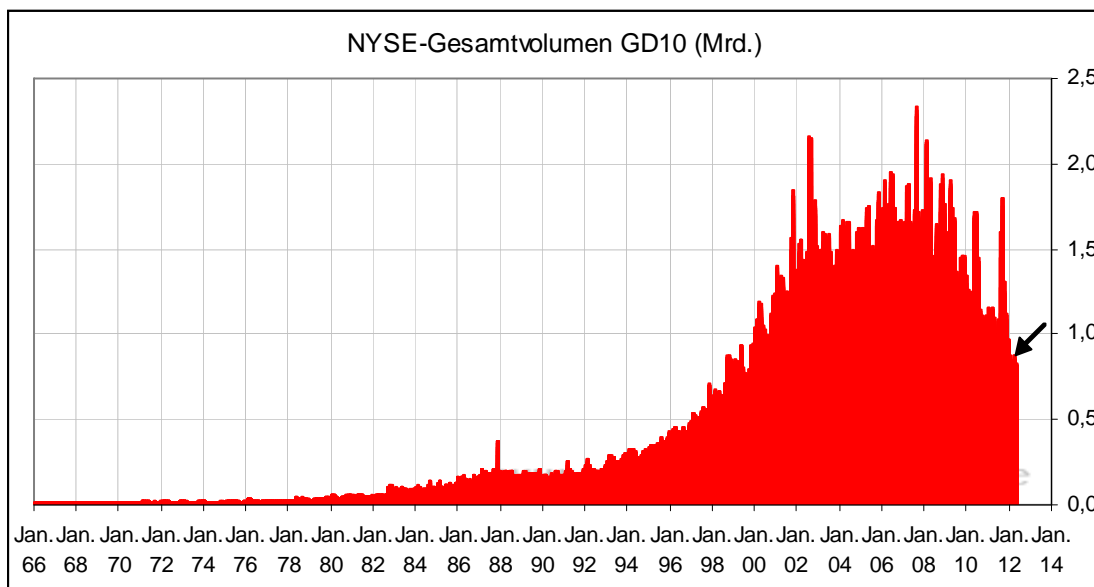
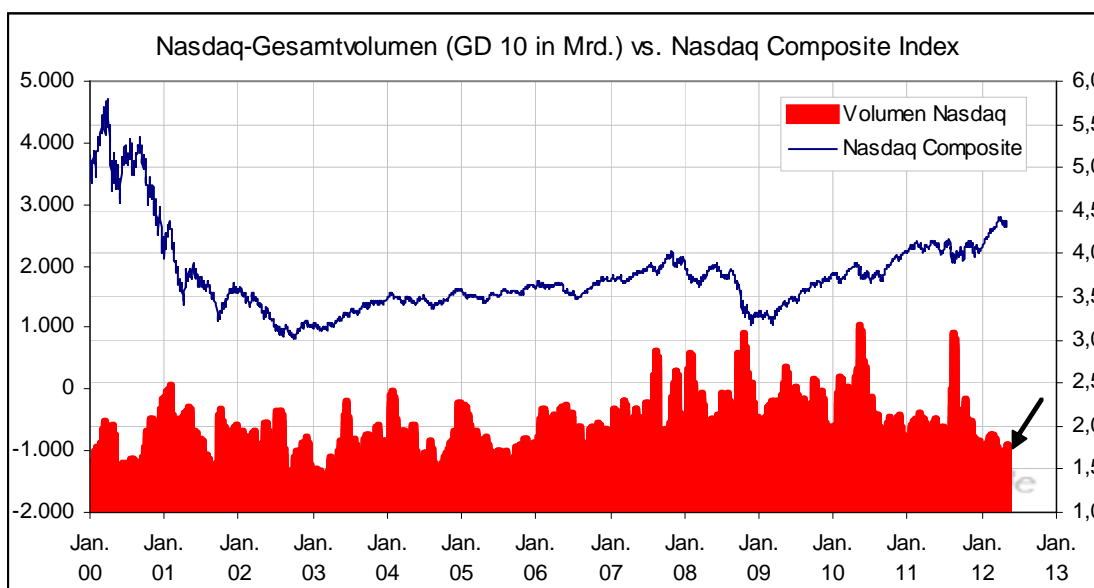


Dienstag, den 8. Mai 2012

Das Handelsvolumen an der NYSE ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich zurück gegangen. Eine derartige Phase des Rückgangs ist – bezogen auf die seit den 1960er Jahren vorliegenden Daten – einmalig.

