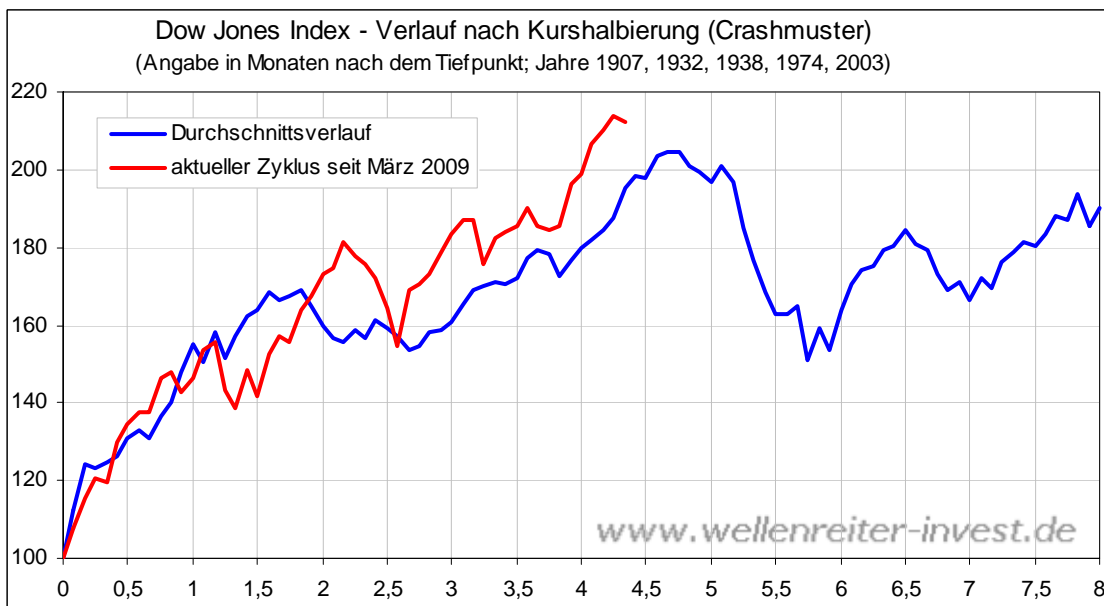


**Donnerstag, den 13. Juni 2013**

Seit über vier Jahren treibt der Liquiditätsmotor die US-Aktienmärkte. Auch Märkte in Südostasien, der türkische Aktienmarkt oder die Aktienmärkte der Schweiz, Großbritanniens und – zuletzt in abgeschwächter Form – Deutschlands kamen in den Genuss positiver Kapitalflüsse.

