

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 15. März 2012

Unter den Analysten ist ein Kampf um das Wort „Harte Landung“ im Bezug auf China ausgebrochen. Während Stephen Roach (früherer Morgan Stanley Chefvolkswirt) für China eine weiche Landung vorhersagt, sind Gary Shilling sowie der Chefanalyst von J.P. Morgan für Asien der Meinung, dass in China bereits eine Phase der harten Landung begonnen hat.

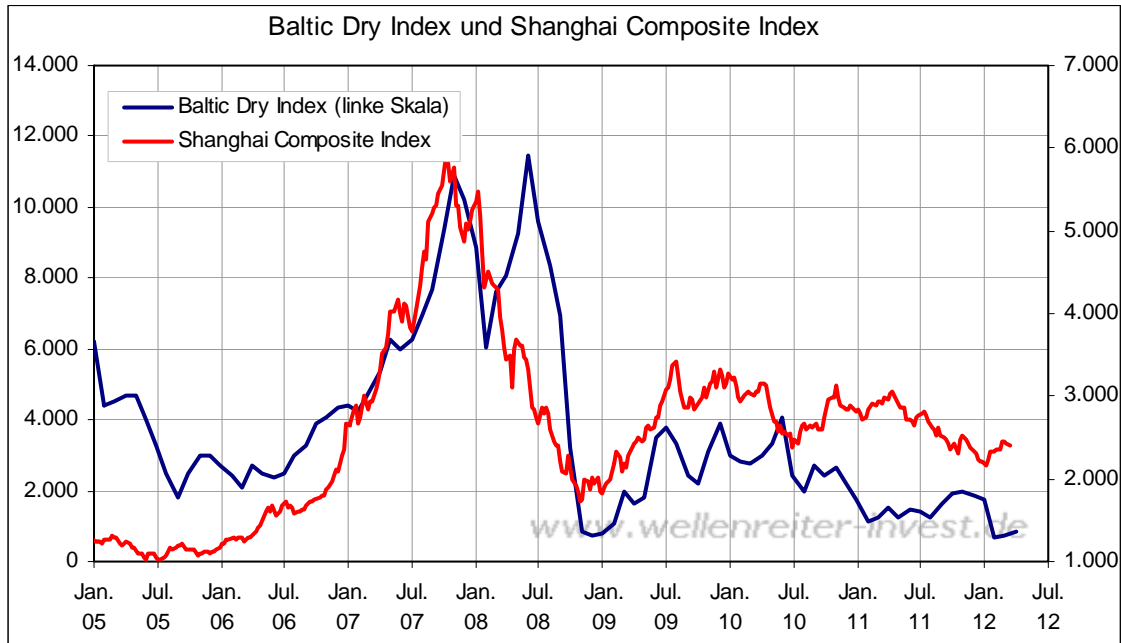
Üblicherweise sind Aktienmärkte ein guter voraus laufender Indikator für die wirtschaftliche Dynamik eines Landes. Der Shanghai Composite Index verlor vorgestern 2,6 Prozent. Heute Nacht verliert der Index nochmals ein halbes Prozent.

Shanghai Composite Index Tageschart



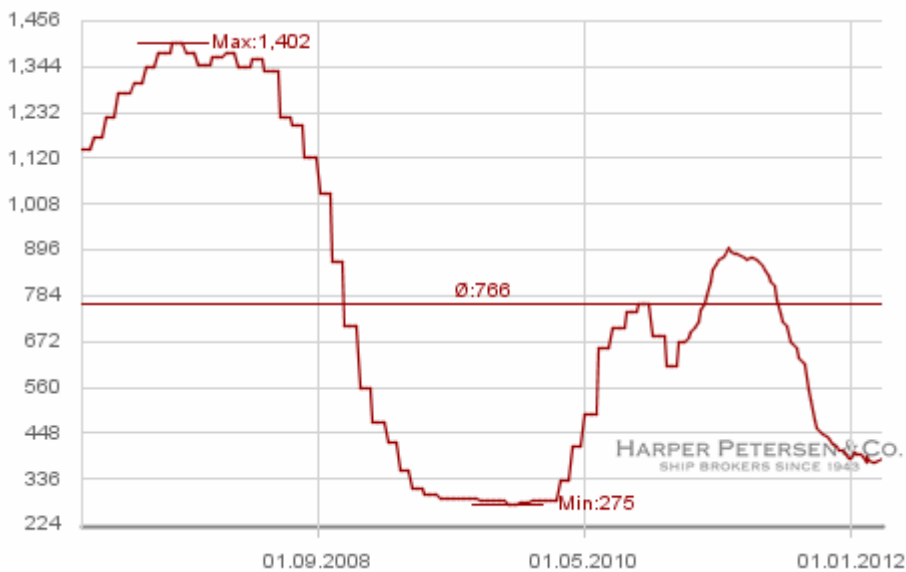
Damit bewegt sich der Index auf einem anderen Pfad als die US-amerikanischen und europäischen Indizes. Falls China tatsächlich eine harte Landung bevorsteht, so würde sich eine solche Entwicklung negativ auf die Rohstoffpreise auswirken. Auch der Transportsektor wäre von einer solchen Entwicklung negativ betroffen.

