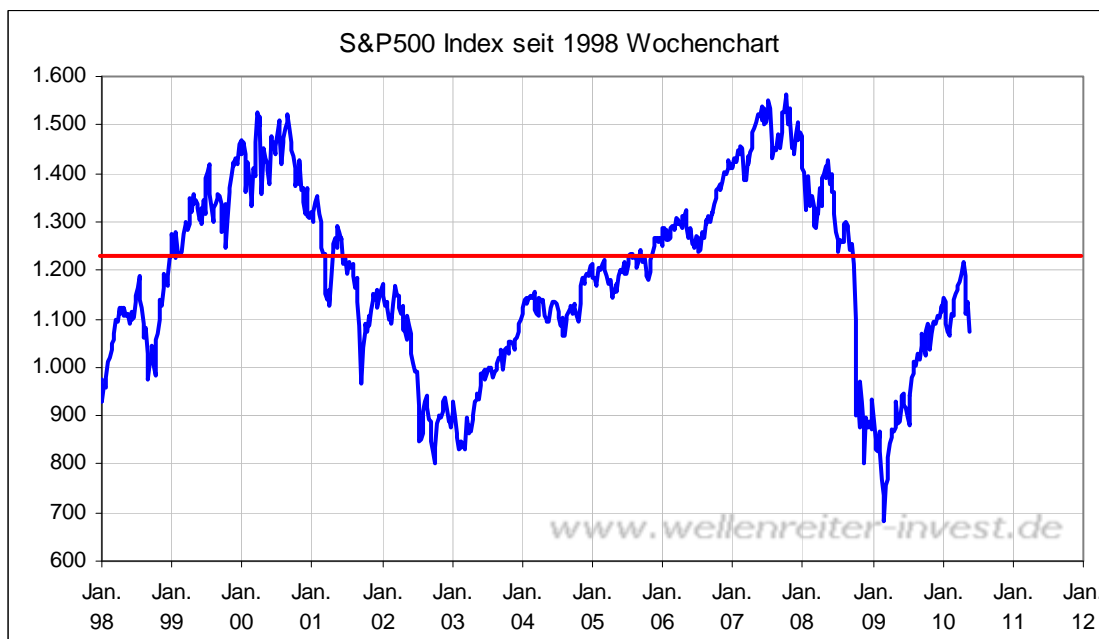


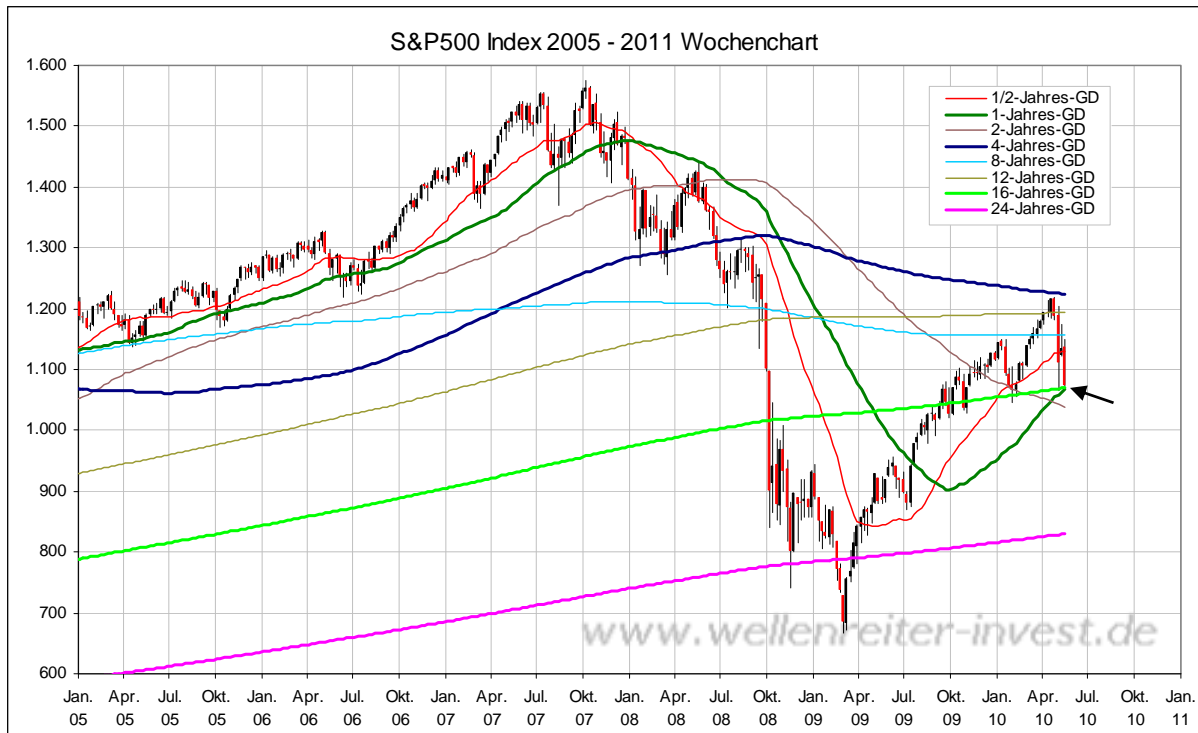
Freitag, den 21. Mai 2010

Gestern schrieb ein Analyst, dass die Fonds momentan über einen nur geringen Cash-Anteil verfügen, da sie „voll investiert“ wären. Im April befand sich die Stimmung in den USA nahe der Euphorie-Phase. Die Wirtschaft würde sich weiter erholen, man muss den Aufschwung mitnehmen, die US-Börsenbriefschreiber waren zu 56% bullish. Aus einer solchen Stimmung heraus entstehen Überroll-Bewegungen. Wenn alle zu 100 Prozent investiert sind, wer soll dann noch kaufen?

Übergeordnet hatte sich der S&P 500 seit März 2009 an die Marke von 1.220 Punkten heranarbeiten können. Diese Widerstandslinie (rot) bedeutete einen starken Widerstand, da dort die Lehmann-Crash-Phase im September/Oktober 2008 begann.



Aus Sicht der langfristigen Widerstandsmarken sieht das Bild wie folgt aus (nächste Seite):



Man erkennt, dass der 16-Jahres-GD (hellgrün) eine größere Rolle spielt. Dieser bot sowohl im September/Oktober 2009 als auch im Februar 2010 eine wichtige Unterstützung. Aktuell befindet sich der S&P 500 auf einer Doppelunterstützung aus 16-Jahres-GD (hellgrün) und 1-Jahres-GD (dunkelgrün; siehe Pfeil).

