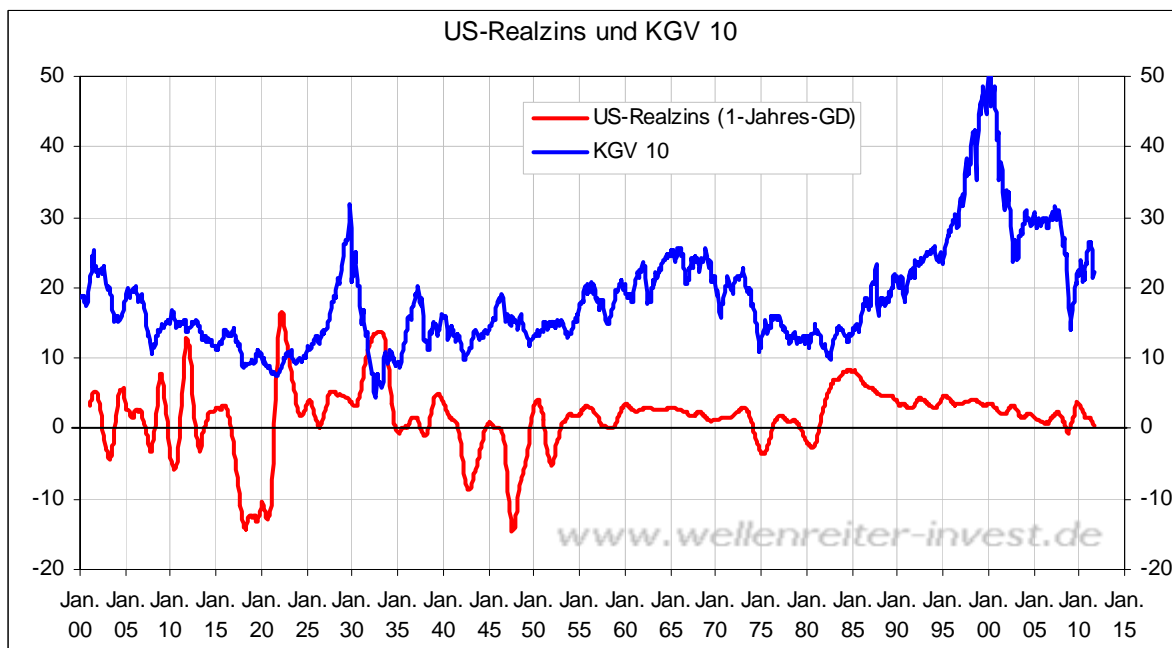


Donnerstag, den 15. September 2011

In Zeiten eines negativen oder nur schwach positiven Realzinses tendiert das Kurs-Gewinn-Verhältnis des S&P 500 zu niedrigen Werten. Diesen Zusammenhang zeigt der folgende Chart auf. Man betrachte die Periode von 1912 bis 1920, die 1940er oder die 1970er Jahre.

