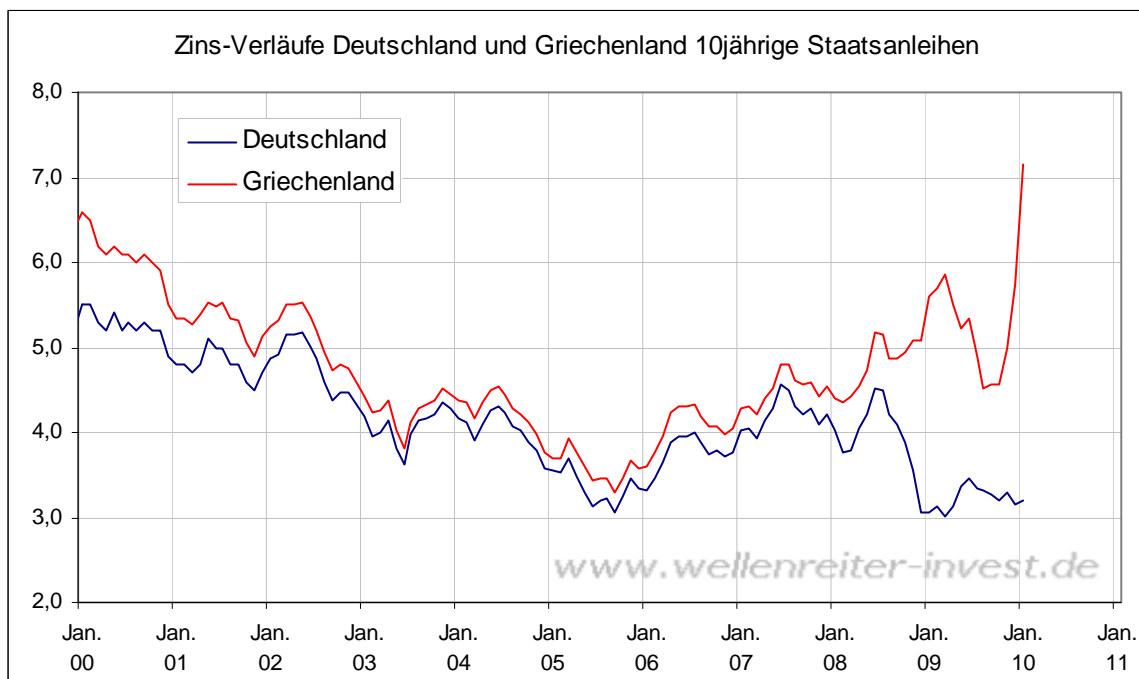


Freitag, den 29. Januar 2010

Die Investoren machen Druck auf Griechenland. Die griechischen Bonds werden abverkauft, was die Zinsen weiter deutlich steigen lässt. Gestern wurde ein Rekordhoch von 7,15 Prozent erreicht. Der Spread zu den 10jährigen deutschen Bundesanleihen erweitert sich damit auf knapp 4 Prozent.



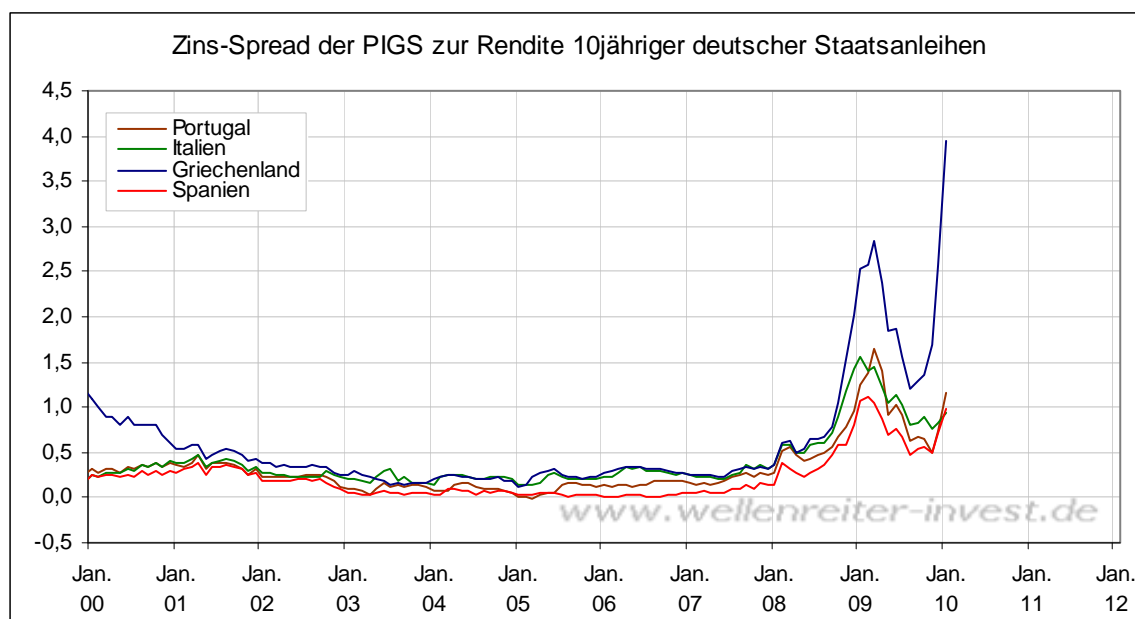
Gleichzeitig wird der Euro unter Druck gesetzt. Das Währungspaar Euro/Dollar befindet sich heute früh bei 1,3930.

