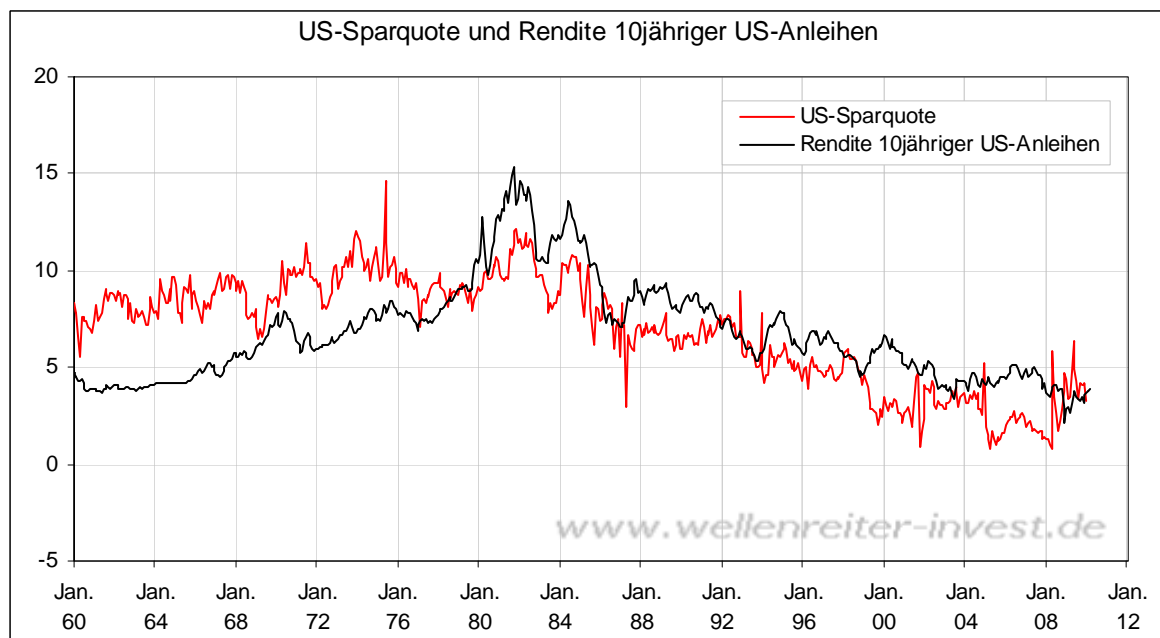


Freitag, den 26. März 2010

Wir hatten in unserem Jahresausblick aufgezeigt, dass nur eine längere Periode des Sparens einen Entschuldungsprozess im privaten Sektor herbeiführen könnte. Die US-Sparquote lag im Januar (=letzte verfügbare Zahlen) bei 3,3 Prozent. Ein solcher Wert ist zu gering, um den Schuldenabbau tatsächlich voran bringen zu können.

Der folgende Chart zeigt den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Sparquote.



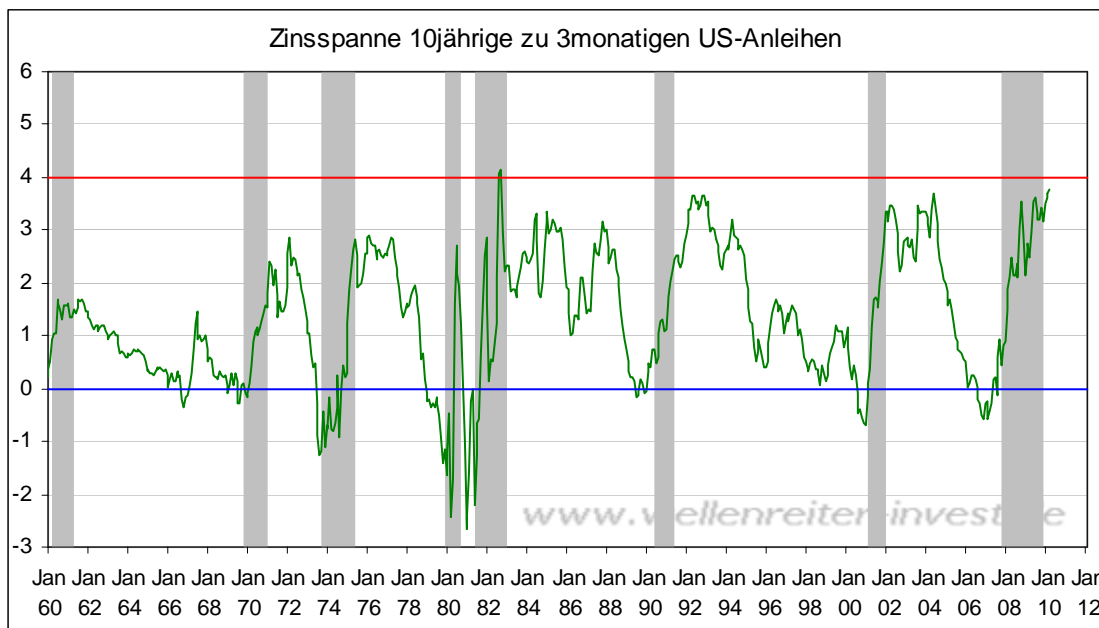
Ein Blick auf die Grafik zeigt, dass eine enge Korrelation zwischen der Rendite und der Sparquote besteht. Hohe Zinsen verteuern die Kreditaufnahme. Bevor der US-Bürger hohe Zinsen zahlt, steckt er es lieber in den Sparstrumpf. Der US-Bürger spart nur, wenn er dazu gezwungen wird (ein Zinssatz von unter 4 Prozent wie aktuell bei den 10jährigen US-Anleihen reicht dafür offensichtlich nicht aus). Da wir in den kommenden Jahren mit steigenden bzw. anhaltend hohen Zinsen rechnen, dürfte der Sparprozess bald in Gang kommen. Es ist klar, dass sich ein solcher Prozess negativ auf die Wirtschaftsentwicklung auswirkt.

