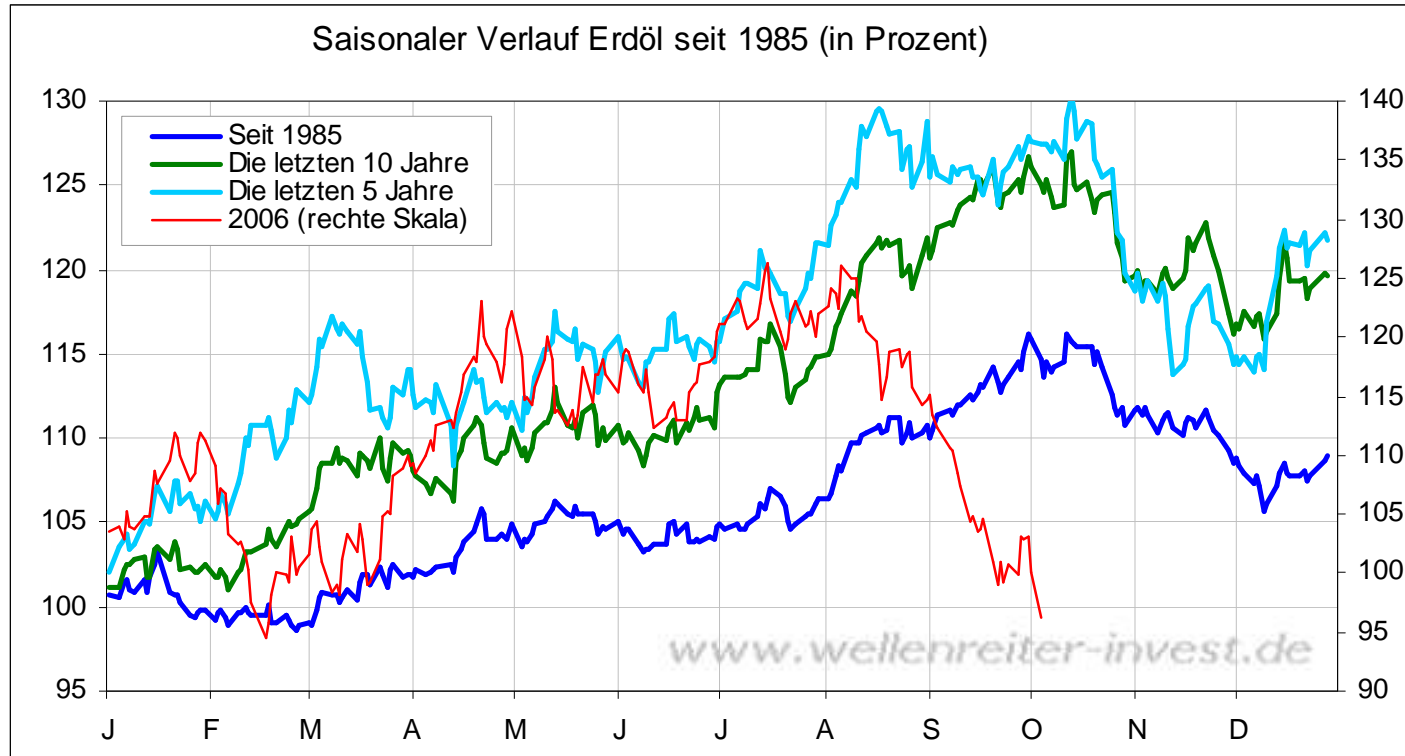


Einschätzung: Der Schweizer Franken hält sich - wie auch der Euro - in diesem Jahr nur wenig an seine übliches saisonales Muster. Einem „Gipfelsturm“ im Mai folgte eine lange Seitwärtsphase. Das vierte Quartal ist für Franken und Euro normalerweise ein positiver Zeitraum.

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

Erdöl (Crude)

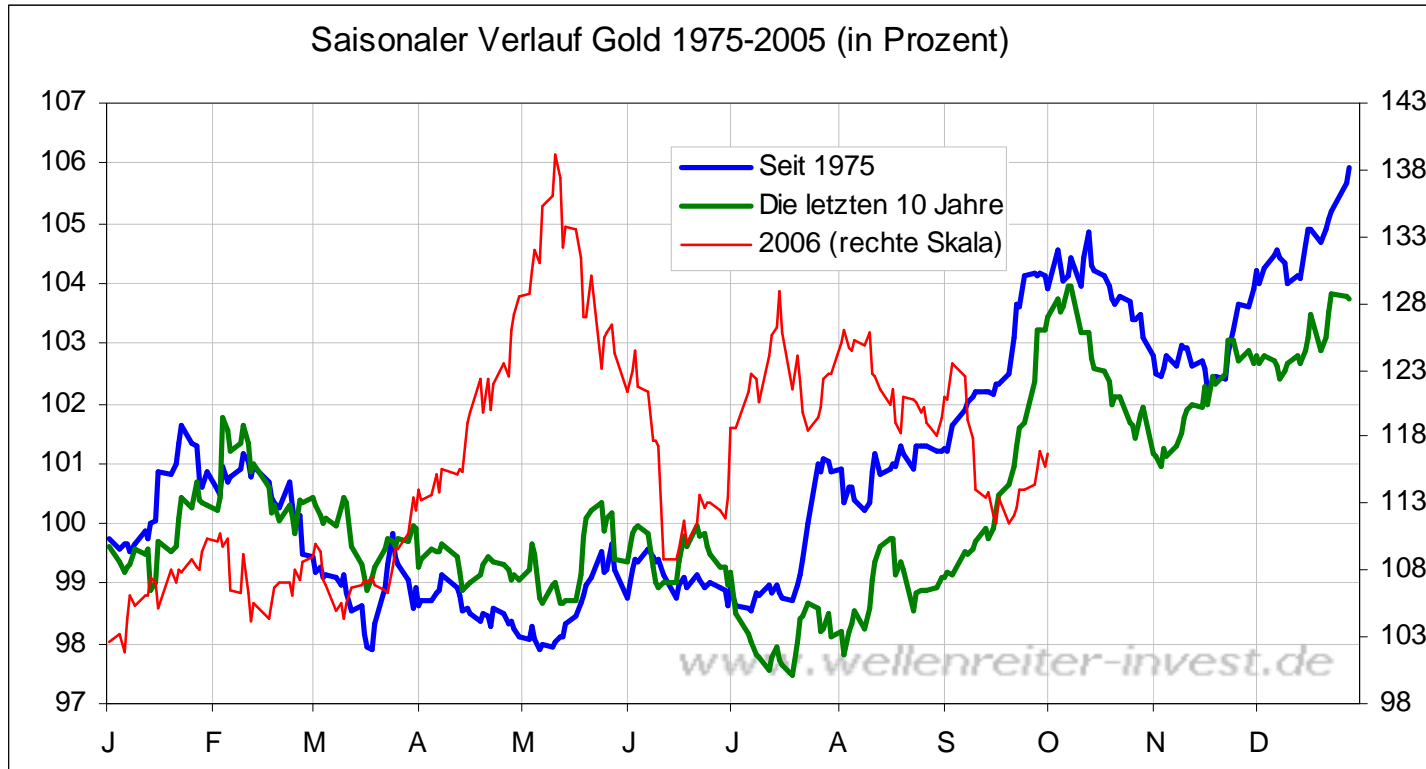


Einschätzung: Der Ölpreis hat in den vergangenen Monaten einen 25prozentigen Crash erlebt. Saisonal war dieser Markt mit Anfang August sehr früh oben. November und Dezember sind für den Ölpreis neutrale Monate.

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

Gold

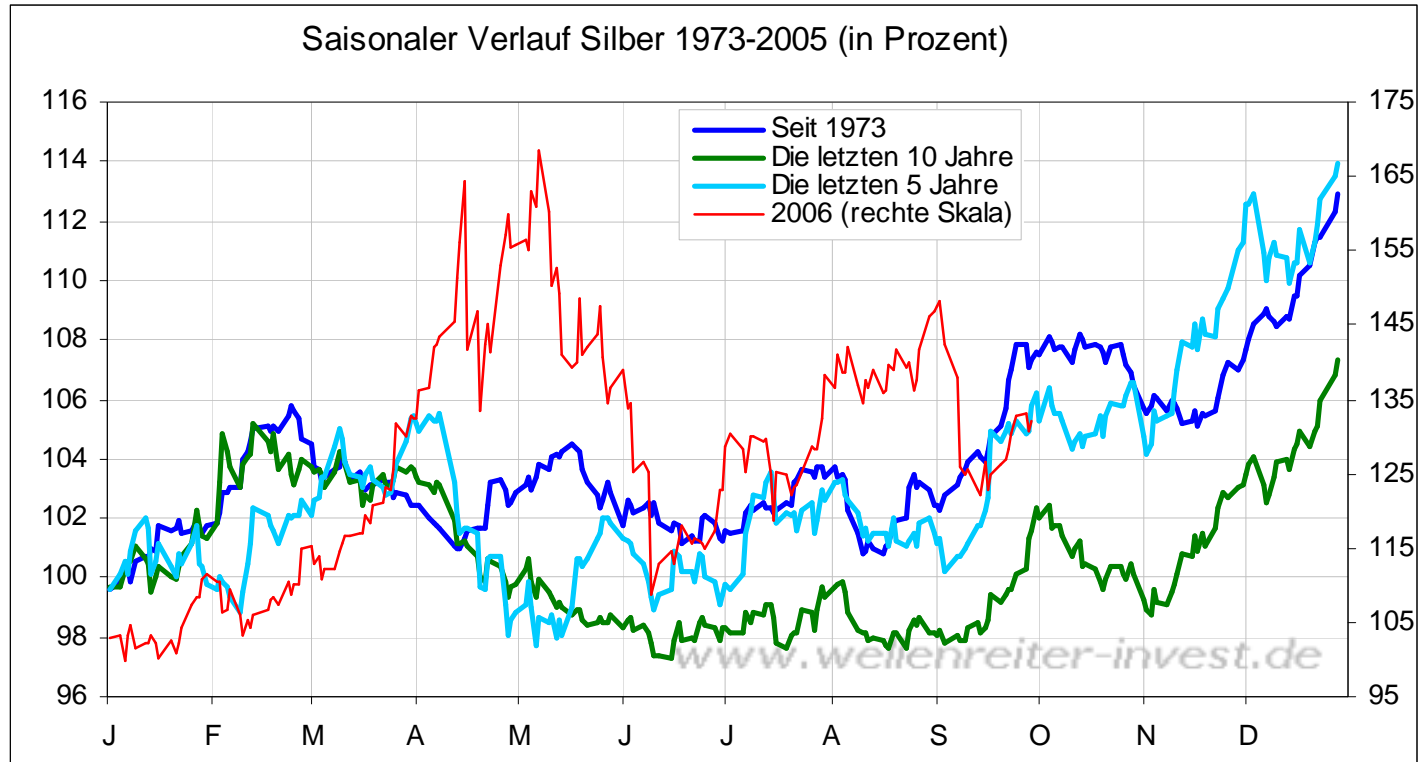


Einschätzung: Der Goldpreis hat sich im September exakt konträr zu seiner Saisonalität entwickelt. Ein Frühjahrstopp in Gold wie in diesem Jahr widerspricht ebenfalls dem saisonalen Muster. Insgesamt befindet sich der Goldpreis gegenüber dem Jahresbeginn dennoch deutlich im Plus.

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

Silber

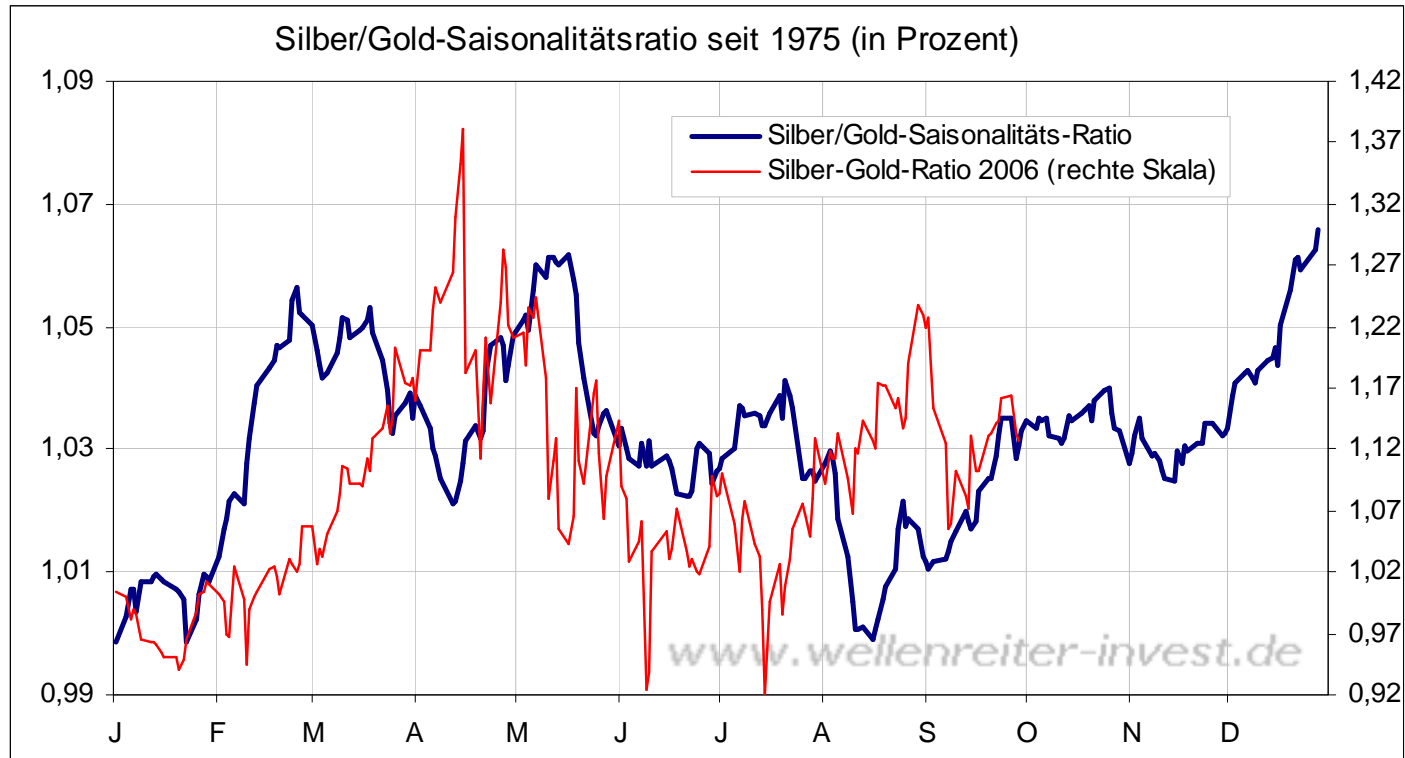


Einschätzung: Auch Silber hat sich – wie Gold – im September nicht mit Ruhm bekleckert. November und Dezember sind für Silber normalerweise bullische Monate.

