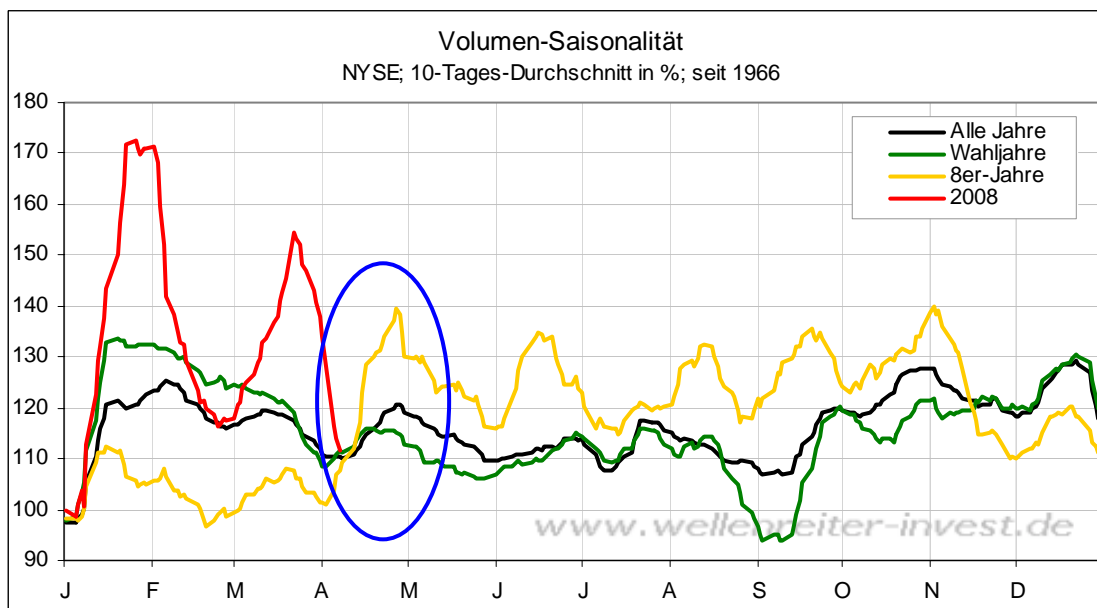


**Mittwoch, den 09. April 2008**

Das Volumen an der NYSE ist in den letzten Tagen deutlich zurückgegangen. Gestern wurden knapp 1,2 Mrd. Aktien gehandelt. Im Durchschnitt der letzten 10 Tage wurden 1,38 Mrd. gehandelte Aktien registriert. Diese geringen Werte sind Ausdruck einer abwartenden Haltung. Die Marktteilnehmer sind einerseits nicht bereit, sich in die seit Mitte März laufende Aufwärtsbewegung hineinzukaufen, andererseits weigern sie sich, den Markt massiv leerzuverkaufen, weil sie damit in der letzten Zeit schlechte Erfahrungen gemacht haben. Das Resultat ist der Stillstand.

Schaut man sich den Normalverlauf des Volumens in Wahljahren und 8er-Jahren an, so nimmt das Volumen üblicherweise im April deutlich zu (blauer Kreis).