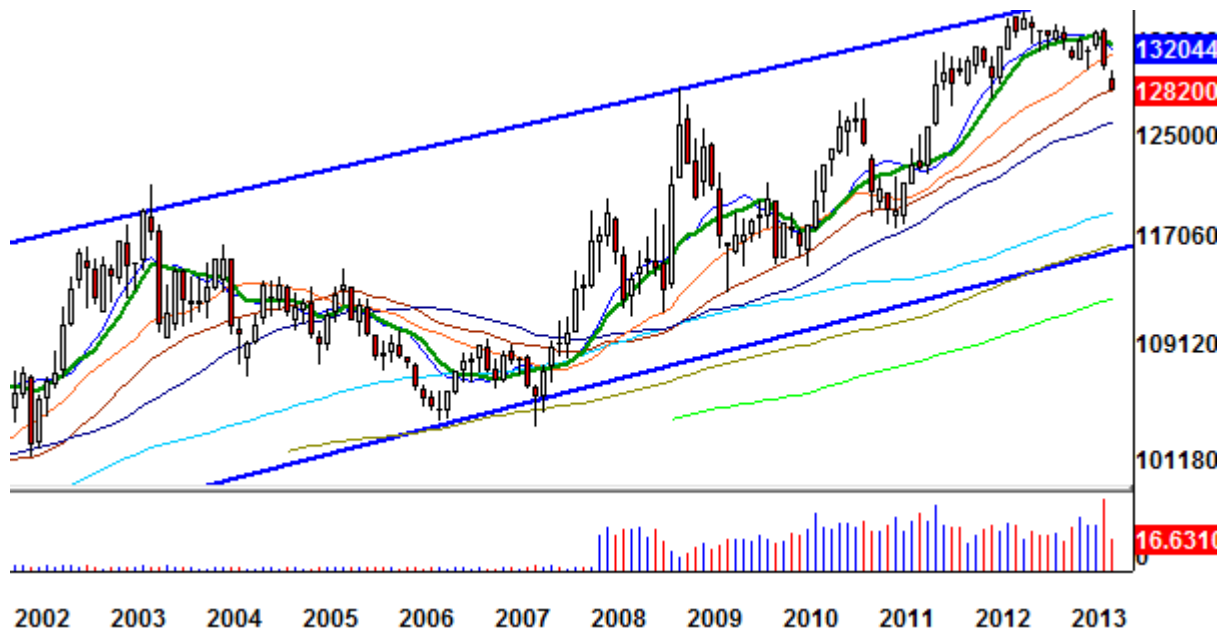
Jetzt – so scheint es – werden die Stöpsel aus der Wanne gezogen. Oder – um in einer Hochwasseranalogie zu bleiben – weisen die Deiche, die einen Abfluss der Liquidität verhindern sollen, erste Bruchstellen auf. Das Wasser beginnt durchzusickern. Die Annahme, dass die Zentralbanken demnächst ihre Schutzmaßnahmen zurückfahren wollen, zeigt Wirkung. Aber vielleicht ist es einfach so, dass die Deiche nach über vier Jahren ansteigender Liquidität spröde und durchlässig werden.



Der japanische Aktienmarkt profitierte als Nachzügler von einer erhöhten Liquidität. Die BRIC-Staaten und die europäische Peripherie leider schon länger unter der Umleitung der Kapitalströme. Letzteres geht – seit dem Frühjahr 2011 – mit einem Liquiditätsentzug bei den Rohstoffen einher. Die Rohstoffmärkte waren der große Profiteur der BRIC-Hausse.

Der Juli 2012 markiert ein historisches Anleihenhoch. Doch auf dem folgenden Monatschart ist gut zu erkennen, dass der Liquiditätsentzug erst im Mai 2013 überhaupt erkennbar wurde. Er setzt sich im Juni fort.

