

# Der Wellenreiter

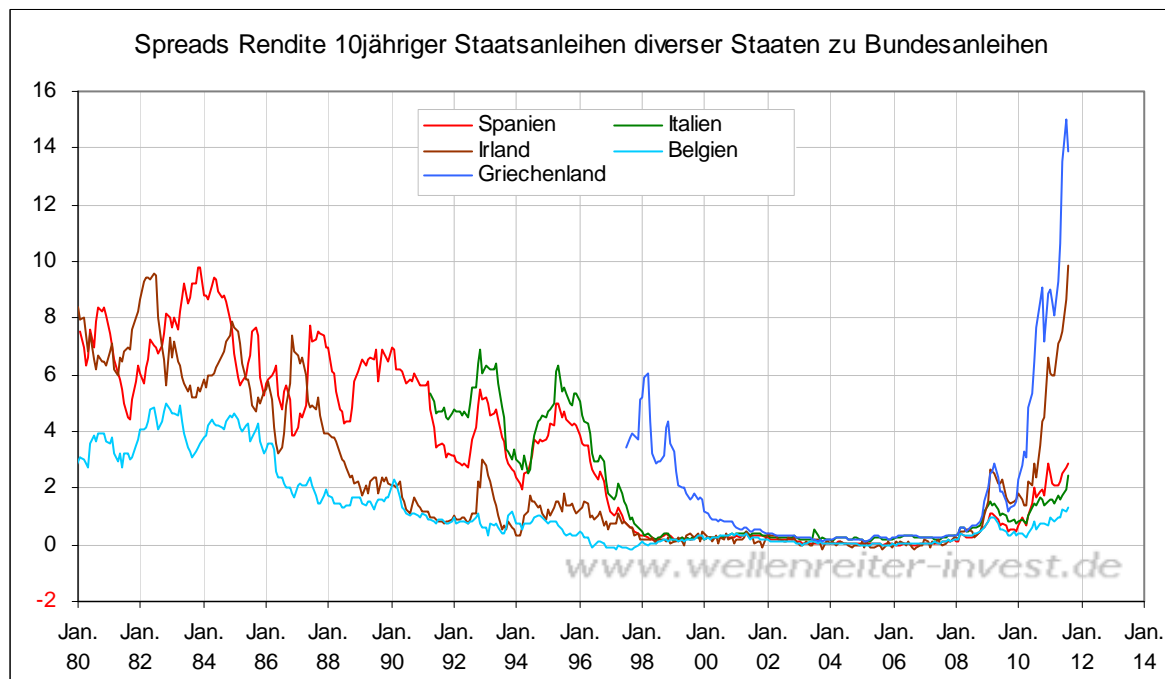
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 11. Juli 2011

Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Änderungen. Erdöl setzen wir von bearish auf neutral, die Edelmetalle von neutral auf bullish.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	12.04.11	Widerstand am Jahreshoch
Anleihen	neutral	04.05.11	Dreiecksbildung setzt sich fort; schwacher Dollar/Yen steht steigenden Renditen entgegen
US-Dollar	neutral	12.05.11	Kaum Bewegung, aber Tendenz nach oben
Erdöl	neutral	11.07.11	Recht stabiles Seitwärtsmuster mit Aussicht auf Trendfortsetzung nach oben
Edelmetalle	bullish	11.07.11	Gold in Euro mit neuem Allzeithoch

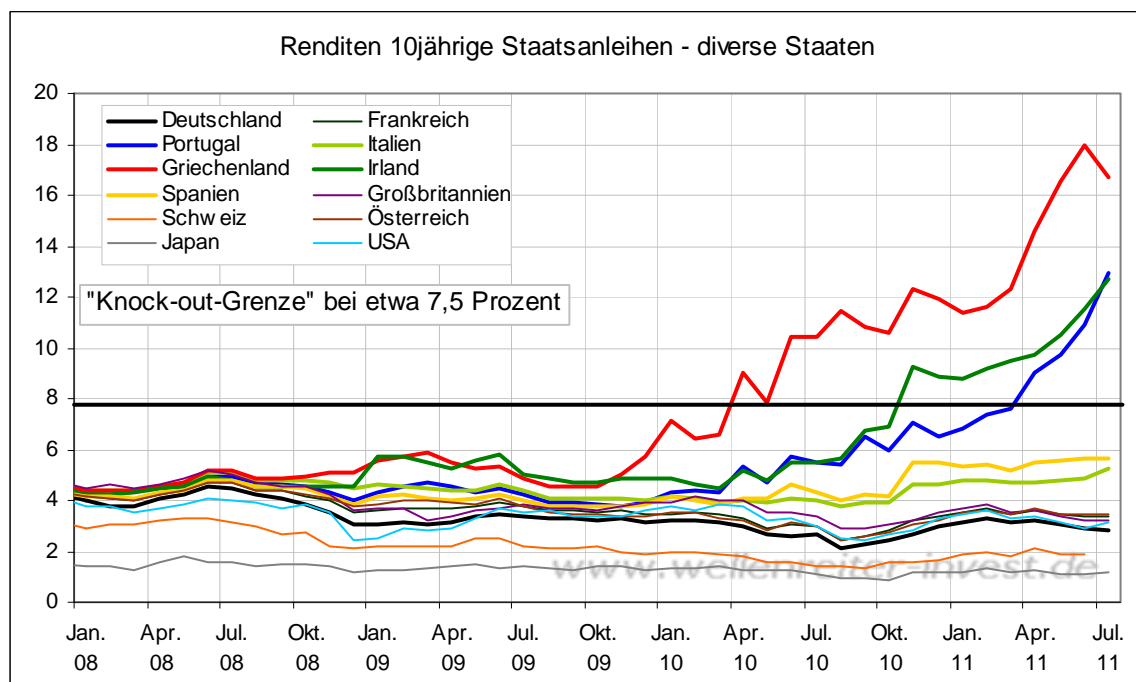
Schaut man sich den Rendite-Spread 10jähriger Anleihen diverser Staaten zu den 10jährigen Bundesanleihen an, so haben Griechenland und Irland das Vor-Euro-Niveau der 1990er Jahre deutlich überschritten.



