

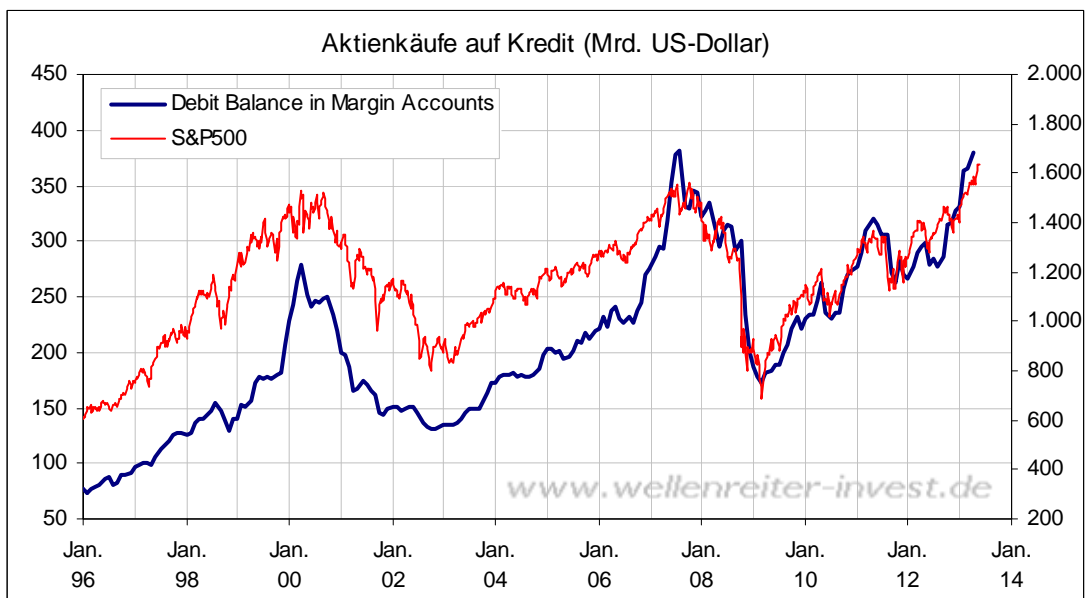
# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

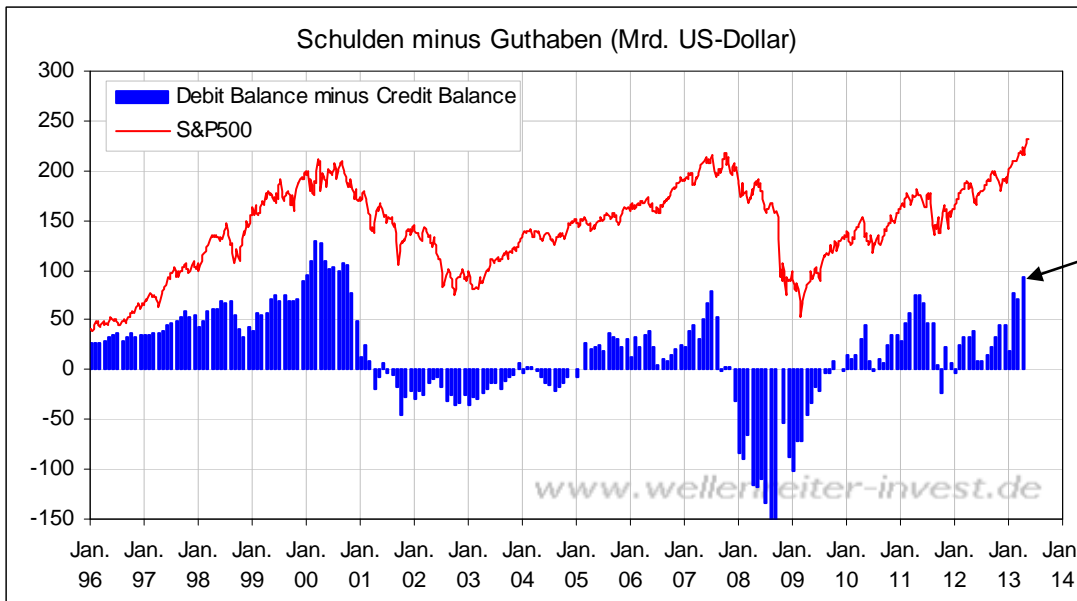
Mittwoch, den 15. Mai 2013

In der Wellenreiter-Kolumne vom 20. März wiesen wir auf die gestiegene Spekulationsneigung in den USA hin, ausgedrückt durch die sogenannte „Margin Debt“ (Aktienkäufe auf Kredit). Wir schrieben damals: „Sollten die Februar- und März-Zahlen das Januar-Niveau bestätigen, so dürfte sich das erhöhte Spekulationsniveau negativ auf die Märkte auswirken.“ <http://tinyurl.com/d7ntbmm>

