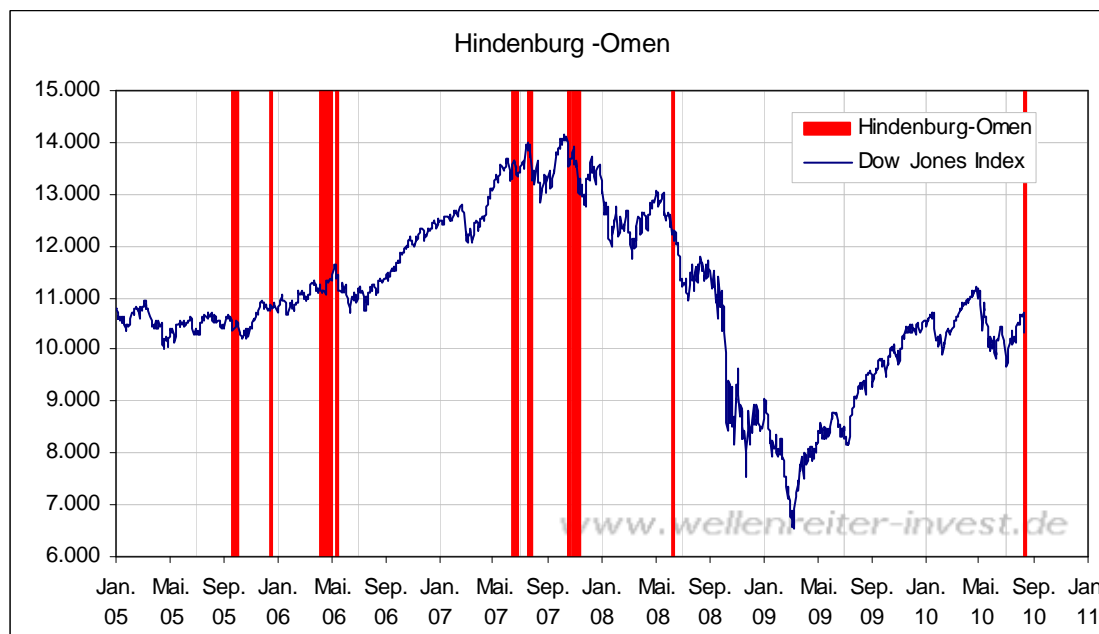


Freitag, den 13. August 2010

Nach dem „Knapp-Nicht-Hindenburg-Omen“ vom Mittwoch entschloss sich der Markt zu einem klaren Hindenburg-Omen am gestrigen Donnerstag. 92 neuen Hochs standen 81 neue Tiefs gegenüber. Der Chart sieht damit so aus:

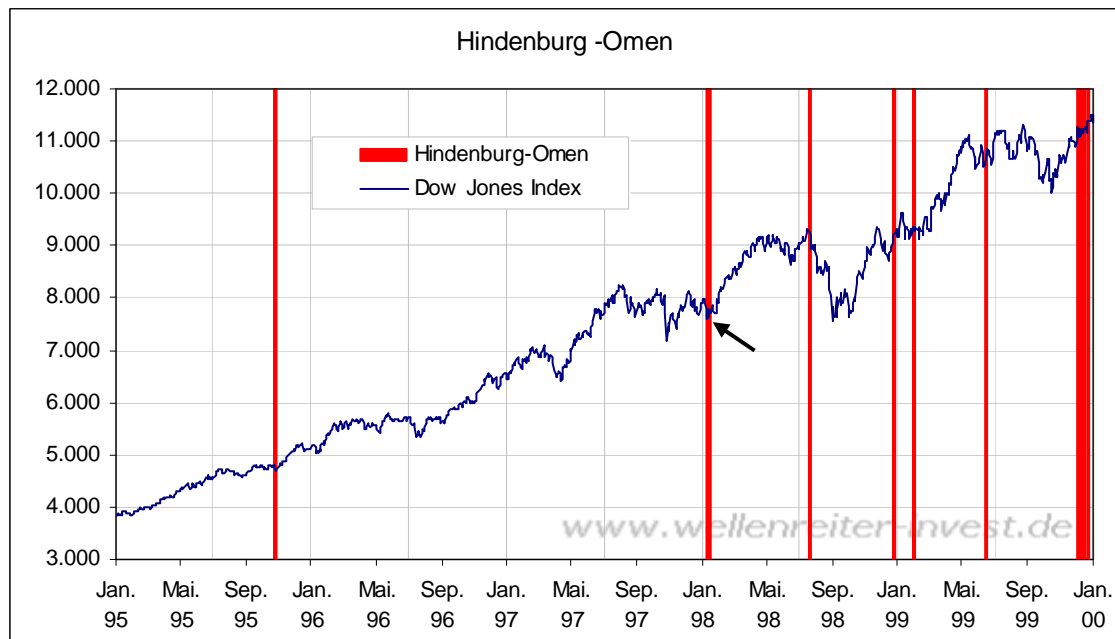


Die Wirkung eines Hindenburg-Omens haben wir am 16. Juni 2007 in einer Wochenend-Kolumne beschrieben: <http://tinyurl.com/5u86xi>

Sechs Wochen später am - 28. Juli 2007 – hatten wir das Thema nochmals aufgenommen. In Sommer 2007 wurden acht Hindenburg-Omen-Signale generiert. Wir schrieben damals: „Sieben Hindenburg-Omen oder mehr kommen selten vor. Ein Spruch wie „Je mehr Hindenburg-Omen, desto größer der Crash“ ist zwar nicht haltbar, aber nach einem solchen Cluster beliefen sich die Verluste im Dow Jones Index regelmäßig zwischen 5 und 15 Prozent vom Top.“ <http://tinyurl.com/33756t5>

Im aktuellen Fall liegen „anderthalb“ Hindenburg-Omen vor. Der Weg, wie er ab Mitte 2007 von den Märkten gegangen wurde, ist **noch nicht** klar vorgezeichnet.

Auch Hindenburg-Omen können Fehlsignale liefern. Als Beispiel zeigen wir den Januar 1998 (siehe Pfeil nächster Chart). Damals wurden – nach einer etwa halbjährigen Konsolidierungsphase – drei Hindenburg-Omen hintereinander generiert.



