

Mittwoch, den 12. September 2012

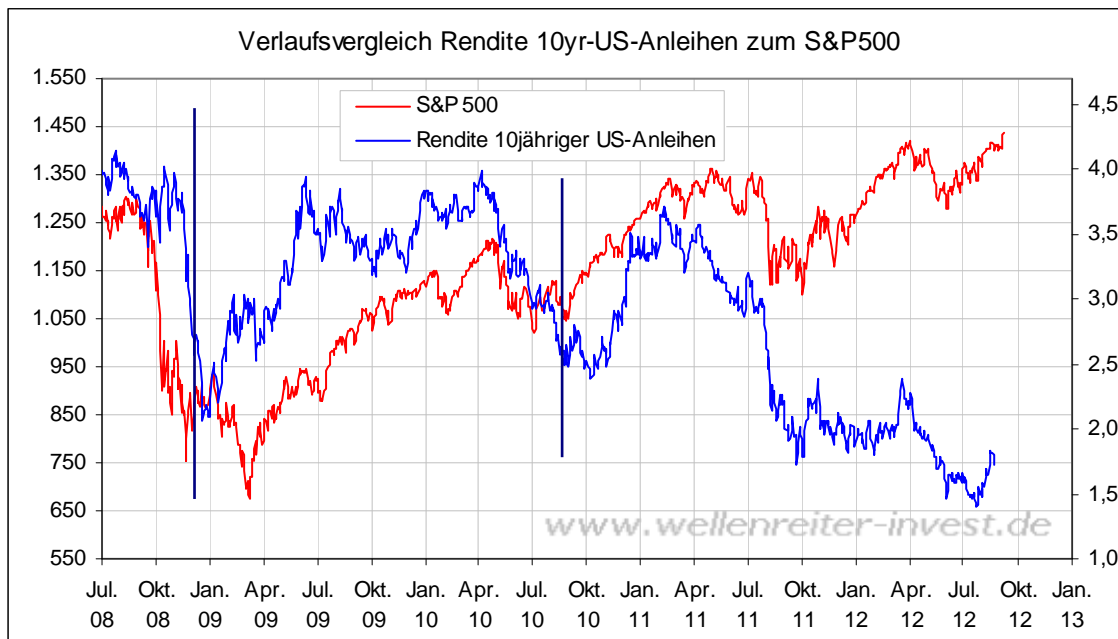
Die Wahrscheinlichkeit für die Verkündung von QE3 durch die Fed am Donnerstag wird mit 75% angegeben. Anscheinend geht es nur noch um die Frage, ob eine zeitliche Befristung angekündigt wird (wie bei Q1, QE2 und Twist) oder ob das Zauberwort "unlimitiert" fällt. Wir waren stets der Meinung, dass die Fed kein QE3 ankündigt, ohne dass die Aktienmärkte nicht wenigstens 10 Prozent vom Top verloren haben. Doch die Fed verfügt über ein duales Mandat mit einem starken Augenmerk auf den Arbeitsmarkt.

Auch würde Bernanke mit der ungeschriebenen, aber bisher eingehaltenen Regel brechen, nach Labor Day in einem Wahljahr keine geldpolitischen Maßnahmen mehr zu verkünden. Auf der anderen Seite scheint Bernanke die Politik recht egal zu sein. Diverse Medien berichten, dass er wohl kein Interesse an der Verlängerung seines Dienstes über den Januar 2014 hinaus hat. Die Rolle als Professor in Princeton strebe er erneut an.

Bisher reagierten die US-Anleihen auf Ankündigungen von Quantitative Easing negativ. QE1 wurde im November 2008 verkündet, QE2 im August 2010 (siehe blaue Stiche folgender Chart).



Dies bedeutet: Die Renditen steigen nach der Verkündung von QE jeweils an, wenn auch mit einer leichten Zeitverzögerung.



Der S&P 500 reagierte beim ersten Mal mit einer mehrmonatigen Verzögerung und erst dann, nachdem weitere Maßnahmen angekündigt wurden (Tief im März 2009). QE2 lief für die Aktienmärkte perfekt (mit einem Tief im August 2010 quasi zeitgleich mit der Ankündigung in Jackson Hole).

