

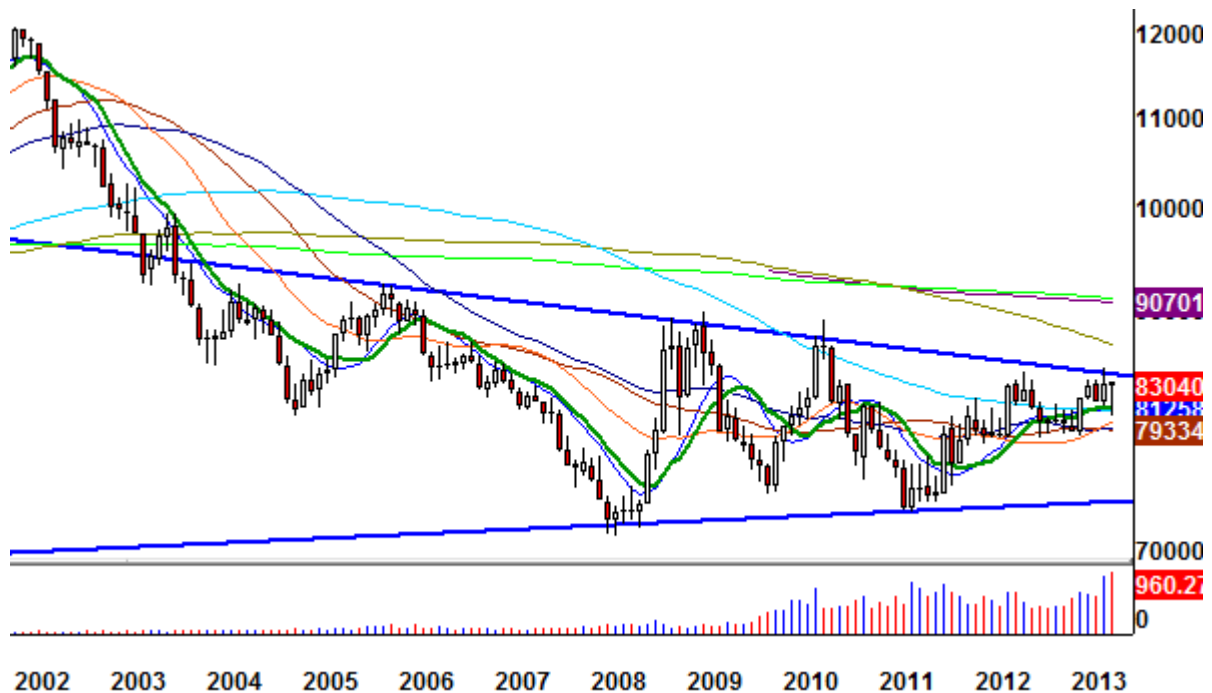
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 27. Juni 2013

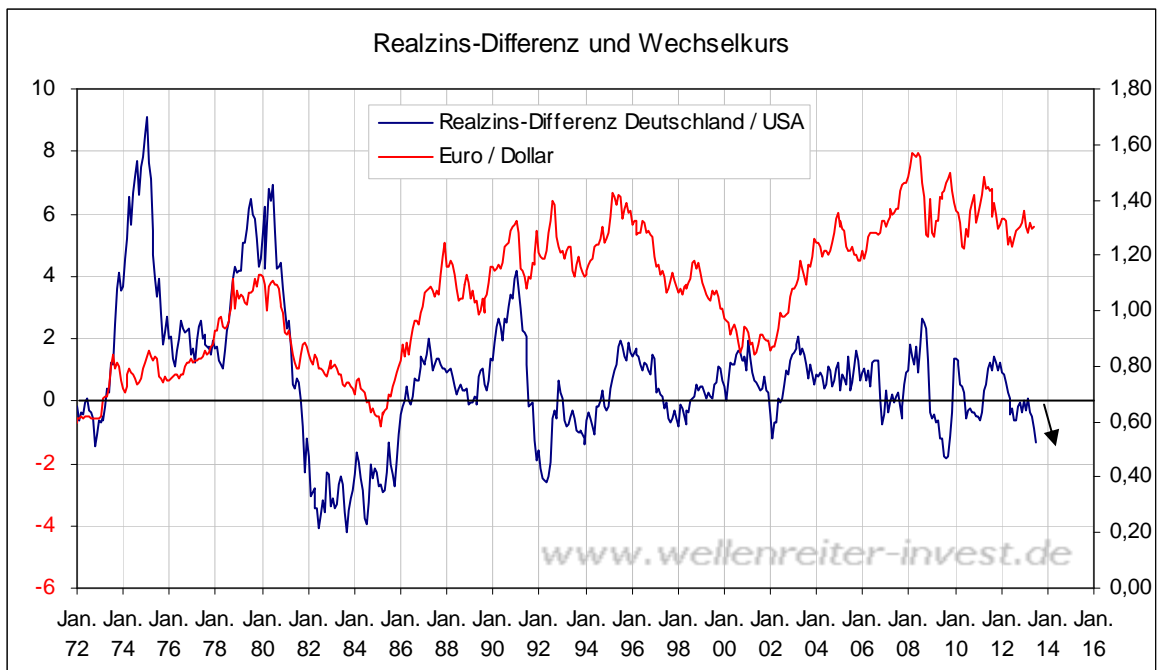
Der handelsgewichtete US-Dollar-Index zeigt seit Jahren eine Verengung seines Handelsmusters. Aktuell klopft der Index an die obere Dreiecksbegrenzung.

