

**Freitag, den 12. August 2011**

Auch wenn die französischen CDS (5 Jahre) gestern um knapp fünf Prozent auf 166 Punkte fielen: Der Langfristchart zeigt eine deutlich erhöhte Wahrscheinlichkeit für eine Staatsinsolvenz Frankreichs.

## Fünfstufige Credit Default Swaps Frankreich



Diejenigen, die dies entspannt sehen, verweisen darauf, dass die französischen CDS - wie übrigens auch diejenigen anderer Länder - im März 2009 (siehe Pfeil obiger Chart) ein Top generierten, das als Signal für einen Boden an den Aktienmärkten angesehen werden konnte. Andererseits ist an dieser Stelle noch nicht klar, ob sich tatsächlich ein Top gebildet hat, denn der Trend ist ja noch intakt. Zum Vergleich: Der entsprechende CDS Italiens befindet sich bei 368 Punkten, genauso wie derjenige Spaniens.

Für Deutschland werden 87 Punkte notiert.

### Fünfstufige Credit Default Swaps Deutschland



Auch hier ist ein Anstieg sichtbar, er befindet sich aber noch unterhalb des März-2009-Hochs. Interessant ist, dass der deutsche CDS gestern als einziger der genannten weiter gestiegen ist.

Fazit: Wir hatten vor ein paar Tagen formuliert, dass eine aufkommende Verschärfung der Bankenkrise die Krise der Staatsverschuldung zunächst in den Hintergrund drängen würde. Wir hatten dies auch mit fallenden Renditen begründet. Die CDS zeigen an, dass übergeordnet von einer Entspannung nicht die Rede sein kann. Allerdings bleiben wir bei unserem Hinweis: Die aktuelle sehr niedrigen Renditen in großen Industrieländern sorgen für eine preiswerte Refinanzierung der Staatengemeinschaft.

-----

Gestern wiesen wir auf den Zusammenhang zwischen fallenden Renditen und fallenden Aktienmärkten hin. Auf dem nächsten Chart ist zu erkennen, dass der Renditeverfall gestern zunächst gestoppt wurde.

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Tageschart



Das bedeutet: Kapital strömt aus den Anleihen heraus. Das muss irgendwo hin. Es kann auf dem Cash-Konto bleiben, aber auch in Rohstoffe oder Aktien investiert werden. Gestern war ein Hang zu Aktien- und Rohstoffkäufen zu erkennen. Auf dem Wochenchart ist ein „Herausfallen“ der Rendite aus der mehrjährigen Dreiecksformation zu erkennen.

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Tageschart



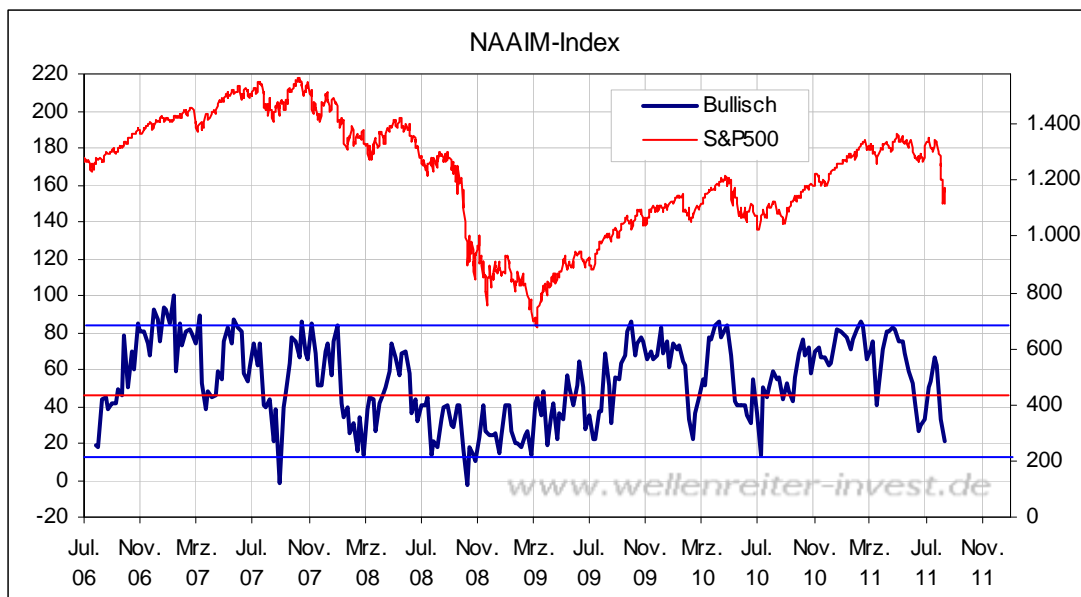
Schafft die Rendite den Sprung über die Marke von 2,5%, so hätte sie sich in das Dreiecksmuster „zurückgemogelt“. Dies würde anzeigen, dass die US-Rezessionsorgen von den Marktteilnehmern zunächst in den Hintergrund gedrängt werden würden.

