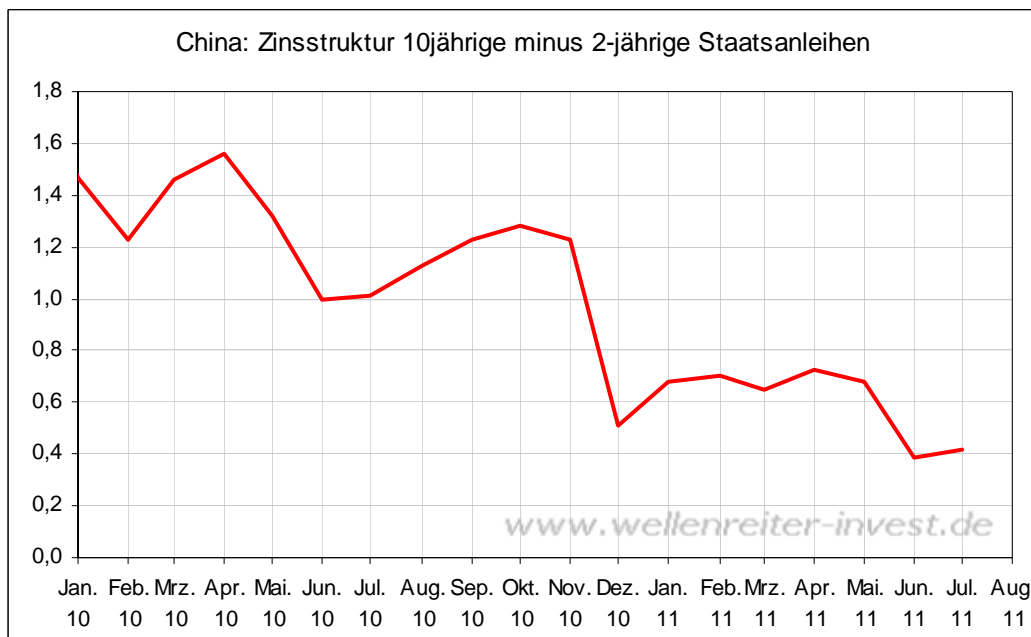


Donnerstag, den 21. Juli 2011

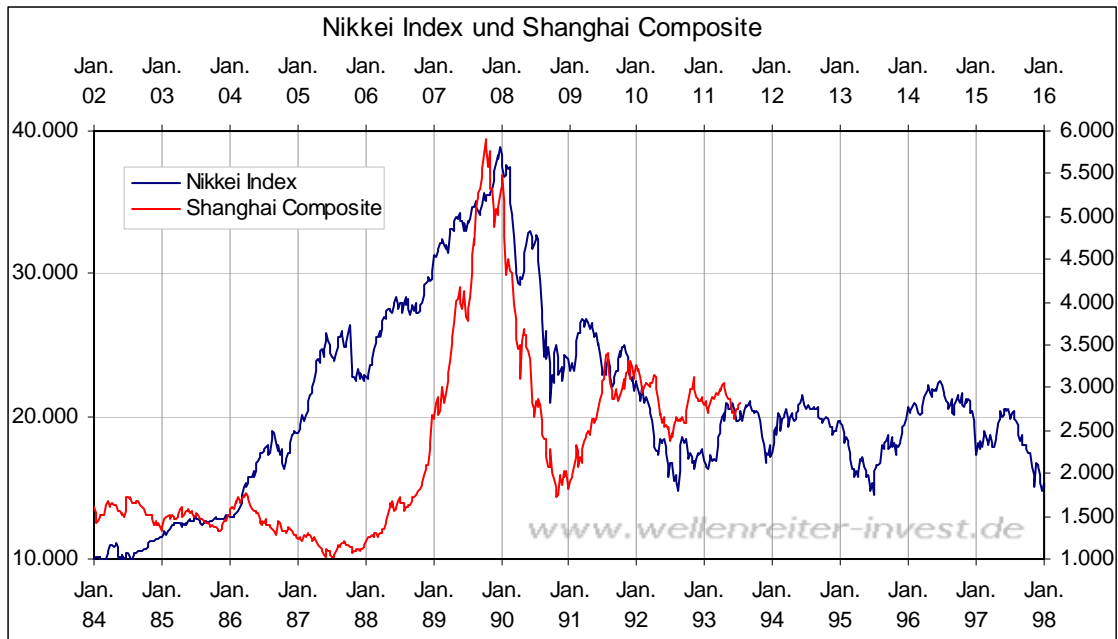
Abseits der Euro-Intensiv-Diskussion sollte man einen Blick auf das größte Land der Welt werfen. Die Differenz zwischen zehnjährigen und zweijährigen chinesischen Staatsanleihen verringert sich stetig. Aktuell beträgt die Zinsspanne 0,42 Prozentpunkte. Der Abwärtstrend ist aus der nachfolgenden Grafik ersichtlich.



