

**Mittwoch, den 3. August 2011**

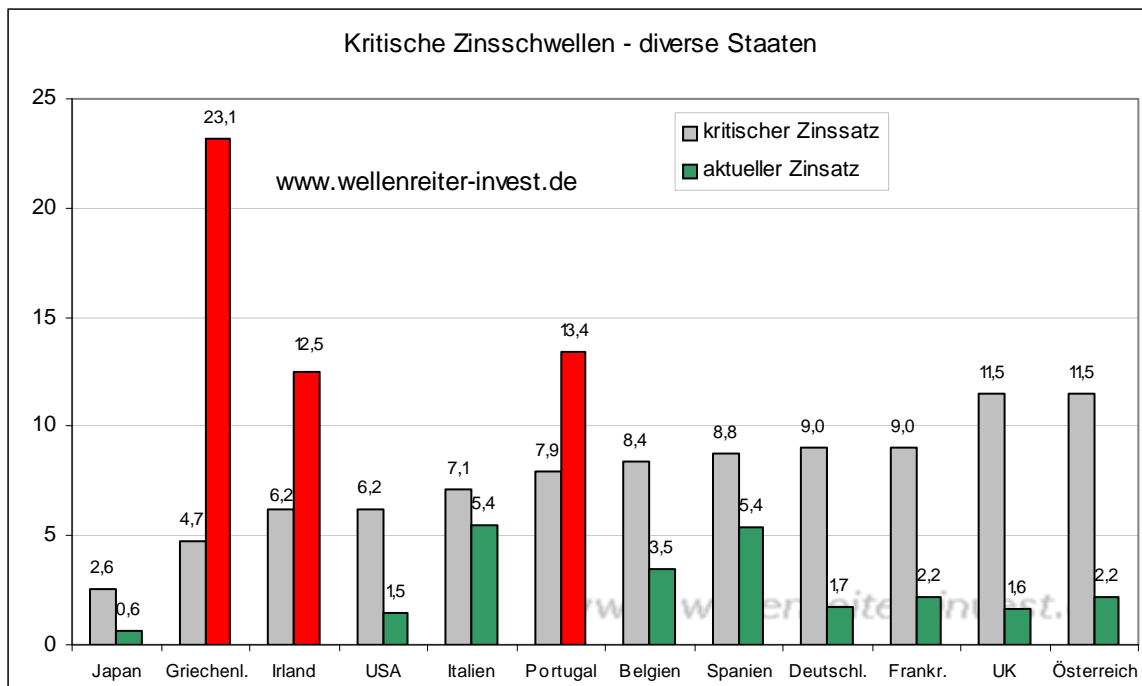
Die Ausfallwahrscheinlichkeit für die USA ist nach den politischen Beschlüssen in Washington rückläufig (nächster Chart). Die Rating-Agentur Moody's belässt den USA das AAA-Rating, verändert aber den Ausblick von stabil auf negativ.

### Fünfstufige CDS Vereinigte Staaten



Quelle: Bloomberg

Nachfolgend eine aktualisierte Darstellung der kritischen Zinsschwellen (Chart – nächste Seite - aus dem Jahresausblick 2011). Griechenland, Portugal und Irland sind „herausgepreist“ (rote Balken). Deren am Markt gehandelten Zinssätze liegen weit oberhalb der kritischen Zinssätze. Der kritische Zinssatz bedeutet, dass 25% der Steuereinnahmen für die Tilgung von Staatsschulden verwendet werden müssen.



Insbesondere die Renditen Japans, der USA, Großbritanniens und Deutschlands sind in den vergangenen Tagen und Wochen deutlich gefallen. Diese Länder sind weit von ihren kritischen Zinsschwellen entfernt. Die Renditen belgischer, aber vor allen Dingen spanischer und italienischer Staatsanleihen sind in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen. Italien befindet sich nur etwa 1,5 Prozentpunkte unterhalb der kritischen Zinsschwelle, Spanien etwa 2,5 Prozentpunkte. Frankreich scheint noch weit entfernt vom Default zu sein. Hier besteht jedoch auf Seiten der CDS Grund zu Sorge, da die Ausfallwahrscheinlichkeit in den letzten Tagen weiter gestiegen ist.

