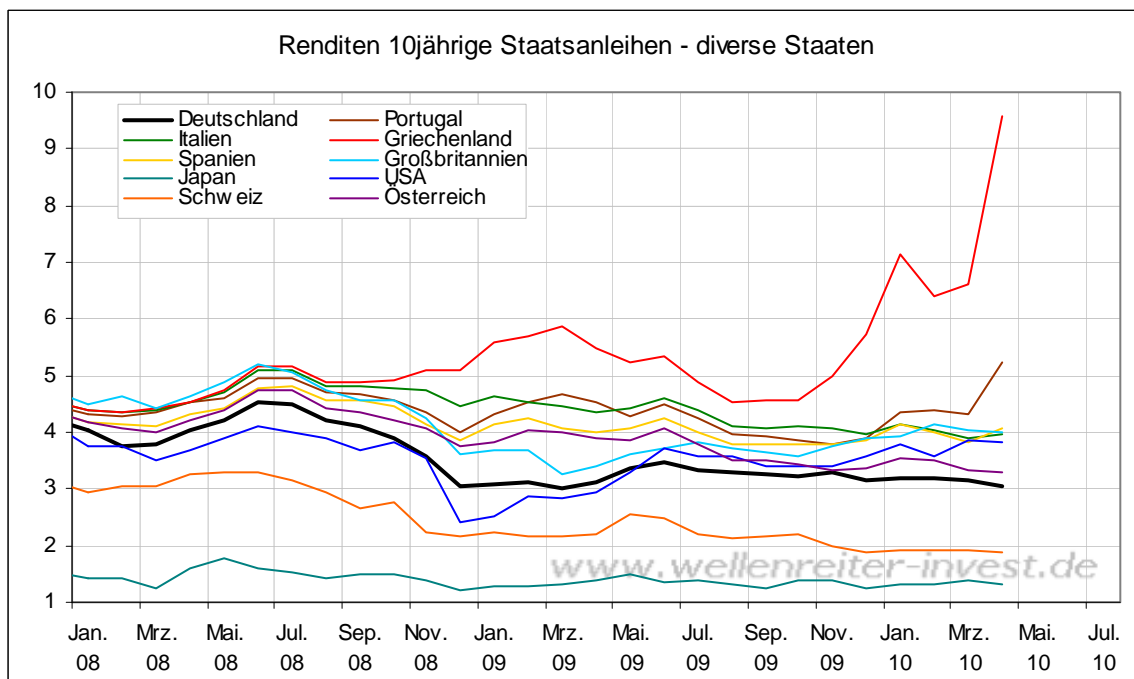
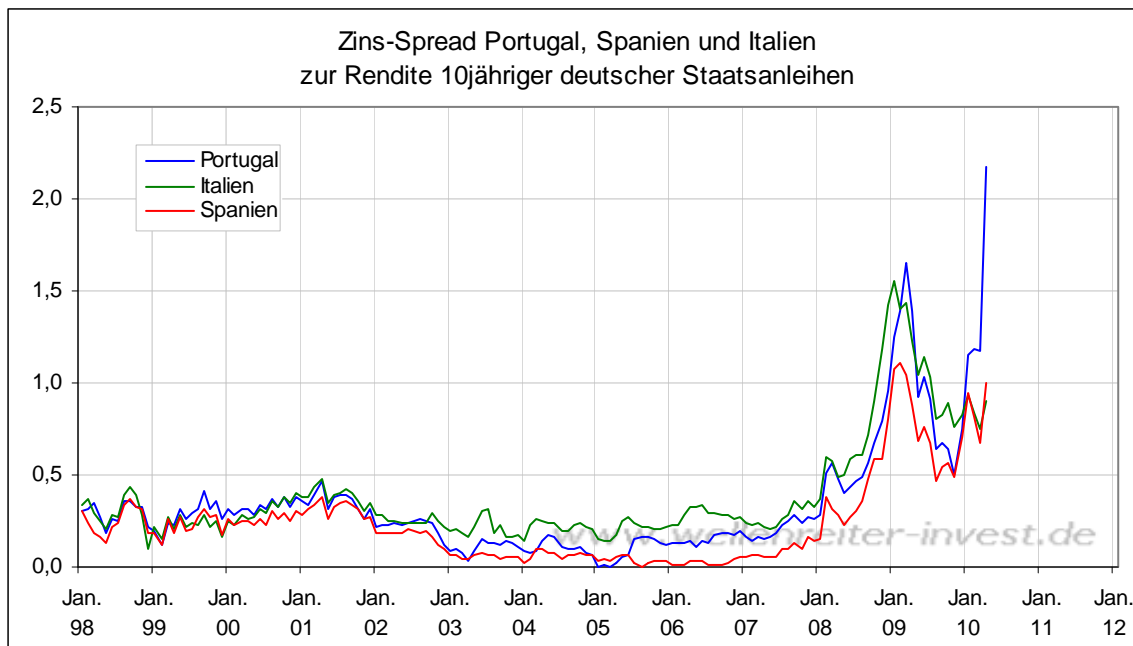


