

# Der Wellenreiter

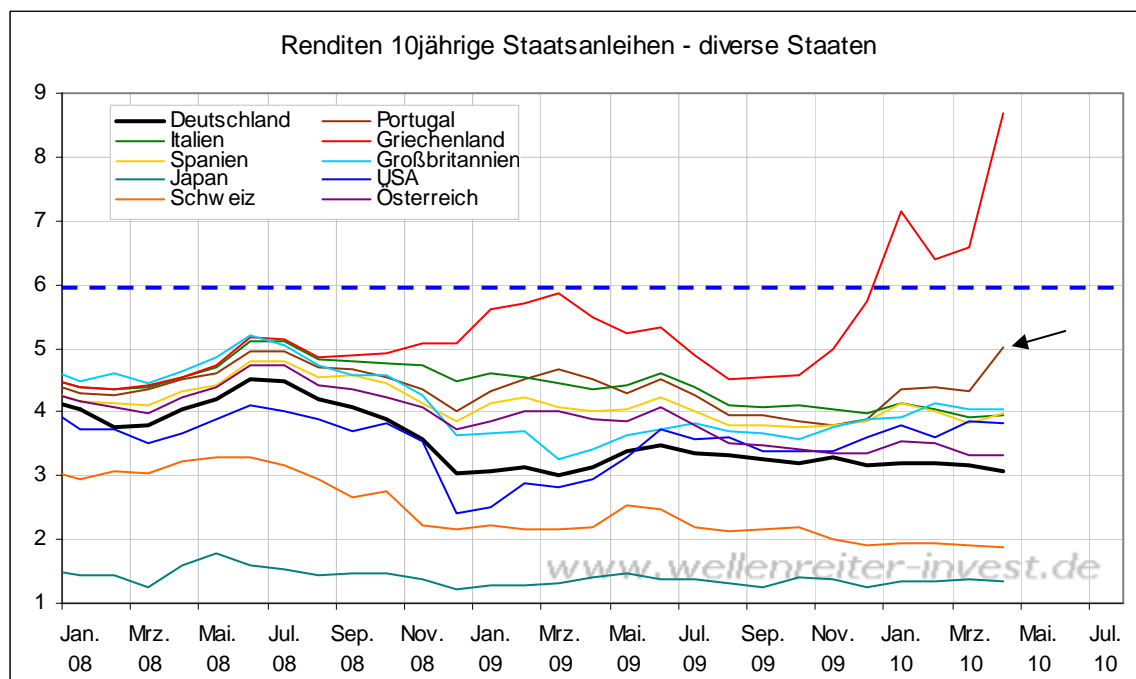
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 26. April 2010

Bei den Einschätzungen ergeben sich in dieser Woche keine Änderungen.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	19.04.10	1.230 Punkte im S&P 500 Widerstand
<b>Anleihen</b>	neutral	19.04.10	Renditemarke von 4% als entscheidende Stelle
<b>US-Dollar</b>	bullish	24.03.10	Euro/US-Dollar: noch keine Bodenbildung
<b>Erdöl</b>	neutral	19.10.09	Saisonal positiv; Bruch des Bereichs von 85 bis 87 Dollar würde Weg auf 100 Dollar eröffnen.
<b>Edelmetalle</b>	neutral	19.04.10	Gold nicht durch Realzins unterstützt; langfristig weiter positiv

Wir haben auf dem nachfolgenden Chart die Sechs-Prozent-Marke als „Rubikon-Linie“ eingezeichnet. Am Beispiel Griechenlands wird deutlich: Ist diese Linie einmal überschritten, gibt es kein Zurück mehr: Der Rubikon wurde überschritten.



Der Zinssatz für 10jährige portugiesische Staatsanleihen (braune Linie) hat am Freitag die 5-Prozent-Marke übersprungen (siehe Pfeil obiger Chart). Bis zum „Point of no Return“ fehlt lediglich ein Prozentpunkt. Der dann folgende Kandidat könnte Spanien sein, aber da fehlt es noch an Aufwärtsdynamik.

Im Wall Street Journal wird recht gut erläutert, warum das Spiel noch nicht vorüber sein kann <http://tinyurl.com/3yejnhj>. Danach würden die 45 Mrd. Euro (von denen Deutschland etwa 8,4 Mrd. tragen soll) ausreichen, um die Schulden Griechenlands bis in das erste Quartal 2011 zu bezahlen. Der Gesamtausfall würde sich im Falle eines Staatsbankrotts auf etwa 300 Mrd. Euro belaufen. Die Marktteilnehmer fordern weiterhin hohe Zinsen für das von ihnen getragene Risiko. Auch am vergangenen Freitag hat sich dies nicht verändert. Erwartet wird der Staatsbankrott oder zumindest eine Form der Umstrukturierung.

Man hat das Gefühl, sich in einem Film zu befinden, der bereits in den Jahren 2007/2008 ablief. Die Subprime-Krise begann langsam und nahm mit der Pleite der Bear-Stearns Hedgefonds im Frühsommer 2007 Fahrt auf. Der September 2008 brachte mit der Lehman-Pleite eine finale Beschleunigung der Entwicklung. Diese Beschleunigung führte nur haarscharf an einem Zusammenbruch des Weltfinanzsystems vorbei. Im Oktober/November 2008 war die Krise faktisch vorüber (Rohstoffe und Tech-Werte erreichten ihren Boden). Fast ist vergessen, dass jene Krise von einem immer stärker werdenden Misstrauen der Kapitalmarktteilnehmer getragen würde. Die Banken liehen einander kein Geld mehr; Privatleute zogen ihr Geld von den Konten der Privatbanken ab und legten es beim Bund an. Die Finanzkrise war eine Vertrauenskrise.

