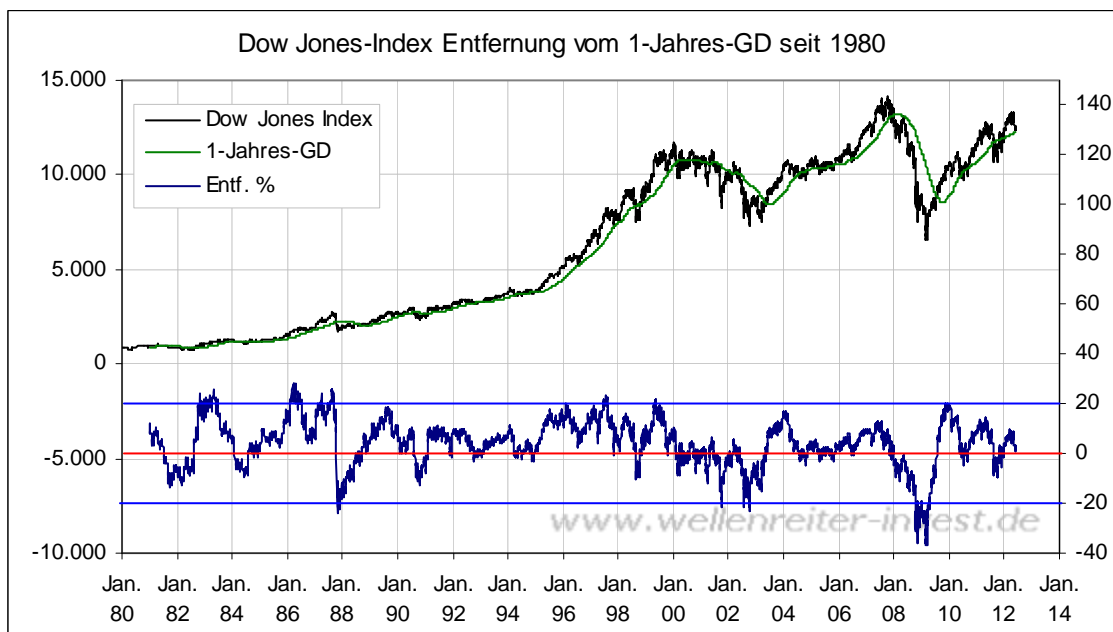


# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Freitag, den 1. Juni 2012

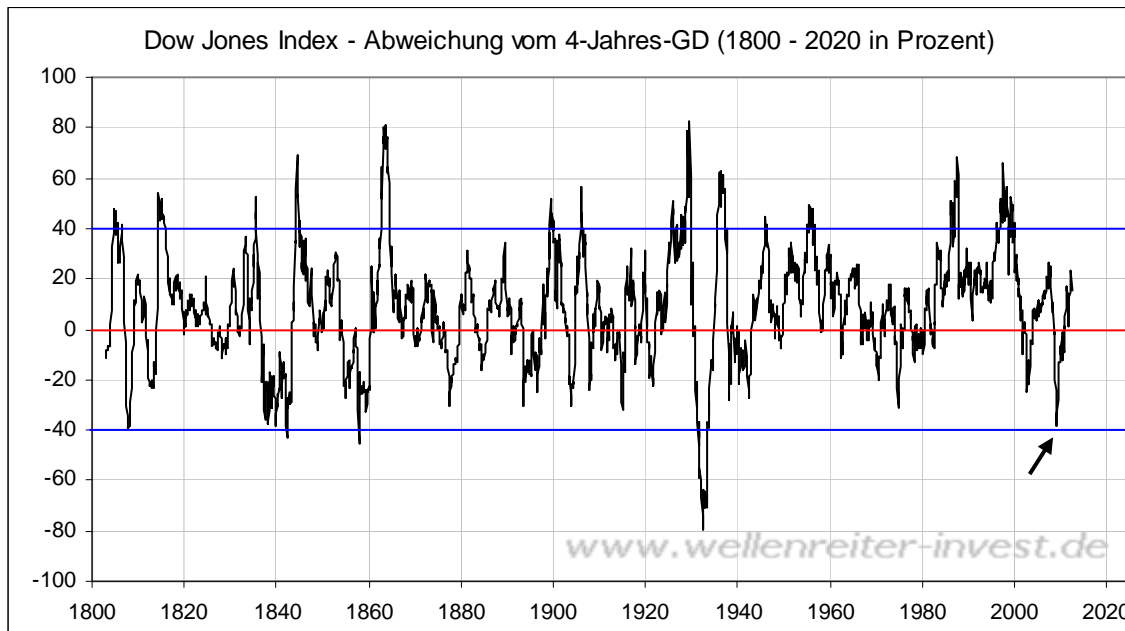
Der 1-Jahres-GD (250 Tage) ist ein guter Maßstab für die Beantwortung der Frage, in welchem Trend sich ein Index oder eine Aktie befindet. Oberhalb dieser Linie neigen die Fonds zu prozyklischen Käufen (der Aufwärtstrend ist intakt). Unterhalb dieser Linie kehrt sich das Trendverhalten in Richtung Abwärtstrend um. Der Dow Jones Index befindet sich bei 12.393 Punkten. Der 1-Jahres-GD bei 12.220 Punkten. Damit befindet sich der Dow Jones Index weiterhin in einem intakten Aufwärtstrend.



