

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 20. Oktober 2011

Ein Blick auf die Charttechnik des US-Dollar-Index zeigt die wichtige Unterstützung bei 76,80 Punkten. Diese Linie stellt gleichzeitig den 1-Jahres-GD (grün) dar.

US-Dollar-Index Tageschart



Sollte der US-Dollar-Index an dieser Stelle eine Umkehr vollziehen und steigen, so wäre dies unter Intermarketgesichtspunkten für Aktien und Rohstoffe tendenziell bearish. Anleihen würden tendenziell profitieren. Wir halten es für wahrscheinlich, dass der US-Dollar-Index in den kommenden Tagen eine Aufwärtsbewegung vollziehen wird.

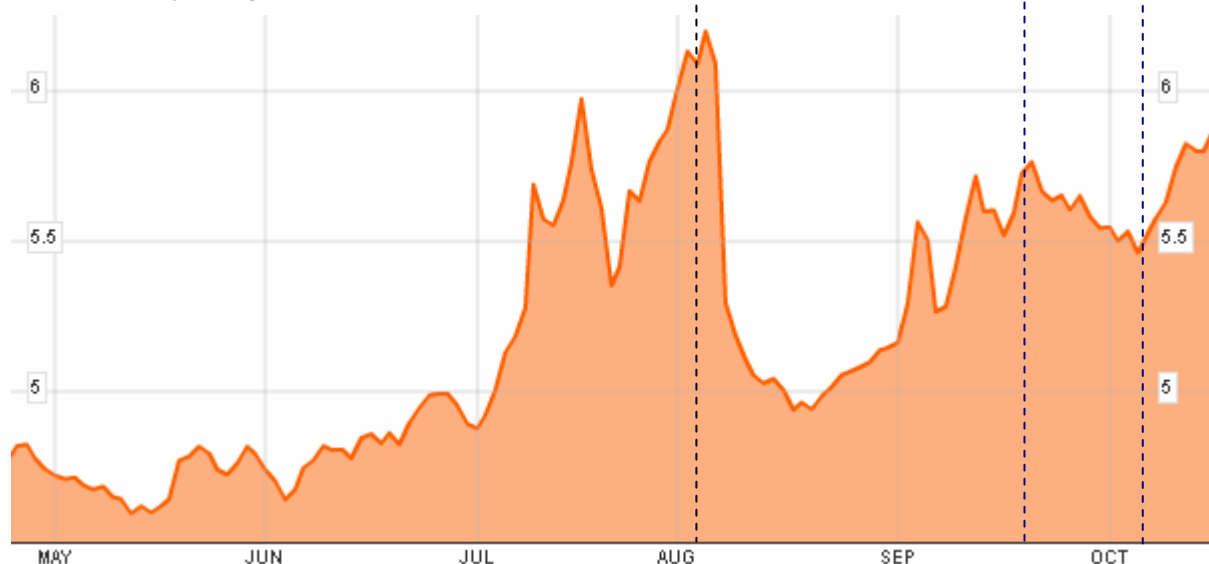
Die Frage, ob Credit Default Swaps oder die Renditen ein korrektes Bild der Markterwartungen für einen Staat wiedergeben, wird häufig diskutiert. Eine zufriedenstellende Antwort gibt es nicht. Am Beispiel Italiens lässt sich nachvollziehen, wie die Käufe der EZB im August/ September die Renditen gedrückt haben, ohne dass die CDS fielen.

CDS Italien (5 Jahre)