### 10jährige US-Anleihen Monatschart

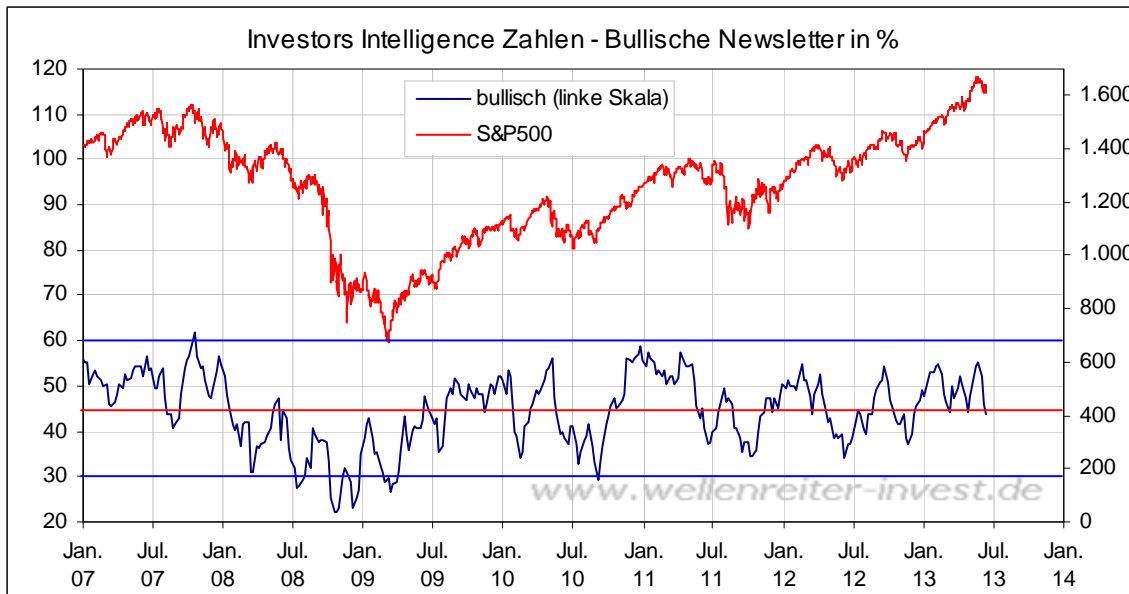


Fazit: Die drei genannten Anlageklassen leiden allesamt unter einem Entzug der Liquidität. Bei den Aktienmärkten gilt es zu differenzieren (siehe oben). Wenn jetzt oder ab dem Sommer ein Szenario eintritt, wonach tatsächlich die Liquidität aus allen Märkten abgezogen wird, dann fragt sich der Anleger mit Recht, wo sie stattdessen hinfließt.

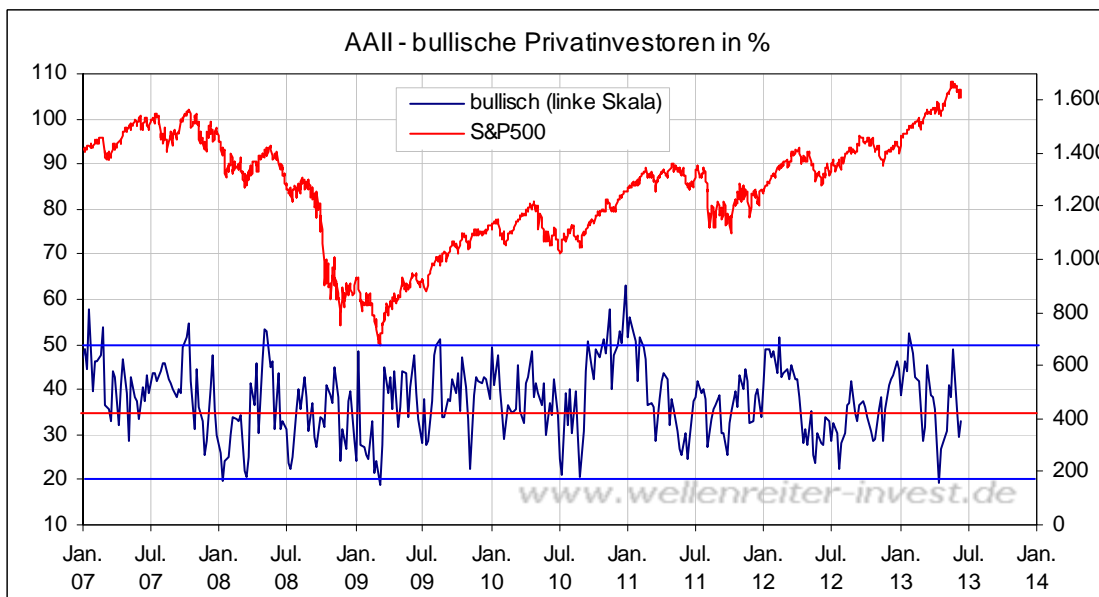
Liquidität ist keine feste Größe. Sie kann zulegen (das geschieht meist), sie kann aber auch schrumpfen. Zwischen Januar und Oktober 2008 schrumpfte die weltweite Liquidität massiv. Aktien fielen in jener Phase deutlich. Die Anleihen hielten sich besser, verloren aber auch. Die Anlageklasse der Rohstoffe kam erst ab Juli 2008 unter die Räder, dann aber umso deutlicher. In einer Phase des Liquiditätsentzugs ist die Sicherheit der Anlageklassen nur noch relativ zu bemessen.

