

# Der Wellenreiter

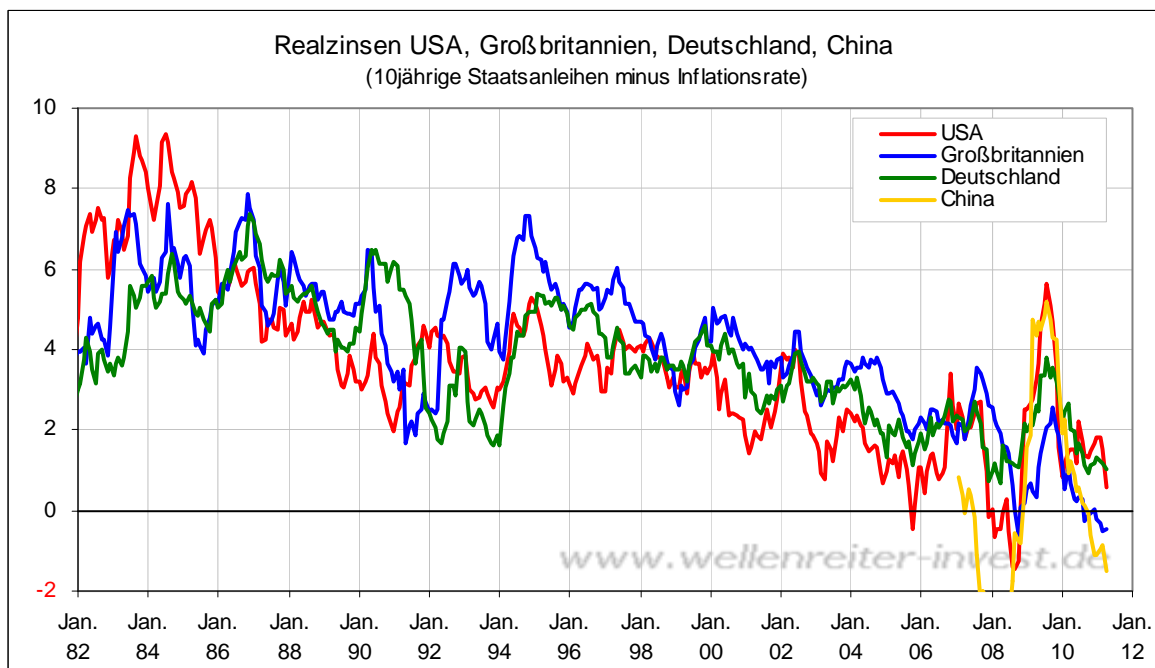
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 18. April 2011

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	12.04.11	Seitwärtsbewegung
<b>Anleihen</b>	bearish	16.10.10	Bewegung in ein Dreieck hinein; 3,5% als Widerstand
<b>US-Dollar</b>	bearish	11.04.11	Euro/Dollar an Widerstand, aber Trend intakt
<b>Erdöl</b>	neutral	17.11.10	Saisonal starke Phase hält bis Ostern an
<b>Edelmetalle</b>	bullish	21.02.11	Aufwärtstrend intakt

-----  
Sollte man die Entwicklung der Realzinsen in alten Industrieländern beschreiben, so verrät die nachfolgende Grafik den Langfristtrend: **Abwärts**.



Daran ändert der zwischenzeitliche Bounce im Jahr 2009 rein gar nichts.

Auch der chinesische Realzins (gelbe Linie) befindet sich im Minus. Die Negativ-Spitze im Jahr 2008 (hier nicht dargestellt) betrug -4,6 Prozent. Leider liegen uns Renditedaten zu China nur seit dem Jahr 2007 vor. Klar ist: Einer offiziellen Inflationsrate von 5,4 Prozent

