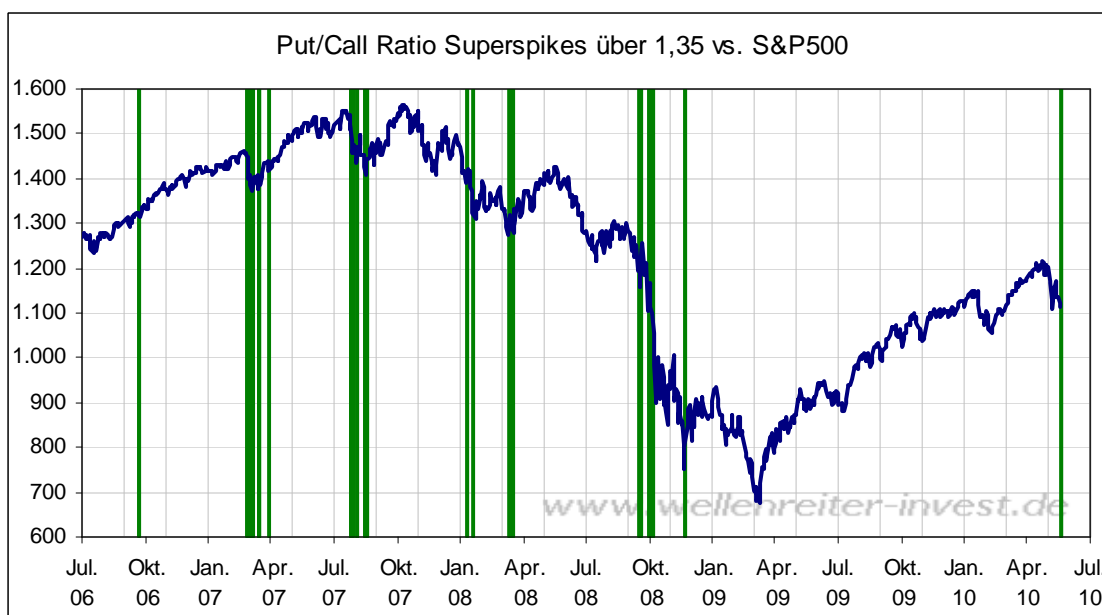


Donnerstag, den 20. Mai 2010

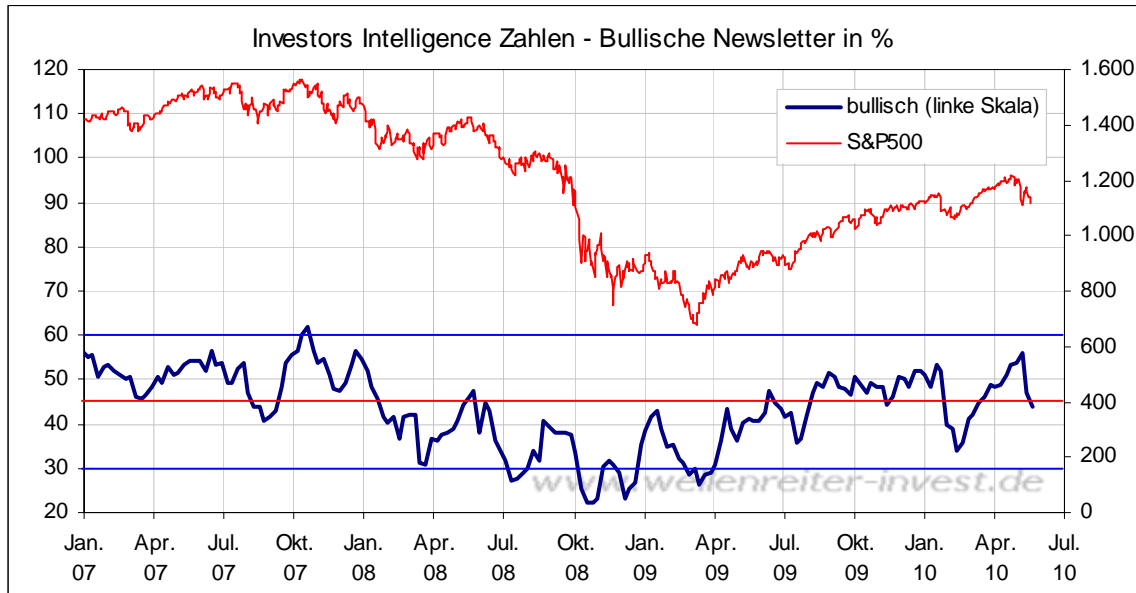
Gestern wurde an der CBOE eine Put-Call-Ratio von 1,37 gemessen. Ein solcher Wert repräsentiert einen sehr hohen Absicherungsbedarf und damit eine große Ängstlichkeit an den Märkten. Ein Blick auf die folgende Grafik enthüllt, dass eine derart hohe PCR in der Mehrheit der Fälle mit zumindest temporären Tiefpunkten verbunden war.



