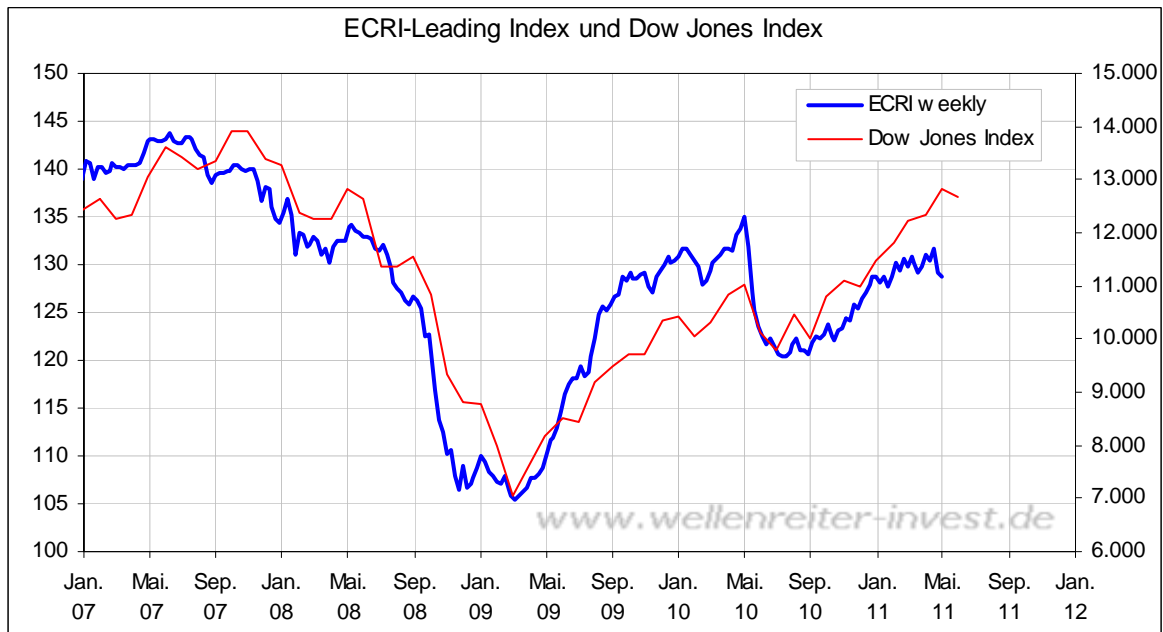


Der Wellenreiter

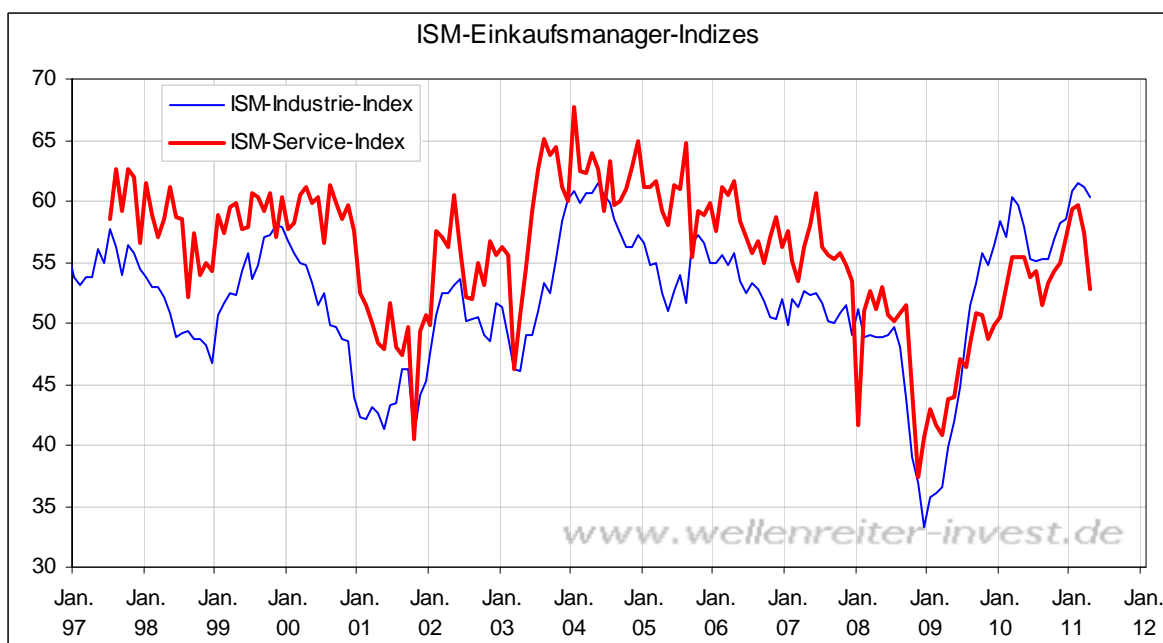
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 10. Mai 2011

