

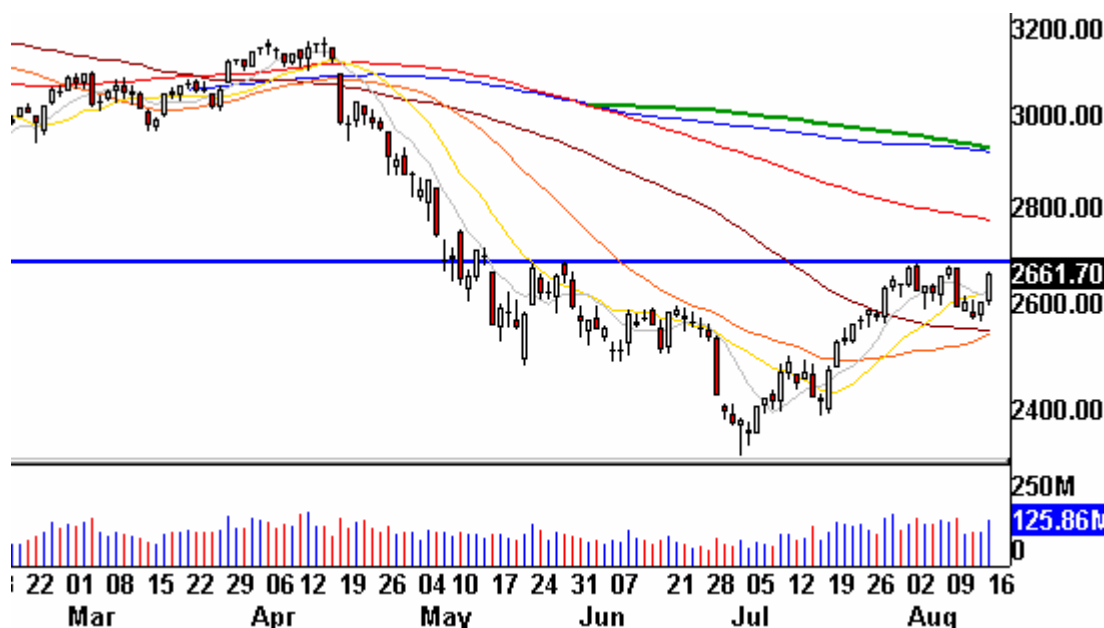
# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Dienstag, den 17. August 2010**

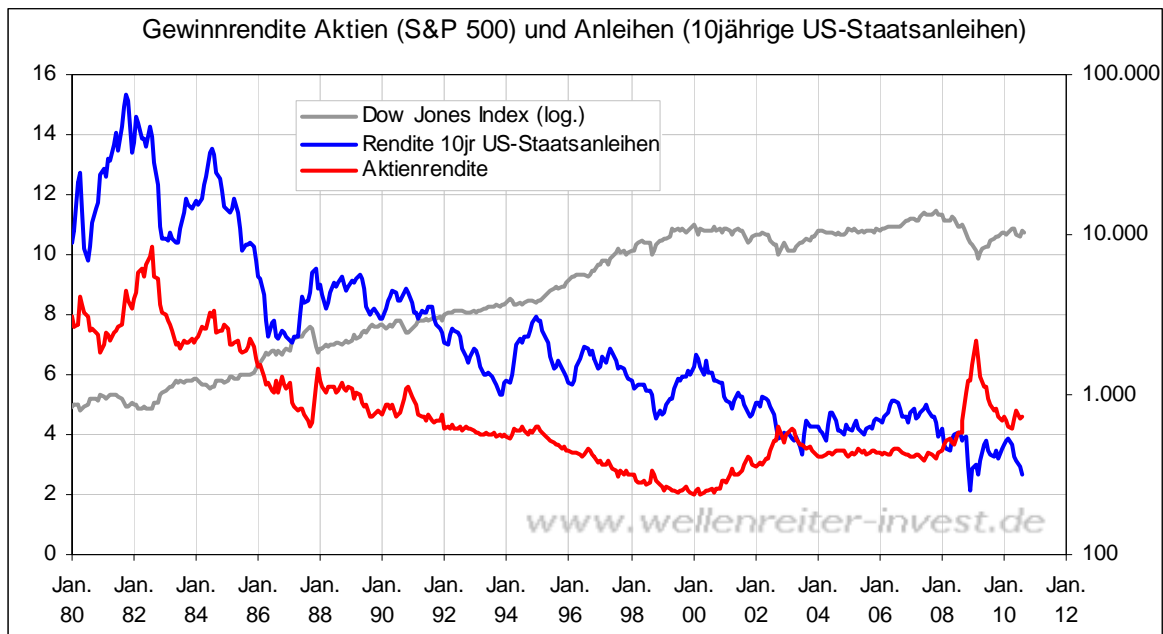
Bei allem in der Luft liegenden „Doom und Gloom“ (Hindenburg-Omen, schwache zyklische US-Sektoren) sollte man einen Index nicht aus den Augen verlieren, der sich anschickt, eine inverse SKS-Formation zu vollenden: Es handelt sich um den Shanghai Composite Index.