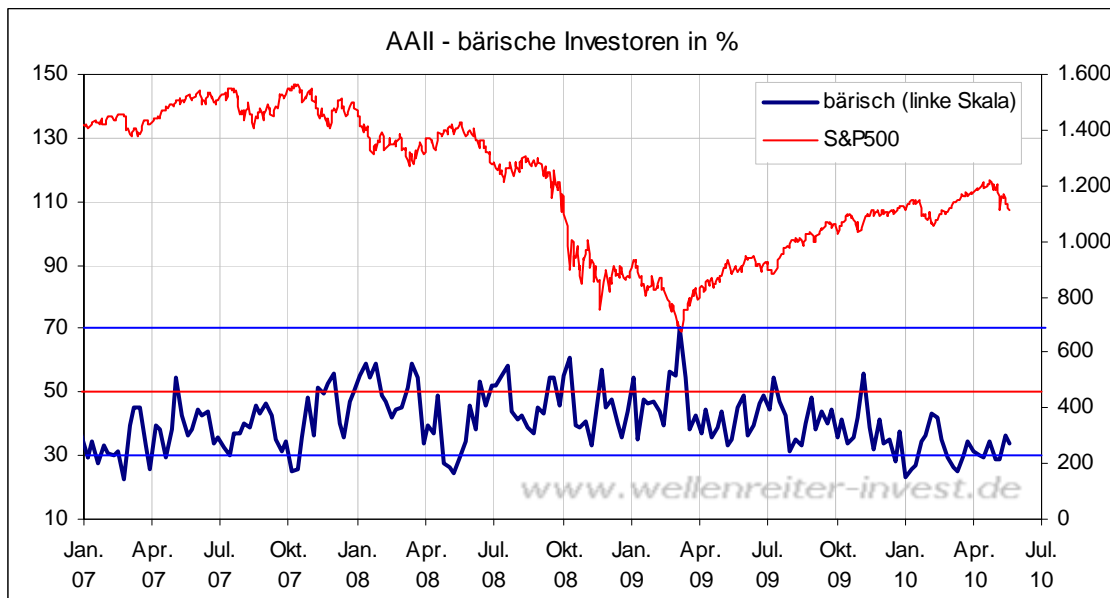
Die Ausnahme bildet der Crash vom September/Oktober 2008. Damals wurden solche Werte an mehreren Tagen hintereinander gemessen. Einmal vom 15. bis 17. September 2008 (der 18. und 19. waren deutliche Aufwärtstage) sowie in der Crashphase vom 29. September bis 10. Oktober.

Wir schrieben gestern, dass die Märkte in einem Umfeld wie diesem fallen können, ohne dass Put-Call-Ratios oder 90%-Abwärtstage als „Bremsen“ agieren. Ein Abonnent hat richtigerweise beobachtet, dass der angenäherte 90% Abwärtstag vom vergangenen Dienstag lediglich mit einem Verlust im Dow Jones Index von 115 Punkten einherging. Genauso war die PCR gestern auf einem sehr hohen Niveau, obwohl der Dow nur um 66 Punkte fiel: Die Negativ-Amplitude des Marktes und die Stärke der Angst passen nicht zusammen. Muss die Angst noch größer werden, bevor man verkauft? Oder ist das Sentiment bereits derart angeschlagen, dass ein weiterer Fall des Aktienmarktes zunehmend unwahrscheinlicher wird?

