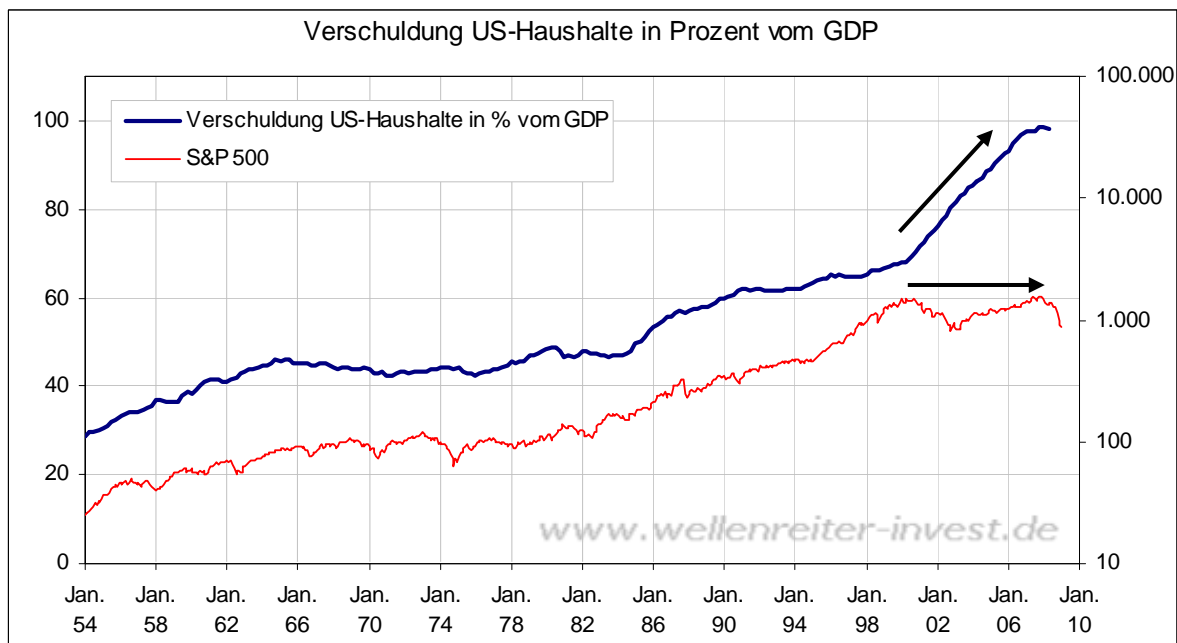


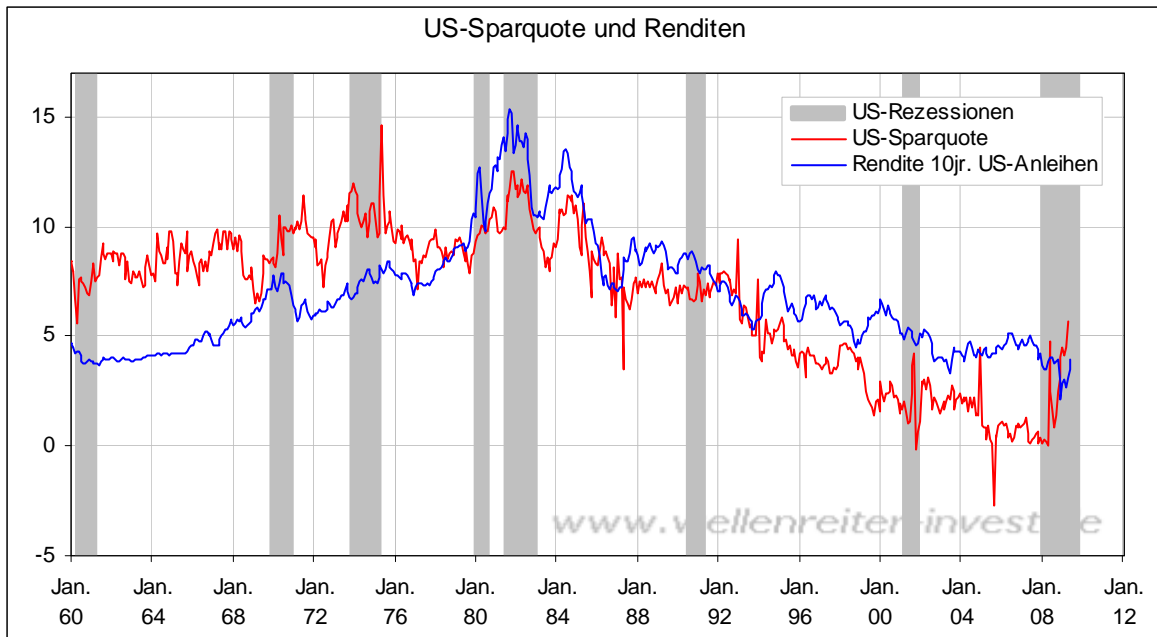
Freitag, den 12. Juni 2009

Die Verschuldung der US-Haushalte in Prozent vom US-BIP beträgt fast 100 Prozent. Der starke Anstieg der Verschuldung in dieser Dekade - und damit das Öffnen der Schere zwischen Verschuldung und Aktienmarktentwicklung (siehe Pfeile) – fällt auf.



Das „Deleveraging“ der privaten Haushalte dürfte in den Kinderschuhen stecken und daher zu einer längerfristigen Belastung für die Entwicklung der Wirtschaft werden. Wie erfolgt das Zurückfahren der Verschuldung? Ein Weg ist die Erhöhung der Sparquote.

Der Sparquote der US-Haushalte (in Prozent vom verfügbaren Einkommen) betrug im April 5,4 Prozent (nächster Chart).



Der Chart zeigt einen interessanten – und logischen – Zusammenhang. Seit Anfang der 80er Jahren fielen die Renditen und somit auch die Kreditzinsen. Gleichzeitig wurde Sparen immer unattraktiver. Von dieser Konstellation gelockt lebten immer mehr US-Bürger auf Pump. Ein eigenes Haus schien auch für den Teil der Bevölkerung, der sich normalerweise ein Haus nicht leisten kann, erschwinglich zu sein. Zwischenzeitlich war die US-Sparquote sogar negativ.

Parallel zum Anstieg der Sparquote – und damit dem Abbau der Verschuldung der Privathaushalte – steigen die Renditen. Gemäß unserem 30-Jahres-Zinszyklus .....



...sind in den kommenden 30 Jahren eher steigende Zinsen zu erwarten (auch wenn ich die Bodenbildung noch nicht für abgeschlossen halte). Dies bedeutet für die kommenden 30 Jahre eine tendenziell eher steigende Sparrate der US-Verbraucher. Dies wiederum hat zur Folge, dass zusätzliche Impulse aus dem Kreditgeschäft für den Konsum weitestgehend nicht zu erwarten sind.

Derzeit wird viel von einer Normalisierung der Märkte gesprochen. Wenn damit auch eine Normalisierung des Verhaltens des US-Verbrauchers (im Sinne des Verhaltens der vergangenen Jahre) gemeint sein sollte, dann treten wir dieser Ansicht entgegen. Eine dauerhaft erhöhte Sparquote des US-Konsumenten passt nicht zu einer Wiederbelebung des Konsumrausches.

Auch kurzfristig fällt auf, dass der US-Einzelhandelsindex relative Schwäche zum Gesamtmarkt zeigt.