Die Korrelation zwischen Baltic Dry Index und Shanghai Composite Index ist zwar nicht perfekt, aber doch so, dass man einen Zusammenhang zwischen diesen Indizes vermuten kann.



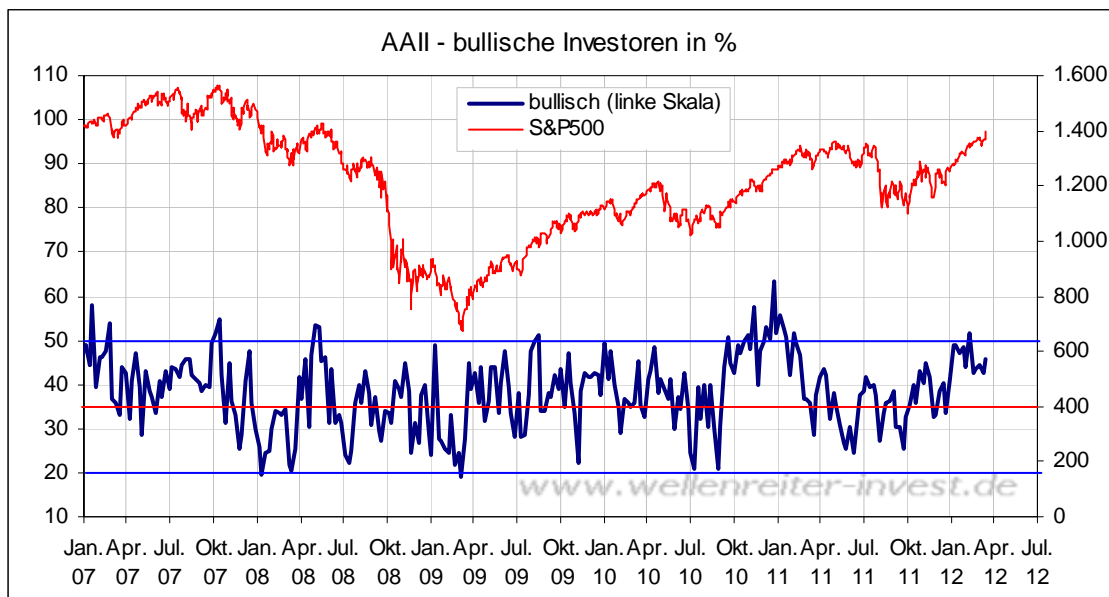
Die Schwäche des Baltic Dry Index wird nach wie vom Harpex bestätigt (folgender Chart).