## Shanghai Composite Index Tageschart

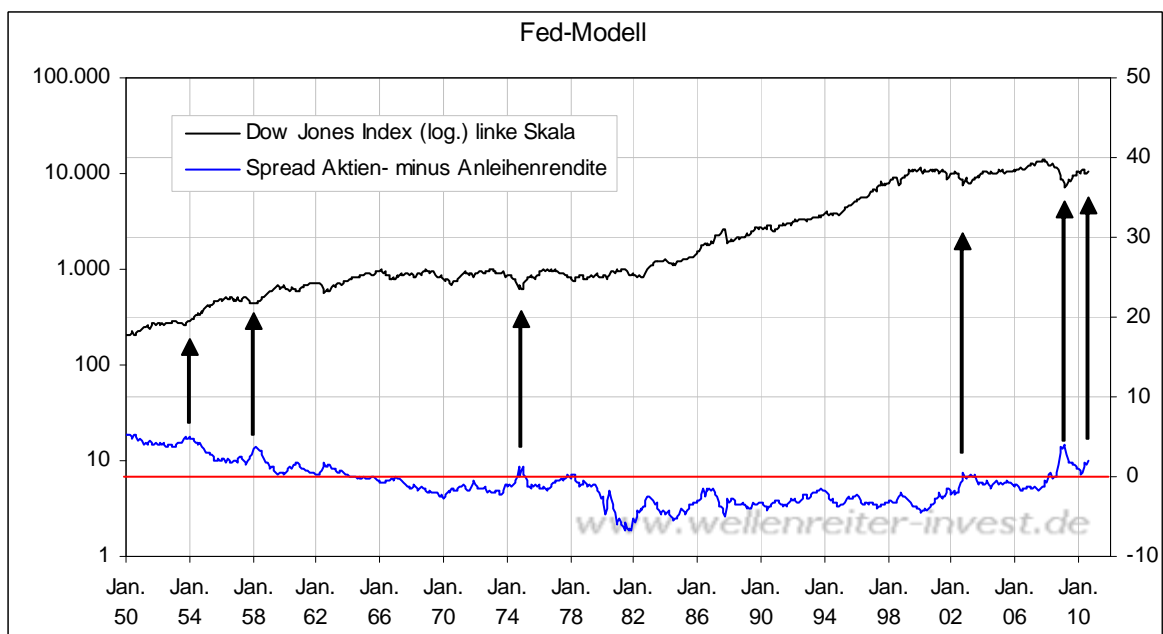


Die blaue Linie stellt die Nackenlinie dar, die es zu überwinden gilt. Sie verläuft bei etwa 2.680 Punkten. Heute früh befindet sich der Shanghai Composite Index bei 2.660 Punkten. Der Index steigt – und das trotz schlechter Nachrichten aus China. Die Überlegung erscheint berechtigt, ob die schlechten Nachrichten nicht bereits in den Juni-Kursen diskontiert waren. Dies würde bedeuten, dass die chinesische Wirtschaft widerstandsfähiger ist, als das heute vielen Volkswirten erscheinen mag. Ein Ausbruch über die blau eingezeichnete Nackenlinie sollte jedenfalls im positiven Sinne aufhorchen lassen.

Vergleicht man die Gewinnrendite der Aktien mit der Gewinnrendite der Anleihen, so ergibt sich eine deutliche Differenz zugunsten der Aktienmärkte. Die Anleihen rentieren mit 2,6% (10jährige US-Anleihen); die Aktien weisen hingegen eine Gewinnrendite von 4,6% auf. Die Differenz beträgt zwei Prozentpunkte. Die Gewinnrendite auf Aktien ist gleich dem inversen KGV 10. Der folgende Chart zeigt die Entwicklung.



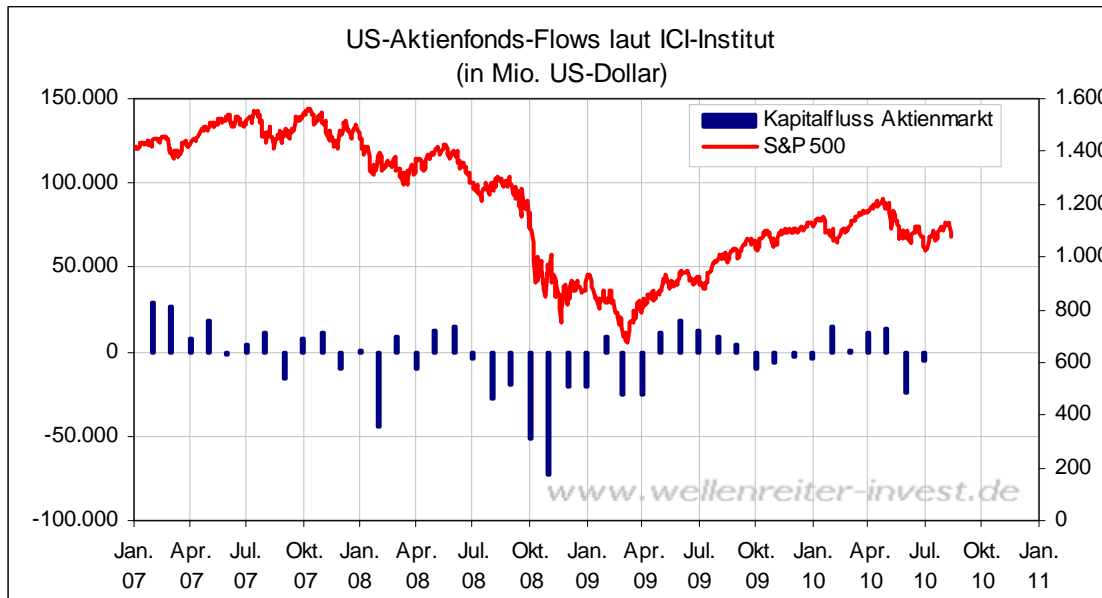
Die Differenz zwischen der Aktien- und Anleihenrendite ergibt das sogenannte „Fed-Modell“ (nächster Chart).