Es ist klar, was die Investoren wollen: Eine Entscheidung seitens der EU zum Thema Griechenland. Norbert Walter hatte in Zürich die Bedeutung Griechenlands für Europa mit der Bedeutung des Saarlands für Deutschland verglichen. Das Saarland mag wirtschaftlich tatsächlich eine geringe Bedeutung besitzen, besaß aber strategisch für Deutschland schon immer einen hohen Wert (Lage zwischen Deutschland und Frankreich). Im Falle Griechenlands gilt: Das Land stellt den südöstlichen europäischen Außenposten dar. Sollte Europa Griechenland fallen lassen – durchaus eine Option -, dann könnten sich daraus längerfristige strategische Umwälzungen ergeben. Griechenland würde sich woanders Hilfe holen. Man denke an die Überschussländer wie China oder auch die Öl-Staaten im Nahen Osten wie Saudi-Arabien und Abu Dhabi. Die Gefahr bestünde, dass

Griechenland – ähnlich wie z.B. Angola – in die strategische Abhängigkeit Nicht-Europäischer Staaten gerät. In Angola bauen die Chinesen mit einem zweistelligen Milliarden-Dollar-Betrag die durch Bürgerkriege zerstörte Infrastruktur des Landes wieder auf und erhalten dafür einen großen Anteil der zukünftigen Ölförderung.

Strategisch betrachtet sollte Europa froh sein, dass Griechenland Teil der europäischen Gemeinschaft ist. So wird der EU wohl nichts anderes übrig bleiben, als in den sauren Apfel zu beißen und Griechenland massiv zu unterstützen. Die Marktspekulation setzt die EU derzeit massiv unter Handlungsdruck. Es ist zu erwarten, dass in Kürze eindeutige Signale an die Märkte gesendet werden. In diesem Fall kann es zu einer „Snap-Back“-Rallye im Euro/Dollar kommen.

In Anlehnung an die wirtschaftlichen Supermächte der BRIC-Staaten kam auf der Kapitalanlegertagung in Zürich der Begriff „PIGS“ für die hochverschuldeten Staaten des Mittelmeerraums auf: Portugal, Italien, Griechenland und Spanien. Ein Blick auf den PIGS-Chart zeigt, dass der Zinsspread im Vergleich zur Rendite der 10jährigen deutschen Staatsanleihen in diesen Staaten in jüngster Zeit angestiegen ist, vor allen Dingen aber in Griechenland.



Damit ist „nichts tun“ keine Option mehr für die EU oder die EZB. Denn nach Griechenland stehen bereits andere Länder auf tönernen Füßen.

In Zürich haben wir das Thema Zinsen sowohl mit Norbert Walter und mit Felix Zulauf diskutiert. Die Frage, die uns umtreibt: Sind steigende Zinsen ein Ausdruck verstärkter wirtschaftlicher Aktivität oder sind sie nicht doch ein Zeichen dafür, dass die Investoren zunehmend größere Risikoprämien für das Halten von Staatsanleihen einfordern? Niemand war in der Lage, diese Frage zufrieden-stellend zu beantworten. Für Griechenland ist die Antwort klar: Der Zinsanstieg ist nicht auf eine erhöhte ökonomische Aktivität, sondern auf die Einforderung einer immer weiter steigenden Risikoprämie zurückzuführen.