Harpex Frachtraten Index



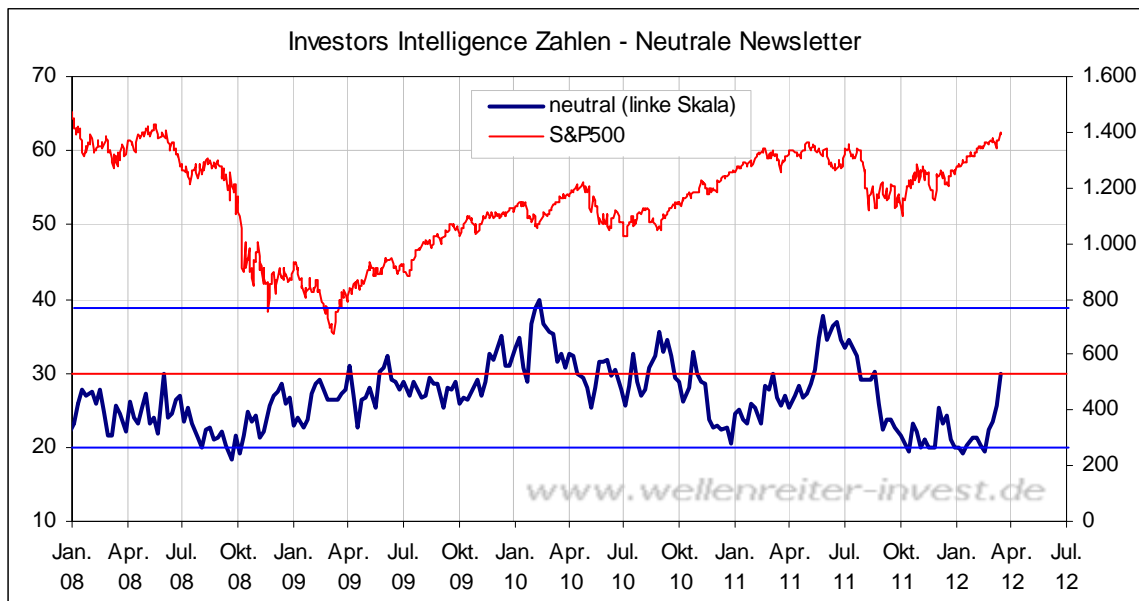
Fazit: Während in den USA die „Recovery“ gespielt wird, zeigt der chinesische Markt Nerven. Eine schärfere wirtschaftliche Abschwächung in China würde nicht spurlos an Deutschland oder den USA vorbeigehen. Die Transportindizes zeigen insgesamt Schwäche, ob nun der Dow Jones Transportation Index in den USA oder die Schiffsfrachtindizes. Klar, die Schwäche der Schiffsfrachtraten ist zu einem Großteil den Überkapazitäten geschuldet. Doch üblicherweise bauen die asiatischen Ökonomien dieses „Zuviel“ nach und nach ab (durch Wirtschaftswachstum). Sollte diese Entwicklung ausbleiben, so werden die Transportfirmen noch länger mit schwachen Erlösen und geringen Margen zu tun haben.

Das Sentiment hat sich in dieser Woche unterschiedlich entwickelt. Während die US-Privatinvestoren ihren Optimismus um 3,2 Prozentpunkte auf 45,6% steigern konnten (AAII, folgender Chart), fiel die Bullishness bei den US-Börsenbriefschreibern von 48 auf 43,5 Prozent.



Die unterschiedliche Entwicklung dürfte hauptsächlich auf den Meldeschluss der Umfrage zurückzuführen sein. Während der Ausbruch über die runden Marken in die AAII-Statistik einfluss, war dies bei den US-Börsenbriefschreibern (gemessen durch Investors Intelligence) nicht der Fall. Dort liegt der Meldeschluss früher. Man muss aber betonen, dass auch die AAII-Bullishness bisher kein Extrem erreicht hat. Aus Sentimentsicht wäre für die Märkte weiterhin Luft nach oben vorhanden.

Auffällig ist bei Investors Intelligence der starke Zulauf in das neutrale Lager (nächster Chart).

