

Marktübersicht

21.06.2010 – 26.06.2010 (Nr. 26/10)

Schuldenfinanziertes Wachstum vs. wachstumsfinanzierter Schuldenabbau.

Nun prallen sie also in Toronto frontal aufeinander, der europäische und der us-amerikanische Weg aus der Solvenzkrise. Beide haben unterschiedliche Auffassungen über die hohe Kunst der nachhaltigen Genese von Wohlstand, Wachstum und Stabilität. Die USA steht mit ihrer Auffassung eines kreditfinanzierten Wachstums mehr und mehr isoliert da. Die meisten Industrieländer arbeiten indes an Plänen zur Konsolidierung der Haushalte; besonders von der Solvenzkrise betroffene Staaten, wie z. B. Estland und Irland, haben sogar schon konkrete Maßnahmen zur Rückführung der Schuldenlast eingeleitet. In Kerneuropa müssen die Unternehmen nun wieder allein am Markt bestehen und beweisen, dass ihre Produkte und Dienstleistungen nachgefragt werden. In den USA melden sich dagegen die üblichen medialen Lichtgestalten im Gewandt von Ökonomen

mit der Forderung neuer Konjunkturprogramme zu Worte. Dort scheint man sich Japan zum Vorbild zu nehmen, dass trotz erdrückender Schuldenlast regelmäßig Konjunkturprogramme auflegt und trotzdem auf wundersame Weise immer noch das Vertrauen der Anleger genießt. Die Tatsache, dass sich Europa als Ganzes auf den Konsolidierungspfad begeben hat, wird von den Finanzmärkten positiv bewertet. Die Gemeinschaftswährung stabilisiert sich und die Aktienmärkte bauen ganz allmählich gegenüber den USA eine innere Stärke auf. Stirnrunzeln verursacht die Entwicklung der Staatsanleihen der Randstaaten der Eurozone. Entgegen aller Beteuerungen "glaubt" der Markt offenbar immer noch an eine Staatspleite.

		Trend		aktueller	Seite			Trend		aktueller	Seite
		strategisch	taktisch	Impuls		strategisch	taktisch	Impuls			
Themen der Woche						Amerika	S & P 100	→ ↘		8 %	3
		AGCO			4	Amerika	S & P 500	→ ↘		8 %	
						Amerika	Russell 2000	→ ↘		9 %	3
		Caltex			6	Amerika	Nasdaq	→ ↘		7 %	
						Amerika	TSX(Kanada)	→ ↘		2 %	
						Amerika	Bovespa(Bras.)	→ ↗		6 %	2
Europa	EuroStoxx	→	↘		8 %	Asien	Apex	→ ↘		2 %	
	CAC (F)	→	↘		8 %		Nikkei (J)	→ ↘		10 %	
	IBEX (ES)	↘	↘		18 %		Kospi (Korea)	↗ ↗		1 %	
	SMI (CH)	→	↘		7 %		HSI(HK)	→ ↗		9 %	
	DAX	↗	↘		3 %		SSE(China)	↘ ↗		26 %	
	ATX (A)	→	↘		12 %		Sensex(Indien)	↗ ↗		1 %	
	CeCe	→	↘		14 %		ASX (AU)	→ ↘		6 %	
Rohstoffe	Bund-Future	↗	↘			UBS Commodity I.	↗ ↗		9 %		
	USD/EUR	→	↘			Agrarrohstoffe	→ ↗		14 %		
	USD/AUD	→	↘			Industriemetalle	↗ ↗		23 %		
	Edelmetalle	↗	↗		1 %	Öl	↗ ↗		25 %		

Veränderungen gegenüber der Vorwoche sind farbig dargestellt.

rote Pfeile weisen auf eine Korrektur nach unten, blaue Pfeile auf eine Korrektur nach oben hin.

aktueller Impuls: Veränderungen seit dem Low der letzten Korrektur bzw. seit dem letzten Verlaufshoch;

Trend (strategisch) reflektiert den Trend des Marktes auf der Basis eines Wochencharts;

Trend (taktisch) gibt die Handelsrichtung auf der Basis eines Tagescharts wieder.

