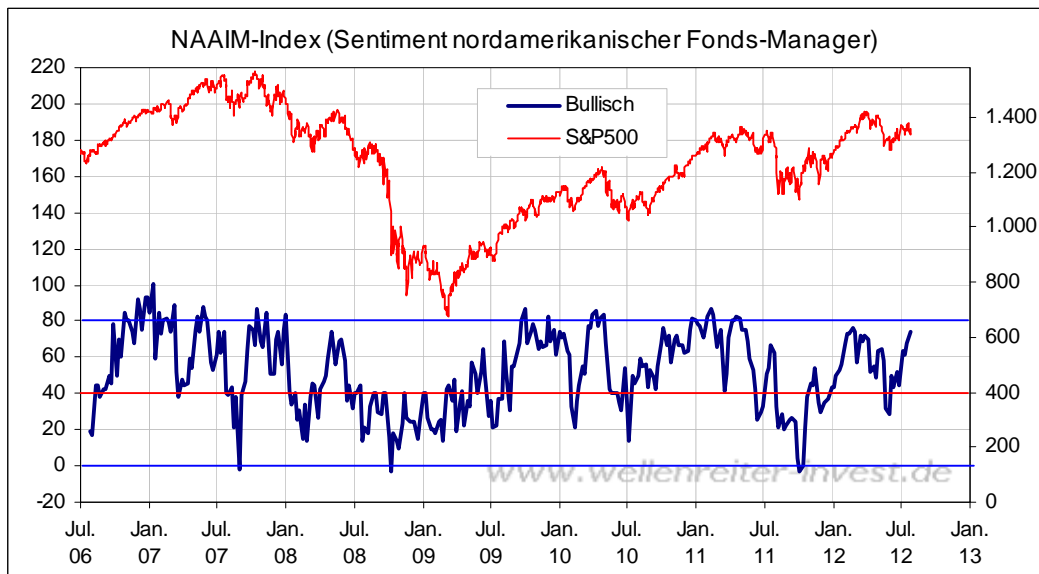


# Der Wellenreiter

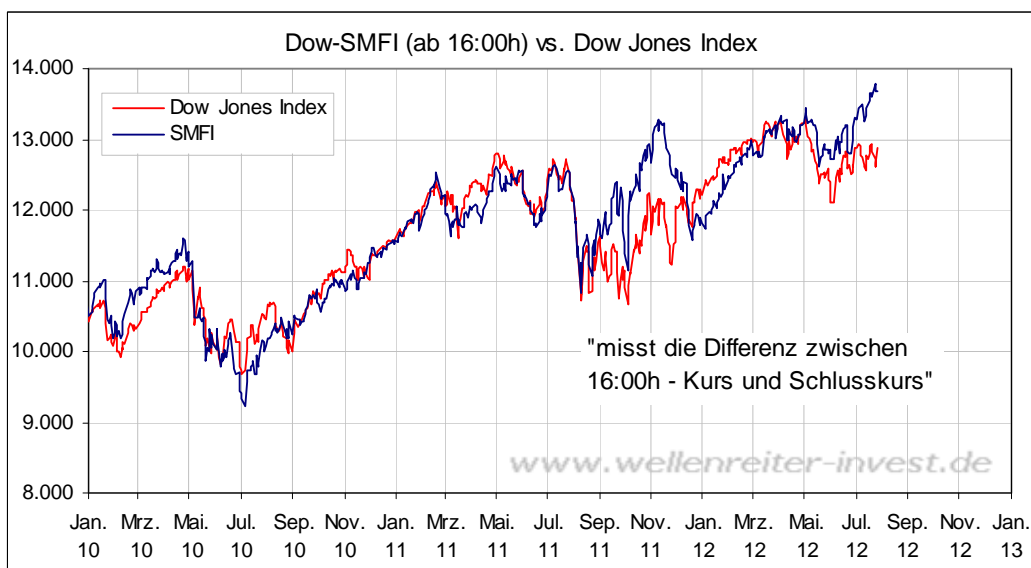
Handelstägliche Frühausgabe

Freitag, den 27. Juli 2012

Im Gegensatz zu den US-Privatanlegern und den US-Börsenbriefschreibern zeigten sich die nordamerikanischen Fonds-Manager in dieser Woche von ihrer optimistischen Seite. Der NAAIM-Index stieg von 67,7 auf 74,4 Punkte.