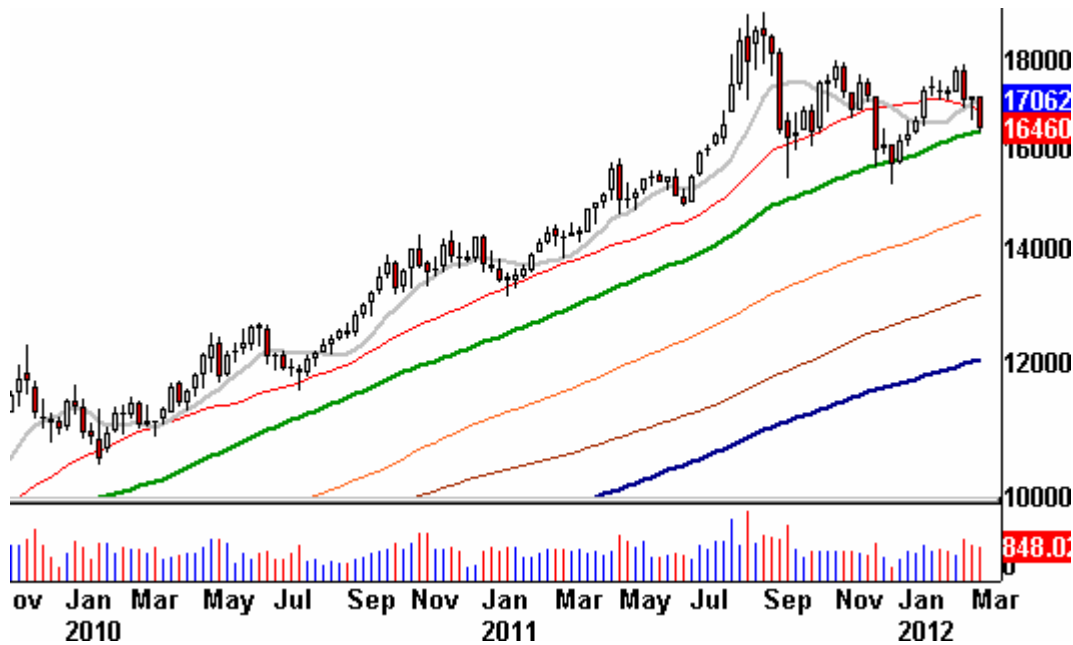


Zumindest im Jahr 2011 war der Zuwachs im neutralen Lager ein Zeichen einer sich entwickelnden Unsicherheit, die schließlich zu einer Top-Bildung führte.

Fazit: Aus Sicht des Sentiments lassen sich derzeit keine Extrema feststellen. Es bleibt abzuwarten, ob das neutrale Lager weiteren Zulauf erhält. Dies dürfte nur dann geschehen, wenn die Märkte seitwärts laufen. Sollte der Aufwärtstrend fortgeführt werden, so dürften das bullische Lager auch bei Investors Intelligence wieder Zulauf erhalten (vorwiegend aus dem neutralen Lager). Sentimenttechnisch könnten die Märkte weiter steigen, ohne gleich eine bullische Extremsituation auszulösen.

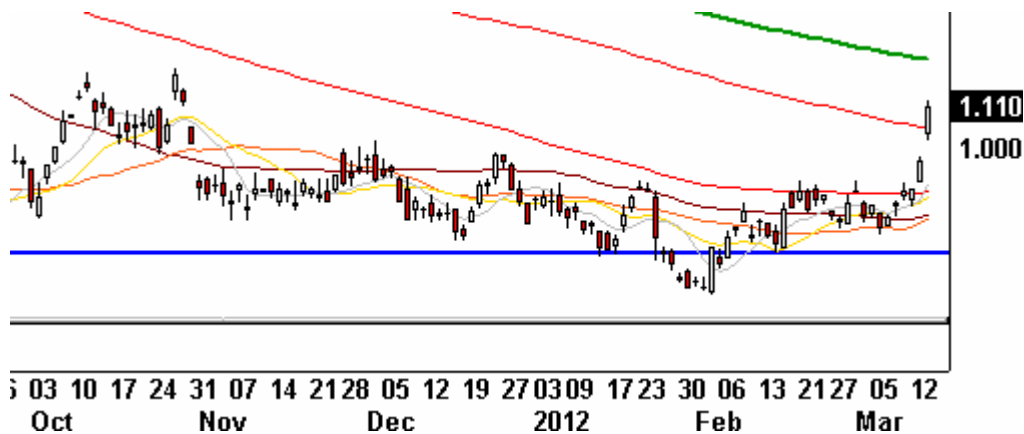
Der Goldpreis befindet sich auf seinem 1-Jahres-GD (250 Tage; grüne Linie folgender Chart). Er fällt zum zweiten Mal innerhalb von drei Monaten auf diese Linie. Ein Fall unter diese Marke dürfte weitere Verkäufe auslösen.

Gold Wochenchart



Der Druck auf den Goldpreis wird von stark steigenden Renditen ausgelöst. Die US-Renditen steigen über alle Laufzeiten. Die Rendite im fünfjährigen Bereich legte seit Anfang Februar von 0,69% auf aktuell 1,11% zu (folgender Chart).