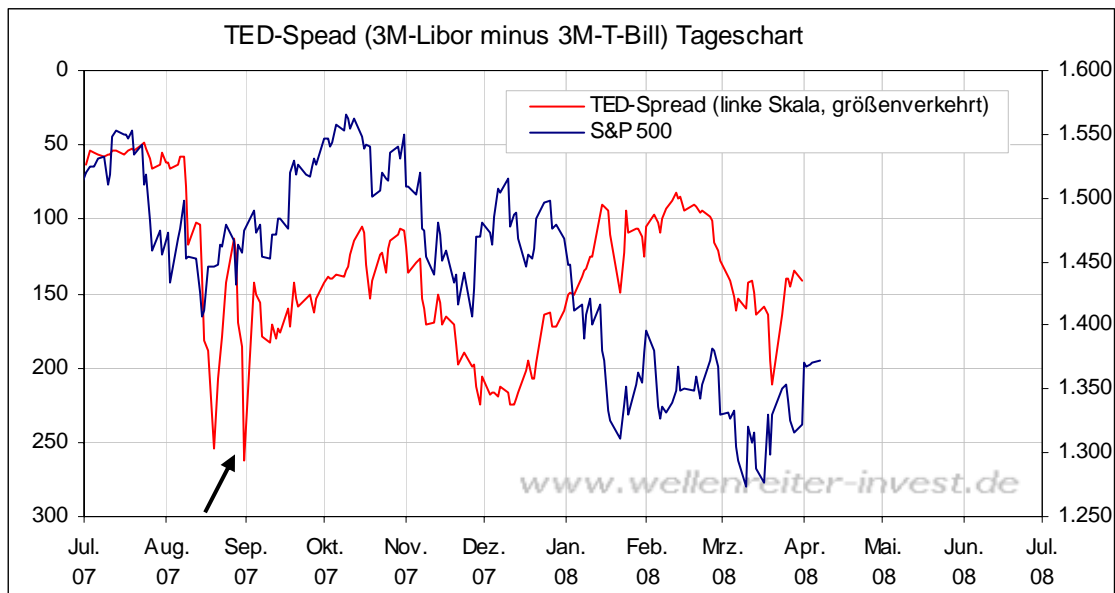


Dieser Chart gibt einen zusätzlichen Hinweis darauf, dass in den kommenden Tagen ein Richtungsentscheid stattfinden wird, der mit deutlich ansteigendem Volumen verbunden sein dürfte.

Neben dem Dollar/Yen und den Kreditderivate-Indizes (z.B. iTRAXX Europe) gilt in Fachkreisen der sogenannte „TED-Spread“ als wichtiger Risikoindikator. Wir möchten nachfolgend erläutern, was sich hinter dem TED-Spread verbirgt.

Der TED-Spread stellt nichts anderes als die Differenz zwischen den Zinssätzen zweier Komponenten dar, die an dieser Stelle wohlbekannt sein dürften: Dem Zinssatz für den US-Drei-Monats-Libor und denjenigen für US-Drei-Monats-T-Bills („Drei-Monats-Gelder“). Normalerweise beträgt die Spanne zwischen den beiden Zinssätzen um die 50 Basispunkte (0,5 Prozentpunkte). Dieser Aufschlag für den Drei-Monats-Libor erscheint deshalb gerechtfertigt, weil die Drei-Monats-T-Bills – im Gegensatz zum Drei-Monats-Libor – eine von der US-Regierung besicherte und somit risikofreie Anlagenklasse darstellen. Je höher die Differenz des Zinssatzes für den Libor im Vergleich zu den T-Bills, desto größer schätzen die Marktteilnehmer die Risiken ein.

Eine weitere Erklärung findet sich in auf der englischsprachigen Seite von Wikipedia: [http://en.wikipedia.org/wiki/TED\\_spread](http://en.wikipedia.org/wiki/TED_spread) Dort wird davon ausgegangen, dass der TED-Spread eine Messung der Liquiditätsströme ist und den Kapitalfluss von US-Dollar in und aus den USA darstellt. Hier der Chart mit dem TED-Spread seit Juli 2007.