Wie die folgende Grafik zeigt, haben die Aktienkäufe auf Kredit im Februar und März weiter zugenommen. Im März wurde mit 380 Mrd. US-Dollar der bisherige Spitzenwert aus dem Juli 2007 punktgenau erreicht.



Der folgende Chart berücksichtigt auch die Guthaben-Seite. Danach wurde in den Jahren 1996 bis 2000 massiv mit Fremdmitteln spekuliert, ohne dass entsprechende Guthaben dagegenstanden (New Economy Blase). Im Jahr 2007 war diese Spekulation geringer, zeigte aber doch einen Spike und damit ein Top an. Im Jahr 2011 kam es zu einem Spekulationsrevival. Anschließend – im August 2011 - gaben die Märkte nach.

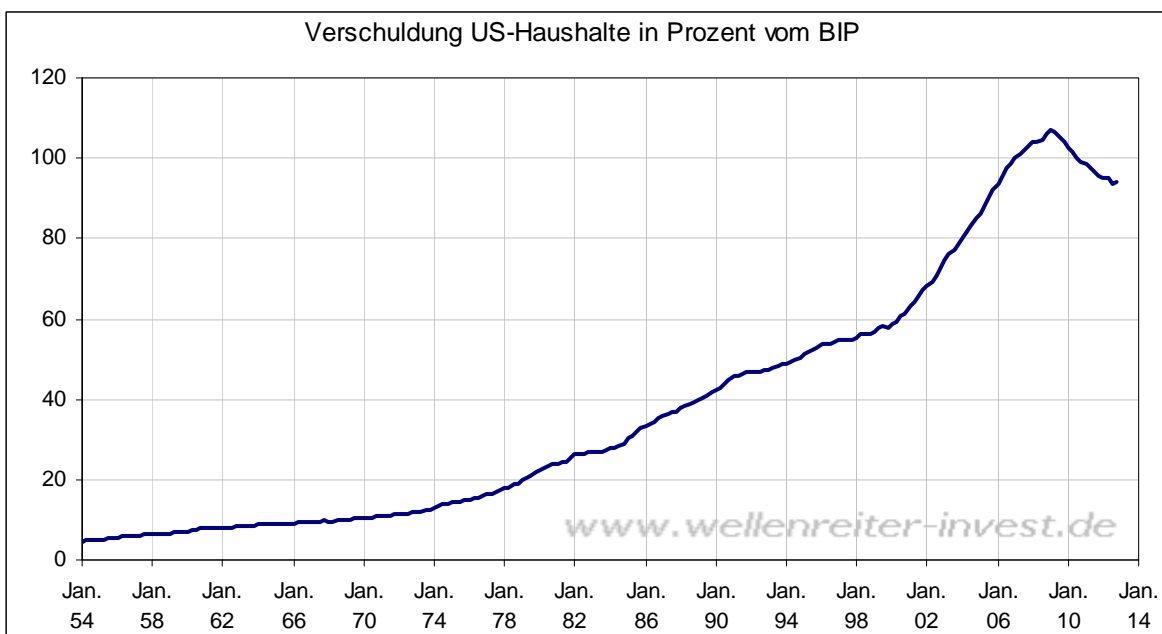


Die aktuelle Zahl vom März 2013 (siehe Pfeil obiger Chart) weist ein deutlich erhöhtes Spekulationsniveau auf. Die Spekulation übertrifft die Größenordnung von 2007 und erreicht beinahe das Niveau aus dem Jahr 2000.

