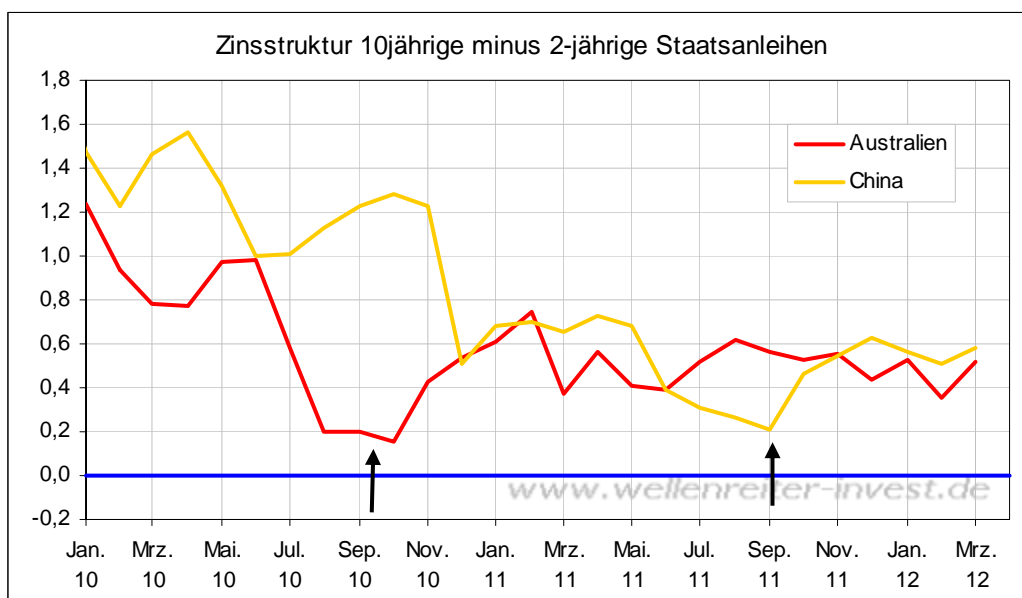


Donnerstag, den 22. März 2012

Die Zinsstrukturkurven Australiens und Chinas verbleiben aktuell im positiven Bereich. Die Zinsstruktur Australiens (10jährige minus 2-jährige Staatsanleihen) drohte im Herbst 2010 ins Minus zu rutschen, diejenige Chinas im Herbst 2011. Beides konnte vermieden werden (siehe Pfeile folgender Chart).



Momentan „gleiten“ beide Zinsstrukturkurven im Bereich um die 0,5-Prozent-Marke durch den Chart. Es ist weder ein weiterer Fall noch eine Erholung zu erkennen. Sollten sich die Verläufe der Null-Linie annähern (die kurzfristige Zinsen und die Zinsen am langen Ende wären dann gleich hoch), würde eine Rezession drohen. Der Einkaufsmanager-Index von HSBC/Markit zeigt einen Wert von 48,1 für den laufenden Monat. Im Februar hatte der Wert noch 49,6 Punkte betragen. Ein Wert unter 50 signalisiert üblicherweise eine Kontraktion der Wirtschaft. China lockert momentan die Mindestreserven in Reaktion auf die sich abschwächende Wirtschaft.

Noch steht nicht fest, ob es zu einer harten Landung kommt. Die Aktien-Leitindizes Chinas und Australiens generierten bereits Ende Februar ihre jeweiligen Verlaufshochs. Da Aktienmärkte üblicherweise einen voraus laufenden Indikator für eine Wirtschaft darstellen, bleibt die Entwicklung in China und Australien weiter beobachtenswert. Sie passt aktuell nicht zu den starken Aktien-Aufwärtsbewegungen in den USA und Europa.