Rendite 5-jähriger US-Anleihen Tageschart



Dies geschieht im Umfeld der jüngsten Fed-Sitzung. Zwei Punkte mögen für den Renditeanstieg verantwortlich sein. Da wäre zum einen eine Umschichtung von Anleihen in Aktien. Nachdem die runden Marken der großen Aktienindizes übertroffen wurden, wagen sich die Anleger aus ihrem Anleihen-Versteck. Zweitens antizipieren die Märkte offenbar

ein früheres Ende der Nullzinspolitik. Dafür spricht besonders, dass die Renditen auch am kurzen Ende anziehen. Wenn absehbar ist, dass das Geld teurer wird, dann sind Aktionen wie diejenige der britischen Regierung, Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 100 Jahren auszugeben, nur allzu verständlich. Denn es wäre die letzte Chance für einen wohl längeren Zeitraum, seine Defizite mit Niedrigzinsen zu refinanzieren. Steigende Renditen würden Kredite nicht nur für Staaten, sondern auch für Unternehmen und Privatpersonen verteuern. Sollten die Renditen noch weiter steigen, würden bei den Zentralbanken die Alarmglocken klingeln.

Die Zentralbanken werden einen Zinsanstieg um (fast) jeden Preis zu verhindern suchen. Wenn es darum geht, ob man entweder steigende Renditen oder Inflation bevorzugt, so wird man sich für Inflation entscheiden. Dies besonders dann, wenn sich China in einer harten Landung befindet und die Aussicht besteht, dass die Rohstoffpreise selbst bei einer nochmaligen Lockerung der Geldpolitik nicht durch die Decke gehen.

Der Goldpreis hat erst dann eine Chance auf einen Anstieg, wenn die Inflation wieder stärker steigt als die Renditen. Auch der derzeit steigende US-Dollar arbeitet gegen den Goldpreis, die Belastung ist also zweifacher Art.

Zu den Märkten.

853 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 316 Mio., das Abwärtsvolumen 529 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 37% vom Gesamtvolumen. 166 neue Hochs standen 17 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.194 Punkten um 16 Zähler höher (0,1%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.394 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3040,73 Punkten um 1 Punkt (0,0%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 5180,39 Punkten (-1,4%).

Größte Gewinner: Banken, Einzelhandel; Größte Verlierer: Goldminen, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 138,06 Punkten (140,69).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,54 Punkten (80,21).

Crude Öl notiert bei 105,43 (106,71) und US-Erdgas bei 2,28 Dollar (2,30).

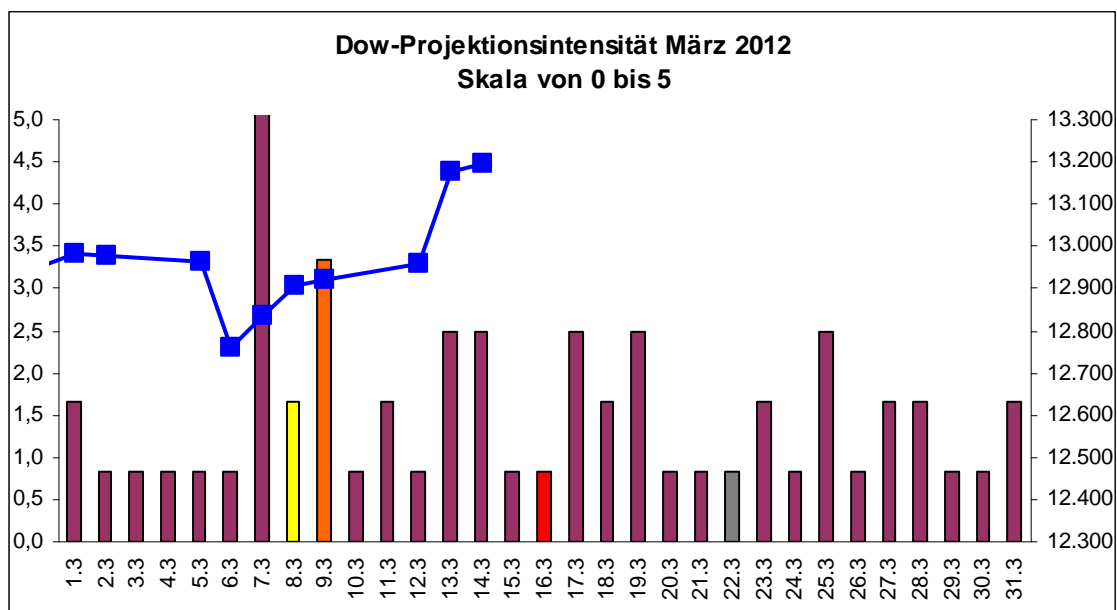
Der Goldpreis notiert bei 1642,50 Dollar/Unze (1693,70). Gold in Euro liegt bei 1.261.