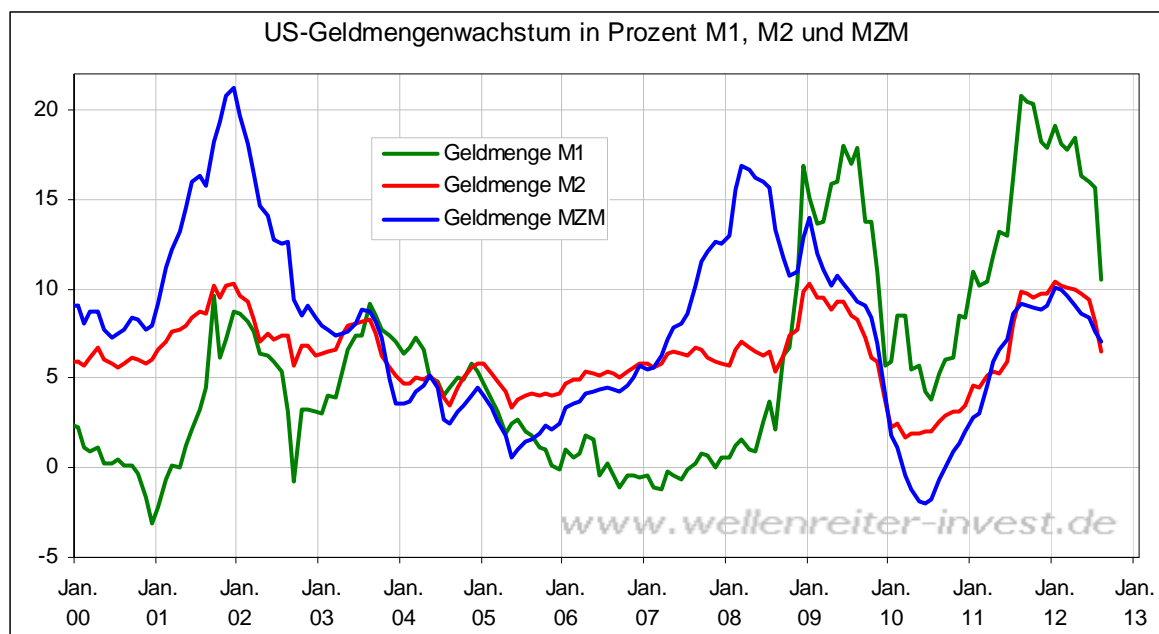
Ziel der Fed ist es, mit QE-Maßnahmen die Renditen niedrig zu halten. Dieses Ziel wurde sowohl bei QE1 als auch im Falle QE2 nicht erreicht. Die Renditen stiegen jeweils mit der wirtschaftlichen Erholung an (Ende der Rezession in 2009; Ende einer deflationären Entwicklung in 2010).

Wird der "Trick" auch diesmal verfangen und die Aktienmärkte direkt nach oben schießen lassen? Anders als im Falle QE1 und QE2 wurde mit Hilfe der Aufwärtsbewegung seit Anfang Juni von den Märkten einiges vorweggenommen. Viele Aktienmärkte befinden sich auf Jahreshochs. Anders als im Vorfeld von QE1 und QE2 befindet sich das Sentiment nahe der Euphorie - insbesondere bei den Profis.

Zudem stellt sich die Frage, ob ein Renditeniveau zwischen 3,5 bis 4% (so notiert am Ende von QE1 und QE2) tatsächlich gewünscht wird. Die Fed jedenfalls stellt sich dies anders vor. Wenn aber die Renditen nicht steigen und das Kapital nicht aus Anleihen in Aktien umgeschichtet werden würde, wäre ein Anstieg des Aktienmarktes nicht garantiert.