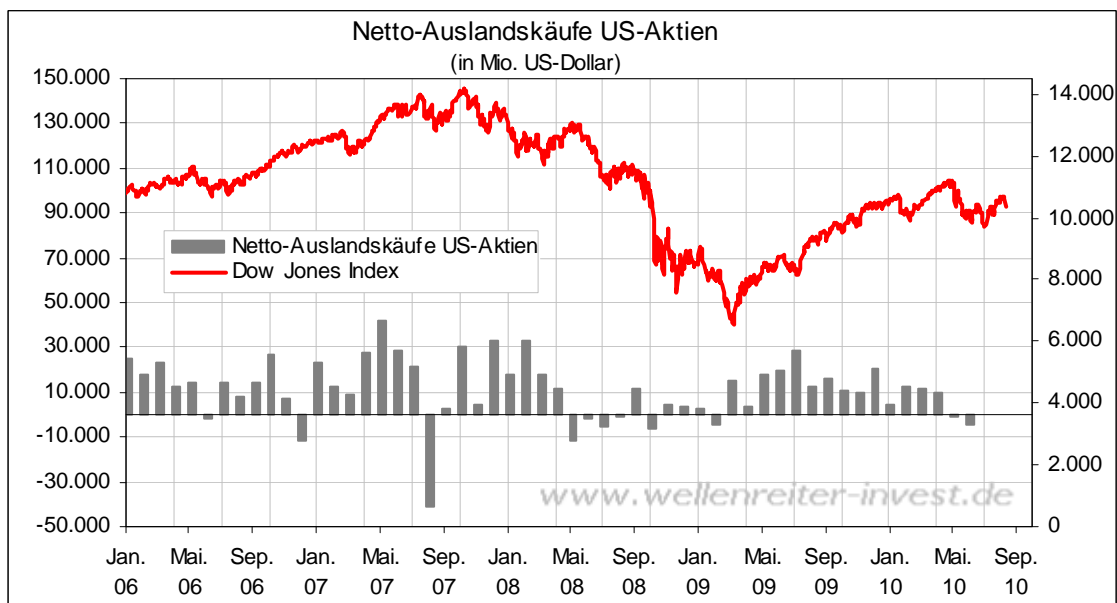
Gemäß dem Fed-Modell befindet sich der Aktienmarkt relativ zum Anleihenmarkt wieder in einer attraktiven Zone.

Ein Blick auf die Kapitalflusdaten des Investment Company Institute (ICI) beantwortet die Frage nach dem „Warum“. Das ICI gibt an, 95% der US-Kapitalflüsse zu erfassen.

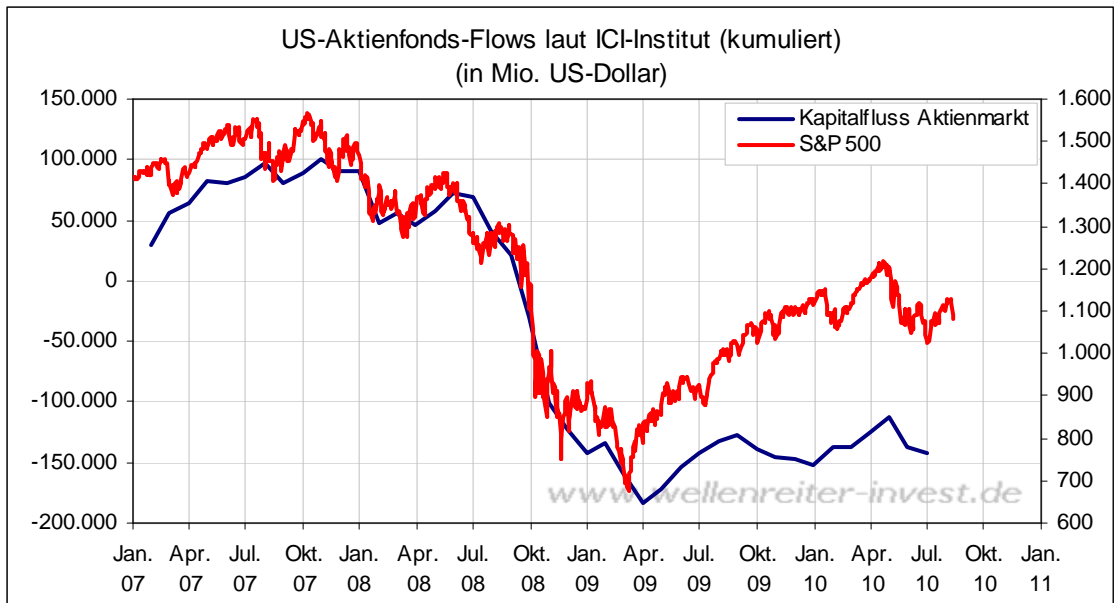
Die folgende Statistik ist eine Monatsstatistik. Man erkennt, dass der Kapitalabfluss aus Aktien im Oktober und November 2008 sehr stark war. Es überrascht jedoch, wie gering der Zufluss ab März 2009 ausfiel.



Die akuten TIC-Daten zeigen einen ähnlichen Verlauf (nächster Chart).

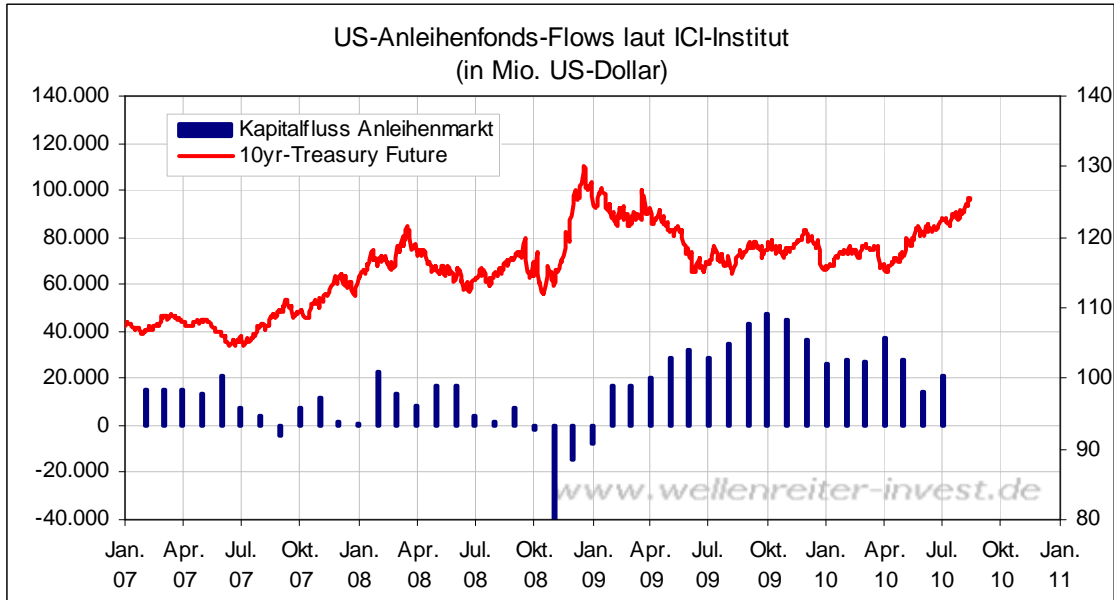


Die geringen Zuflüsse sind besonders gut zu erkennen, wenn man die kumulierten ICI-Daten betrachtet (nächster Chart).

