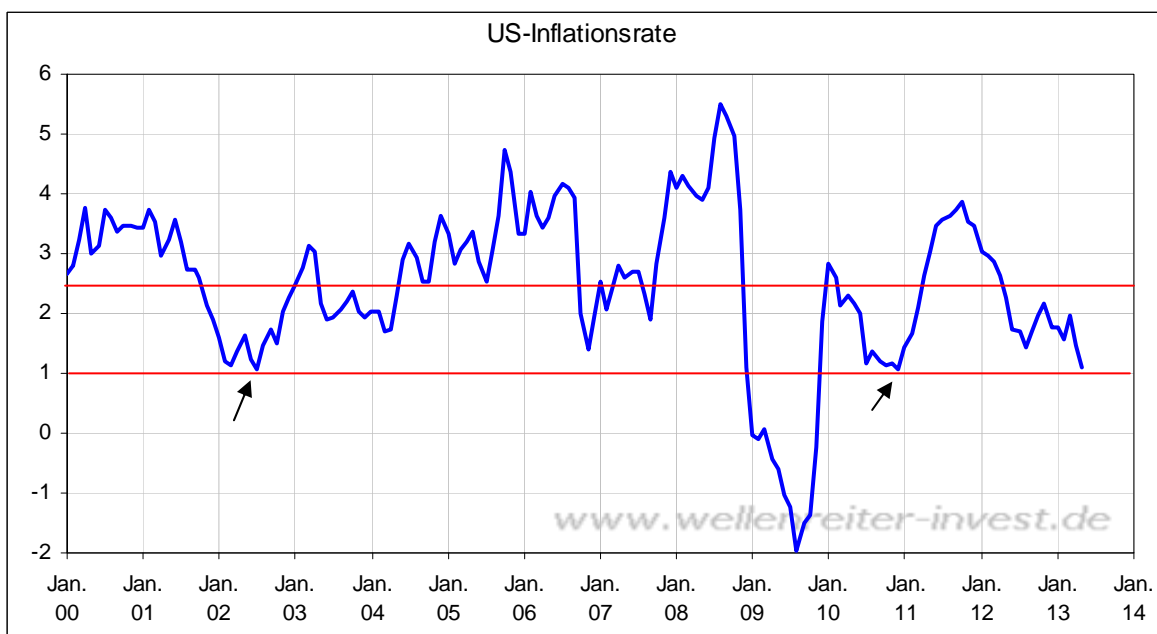


Freitag, den 17. Mai 2013

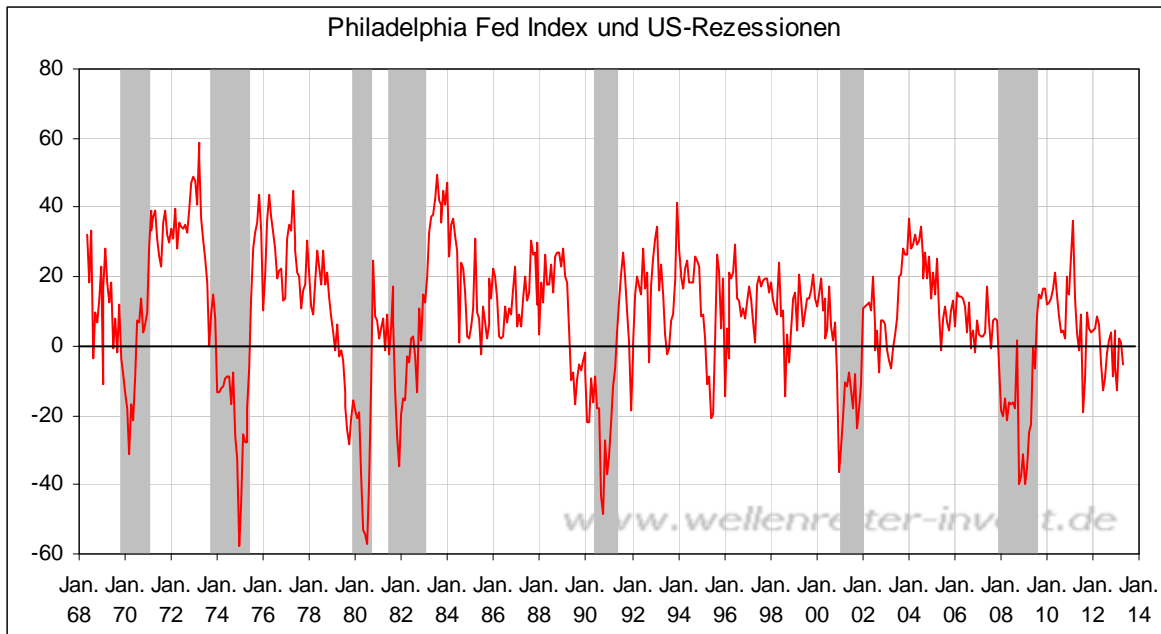
Die gestrigen US-Wirtschaftsdaten überraschten auf der Unterseite. So fiel die offizielle US-Inflationsrate für den April auf +1,1% gegenüber dem Vorjahresmonat. Auch die Kernrate (ohne Lebensmittel und Energie) konnte die Erwartungen nicht erfüllen. Noch befindet sie sich mit +1,7% im „Wohlfühlbereich“.