Darunter lassen sich aus Sicht der langfristigen GDs keine weiteren wichtigen Unterstützungslinien mehr ausmachen – Ausnahme: Die violette Linie bei 830 Punkten.

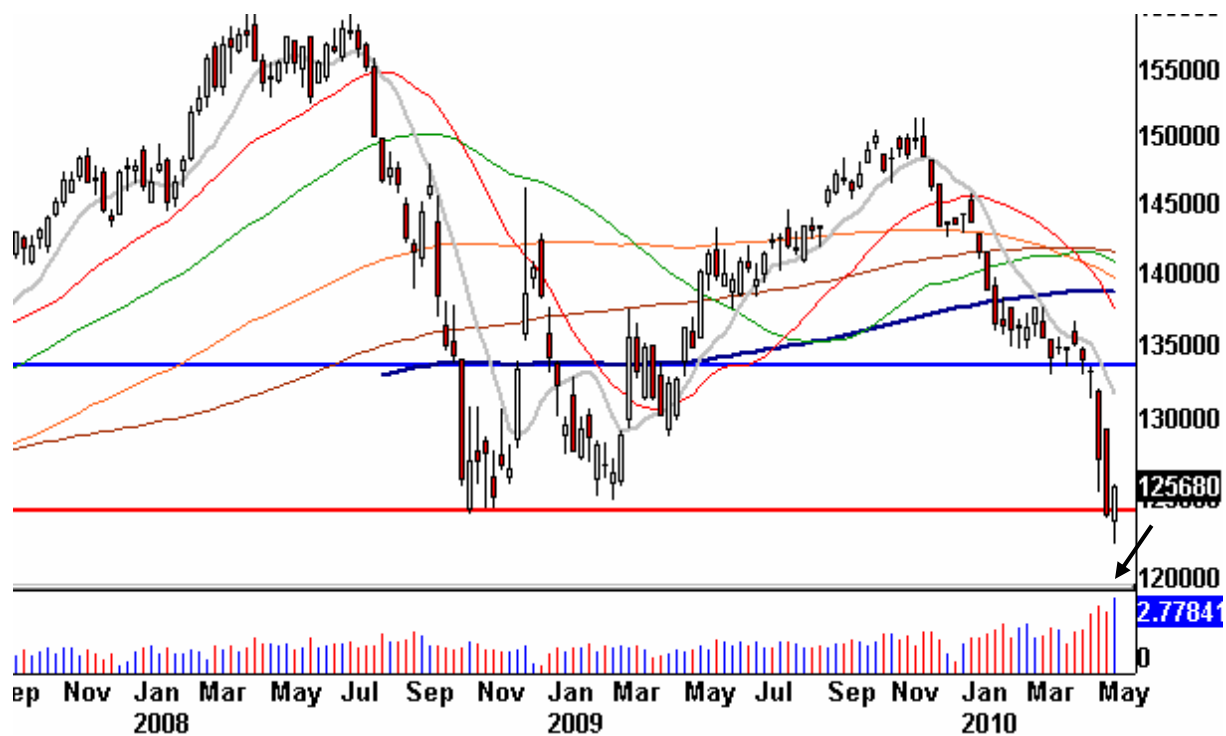
Wir vermuteten gestern, dass eine Put-Call-Ratio von 1,37 die „Kraft“ haben sollte, zumindest für einen Bounce an den Märkten zu sorgen. Der Umstand, dass dies nicht geschah, bezeichnet die aktuelle Phase als „Panikphase“. Gestern legte die Put-Call-Ratio mit einem Wert von 1,53 die Latte noch einmal höher. Das Abwärtsvolumen betrug 98,7% vom Gesamtvolumen. Blickt man zurück, wann panische Marktbewegungen in einem solchen Umfeld endeten, so lässt sich Folgendes feststellen: Am Freitag, den 16.10.1987 betrug der Verlust im Dow 4,6%; das Abwärtsvolumen lag bei 98,9% vom Gesamtvolumen. Eine Put-Call-Ratio von damals liegt uns nicht vor. Diese Werte entsprechen in etwa dem gestrigen Tag im Dow. Am Montag, den 19.10.1987 („black Monday“) kam es zu einem Verlust von 22,6 Prozent im Dow Jones Index, das Abwärtsvolumen betrug 99,8 Prozent. Würde sich heute ein solcher Tag ergeben, würde der Dow Jones Index auf 7.790 Punkte fallen, der S&P 500 würde genau auf die oben eingezeichnete violette Linie bei 830 Punkten fallen.