Auf dem Chart ist zu erkennen, dass sich der Dow Jones Index maximal 20 Prozent von seinem 1-Jahres-GD nach oben oder unten entfernt. Die Ausnahme stellen die Jahre 2008/09 dar (mit einer maximalen Entfernung von -37% Anfang März 2009).

Auffällig sind die seit Anfang 2010 fallenden Hochpunkte der Maxima. Der Aufwärtstrend schwächt sich ab. Dies war in den Jahren 1987 bis 1994 ebenfalls so. Damals stieg der Dow, wenn auch nicht so rasant wie von 1982 bis 1987 bzw. von 1995 bis 2000.

Fasst man den historischen Kontext weiter und betrachtet die Abweichungen von einem wichtigen GD (in diesem Fall der 4-Jahres-GD; 1.000 Tage) seit 1800, so ergibt sich das folgende Bild.

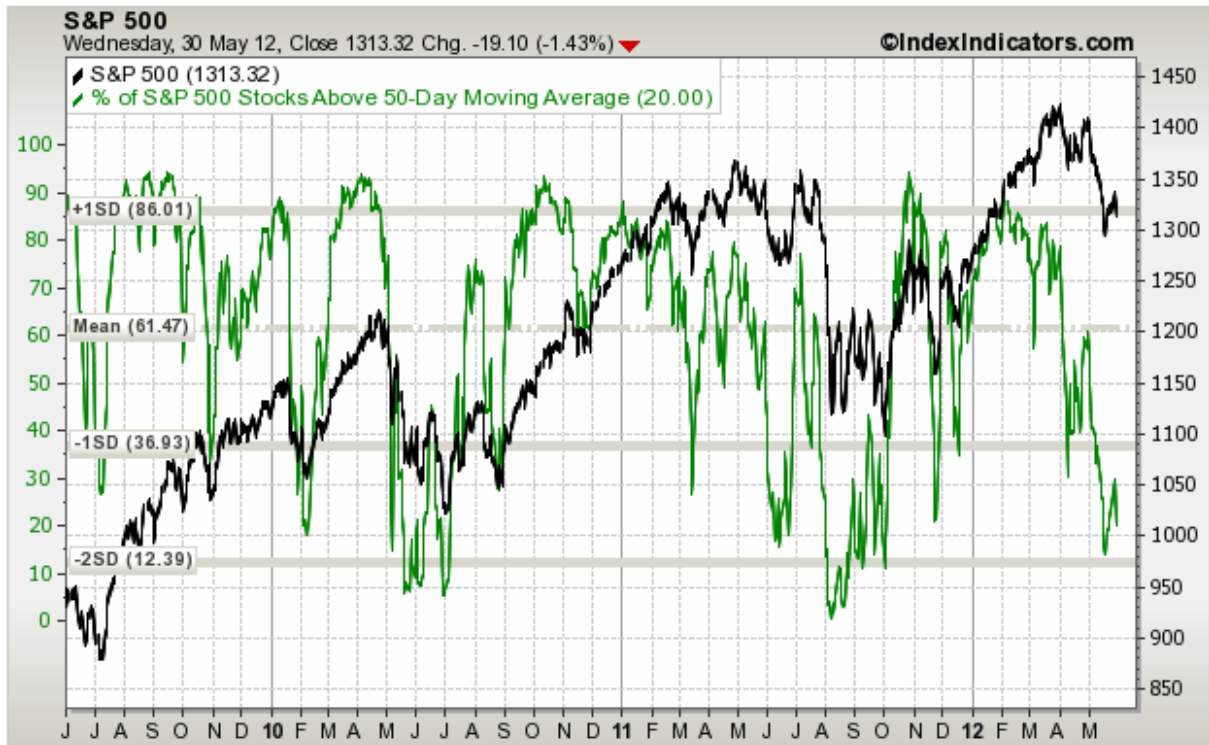


Man sieht, wie „berechtigt“ das Tief im März 2009 an der -40%-Marke gewesen ist (siehe Pfeil obiger Chart). Diese Marke sorgte schon häufiger für Wendepunkte. Nur das Jahr 1932 brachte mit einer Abweichung von -80% ein historisch einmaliges Extrem. Aktuell befindet sich der Dow Jones Index 15% oberhalb seines 4-Jahres-GDs.