Ähnliches bahnt sich im öffentlichen Sektor an. Griechenland wird immer weniger Vertrauen entgegengebracht. Man verlangt Sicherheiten in Form hoher Renditeaufschläge. Man beginnt der Fähigkeit Portugals zu misstrauen, sich aus dem Griechenland-Sog heraushalten zu können. Wir sprachen damals von drei Phasen: Der ersten Panikphase, einer zwischenzeitlichen Hoffnungsphase und der finalen Kapitulationsphase (Nachzulesen ist dies in unserer Wochenendkolumne vom 2. August 2008 <http://tinyurl.com/3tw8ch>). Wir nehmen an, dass sich im öffentlichen Sektor eine sich verschärfende Vertrauenskrise entwickeln wird, die sich zunächst in Renditeaufschlägen äußert. Phase 1 läuft und dürfte möglicherweise zum Ende des zweiten Quartals einen Höhepunkt erreichen. Anschließend dürfte eine Hoffnungsphase – mit fallenden Renditen - einsetzen, die möglicherweise bis Ende 2010/ Anfang 2011 andauert. Die Kapitulationsphase dürfte in 2011 erfolgen.

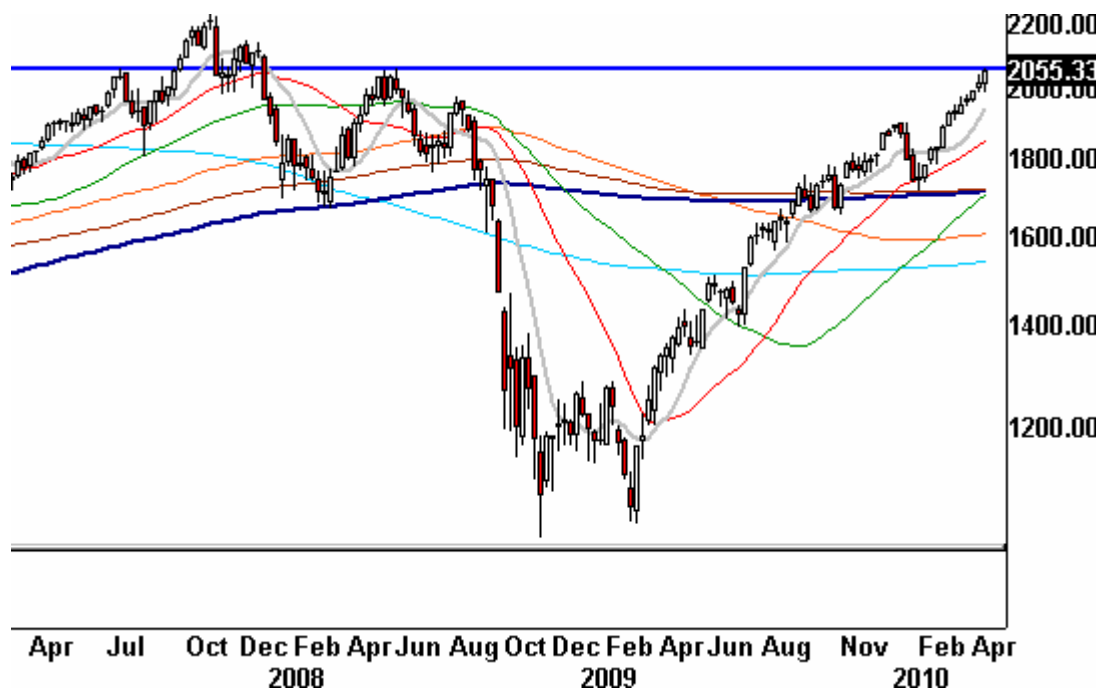
-----

An den Aktienmärkten rücken die Indizes immer näher an ihre wichtigen Widerstandslinien heran. Im S&P 500 entspricht der Widerstand dem Bereich von 1231 Punkten (61,8%-Retracement und Widerstand im 4-Jahres-GD).

