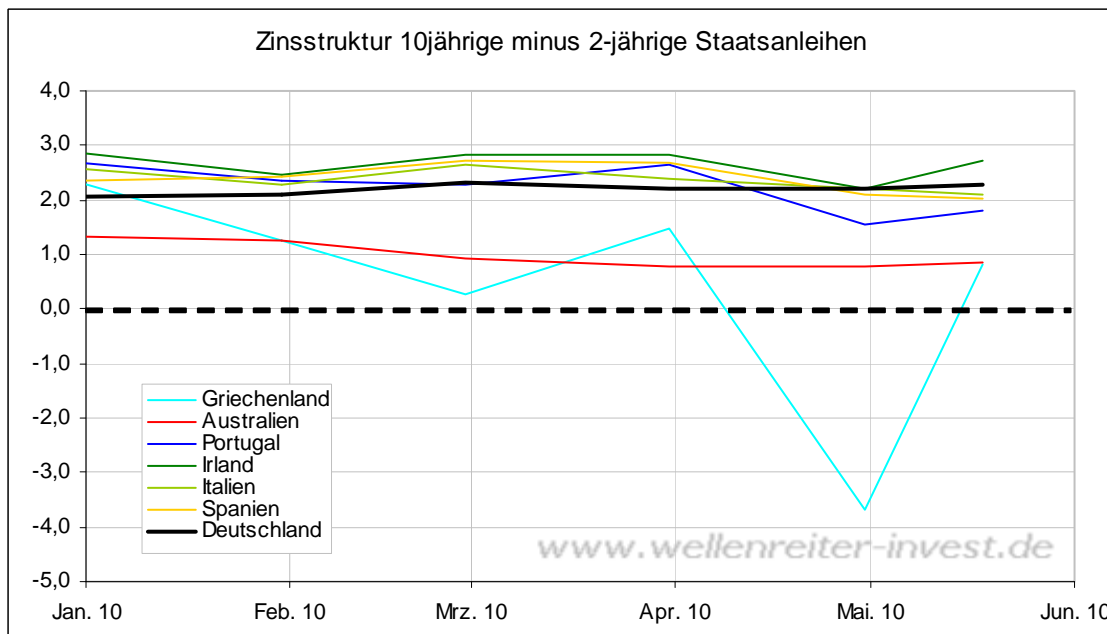


Dienstag, den 18. Mai 2010

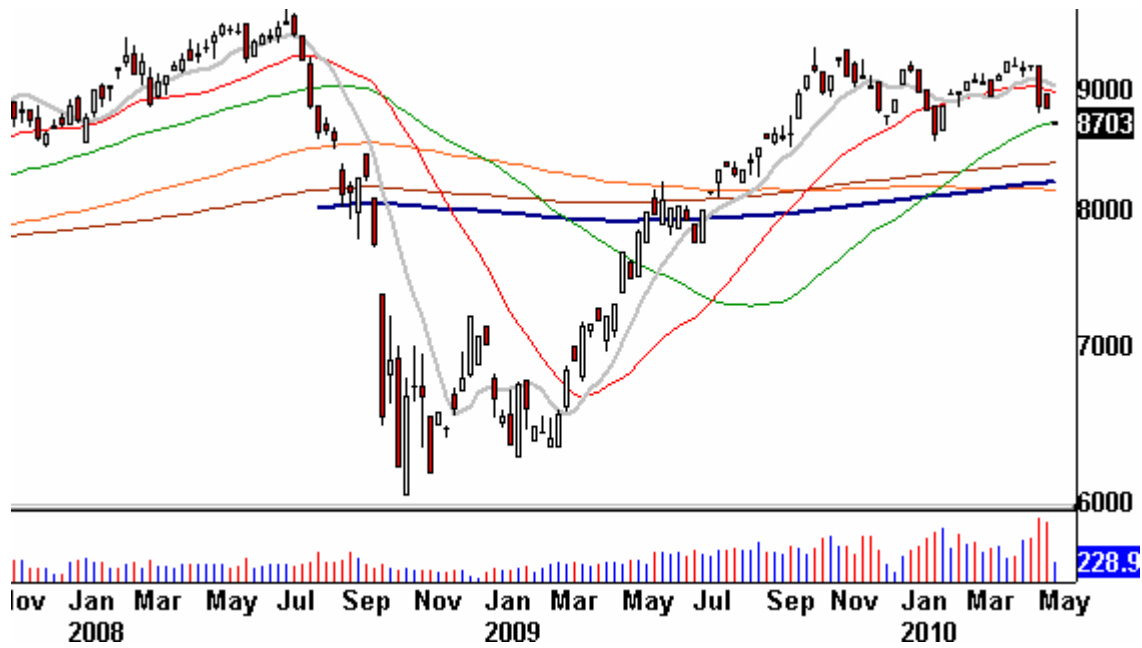
Die Zinsstrukturkurven der PIIGS-Staaten haben sich in jüngster Zeit normalisiert, nachdem sie im April teilweise negativ waren. Sogar Griechenland (hellblaue Linie) weist jetzt eine positive Zinsstruktur auf.



