

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 8. Juli 2013

In dieser Handelswoche (8. bis 12.7.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert.

	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
Montag	10:00h	-----
Dienstag	-----	-----
Mittwoch	20:00h	Fed-Protokoll
Donnerstag	14:30h	Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
Freitag	14:30h	US-Erzeugerpreisindex

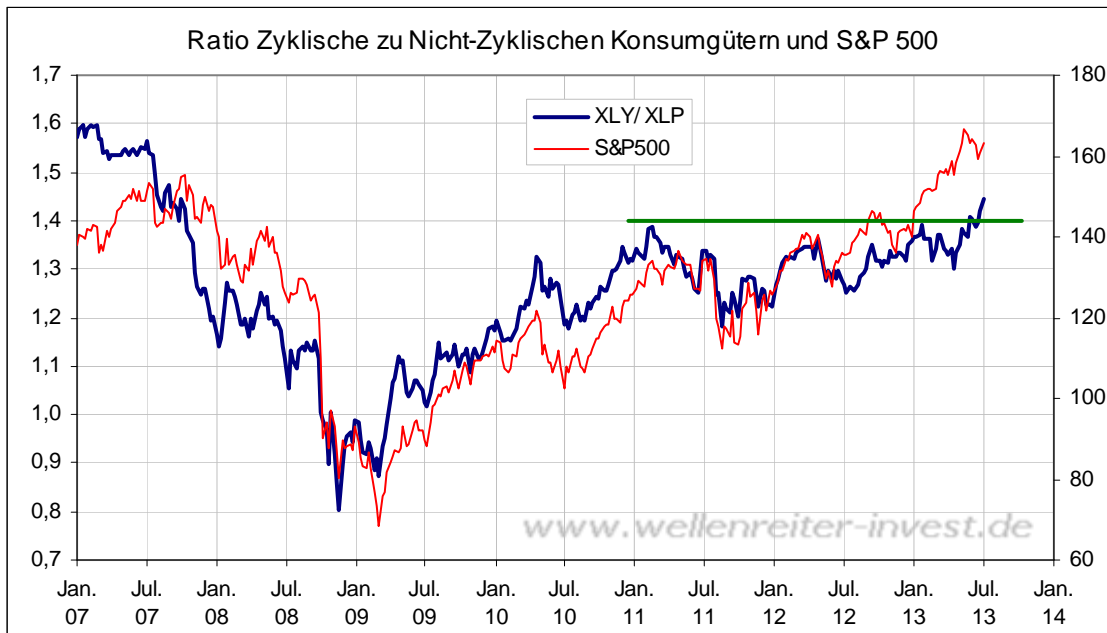
Die CoT-Daten werden wegen des US-Feiertags (vergänger Donnerstags) erst heute Abend veröffentlicht. Die Interpretation nimmt Alexander Hirsekorn in der morgigen Ausgabe vor.

Der „gute“ und der „böse“ Zinsanstieg. Zinsen können aus zwei Gründen steigen. Einerseits kann die Annahme vorherrschen, dass sich die wirtschaftliche Situation bessert. In einem solchen Fall werden Anleihen als sicherer Hafen nicht mehr benötigt. Man investiert in Aktien und Rohstoffe. Die Zinsen steigen aus „gutem Grund“.

Auf der anderen Seite steigen Zinsen, weil das Vertrauen in eine Volkswirtschaft nicht mehr gegeben ist. In einem solchen Fall flieht das Geld aus dem eigenen Land (die europäische Peripherie in der jüngeren Vergangenheit als Beispiel).

Ben Bernanke hat nichts gegen einen Zinsanstieg aus gutem Grund. Er sieht darin eine Normalisierung. Mit der Veröffentlichung der US-Arbeitsmarktdaten vom Juni dürfte sich die Fed in ihrer Sichtweise bestätigt sehen. Die Zahl der Beschäftigten stieg um 195.000. Die Zahlen für April und Mai wurden nach oben revidiert. Dies alles, obwohl im öffentlichen Dienst weiterhin Arbeitsplätze abgebaut werden. Der private Sektor gleicht diesen Abbau mehr als aus.

Für eine positive Entwicklung der US-Wirtschaft spricht die Ratio der zyklischen zu den nicht-zyklischen Konsumgütern. Hier wurde jüngst ein neues Verlaufshoch erzielt (folgender Chart).