Wir erinnern uns an große Momente der Deflationsängste. Eine Marke von 1,1% löste im Jahr 2002 Panikreaktionen bei der Fed aus. So entstand Bernankes berühmte Rede [„Make sure it doesn't happen here“](#) aus seiner solchen Situation. Im Sommer 2010 war es James Bullard, der vor einem Deflationsszenario warnte. Beide Situationen sind mit Pfeilen gekennzeichnet.

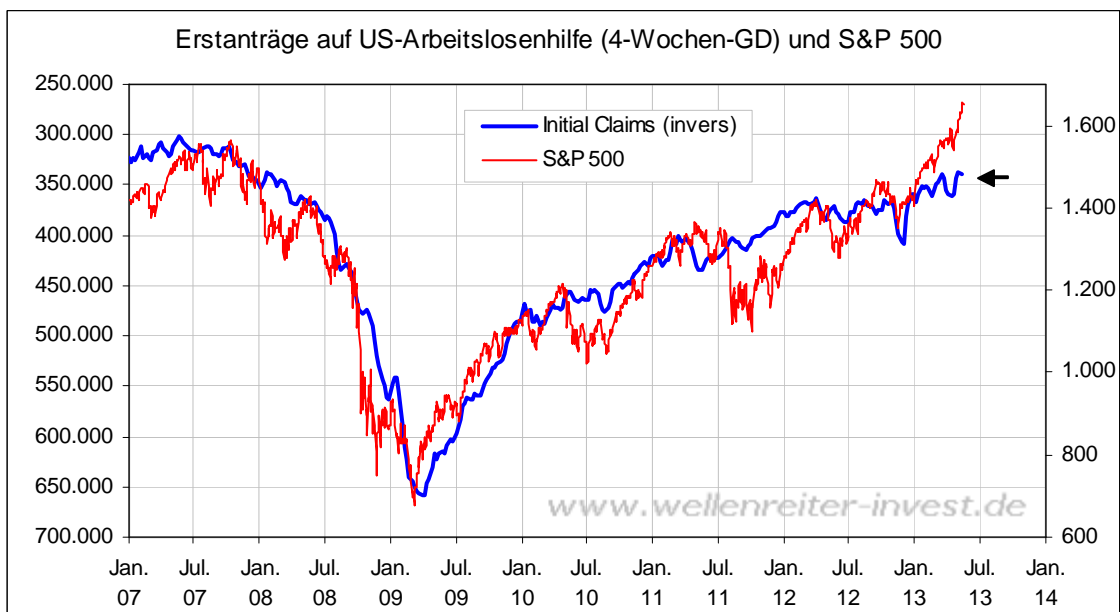
In beiden Situationen erfolgten geldpolitische Lockerungen: Am 6. November 2002 wurde der US-Leitzins von 1,75% auf 1,25% reduziert. Im Sommer 2010 löste eine Inflationsrate von 1,1% den Einstieg in QE2 aus.

Der Philly Fed Index lässt erste Rückschlüsse auf die Entwicklung der US-Wirtschaft im Mai zu. Er fiel auf -5,2 Punkte. Der Index befindet sich seit Monaten auf einem um null pendelnden Niveau.