Positiv bzw. normal ist die Zinsstruktur dann, wenn der Zinssatz für 10jährige Anleihen oberhalb der Rendite für 2jährige Anleihen notiert.

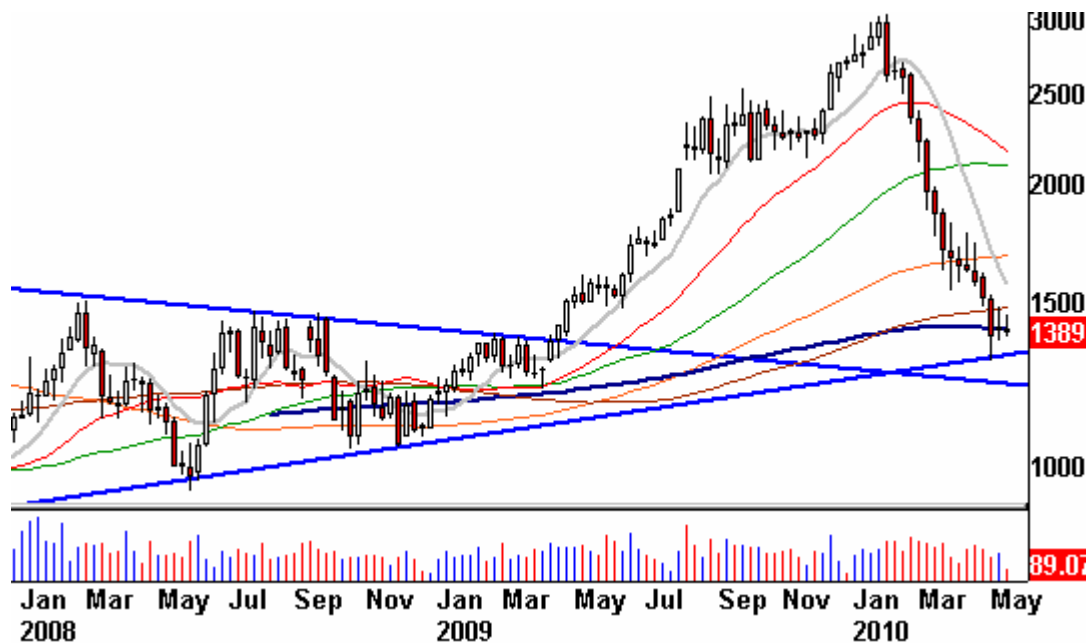
Es gibt allerdings Staaten, bei denen die Zinsstrukturkurven bedenklich auszusehen beginnen. Auf dem obigen Chart ist die Strukturkurve Australiens eingezeichnet (rote Linie). Diese befindet sich zwar noch im positiven Bereich, weist allerdings eine Abwärtstendenz auf. Noch vor einem Jahr hatte der Zinsspread 1,5 Prozentpunkte betragen, aktuell sind es 0,85 Prozentpunkte. Der jüngste Fall des australischen Dollar passt ins Bild (nächster Chart).