Vorgestern ist die Zinsfront in Bewegung geraten. Der stark steigende Dollar/Yen hat die Rendite für 10jährige US-Anleihen innerhalb von zwei Tagen von 3,68% auf 3,90% nach oben schießen lassen.

### Zinssatz 10jähriger US-Anleihen Tageschart



Dies bedeutet für die Zinsspanne der 10jährigen zu den Drei-Monats-Anleihen eine weitere Annäherung an die „magische“ 4-Prozent-Marke (rote Linie nächster Chart).

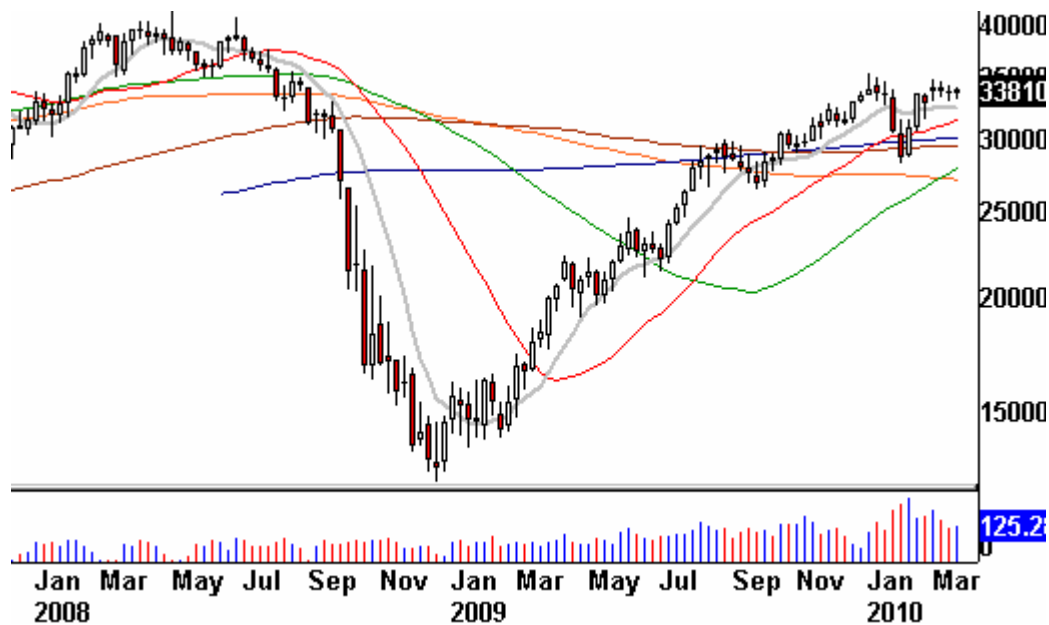


Seit ihrer Existenz hat die Fed (sie existiert seit 1913) diese Spanne niemals größer als vier Prozentpunkte werden lassen. Schon ein Anstieg der 10jährigen US-Rendite von jetzt 3,90% auf 4,20% würde die Spanne auf über vier Prozentpunkte anwachsen lassen. Sollten sich die Spielregeln jetzt ändern? Oder greift die Fed bei der Marke von 4,00% ein und deckelt die Zinsen am langen Ende?

Jedenfalls setzen die steigenden Zinsen die Fed unter Handlungsdruck. Entweder deckelt die Fed die Zinsen am langen Ende (wie bereits in den 1940er Jahren) oder sie erhöht die Zinsen am kurzen Ende (sprich: Leitzinserhöhung).

Worin besteht das Risiko des Nicht-Handelns? Sollte die Fed die Zinsen am langen Ende nach oben laufen lassen, ohne die Zinsen am kurzen Ende zu erhöhen, dürfte Inflationsdruck aufkommen. Man schaue nur auf die beiden wichtigsten Inflationsindikatoren aus dem Rohstoffsektor, nämlich Kupfer und Erdöl.