US-Dollar-Index Monatschart



Ein Ausbruch dieses Index hätte weitreichende Folgen für die Finanzmärkte. Dies insbesondere für Währungen und Rohstoffe, indirekt auch für Renditen und Aktien. Es wäre davon auszugehen, dass Rohstoffwährungen wie der australische und kanadische Dollar, der russische Rubel und der brasilianische Real Schwäche zeigen würden. In US-Dollar gerechnet würden sich die Rohstoffpreise verbilligen. Ohne eine Schwäche des Indexschwergewichts Euro würde ein Ausbruch kaum gelingen. Deshalb wäre auch der Euro von einem Anstieg des US-Dollar-Index betroffen. Er würde mittelfristig im Bereich von 1,18 Unterstützung finden. Anzunehmen wäre auch, dass der Dollar/Yen weiter steigen würde.

Ein Anstieg des US-Dollar-Index würde attraktive reale US-Renditen im Vergleich zu anderen Ländern anzeigen. Wir stellen nachfolgend die Realzinsentwicklung zwischen Deutschland und den USA sowie den Verlauf des Euro/Dollar dar. Die Zinsen deutscher Staatsanleihen haben wir als Proxy für europäische Staatsanleihen übernommen.



Auch wenn die positive Korrelation zwischen der Realzinsdifferenz Deutschland/USA und dem Verlauf des Euro/Dollar auf Teilstrecken nicht aufrecht erhalten werden kann: Der Realzinstrend (siehe Pfeil obiger Chart) drückt aktuell den Kurs den Währungspaares Euro/Dollar. Dies liegt daran, dass die Zinsen in den USA in den vergangenen Wochen stärker gestiegen sind als in Deutschland. Während die USA einen positiven Realzins von über ein Prozent aufweisen, wird für Deutschland lediglich ein leicht positiver Realzins notiert (Zinsen 1,65%; Inflationsrate 1,50%).