Stärke kommt nicht auf, aber auch noch keine ausgesprochene Schwäche. Allerdings sollte man bei der Fed aufgrund dieser Zahlen nervös werden. Denn trotz aller Stimuli scheint die US-Wirtschaft „nicht aus dem Quark zu kommen“.

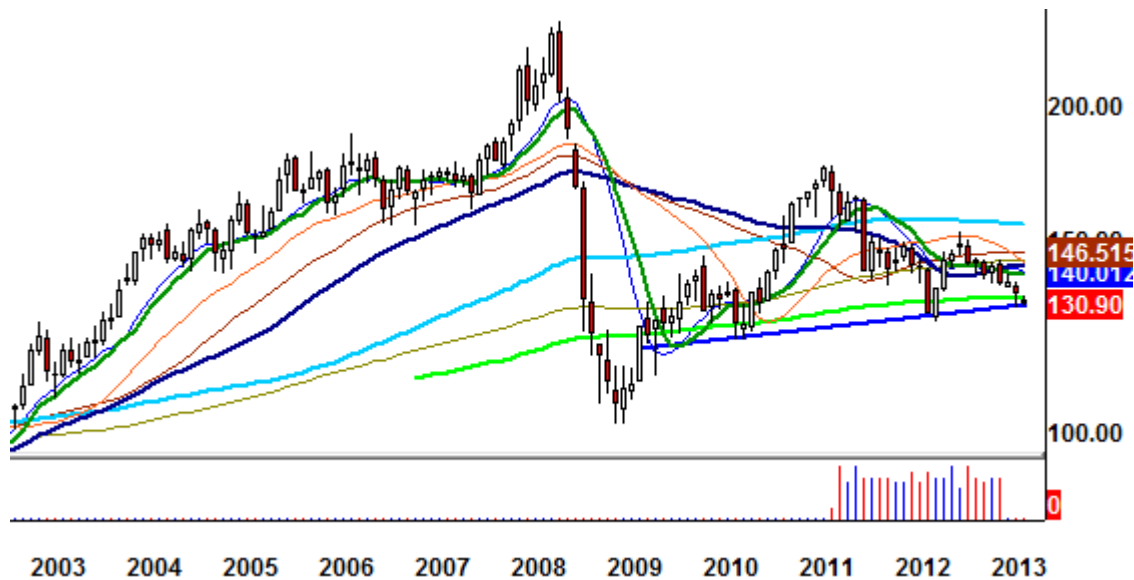
Zu allem Überfluss stiegen die Erstanträge auf US-Arbeitslosenunterstützung in der vergangenen Woche deutlich von 328.000 auf 360.000. Der Vier-Wochen-Durchschnitt stieg nur marginal. Bei wieder höheren Erstanträgen in den nächsten Wochen würde dieser Durchschnitt ansteigen.



Der obige Chart zeigt, dass der starke Anstieg des US-Aktienmarktes aus Sicht der Erstanträge nicht gerechtfertigt ist. Die Erstanträge sind zur besseren Vergleichbarkeit invers dargestellt.

