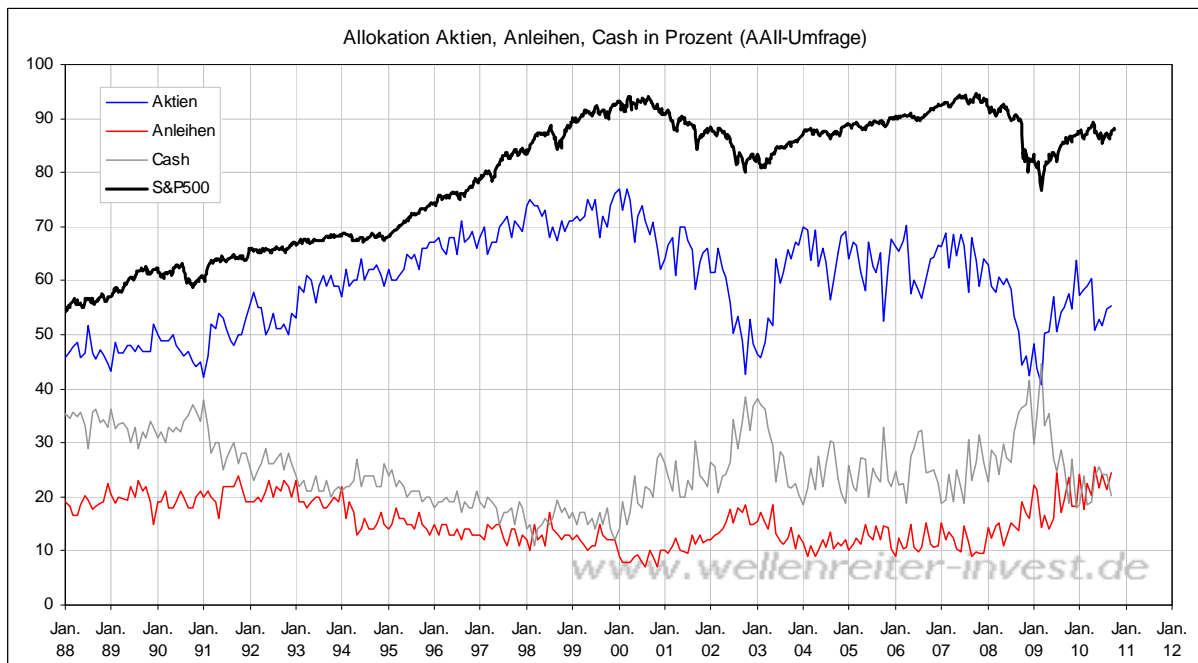


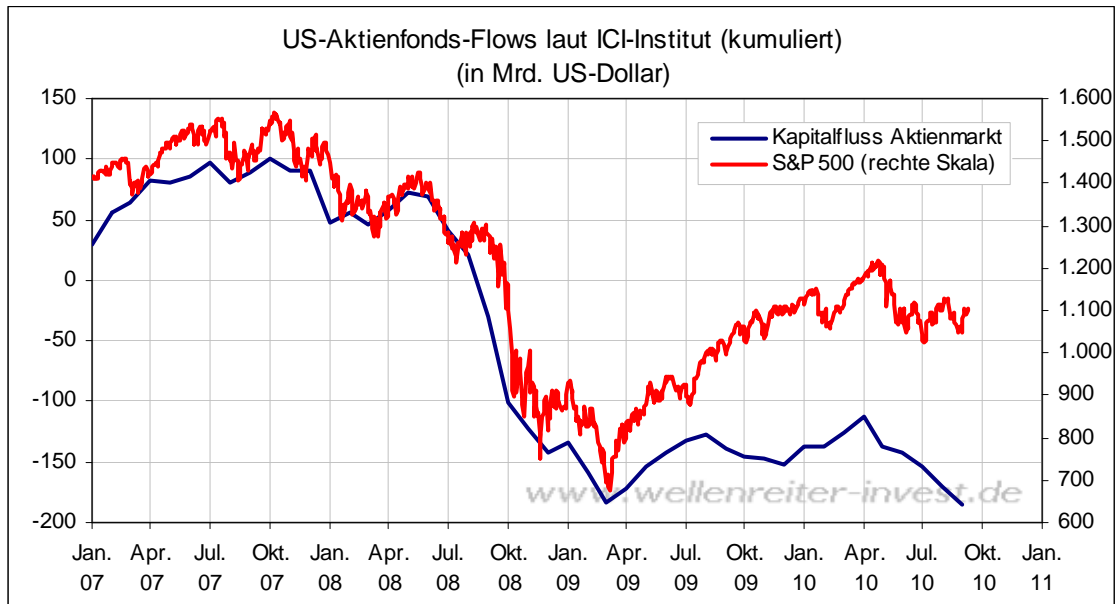
Donnerstag, den 7. Oktober 2010

Die Investitionsgrade in Aktien, Anleihen und Cash haben sich im September nur marginal verändert (AAII-Umfrage). Der Anteil der Aktien blieb nahezu unverändert bei 55 Prozent, der Anteil der Anleihen stieg von 21 auf 25 Prozent, während sich der Cash-Anteil von 24 auf 20 Prozent reduzierte.