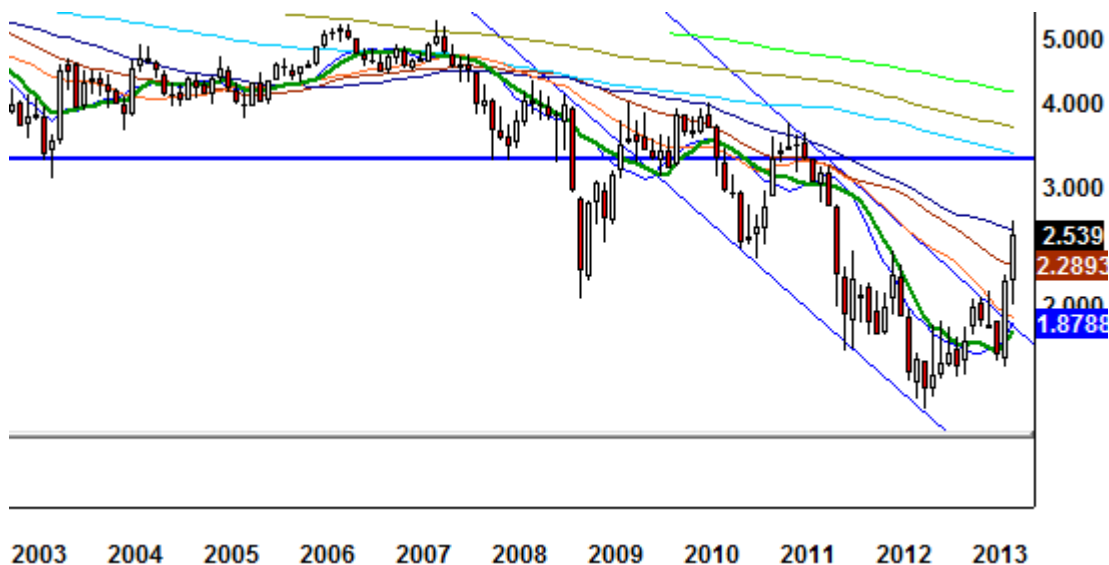
Wir erwarten, dass die Rendite der US-Anleihen die Rendite deutscher Staatsanleihen weiterhin ausperfornt. Die Inflationsraten dürften sowohl in den USA als auch in Deutschland vorerst auf niedrigem Niveau verbleiben. Diese Konstellation öffnet einer Stärkung des Dollar gegenüber dem Euro weiteren Spielraum.

Fazit: Der Euro/Dollar dürfte Schwierigkeiten haben, die Marke von 1,30 zu halten. Sollten die Renditen in den USA weiter anziehen, so ist mit einer Wiederaufnahme der Abwärtsbewegung im Euro/Dollar zu rechnen. Die Marke von 1,18 ist als wichtiges Ziel zu nennen. Für Deutschland wäre eine solche Entwicklung aufgrund der Exportorientierung positiv. Denn aktuell dürfte Japan aufgrund des schwachen Yen den deutschen Unternehmen Marktanteile abjagen. Würde sich der Euro abschwächen, so würden sich die Wettbewerbsbedingungen angleichen. Das Dumme daran ist: Die USA können einen deutlich aufwertenden Dollar kaum gebrauchen. Sie würden auf dem Exportmarkt Anteile verlieren; auch die Probleme am Arbeitsmarkt würden erhalten bleiben. Die Einfuhren würden sich verbilligen, was einen Deflationsimport bedeuten würde.

Die Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hat in einem Bericht die möglichen Auswirkungen eines deutlichen Zinsanstiegs simuliert. So würden – laut einem Bericht der NZZ vom Dienstag - bei einem Renditeanstieg von 3 Prozentpunkten (300 Basispunkte) Inhaber von US-Staatsanleihen mehr als 1.000 Mrd. US-Dollar verlieren (8% des US-BIP). Die Verluste bei Staatsanleihen Frankreichs, Italiens, Japans und Großbritanniens lägen bei rund 15% bis 35% des BIP des jeweiligen Landes. Der Vergleich mit dem Jahr 1994 wird herangezogen. Damals erhöhten sich die Anleihenrenditen innerhalb kurzer Zeit um 200 Basispunkte.

Diese Verluste würden – so die BIZ – vor allem von Banken getragen werden müssen. Zinserhöhungen seien ein Risiko für die Stabilität des Finanzsystems.

Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen Tageschart



Da die Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen seit Anfang Mai um 100 Basispunkte anstieg, ist davon auszugehen, dass die Inhaber von US-Staatsanleihen innerhalb der vergangenen beiden Monaten mehrere 100 Mrd. US-Dollar verloren haben.

Hinzu kommt, dass sich die Risiken für den Zinsdienst einzelner Staaten vergrößern. Würde die Rendite japanischer Staatsanleihen (derzeit 0,86%) in den Bereich von 1,5 bis 2% steigen, so würde sich der Zinsdienst erheblich verteuern. Bei einer Rendite von 2,5% wäre ein japanischer Staatsbankrott unausweichlich.