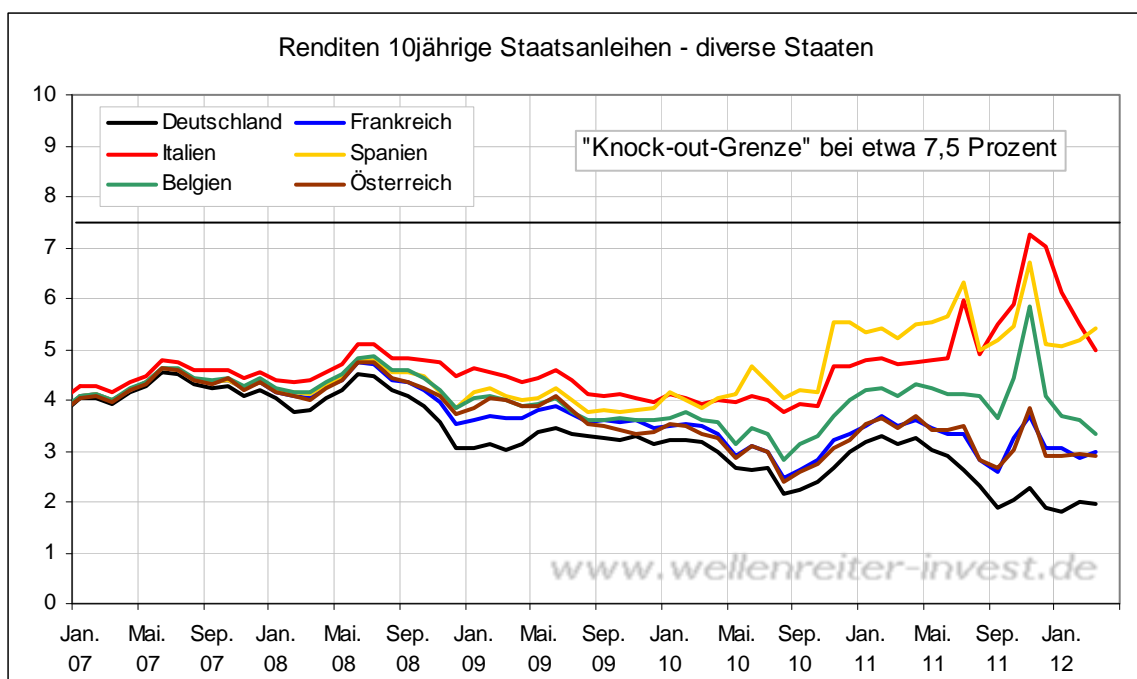
Die Renditen spanischer Anleihen stiegen in den vergangenen Tagen deutlich an (sie liegt notiert mit 5,4%). Wir haben auf dem nachfolgenden Chart die Marke von 5,5% besonders gekennzeichnet (blaue Linie). Diese Linie erscheint von einiger Bedeutung, denn wie wurde bisher nur zweimal überwunden. Beide Male ergab sich daraufhin ein „Schuss“ in den Bereich von 6,0 bis 6,5 Prozent.

Rendite 10jähriger spanischer Staatsanleihen Tageschart



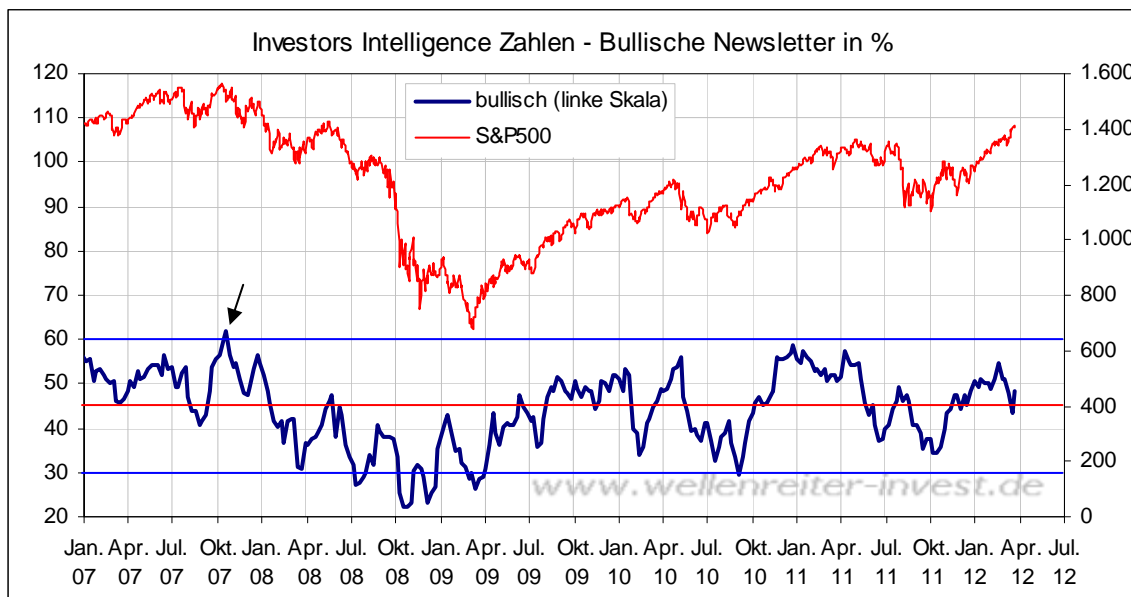
Quelle: Bloomberg

Wir gehen davon aus, dass ein dritter Versuch, die Marke von 5,5% zu überwinden, ebenfalls deutliche Ängste in Europa ob der Solvenz Spaniens aufkommen lassen würde.