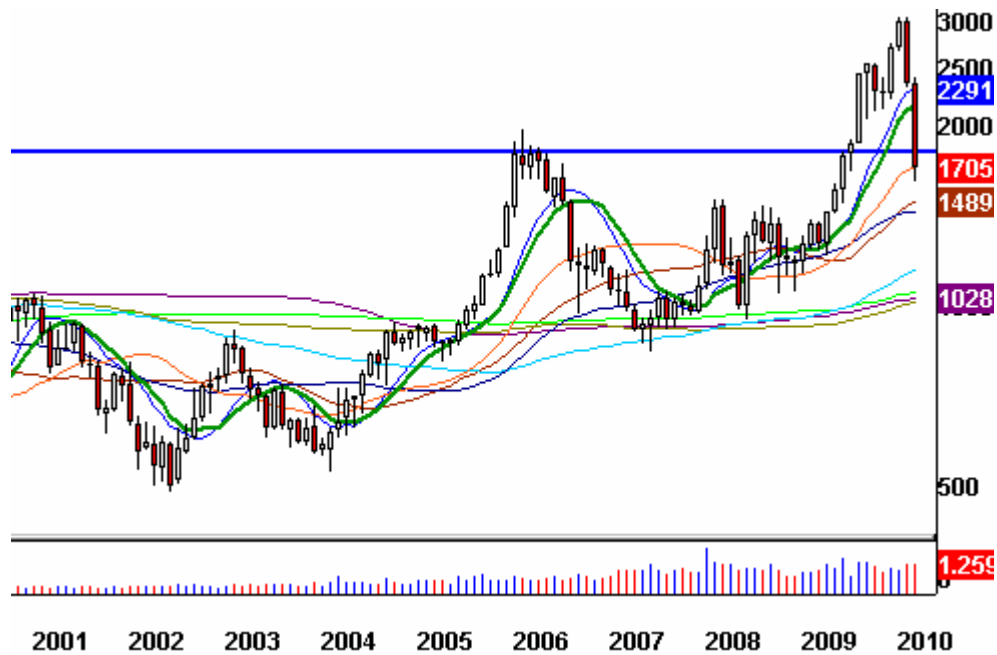
### Kupfer (New York) Wochenchart in US-Dollar



Trotz des immensen Anstiegs im US-Dollar-Index geht der Kupferpreis (in US-Dollar) seit Wochen seitwärts. In Euro gerechnet konnte Kupfer gestern ein neues Zwei-Jahres-Hoch erzielen. Das gleiche gilt für Erdöl. Auch hier konnte der Ölpreis in Euro gestern ein neues Verlaufshoch erzielen. Die Inflationsgefahren sind demnach keineswegs gebannt.

Handelt Bernanke nicht (weder Zinsdeckelung noch Leitzinserhöhung), dann dürfte klar sein, dass Rohstoffe wie Kupfer und Erdöl nach oben ausbrechen. In anderen Rohstoffklassen (wie z.B. im Agrarsektor) herrschen momentan Abwärtstrends vor. Zucker hatten wir in unserem Jahresausblick als Kandidat für einen Topping-Prozess genannt. Im Februar und März erfolgte ein crashartiger Abverkauf von 30 auf 15 Cents.

## Zucker Monatschart



Eine Bodenbildung ist hier – trotz der vermeintlichen Unterstützung bei 18 Dollar – nicht einmal annähernd erkennbar. Während sich Topps an den Aktienmärkten meist langsam herausbilden, ist die Top-Bildungsphase bei Rohstoffen in der Regel kurz.

Der Dax erreichte gestern ein neues Jahreshoch. Genauso wie der Nasdaq 100 befindet er sich jedoch an einem wichtigen Widerstand.