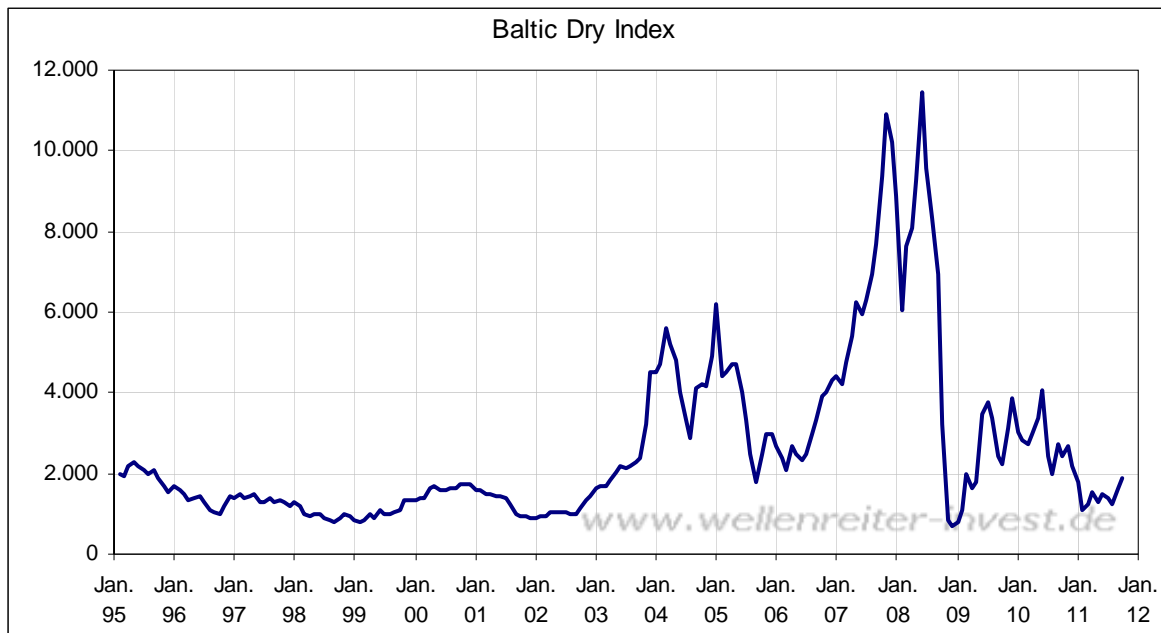


Ein positiver Realzins hat hingegen den Effekt einer PE-Ausweitung. Exemplarisch dafür stehen die 1950/60er Jahre sowie der Zeitraum von Anfang der 1980er Jahre bis 2000. Eine PE-Ausweitung bedeutet gut performende Aktienmärkte, während eine PE-Kontraktion auf das Gegenteil hinweist. Aktuell befindet sich der 1-Jahres-GD des Realzinses bei null, entsprechend findet derzeit eine Kontraktion des Shiller-KGV-10 statt.

Für einen positiver werdenden Realzins müssten die nominalen Renditen steigen. Gleichzeitig sollte die Inflationsrate stabil bleiben, wenn nicht sogar fallen.

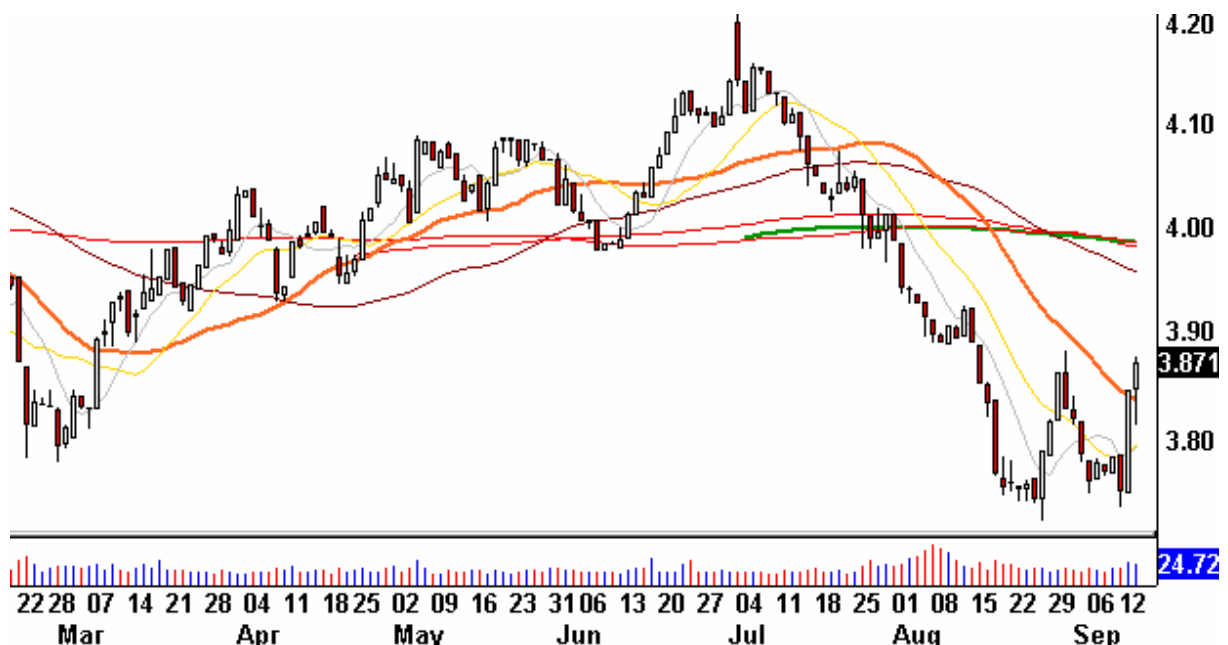
Interessant: Wir haben den durchschnittlichen Realzins über die vergangenen 110 Jahre berechnet. Er beträgt lediglich 1,69%. Perioden, in denen das Sparvermögen geschröpft wird, sind im langen Zeitablauf gar nicht so selten, wie der obige Chart zeigt.

