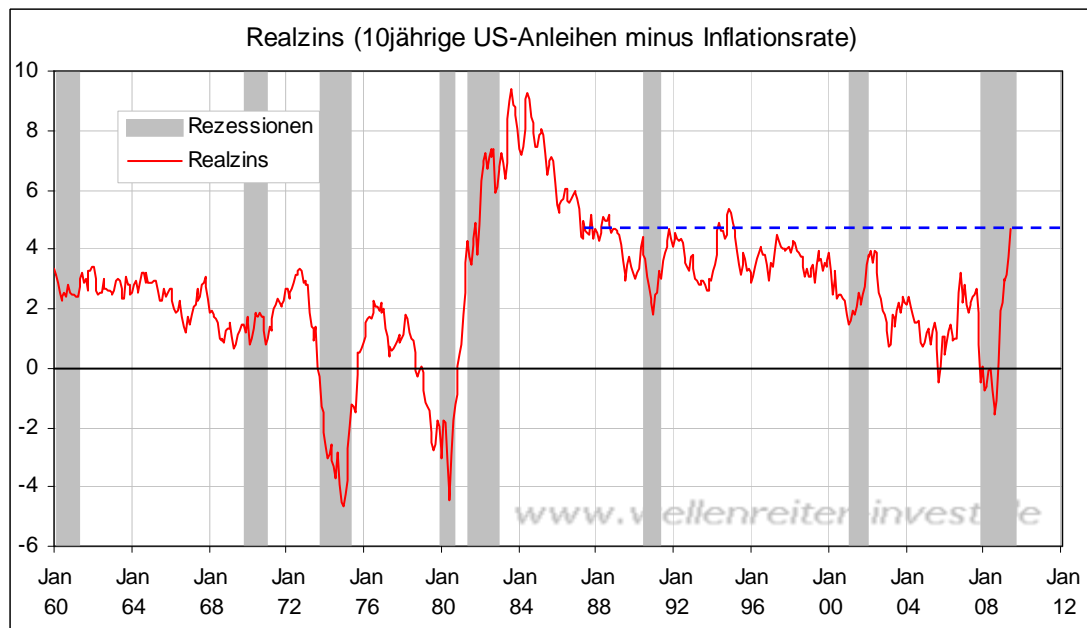


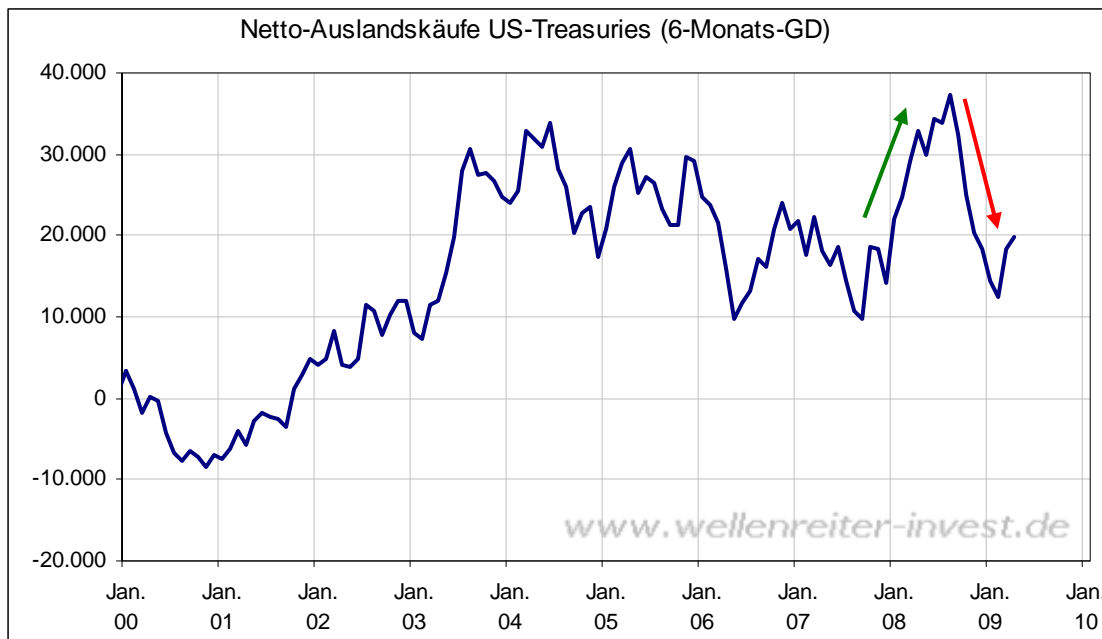
Freitag, den 19. Juni 2009

Der Realzins der 10jährigen US-Staatsanleihen befindet sich mit 4,7 Prozent auf einem Niveau, wie es zuletzt Ende der 80er/Anfang der 90er Jahre üblich war (blaue Linie).