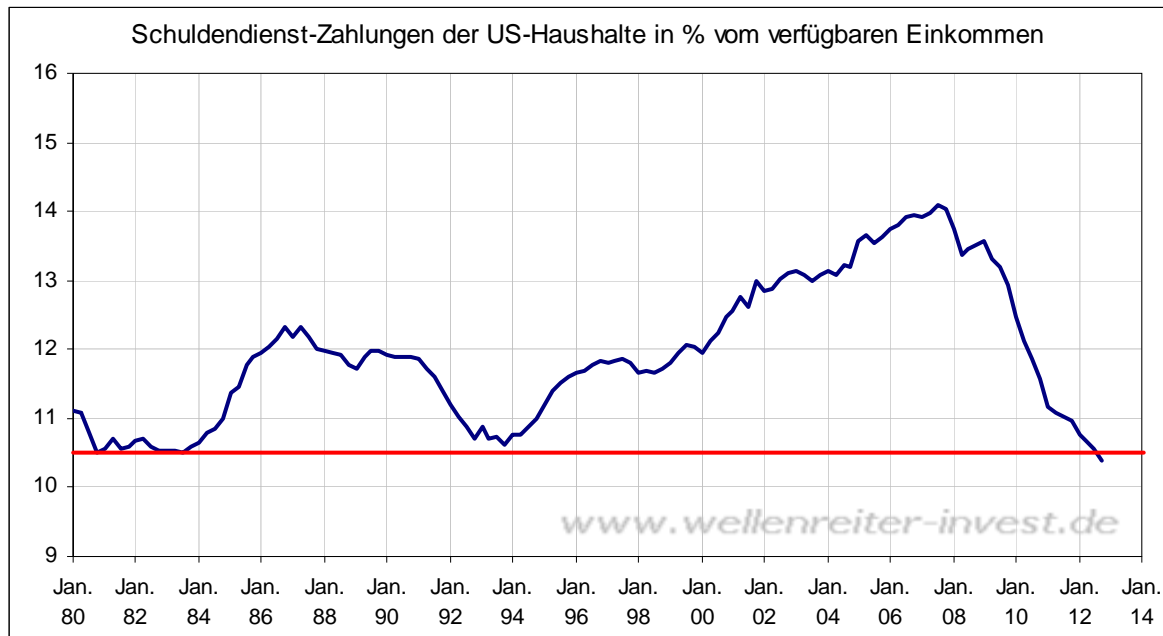
Fazit: Aus Sicht der Margin Debt erreicht die Spekulation durchaus relevante Extrema. Das Sentiment bestätigt diese „Über“-Spekulation allerdings noch nicht.

-----

Die US-Haushalte bauen Schulden ab. Die Verschuldung der US-Haushalte sank per Jahresende 2012 auf einen Wert von 93% vom US-BIP.



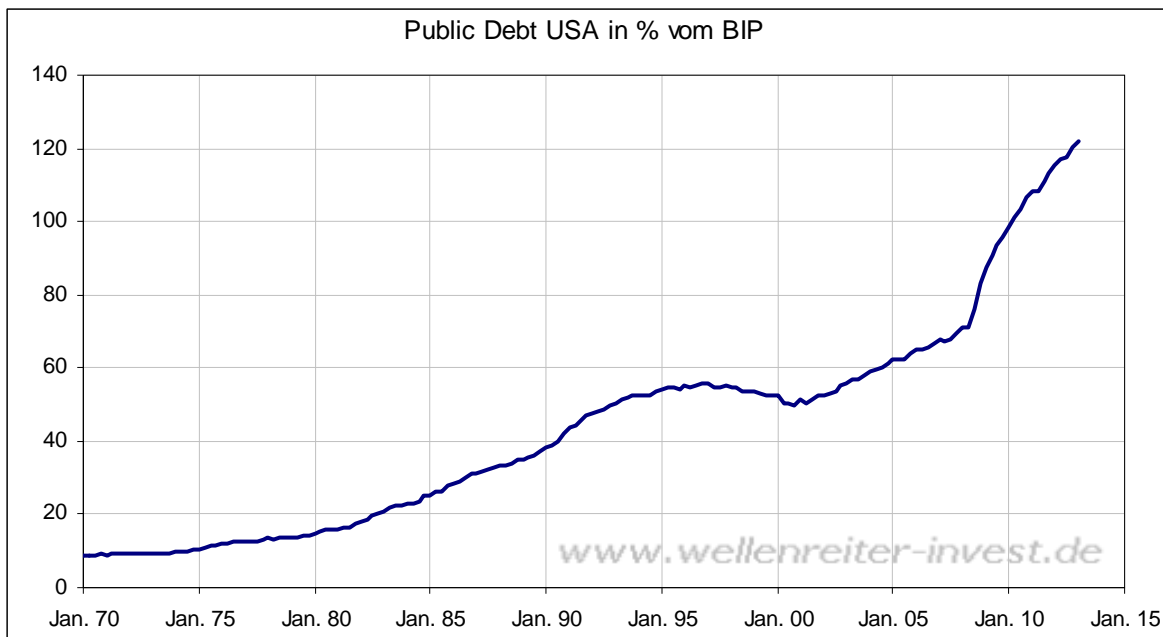
Es kommt hinzu, dass sich die Zinsen auf einem Rekord-Niedrigniveau befinden. Beides gemeinsam hat zur Folge, dass der Anteil des verfügbaren US-Haushalts-Einkommens, der dem Schuldendienst vorbehalten ist, auf ein 30-Jahres-Tief gefallen ist.