Im Herbst 2008 war folgendes auffällig: Sowohl am 15.09.08 (1,47) als auch am 6.10.08 (1,51) wurde eine ähnlich hohe Put-Call-Ratio wie gestern (1,53) erzielt. Die Ausverkaufssituation war damit jeweils noch nicht beendet: Es ging noch weitere zwei bzw. vier Tage abwärts.

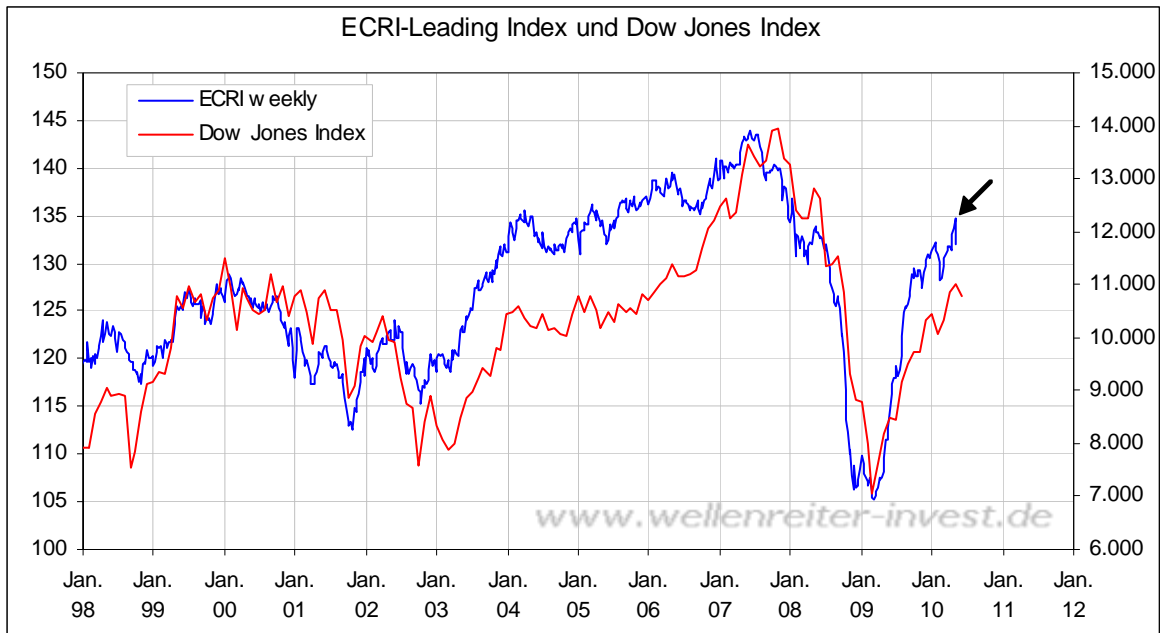
Letztendlich steht nur eines mit hoher Wahrscheinlichkeit fest: Zeitlich betrachtet befinden sich die Märkte nahe einem wichtigen Tief. Häufig enden derartige Paniken erst am Montag oder Dienstag, sodass die Panikbewegung noch ein bis zwei Tage anhalten könnte. Es gibt Gerüchte im Markt, wonach die EZB eingreifen will. Letztendlich hilft wohl nur – wenn überhaupt – eine konzertierte Aktion aller Zentralbanken.

