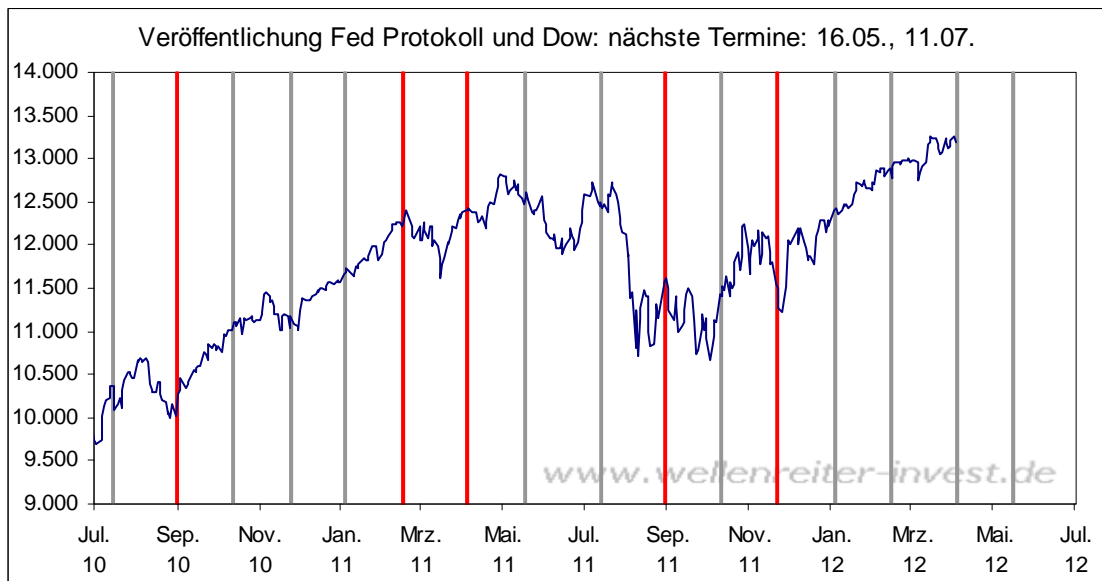


Mittwoch, den 4. April 2012

Gemäß dem Fed-Protokoll der vergangenen Sitzung waren lediglich „ein paar Mitglieder“ der Meinung, dass die US-Wirtschaft im Falle eines Momentumverlustes Stimulanz durch eine weitere Lockerung der Geldpolitik benötigt. Im Protokoll der vorausgegangenen Sitzung war noch von „einigen Mitgliedern“ die Rede. Dieser feine Unterschied reichte aus, um den Glauben der Marktteilnehmer an die Fed zu unterminieren. Die Aktienmärkte zeigten sich direkt der Veröffentlichung des Protokolls schwach. Allerdings sahen einige Marktteilnehmer in dieser Schwäche eine Kaufgelegenheit, sodass die US-Aktienkurse ab 20:40h kontinuierlich anzogen. Sie endeten auf dem Niveau, das vor Bekanntgabe des Protokolls bestand.

Nichtsdestotrotz neigen Veröffentlichungstermine von Fed-Protokollen dazu, Einfluss auf die Richtung von Aktienmarktrends zu nehmen (nächster Chart).

