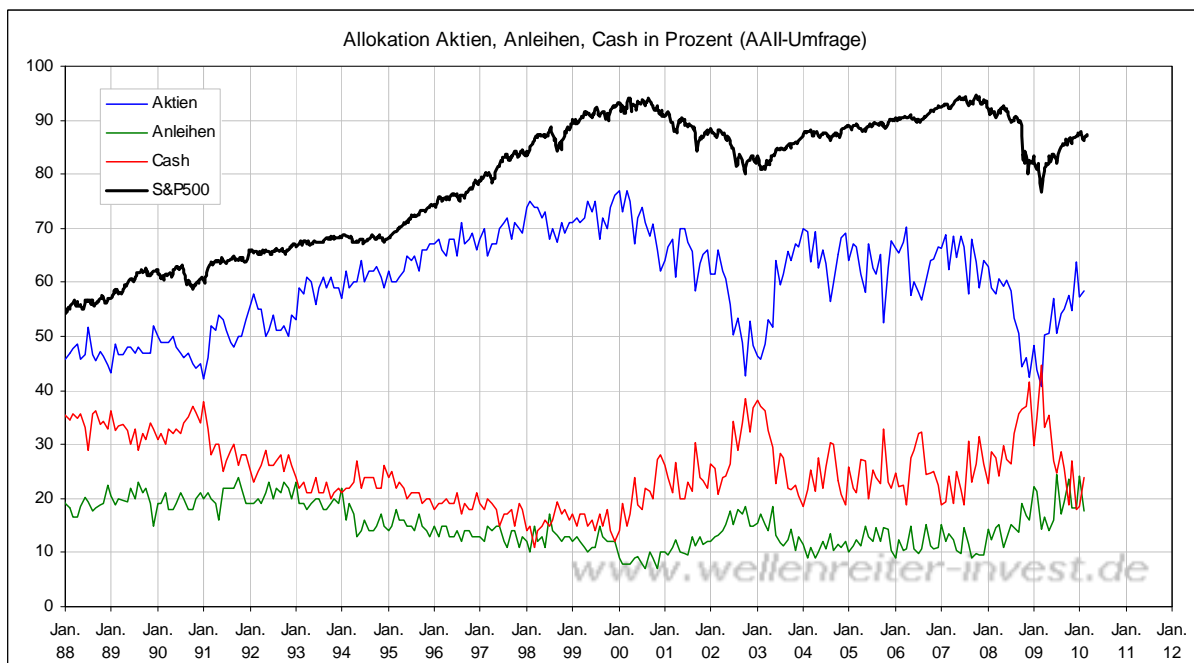


**Donnerstag, den 4. März 2010**

Die Februar-Daten zur Anlagen-Allokation liegen vor. Sie zeigen eine gegenüber Januar nahezu unveränderte Positionierung in Aktien (58% Feb.; 57% Jan.). Der Cash-Anteil nahm zu (von 19 auf 24 Prozent), während der Anleihen-Anteil von 24 auf 18 Prozent zurückgefahren wurde.