Dem Euro/Dollar lässt sich die Schuld nicht mehr in die Schuhe schieben: Dieser steigt rapide.

Euro/Dollar-Wochenchart



Man beachte das positive Kaufvolumen (siehe Pfeil!). Die Shorts werden zum Eindecken gezwungen. Selbst wenn hier ein Zentralbankeingriff vorliegt: Die jüngsten US-Daten (schwache Frühindikatoren plus steigende Anträge auf Arbeitslosenhilfe) deuten darauf hin, dass sich die Wachstumsdynamik in den USA abschwächt. Zu erkennen ist dies auch in den ECRI-Zahlen (siehe Pfeil folgender Chart).



Für die gestrige Unruhe an den Aktienmärkten sind weitere Faktoren verantwortlich. Zum einen gerät der Dollar/Yen unter Druck (folgender Chart). Das lässt darauf schließen, dass Carry-Trade-Positionen aufgelöst werden.

Dollar/Yen Tageschart



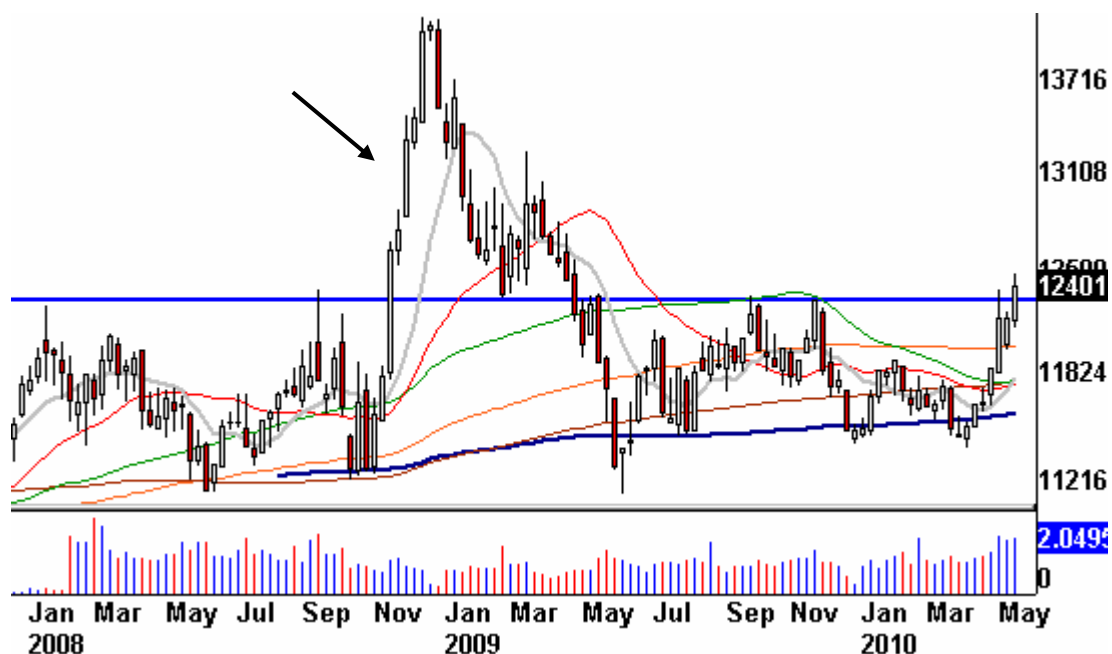
Das bedeutet, dass die Risikoaversion steigt. Die Rohstoffwährungen Kanadischer Dollar und Australischer Dollar (nächster Chart) fallen derzeit stark.

Australischer Dollar/ US-Dollar Wochenchart



Fazit: Das internationale Kapital befindet sich in einem Stadium hoher Nervosität. Wo sind die sicheren Häfen? Bisher waren es Gold und US-Dollar, beide Optionen funktionieren seit ein paar Tagen nicht mehr. Die Rohstoffwährungen sind es nicht, auch nicht Asien, wo die Aktienmärkte ebenfalls Probleme haben. Der Libor steigt weiter; der Interbankenstress nimmt zu. Die Spreads bei Credit Default Swaps und Asset Backed Securities steigen. Was bleibt? Im Herbst 2008 kam es zu einer Flucht des internationalen Kapitals in US-Anleihen (siehe Pfeil folgender Chart).