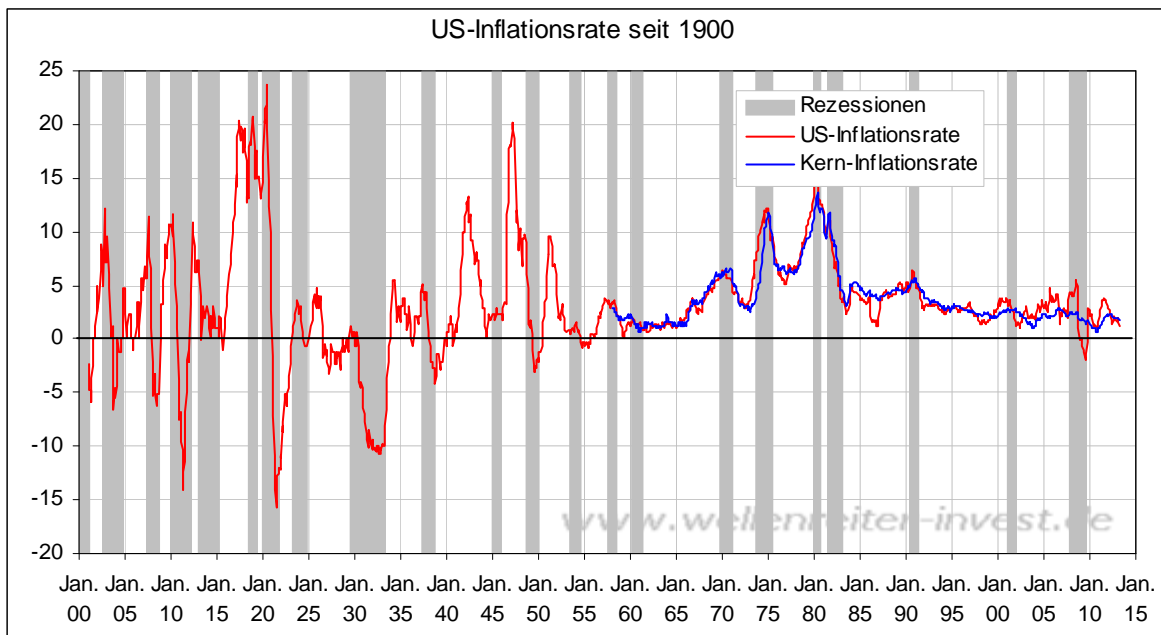
Es ist davon auszugehen, dass die US-Inflationsrate bei weiterhin schwachen Rohstoffpreisen rückläufig bleiben würde. Ein Blick auf die Charttechnik des Rohstoffindex deckt eine größere potentielle Gefahrensituation auf.

Dow Jones UBS-Rohstoff-Index Monatschart



Die Tiefs der Jahre 2010 und 2012 lassen sich mit einer Nackenlinie verbinden (blaue Linie obiger Chart). Würde diese Linie durchbrochen, so würde sich eine SKS-Formation nach unten auflösen. Das Mindestziel dieser Formation wäre das Tief des Jahres 2008. In einem solchen Fall würde ein klar deflatorisches Umfeld herrschen. Die US-Inflationsrate würde unter null fallen.

Eine US-Inflationsrate unter null bedeutet Rezession. Wie der folgende Chart zeigt, kam es häufiger zu US-Rezessionen, ohne dass die Inflationsrate unter null fiel.



Aber ein Fall der US-Inflationsrate unter null bedeutete stets eine Rezession.

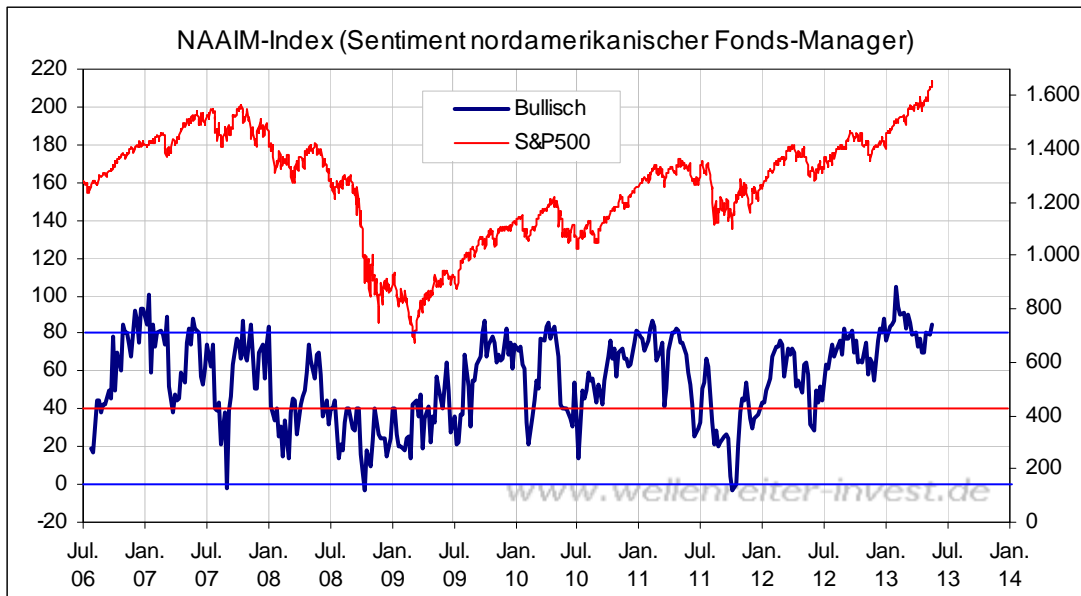
Und jetzt versetzen Sie sich in die Köpfe derjenigen, die in den USA die Geldpolitik betreiben. Schon jetzt quält die Inflationsrate von 1,1% Bernanke und Konsorten. Um die Wirtschaft zu stützen, müssten Sie QE erweitern. Andererseits befinden sich die Aktienmärkte auf neuen Allzeithochs. Aber schon einmal – im Herbst vergangenen Jahres – wurden die Geldschleusen prozyklisch geöffnet. Es wäre kein Präzedenzfall, wenn sie es wieder tun würden.