Der Baltic Dry Index (ein Index für weltweite Schiffsfrachtraten) scheint auf dem Weg der Erholung.



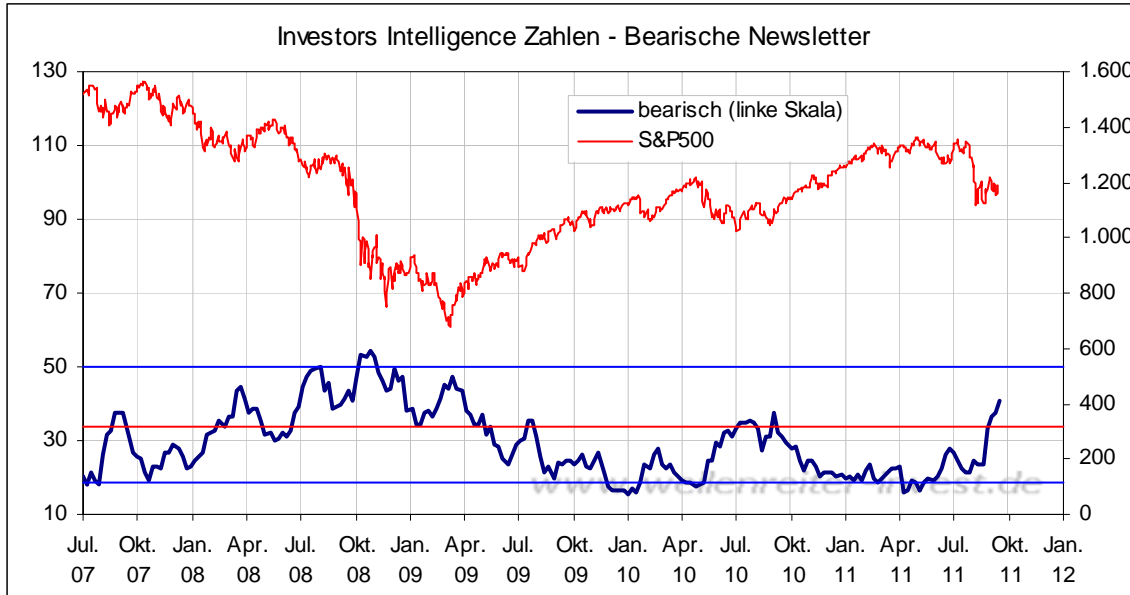
Auch wenn die 2.000-Punkte-Marke noch nicht ganz erreicht wurde, so ist seit etwa dem 8. August ein Anstieg des Index zu verzeichnen. Korrespondierend dazu beginnt der Dow Jones Transportation Index seit Mitte August relative Stärke zum S&P 500 zu zeigen.