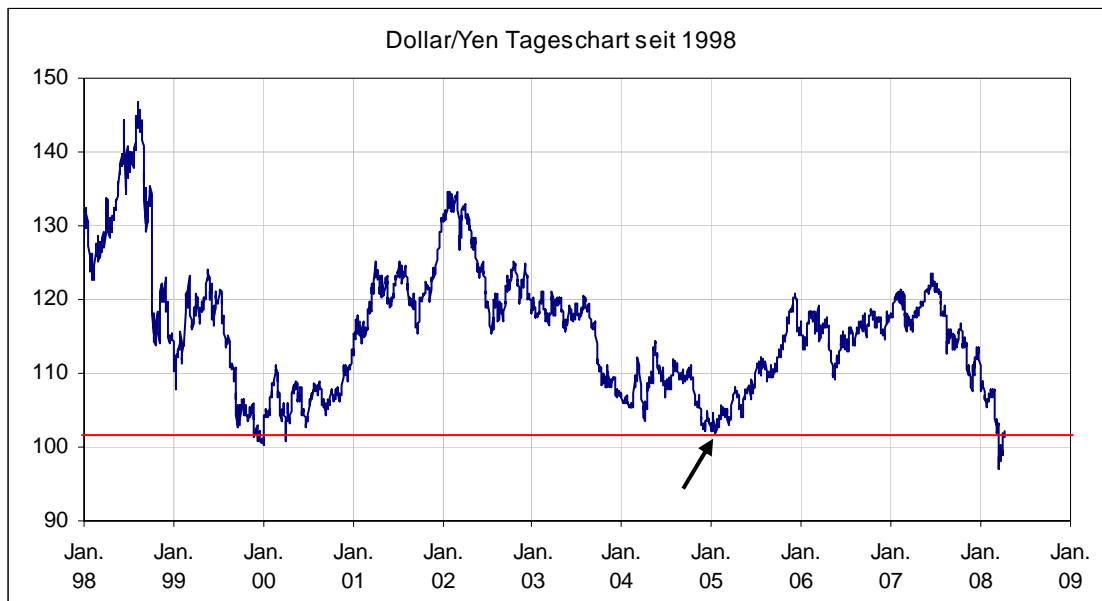


Auf dem Chart ist zusätzlich der S&P 500 abgetragen. Man erkennt, dass der maximale Spread (=maximales Risiko) im August 2007 erreicht wurde. Anschließend bewegten sich TED-Spread und S&P 500 weitgehend parallel. Eine größere Divergenz entstand im Januar, als sich der Spread verringerte, aber der S&P dennoch deutlich fiel. Aktuell bewegt sich der TED-Spread in der Mitte seiner seit Juli 2007 gültigen Handelsspanne.

Ein Anstieg des Zinssatzes für die Drei-Monats-T-Bills (aktuell bei 1,35%) bei einem gleichzeitigen Rückgang des Drei-Monats-Libors (aktuell bei 2,71%) würde die Marktrisiken verringern. Wir werden den TED-Spread weiter im Auge behalten.

-----

Der Dollar/Yen kämpft derzeit um die Marke von 102,50 (rote Linie).



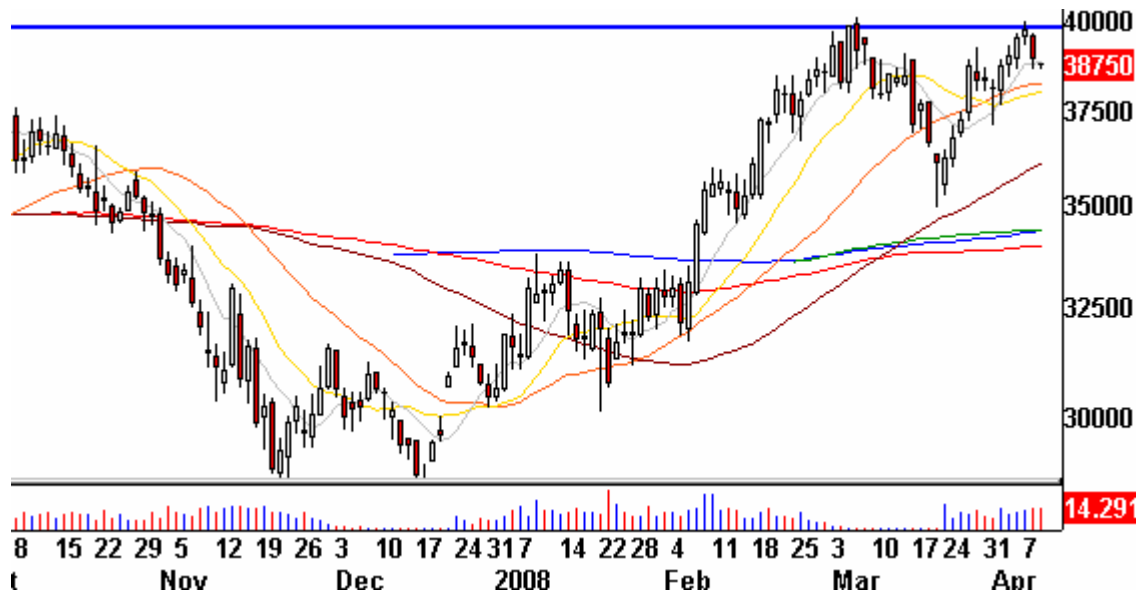
Diese Marke bedeutete das Tief der Abwärtsbewegung der Jahre 2002 bis 2005 (siehe Pfeil).