Was könnte die von uns antizipierte Abwärtsbewegung ab dem Sommer 2013 auslösen? Die Erkenntnis, dass eine Zentralbank durch noch so viel Geld drucken die Wirtschaft nicht stimulieren kann? Die Erkenntnis, dass es einer Fed bisher noch nie gelungen ist, den Business Cycle auszubremsen und eine Rezession zu verhindern?

Würden die Aktienmärkte weiter steigen, wenn die Stimulierung der Fed erweitert wird, aber die Unternehmensgewinne zu schrumpfen beginnen? Sicherlich nicht.

Es kommen derzeit einige Dinge zueinander, die eine Erklärung für das für uns erwartete schwächere 2. Halbjahr an den Märkten anbieten. Man achte auf die Rohstoffpreise. Sollten sie sich – entgegen unseren im Jahresausblick geäußerten Erwartungen – in Q2 nicht positiv entwickeln, so können die schwachen Rohstoffpreise bereits jetzt als Vorboten für eine sich entwickelnde US-Rezession betrachtet werden. Anders als in 2002 und auch in 2010 zeigen die Rohstoffpreise derzeit kein Anzeichen eines Comebacks.

Die nordamerikanischen Fondsmanager wurden in der vergangenen Woche optimistischer (84,2 Punkte), ohne jedoch an alte Hochs anzuknüpfen.



Wir vermuten, dass sich im Laufe einer Topbildungsphase an den Märkten im NAAIM-Index ein niedrigeres Hoch ausbilden wird.

Zu den Märkten.

684 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 197 Mio., das Abwärtsvolumen 482 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen. 382 neue Hochs standen 37 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.233 Punkten um 42 Zähler tiefer (-0,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.650 Punkten um 8 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3465 Punkten um 6 Punkte (-0,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 6.468 Punkten.

Größte Gewinner: ----- ; Größte Verlierer: Biotech, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 145,14 Punkten (144,06)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,02 Punkten (83,97).

Crude Öl notiert bei 94,91 (93,61) und US-Erdgas bei 3,94 Dollar (4,08).

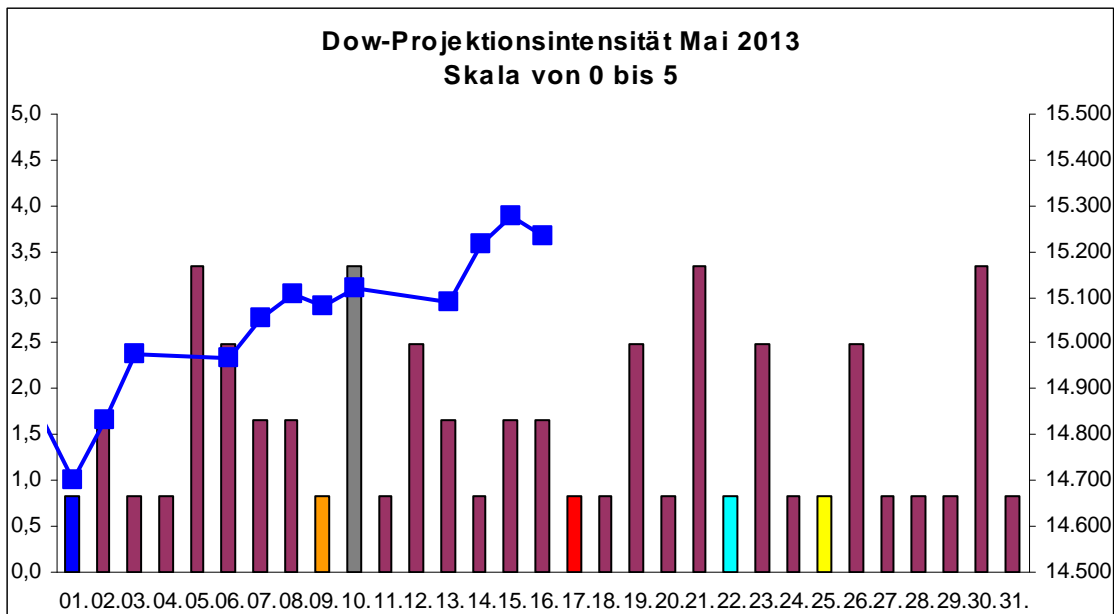
Der Goldpreis notiert bei 1.379 Dollar/Unze (1.391). Gold in Euro liegt bei 1.072.