Sektorübersicht

GICS-Sektoren	USA		Australien		Singapore		Europa		Stoxx-Sektoren
	strat.	takt.	strat.	takt.	strat.	takt.	strat.	taktisch	
Materials	→	↘	→	↘	→	↘	→	↘	Chemie Grundstoffe Bau
Energy	→	↘	→	↘	→	↘	↘	↘	Gas & Öl
Financials	→	↘	→	↘	→	↘	→	↘	Banken Finanzdienstleister Versicherungen REIT's
Industry	→	↘	↘	↘	↗	↘	↗	↘	Industrie Automobile
Consumer Staples	→	↘	→	↘	→	↗	↗	↗	Konsum Nahrungsmittel
Consumer Discretionary	→	↘	→	↘	→	↘	↗	↘	Touristik Medien
Utilities	→	↘	→	↘	→	↘	→	↘	Versorger
Technology	→	↘	→	↘	→	↘	→	↘	Technologie
	↘	↘	→	↗	→	↗	→	↘	Telecoms
Health Care	→	↘	→	↘	↗	↘	↗	↘	Pharma

↗ Eingefärbte Felder zeigen eine Notierung auf Jahreshoch-Niveau an.

Eine Konsolidierungswoche liegt hinter uns. "Tendenz uneinheitlich".

Die in der letzten Woche an dieser Stelle besprochenen Probleme in Indien und Korea sind an den Aktienmärkten derzeit kein Thema. Obwohl der koreanische *KRW* weitere Schwäche aufbaut, notiert der *Kospi* in Schlagdistanz zum Jahreshoch. Der brasilianische Aktienmarkt hat sich erstmals seit Monaten dem Trend der Industrieländer entzogen und sich positiv aus dem Wochenhandel verabschiedet. Leider haben die Abgaben seit April die Charttechnik sehr eingetrübt, so dass sich aktuell noch kein Kaufsignal ableiten lässt.

Sehr interessant sind auch die Kursbewegungen in HongKong und Singapore. Während sich an der chinesischen Börse mit viel gutem Willen eine Bodenbildung abzeichnen könnte, haben die Stadtstaaten taktische Kaufsignale generiert, die in der vergangenen Woche kaum korrigiert wurden. Deutet sich hier ein neuer Impuls für die Aktienmärkte an?



Abbildung 1: Kursentwicklung der brasilianischen Bovespa

Der europäische und insbesondere der US-amerikanische Aktienmarkt tendierten schwach und gaben durchschnittlich um 3.5% ab. Am Freitag sahen wir bei den US-Nebenwerten im *Russell 2000* eine interessante Sonderentwicklung. Während die Standardwerte unverändert aus dem Handel gingen, legten die Nebenwerte fast 2% zu und schlossen zudem auf Tageshöchstkurs. Normalerweise sind der *S & P 100* und der *Russell 2000* ausgezeichnet korreliert. Steigt der eine, legt auch der andere zu und umgekehrt. Wenn nun die US-Nebenwerte die Entwicklung der asiatischen Werte nachzeichnen, könnte dies auch die oben postulierte These eines bevorstehenden Preisimpulses stützen. Die COT¹-Daten deuten ebenfalls einen Positionsaufbau der *Commercials* und *Large-Speculators* in die Kursschwäche hinein an. Zusätzlich tauschen die *Commercials* aktuell offenbar Schweizer Franken gegen den Euro aus (CHF: -5700, EUR: +6200)



Abbildung 2: Kursentwicklung der *Russell 2000* (oben) und des *S & P 100* (unten)

Die derzeitige Marktstimmung wird durch die folgende Randnotiz illustriert. Am Donnerstag berichtete *Reuters*, dass bei *BMW* und *Audi* die Werksferien verkürzt werden, weil die Auftragslage so gut ist. Die Börsianer achteten jedoch auf den Nachsatz: Das Management konnte oder wollte keine Prognose abgeben, wie lange dieser Zustand anhalten könnte. Unsicherheit ist derzeit Gift für die Notierungen: Innerhalb von 48 Stunden gaben Autoaktien europaweit um mehr als 5% ab.