-----

Das Sentiment für die Aktienmärkte hat sich – trotz fallender Märkte – kaum verändert. Der Anteil der Bullen fiel bei den US-Börsenbriefschreibern um 2% (von 46% auf 44%).



Die US-Privatinvestoren zeigen – für uns überraschend - eine Wende zum Optimismus. Das Bullenlager nahm von 29,5% auf 33% zu.



Beide Umfragen zeigen die Anleger in ausgeglichener Verfassung. Besorgnis sieht anders aus. Das Sentiment würde Raum für weiter fallende Kurse lassen.

-----

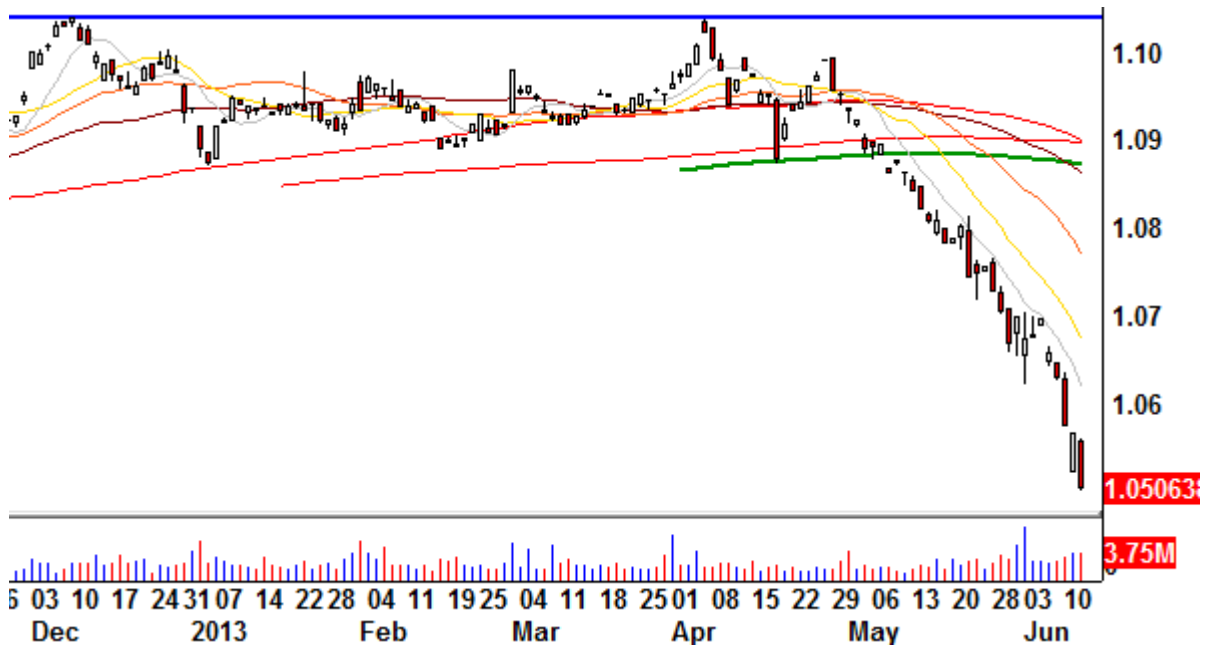
Der Abverkauf der US-Kommunalanleihen setzte sich gestern unvermindert fort.