Silber befindet sich bei 22,48 Dollar (22,63).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 256,55 Punkte. Der XAU endete bei 100,79 Punkten. Newmont Mining verlor 14 Cent und endete bei 31,43 Dollar.

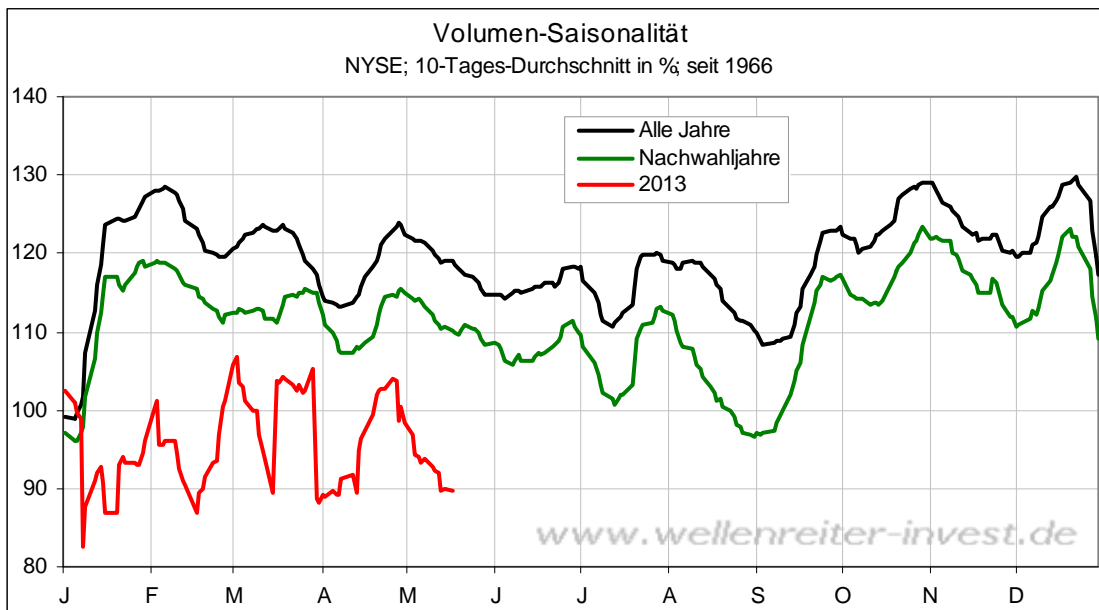
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,0% auf 13,07 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 13,72 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,99. Die Equity-PCR endete bei 0,54. Die OEX-PCR endete bei 1,05. Der ISEE schloss mit 108.