Ein solches Bild ergibt sich, wenn die Zinsen am kurzen Ende stärker steigen als am langen Ende. Es ist bekannt, dass China angesichts der steigenden Inflationsrate (Juni: 6,4 Prozent) auf die Bremse tritt. Die Angst der chinesischen Regierung besteht in der Erwartung sozialer Unruhen bei steigenden Preisen. Allein die Nahrungsmittelpreise stiegen im Juni offiziell um 14,4 Prozent. Bisher reicht der Bremsprozess noch nicht aus, um den Anstieg der Inflationsrate zu stoppen. Auch das Wirtschaftswachstum setzte sich mit einem Wert von 9,5% im zweiten Quartal 2011 unverändert fort. Die chinesische Regierung würde liebend gern ein abgeschwächtes Wachstum in Kauf nehmen, wenn dadurch die Inflationsrate zurückkommen würde. Aber auch eine Ein-Parteien-Regierung kann nicht zaubern.

Die Gefahr besteht, dass der Bremsprozess mit Verzögerung schließlich doch noch wirkt, aber zu scharf ausfällt. Eine inverse Zinsstrukturkurve würde uns dies anzeigen. In diesem Fall würden die Zinsen am kurzen Ende höher sein als die Zinsen am langen Ende. Die obige Grafik würde Negativwerte aufweisen.

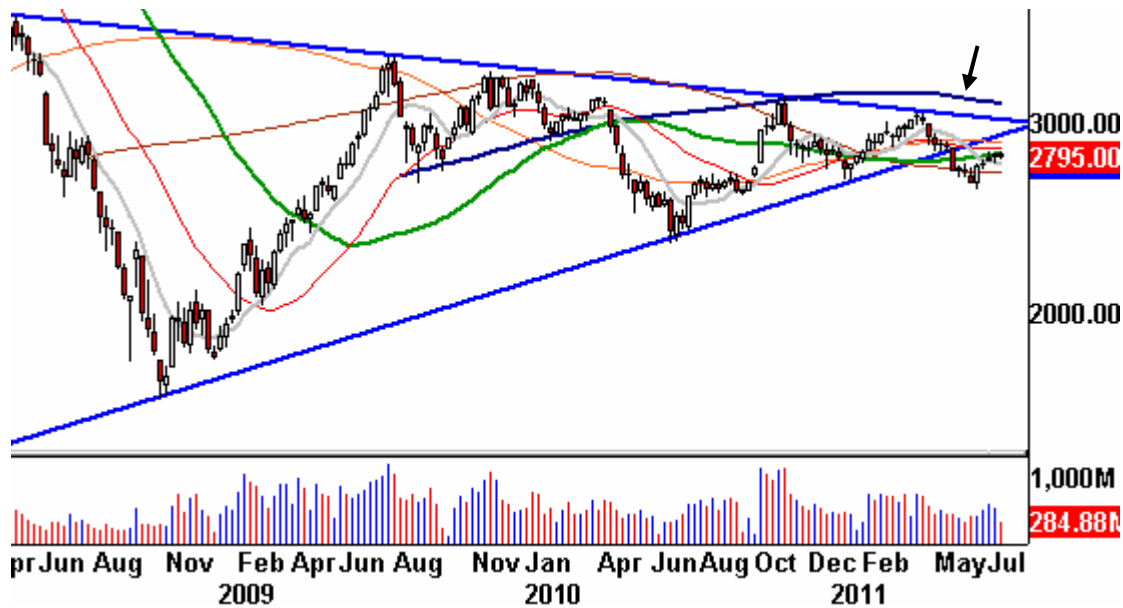
Legt man das Top des Shanghai Composite Index (2007) und das Hoch des Nikkei Index von 1990 übereinander, so ergibt sich der folgende Verlaufvergleich.