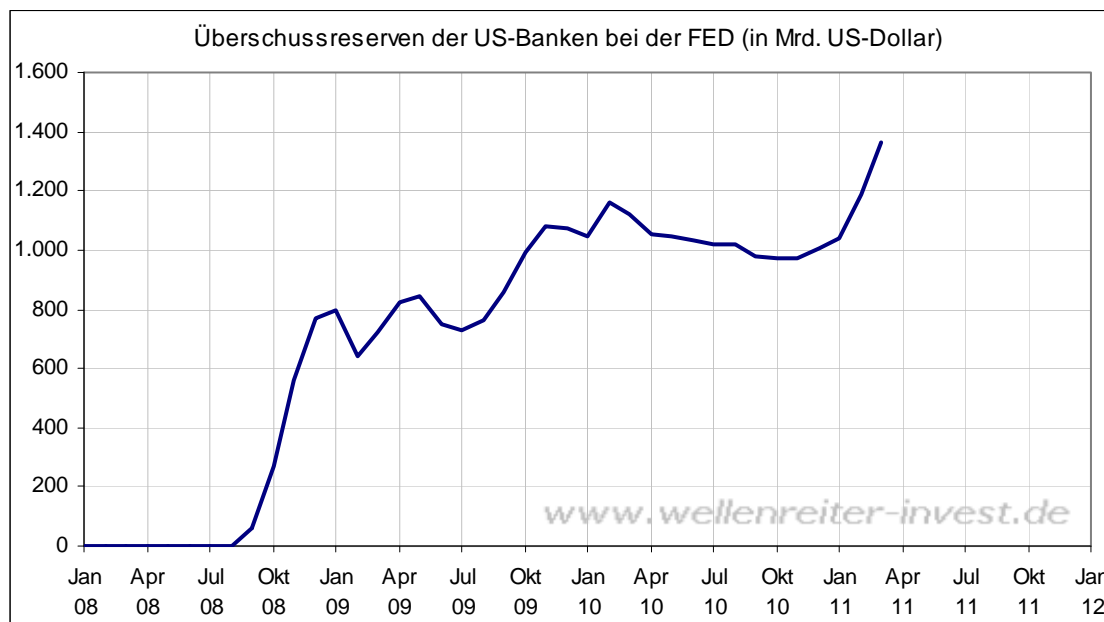
steht eine Rendite für 10jährige chinesische Staatsanleihen von lediglich 3,9 Prozent gegenüber. Die aktuelle Realrendite Wert beträgt demnach -1,1 Prozent.

Ein weltweiter Abwärtstrend beim Realzins ist durch steigende Inflationsraten bei stagnierenden Nominalrenditen erklärbar. Letztendlich heißt dies für den Anleger: Bleibt der in Anleihen investiert, betreibt er Vermögensvernichtung. Dies gilt in China genauso wie in Großbritannien oder bald auch in den USA. In der Vergangenheit profitierten Gold und Silber von solchen Entwicklungen. Wenn wir davon ausgehen, dass der Bounce der Realrendite im Jahr 2009 trotz des hohen Spikes **keine** Trendumkehr war, dann würde dies eine zukünftige weitere Verschlechterung der Realrendite bedeuten.

Die Frage ist: Kann ein auf die Ausgabe von Staatsanleihen aufgebautes staatliches Refinanzierungssystem dauerhaft funktionieren, wenn die Realrendite negativ ist?

Antwort: Das kann es nicht. Das Kapital schwirrt nicht um den Globus, nur um auf einer **Negativ-Rendite** hängen zu bleiben.

Unter diesen Umständen erscheint die Mini-Rendite von 0,25%, die die Fed den Banken für die Überschuss-Reserven bezahlt, in einem neuen Licht.



Wie lange werden die Banken noch hinnehmen, dass die Realverzinsung für mittlerweile 1,36 Billionen US-Dollar Überschuss-Reserven -2,5% beträgt (und in den kommenden Monaten weiter fallen wird)? Werden sie diese Reserven nicht abziehen beginnen, um in anderen Märkten mehr Rendite erzielen zu können? Wo würde dieses Kapital angelegt

werden? Oder wird die Fed den Zinssatz auf Überschuss-Reserven deutlich erhöhen (vielleicht auf 2%), um das Kapital dem Finanzkreislauf dauerhaft zu entziehen? Wenn die Fed letzteres täte, müsste sie den Banken pro Jahr 27,2 Mrd. US-Dollar Zinsen zahlen (statt aktuell 3,4 Mrd.).