Noch vor neun Monaten wurden die Anleger von der Deflationsangst regiert (der Realzins war negativ). Dieses Bild hat sich komplett gedreht. Die Angst vor Inflation beherrscht den Bondsmarkt; die Anleger fordern immer höhere Prämien. Aber geht es hier wirklich nur um Inflation? Oder sind es die Kapitalströme, die die Musik machen?

In diesem Zusammenhang erscheint ein Blick auf die Netto-Transaktionen der Ausländer in US-Anleihen interessant (nächster Chart). Wir hatten ja gestern aufgezeigt, dass die US-Renditen durch die massiven Käufe von US-Bonds (speziell durch China und Japan) in den Jahren 2002 bis 2004 künstlich niedrig blieben.



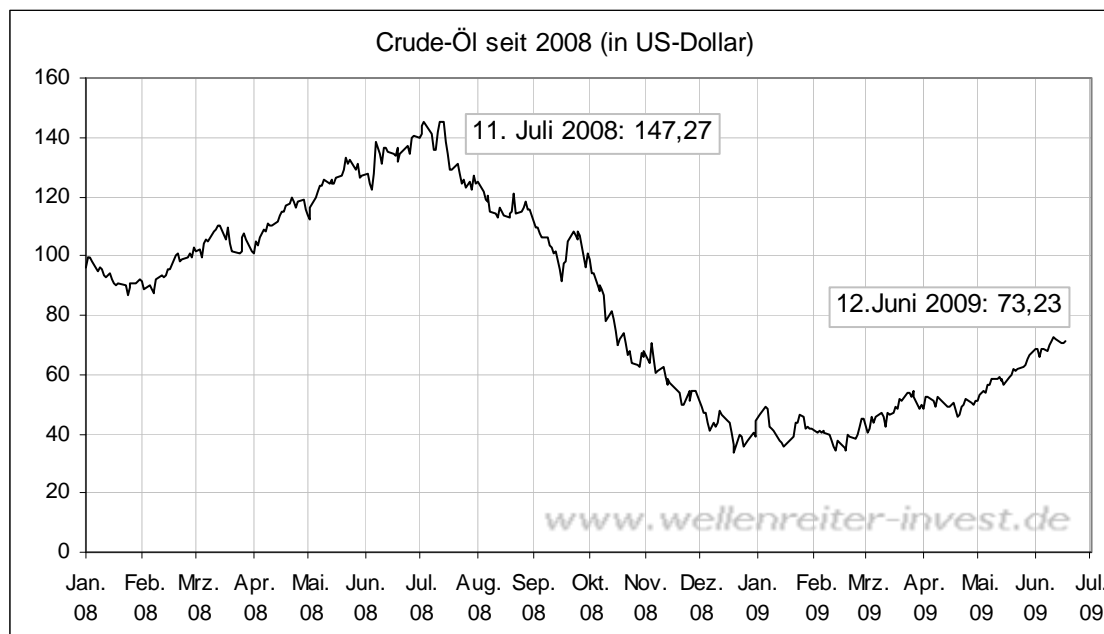
Auf dem Chart ist zu erkennen, dass es nicht nur zwischen 2002 und 2004, sondern auch zwischen Mitte 2007 und Ende 2008 zu einer stark steigenden Nachfrage von US-Treasuries durch Ausländer kam (grüner Pfeil). Dies erklärt zumindest zum Teil, warum die Renditen (10 Jahre) im Herbst 2008 auf gut zwei Prozent fallen konnten.

Im Herbst 2008 begann sich der Trend jedoch umzukehren. Die Nachfrage aus dem Ausland ließ nach (roter Pfeil). Die Folge war, dass die Renditen bis jetzt wieder deutlich steigen konnten.