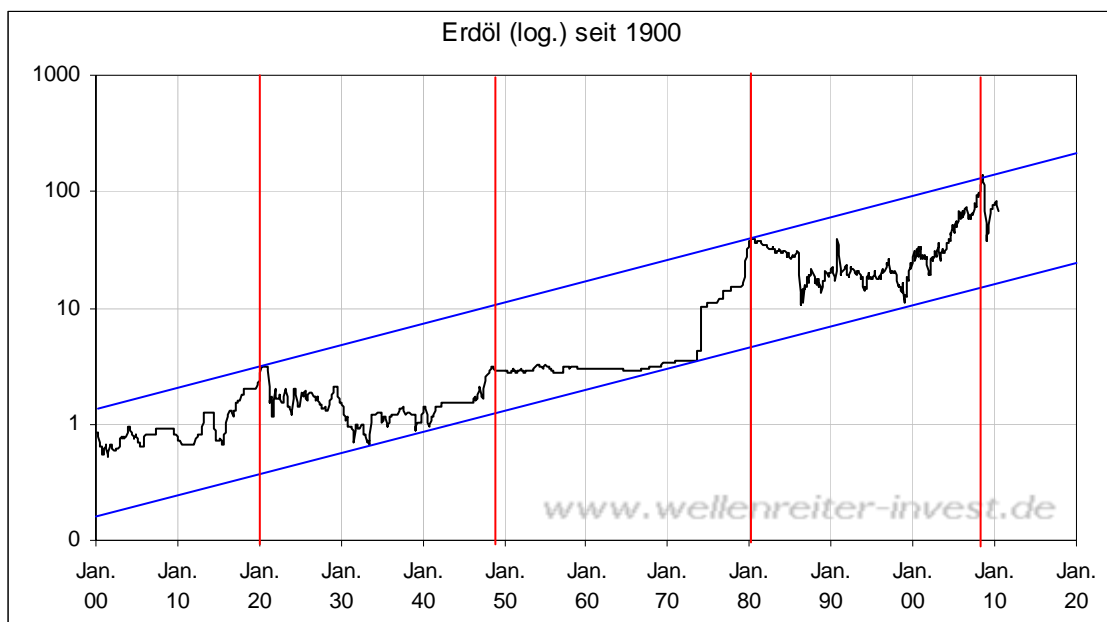
10jährige US-Anleihen Wochenchart



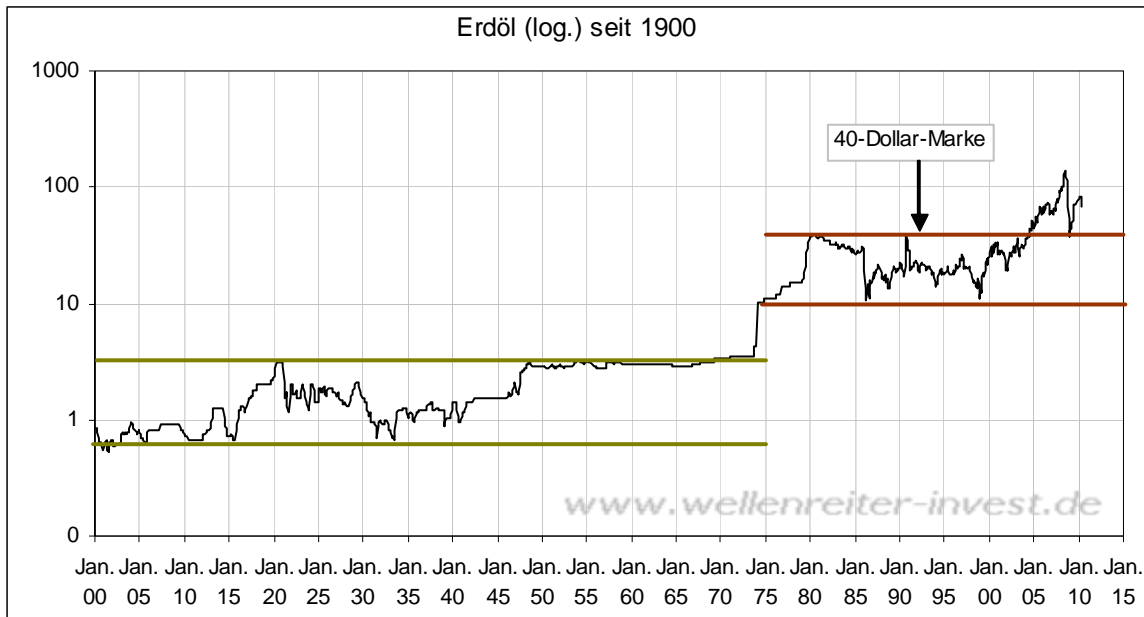
Damals war die Schuldenproblematik der westlichen Industrieländer – anders als jetzt - noch kein medial besetztes Thema. Wenn die Anleihen jetzt wieder panikartig steigen sollten, dann eher aus purer Not als aus Überzeugung. Das hochgradig mobile internationale Kapital wird derzeit von der einen in die andere Ecke getrieben, bis es in einer Ecke sitzt, aus der es nicht mehr herauskommt. Letztendlich dürfte sich nur eine Alternative durchsetzen, die in 2008 schon – mit Ausnahme der Anleihen – wirksam war: Diejenige der deflatorischen Kapitalvernichtung.