Doch wie ist dies im Falle der USA? Wie in den vergangenen Tagen bereits angemerkt steigen die US-Zinsen am langen Ende, obwohl die Aktienmärkte fallen. Die Zinsmärkte sehen wahrscheinlich in erster Linie eine Verstärkung der ökonomischen Aktivität. Wir nehmen an, dass die Zinsen in den vergangenen Tagen deshalb gestiegen sind, weil das US-BIP-Wachstum höher als erwartet hereinkommen dürfte (Veröffentlichung heute). Wir glauben allerdings, dass die Komponente der Risikoeinpreisung in den kommenden Monaten und Jahren – auch und gerade in den USA - ein zunehmend stärkeres Gewicht erfahren wird. Die größeren Industrieländer mit einem vergleichsweise hohen Risiko sind aus unserer Sicht – neben den USA – Japan und Großbritannien.

Charttechnisch gesehen haben die Zinssätze 10jähriger US-Anleihen im Herbst 2009 ein solides Doppeltief ausgebildet. Der Januar-Pullback in den Bereich von 3,5 bis 3,6 Prozent erscheint abgeschlossen.

Zinssatz 10jähriger US-Staatsanleihen Tageschart



Die rote Linie markiert den Widerstand bei 3,85 Prozent. Sollte diese Linie überwunden werden können, wäre der Weg in den Bereich von 4,2 bis 4,3 Prozent frei. In diesem Fall hätte sich eine bullische Tasse/Henkel-Formation etabliert. Saisonal betrachtet neigen die Bonds im ersten Halbjahr zur Schwäche (=steigende Zinsen). Wir gehen daher davon

aus, dass ein Zinsanstieg nicht mehr lange auf sich warten lässt, sondern im Rahmen der kommenden Monate erfolgen dürfte.

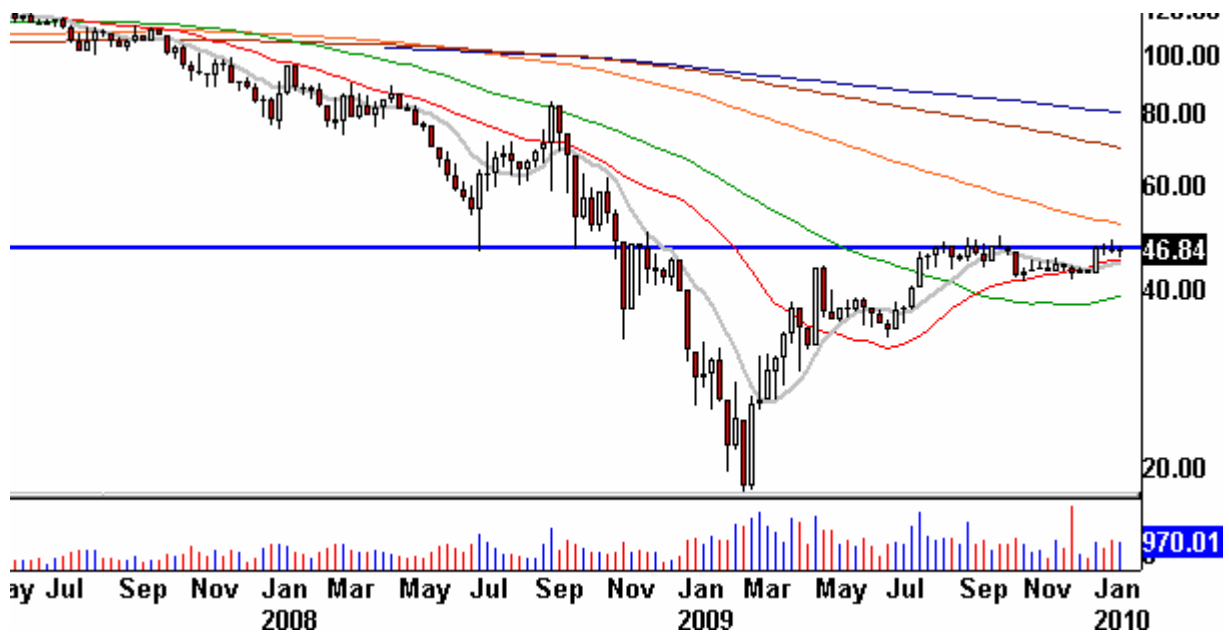
Die Banken zeigen relative Stärke zum S&P 500. Es sind insbesondere die US-Regionalbanken, die von Obamas Mittelstandsinitiative profitieren würden.