Dienstag, den 27. April 2010

Auch gestern stoppte der „Renditezug“ auf dem Weg nach oben nicht. Jedenfalls nicht im Bezug auf Griechenland, Portugal und auch Spanien. Die Rendite für 10jährige griechische Staatsanleihen kletterte auf 9,56%, diejenige für Portugal auf 5,23%. Auch die Rendite für spanische Staatsanleihen stieg auf 4,06%, nachdem sie vor einem Monat bei 3,85% notierte.



Den Spread zur Rendite der Bundesanleihen stellen wir nachfolgend für Portugal, Spanien und Italien zur besseren Darstellung ohne den hier schon öfter gezeigten Rekordspread Griechenlands dar.

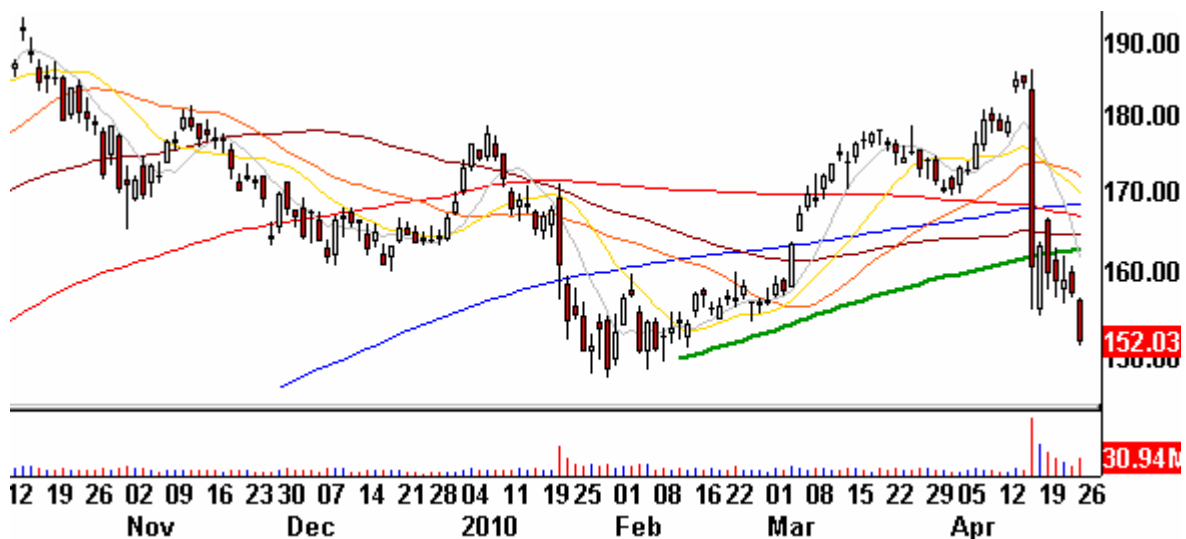


Man erkennt, wie sehr sich die Spekulanten bereits auf Portugal eingeschossen haben und weiter einschießen. Spanien (rote Linie) scheint noch vor Italien (grün) zum nächsten Opfer der „Gang“ zu werden, die auf steigende Renditen spekuliert. Spanien hat eine in etwa doppelt so hohe Staatsverschuldung (600 Mrd. Euro) wie Griechenland (300 Mrd. Euro). Angaben in Prozent von BIP sind nicht immer Ziel führend. Wichtig ist, ob ein Staat seine Schulden bedienen kann, ohne die Staatsausgaben in anderen Bereichen zu sehr einschränken zu müssen. Bei einem angenommenen Durchschnittszins von drei Prozent müsste Spanien bei Staatsausgaben von 275 Mrd. Euro etwa 7 Prozent für den Zinsdienst ausgeben. Das ist eine „aushaltbare“ Größenordnung. Ein Anstieg der Rendite auf sechs Prozent würde den Anteil der Staatsausgaben für den Zinsdienst auf 13 Prozent erhöhen. Würde die Rendite für spanische Staatsanleihen dorthin steigen, wo sich die Rendite für griechische Staatsanleihen derzeit befindet (bei fast 10 Prozent), so würde sich der Anteil der Ausgaben für den Zinsdienst auf 22 Prozent erhöhen. Das wäre ein Bereich, in dem Spanien – ähnlich wie Griechenland jetzt - eine deflatorische Entwicklung einleiten müsste (Kürzung von Gehältern im öffentlichen Dienst etc.). Nachdem bereits Griechenland - und bald auch Portugal - in die Deflation gezwungen werden, würde eine ähnliche Entwicklung in Spanien einen „deflatorischen Flächenbrand“ in Europa anfachen, der für exportorientierte Staaten wie Deutschland zu einem großen Risiko werden würde.