Danach müsste sich für den Shanghai Composite Index in der zweiten Jahreshälfte 2011 ein schärferer Rückgang ergeben. Uns ist bewusst, dass die Situation im Japan der 1990er Jahre nicht mit der Situation im heutigen China vergleichbar ist (Demografie und Wachstumsraten sind sehr unterschiedlich). Dennoch ergeben sich aus geplatzten Blasen häufig ähnliche Verläufe.

Ein Blick auf den aktuellen Verlauf des Shanghai Composite Index zeigt, dass der Index aus seinem Dreieck nach unten herausgefallen ist. Der Anstieg der vergangenen Wochen überzeugt bisher nicht.

Shanghai Composite Index Wochenchart



Zudem beginnt sich der Vier-Jahres-GD (siehe Pfeil obiger Chart) nach unten zu drehen. Der Vier-Jahres-GD (1.000 Tage) sollte jegliche Aktivität nach oben zunächst begrenzen.

Fazit: China erscheint - anders als Ende 2008 - nicht geeignet, die Führungsposition als Weltwirtschaftslokomotive weiter auszubauen. Im Gegenteil: Sollte das chinesische Wirtschaftswachstum abzuflachen beginnen, dürften gerade exportstarke Länder wie Deutschland negativ betroffen sein.

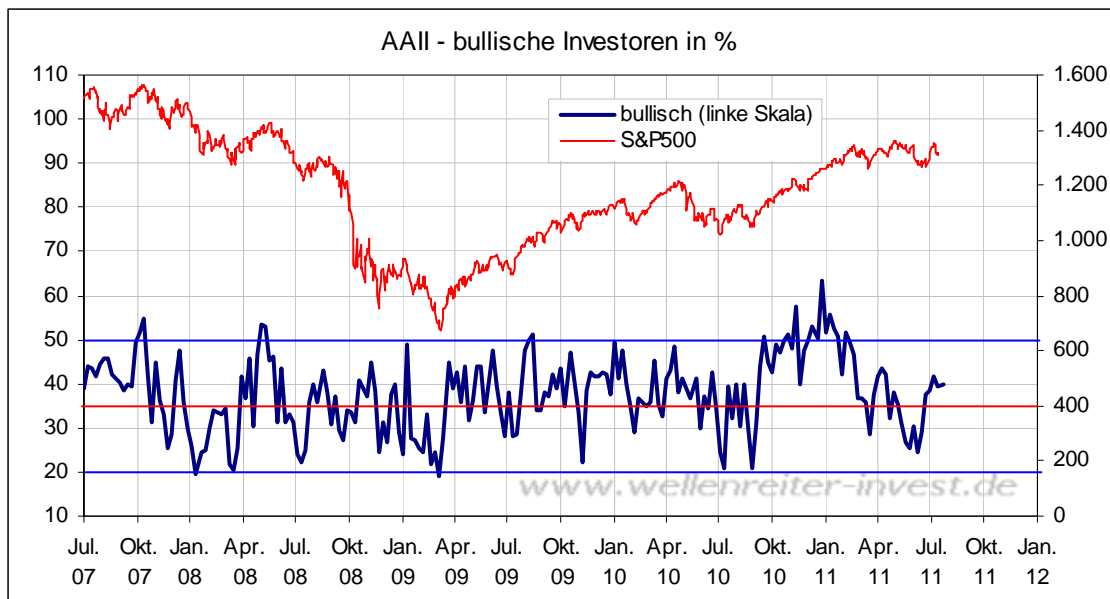
In der aktuellen Merrill Lynch-Fonds Manager Umfrage wurde die Frage gestellt, wohin der S&P 500 fallen müsste, damit die Fed erneut ein Quantitative Easing (QE 3) initiiert. Der Durchschnittswert aller Antworten lag bei 1.100 Punkten. Wir haben diesen Wert auf dem nachfolgenden Chart mit einer roten Linie gekennzeichnet.