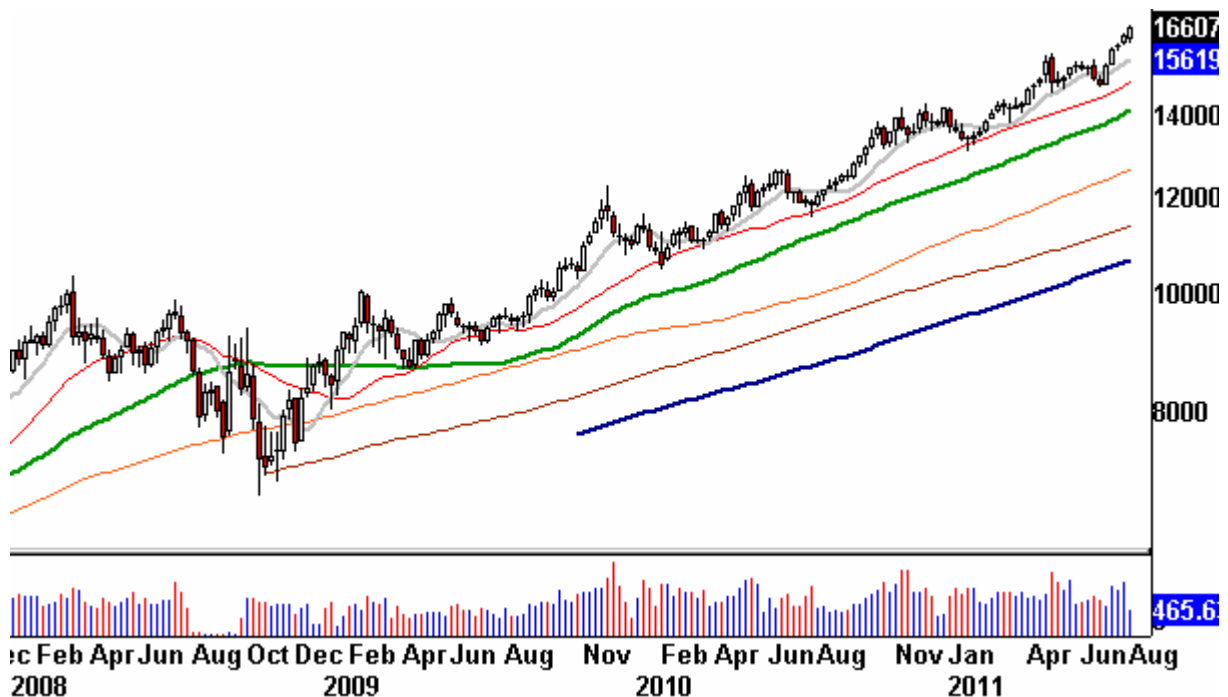
Zurück in die USA. Die Situation nähert sich derjenigen Japans mehr und mehr an. Die Renditen sinken geradezu panikartig (gestern 2,62 Prozent für 10 Jahre). Liquiditätsprogramme bringen – ähnlich wie im Japan der 1990er Jahre – nur temporäre Entlastung. Denjenigen, die sich um einen Staatsbankrott Amerikas sorgen, sei gesagt: Mit einem Zinssatz von 2,62% am langen Ende (10 Jahre) und 0,32% am kurzen Ende (2 Jahre) geht ein Staat nicht Pleite. Die Staatsbankrotte der vergangenen Jahrzehnte und Jahrhunderte fanden bei zweistelligen Zinssätzen statt. Momentan reißen sich die Anleger um US-Staatsanleihen.