Damit nähert sich der Optimismus dem bisherigen Jahreshoch vom Februar (76,2 Punkte). Die US-Profis traten als Käufer auf. Dies passt zu unserem Smart Money Flow Index, der in den vergangenen Wochen durchweg positiv blieb.



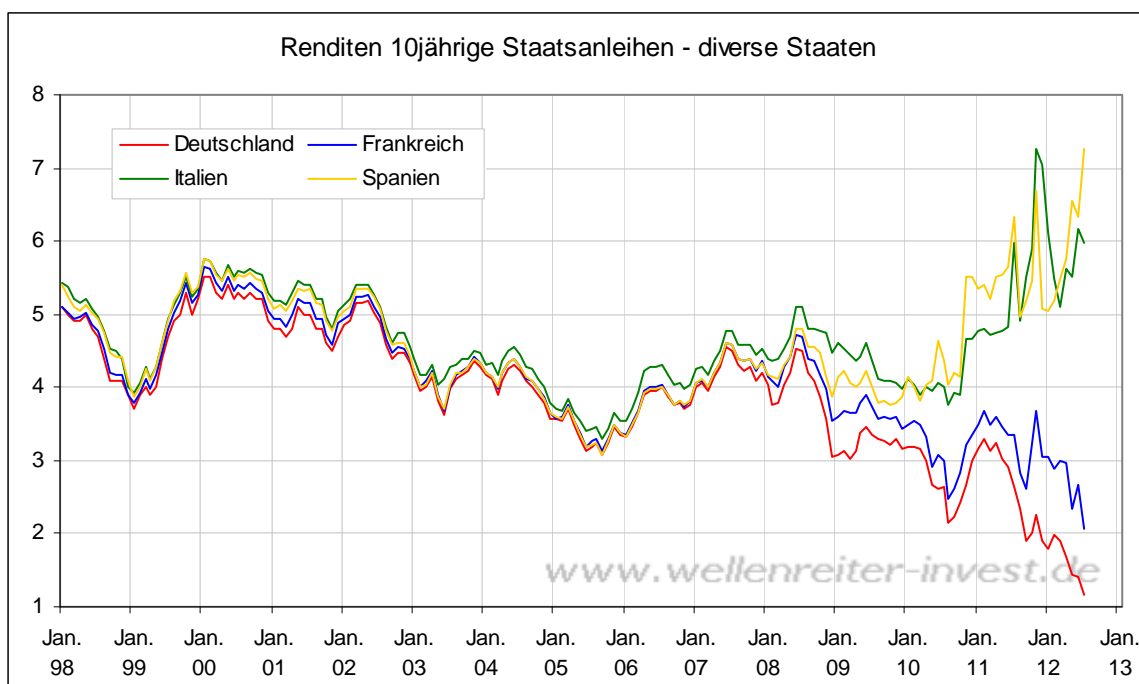
Fazit: Würde nach dem gestrigen Handelstag nochmals eine Messung vorgenommen werden, so würde der Index wohl über 80 und damit auf einem neuen Jahreshoch stehen. Es gilt jetzt zu erkennen, ob das smarte Geld in die Verbalintervention der EZB hineinverkauft oder ob es seine Käufe fortsetzt. US-Börsenbriefschreiber und die US-Privatinvestoren (siehe gestrige Ausgabe) sind vergleichsweise skeptischer. Damit sich ein oberer Wendepunkt an den Märkten ergibt, wäre ein höherer Optimismus bei US-Privatanlegern und US-Börsenbriefschreibern hilfreich.

-----

Wir schrieben in den vergangenen Ausgaben über den Zwang der Zentralbanken, etwas für die Märkte zu tun: "In Europa erscheint der Handlungsbedarf dringender, auch wenn die Renditen spanischer und italienischer Staatsanleihen gestern stabil blieben (gestern).