Der Renditespread spanischer und italienischer Staatsanleihen zu den Bundesanleihen betrug um 1995 herum zwischen 5 und 6 Prozent; aktuell befindet er sich zwischen 2 und 3 Prozent.

Um das alte Niveau zu erreichen, müsste der Spread um etwa 3 Prozent-punkte steigen, was einen Anstieg auf ein Zinsniveau von 8 bis 9 Prozent bedeuten würde. Das Problem: Das Rad der Zeit ist nicht zurückdrehbar. Selbst wenn eine solche Rendite angemessen wäre, so ist die Verschuldungssituation und auch die Situation der Bankenlandschaft durch die Finanzkrise eine andere geworden.

Die westlichen Industriestaaten sind – im Gegensatz zu damals - auf niedrige Renditen angewiesen. Im Bereich zwischen 7 und 8 Prozent befindet sich die „Knock-out“-Grenze.



Griechenland, Irland und Portugal befinden sich bereits im „Jenseits“. Sie sind auf Hilfen aus dem Rettungsschirm angewiesen. Heute findet eine EU-Sondersitzung statt, in der eine Aufstockung des Rettungsschirms beschlossen werden soll. <http://tinyurl.com/6kw4e5x>

Den Märkten gefällt die politische Richtung nicht. Der Richtungsstreit zwischen EZB und Politikern verschärft sich. Während die EZB den Leitzins erhöht – und damit Liquidität absaugt -, werfen die Marktteilnehmer italienische und spanische Staatsanleihen auf den Markt. Letztendlich dürften diese bei der EZB landen. Die EZB wiederum möchte, dass die Politik mit der Ausweitung des Rettungsschirms die dringend benötigte Liquidität zur Verfügung stellt. Abgesehen davon, dass der Rettungsschirm ursprünglich nicht als „Auf-fanglager“ für Italien und Spanien gedacht war, würden weiter steigende spanische und italienische Renditen die Bankenlandschaft weiter unter Druck setzen (siehe Abverkauf der Unicredit Ende letzter Woche).

Sollte der italienische Leitindex FTSE MIB sein am Freitag erzielt es Jahrestief unterschreiten, so hätte sich eine inverse Tasse/Henkel-Formation nach unten aufgelöst.

### Italienischer Leitindex FTSE MIB Tageschart



Das Kursziel würde in diesem Fall 15.000 Punkte betragen. Das März-2009-Tief befindet sich bei 12.600 Punkten.

-----

An den Aktienmärkten gestaltete sich die Entwicklung in den vergangenen beiden Wochen überwiegend positiv (Ausnahme PIIGS-Staaten). Der DAX befindet sich lediglich 200 Punkte unterhalb seines Jahreshochs. Der S&P 500 befindet sich am oberen Ende einer Handelsspanne.

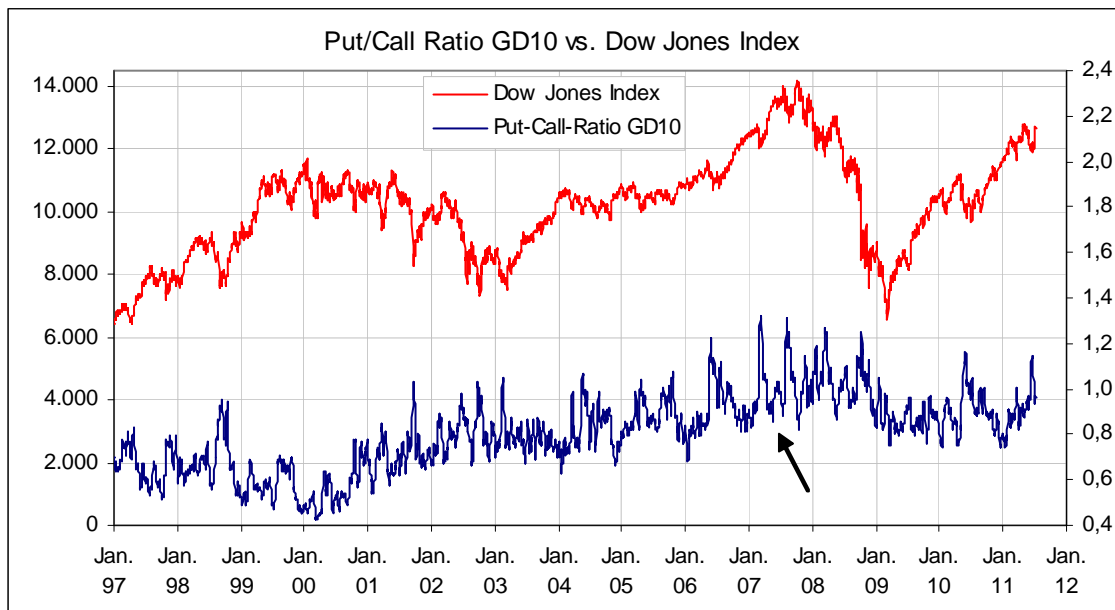
### S&P 500 Tageschart



Solange der Index die Marke von 1.330 Punkten halten kann (Tiefpunkt der vergangenen Woche), bleibt die Bewegung weiterhin nach oben ausgerichtet. Am Freitag wurde „Buy the dips“ praktiziert. Allerdings fiel das Handelsvolumen mit 767 Mio. an der NYSE gehandelten Aktien sehr gering aus. Es ist zu vermuten, dass die Märkte nach oben driften, weil der Verkaufsdruck fehlt. Eine solche Situation lag in den vergangenen Monaten häufiger vor. Es wird interessant zu beobachten sein, wie sich die Marktteilnehmer am Mai-Hoch verhalten werden. Mit einem derart geringen Volumen wird das Jahreshoch nicht zu überwinden sein, da muss mehr kommen.