Fazit: Die Realverzinsung fällt weltweit, in Teilen der Industrie- und Schwellenländer ist sie bereits negativ. Auch die bei der Fed geparkten Überschuss-Reserven erzielen Verluste. Generell tendiert das vagabundierende Kapital dahin, wo die höchste Realrendite erzielt werden kann. Die Frage, wie lange Banken und Investoren die reale Kapitalvernichtung noch hinnehmen werden und wohin stattdessen das Kapital fließen wird, ist nicht befriedigend zu beantworten. Die Anleihenmärkte sind es nicht. Die Aktienmärkte laufen seit Anfang Februar mehr oder weniger seitwärts. In Zeiten höherer Inflationsraten tendieren Aktienmärkte zu Seitwärts- oder Abwärtsbewegungen. Gold und Silber sowie einige weitere Rohstoffe profitieren vom fallenden Realzins. Da diese Märkte verhältnismäßig klein sind, ist dort der Aufwärtsdruck dort umso größer.

-----

Bei den Anleihen achte man insbesondere auf die Ratio der inflationsgeschützten US-Anleihen zu den normalen US-Staatsanleihen (TIP/AGG). Diese ist am Freitag auf ein neues Jahreshoch gestiegen.

### Ratio inflationsgeschützte zu normalen Anleihen Tageschart



Der Chart verweist auf weiterhin intakte Inflationserwartungen.

Die Rendite 10jähriger US-Anleihen befindet sich in einem Dreiecksmuster. So lange kein Ausbruch stattfindet – und einen solchen sehen wir derzeit nicht - wird sich die Renditen zwischen 3,0 und 3,5 Prozent aufhalten.

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Wochenchart



Für die Anleihen bleiben wir bei unserer bearischen Einschätzung (Renditen bullish), weil lediglich eine Seitwärtskonsolidierung, nicht aber eine Trendwende erkennbar ist.

Da die Inflationsrate bis zum Sommer hin weiter zulegen wird, erscheint ein Anstieg der Realrendite bis mindestens zur Jahresmitte zwingend.

-----

In unserer aktuellen Wochenend-Kolumne hatten wir uns Gedanken zu kritischen Zinsschwellen und Währungsrelationen gemacht <http://tinyurl.com/42c8987>

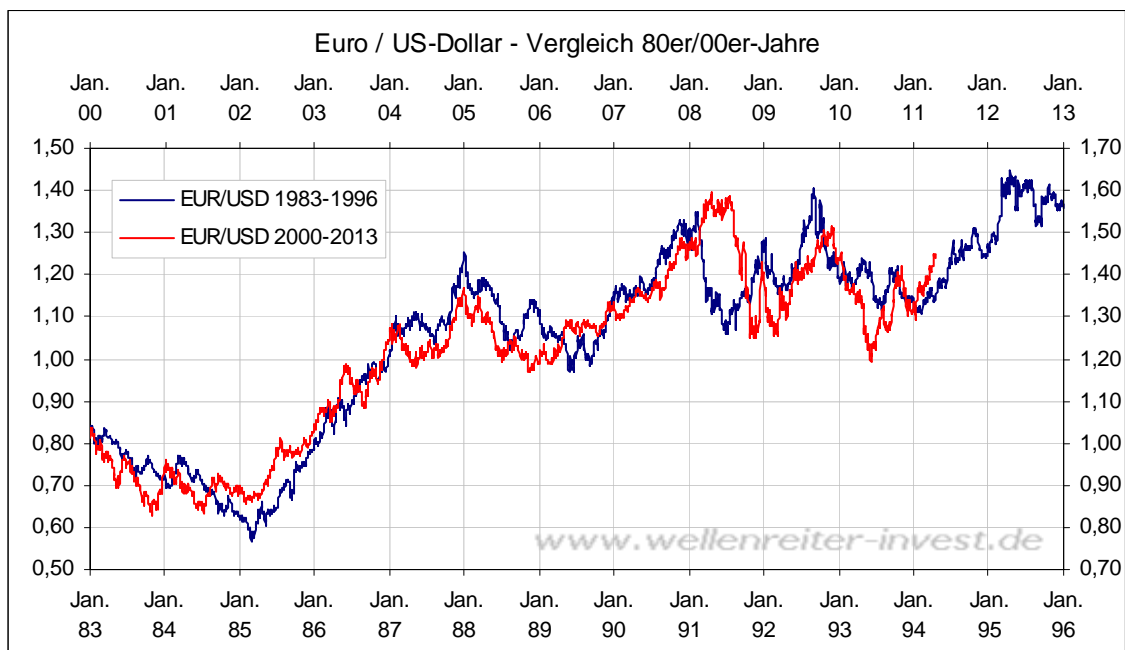
Wir hatten darin u.a. erläutert, warum der Euro/Dollar trotz der Turbulenzen in den PIIGS-Staaten Stärke zeigt.