Ratio US-Banken Index zum S&P 500 Tageschart



Der Blick auf den normalen Chart des US-Banken-Index zeigt die Widerstandsbedeutung des Bereichs von 46 bis 48 Punkten (nächster Chart).

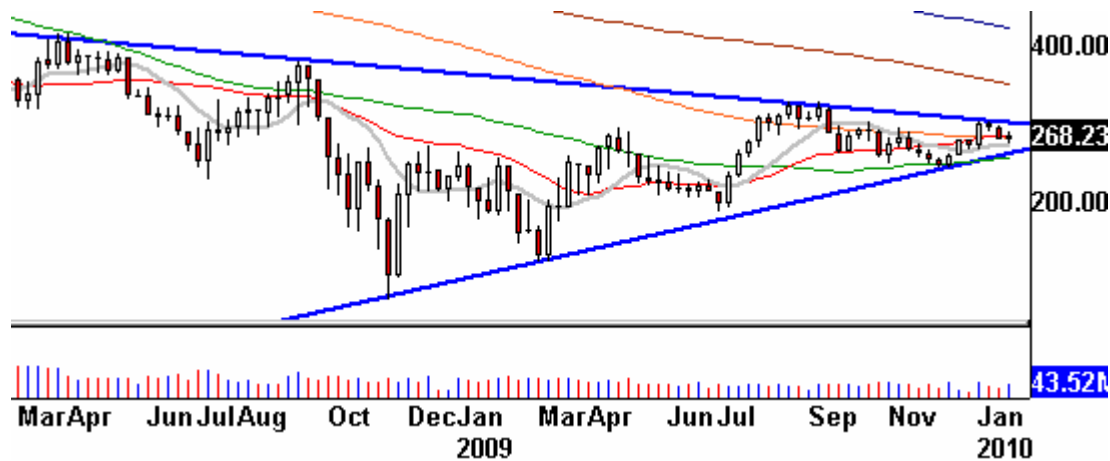
US-Banken-Index Wochenchart



Sollte dieser Bereich nach oben durchbrochen werden können, so dürfte der weitere Anstieg recht flott erfolgen können.

Die Lage im US-Hausbau-Index spitzt sich im wahrsten Sinne des Wortes zu. Der Ausbruch aus der Dreieckssituation steht unmittelbar bevor; er wird in den kommenden Wochen erfolgen.

US-Hausbau-Index (DJUSHB) Wochenchart



Sollten die Banken nach oben ausbrechen, so haben die Hausbauer ebenfalls eine Chance auf einen Ausbruch nach oben.

Zu den Märkten.

1,11 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 333 Mio., das Abwärtsvolumen 771 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 30% vom Gesamtvolumen. 56 neue Hochs standen 8 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.120 Punkten um 116 Zähler niedriger (-1,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.084 Punkten um 13 Zähler niedriger (-1,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.179 Punkten um 42 Punkte (-1,9%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,0%.

Der Transport-Index endete bei 3.945 Punkten (-2,3%).

Größte Gewinner: Banken, Hausbau; Größte Verlierer: Transports, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 118,05 Punkten (118,11).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,24 Punkten (78,93).

Crude Öl notiert aktuell bei 73,72 (73,89) und Erdgas bei 5,19 Dollar (5,14).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.082 Dollar/Unze (1.088). Gold in Euro liegt bei 774.

Silber befindet sich bei 16,22 Dollar (16,51).