Fazit: Die Abhängigkeit der USA im Bezug auf die Verschuldungssituation wird deutlich. Sollte die Nachfrage nach US-Anleihen am langen Ende nachlassen, wäre ein weiterer Renditeanstieg die Folge. Ob sich in den Renditen immer gleich auch Inflationserwartungen widerspiegeln, sei dahingestellt. Hier geht es eher darum, ob Länder wie China oder Japan bereit – und in der Lage – sind, die Schulden der USA weiter zu finanzieren. Lautet die Antwort „nein“, so müsste die nachlassende ausländische Nachfrage nach US-Anleihen von einer stärkeren inländischen Nachfrage (z.B. durch die Fed) ausgeglichen werden. Diejenigen, die meinen, dass die Nominalrendite sich ja weiterhin auf dem Durchschnittsniveau der vergangenen 10 Jahre befindet und dass damit lediglich eine Normalisierung der Renditen eingetreten ist verkennen, dass die Realrendite der entscheidende Faktor ist. Diese befindet sich auf einem Niveau, wie es zuletzt vor 15 Jahren erreicht wurde. Auch die Zinssätze für US-Hypotheken (30 Jahre) sind in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen (nominal von etwa 4,8 auf etwa 5,4%; real beträgt der Zinssatz mittlerweile 6,5%). Wie soll eine Volkswirtschaft bei derart hohen realen Kreditkosten anspringen?

Ein weiterer Renditeanstieg erscheint angesichts der in den USA herrschenden Deflation nicht tolerabel. Mal sehen, was die Fed am kommenden Mittwoch in dieser Hinsicht zu sagen hat. Möglich wäre eine Aufstockung des Direktkaufprogramms von Staatsanleihen.

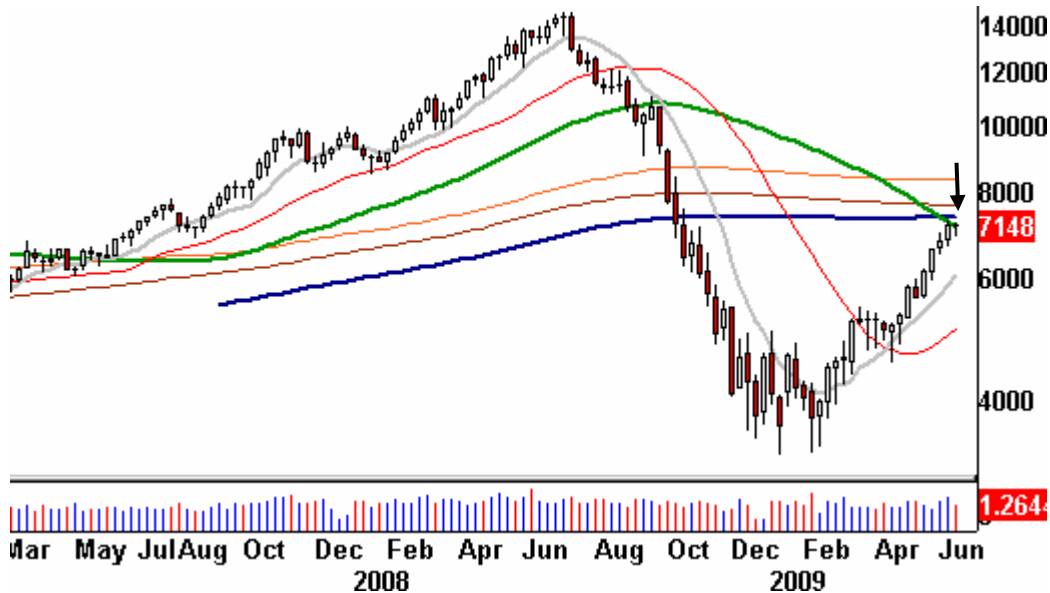
Der Ölpreis (Crude) hat rein rechnerisch eine wichtige Marke erreicht: Teilt man den Höchstwert vom 11. Juli 2008 (147,27 US-Dollar) durch zwei, so gelangt man zu einem Wert von 73,63 US-Dollar.



Tatsächlich erreichte der Ölpreis 11 Monate später – am 12. Juni – eine Wert von 73,23 US-Dollar (Juli-Future). Im August-Future wurden in der Spitze 73,90 US-Dollar notiert.

In diesem Bereich (73 bis 75 US-Dollar) befinden sich auch der 1-Jahres-GD (grün) und der 4-Jahres-GD (blau).

Crude-Öl Tageschart



Fazit: Nach wie vor ist der Widerstand in diesem Bereich besonders stark. Deshalb gehen wir davon aus, dass in Erdöl eine zumindest kurzfristige Trendwende nach unten bevorsteht.