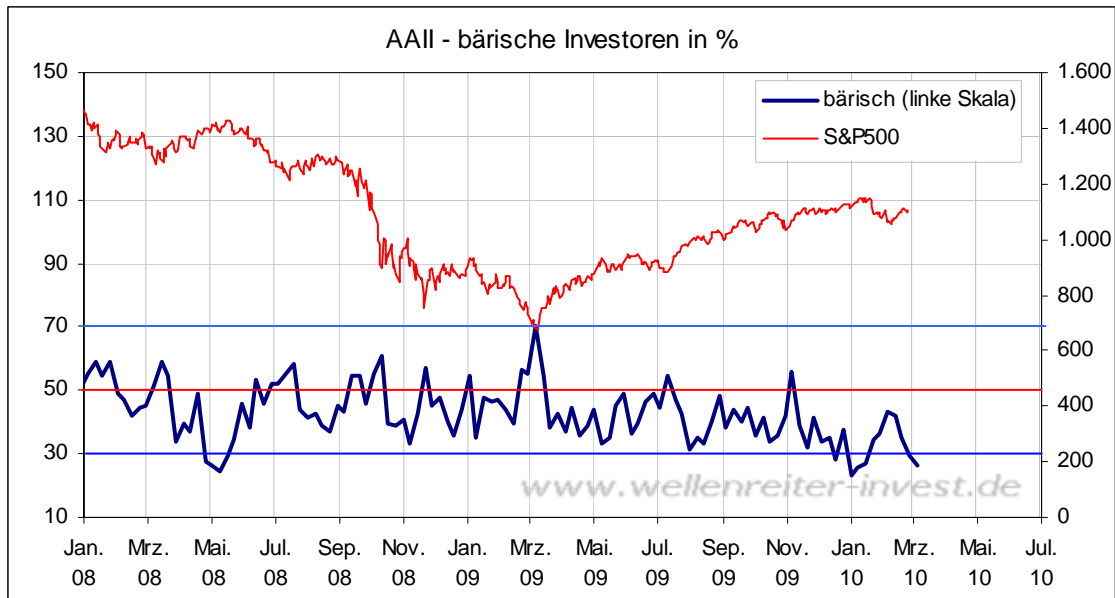


Die AAll ermittelt diese Investmentgrade in einer Umfrage. Die Zahlen spiegeln nicht unbedingt das tatsächliche Anlageverhalten wider. Dennoch erlaubt eine solche Umfrage Rückschlüsse auf das Sentiment. Im Falle der Aktien bleibt das Sentiment gedämpft: Der zwischen 2003 und 2007 übliche Anteil zwischen 60 und 70 Prozent wurde bisher nicht erreicht. Bei den Anleihen herrscht trotz des prozentualen Rückgangs weiterhin eine Überinvestition vor, wenn man diese auf die Historie bezieht. Der Cash-Anteil bewegt sich im Rahmen dessen, was üblich ist.

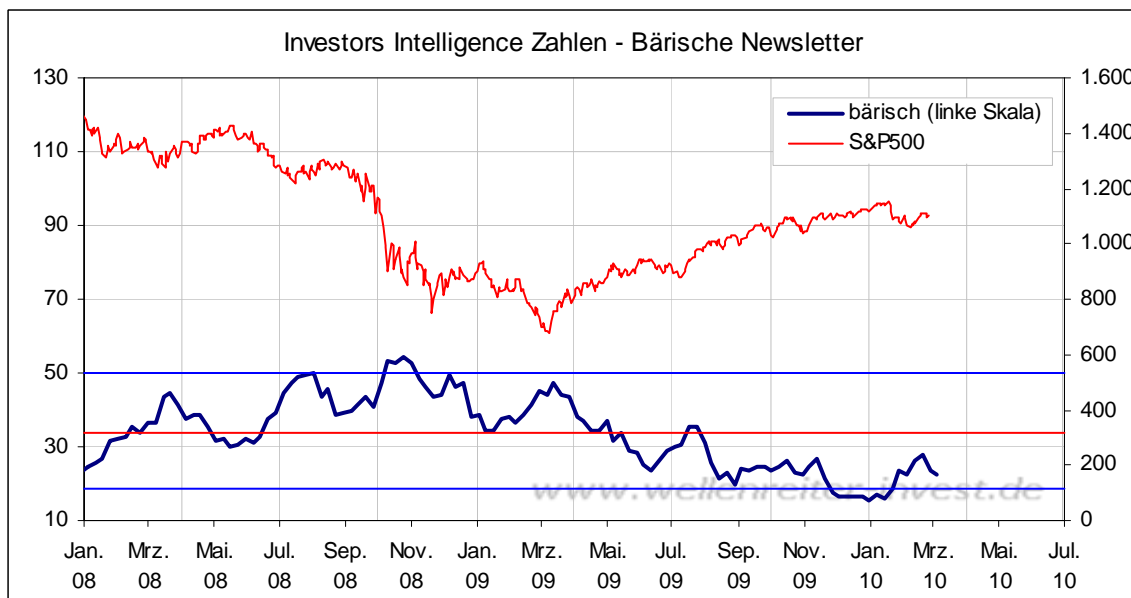
Fazit: Angesichts der Diskussion um die Staatsverschuldung erscheint der Anleihen-Anteil weiterhin zu hoch: Der Staat als „sichere Hafen“ wird zunehmend unsicherer. Leider lässt sich der Umfrage eine Aufteilung zwischen Staats- und Unternehmensanleihen nicht entnehmen. Der Aktien-Anteil hätte noch Luft nach oben; die Cash-Allokation erscheint im historischen Rahmen ok.