### US-Kommunalanleihen-ETF (MUB) Tageschart



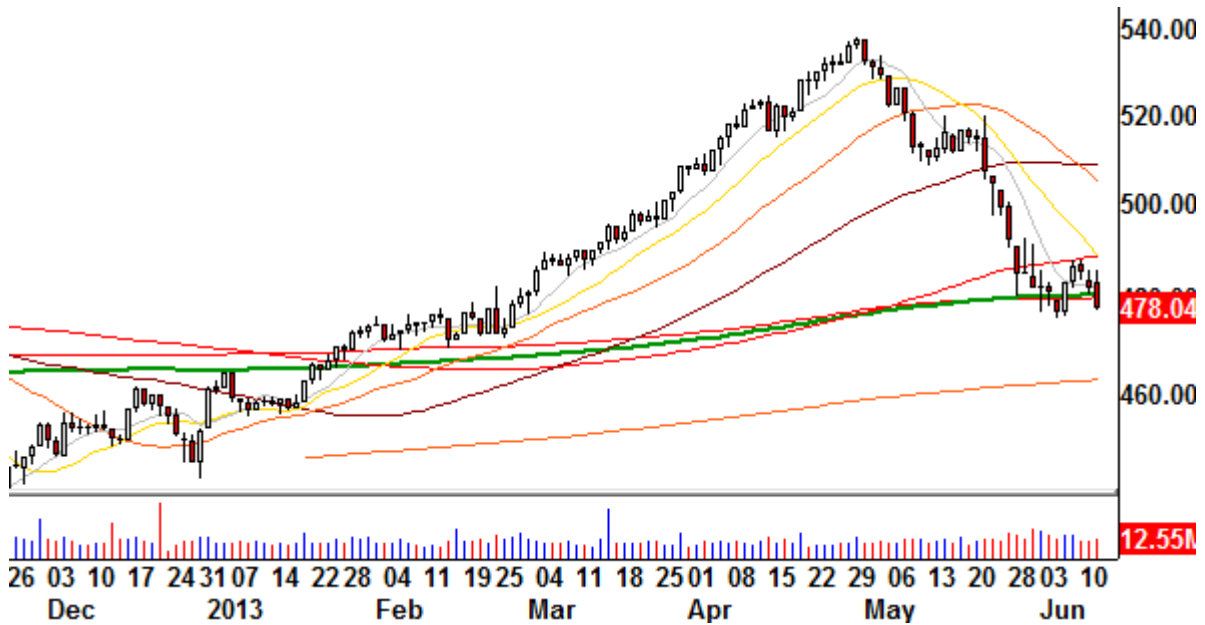
Inflationsschutz nein danke.