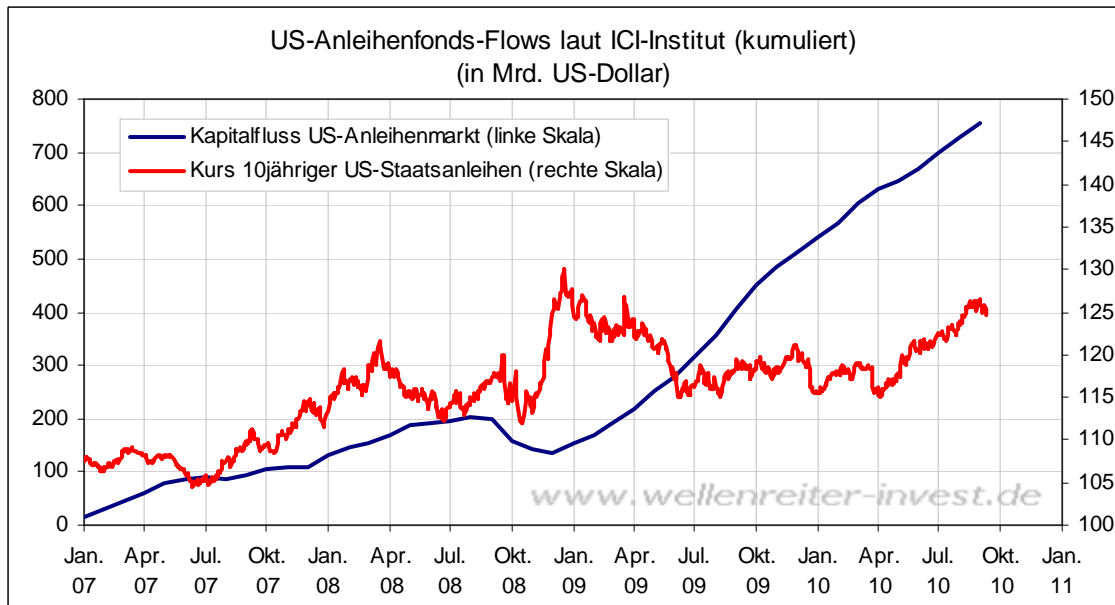


Vor Jahresfrist (Dez. 2009) erreichte der Aktienanteil mit 64 Prozent einen Höhepunkt. Im Jahr 2010 ist die Tendenz des Aktienanteils fallend. Der Anleihenanteil ist so hoch wie zuletzt Anfang der 1990er Jahre, während der Cash-Anteil auf dem Durchschnittsniveau der vergangenen Jahrzehnte verbleibt. Diese Tendenzen werden von den Kapitalströmen bestätigt (Charts nächste Seite).