Quelle: Bloomberg

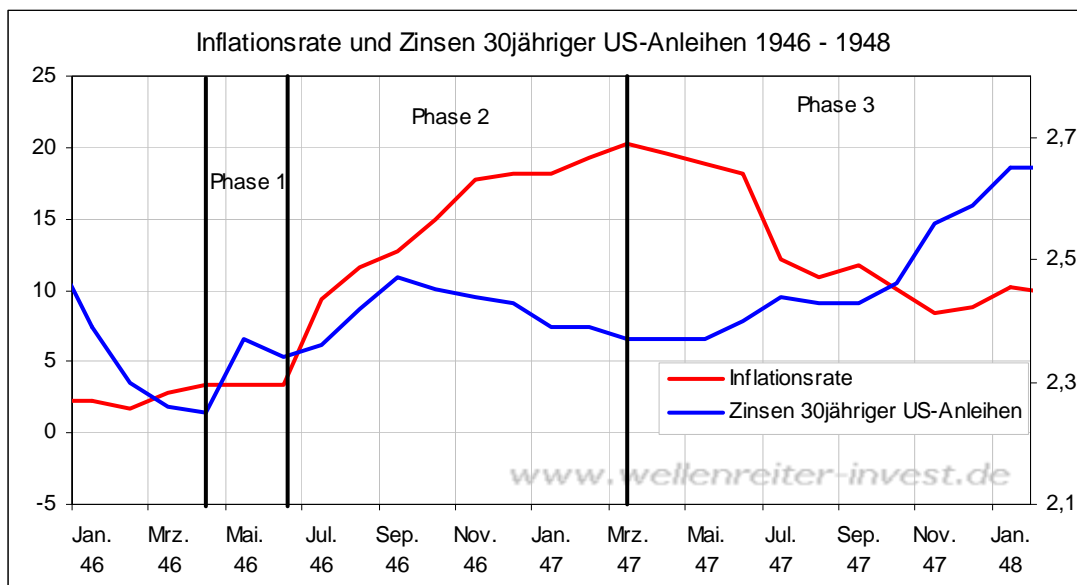
Rendite 10jähriger italienischer Staatsanleihen



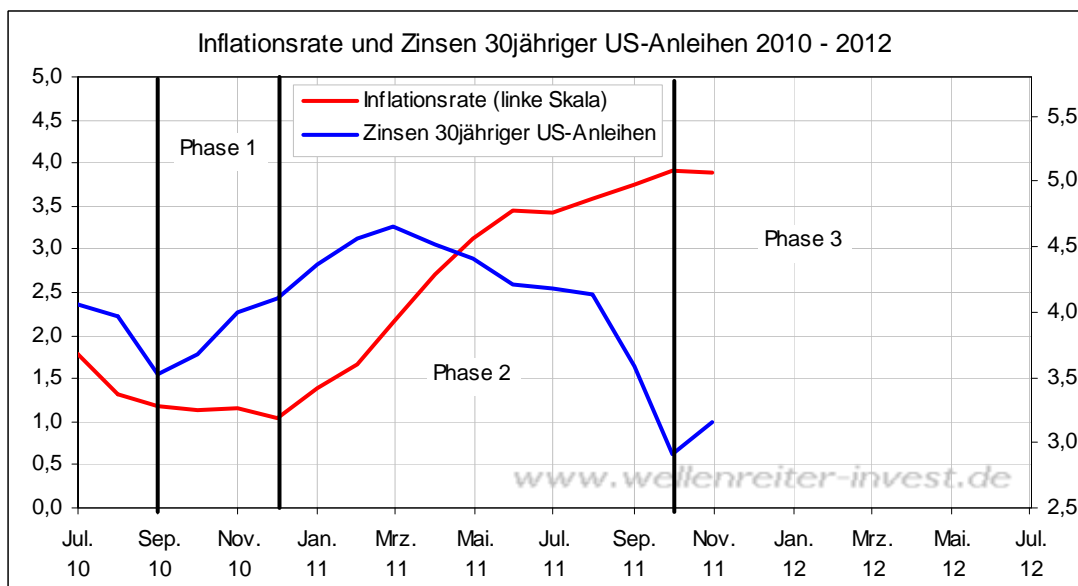
Seit Anfang Oktober (letzte gestrichelte Linie) ziehen die Renditen deutlich stärker an als der Preis für italienische Credit Default Swaps. Ähnliches gilt für andere Länder wie Spanien und Frankreich. Wie kann man sich einen Reim darauf machen? Der Glaube der Marktteilnehmer an Staatsbankrotte im europäischen Raum nimmt eher ab, die Renditen steigen trotzdem.

Seit ein paar Wochen ist weltweit ein Anstieg der Renditen zu beobachten (auch im angloamerikanischen Raum). Der Renditeanstieg spiegelt sich auch in den Ländern wider, die sowieso unter steigenden Renditen leiden (wie Italien). In einzelnen Ländern – wie Frankreich - ist der Renditeanstieg besonders stark.