Zuletzt sollte man den Zyklus der Wirtschaftsentwicklung im Auge behalten. Bei Verkündung von QE1 befand sich die US-Wirtschaft auf dem Tiefpunkt einer Rezession (es konnte nur noch aufwärts gehen). Als QE2 bekannt gegeben wurde, war ebenfalls der Tiefpunkt einer deflationären Delle erreicht (wahrscheinlich wären die Märkte auch so gestiegen). Jetzt ist dies anders. Die Aktienmärkte zeigen sich erholt, die US-Wirtschaft befindet sich auf einem zwar lustlosen, aber nicht kontrahierendem Niveau.

Ganz sicher wirft die Fed im Vorfeld ihrer Entscheidungsfindung einen Blick auf die US-Geldmengenentwicklung. Die Expansionsgeschwindigkeit nimmt ab. Die Fed dürfte diesen Chart als Zeichen einer nur geringen Inflationsneigung wahrnehmen.



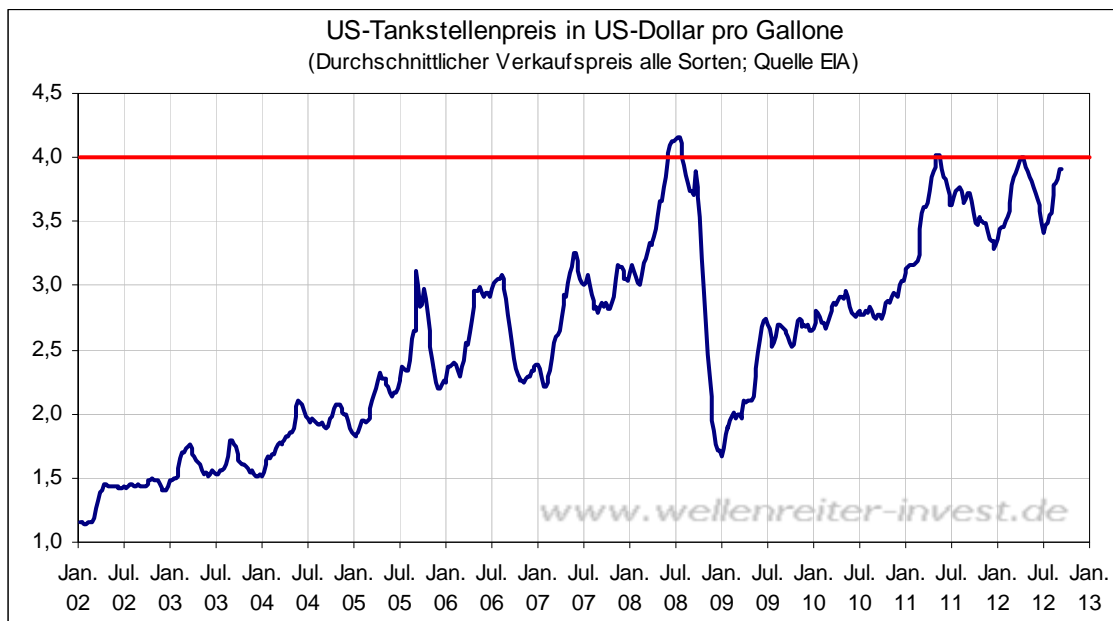
Die Gefahr kommt aus einer anderen Ecke. Der Ölpreis (Crude) konsolidiert derzeit unterhalb der Marke von 100 US-Dollar (nächster Chart).

Crude Öl Wochenchart



Nach der Ankündigung von QE1 und QE2 stieg der Ölpreis jeweils an. Zwar haben die Saudis vorgestern angekündigt, dass sie den Preis derzeit für zu hoch halten und jederzeit die zusätzliche Nachfrage bedienen könnten. Auch kann der Verkauf aus strategischen Ölreserven von Obama jederzeit umgesetzt werden.

Der aktuelle Durchschnitts-Preis an den US-Tankstellen liegt bei 3,91 Dollar/Gallone. Die 4-Dollar-Marke ist weiterhin die magische Grenze, die vor der Wahl aus Sicht von Obama nicht überschritten werden darf.