Unsere Überlegung, dass die Anleihen nicht über das am Tag des „Flash Crashes“ erzielte Hoch steigen würden, hat sich als falsch erwiesen. Wir verändern daher unsere Einschätzung für die Anleihen auf neutral.

Einige Charts zum Thema US-Erdöl. Der jüngste zyklische Hochpunkt fand im Juli 2008 statt. Dies entspricht dem Verhalten des Ölpreises, etwa alle dreißig Jahre ein wichtiges und längerfristiges Hoch auszubilden.

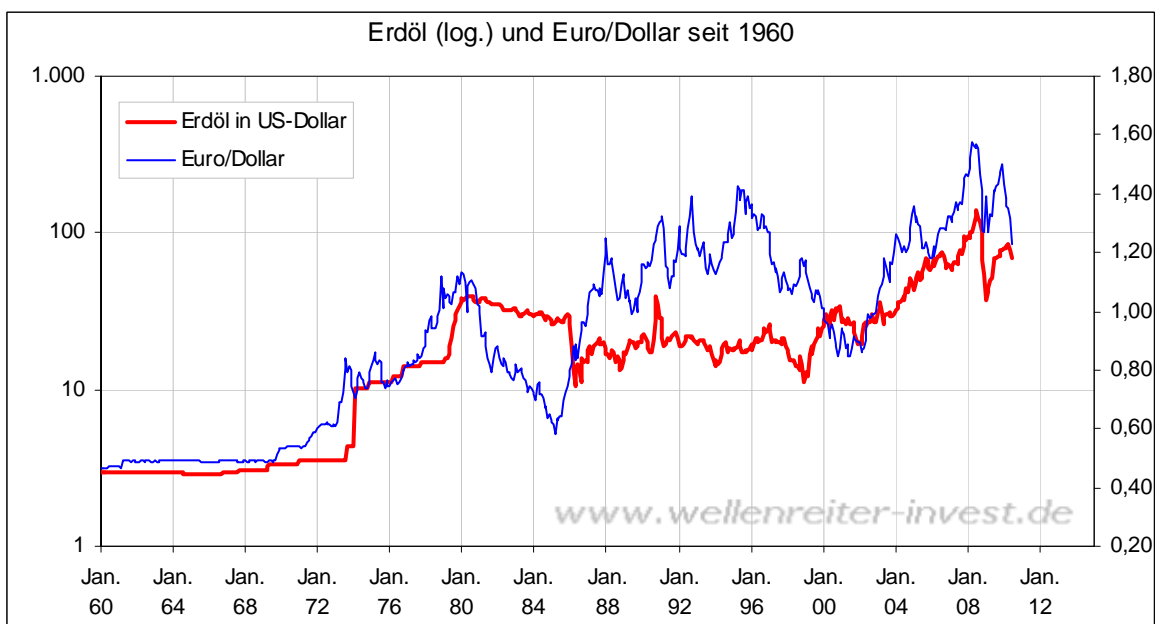


Die 40-Dollar-Marke ist eine ganz wichtige Unterstützung, wie der folgende Chart zeigt.



Wir rechnen mit einem weiter fallenden Ölpreis in den Bereich von 60 Dollar, wollen aber nicht ausschließen, dass die 40-Dollar-Marke angetestet wird.

Ein Fall im Euro/Dollar drückt auf die Rohstoffpreise und hat damit deflatorische Wesenszüge. Man kann das auf dem folgenden Chart gut erkennen.



Rohstoffe werden in US-Dollar eingekauft und bezahlt. Ein steigender US-Dollar kann eine größere Stückzahl eines Rohstoffs kaufen, damit verbilligt sich der Rohstoff. Oder man kann auch sagen: Solange sich Angebot und Nachfrage im Rohstoff nicht ändert, der Dollar aber steigt, müssen sich die Rohstoffpreise ermäßigen. An den Grundlagen hat sich ja nichts geändert. Fallende Rohstoffpreise induzieren Deflation in die Weltwirtschaft. Ein Ölscheich, der plötzlich mit dem Cent rechnen muss, weil der Ölpreis fällt, hat Probleme, seine ambitionierten Projekte weiterzuführen. Er muss Bauarbeiter entlassen

und kauft keine Maschinen aus Deutschland mehr. Dies wiederum beeinträchtigt das Wirtschaftswachstum in anderen Regionen der Welt. Deflation ist die Folge.

Zu den Märkten.

2,13 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 28 Mio., das Abwärtsvolumen 2,1 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 1,3% vom Gesamtvolumen (98,7% Abwärtsvolumen). 7 neue Hochs standen 98 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.068 Punkten um 376 Zähler niedriger (-3,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.072 Punkten um 43 Zähler niedriger (-3,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.204 Punkten um 94 Punkte (-4,1%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.161 Punkten (-4,9%).