-----

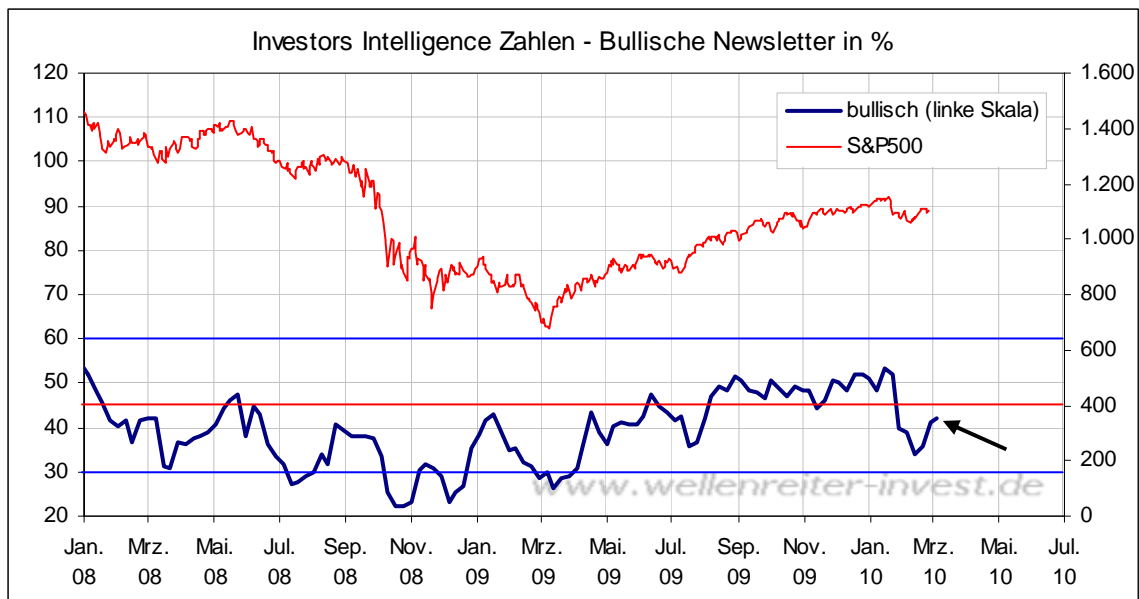
Im Bezug auf die Aktienmärkte liegen auch die Umfrageergebnisse von Investors Intelligence und AII vor. Es fällt auf, dass sich das Bärenlager auf in der vergangenen Woche weiter geleert hat. Nur Anfang Januar war der Anteil der Bären ähnlich gering wie jetzt (aktueller Wert 26,21%; Wert am 7. Januar 26,00%).



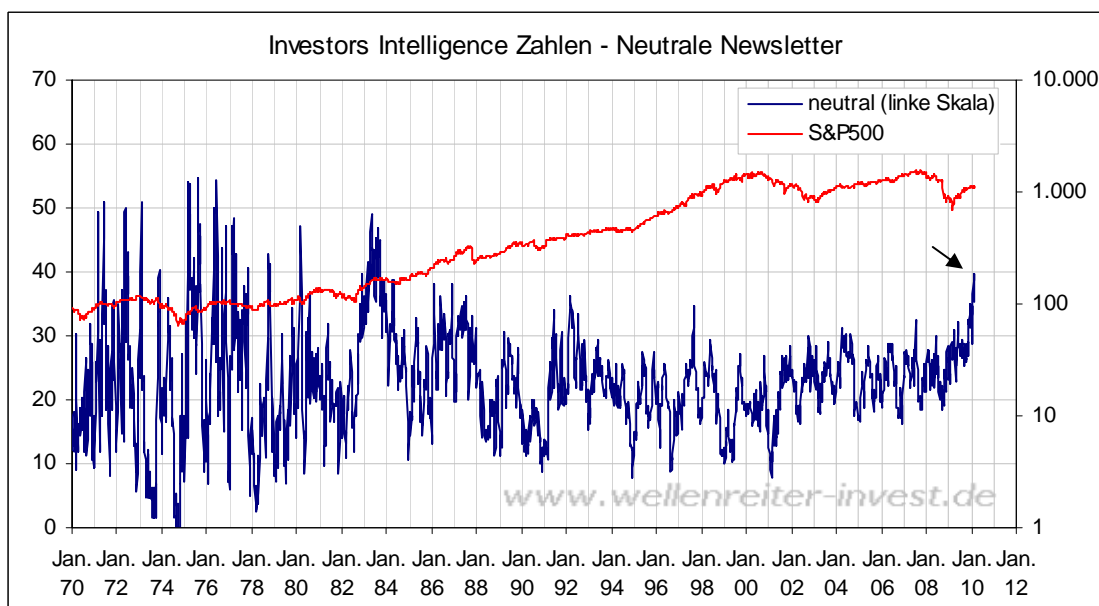
Im Fall der US-Börsenbriefschreiber erscheint das Bild nicht ganz so krass. Der Anteil der Bären war Anfang Januar deutlich geringer als aktuell.



Doch es gibt nicht nur zu wenig Bären, auch der Anteil der Bullen ist mit 42 Prozent recht gering (siehe Pfeil nächster Chart).



Wo also verstecken sich die Anleger und Börsenbriefschreiber? Im neutralen Lager.