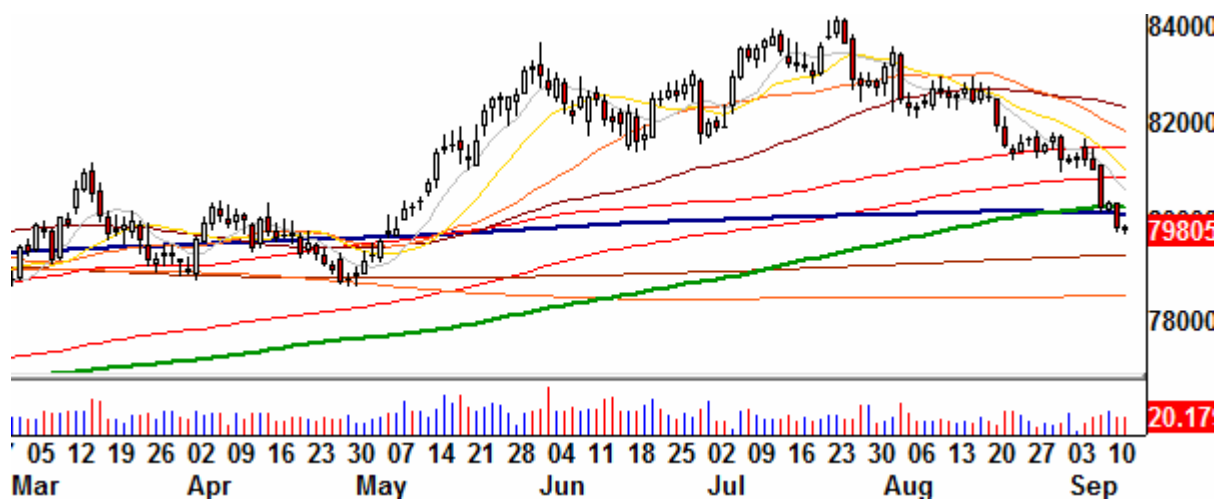


Ein QE3 würde Obama zwingen, an der Ölfront tätig zu werden. Ob sich Bernanke davon beeindruckt lässt, ist eine andere Frage.

Fazit: Die Erwartungen für QE3 sind gesetzt - aus Sicht der Marktteilnehmer wird es kommen. Es geht nur noch um die Frage: Zeitlich limitiert oder unlimitierte Käufe? (entspreche dem "Deckel"-Gedanken der 1940er Jahre). Andererseits: Aktienmärkte richten sich ultimativ an der konjunkturellen Situation aus. Eine Zentralbank konnte bisherige Rezessionen nicht verhindern. Sollte eine US-Rezession bevorstehen - wir halten dies weiterhin für wahrscheinlich -, so dürften die Hoffnungen auf eine Wiederholung der Performance der Aktienmärkte im Gefolge von QE2 vergebens sein.

Der US-Dollar-Index unterschritt gestern seine Doppel-Unterstützung aus 1-Jahres- und 4-Jahres-GD (grüne und blaue Linie folgender Chart). Zudem fiel er mit 79,80 Punkten unter die so wichtige 80-Punkte-Marke.