Größte Gewinner: ---; Größte Verlierer: Öl-Service, Goldminen, Russell 2000, Banken

Der T-Bond Future endete bei 124,01 Punkten (122,25).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,68 Punkten (86,69).

Crude Öl notiert aktuell bei 70,40 (69,92) und US-Erdgas bei 4,09 Dollar (4,17).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.172 Dollar/Unze (1.184). Gold in Euro liegt bei 932.

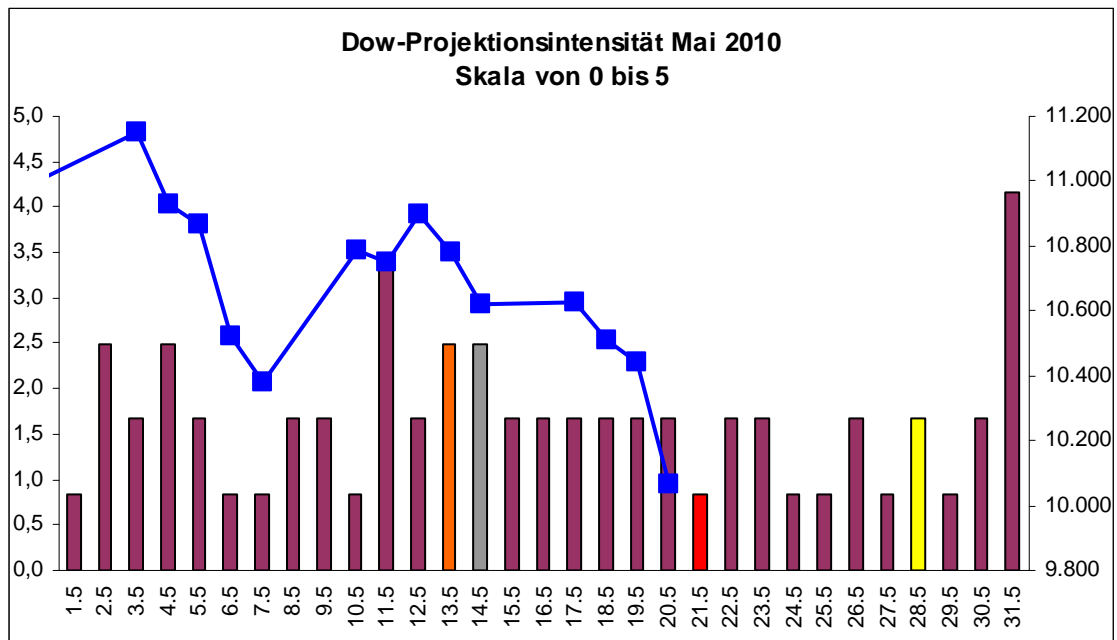
Silber befindet sich bei 17,74 Dollar (17,94).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,8% auf 430 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 164 Punkten. Newmont Mining verlor 244 Cent und endete bei 52,07 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 29,7% auf 45,79 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 46,63 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,53. Die Equity-PCR endete bei 0,96. Die OEX-PCR endete bei 1,23. Der ISEE schloss mit 69.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstglichen 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

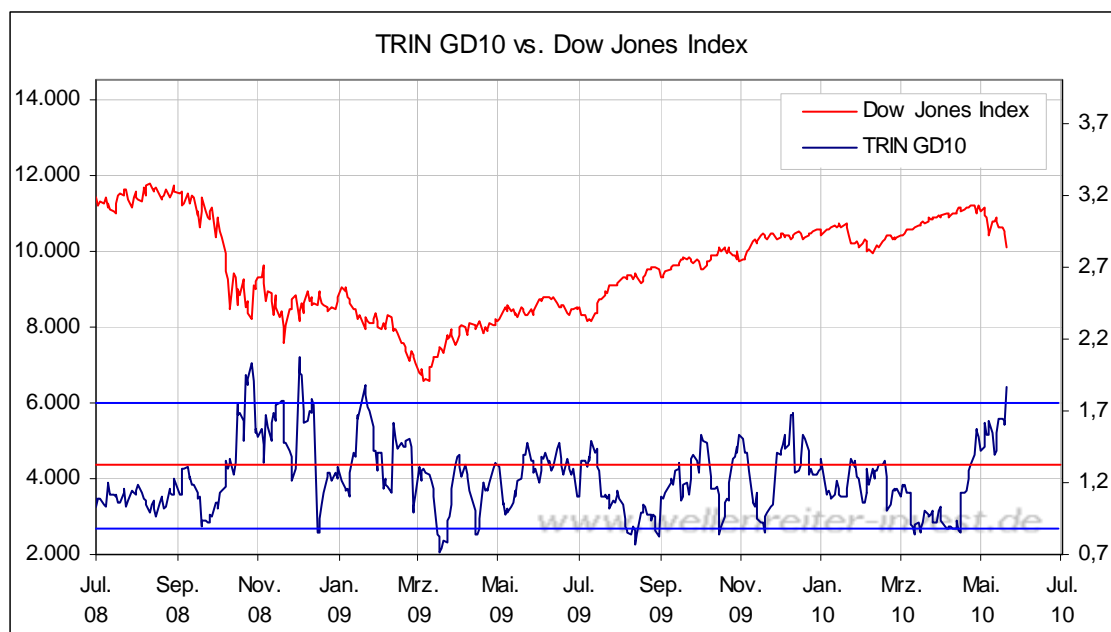
Die gestrigen Werte zeigen im Normalfall ein unteres Extrem an: Über 2,1 Mrd. gehandelte Aktien, Abwärtsvolumen bei 98,7%, Put-Call-Ratio von 1,53. Der S&P 500 brach gestern die 200-Tages-Linie, befindet sich aber auf der 250er Linie (1-Jahres-GD; grün).