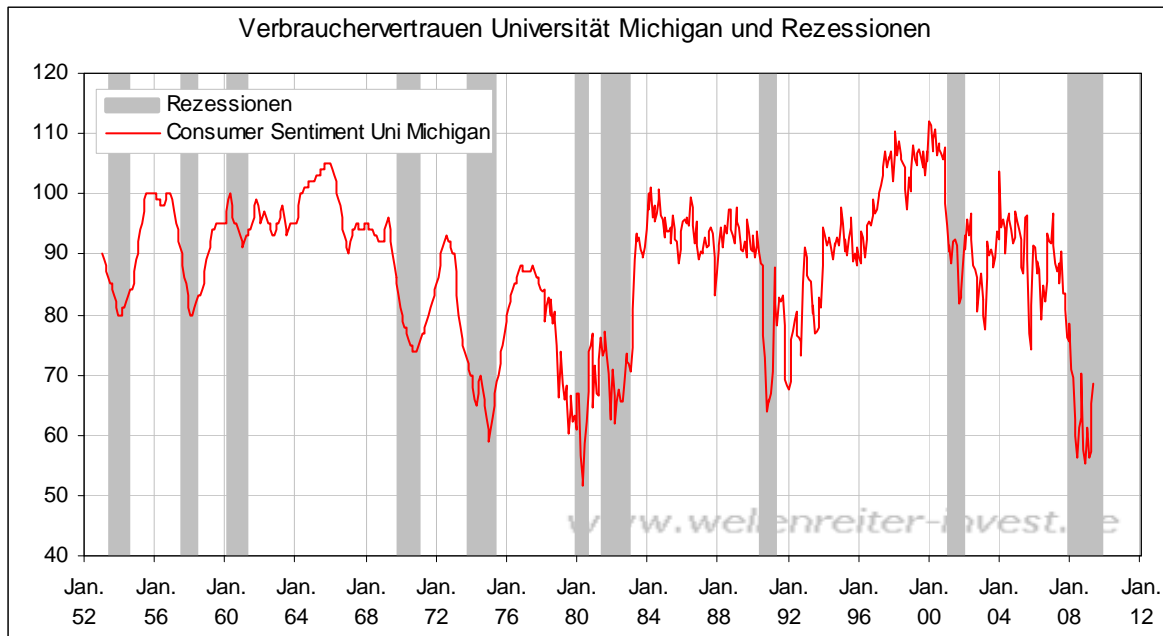


Fazit: Die Finanzkrise dürfte für die Konsumgewohnheiten des US-Verbrauchers eine langfristige Zäsur darstellen: Die Sparquote dürfte sich dauerhaft erhöhen. Da der Konsum 70% des US-GDPs ausmacht, sollten die veränderten Verbrauchergewohnheiten bei zukünftigen BIP-Projektionen Beachtung finden.

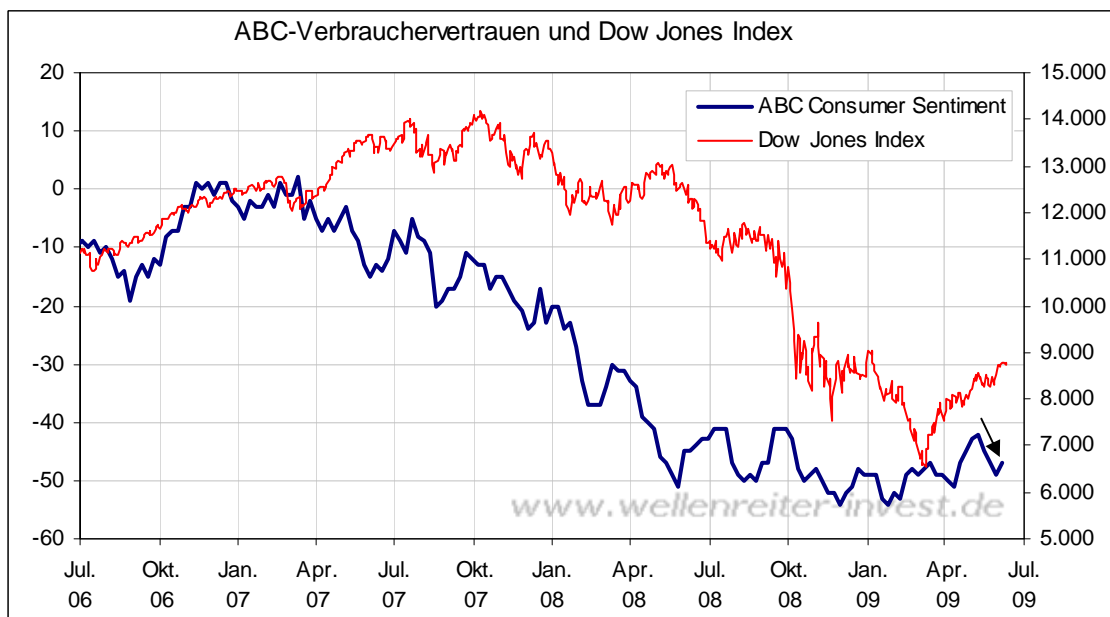
Übrigens: In den 60er und 70er Jahren bewegte sich die Sparquote meist zwischen 7 und 10 Prozent. Dennoch waren die Wachstumsraten insgesamt höher als in den 90er und 00er Jahren. Deshalb gilt an dieser Stelle die These: Solange sich die Sparquote in einer Übergangsphase von niedrig zu normal (damit meinen wir das Niveau der 60 und 70er Jahre) befindet, dürfte das US-BIP darunter leiden. Ist dieses Niveau erst einmal erreicht, dürften die negativen Auswirkungen geringer werden.