-----

Die Nervosität an den Märkten steigt deutlich. Die Angst vor Staatsbankrotten, vor allen Dingen aber Konjunktursorgen belasten die Märkte. Der Stress in den Märkten steigert sich, einige Bewegungen sind panikartig. Da ist die starke Fluchtbewegung von Euro und US-Dollar in den Schweizer Franken. Bei den Rohstoffen ist das Bild zweigeteilt: Der Goldpreis erhält einen deutlichen Schub, während der Ölpreis aufgrund der Konjunktursorgen fällt.

Gold in US-Dollar zeigte in den vergangenen Jahren einen ruhigen, kontinuierlichen Anstieg fast ohne Schwächephase.

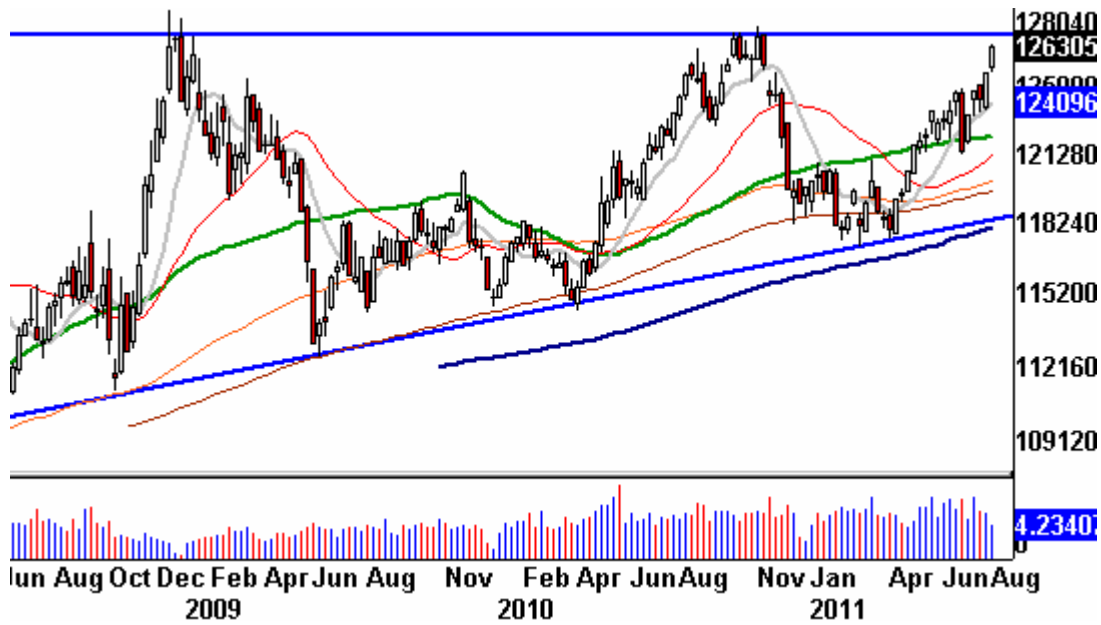
### Gold in US-Dollar Tageschart



Das Jahr 2008 bildete eine Ausnahme. Damals erreichte Gold bereits im Februar das Jahreshoch, im Herbst fiel Gold mit den anderen Rohstoffen und Aktien, wenn auch nicht so dramatisch wie die Aktienmärkte. Die Konjunktursorgen waren in 2008 groß (es herrschte Rezession). Auch jetzt befürchtet man wieder eine Rezession (die Anleihenmärkte zeigen dies an). Aber was geschieht? Gold beschleunigt nach oben. Wie gestern bereits gezeigt weist die Ratio der inflationsgeschützten zu den normalen Anleihen nicht auf eine deflationäre Bewegung hin.