"Tatsächlich hängt das Wohl und Wehe der Märkte stärker als sonst von den Zentralbanken ab. Der Handlungsdruck ist ohne Zweifel vorhanden." (vorgestern).

Am Montag zeigten wir den folgenden Chart...



... und schrieben anschließend: "Die Märkte sehen einen klaren Split. Manch einer interpretiert dieses Bild als Auseinanderbrechen der Eurozone (aber mit Erhalt einer intakten deutsch-französischen Achse). Andere sehen in diesen Marktbewegungen eine Aufforderung des Marktes an die EZB und an die Politik, mehr für den Erhalt der Eurozone zu tun

(indem z.B. die EZB spanische oder italienische Anleihen kauft). Politik und EZB dürften bereit sein, Griechenland aus der Eurozone gehen zu lassen. Doch die Bereitschaft, Spanien und Italien zu eliminieren, dürfte zu diesem Zeitpunkt nicht vorhanden sein. Der Handlungsdruck für die EZB erscheint derzeit höher als derjenige für die amerikanische Federal Reserve. In den Medien werden die Forderungen gegenüber die EZB lauter, noch am Wochenende Hilfsmaßnahmen zu verkünden. Die Markteröffnung am Montag dürfte ein gutes Stück davon abhängen, ob die EZB solchen Forderungen nachgibt."

Die EZB gab dem Druck gestern nach: "Die EZB wird alle tun, was zum Schutz des Euro notwendig ist, und glauben sie mir, das wird genug sein", sagte EZB-Chef Draghi. Sollten hohe Risikoaufschläge für Staatsanleihen von Krisenländern die Wirkung der Geldpolitik stören, „fällt das in unser Mandat“. Bedeutung: Die EZB wird die Renditen spanischer und italienischer Staatsanleihen falls notwendig durch Käufe drücken. Und die EZB wird ein Auseinanderbrechen der Eurozone nicht tolerieren (man sollte den Satz hinzufügen: Sofern es nicht politisch erwünscht ist).

Der ehemalige Chef-Volkswirt der EZB - Jürgen Stark – sagte in einem Interview im November vergangenen Jahres: "**Die EZB wird niemals der „Lender of last resort“ sein.**" Die Realität sieht anders aus. Die EZB hat die Rolle des "letzten Kreditgebers" inne. Draghi hatte dies von Beginn seiner Tätigkeit an begriffen. Wer sollte es auch sonst sein? Damit drängt die EZB zunehmend in die Rolle, in der sich die Bank of England, die japanische Zentralbank oder die amerikanische Federal Reserve bereits befinden.

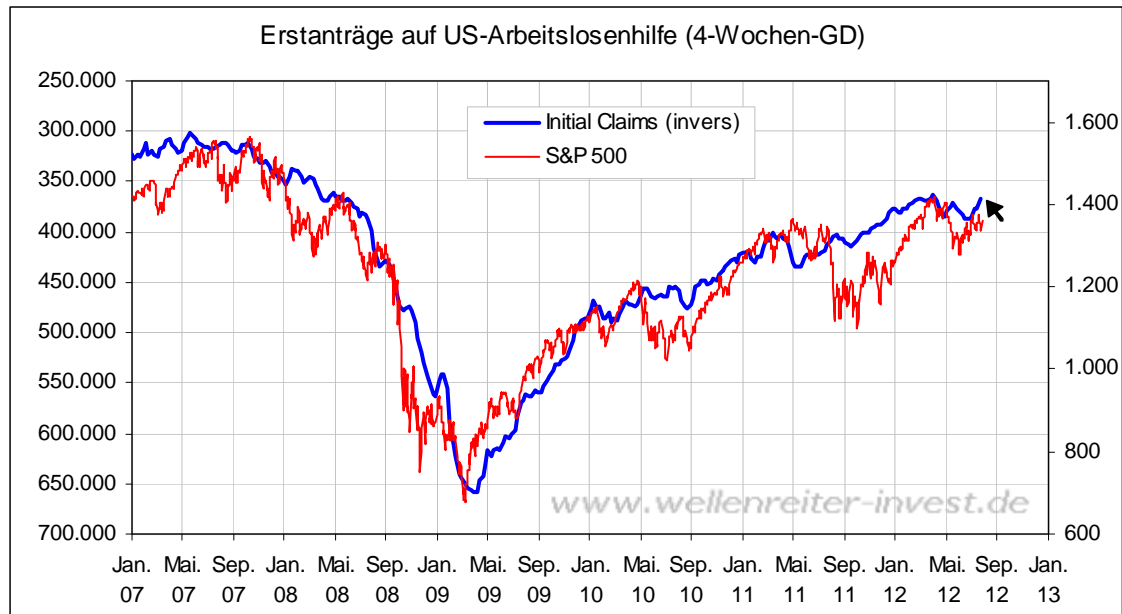
Übrigens: Der EZB-Skytower im Frankfurter Ostend ist im Rohbau beinahe fertig gestellt. Die europäische Zentralbank hat weiterhin die feste Absicht, im Jahr 2014 dort einzuziehen. Sie wird sich als Institution kaum überflüssig machen wollen. Würde sie die Rolle des letzten Kreditgebers nicht spielen, würde dies aber geschehen. Siehe auch unsere - im ersten Teil satirische - Wochenkolumne vom 12. November vergangenen Jahres. <http://tinyurl.com/cu6jcrm>