-----

Heute wird der vorläufige Wert für das Verbrauchervertrauen der Uni Michigan für den Juni veröffentlicht. Zuletzt betrug der Wert 68,7. Seit Februar steigt das Verbrauchervertrauen der Uni Michigan ununterbrochen.



Das wöchentlich gemessene ABC-Verbrauchervertrauen steigt seit Mitte Januar. Zuletzt kam es jedoch zu einem Rückschlag (siehe Pfeil), der sich in den Zahlen der Uni Michigan bisher nicht wiederfindet.

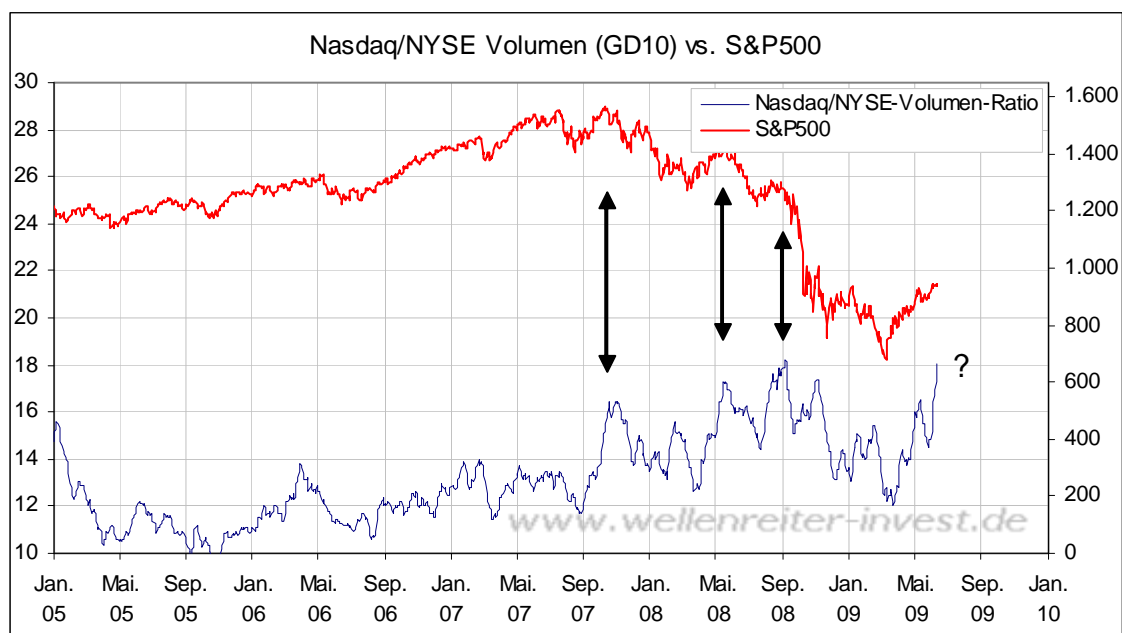


Nimmt man hinzu, dass sich der Ölpreis mit 72 US-Dollar auf einem Jahreshoch befindet und gleichzeitig der Zinssatz für 30jährige US-Hypotheken in den vergangenen beiden Wochen drastisch gestiegen ist (laut Freddie Mac von 4,9% auf jetzt 5,6% - einer der größten jemals notierten Zwei-Wochen-Sprünge), dann sind Zweifel an einem weiteren Anstieg des US-Verbrauchervertrauens angebracht.

Normalerweise reagieren Aktienmärkte kaum auf die Bekanntgabe von Verbrauchervertrauensdaten. Vor drei Wochen - am 26. Mai - war das anders. Damals gab das Conference Board einen überraschenden Anstieg des Verbrauchervertrauens bekannt, und parallel dazu schossen die Futures in die Höhe. Der Dow Jones Index beendete den Tag mit einem Plus von 196 Punkten. Die aktuellen Daten der Uni Michigan werden heute um 15:55h bekannt gegeben. Hier ist aus unserer Sicht das Potential für eine negative Überraschung gegeben.

-----

Das NYSE-Volumen entwickelt sich weiter unterdurchschnittlich; das Volumen an der Nasdaq bleibt jedoch stabil (es zog in den letzten Tagen sogar an). Das bedeutet, dass die Nasdaq/NYSE-Volumen-Ratio auf einen Stand wie im September 2008 gestiegen ist.



Zwar ist der Aufwärtstrend der Ratio intakt, aber der Wert ist bereits ungewöhnlich hoch. Deshalb erwarten wir in Kürze eine obere Umkehr der Ratio. Eine solche Umkehr hätte negative Konsequenzen für die Aktienmärkte.

-----

Zu den Märkten.

1,2 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 774 Mio., das Abwärtsvolumen 405 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 65% vom Gesamtvolumen. 16 neue Hochs standen 2 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.771 Punkten um 32 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 945 Punkten um 6 Zähler höher (+0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.863 Punkten um 9 Punkte (+0,5%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 1,2%.

Der Transport-Index endete bei 3.400 Punkten (+0,3%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Banken, Biotech; Größte Verlierer: Hausbau, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 113,18 Punkten (112,22).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,10 Punkten (80,44).

Crude Öl notiert aktuell bei 72,38 (70,10) und Erdgas bei 3,91 Dollar (3,72).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 955 Dollar/Unze (956). Gold in Euro ist bei 676.