Oberhalb von 3,5% würde die Sorge um die Rückzahlungsfähigkeit des Staates allmählich zunehmen. Da auch die Renditen der anderen großen Industrieländer in diesem Fall steigen würden, würde die Kreditfähigkeit Frankreichs, aber letztendlich auch Deutschlands zunehmend in Frage gestellt werden.

Fazit: Eine steigende Rendite sollte eine Erholung an den Aktien- und Rohstoffmärkten begünstigen. Aber das kann sie nur in einem Korridor, der die Marke von 3,5% nicht überschreitet. Spätestens dann würden die Sorgen um eine Zahlungsunfähigkeit der großen Industrieländer deutlich zunehmen.

-----

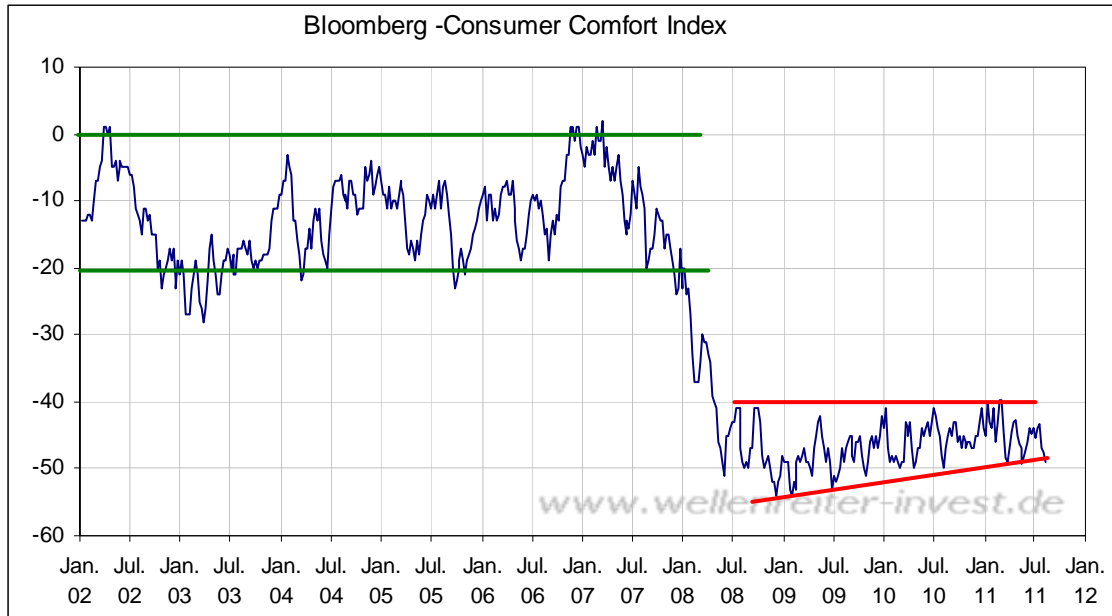
Die nordamerikanischen Investment-Manager zeigen sich vorsichtiger und ängstlicher als die US-Börsenbriefschreiber und die US-Privatinvestoren. Der so genannte „NAAIM-Index“ ist in die Nähe historischer Tiefs gefallen, wenn auch noch nicht ganz dort hin.