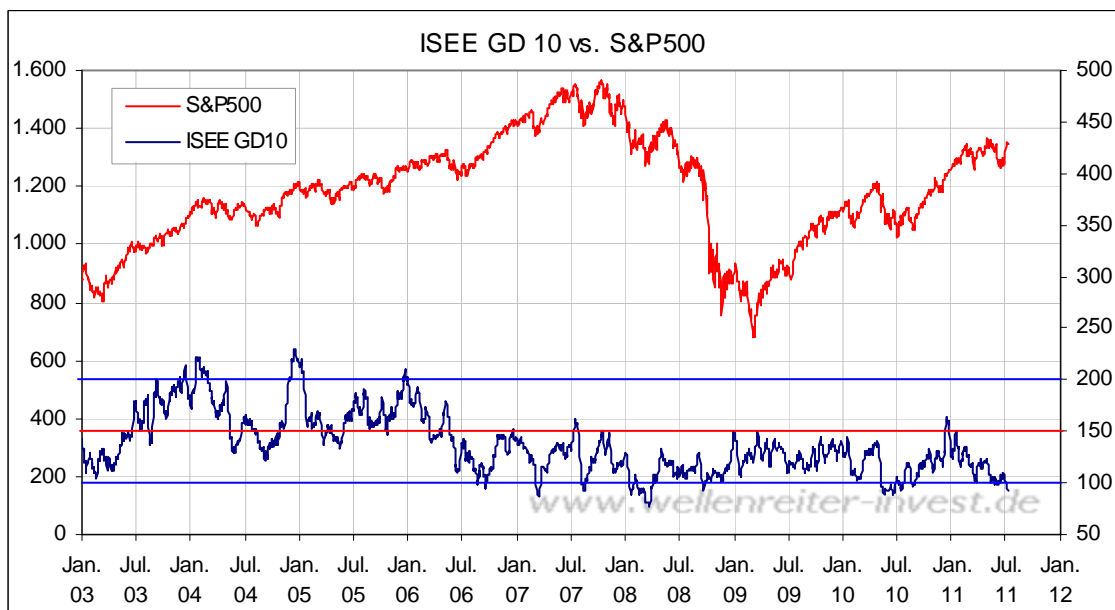
Seit Anfang Juni sichern sich die Marktteilnehmer vermehrt ab. Dies zeigen die seither hohen Werte der Put-Call-Ratio. Der niedrigste Wert der vergangenen sechs Wochen betrug 0,84. Dabei stehen die Indizes vor ihren Jahreshochs. Üblich sind in solchen Phasen auch mal Werte zwischen 0,70 und 0,80. Ein hoher Absicherungsbedarf ist üblicherweise positiv für eine Aktienmarktentwicklung.

Allerdings zeigt sich auf dem folgenden Chart, dass der 10-Tages-GD der Put-Call-Ratio auch im Jahr 2007 auf hohem Niveau verharrte (siehe Pfeil).



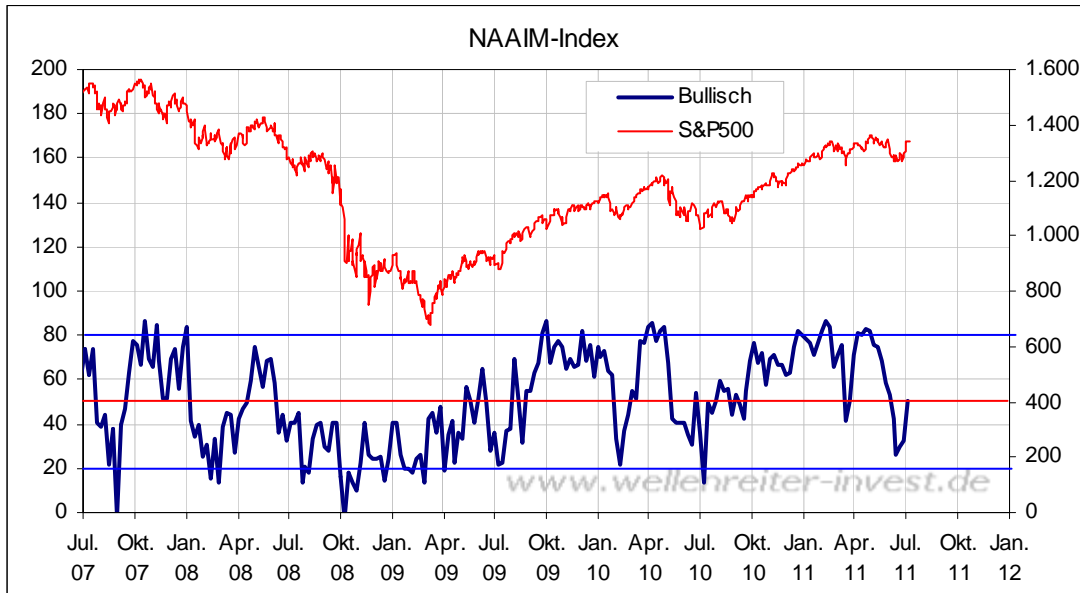
Werte unter 0,8 wurde das ganze Jahr über nicht erreicht. Die damals vorliegende „Grundangst“ signalisierte das Richtige.

Ein großer Unterschied zu damals zeigt sich jedoch im Sentiment-Index der „International Securities Exchange“. Der ISEE-Index (eine Call-Put-Ratio) befindet sich im 10-Tages-GD unterhalb von 100. Die Skepsis überwiegt.



Normalerweise müsste der Index in einer Anstiegsphase der Märkte ebenfalls ansteigen. Dies war 2007 der Fall. Aktuell geschieht dies nicht.