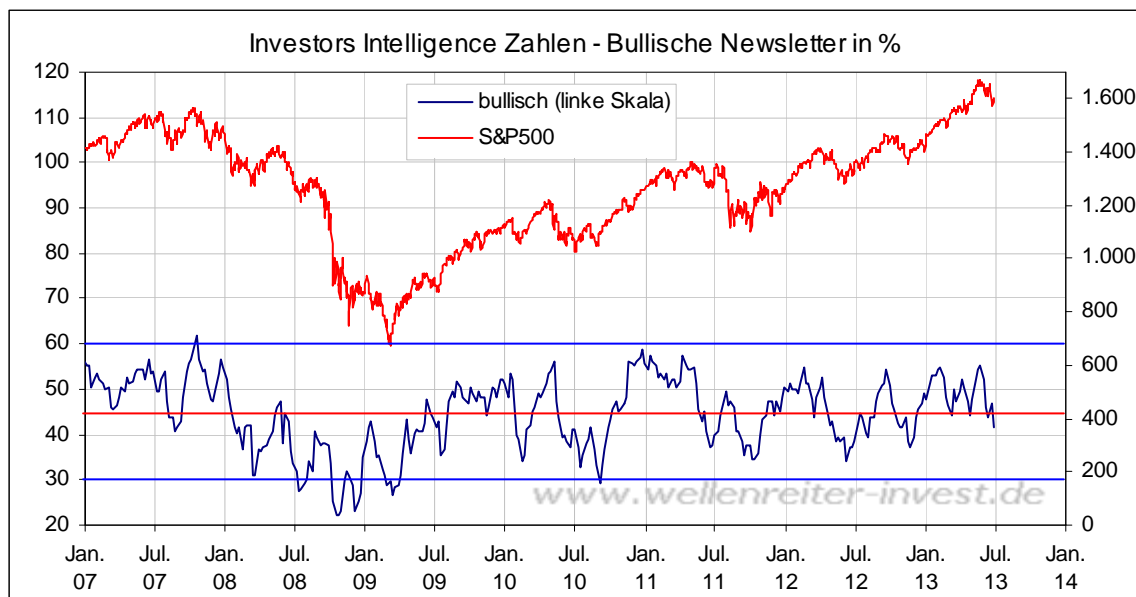
Und auch nicht zu vernachlässigen: Der Golddeckungsgrad der Staatsverschuldung nimmt durch den fallenden Goldpreis ab. Bei einem Goldpreis von 1.900 US-Dollar war

knapp 8% der deutschen Staatsverschuldung durch den Goldpreis gedeckt. Ein Goldpreis von 1.200 US-Dollar lässt den Golddeckungsgrad der Staatsverschuldung auf 5% fallen.

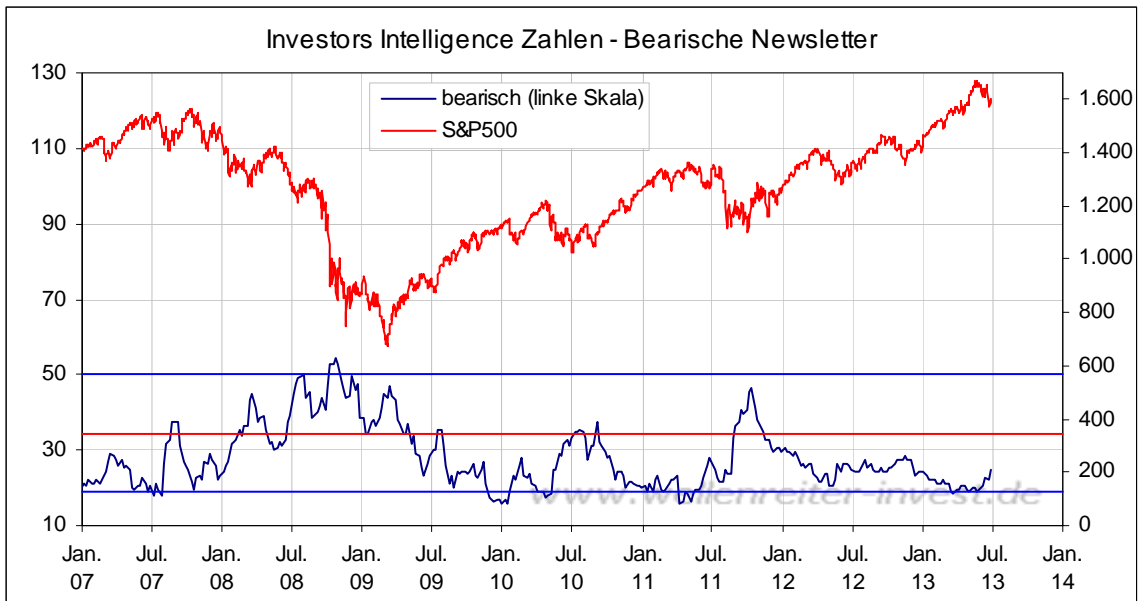
Positiv können steigende Renditen für Banken gesehen werden, die nur einen geringen Teil ihres Portfolios in Staatsanleihen anlegen: Sie profitieren von einer höheren Marge bei der Vergabe von Krediten. Aber das Geschäft muss auch erst mal ins Rollen kommen. Noch bleibt die Kreditvergabe mau.