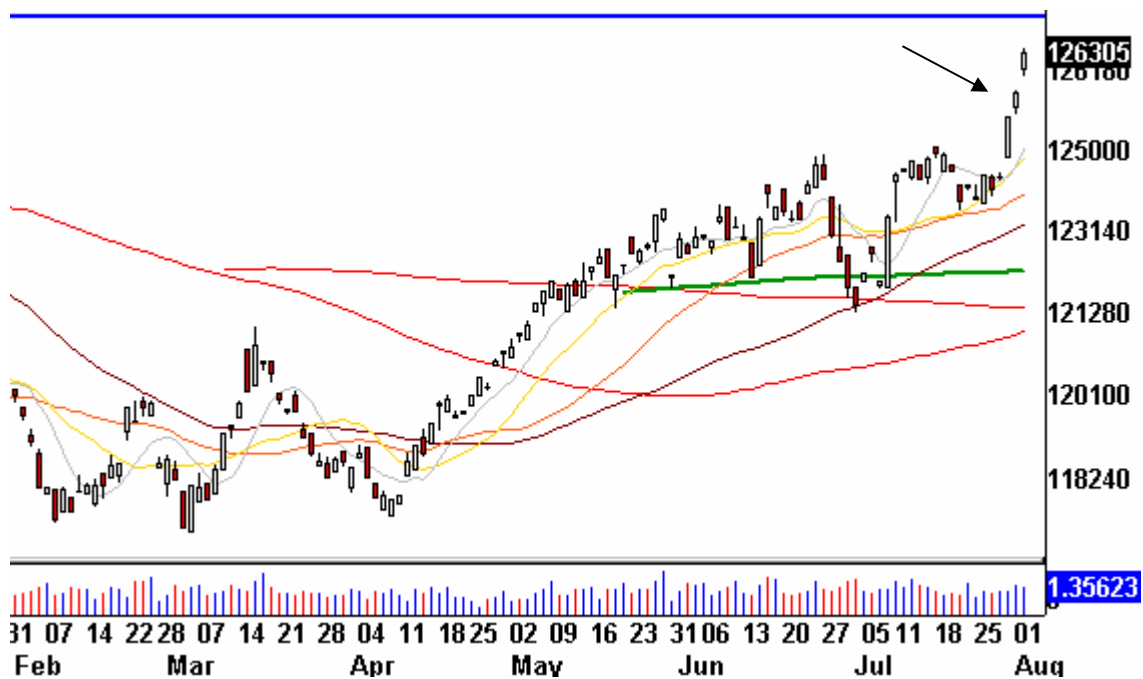
Während der Bund-Future längst neue Allzeithochs erreicht hat, stehen die 10jährigen US-Anleihen kurz davor. Allerdings bildet der Bereich von 127 bis 128 Punkten einen wichtigen Widerstand.

### 10jährige US-Anleihen Wochenchart



Auf dem Tageschart sind in den letzten drei Tagen Panikkäufe zu erkennen (siehe Pfeil folgender Chart).

### 10jährige US-Anleihen Tageschart



Die Frage ist, ob eine fortgesetzte Panik einen Widerstand so einfach überrennen kann. Möglich ist dies, aber nicht sehr wahrscheinlich. Denn viele derjenigen, die seit April an den Anleihenmärkten Gewinne verzeichnen, dürften bei 127 bis 128 Punkten Kasse machen wollen.

An den Aktienmärkten vergrößern sich die technischen Schäden. Der DAX hat die 7.000-Punkte-Marke deutlich hinter sich gelassen. Die relative Schwäche des DAX dürfte dem Umstand zu verdanken sein, dass die Ausländer ihr Geld abziehen. Deutschland ist ein Optionsschein auf die Weltkonjunktur. Steigt die Weltkonjunktur, so profitieren deutsche Firmen und das Land selbst überproportional. Schwächelt diese, ist der deutsche Binnenkonsum nicht in der Lage, die Schwächen auszugleichen: Deutschland schwächelt überproportional: Es wechselt von der Lokomotive zu einem der hinteren Wagen (Man denke an die Worte vom „kranken Mann Europas“. Sie galten dem Deutschland des Jahres 2003). Die Aktienmärkte der PIIGS-Staaten befinden sich auf neuen Jahrestiefs. Ähnliches gilt für die BRIC-Staaten.

