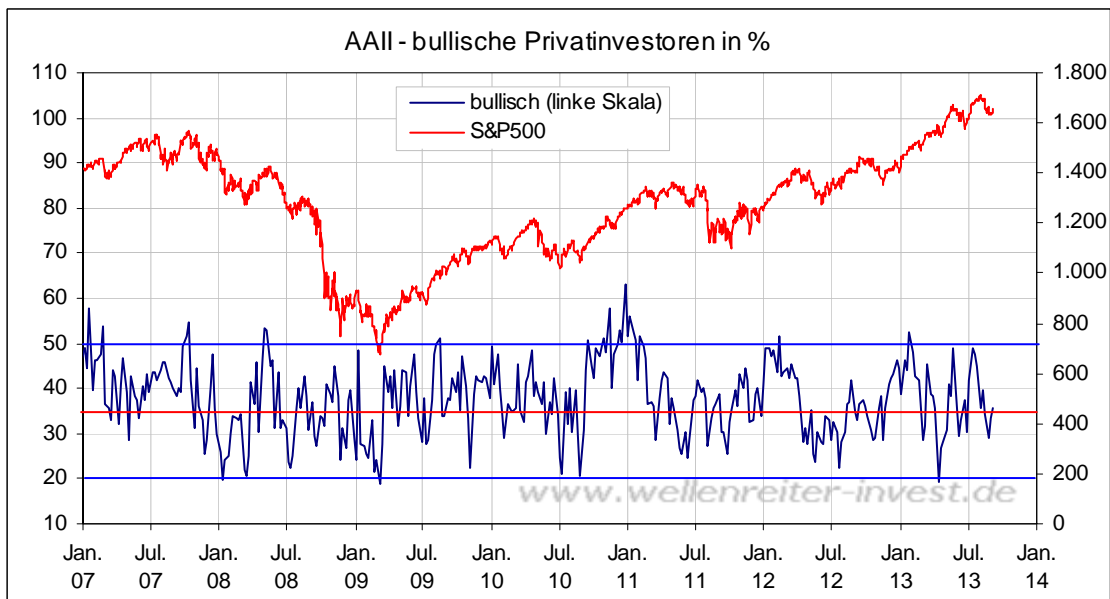


**Donnerstag, den 5. September 2013**

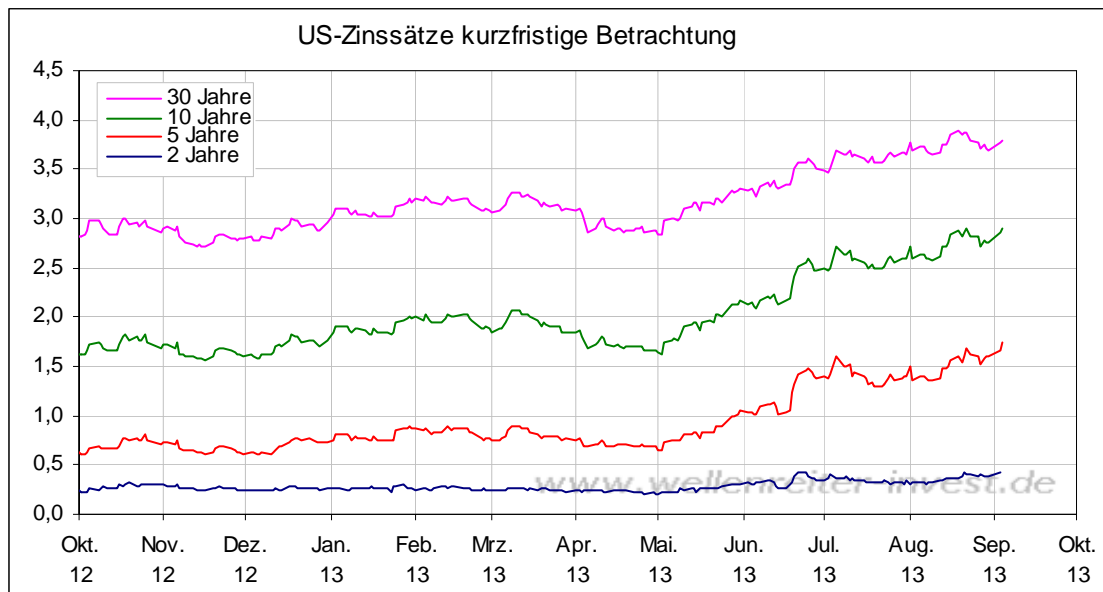
Aus dem neutralen Lager flossen geringe Sentimentströme in beide Richtungen. Der Anteil der bullischen Privatanleger stieg um 2 Prozentpunkte auf 35,5%. Der Bärenanteil verbesserte sich um 0,5 auf 31,3%.