Ratio Transport Index zum S&P 500 Tageschart



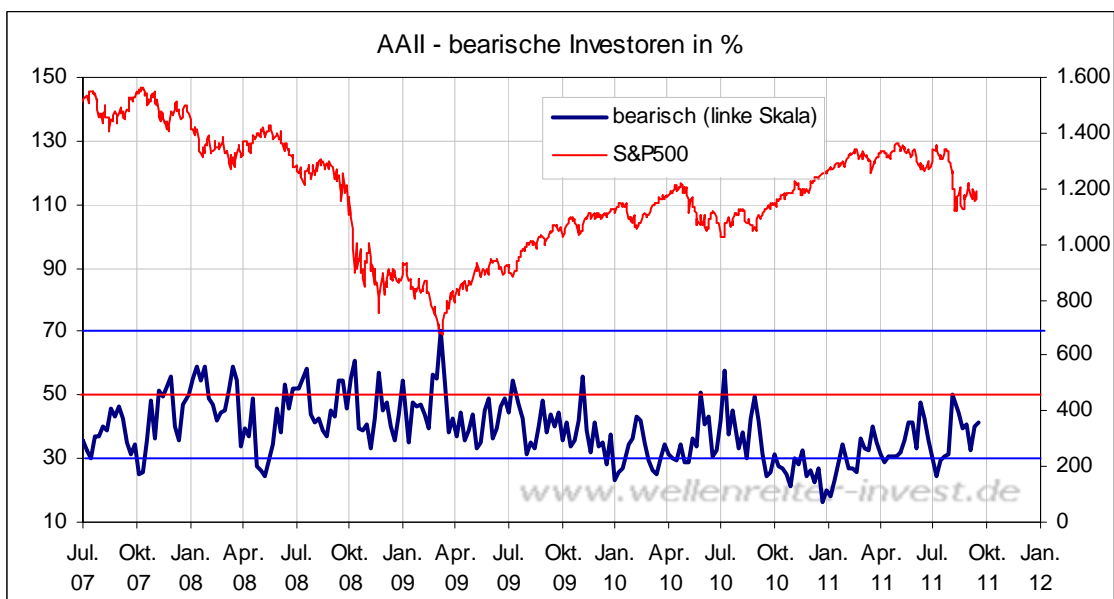
Beide Entwicklungen weisen auf stabile bis steigende Preise an den Transportmärkten hin. Ob diese Entwicklung aufgrund des Nachfragedrucks oder des Kostendrucks auf der Angebotseite erfolgt, wissen wir nicht. Klar erscheint jedoch, dass diese Entwicklung einem deflationären Muster entgegenwirkt.

Die US-Börsenbriefschreiber werden ängstlicher. Der bearische Anteil ist von 37,6% auf jetzt 40,9% gestiegen. Wie der folgende Chart zeigt, wurde das Angst-Niveau vom Sommer letzten Jahres übertroffen.

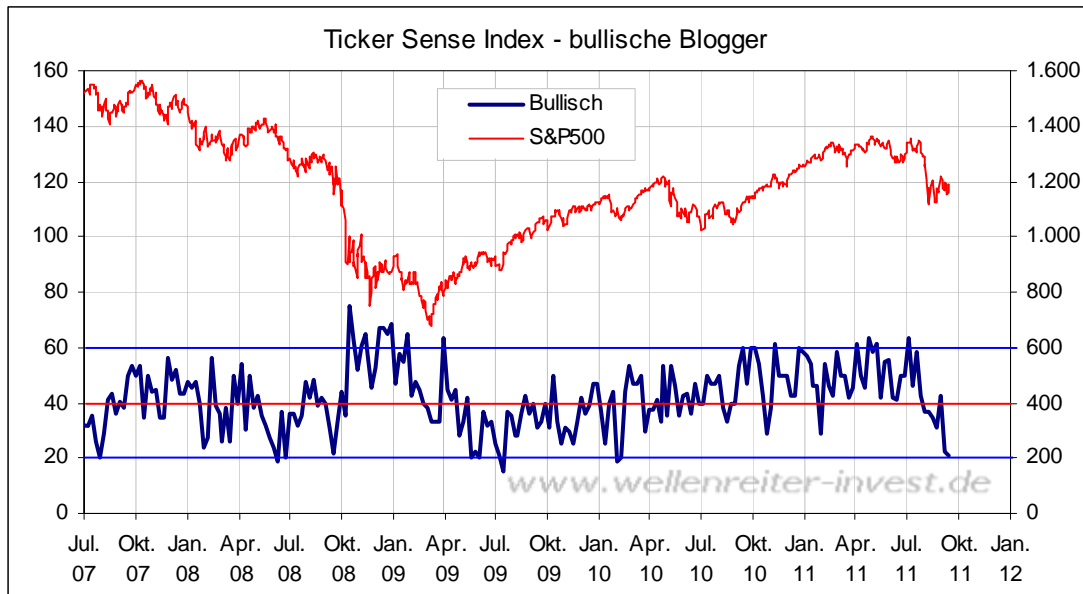


Erstaunlich auch: Der bearische Anteil lag Mitte August bei 23%. Die Kurse befinden sich oberhalb des Tiefs von Mitte August, aber die Zahl der Skeptiker hat sich nahezu verdoppelt.