Wir schrieben am Mittwoch im Bezug auf die Goldminen: „Wir sprechen hier über Wahrscheinlichkeiten, aber ein Einstieg in Goldminen erscheint uns – sollte es heute zu Anschlusskäufen kommen - durchaus sinnvoll. Charttechnisch ist der kurzfristige Abwärtstrend noch nicht beendet. Deshalb sollte man unbedingt mit einem Stopp im Bereich von 325 und 330 Punkten (HUI) agieren.“

HUI-Index Tageschart



Anschlusskäufe waren gestern nicht zu erkennen. Die Ausbildung eines unteren Wendepunktes wurde bisher nicht bestätigt. Solange das nicht der Fall ist, sollte man sein Glück an dieser Stelle nicht erzwingen. Im Falle eines weiteren Rückgangs würde sich eine starke Unterstützung bei etwa 308 Punkten befinden (1-Jahres-GD; grüne Linie).

Zu den Märkten.

1,08 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 682 Mio., das Abwärtsvolumen 393 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 63% vom Gesamtvolumen. 8 neue Hochs standen einem neuen Tief gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.556 Punkten um 58 Zähler höher (-0,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 918 Punkten um 8 Zähler höher (+0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.808 Punkten um 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,8%.

Der Transport-Index endete bei 3.200 Punkten (+0,7%).

Größte Gewinner: Banken, Biotech; Größte Verlierer: Hausbau, Goldminen, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 114,05 Punkten (116,10).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,96 Punkten (80,70).

Crude Öl notiert aktuell bei 71,43 (71,02) und Erdgas bei 4,08 Dollar (4,26).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 934 Dollar/Unze (940). Gold in Euro ist bei 672.

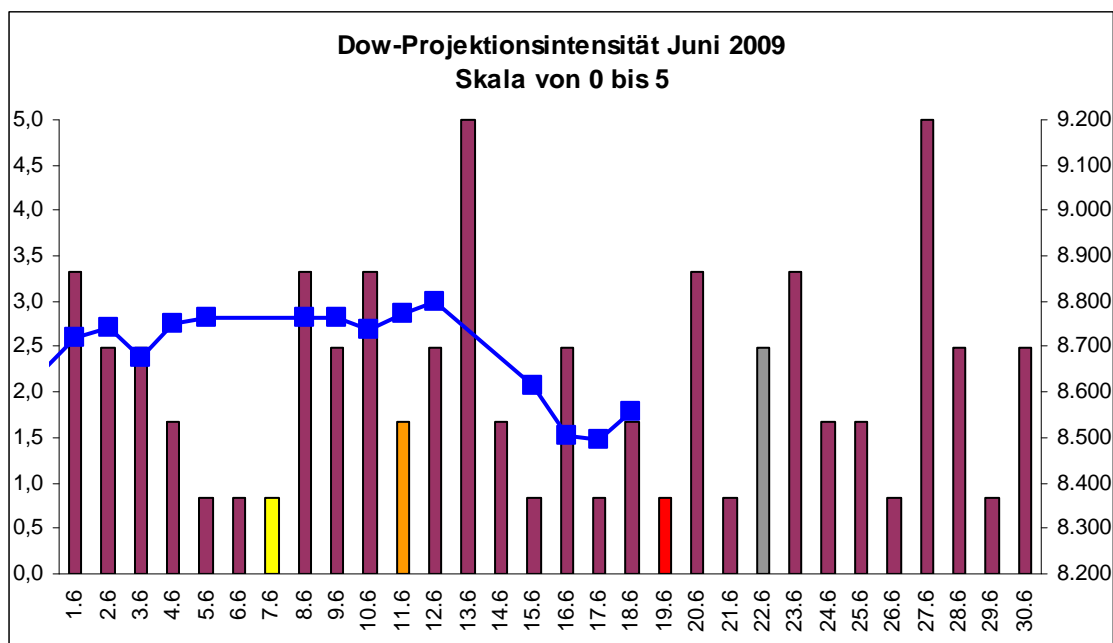
Silber befindet sich bei 14,18 Dollar (14,36).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,5% auf 329 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 138 Punkten. Newmont Mining verlor 57 Cent und endete bei 41,41 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,8% auf 30,03 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 30,03 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,94. Die Equity-PCR endete bei 0,76. Die OEX-PCR endete bei 1,07. Der ISE schloss mit 90.