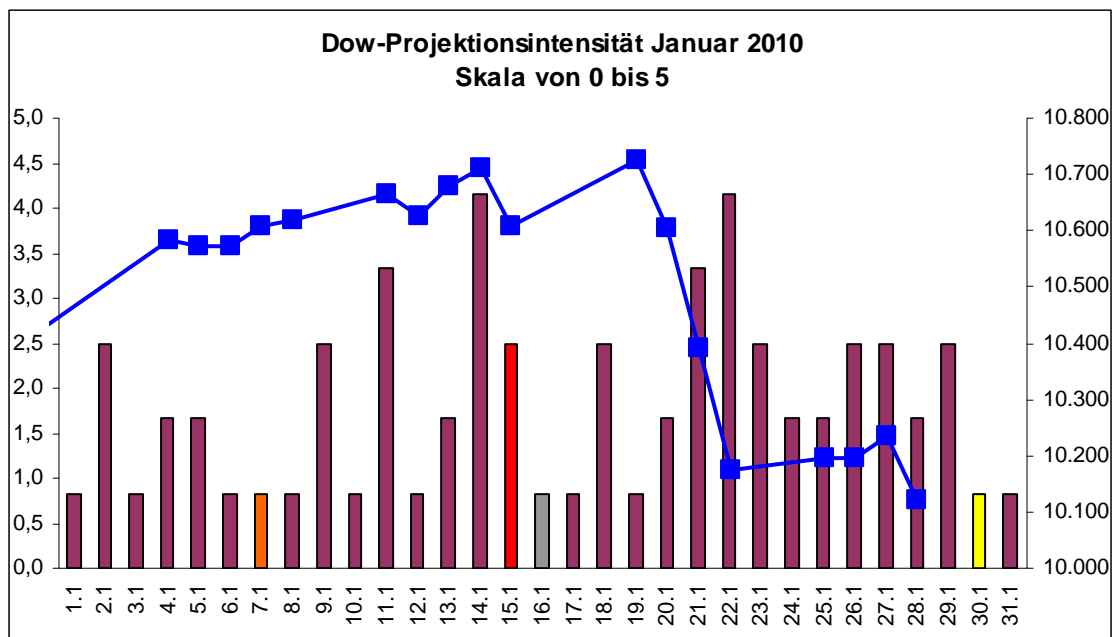
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,7% auf 390 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 153 Punkten. Newmont Mining verlor 20 Cent und endete bei 43,99 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,5% auf 23,73 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,91 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,80. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 1,07. Der ISEE schloss mit 116.

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>

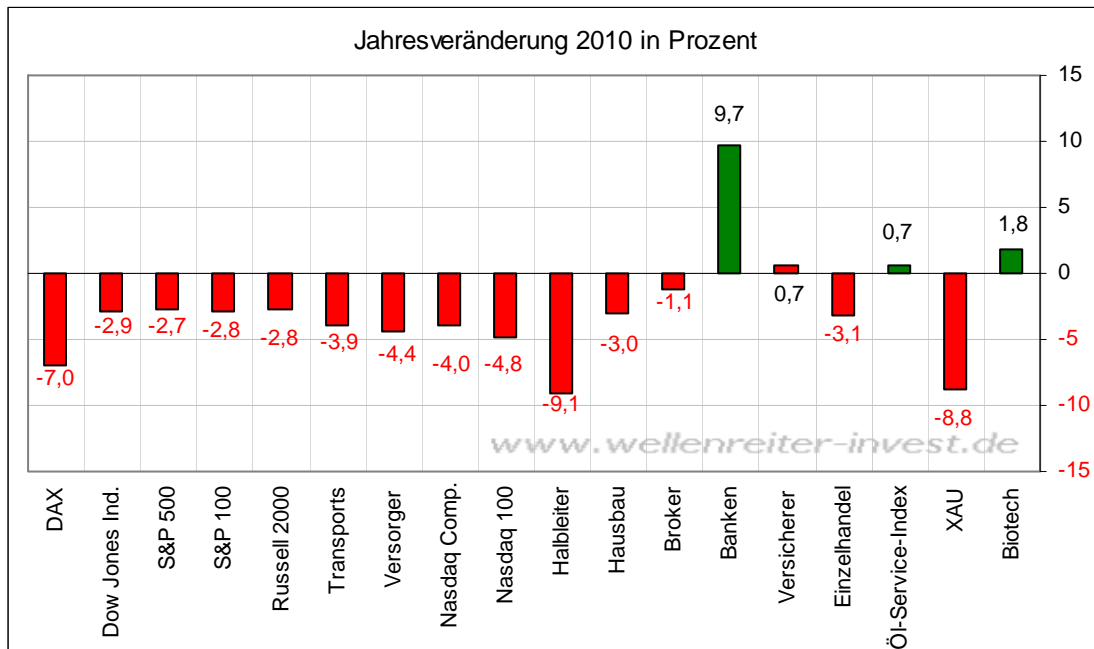
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 14.01., 22.01.