Die olympischen Spiele sind ja als fröhliche und friedliche Spiele der Weltgemeinschaft ausgelegt. Die Probleme in Europa drohten das Ereignis in London zu überdecken. Heute findet die Eröffnungsfeier statt. Die Medien dürften dem Ereignis jetzt ungeteilten Raum widmen, die Euro-Debatte soll dabei bitte schön nicht stören. Es ist sinnig, dass Draghi für seine Worte London als Ort wählte.

Der Fokus der Marktteilnehmer dürfte sich jetzt wieder mehr auf den Konjunkturzyklus legen. Die US-Zentralbank wird am Mittwoch tagen. Die Diskussion in diesem Gremium dürfte informell bereits im Gange sein.

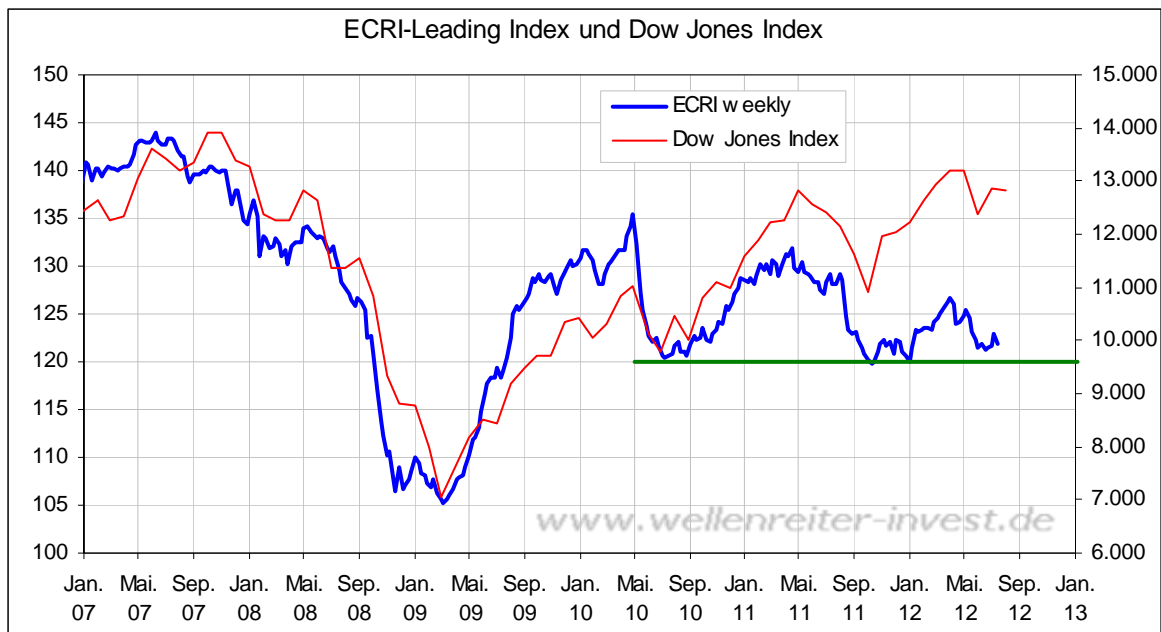
Eine Zahl, die mit Aufmerksamkeit wahrgenommen wurde, dürften die US-Erstanträge auf Arbeitslosengeld gewesen sein. Diese kamen gestern mit 353.000 herein. Das ist ein vergleichsweise niedriger Wert, die die Hoffnung auf eine positive Entwicklung des US-Arbeitsmarktes im Juli schürt.