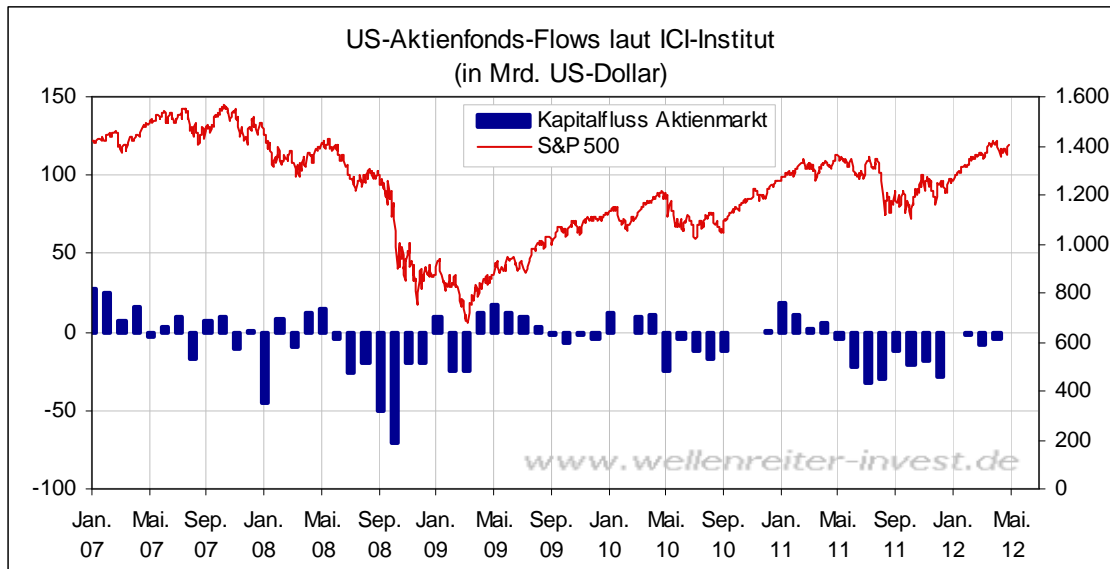


Seit dem Beginn der Finanzkrise in den Jahren 2007/08 ist das tägliche Handelsvolumen an der NYSE um etwa 50 Prozent gefallen. An der Nasdaq ist der Rückgang weniger stark. 30 Prozent seit 2008 dürften es allerdings sein (folgender Chart).