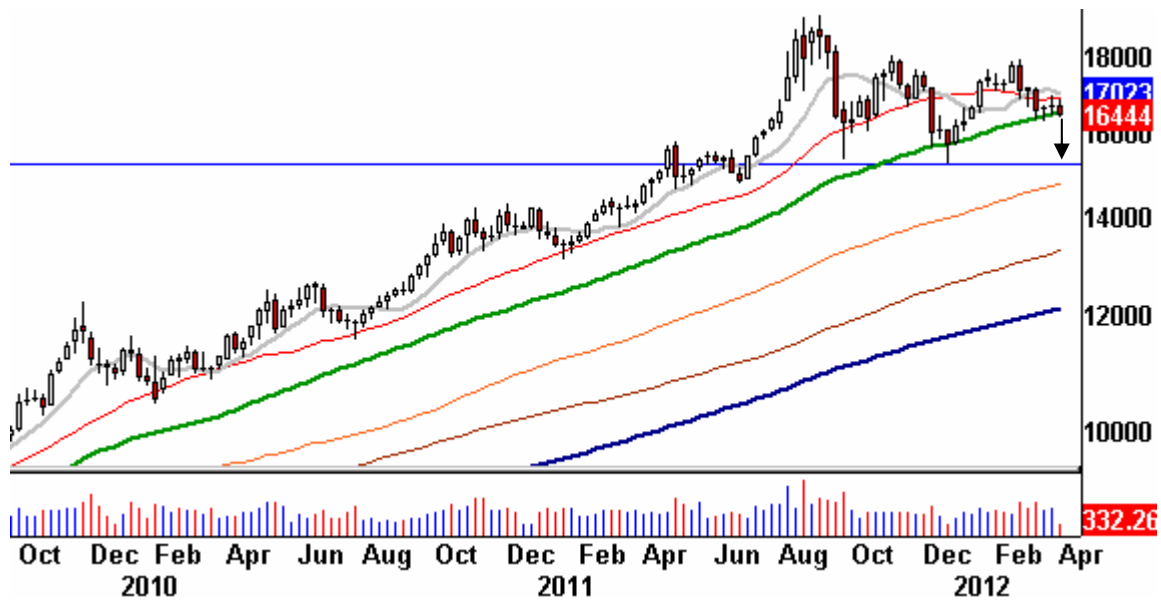


Grund: Die Marktteilnehmer ändern ihren Blickwinkel. Frei nach Sepp Herberger „Nach dem Protokoll ist vor der Sitzung“. Diese findet meist drei Wochen später statt. Wenn es im Protokoll zu Aussagen kommt, die die bisherige Glaubensrichtung der Marktteilnehmer erschüttert, dann hinterfragen die Marktteilnehmer die Politik der Fed und ihre eigene Positionierung.

Die Aktienmärkte befinden sich auf Verlaufshochs, die Zinsen sind niedrig, die Anträge auf Arbeitslosenunterstützung befinden sich auf 4-Jahres-Tiefs, die Inflation bordet nicht über und die US-Wirtschaft zeigt sich stabil. Warum sollte die Fed zusätzlich stimulieren?

Die Rohstoffe reagierten gestern mit Abschlügen. Die Marktteilnehmer befürchten ohne Fed-Unterstützung eine deflationäre Situation. Der Goldpreis befindet sich kurz davor, die Unterstützung des 1-Jahres-GDs zu verlieren (grüne Linie folgender Chart).

Gold Wochenchart



Die Wahrscheinlichkeit eines Falles des Goldpreises in den Bereich von 1.520 US-Dollar (blaue Linie obiger Chart; Dezember-Tief) erscheint recht hoch.

Der Blick auf die gestrigen Intraday-Geschehnisse erscheint aufschlussreich. So reagierte Gold intraday nach Veröffentlichung des Fed-Protokolls....

Gold Intraday Chart



...und so reagierten die Renditen intraday.

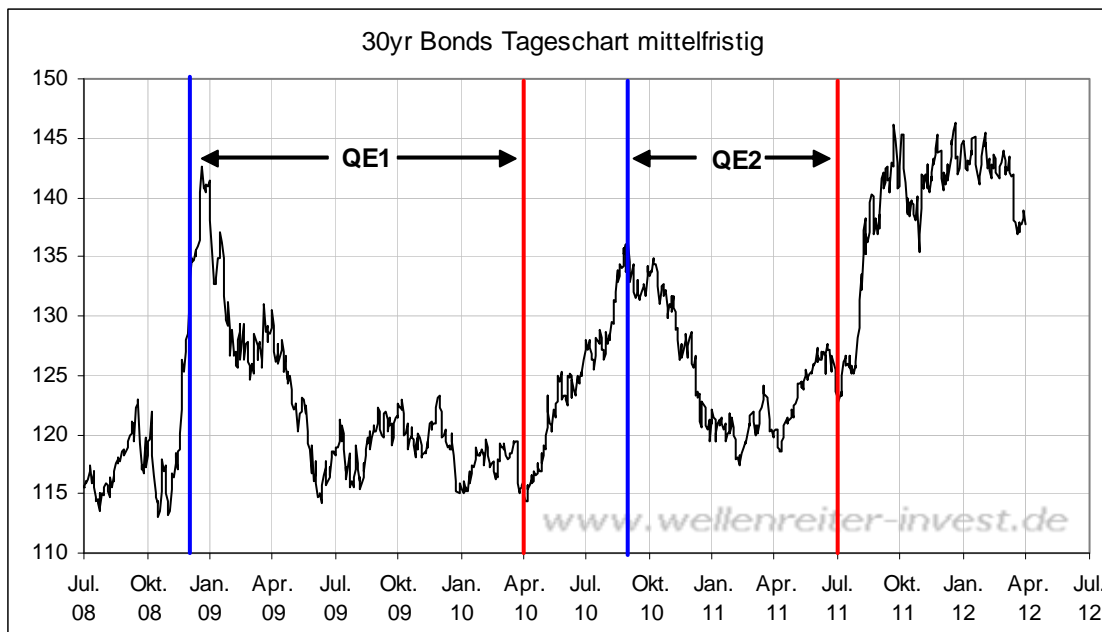
Rendite 10jähriger US-Anleihen Intraday Chart



Offenbar nehmen die Marktteilnehmer an, dass die Fed weniger darauf aus ist, die Anleihen durch Käufe zu unterstützen. Dies hatte nach 20:00h steigende Renditen zur Folge.