Fazit: Der Renditeanstieg – insbesondere dann, wenn er sich in den kommenden Monaten fortsetzen sollte – belastet Staaten und Banken mit erheblichen Risiken.

Die US-Börsenbriefschreiber zogen sich weiter aus dem Bullenlager zurück (-5,1 auf 41,7%). Ein unteres Extrem wurde nicht erreicht.

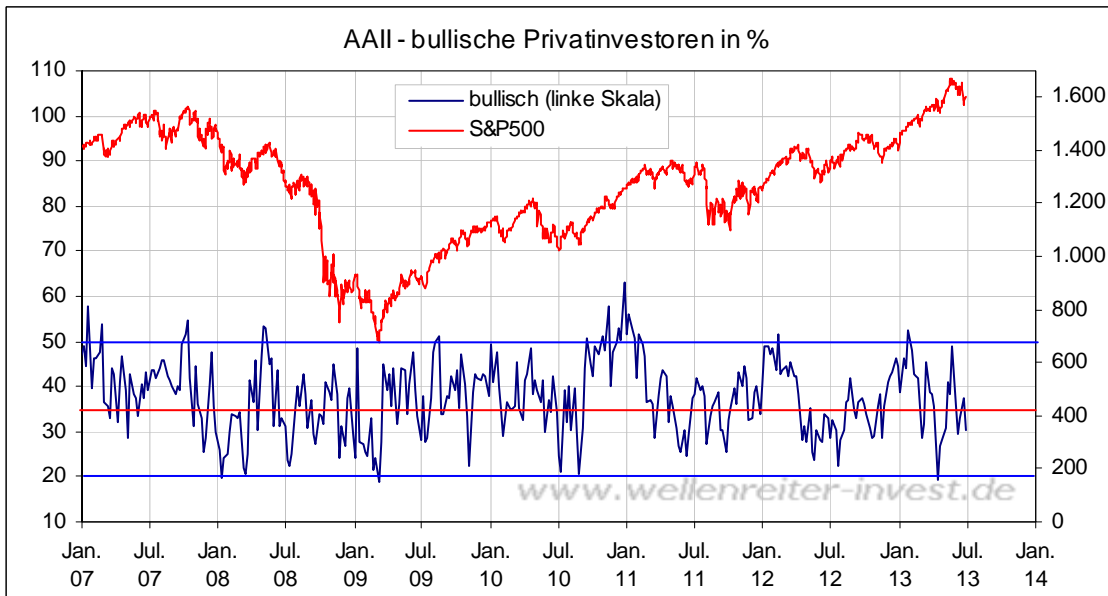


So richtig bearish ist auch jetzt kaum jemand. Der Bärenanteil stieg um 3,1 auf 25% (folgender Chart).