Über steigende Zinsen freut sich die Finanzbranche (Banken, Broker, Versicherer). Der Dow Jones Insurance ETF (folgender Chart) erreichte am Freitag ein neues Jahreshoch.

US-Versicherungs-ETF-Tageschart (IAK)



Da Versicherer die Anleihen meist bis zur Endfälligkeit halten, beschränkt sich ihr Interesse auf möglichst hohe Renditezahlungen während der Laufzeit. Banken wiederum profitieren von einer höheren Zinsspanne zwischen kurzem und langem Ende. Da die Zinsen am langen Ende steigen, am kurzen Ende aber niedrig bleiben, steigt der Spread.

„Borrow short, lend long“ beginnt sich wieder zu lohnen. (Leihen mit kurzer Laufzeit - z.B. bei der Zentralbank, verleihen mit langer Laufzeit – z.B. an Industriekunden).

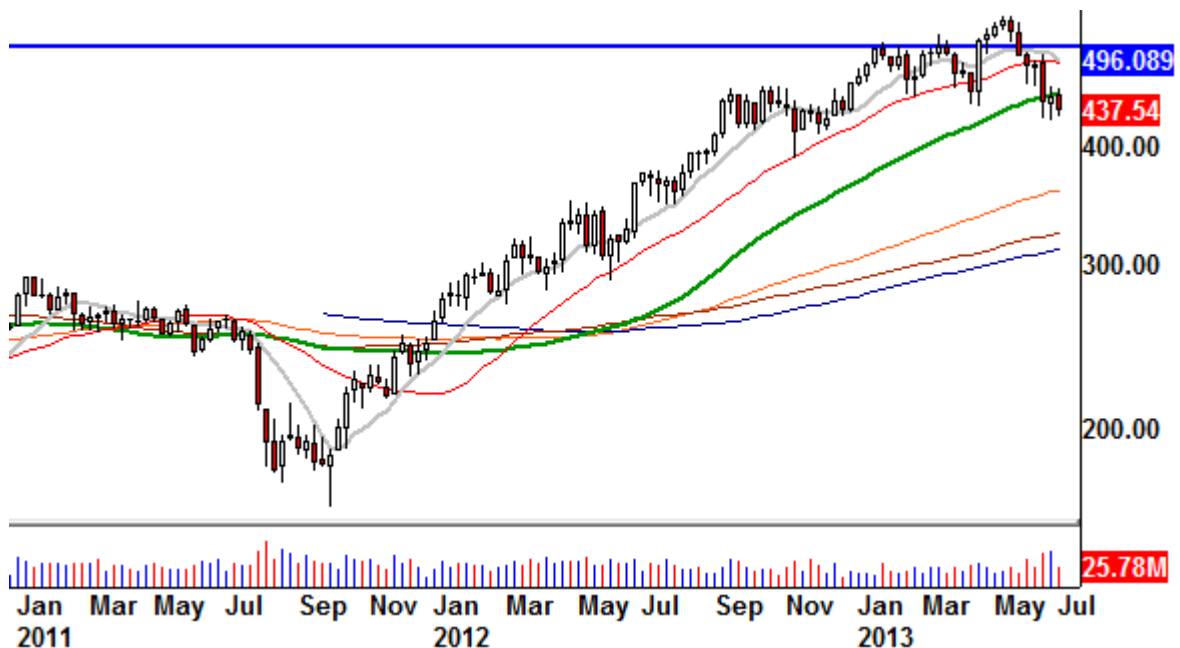
Ein Zeichen für eine intakte US-Wirtschaft ist der Anstieg des US-Nebenwerteindex Russell 2000 auf ein neues Verlaufshoch. Die psychologisch wichtige 1000-Punkte-Marke wurde am Freitag überwunden.

Russell 200 Tageschart



Branchen wie Versorger, REIT's oder Hausbauer verlieren bei steigenden Zinsen. Entsprechend notierten diese Sektoren am Freitag im Minus.