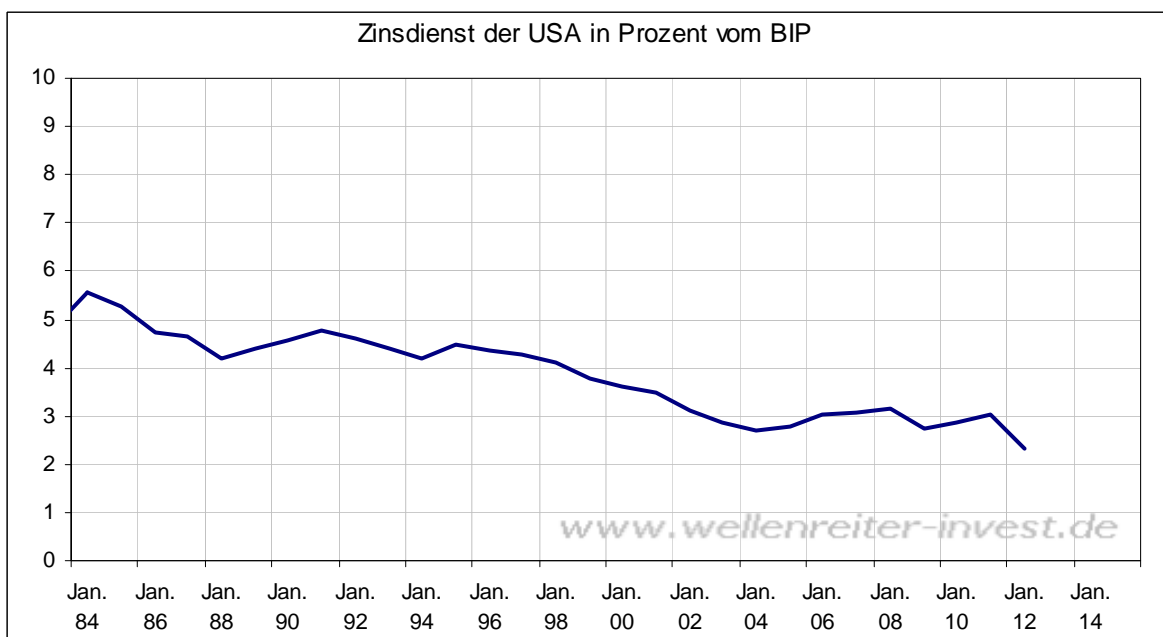
Die Schuldendienstzahlungen nehmen per Jahresende 2012 10,3% vom verfügbaren Einkommen in Anspruch. Damit dürfte der Entschuldungsprozess der US-Haushalte „Deleveraging“ so gut wie abgeschlossen sein.

Die Frage stellt sich, ob sich zukünftig erneut eine hohe Verschuldung der US-Privathaushalte aufbauen wird. Das ob ist wohl nicht fraglich, aber das Timing sollte eine Überlegung wert sein. In der Vergangenheit dauerte eine untere Umkehr jeweils einige Jahre. So fand eine Bodenbildung von 1981 bis 1983 sowie von Ende 1992 bis Anfang 1994 statt. Entsprechend sollte man erwarten, dass eine erneute Schuldenzunahme frühestens ab Ende 2014 / Anfang 2015 stattfindet.