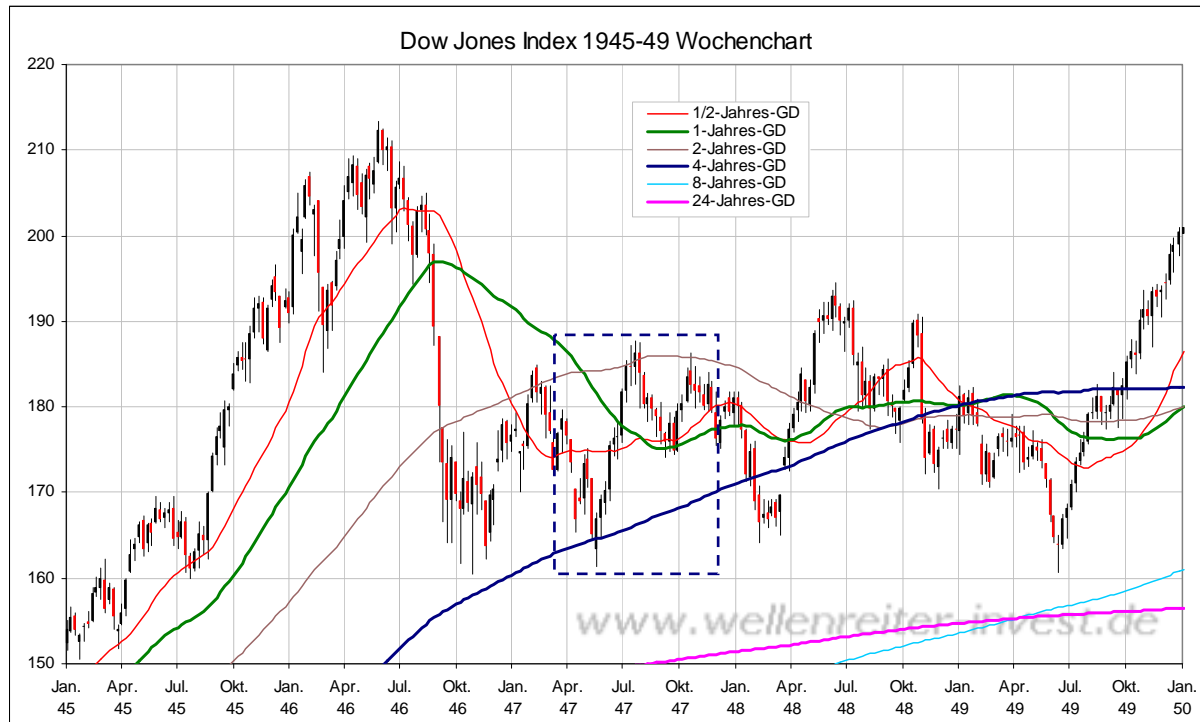
Wir haben in unserem Jahresausblick 2011 ein Drei-Phasen-Modell für Inflationsraten und Renditen vorgestellt. Dieses lehnt sich an den Verlauf aus den 1940er Jahren an. Die 1940er Jahre stehen insofern Modell, als das auch damals die Fed eine Art Nullzinspolitik betrieb, die auch Renditen am langen Ende deckelte. Der Verlauf war damals wie folgt:



Dieses Phasenmodell wiederholt sich bisher. In Phase 1 stiegen die Renditen, nicht aber die Inflationsrate. In Phase 2 fielen die Renditen, die Inflationsrate zog an.



In dieser Phase 2 kam es zu einer Verstärkung der negativen Realzinsen. Gold ist einer der Profiteure negativer Realzinsen. Die Phase 3 sieht fallende Inflationsraten und steigende Renditen. Die Realzinsen werden positiver. Ein solcher Verlauf ist für den Goldpreis üblicherweise negativ. Die Performance der Aktienmärkte in dieser Phase von März bis Oktober 1948 zeigen wir im nächsten Chart (gestrichelter Kasten).