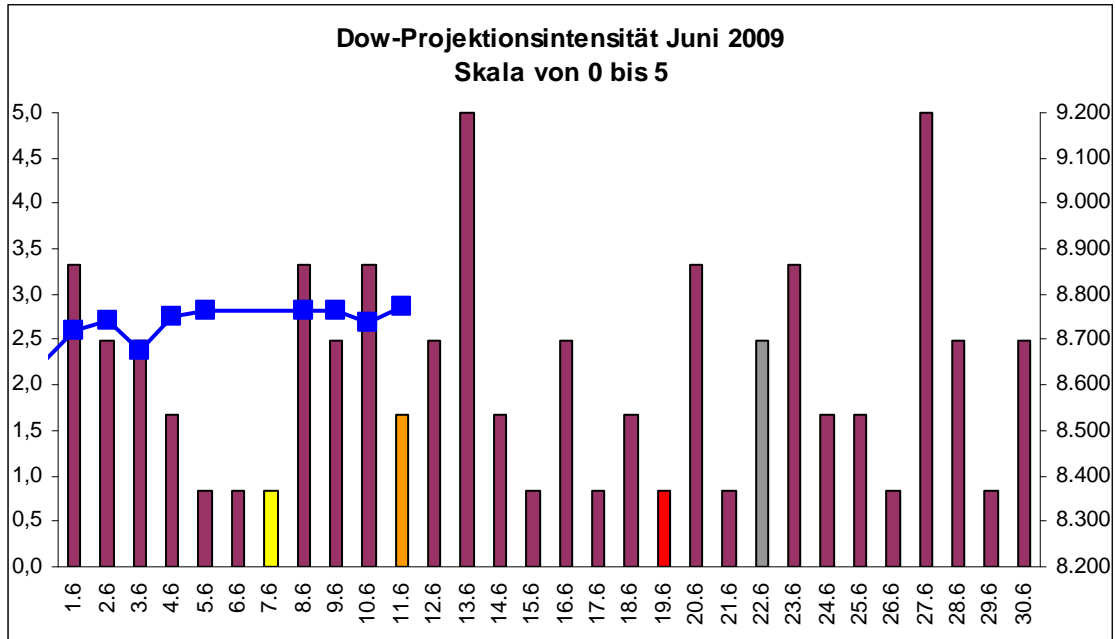
Silber befindet sich bei 15,35 Dollar (15,25).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,2% auf 361 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 150 Punkten. Newmont Mining verlor 34 Cent und endete bei 44,11 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,2% auf 28,11 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 29,73 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,77. Die Equity-PCR endete bei 0,55. Die OEX-PCR endete bei 1,48. Der ISE schloss mit 125.

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.

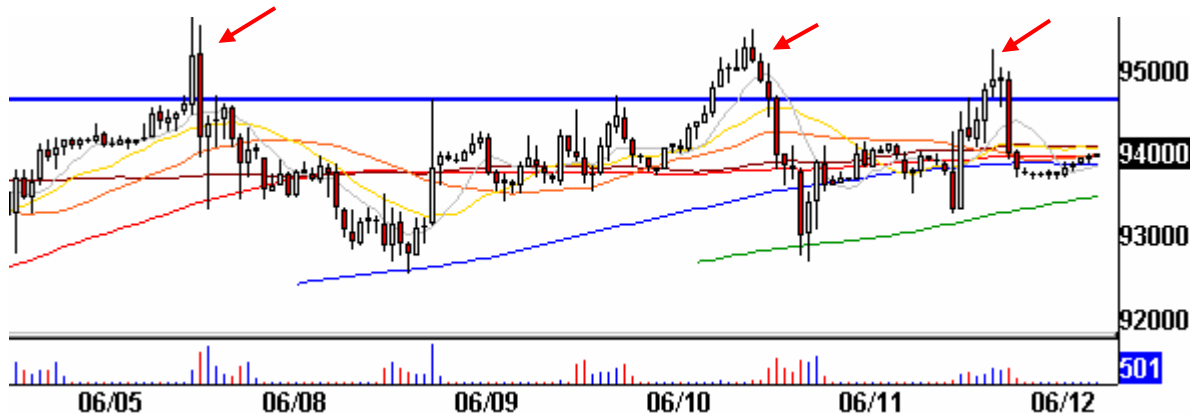
-----  
Zeitprojektionstage: 13.06., 27.06.



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

Gestern wurde zum dritten Mal innerhalb von fünf Handelstagen ein Ausbruch über die Marke von 645 Punkten im S&P 500 Future abverkauft.