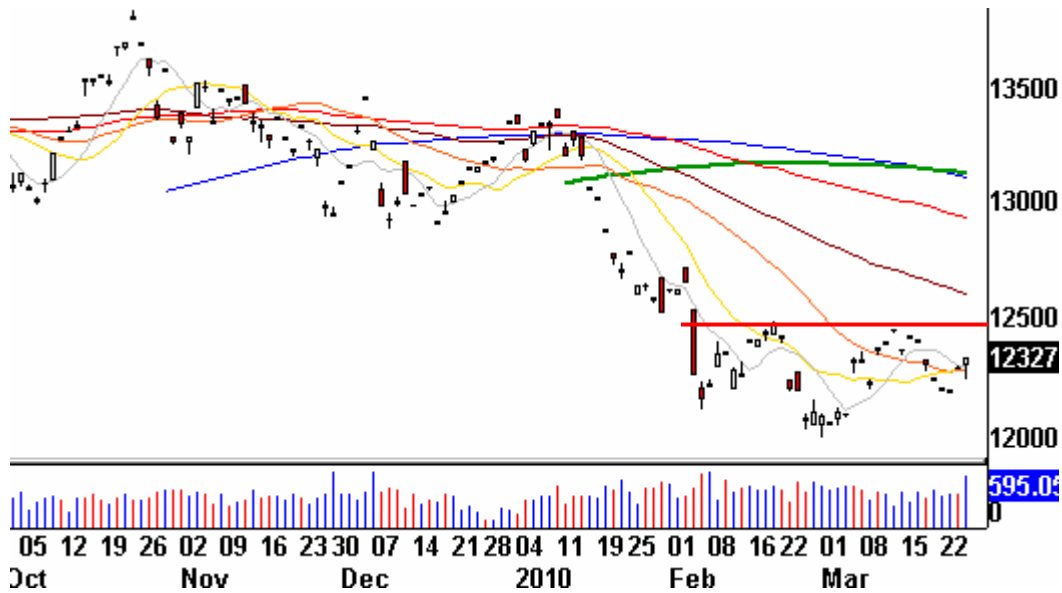


Die blaue Linie zeigt die Hochs von 1998 und das Frühjahrshoch von 2006 im Bereich von 6.150 bis 6.200 Punkten als Marke, die wohl nicht im ersten Anlauf überwunden werden dürfte.

-----

Wir hatten in den letzten Tagen einen starken US-Dollar gesehen, der sowohl den Euro als auch den Yen nach unten drückte. Aber dabei gilt es, Nuancen zu erkennen. Der Yen schickt sich an, die Rolle des Euro als Prügelnaben zu übernehmen. Dies zeigt ein Blick auf den Euro/Yen.

### Euro/Yen Tageschart



Der Euro/Yen hat das Potential zur Ausbildung einer inversen SHS-Formation (die rote Linie auf dem obigen Chart wäre die Nackenlinie). Noch ist diese Umkehrformation nicht vollendet. Aber sollte sie vollendet werden, so dürfte sich die mediale Aufmerksamkeit bzgl. der Schuldenproblematik zunehmend von Europa nach Japan verlagern.

Den Nebenwerten scheint langsam die Luft auszugehen. Das zeigt nicht nur der an einem Widerstand agierende Value Line Index (folgender Chart)...

### Value Line Index Wochenchart

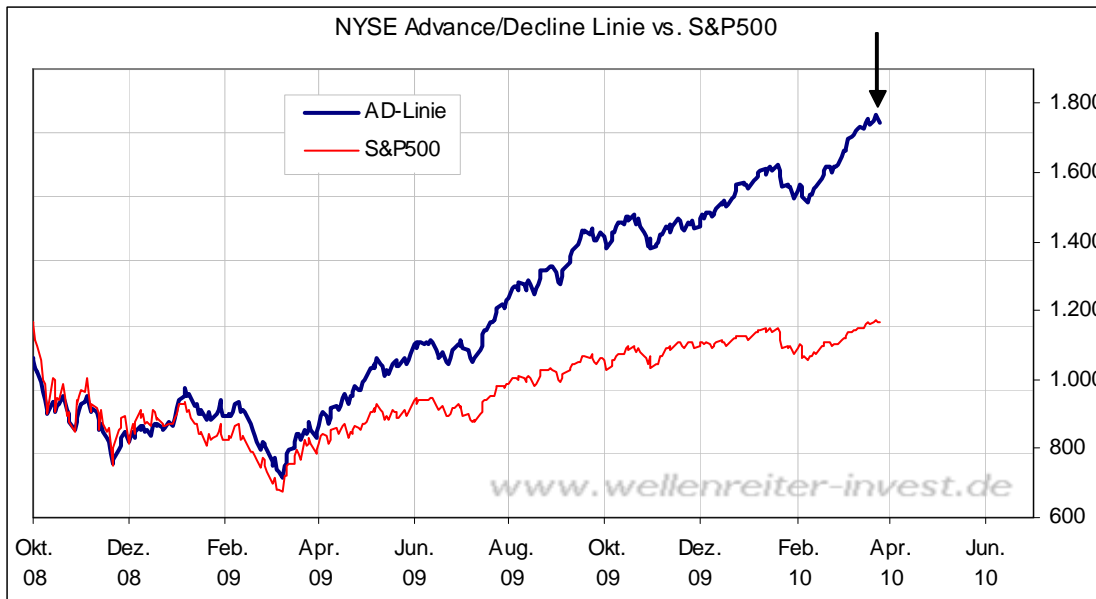


...sondern auch die Ratio der Midcaps zu den Large Caps im S&P 500.