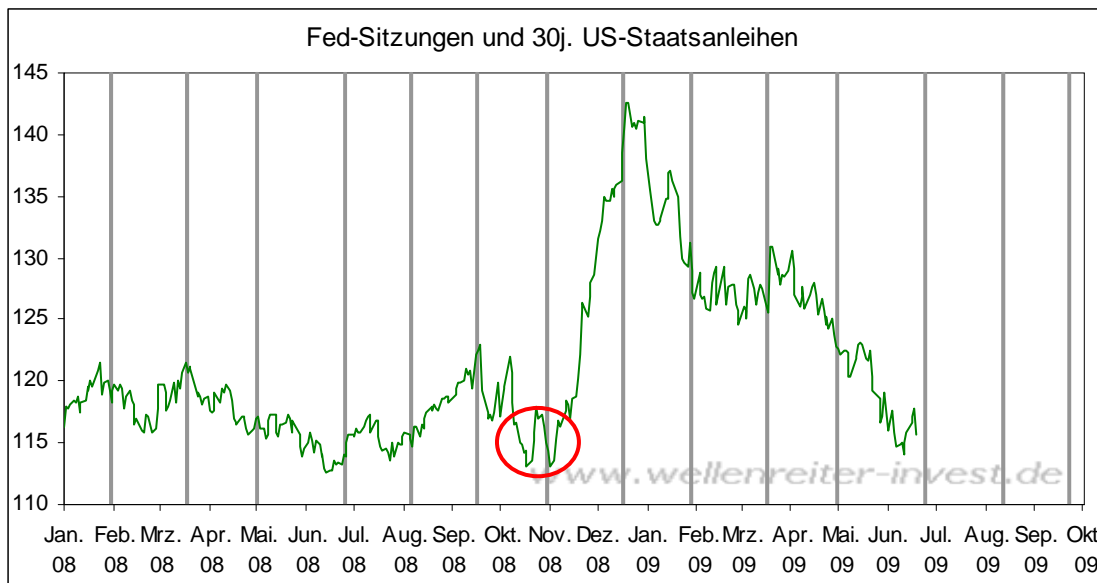
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
 Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 13.06., 27.06.



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

Die Renditen stiegen gestern deutlich an. Häufig ergibt sich nahe einer Fed-Sitzung im Rahmen der Bodenbildung noch ein zweites Bein. Das war z.B. im Oktober/November 2008 der Fall (roter Kreis nächster Chart).



Der gestrige Fall der Anleihen zeigt, dass die Marktteilnehmer den Druck auf die Fed bezüglich des Direktkaufs von Staatsanleihen erhöhen.

Die Aktienmärkte befinden sich aktuell im Niemandland. Die Handelsspanne von 875 bis 950 Punkte hält den S&P 500 seit Anfang Mai in Schach.

S&P 500 Tageschart



Dennoch brodelt es unter der Oberfläche. Erstens befindet sich der S&P 500 momentan auf seiner 200-Tages-Linie (blau) und kämpft darum, nicht darunter zu fallen. Das kann jedoch nur gelingen, wenn die Fondsmanager den Retest der 200-Tages-Linie als Chance begreifen und an dieser Stelle zuschlagen. Dazu braucht es mehr Volumen, als in den vergangenen Tagen bzw. Wochen zu sehen war. Auch gestern blieb das NYSE-Volumen mit 1,08 Mrd. gehandelten Aktien schwach.

Die Chance auf einen erfolgreichen Retest ist weiterhin vorhanden. Andererseits würde ein Fall unter die 200-Tages-Linie das Tor zur Marke von 875 Punkten (rote Linie) öffnen. Mit einer Put-Call-Ratio von 0,94 ist die Angst vor einem weiteren Fall durchaus spürbar, sodass wir an dieser Stelle dem Markt durchaus zubilligen, dass er die 200-Tage-Linie halten dürfte. Dies gälte insbesondere dann, wenn der US-Dollar-Future die 80-Punkte-Marke wieder unterschreiten würde (was – wie gestern geschrieben) chart-technisch wahrscheinlich ist. Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung für die Aktienmärkte, sehen aber durchaus die Chance auf eine Fortsetzung des gestrigen Bounces.

Absacker

Die Gaps der Futures-Kontrakte im Euro Stoxx 50 verringern sich, was laut Bloomberg für eine Normalisierung der Märkte spricht.

<http://tinyurl.com/m3mlkz>

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.