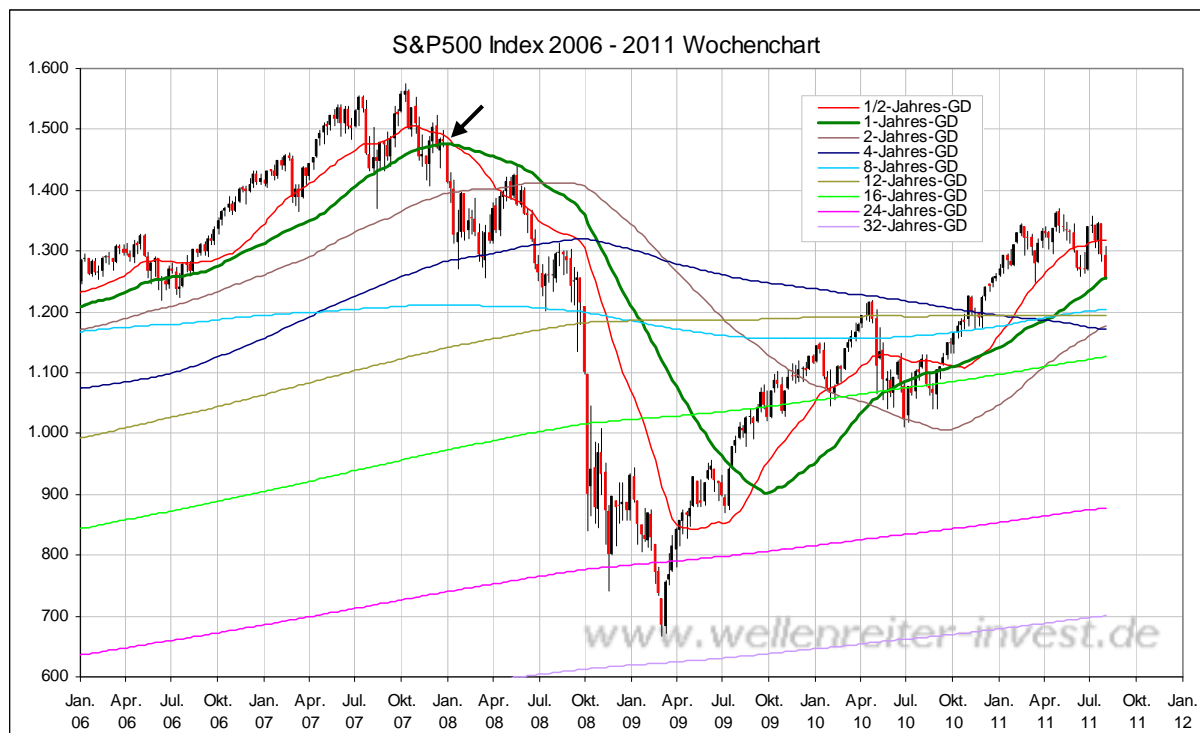
Andere Aktienmärkte – wie derjenige von Indonesien (Bild) oder den Philippinen – zeigen sich weiterhin in bester Feierlaune.



Indonesien ist als viertgrößtes Land der Erde ein riesiger aufstrebender Markt. Für die Philippinen gilt ähnliches. Aber das nur nebenbei.

Wir richten unsere Einschätzung für die Aktienmärkte nach dem S&P 500 aus. Betrachtet man den US-Markt im Weltgefüge, so zählt dieser zu den nominal stärkeren Märkten.

Wir ziehen die Perspektive auf und zeigen den S&P 500 seit dem Jahr 2006. Achten Sie auf die grüne Linie. Das ist der 1-Jahres-GD (250 Tage). Der S&P 500 befindet sich aktuell genau auf dieser Linie. Der GD weist einen recht steilen Aufwärtswinkel auf.



In der Top-Bildungsphase des Jahres 2007 begann es für die Märkte erst in dem Moment gefährlich zu werden, als der 1-Jahres-GD zum Jahreswechsel 2007/08 unterschritten wurde (siehe Pfeil obiger Chart). Das bedeutete: Das „große Geld“ war in den Bärenmarktmodus übergegangen.