Der ECRI-Frühindikator bewegt sich seitwärts/abwärts. Der aktuelle Hochpunkt wurde Mitte April erzielt.

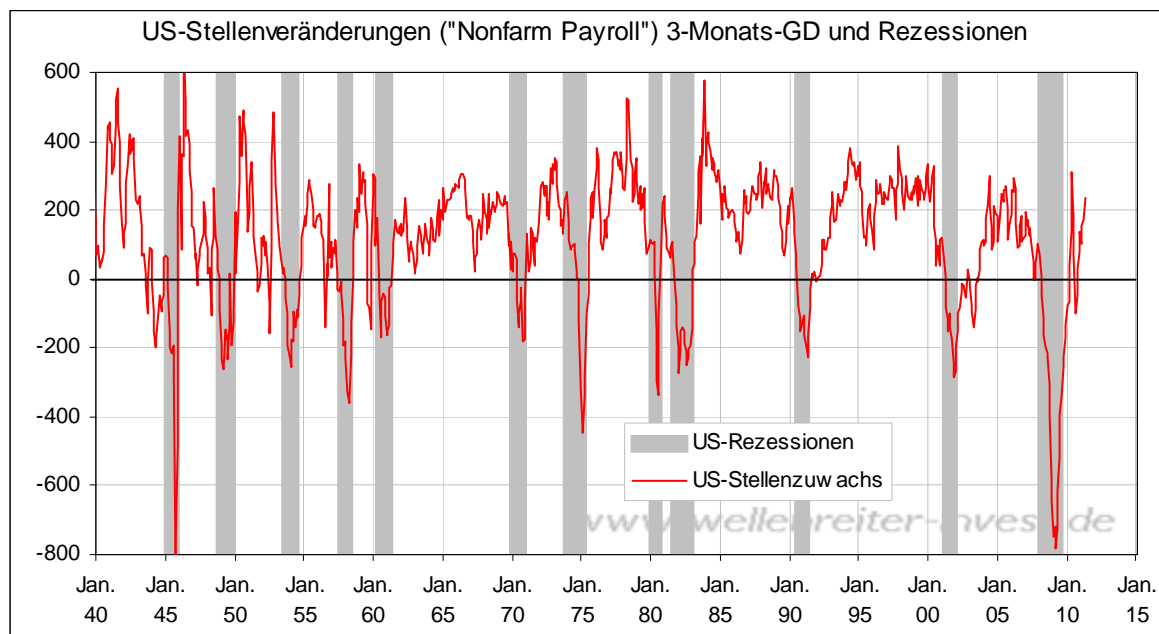


Auch andere Wirtschaftsindikatoren – wie z.B. der ISN-Service-Index deuten auf eine Abschwächung der Dynamik hin.



Ein ähnlich drastischer Einbruch wie im Mai 2010 liegt bisher allerdings nicht vor, deshalb ist der Interpretation (Delle oder vorläufiger Abschluss der zyklischen Aufwärtsbewegung) Tür und Tor geöffnet. Wir argumentieren über den Aktienmarkt und das dortige verstärkte Engagement in defensiven Titeln (siehe auch gestrige Ausgabe). Wir sehen eher ein vorläufiges Ende der zyklischen Aufwärtsbewegung und rechnen mit einer länger anhaltenden Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik. Man sollte jedoch beachten, dass dieses Überrollen langsam abläuft. Die Aktienmärkte zeigen sich daher noch stabil.