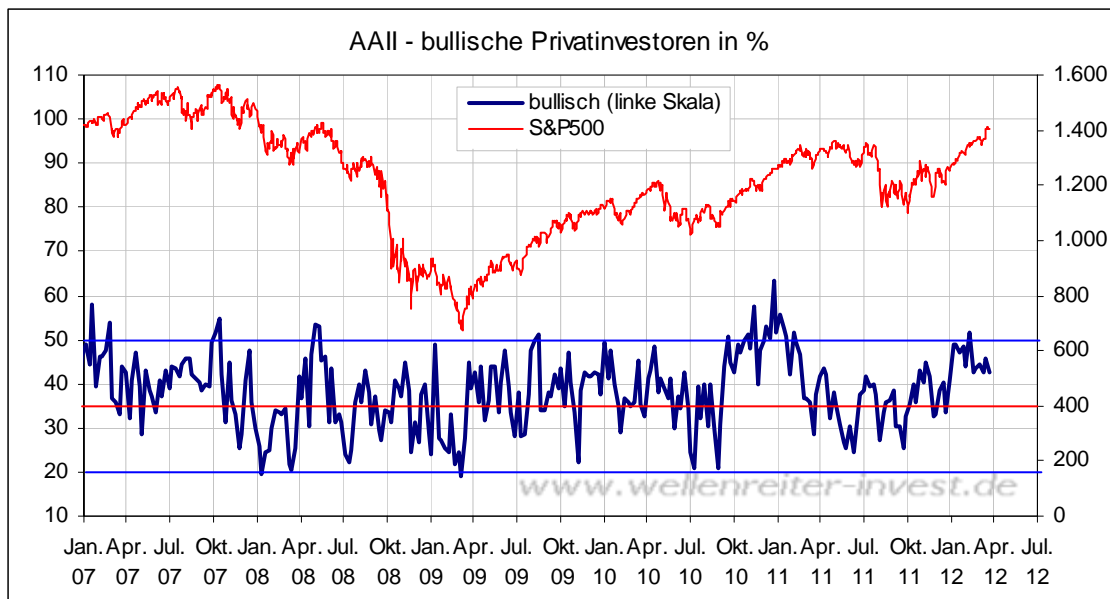


Im obigen Chart stellen wir die Renditeverläufe einiger europäischer Staaten seit 2007 dar. Deutschland behält seinen Status als sicherer Hafen. Österreich und Frankreich laufen mit Renditen um 3 Prozent einträchtig nebeneinander her. Die Renditen Italiens, aber insbesondere auch Belgiens sind seit dem vergangenen Herbst stark gefallen. Dies stellt für beide Länder ein positives Zeichen dar. Es gilt jetzt darauf zu achten, ob die Spekulanten sich von den Attacken der EZB erholen und sich erneut angriffslustig zeigen. Dazu wäre eine Konzentration auf ein einziges Land „geschickt“. Interessant ist, dass die Rendite portugiesischer Staatsanleihen derzeit nicht steigt. Sie notiert bei 12,5% (nicht im Bild).

Es bleibt dabei: Aus Sentimentsicht herrscht in den USA keine Euphorie. Der Anteil der bullischen US-Börsenbriefschreiber stieg zwar von 43,6 auf 48,4 Prozent (folgender Chart). Doch sind dies keine Werte, die mit früheren 60%-Plus-Werten vergleichbar wären (z.B. aus dem Oktober 2007; siehe Pfeil folgender Chart).