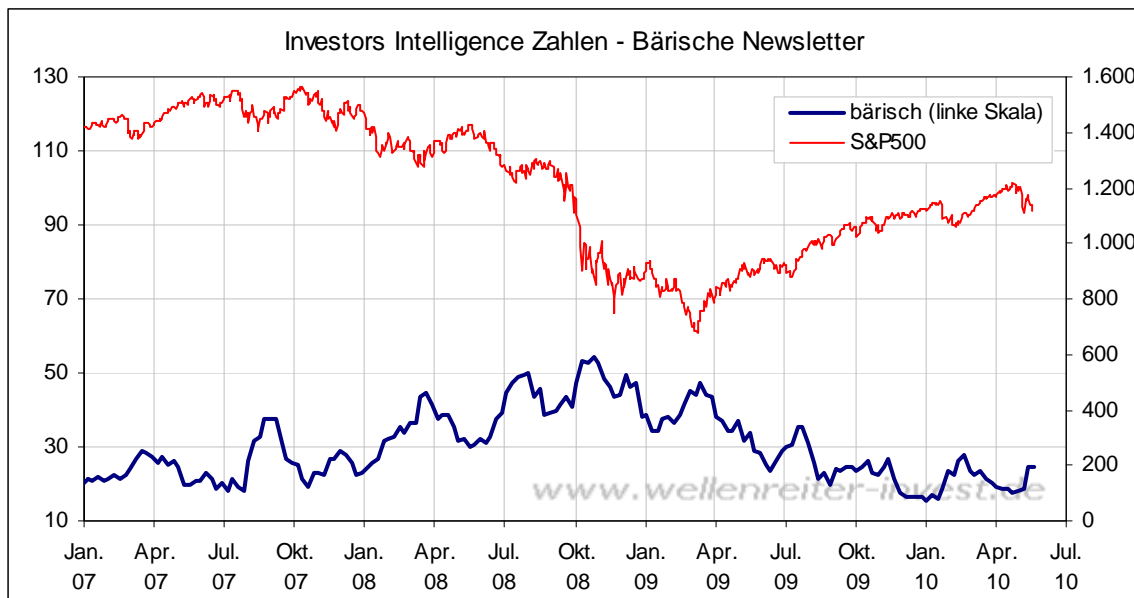
Der Blick auf das Umfragesentiment wirkt möglicherweise klärend. Es ist folgerichtig, dass es im Rahmen des „Flash Crashes“ zu einer Verringerung des bullischen Anteils kommt. Dieser befindet sich bei den US-Börsenbriefschreibern in etwa im neutralen Bereich (Anteil: 43,8%).



Es fällt jedoch auf, dass der Anteil der bärischen Investoren in den USA trotz des „Flash-Crashes“, der Euro-Krise und der negativen Entwicklung in China auf einem geringem Niveau verbleibt (AAII bei etwa 33%; folgender Chart)



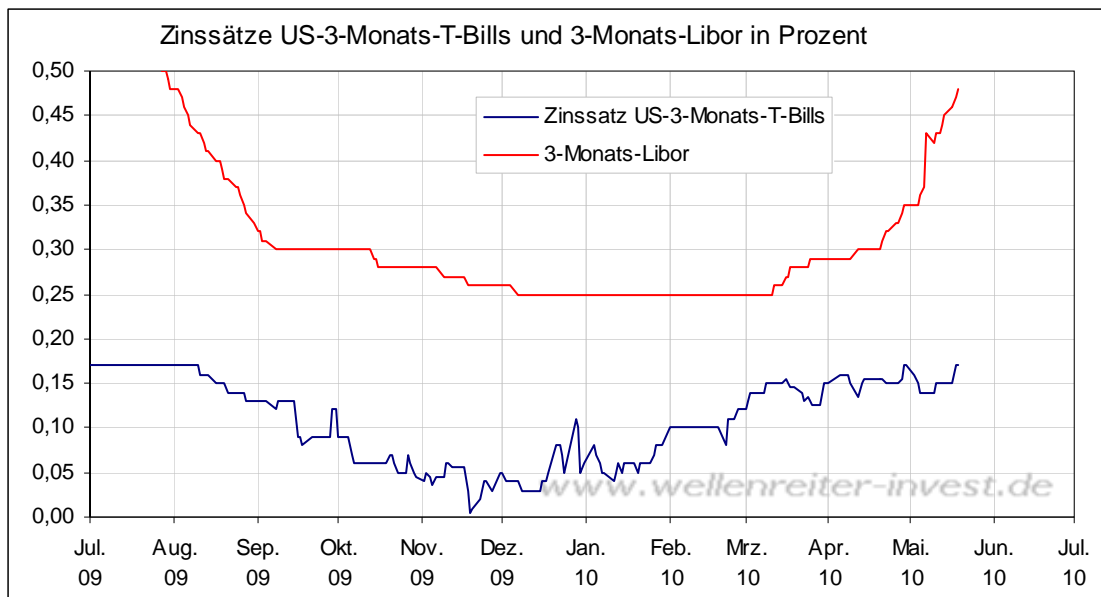
Auch bei den US-Börsenbriefschreibern herrscht weiterhin eine gewisse Sorglosigkeit. Der Anteil der Bären beträgt hier 24,7 Prozent (nächster Chart).