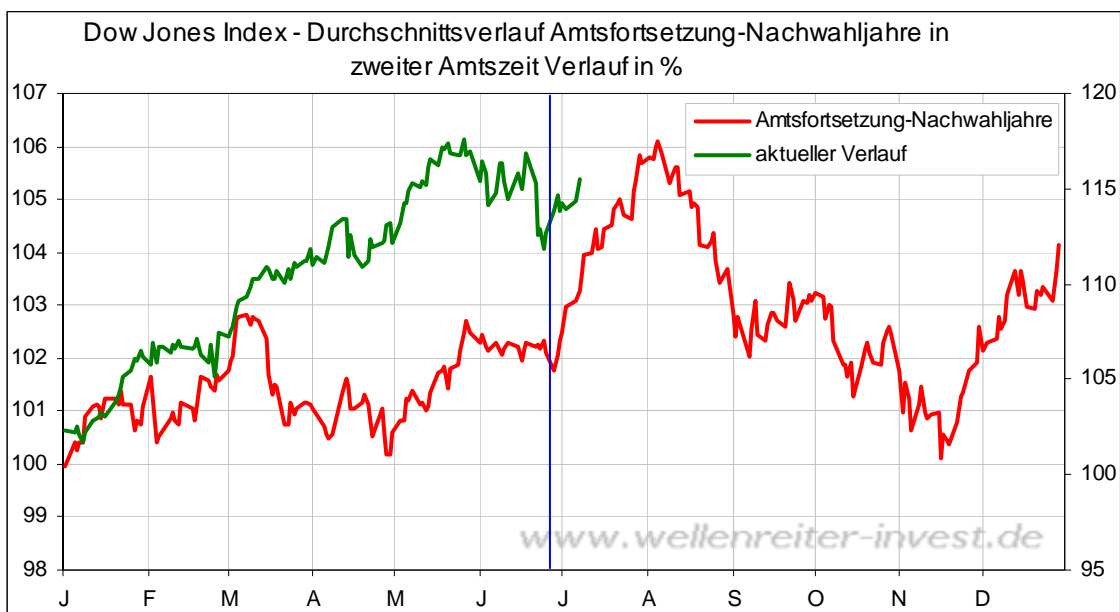
US-Hausbauindex Wochenchart (DJUSHB)



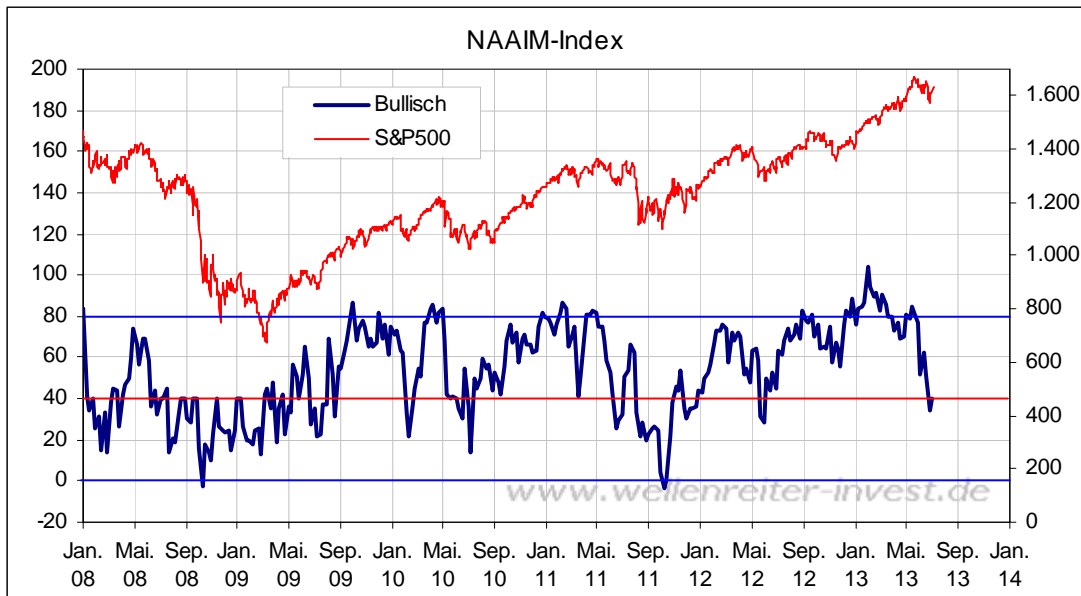
Im Gegensatz zu Industriekunden scheinen die sich potentiell für den Bau eines Hauses interessierenden Kunden bereits vorsichtig zu werden. Dies suggeriert der Chart der US-Hausbauer. Es ist das eine, an einem Kredit wegen einer höheren Spanne mehr Geld zu verdienen. Andererseits sind Kunden nicht bereit, Kredite in beliebiger Zinshöhe zu akzeptieren. Diese Feinjustierung dürfte dazu führen, dass – bei weiter steigenden Zinsen – auch die Banken ihr Geschäftsmodell weniger profitabel gestalten dürften. Nämlich dann, wenn die Zinsen so hoch sind, dass auch die Nachfrage der Industriekunden stockt. Wo genau diese Grenze ist? Man sollte annehmen, dass Renditen oberhalb von 3 Prozent (10jährige US-Staatsanleihen) eine solchen Umkehrpunkt darstellen.