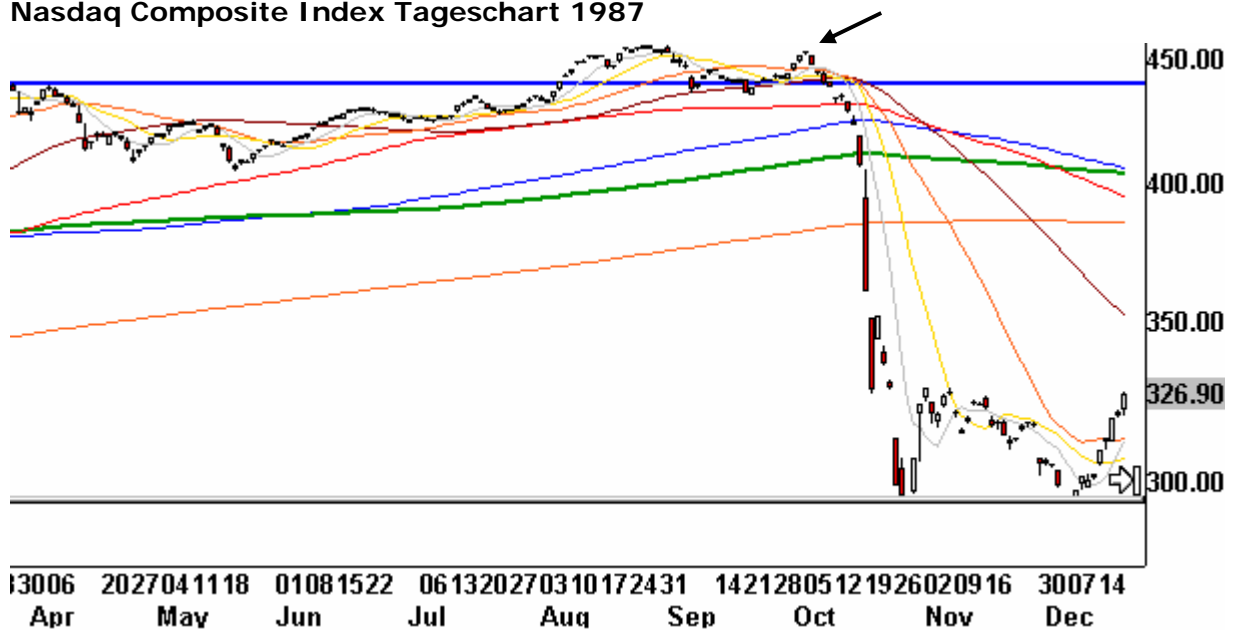


Der Anteil der neutralen US-Börsenbriefschreiber beträgt 35 Prozent (nach 40 Prozent am 12. Februar). Solche Werte sind seit Mitte der 80er Jahre nicht mehr erreicht worden. Eine hohe Neutralität baut sich in langen Seitwärtsphasen an den Aktienmärkten auf (man schaue z.B. auf den Zeitraum 1976/1977). Klar ist, dass sich das neutrale Lager selten lange auf solch einen Niveau halten kann: Die Börsenbriefschreiber – und damit auch die Anleger – werden sich entscheiden. So unbefriedigend das auch erscheinen mag: Leider lässt sich nicht definitiv sagen, ob eine hohe Neutralität bullish oder bearish für die Märkte ist. Aber es fällt auf, dass die Angst vor einem Absturz an den Aktienmärkten einer gewissen *Nonchalance* gewichen ist. Nach dem Motto: Es wird schon nichts schiefgehen.