Australischer Dollar / US-Dollar Wochenchart



In Brasilien hat sich das Bild bereits gewandelt: Die Zinsstrukturkurve drehte jüngst in den negativen Bereich (nicht auf dem Chart). Eine negative Zinsstruktur ist ein Vorbote für eine Rezession. Zwischen den Problemen in den BRIC-Staaten und dem Fall der Rohstoffpreise (nachfolgend: Zucker) besteht ein enger Zusammenhang.

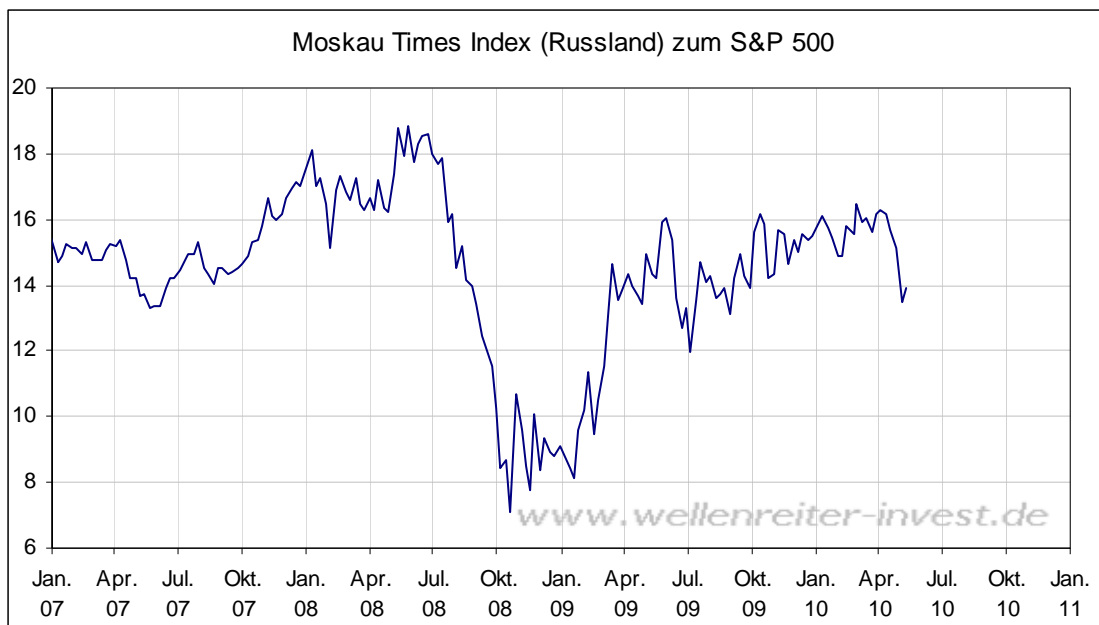
Zucker Wochenchart



Der Fall des Ölpreises von 87 auf 70 Dollar (US-Crude) innerhalb von nur 10 Handelstagen bleibt nicht ohne Auswirkungen auf die Öl produzierenden Staaten. Der russische Leitindex schaut „toppisch“ aus....



und zeigt zudem gegenüber dem S&P 500 relative Schwäche (folgender Chart).



Die Probleme Chinas als wichtigster BRIC-Staat zeigt Alexander Hirsekorn in unserem Blog: <http://tinyurl.com/2928brd>

Fazit: Die negative Zinsstruktur in Brasilien, die Schwäche der brasilianischen und australischen Währungen, die Probleme in Rohstoffen wie Kupfer, Öl oder Zucker, und der Abverkauf im chinesischen Leitindex sind mannigfaltige Warnsignale dafür, dass der „Lokomotive“ namens BRIC die Puste ausgeht. Vom Rohstoffhunger Chinas leben (Halb-) Kontinente wie Südamerika oder Teile von Afrika. Auch Petrodollar-Staaten wie die arabischen Emirate haben dann ein Problem, wenn die Nachfrage aus China nachlässt. Die USA – und noch weniger Europa – können die mangelnde Nachfrage nicht ersetzen.