Die Kapitalströme für Aktienfonds (sehr verhalten)....

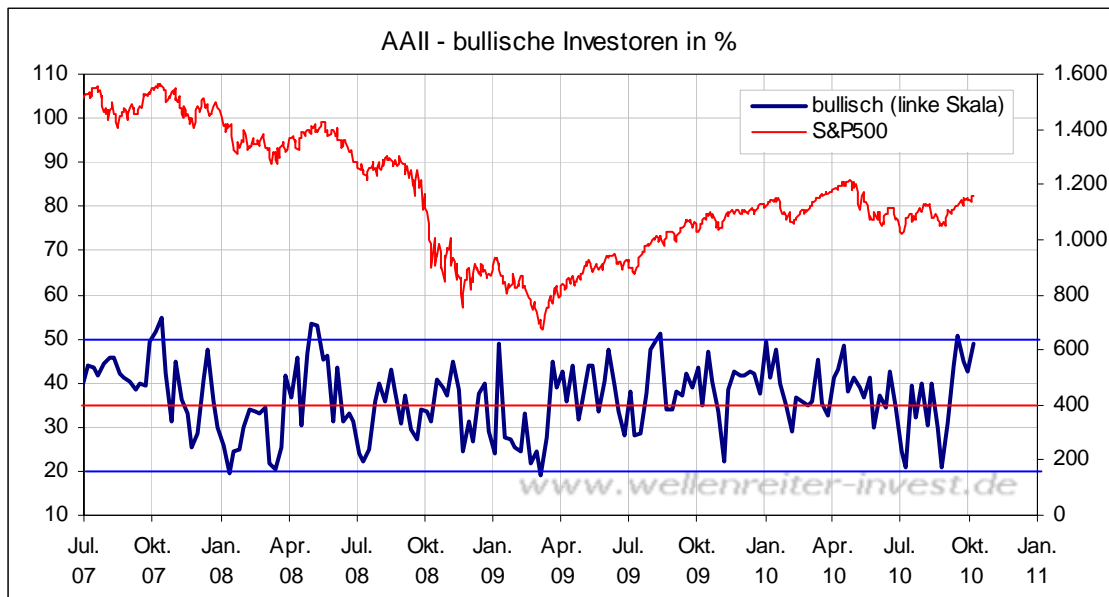


...und die Kapitalströme für Anleihenfonds (da strömt sehr viel Kapital hinein).