Noch negativer eingestellt waren die Fonds-Manager im August 2007, im Oktober 2008 und auch im Juli 2010. Angesichts des Crashes erscheint es schon überraschend, dass die Stimmung weniger negativ als im Juli 2010 ist. Insgesamt hätte dieses Barometer noch Luft nach unten. Möglicherweise ist es auch so, dass alles viel zu schnell ging, um eine sehr negative Stimmung aufkommen zu lassen. Die Erfahrung zeigt, dass erst am Ende einer längeren Abwärtsperiode oder eines Bärenmarktes die Stimmung so richtig niedergeschlagen ist. Eine Ausnahme bildete der August 2007. Die Stimmung ging sofort und sehr Tief in den Keller. Damals lag das Handelsvolumen in der Spitze bei 3 Milliarden gehandelten Aktien (am 16.08.07). Das ist ein bis heute unübertroffener Rekordwert. Die Fed „rettete“ damals die Märkte mit einer Diskontsatzsenkung.

-----

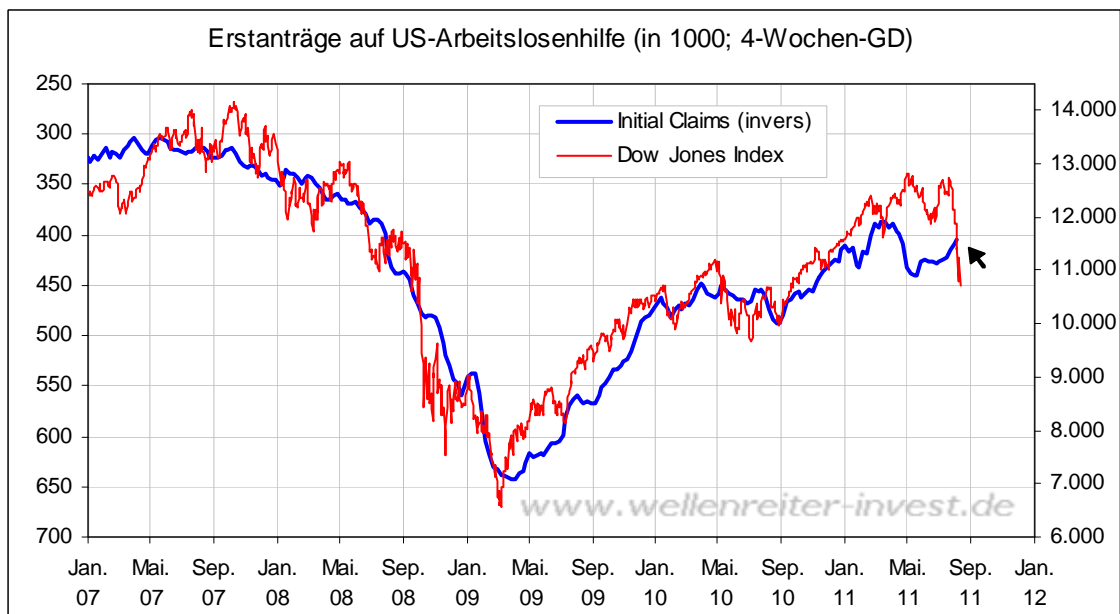
Angesichts der medial groß aufbereiteten Panik an den Aktienmärkten ist es nicht verwunderlich, dass das US-Verbrauchervertrauen in der vergangenen Woche von -47,6 auf -49,1 Punkte fiel.



Damit bleibt das US-Verbrauchervertrauen nahe den Jahrestiefs; der US-Verbraucher fühlt sich weiterhin einer rezessiven Phase zugehörig, die für ihn seit Ende 2007 andauert.