Die fehlende Zuversicht in den weiteren Konjunkturverlauf ist die maßgebliche Triebfeder für Abgaben auf dem aktuellen Kursniveau der Aktien. Allen ist klar, dass ohne massive Liquiditätsspritzen der Notenbanken aus den USA, Japan und der Eurozone die Finanzmärkte längst ausgetrocknet wären. Diese fehlende Zuversicht sorgt vor dem Beginn der Urlaubszeit für ein Zurückfahren von Aktieninvestments bei Institutionellen Anlegern. Das Angebot trifft auf traditionell handelsschwache Sommer- und Fußball-WM-Tage und bewirkt nachrichtenlose Abgaben.

¹ Commitment of Traders; Wöchentliche Veröffentlichung der SEC zur Positionierung signifikanter Anlegergruppen in den USA

AGCO

Die *AGCO-Corporation* ist neben *Jon Deere* der weltweit größte Hersteller und Anbieter von Landmaschinen. Zum Gesamtangebot der *AGCO* gehören Traktoren, Mähdrescher, Futterernte- und Drillmaschinen, Düngestreuer sowie Bodenbearbeitungsgeräte. Im Vertrieb arbeitet das Unternehmen mit dem leistungsstärksten Vertriebsnetz der Branche zusammen – das sind mehr als 3.600 unabhängige Händler, Vertriebsstellen und Lizenzinhaber in über 140 Ländern der Welt.

Die Gesellschaft expandiert stark in Lateinamerika und Osteuropa.

Das Unternehmen ist ein *S & P 500* und *Nasdaq*-Wert.



Abbildung 3: Monatschart der AGCO

Der Langfristchart

- Im Langfristchart weist die Aktie neben ausgeprägten Phasen ohne nennenswerte Kursbewegungen (1999 – 2002, 2002 – 2006) zwischen 2006 und 2008 ein ausgeprägtes Trendverhalten auf.
- Im zweiten Halbjahr 2008 hat der Wert die gesamte Kursbewegung seit 2006 egalisiert.
- Im Jahr 2009 wurde die Abwärtsbewegung des Vorjahres exakt bis zum 38 % Fibonacci-Retracement-Level korrigiert
- Im ersten Halbjahr 2010 korrigierte die Aktie die Aufwärtsbewegung des Vorjahres.

Aus strategischer, charttechnischer Perspektive steht bei der *AGCO* im Juni 2010 vor einer Richtungsentscheidung. Entweder wird der Abwärtstrend aus dem Jahr 2008 wieder aufgenommen (Notierungen unterhalb des **Top 2002**) oder die Abgaben sind haben trendbestätigenden Charakter und die Bewegung des Vorjahrs wird weitergeführt.

Die Kursschwäche des ersten Halbjahrs 2010 hat einen fundamentalen Hintergrund: Die Umsätze des Unternehmens sind im ersten Quartal um 13 % gesunken und der Nettogewinn brach um 70 % gegenüber dem Vorjahr ein. Das Landmaschinengeschäft in Europa, dem Nahen Osten und Lateinamerika schwächelte. Erstaunlicherweise hatte dies kaum einen Effekt auf die Ertragssituation des Konkurrenten *Deere*.

Nähert man sich dem Wert aus der charttechnischen Perspektive und trägt den *RSIMA*-Indikator auf, dann zeigt die Aktie in den vergangenen zwölf Monaten ein interessantes Muster: Ein Low im Indikator läuft dem Preis-Low 2 - 3 Wochen voraus. Das Preis-Low selbst wird vom Indikator stets mit einem nur wenig ausgeprägtem Abfall begleitet.