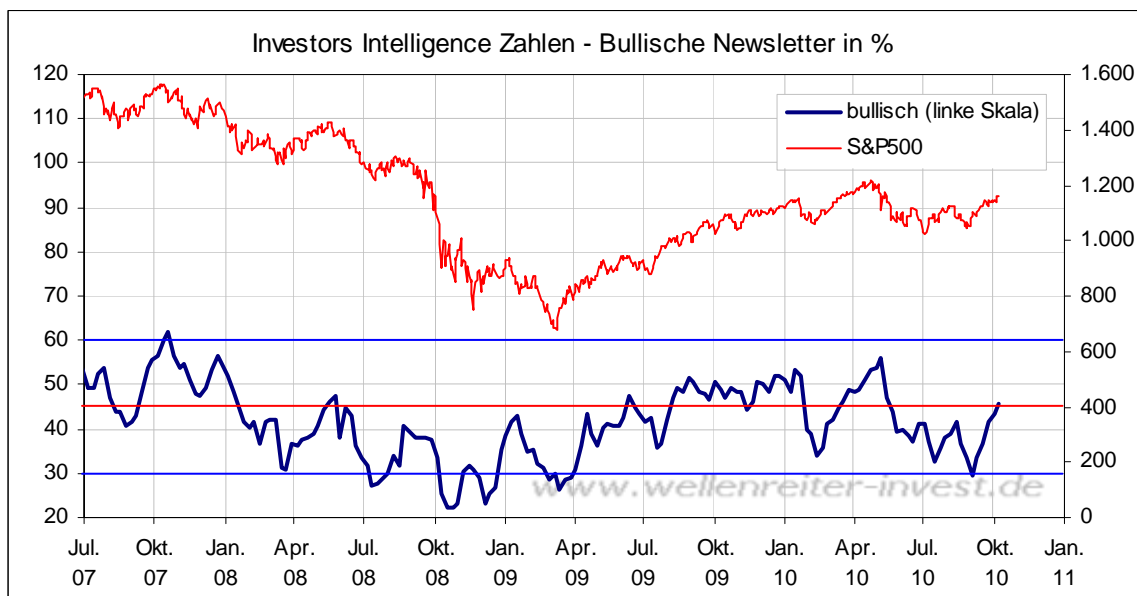


Fazit: Die Anleger misstrauen den Aktienmärkten weiterhin. Das nach wie vor geringe Volumen am Aktienmarkt bestätigt die oben gezeigten Grafiken.

Die aktuellen Sentiment-Daten aus den USA zeigen, dass die individuellen Investoren (gemessen durch AAI) weiterhin recht bullish sind...

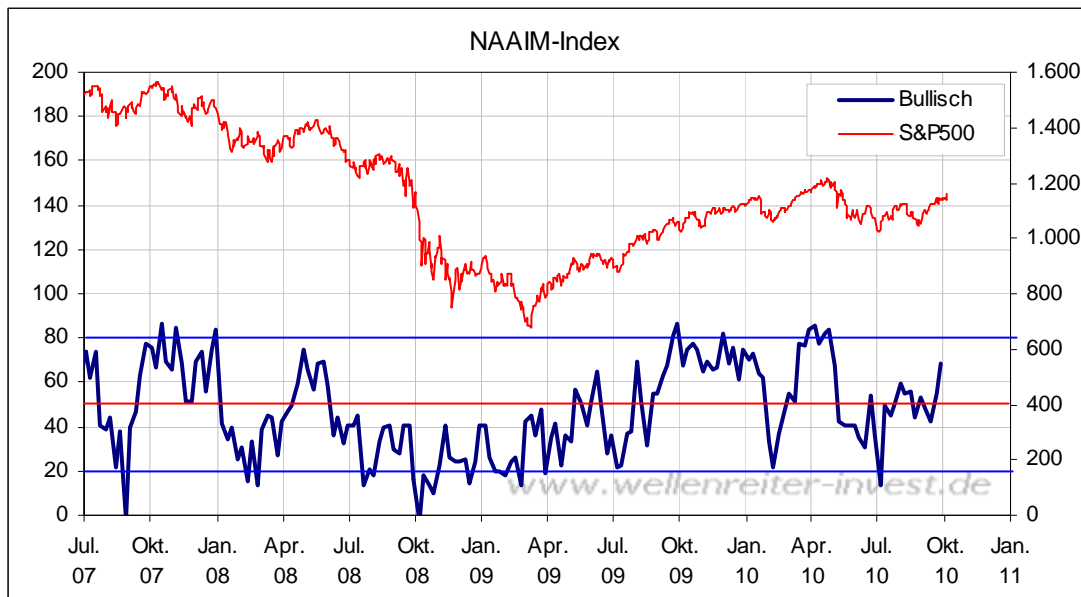


...während die Bullishness der US-Börsenbriefschreiber kein Extrem erreicht.