Charttechnisch hat der Euro/Dollar eine wichtige Widerstandslinie erreicht (folgender Chart).

### Euro/Dollar Wochenchart

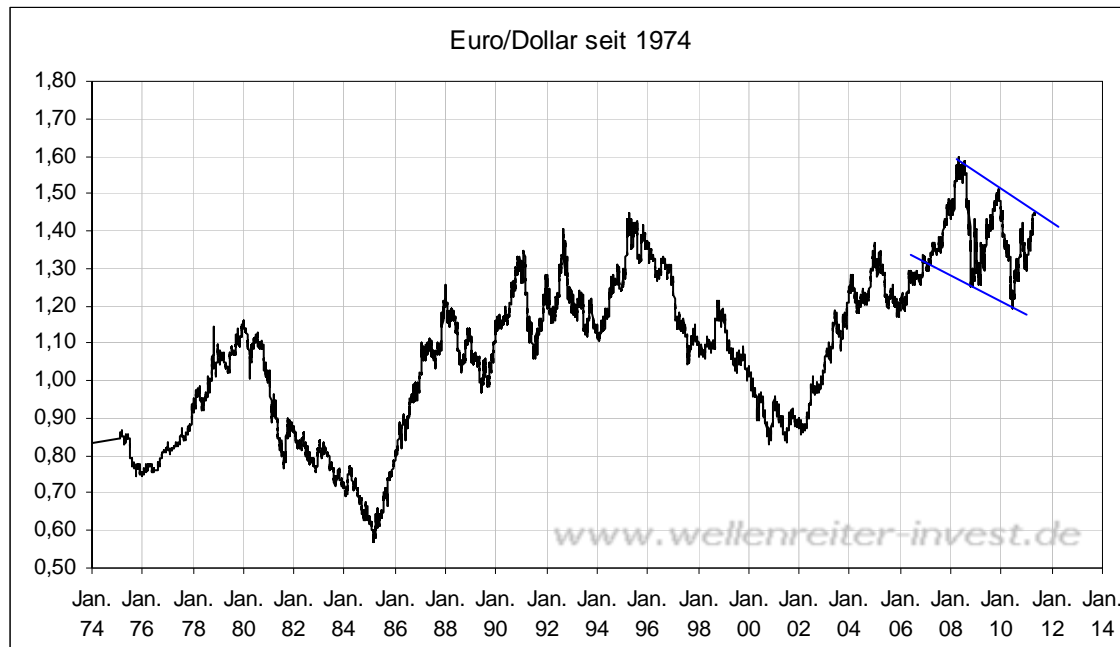


Interessant ist der Verlaufsvergleich mit dem Euro/Dollar der 1980/90er Jahre. Danach würde sich die Aufwärtsbewegung des Euro bis zur Jahresmitte weiter fortsetzen, um dann in der zweiten Jahreshälfte seitwärts zu laufen.



In der ersten Jahreshälfte 2012 würde der Euro/Dollar erneut einen größeren Schub nach oben vollziehen.

Betrachtet man den Euro/Dollar auf einem Langfristchart, so erscheint die seit dem Jahr 2008 sich ausbildende Konsolidierungsformation mehr und mehr als eine bullische Formation im Aufwärtstrend (Formation zwischen blauen Linien folgender Chart).