Der Dollar/Yen gilt als Liquiditäts- und Risiko-Barometer. Ein steigender Dollar/Yen signalisierte in der Vergangenheit, dass die Marktteilnehmer bereit waren, Carry Trades und damit höhere Risiken einzugehen. Jetzt, da sich die nominalen Drei-Monats-Zinssätze für die USA (Drei-Monats-T-Bills; siehe obigen Artikel) mit 1,35% und für Japan mit 0,58% deutlich aufeinander zu bewegt haben, werden sich die Anleger fragen, ob eine Finanzierung in Yen noch gerechtfertigt erscheint. Die seit Ende der 90er Jahre gültige Signalwirkung des Dollar/Yen für den US-Aktienmarkt stellen wir derzeit nicht in Frage. Dennoch ist klar, dass eine solche Relation nicht auf ewige Zeiten festgeschrieben ist.

-----

Der Kupferpreis gilt zu Recht als eines der besten Inflationsbarometer der Finanzwelt. Zudem hat Kupfer in den vergangenen Jahrzehnten in Rezessionen jeweils deutliche Einbußen verzeichnen müssen. Insofern schauen wir uns den Kupferchart derzeit mit großer Neugier an.

## Kupfer Tageschart



Man erkennt, dass sich Kupfer nahe seinem Jahreshoch und damit auch nahe seinem Allzeithoch bewegt. Sollte der Kupferpreis nach oben ausbrechen, würde deutlich, dass sich das Thema Inflation so bald nicht erledigt. Wir werden hier weiter genau hinschauen.

-----

Freikarten für die Invest 2008, die vom 11. – 13. April (kommendes Wochenende) in Stuttgart stattfindet, gibt es unter [www.messe-stuttgart.de/invest/gutschein](http://www.messe-stuttgart.de/invest/gutschein)  
Einfach nur den Aktions-Code 2128 eingeben, das Formular ausfüllen, die E-Mail-Bestätigung ausdrucken und mitnehmen.

Wer möchte, kann mich auf der Messe am Samstag, den 12. April am Stand von BörseGo treffen. Ich halte dort von 13:15h – 13:45h einen Vortrag zur aktuellen Marktsituation.

-----

Zu den Märkten.

1,19 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 457 Mio., das Abwärtsvolumen 730 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 39% vom Gesamtvolumen; 37 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.576 Punkten um 36 Zähler niedriger (-0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.366 Punkten um 7 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.348 Punkten um 16 Punkte (-0,7%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,8%.

Der Transport-Index endete bei 4.978 Punkten (-0,2%).

Größte Gewinner: Versorger, Öl-Service; Größte Verlierer: Hausbau, Banken

Der T-Bond Future endete bei 118,08 Punkten (118,11).

Crude Öl notiert aktuell bei 108,74 (108,86) und Erdgas bei 9,82 Dollar (9,77).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 72,62 Punkten (72,38)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 916 Dollar/Unze (923). Gold in Euro bei 585.