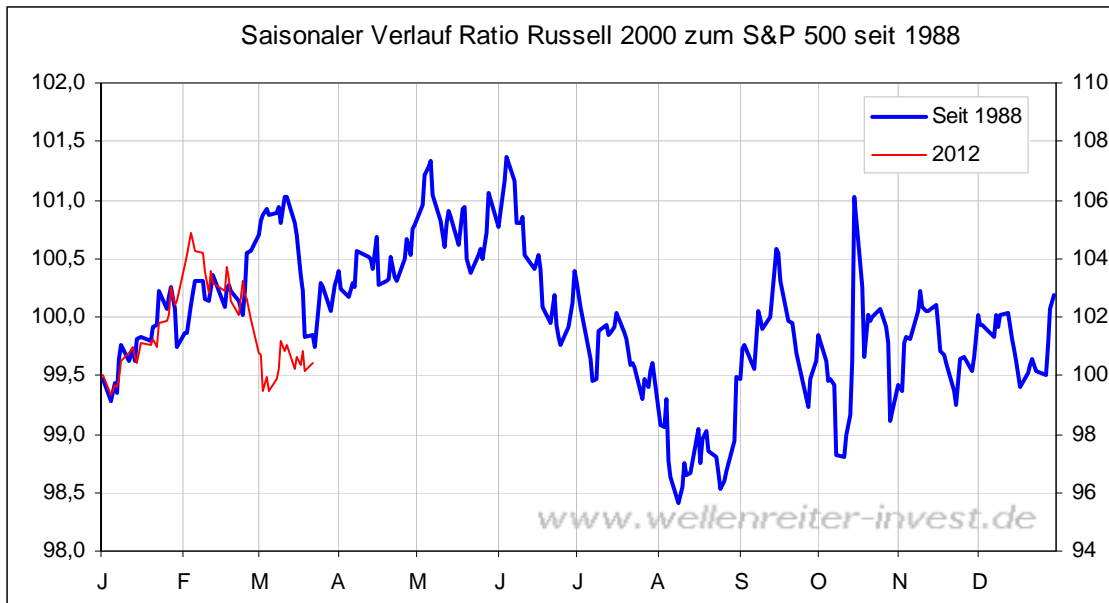
Im Falle der US-Privatinvestoren (gemessen durch AAI) macht sich die Umstand, dass der Montag bereits das bisherige Wochenhoch darstellt, in einem fallenden bullischen Anteil bemerkbar (von 45,6 auf 42,4%). Die AAI-Zahlen werden einen Tag später erhoben, dies mag einen Teil der Abweichung zu den Investor-Intelligence Zahlen erklären.



Das neutrale Lager bleibt weiterhin gut gefüllt. Ein Abonnent schilderte mir seinen Eindruck einer Investorenkonferenz in Österreich, wonach dort die Stimmung für Aktien deutlich bullish war, für Anleihen hingegen deutlich bearisch. Die obigen Zahlen bestätigen diesen Eindruck – was die Aktienmärkte angeht – nicht. Denn die Märkte steigen, aber Stimmung wird skeptischer.

Aber auch dies gilt: Das bisherige diesjährige Stimmungshoch lässt sich für Mitte Februar fest machen. Seitdem ist der breite Markt kaum noch angestiegen, wenn man sich den Russell 2000 oder auch den Value Line Index anschaut (in diesem Index sind 1.700 US-Aktien gleichgewichtet). Der Markt wird stark von den hochkapitalisierten Aktien gezogen. Als Paradebeispiel für diese Entwicklung kann die Apple Aktie gelten. Im Normalfall verbreitert sich der Markt in der Folge. D.h., die Anleger suchen nach dem nächsten Apple. Es kommt zu einer regelrechten Euphorie bei den Nebenwerten. Dies geschieht momentan nicht. Aus diesem Grund besteht die Gefahr, dass „nichts mehr nachkommt“.

Unter saisonalen Gesichtspunkten hat der Russell 2000 in den Monaten April und Mai die Möglichkeit, verlorenes Terrain zurückzuerobern. In diesen Monaten zeigt er gegenüber dem S&P 500 üblicherweise relative Stärke (folgender Chart).