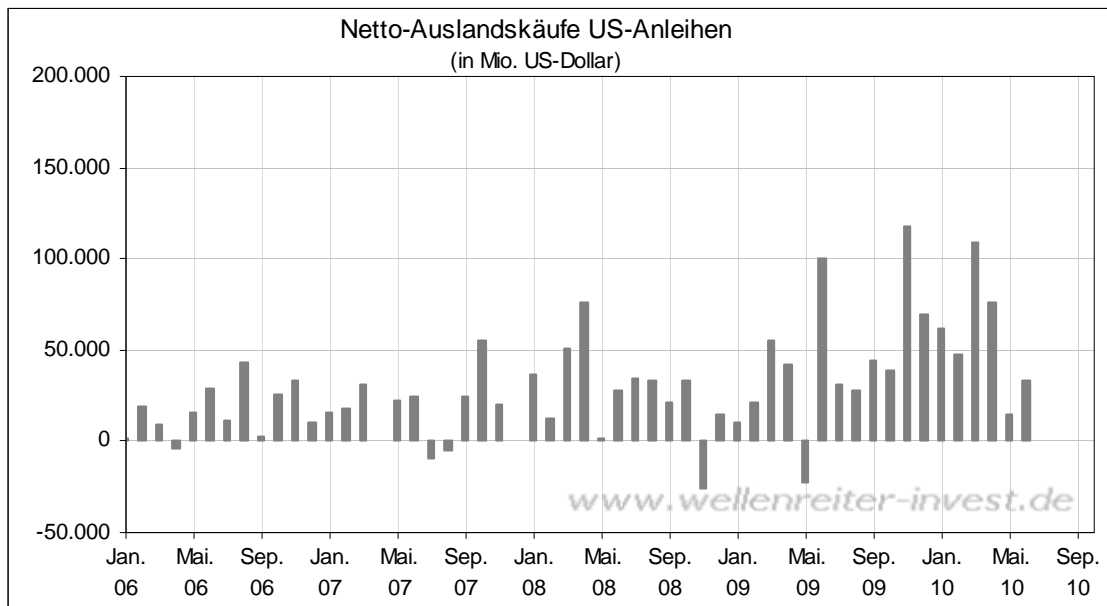


Die Investoren halten sich zurück; seit dem Tief im März 2009 ist wenig Kapital in die Aktienmärkte geflossen. Dies zeigen ja auch unsere Volumendaten.

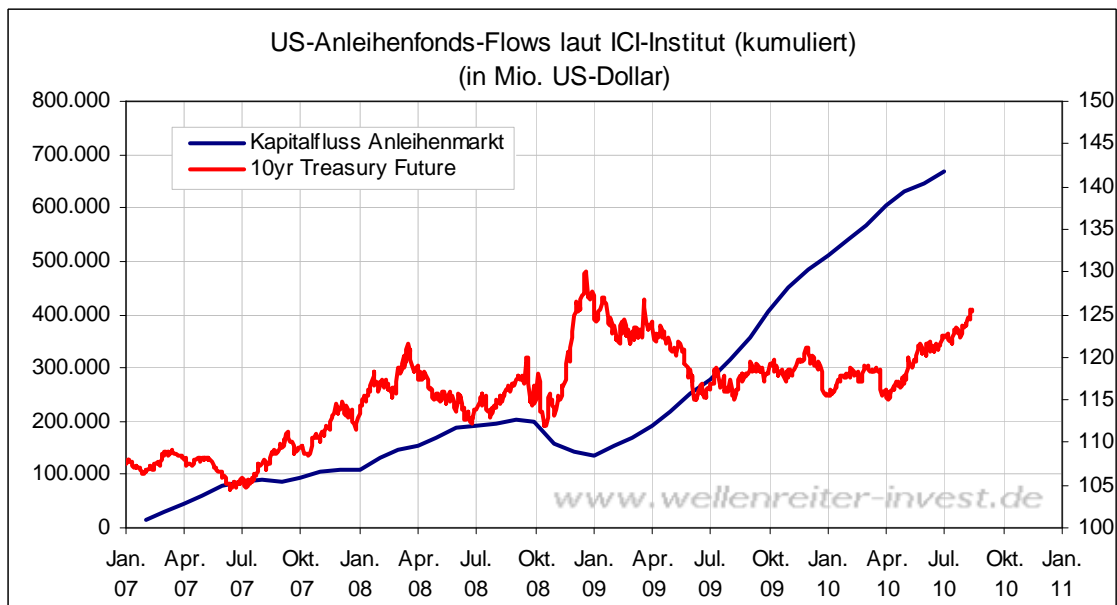
Ganz anders sieht es bei den Anleihenfonds aus. Diese erhalten seit Anfang 2009 regelmäßig sehr viel höhere Zuflüsse als noch in 2007 und 2008 üblich.



Auch hier sieht das Bild bei den US-Netto-Auslandskäufen ähnlich aus.