### Ratio S&P 400 (Mid Caps) zu S&P 100 (Large Caps) Tageschart

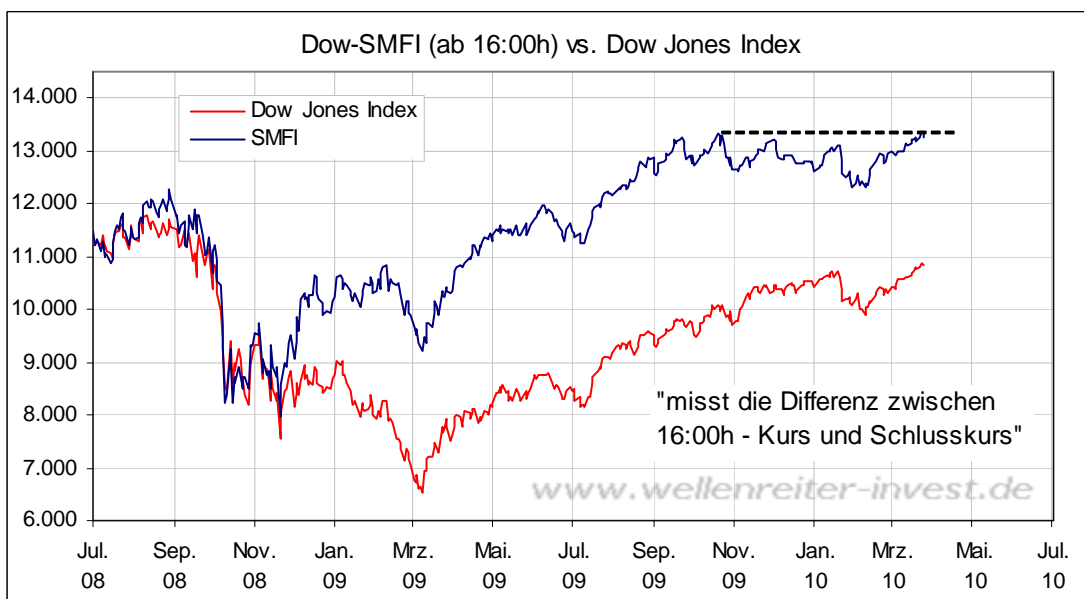


Erste Auswirkungen auf die Advance-Dcline-Linie der NYSE sind erkennbar (siehe Pfeil nächster Chart).

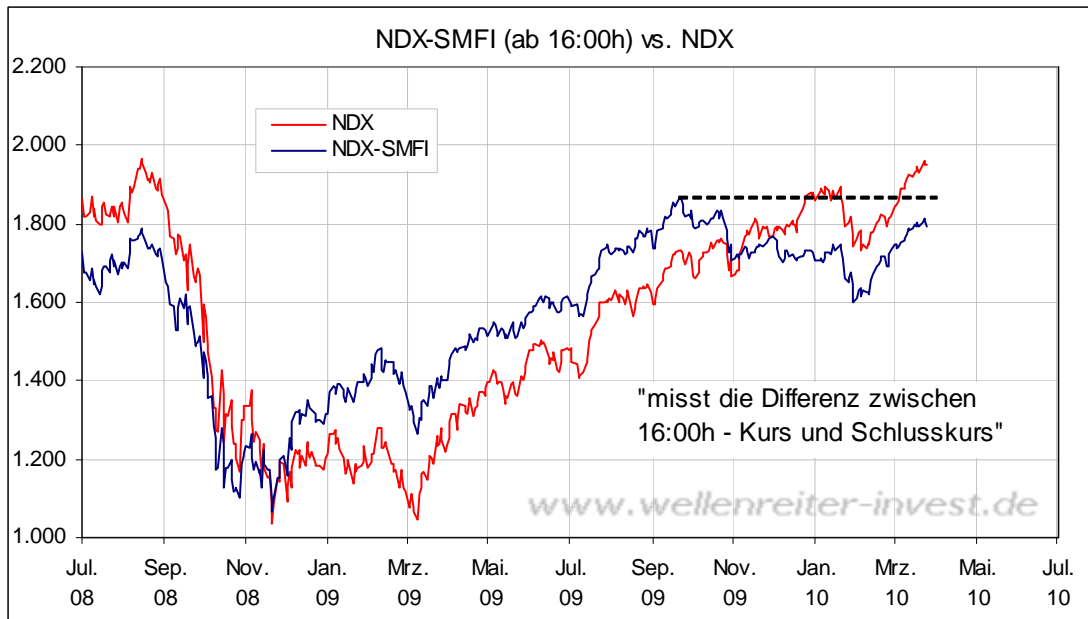


Die Frage, ob die AD-Linie hier einen Hochpunkt ausbildet, lässt sich noch nicht beantworten. Der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt. Ideal für eine Top-Bildung wäre eine Konstellation, wonach die AD-Linie jetzt toppt, die großen Aktienindizes – getragen von den Large Caps – noch weiter steigen und sich so eine negative Divergenz ausbildet. Ich frage mich allerdings, wie gerade die hoch kapitalisierten US-Werte wie P&G, McDonalds oder Coca-Cola bei der Stärke im US-Dollar-Index weiter steigen sollen.