Hingegen erhöht sich die US-Staatsverschuldung weiter. Per Ende März 2013 erreicht diese einen Rekord-Anteil von 122 Prozent vom BIP (nächster Chart).



Dennoch gilt auch hier: Aufgrund der extrem niedrigen Zinsen ist der Zinsdienst, den die öffentliche US-Hand leisten muss, im Jahr 2012 auf ein Rekordtief gefallen. Er beträgt 2,3% vom BIP.



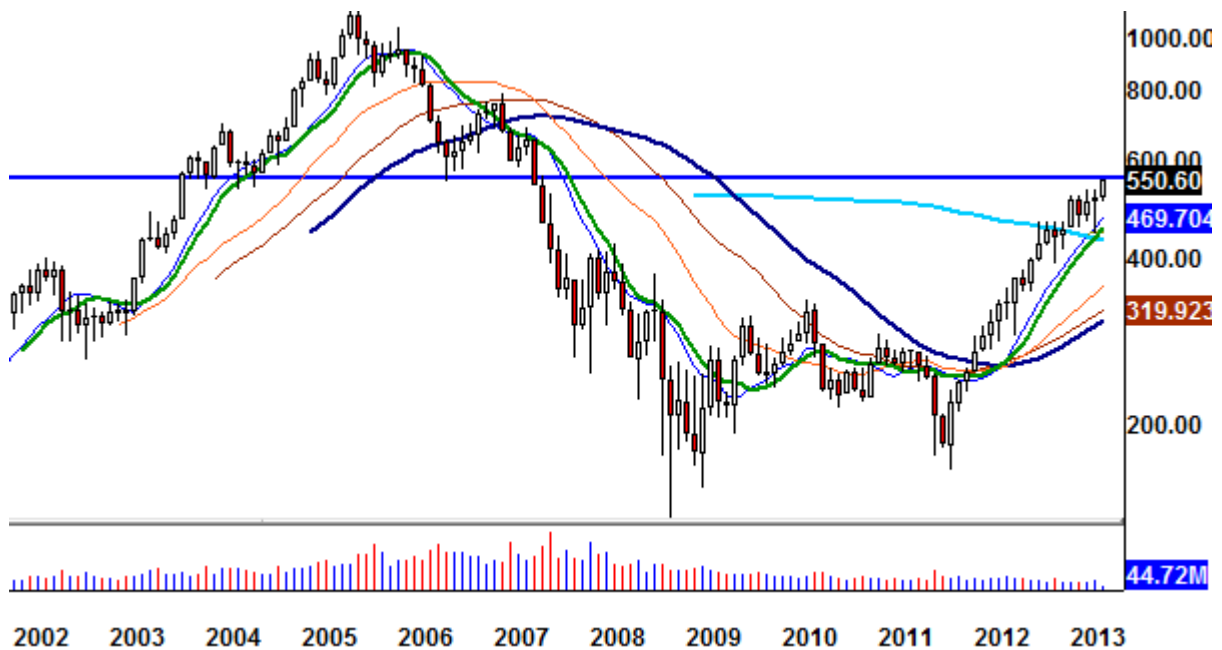
Fazit: Während die US-Haushalte über einen nominalen Schuldenabbau den Anteil der Schulden am BIP und auch ihren Zinsdienst im Verlaufe der letzten Jahre abgebaut haben, schraubt die öffentliche Hand ihre Schulden weiterhin nach oben. Dies kann sie tun, weil sich die Zinsen auf einem extrem niedrigen Niveau befinden. Da die Fed die Zinsen am kurzen Ende kontrolliert (und über QE-Käufe auch maßgeblichen Einfluss auf

das lange Ende nimmt), kann der „Deal“ mit dem US-Budget-Office weiter aufrecht erhalten werden. Die Fed finanziert die finanzielle Expansion der USA. Die Haushalte aber werden für ihren Verschuldungsabbau nicht belohnt. Die niedrigen Zinsen verhindern einen Vermögensaufbau.