Anziehende Renditen, obwohl die Wahrscheinlichkeit einer deflationären Entwicklung steigt: Eine solche Kombination lässt den Realzins positiver werden. Eine offizielle US-Inflationsrate von 2,9% (Februar) und eine Rendite für 10jährige US-Anleihen von knapp 2,3% ergibt eine Realrendite von minus 0,5%. Ende September letzten Jahres notierten man eine Realrendite von minus 2%. (Inflation 3,9% minus nominaler Rendite von 1,9%). Das bedeutet: Der Fall des Goldpreises seit September ist einem Anstieg der Realrendite von -2,0% auf aktuell nur noch -0,5% zu verdanken.

Auf dem folgenden Chart ist zu erkennen, wie die Marktteilnehmer auf die Ankündigung eines Quantitative Easing der Fed reagiert haben (blaue Linie: Ankündigung; rote Linie: Ende der Maßnahme).



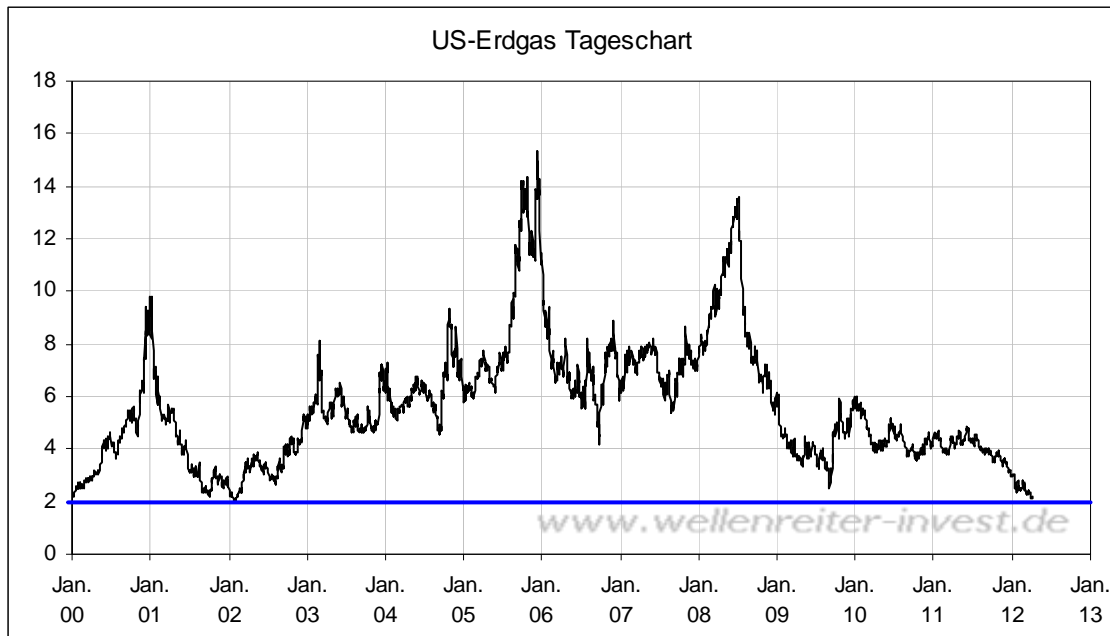
QE bedeutet Ankäufe von Staatsanleihen durch die Fed und damit eine Belebung der Anleihen-Nachfrage. Dadurch sollten die Anleihen steigen und die Renditen fallen.

Doch es geschah das Gegenteil: Die Ankündigung einer Lockerungspolitik ließ die Anleihen fallen und die Renditen stiegen. Dies klingt paradox, ist aber dem Umstand geschuldet, dass sich die Marktteilnehmer von der Lockerungspolitik eine Stimulierung der US-Wirtschaft versprochen. Sie verkauften deshalb Anleihen (die Renditen stiegen) und rotierten in Aktien.