Die Bullen haben sich lediglich im neutralen Lager versteckt, sind aber nicht zu Bären mutiert. Bei jeder kleineren Aufwärtsbewegung dürften sie versucht sein, ins Bullenlager zu wechseln. Angst sieht anders aus.

Fazit: Das harte Sentiment zeigt mittlerweile einen hohen Absicherungsgrad, während das weiche Sentiment nicht wirklich den Kopf in den Sand gesteckt hat, sondern prinzipiell dem Markt weiterhin einiges zutraut. Die Abwärtstendenz mag zwar kurzfristig gebannt sein, aber auf Sicht der kommenden Wochen erscheint das Potential für eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung weiterhin vorhanden.

Der 3-Monats-US-Libor steigt weiter. Der aktuelle Wert beträgt 0,48% (folgender Chart). Seit dem 4. Mai – und insbesondere nach dem Flash Crash vom 6. Mai – beginnt sich der Anstieg zu versteilern.



Wir hatten gesagt, dass dem 3-Monats-Libor eine essentielle Bedeutung für die Marktentwicklung zukommt. Der Interbanken-Stress steigt eindeutig an. Wir haben zwar noch keine diesbezüglichen Nachrichten, aber die dürften kommen. Vielleicht haben sich durch den Flash Crash Schieflagen ergeben, oder bereits bestehende Probleme im Bezug auf Credit Default Swaps haben sich verstärkt.

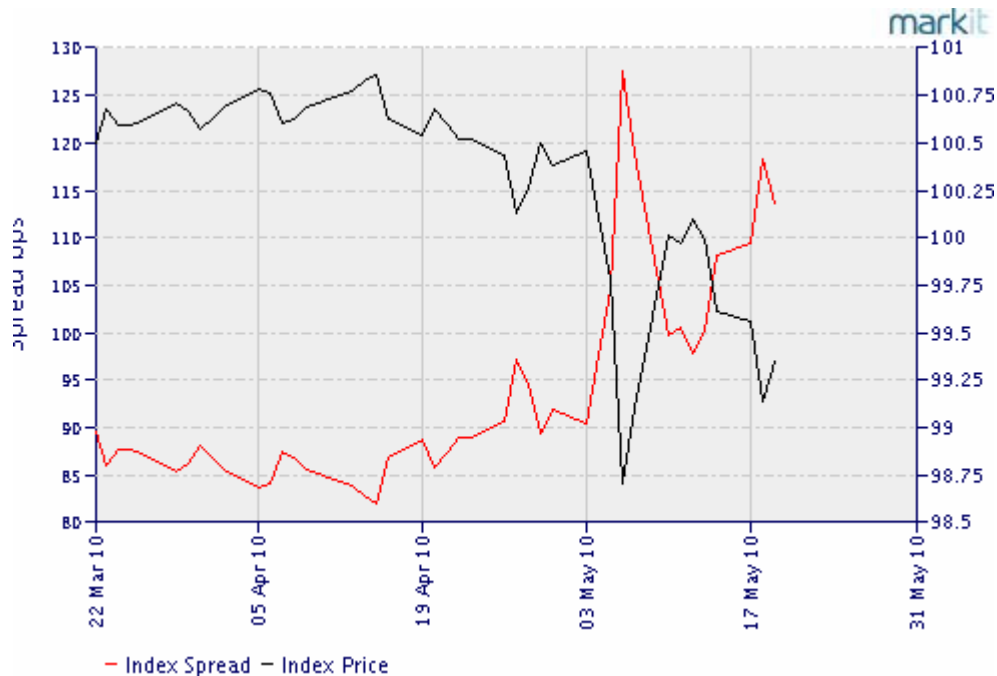
Man schaue auf den von Markit angebotenen ABX Index. Dieser hat – nach einem starken Anstieg im April – eine Kehrtwende vollzogen und befindet sich bereits unterhalb des „Flash Crash-Tiefs“ vom 6. Mai.