Betrachtet man den **inversen** Verlauf der Erstanträge und den Verlauf des S&P 500, so bleibt weiterhin eine positive Korrelation erkennbar.



Auch die Auftragseingänge langlebiger US-Wirtschaftsgüter entwickelten sich besser als erwartet. Es erscheint deshalb wahrscheinlich, dass die Fed am Mittwoch lediglich zu einer Verbalintervention bereit ist, ohne aber ein Ankaufprogramm für US-Anleihen über das hinausgehend, was sie sowieso schon macht ("Operation Twist") zu verkünden. Aus diesem Grund erscheint es gut möglich, dass die Marktteilnehmer am Mittwoch bzw. Donnerstag enttäuscht reagieren. Andererseits: Sollte die US-Wirtschaft tatsächlich nicht in eine Rezession fallen und sollte die "schützende Hand" Mario Draghis weiterhin über Euroland liegen, so dürfte das smarte Geld weiterhin zu Käufen bereit sein.

Bezüglich der Entwicklung der US-Konjunktur messen wir dem ECRI-Index mit seiner Marke von 120 Punkten weiterhin eine hohe Bedeutung zu: "Sollte der Frühindikator des ECRI unter die Marke von 120 Punkten fallen (grüne Linie folgender Chart), so erhöht sich die Wahrscheinlichkeit für eine US-Rezession deutlich."



So schrieben wir es in der Montagsausgabe und zeigten dazu den obigen Chart. Wir bleiben bei dieser Haltung.

-----

Zu den Märkten.

918 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 739 Mio., das Abwärtsvolumen 173 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 81% vom Gesamtvolumen. 173 neue Hochs standen 61 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.888 Punkten um 212 Zähler höher (1,7%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.360 Punkten um 22 Zähler höher (1,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2893,25 Punkten um 33 Punkte (1,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.007 Punkten.

Größte Gewinner: Hausbau, Öl-Service-Papier; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 152,81 Punkten (152,88).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,64 Punkten (84,15).

Crude Öl notiert bei 88,97 (88,50) und US-Erdgas bei 3,07 Dollar (3,19).