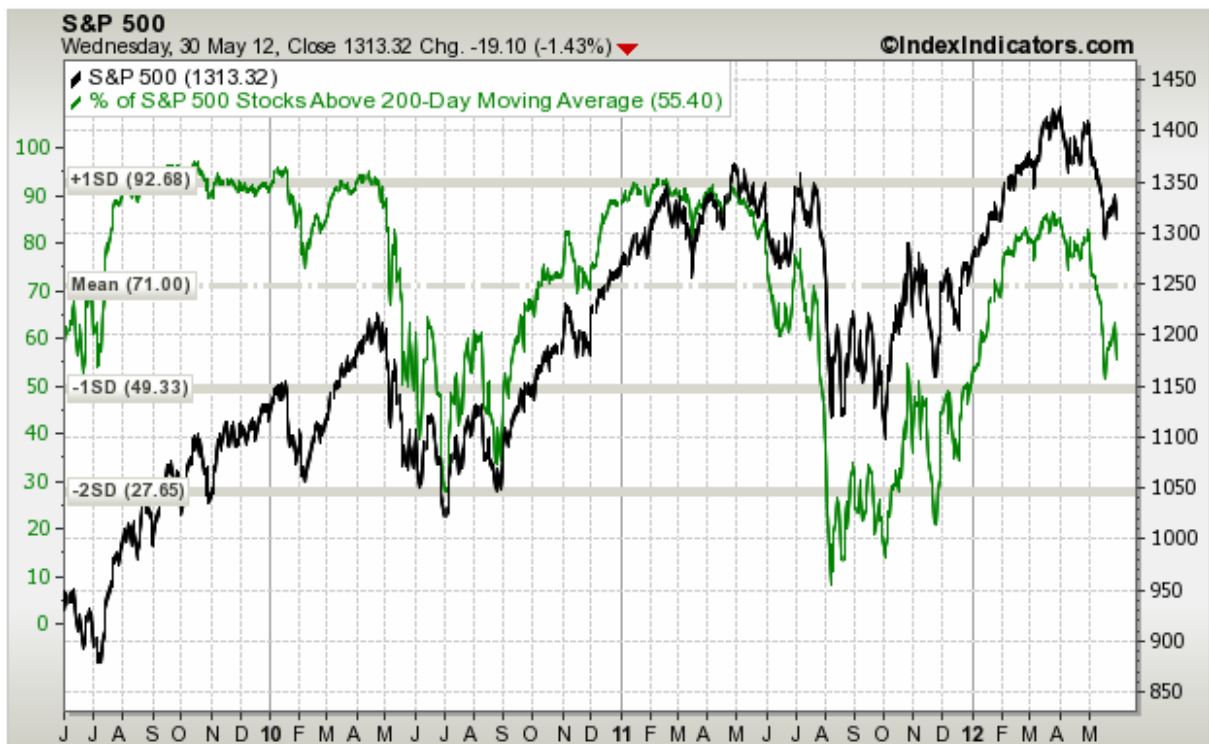
Fazit: Im historischen Kontext ist der Aufwärtstrend des Dow Jones Index intakt. Der Index befindet sich deutlich oberhalb des 4-Jahres-GDs und auch oberhalb des 1-Jahres-GDs. Letztgenannte Marke befindet sich bei 12.220 Punkten. Erst wenn der Dow unter diese Marke fallen würde, müsste man sich Gedanken über einen beginnenden Abwärtstrend machen. Wir nehmen an, dass sich an dieser Marke Käufer finden werden. Ob sich ein Tief im Mai/Juni genau dort ergibt, bleibt abzuwarten. Sollte die Marke hingegen mit steigendem Volumen gerissen werden, so könnte eine weitergehende Abwärtsbewegung einsetzen. Wir favorisieren ein solches Szenario derzeit nicht.

-----

Nur etwa 20% der im S&P 500 enthaltenen Aktien befindet sich oberhalb des 50-Tage-GDs. Derartige Werte wurden zuletzt an Tiefpunkten der Jahre 2010 und 2011 erreicht (folgender Chart).