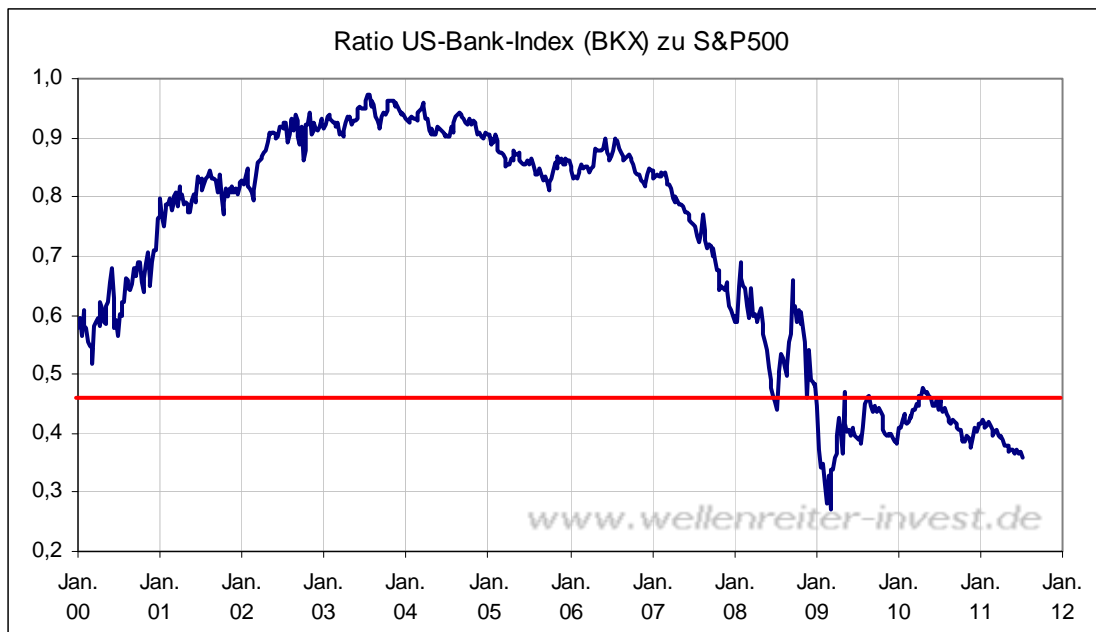
Aus Sentiment-Sicht befindet sich der Index der nordamerikanischen Investment-Manager (NAAIM) auf neutralem Niveau. Die Märkte hätten noch Luft nach oben, bis die Investment-Manager wieder vollständig investiert sind.



Beeindruckend ist die Performance des US-Einzelhandelsindex. Der Index befindet sich auf einem neuen Allzeithoch. Auch die Ratio dieses Index zum S&P 500 befindet sich nahe dem Allzeithoch (nächster Chart).



Die Ratio des US-Banken-Index zum S&P 500 zeigt den weiter fortschreitenden Bedeutungsverlust der Bankenlandschaft im Vergleich zur Realwirtschaft an.



Diese Entwicklung ist an und für sich gesund, war der Sektor doch zu Beginn der vergangenen Dekade viel zu dominant. Solange sich dieser Rückzug in geordneten Bahnen bewegt, kann dies die Realwirtschaft verkraften. Doch solche Rückzüge gehen üblicherweise nicht glatt über die Bühne. Es kommt zu „Disruptions“ – wie in 2008. Für das Marktumfeld sind solche Phasen „kreativer Zerstörungen“ gefährlich. In Anbetracht der Ereignisse um Italien und Spanien muss man annehmen, dass es in den kommenden Monaten erneut zu einer bewegten Phase kommen kann.

Wir bleiben für die Aktienmärkte bei unserer neutralen Markteinschätzung.

-----

Die „charttechnische Hektik“ bei den US-Anleihen wird durch die auseinander laufenden blauen Linien sichtbar.

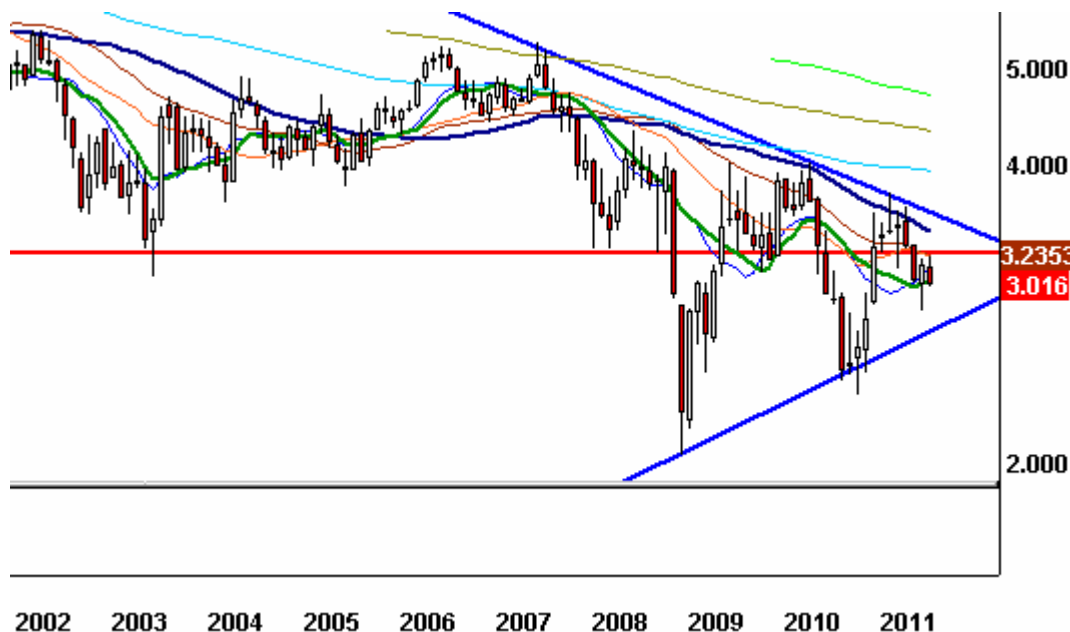
### 30jährige US-Anleihen Tageschart



Am Freitag kam es zu einem Schub zurück in die US-Anleihen, was zu fallenden Renditen führte.

Im großen Bild verengt sich der Spielraum der Rendite 10jähriger US-Anleihen weiter. Diese Entwicklung ist mit Hilfe des nachfolgend dargestellten Dreiecksmusters erkennbar.