Der 3-Monats-GD der US-Stellenveränderungen konnte erstmals seit Mitte 2010 die Marke von 200.000 geschaffenen Stellen überschreiten.

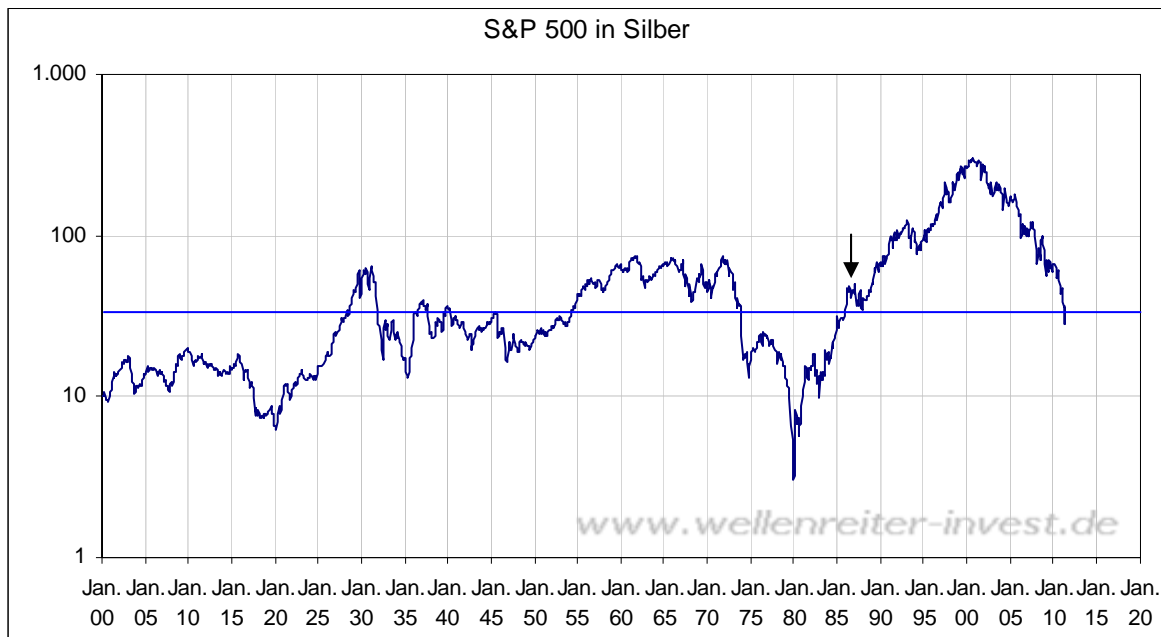


Damit sind vermeintlich gute Aussichten für die weitere Entwicklung des US-Arbeitsmarktes vorhanden. Wäre da nicht der Umstand, dass die Anträge auf US-Arbeitslosengeld („Initial Claims“) in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen sind.

Betrachtet man die Verläufe der Erstanträge und die US-Arbeitslosenquote auf einem Chart, so wird deutlich, dass die Erstanträge als ein Frühindikator für die Entwicklung der US-Arbeitslosenquote gelten können (nächster Chart).

Damit erscheint der amerikanische Markt teuer, auch wenn die abstrus wirkenden Werte aus dem Jahr 2000 (KGV10 von 50) lange nicht erreicht sind. Man sollte sich eher an den längerfristigen Bewegungen orientieren, und danach führte der Bereich von 25 oder darüber regelmäßig zu Hochpunkten an den Aktienmärkten.

Die S&P 500/Silber-Ratio verläuft um einen Mittelwert von etwa 30 (blaue Linie folgender Chart).