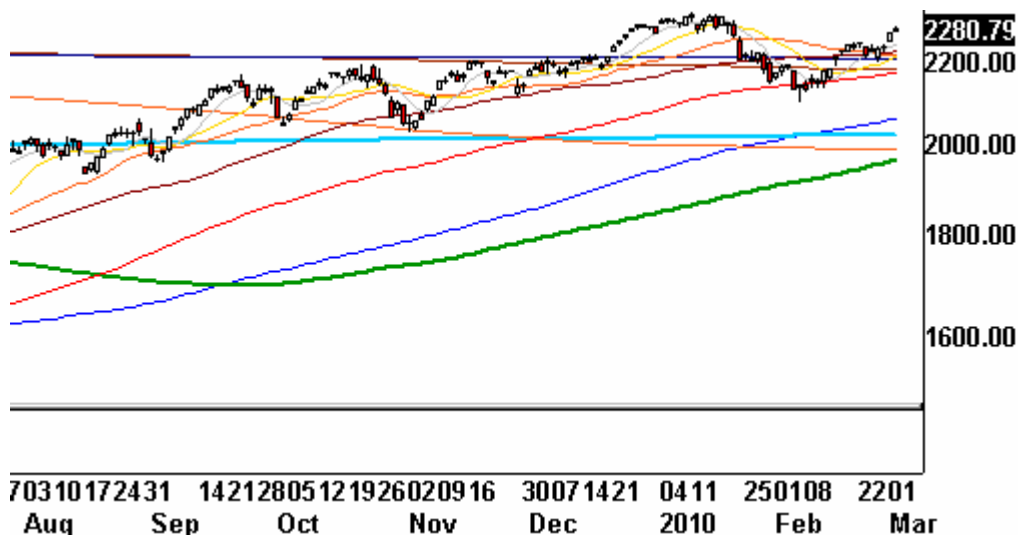
-----

Daraus ergibt sich eine Überleitung zu den folgenden Überlegungen. Momentan gehen einige technische Analysten davon aus, dass die Aktienmärkte auf ein Crash-Szenario wie das von 1987 zusteuern. Rein charttechnisch gibt es Parallelen: 1987 kam es nach einem längeren Anstieg zu einem niedrigerem Hoch (siehe Pfeil nächster Chart). Anschließend erfolgte der Absturz. Wir haben den damaligen und den aktuellen Verlauf im Nasdaq Composite Index untereinander gelegt.

**Nasdaq Composite Index Tageschart 1987**



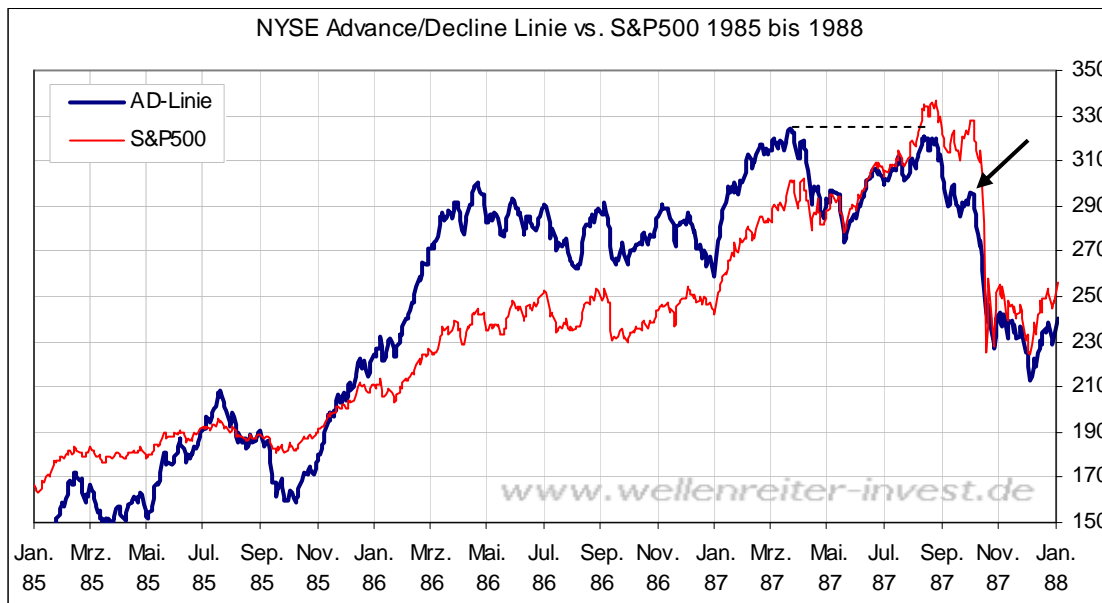
**Nasdaq Composite Index Tageschart 2009/10**



Auch in 2009/10 kam es zu einem längeren Anstieg. Aktuell notieren die großen Märkte auf einem *potentiell* niedrigeren Hoch.