### Inflationsschutz zu normalen US-Anleihen Tageschart (TIPS/AGG)

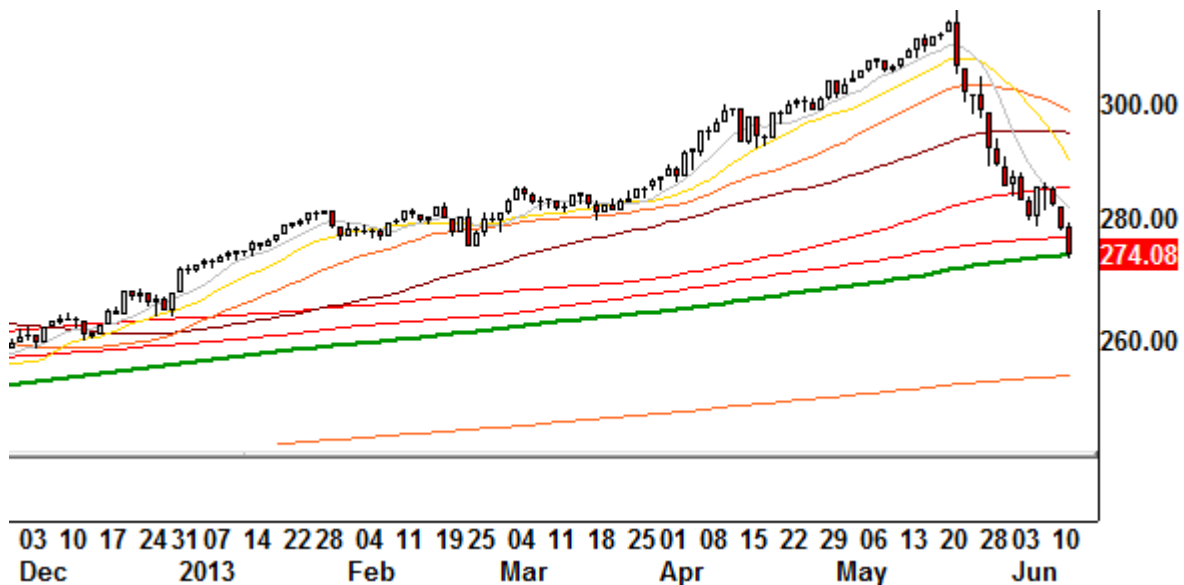


Zinnsensitive Anlageformen wie Versorger oder REITs fallen weiter.

### US-Versorger-Index Tageschart



### REITs Tageschart



Interessant: Sowohl die Versorger als auch die REITs kämpfen um ihren 1-Jahres-GD (250 Tage; grüne Linie obige Charts). Diese Linie – bzw. die in der Nähe liegende 200-Tages-Linie – bildet für trendfolgende Fonds und Hedgefonds die letzte Verteidigungslinie der Investierbarkeit. Sprich: Sie kaufen oberhalb der Linie und verkaufen unterhalb. Normalerweise bietet gerade die 250-Tages-Linie eine wichtige Unterstützung. Würde sie unterlaufen, so müsste man von weiter fallenden Kursen im zinssensitiven Bereich ausgehen.

-----  
Zu den Märkten.

692 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 132 Mio., das Abwärtsvolumen 555 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 19% vom Gesamtvolumen. 41 neue Hochs standen 401 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 14.995 Punkten um 127 Zähler tiefer (-0,8%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.613 Punkten um 14 Zähler niedriger (-0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3400,43 Punkten um 37 Punkte (-1,1%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,1%.

Der Transport-Index endete bei 6.223 Punkten.

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Papier, REITs

Der T-Bond Future endete bei 138,24 Punkten (139,10)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,76 Punkten (81,12).

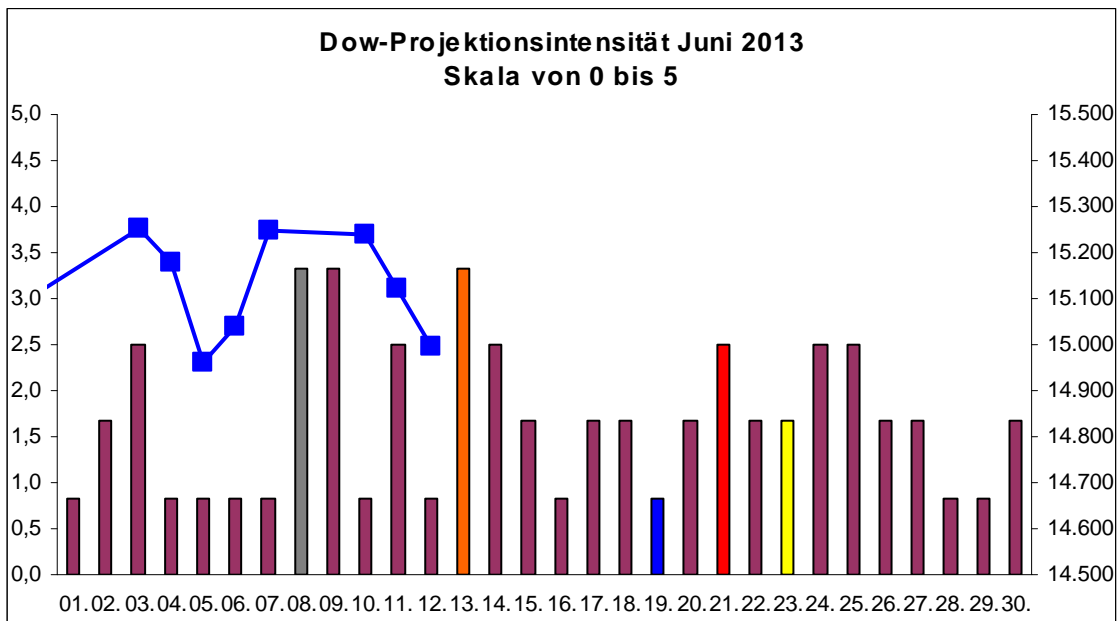
Crude Öl notiert bei 95,32 (9,74) und US-Erdgas bei 3,72 Dollar (3,76).