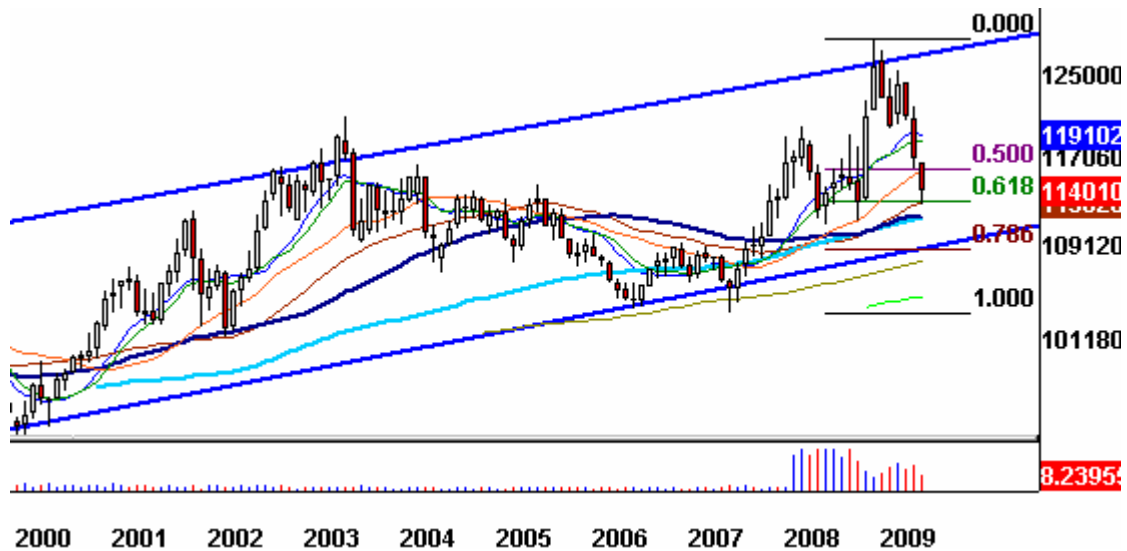
### S&P 500 Future 60min Chart



Die Kraft für einen Ausbruch war bisher nicht vorhanden. Es wäre gegen „alle Regeln der Kunst“ gewesen, wenn ein Ausbruch mit einem Volumen von nur 1,2 Mrd. gehandelten Aktien erfolgreich verlaufen wäre. Es benötigt dafür einen Katalysator, der dafür sorgt, dass der Markt im Volumen ertrinkt und es zu einer Kaufpanik kommt. Ob die heutigen Verbrauchervertrauensdaten diesen positiven Katalysator bilden können, haben wir weiter vorn bereits bezweifelt. Eher ist das Gegenteil der Fall.

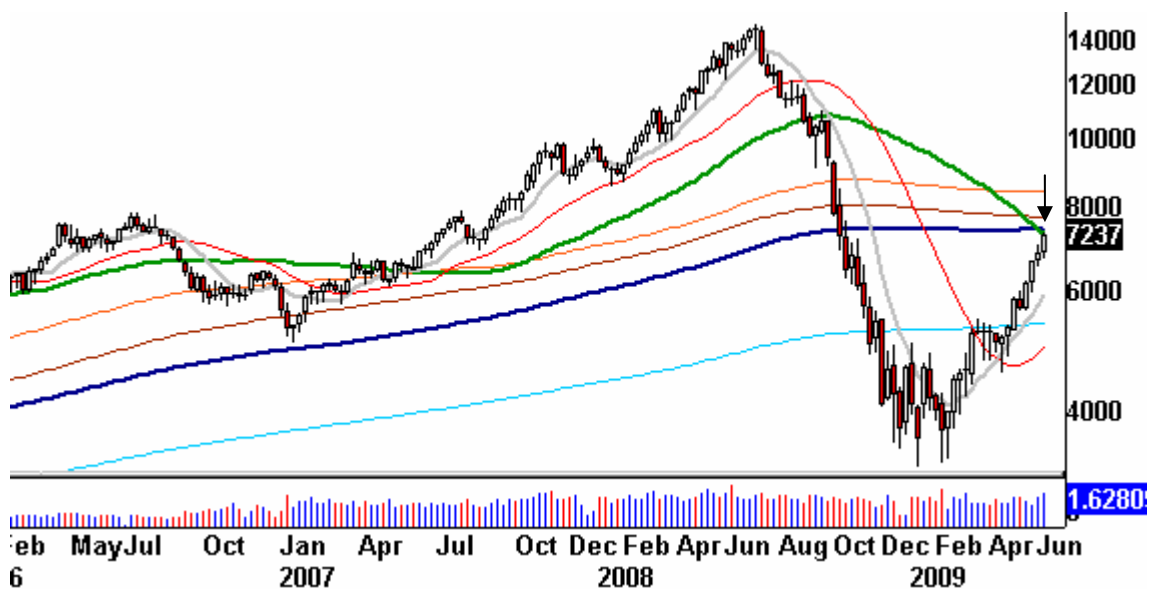
Gestern erfolgte eine Umschichtung in Anleihen (die 10jährigen reagierten von ihrem 61,8%-Retracement; siehe folgender Chart).