Diese Bewegung liegt im Einklang mit der Marktbewegung der ersten Tage dieser Woche, die – bis auf gestern - annähernd bei null lag. Der gestrige Kursanstieg dürfte der Grund sein, warum das Bullenlager vergleichsweise größere Zuflüsse erhielt als das Bärenlager. Da sich das Sentiment nicht auf einem Extrempunkt befindet, könnte ein Trend – in welche Richtung auch immer – länger laufen, bevor ein Extrem generiert wird.

-----

Es erscheint hilfreich, die wesentlichen US-Zinssätze im Rahmen einer zusammenfassenden Grafik anzuschauen.



Mehrere Aspekte fallen auf. Die Rendite zweijähriger US-Anleihen „klebt“ aufgrund der Nullzinspolitik der Fed für Übernacht-Anleihen (Fed Funds Rate) im Bereich zwischen 0,3 und 0,5 Prozent fest. Aktuell bewegt sich der Zinssatz mit 0,48 Prozent am oberen Ende der langjährigen Handelsspanne.

In der mittleren Laufzeit (5 Jahre, rote Linie obiger Chart) hat sich das Bild deutlich verändert. Dort sehen wir die größte Dynamik. Diese machen wir daran fest, dass die Rendite der 5-jährigen US-Anleihen gestern mit 1,78% ein neues Jahreshoch erzielte.

Die Rendite der 10jährigen US-Anleihen (grüne Linie obiger Chart) befindet sich mit 2,91% praktisch auf gleicher Höhe mit ihrem Jahreshoch vom 22.08. (2,92%). Lediglich die Rendite der 30jährigen US-Anleihen steigt etwas langsamer. Sie hat ihr Jahreshoch (3,93%; aktueller Wert bei 3,80%) noch nicht erreicht.

Die steigende Renditen „zerren“ an der Nullzinspolitik der Fed. Zumindest möchte der Markt, nachdem die US-Wirtschaftsdaten in jüngster Zeit überzeugen konnten (z.B. ISM-Index verarb. Gewerbe), dass die quantitative Lockerung zurückgefahren wird. Das Ende der Nullzinspolitik dürfte dann eingeläutet werden, wenn auch die Renditen im zweijährigen Bereich in einen Aufwärtstrend übergehen würden. Allerdings wurden in den zurückliegenden Jahren 2jährige Renditen von mehr als 1 Prozent registriert, ohne dass die Nullzinspolitik aufgegeben wurde. Insofern haben die Renditen am kurzen Ende noch ein gutes Stück vor sich, bevor sie die Aufgabe der Nullzinspolitik anzeigen können.

Fazit: Die steigenden Renditen insbesondere im mittleren Bereich sind ein Signal für ein Zurückführen der quantitativen Lockerung. Eine Ende der Nullzinspolitik wird vom Markt bisher weder signalisiert noch erwartet. Dafür müssten die Zinsen insbesondere im 2jährigen Bereich deutlicher steigen.

-----  
Die Ratio der inflationsgeschützten zu normalen US-Anleihen setzt ihre Abwärtsbewegung fort.

### Ratio inflationsgeschützte zu normalen US-Anleihen Tageschart



Sie befindet sich nur noch knapp oberhalb ihres Juni-Tiefs. Diese Ratio weist auf eine deflatorische Entwicklung hin. Sie bestätigt unsere Erkenntnisse aus der jüngsten Wellenreiter-Kolumne „Heli-Ben und das Deflationsgespenst“.

Die Ratio der Hochzinsanleihen zu den normalen Anleihen zeigt keine derartige Negativentwicklung (folgender Chart).