Der Goldpreis notiert bei 1.388 Dollar/Unze (1.374). Gold in Euro liegt bei 1.040. Silber befindet sich bei 21,76 Dollar (21,62).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,9% auf 263,08 Punkte. Der XAU endete bei 103,27 Punkten. Newmont Mining gewann 52 Cent und endete bei 33,33 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 8,9% auf 18,59 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,70 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,20. Die Equity-PCR endete bei 0,75. Die OEX-PCR endete bei 0,99. Der ISEE schloss mit 65.

Zeitprojektionstage Juni: 08./09., 13.; Fed-Sitzung 19. Juni



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

Auch gestern kam es - bei deutlich fallenden Kursen - nicht zu einem Kapitulationstag. Ab 16:00h wurden die Aktienmärkte mit moderatem Volumen abverkauft. Die Rohstoffmärkte incl. der Mienenaktien zeigten sich resistent.

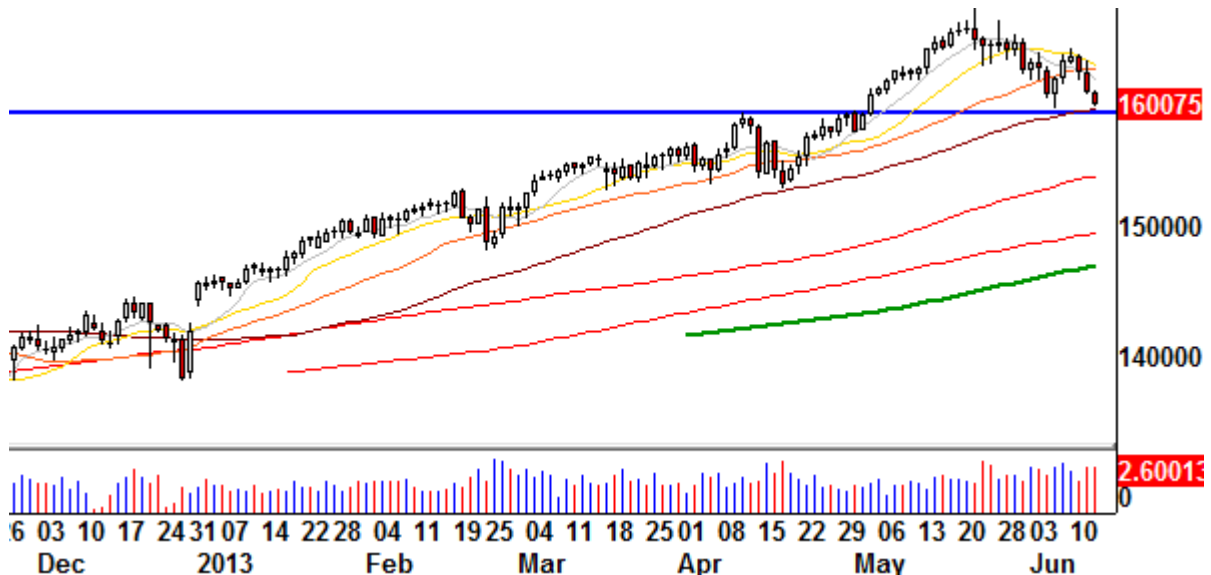
Der Nikkei-Index crashte heute Nacht mit einem Verlust von bislang 6,4%. Er befindet sich bei 12.500 Punkten. Auch der Shanghai-Composite-Index verliert über 3%.