### US-Anleihen Monatschart



Es scheint so, als ob jetzt eine Umschichtung von Aktien in Anleihen beginnen würde. Gleichzeitig erreicht der Ölpreis wichtige Widerstände, nämlich den 1-Jahres-GD (grün) und den 4-Jahres-GD (blau).

### Crude Öl Wochenchart



Ölpreis und Aktien liefen in den vergangenen Monaten weitgehend parallel, sodass ein wieder fallender Ölpreis als ein Indiz für eine wieder anziehende Wirtschaftsangst gewertet werden könnte.

Vor einigen Tagen hatten wir die These aufgestellt, dass der S&P 500 in seine Zeitprojektion 13.06. (morgen) hinein steigt und dort einen Hochpunkt entwickelt. Wir sehen weiterhin eine gute Chance auf einen solchen Verlauf. Ein solcher Hochpunkt könnte bereits auch gestern erfolgt sein. Viele Indikatoren weisen weiterhin negative Divergenzen zu den Aktienmärkten auf z.B. die OEX-PCR; auch der McClellan Oszillator lief gestern wieder ins Minus.

Wir verändern unsere bullische Markteinschätzung nur deshalb noch nicht, weil sich Dow Jones Index und S&P 500 noch in einem Aufwärtstrend befinden. Aufgrund der vorliegenden Indizien erscheint ein Ausbruch nach oben zunehmend unwahrscheinlicher. Eine wichtige Unterstützung im S&P 500 bildet das Gap (Kurslücke) vom 29. Mai im Bereich von 920 Punkten.

-----

### **Absacker**

WHO ruft höchste Pandemie-Stufe aus.

<http://tinyurl.com/lnunzf>

Auch wenn der Krankheitsverlauf der Schweinegrippe in den allermeisten Fällen bisher unauffällig ist, so breitet sich der Influenza-Virus genauso aus, wie das bei einer Pandemie üblich ist. Die Gefahr besteht momentan nicht in den direkten Effekten, sondern in den Begleiterscheinungen. Nach dem Ende der Schulferien dürfte die Schweinegrippe medial wieder deutlich in den Vordergrund rücken. Es wird zu vermehrten Kindergärten- und Schulschliessungen auch in Deutschland kommen. Problematisch wird es dann, wenn wichtige Versorgungsleistungen (Elektrizität, Krankenhäuser) nicht mehr garantiert werden können, weil viele Menschen gleichzeitig erkrankt sind und sich in Quarantäne befinden. Die eventuelle Mutation des Virus zu einer gefährlicheren Sorte beinhaltet die Möglichkeit der Potenzierung des Problems. Ich kann nach wie vor nur jedem Abonnenten raten, sich jetzt – da noch Zeit ist – mit den entsprechenden Medikamenten zu versorgen.

Die Frage nach der Wappnung gegen Versorgungsengpässe muss jeder für sich selbst beantworten. Im Extremfall – wenn viele Menschen gleichzeitig krank sein sollten – sind Versorgungsprobleme sicher nicht auszuschließen.

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.