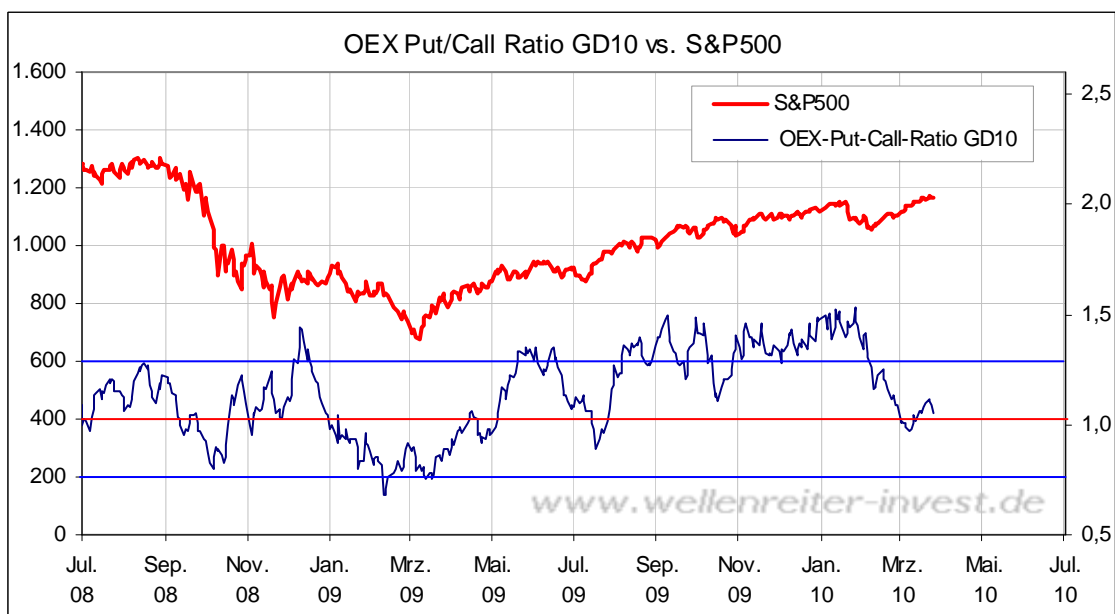
Was macht das smarte Geld? Unser „Smart Money Flow Indikator“ (SMFI) hat jetzt das Hoch vom Oktober 2009 erreicht.



Hier besteht noch die Möglichkeit der Ausbildung einer negativen Divergenz, genauso wie im SMFI des Nasdaq 100 (folgender Chart).



Aber: Die OEX-Put-Call-Ratio (auch sie steht für das smarte Geld) befindet sich weiterhin nicht auf einem Extremniveau.



Fazit: Das smarte Geld hatte sich seit Mitte Februar in die Märkte hineingekauft. Wichtig ist jetzt zu beobachten, ob die negativen Divergenzen im SMFI des Dow und des Nasdaq 100 aufgelöst werden oder bestehen bleiben. Die OEX-PCR sendet weiterhin keine Gefahrensignale.

Zu den Märkten.

1,12 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 482 Mio., das Abwärtsvolumen 645 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 43% vom Gesamtvolumen. 410 neue Hochs standen 10 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.841 Punkten um 5 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.166 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.397 Punkten um 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.335 Punkten (-0,6%).

Größte Gewinner: Hausbau; Größte Verlierer: Öl-Service, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 115,01 Punkten (115,27).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,08 Punkten (81,47).

Crude Öl notiert aktuell bei 80,98 (82,15) und Erdgas bei 3,98 Dollar (4,08).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.097 Dollar/Unze (1.088). Gold in Euro liegt bei 825. Silber befindet sich bei 16,82 Dollar (16,63).