Index für Asset Backed Securities (ABX)



Für den CDX-Index (nachfolgende schwarze Linie beachten) gilt diese Beobachtung noch nicht. Dieser Index handelt üblicherweise im Tandem mit dem breiten US-Aktienmarkt.

Index für Credit Default Swaps (CDX)



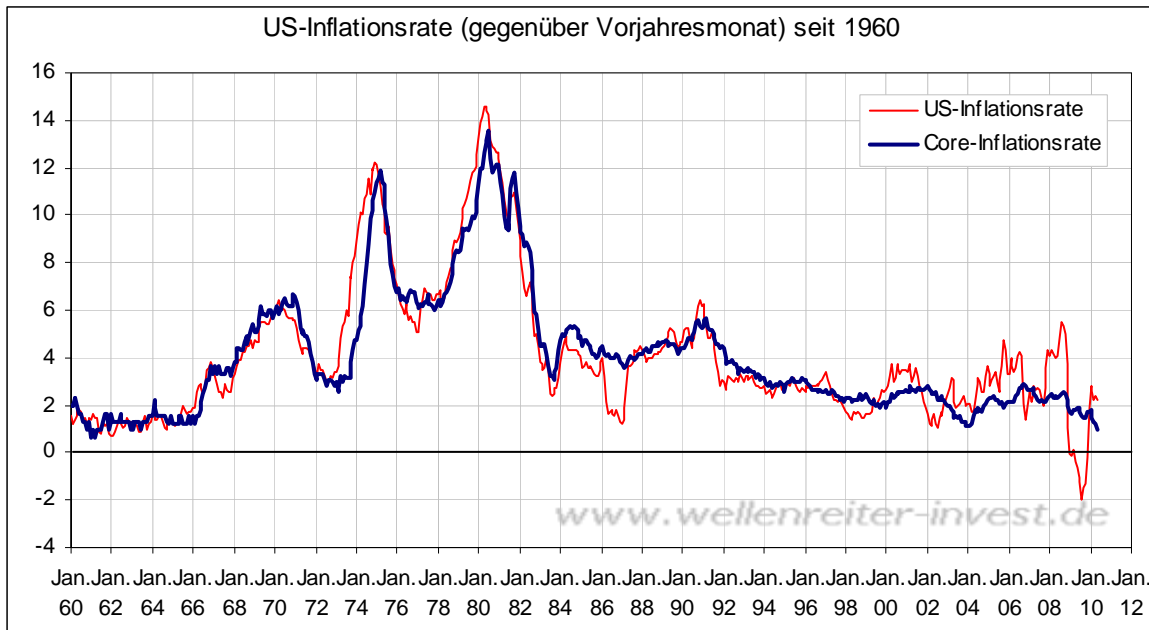
Hier ist zu erkennen, dass der CDX-Index bereits Mitte April toppte, während die Aktienmärkte noch bis Ende April stiegen.

Fazit: In den Indizes für Asset Backed Securities und Credit Default Swaps ist durchaus Stress erkennbar. Dies dürfte - zumindest zum Teil - den Anstieg des Libor erklären.