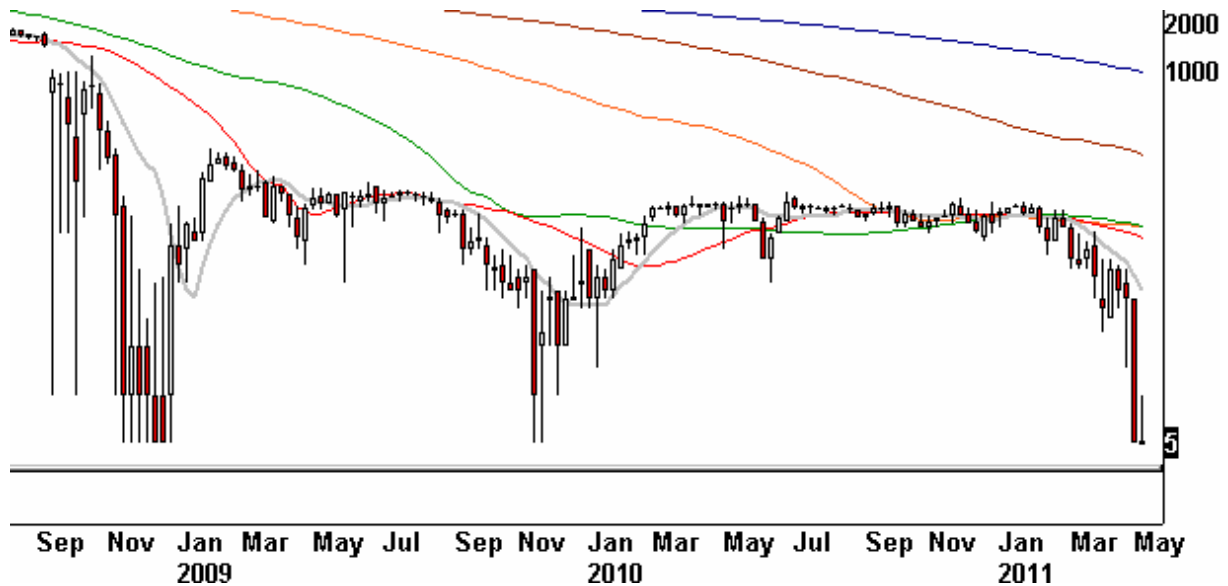


Als der Silberpreis Ende April auf knapp 50 US-Dollar anstieg, fiel die Ratio auf einen Wert von 28. Durch den Fall des Silberpreises schoss die Ratio jüngst nach oben (auf 36; auf dem Chart schlecht zu erkennen). Silber-Bugs werden für sich in Anspruch nehmen, dass die S&P 500/Silber-Ratio Anfang 1980 bei 3 lag. Sollte sich die Ratio dorthin begeben wollen, so müsste der Silberpreis – bei unveränderter Notierung des S&P 500 - auf etwa 500 US-Dollar steigen.

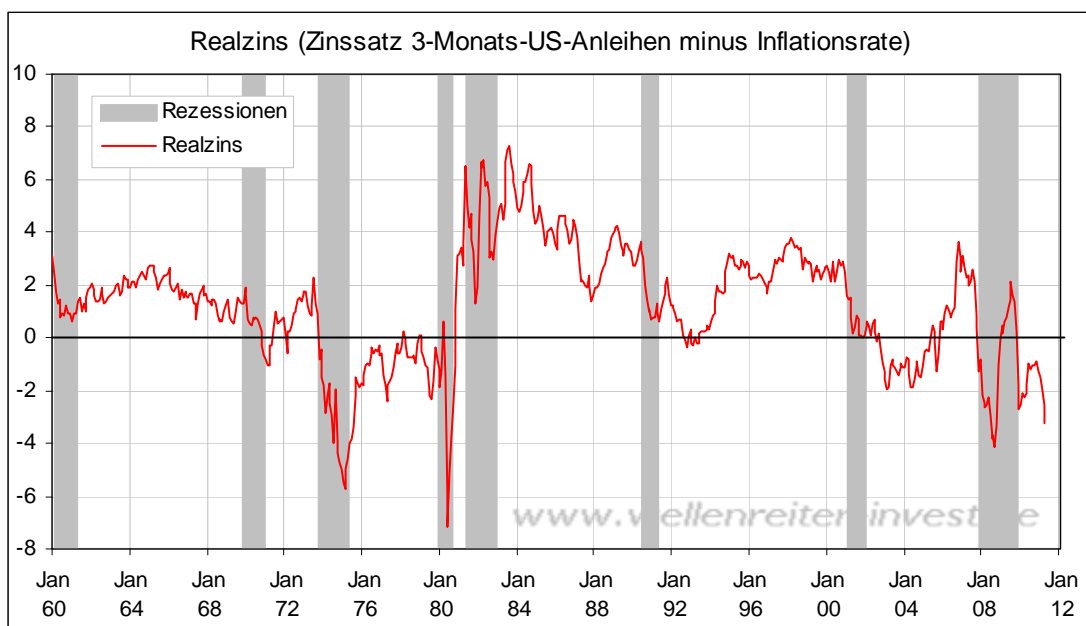
Schaut man sich die obige blaue Linie genauer an, so ist zu erkennen, dass um diese Linie herum häufig längerfristige Konsolidierungen stattgefunden haben, so zuletzt in den Jahren 1986 bis 1988 (siehe Pfeil obiger Chart). Wir nehmen daher an, dass sich die S&P 500/Silber-Ratio in den kommenden Monaten (möglicherweise noch länger) nicht drastisch verändern wird.