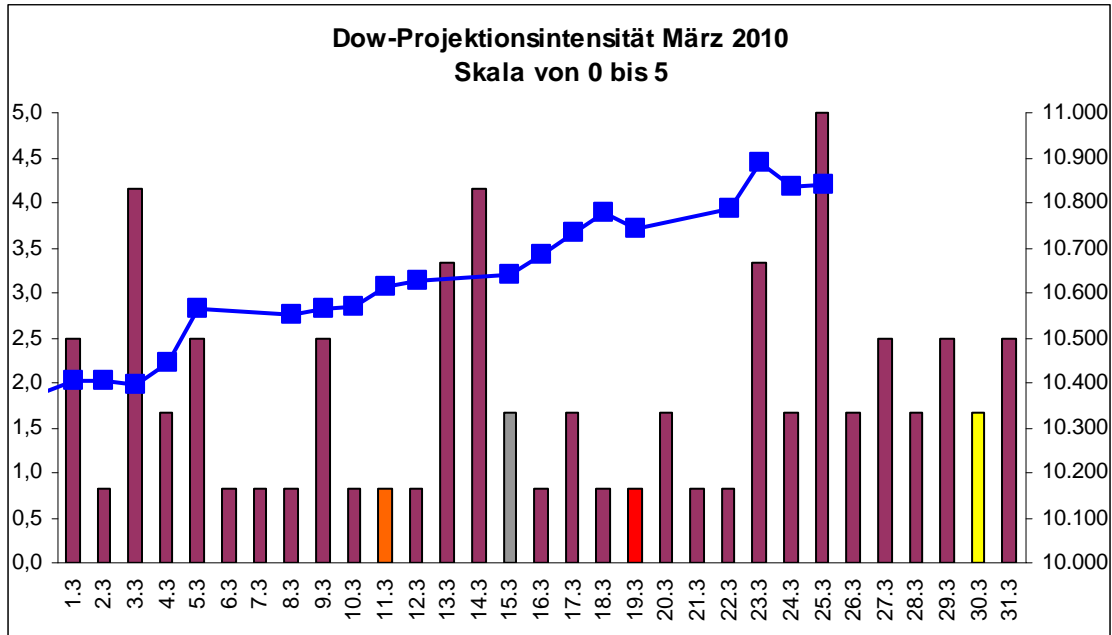
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,7% auf 393 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 158 Punkten. Newmont Mining verlor 137 Cent und endete bei 48,35 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,8% auf 18,40 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,82 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,87. Die Equity-PCR endete bei 0,50. Die OEX-PCR endete bei 0,98. Der ISEE schloss mit 112.

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

An den Aktienmärkten kam es gestern zu einem hässlichen Turnaround. Der Dow Jones Index befand sich mehr als 100 Punkte im Plus, um zum Handelsende fast unverändert zu schliessen. Das ganze geschah bei leicht erhöhtem Volumen. Dies spricht dafür, dass das smarte Geld Gewinne mitgenommen hat.

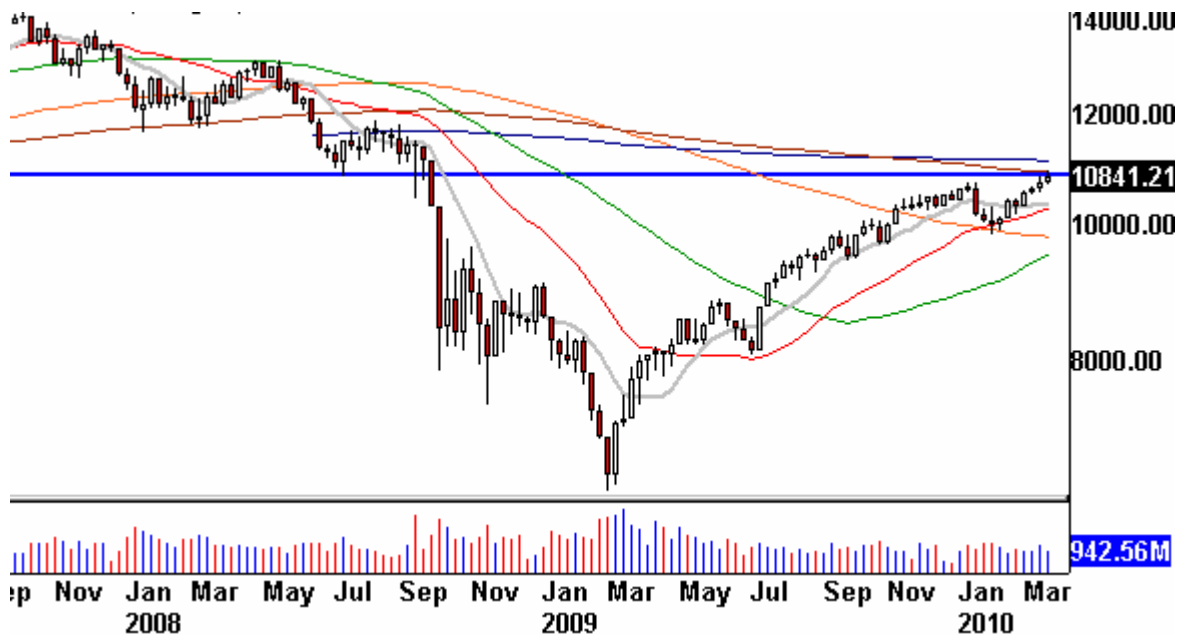
Rein charttechnisch sieht die gestrige Aktion im Dow Jones Index alles andere als gut aus (siehe Pfeil folgender Chart).