Silber befindet sich bei 32,15 Dollar (33,54).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,9% auf 479,21 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 177,23 Punkten. Newmont Mining verlor 56 Cent und endete bei 54,30 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,9% auf 15,31 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,59 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die Equity-PCR endete bei 0,56. Die OEX-PCR endete bei 1,10. Der ISEE schloss mit 83.

Zeitprojektionstage: 7.3., 9.3.



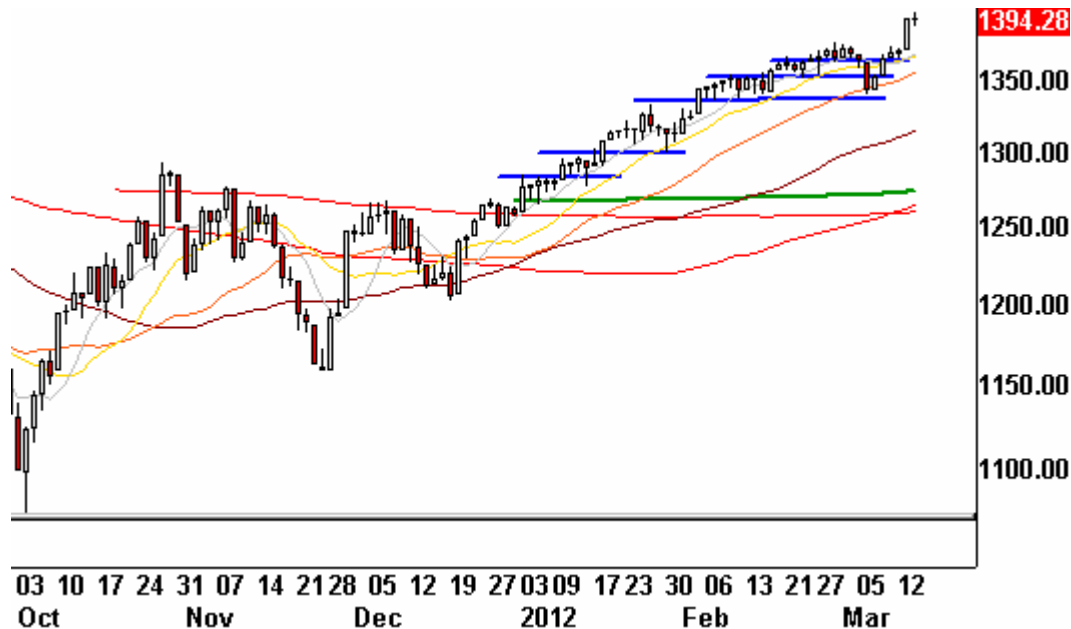
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das NYSE-Handelsvolumen verblieb gestern auf einem verhältnismäßig hohem Niveau (845 Mio). Der Absicherungsbedarf fiel, denn die Put-Call-Ratio endete bei 0,82. Sorgen, dass dieser Ausbruch zu einem Fehlausbruch mutiert, haben anscheinend nur wenige.

Dem 91,1%-Aufwärtstag folgte der gestern an dieser Stelle für wahrscheinlich gehaltene Konsolidierungstag.

Auf dem nachfolgenden Chart ist die Entwicklung gut ablesbar. Der S&P 500 stieg im Januar und Februar stufenförmig an. Einen „One-Day-Wonder“-Rücksetzer am 6. März folgte der Durchmarsch auf ein neues Verlaufshoch.

S&P 500 Tageschart



Würde der gestrigen Konsolidierung heute eine Abwärtskerze folgen, so würde eine charttechnisch durchaus relevante, kurzfristig wirksam werdende Topping-Formation vorliegen. Doch behält der Markt seine bisherige Trendstärke, so würde er an den Folgetagen zumindest konsolidieren oder aber gleich weiter durchstarten.