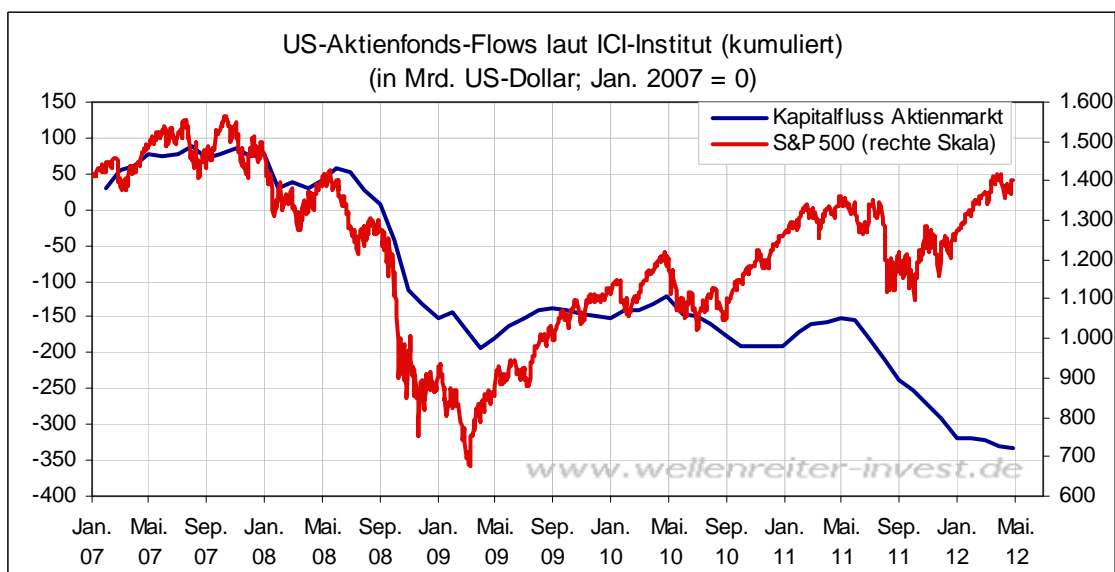


Die New York Times hat zum Thema Handelsvolumen einen interessanten Artikel veröffentlicht. <http://tinyurl.com/cbxx758>. Darin heißt es sinngemäß: „Der Rückgang des Handelsvolumens trifft nicht nur die 13 offiziellen Börsen der USA. Auch die inoffiziellen Börsen wie die so genannten Dark Pools verlieren Volumen.“

Man könnte meinen, das Desinteresse sei auf die Börsen beschränkt. Dies ist aber nicht so. Seit dem Jahr 2008 dominiert die Zahl der Monate mit Kapitalabflüssen (folgender Chart).



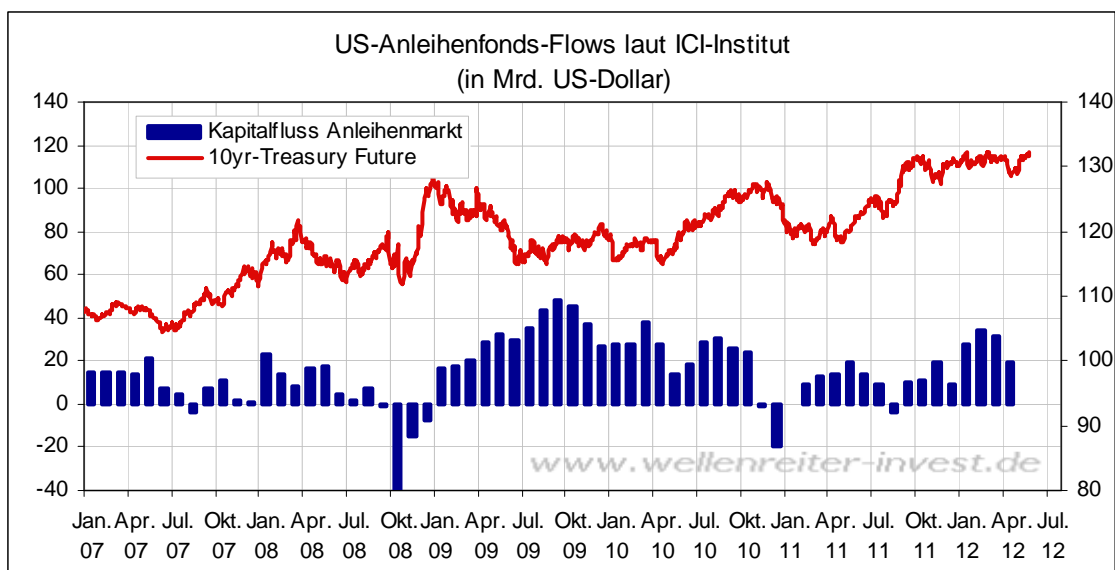
Dargestellt sind die Kapitalbewegungen zu und aus US-Aktienfonds. Ob diese Fonds in einheimische oder aus US-Sicht ausländische Märkte investieren, spielt bei dieser Betrachtung keine Rolle. Stellt man den Kapitalfluss kumuliert dar, so erhält man den folgenden Chart.