-----

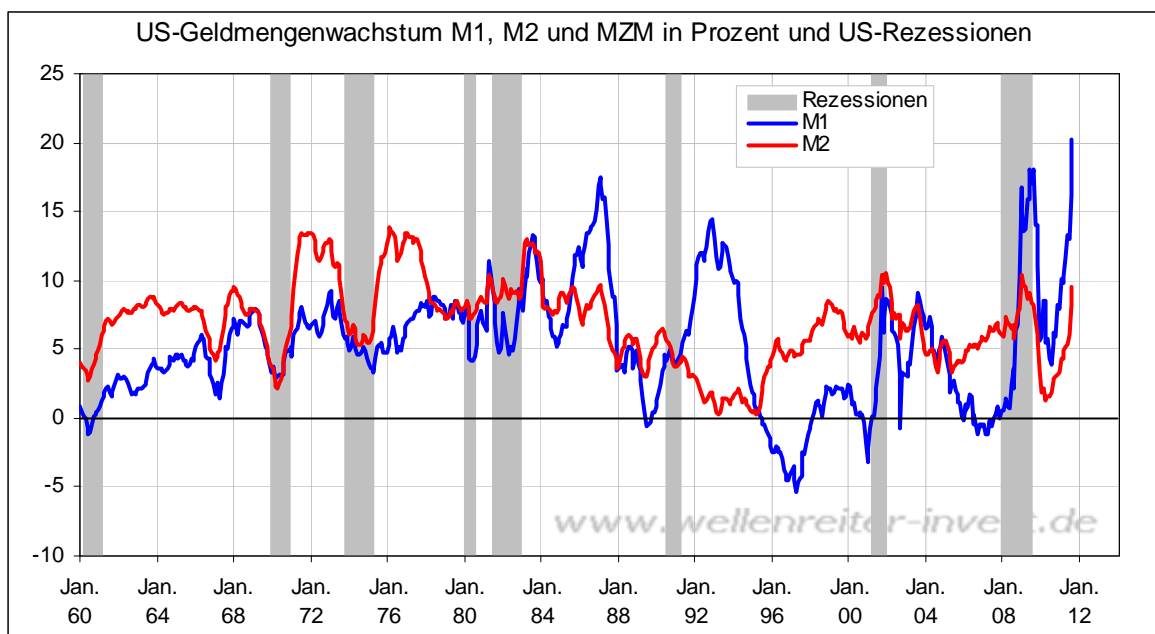
Die Erstanträge auf US-Arbeitslosenunterstützung fielen gestern auf 395.000. Wir zeigen nachfolgend die **inversen** Erstanträge sowie den Dow Jones Index.



Die Korrelation ist deutlich erkennbar. Fallende Erstanträge bedeuten steigende Aktienkurse. Dieses Muster unterstützt eine Erholung an den Aktienmärkten. Vorab hat es das Top an den Aktienmärkten angezeigt.

-----

Die US-Geldmenge M1 legt aktuell dramatisch zu. Die Veränderung innerhalb einer Woche war plus 101 Milliarden US-Dollar. Gegenüber dem Vorjahresmonat beträgt die Veränderungsrate +20,2 Prozent. Wie der folgende Chart zeigt, ist dies der höchste Anstieg zumindest der vergangenen 50 Jahre.



Auch die Geldmenge M2 steigt aktuell mit einer Veränderungsrate von knapp 10 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Der Aufbau der Sicherheitspuffer (siehe Kolumne vom 30. Juli 2011) setzt sich fort.

Da gleichzeitig die Ratio der inflationsgeschützten zu normalen US-Anleihen weiter steigt (nächster Chart) signalisiert der Markt, dass er in diesen Entwicklungen eine potentiell inflationäre Entwicklung sieht.

## Ratio inflationsgeschützte zu normale US-Anleihen Tageschart



Einerseits weisen die Marktkräfte (fallende Aktien, steigende Anleihen) auf eine deflationäre Entwicklung hin. Andererseits versucht die Politik dagegenzuhalten, indem sie es zulässt, dass die Sicherheitspuffer stark erhöht werden. In dem Moment, in dem die Inhalte dieser Puffer verringert und auf den Markt geworfen werden, wird die Schwelle zu einer inflationären Situation geöffnet. Der Umstand, dass der Goldpreis sich im Vergleich zu 2008 ganz anders verhält und dass ein Rohstoff wie Kupfer eher eine Seitwärts- als eine Abwärtsbewegung vollzieht, lässt deflationäre Situation wie in 2008 nicht erwarten, jedenfalls nicht auf breiter Front. Der Crash an den Aktienmärkten bedeutet bereits einen ersten Höhepunkt einer deflationären Entwicklung in dieser Anlagenklasse.

-----

Zu den Märkten.

1,9 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,83 Mrd., das Abwärtsvolumen 47 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 97,5% vom Gesamtvolumen. 8 neue Hochs standen 131 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.143 Punkten um 423 Zähler höher (+4,0%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.173 Punkten um 52 Zähler höher (+4,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.493 Punkten um 112 Punkte (+4,7%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 5,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.566 Punkten (+4,3%).