Silber befindet sich bei 17,73 Dollar (17,94).

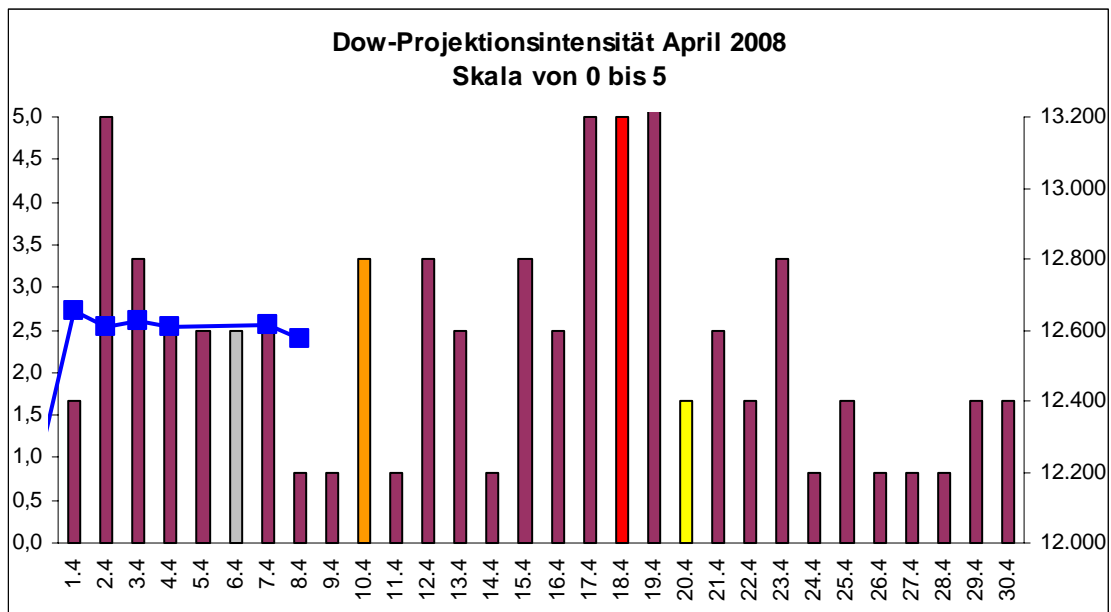
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,5% auf 445 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 183 Punkten. Newmont Mining gewann 2 Cent und endete bei 46,56 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,3% auf 22,36 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,03 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,14. Die Equity-PCR endete bei 0,90. Die OEX-PCR endete bei 1,49. Der ISE schloss mit 105.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

-----

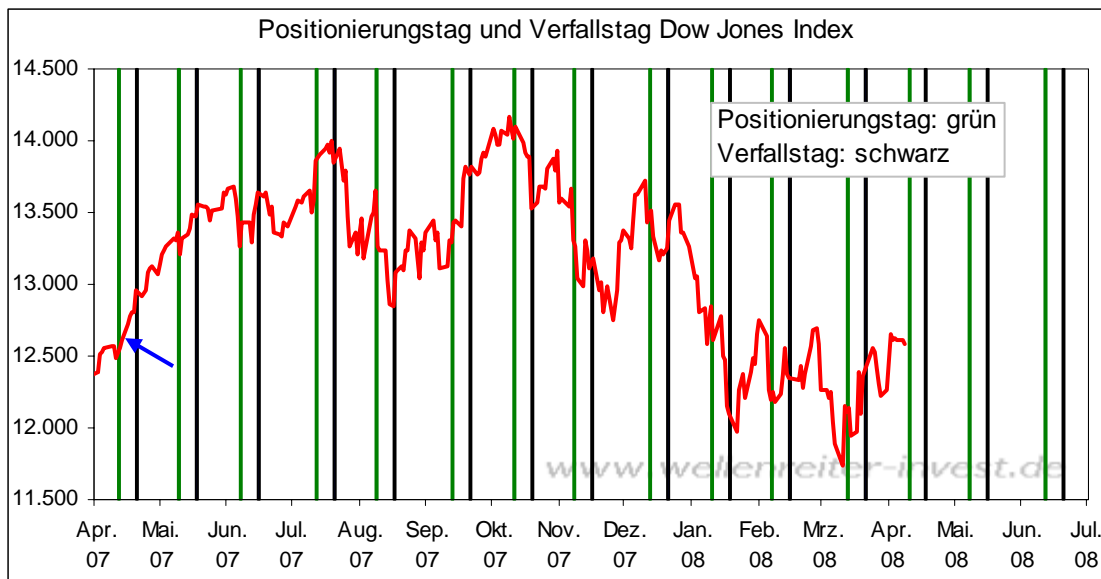
Wichtige Zeitprojektionstage für den April: 2.4., 17.-19.4.