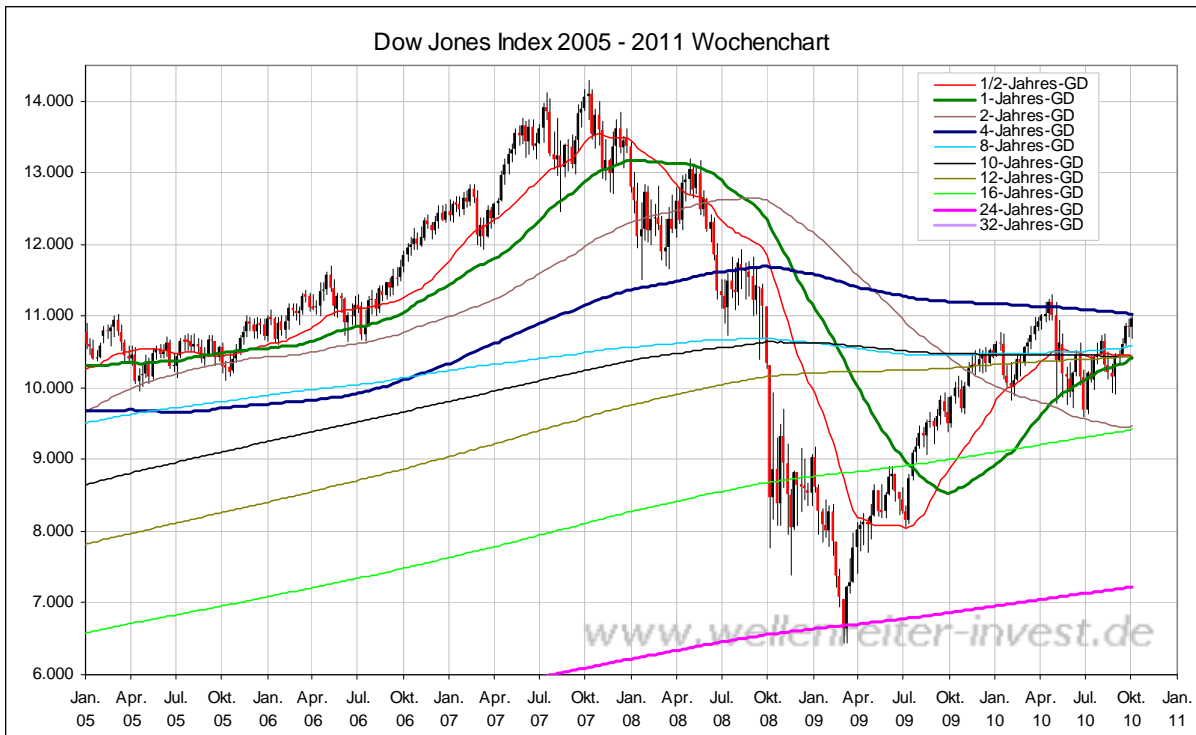
Gespannt darf man auf die Daten der wöchentlichen Fondsmanager-Umfrage sein. Diese werden heute im Laufe des Tages veröffentlicht.

Hier wurde bereits in der vergangenen Woche einen Hang zu einem verstärkten Optimismus festgestellt.