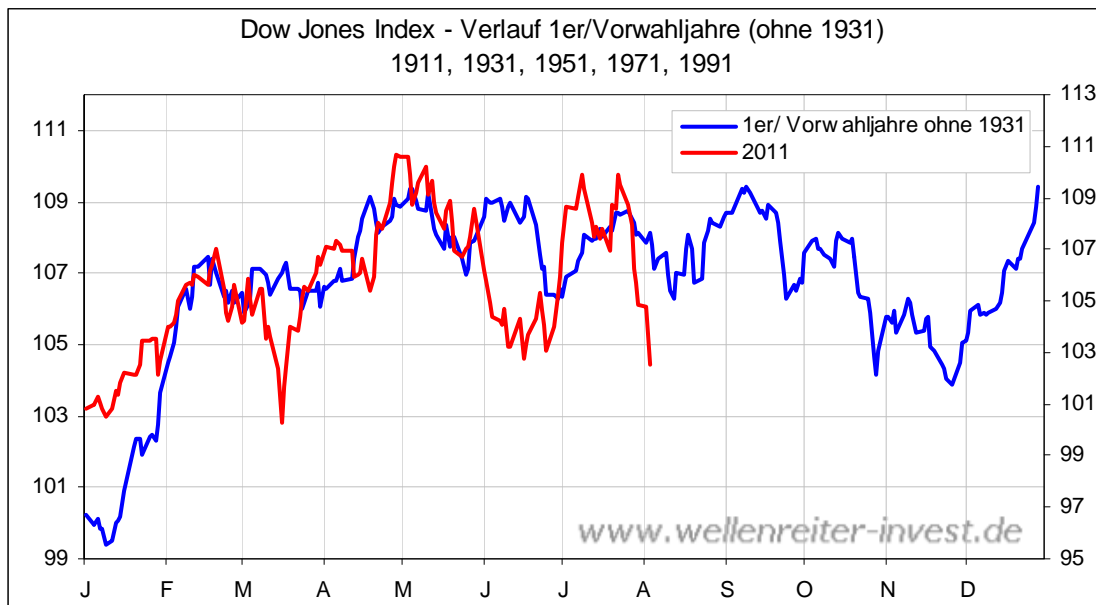
Wir zeigen nochmals die Marktreaktion, als die Apple-Aktie den 1-Jahres-GD touchierte (siehe Pfeil folgender Chart).

### Apple Tageschart



Damit kein Missverständnis aufkommt: Wir erwarten nicht, dass der breite Markt ähnlich stark reagiert wie Apple. Aber man sollte durchaus erwarten können, dass die Marktteilnehmer dem S&P 500 an dieser Stelle zu einem „Hüpfer“ (Bounce) verhelfen.

Unser Durchschnittsverlaufsmuster 1er/Vorwahljahre zeigt sich weiterhin intakt.



Danach müsste es vom zweiten August-Drittel bis Anfang September nochmals zu einer Aufwärtsbewegung kommen.

Klar ist allerdings, dass dieses Muster nicht ohne Ausnahmen ist (z.B. im Juni). Mehr zu den Märkten weiter hinten.

-----

Zu den Märkten.

1,25 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 70 Mio., das Abwärtsvolumen 1,2 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 5,7% vom Gesamtvolumen (94,3% Abwärtsvolumen). 20 neue Hochs standen 169 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.866 Punkten um 266 Zähler niedriger (-2,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.254 Punkten um 33 Zähler niedriger (-2,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.669 Punkten um 75 Punkte (-2,8%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 3,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.942 Punkten (-3,7%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Hausbau, Banken, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 130,26 Punkten (129,00).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,62 Punkten (74,54).

Crude Öl notiert bei 93,27 (94,83) und US-Erdgas bei 4,14 Dollar (4,19).