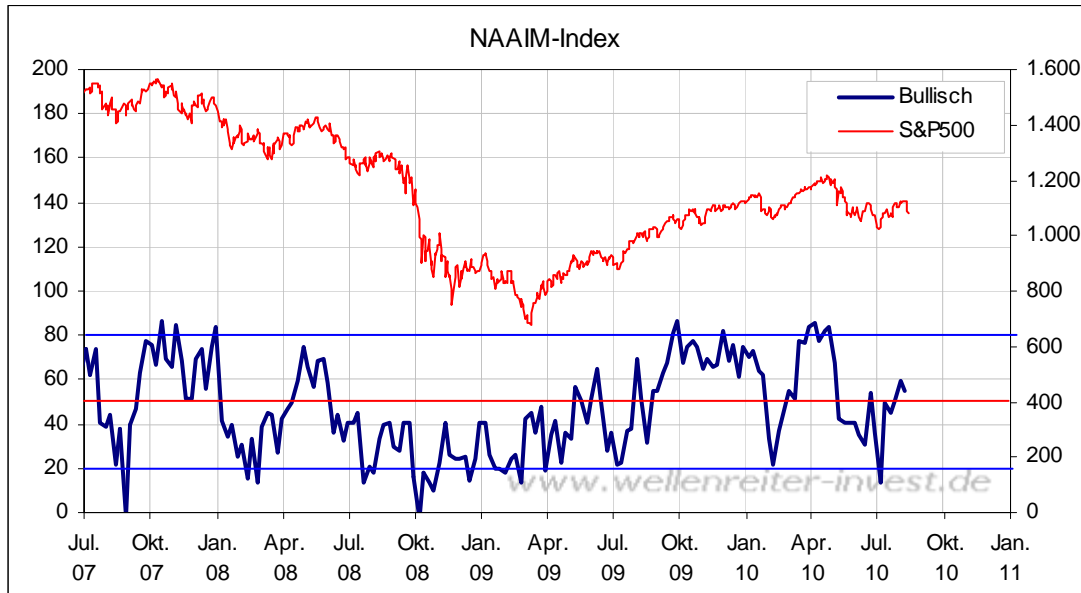
Diese Signale bedeuteten das Jahrestief für den Dow Jones Index. Es ist allerdings richtig, dass Hindenburg-Omen überwiegend Abwärtskurse zur Folge haben. Gemäß eines Artikels in Wikipedia beträgt die Wahrscheinlichkeit für eine Abwärtsbewegung von mindestens 5 Prozent nach einem solchen Omen 77 Prozent innerhalb der nächsten 40 Tage. Die Wahrscheinlichkeit für eine Verkaufspanik beträgt 41 Prozent, die eines Crashes 24 Prozent. [http://en.wikipedia.org/wiki/Hindenburg\\_Omen](http://en.wikipedia.org/wiki/Hindenburg_Omen)

Wir halten diese Zahlen zumindest im Hinblick auf die Crashes für zu hoch gegriffen. So viele Crashes gab es nicht (1987, Mini-Crash Herbst 1998, Herbst 2008), als dass viele Hindenburg-Signale hätten wirken können. Richtig ist allerdings, dass Hindenburg-Omen stets Crashes – und meist auch Verkaufspaniken – vorausgehen.

Fazit: Ein Hindenburg-Omen schafft die Voraussetzung dafür, dass Crashes oder Verkaufspaniken stattfinden können. Das Auftreten eines Hindenburg-Omens verurteilt den Aktienmarkt jedoch nicht in jedem Fall zu einer Abwärtsbewegung. Wir werden das gestrige Omen mit in unsere Überlegungen einbauen. Das Auftreten der Signale Mitte 2007 bestärkte uns in unserer Meinung, dass den Aktienmärkten eine schwierige Phase bevorsteht.

Es gibt einige Unterschiede zu 2007, die sich unter anderem im Sentiment ausdrücken.

Die Fonds-Manager waren im Sommer und Herbst 2007 deutlich positiv gestimmt, genauso übrigens im April 2010.



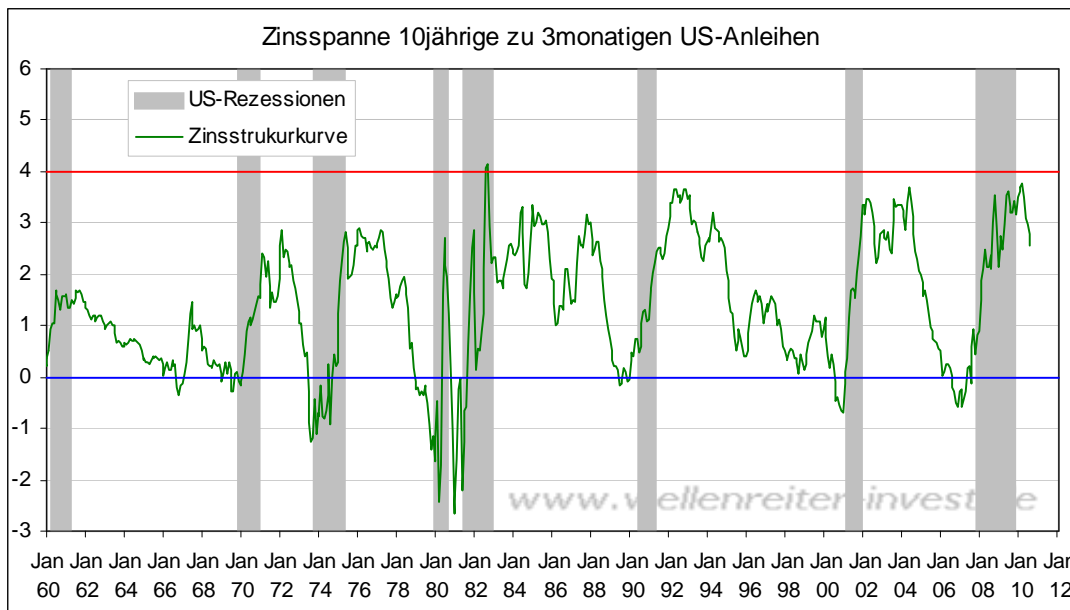
Aktuell kann davon keine Rede sein, es herrscht Konjunkturangst in den USA.

Dies nicht zuletzt dadurch, dass die Rendite für 10jährige US-Staatsanleihen seit Anfang April 2010 deutlich fällt.