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



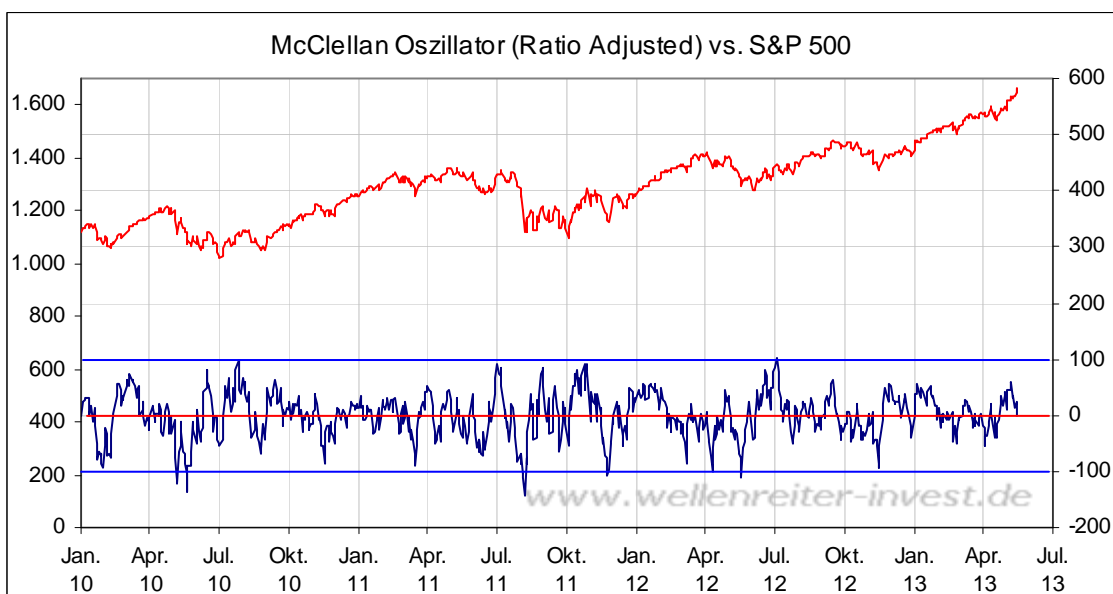
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün

Die Unterdurchschnittlichkeit des NYSE-Handelsvolumens (gestern 684 Mio.) wird durch die Grafik der Volumen-Saisonalität gut veranschaulicht.



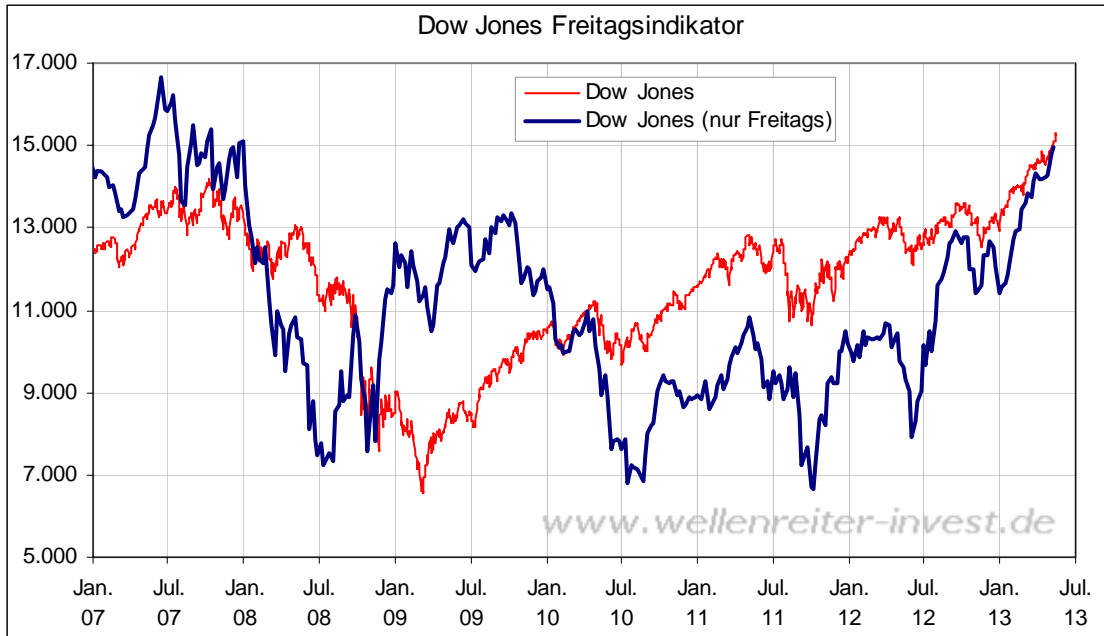
Top-Bildungen benötigen ein zumindest leicht erhöhtes Volumen und einen Anstieg der Volatilität. Beides war per gestern nicht zu erkennen. Wohl aber verkaufte das smarte Geld erstmals seit längerer Zeit wieder nach 20:00h. Die OEX-PCR war aber mit 1,05 unauffällig. Von einem negativen Umschwung des smarten Geldes sollte man erst ausgehen, wenn häufiger nach 20:00h verkauft wird und die Absicherung über den S&P 100 (OEX) sich verstärkt.