S&P 500 Wochenchart

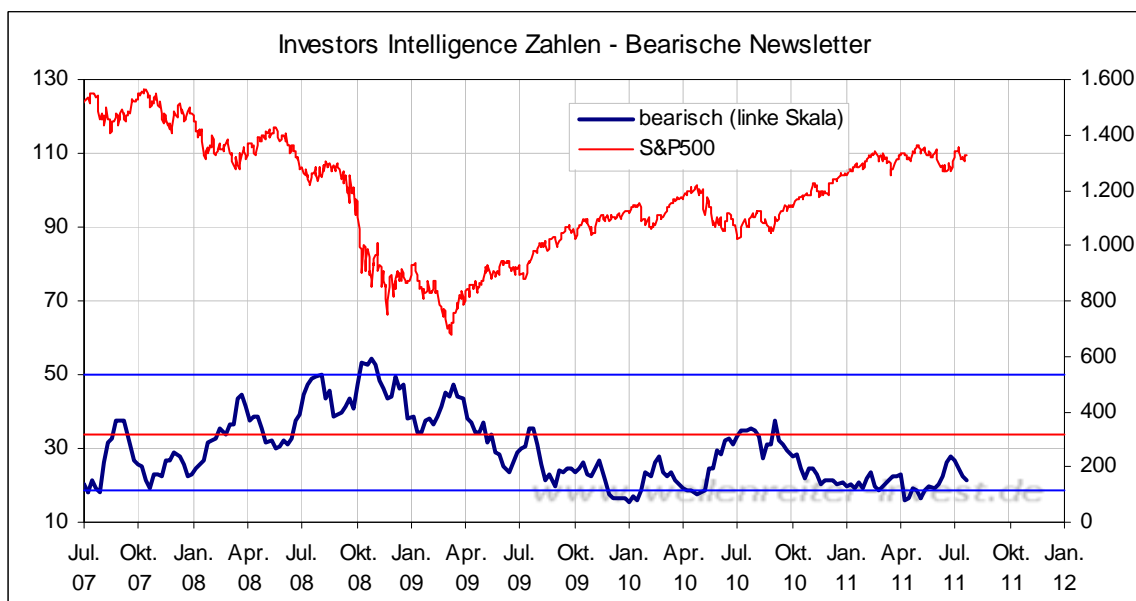


1.100 Punkte wäre ein Fall vom Jahreshoch um etwa 20 Prozent. Da der Konsensus selten recht hat, ist unsere Erwartung, dass die Fed nicht warten wird, bis der Markt so stark korrigiert hat. Sie würde früher eingreifen. Wichtige Unterstützungen befinden sich bei 1.250 Punkten (März-Tief), 1.220 Punkten (April 2010-Hoch) und an der runden Zahl von 1.200 Punkten. Wir rechnen damit, dass die Fed bei einem Fall des S&P 500 auf 1.220 Punkte QE3 als „ernsthafte“ Möglichkeit ankündigen würde.

Im Vergleich zur Vorwoche ergeben sich im Umfrage-Sentiment kaum Veränderungen. Der Anteil der Bullen unter den Privatinvestoren hat geringfügig von 39,3 auf 39,9 Prozent zugenommen (nächster Chart), genauso wie der Anteil der Bären (von 29,2 auf 30,6 Prozent). Das neutrale Lager hat sich etwas geleert, bleibt aber mit knapp 30% noch gut besetzt.