## Ratio Hochzinsanleihen zu normalen US-Anleihen Tageschart



Das Hoch von Mitte Juli stellte einen vorauslaufenden Indikator für einen schwächeren Aktienmarkt dar. Derzeit befindet sich die Ratio in einer Handelsspanne. Allerdings markierte sie bereits am 9. August ihr Intraday-Tief. Das Intraday-Tief des S&P 500 stammt vom 28. August. Sollte die Ratio wieder ihre vorauslaufende „Weitsicht“ entfalten, so wäre die Abwärtsphase der Aktienmärkte zunächst einmal vorüber. Der Anstieg der Ratio ist allerdings nicht so dynamisch, dass man auf stark steigende Aktienmärkte setzen müsste. Vielmehr scheint die Ratio eine Seitwärtsspanne zu signalisieren.

-----  
Zu den Märkten.

728 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 560 Mio., das Abwärtsvolumen 156 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 78% vom Gesamtvolumen. 70 neue Hochs standen 35 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 14.931 Punkten um 97 Zähler höher (0,7%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.653 Punkten um 13 Zähler höher (0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3649,04 Punkten um 36 Punkte (1,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,6%.

Der Transport-Index endete bei 6.344 Punkten.

Größte Gewinner: Biotech, Healthcare, Tech, Broker; Größte Verlierer: Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 129,28 Punkten (130,09)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,25 Punkten (82,44).

Crude Öl notiert bei 107,39 (108,56) und US-Erdgas bei 3,67 Dollar (3,67).

Der Goldpreis notiert bei 1.391 Dollar/Unze (1.412). Gold in Euro liegt bei 1054.

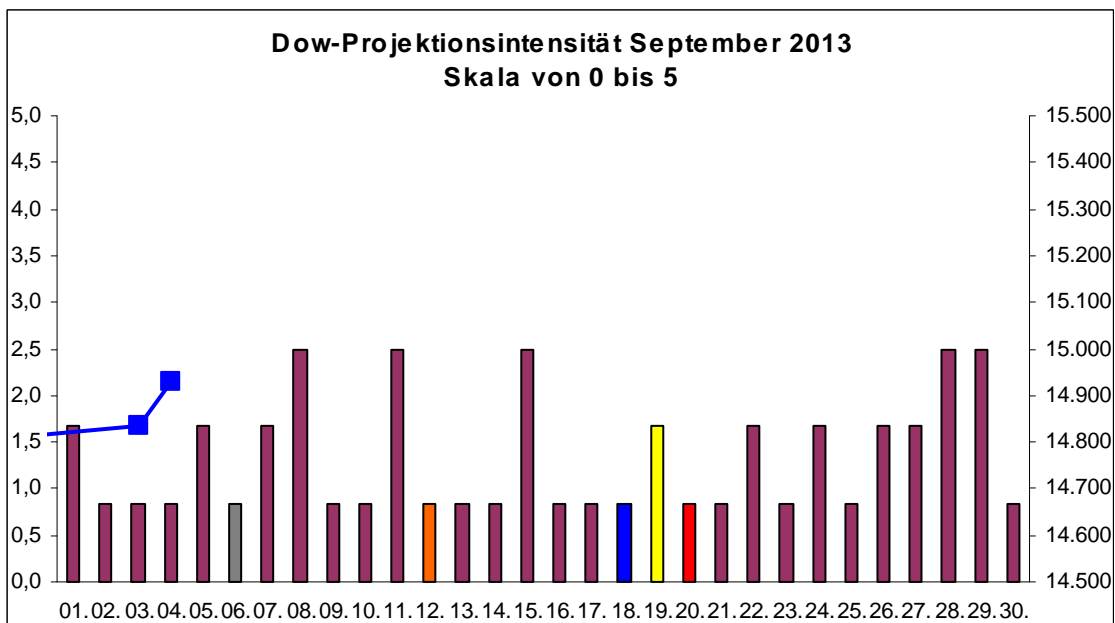
Silber befindet sich bei 23,44 Dollar (24,16).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,8% auf 257,91 Punkte. Der XAU endete bei 104,75 Punkten. Newmont Mining gewann 15 Cent und endete bei 31,62 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,4% auf 15,88 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,77 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,77. Die Equity-PCR endete bei 0,54. Die OEX-PCR endete bei 1,68. Der ISEE schloss mit 115.