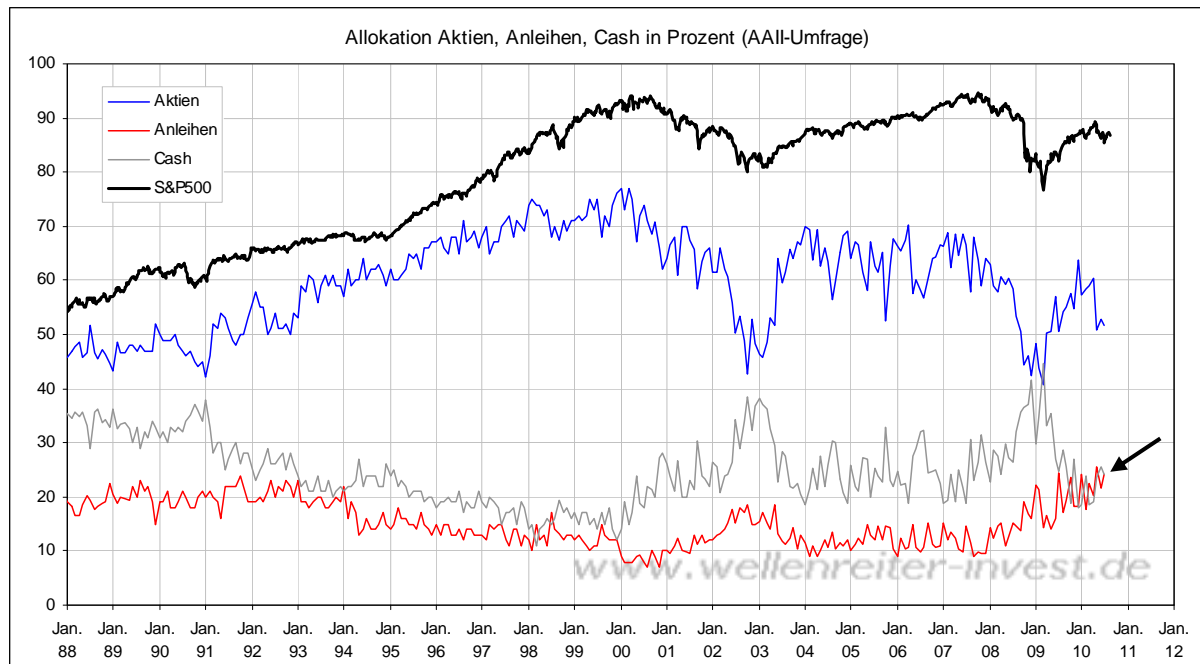


Die kumulierten ICI-Daten sehen so aus:



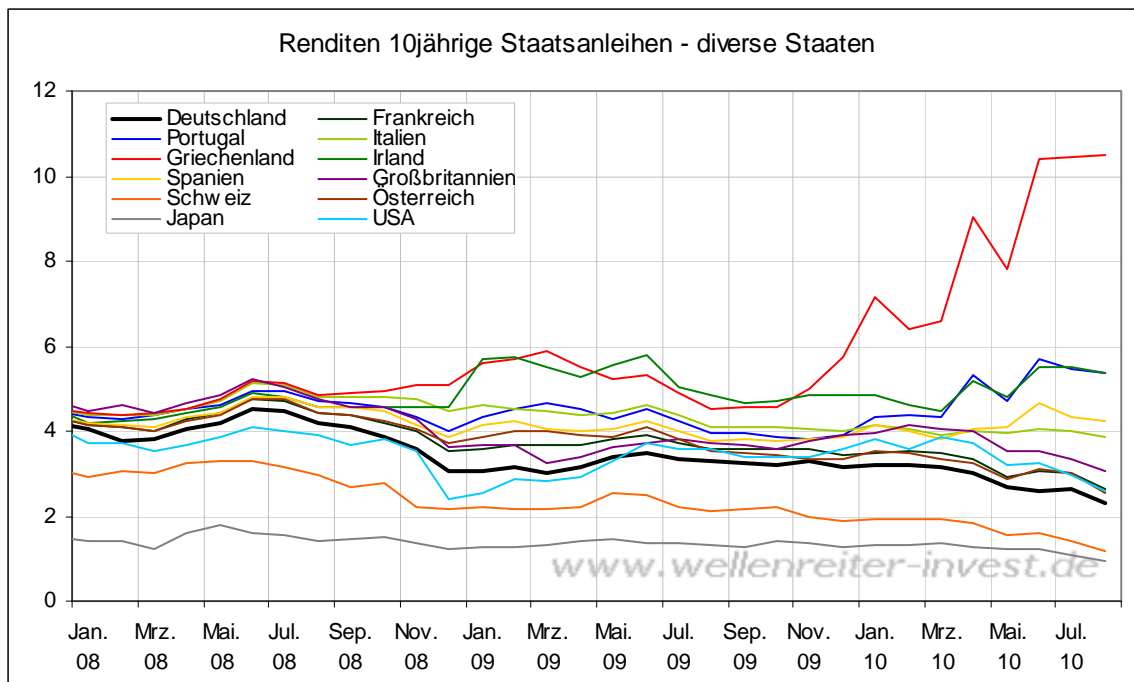
Wenn man Ende 2008 von einer Anleihenblase sprach, so meinte man die Preise. Heute befinden sich die US-Anleihenurse noch nicht auf dem Niveau von Ende 2008, aber das „Hineinstopfen“ von Kapital in Anleihenfonds ist viel größer als damals. Anleihen sind für die Anleger der sichere Hafen schlechthin.

Dies zeigt auch die AAI-Allocationsumfrage: Seit Beginn der Umfrage in 1988 war der Anleihen-Anteil nicht auf einem derart hohen Niveau.



Dies alles hilft der kollektiv verschuldeten Industriestaatengemeinschaft bei der Bedienung ihrer Schulden. Fast möchte man meinen, die Anleger in aller Welt hätten sich kollektiv zusammengeschlossen, um der Staatengemeinschaft aus ihrer misslichen Verschuldungslage herauszuhelfen....