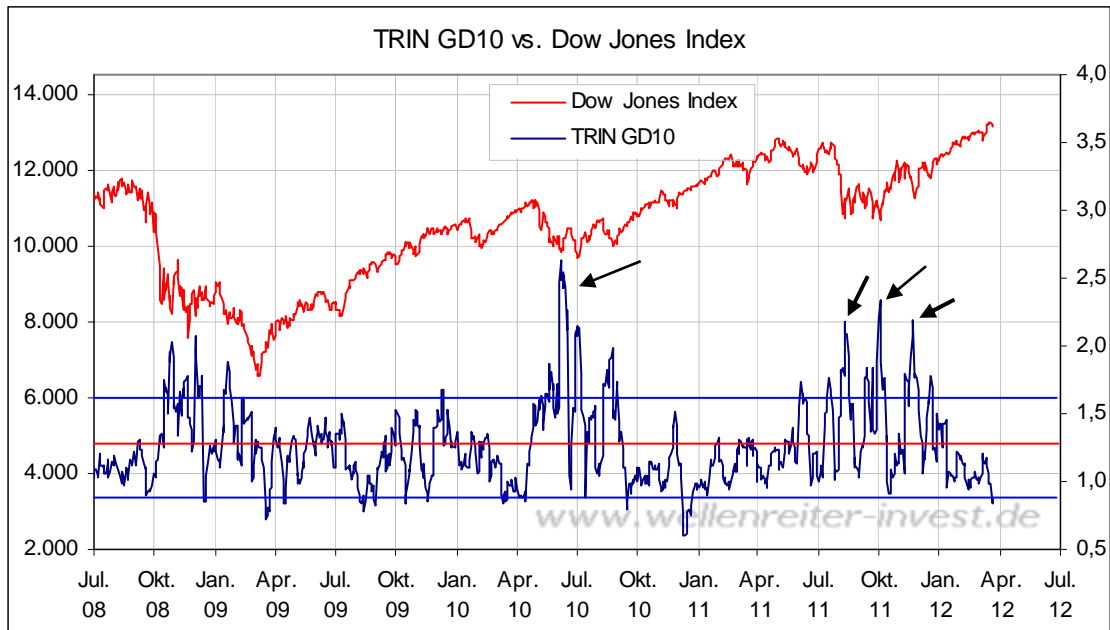
Vorteilhaft für eine solche Entwicklung wäre es, wenn dem Russell 2000 ein Sprung über seine aktuelle Widerstandsmarke (blaue Linie folgender Chart) gelingen würde.

Russell 2000 Tageschart

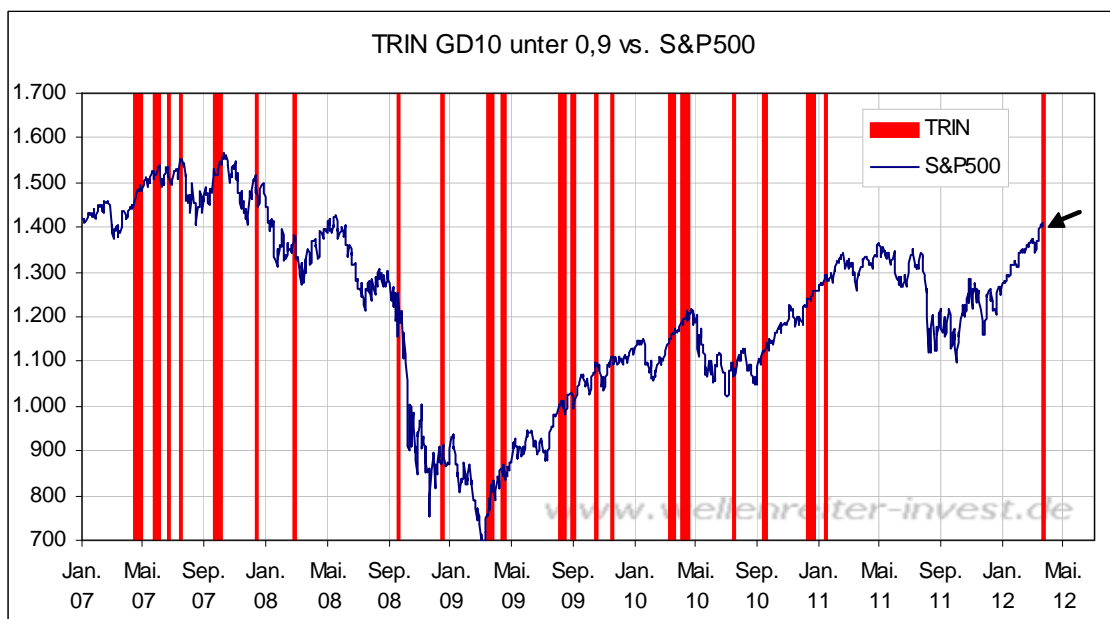


Dann hätte der Nebenwerte-Index die Chance, die Jahreshochs von 2011 angreifen zu können. Solange diese nicht überwunden sind, besteht die negative Divergenz zum S&P 500, zum Dow und zum Nasdaq weiter.