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Monatschart

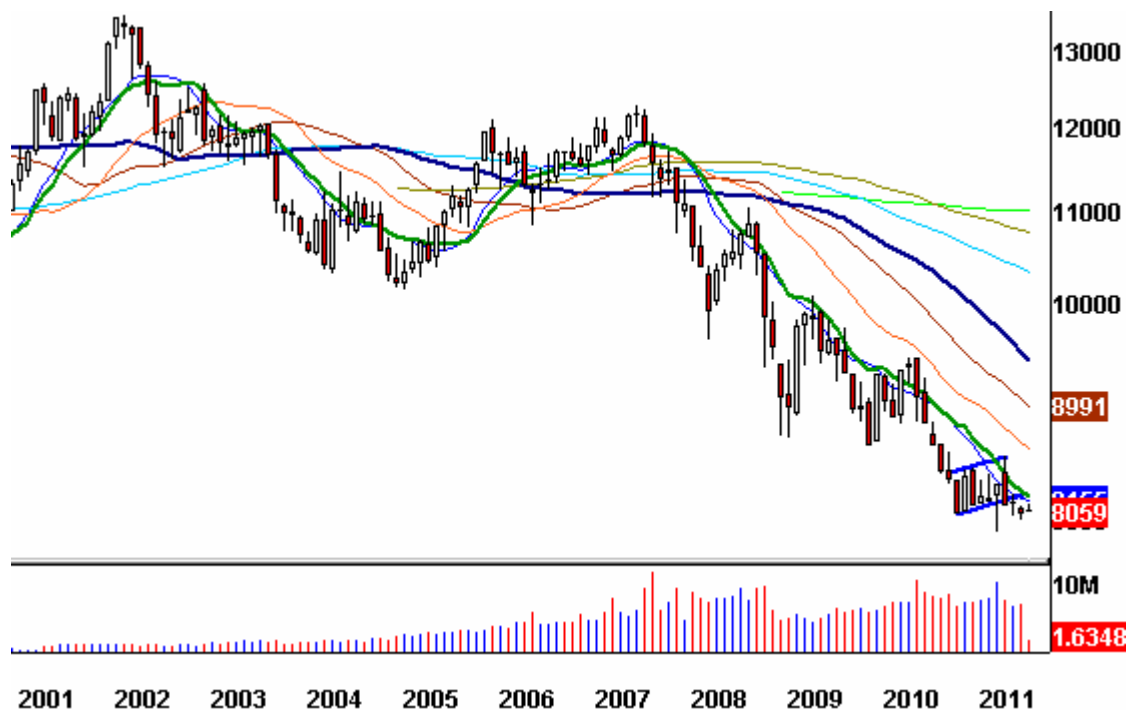


Das obere Ende des Dreiecks wird aktuell von der 3,5%-Marke begrenzt, das untere Ende befindet sich bei 2,7%. Wir erwarten aufgrund unseres Verlaufsmuster-Vergleichs aus

den 1940er Jahren letztendlich einen Ausbruch der Rendite nach oben. Allerdings baut sich die Spannung erst auf, sodass ein solcher Ausbruch noch etwas Zeit hat.  
Wir bleiben für die Anleihen bei unserer neutralen Markteinschätzung.

-----  
Zu den Währungen. Im Falle des Dollar/Yen fällt auf, dass die Abwärtsdynamik weiterhin intakt ist. Dies ist auf dem nachfolgenden Monatschart gut zu erkennen.

### Dollar/Yen Monatschart

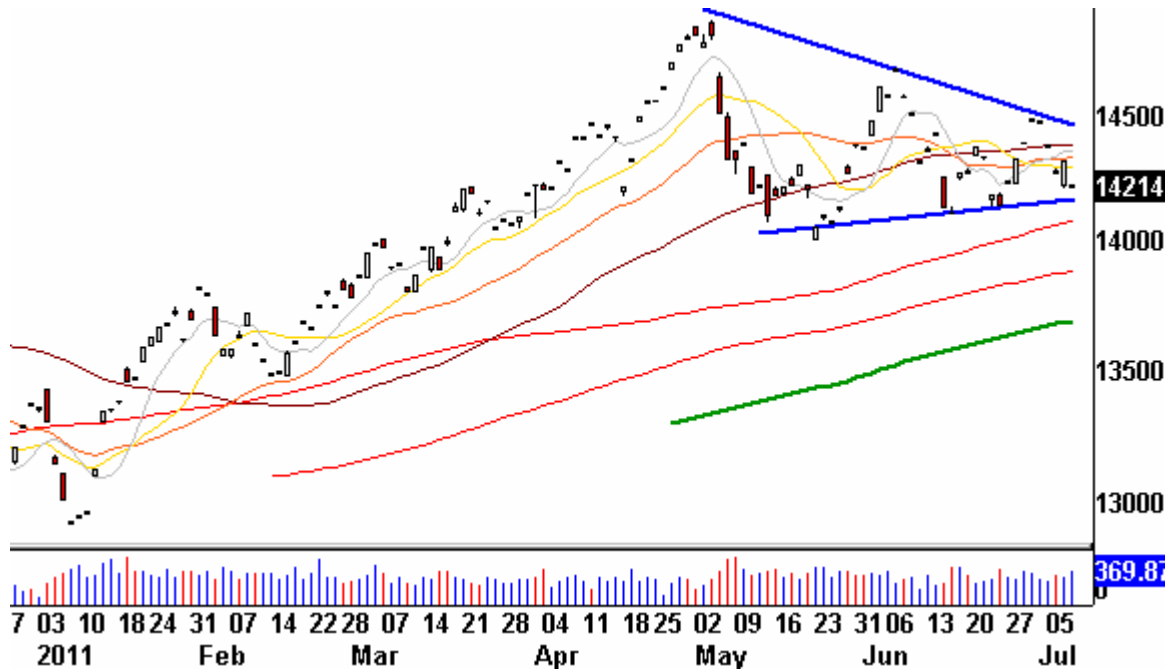


Aufgrund der Korrelation zur US-Rendite müsste man bei einem weiter fallenden Dollar/Yen mit weiterhin fallenden US-Renditen rechnen.