Seltsam und rätselhaft ist weiterhin das Verhalten der Marktteilnehmer im Bezug auf die US-Dreimonatsanleihen. Deren Rendite ist auf einen Wert nahe null gefallen, nachdem diese lange in einer Range um 0,15 Prozent gehandelt wurde.

Rendite US-Dreimonatsanleihen Wochenchart



Eine Rendite nahe null bedeutet eine extreme Nachfrage nach Anleihen am kurzen Ende. Derartige Extrema lagen jeweils im November und Dezember 2008 und 2009 vor. Man erklärte damals diese Bewegungen mit einem erhöhten Bedarf an Kurzfristgeldern (Cash-Bedarf) zum Jahresende hin. Doch diesmal fällt die Rendite mitten im Jahr. Das Halten des Kapital in Kurzfristinstrumenten kommt dem Halten von Cash ziemlich nahe, da die Flexibilität sehr hoch ist. Cash erscheint derzeit extrem attraktiv zu sein, möglicherweise mangels Alternativen? Oder ist es der Griechenland-Faktor?



Man muss sich klar machen, dass die Realverzinsung im Drei-Monats-Bereich derzeit bei minus 3,2 Prozent liegt (der angenommenen Inflationsrate für April). Die Realverzinsung ist also äußerst unattraktiv.

Auch im zweijährigen Bereich ist die Rendite stark gefallen (seit Anfang April von 0,80 auf 0,55 Prozent).

Fazit: Die aktuelle Rendite-Entwicklung im Kurzfrist-Bereich spricht dafür, dass Cash und Cash-Äquivalente hochgradig gefragt sind. Eine negative Realverzinsung von mehr als 3 Prozent nimmt man in Kauf. Der Zeitpunkt (April, Mai) ist für eine Rendite nahe null in den Drei-Monats-Geldern ungewöhnlich. Man kann nur annehmen, dass die Marktteilnehmer im Hinblick auf die weitere Entwicklung an der Staatsverschuldungsfront vorsichtig sind und ihr Pulver trocken halten wollen.

Zu den Märkten.

778 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 520 Mio., das Abwärtsvolumen 250 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 68% vom Gesamtvolumen. 121 neue Hochs standen 16 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.685 Punkten um 46 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.346 Punkten um 6 Zähler höher (+0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.843 Punkten um 16 Punkte (+0,6%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.470 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Goldminen; Größte Verlierer: Hausbau, Banken, Broker

Der T-Bond Future endete bei 124,14 Punkten (124,10).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,93 Punkten (75,18).

Crude Öl notiert bei 101,14 (98,06) und US-Erdgas bei 4,18 Dollar (4,27).