### Zinssatz 10jähriger US-Staatsanleihen Tageschart

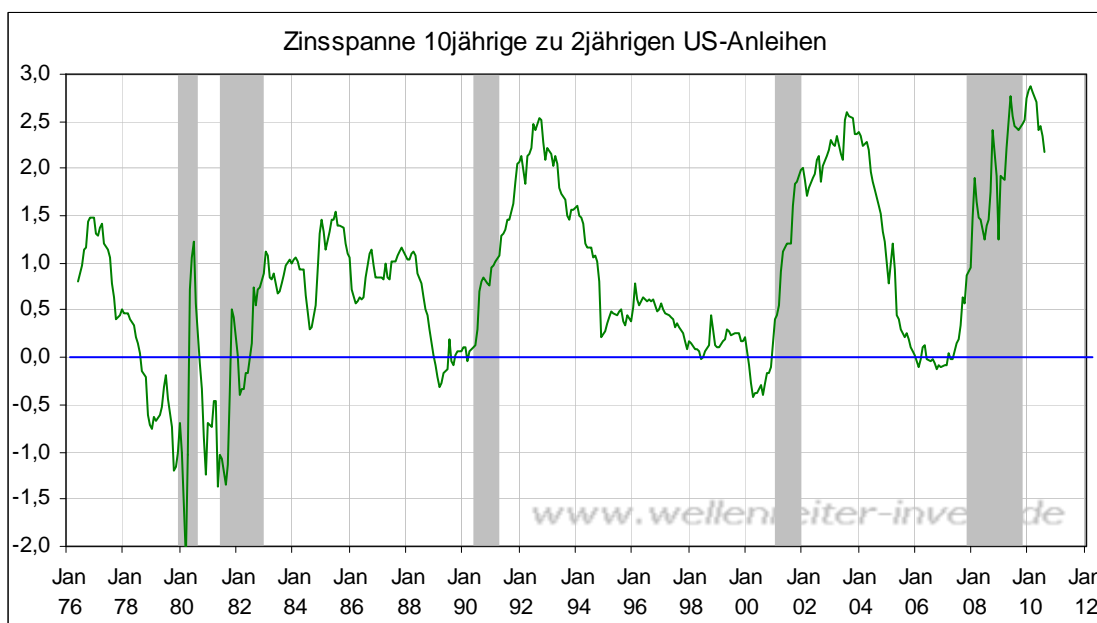


Dieser Fall hat Auswirkungen auf die Zinsstrukturkurve. Da sich die Zinsen am kurzen Ende nicht verändern (Nullzinspolitik der Fed), sorgt allein der Fall der Renditen am langen Ende dafür, dass die Zinsspanne verflacht.



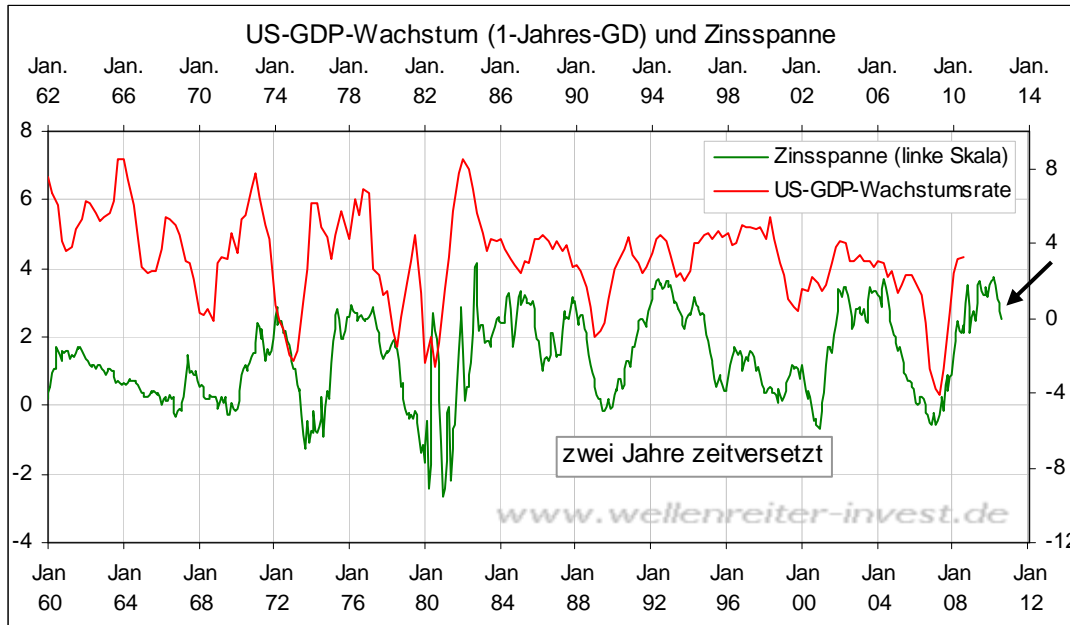
Wie aus dem Chart ersichtlich, ist die Schwäche der Zinsstruktur noch nicht dramatisch. Natürlich ist die Kurve durch die Nullzinspolitik der Fed verzerrt. Andererseits:

Die Glaubwürdigkeit der Aussagekraft der Zinsstrukturkurve wird dadurch belegt, dass auch die Kurve zwischen der Rendite der 10jährigen und der 2jährigen US-Staatsanleihen noch recht steil ist (nächster Chart).



Wir nehmen deshalb an, dass die Aussagekraft der Zinsstruktur als vorlaufender Indikator für die US-Wirtschaft weitgehend intakt ist.

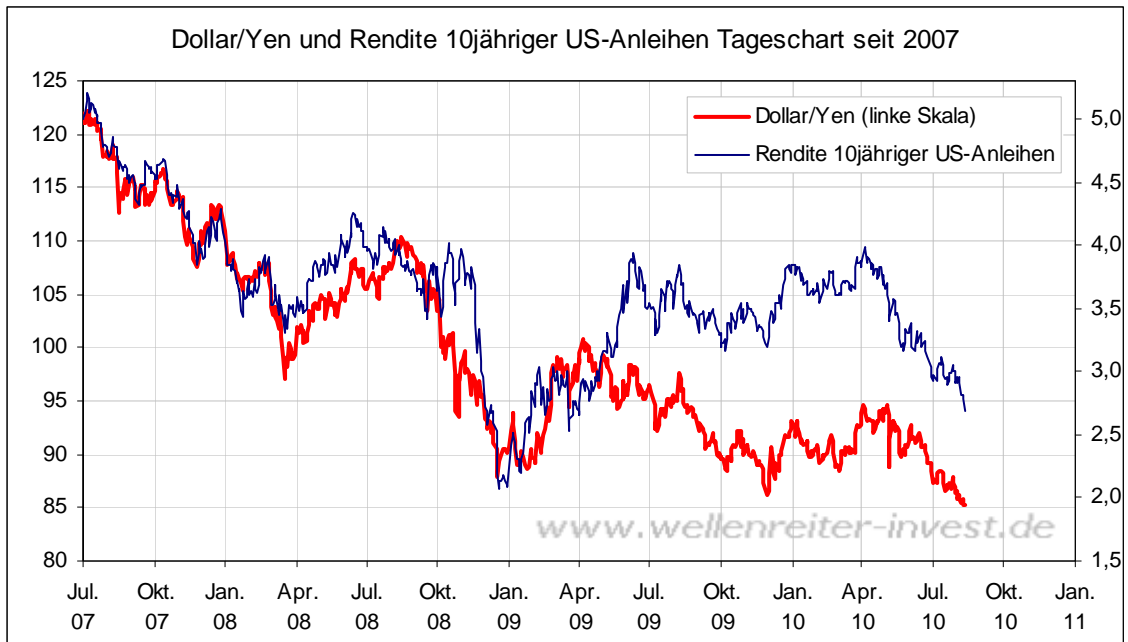
In der Vergangenheit lief die US-Zinsspanne der US-BIP-Wachstumsrate um anderthalb bis zwei Jahre voraus. Nicht immer exakt, aber doch so, dass man eine Korrelation feststellen kann.