Fazit: Risiko-Kompensationen in Form von Renditeaufschlägen werden mehr und mehr eingefordert werden. Nicht nur Griechenland und Portugal, sondern auch Spanien steht zunehmend im Fokus der Spekulanten. Kandidaten wie Italien oder Belgien werden derzeit noch verschont.

Im amerikanischen Kongress findet heute eine Anhörung statt, die sich mit der Anklage der SEC gegen Goldman Sachs beschäftigt. Geladen sind u.a. CEO Lloyd Blankfein und der „Schlüsselspieler“ Fabrice Tourre. Das Handelsvolumen dürfte während der Anhörung deutlicher schwächer sein, die Händler werden gebannt auf die Bildschirme starren. Mehr als ein Spektakel dürfte es jedoch nicht sein. Schwerer als die Anklage der SEC wiegt der damit verbundene Imageverlust. Geschäftspartner dürften sich bereits jetzt von Goldman Sachs abwenden. Die Kursentwicklung scheint diese Annahme zu bestätigen (nächster Chart).

Goldman Sachs Tageschart



Auch ist das Handelsvolumen deutlich größer geworden. Es laufen größere Ausstiegsaktionen aus der GS-Aktie. Fonds und Hedge-Fonds wollen den Wert nicht mehr in ihren Büchern stehen haben. Diese Aktie sieht nicht so aus, als ob sie ein baldiges Comeback feiern würde.

Zu den Märkten.

1,22 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 465 Mio., das Abwärtsvolumen 743 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 39% vom Gesamtvolumen. 674 neue Hochs standen 9 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.205 Punkten einen Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.212 Punkten um 5 Zähler niedriger (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.523 Punkten um 11 Punkte (-0,3%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.756 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Einzelhandel; Größte Verlierer: Banken, Broker

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

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,44 Punkten (81,75).