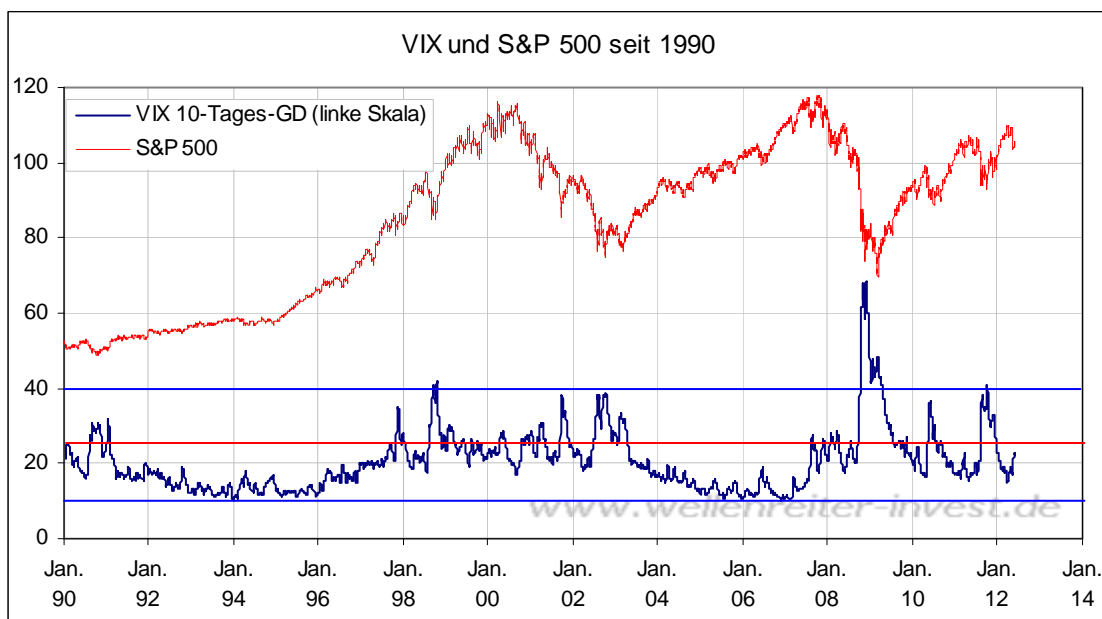


Schaut man sich die entsprechenden Zahlen für den 200-Tage-GD an, so kann von einem Extrem noch nicht die Rede sein.



In einem bullischen Aufwärtstrend würde ein Anteil von nur 20% der Aktien oberhalb des 50-Tage-GDs ausreichen, um die Fonds dazu zu veranlassen, mit vollen Händen zuzugreifen. Nur ist die Situation derzeit abwartend. Würde zusätzlich der Anteil der Aktien oberhalb des 200-Tage-GDs in den Bereich von 30 bis 40% fallen, so würde der Incentive zum Kauf reizvoller werden.

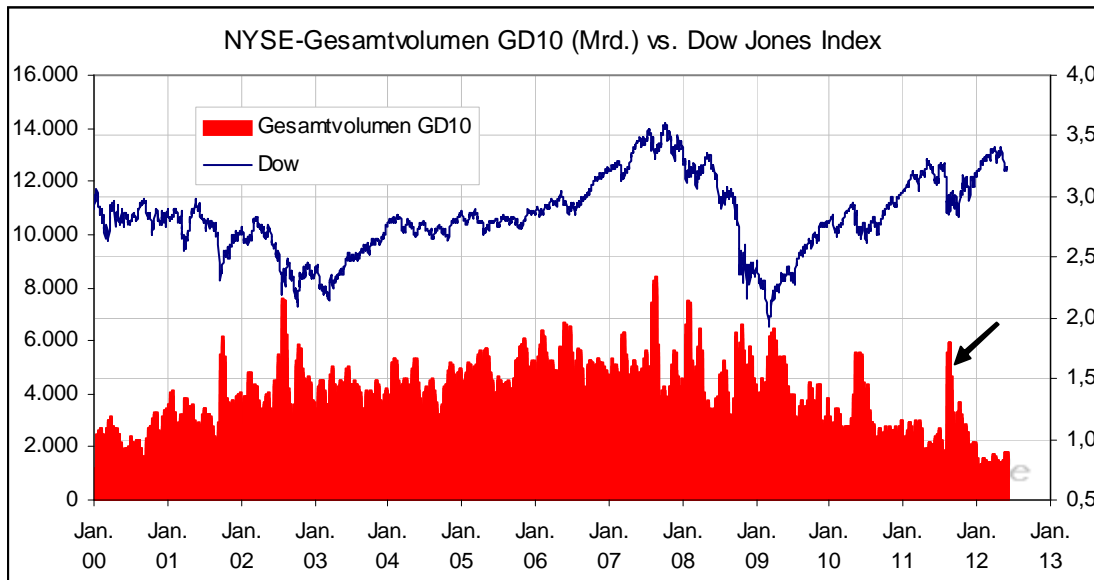
Was muss geschehen, damit gekauft wird? Der eine oder andere mag darauf warten, dass die Volatilität auf den S&P 500 (ausgedrückt durch den VIX) Extrempunkte erreicht.