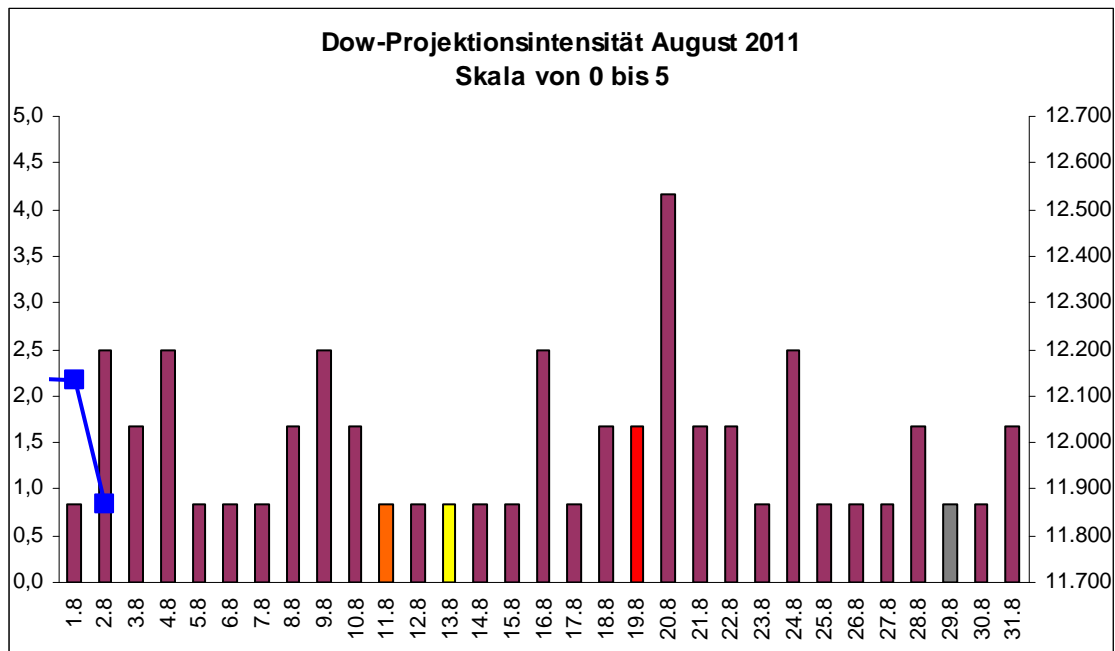
Der Goldpreis notiert bei 1.665 Dollar/Unze (1.623). Gold in Euro liegt bei 1174.

Silber befindet sich bei 40,81 Dollar (39,57).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,8% auf 558 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 208 Punkten. Newmont Mining gewann 80 Cent und endete bei 56,13 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,8% auf 24,79 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,69 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,16. Die Equity-PCR endete bei 0,69. Die OEX-PCR endete bei 0,96. Der ISEE schloss mit 101.

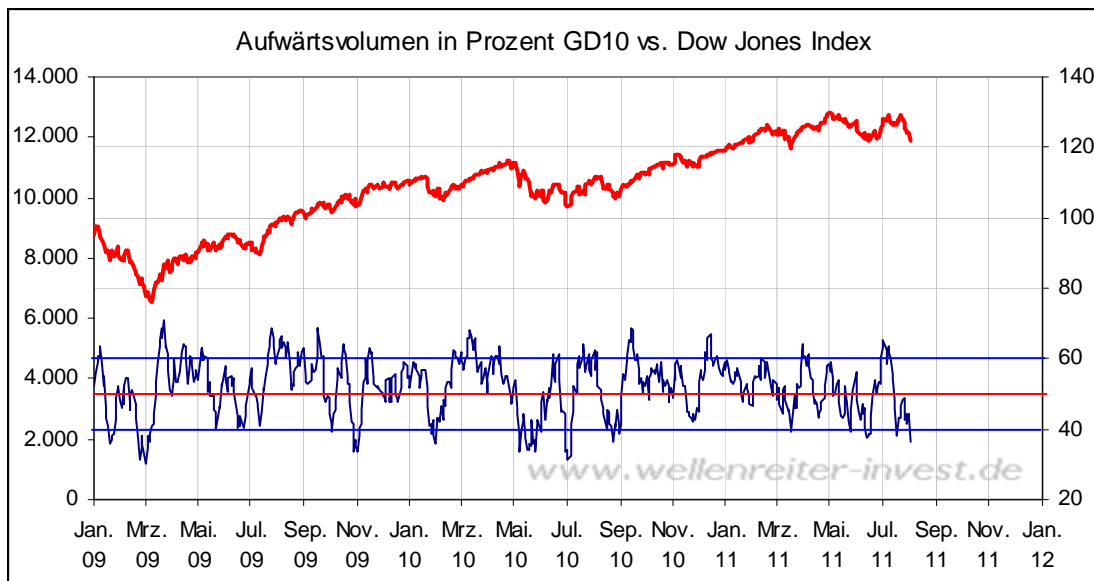
Zeitprojektionstage: 20.08.