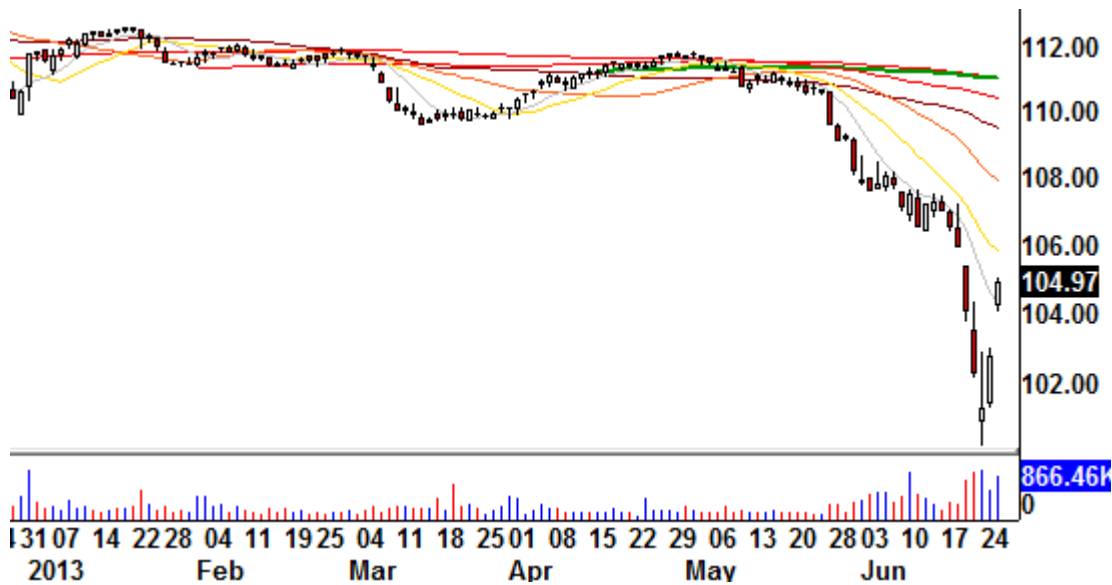
Der lange bullische Anstieg der Märkte hat den US-Newslettern weitgehend die Angst genommen. Es dürfte dauern, bis sich vermehrt US-Börsenbriefschreiber mit einer bearischen Ansage aus dem Fenster lehnen.

Bei den US-Privatinvestoren hat der bullische Anteil ebenfalls abgenommen. Das war - bei heftig fallenden Märkten - nicht anders zu erwarten (-7,2 auf 30,3%).



Fazit: Das Sentiment reagierte so, wie man es bei einem starken Fall der Märkte erwarten muss. Der bearische Anteil bei Investors Intelligence ist jedoch weiterhin niedrig. Bei fallenden Märkten würde es dauern, bis dort Panik aufkommen würde.

US-Kommunalanleihen-ETF (MUB) Tageschart



Ein sehr deutlicher Bounce ist bei den US-Kommunalanleihen zu erkennen. Andere Anleihen zeigen dies zwar in der Tendenz nicht aber in dieser Stärke.

Zu den Märkten.

774 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 588 Mio., das Abwärtsvolumen 181 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 76% vom Gesamtvolumen. 66 neue Hochs standen 59 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 14.910 Punkten um 150 Zähler höher (1,0%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.603 Punkten um 15 Zähler höher (1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3376,22 Punkten um 28 Punkte (0,8%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 6.149 Punkten.

Größte Gewinner: Biotech, Pharma, Versorger; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 134,31 Punkten (134,05)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,03 Punkten (82,89).

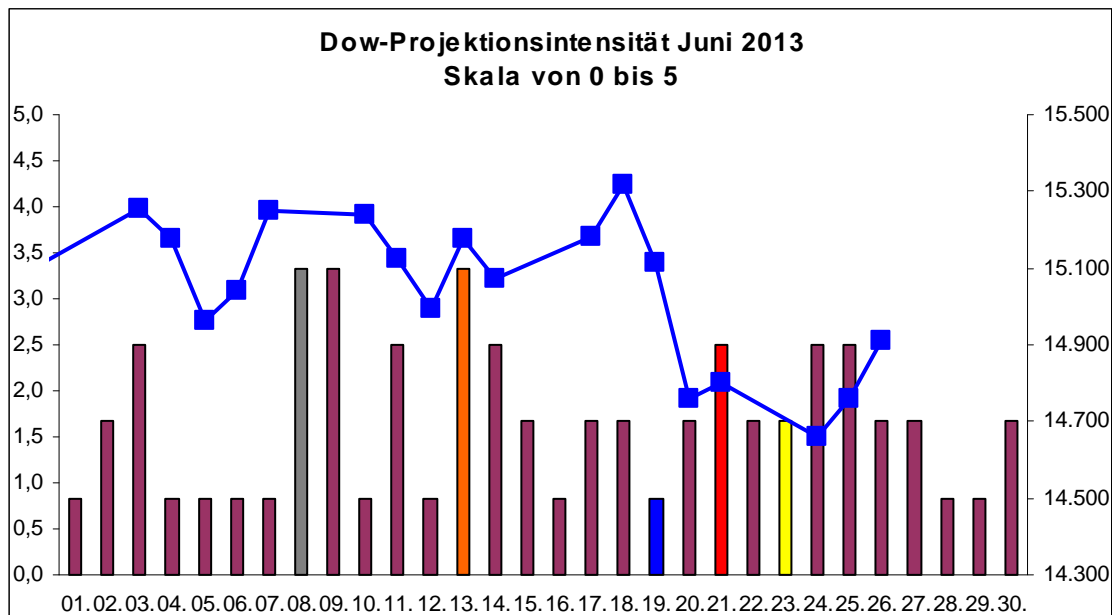
Crude Öl notiert bei 95,77 (94,45) und US-Erdgas bei 3,73 Dollar (3,64).