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

Silber/Gold Saisonalitätsratio

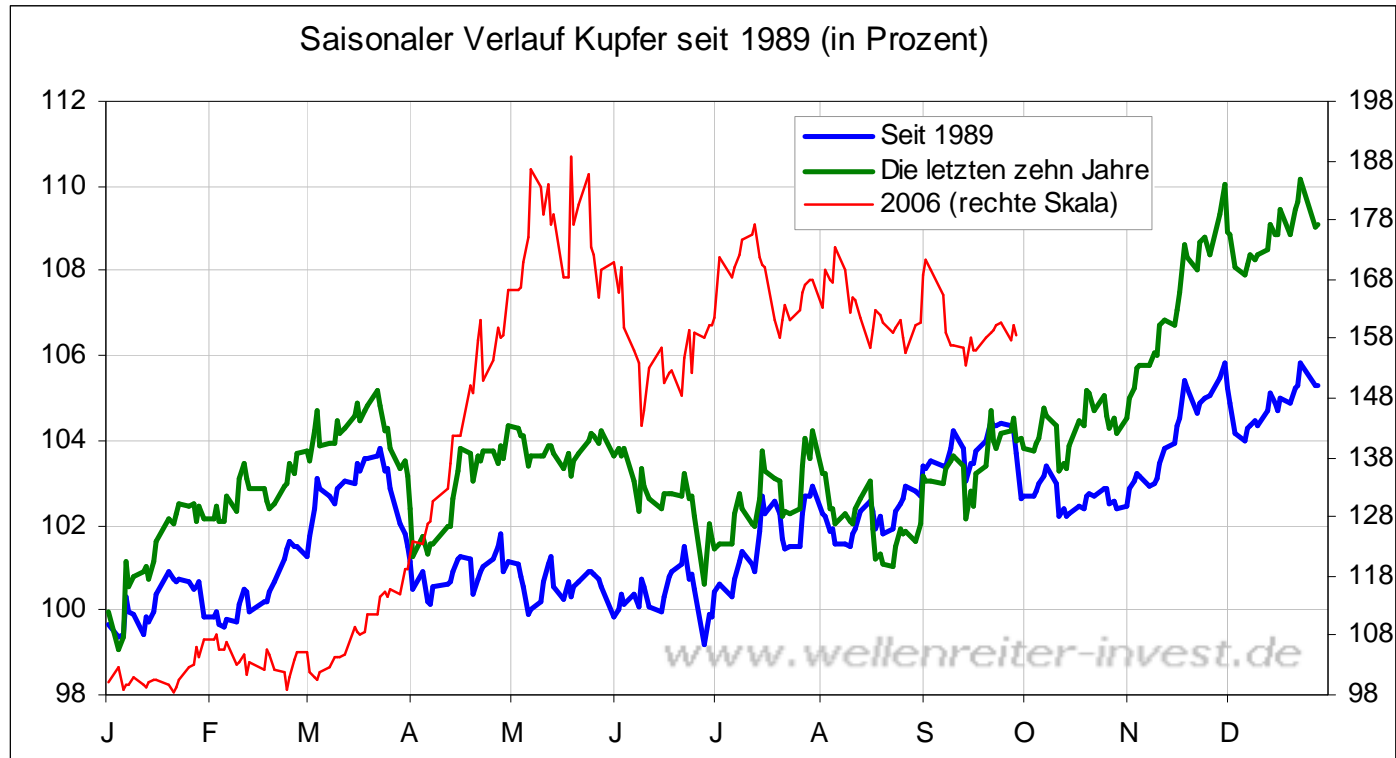


Einschätzung: Silber bewegt sich derzeit gegenüber Gold, so wie es normalerweise der Fall ist: Es zeigt relative Stärke. Eine Beibehaltung dieser relativen Stärke ist im vierten Quartal üblich.

Definition: Die Silber/Gold-Saisonalitätsratio berechnet sich, indem man den saisonalen Verlauf von Silber durch den saisonalen Verlauf von Gold dividiert.

Saisonale Verläufe

Kupfer

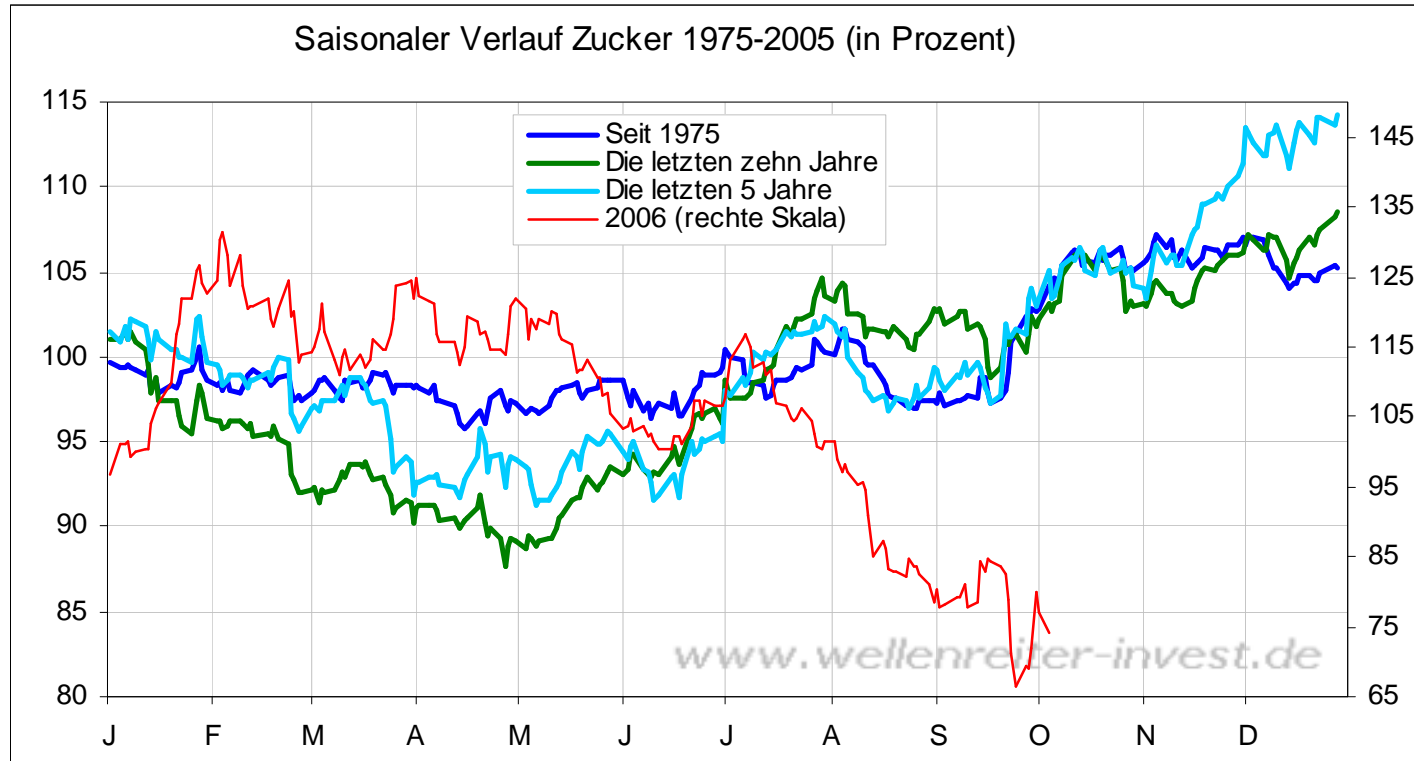


Einschätzung: Kupfer zeigt einen ähnlichen Verlauf wie der Euro oder der Schweizer Franken. Starker Anstieg im Frühjahr und dann Konsolidierung. Auch für Kupfer verläuft das vierte Quartal normalerweise positiv.

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

Zucker

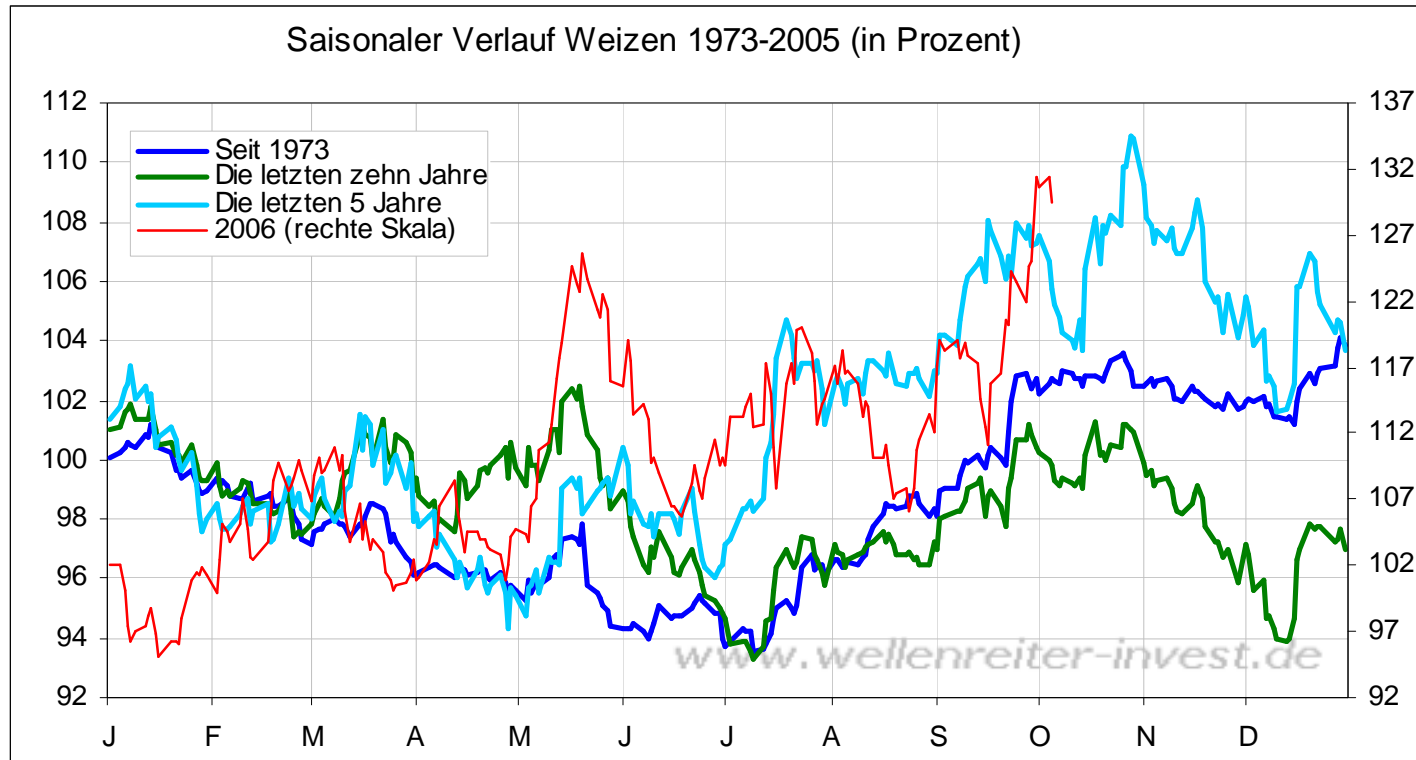


Einschätzung: Zucker stürzte im Sommer ab. Das vierte Quartal verläuft saisonal gesehen positiv.

Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Saisonale Verläufe

Weizen



Einschätzung: Die saisonal starke Phase in Weizen endet üblicherweise Ende Oktober

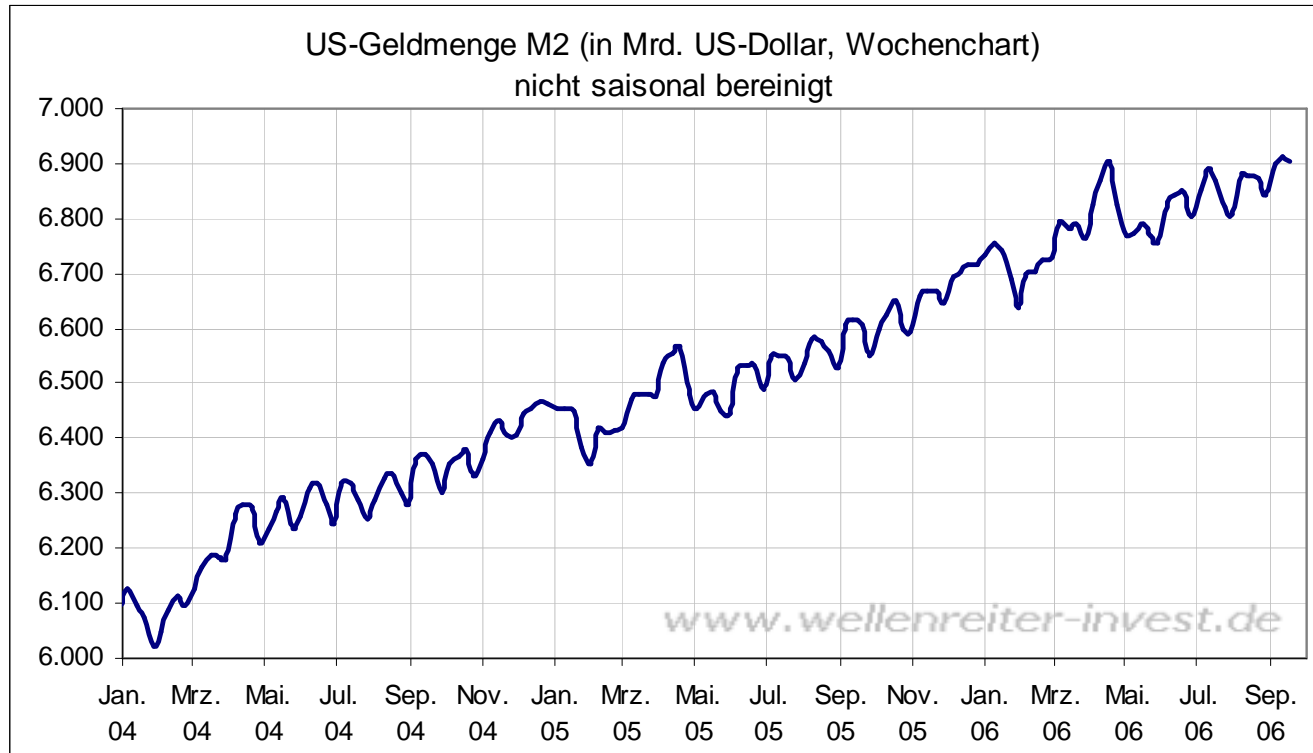
Definition: Der saisonale Verlauf berechnet sich aus den Jahresverläufen zurückliegender Jahre. Wir zeigen auch die Verläufe der vergangenen 5 und 10 Jahre im Vergleich zum aktuellen Verlauf, um zu erkennen, ob sich in der jüngeren Zeit bestimmte Gewohnheiten verändert haben.

Zinsen und Inflation

- US-Geldmengenentwicklung
- US-Zinsstruktur-Kurve
- US-Leitzins (Fed Funds Rate)
- Eurodollar-Futures
- Leitzinsentwicklung Europa/USA
- Zinsspanne 3mon. zu 10jähr. US-Anleihen
- Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den USA

Zinsen und Inflation

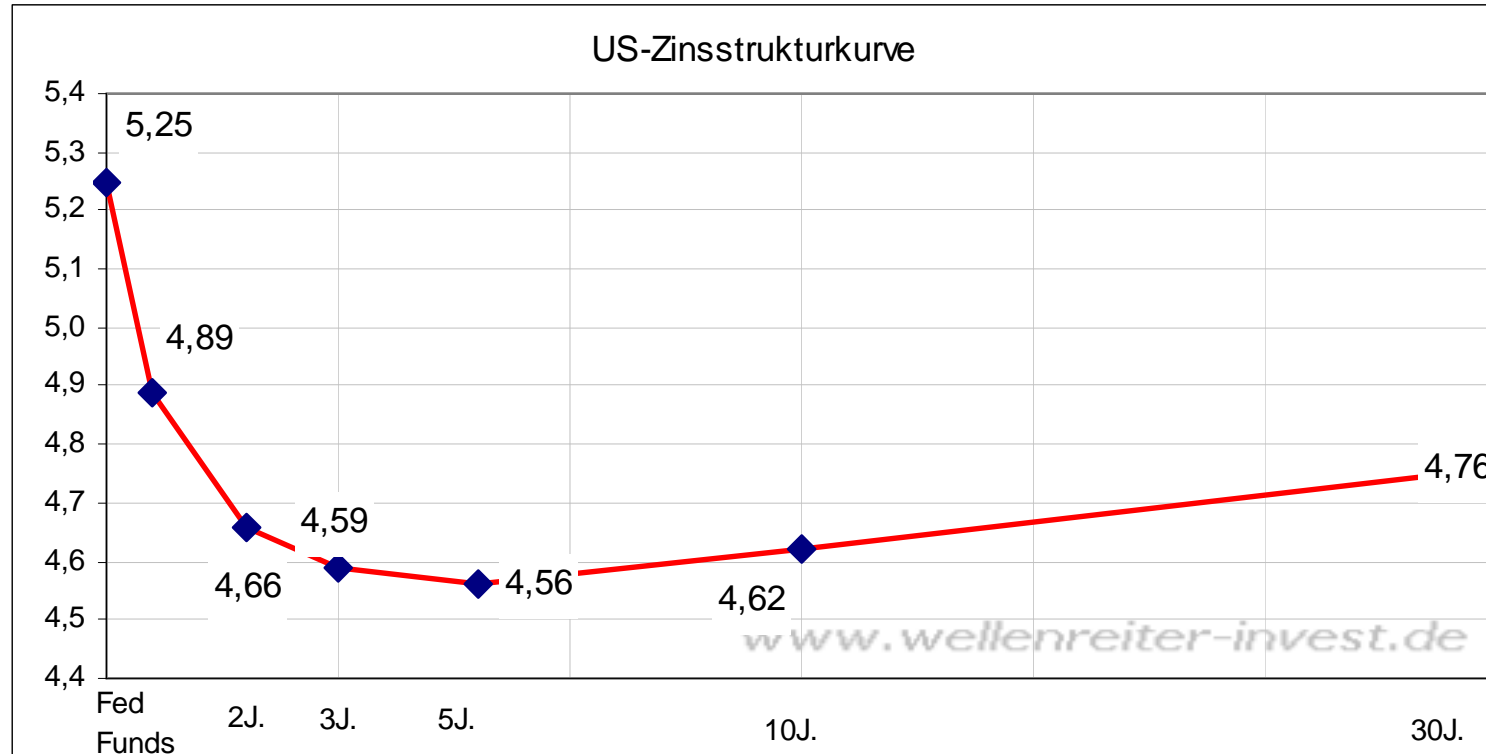
US-Geldmengenentwicklung



Einschätzung: Die Geldmengenentwicklung hat Mühe, über die im April gesetzten Werte hinauszukommen. Die fallenden Zinsen der letzten Monate sollten jedoch einen positiven Einfluss auf die Geldmengenentwicklung haben.

Definition: Die US-Geldmenge M3 stellt die umfassendste Geldmengendefinition dar. Sie beinhaltet die Geldmenge M2 plus Termingelder, Geldmarktfonds, Repos und Eurodollars. Sie wird seit April nicht mehr veröffentlicht.

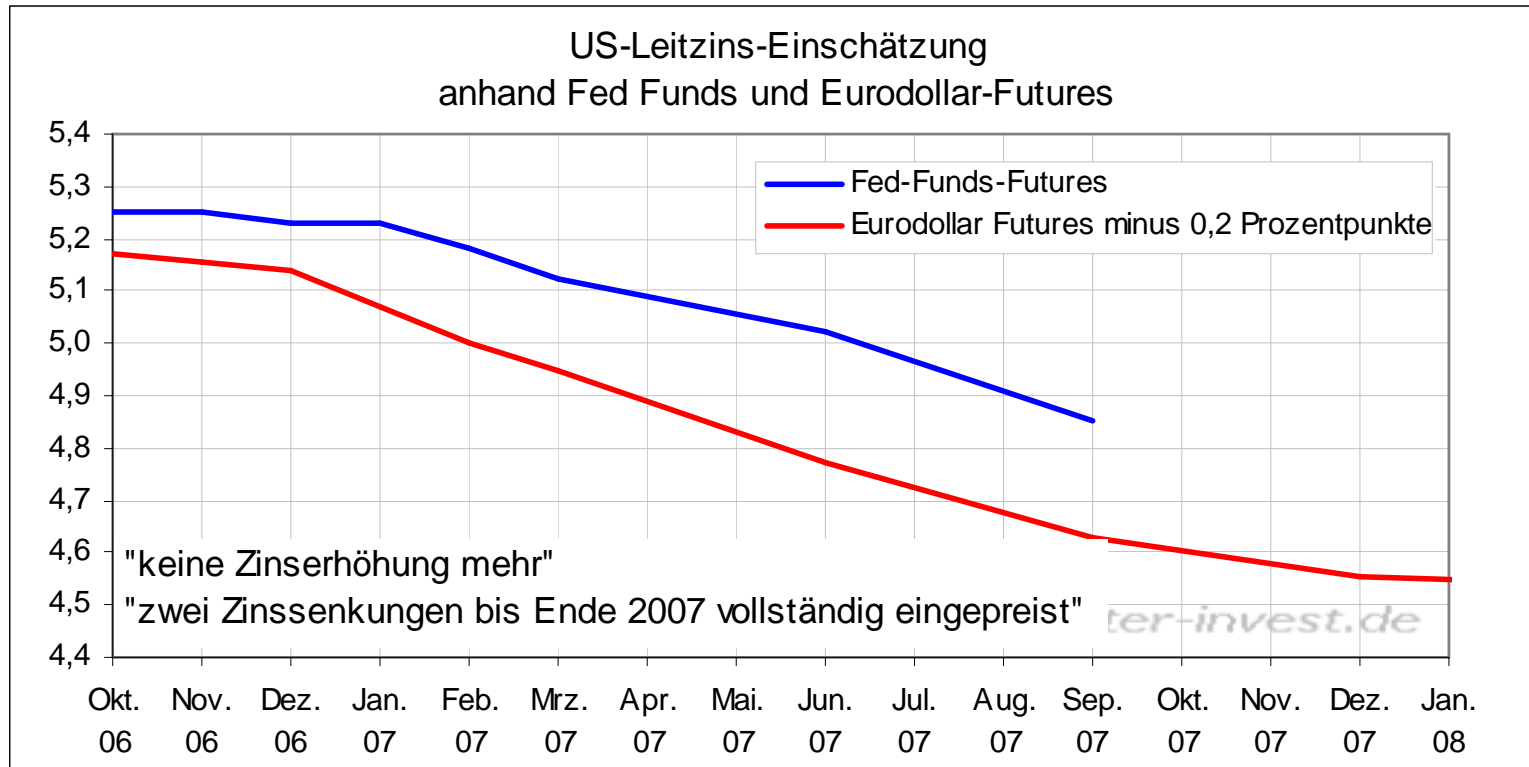
US-Zinsstrukturkurve



Einschätzung: Die Zinsstruktur ist weiterhin deutlich invertiert. Wir gehen davon aus, dass es bei dieser Inversion bleibt, bis die Zinsen am kurzen Ende wieder sinken (sprich die Fed die Zinsen senkt). Wir sind davon überzeugt, dass die Zinsstrukturkurve eine Rezession anzeigt, die sich spätestens in 2007 manifestieren wird.

Definition: Unter der Zinsstrukturkurve („Yield Curve“) versteht man die Darstellung der Zinssätze verschiedener Laufzeiten auf einem Chart. Üblicherweise sind die Zinsen am langen Ende höher als am kurzen Ende. Ist es umgekehrt, spricht man von einer invertierten Zinsstrukturkurve. In solch einem Fall vergrößert sich die Gefahr einer Rezession.