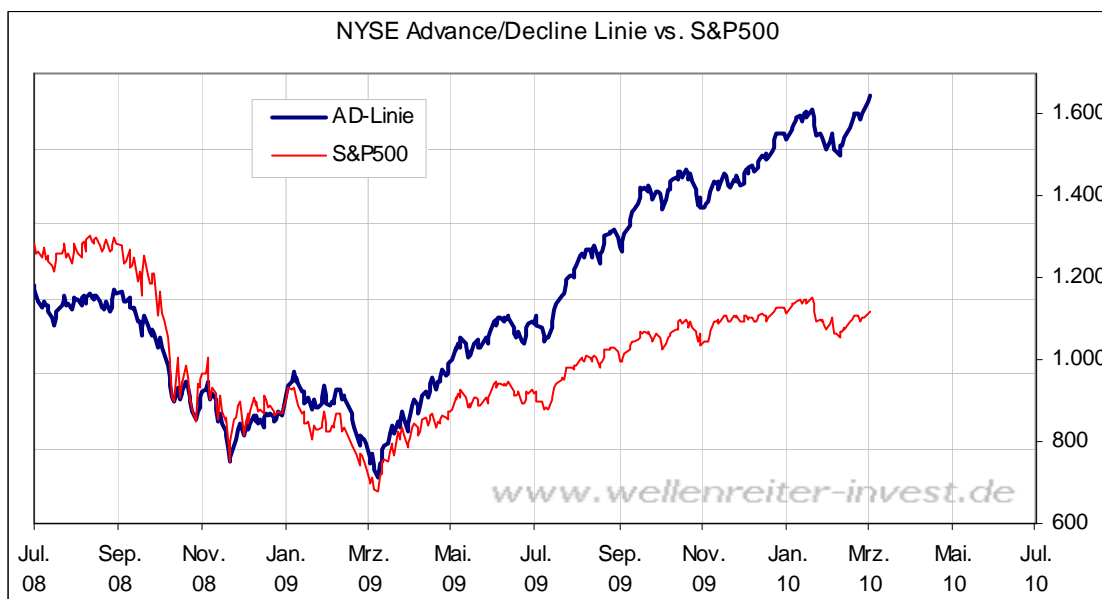
Der Hauptgrund, warum wir glauben, dass an dieser Stelle ein Crash-Szenario unwahrscheinlich ist, liegt in der Advance/Dcline-Linie. Die AD-Linie drückt die Entwicklung der Zahl der steigenden im Vergleich zu den fallenden Aktien aus. Täglich wird der aktuelle Wert zu dem des Vortages addiert. Eine sinkende A-D-Linie signalisiert, dass die Zahl der Aktien mit Kursgewinnen abnimmt, eine steigende Linie zeigt, dass die Zahl der Titel, die im Kurs steigen, zunimmt.

1987 bildete die AD-Linie im August eine negative Divergenz im Vergleich zum Frühjahr (gestrichelte Linie). Das war das erste Anzeichen für eine Top-Bildung.



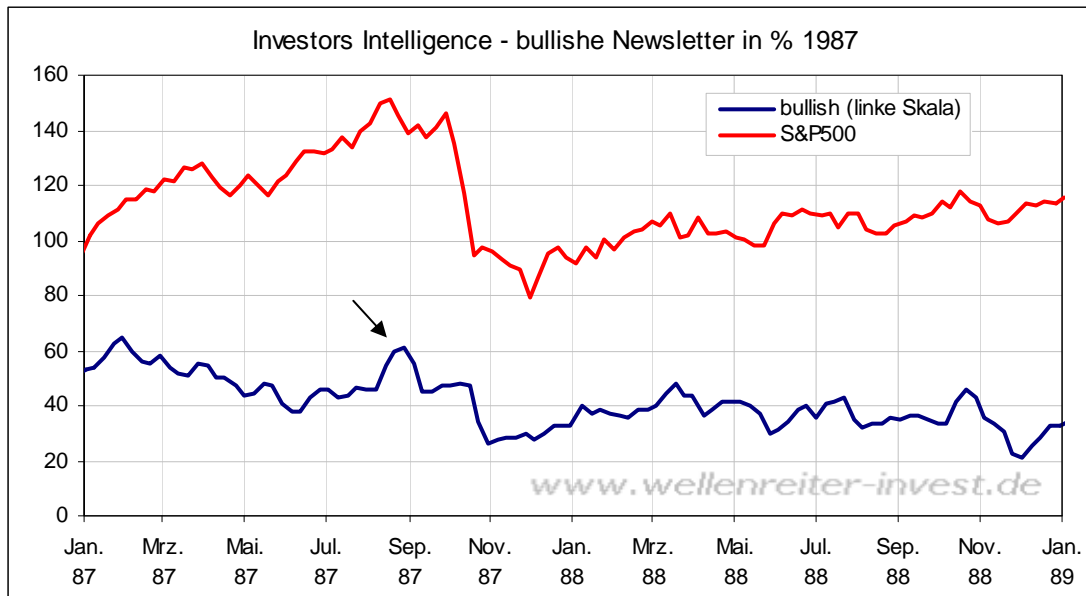
Fast noch wichtiger war aber, was die AD-Linie bei der Ausbildung des sekundären Hochs tat. Antwort: Sie schwächelte sehr stark (siehe Pfeil obiger Chart).

Heute sieht die AD-Linie so aus.



Während der S&P 500 *potentiell* ein niedrigeres Hoch ausbildet, hat die AD-Linie ein neues Allzeithoch erzielt.

Nicht vergessen sollte man auch, dass dem Crash von damals eine Phase hoher Euphorie voraus lief. Der Pfeil verweist auf einen Anteil von 60% Bullen im August 1987.