Der TRIN zeigt, wo das Volumen sitzt. Bei einem fallenden TRIN – wie aktuell – geht das Handelsvolumen mit den steigenden Aktien (NYSE). Ein extrem hoher TRIN bedeutet, dass die Aktien, die fallen, diesem mit einem extrem hohen Volumen tun (wie z.B. im Mai 2010 oder im August, im Oktober und nochmals im November 2011; siehe Pfeile folgender Chart). In letztgenannten Extremsituationen ist der TRIN ein wertvoller Indikator.



Etwas anders sieht es aus, wenn der TRIN extrem geringe Werte anzeigt (wie aktuell). Die Märkte sind dann häufig oben, aber eben nicht immer. Nachfolgend haben wir die Situationen gekennzeichnet, in denen der TRIN unter 0,9 rutschte (wie jetzt auch).



Man erkennt, dass der TRIN in Topping-Phasen wie in 2007 und auch im Frühjahr 2010 ein wichtiger Indikator war. Allerdings war er in starken Trendphasen wie 2009 und im Frühjahr 2011 allenfalls für das Anzeigen temporärer Hochs gut. Anfang 2011 war die Trendstärke derart stark, dass selbst ein extrem niedriger TRIN den Trend nicht bremsen konnte.

Fazit: Der TRIN ist für das Anzeigen von Aktienmarktiefs ein wichtiger Indikator. Im Fall von Hochpunkten kann der TRIN wertvoll sein. Bei starken Trends besteht die Gefahr, dass der Markt diese Signale nicht „annimmt“. Seit kurzem liegt ein TRIN unter 0,9 im 10-Tages-GD vor. Ob sich daraus – wie 2007 oder im Frühjahr 2010 – ein Topping-Signal entwickelt? Zur Beantwortung diese Frage erscheint es noch zu früh zu sein, das Signal beginnt ja gerade erst aufzutreten.

Zu den Märkten.

726 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 312 Mio., das Abwärtsvolumen 390 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 45% vom Gesamtvolumen. 73 neue Hochs standen 13 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.125 Punkten um -46 Zähler tiefer (-0,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.403 Punkten um 3 Zähler tiefer (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3075,32 Punkten um 1 Punkte (0,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 5331,81 Punkten (0,8%).

Größte Gewinner: Hausbau, Einzelhandel; Größte Verlierer: Öl-Service, Broker

Der T-Bond Future endete bei 137,40 Punkten (137,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,73 Punkten (79,83).

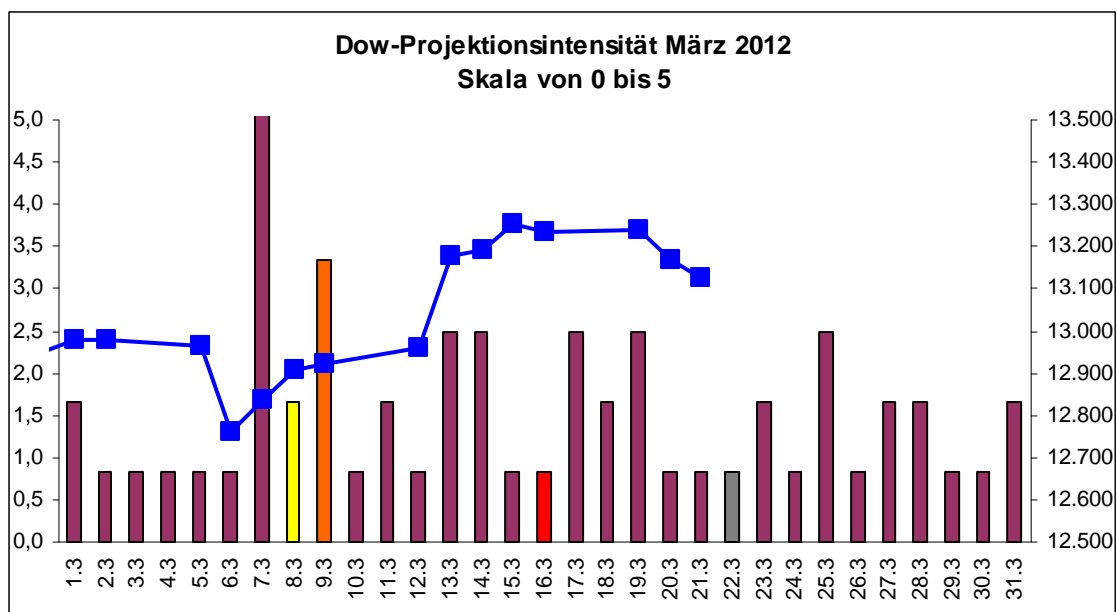
Crude Öl notiert bei 106,38 (105,61) und US-Erdgas bei 2,34 Dollar (2,34).