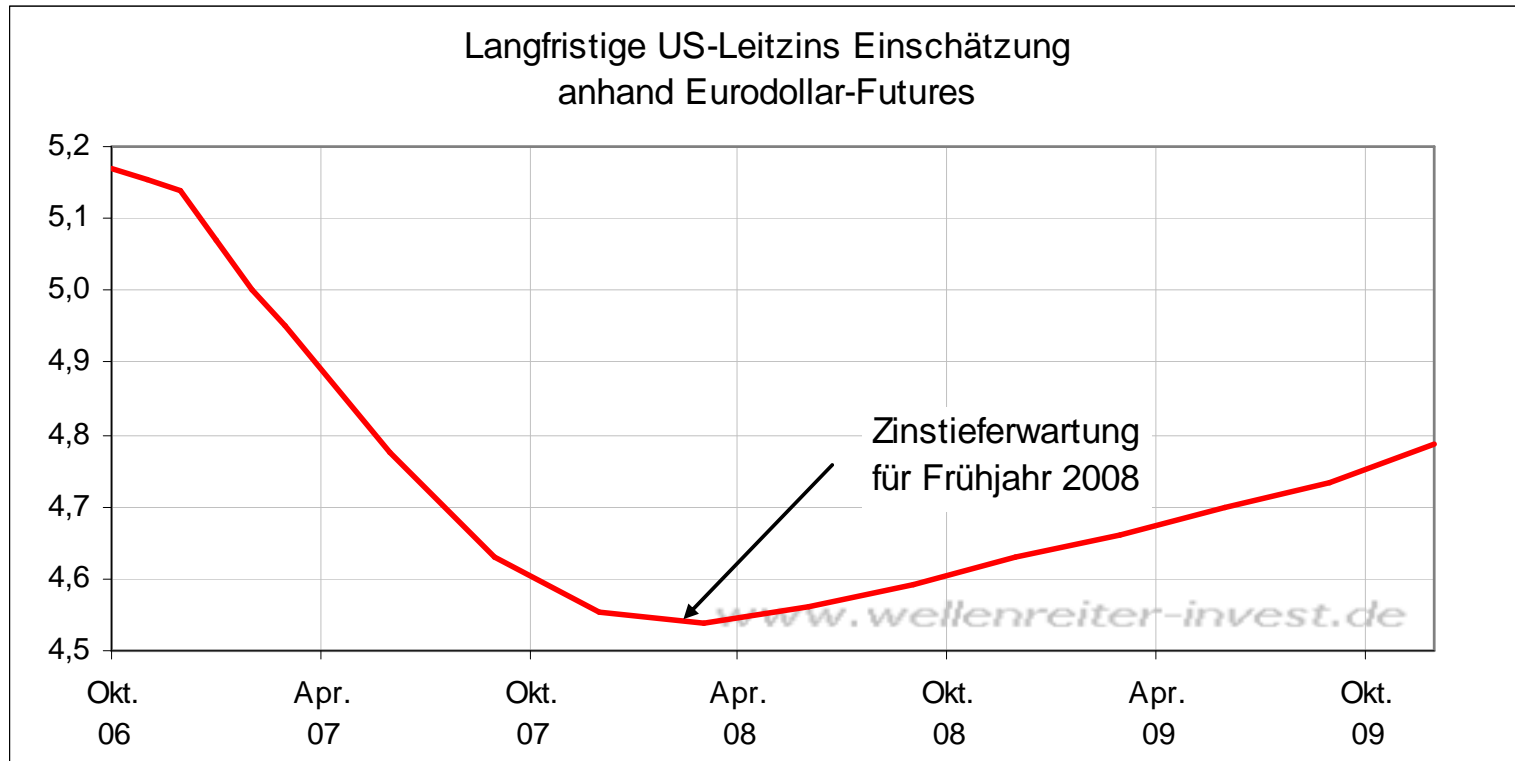
US-Fed-Funds-Rate



Einschätzung: Der Markt sieht keine weitere Zinserhöhung. Im Gegenteil: Es sind bereits zwei Zinssenkungen a 25 Basispunkte bis Ende 2007 vollständig eingepreist.

Definition: Die Fed-Funds-Futures spiegeln die Markterwartungen für die nächsten Zinsschritte der US-Fed wider. Die sehr liquiden Eurodollar-Futures werfen zusätzlich ein Blick in die weitere Zukunft.

US-Eurodollar-Futures

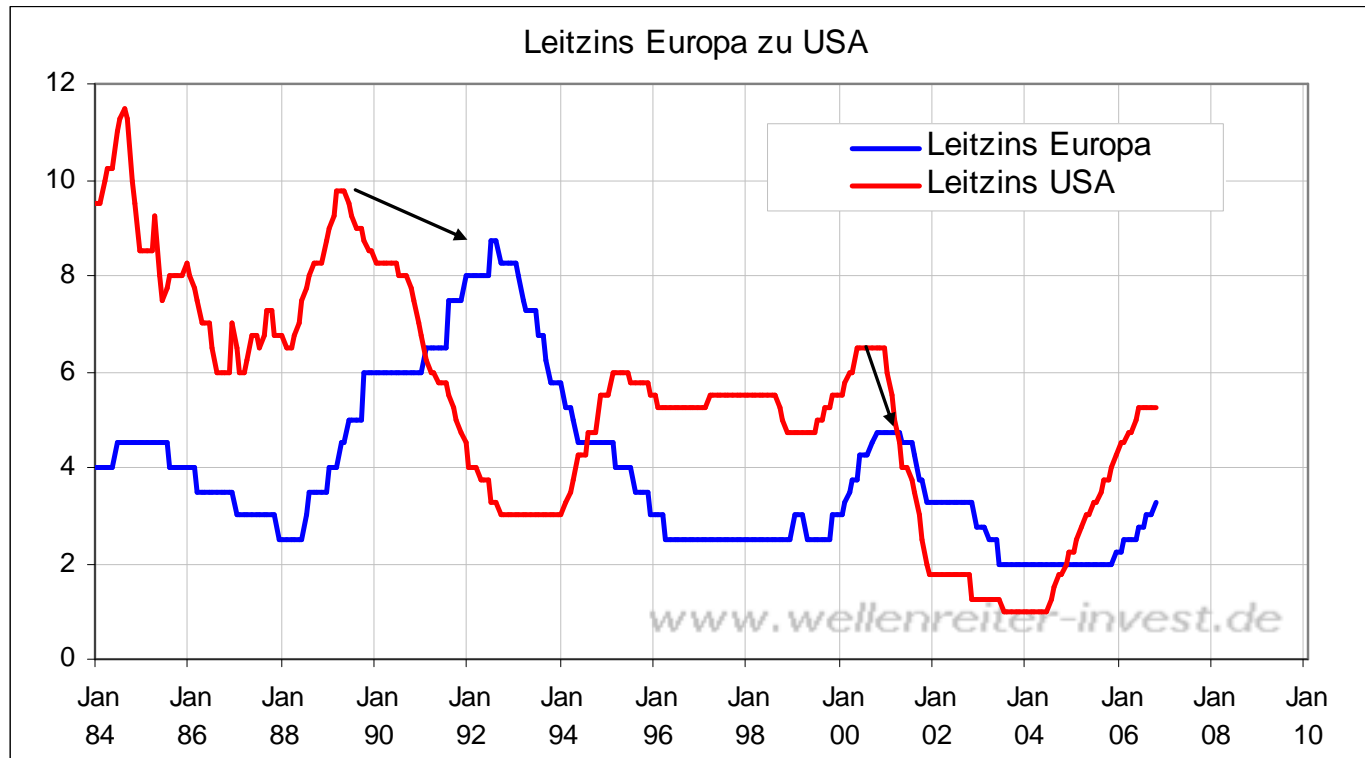


Einschätzung: Die Eurodollar-Futures sehen ein Leitzinstief im Frühjahr 2008 und danach einen verhaltenen Anstieg.

Definition: Die Eurodollar-Futures (Zinssatz für Auslands-Dollar) geben eine Langfrist-Indikation für den US-Leitzins ab.

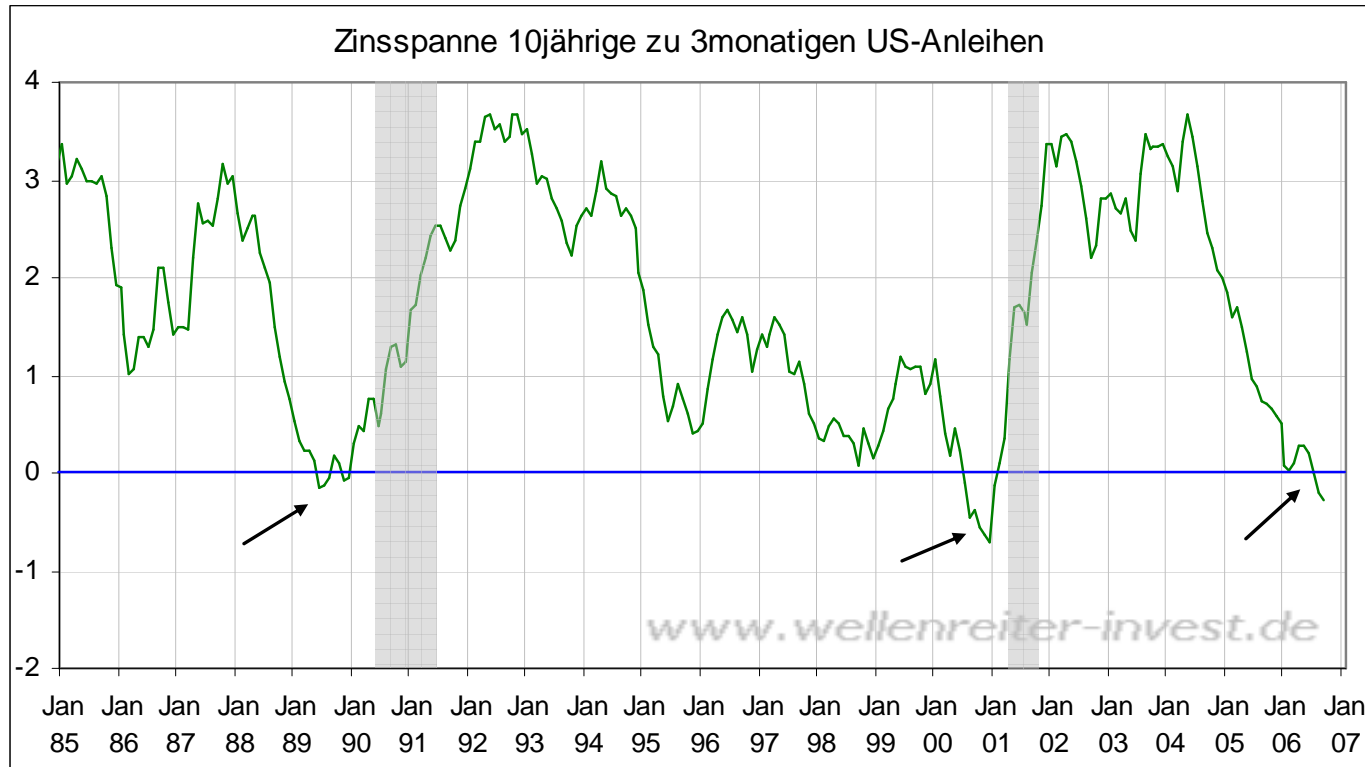
Zinsen und Inflation

Leitzinsentwicklung Europa zu USA



Einschätzung: Die USA sind die Wirtschaftslokomotive in guten wie in schlechten Zeiten. Sie führen sowohl einen Wirtschaftsaufschwung als auch einen Wirtschaftsabschwung an. Das ist gut an der europäischen Leitzinsentwicklung erkennbar, die der amerikanischen jeweils hinterherhinkt. Während die US-Fed die Zinsen bereits seit Ende Juni nicht mehr erhöht, befindet sich die EZB weiterhin im Zinserhöhungszyklus.

Zinsspanne dreimonatige zu zehnjährigen US-Anleihen



Einschätzung: Die Spanne von 1989 wurde bereits deutlich unterschritten, diejenige von 2001 noch nicht. In jedem Fall ist die Gefahr einer Rezession in den USA im August und September deutlich angestiegen.

Definition: Als zuverlässigste Zinsspanne für das Anzeigen einer Rezession gilt die Spanne zwischen den dreimonatigen und zehnjährigen US-Anleihen. Eine Unterquerung der Null-Linie birgt die Gefahr einer Rezession.

Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den USA



Einschätzung: Nach Jonathan Wright liegt die Rezessionswahrscheinlichkeit für die USA derzeit knapp unterhalb von 50 Prozent. Man sollte wissen, dass die einzige Komponente, die einen sehr viel höheren Wert in diesem Modell verhindert, die im Verhältnis zu früheren Rezessionen geringe Höhe des US-Leitzinses ist (aktuell bei 5,25%). Befände sich der US-Leitzins bei 7%, würde die Rezessionswahrscheinlichkeit nach diesem Modell 70 Prozent betragen.

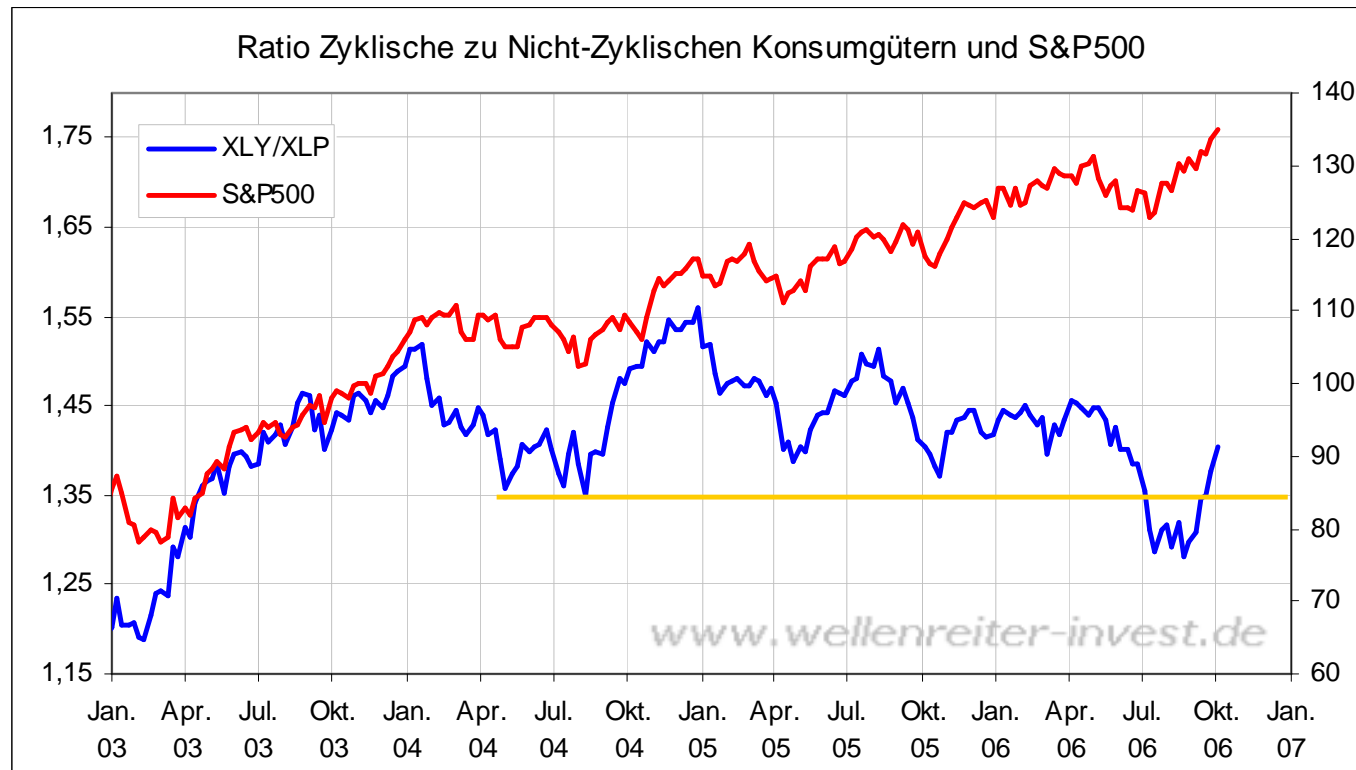
Definition: Jonathan Wright hat als Researcher der US-Fed mehrere mathematische Modelle zur Einschätzung der Rezessionswahrscheinlichkeit erstellt.