*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

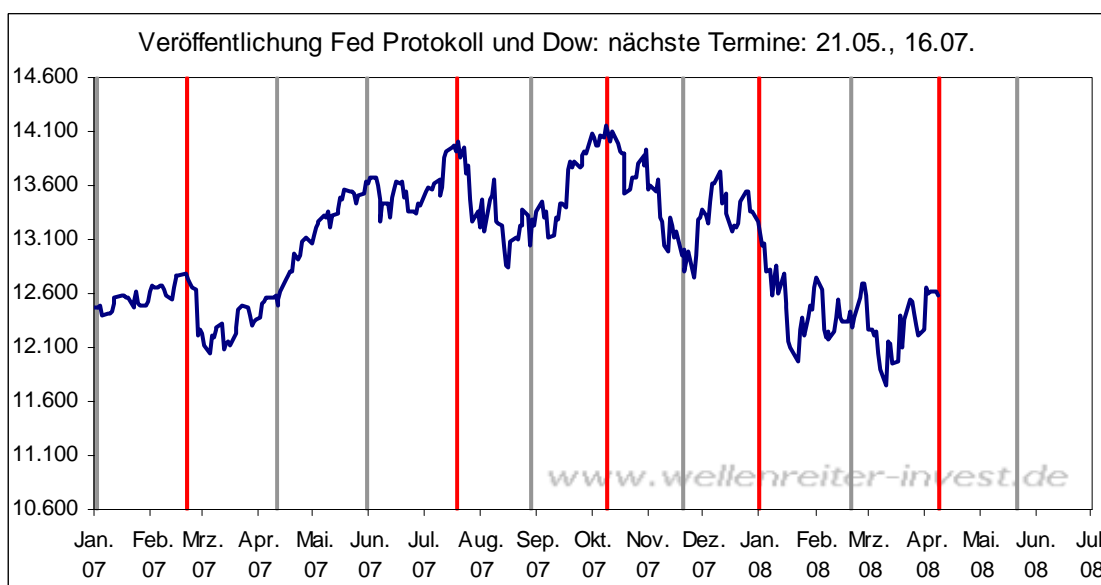
Auch gestern fand die Auflösung der Seitwärtsrange nicht statt. Das Handelsvolumen wird immer geringer. Jeder wartet ab und schaut auf den anderen. Die Gewinnssaison beginnt in den kommenden Tagen und da möchte man nicht vorschnell agieren. Hinzu kommt, dass die kommende Woche eine Verfallswoche ist. Verfallswochen verlaufen üblicherweise volatil. Die April-Verfallswoche hat einen positiven Bias. Selbst in den Bärenmarkt Jahren 2001, 2002 und 2003 verlief sie jeweils positiv. Das Rezessionsjahr 1990 brachte jedoch eine negative April-Verfallswoche. Die Positionierung für die Verfallswoche erfolgt in diesen Tagen.