Per Freitag hat sich die Wahrscheinlichkeit für einen „guten“ Zinsanstieg ein wenig erhöht. Das Perfide aber ist, dass sich dieses Bild durchaus drehen kann. Nämlich dann, wenn sie auf ein Niveau klettern, wo ein Zinsanstieg bremsend auf die Konjunktur wirkt. Ein solcher Punkt dürfte aktuell noch nicht erreicht sein. Wie gering die Toleranz für steigende Zinsen jedoch ist, zeigen die Reaktionen der Marktteilnehmer in den Momenten, in denen die Zinsen intraday anziehen (Aktienmärkte fallen). Auch liegt im US-Hausbau-sektor die Toleranz für steigende Zinsen bereits jetzt bei null. Der Punkt, an dem die Märkte kippen, ist kaum exakt zu definieren. Aber er dürfte irgendwo zwischen 3% und 3,5% liegen.

Die Zyklik in Nachwahljahren unterstützt einen weiteren Anstieg der Aktienmärkte im Juli.



Der Sentiment-Index der nordamerikanischen Fonds-Manager (NAIIM-Index) befindet sich mit knapp 40 Punkten auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau (nächster Chart).



Die US-Indizes könnten neue Verlaufshochs erreichen, bevor eine Überreizung des Sentiments droht.

Zu den Märkten.

635 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 422 Mio., das Abwärtsvolumen 206 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 67% vom Gesamtvolumen. 210 neue Hochs standen 85 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.136 Punkten um 147 Zähler höher (1,0%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.632 Punkten um 16 Zähler höher (1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3479,38 Punkten um 36 Punkte (1,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 6.289 Punkten.

Größte Gewinner: Broker, Banken, Versicherungen; Größte Verlierer: Hausbau, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 132,21 Punkten (135,18)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,71 Punkten (83,52).

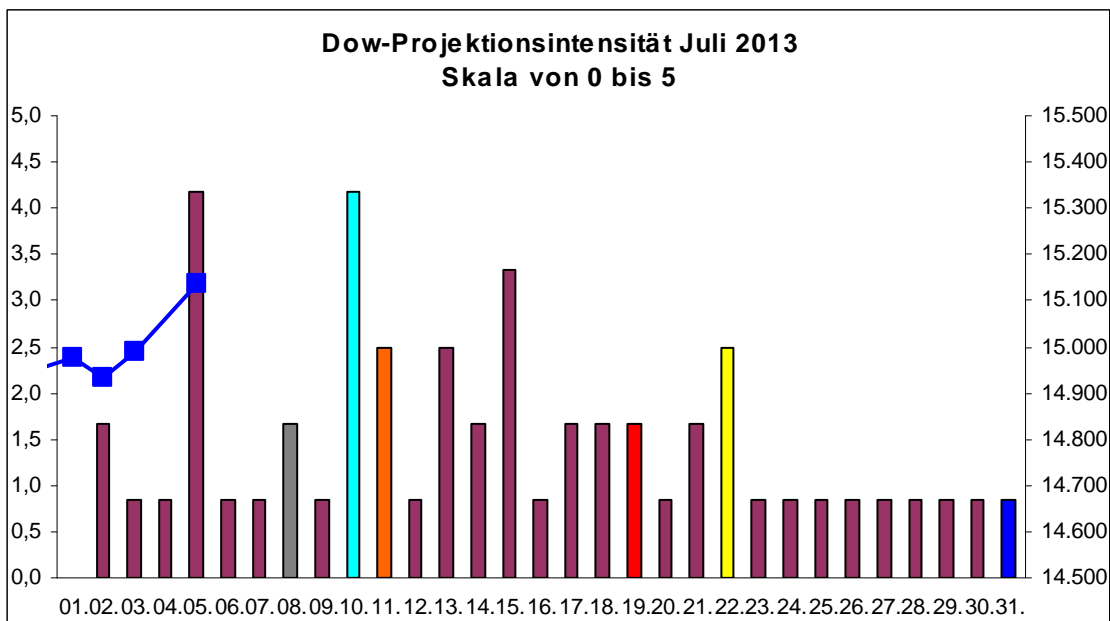
Crude Öl notiert bei 103,63 (101,46) und US-Erdgas bei 3,62 Dollar (3,65).