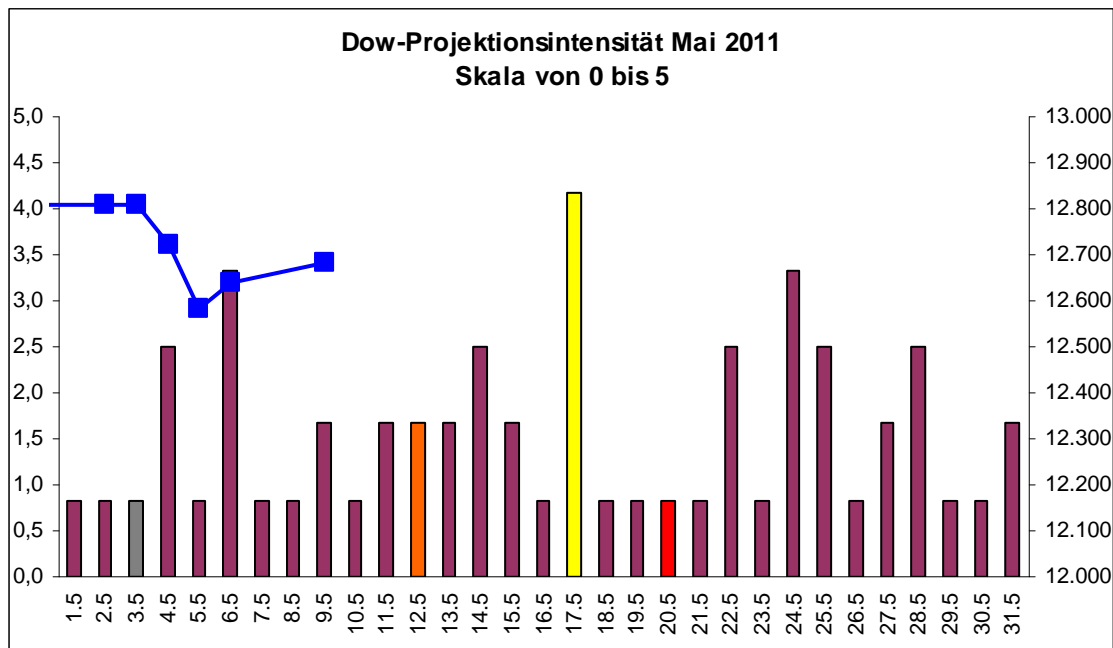
Der Goldpreis notiert bei 1.512 Dollar/Unze (1.495). Gold in Euro liegt bei 1055.

Silber befindet sich bei 37,77 Dollar (35,63).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,7% auf 545 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 207 Punkten. Newmont Mining gewann 96 Cent und endete bei 54,68 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,2% auf 17,16 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,38 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,79. Die Equity-PCR endete bei 0,64. Die OEX-PCR endete bei 2,03. Der ISEE schloss mit 129.

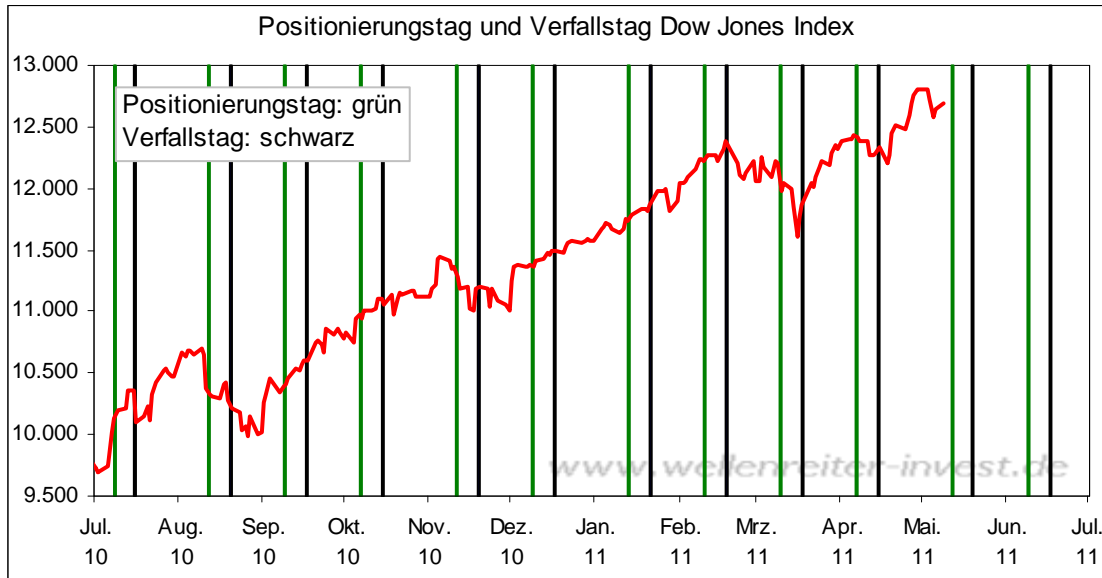
Zeitprojektionstage: 06.05., 17.05.