Ratios

- Ratio zyklische zu nicht-zyklischen Konsumgütern
- Hausbauindex zu S&P 500
- Halbleiterindex zu S&P 500

Ratios

Zyklische zu nichtzyklischen Konsumgütern

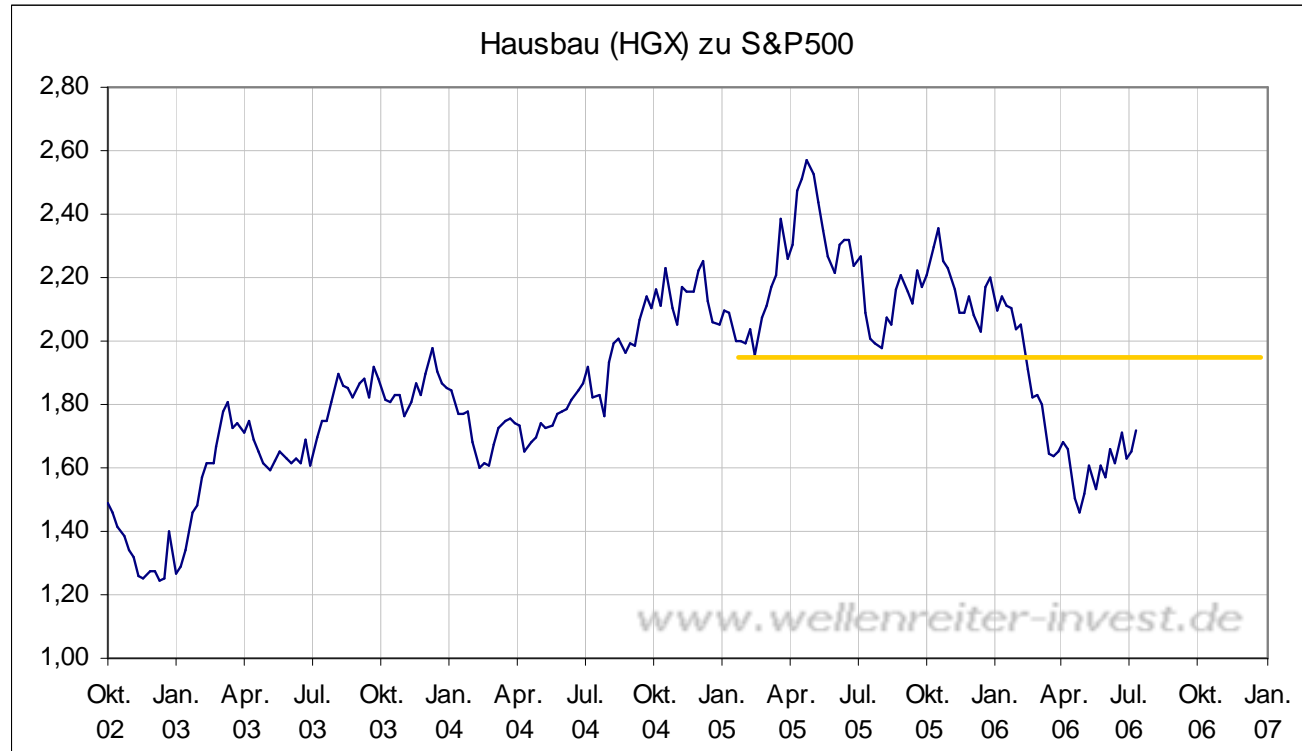


Einschätzung: Die zyklischen Konsumgüter feiern ein Comeback. Kurzfristig ist eine solche Entwicklung für die Märkte bullisch.

Definition: Nicht-zyklische Konsumgüter (u.a Lebensmittel, Getränke, Kosmetika) zeigen in Bärenmärkten gegenüber zyklischen Konsumgüter (u.a. Einzelhandel, Auto, Baumärkte) relative Stärke.

Ratios

Hausbauindex zu S&P 500



Einschätzung: Der Hausbau-Index erholt sich zwar langsam, zeigt aber nicht wirklich relative Stärke gegenüber dem S&P 500.

Ratios

Halbleiterindex zu S&P 500



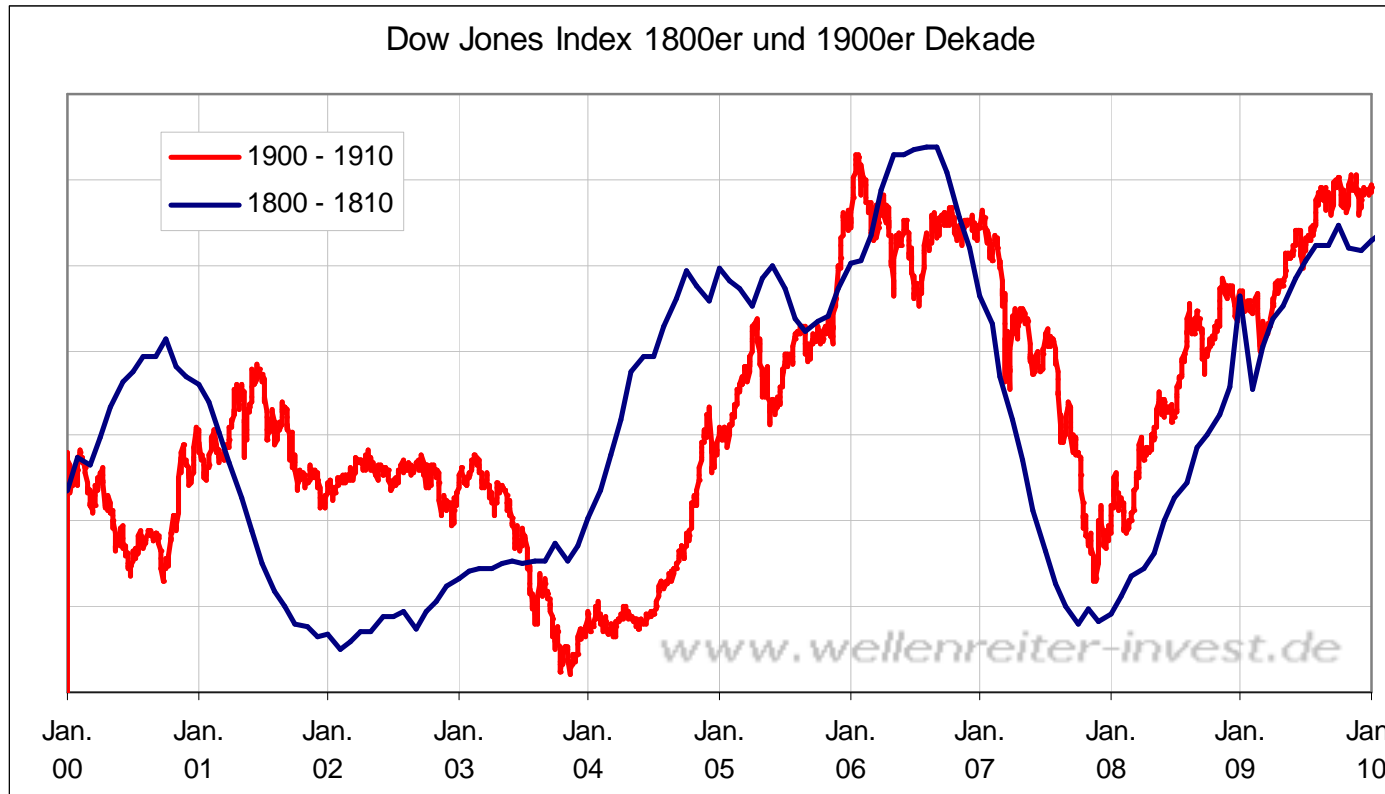
Einschätzung: Die Halbleiterwerte führen derzeit nicht, sondern hinken dem breiten Markt hinterher.

Verlaufsvergleiche

- Dow 1900 – 1910 und 1800 - 1810
- Dow 2000 – 2010 und 1800 - 1810
- Dow Jones Index 1905 – 1924
- Dow Jones Index 1965 - 1983
- Dow 100 und Dow 1.000
- Dow Jones Index ab 1999
- Dow 1.000 und Dow 10.000
- Dow 100 und Dow 10.000
- Die längsten Rallies im Dow Jones Index
- Dow Jones Index 30er Jahre zum aktuellen Verlauf
- Dow Jones Index 40er Jahre zum aktuellen Verlauf
- Tägliche prozentuale Veränderung des Dow Jones Index seit 1998

Verlaufsvergleiche

Dow 1900 – 1910 und 1800 - 1810

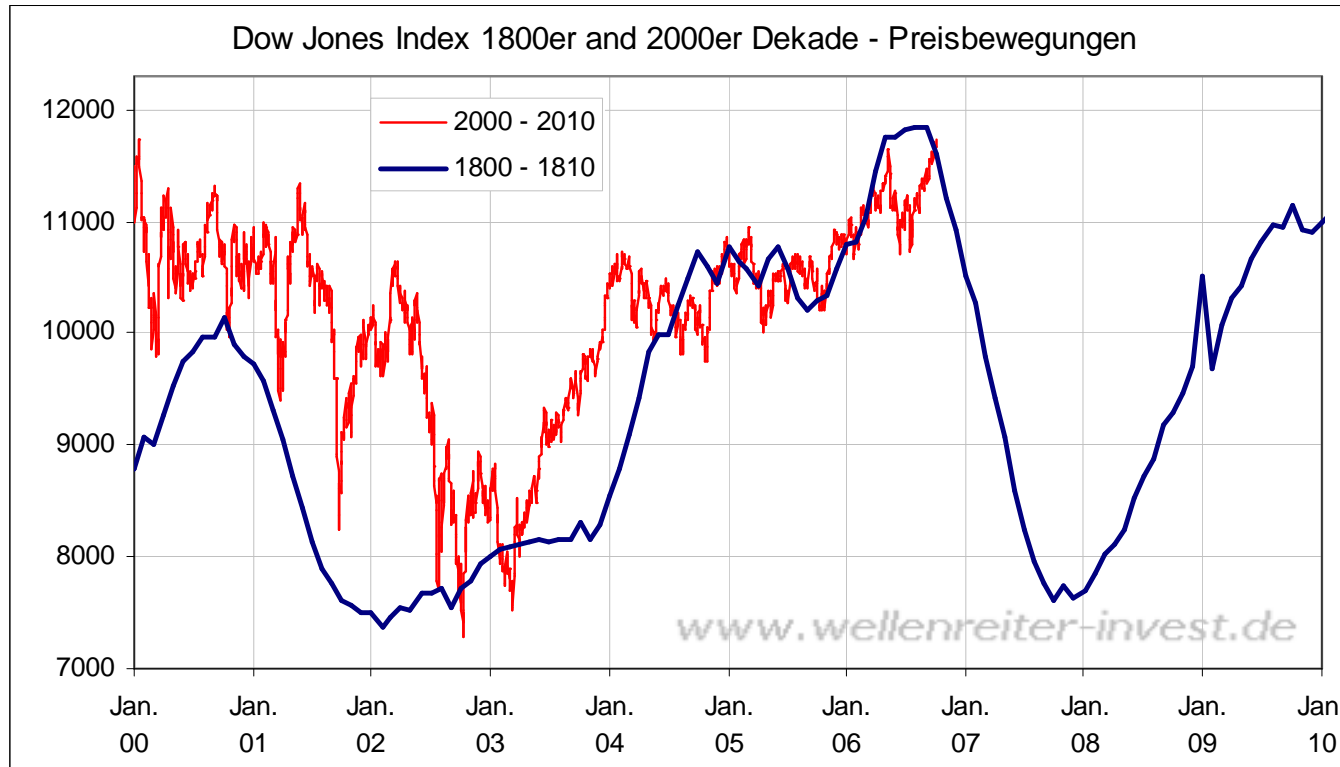


Einschätzung: Die Verlaufsmuster der Jahre 1800-1810 und 1900-1910 ähneln sich.

Definition: Das erste Jahrzehnt eines Jahrhunderts verläuft offensichtlich in einem bestimmten Rhythmus. Einem Tief im zweiten oder dritten Jahr folgt ein Hoch im sechsten Jahr.