Der Euro zeigt sich weiterhin wenig dynamisch. Dies lässt sich insbesondere an der Währungsrelation Euro/Schweizer Franken ablesen – siehe aktuelle Weekend-Kolumne unter [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de)

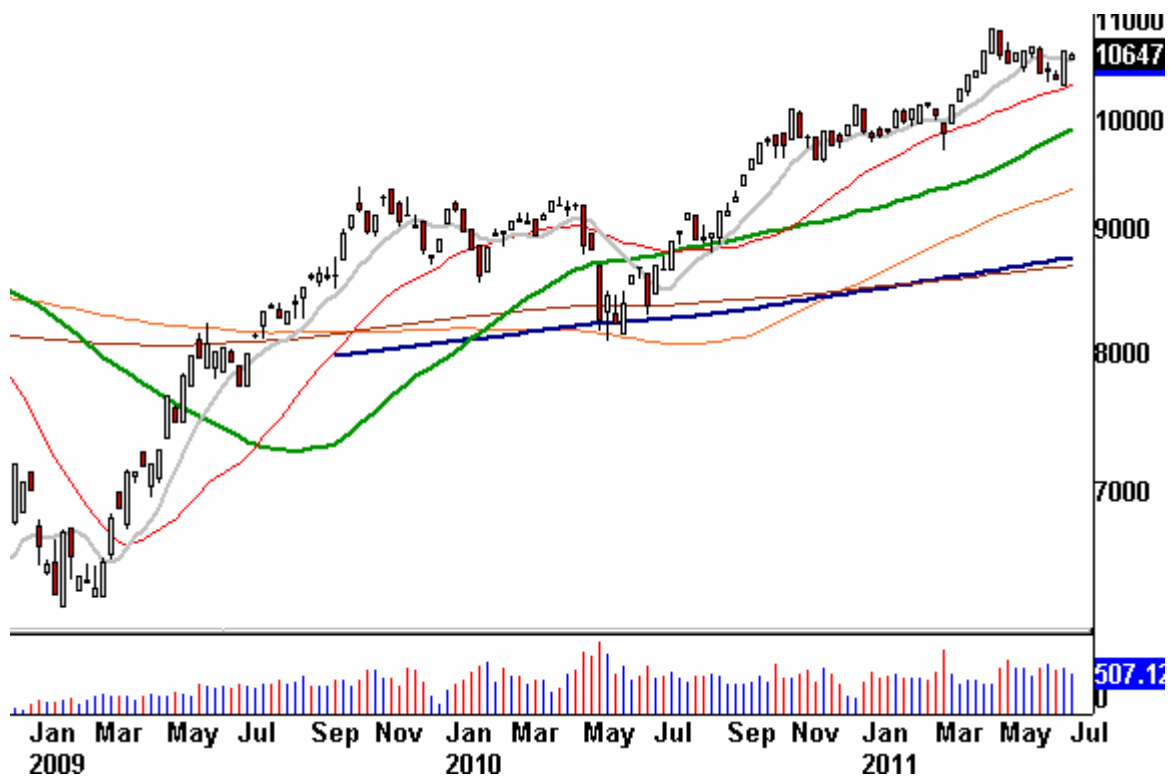
Gegenüber dem US-Dollar droht dem Euro dann der Rückgang, wenn die untere blaue Linie auf dem folgenden Chart unterschritten wird (etwa die Marke von 1,41).

### Euro/Dollar Tageschart



So oder so läuft der Euro/Dollar in eine Entscheidungssituation (Dreieck) hinein. Die Rohstoffwährungen blieben zuletzt fest, so auch der australische Dollar.

### Australischer Dollar / US-Dollar Tageschart



Der Währungsmarkt befindet sich aktuell in einer Zerreißprobe. Einerseits zeigt der Euro gegenüber dem Schweizer Franken eine deutliche Schwäche, der Euro wird zunehmend gemieden. Auch gegenüber dem US-Dollar befindet sich der Euro kurz vor dem Unterschreiten einer wichtigen Marke. Der US-Dollar kann sich gegenüber dem Yen nicht von der 80er-Marke lösen, er bleibt gegenüber dem Yen schwach. Die Rohstoffwhrungen zeigen hingegen Stärke. Der Reim darauf: Offenbar erwarten die Marktteilnehmer eine Situation, die einerseits inflationär ist (steigende Rohstoffpreise), andererseits von möglichen Staatsinsolvenzen geprägt ist (Schwäche des Euro gegenüber dem Schweizer Franken). Der Automatismus, nach dem der Euro steigt, wenn auch die Rohstoffe anziehen, erscheint aktuell außer Kraft gesetzt.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für den US-Dollar-Index.

-----

Bereits in der Freitagsausgabe hatten wir den Rohstoffmarkt ausführlich analysiert. Unser Fazit war: Wichtige Rohstoffe zeigen eine Rückkehr zum „Inflationstrade“. Dieser Eindruck korrespondiert mit der Stärke der Rohstoffwhrungen. Als am Freitag die schwachen US-Arbeitsmarktdaten veröffentlicht wurden, stieg der Goldpreis innerhalb von einer halben Stunde nach der Publizierung von 1.525 auf 1.545 US-Dollar. Man erwartet offensichtlich als Reaktion der US-Politik weitere Unterstützungsmaßnahmen in Form einer erneuten Liquidittswelle. Die Frage bleibt, ob QE3 tatsächlich dann kommt, wenn die Aktienmärkte – so wie jetzt – gut performen. Dies ist nicht zu erwarten. Vielmehr dürfte erst ein Fall der Aktienmärkte eine weitere Lockerung der US-Geldpolitik auslösen. Insgesamt aber scheinen die Markterwartungen auf mehr Inflation umzuschwenken.

Gold in Euro erreichte am Freitag auf Schlussstandbasis ein neues Allzeithoch (nächster Chart).