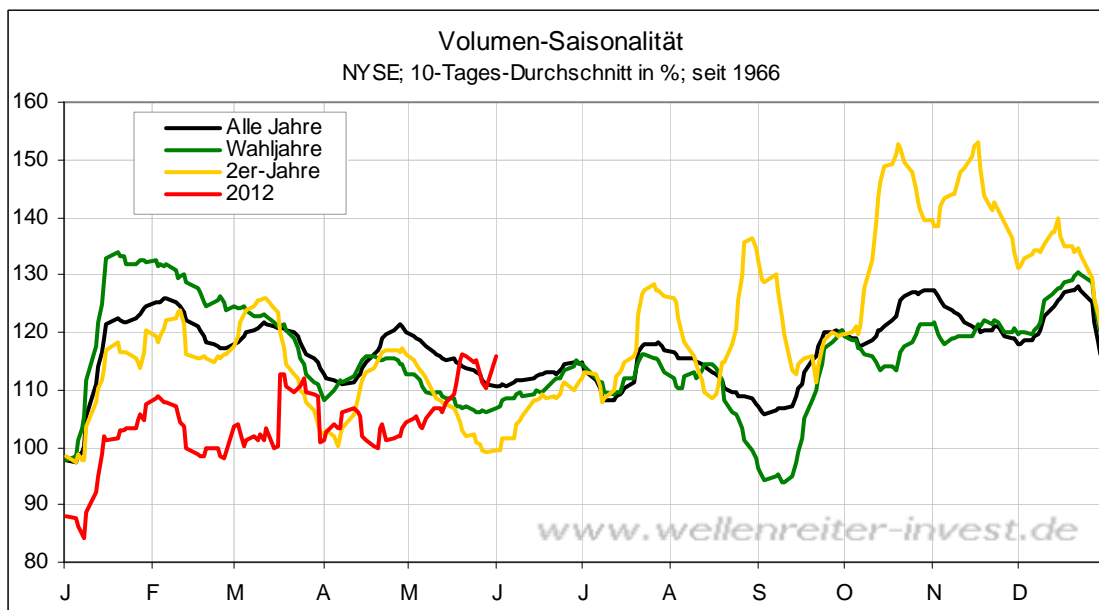
Ein Anstieg des VIX auf 40 würde man als ein Kaufsignal werten können (Ausnahme 2008/09). Aber wird der VIX tatsächlich soweit steigen, bevor es zu einem Tiefpunkt kommt? Viel Zeit ist unserer Meinung nach nicht mehr. Kommt es nicht zu einer Panik-Reaktion an den Märkten, so dürften Käufe trotz eines niedrigen VIX beginnen.

-----

Wir wissen, dass Volumen-Spikes meist dann auftreten, wenn die Märkte deutlich fallen und anschließend einen Boden ausbilden (wie z.B. im Herbst 2011, siehe Pfeil folgender Chart).