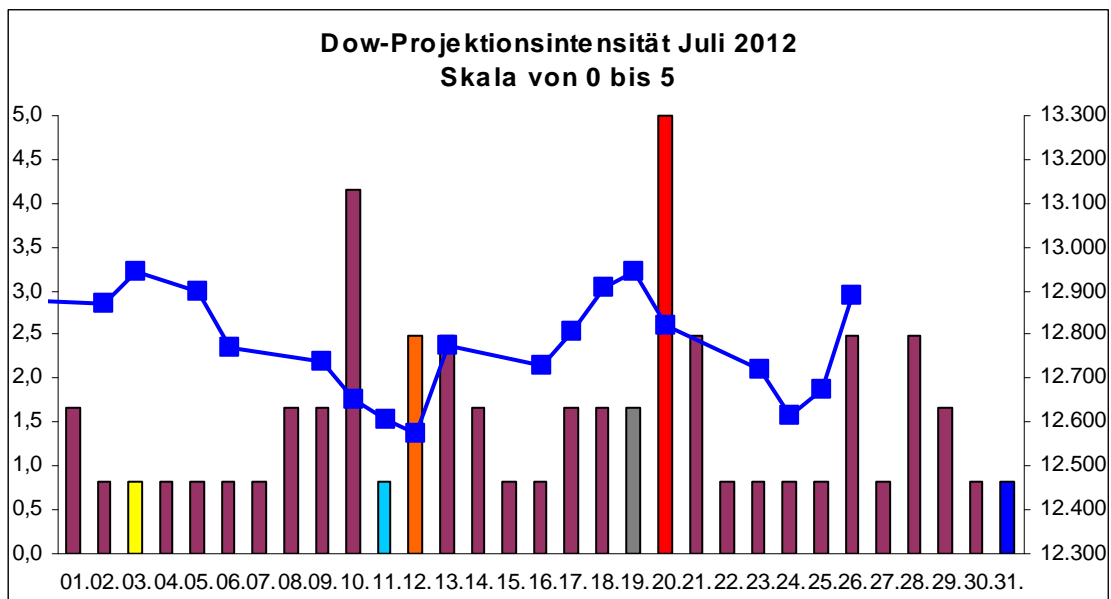
Der Goldpreis notiert bei 1608,00 Dollar/Unze (1576,00). Gold in Euro liegt bei 1.322.  
Silber befindet sich bei 27,45 Dollar (26,79).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,2% auf 408,53 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 149,98 Punkten. Newmont Mining gewann 29 Cent und endete bei 46,09 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 9,4% auf 17,53 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,11 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,98. Die Equity-PCR endete bei 0,71. Die OEX-PCR endete bei 1,24. Der ISEE schloss mit 88.

-----

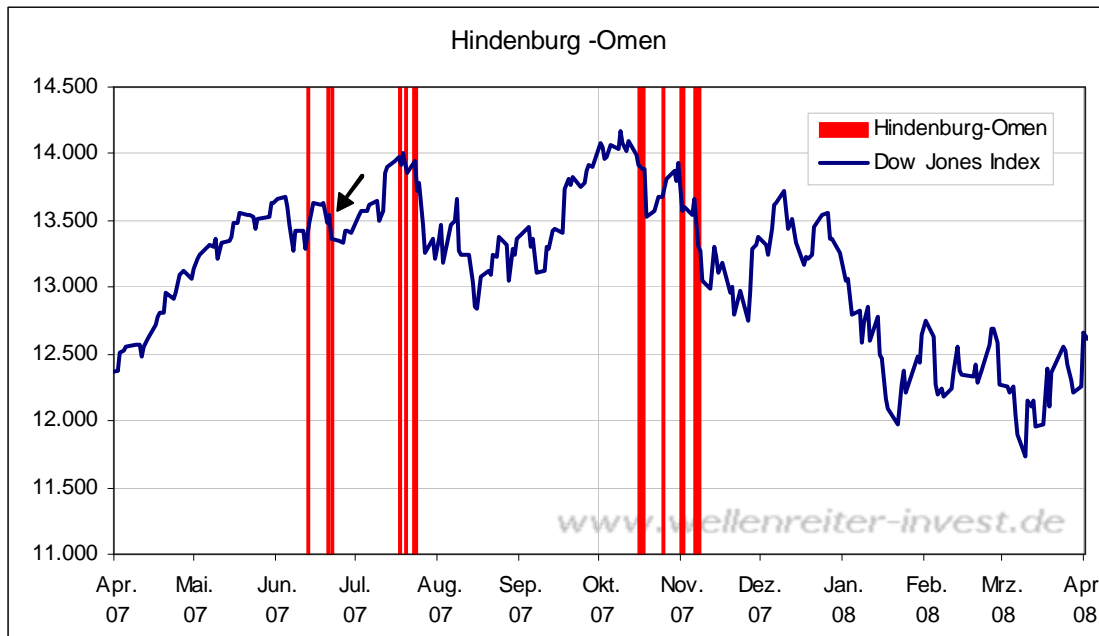
Zeitprojektionstage: 10.7., 20.7; Fed-Protokoll 11.7.



*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*

Das Hindenburg-Omen wurde gestern nicht ausgelöst. 61 neue Tiefs waren zu wenig. Es bleibt bei den drei Omen der Vortage. Die Frage stellt sich, wie die gestrige Marktaktion und das Auftauchen der Hindenburg-Omen zusammenpassen. Es war absehbar, dass die Märkte positiv reagieren würden, falls die EZB verbal interveniert. Die Märkte setzen damit ihr Muster einer recht hohen Schwankungsbreite innerhalb einer Handelsspanne fort.