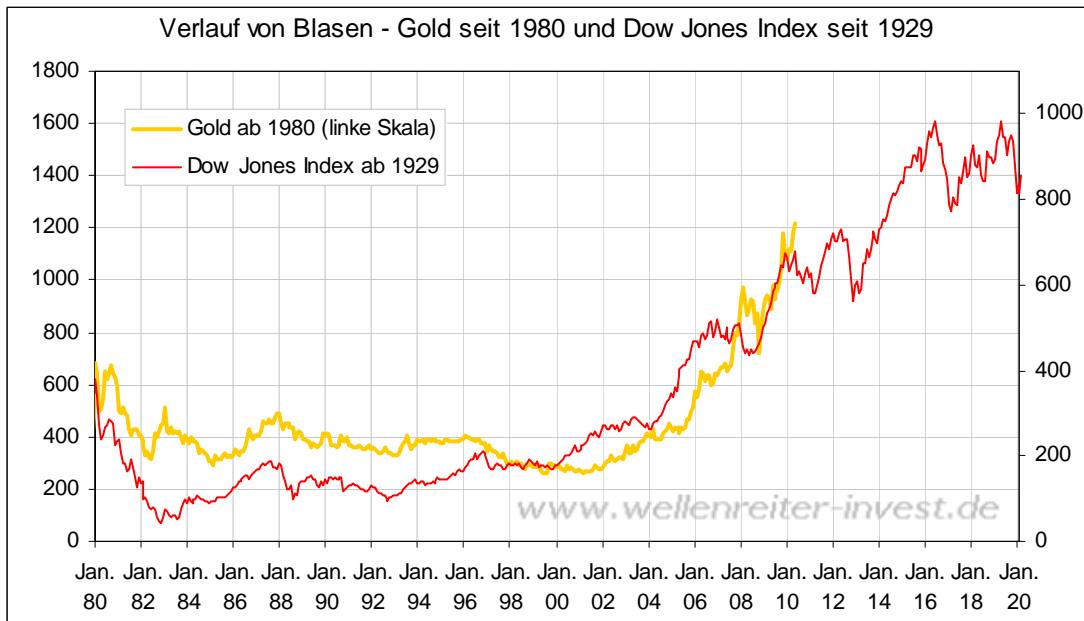
Aus dem Abonnementkreis kam die Frage, ob der Libor tatsächlich die Grundlage für Finanzierungen und Kredite im Wert von 360 Billionen US-Dollar darstellt oder ob nicht Milliarden gemeint sind. Es sind amerikanische „Trillions“, also deutsche Billionen. Diese Summe nennt die British Bankers Association hier: <http://tinyurl.com/39trxx4>

Alexander Hirsekorn erklärt nachfolgend, warum wir unsere Einschätzung für Gold von von bullish auf neutral zurücknehmen.
<http://tinyurl.com/3yc4bre>

Ein Grund: Der deflatorische Einfluss wird stärker. Dies lässt sich auch an der gestern veröffentlichten US-Inflationsrate ablesen. Wie der folgende Chart zeigt, befindet sich die US-Kerninflationsrate auf dem niedrigsten Niveau seit 50 Jahren.



Fallende Inflationsraten und stagnierende Zinsen ergeben einen positiven Realzins. Gold entwickelt sich historisch betrachtet in einem Umfeld **negativer** Realzinsen besonders gut. Die aktuelle Entwicklung spricht dafür, dass das Aufwärtspotential von Gold in US-Dollar zunächst nicht mehr vorhanden ist. Im Rahmen einer deflationären Marktbewegung dürfte Gold seitwärts/abwärts tendieren. Das Bild, was wir uns für die kommenden Jahre vorstellen, sieht in etwa so aus.



Der Goldpreis in Dollar befindet sich nicht in einer Blase. Wir erwarten – nach einer volatilen Seitwärtsphase insbesondere in den Jahren 2013 bis 2017 einen weiteren starken Anstieg. Gold in Euro hat sein Ziel (1.000 Euro) erreicht.

Zu den Märkten.

1,63 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 555 Mio., das Abwärtsvolumen 1,04 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 35% vom Gesamtvolumen. 18 neue Hochs standen 42 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.444 Punkten um 67 Zähler niedriger (-0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.115 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.298 Punkten um 19 Punkte (-0,8%) tiefer; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.374 Punkten (-1,0%).

Größte Gewinner: Broker; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 122,25 Punkten (122,01).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,69 Punkten (87,30).

Crude Öl notiert aktuell bei 69,92 (68,60) und US-Erdgas bei 4,17 Dollar (4,30).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.184 Dollar/Unze (1.210). Gold in Euro liegt bei 957.