Fazit: Der Blick auf Tages- und Monatschart zeigt den wichtigen Widerstand an, an dem sich der Euro/Dollar aktuell befindet. An dieser Stelle kann es zu einem Rücksetzer kommen. Insgesamt erscheint uns die sich ausbildende Formation mittelfristig bullish für das Währungspaar Euro/Dollar zu sein. Wir bleiben bei unserer bearischen Einschätzung für den US-Dollar-Index (und damit bullish für den Euro/Dollar).

Alexander Hirsekorn wird für die Mai-Ausgabe des Smart Investor Magazins den Dollar/Yen analysieren. Seine Erwartungshaltung: Das kommerzielle Verhalten lässt eher wieder ein Abdriften gen 80 erwarten - was auch für die US-Staatsanleihen eine Unterstützung wäre. Schnelle Bewegungen sieht er in diesem Währungspaar nicht.

-----

An den Aktienmärkten sind weder Kauf- noch Verkaufsdruck besonders ausgeprägt. Die beiden letzten Handelstage zeigten ein "Buy the dips"-Muster. Defensivere Sektoren wie Nahrungsmittel und Healthcare rückten nach vorne und zeigen eine defensivere Gangart der Investoren an. Kraft Foods – eine Dow-Komponente – ist ein solch defensiver Titel.

### Kraft Foods Tageschart



Der aktuelle Ausbruch wird vom Handelsvolumen getragen (siehe Pfeil obiger Chart). Bestätigend wirkt, dass unsere Ratio der zyklischen zu nicht-zyklischen Konsumgütern am Freitag auf ein neues Jahrestief gefallen ist.



Damit zeigt die Ratio eine deutliche negative Divergenz zum S&P 500. Dazu passt die Rücknahme der Einschätzung von Goldman Sachs für das US-BIP-Wachstum in Q1 von 2,5% auf 1,75%. Für das Jahr 2011 wurde die Vorhersage von 4% auf 2,25% verringert.

Dieser Wechsel - "raus aus Risikoaktien, rein in sichere Aktien" ist ein Indiz von einer Konsolidierungs- oder Seitwärtsphase und lässt auf der Oberseite nicht mehr die großen Sprünge erwarten.

Bei Apple weiß man zwar nie, aber charttechnisch sieht dieser Wert deutlich angeschlagen aus.

### Apple Tageschart



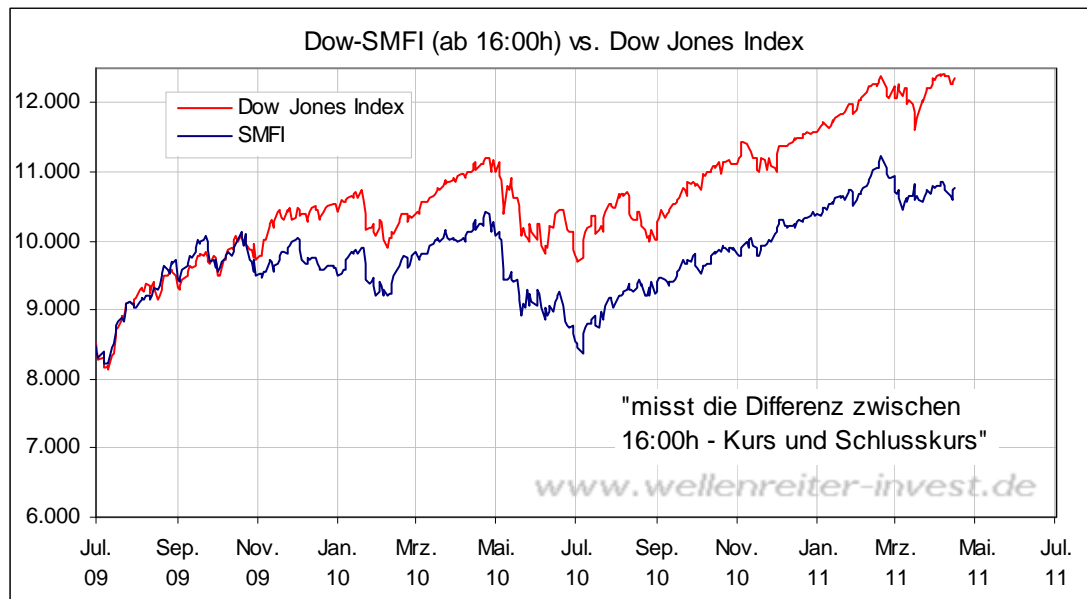
Man beachte, dass die großen Indizes am Freitag stiegen, Apple aber relative und absolute Schwäche zeigte. Sollte die blaue Linie unterschritten werden, so wäre die Topping-Formation komplett.