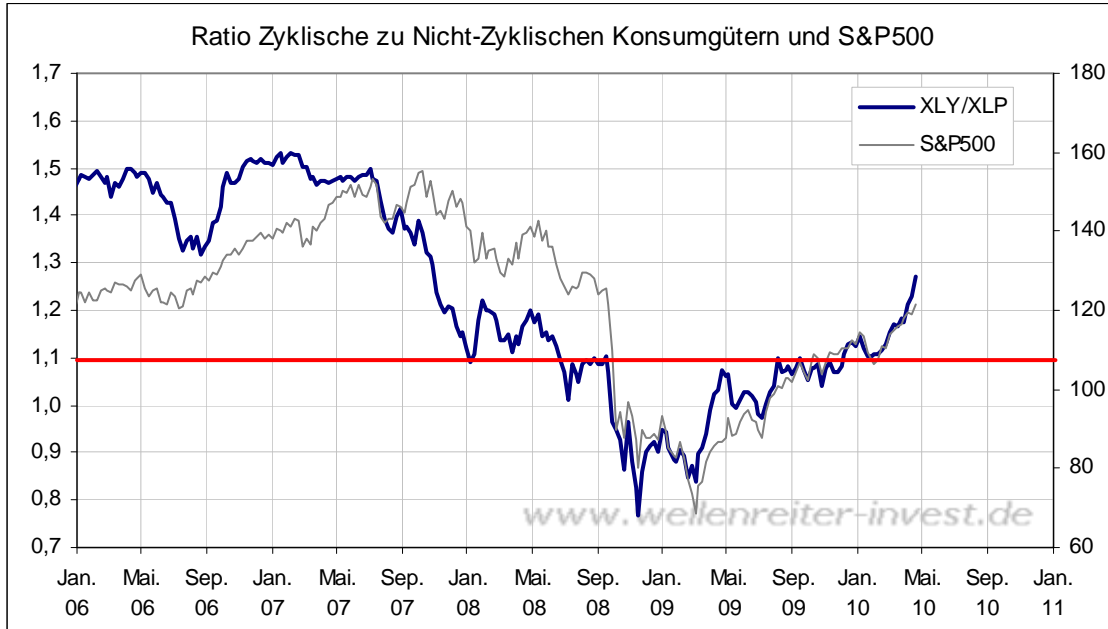
### S&P 500 Wochenchart



Gleiches gilt für den Nasdaq 100: Der Widerstand bei 2055 Punkten wurde erreicht.



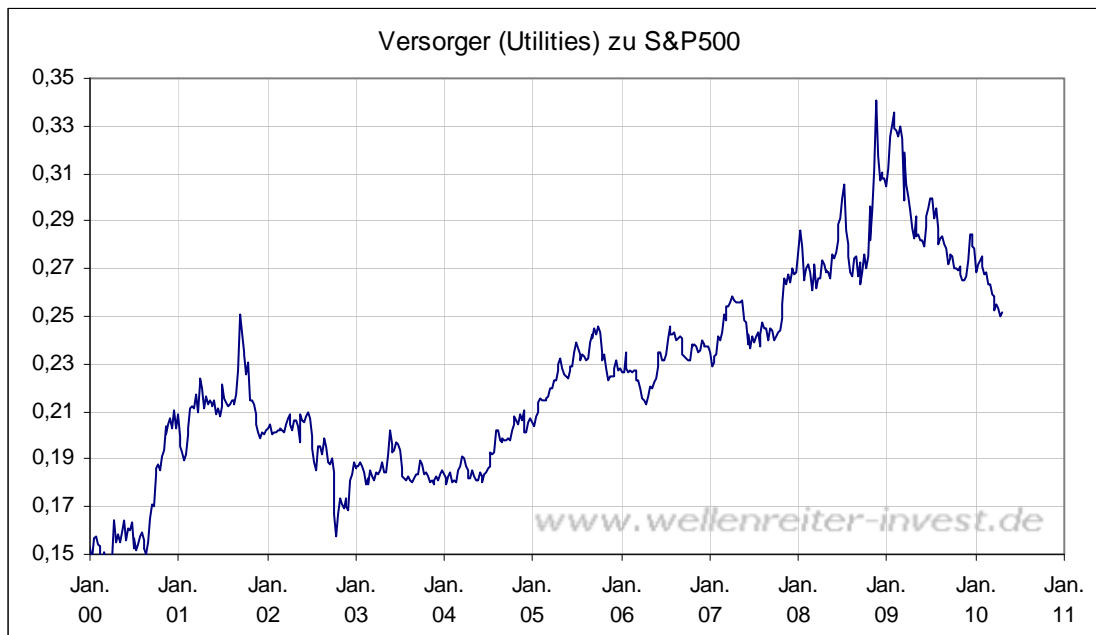
Sektortechnisch steckt die Musik in den zyklischen Werten. Die Ratio der zyklischen zu nicht-zyklischen Konsumgütern befindet sich in einer Beschleunigungsphase (nächster Chart).



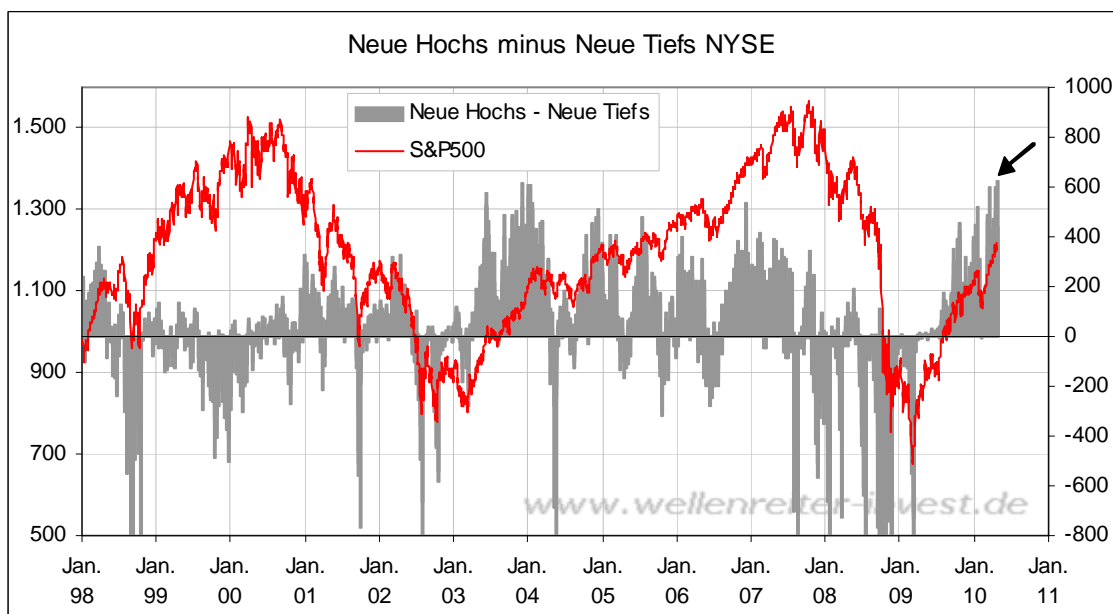
Defensive Bereiche wie Health Care....