Anders sieht das Bild bei den US-Privatanlegern aus. Hier war der Pessimismus Mitte August höher als aktuell.



Interessant auch der Blick auf die US-Finanzblogger (gemessen durch Ticker Sense). Hier sind die Bullen mittlerweile rar gesät.



Fazit: Insgesamt wird das Aktiensentiment skeptischer, was üblicherweise für die Märkte eine Unterstützung bedeutet. Ein klar positives Signal für die Aktienmärkte würde vorliegen, wenn auch die US-Privatanleger diese Skepsis teilen würden. Insgesamt gesehen hat sich das Sentiment so entwickelt, dass es einem Anstieg der Aktienmärkte nicht mehr im Weg stehen würde.

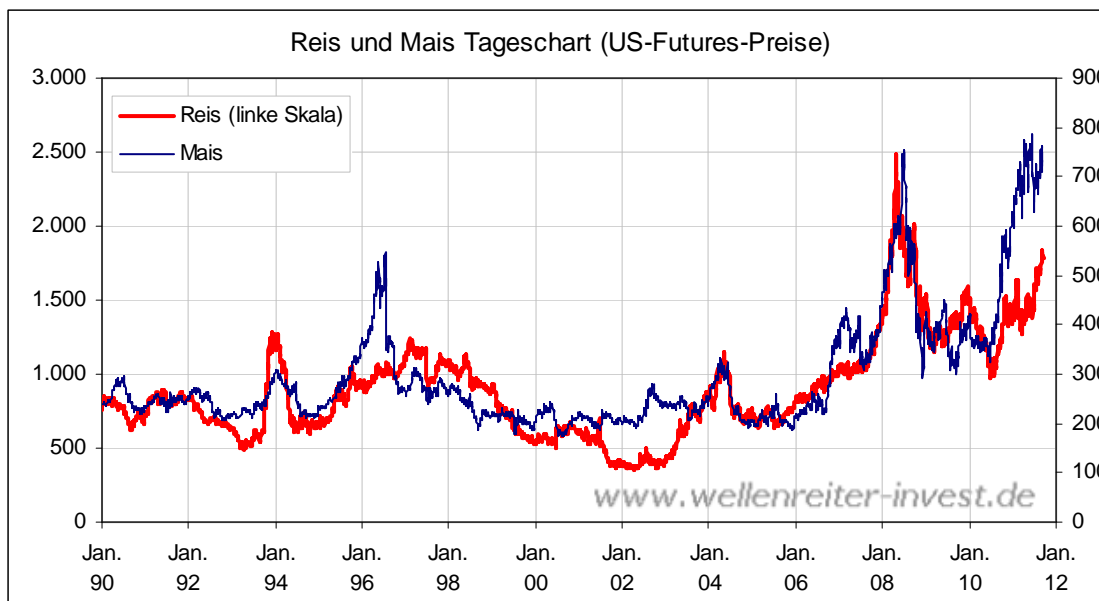
Die Agrarmärkte befinden sich in einer Seitwärtsspanne. Der Preis des Mais-Futures konnte sich zwischen Juni 2010 und Mai 2011 verdoppeln. Der Ausbruch auf ein neues Hoch erwies sich allerdings als Fehlausbruch.

Mais Tageschart



Der Aufwärtstrend wird durch den 1-Jahres-GD (grüne Linie obiger Chart) beschrieben. Dieser verläuft derzeit bei 6,60 US-Dollar pro Bushel.