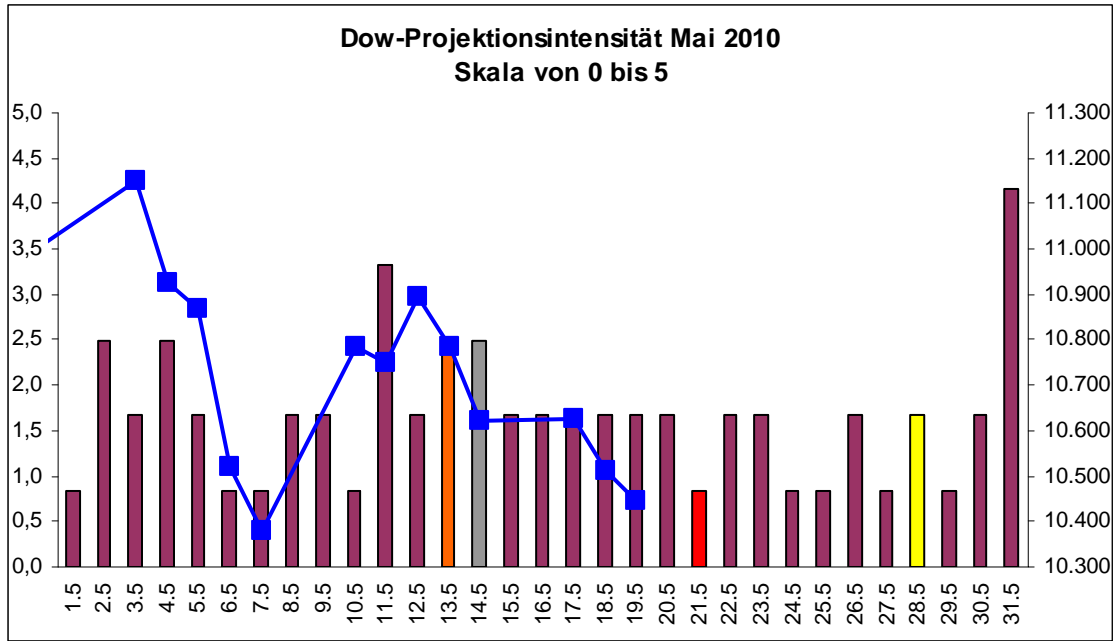
Silber befindet sich bei 17,94 Dollar (18,69).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,4% auf 452 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 172 Punkten. Newmont Mining verlor 155 Cent und endete bei 54,51 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,3% auf 35,32 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 37,79 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,37. Die Equity-PCR endete bei 0,82. Die OEX-PCR endete bei 0,95. Der ISEE schloss mit 86.

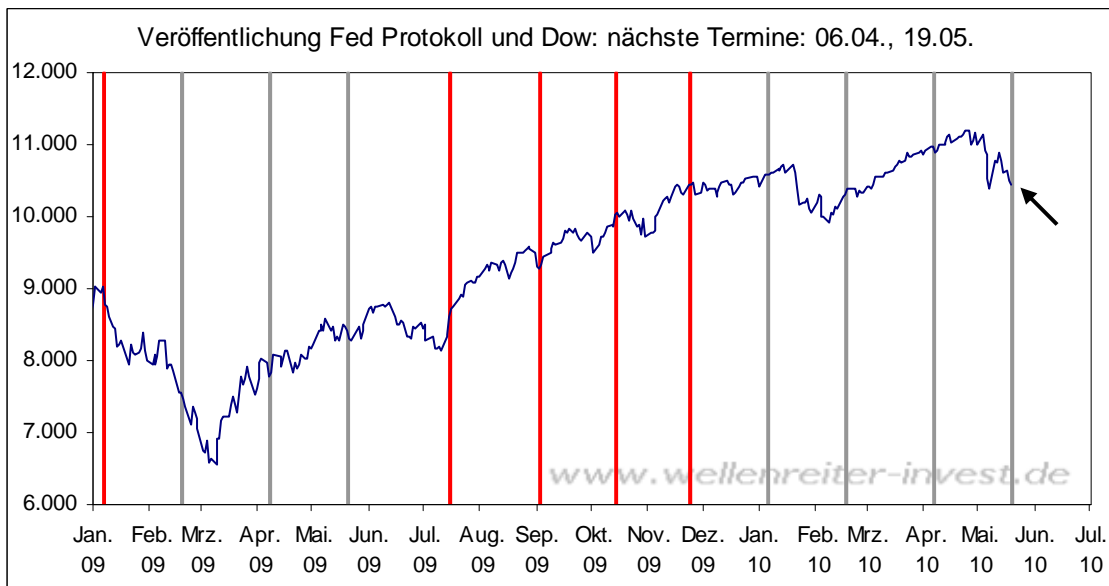
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