S&P 500 Tageschart



Was uns nicht gefällt, haben wir weiter vorn bereits beschrieben. Dies betrifft in erster Linie das Verhalten der Aktienmärkte in Crashsituationen. Zudem befinden sich die Future heute im Plus, als ob alle nur auf diese Kaufgelegenheit gewartet hätten. Und heute ist Freitag, und Freitage waren in den vergangenen Monaten ganz überwiegend Minustage.

Wir hatten geschrieben, dass ein Schlusskurs von 1.090 Punkten im S&P 500 uns veranlassen würde, über eine Veränderung unserer Einschätzung für die Aktienmärkte von neutral auf bärisch nachzudenken. Letztendlich läuft es auf folgendes hinaus: Gemäß der Datenlage – man beachte auch den nachfolgend dargestellten 10-Tages-GD des TRIN – müssten sich die Märkte nahe an einem Panik-Tief befinden.



Aber gerade am Beispiel des TRIN wird deutlich, dass sich der Indikator zwar auf einem Extrem-Niveau befindet, aber noch deutlich extremer werden kann: Der gestrige Einzelwert im TRIN betrug 4,08 (der höchste Wert in diesem Jahr). Im Crash von 1987 wurden jedoch an zwei Tagen Werte von 14 und 12 notiert.

Wir sind nicht davon überzeugt, dass es sich lohnt, jetzt die große Keule auszupacken und den Markt auf Teufel komm raus zu shorten. Das kann gut gehen, aber die Situation ist - zeitlich betrachtet - viel zu nah an einem Bounce. Wenn nicht heute, dann kommt es am Montag oder Dienstag dazu. Bis dahin kann noch viel Porzellan zerschlagen werden, aber es kann genauso gut – möglicherweise durch eine politische Intervention - anders laufen. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung. Ein 90% Aufwärtstag würde in dieser Situation dazu führen, dass wir uns Gedanken über eine Umstellung auf bullish machen müssten.

Absacker

Die Meinung von Felix Zulauf ist immer lesenwert.

<http://tinyurl.com/25y278f>

Wir halten die folgende Überlegung für sehr interessant (danke für die Zusendung durch einen Abonnenten): „Bereits vorgestern wurde gemeldet, dass der US-Senat einstimmig (!) für eine Klausel gestimmt hat, die zu einem Problem für die EU werden könnte. Diese Klausel besagt, dass die USA von ihrem Veto-Recht Gebrauch machen sollen, sofern der Internationale Währungsfonds (IWF) Kredite an Staaten vergibt, deren Staatsschulden das jährliche Bruttonettoprodukt übersteigen. So soll sichergestellt werden, dass die Staaten diese Kredite auch zurückzahlen können. Hintergrund dieser Klausel ist, dass die USA indirekt mit bis zu 40 Mrd. Dollar an den IWF-Hilfen für Griechenland beteiligt sind. Nach den milliarden schweren Rettungsaktionen der Finanzindustrie und den teuren Konjunkturprogrammen regt sich in den USA Widerstand gegen finanzielle Hilfen für das Ausland. Noch tritt diese Klausel nicht in Kraft, erst muss noch das Repräsentantenhaus darüber abstimmen. Sollte das jedoch geschehen, wäre der schöne Rettungsplan für Griechenland in Gefahr. In diesem Zusammenhang könnte der Aktionismus der Bundesregierung Sinn machen. Vielleicht wird durch das Verbot von Leerverkäufen möglichst früh versucht, die Weichen für den Fall zu stellen, dass das Rettungspaket für Griechenland über ein Veto der USA gekippt wird.“

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.