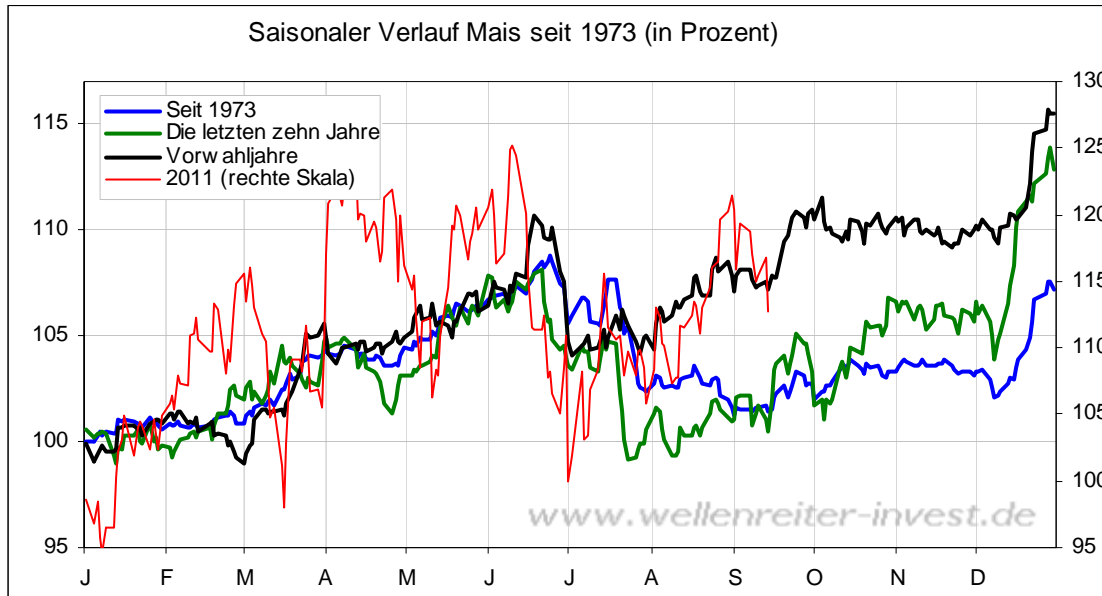
Interessant bleibt der Blick auf die Verläufe von Reis und Mais.



Beide Verläufe nähern sich an; Reis ist ein Nachzügler.

Der Preisanstieg der Agrarrohstoffe war der Auslöser der steigenden Nahrungsmittel-inflation des vergangenen Jahres.

Der saisonale Verlauf für die Agrarrohstoffe gestaltet sich im Herbst eher positiv.



Fazit: Die Agrarrohstoffe befinden sich überwiegend in einer Handelsspanne. Der längerfristige Aufwärtstrend bei Mais bleibt intakt, solange der 1-Jahres-GD – er verläuft bei 6,60 US-Dollar – nicht unterschritten wird. Die Agrarrohstoffe weichen – anders als in 2008 – bisher nicht zurück.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 918 Mio., das Abwärtsvolumen 158 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 85% vom Gesamtvolumen. 19 neue Hochs standen 44 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.247 Punkten um 141 Zähler höher (+1,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.189 Punkten um 16 Zähler höher (+1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.573 Punkten um 40 Punkte (+1,6%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.602 Punkten (+2,1%).

Größte Gewinner: Hausbau, Transport; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 140,10 Punkten (140,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,96 Punkten (77,45).

Crude Öl notiert bei 88,67 (88,93) und US-Erdgas bei 4,04 Dollar (3,98).

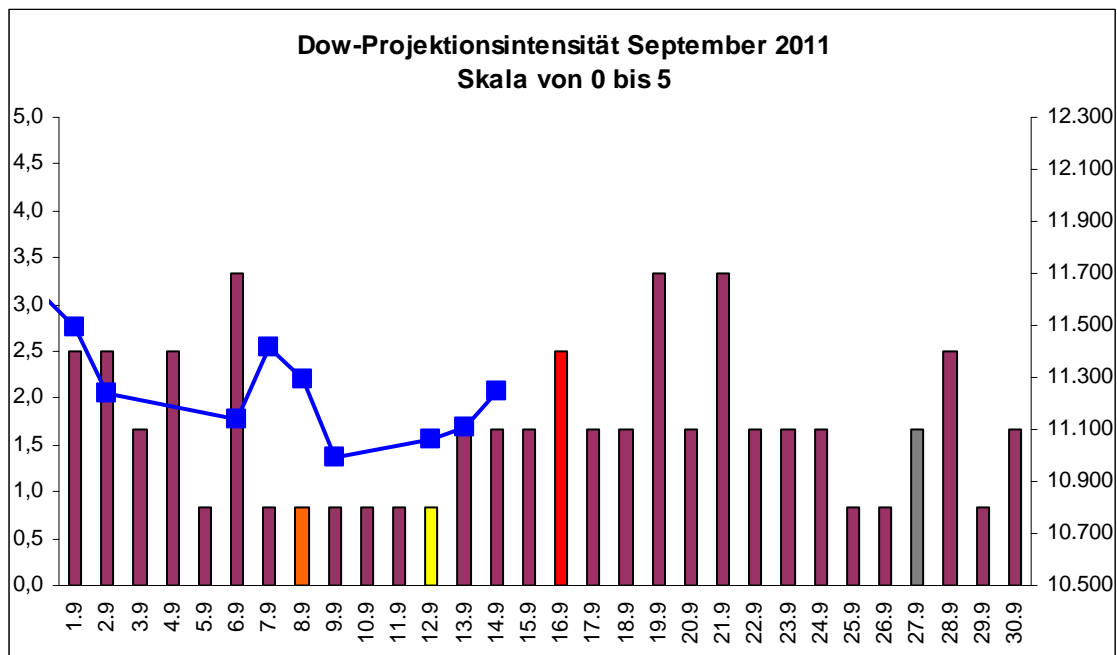
Der Goldpreis notiert bei 1.817 Dollar/Unze (1.833). Gold in Euro liegt bei 1.322.