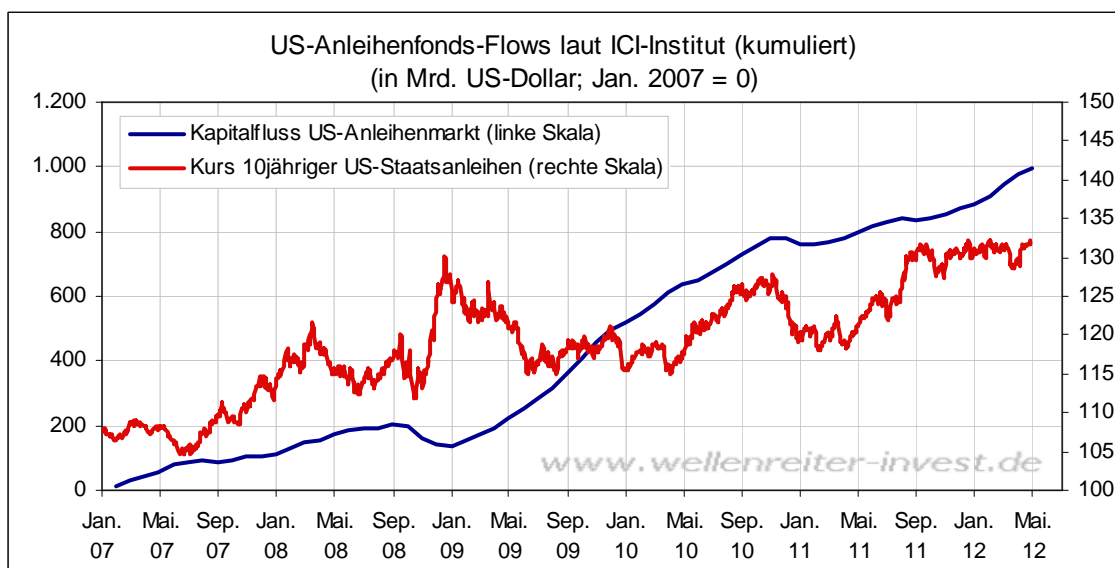
Zunächst ging das Desinteresse der Anleger mit fallenden Märkten einher. Als sich die Märkte im Frühjahr 2009 erholten, stoppten die Abflüsse. Es gelang den Fonds jedoch nicht, netto neues Kapital anzulocken. Der August-Crash von 2011 verdüsterte die Situation der Fonds. Obwohl die Märkte anschließend stiegen, werden Kapitalabflüsse registriert. Daran änderte auch die Frühjahrsrallye nichts.

Laut New York Times-Artikel betreffen die Rückgänge auch den Hochfrequenzhandel. Hochfrequenzhändler handeln typischerweise nicht gegeneinander. Sie benötigen den langsamen, traditionellen Trader oder Investor als Gegenpart.

Das Kapital fließt stattdessen in die Anleihenmärkte.



Hier die kumulierte Darstellung.



Fazit: Der „New Economy-Hype“ um das Jahr 2000 herum erschütterte das seit Anfang der 1980er Jahre aufgebaute Selbstbewusstsein der Aktienkultur zum ersten Mal. Die Finanzkrise brachte den zweiten Schlag. Von diesem haben sich die Aktienmärkte volumentechisch bisher nicht erholen können. Das Kapital fließt stattdessen in Anleihenfonds.

Je mehr privates Kapital in Anleihenfonds fließt, desto stärker steigt die Abhängigkeit der privaten Kapitalgeber von der Rückzahlungsfähigkeit des Staates. Schon mittelmäßig steigende Zinsen (=die Anleihen fallen) würden in manchen Portfolios Schäden anrichten. Dies ist ein weiterer Grund, warum beispielsweise die USA gezwungen sind, die Renditen auf einem niedrigen Stand zu halten. Die Sparer werden bestraft, die Schuldner belohnt. Die Autorin Carmen Reinhart beschreibt dieses Gebaren mit dem Schlagwort „Finanzielle Repression“. <http://tinyurl.com/cgyrzf3>

Aktien- und Anleihenmärkte stehen in direkter Konkurrenz zueinander. In Japan kommt der Aktienmarkt auch deshalb nicht auf die Beine, weil enormes Kapital der Privatanleger über die Postbank in japanische Anleihen fließt. Diese Gelder fehlen dem Aktienmarkt. Eine ähnliche Entwicklung zeigt sich jetzt auch in den USA und in Europa. Solange die Kapitalflüsse mehr und mehr auf Anleihen ausgerichtet werden, haben die Aktienmärkte Probleme, Kurs zu halten. Dieses Problem kann sich nur dann lösen, wenn das bisher in Anleihenmärkte fließende Geld in die Aktienmärkte zurückkehrt. Das allerdings erscheint nur nach einer Bereinigung der Kapitalmärkte möglich. Wir schrieben ja bereits, dass wir eine solche Bereinigung für den Zeitraum 2013/2014 erwarten (im Nachgang zu einer von uns für das Jahr 2013 erwarteten US-Rezession).

Der indische Sensex rasierte gestern seine wichtige Unterstützung bei 17.000 Punkten (blaue Linie folgender Chart).

Sensex Tageschart



Heute früh notiert der Sensex bei 16.760 Punkten.