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

Bernanke erhält seine zweite Amtszeit; der US-Senat hat entschieden. Für die Märkte ist dies keine Überraschung. Der S&P 500 hat bisher knapp 6 Prozent vom Top verloren (Der DAX mehr als 8 Prozent). Seit Jahresbeginn sehen die Gewinne/Verluste wie folgt aus:



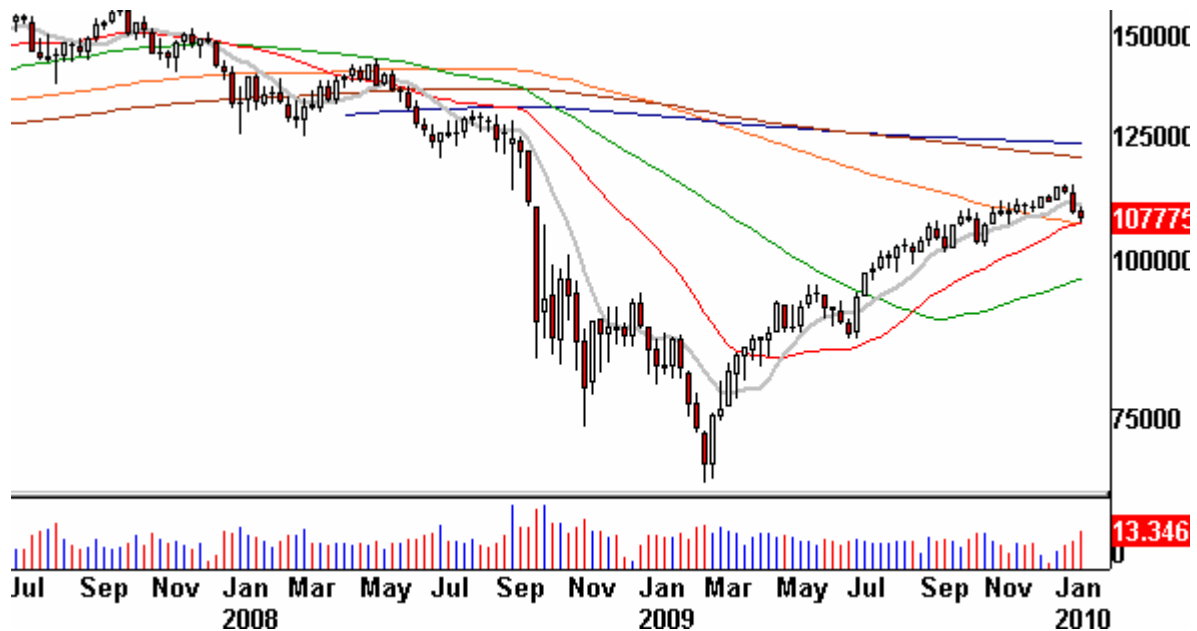
Der DAX ist ein eindeutiger Underperformer im Vergleich zu den großen US-Indizes. Die Situation in Europa (Stichwort: PIGS) trägt ihren Teil dazu bei. Die Frage, die sich uns stellt, ist die folgende: Kann ein großer Abverkauf erfolgen, ohne dass die Banken mitspielen? Ich kenne dafür kein Beispiel.

Der gestrige Tag endete deutlich im Minus. Allerdings: Der Verkaufsdruck war nicht besonders groß: An der NYSE wurden lediglich 1,1 Mrd. Aktien gehandelt.

Die Frage ist, wie der heutige Freitag gespielt wird. Der Freitag ist der Tag, an dem das große Geld in letzter Zeit regelmäßig den Stöpsel gezogen hat. Sollte sich das heute umkehren, so würde dies ein Zeichen sein, dass die Korrektur größtenteils vorüber ist. Zum Thema heutige Veröffentlichung der US-BIP-Zahlen haben wir uns bereits in den vergangenen Ausgaben genügend ausgelassen. Die steigenden Zinsen zeigen, dass die Erwartungshaltung der Analysten wahrscheinlich zu konservativ ist.

Charttechnisch ist anzumerken, dass der S&P 500 Future heute früh exakt auf seiner aus dem Halbjahres-GD und dem Zweijahres-GD bestehenden Kreuzunterstützung gelandet ist (1.070 Punkte im Future).

S&P 500 Future Wochenchart



Wir sehen weiterhin die Chance auf einen Rebound bzw. darauf, dass die laufende Korrektur nicht allzu heftig ausfallen sollte (-5 bis -10 Prozent vom Top im S&P 500). Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung.

Absacker

Die FAZ berichtet vom Weltwirtschaftsforum in Davos.

<http://tinyurl.com/yev2hs4>

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.