Silber befindet sich bei 40,56 Dollar (40,88).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,8% auf 603 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 215 Punkten. Newmont Mining verlor 10 Cent und endete bei 64,17 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,3% auf 34,60 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 33,36 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,05. Die Equity-PCR endete bei 0,65. Die OEX-PCR endete bei 0,93. Der ISEE schloss mit 93.

Zeitprojektionstage: 06.09., 19.-21.09.



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

Das Handelsvolumen verblieb gestern bei 1,1 Mrd. gehandelten Aktien. Zu einem 90%-Aufwärtstag kam es nicht. Über die hitzige Euro-Debatte der vergangenen Tage sollte man nicht vergessen, dass sich die Marktteilnehmer für ein anderes Ereignis positionieren, nämlich für die Fed-Sitzung am Dienstag und Mittwoch. Seit drei Tagen ist ein „Bid“ unter dem Markt, wie man so schön sagt. Dips werden gekauft, unser Late Day Index bildet eine positive Divergenz aus und die OEX-Put-Call-Ratio (PCR auf den S&P 100) bleibt niedrig. Zudem sind Tech-Werte gesucht.

Damit an dieser Stelle kein falscher Eindruck entsteht: Die Probleme im Bankensektor bleiben, genauso wie die Euro-Debatte. Nur sehen die Händler offenbar in der kommenden Fed-Sitzung einen Hoffnungsschimmer für eine wie auch immer geartete „Tauben-Reaktion“ der Fed-Gouverneure. Ob es zu einer Lockerung im Sinne von QE3 oder zu anderen Maßnahmen kommt, sei dahingestellt. Doch wenn wir die Märkte richtig interpretieren, wird die Fed etwas tun.

Unsere Linie im Sand - die Marke von 1.186 Punkten im S&P 500 - wurde gestern überwunden. Wir schrieben, dass wir in diesem Fall davon ausgehen, dass sich die Märkte in eine Seitwärtsbewegung begeben würden.

S&P 500 Tageschart



Der US-Halbleiter-Index hat eine 4-wöchige Bodenformation ausgebildet und ist nach oben ausgebrochen.

US-Halbleiter-Index Tageschart



Auch wenn sich bald die nächsten Widerstände für den Halbleiterindex ergeben, so ist diese Entwicklung zunächst für den Tech-Sektor und für die Bereitschaft, Risiko einzugehen, ein positives Signal.

Wir verändern unsere Einschätzung von **bearish auf neutral**. Der S&P 500 hätte Luft bis etwa 1.250 Punkte, sollte er sich dazu entschließen, das gestrige Hoch bei etwa 1.200 Punkten zu überwinden. Auf der Unterseite würde ein Fall unter die Marke von 1.130 Punkten (16-Jahres-GD) negativ sein. Im DAX befindet sich diese Marke bei 5.120 Punkten. Dazwischen lassen sich die Aktienmärkte als neutral bezeichnen.

Absacker

Berlin spielt Bankenrettung durch (FTD)

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

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.