Der S&P 500 befindet sich seit Februar in einer Seitwärtsphase.

### S&P 500 Tageschart



Auch das smarte Geld drückt mit seiner Schwäche der Seitwärtsphase den Stempel auf.



Für die Aktienmärkte bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung.

-----

Gold und Silber setzen – wie in der Freitagsausgabe beschrieben – ihre Aufwärtstendenz fort. Das Kursziel von Silber beträgt 48,70 US-Dollar. Solange der Realzins fällt oder gar negativ wird, erscheinen Gold und Silber unterstützt. Kommt es in den kommenden Tagen zu deutlichen Sprüngen, rechnen wir kurzfristig mit einem relevanten Silber-Hoch. Eine langsame Annäherung würde die Option einer Konsolidierung am Hochpunkt mit weiterem Auswärtspotential beinhalten.

### Platin Tageschart

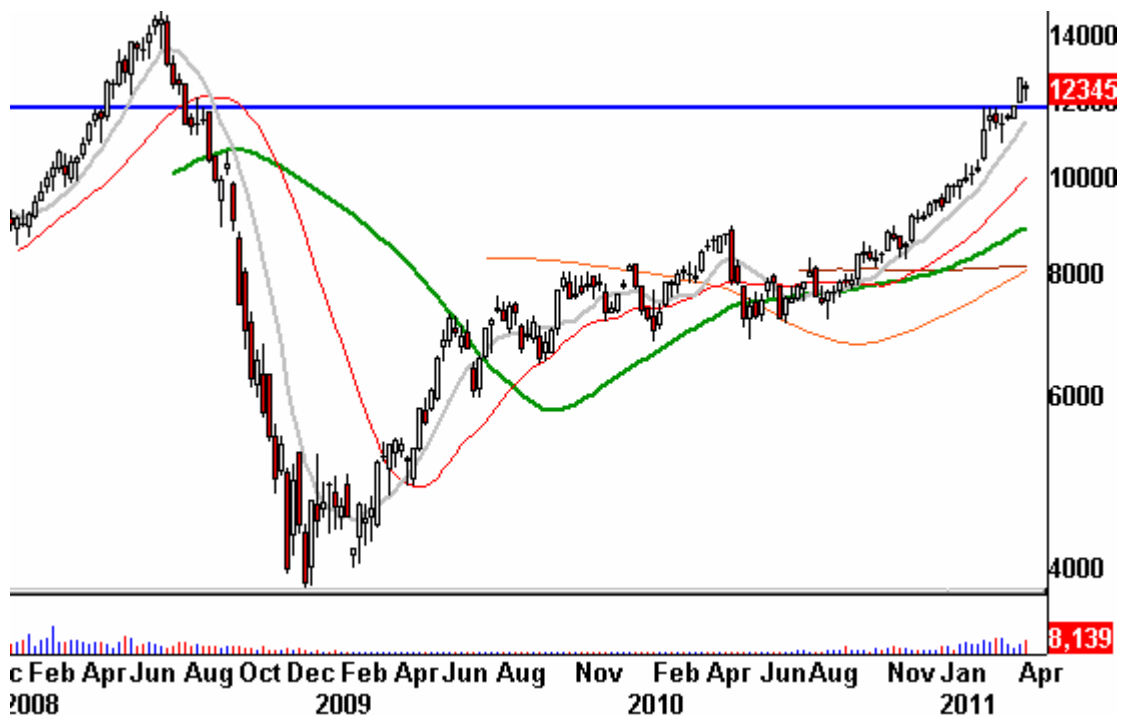


Der Umstand, dass die Edelmetalle Platin (siehe oben) und Palladium nicht in der Lage scheinen, ihren Hochpunkt aus dem Februar erneut anlaufen zu können, muss als negative Divergenz zu Gold und Silber und damit als Minuspunkt für die weitere Entwicklung der Edelmetalle angesehen werden. Diese Divergenz sollte weiterhin genau beobachtet werden. Wir bleiben für die Edelmetalle bei unserer bullischen Einschätzung.