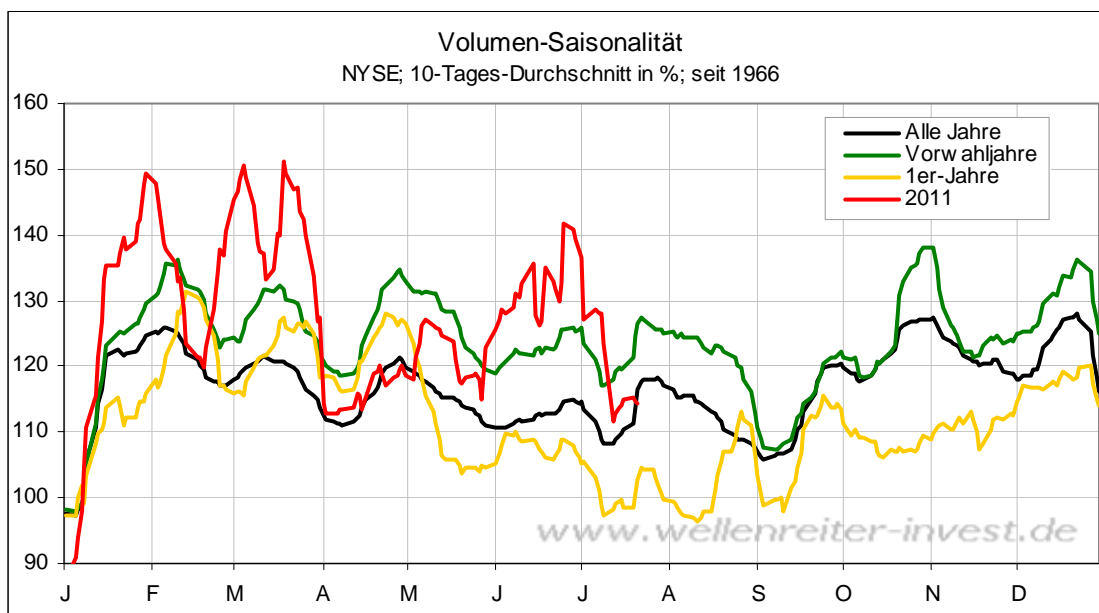
Bei den US-Börsenbriefschreibern – gemessen durch Investors Intelligence – zeigt sich das bullische Sentiment neutral, während sich das Bärenlager weiter leert. Lediglich 21,5 Prozent der US-Börsenbriefschreiber sind dem Markt gegenüber skeptisch eingestellt (nächster Chart).



Fazit: Die Handelsspanne macht sich im Sentiment bemerkbar: Die Sentiment-Veränderungen sind nur geringfügig. Die Angst, wie sie noch Ende Juni bei den US-Börsenbriefschreibern vorlag, hat sich beinahe vollständig verflüchtigt. Bei einem Fall der Märkte müsste das Sentiment einen guten Weg zurücklegen, bevor die Angst tatsächlich hohe Ausmaße erreichen würde. Nach oben hin (zur Euphorie) wäre der Weg kürzer.

Das bedeutet, dass das Sentiment bei steigenden Märkten recht schnell oben wäre, während die Märkte ein gutes Stück fallen könnten, ohne dass das Bärenlager komplett gefüllt wäre.

Das Handelsvolumen an der NYSE bewegt sich in eine saisonal sehr passive Phase. Der August ist traditionell der Monat mit dem geringsten Handelsvolumen (folgender Chart).



Falls nichts Aufregendes geschieht, dürften wir im August Tagesvolumina von 500 bis 600 Mio. gehandelten Aktien bekommen – die Märkte würden einschlafen. Im Herbst – nach dem Labor-Day Anfang September – ist üblicherweise wieder anziehenden Handelsumsätzen zu rechnen. Äußere Einflüsse wie die Schuldenkrise könnten möglicherweise für andere Volumina sorgen. Es bleibt abzuwarten, ab sich das Volumen in diesem Sommer analog zu den Durchschnittsverläufen entwickelt. Die Wahrscheinlichkeit spricht dafür.

Zu den Märkten.

795 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 458 Mio., das Abwärtsvolumen 332 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen. 95 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.572 Punkten um 16 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.326 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.814 Punkten um 12 Punkte (-0,4%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 5.343 Punkten (-0,1%).

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

Der T-Bond Future endete bei 125,28 Punkten (125,22).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,96 Punkten (75,65).

Crude Öl notiert bei 98,35 (96,16) und US-Erdgas bei 4,51 Dollar (4,55).