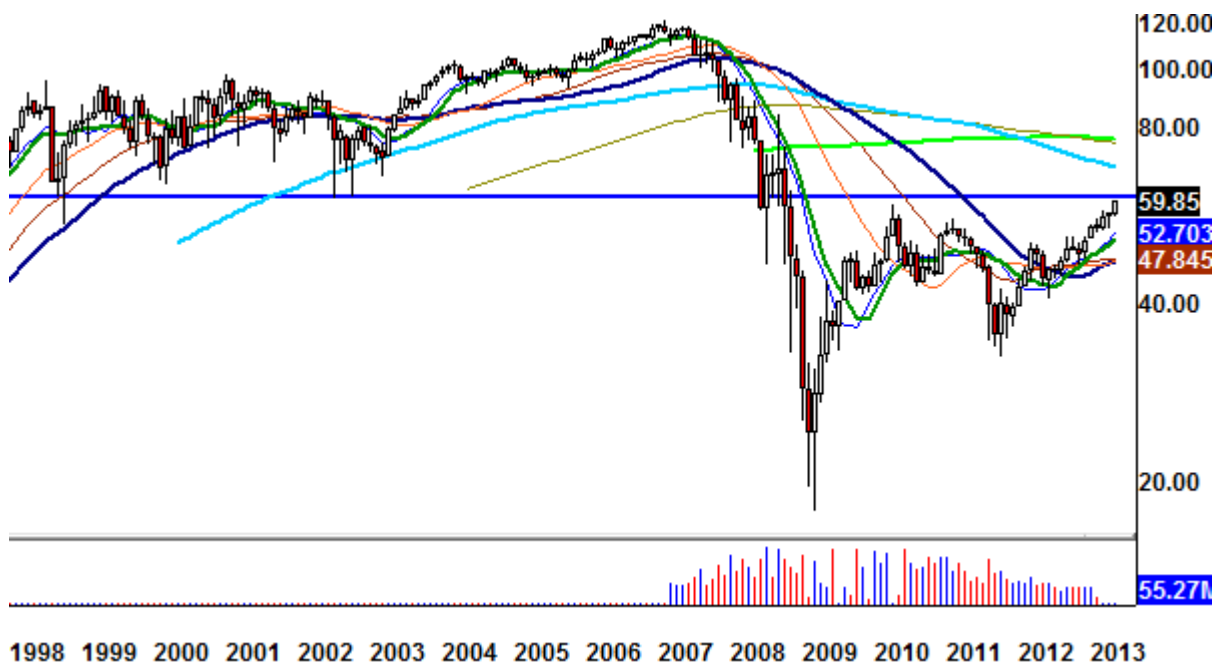
-----

Einige Indizes erreichen wichtige charttechnische Widerstände. So klopft der US-Hausbau-Index an der Nackenlinie der übergeordneten SKS-Formation an.