Der Goldpreis notiert bei 1.222 Dollar/Unze (1.252). Gold in Euro liegt bei 952.
Silber befindet sich bei 18,85 Dollar (19,63).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,5% auf 215,89 Punkte. Der XAU endete bei 86,44 Punkten. Newmont Mining verlor 124 Cent und endete bei 27,78 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 8,1% auf 14,89 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 14,91 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,97. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 1,32. Der ISEE schloss mit 66.

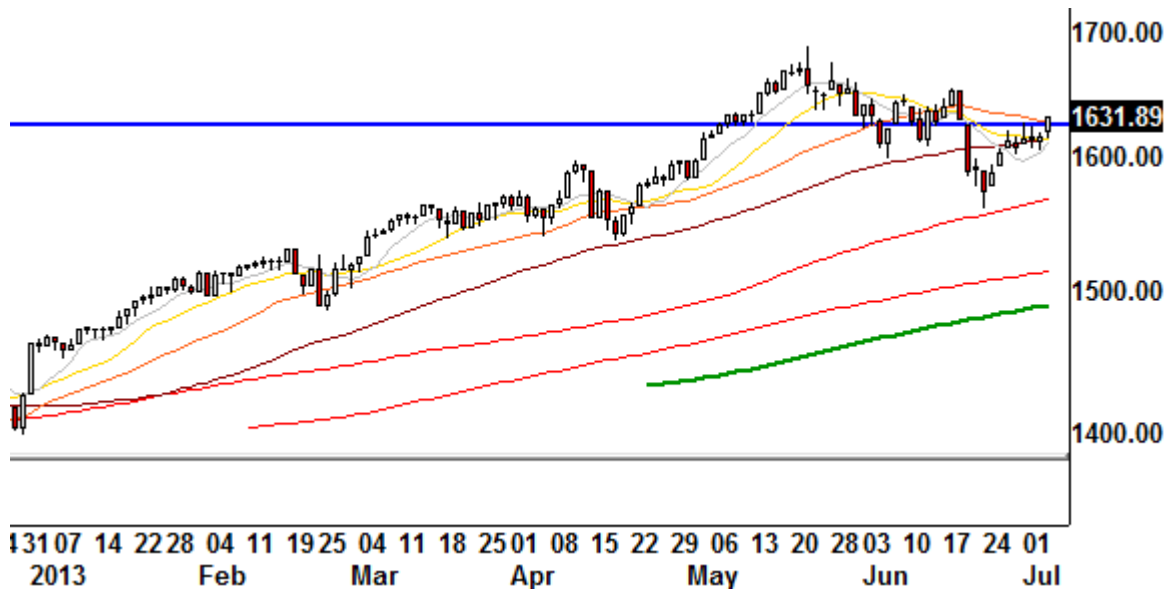
Zeitprojektionstage Juli: 05.,10.,15.; Fed-Protokoll 10. Juli; Fed-Sitzung 31. Juli



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

Der S&P 500 stieg am Freitag mit moderatem Volumen. Dennoch gelang es ihm, den hartnäckigen Lücken-Widerstand bei 1.625 Punkten zu überwinden (blaue Linie folgender Chart). Die Zyklik spricht für einen Anstieg der US-Aktienmärkte im Juli.

S&P 500 Tageschart



Wir schrieben am Donnerstag: „Sollte dieser Anstieg im Juli gelingen, so müsste der S&P 500 die Marke von 1.625 Punkten überwinden. Wenn gleichzeitig der Russell 2000 seine 1.000-Punkte-Marke hinter sich lassen würde – und damit auf ein neues Allzeithoch steigen würde -, dann würden wir in Zugzwang geraten, noch einmal positiv für die Märkte zu denken.“