Größte Gewinner: Broker, Banken; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 135,07 Punkten (138,07).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,89 Punkten (74,71).

Crude Öl notiert bei 84,66 (82,41) und US-Erdgas bei 3,99 Dollar (4,11).

Der Goldpreis notiert bei 1.763 Dollar/Unze (1.790). Gold in Euro liegt bei 1.241.

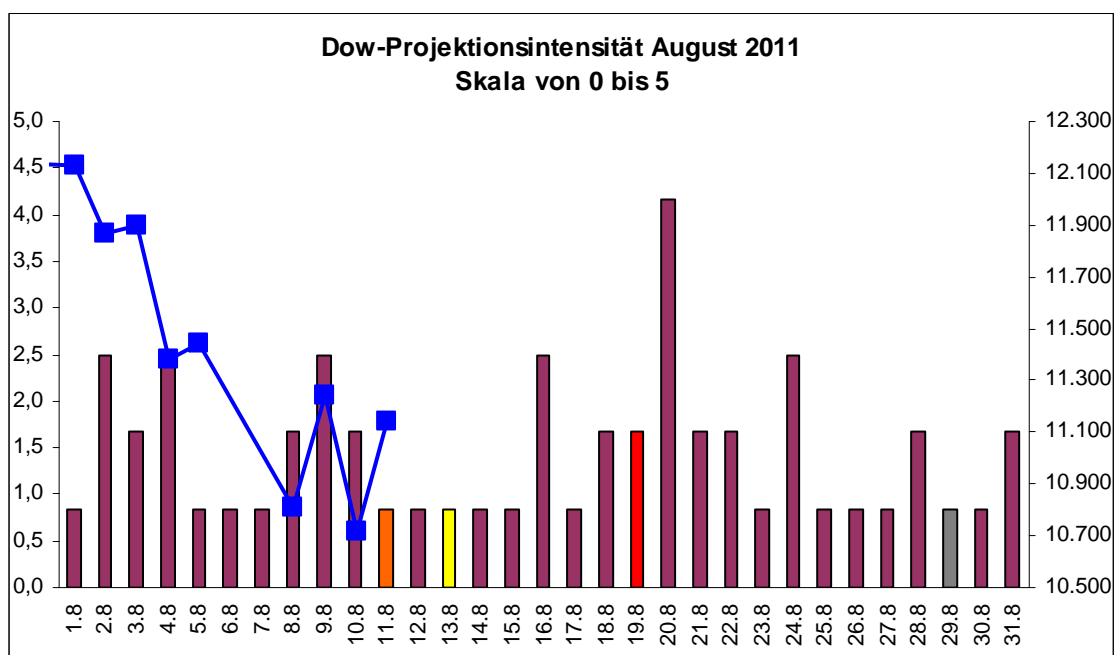
Silber befindet sich bei 38,75 Dollar (38,98).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,7% auf 571 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 209 Punkten. Newmont Mining gewann 249 Cent und endete bei 58,30 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 9,3% auf 39,00 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 37,85 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,03. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,17. Der ISEE schloss mit 99.

-----

Zeitprojektionstage: 20.08.



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

Der gestrige Tag brachte nochmals einen 97% Aufwärtstag. 99% Abwärts, 97% Aufwärts, 94% Abwärts und 97% Aufwärts, so lautet die Bilanz der letzten Tage. Dazu diese Woche 3x über 2 Mrd Aktien, mit Freitag sogar 4x über 2 Mrd Aktien an der NYSE. Gestern sank der Verkaufsdruck ab. Das nun nachlassende Volumen ist ein Positivfaktor, da es anzeigt, dass sich die Verkäufer nun erst einmal verausgabt haben. Es war – wie Alexander Hirsekorn es ausdrückt – die „Woche des Wahnsinns“.

Es gibt einige positive Entwicklungen:

Positiv I: Sehr hohe Vola zeigt Bodenbildungsphase an, positive Divergenzen mit einem zweiten Hoch und nur noch 227 neuen Tiefs am Mittwoch versus 1292 am Montag.