-----

Zeitprojektionstage September: 8, 11.,15.,28./29.; Fed-Sitzung 18. September

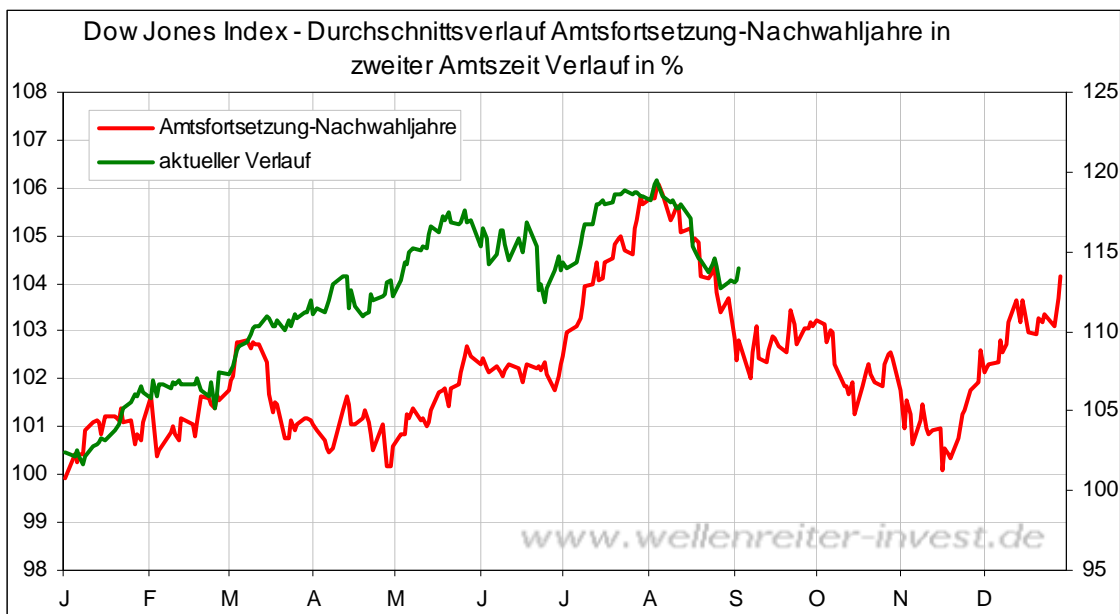


*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün*

Das Handelsvolumen blieb mit 728 Mio. an der NYSE gehandelten Aktien vergleichsweise hoch. Zinssensitive Titel (Hausbau, Versorger) wurden gestern nicht nachgefragt. Vielmehr wurden die starken Sektoren (Technologie, Health Care) nach oben getrieben. Die Marktteilnehmer scheinen sich am Zinsanstieg „vorbeimogeln“ zu wollen.

Der Zinsanstieg führt - in Verbindung mit einer in den kommenden Monaten wahrscheinlich fallenden Inflationsrate – zu einem Realzinsanstieg, der durchaus zu beachten sein sollte. Denn ein Zinssatz von 3% (10 Jahre) und eine wahrscheinliche US-Inflationsrate von 1% im September bedeuten einen Realzins von 2%. Höher war er in den vergangenen vier Jahren nicht. Unter diesen Umständen halten sich die Edelmetalle gut.

Die Aktienmärkte müssen weiterhin mit einem erhöhten Zinsdruck leben. Gemäß dem Verlaufsmuster für Amtsfortsetzungs-Nachwahljahre lässt der September Unkenrufe nach einem Crash nicht zu.



Auf der anderen Seite erscheint eine relevante Erholung auch nicht drin. Zumindest der Abwärtstrend könnte bei einem erneuten Plusstag im S&P 500 gebrochen werden.

### S&P 500 Tageschart



Uns gefallen die Marktstrukturdaten weiterhin nicht. Eine Put-Call-Ratio von 0,77 bei wenig Kauflust nach 20:00h definiert üblicherweise keinen bullischen Trend. Zudem schwebt das Damoklesschwert steigender Zinsen weiterhin über den Märkten. Trotz einer starken Marktphase zwischen 15:30h und 18:00h wurde gestern ein 90%-Aufwärtstag klar verfehlt.

Wir bleiben bei unserer bearishen Einschätzung für die Aktienmärkte. Der Stopp Loss verbleibt bei 1.670 Punkten im S&P 500 auf Schlusskursbasis.

-----

### **Absacker**

China denkt über teilweise Freigabe des Yuan-Wechselkurses nach.

<http://tinyurl.com/l7ctuyk>

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.