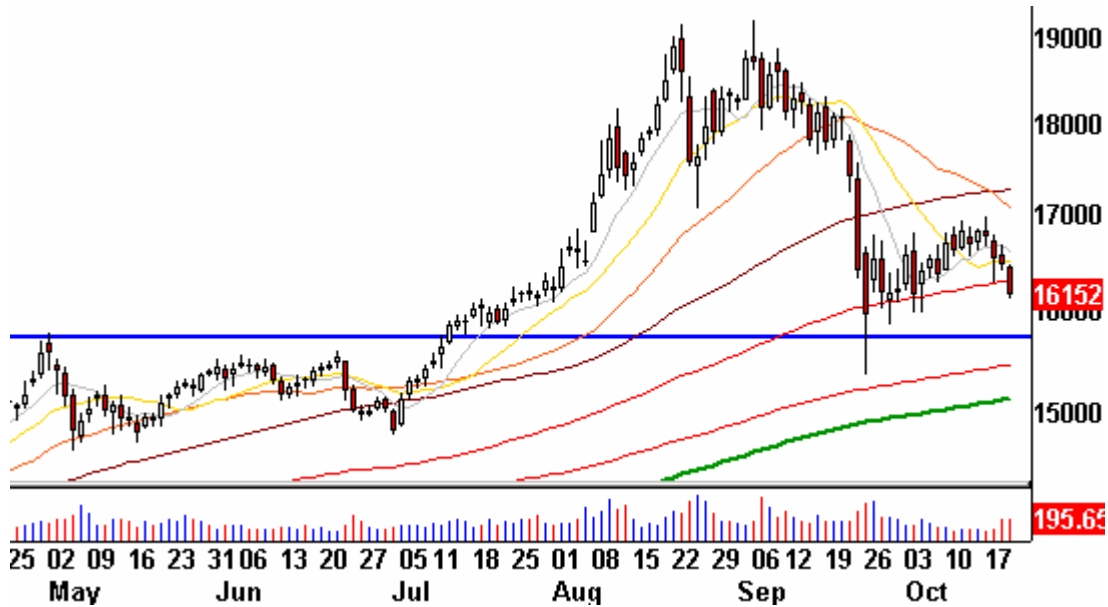


Für die Aktienmärkte ergab sich eine volatile Seitwärtsbewegung. Ähnliches erwarten wir auch für die kommenden Monate.

Fazit: Der Renditeanstieg spiegelt nicht notwendigerweise die Gefahr steigender Staatsbankrotte wider, sondern ist ein eigenständiger Vorgang, so wie er in der dritten Phase unseres Verlaufsmodells angedacht ist. Wenn die Inflationsrate nicht weiter steigt, die Renditen dies aber tun, so würde sich der negative Realzins abschwächen. Dem Goldpreis würde das Aufwärtspotential zunächst genommen, während die Aktienmärkte in einer volatilen Seitwärtsphase neue Tiefs vermeiden könnten.

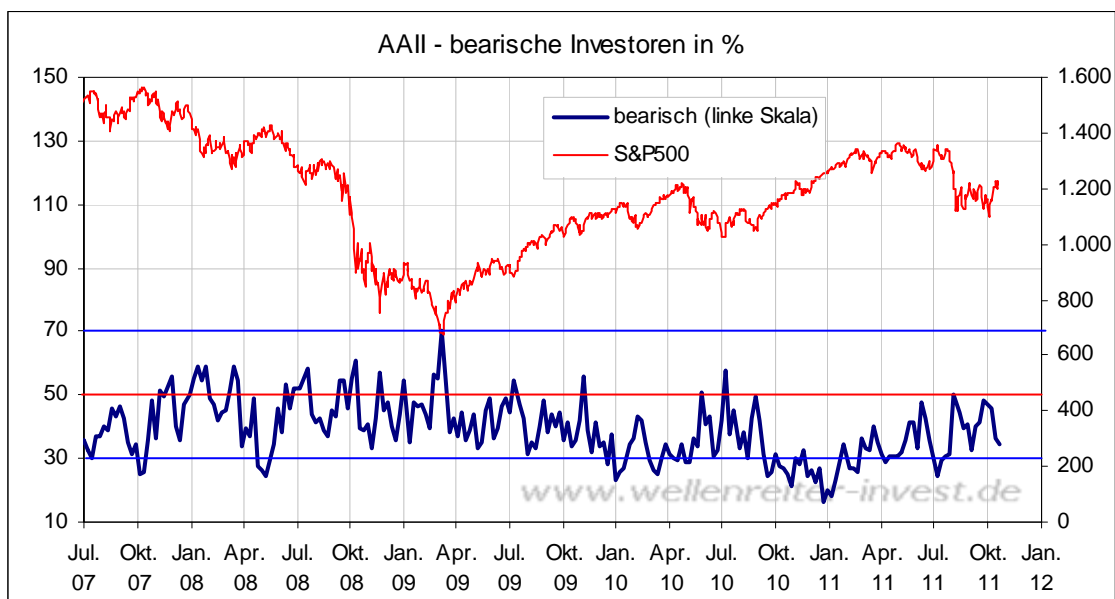
Charttechnisch betrachtet verfügt der Goldpreis im Bereich von 1.570 US-Dollar über eine wichtige Unterstützung. Der 1-Jahres-GD (grün) verläuft bei 1.512 US-Dollar.