Verlaufsvergleiche

Dow 2000 – 2010 und 1800 - 1810

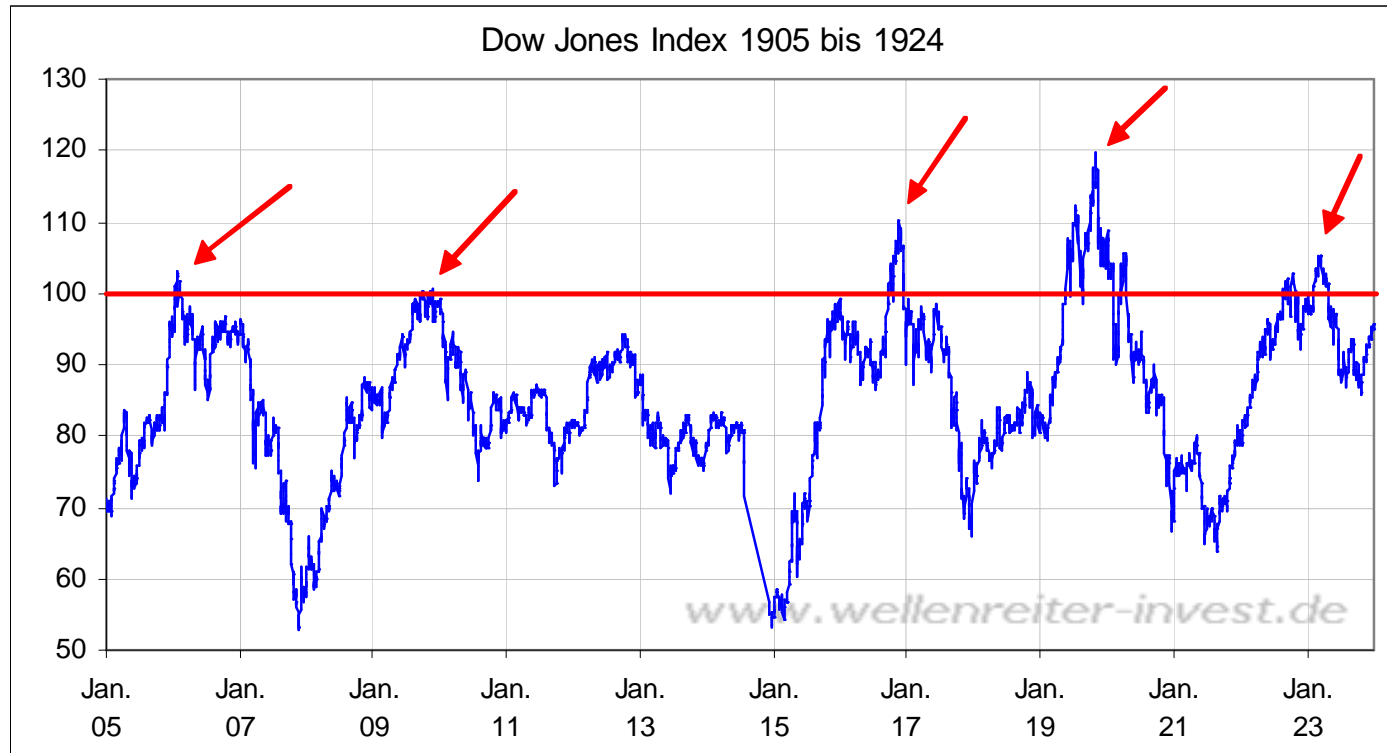


Einschätzung: Der aktuelle Verlauf des Dow Jones Index ähnelt demjenigen von vor 200 Jahren.

Definition: Das erste Jahrzehnt eines Jahrhunderts verläuft offensichtlich in einem bestimmten Rhythmus. Einem Tief im zweiten oder dritten Jahr folgt ein Hoch im sechsten Jahr.

Verlaufsvergleiche

Dow Jones Index 1905 – 1924

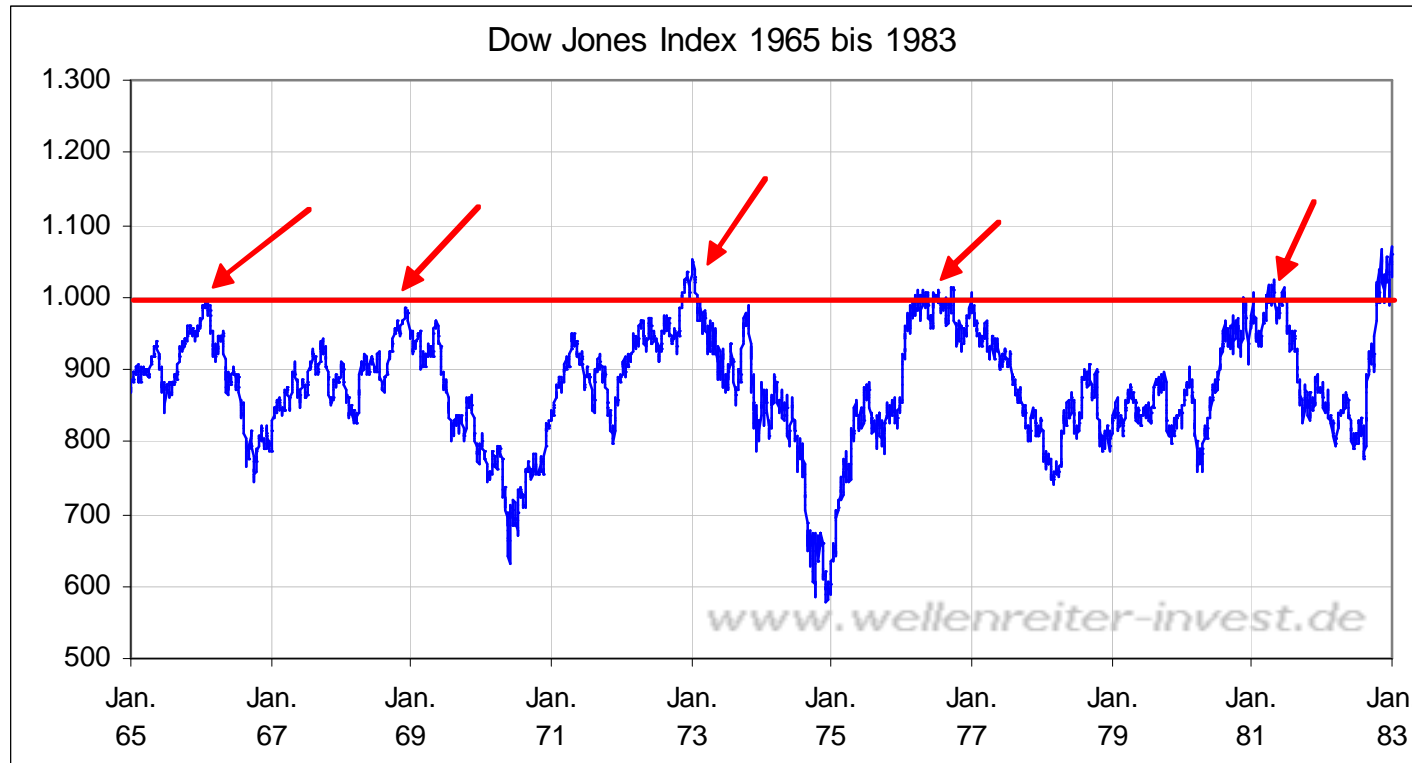


Einschätzung: Zwischen 1905 und 1924 scheiterte der Dow Jones Index fünfmal an der 100-Punkte-Marke.

Definition: Der Zeitraum von 1905 bis 1924 lässt sich für den Dow Jones Index als Bärenmarkt bezeichnen.

Verlaufsvergleiche

Dow Jones Index 1965 – 1983

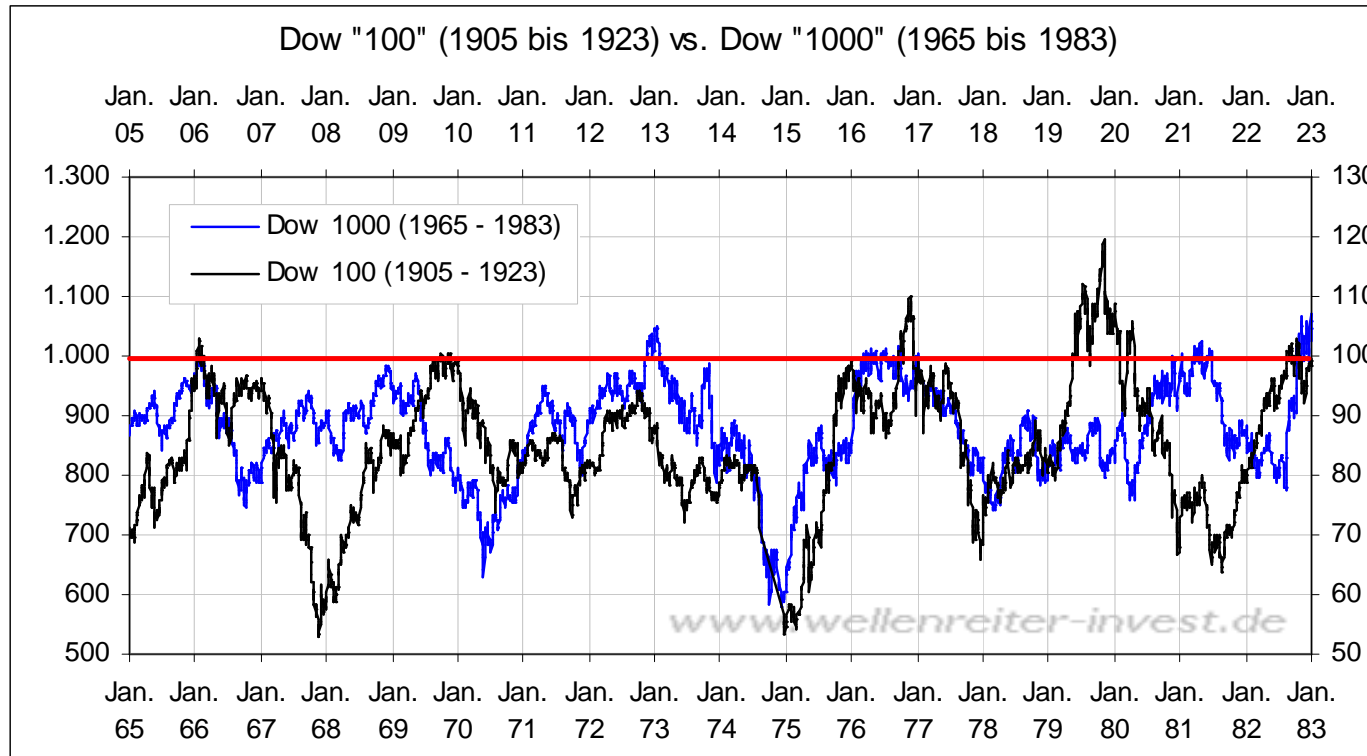


Einschätzung: Auch von 1965 bis 1983 scheiterte der Dow Jones Index fünfmal an einer runden Marke.

Definition: Auch der Zeitraum von 1965 bis 1983 lässt sich für den Dow Jones Index als Bärenmarkt bezeichnen.

Verlaufsvergleiche

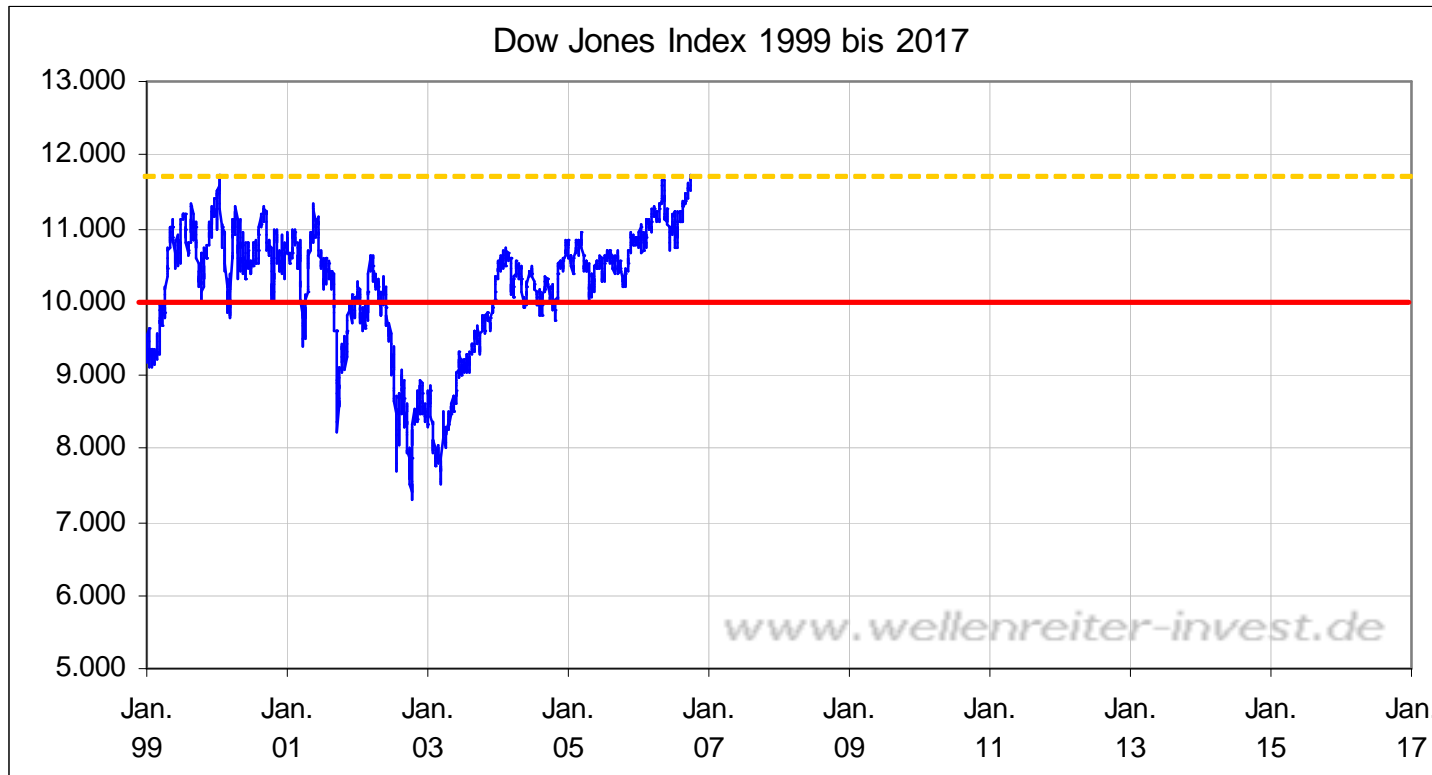
Dow 100 und Dow 1000



Hier die beiden Verläufe in einer Grafik. Sie ähneln sich deutlich.