### US-Hausbau-Index Monatschart

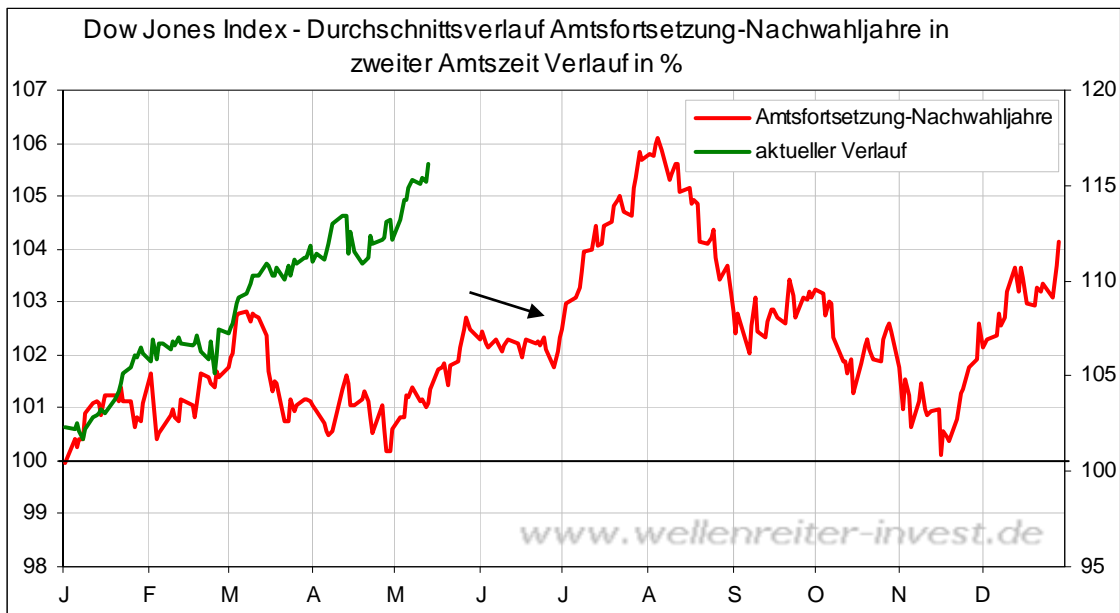


### US-Banken-Index Monatschart



Der US-Bankenindex hat sich der wichtigen Widerstandsmarke von 60 Punkten (blaue Linie obiger Chart) unmittelbar angenähert. Wir nehmen an, dass diese Widerstände greifen werden.

In Nachwahljahren, die einem wiedergewählten US-Präsidenten folgen, setzt Ende Mai eine etwa einmonatige Konsolidierungsphase ein (siehe Pfeil folgender Chart), bevor im Juli das letzte Hurra gerufen wird.



Es würde passen, wenn diese Konsolidierungsphase am Montag nach dem Verfallstag einsetzen würde. Der Verfallstag ist der kommende Freitag.

-----

Zu den Märkten.

700 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 539 Mio., das Abwärtsvolumen 148 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 78% vom Gesamtvolumen. 495 neue Hochs standen 14 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.215 Punkten um 124 Zähler höher (0,8%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.650 Punkten um 17 Zähler höher (1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3462,61 Punkten um 24 Punkte (0,7%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 6.466 Punkten.

Größte Gewinner: Broker, Biotech, Banken; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 144,02 Punkten (144,20)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,72 Punkten (83,11).

Crude Öl notiert bei 94,31 (95,36) und US-Erdgas bei 4,01 Dollar (3,93).

Der Goldpreis notiert bei 1.424 Dollar/Unze (1.439). Gold in Euro liegt bei 1.100.

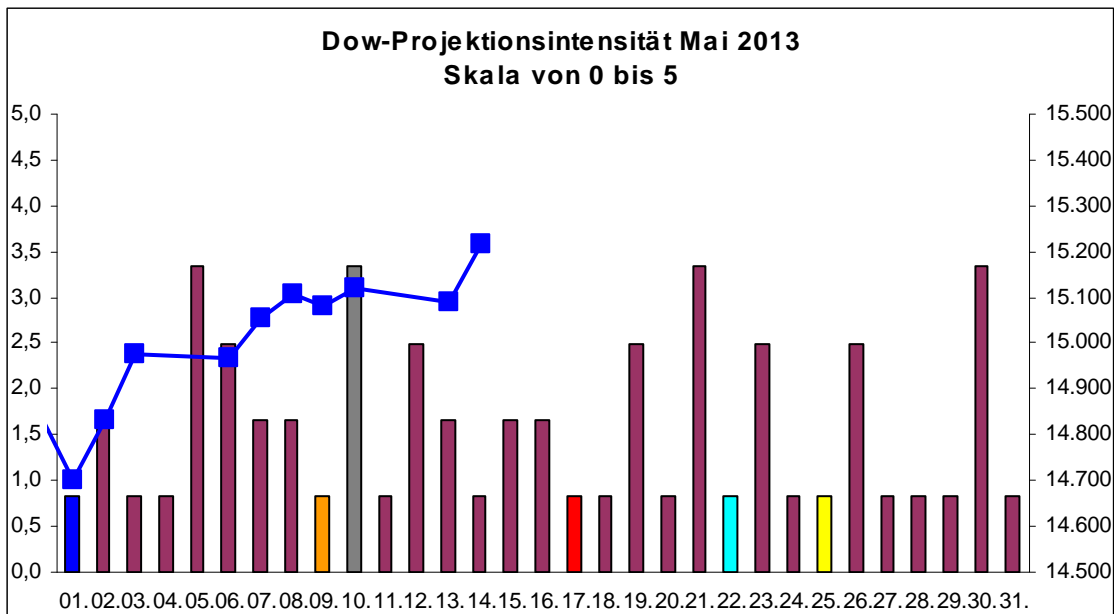
Silber befindet sich bei 23,24 Dollar (23,69).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,2% auf 269,52 Punkte. Der XAU endete bei 104,64 Punkten. Newmont Mining verlor 11 Cent und endete bei 32,51 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,8% auf 12,77 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 14,78 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,81. Die Equity-PCR endete bei 0,52. Die OEX-PCR endete bei 0,86. Der ISEE schloss mit 100.