...oder die Versorger (nächster Chart) verlieren hingegen deutlich relativ zum S&P 500.

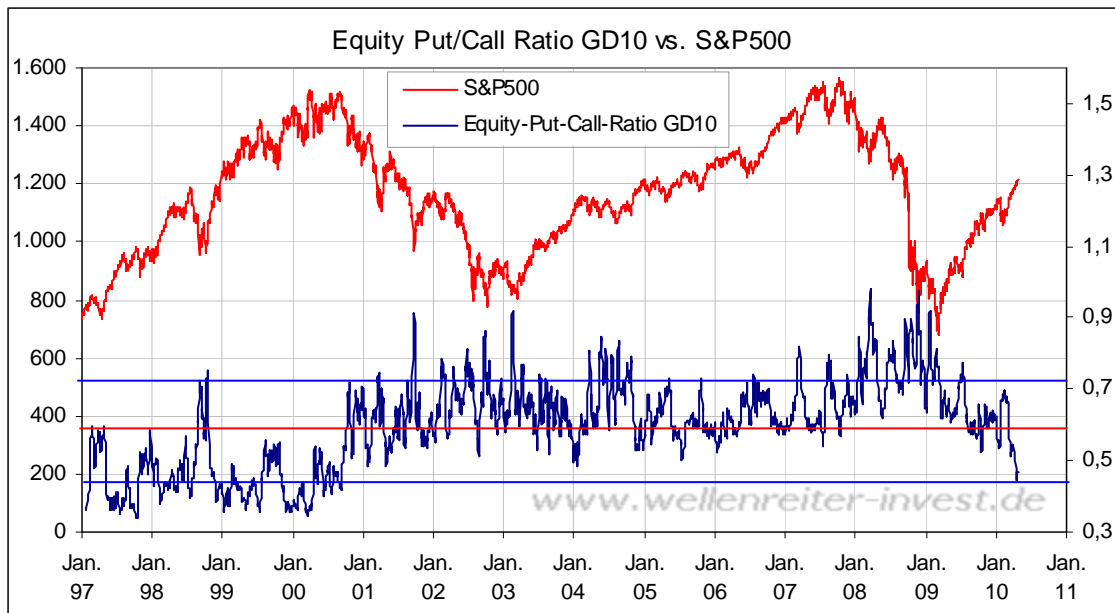


Das bedeutet: An den Märkten werden derzeit alle diejenigen Register gezogen, die eine Aufschwungsphase in vollem Lauf repräsentieren. Zu erkennen ist dies an der weiterhin intakten Marktbreite und an der Zahl neuer 52-Wochen-Hochs, die am Freitag mit 634 ein neues Jahreshoch erreichte.



Auf dem Chart der neuen Hochs minus neuer Tiefs ist zu erkennen, dass diese Differenz bisher keine Schwäche gegenüber dem Index zeigt. Sollte diese Differenz trotz steigender Indizes geringer werden, läge eine negative Divergenz vor. Dies ist aktuell noch nicht der Fall.

Die Put-Call-Ratio auf Aktien (am Freitag bei 0,48) zeigt weiterhin an, dass momentan alles gefragt ist, nur eines nicht: Sich gegen einen Kursrückgang abzusichern.



Fazit: Wir bleiben für die Aktienmärkte bei unserer neutralen Haltung.

Der Dollar/Yen markierte in der vorvergangenen Woche einen Pullback auf die 92er-Marke. Heute früh befindet er sich im Bereich von 94. Damit scheint der Retest der 92er Marke erfolgreich verlaufen zu sein.