Wie lässt sich das gestrige Verhalten der Anleger mit der damaligen „Denke“ in Einklang bringen? Eigentlich gar nicht. Denn wenn die Fed die Zügel anzieht, dürfte sie weniger QE beabsichtigen. Dies wiederum würde die Wirtschaft schwächen. Also würden die Marktteilnehmer Anleihen kaufen (die Rendite würde fallen). Folgerichtig führte das Ende der Lockerungspolitik (rote Linien obiger Chart) jeweils zu steigenden Anleihen (fallenden Renditen).

Es ist nicht klar, ob die gestrige initiale Reaktion der Marktteilnehmer heute durch eine Gegenbewegung aufgehoben wird. Falls nicht, gäbe es die folgende Erklärung: Die USA benötigen weiterhin viel Kapital von Gläubigern, um ihre Schulden refinanzieren zu können. Fällt die Fed als Käufer diese Schuldentitel und somit als Gläubiger aus, so sehen sich die Marktteilnehmer nicht in der Lage und sind auch nicht willens, das angebotene Volumen zu absorbieren. Amerika muss deshalb eine höhere Rendite bieten, um das Risiko der Anleger ausgleichen zu können. Und deshalb steigen die Renditen. Dies wäre eine Umkehrung der bisherigen Denkweise. Aber es erscheint durchaus möglich, dass es so kommt.

US-Erdgas (2,18 US-Dollar) befindet sich auf dem Langfristchart auf einer interessanten Unterstützung (blaue Linie folgender Chart).



Das Tief im Januar 2002 betrug 1,96 US-Dollar. Eine Umkehrformation in Erdgas ist allerdings noch nicht erkennbar. Es ist jedoch möglich, dass sich diese an oder Nahe der 2-Dollar-Marke herausbildet.

Angesichts des bevorstehenden Osterwochenendes erscheint die letzte Frühausgabe dieser Woche am morgigen Donnerstag; an Karfreitag erscheint keine Ausgabe.

Zu den Märkten.

817 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 235 Mio., das Abwärtsvolumen 573 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen. 138 neue Hochs standen 23 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.200 Punkten um -65 Zähler tiefer (-0,5%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.413 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3113,57 Punkten um 6 Punkte (-0,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,6%.

Der Transport-Index endete bei 5294,83 Punkten (-0,2%).

Größte Gewinner: Biotech ; Größte Verlierer: Goldminen, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 136,81 Punkten (138,00).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,64 Punkten (78,96).

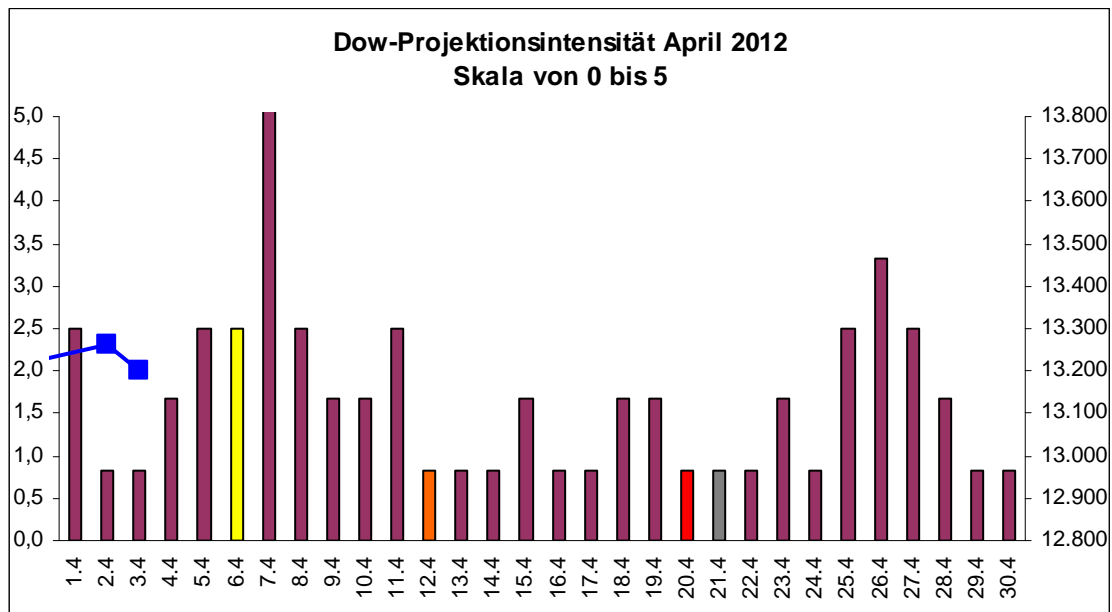
Crude Öl notiert bei 104,01 (105,23) und US-Erdgas bei 2,19 Dollar (2,15).