Wie weiter oben gelesen ist das Bild momentan sentimenttechnisch ein anderes: Eine Phase der Euphorie lag in den vergangenen Monaten nicht vor.

Fazit: Man kann niemals 100prozentig ausschließen, dass es aus irgendwelchen Gründen zu einem Crash kommen kann. Aber man sollte sich schon im Sinne von Wahrscheinlichkeitsszenarien danach richten, was wichtige Indikatoren wie die AD-Linie aussagen. Die Marktbreite ist absolut intakt, das ist auch am Verhalten der Nebenwerte zu erkennen.

-----

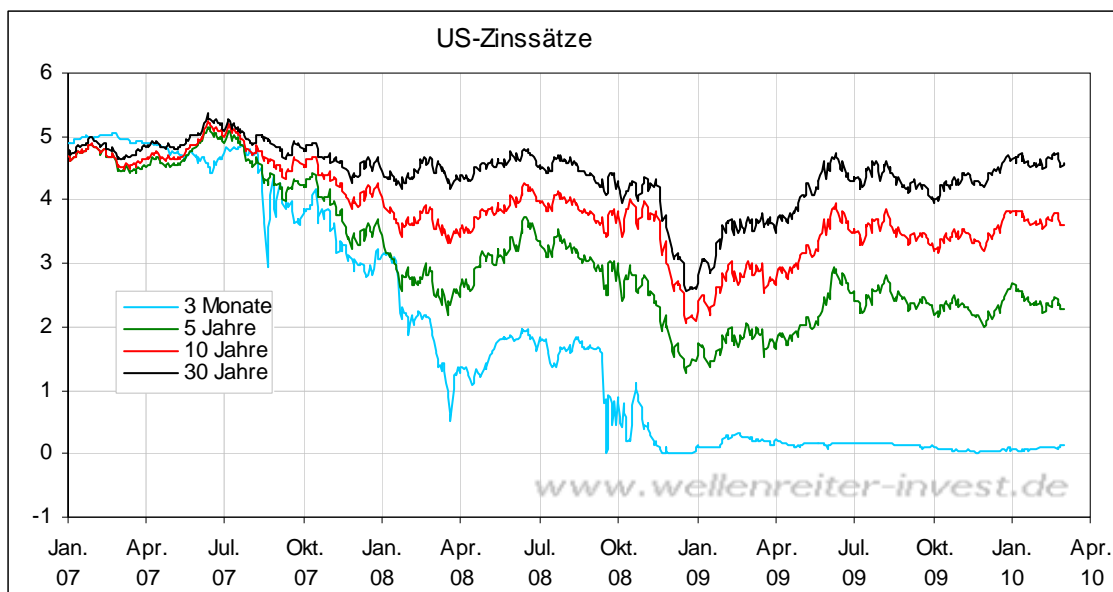
Ein in der aktuellen Situation sehr wichtiger Marktindikator ist der Zinssatz für Drei-Monats-Gelder (US-T-Bills). Dieser steigt seit etwa einer Woche Tag für Tag an und übersprang gestern die Marke von 0,10%.

### Zinssatz für Drei-Monats-US-T-Bills Tageschart



Die momentane Notierung von 0,135% erscheint wenig aufregend, aber entscheidend ist der Trend. Ein Anstieg des Zinssatzes für Drei-Monats-Gelder ist häufig ein erster Hinweis auf eine anstehende Leitzinserhöhung der Fed.

Die Fed sagt, dass eine Zinserhöhung nicht ansteht. Einer solchen Aussage beginnt der Markt zu widersprechen. Es gilt daher, die Entwicklung der Zinsen am kurzen Ende weiterhin genau zu beobachten.



Die Händler positionieren sich im Hinblick auf die am Freitag zur Veröffentlichung anstehenden US-Arbeitsmarktdaten. Danach müsste unter den Händlern die Erwartung vorherrschen, dass diese Daten positiver ausfallen als erwartet.

-----

Zu den Märkten.

936 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 496 Mio., das Abwärtsvolumen 399 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 55% vom Gesamtvolumen. 392 neue Hochs standen einem neuen Tief gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.397 Punkten um 9 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.119 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.281 Punkten um 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.148 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Goldminen; Größte Verlierer: Banken, Broker

Der T-Bond Future endete bei 117,09 Punkten (117,11).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,10 Punkten (80,32).

Crude Öl notiert aktuell bei 80,65 (79,68) und Erdgas bei 4,76 Dollar (4,72).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.136 Dollar/Unze (1.134). Gold in Euro liegt bei 829.

Silber befindet sich bei 17,14 Dollar (17,00).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,5% auf 428 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 170 Punkten. Newmont Mining gewann 24 Cent und endete bei 51,04 Dollar.