In der Realität führen die niedrigen Zinsen dazu, dass Haushaltsdisziplin ein Fremdwort bleibt. Warum soll man Schulden abbauen, wenn ein Zinsdruck praktisch nicht vorhanden ist? Griechenland ist derzeit das einzige Land mit einem zweistelligen Zinsdruck (etwa 10,5%) bei 10jährigen Staatsanleihen. Dort muss gespart werden. Moderaten Zinsdruck erleben ansonsten nur Portugal und Irland mit etwa 5,3 Prozent.

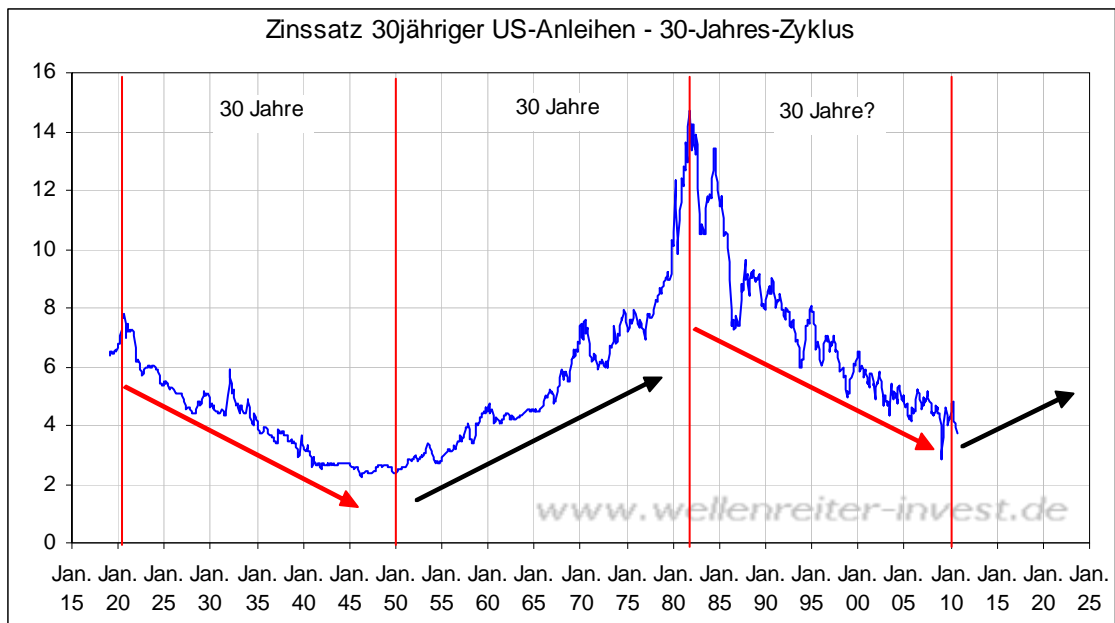


Das vorliegende Datenmaterial lässt erkennen, dass sich diesmal eine echte Anleihenblase entwickelt hat. Im Vergleich zu 2008 – als man ebenfalls von einer Anleihenblase sprach - sind sehr viel mehr Anleger in Bonds investiert. Das Sprichwort „Alle liegen im Boot auf einer Seite, und deshalb besteht die Gefahr des Umkippens“ hat seine Gültigkeit nicht verloren, im Gegenteil.

Spätere Generationen werden sich fragen, wie es sein konnte, dass die Anleger im Sommer 2010 so stark wie vielleicht niemals zuvor in Anleihen investierten, obwohl sie genau wussten, dass die Staatengemeinschaft ein großes Verschuldungsproblem hat. Sage nachher niemand, er hätte es nicht gewusst.

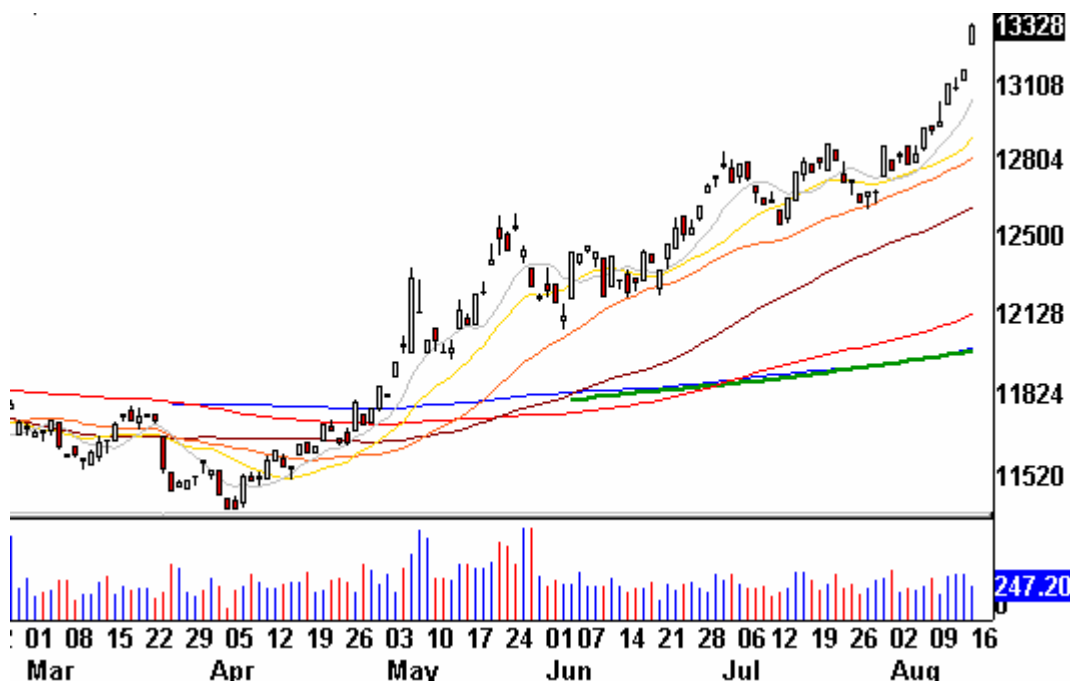
Und so dürfte es kommen, wie es kommen muss. Die Anleihenblase wird mit Getöse platzen, wahrscheinlich begleitet von einem einem crashenden Yen. Diese Währung ist derart überbewertet, dass man sich fragt, wie ein Staat, der mehr als 50 Prozent seines Staatshaushalts aus Schulden finanziert, eine derart starke Währung haben kann. Die niedrigen Zinsen können es ja wohl nicht mehr sein, die sind mittlerweile überall niedrig.