-----

Der Preis für Brent Öl zeigt sich kaum beeindruckt vom kleineren Rückschlag der vergangenen Woche. Solange die Marke von 120 US-Dollar als Unterstützung dient, ist der Aufwärtstrend intakt.

### Brent Öl Wochenchart



In den USA haben die Kraftstoff-Preise an den Tankstellen in Washington D.C. und in New York die psychologisch wichtige 4-Dollar-Marke pro Gallone erreicht. Das Top im Durchschnittspreis stammt vom Juli 2008 und notiert bei 4,12 US-Dollar. Nach Ostern sollte sich der Ölpreisanstieg abzuflachen beginnen. Wir bleiben beim Ölpreis bei unserer neutralen Einschätzung.

-----

Zu den Märkten.

1,04 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 661 Mio., das Abwärtsvolumen 375 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 64% vom Gesamtvolumen. 108 neue Hochs standen 14 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.342 Punkten um 57 Zähler höher (+0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.320 Punkten um 5 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.765 Punkten um 4 Punkte (+0,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 5.285 Punkten (+0,7%).

Größte Gewinner: Papier, Hausbau, Versorger; Größte Verlierer: Banken, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 120,26 Punkten (119,22).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,02 Punkten (74,96).

Crude Öl notiert bei 109,39 (108,15) und US-Erdgas bei 4,21 Dollar (4,21).

Der Goldpreis notiert bei 1.487 Dollar/Unze (1.474). Gold in Euro liegt bei 1031.

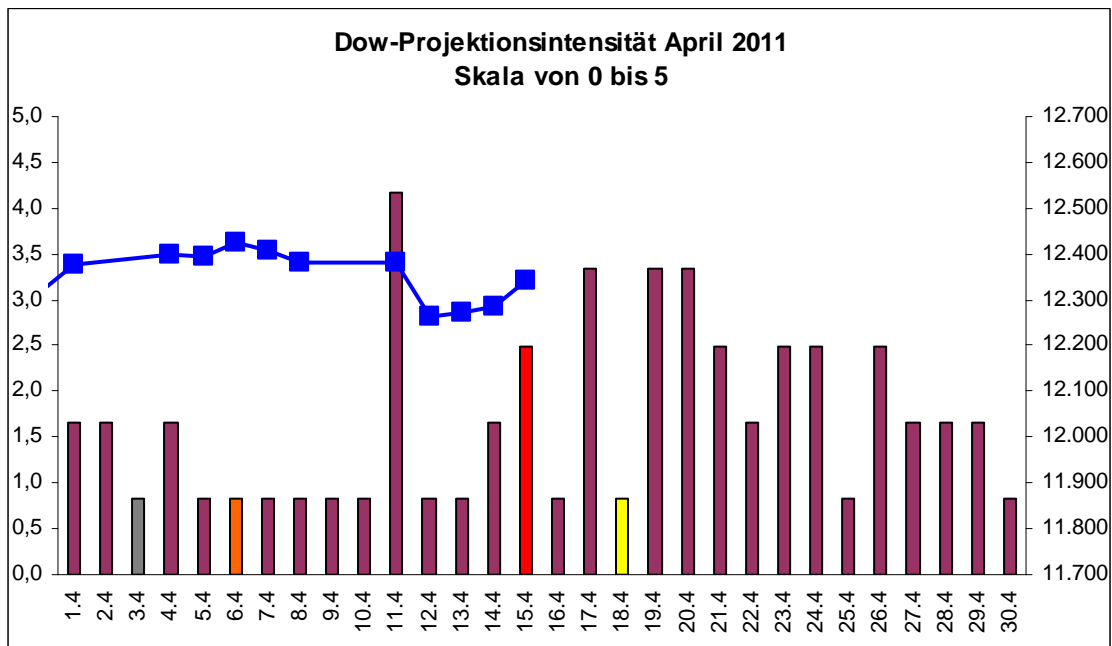
Silber befindet sich bei 43,05 Dollar (42,15).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,3% auf 584 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 219 Punkten. Newmont Mining gewann 22 Cent und endete bei 57,75 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,8% auf 15,32 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,48 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,93. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,63. Der ISEE schloss mit 131.