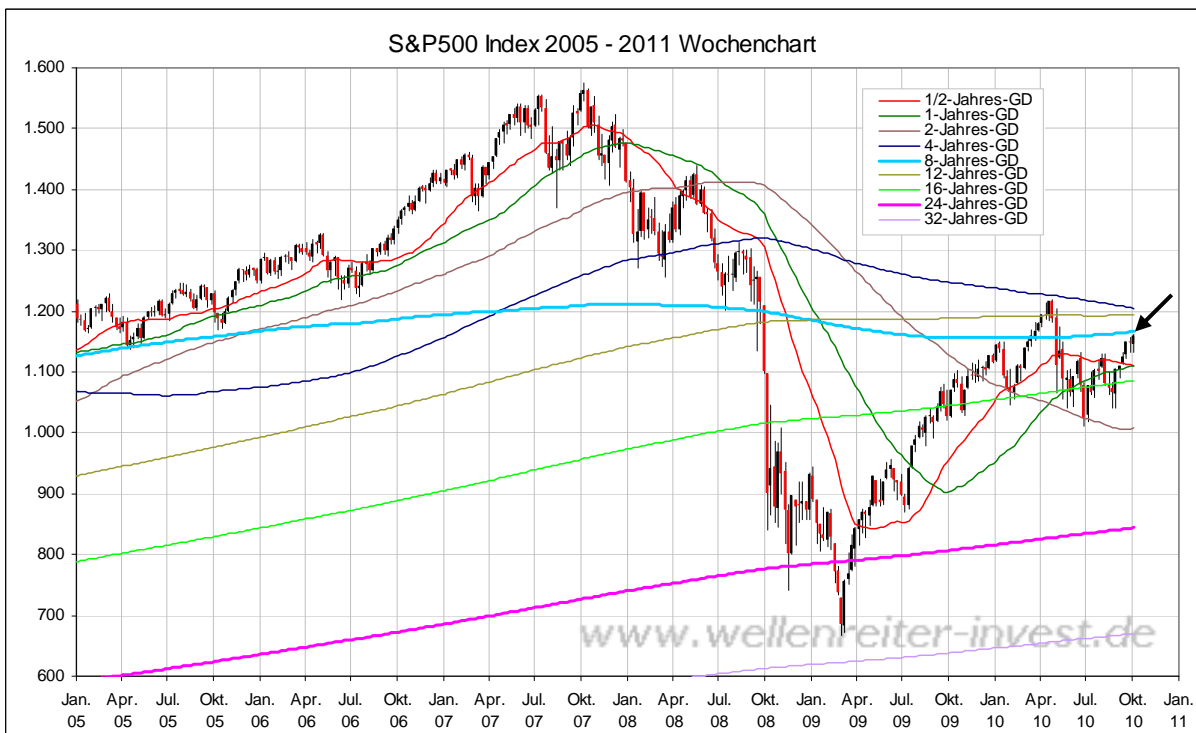
Wir sind uns recht sicher, dass die heute zur Veröffentlichung anstehenden Daten das obere Ende der Range (bei etwa 80 Punkten) erreichen werden, da die Fonds-Manager jetzt mit dem vermeintlichen „Bernanke-Put des QE II“ agieren. Überhaupt nehmen wir an, dass sich der „Wall of Worry“ sukzessive verringern wird. Dies impliziert – aus Contrarian-Sicht, und so muss Sentiment gelesen werden – das sich an den Aktienmärkten verstärkt Widerstände aufbauen werden.

Wir beschäftigen uns mit längerfristigen gleitenden Durchschnitts, weil diese Systematik in der Vergangenheit gut funktioniert hat. Dabei erscheinen uns die 1,2,4,8,16,24 und 32-Jahres-GDs wichtig. Im März 2009 verteidigte der Dow Jones Index seinen 24-Jahres-GD im Bereich von etwa 6.600 Punkten (violette Linie folgender Chart).



Gleichzeitig stellen wir fest, dass der 4-Jahres-GD (dunkelblaue Linie) für den Dow sowohl im Sommer 2008 als auch im April 2010 einen Hochpunkt bedeutete. Diese Linie verläuft aktuell bei etwa 11.030 Punkten. Gestern endete der Dow Jones Index bei 10.967 Punkten.

Ein ähnliches Bild liegt im S&P 500 vor (nächster Chart). Dort wartet der 8-Jahres-GD (hellblau, siehe Pfeil) als Widerstandslinie.



Der 8-Jahres-GD befindet sich bei 1.167 Punkten, der S&P 500 erreichte gestern 1.162 Punkte.

Sowohl der Dow Jones Index als auch der S&P 500 geraten demnach in Kürze in einen Widerstandsbereich. Natürlich können Widerstandslinien überwunden werden. Üblicherweise kostet dies ein paar „Körner“, was heißen soll, dass die Indizes zumindest einige Tage dagegen anrennen sollten, bevor eine Überwindung gelingt.