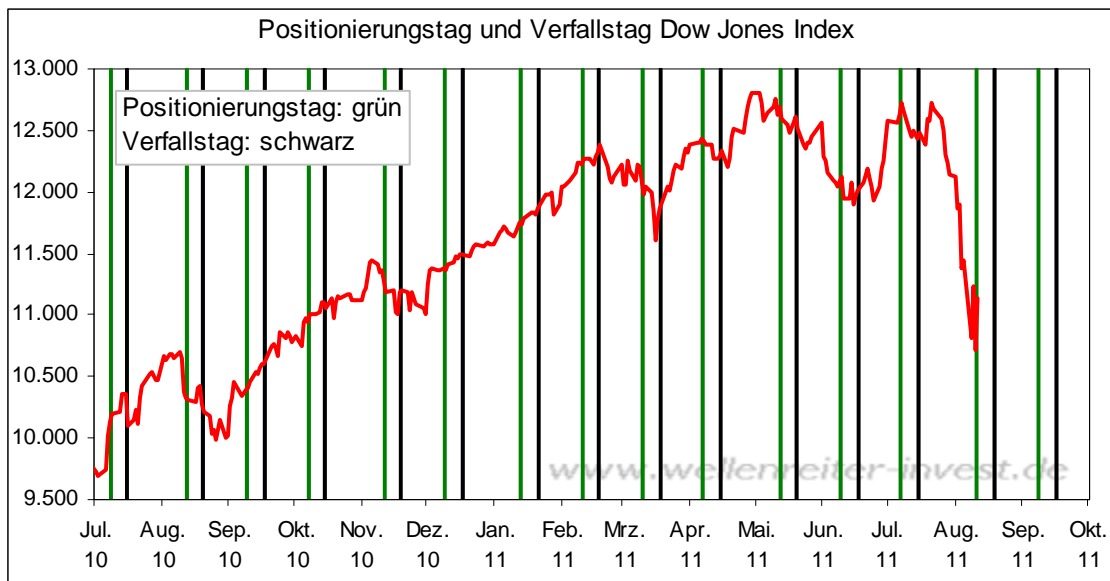
Positiv II: Rohstoffpreise relativ fest - Kupfer hat die Seitwärtsphase nicht nach unten verlassen (sehr starke positive Divergenz), Erdölpreis steigt wieder, war gestern schon fest. Andere Rohstoffe wie Weizen, Mais wurden nicht liquidiert und bildeten Preisböden aus...die Liquidation betraf damit Konjunkturwetten auf Aktien und Erdöl. Also war der deflatorische Windstoß nicht wie in 2008, als die Rohstoffpreise kollabierten und hatten auch nicht eine solche Marktbreite wie der Aktienmarkt.

Positiv III: Das PCR CBOE liegt im 10-Tages-GD bei 1,24, höher lag es nur am Oktober-tief 2008, danach schnalzten die Kurse zurück und erst ab Anfang November ging es weiter abwärts. Der Vergleich hinkt nur etwas, da es damals bereits seit knapp ein Jahr ein Bärenmarkt war.

Positiv IV: Bei den Geldmengen Zahlen, die gerade veröffentlicht wurden, sind drastische Anstiege zu erkennen (siehe Ausführungen weiter oben).