Der Goldpreis notiert bei 1670,00 Dollar/Unze (1677,50). Gold in Euro liegt bei 1.263. Silber befindet sich bei 33,25 Dollar (33,08).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,3% auf 465,27 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 173,41 Punkten. Newmont Mining verlor 84 Cent und endete bei 52,11 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,1% auf 15,66 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,82 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,96. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 1,05. Der ISEE schloss mit 114.

Zeitprojektionstage: 7.4., 26.4.

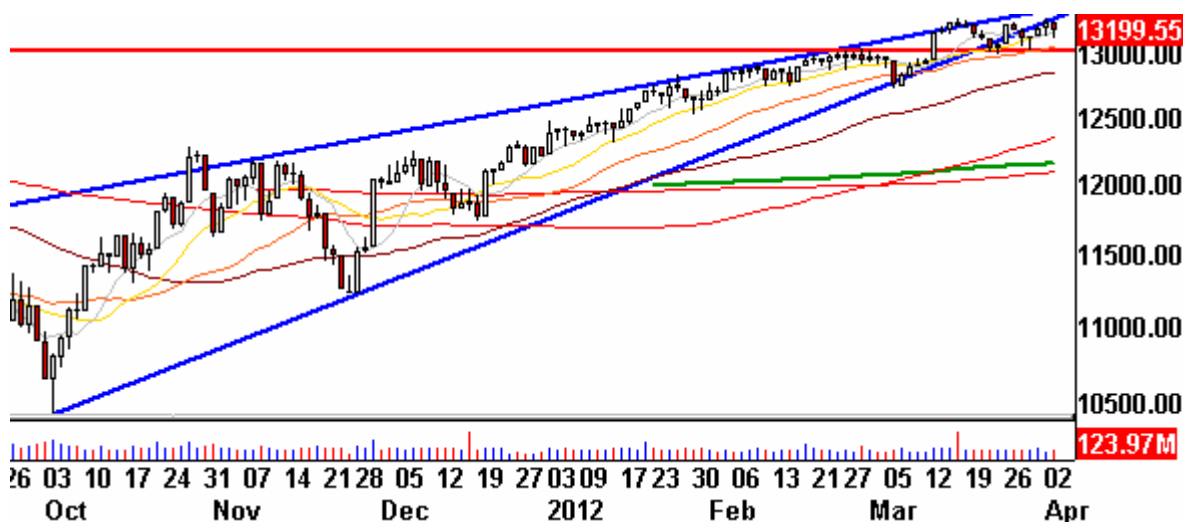


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das Handelsvolumen stieg gegenüber dem Montag etwas an. Der Absicherungsbedarf stieg (Put-Call-Ratio stieg von 0,84 auf 0,96). Floss noch am ersten Handelstag des Monats April frisches Geld in die Märkte, so verpuffte dieser Effekt gestern. Auffällig ist weiterhin die relative Schwäche der Nebenwerte.

Die großen runden Marken sind weiterhin umkämpft. Der DAX befindet sich unterhalb der 7.000-Punkte-Marke, nachdem er schon deutlich darüber gelugt hatte. Auch der Nikkei-Index muss heute früh einen Rückschlag hinnehmen. Er fällt um 2,2% auf 9.820 Punkte. Noch vor einigen Tagen galt die 10.000-Punkte-Marke mit 10.180 Punkten als überwunden. Der Dow performt besser: Er hielt gestern seine 13.000-Punkte-Marke.

Dow Jones Index Tageschart



Aber auch hier ist eine Abflachung des Anstiegs erkennbar (oberer Chart).

Jetzt kommt es darauf an. Setzt sich unter den Marktteilnehmern die Meinung durch, dass die Fed „hawkisher“ wird (also die Zügel anzieht), dann dürften sie im Vorfeld der kommenden Fed-Sitzung (25. April) vorsichtiger werden. Glauben die Marktteilnehmer hingegen, dass die US-Wirtschaft auch ohne Fed-Maßnahmen positiv unterstützt ist, so würde sich der Aufwärtstrend fortsetzen.

Wir nehmen an, dass die Aufwärtsbewegung zumindest pausieren wird. Ob mit dem 2. April bereits ein Hochpunkt markiert wurde oder ob dieser sich erst Ende der Woche bzw. Anfang kommender Woche manifestiert, muss zunächst offen bleiben. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Die US-Vorwahlen sind gelaufen (Die Zeit).

<http://tinyurl.com/c29wear>

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.