Gold Tageschart

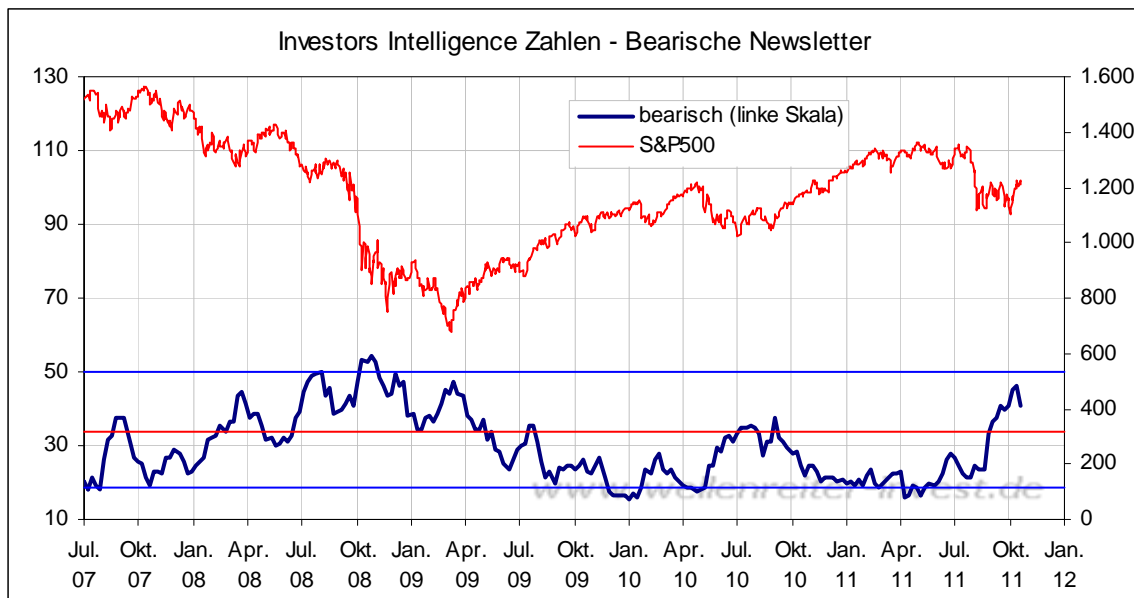


Gold dürfte mit der seit September laufenden Abwärtsbewegung im Bezug auf den positiver werdenden Realzins bereits einiges vorweg genommen haben. Wir nehmen an, dass die genannten Unterstützungen halten und behalten unsere bullische Einschätzung bei.

Sentimenttechnisch fordert die seit Anfang Oktober laufende Aktienmarktrallie insofern ihren Tribut, als dass sich die Gruppe der Bären bei den US-Privatinvestoren deutlich reduziert hat.



Dies gilt nicht für die US-Börsenbriefschreiber, deren Pessimismus auf verhältnismäßig hohem Niveau verbleibt.



Fazit: Aus Sentimentsicht ergibt sich kein einheitliches Bild. Doch: Solange die US-Börsenbriefschreiber verhältnismäßig bearisch bleiben und damit Ängstlichkeit ausdrücken, dürfte Aktienmärkte im Falle eines Pullbacks unterstützt zu sein.

Zu den Märkten.

963 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 161 Mio., das Abwärtsvolumen 797 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 16,9% vom Gesamtvolumen. 47 neue Hochs standen 12 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.505 Punkten um 72 Zähler niedriger (-0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.210 Punkten um 16 Zähler niedriger (-1,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.604 Punkten um 53 Punkte (-2,0%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.637 Punkten (-1,3%).

Größte Gewinner: Versorger; Größte Verlierer: Goldminen, Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 139,15 Punkten (139,19).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,53 Punkten (77,20).

Crude Öl notiert bei 85,50 (88,20) und US-Erdgas bei 3,58 Dollar (3,55).