Als Vor-Warnung hingegen sollte das Verhalten des McClellan Oszillators aufgefasst werden. Dieser befindet sich auf der Null-Linie.



Ein Fall unter die Null-Linie kennzeichnet häufig eine Korrekturbewegung im S&P 500.

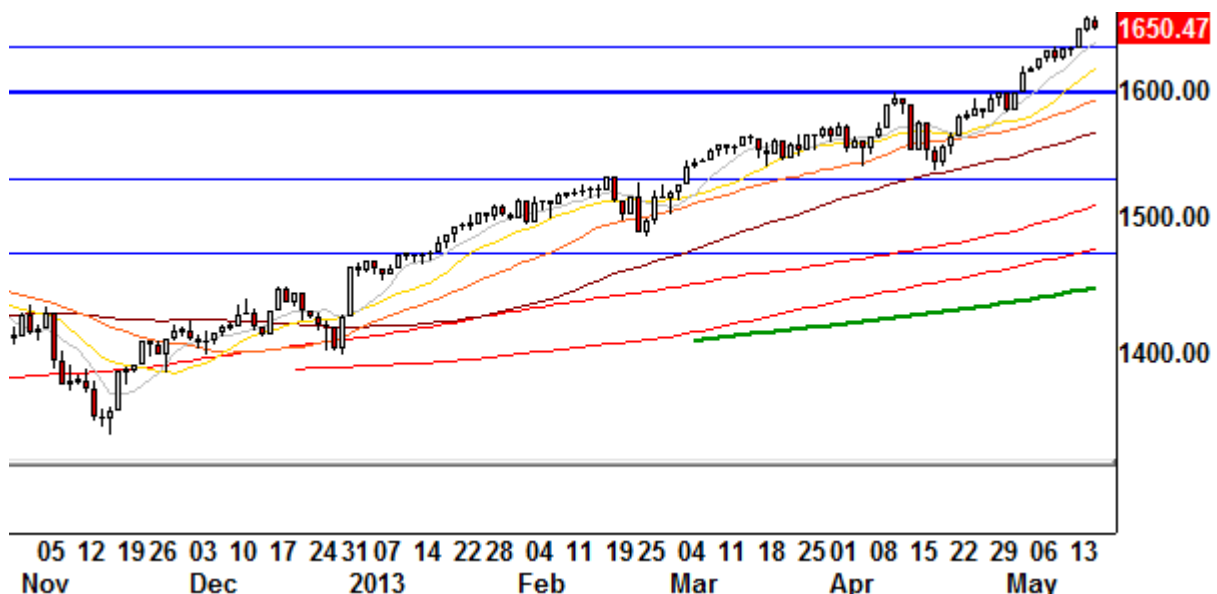
Der Freitagsindikator zeigt sich in diesem Jahr weiterhin gut in Form. Nur 3 der bisherigen 19 Freitage beendete der Dow im Minus.



Der Dow-Minus-Rekord stammt vom 5. April und liegt bei -41 Punkten. Normalerweise geschieht an einem Verfallstag wie heute nicht besonders viel an den Märkten. Weder nach oben noch nach unten.

Die Marke von 1.633 Punkten gibt im S&P 500 eine erste Unterstützung an (obere blaue Linie folgender Chart).

S&P 500 Tageschart



Der Trend ist Dein Freund. Solange diese Unterstützung nicht gebrochen wird, bleibt der Aufwärtstrend intakt. Die wesentlich wichtigere Marke ist die 1.600-Punkte-Marke. Erst wenn diese fallen würde, müsste man mit einer größeren Korrektur rechnen.

Wir weisen darauf hin, dass der Montag nach einer positiv verlaufenden Verfallswoche häufig ein Minustag ist. In einem bullischen Umfeld kommt häufig der Dienstag als Turnaround-Tuesday ins Spiel.

Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Wir ziehen den Stopp Loss auf Schlusstandbasis im S&P 500 auf zunächst 1.580 Punkte nach.

Absacker

Neue Wellenreiter-Kolumne: Comeback der Vertikalität

<http://tinyurl.com/cykubnu>

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.