In der Mittwochsausgabe beschrieben wir die Entwicklung der Hindenburg-Omen im Jahr 2007: "Damals - nach einer langen Phase des Anstiegs - ergab sich das erste Signal am 13. Juni. Es folgten weitere Signale am 21. und 22. Juni. Es lagen also drei Signale vor (siehe Pfeil folgender Chart). Das war eine ernste Warnung. Dennoch stiegen die Märkte anschließend bis Mitte Juli.



Auch von Mitte August 2007 bis Anfang Oktober 2007 stiegen die Märkte - nach einer Zinssenkung der Fed - deutlich an. Das Auftreten von einem oder mehrerer Hindenburg-Omen bedeutet nicht automatisch die Einbahnstraße nach unten. Wir sehen die aktuellen Omen nach wie vor als Warnung an - nicht mehr, aber auch nicht weniger.

### Italienischer Leitindex FTSE-MIB Tageschart



Wenn man einen Chart sucht, der das Geschehen am gestrigen Tag ausdrückt, so fällt die Wahl auf den italienischen Leitindex FTSE-MIB (oberer Chart; der IBEX sieht ähnlich aus). Charttechnisch zeigt sich ein klarer Fehlausbruch nach unten. Chart-technisch kann man das gestrige Geschehen für den italienischen und spanischen Aktienmarkt nur als deutlich positiv bezeichnen. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich ein Doppelboden mit knapp zwei-monatigem Abstand etabliert, erscheint hoch.

Der US-Hausbau-Index, der vorgestern Gefahr lief, seine Unterstützung zu verlieren, hob gestern mit einem Plus von 6,3% ab.

### US-Hausbau-Index Tageschart



Der US-Transportindex eroberte gestern seinen 1-Jahres-GD zurück, allerdings ohne dabei zu glänzen (das Plus war mit 1,4% leicht unterdurchschnittlich).

Das Handelsvolumen lag etwas höher als an den Vortagen, was man angesichts des Anstiegs positiv bewerten kann. Ansonsten fiel auf, dass zwar Marktteilnehmer zunächst versuchten, die positive Eröffnungslücke abzuverkaufen. Ab 18:00h MESZ traten in den USA jedoch erneut die Käufer auf und ließen den Schlusskurs nahe dem Tageshoch enden. Auch diese Entwicklung muss man als positiv bezeichnen.

Der S&P 500 befindet sich in einer Handelsspanne, die nach oben hin von der Marke von 1.375 Punkten, nach unten von 1.329 Punkten begrenzt wird (nächster Chart).

## S&P 500 Tageschart



Man sollte diesem Index zugestehen, dass er weiterhin höhere Tiefs und höhere Hochs markiert, sodass der Aufwärtstrend weiterhin intakt ist.

Wir belassen den Stopp Loss für unsere bullische Einschätzung bei **1.328 Punkten auf Schlusskursbasis im S&P 500 Kasse**. Angesichts der gestrigen Entwicklung erachten wir die "Reißleine" (Intraday-Stopp bei 1.319 Punkte im S&P 500 Future) derzeit nicht für notwendig. Für den Fall, dass die Märkte entgegen unseren Erwartungen fallen sollten, sollte man das gestern aufgezeigte bearische Szenario im Hinterkopf behalten. Wir gehen zunächst von einem weiteren Anstieg der Märkte aus. Die Marke von 1.376 Punkten im S&P 500 bildet jedoch einen Widerstand. Sollte dieser überwunden werden, so würde der Bereich von 1.400 Punkten ins Spiel kommen. Das Wahljahresmuster bleibt zunächst intakt.

-----

### Absacker

Meinung in der NZZ zu Draghis gestriger Verlautbarung.

<http://tinyurl.com/c3u5snc>

-----

### Termine

Robert Rethfeld:

21. August 2012, VTAD Hamburg

20. September 2012, VTAD Stuttgart

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrqeup>. 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.