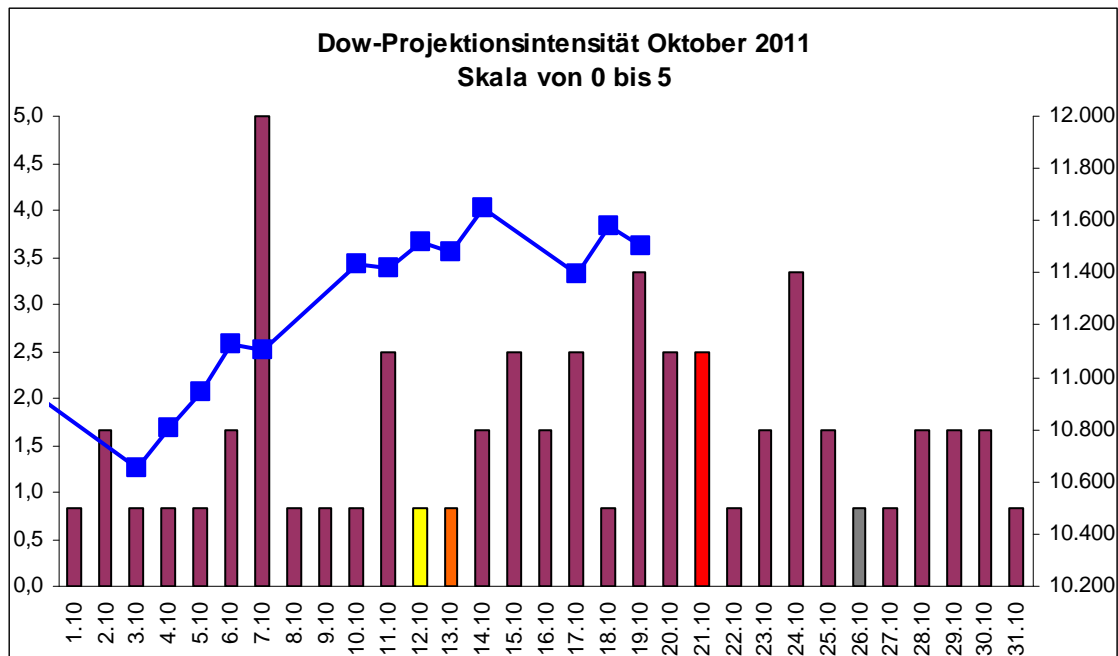
Der Goldpreis notiert bei 1.624 Dollar/Unze (1.661). Gold in Euro liegt bei 1.182.

Silber befindet sich bei 30,80 Dollar (31,81).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 5,8% auf 513 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 183 Punkten. Newmont Mining verlor 318 Cent und endete bei 62,32 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 9,1% auf 34,44 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 33,84 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,12. Die Equity-PCR endete bei 0,72. Die OEX-PCR endete bei 1,25. Der ISEE schloss mit 83.

Zeitprojektionsstage: 07.10., 19.10., 24.10.



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

Wir schrieben in den vergangenen Wochen, dass sich die Monate November und Dezember nicht unbedingt für „bearische Träume“ eignen. Die Aktienmärkte zeigen hingegen in der zweiten Oktoberhälfte häufiger mal eine Schwäche. Der mittelfristige Fahrplan ist nach wie vor ein grundsätzlicher Anstieg der Aktienmärkte bis in den Dezember/ Januar hinein, gefolgt von einer nochmaligen Schwächephase in der ersten Jahreshälfte 2012.

Doch wie mit dem kurzfristigen Bild umgehen? Wir haben unsere Einschätzung bei 1.144 Punkten im S&P 500 auf bullish verändert. Das Momentum der Aufwärtsbewegung hat in den vergangenen Tagen nachgelassen. Wir erwarten einen Pullback, der durchaus in die Gegend von 1.170, möglicherweise auch 1.150 Punkten laufen dürfte. Neue Jahrestiefs erwarten wir – aus heutiger Sicht – nicht. Nach oben hin erscheint der Markt bei 1.250 bis 1.260 Punkten „gedeckelt“.

S&P 500 Tageschart



Interessant ist auch, dass Gewinnnachrichten derzeit eher abverkauft werden (siehe Apple oder IBM). Die Banken zeigen ein negatives Muster, wohingegen die US-Hausbauer auch gestern relativ stark blieben (der Index verlor nur ein Prozent). Der chinesische Shanghai Composite Index enttäuscht heute früh erneut.

Wir verändern unsere Einschätzung für die Aktienmärkte von bullish auf neutral. Sollte der S&P 500 den Bereich von 1.150 Punkten – idealerweise mit einem 90%-Abwärtstag – testen, so würden wir dort aus heutiger Sicht einen Ansatz für eine erneute Veränderung auf bullish sehen. Sollten die Märkte wider Erwarten weiter steigen, so ergäbe sich im Bereich 1.250 bis 1.260 Punkte ein starker Widerstand.

Absacker

EU will Länderratings verbieten.

<http://tinyurl.com/677a4nm>

Man bekämpft die Symptome...

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.