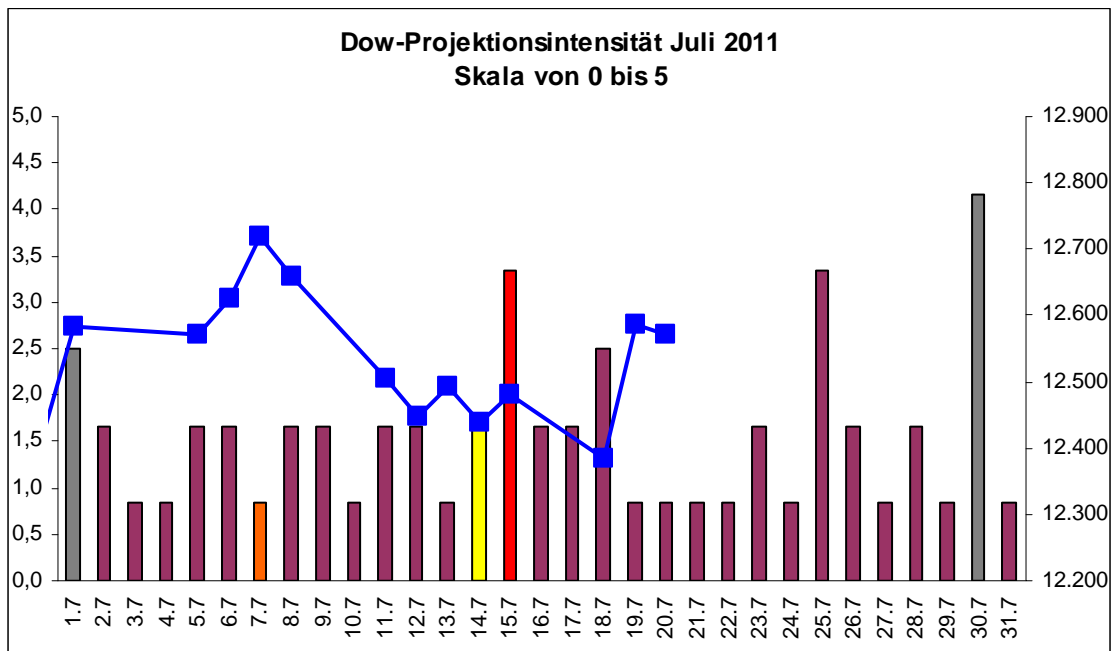
Der Goldpreis notiert bei 1.603 Dollar/Unze (1.591). Gold in Euro liegt bei 1128.

Silber befindet sich bei 40,24 Dollar (39,17).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,9% auf 574 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 219 Punkten. Newmont Mining gewann 27 Cent und endete bei 58,02 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,6% auf 19,09 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 21,06 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,79. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 2,37. Der ISEE schloss mit 202.

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

Im Vorfeld des heutigen EU-Not-Gipfels blieb es an den Märkten ruhig. Interessant sind die von den Staatsanleihen ausgehenden Signale: Die Renditen Spaniens und Italien fallen seit zwei Tagen. Sie befinden sich aber weiterhin in einem mittelfristigen Aufwärtstrend. Auch der Euro kann im Vorfeld zulegen (aktuell 1,427 gegenüber dem US-Dollar). Die Märkte erwarten kein Euro-Drama.

Charttechnisch erscheint die Konsolidierung im US-Dollar-Index eine Konsolidierung im Abwärtstrend zu sein (folgender Chart).

US-Dollar-Index Tageschart



Gegenüber dem japanischen Yen befindet sich der US-Dollar auf Allzeittief (78,82), auch für den Euro würde ein fallender US-Dollar-Index eine positive Entwicklung bedeuten. Beide Währungen - sowohl der Euro als auch der US-Dollar – sind angeschlagen, aber es fragt sich, wer der Einäugige unter den Blinden sein wird. Charttechnisch könnte es auf den Euro hinauslaufen.

Die Put-Call-Ratio war niedrig, der ISEE-Index vergleichsweise hoch. Das smarte Geld scheint weiterhin nicht besonders am Markt interessiert zu sein (hohe OEX-Put-Call-Ratio). Aus dieser Konstellation heraus sollte man an den laufenden Bounce an den Aktienmärkten keine allzu großen Erwartungen haben. Wir belassen die Einschätzung für die Aktienmärkte auf neutral.

Absacker

Felix-Zulauf-Interview in der Wirtschaftswoche.

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

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.