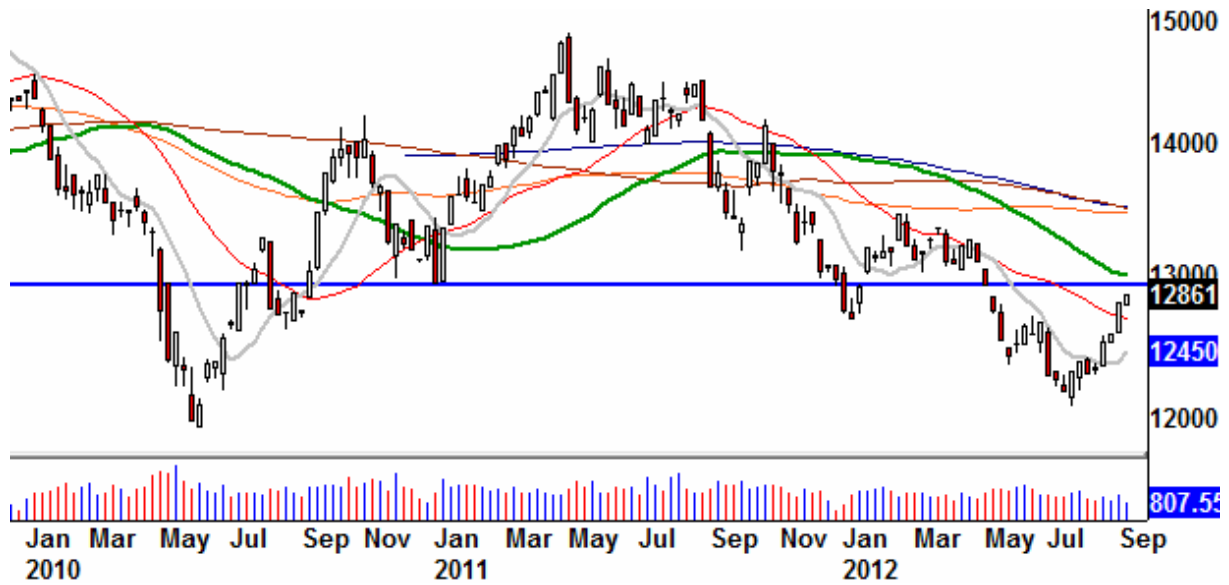
US-Dollar-Index Tageschart



Sollte dem Dollar-Index nicht der schnelle "Rebreak" zurück über die 80-Punkte-Marke gelingen, so ergeben sich für die Märkte weiterhin "Risk-on"-Optionen.

Allerdings befindet sich der Euro/Dollar nahe der wichtigen Widerstandsmarke von 1,30 (folgender Chart).

Euro/Dollar Wochenchart



Der Euro/Dollar befindet sich bei 1,2870. Das Erreichen der Marke von 1,30 dürfte zunächst einen Pullback provozieren, sodass der US-Dollar-Index die Marke von 80 Punkten von unten angreifen sollte.

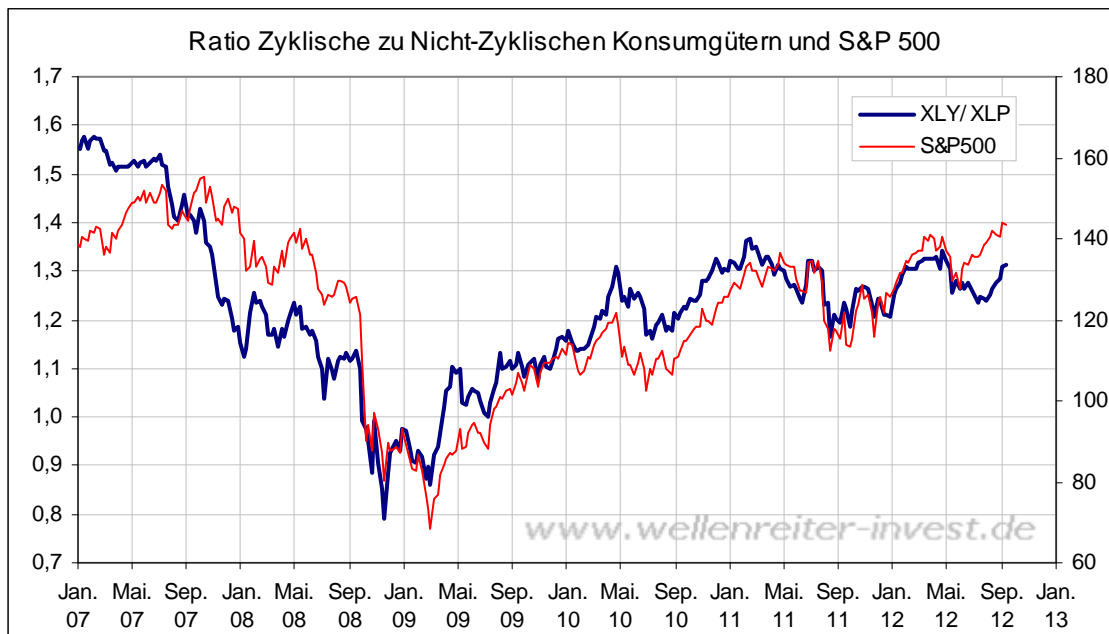
Der US-Einzelhandelsindex befindet sich an seinem Jahreshoch. Der Widerstand zeigt Wirkung, aber das ist üblich.