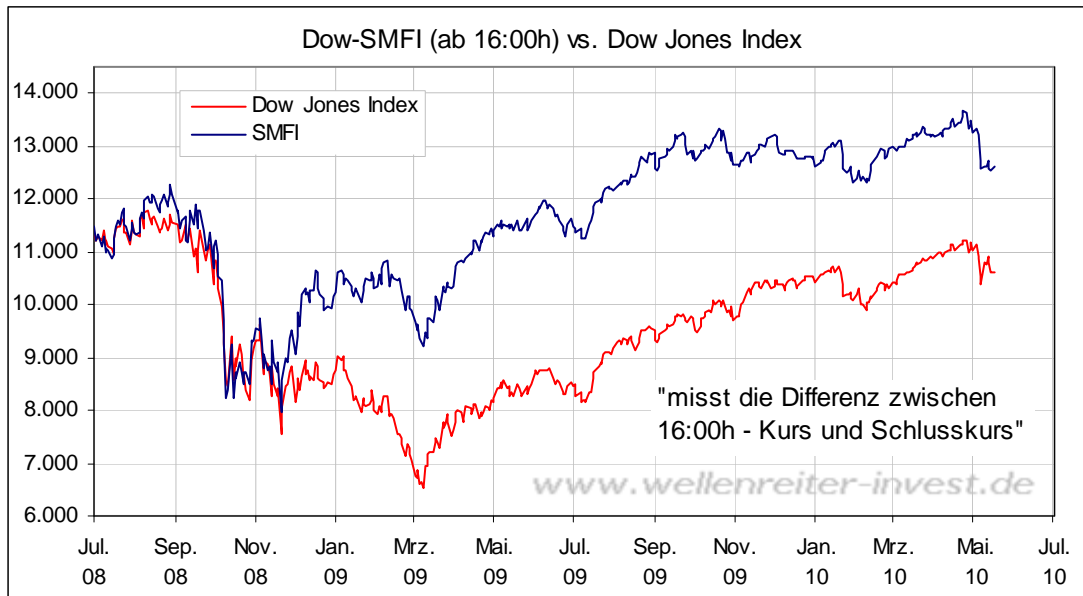
Dies allein reicht schon, um einer Inflationsentwicklung eine Absage zu erteilen. Hinzu kommt, dass der Basiseffekt sich in den USA ab Juni bemerkbar machen wird. Steigende Inflationsraten gegenüber dem Vorjahresmonat sind dann nur noch mit Mühe zu erzielen. Selbst wenn die Inflationsrate stets gegenüber dem Vormonat moderat (um 0,15%) steigen würde, würde sie gegenüber dem **Vorjahresmonat** zum Jahresende nur bei 1,4 Prozent notieren. Die sich abzeichnende Entwicklung ist deflationär geprägt. Im Rahmen eines solchen Szenarios würde auch der Goldpreis, der derzeit von seiner Funktion als sicherer Hafen profitiert (siehe Wochenend-Kolumne unter www.wellenreiter-invest.de), unter Druck geraten.

Zwischen Februar und April blieben wir für die Aktienmärkte bullish. Es gab dafür viele positive Rückmeldungen, genauso wie für unsere Entscheidung, unsere Einschätzung einige Tage vor dem „Flash Crash“ am 6. Mai auf bearish zu wechseln. Anschließend zog es uns in die neutrale Ecke. Grund war unsere Erwartungshaltung, dass wir nach oben hin im S&P 500 ein Deckel bei 1.180 Punkten sahen, während wir als untere Begrenzung die Marke von 1.090 Punkten nannten. Die Begrenzungen sind auf dem nächsten Chart dargestellt (blaue Linien).