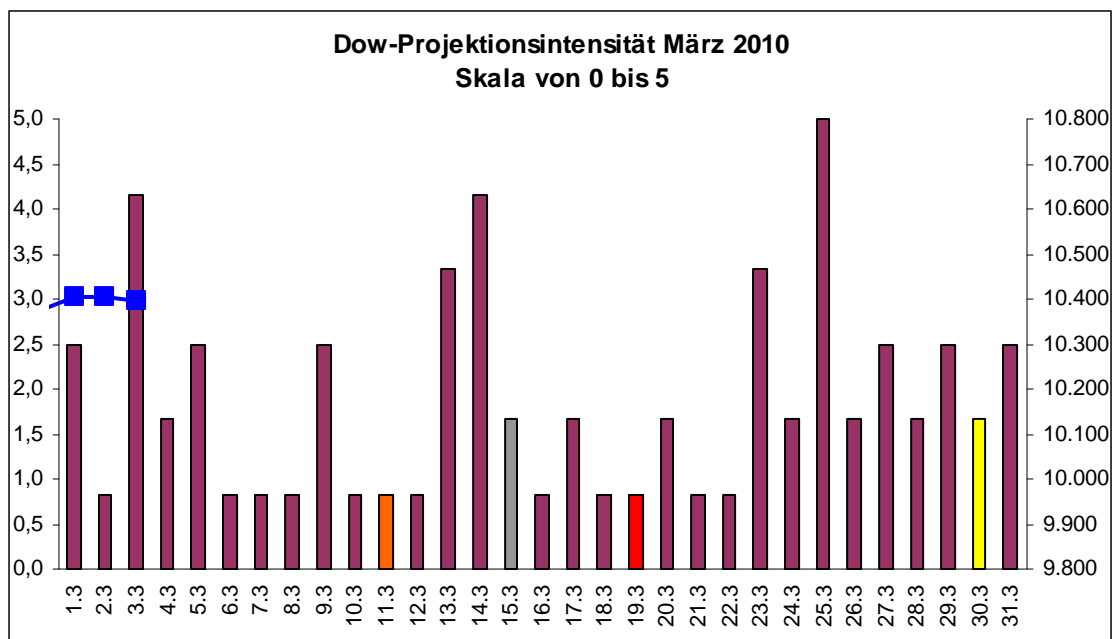
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,2% auf 18,83 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,35 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,88. Die Equity-PCR endete bei 0,65. Die OEX-PCR endete bei 0,97. Der ISEE schloss mit 137.

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: 03.03., 14.03., 25.03



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

Das Handelsvolumen war gering. Zuletzt wurde vor einem Monat (am 10.02) ein ähnlich niedriger Wert gemessen. Die hohe neutrale Positionierung der Marktteilnehmer dürfte der Grund für das niedrige Volumen sein. Keiner sieht sich zu irgendwelchen Aktionen gezwungen, im Zweifelsfall hält man sich vom Marktgeschehen fern. Zudem wartet alles auf die am Freitag zur Veröffentlichung anstehenden US-Arbeitsmarktdaten. Diese sind fast immer ein Marktbeweger. Sollten sich hier Verbesserungen zeigen, dürften die Marktteilnehmer von einer weiteren Verbesserung der US-Wirtschaft ausgehen, was wiederum die Gewinnsituation der Unternehmen verbessern sollte (spräche dann für steigende Kurse an den Aktienmärkten).

Andererseits sollte man genau hinschauen, wie in diesem Fall die Zinsen für die Drei-Monats-Gelder agieren. Sollten Sie steigen, könnte die Angst vor Zinserhöhungen die

Märkte beherrschen. Die Frage ist, was überwiegen würde. Vermutlich wäre im Falle einer wirtschaftlich positiven Entwicklung eine kleinere Zinserhöhung aus Sicht der Marktteilnehmer zu verkraften. Aber da sollte man die Reaktion der Märkte am Freitag abwarten.

Wir bleiben bei unserer bullishen Einschätzung für die Aktienmärkte, auch wenn sich jetzt eine Phase der Konsolidierung einstellen könnte.

Wer unseren Abodienst seit längerem verfolgt, der weiß, dass es bevorzugt eine Situation gibt, die uns auf die bärische (bzw. neutrale) Seite zieht: Das ist ein Tag mit einem Abwärtsvolumen von 90% oder mehr an der NYSE direkt von einem Verlaufshoch aus - und das bei hohem Gesamtvolumen.

-----

### **Absacker**

Eine Armada neuer Schiffe bringt die Bedeutung des Baltic Dry Index ins Wanken, schreibt das WSJ <http://tinyurl.com/yha8ca3>

Auch dem Spiegel fällt auf, dass Großbritannien Probleme hat...

<http://tinyurl.com/yfkgznx>

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.