### Dollar/Yen Wochenchart

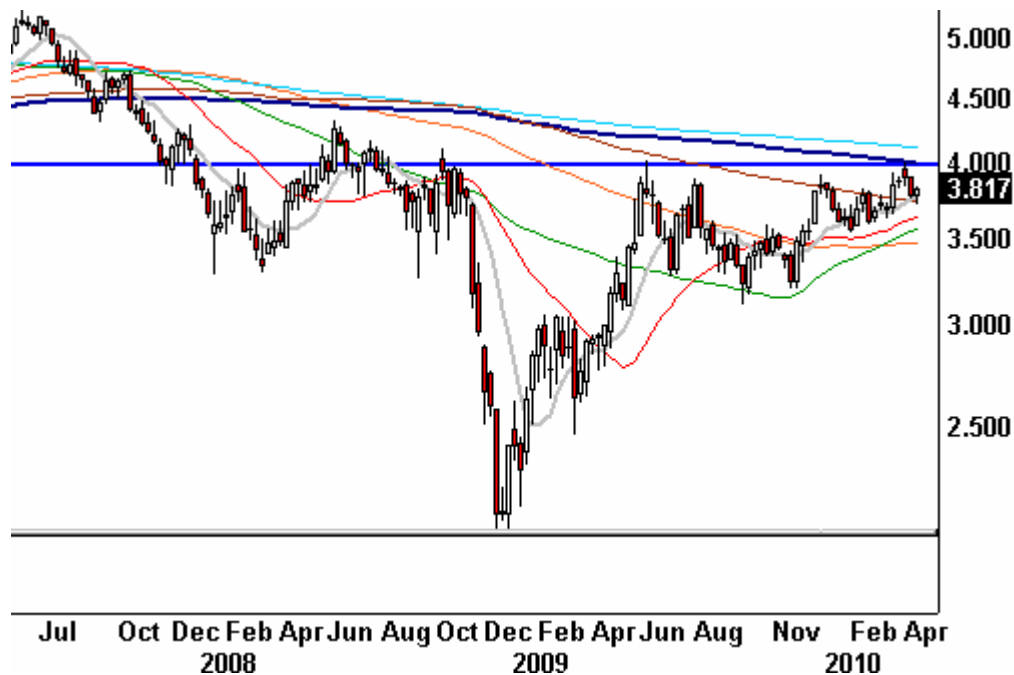


Aufgrund der positiven Korrelation zwischen Dollar/Yen und der Rendite 10jähriger US-Anleihen nehmen wir an, dass ein weiter steigender Dollar/Yen mit steigenden US-Zinsen einhergehen wird.



Sollte die 4-Prozent-Hürde genommen werden, hätte dies eine enorme Bedeutung für das Weltfinanzsystem. Eine Überschreitung würde Automatismen bei der Fed auslösen (siehe Überlegungen weiter hinten).

### Zinssatz 10jähriger US-Anleihen Wochenchart



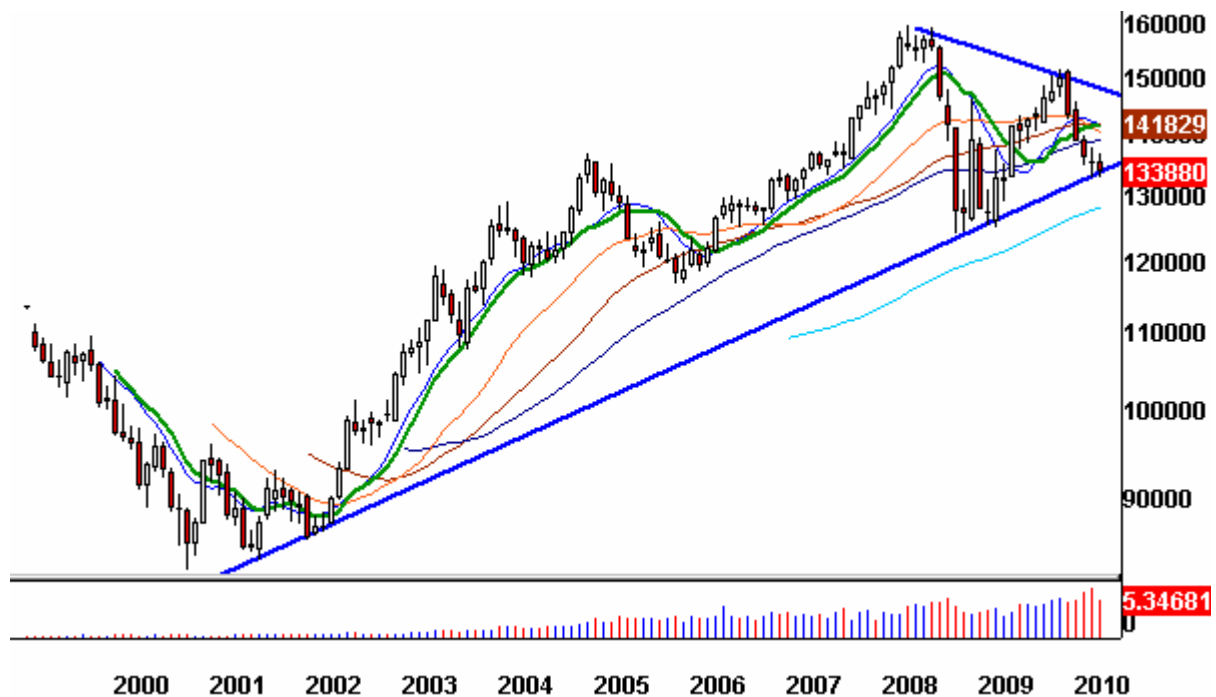
Die Weltfinanzmärkte können derzeit fast alles vertragen, nur nicht steigende Zinsen (siehe auch Wochenend-Kolumne unter [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de))

Für die Anleihen bleiben wir bei unserer neutralen Haltung, solange die 4-Prozent-Marke nicht überschritten wurde.

-----

Jede Industrieregion wünscht sich derzeit sehnlichst eine Währungsabwertung. Europa hat sie bekommen, Japan scheint jetzt ebenfalls an der Reihe zu sein. Aus Sicht der großen Währungsblöcke müssen die USA bisher als Verlierer der Abwertungsrallye gelten. Der Dollar steigt nicht nur gegenüber dem Euro, sondern auch gegenüber dem Yen. Zudem gelingt es den Amerikanern nicht, den Dollar gegenüber dem chinesischen Yuan abzuwerten. Der US-Export wird derzeit geschwächt, Deflation wird importiert. Ein hoch verschuldetes Land benötigt aber das genaue Gegenteil: Importierte Inflation und eine Stärkung der Exportwirtschaft. Das geht z.B. über eine schwache Währung.