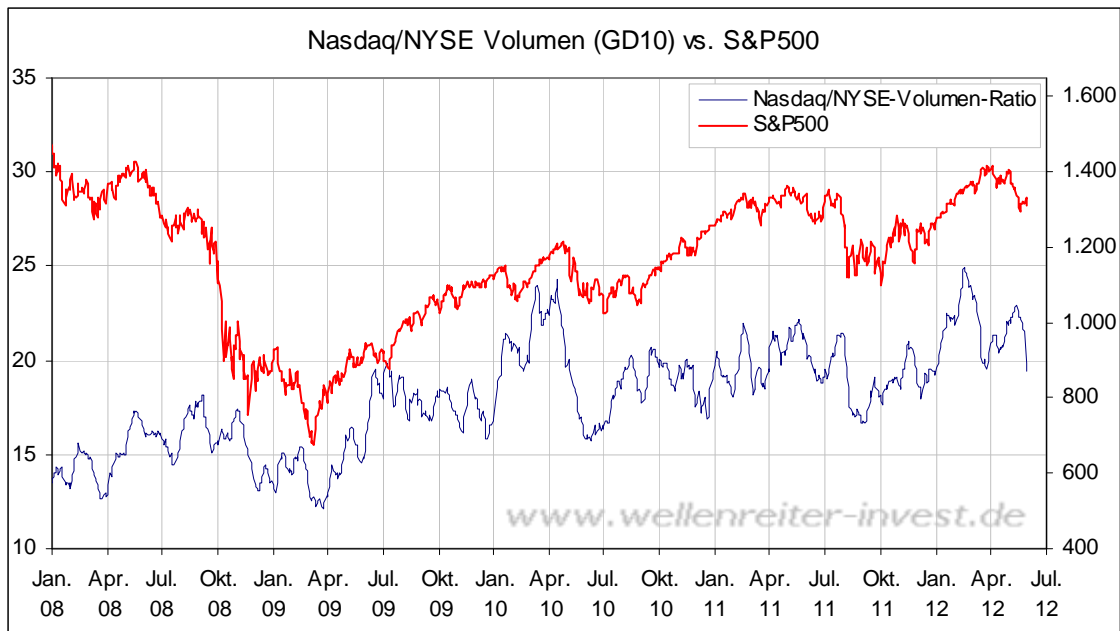


Momentan ist ein Anstieg des Volumens zu beobachten (rote Linie folgender Chart).



Gestern wurden 1,3 Mrd. Aktien an der NYSE gehandelt. Auch wenn am letzten Handelstag des Monats Umschichtungen vorgenommen wurden: Die Tendenz zeigt nach oben.

Dabei nimmt die Ratio des Nasdaq zum NYSE-Handelsvolumen beständig ab (folgender Chart).

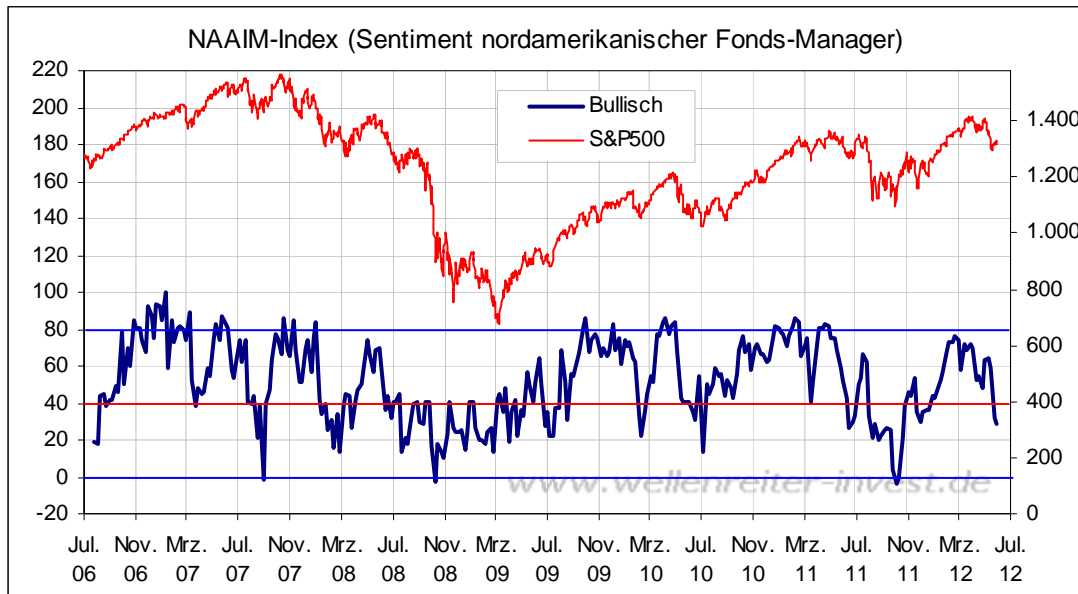


Eine fallende Nasdaq-/NYSE-Volumen-Ratio spricht für einen Anstieg der Risikoaversion.

Fazit: Das anziehende Handelsvolumen in Verbindung mit einer Schwäche der Nasdaq-/NYSE-Volumen-Ratio ist ein Negativfaktor für die Aktienmärkte. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, liegt eine Panik-Reaktion mit weiter anschwellendem Handelsvolumen im Bereich des Möglichen.

-----

Die Stimmung amerikanischer Fonds-Manager fällt nur zögerlich. Der NAAIM-Index zeigte gegenüber der Vorwoche einen Rückgang von 31,8 auf 28,7 Punkte.



Damit befindet sich der Index weiterhin in der neutralen Zone. Würde der Index auf 20 Punkte oder darunter fallen, würde dieser Indikator ein Kaufsignal generieren.