Der Goldpreis notiert bei 1.237 Dollar/Unze (1.250). Gold in Euro liegt bei 949.
Silber befindet sich bei 18,75 Dollar (18,96).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 6,1% auf 206,87 Punkte. Der XAU endete bei 82,35 Punkten. Newmont Mining verlor 171 Cent und endete bei 27,22 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,8% auf 17,21 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,38 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,85. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 0,88. Der ISEE schloss mit 82.

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

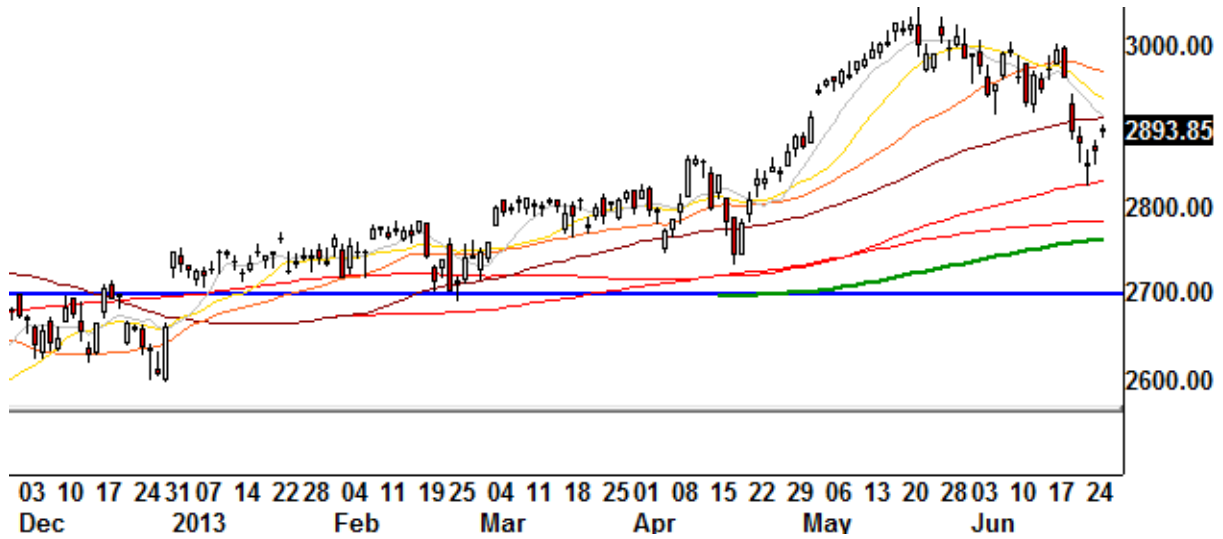


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün

Die Markterholung läuft seit zwei Tagen. Wäre sie lediglich ein kleinerer Bounce, so würde sie am dritten Tag auslaufen bzw. ihr Ende finden. Das Handelsvolumen nahm in der Aufwärtsbewegung weiter ab. Man könnte dies bearisch deuten. Allerdings sollte man nicht vergessen, dass die Märkte in der Vergangenheit mit niedrigem Volumen nach oben gedriftet sind.