### Dow Jones Index Tageschart



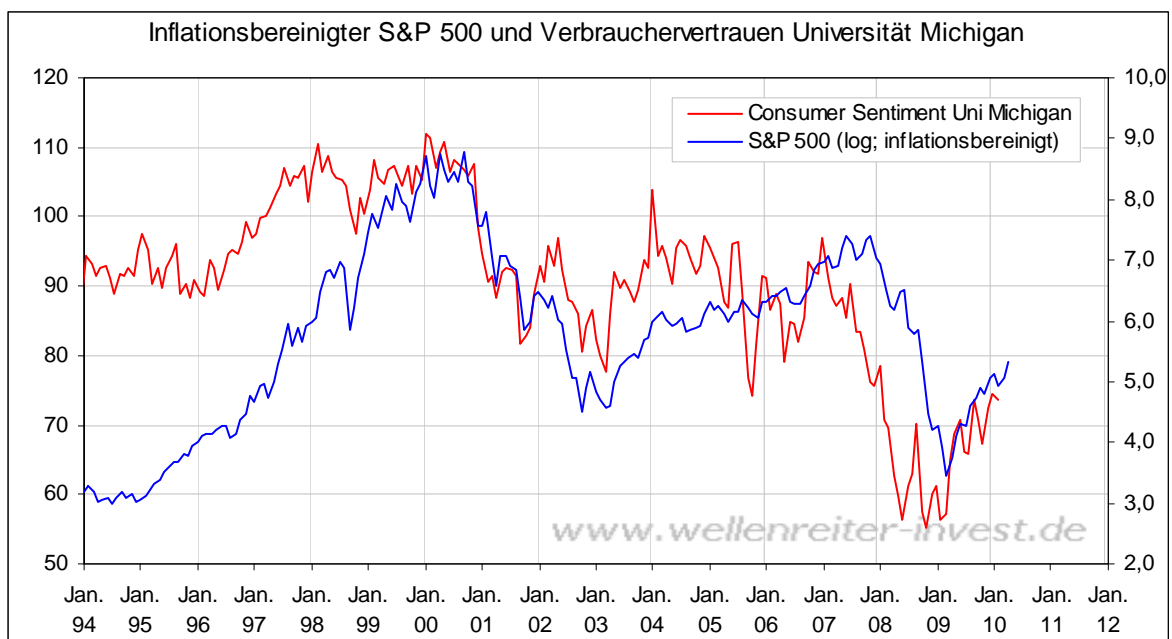
Zudem befindet sich der Dow Jones Index an einem wichtigen Widerstand (Tief vom Juli 2008; blaue Linie folgender Chart).

### Dow Jones Index Wochenchart



Hinzu kommen die gezeigten Widerstände im Nasdaq 100, im Value Line Index und im DAX. Berücksichtigen sollte man auch eine sich potentiell abzeichnende Schwäche in der Marktbreite (wobei hier wirklich auf das Wort „potentiell“ Wert gelegt werden muss).

Heute werden die Zahlen für das US-Verbrauchervertrauen (März) veröffentlicht. Der Konsensus liegt bei 73, die Februar-Zahl war 72,5 (nächster Chart).



Wie der obige Chart zeigt, ist die Korrelation zwischen dem inflationsbereinigten S&P 500 und dem Verbrauchervertrauen der Universität Michigan recht hoch, wobei dem Verbrauchervertrauen eine leicht voraus laufende Funktion zukommt (z.B. Hoch 2007 oder Tief 2009). Der ABC-Verbrauchervertrauensindex signalisierte in den vergangenen beiden Wochen eine Verbesserung des US-Verbrauchervertrauens. Es erscheint demnach wahrscheinlich, dass der Konsensus von 73 Punkten übertroffen werden kann. Sollte dies der Fall sein, dürfte es an den Aktienmärkten zumindest zu einer initial positiven Reaktion kommen.

Sollte sich jedoch heute – trotz möglicherweise guter Verbrauchervertrauenswerten – der gestrige Abwärtstrend fortsetzen, so würden wir unsere bullische Einschätzung zu überdenken beginnen. Berücksichtigen sollte man an dieser Stelle unbedingt, dass die steigenden Zinsen der Fed – wie oben beschrieben – **Handlungsdruck** auferlegen. Ein solcher Handlungsdruck ist an den Aktienmärkten nicht eingepreist.

Formulieren wir es nochmals klar: Zum ersten Mal seit längerer Zeit sehen wir die Aktienmärkte in ein problematischeres Fahrwasser geraten. Wir hatten angegeben, dass sich ein Top zwischen April und Juni ausbilden sollte. Es dürfte jetzt vom Zinsdruck und von der Reaktion der Fed abhängen, inwieweit sich ein solches Top eher früher als später ausbildet. Hinzukommt, dass in vielen asiatischen Märkten das Januar-Hoch noch immer das Jahreshoch ist. Die asiatischen Märkte zeigen relative Schwäche zu den US-Märkten. Vorsicht ist angebracht.

-----

## **Absacker**

**Der DAX ist nach oben ausgebrochen**, titelt die FAZ.

<http://tinyurl.com/ykfafkq>

Nach oben ausgebrochen. Das klingt nach einer dynamischen Aktion. Der DAX hat sein Januar-Hoch gerade mal mit viel Mühe leicht übertreffen können. Zudem befindet er sich an einer wichtigen Widerstandslinie. Die Gefahr eines Fehlausbruchs ist durchaus gegeben.

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.