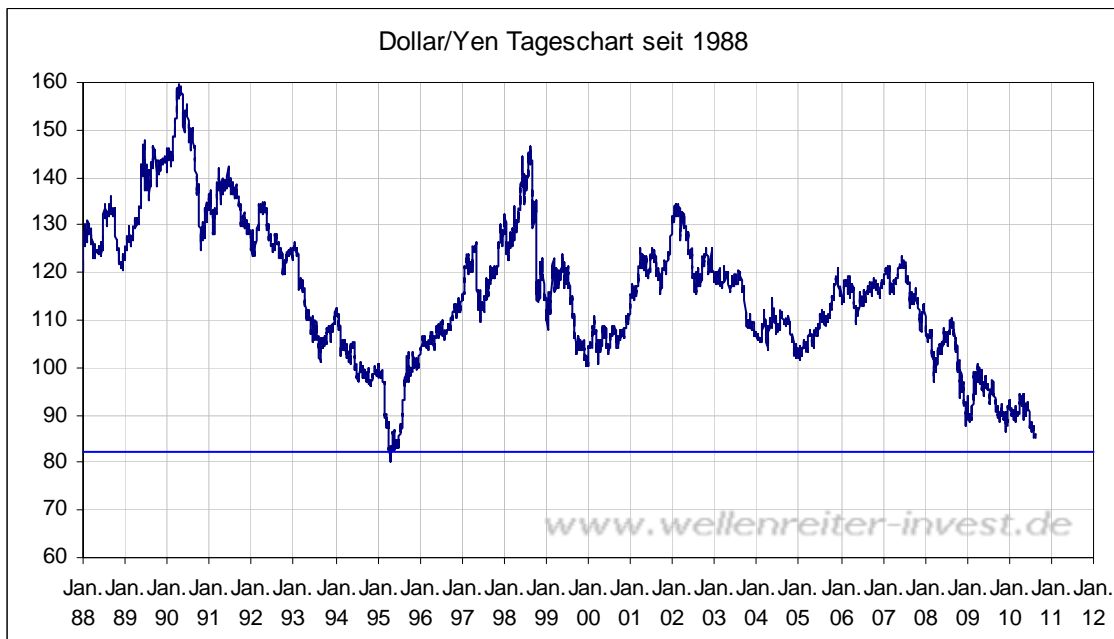
Demnach würde sich das BIP-Wachstum in den USA in den kommenden 12 Monaten nicht abschwächen, sondern allenfalls „Dellen“ erleiden. Der zuletzt eingeschlagene Weg der Abflachung (siehe Pfeil obiger Chart) würde in etwa Anderthalb-Jahren seine Auswirkung in einer Abschwächung des US-BIP-Wachstums zeigen. Eine US-Rezession ist aus diesem Chart mindestens für die kommenden 12 Monate **nicht** ablesbar.

-----

Die Korrelation zwischen der Rendite 10jähriger US-Anleihen sowie dem Dollar/Yen ist weiterhin bemerkenswert (nächster Chart).

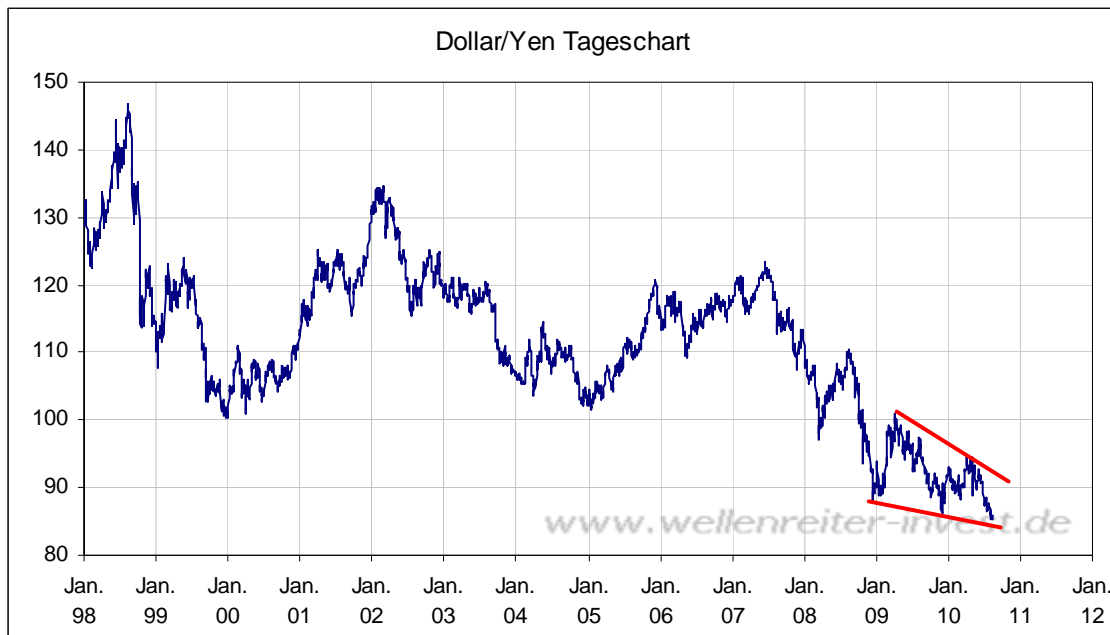


Aus diesem Chart ist zu schließen, dass ein Ende des Abwärtstrends im Dollar/Yen den Fall der 10jährigen US-Anleihen stoppen würde.



Wir sehen oben den Verlauf des Dollar/Yen. Gibt es Anzeichen für ein Ende des Abwärtstrends?

Auf dem nachfolgenden Chart zeigen wir die charttechnisch relevante Formation eines fallenden Keils (rote Linien).