Verlaufsvergleiche

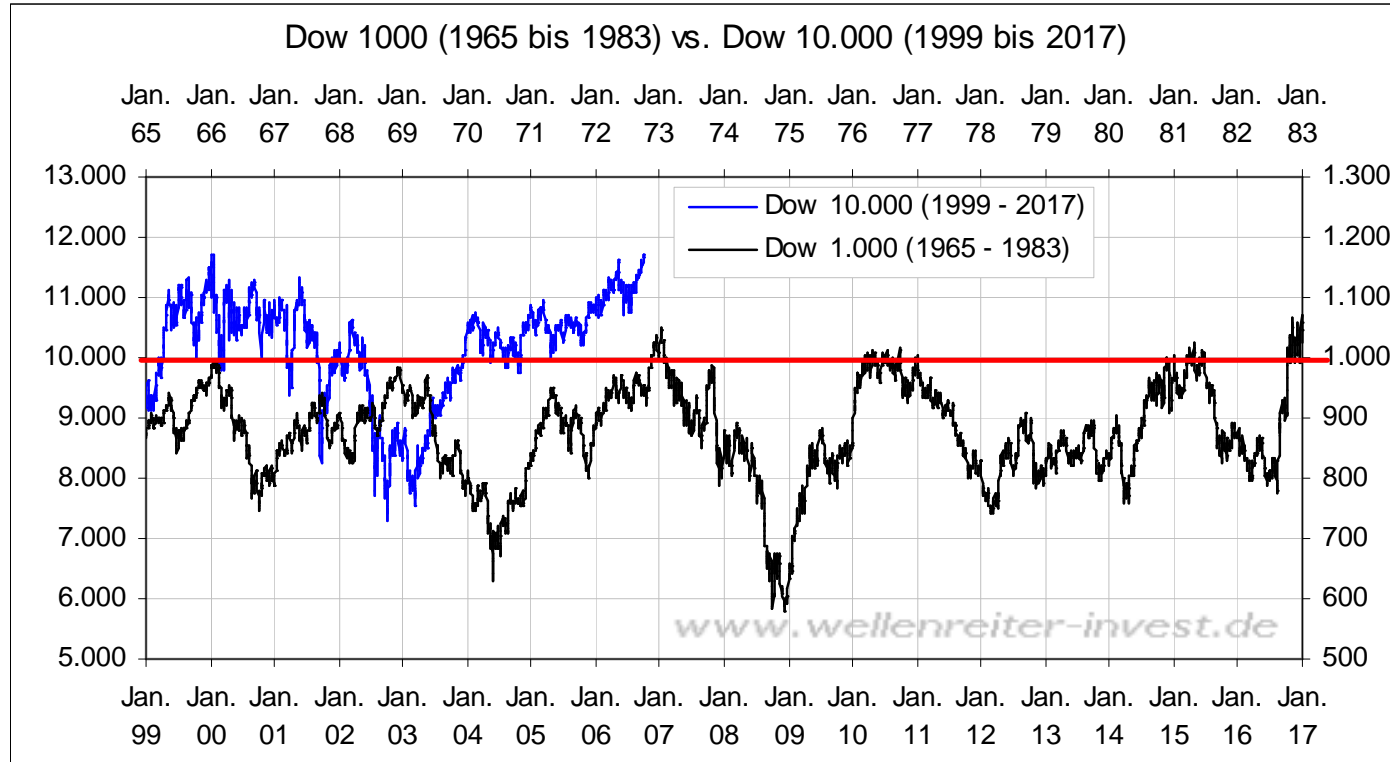
Dow Jones Index ab 1999



Wiederholt sich die Geschichte an der 10.000-Punkte-Marke?

Verlaufsvergleiche

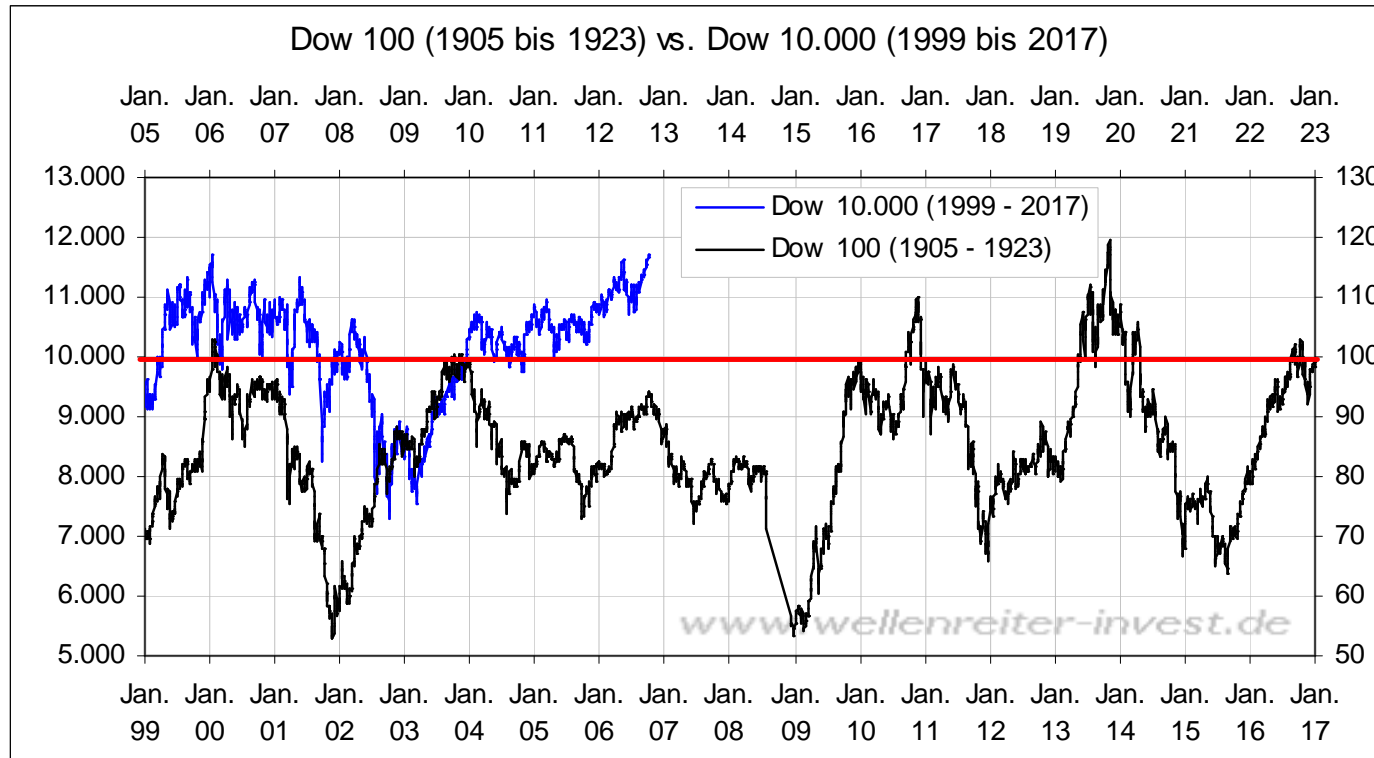
Dow 1.000 und Dow 10.000



Hier die Verläufe „Dow 1.000“ und „Dow 10.000“ auf einem Chart. Demnach stünde bald eine Abwärtsbewegung an.

Verlaufsvergleiche

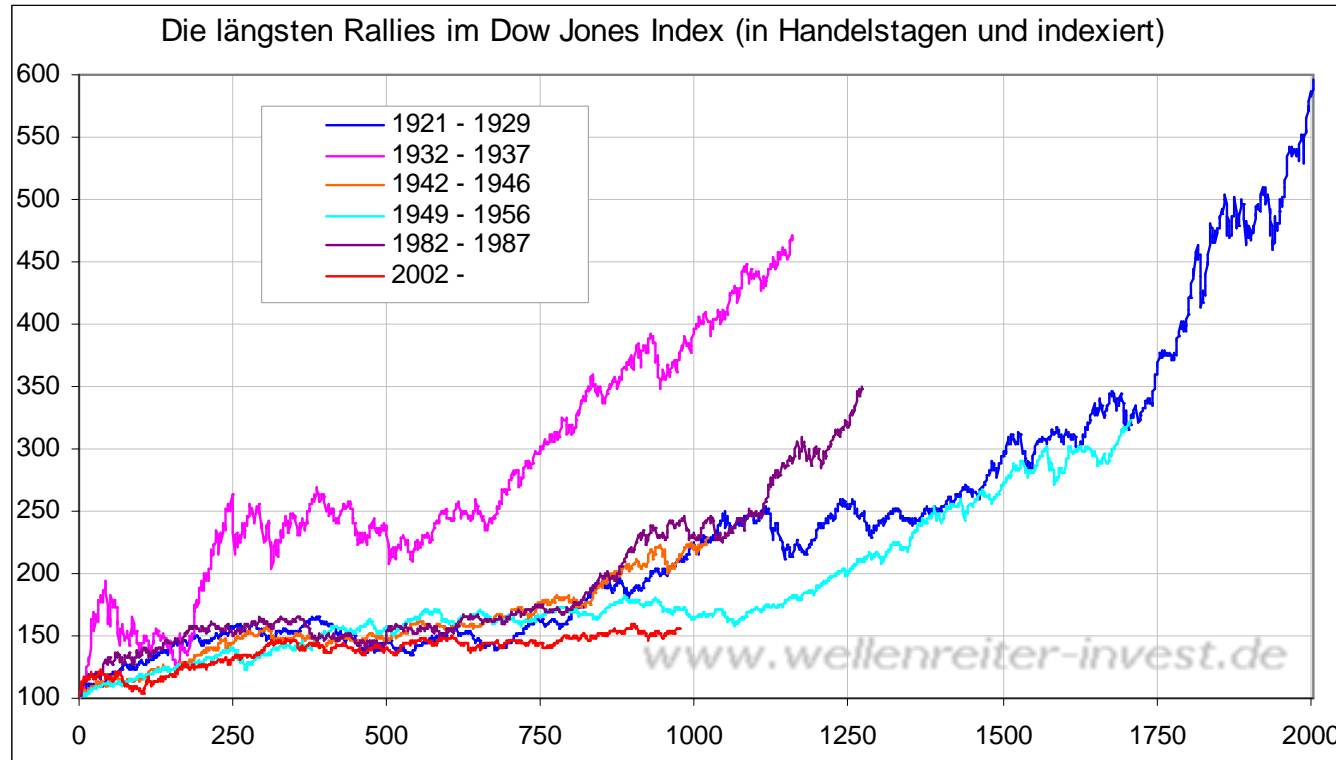
Dow 100 und Dow 10.000



Hier die Verläufe „Dow 100“ und „Dow 10.000“ auf einem Chart. Auch hier stünde bald eine Abwärtsbewegung an.

Verlaufsvergleiche

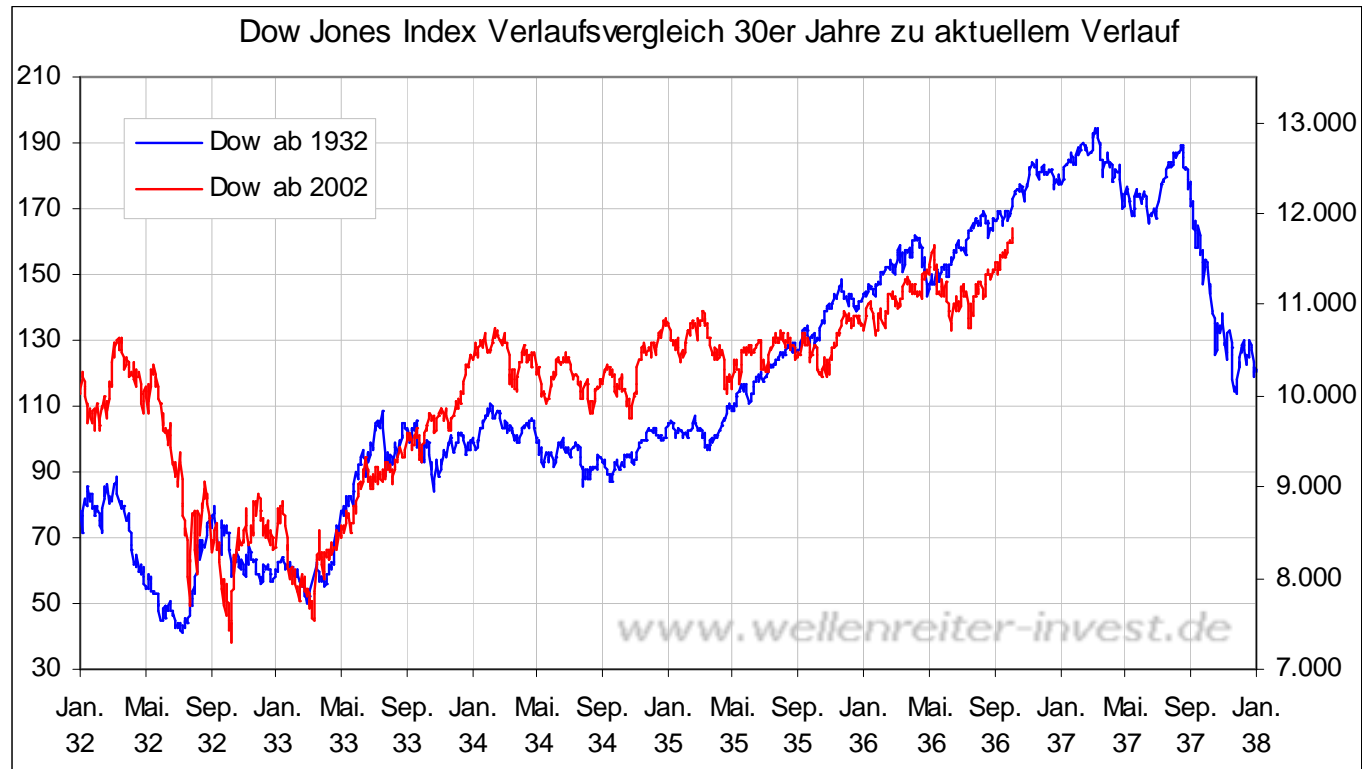
Die längsten Rallies im Dow Jones Index



Die aktuelle Rallye im Dow Jones Index feiert am 10. Oktober ihren vierjährigen Geburtstag. Sie ist im Vergleich zu anderen, ähnlich langen Aufwärtsbewegungen schwach auf der Brust. Der Anstieg beträgt bisher lediglich 50 Prozent.