Der Shanghai Composite Index entwickelte sich in den vergangenen Wochen mit relativer Stärke zu den Welt-Leitindizes. Er notiert an seinem oberen Dreieckswiderstand.

Shanghai Composite Index Tageschart



Sollte dem Shanghai Composite Index der Ausbruch aus dem Dreieck gelingen, so dürfte dies ein Signal sein, dass die chinesische Wirtschaft das Szenario einer „harten Landung“ vorerst vermeiden kann.

Herzlich Willkommen, Monsieur Hollande. Das ist die Botschaft der Finanzmärkte an den neuen französischen Präsidenten. Die Rendite 10jähriger französischer Staatsanleihen fiel von 3,15% am Tag nach dem ersten Wahlgang auf 2,79% am Tag nach der Stichwahl (gestern).

Rendite 10jähriger französischer Staatsanleihen Tageschart



Quelle: Bloomberg

Auch die Renditen spanischer und italienischer Staatsanleihen fielen. Die Finanzmärkte bleiben für Europa gelassen, auch der Euro/Dollar konnte sich über der Marke von 1,30 halten. Anders sieht es im Bezug auf Griechenland aus.

Rendite 10jähriger griechischer Staatsanleihen Tageschart



Die Rendite zog gestern – aufgrund des politischen Chaos - um mehr als 11 Prozent an. Das Thema Griechenland wird von den Anlegern offenbar separat gesehen. Wäre dies nicht so, wären gestern die spanischen und italienischen Renditen angestiegen.

Fazit: Die Finanzmärkte sehen das Thema Griechenland als separates, Euroland in seiner Gesamtheit wenig tangierendes Thema. Der neue französische Präsident dürfte seine Politik den europäischen Realitäten anpassen – die Finanzmärkte geben Hollande jedenfalls einen Vertrauensvorschuss. Davon profitieren auch Spanien und Italien.

Zu den Märkten.

751 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 392 Mio., das Abwärtsvolumen 348 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 53% vom Gesamtvolumen. 59 neue Hochs standen 52 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.009 Punkten um 30 Zähler tiefer (-0,2%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.370 Punkten um 0 Zähler höher (0,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2957,76 Punkten um 1 Punkt (0,0%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5245,26 Punkten (0,3%).

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

Der T-Bond Future endete bei 143,69 Punkten (142,84).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,59 Punkten (79,29).

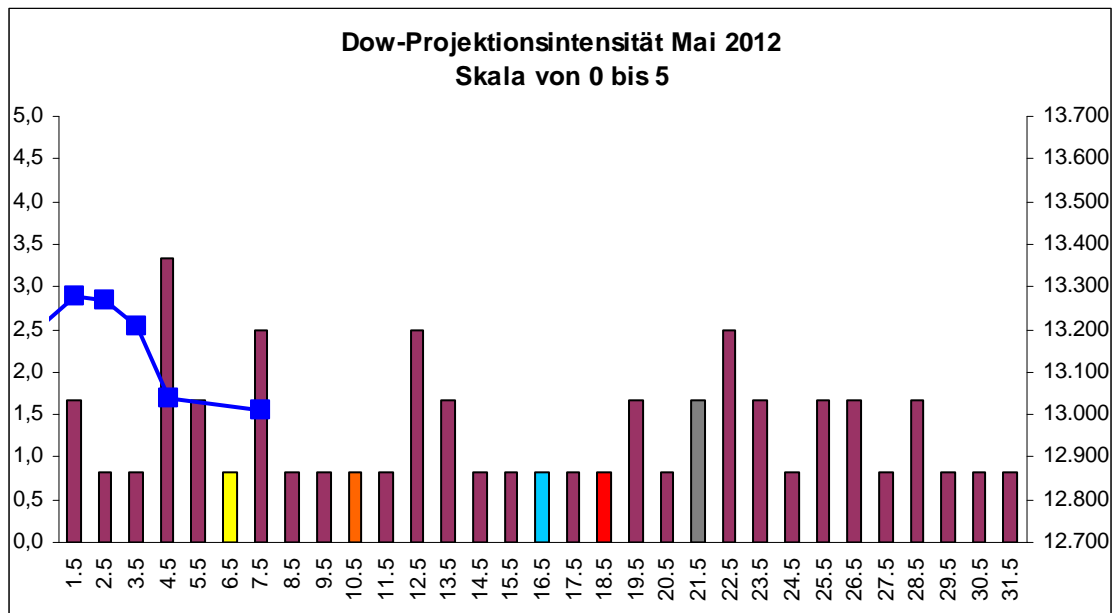
Crude Öl notiert bei 98,49 (102,54) und US-Erdgas bei 2,28 Dollar (2,34).