### Euro/Dollar Monatschart



Der Monatschart zeigt den Rahmen auf, innerhalb dessen es bald zu einer Entscheidung kommen dürfte. Eine Unterschreitung der Marke von 1,32 bis 1,33 dürfte zu einem schnellen Fall des Euro/Dollar in den Bereich von 1,23 führen. Sollte sich das Dreieck weiter ausbilden, so würde Euro/Dollar einen Anstieg in den Bereich von 1,46 vollziehen können. Bevor das Währungspaar Euro/Dollar die Marke von 1,38 nicht überwunden hat, ist eine eventuelle Bodenbildungsphase nicht abgeschlossen. Wir bleiben bei unserer bullishen Einschätzung für den US-Dollar.

-----

Zu den Edelmetallen: In der vergangenen Woche haben wir – in der Annahme eines sekundären Preishochs in Gold – unsere Einschätzung von bullish auf neutral verändert.

Gold performt unter den Bedingungen eines niedrigen Realzinses besonders gut. Ein niedriger Realzins ergibt sich, wenn die Inflationsrate höher ist als der Zinssatz für 10jährige US-Anleihen. Eine solche Konstellation ist derzeit nicht erkennbar. Sollte die US-Rendite für 10jährige Anleihen tatsächlich die Marke von 4 Prozent überschreiten, so würde der Realzins solange positiv bleiben, solange die Inflationsrate auf verhältnismäßig niedrigem Niveau verbleibt. Insofern scheinen die Voraussetzungen einer massiven Gold-Rallye aus Sicht des Realzinses derzeit nicht gegeben.

Charttechnisch ist das Bild klar: Sollte es Gold gelingen, das sekundäre Preishoch vom 12. April zu überwinden (1.171 US-Dollar), müssten wir unsere Einschätzung überdenken.