### Gold in Euro Tageschart

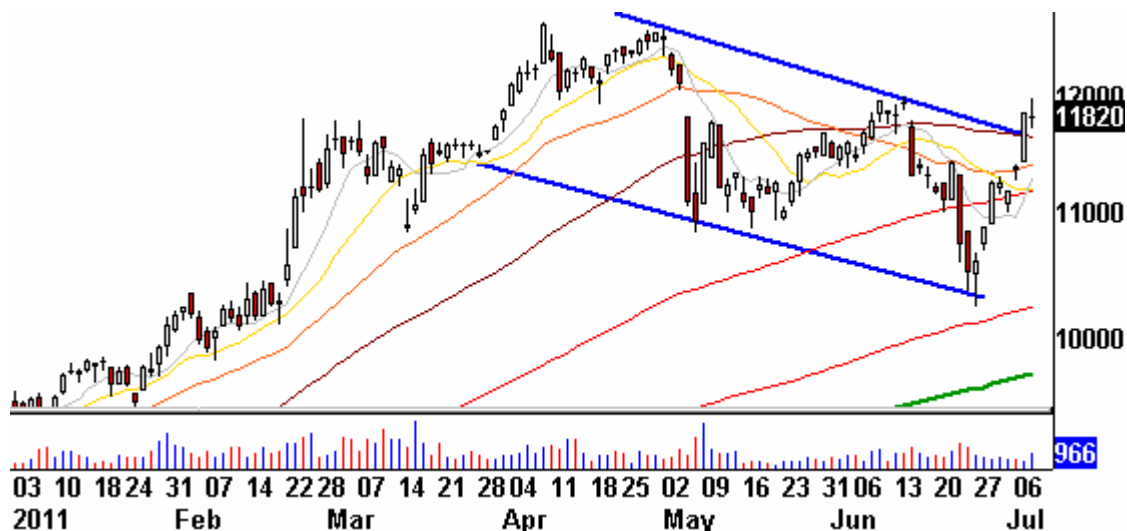


Auch dies ist ein Indiz für eine zunehmende Orientierung auf in den sicheren Hafen Gold gerade in Euroland. Wir verändern unsere Einschätzung für die Edelmetalle von neutral auf bullish.

-----

Auch wenn der Ölpreis am Freitag ein wenig zurückkam, so erscheint das charttechnische Muster für die Sorte Brent stabil.

### Brent Öl Tageschart



Crude Öl reagierte etwas stärker nach unten, wurde aber auf dem 1-Jahres-GD (250 Tage; grüne Linie) bei 90 US-Dollar gekauft.

### Crude Öl Tageschart



Wir verändern unsere Einschätzung für den Ölpreis von bearisch auf neutral.

-----

Zu den Märkten.

767 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 625 Mio., das Abwärtsvolumen 131 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 17% vom Gesamtvolumen. 57 neue Hochs standen 15 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.657 Punkten um 62 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.344 Punkten um 9 Zähler niedriger (-0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.860 Punkten um 13 Punkte (-0,5%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,6%.

Der Transport-Index endete bei 5.549 Punkten (-1,2%).

Größte Gewinner: Biotech; Größte Verlierer: Banken, Broker

Der T-Bond Future endete bei 124,31 Punkten (123,09).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,43 Punkten (75,30).

Crude Öl notiert bei 96,48 (98,58) und US-Erdgas bei 4,22 Dollar (4,15).

Der Goldpreis notiert bei 1.544 Dollar/Unze (1.531). Gold in Euro liegt bei 1086.

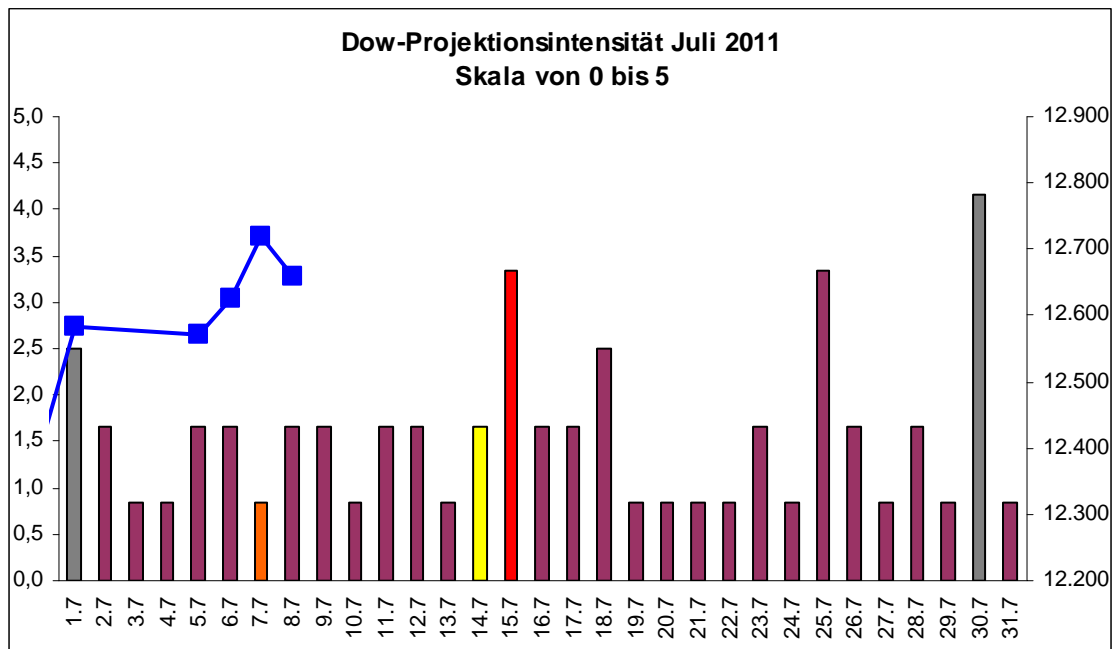
Silber befindet sich bei 36,68 Dollar (36,36).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 536 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 208 Punkten. Newmont Mining verlor 21 Cent und endete bei 54,76 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,1% auf 15,95 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,45 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,02. Die Equity-PCR endete bei 0,58. Die OEX-PCR endete bei 1,58. Der ISEE schloss mit 87.