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

Am Aktienmarkt ist Panik erkennbar (94,3% Abwärtsvolumen). Panik herrscht auch und vor allem bei US-Bonds ( BUND-Future neues ATH), Gold und Schweizer Franken. Seit dem 01.07. - Ende von QE 2 - gehen Gold und Schweizer Franken stark nach oben, ebenso die Bonds. Die Aktien brauchten länger für den Erkenntnisgewinn, reagieren nun aber mit Verzögerung.

Das Aufwärtswolmen (GD 10) erreichte gestern einen Wert von nur noch 36% und zeigt einen deutlich überverkauften Markt an (nächster Chart).



Der TRIN erreichte gestern einen Wert 4,47 – ebenfalls überverkauft. Solche Werte sind nach dem siebten Tag in Folge kein Wunder. Überverkaufte Märkte sind keine Garantie für ein Tief. In Bärenmärkten kann die Überverkauftheit länger bestehen bleiben. Aber klar ist auch, dass es in Bärenmärkten zu zwei, drei Tagen mit einer scharfen Aufwärtsbewegung kommen kann. Die Überverkauftheit entspannt sich so jeweils ein wenig.

Preislich gibt es zahlreiche neue Sektoren mit neuen Tiefs. Der Dow Transport Index ist unter das Junitief gefallen, aber das März Tief hält noch. Der US-Nebenwerte-Index Russell 2000 hat die Unterstützungen aus 2011 unterschritten.

Der VIX markierte gestern KEIN neues Bewegungshoch, hier scheinen die Profis zu erwarten, dass es zumindest einen Bounce gibt. Die Angstwerte waren hoch (PCR 1,16) in einer ähnlichen Spanne wie Freitag und Montag. Das smarte Geld (OEX-PCR in den letzten Tagen um 1) ist mal nicht so skeptisch.

Aus Intermarketsicht bleiben Euro und Kupfer relativ stabil. Weizen scheint ein zweites höheres Tief ausbilden zu wollen (siehe Montagsausgabe).

Wenn es einen Bounce gibt, dann an dieser Stelle. Der S&P 500 ist sieben Tage gefallen, er befindet sich auf seinem 1-Jahres-GD. Falls es direkt weiter runter geht – was wir nicht erwarten – wird etwas komplett anderes gespielt.

Wir setzen auf Wahrscheinlichkeiten, und diese sprechen an dieser Stelle nicht für einen weiter fallenden Markt. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung. Wir sehen die

Gesamtentwicklung allerdings wenig positiv und erwarten analog zum Verlaufsmuster 1er/Vorwahljahre mehr Schwäche im Spätsommer/Herbst.

Merke: Die Märkte handeln derzeit die **Konjunktur!** Die Erwartungen sind mittlerweile auf eine Rezession ausgerichtet. Sollten die Zahlen (heute Arbeitsmarkt nach ADP und ISM-Dienstleistungsindex) weniger schwach ausfallen als erwartet, dürfte es zu einer Erleichterungsrallye kommen.

-----

### **Absacker**

Die Fed dürfte über QE 3 nachdenken...

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

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.