Crude Öl notiert aktuell bei 83,35 (85,12) und Erdgas bei 4,23 Dollar (4,26).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.155 Dollar/Unze (1.153). Gold in Euro liegt bei 866.

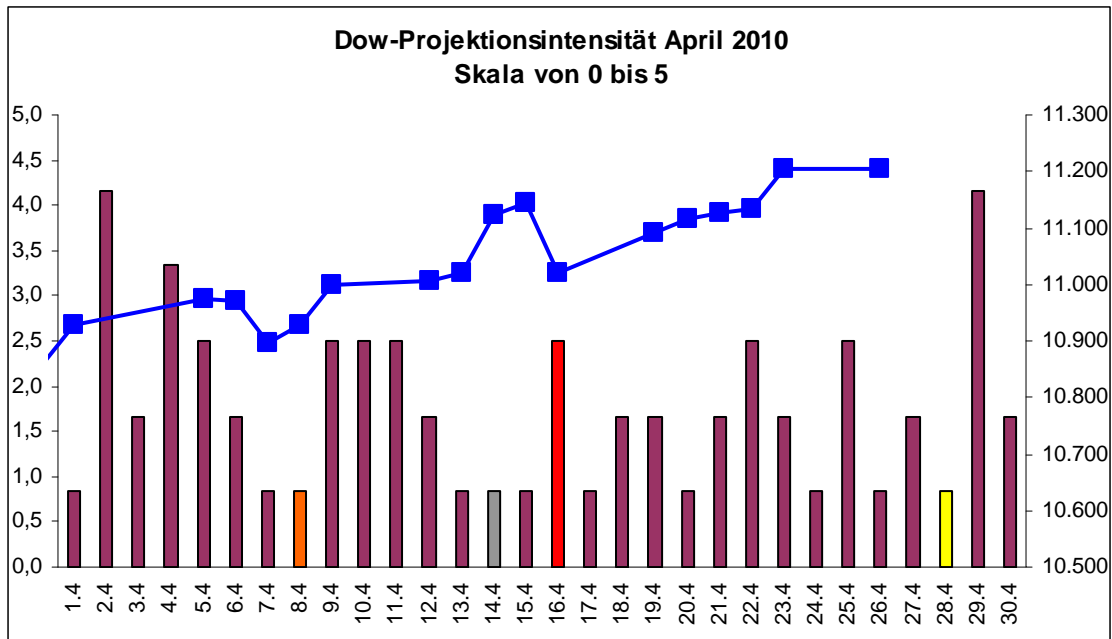
Silber befindet sich bei 18,31 Dollar (18,19).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,3% auf 441 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 172 Punkten. Newmont Mining gewann 9 Cent und endete bei 53,19 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,1% auf 17,47 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,81 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,67. Die Equity-PCR endete bei 0,41. Die OEX-PCR endete bei 1,29. Der ISEE schloss mit 169.