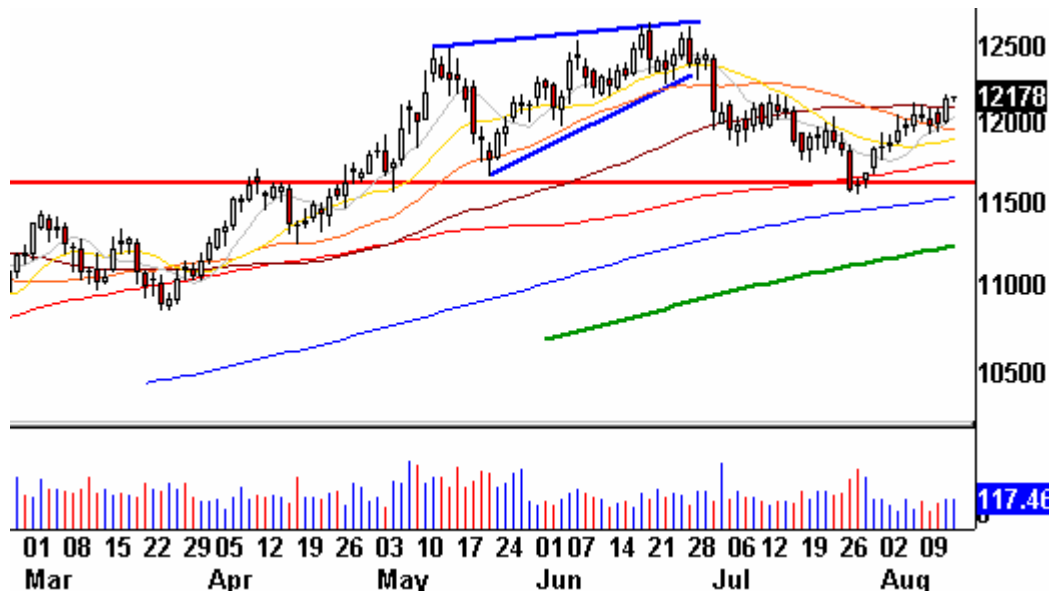
Zwischen August und Dezember 2008 wurde der Hang zur Auflösung von Risikopositionen besonders offenbar: Der Dollar/Yen fiel innerhalb von vier Monaten um 18 Prozent (von 110 auf 90). Zwar werden seitdem noch immer Risikopositionen abgebaut, aber der Fall des Dollar/Yen hat sich – entgegen der Wahrnehmung vieler – in jüngster Zeit nicht beschleunigt. Seit Jahresbeginn beträgt der Fall etwa 8 Prozent.

Wir zeigen die Unterstützung nochmals auf dem folgenden Chart. Dabei haben wir die Schlusskurse miteinander verbunden.



Der Dollar/Yen befindet sich an einer wichtigen Stelle. Sollte er seine Talfahrt hier beenden, würde dies bedeuten, dass die Flucht aus den Risikopositionen zunächst beendet wäre. Interessant ist, dass parallel der Goldpreis steigt.

### Gold Tageschart



Möglicherweise verlagert sich jetzt das Thema „sicherer Hafen“ vom Dollar/Yen weg und hin zum Goldpreis.

Interessant ist in diesem Zusammenhang die Betrachtung der Ratio des XAU-Gold-Index zum S&P 500. Seit Ende 2008 verengt sich das Dreieck mehr und mehr. So oder so wird es bald zu einem Ausbruch kommen.

### Ratio XAU zum S&P 500

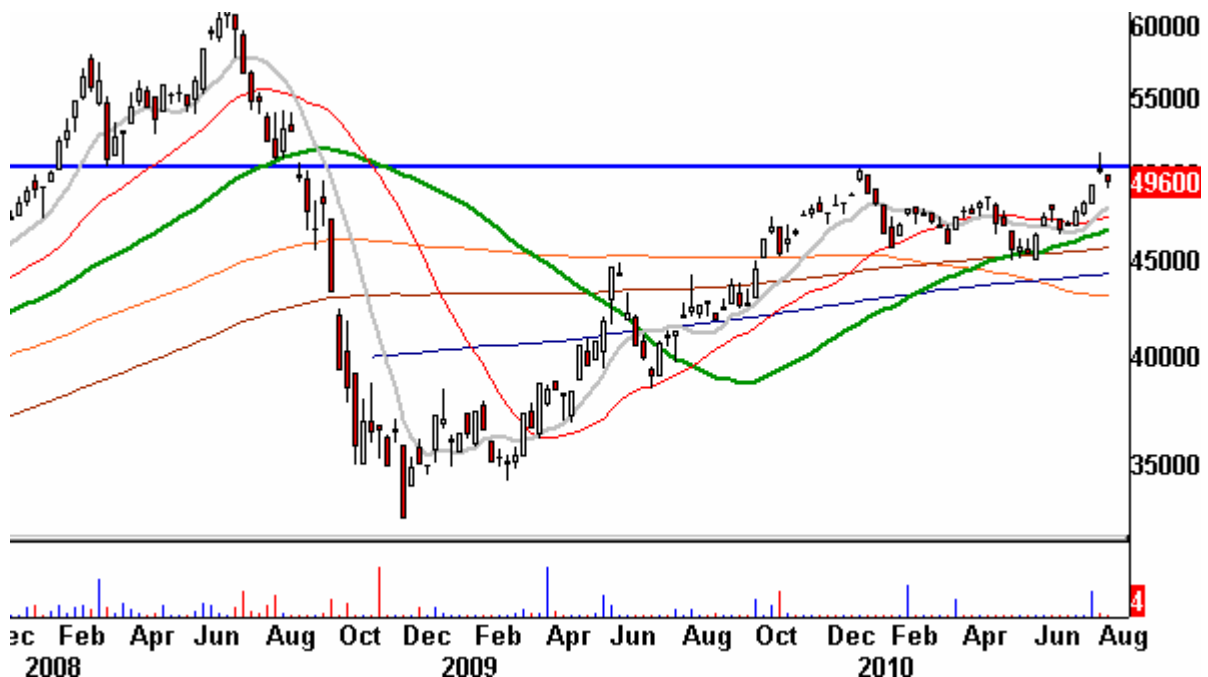


Das bedeutet, dass die Goldminen in den kommenden Monaten entweder längere Zeit Out- oder längere Zeit Unterperformer gegenüber dem breiten Markt sein werden. Charttechnisch spricht die Wahrscheinlichkeit für eine Auflösung des aufsteigenden Dreiecks nach oben, auch wenn solches möglicherweise nur in 70% der Fälle geschieht.