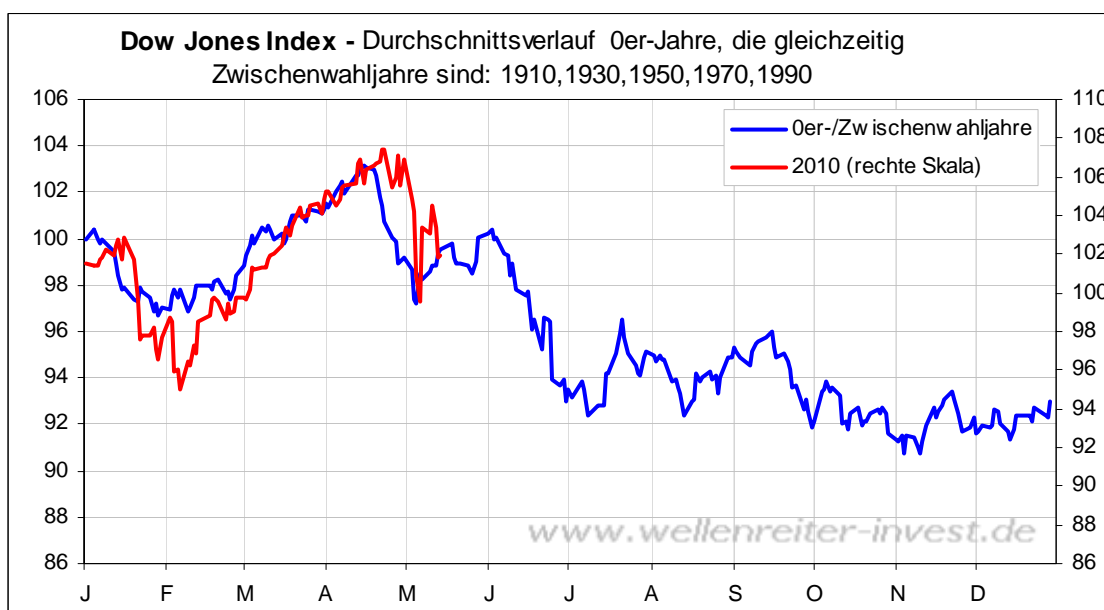
S&P 500 Tageschart



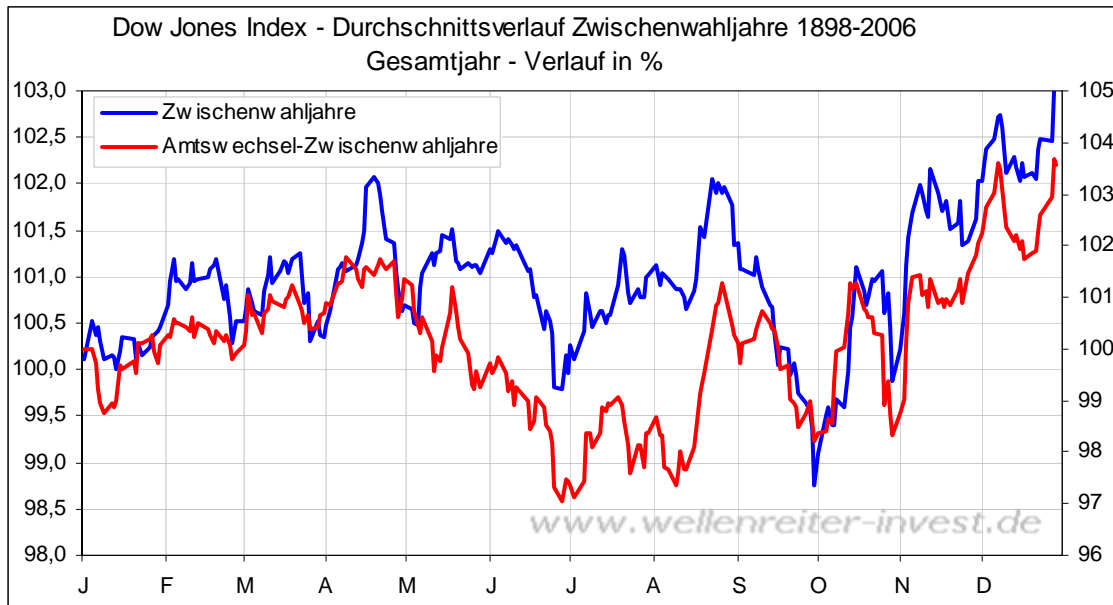
Man merkt an der einen oder anderen Frage, dass eine gewisse Ungeduld in Richtung bullish oder baerisch besteht. Der eine möchte den Abverkauf als Nachkaufchance nutzen, während der andere von weiter fallenden Kursen ausgeht und Shorts ansetzen möchte. Von Mitte Februar bis Mitte April bestand ein Aufwärtstrend. Nach dem „Flash Crash“ vom 6. Mai kam es zu einem Bounce mit einem angehängten Abverkauf. Ein Trend ist dies nicht. Unsere Aufgabe besteht u.a. darin, Trends zu lokalisieren. Wir können an dieser Stelle beispielsweise sagen, dass das smarte Geld den Bounce insgesamt nicht mit „vollem Herzen“ gekauft hat (nächster Chart).