US-Einzelhandelsindex Tageschart



Sollte der US-Einzelhandelsindex jedoch nicht in der Lage sein, diesen Widerstand zu überwinden, so wäre dies ein Zeichen für Schwäche an der ökonomischen Front.

Die Ratio der zyklischen zu den nicht-zyklischen Konsumgütern hat sich erholt. Sie stieg im August deutlich an (folgender Chart).



Jetzt kommt es darauf an, ob die Ratio ein höheres Hoch generieren kann. Falls nicht, würde die negative Divergenz zum S&P 500 bestehen bleiben. Sollte sie hingegen ein zweites niedrigeres Hoch nacheinander produzieren, würde dies ein Zeichen für sich verstärkende konjunkturelle Probleme in den USA sein.

Zu den Märkten.

667 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 465 Mio., das Abwärtsvolumen 188 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 71% vom Gesamtvolumen. 202 neue Hochs standen 15 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.323 Punkten um 69 Zähler höher (0,5%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.434 Punkten um 4 Zähler höher (0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3104,53 Punkten um 1 Punkt (0,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 5.134 Punkten.

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

Der T-Bond Future endete bei 148,19 Punkten (148,53).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,34 Punkten (80,23).

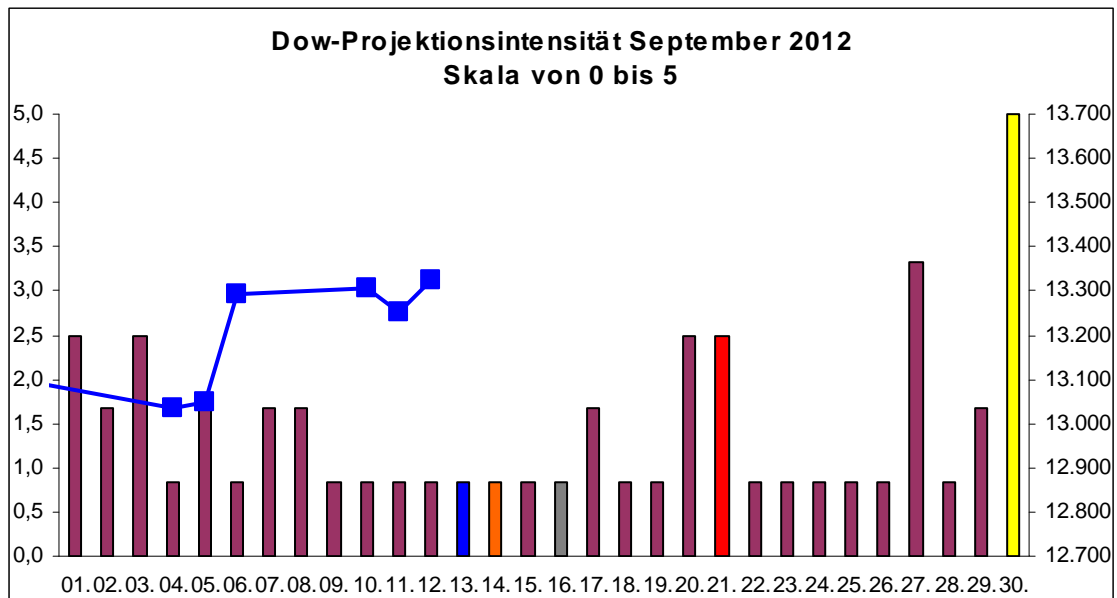
Crude Öl notiert bei 96,54 (96,42) und US-Erdgas bei 2,81 Dollar (2,68).