Der Goldpreis notiert bei 1648,30 Dollar/Unze (1646,70). Gold in Euro liegt bei 1.248. Silber befindet sich bei 32,04 Dollar (31,81).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,3% auf 474,75 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 177,79 Punkten. Newmont Mining verlor 51 Cent und endete bei 53,17 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,9% auf 15,13 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,23 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,98. Die Equity-PCR endete bei 0,56. Die OEX-PCR endete bei 2,58. Der ISEE schloss mit 114.

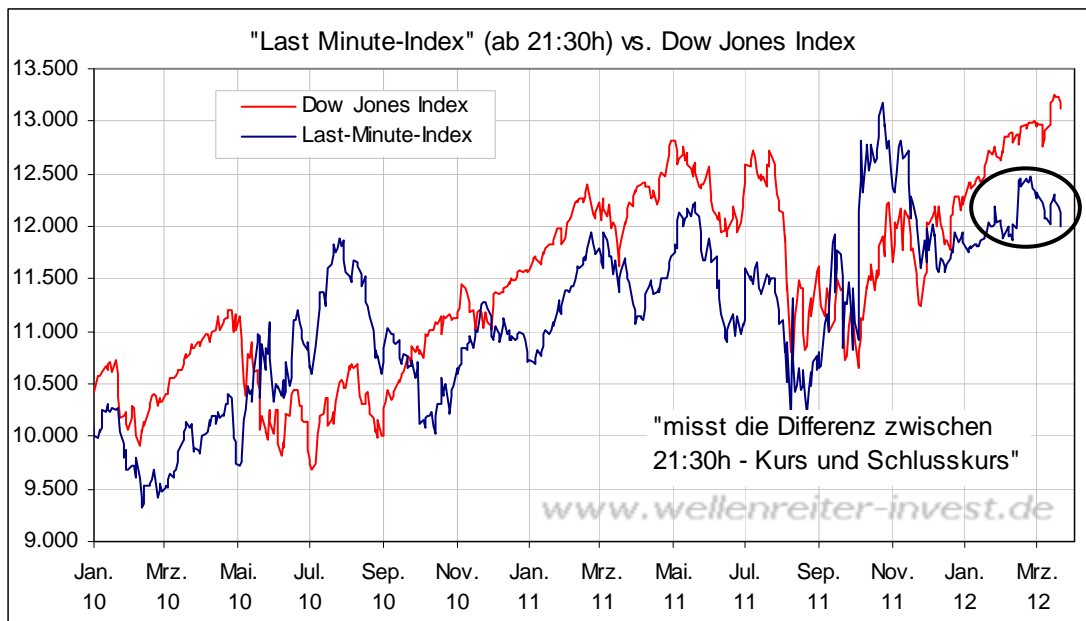
Zeitprojektionstage: 7.3., 9.3.



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

Das Handelsvolumen blieb schwach. Die Put-Call-Ratio stieg gegenüber den Vortagen an, der Absicherungsbedarf steigt. Insbesondere die OEX-PCR zeigt gestern einen erhöhten Wert (2,58). Das smarte Geld scheint vorsichtiger zu werden.

Dazu passt: Auch gestern kam es gegen Handelsende zu Gewinnmitnahmen. Dieser Trend lässt sich in unserem „Last-Minute-Index“ ablesen (nächster Chart).