Der Grund für ein solches Verhalten dürfte nur vordergründig im schwachen Euro zu finden sein. Weiter oben haben wir die Situation in den BRIC-Staaten beschrieben. Dies dürfte der Hauptgrund für die Probleme an den Aktienmärkten sein.



Wir gehen nach wie vor davon aus, dass der Zeitraum von April bis Juni ein schwacher Zeitraum für die Aktienmärkte sein dürfte. Dies lässt sich am obigen Chart ablesen. Ob es in der zweiten Jahreshälfte so schwach weiter geht wie auf dem obigen Chart angedeutet, ist zumindest zweifelhaft. Wir können uns auch einen Verlauf vorstellen, der im Juni (spätestens aber im Oktober) das Jahrestief vorsieht (folgender Chart).



Wie schon häufiger gesagt, werden die Märkte ihren eigenen Weg gehen. Wir können nur versuchen, uns mit Bildern dem tatsächlichen Marktverlauf anzunähern. Wir gehen derzeit davon aus, dass sich in 2011 nochmals ein schwaches Marktumfeld entwickeln sollte. Die Wahrscheinlichkeit, dass dann die im Jahresausblick 2010 beschriebene Neuordnung mittels großer politischer Konferenzen unter Beteiligung der G20, des IWF und der großen Zentralbanken stattfindet, erachten wir als hoch. Es erscheint uns wahrscheinlich, dass man sich dort auf eine konzertierte „Umschuldungsvereinbarung“ einigen wird. Die Konferenz ist kein Selbstgänger, die Märkte werden eine solche erzwingen. Genauso, wie die Märkte den europäischen Politikern in den vergangenen Wochen viele Wochenend-Planungen zunichte gemacht haben, werden japanische und US-amerikanische Politiker zunehmend an die Verhandlungstische gezwungen werden. Das ist spätestens dann der Fall, wenn die dringend benötigte Droge „Niedrigzins“ vom Markt nicht mehr in ausreichenden Mengen zur Verfügung gestellt werden sollte.

Zu den Märkten.

1,4 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 607 Mio., das Abwärtsvolumen 822 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen. 30 neue Hochs standen 25 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.626 Punkten um 6 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.137 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.354 Punkten um 7 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.479 Punkten (-0,2%).

Größte Gewinner: Halbleiter; Größte Verlierer: Goldminen, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 121,14 Punkten (122,01).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,44 Punkten (86,34).

Crude Öl notiert aktuell bei 70,71 (72,05) und US-Erdgas bei 4,42 Dollar (4,34).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.224 Dollar/Unze (1.232). Gold in Euro liegt bei 988.