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

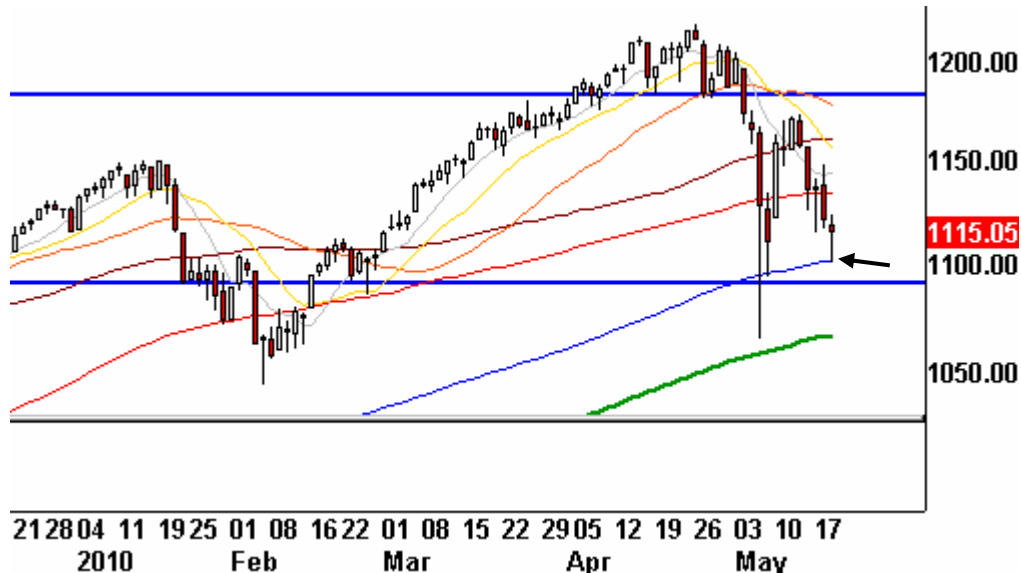
Gestern kam es zu einem Volumenanstieg gegenüber dem Vortag bei einer recht mageren Preisbewegung. Volumen geht dem Preis voraus. Zudem bringt der Donnerstag einer Verfallswoche häufig eine kräftige Preisbewegung mit sich. Wir wissen auch, dass die Veröffentlichung des Fed-Protokolls (gestern; siehe Chart) durchaus häufiger zu Wendepunkten geführt hat.



Andererseits ist zu beobachten, dass Rallye-Versuche abverkauft werden. Es fehlen die Anschlusskäufe.

Im S&P 500 wurde gestern zum zweiten Mal die 200-Tageslinie gekauft (blau, siehe Pfeil nächster Chart).

S&P 500 Tageschart



Ein Kauf war sie bereits am 7. Mai. Es ist häufiger an den Märkten zu beobachten, dass die 200-Tages-Linie nicht der Maßstab aller Dinge ist. Vielmehr hat der 1-Jahres-GD (250-Tage; grün) in der Vergangenheit eine größere Bedeutung gehabt. Sollte die 200-Tages-Linie ein drittes Mal getestet werden, so dürfte sie nicht mehr halten. Jeder Test schwächt die Linie. Dann kommt der Bereich des „Flash-Crash“-Intraday-Tiefs bei 1.066 Punkten in Reichweite. Das ist genau der Bereich des Ein-Jahres-GDs.

Aber: Gestern kam es zu einer extrem hohen Put-Call-Ratio, die nur in einer fortgesetzten Crash-Formation **nicht** als Tiefpunkt gelten kann. Die Wahrscheinlichkeit, dass es nach einem solchen Tag zu einer Erholung kommt ist größer als die Wahrscheinlichkeit eines fortgesetzten crashartigen Abverkaufs. Wir gehen daher davon aus, dass heute ein weiterer Bounce-Versuch erfolgen sollte. Übergeordnet sind wir jedoch nicht davon überzeugt, dass sich der Markt bereits auf einem deutlichen Erholungskurs befindet. Wir sehen weiterhin die Gefahr einer Fortsetzung des Abverkaufs, der aus Sicht unserer Durchschnittsverläufe seine Intensität insbesondere im Juni steigern sollte.

Absacker

Jetzt auch noch das:

<http://tinyurl.com/2wp77af>

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.