-----

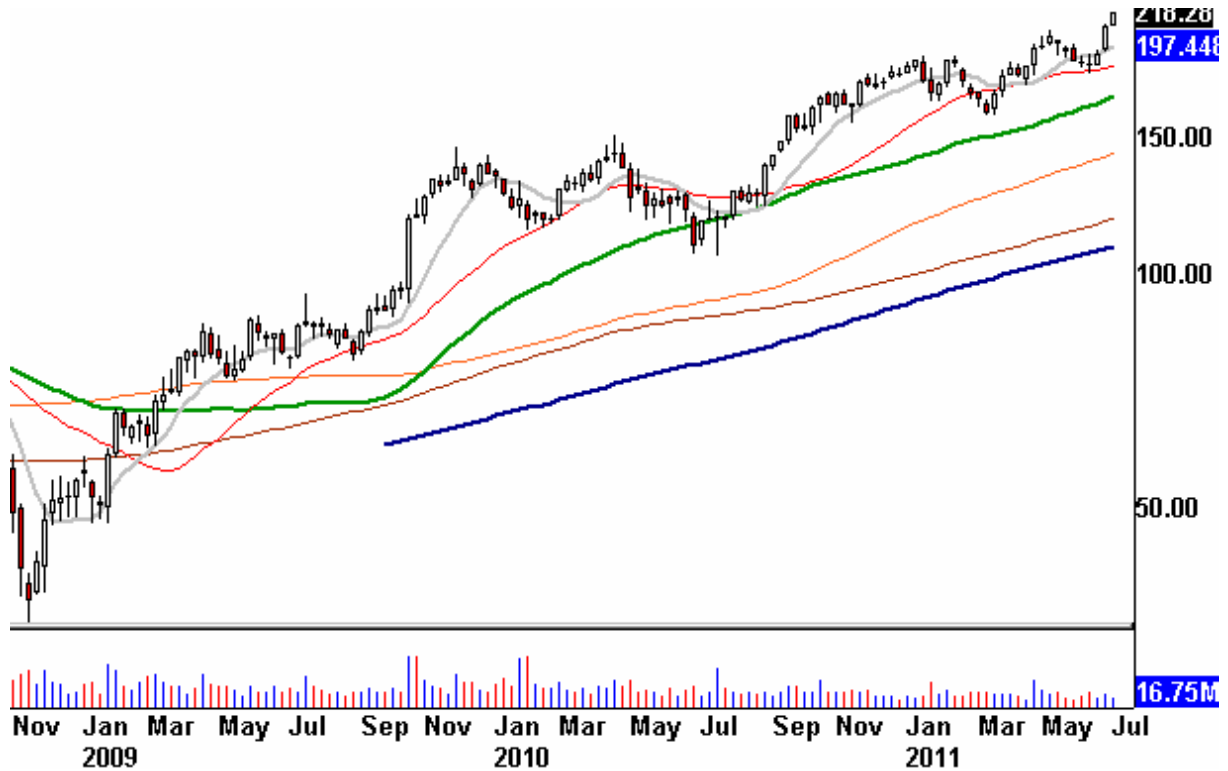
Zeitprojektionstage: 15.07., 25.07., 30.07.



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

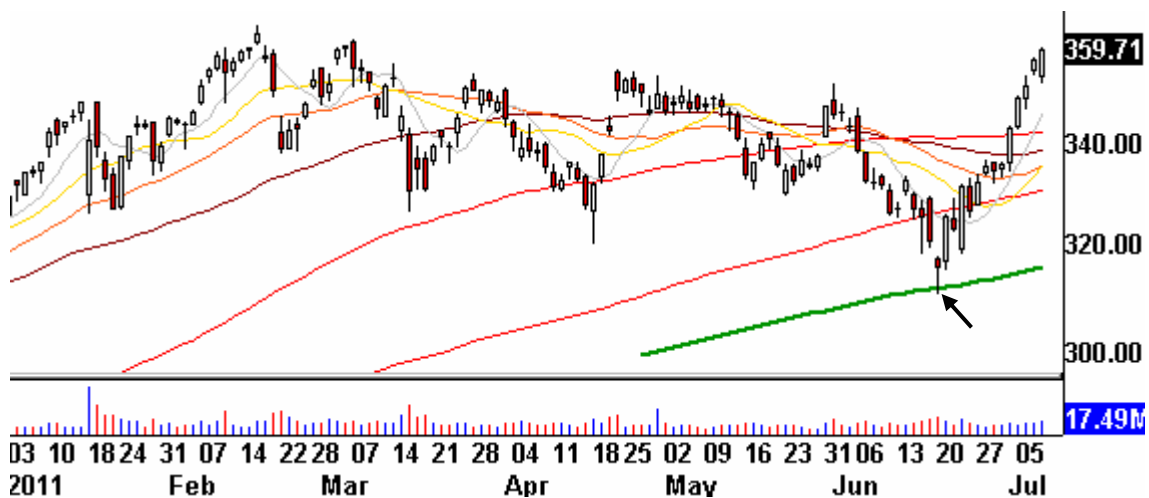
Das Handelsvolumen bleibt gering – die Märkte driften mehr oder weniger nach oben.  
 Etwas zu den Marktführern: Solange Aktien wie Amazon.com eine derart beeindruckende Performance hinlegen....

### Amazon.com Tageschart



...und ein Wert wie Apple ein beeindruckendes Comeback feiert (nächster Chart), so lange muss man erwarten, dass die jetzt anlaufende Gewinnsaison recht positive Ergebnisse bringen wird.

### Apple Tageschart



Ob es zu einer „Sell-on-News“-Reaktion kommen wird, könnte man vermuten, aber es bleibt abzuwarten. Aktuell stehen die Gewinnerwartungen im Vordergrund, diese treiben die Aktienmärkte nach oben. Spätestens dann, wenn sich die Gewinnsaison dem Ende nähert (im letzten Monatsdrittel), sollte die Realität der Schuldenmisere und einer schwachen wirtschaftlichen Entwicklung wieder in den Blickpunkt rücken.

Als die Apple-Aktie die grüne Unterstützungslinie in Form des 1-Jahres-GDs berührte, schrieben wir, dass das smarte Geld üblicherweise an dieser Linie kauft.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### **Absacker**

Amerikas Schuldenprobleme in der FAZ anschaulich dargestellt.

<http://tinyurl.com/62w7ut7>

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.