Der Goldpreis notiert bei 1728,70 Dollar/Unze (1737,50). Gold in Euro liegt bei 1.354.
Silber befindet sich bei 33,57 Dollar (33,63).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,6% auf 477,68 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU
endete bei 177,14 Punkten. Newmont Mining gewann 64 Cent und endete bei 52,00.

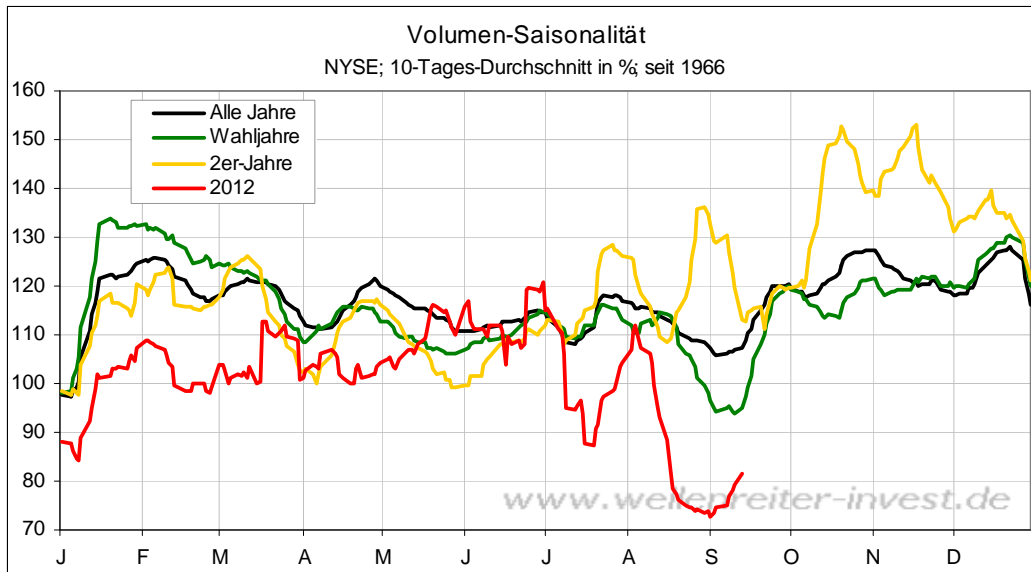
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,8% auf 16,28 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete
bei 18,01 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,79. Die Equity-PCR endete bei 0,54.
Die OEX-PCR endete bei 1,94. Der ISEE schloss mit 121.

Zeitprojektionsstage September: 1.-3., 20./21., 27., 30.; Fed-Sitzung 13.



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 Handelsvolumen blieb gestern vergleichsweise gering, auch wenn der saisonale
Turnaround gut erkennbar ist (rote Linie folgender Chart).



Während der Nasdaq 100-Future charttechnisch eher negative Signale gibt....

Nasdaq 100 Future Tageschart



..zeigt sich der S&P 500 Future recht stabil.

S&P 500 Future Tageschart



Die Märkte fiebern der Verkündung der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts heute um 10:00h entgegen. Sogar in den USA kennt man jetzt Andreas Vosskuhle. Alles andere als eine Entscheidung für den ESM (mit Auflagen) wäre eine Überraschung. Wir schließen eine solche nicht ganz aus (siehe Ausgabe vom Montag).

Im "Normalfall" sollte sich das Augenmerk auf Bernanke richten. Viele Trader haben Angst, bei einer Rallye nicht dabei zu sein. Sie rechnen mit einem Anstieg des S&P 500 in auf 1.475 Punkte in recht kurzer Zeit.

Der Markt hat noch etwas Luft, bevor er sich in eine überkaufte Situation begibt. Der Nasdaq 100 (und auch der Nasdaq Composite) geben Warnzeichen. Die Angst, etwas zu verpassen, lag Ende Mai/Anfang Juni nicht vor - im Gegenteil. Damals wollte niemand in den Markt. Die Profis sind bereits investiert. Die zweite September-Hälfte verläuft meist schwächer als die erste.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Jens Erhardt im "Jubiläums-Interview".

<http://tinyurl.com/dxeeoh7>

Termine

Robert Rethfeld:

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.