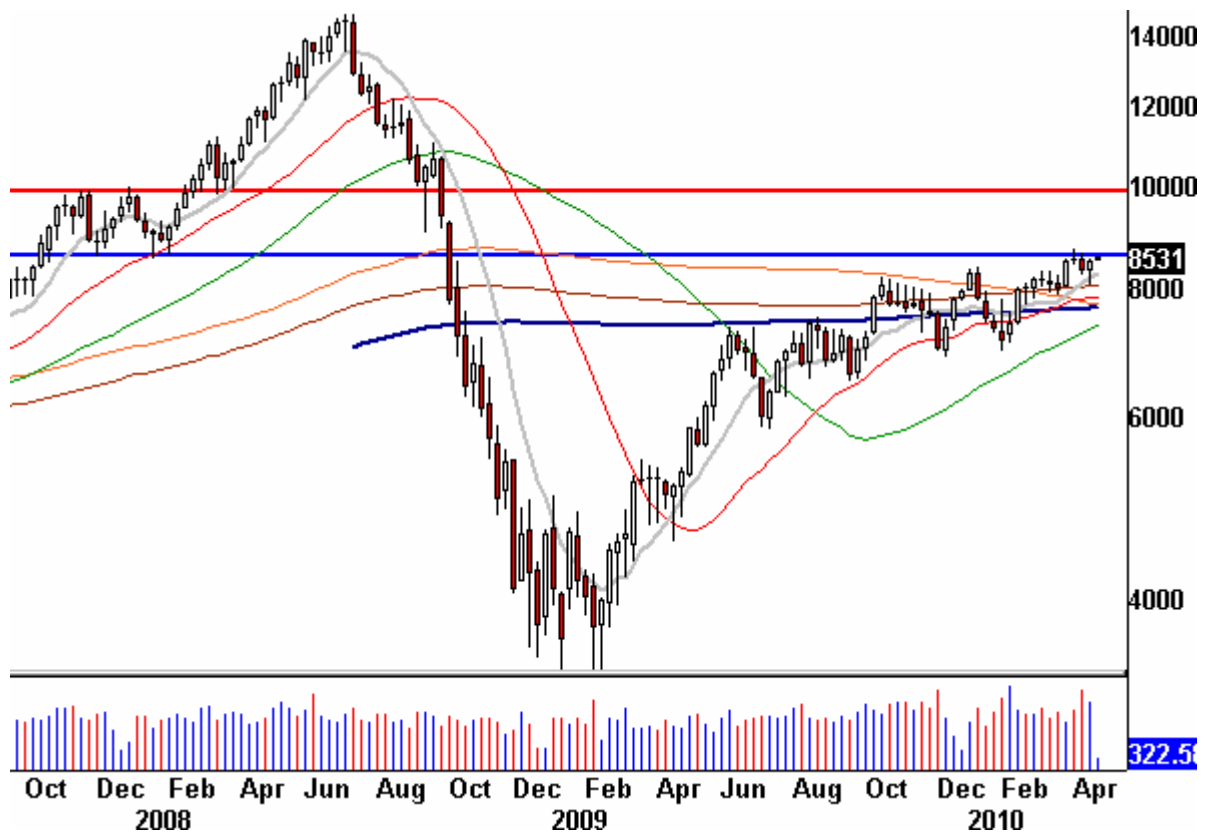
### Gold Tageschart



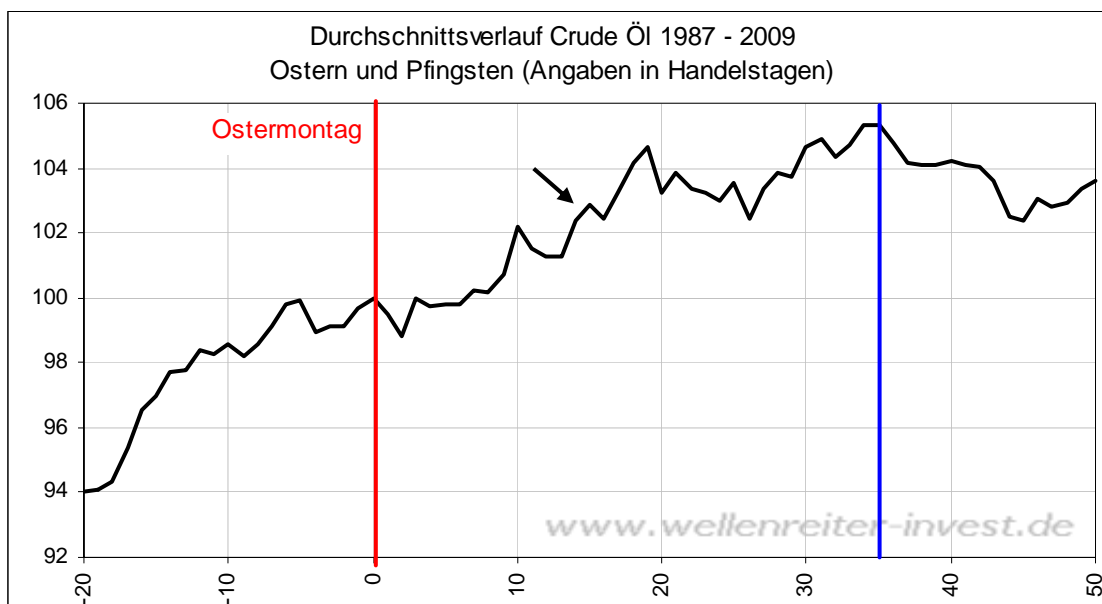
Der längerfristige Aufwärtstrend in Gold bleibt intakt.

Der Kampf um die 85-Dollar-Marke in Erdöl setzt sich fort.

### US-Erdöl (Crude) Wochenchart



Bis Pfingsten sind es noch etwa 20 Handelstage. Der Ölpreis befindet sich derzeit inmitten seiner besten saisonalen Phase zwischen Ostern und Pfingsten (siehe Pfeil nächster Chart).



Üblicherweise ist demnächst eine Abflachung des Aufwärtstrends zu erwarten. Doch noch steht das Zeitfenster für eine Überwindung des so wichtigen Widerstands von 85 US-Dollar offen. Eine Überwindung dieser Marke dürfte den Weg in Richtung 100-Dollar-Marke öffnen. Wir bleiben für den Ölpreis bei unserer neutralen Einschätzung.

-----

Zu den Märkten.

1,2 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 794 Mio., das Abwärtsvolumen 399 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 67% vom Gesamtvolumen. 634 neue Hochs standen 12 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.204 Punkten um 70 Zähler höher (+0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.217 Punkten um 9 Zähler höher (+0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.530 Punkten um 11 Punkte (+0,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.751 Punkten (+1,0%).

Größte Gewinner: Hausbau, Öl-Service; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 116,28 Punkten (117,09).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,75 Punkten (82,05).

Crude Öl notiert aktuell bei 85,12 (83,41) und Erdgas bei 4,26 Dollar (4,11).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.153 Dollar/Unze (1.140). Gold in Euro liegt bei 861.

Silber befindet sich bei 18,19 Dollar (17,95).

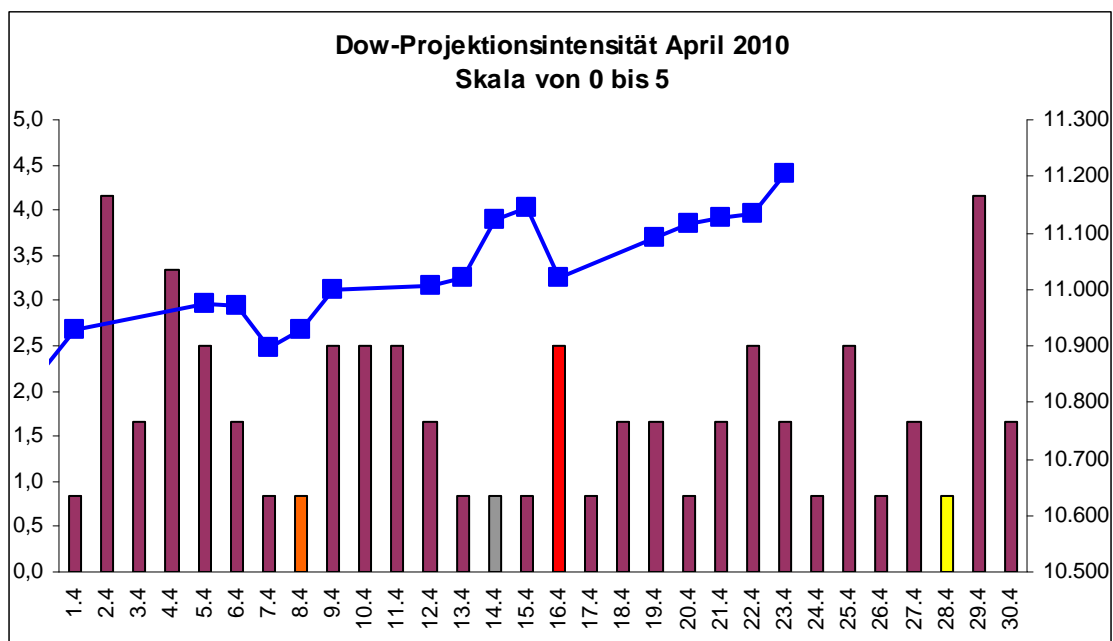
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,7% auf 442 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 172 Punkten. Newmont Mining gewann 66 Cent und endete bei 53,10 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,9% auf 16,62 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,60 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,71. Die Equity-PCR endete bei 0,48. Die OEX-PCR endete bei 0,71. Der ISEE schloss mit 144.