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

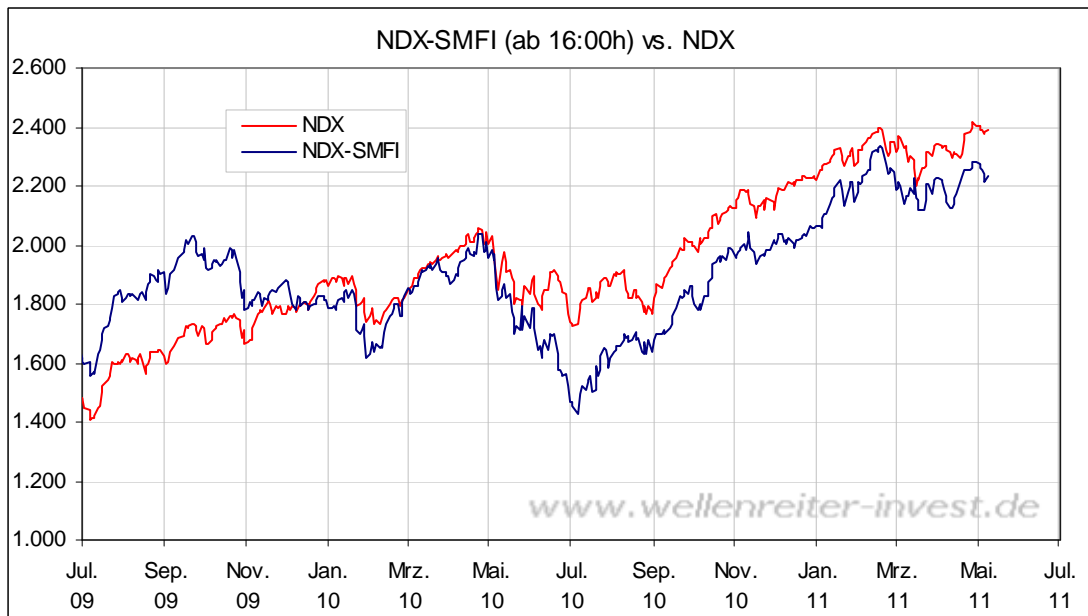
Nur 778 Mio. Aktien wurden gestern an der NYSE gehandelt. Auch wenn an Montagen generell geringeres Volumen vorherrscht, so scheint der Markt gestern fast eingeschlafen zu sein. An den Rohstoffmärkten kam es zu einem Bounce. Folgerichtig stiegen an den Aktienmärkten zuvorderst die Rohstoffaktien. Die für die Konjunktur wichtigen Hausbau-, Banken- und Broker-Aktien fielen allerdings.

Zum Ende dieser Woche hin positionieren sich die Marktteilnehmer für die Verfallswoche (kommende Woche). Betrachtet man den folgenden Chart, so fällt auf, dass die beiden jüngsten Verfallswochen (März, April) negativ endeten.



Es bleibt abzuwarten, ob aller „guten Dinge“ drei sind. Die Lust, die Preise mit Volumen nach oben zu treiben, erscheint wenig ausgeprägt.

Das smarte Geld hält sich im Nasdaq 100 zurück (folgender Chart).



Dort hat sich eine negative Divergenz des smarten Geldes zum Normalverlauf des Nasdaq 100 gebildet.

Wir erwarten für diesen Monat eine Korrektur. Insbesondere das zweite Monatsdrittel ist verläuft im S&P 500 üblicherweise schwach. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Helmut Schmidt zum Thema Euro-Krise.

<http://tinyurl.com/67g77pm>

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.