Der Goldpreis notiert bei 1644,70 Dollar/Unze (1634,20). Gold in Euro liegt bei 1.257. Silber befindet sich bei 30,38 Dollar (29,96).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,3% auf 416,50 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 155,88 Punkten. Newmont Mining verlor 2 Cent und endete bei 46,14 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,1% auf 18,94 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 21,06 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,90. Die Equity-PCR endete bei 0,66. Die OEX-PCR endete bei 1,62. Der ISEE schloss mit 82.

Zeitprojektionsstage: 4.5., 7.5, 12.5., 22.5



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

Passend zu den Zeilen weiter vorn erreichte das gestrige Handelsvolumen den geringsten Wert der vergangenen drei Wochen. Die Zahl der neuen Hochs und Tiefs war mit 59 bzw. 52 recht ausgeglichen. Würden beide Werte oberhalb von 75 liegen, wäre ein Hindenburg-Omen vorstellbar gewesen. Dies allerdings wäre daran gescheitert, dass der NYSE-Index unterhalb seines 10-Wochen-Durchschnitts notiert. Ein Hindenburg-Omen kann nur dann zu einem Thema werden, wenn der S&P 500 und auch der NYSE-Index ihre am Monatsanfang gesetzten Hochs erneut erreichen würden.

Die Marktteilnehmer warteten nicht den Turnaround Tuesday ab, sondern stiegen bereits gestern ein. Märkte hassen Unsicherheit. In Frankreich wurde eine Unsicherheit (Wer wird Präsident?) beseitigt, deshalb die steigenden Kurse.

Der DAX befindet sich in einer charttechnisch interessanten Konstellation. Exakt auf dem 1-Jahres-GD (6.410 Punkte) wurde gestern gekauft.

DAX Tageschart



Wären gestern die Märkte weiter panisch gefallen (90%-Abwärtstag) und hätte sich heute eine Umkehrkerze ergeben (Turnaround Tuesday), so wären wir im Bezug auf eine Rallye an den Märkten optimistischer. So aber ergab sich quasi ein „verfrühtes“ Einsteigen bei niedrigem Handelsvolumen.

Die Wahlen sind gegessen, die Märkte wenden sich anderen Themen zu. Der Shanghai Composite Index ist stabil, die europäischen Renditen sind es auch. Daraus folgt: Wichtige Weltmärkte bieten momentan eine gewisse Stabilität. Bleiben die USA. Die Verbraucherkredite haben gestern über Konsensus zulegen können. Weitere wichtige Wirtschaftsdaten werden in dieser Woche erst wieder am Donnerstag erwartet (Erst-anträge).

Unsere Marktstrukturdaten – wie z.B. das Aufwärtstsvolumen oder der McClellan-Oszillator – halten sich im neutralen Bereich auf, sind weder überkauft noch überverkauft. Das smarte Geld tut sich weiterhin schwer: Nach 20:00h wird kaum gekauft (auch gestern nicht). So schaukelt der Markt bei niedrigem Volumen hin und her.

Diese Schaukelei im Rahmen einer Handelsspanne läuft seit mehr als drei Monaten (seit Anfang Februar).

Dow Jones Index Tageschart



In der gestrigen Ausgabe hatten wir aufgezeigt, dass längere Handelsspannen in Wahljahren, die gleichzeitig 2er-Jahre sind, durchaus ein gängiges Modell darstellen.

Aus Intermarketsicht schrammt der Euro/Dollar oberhalb der Marke von 1,30 entlang, der Ölpreis stoppte zunächst seinen Fall. Gold und die Goldminen zeigten Schwäche.

Wir bleiben angesichts der Handelsspanne bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Club of Rome sagt das Ende des Bevölkerungswachstums voraus.

<http://tinyurl.com/d3k22s2>

Mit dieser These stimme ich überein, die Klimathese erscheint mir zu wild. Nach wie vor bin ich der Meinung, dass der Einfluss der solaren Zyklen auf das Klima zu wenig Beachtung findet. Siehe z.B. diesen Artikel <http://tinyurl.com/7jgaxg2>

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.