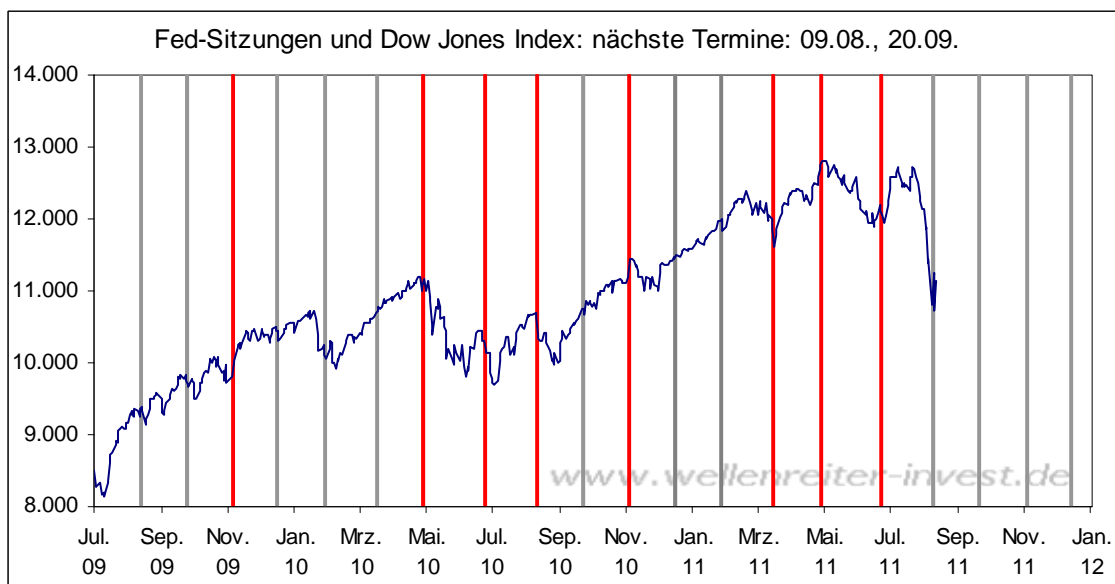
Negativ ist, dass das smarte Geld nach 20:00h weiterhin zögerlich agiert. Zudem hat der VIX mit einem Wert von 48 Punkten in der Spitze die Extremwerte von 1987 oder 2008 oder auch 1998 bisher nicht erreicht. Auch spielt das Umfrage-Sentiment bisher nicht mit; die Angst erscheint für die jetzt verzeichnete Panik nicht hoch genug.

Die Händler positionieren sich in diesen Tagen für die in der nächsten Woche stattfindende Verfallswoche (nächster Chart).



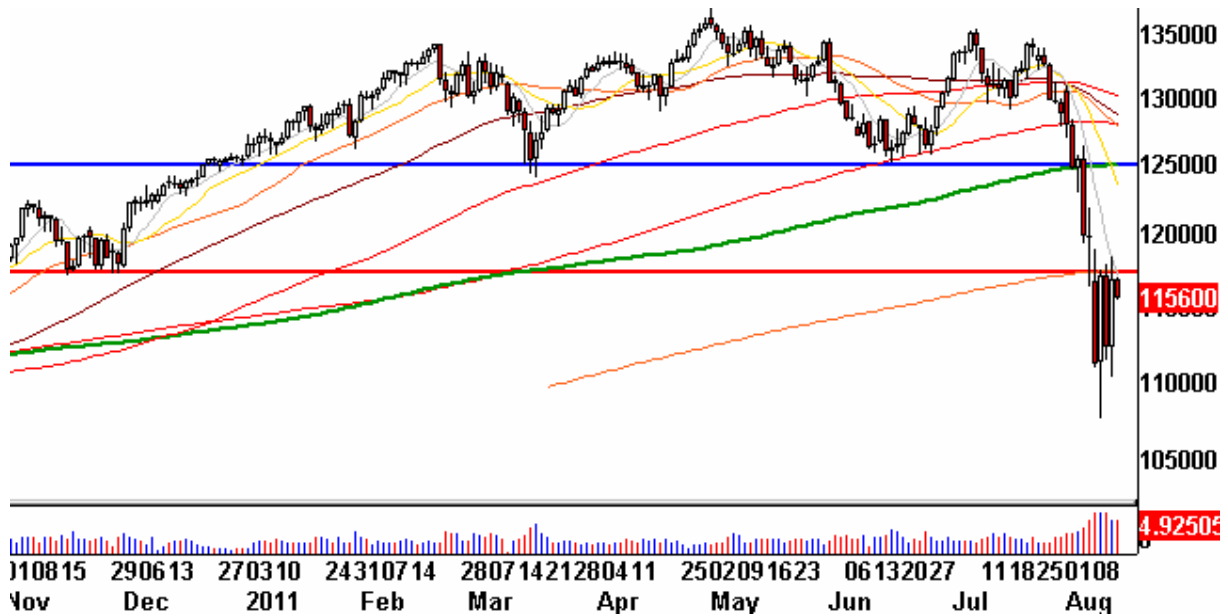
Verfallswochen laufen häufig volatiler ab als normale Wochen, aber das Geschehen der letzten Woche ist in der Hinsicht kaum noch steigerbar.