Fazit: Das Sentiment war in den vergangenen Wochen eher auf der vorsichtigen Seite. Es war nicht so, wie man es bei einem wichtigen Hoch erwartet. Der Verlauf des Dollar/Yen zeigt in den vergangenen Wochen den Abbau von Risikopositionen an. Doch charttechnisch könnte sich die aktuelle Formation zu einer Bodenformation entwickeln. Das würde bedeuten, dass Dollar/Yen seinem Tief nahe ist. Damit würde auch der Fall der Renditen zum Stillstand kommen. Als „Ersatz-Sicherer-Hafen“ dient möglicherweise Gold.

Dies umso mehr, sollten die derzeit klar deflationären Markterwartungen nachlassen. Sollte der CRB-Index (folgender Chart) die Marke von etwa 500 Punkten (blaue Linie) nach oben überwinden können, so würden die Inflationserwartungen zu steigen beginnen.

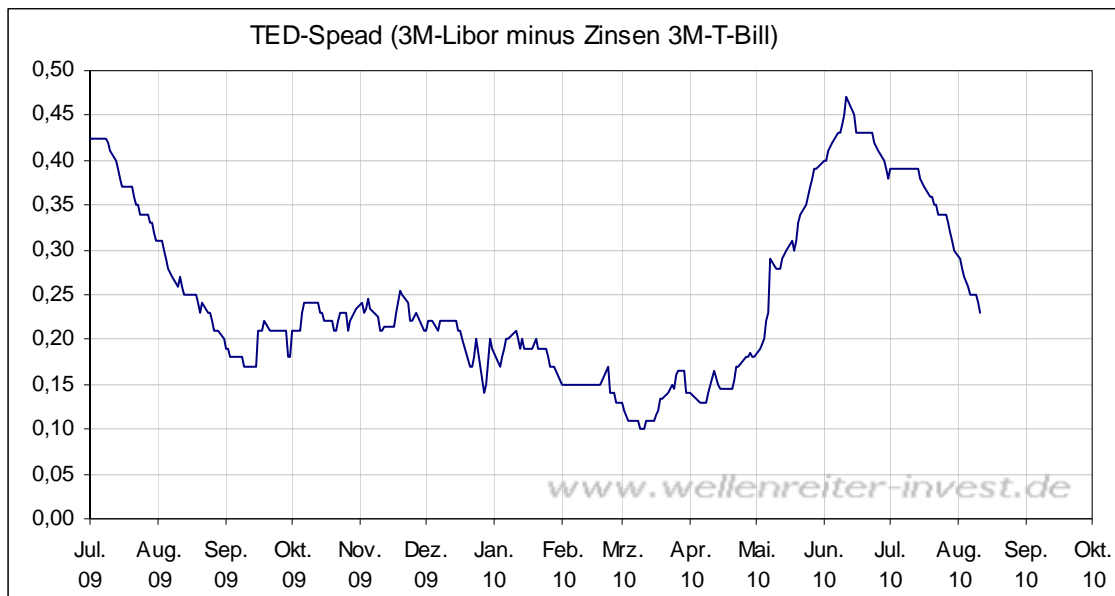
### CRB-Index Wochenchart



In diesem Fall wäre ein Tief des Dollar/Yen nachvollziehbar verständlich.

-----

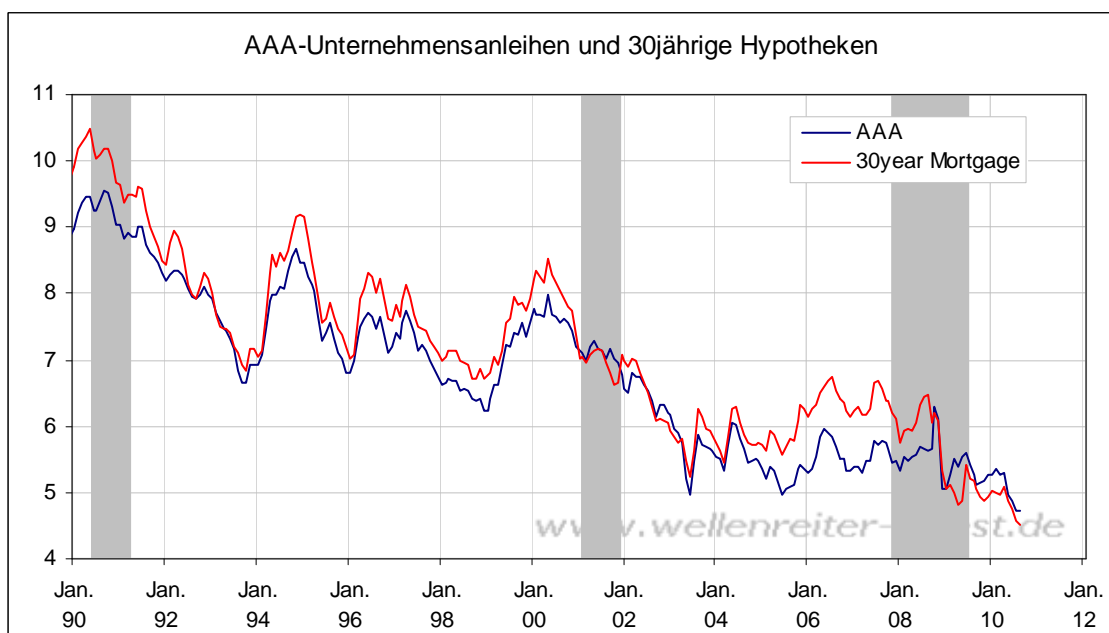
Interessant ist die Entwicklung des TED-Spreads in der jüngsten Zeit. Nachdem der Spread von Ende April bis Mitte Juni deutlich anstieg, ist seitdem ein Rückgang des Spreads zu verzeichnen.