Nichts anderes sagt auch der 30jährige Zinszyklus. Gemäß diesem Zyklus ist die Bodenbildung bei den Zinsen in vollem Gange.



Die US-Anleihen sind per gestern in eine Beschleunigungsphase übergegangen; sie stiegen stark an (nächster Chart).

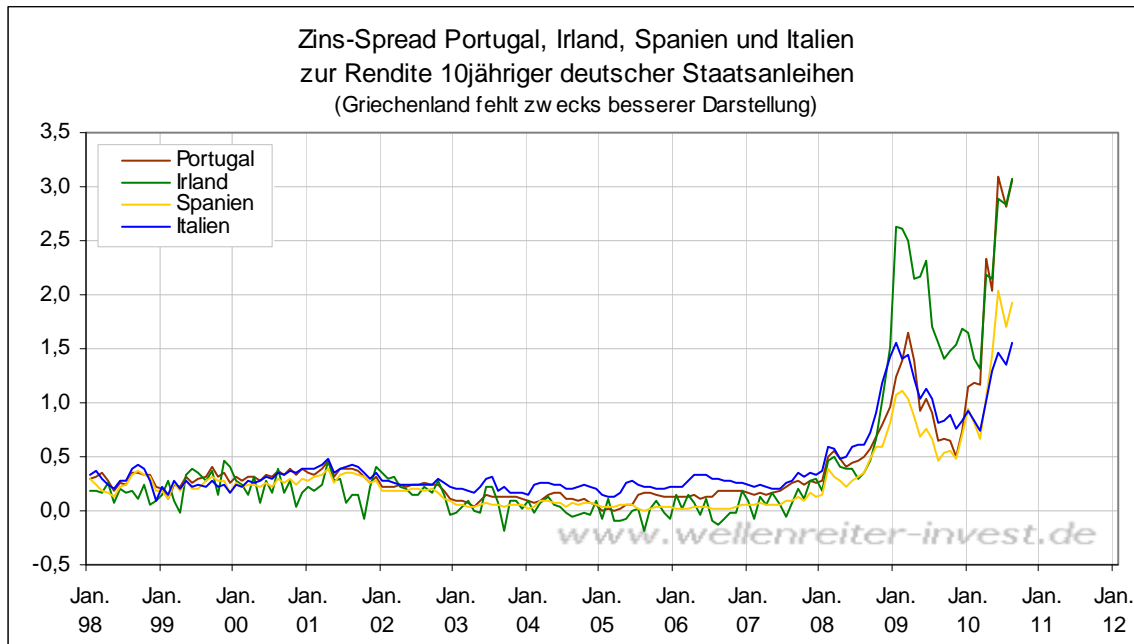
### 30jährige US-Anleihen Tageschart



Wir gehen davon aus, dass per gestern die letzte Phase des Anstiegs eingeläutet wurde. Eine obere Umkehr sollte man am hohen Volumen erkennen können. Bisher fehlt dieses noch. Im Zuge des Platzens der Anleihenblase könnte noch einmal ein Umschichtungsprozess von Anleihen in Aktien beginnen.

-----

Beobachtung am Rande: Durch die stark fallenden Zinsen in Deutschland und die sich auf vergleichsweise hohem Niveau verbleibenden Zinsen in Portugal, Irland, Spanien und Italien haben sich die Spreads zur Rendite deutscher Bundesanleihen weiter vergrößert (nächster Chart).



Dies zeigt, dass der Finanzstress in den genannten Ländern weiter bestehen bleibt.

-----

Zu den Märkten.

788 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 389 Mio., das Abwärtsvolumen 367 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 52% vom Gesamtvolumen. 188 neue Hochs standen 75 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.302 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.079 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.182 Punkten um 8 Punkte (+0,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 4.205 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Broker, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 133,28 Punkten (132,00).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,38 Punkten (83,35).

Crude Öl notiert aktuell bei 75,39 (75,93) und US-Erdgas bei 4,22 Dollar (4,32).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.226 Dollar/Unze (1.216). Gold in Euro liegt bei 957.  
Silber befindet sich bei 18,44 Dollar (18,11).