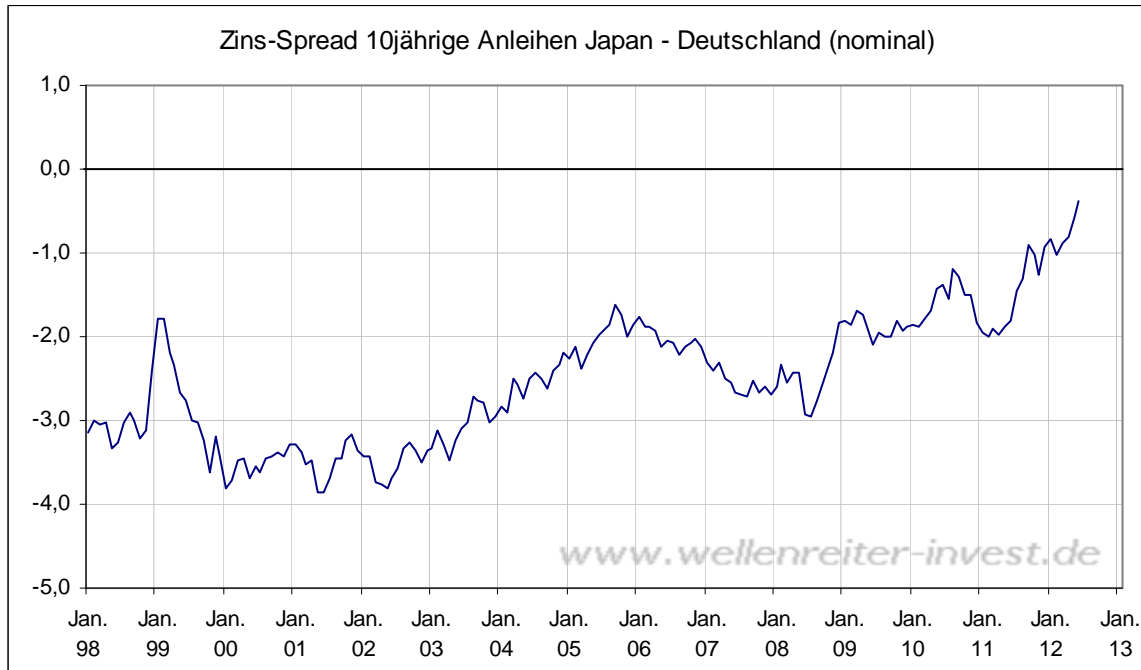
-----

Die Rendite 10jähriger Bundesanleihen bricht zusammen. Innerhalb der vergangenen beiden Monate fiel sie von 2,0% auf 1,2%

### Rendite 10jähriger Bundesanleihen Tageschart



Zum Vergleich: Die Rendite 10jähriger japanischer Staatsanleihen notiert bei 0,83%. Der Zeitpunkt, an dem bei uns japanische Verhältnisse herrschen, erscheint nicht mehr fern (folgender Chart).



Deutschen und japanischen Anleihen kommt der Status eines sicheren Hafens zu (ganz zu schweigen von den 10jährigen Anleihen der Schweiz, die bei 0,53% notieren). Aber auch US-Anleihen ziehen in diesem Muster mit (10-Jahres-Rendite derzeit bei 1,56%).

Auf der anderen Seite befindet sich die Rendite 10jähriger griechischer Staatsanleihen mit 31% nur 6-Prozent-Punkte unterhalb des Haircut-Hochs von Anfang März (37%). Die Märkte spielen entweder einen weiteren Schuldenschnitt oder einen Austritt aus der Euro-Zone. Die Rendite 10jähriger spanischer Staatsanleihen mit 6,6% das Hoch aus dem vergangenen Herbst erreicht hat (folgender Chart).

## Rendite 10jähriger spanischer Staatsanleihen Tageschart



Der Spread zu den Bundesanleihen befindet sich bereits auf einem Rekordhoch.

Fazit: Die Anleihenmärkte zeigen zunehmenden Stress an. Dies wird die Verantwortlichen (in erster Linie die Zentralbanken) zum Handeln zwingen. Wir rechnen mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik, die auch die Währungsmanipulation als zusätzlichen Faktor umfassen dürfte. Der Druck auf den Euro/Dollar bleibt erhalten, genauso wie diese Situation ein „Risk off“ an den Aktienmärkten zur Folge hat. Käufe sind bereits weitgehend zum Erliegen gekommen, die vorhandenen Positionen werden aber noch gehalten. Würden diese geschmissen werden, käme es zu einem Abverkauf unter erhöhtem Volumen.

-----

Zu den Märkten.

1.328 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 583 Mio., das Abwärtsvolumen 736 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 44% vom Gesamtvolumen. 50 neue Hochs standen 123 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.393 Punkten um 26 Zähler tiefer (-0,2%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.310 Punkten um 3 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2827,34 Punkten um 10 Punkte (-0,4%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,0%.

Der Transport-Index endete bei 5074,70 Punkten (0,9%).

Größte Gewinner: Transport, Banken, Versorger; Größte Verlierer: Öl-Service, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 149,66 Punkten (147,81).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,09 Punkten (82,58).