Abbildung 4: Tageschart der AGCO und RSIMA-Indikator

Wenn sich am Preismuster für diesen Wert nichts geändert hat, sind die Chancen auf eine Trendphase für diesen Wert höher, als eine Fortsetzung des Abwärtstrends.

Ein letztes Puzzelstück liefert der direkte Vergleich zwischen dem Marktführer (*John Derre*) und der *AGCO* (Abb. 5). Man erkennt, dass die beiden Werte stets nur kurze Perioden auseinanderdriften. Seit Oktober 2009 performt die *AGCO* signifikant schlechter, als die *Derre*. Dieses Auseinanderlaufen kann gut fundamental begründet werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die beiden Kursverläufe wieder annähern, ist auch wegen der jetzt offenbar greifenden Restrukturierungsmaßnahmen bei der *AGCO* hoch.



Abbildung 5: Vergleich der Kursentwicklungen der Derre und der AGCO

Wir sind zum Juni-Verfall per Optionsausübung in den Besitz von *AGCO*-Aktien gekommen, die mit der aufgezeigten Perspektive wieder mit *CALL*-Optionen veroptioniert werden.

Caltex

Vor etwa einem Jahr (=> Marktanalyse Nr. 24/09) stellte ich an dieser Stelle die australische *Caltex* vor, eine 50 %ige Tochter der *Chevron*, die das größte Tankstellennetz in Australien betreibt. Damals generierte der Wert ein charttechnisches Kaufsignal, als sowohl die **Abwärtstrendbegrenzung** als auch das **Top aus dem September 2008** überwunden war. Hinzu kamen beinahe euphorische Nachrichten aus dem Unternehmen, das unmittelbar vor der Übernahme des Tankstellennetzes der australischen *EXXON* stand und sich vor einem Produktivitätssprung wähnte.

Der Markt misstraute dieser Einschätzung von Beginn an: die Notierungen gaben in den Wochen nach der Bekanntgabe der geplanten Übernahme stetig ab. Tatsächlich untersagte die australische Kartellaufsicht im Mai diesen Jahres die Bündelung des Tankstellennetzes.

Nun musste das *Caltex*-Management eingestehen, dass es zusätzlich unter den Währungsschwankungen und der Stärke des australischen Dollars gelitten hat. Die Erträge fielen 20 % geringer aus, als vom Markt erwartet. Dabei ist die *Caltex* attraktiv auf der Südhalbkugel positioniert. Sie unterhält Auslandsgesellschaften u.a. in Südafrika, Botswana, Ägypten, Singapur, Hongkong, Thailand, Korea, Philippinen, Laos, Vietnam, Pakistan, Sri Lanka, Neu Seeland. Wenn die Heimatwährung auch politisch gewollt zu den Stärksten auf Globus zählt, haben Unternehmen mit wesentlichen Auslandsaktivitäten natürlich schwer, ihre Gewinnziele in lokaler Währung zu erreichen.



Abbildung 6: Wochenchart der Caltex

Derzeit ist das Unternehmen entsprechend attraktiv bewertet. Es hat auf Jahres- und Dreijahressicht etwa 20 % seiner Marktkapitalisierung eingebüßt, schüttet eine stabile Dividende in Höhe von fast 3 % aus und wird mit einem KGV von 9 (KBV = 1) gehandelt. Einzig die Wachstumsperspektiven fehlen derzeit.

Das kann sich im attraktiven Verbreitungsgebiet des Unternehmens rasch ändern.

In der Vergangenheit war die Preisentwicklung der Aktie recht nahe an der Realität, es gab kaum Übertreibungsphasen. Deshalb kann ein Ausbruch aus dem im Chart eingezeichneten, sich zuspitzenden Dreiecks gut als Trigger für ein Kaufsignal herangezogen werden.

Disclaimer. Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind ausgeschlossen. Der Nachdruck, die Verwendung der Texte, die Veröffentlichung Vervielfältigung ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Autors gestattet.