-----

Zeitprojektionstage Mai: 05., 10., 21., 30.; Fed-Sitzung 1. Mai; Fed-Protokoll 22. Mai.



*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün*

Im S&P 500 löste sich die Konsolidierung der letzten Tage – wie in der gestrigen Ausgabe vermutet – nach oben auf. Das Handelsvolumen zeigte sich gegenüber dem Montag erhöht, blieb aber mit 700 Mio. auf Durchschnittsniveau. Der Absicherungsbedarf wird geringer (PCR 0,81), die Vola nahm trotz steigender Kurse leicht zu.

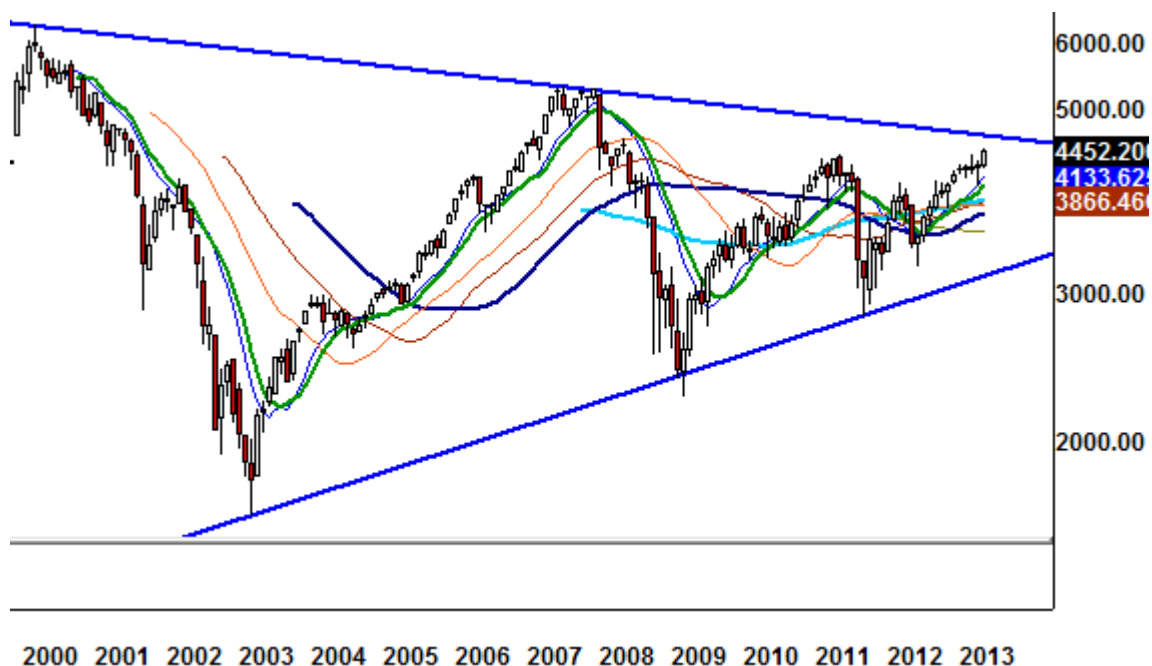
Aus Intermarketsicht könnte der Kontrast zu den Rohstoffen kaum größer sein. Rohstoffindizes wie der Dow Jones UBS-Rohstoff-Index machen keine Anstalten, ihre seit dem Frühjahr 2011 laufende Abwärtsbewegung zu beenden.

### Dow Jones UBS Rohstoff-Index Wochenchart



Nachdem im Performance-DAX alle Widerstände gebrochen sind, bleibt der Blick auf den K-DAX. Dieser würde bei 4.600 Punkten seine obere Dreieckslinie erreichen.

### K-DAX Monatschart



Diese Linie dürfte einen wichtigen Widerstand darstellen.

Wir bleiben bei unserer bullishen Einschätzung für die Aktienmärkte. Die Marke von 1.535 Punkten im S&P 500 bleibt zunächst der Stopp Loss auf Schlussstandbasis.

-----

## **Absacker**

Singapur verschärft Geldwäschegesetz (NZZ).

<http://tinyurl.com/blg385v>

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.