Crude Öl notiert bei 87,82 (90,76) und US-Erdgas bei 2,42 Dollar (2,43).

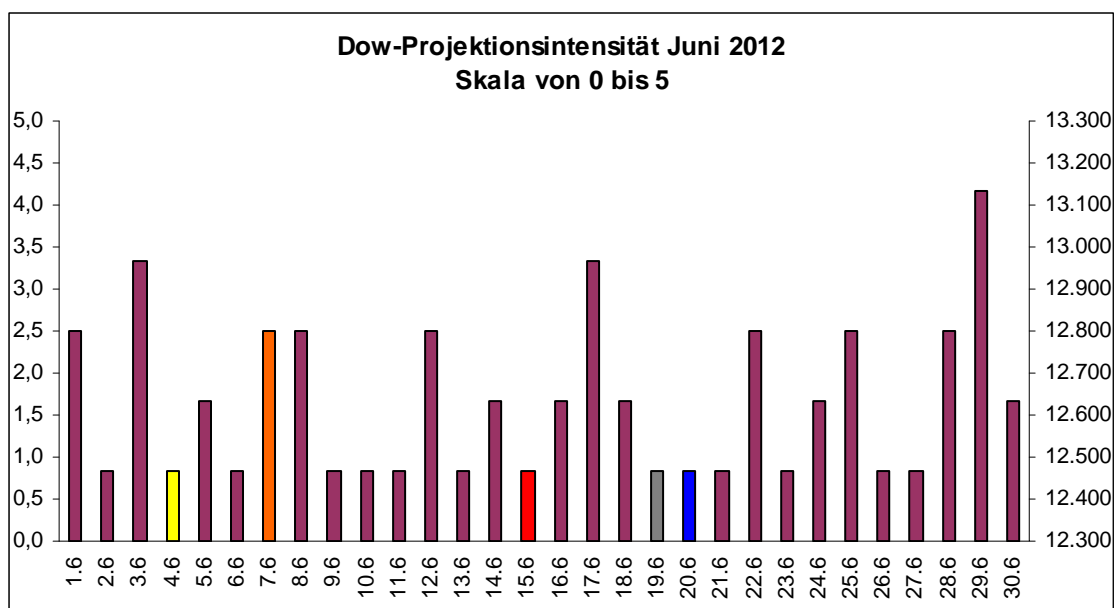
Der Goldpreis notiert bei 1563,40 Dollar/Unze (1548,60). Gold in Euro liegt bei 1.263.  
Silber befindet sich bei 27,96 Dollar (27,77).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,0% auf 416,45 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 153,80 Punkten. Newmont Mining verlor 68 Cent und endete bei 47,16 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,3% auf 24,06 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,89 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,08. Die Equity-PCR endete bei 0,80. Die OEX-PCR endete bei 1,03. Der ISEE schloss mit 118.

-----

Zeitprojektionstage: 3.6., 17.6, 29.6.; Fed-Sitzung 20.6.



*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*

Zum Thema Volumen haben wir uns weiter oben geäußert. Es bleibt abzuwarten, ob er Trend zu steigendem Volumen Anfang Juni anhalten wird. Wenn ja, würde dies eher für fallende Märkte sprechen.

Der heutige Tag ist ein Tag der Wirtschaftsdaten. Die gestrigen ADP-Daten zum US-Arbeitsmarkt kamen etwas schwächer herein als erwartet, sodass man im Bezug auf die heute zur Veröffentlichung anstehenden US-Arbeitsmarktdaten eher vorsichtig sein sollte. Ähnliches gilt für den ISM-Index, dem gestern ein recht schwacher Chicago-PMI (Fall von 56,2 auf 52,7 Punkte) vorauslief. Die Fed dürfte vor dem Hintergrund dieser Daten zu einer weiteren Lockerung der Geldpolitik tendieren. Jetzt müssten nur noch die Märkte weitere 5 Prozent fallen, um die Fed mit fester Stimme in diese Richtung auftreten zu lassen. Die nächste Fed-Sitzung findet am 20.06. statt. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### **Absacker**

Die Bild-Zeitung entdeckt Spanien als Finanzthema.

<http://tinyurl.com/bmtv7dt>

Ein Trend muss schon weit gelaufen sein, bevor so etwas geschieht. Erste Anzeichen eines Contrarian-Trades? Eine Bodenbildung gab es im IBEX noch nicht, aber der Großteil der Abwärtsbewegung dürfte durch sein.

-----

### **Termine**

Robert Rethfeld:

21. August 2012, VTAD Hamburg

20. September 2012, VTAD Stuttgart

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.