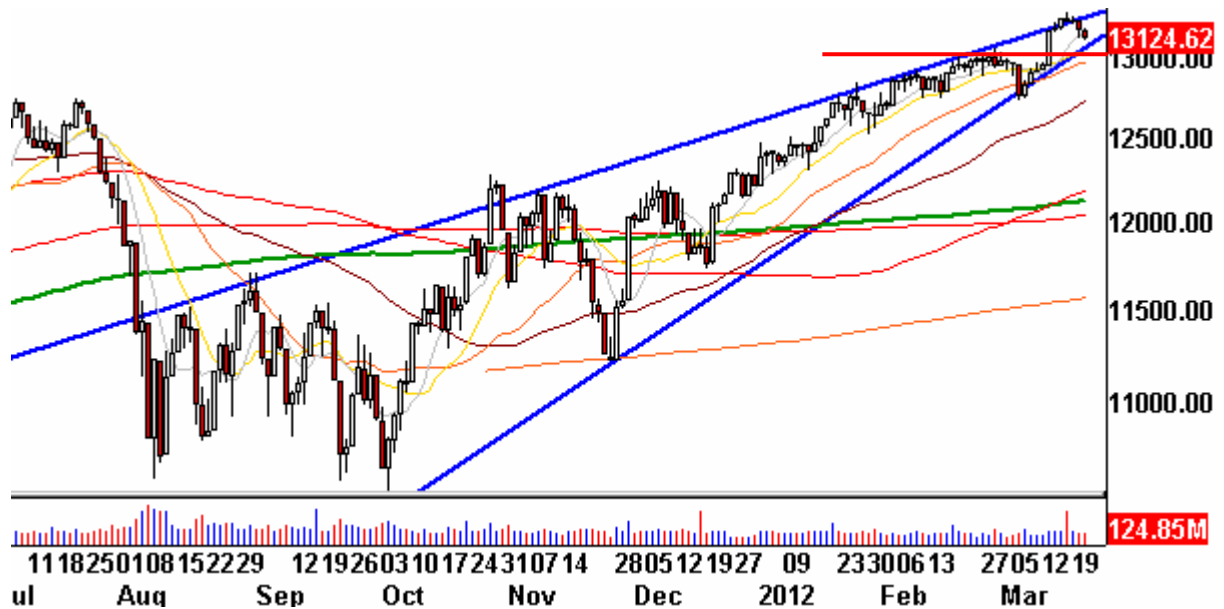


Dieser Index erfasst die letzte halbe Handelsstunde in den USA, also den Zeitraum von 21:30h bis 22:00h MEZ (wegen der Zeitumstellung erfolgt diese Messung derzeit von 20:30h bis 21:00h MEZ). Der Last-Minute-Index ist oben dargestellt. Die Bewegung der vergangenen Wochen ist mit einem schwarzen Kreis gekennzeichnet.

Warum die Gewinnmitnahmen in der letzten halben Handelsstunde derart groß sind, lässt sich nur vermuten. Vielleicht mag man nicht long sein, wenn Asien eröffnet (siehe Schwäche in China). Ob das Plunge Protection Team (PPT) zuschlägt und nicht will, dass die Märkte steigen? Hat Bernanke insgeheim Angst vor der nächsten Blase? Die Fed greift in der Regel nur ein, wenn die Märkte fallen. Insofern lässt sich kaum eine andere Erklärung finden als die, dass die Marktteilnehmer dem Anstieg nicht ganz trauen.

Für den Dow Jones Index gilt die Marke von 13.000 Punkten als ganz wichtige Unterstützung (rote Linie folgender Chart).

Dow Jones Index Tageschart



Spätestens dort müsste ein Buy-the-Dip einsetzen. Überhaupt müssen die runden Marken (Dow 13.000, DAX 7.000, Nikkei 10.000, Nasdaq Composite 3.000) als wichtige Unterstützungen wahr genommen werden.

Wir bleiben zunächst bei unserer neutralen Markteinschätzung. Das Augenmerk sollte darauf gelegt werden, ob und wie sich die Märkte diesen Unterstützungen annähern. Im S&P 500 bleiben die von uns genannten Marken von 1.410 und 1.425 Punkten wichtige Widerstandsmarken. Wir stellen uns weiterhin Schwäche im zweiten Quartal vor. Der TRIN deutet an, dass eine Phase der Top-Bildung begonnen haben könnte.

Absacker

Thema Dark Pools: Der Anteil des Dark-Pools-Handels stieg in den USA auf 13,5 Prozent. Im Vorjahr lag er um diese Zeit bei 12,4 Prozent. Diese Veränderung erklärt nicht das schwache Volumen an den etablierten Börsen.

<http://tinyurl.com/7k4e4f2>

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 unter <http://tinyurl.com/7hrgeup>. 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.