Dabei sieht das Intermarket-Umfeld nicht besonders gut aus. Der Euro/Dollar hält mit ach und Krach die Marke von 1,30. Diese Marke haben wir als Stopp für unsere bärische Dollar-Einschätzung (bullische Euro-Einschätzung) gesetzt. Ein Fall unter diese Marke würde eine deflationäre Situation begünstigen, genauso wie der mögliche Fall des Goldpreises unter seinen 1-Jahres-GD (siehe oben). Mögen steigende Renditen die Märkte momentan noch nicht stören, so ist doch absehbar, dass die Zentralbanken bei einem zu starken Anstieg Anleihen stützend (=Rendite bremsend) eingreifen würden.

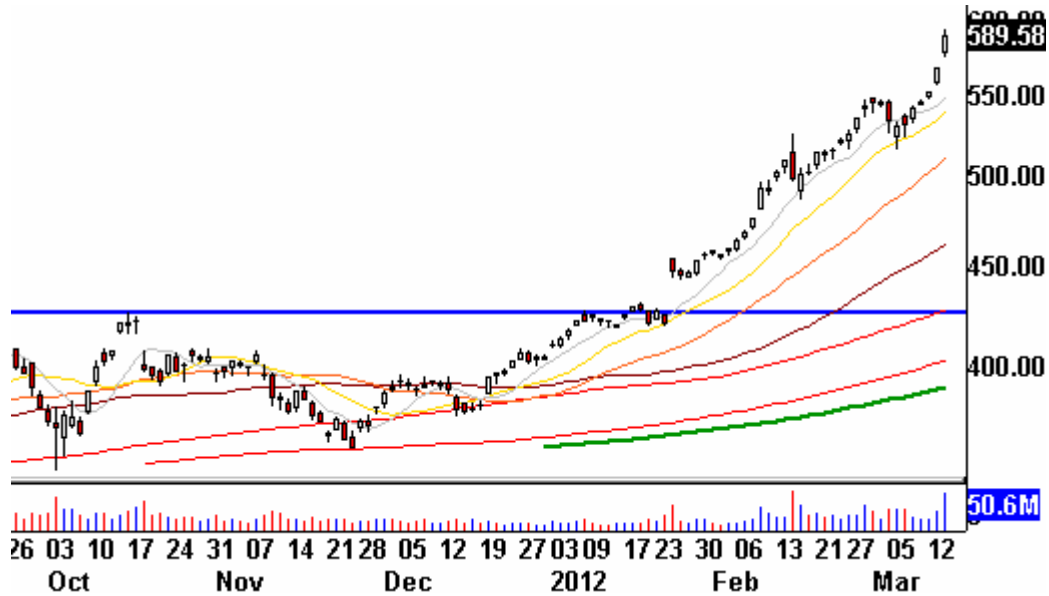
Weiterhin liegen negative Divergenzen besonders bei den US-Nebenwerten und im Transportsektor vor. Das Thema China hatten wir angesprochen.

Sollten die Aktienmärkte keine obere Umkehr markieren, sondern lediglich weiterhin konsolidieren oder gleich weiter steigen, dann müsste man die neutrale Position verlassen. Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung für die US-Aktienmärkte.

Man achte weiterhin auf die gestern beschriebenen Widerstandsmarken im Nasdaq Composite Index und im US-Banken-Index.

Und weiter läuft der rasante Apple-Anstieg. Er beginnt allerdings recht steil zu werden (selbst für Apple), so dass man nicht davon ausgehen sollte, dass sich die sprunghafte, Lücken-basierte Aufwärtsbewegung so fortsetzt (folgender Chart).

Apple Tageschart



Absacker

Das Problem der Target-Salden wird von einer Autorin der NZZ aus einem etwas anderen Blickwinkel betrachtet, als dies Hans-Werner Sinn macht. Ich fand diese Darstellung im Vergleich zu Hans-Werner Sinn weniger aufreißerisch und noch dazu objektiver.

<http://tinyurl.com/88d47hp>

Termine

Robert Rethfeld:

21. August 2012, VTAD Hamburg

20. September 2012, VTAD Stuttgart

Sino-Akademie mit Alexander Hirsekorn:
02. Juni 2012, Vortrag Berlin

Anmeldungen über <http://tinyurl.com/6r5q7ve>

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.