Die Aktienmärkte üben mit diesem Verhalten Druck auf die Zentralbanken aus. Die Marktteilnehmer zeigen, dass sie mit einer Beschränkung der Liquidität durch die Fed (sprich: Straffung der Geldpolitik) nicht einverstanden sind. Bernanke und Konsorten dürften die Botschaft hören. Sie ist klar und deutlich.

Charttechnisch befindet sich der S&P 500 – wir zeigen nachfolgend den S&P 500 Future – in einer Situation, die die Möglichkeit weiter fallender Kurse in sich trägt.

Die Marke von 1.600 Punkten (blaue Linie folgender Chart) wurde am 6. Juni getestet.  
Der erste Einschlag wurde gekauft.

### S&P 500 Future Tageschart



Der anschließende Bounce war nach drei Tagen vorüber. In der Phase seit dem 29. Mai produzierte der Markt fünf Hindenburg-Omen in kurzer Abfolge. Diese ergaben sich ausschließlich durch den Abverkauf zinssensitiver Titel. Wir nehmen und nehmen diese Hindenburg-Omen als Warnzeichen für Aktienmarktschwäche wahr.

Charttechnisch hat sich ein niedrigeres Hoch ausgebildet. Größere Abverkäufe beginnen häufig, wenn sich ein niedrigeres Hoch ausgebildet hat. So ist im S&P 500 Future eine inverse Tasse-Henkel-Formation entstanden. Diese liegt genau auf der Nackenlinie.

Andererseits bestünde die Möglichkeit, dass die Unterstützungsmarke hält und sich eine Art Doppeltief oder eine a,b,c-Formation ausbildet. Beide wären Konsolidierungsformationen.

Die Marktteilnehmer positionieren sich heute und morgen für die Verfallswoche (Montag bis Freitag) sowie für die Fed-Sitzung (Mittwoch). Wir haben gestern ein Szenario beschrieben, wonach wir annehmen, dass die Märkte um den Fed-Sitzungstermin herum bzw. kurz vorher nochmal „die Kurve kriegen“ und dann ihren Anstieg für weitere etwa 6 Wochen fortsetzen. Die Art und Weise, wie die Märkte gestern reagiert haben, gefällt uns jedoch nicht. Dieser Abverkauf nach 16:00h, ohne dass es zu einer Kapitulation kam, erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Abwärtsbewegung fortsetzt. Die nächste Unterstützung befindet sich im Bereich von 1.580 Punkten (S&P 500).

Gestern und teilweise in den vergangenen Tagen starteten die Marktteilnehmer mit positiven Futures, die abverkauft wurden. Heute befinden sich die Futures deutlich im Minus. Zudem befindet sich der S&P 500 auf einer Unterstützung. Wir erwarten, dass zumindest der Versuch gemacht wird, die Marke von 1.600 Punkten zu halten.

Wir belassen daher den Stopp bei 1.597 Punkten auf Schlusstandbasis im S&P 500. Heute hätten diejenigen, die daran glauben, dass die Märkte weiter steigen und die annehmen, dass es nach der Fed-Sitzung zu einer Erleichterungsrallye kommt, die Chance, sich - aus ihrer Sicht – preiswert in die Märkte hineinzukaufen. Oder es kommt die Flut, die diese Ambitionen wegspült. Für letzteren Fall greift unser Stopp.

-----

### **Absacker**

Interview mit Blackrock-Chef Laurence Fink und seinem Vize Philipp Hildebrand in der NZZ. Auch hier geht es u.a. um Liquidität.

<http://tinyurl.com/p3mnn5r>

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.