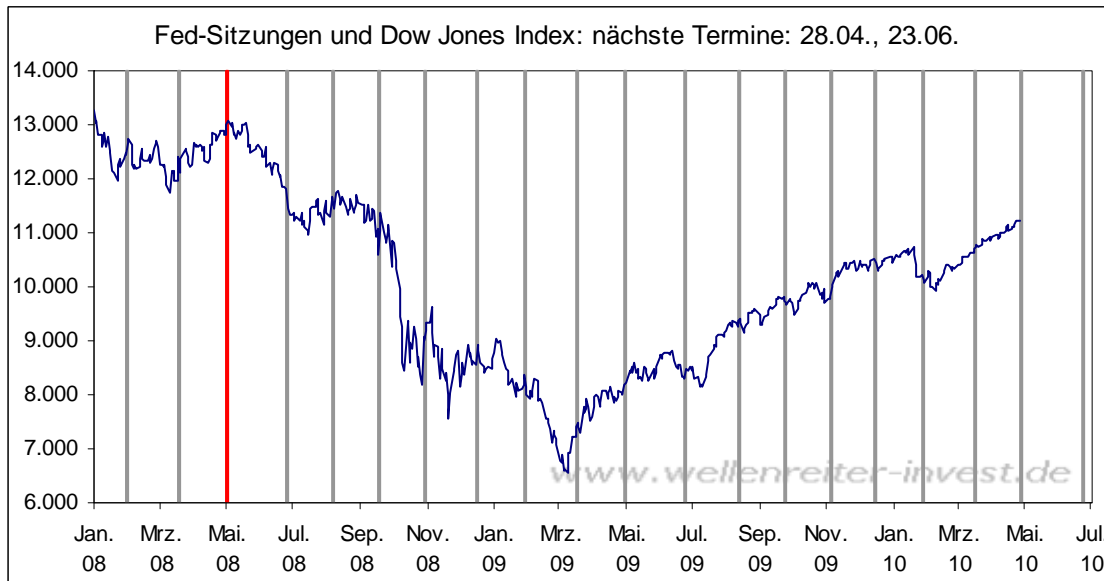
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 02.04., 29.04.



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

Für den 29.4. liegt eine wichtige Zeitprojektion vor. Der 29.04. ist der kommende Donnerstag (der Tag nach der Fed-Sitzung).



Wie der obige Chart zeigt, kommen bedeutende Wendepunkte um die Fed-Sitzung herum nicht sehr häufig vor. Wahrscheinlich deshalb, weil die Fed-Sitzungen der jüngeren Vergangenheit angesichts der Nullzinspolitik kaum Überraschungspotential boten. Eine interessante Ausnahme ergab sich vor genau zwei Jahren (roter Pfeil obiger Chart). Die Fed-Sitzung fand am Mittwoch, den 30. April statt. Zwei Tage später – am Freitag, den 2. Mai – war das Jahreshoch im S&P 500 „im Kasten“.

Würde sich die Fed angesichts der zunehmend sich verbessernden Nachrichten vom US-Hausbausektor in einer Art „Überraschungsaktion“ dazu durchringen, in der morgigen Veröffentlichung die Worte „extended period of time“ im Bezug auf die Nullzinspolitik zu relativieren, indem man z.B. einen absehbaren Zeithorizont hinzufügt, würde dies sicherlich Überraschungspotential für die Märkte bergen. Eine Zinsanhebung steht sicherlich dieses Mal noch nicht auf der Agenda. Aber es geht darum, ab wann die Märkte mit der Einpreisung einer Leitzinserhöhung beginnen. Der Beginn der Einpreisung könnte direkt nach der Fed-Sitzung erfolgen. Ein solcher Prozess ist – historisch belegbar – üblicherweise mit Schwierigkeiten an den Aktienmärkten verbunden.

Entsprechende Signale kommen von der Marktstruktur: Die Vola ist gestern deutlich gestiegen (man sichert sich preiswert ab); das smarte Geld wird vorsichtiger (OEX-PCR steigt), während die Put-Call-Ratio auf Aktien gestern wieder einmal äußerst niedrig notierte (bei 0,41; Absicherungen werden gemieden wie die Pest). Die Zahl der neuen 52-Wochen-Hochs stieg noch einmal an (auf 674). Interessant auch, dass die Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs an vier der letzten sechs Handelstage zweistellig war. Eine solche Entwicklung gab es zuletzt im Februar 2010, davor im Oktober 2009 und davor im März 2009. Hier deutet sich unterschwellig eine Ausweitung der neuen 52-Wochen-Tiefs an.

Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung für die Aktienmärkte.

Absacker

Die NZZ über die Anhörung von Goldman Sachs im US-Senatsausschuss.

<http://tinyurl.com/2vvjuhu>

Der Kampf „Anleihen- gegen Aktienmärkte“ verschärft sich. Bin gespannt, ob Bernanke morgen der Wall Street ebenfalls ein Messer in den Rücken jagt.

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.