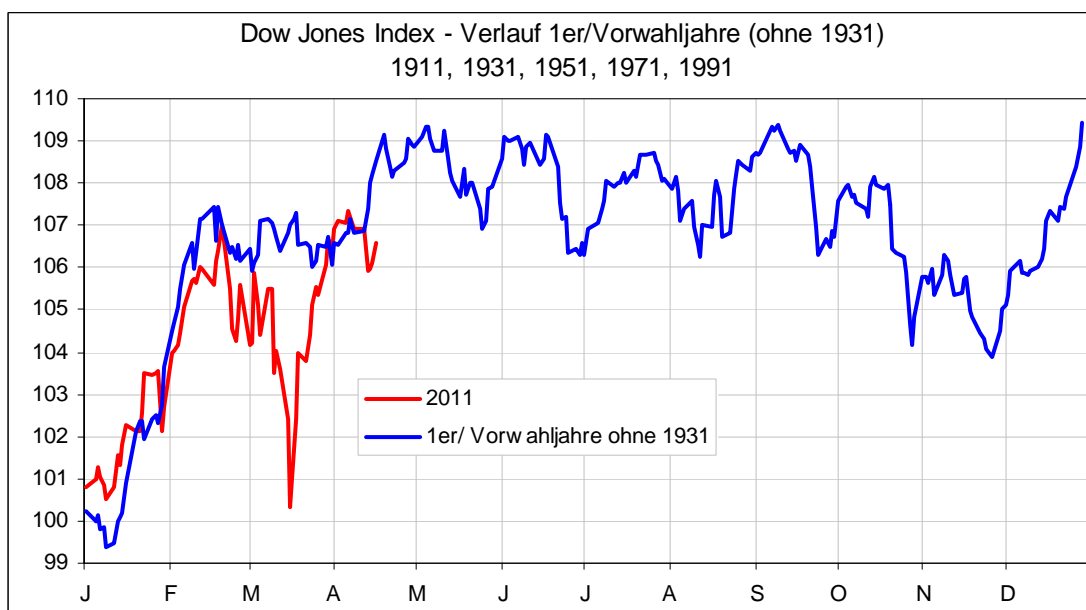
-----

Zeitprojektionstage: 11.04., 17.-20.04.



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

Bisher verlaufen die großen Indizes im April sehr flach. Der Dow Jones Index befindet sich praktisch dort, wo er am Monatsanfang stand. Sollte es dem Dow und auch dem S&P 500 nicht gelingen, in den beiden verbleibenden Wochen des April neue Jahreshochs zu erzielen, so würde dies mit einem Fortschreiten der Monate immer unwahrscheinlicher. Gemäß unserem Musterverlauf ist die Phase von Mai bis in den Herbst hinein eher von einer Seitwärts-/Abwärtsbewegung geprägt.



Wir schrieben weiter oben, dass die nicht-zyklischen („defensiven“) Sektoren gegenüber den zyklischen Branchen relative Stärke zu zeigen beginnen. Dieser Aspekt beschreibt eine auffällige Verhaltensänderung der Investoren. Sie beginnen sich gegen ein nachlassendes Wachstum abzusichern. Sollte die zyklische Erholungsphase bereits wieder vorbei sein, ohne dass die US-Arbeitslosenquote tiefer sinken konnte als 8,5 Prozent? In einer erneuten wirtschaftlichen Schwächephase würde dieser Aspekt ein Riesenproblem darstellen. Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung für die Aktienmärkte.

-----

## **Absacker**

Brüderle über Benzinpreise erzürnt

<http://tinyurl.com/3cy4ut3>

„Und täglich grüsst das Murmeltier“. Wie viele Wirtschaftsminister haben in den vergangenen 30 Jahren wie häufig zu Ostern genau solche Pressemeldungen verursacht? Man wagt gar nicht zu zählen.

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.