Verlaufsvergleiche

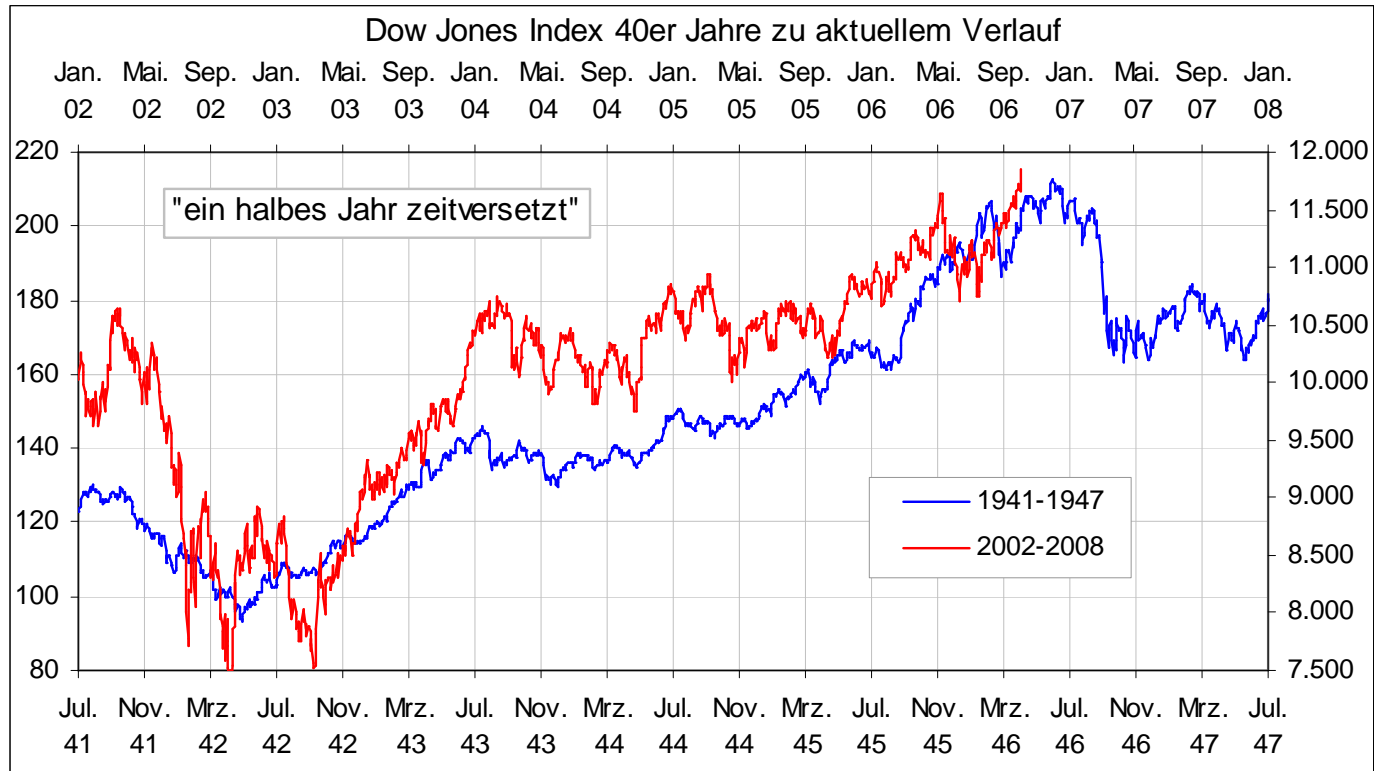
Dow Jones Index 30er Jahre zum aktuellen Verlauf



Der Verlauf des Dow ähnelt verlaufstechnisch demjenigen der 30er-Jahre. Danach würde noch ein Schuss nach oben fehlen.

Verlaufsvergleiche

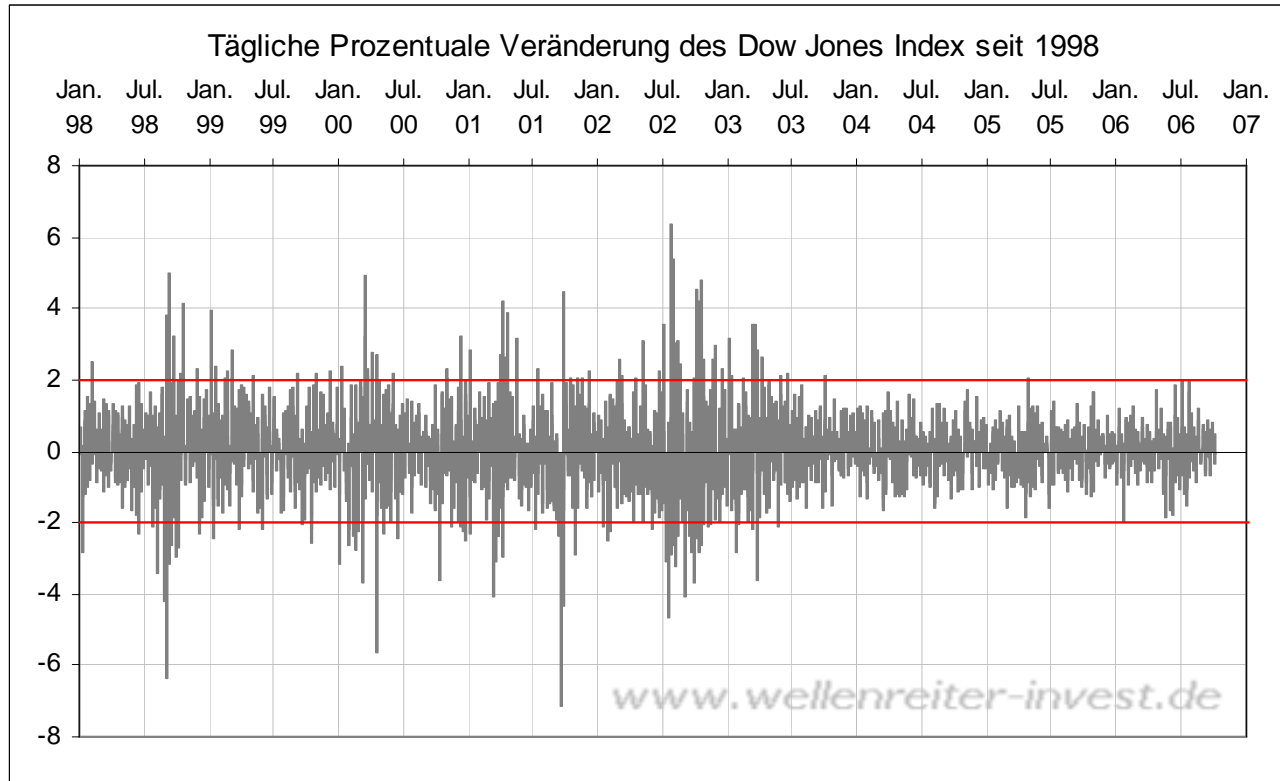
Dow Jones Index 40er Jahre zum aktuellen Verlauf



Auch zu den 40er Jahren lassen sich Analogien bilden. Danach dürfte der Dow bald seinen Zenit erreicht haben.

Verlaufsvergleiche

Tägliche prozentuale Veränderung des Dow Jones Index seit 1998



Seit drei Jahren bewegt sich der Dow Jones Index pro Tag maximal zwischen plus zwei und minus zwei Prozent. Das ist die längste Phase seit Mitte der 70er Jahre mit einer derart niedrigen Volatilität.

Über Wellenreiter-Invest

Robert Rethfeld betreibt gemeinsam mit Alexander Hirsekorn die Website Wellenreiter-Invest, eine Onlinepublikation für wirtschaftliche, finanzielle und gesellschaftliche Entwicklungen. Hauptprodukt ist ein handelstäglich vor Börsenbeginn (ca. 8:00h) für Abonnenten erscheinender Börsenbrief („Wellenreiter-Frühausgabe“)

Der Börsenbrief ist auf grafische Anschaulichkeit und Erläuterung bedacht. Er konzentriert sich auf die Abhängigkeiten der Märkte, auf Verlaufsvergleiche und Saisonalität, auf zeitliche Muster sowie auf die Positionierung des Smart Money, die mit eigenen Indikatoren gemessen wird. Montags ist zusätzlich der Commitment of Traders-Report von Alexander Hirsekorn mit Einschätzung der Aktien-, Anleihen-, Währungs- und Rohstoffmärkte enthalten.

Ebenfalls Bestandteil unseres Angebots ist unser Abonnentenraum mit den folgenden – meist grafischen - Inhalten: Marktstrukturdaten, Saisonalitäten, Commitment of Traders-Daten und Charts, Verlaufsvergleiche, Relative-Stärke-Muster, Dekadenverläufe, Musterdepot, internationale Aktienmärkte.

Wir veröffentlichen Einzelstudien (Jahresprognosen, Rohstoffstudien), die im Abonnementspreis enthalten sind.

Das Gesamtprodukt kostet im Monatsabonnement 25 Euro (Halbjahresabo 110 Euro, Jahresabo 200 Euro). Wir bieten ein 14tägiges kostenloses Schnupperabo an. Die Montagsausgabe ist auch im Einzelverkauf erhältlich. Mehr unter www.wellenreiter-invest.de

Robert Rethfeld und Alexander Hirsekorn sind Recherchepartner und Autoren für das Börsenmagazin "Smart Investor" und liefern Beiträge und Interviews für diverse Online-Seiten (u.a. Börsenseiten von ARD und ZDF, Wallstreet Online, Trader's Journal). Sie stellen ihre Analysen und Schlussfolgerungen regelmäßig in deutschen Großstädten vor. Rethfeld ist Mitglied der Vereinigung technischer Analysten (VTAD) und leitet dort den Vorsitz der Jury zur Vergabe des VTAD-Awards.

www.wellenreiter-invest.de

Inhaltsverzeichnis

Sentiment	3	Saisonalitäten	25	Ratios	44
Put-Call-Ratio Gesamt	4	S&P500	26	Zykl. zu nichtzykl. Gütern	45
OEX-Put-Call-Ratio	5	30-jährige Bonds	27	Hausbau zu S&P 500	46
Nasdaq /NYSE-Volumen-Ratio	6	Schweizer Franken	28	Halbleiter zu S&P 500	47
Investors Intelligence	7	Erdöl	29		
American Assoc. Indiv. Invest.	8	Gold	30	Verlaufsvergleiche	48
US-Verbrauchervertrauen	9	Silber	31	Dow 1900-1910 zu 1800-1810	49
US-Geschäftsklima (ISM)	10	Silber-/Gold-Saison-Ratio	32	Dow 2000-2010 zu 1800-1810	50
Dt. Geschäftsklima (IFO)	11	Kupfer	33	Dow Jones 1905 - 1924	51
IFO im Vergleich zum ISM	12	Zucker	34	Dow Jones 1965 – 1983	52
IFO und ZEW-Erwartungen	13	Weizen	35	Dow 100 und Dow 1.000	53
				Dow Jones Index ab 1999	54
Momentum	14	Zinsen und Inflation	36	Dow 1.000 und Dow 10.000	55
Smart-Money-Flow-Indikator	15	US-Geldmengenentwickl.	37	Dow 100 und Dow 10.000	56
Advance-Decline-Linie	16	US-Zinsstrukturkurve	38	Die längsten Rallies im Dow	57
McClellan Oszillator	17	US-Fed Funds Rate	39	Dow 30er Jahre zu aktuell	58
TRIN	18	Eurodollar-Futures	40	Dow 40er Jahre zu aktuell	59
Aufwärts-Volumen	19	Leitzinsentw. Europa/USA	41	Tägl. proz. Veränd. des Dow	60
Volumen-Saisonalität	20	Zinsspanne 3M zu 10J.	42		
Neue 52-Wochen-Hochs	21	Wahrsch. für eine Rezession	43	Über uns	61
Neue 52-Wochen-Tiefs	22			Inhaltsverzeichnis	62
Freitags-Indikator	23				
Wellenreiter-Druck-Indikator	24				