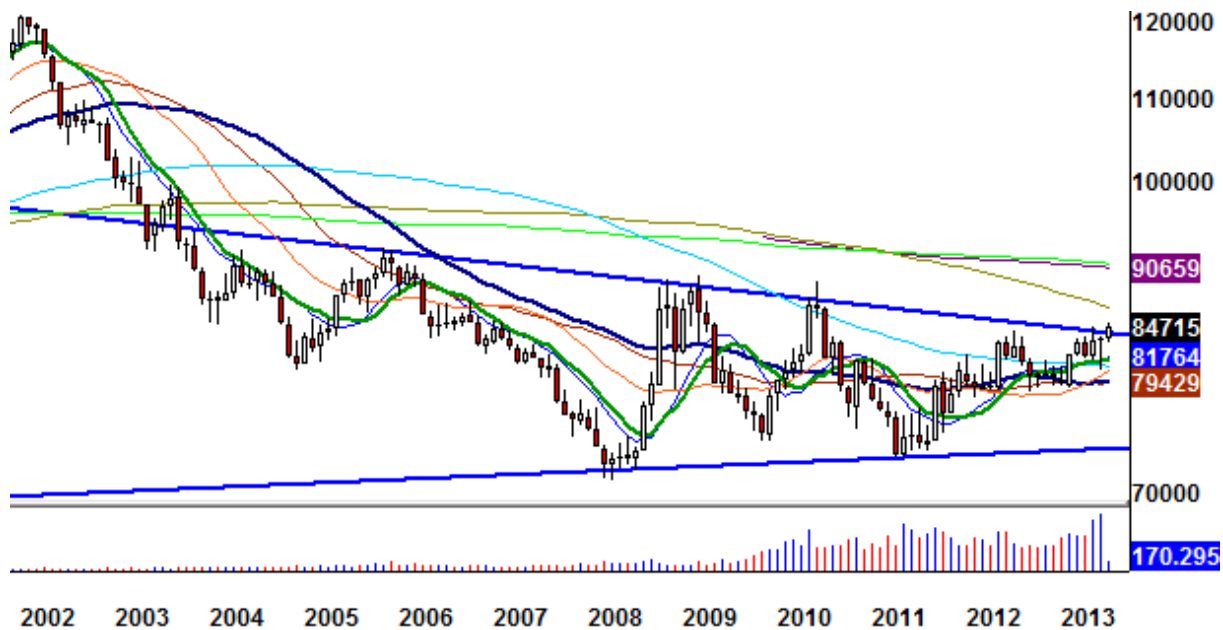
Sowohl der S&P 500 als auch der Russell 2000 haben ihre wichtigen Marken überwunden. Wir verändern daher nochmals unsere Einschätzung von neutral auf bullish. Der Stopp liegt bei 1.600 Punkten im S&P 500 auf Schlussstandbasis.

Wir legen diesen Brief üblicherweise darauf an, unsere Einschätzungen für einige Wochen zu halten. Selten habe ich mich über eine Umstellung derart geärgert wie über diejenige von bullish auf neutral in der vergangenen Woche. Es war ein „unforced error“, um die Tennissprache zu nutzen. Die Sorge war, dass der GAP-Widerstand bei 1.625 Punkten im S&P 500 nicht überwunden werden würde. Die Sorge mag berechtigt gewesen sein, erwies sich allerdings als unbegründet. Wir hatten den Stopp so gewählt (1.572 Punkte), dass die Umstellung im Vertrauen auf die Zyklik „aushaltbar“ war.

Die Signale aus den asiatischen Märkten sind heute früh negativ. Auch der DAX zeigte in den vergangenen Wochen relative Schwäche zu den US-Aktienmärkten. Man hat den

Eindruck, dass sich das „vagabundierende“ Kapital jetzt auf die USA konzentriert. Der steigende Dollar ist ein Indiz für diese Sichtweise. Wir sehen diese Entwicklung mittelfristig negativ. Ein steigender Dollar beeinträchtigt die Wettbewerbsfähigkeit der USA. Dies insbesondere dann, wenn der Anstieg recht steil verlaufen sollte. Ein Ausbruch aus dem nachfolgend gezeigten Dreieck könnte diesen steilen Anstieg implizieren.

US-Dollar-Index Monatschart



Wir erwarten weiterhin ab August eine größere Korrektur an den Aktienmärkten.

Absacker

Der Kampf und die Rettungsschirme tobt (WSJ Deutschland).

<http://tinyurl.com/kr3okrn>

Der Sommerurlaub findet vom 13. bis 27. Juli statt. Alexander Hirsekorn wird in diesem Zeitraum zweimal pro Woche eine Ausgabe veröffentlichen. Die Wellenreiter-Frühausgabe erscheint pro Jahr an 220 bis 230 Handelstagen. Das Kalenderjahr verfügt über etwa 250 Handelstage.

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrgeup>. 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.