Auf dem nächsten Chart lässt sich die Entwicklung des Dow Jones Index zwischen dem Positionierungstag (wir nehmen den Donnerstag vor Beginn der Verfallswoche als Positionierungstag an) und dem Verfallstag (Freitag der Verfallswoche) der vergangenen 15 Monate ablesen.



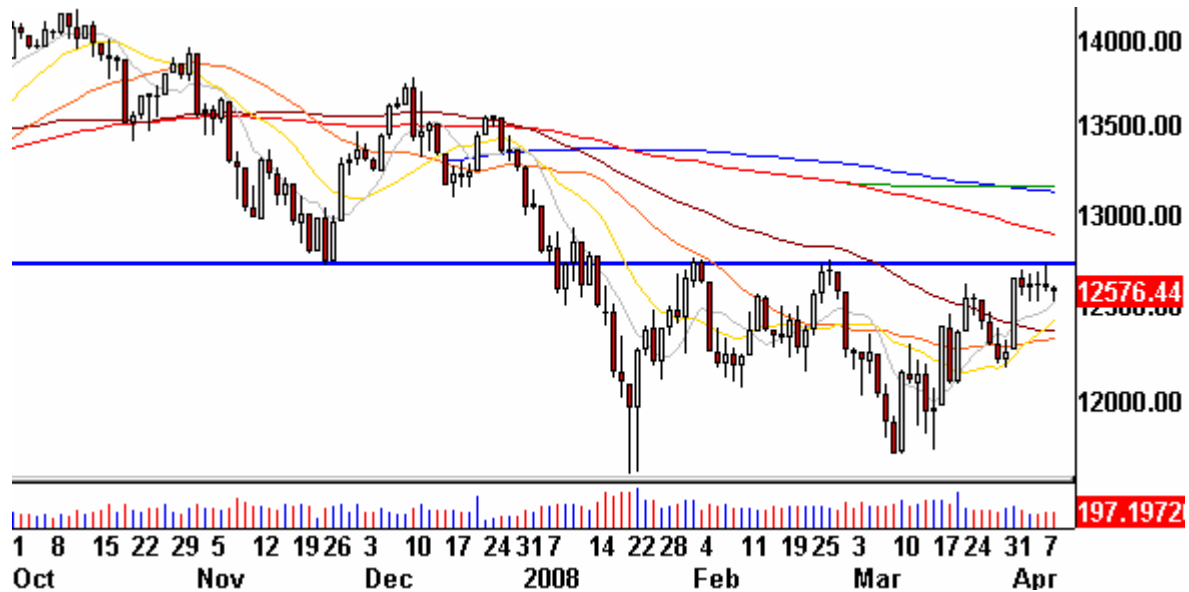
Man erkennt, dass diese Periode im April 2007 sehr positiv verlief (blauer Pfeil). Die jüngste Verfallswoche vom März verlief ebenfalls positiv. Verfallswochen sind häufig von Trendbewegungen gekennzeichnet. Wir erwarten für die April-Verfallswoche nichts anderes.

Gestern wurde das Protokoll der letzten Fed-Sitzung veröffentlicht. Im Februar, Juli und Oktober 2007 bedeuteten diese Termine Hochpunkte, genauso wie im Januar 2008 die Abwärtsbewegung mit einem Fed-Protokoll eingeleitet wurde.



An der Ausgangssituation für den Dow Jones Index hat sich nichts geändert. Die Marke von 12.700 Punkten bleibt die wichtige Marke schlechthin. Sie muss überwunden werden, damit sich die Mitte März begonnene Aufwärtsbewegung fortsetzen kann.

## Dow Jones Index Tageschart



Wir schrieben gestern: „Die Märkte benötigen dringend Käufe auch nach 20:00h, damit die Aufwärtsbewegung aufrecht erhalten werden kann.“ Ab 20:25h kamen tatsächlich einige Käufer ins Spiel, die die US-Indizes – bei allerdings geringem Volumen – nach oben schoben. Dies war ein erster Ansatz, der sich heute fortsetzen müsste. Zudem muss der Dollar/Yen die Marke von 102,50 nach oben durchbrechen, damit sich die Aufwärtsbewegung fortsetzen kann. Heute früh schwächelt der Dollar/Yen und bewegt sich bei 102,30.