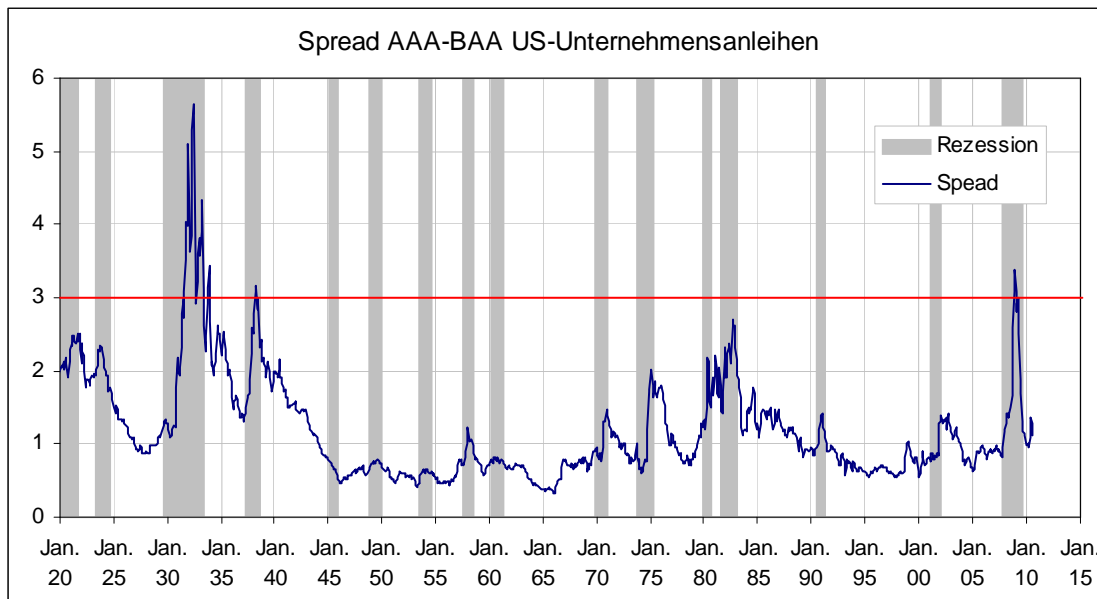
Dieser Rückgang beschleunigt sich seit Mitte Juli. Offenbar entspannt sich der Stress im Interbankenhandel.

-----

Hinzu kommt die Entspannung an den Märkten für Unternehmensanleihen und Hypothekenkredite. Wie der folgende Chart zeigt, können sich sowohl Unternehmen als auch Hausbauer derzeit Kapital zu Rekord-Niedrig-Zinsen besorgen.



Auch weist die Spanne zwischen AAA- und BAA-Unternehmensanleihen derzeit nur einen geringen Wert auf (folgender Chart).



Anfang der 1930er Jahre sowie jüngst in 2008 war der Aufpreis für BAA-Unternehmensanleihen deutlich höher.

Fazit: Weder der TED-Spread noch der Markt für Unternehmensanleihen signalisieren derzeit Stress.

-----

Zu den Märkten.

1,0 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 378 Mio., das Abwärtsvolumen 617 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 38% vom Gesamtvolumen. 92 neue Hochs standen 81 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.320 Punkten um 59 Zähler niedriger (-0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.084 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.190 Punkten um 18 Punkte (-0,8%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.237 Punkten (-0,6%).

Größte Gewinner: Goldminen, Pharma; Größte Verlierer: Hausbau (neues Jahrestief)

Der T-Bond Future endete bei 131,07 Punkten (131,12).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,57 Punkten (82,40).

Crude Öl notiert aktuell bei 76,62 (77,31) und US-Erdgas bei 4,30 Dollar (4,31).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.217 Dollar/Unze (1.201). Gold in Euro liegt bei 949.  
Silber befindet sich bei 18,11 Dollar (17,85).

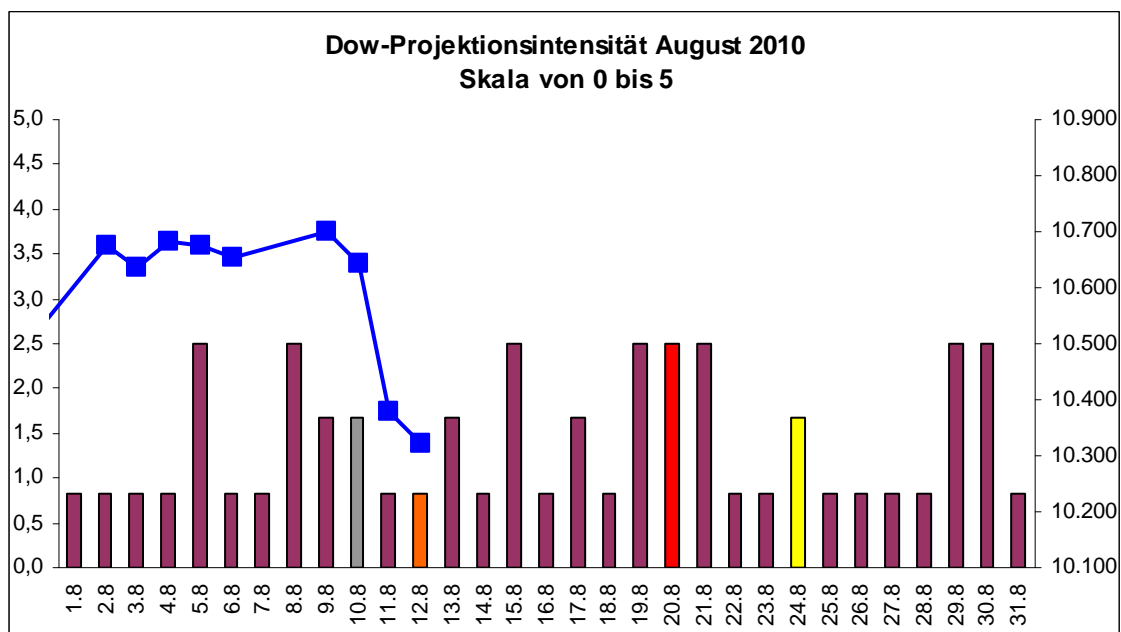
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,1% auf 460 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU  
endete bei 174 Punkten. Newmont Mining gewann 305 Cent und endete bei 57,75 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,3% auf 25,73 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete  
bei 27,63 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,00. Die Equity-PCR endete bei 0,62.  
Die OEX-PCR endete bei 0,99. Der ISEE schloss mit 121.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten  
Marktüberblick: <http://premium-onftsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