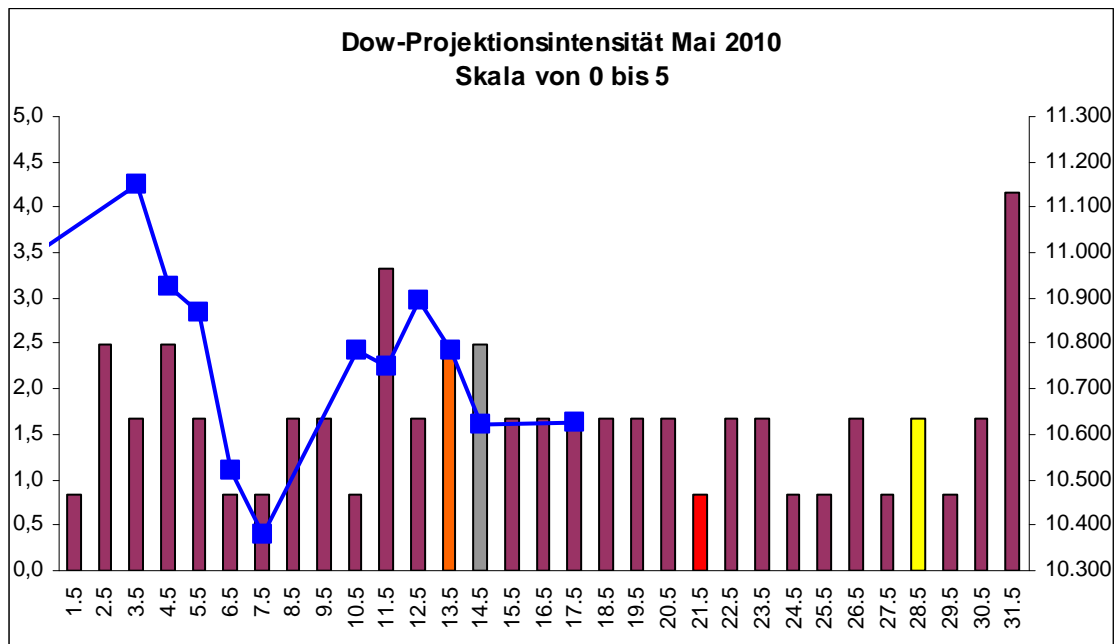
Silber befindet sich bei 18,96 Dollar (19,37).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,2% auf 476 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 180 Punkten. Newmont Mining verlor 64 Cent und endete bei 57,04 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,4% auf 30,84 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 31,78 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,02. Die Equity-PCR endete bei 0,68. Die OEX-PCR endete bei 0,73. Der ISEE schloss mit 118.

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: 11.05., 31.05.



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

Das Handelsvolumen verbleibt auf mittlerem Niveau. Die Intraday-Schwankungsbreite war gestern enorm groß. In einer Verfallswoche ist die Schwankungsbreite meist erhöht. Die stärksten Trendtage einer Verfallswoche sind der Mittwoch und der Donnerstag (teilweise auch der Dienstag). Auch wenn wir weiter vorn geschrieben haben, dass das smarte Geld bisher nicht mit „vollem Herzen“ zugreift, so sollte doch folgendes beachtet werden: Am Freitagabend zogen die Kurse eine halbe Stunde vor Handelsschluss plötzlich deutlich an. Am gestrigen Montag kam es bereits ab 18:00h zu ersten Käufen, ab 20:00h setzte sich die positive Entwicklung beschleunigt fort.

Es kommt hinzu, dass die OEX-PCR (die PCR des smarten Geldes) gestern mit einem Wert von 0,73 aus dem Markt ging: Es wurden deutlich mehr Calls als Puts gekauft. Es sieht so aus, als ob in dieser Verfallswoche nicht die Bullen, sondern die Bären von der „maximale Pein“ getroffen werden sollten. Maximale Pein ist ein Begriff aus dem Optionshandel an Verfallstagen. Es bedeutet, dass die Kurse dort festgenagelt werden, wo eine möglichst große Anzahl von Marktteilnehmern getroffen werden kann.

Heute werden Daten zu den US-Erzeugerpreisen für April veröffentlicht, morgen folgt die Konsumenten-Inflationsrate. Sollten hier die Erwartungen nicht getroffen werden, würde dies ins oben gezeichnete deflationäre Bild passen. Aber wahrscheinlich ist, dass nicht bereits der April, sondern erst der Mai aufgrund des stark gefallenen Ölpreises einen deflationären Anstich erhält.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte, können uns aber vorstellen, dass die Kurse in den Resttagen dieser Verfallswoche eine positive Tendenz aufweisen.

Absacker

Es sieht so aus, als ob China angesichts der derzeitigen Marktsituation auf weitere Maßnahmen zur Kreditverknappung zunächst verzichten würde, schreibt Marketwatch.com. <http://tinyurl.com/2bn5r5v>

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.