Sollte hier zunächst ein Tief drin sein, so wäre erneut die Fed für einen Wendepunkt verantwortlich (folgender Chart).

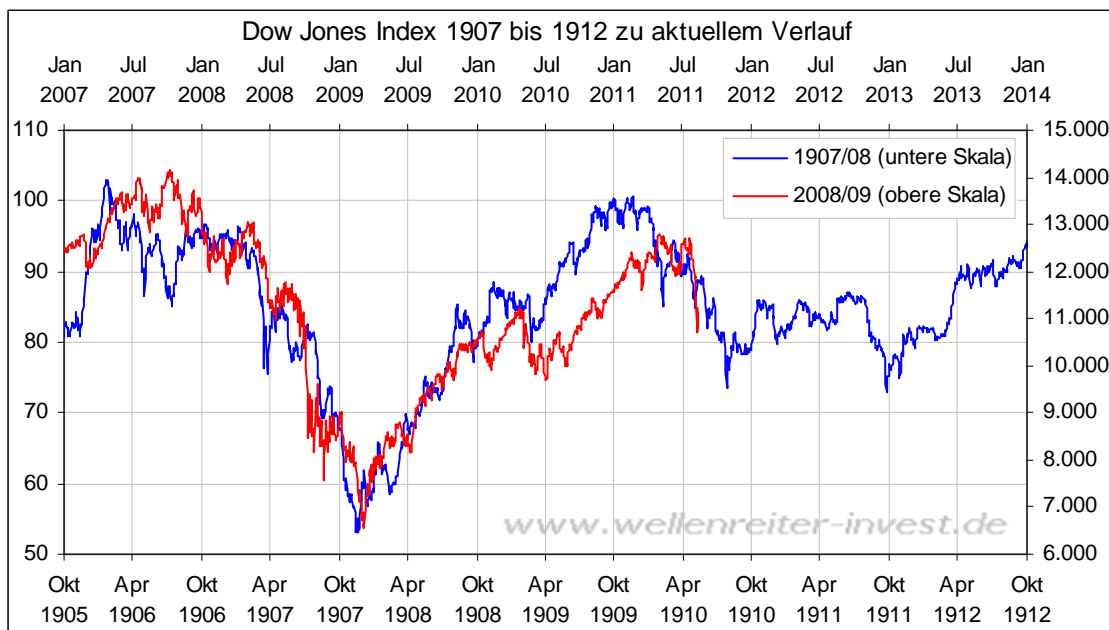


Der S&P 500 Future befindet sich aktuell im Minus. Sollte es ihm gelingen, die Marke von 1.175 Punkten zu überwinden (rote Linie folgender Chart), so besteht die Chance auf eine Fortsetzung des gestrigen Anstiegs bis auf 1.230, maximal aber 1.250 Punkte.

### S&P 500 Future Tageschart



Sollte die Marke von 1.110 Punkten unterboten werden, so würde sich eine zweite Crashwelle ausbreiten. Wir neigen dazu, der Aufwärtsbewegung eine höhere Wahrscheinlichkeit zuzuschreiben. Gleichzeitig sagen wir jedoch, dass das Bild für einen guten Boden bei weitem nicht komplett erscheint. Nach solchen Paniken kann es zwar eine Erholung geben, aber ein Retest der Tiefs bzw. auch ein Fall unter die aktuellen Tiefpunkte erscheint in den kommenden Wochen bzw. Monaten realistisch.



Das obige Vergleichsmuster mit dem Zeitraum vor 100 Jahren kann durchaus weitere Formen annehmen.

Den Joker des Leerverkaufsverbots hatte die Politik auch 2008 gezogen und zwar wurde dies am 19.09. nach Lehman Brothers gezogen. Nun wissen wir, dass nicht die Short-Seller am Kursrutsch schuld waren, sondern der Kursrutsch in den Oktober sich danach fortsetzte. Insofern könnte man so Tage wie gestern dann eben auch unter dem Blickwinkel Short-Covering sehen.

Unter den genannten Umständen (geringes Aufwärtspotential) halten wir unsere neutrale Einschätzung konstant.

-----

### **Absacker**

Blog-Beitrag von Alexander Hirsekorn.

<http://tinyurl.com/3eu2xee>

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.