Solange die aktuelle Konsolidierung das März-Hoch von 12.530 Punkten im Dow Jones Index nicht verletzt, belassen wir unsere Einschätzung für die Aktienmärkte auf bullisch. Die Positionierung für die Verfallswoche wird einen baldigen Richtungsentscheid erzwingen.

-----

### Absacker

#### „Politische Spannungen zeigen sich in 2008 wieder stärker

Kaum jemand erwartet politische Spannungen oder Terrorismus für das Jahr 2008. Unter antizyklischen Gesichtspunkten ist dies negativ. Wirtschaftlich schwierige Phasen bringen meist Spannungen mit sich.“

So lautet eine unserer Thesen, die wir in unserem Jahresausblick für 2008 nannten. Für uns ist diese These nach wie vor plausibel. In diesem Jahr tut sich geopolitisch einiges:

Russland wird mit Medwedew einen neuen Präsidenten erhalten. Dieser ist auf hoher politischer Bühne unerfahren. Zudem dürfte er sich gegenüber Putin beweisen wollen. Das ist eine Situation mit potentiell negativer Sprengkraft.

Die USA werden im November einen neuen Präsidenten (oder eine Präsidentin) wählen. Auch hier dürfte auf internationalem Parkett zunächst die Suche nach dem eigenen Stil beginnen, sodass potentielle Ausrutscher programmiert sind.

Die chinesische Führung betrachtet sich als das Dach der Welt. Die jahrzehntelange - selbst so gesehene – Aufbauleistung wird durch die Ausrichtung der olympischen Spiele gekrönt. Nichts kann, ja nichts darf diese Krönung kaputt machen. Kein Tibet, keine Demonstranten, kein Dissident, kein Bürgerkrieg. China hat nach den USA das zweithöchste BIP der Welt. China fühlt sich derzeit im Weltgefüge nicht standesgemäß dargestellt. Nach dem wirtschaftlichen Durchbruch muss – nach deren Lesart - jetzt auch der politische Durchbruch kommen. Nicht vor den olympischen Spielen (man will ja ein netter Gastgeber sein), aber danach. Ich bin mir sicher, dass die Ausrichtung der olympischen Spiele von 1936 die damalige deutsche Führung emotional „aufgeblasen“ und in ihren Zielen verstärkt hat. Ich möchte keinesfalls behaupten, dass China vor einem ähnlichen Weg steht. Jedoch dürften die politischen Spitzenebenen Russlands und der USA sich in den kommenden Jahren noch umschaun, wenn es um Forderungen aus China im Rahmen der zukünftigen Weltpolitik geht.

Wirtschaftliche schwierige Situationen bringen meist Spannungen mit sich. Dieser Satz gilt uneingeschränkt. Der Weltrealzins tendiert gegen Null. Eine weltweite wirtschaftliche Abkühlung erscheint unvermeidbar. In einem solchen Klima werden Medwedew und sein US-Pendant ihre ersten politischen Schritte gehen. Fehlritte werden unvermeidlich sein. Man kann nur hoffen, dass sich diese Fehlritte nicht an entscheidenden Nahtstellen der Welt negativ auswirken.

Ich habe neulich das Buch „Kampf der Kulturen“, das Samuel P. Huntington im Jahr 1996 schrieb, wieder in die Hand genommen. Huntington sagte vor 12 Jahren richtigerweise den Aufstieg Chinas voraus und schildert ab Seite 369 das chinesische Selbstverständnis. Hoffen wir, dass China in der Lage ist, sein Selbstverständnis so zu finden, dass die globalen Mächte dieser Welt damit gut leben können.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). 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.