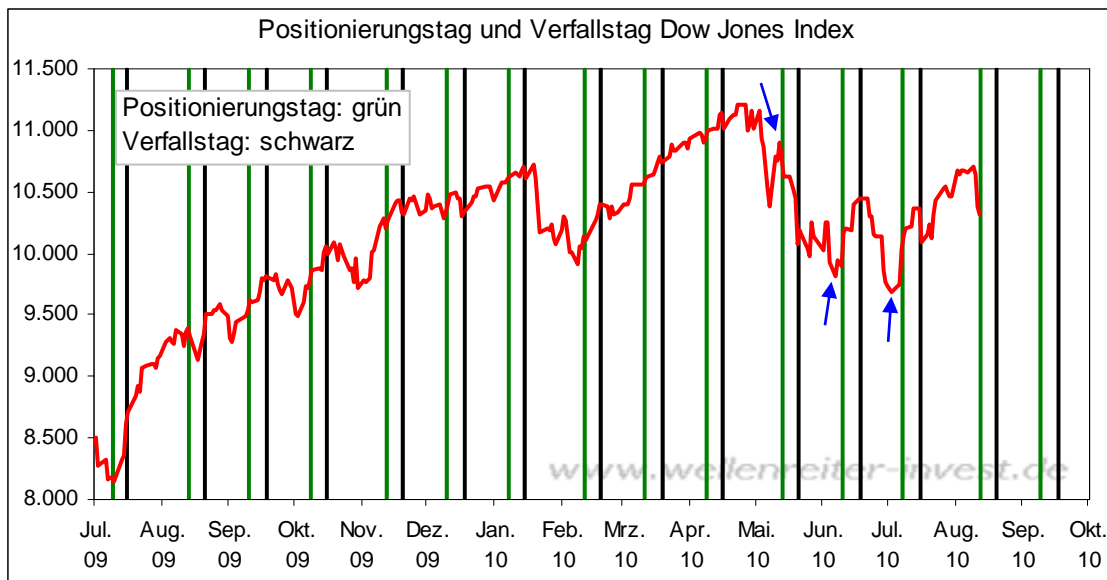
-----

Zeitprojektionstage: 20.08.



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

In diesen Tagen positionieren sich die Händler für die Verfallswoche. Die Verfallswoche beginnt am Montag. Betrachtet man die Verfallswochen seit Mai, so stellt man fest, dass sich um den Positionierungstag herum (grün) jeweils eine Richtungsänderung einstellt.



Die Richtungsänderungen haben wir mit blauen Pfeilen markiert.

Das bedeutet, dass diejenigen, die eine Richtungsänderung wollen, dies heute deutlich zeigen müssten. Das Volumen an den Märkten bleibt mager. Die Erzwingung eines Wendepunktes dürfte nur unter erhöhtem Volumen möglich sein. Ansonsten würde gelten, dass die Positionierung bereits vorgestern erfolgte. Dann wäre die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Aktien bis in den Verfallstag hinein (20.08.) fallen.

Charttechnisch betrachtet sitzen sowohl der Dow Jones Index als auch der Nasdaq 100 direkt auf ihren Ein-Jahres-GDs (250 Tage). Wir zeigen nachfolgend den Chart des Nasdaq 100 Index.

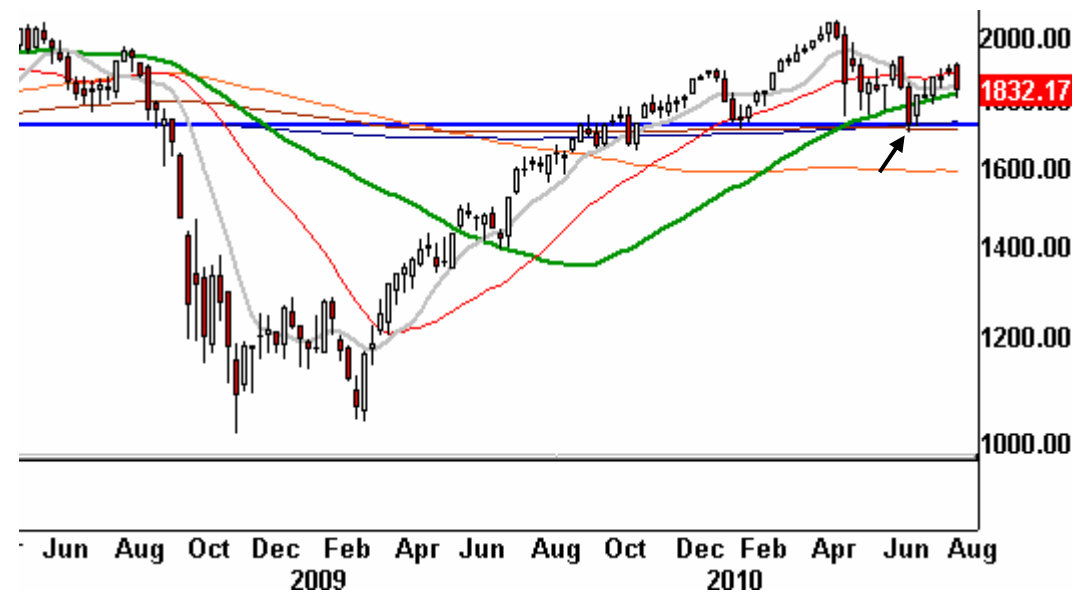
### Nasdaq 100 Tageschart



Auf dem Tageschart ist zu erkennen, dass zudem die Marke von 1.807 Punkten eine „Lücken-Unterstützung“ bietet (siehe blauen Pfeil).

Die Bedeutung des 1-Jahres-GDs (grün) erschließt sich aus dem nachfolgend dargestellten Wochenchart.

### Nasdaq 100 Wochenchart



Bis auf eine Woche (schwarzer Pfeil obiger Chart) bot die immer noch ansteigende Linie des 1-Jahres-GD seit Juni 2009 eine zuverlässige Unterstützung. Solange diese Unterstützung hält, ist der Aufwärtstrend im Nasdaq 100 intakt.

Wird der 1-Jahres-GD hingegen nach unten durchstoßen, so steigt die Gefahr der Ausbildung einer SKS-Formation im Nasdaq 100. Die blaue Linie würde in diesem Fall als Nackenlinie fungieren. Die Halbleiter könnten uns vorab anzeigen, wohin die Reise geht.

Heute früh befinden sich die relevanten Futures im Plus. In bearischen Bewegungsmustern werden positive Eröffnungslücken regelmäßig abverkauft. Zudem neigen Freitage in den letzten Monaten dazu, im Minus zu enden. Andererseits zeigen die Rohstoffe über Nacht Stärke.

Heute werden die US-Inflationszahlen für den Juli sowie Zahlen zum US-Verbraucher-vertrauen veröffentlicht. Die Marktentwicklung dürfte auch von diesen Zahlen abhängen. Im Bezug auf das Verbrauchervertrauen hatten die ABC-Zahlen jüngst eine leichte Verbesserung angezeigt.

Wir sind noch immer nicht davon überzeugt, dass die aufgezeigten Unterstützungen fallen. Sollte die Talfahrt des Dollar/Yen in Kürze enden, würde auch der Run auf die Anleihen nachlassen. Dies wiederum hätte zur Folge, dass - aufgrund der Rotation von Anleihen in Aktien - den Aktienmärkten Kapital zugeführt werden würde. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung. Sollten allerdings die positiven Futures abverkauft werden und die aufgezeigten Unterstützungen gebrochen werden, so würden wir für Montag eine Veränderung der Einschätzung auf bearish in Erwägung ziehen.

-----

### **Absacker**

In Griechenland verschärft sich die Wirtschaftskrise spürbar, schreibt die NZZ.

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

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.