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](http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache_no-store)  
 Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

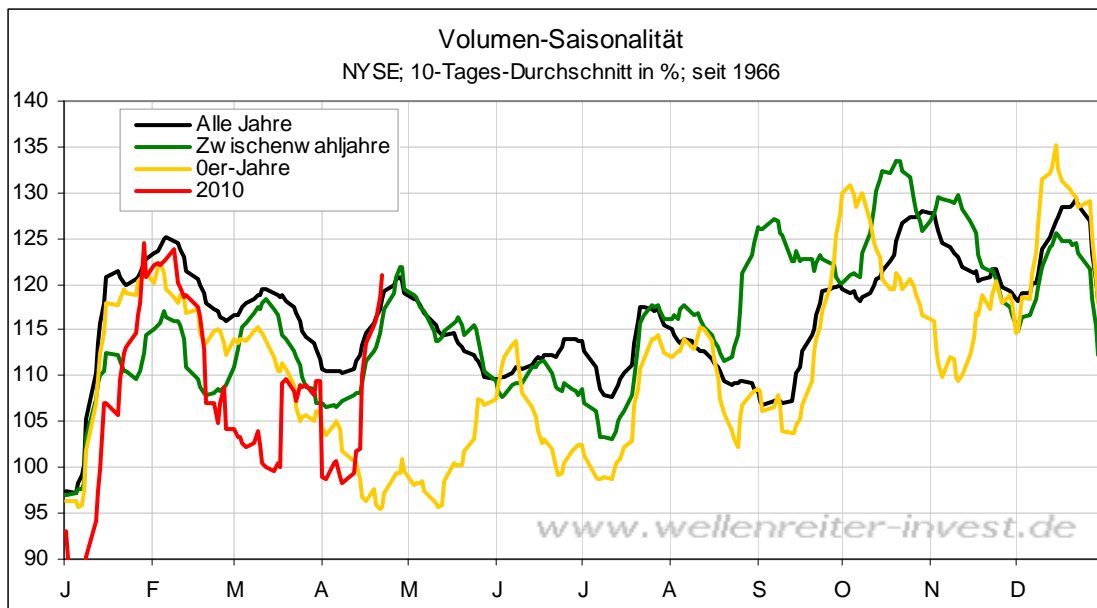
-----

Zeitprojektionstage: 02.04., 29.04.



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

In den vergangenen beiden April-Wochen sind die Märkte mit erhöhtem Volumen gestiegen. Dies ist saisonal üblich (nächster Chart).



Im Jahresverlauf ist der April – neben dem Dezember – der beste Aktienmonat. Für die kommenden Wochen ist saisonal eher zurückgehendes Volumen angesagt. Am Dienstag und Mittwoch findet die turnusmäßige Sitzung der US-Zentralbank statt. Vor der Bekanntgabe der Ergebnisse (Mittwoch 20:15h MESZ) dürfte das Handelsvolumen eher auf der unteren Seite zu finden sein.

Die US-Wirtschaft erholt sich, die Aufschwungphase nimmt an Fahrt auf: Die US-Zentralbank wird dies nicht verneinen. Hinzu kommt, dass der US-Hausbau-Markt klare Erholungstendenzen zeigt. Wir hatten dazu am Donnerstag einige Überlegungen angestellt, die sich am Freitag durch überraschend gute Zahlen bestätigten.

Aber: Warum soll es bereits jetzt zu einer Zinserhöhung kommen? Die Inflationsrate befindet sich auf einem verhaltenen Niveau, und die Zinsen haben am langen Ende (10 Jahre) die „magische Marke“ von 4 Prozent bisher nicht überschreiten können. Wir vermuten aber, dass es im Vorfeld der dann folgenden Fed-Sitzung (Ende Juni) zu Einschätzungsveränderungen kommen könnte. Die 4-Prozent-Marke ist nur 19 Basispunkte entfernt (derzeitiger Zinssatz 3,81 Prozent). Das Überwinden der 4-Prozent-Marke würde Reaktionen der Fed hervorrufen, die sich auch in einer Leitzinserhöhung ausdrücken könnten.

Die Frage wird sein, wann die Märkte mit dem Einpreisen einer US-Leitzinserhöhung beginnen werden. Bisher ist dies noch nicht der Fall. Die Antwort muss lauten: Ein Anstieg der 10jährigen US-Zinsen auf 4 Prozent oder mehr würde den Einpreisungsprozess einleiten. Ein solcher Prozess ist – historisch belegbar – üblicherweise mit Schwierigkeiten an den Aktienmärkten verbunden. Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung für die Aktienmärkte.

-----

## Absacker

Die FAZ zum Thema Immobilienfonds.

<http://tinyurl.com/3yvo3mc>

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.