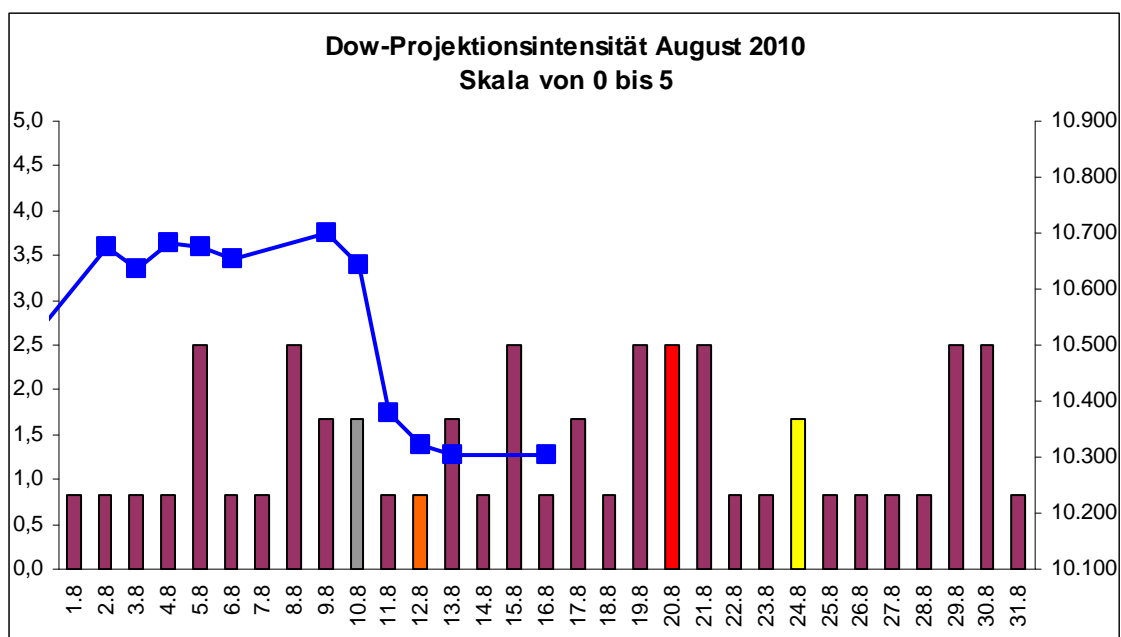
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,7% auf 461 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU  
endete bei 175 Punkten. Newmont Mining gewann 99 Cent und endete bei 57,71 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,5% auf 26,10 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete  
bei 27,08 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,92. Die Equity-PCR endete bei 0,72.  
Die OEX-PCR endete bei 0,82. Der ISEE schloss mit 88.

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: 20.08.



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

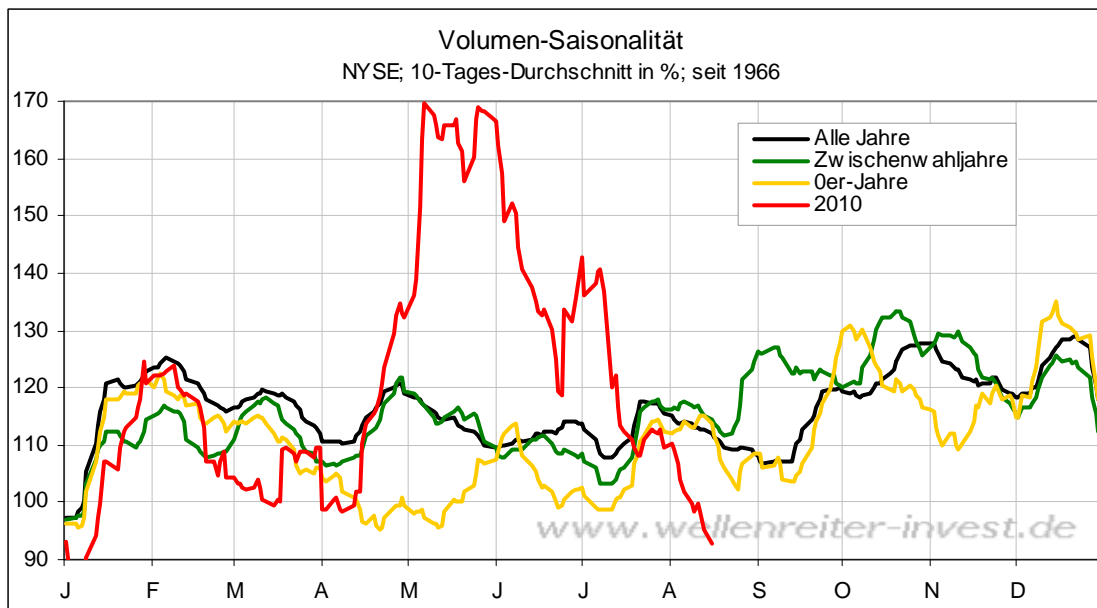
Die Zahl der neuen Hochs (188) war gestern mehr als doppelt so hoch wie die Zahl der neuen Tiefs (75). Deshalb wurden lediglich vier der fünf Bedingungen für ein erneutes Hindenburg-Omen erfüllt. Damit bleibt bei einem Hindenburg-Omen (12. August).

Das Handelsvolumen nimmt weiter ab. Gestern wurden an der NYSE lediglich 788 Millionen Aktien gehandelt, der 10-Tages-GD fiel auf 934 Millionen. In der zweiten August-Hälfte ist mit weiterhin schwachem Volumen zu rechnen. Die Marke 1.060 Punkte im S&P 500 (blaue Linie nächster Chart) und die psychologisch wichtige Marke von 10.000 Punkten im Dow Jones Index gelten als wichtige Unterstützungsmarken.

### S&P 500 Tageschart



Der gestrige deutliche Anstieg der Anleihen ist auch darauf zurückzuführen, dass der Dollar/Yen wieder zu alter Schwäche zurückfand. Was uns verwundert und gleichzeitig positiv überrascht ist der Umstand, dass sich die Aktienmärkte weiterhin über dem Niveau von Ende Juni halten, obwohl Rekord-Summen in die Anleihenmärkte fließen. Eigentlich müssten die Aktienmärkte deutlich negativer von einer solchen Entwicklung betroffen sein. Aber die Aktienmärkte trocken anscheinend lieber aus (geringes Volumen), als dass sie so richtig fallen wollen. Wenn man bedenkt, mit welchem hohem Volumen die Abwärtsbewegung vom Mai zustande kam (nächster Chart), so ist kaum vorstellbar, dass sich eine ähnliche Situation bei dem derzeit sehr geringen Volumen wiederholt.



Die Musik spielt derzeit nicht an den Aktien-, sondern an den Anleihemärkten. Dorthin fließt die Liquidität. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung für die Aktienmärkte. Gold und Silber steigen weiter an. Möglicherweise beginnt das smarte Geld bereits mit Umschichtungen von Anleihen in Edelmetalle.

-----

### Absacker

China wird bullish im Bezug auf Europa und Japan. Die USA werden bearish beurteilt, schreibt Bloomberg.

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

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.