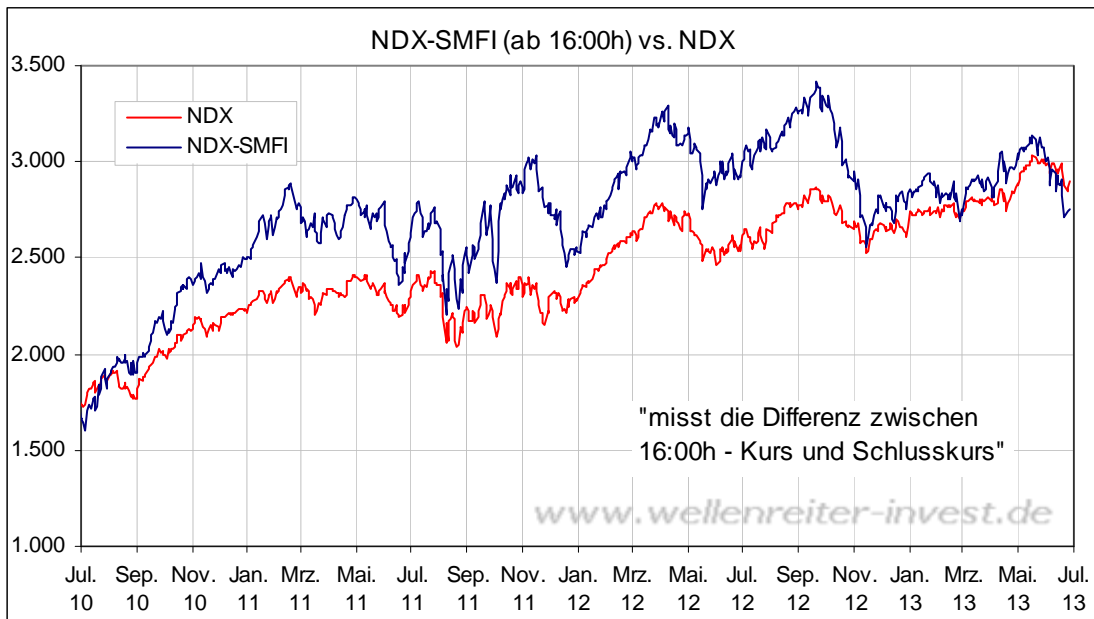
Man achte auf den Nasdaq 100. Er reagiert seltsam. Die Gewinne der vergangenen beiden Tage werden ausschließlich aus Kurslücken (Gaps) generiert.

Nasdaq 100 Tageschart



Die Kerzen der beiden vergangenen Tage sind rot bzw. unverändert.

Der Smart Money Indikator des Nasdaq 100 zeigt dieses Zögern. Nach 20:00h wird nicht oder kaum gekauft.



Der US-Transportindex (nächster Chart), aber auch der Russell 2000 haben Probleme, den Bounce an den Aktienmärkten nachzuvollziehen.

Dow Jones Transportation Index Tageschart



Der S&P 500 hat den Widerstand bei 1.598 Punkten kassiert. Die Marke von 1.608 Punkten ist der nächste, noch deutlichere Widerstand.

S&P 500 Tageschart



Sollte diese Marke heute nicht überwunden werden, so dürfte das Tief vom Montag getestet werden. Eine Überwindung der Marke von 1.608 Punkten würde den Weg zum sekundären Hoch (1.650 Punkte) frei machen. Wir rechnen damit, dass dieser Widerstand zunächst nicht überwunden werden kann. Wir nehmen aber weiter an, dass der Markt ab Anfang Juli nochmals anziehen wird. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Eine Anmerkung zu Gold: Das Edelmetall wird in den vergangenen Tagen nicht nur im Preis, sondern auch medial extrem verprügelt („schärfster Einbruch seit 1920“). Man muss annehmen, dass es „jetzt auch mal gut ist“. Wir rechnen damit, dass Gold in Kürze zumindest „zurückbounct“.

Heute wird die PCE-Inflationsrate für den Mai bekannt gegeben. Diese dürfte Fed-Banker James Bullard darin bestärken, an seinem Anti-Deflationskurs festzuhalten.

Absacker

Ein gut recherchierter Bericht im WSJ Deutschland, der das Schattenbankensystem in China beschreibt und Hintergründe liefert.

<http://tinyurl.com/qhbksby>

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.