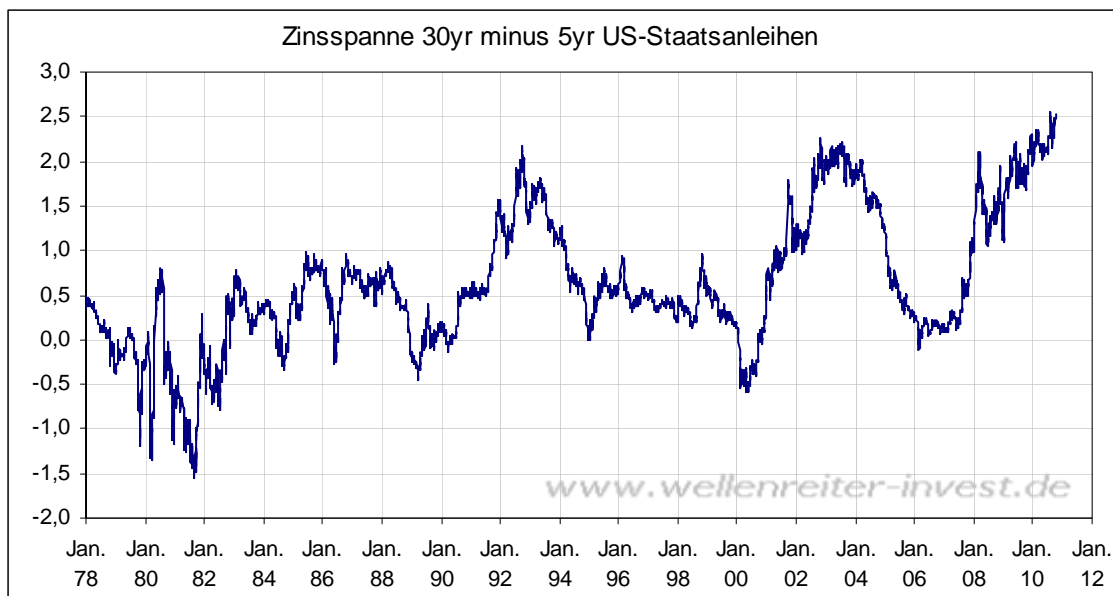
Jan Hatzius, Chefvolkswirt von Goldman Sachs, hat in den vergangenen Tagen einige bemerkenswerte Dinge gesagt. Hatzius Worte haben Gewicht, ist es doch so, dass Goldman Sachs dicht mit der US-Regierung verbandelt ist. Gleichzeitig kann Goldman Sachs in diesem Jahr mit Fug und Recht für sich in Anspruch nehmen, die anhaltende Hausse im Anleihenmarkt und damit die Baisse bei den Renditen recht exakt vorhergesagt zu haben. Zudem waren die Goldmänner die ersten, die „die Lust“ der US-Notenbank auf QE II richtig einschätzten und ihren Kunden deshalb Ende August/ Anfang September den Aktienmarkt schmackhaft machten.

Was sagt Hatzius für 2011? Er sagt, dass die US-Wirtschaft in den kommenden sechs bis neun Monaten entweder „einigermaßen schlecht“ („fairly bad“) oder „richtig schlecht“ („very bad“) laufen wird. Im „einigermaßen schlechten“ Szenario sieht Goldman die US-Wirtschaft um etwa 1,5 bis 2 Prozent steigen; die Arbeitslosigkeit steigt moderat auf 10 Prozent. Das „richtig schlechte“ Szenario ist der Rückfall in die Rezession, wobei die Umstände nicht näher ausgeführt werden. Hatzius beziffert die Wahrscheinlichkeit für einen Rückfall in die Rezession auf 25 bis 30 Prozent. Er teilte mit, dass seine diesbezügliche Wahrscheinlichkeit am Jahresanfang noch bei 15 bis 20 Prozent gelegen hätte.

Interessant ist, dass er damit ein Szenario komplett ausschließt: Nämlich das einer normalen wirtschaftlichen Erholung. Allein schon der Gedanke, dass die US-Arbeitslosenquote **mindestens** im Bereich von 10 Prozent verharren soll, aber überhaupt nicht ausgeschlossen wird, dass sie weiter steigen kann, treibt den Fed-Oberen den Schweiß auf die Stirn. Das Wiederauflebenlassen des Quantitative Easing in verschärfter Form kommt einem vor wie das Werfen einer „Hail Mary“ in der letzten Minute eines US-Football-Spiels oder wie das Auswechseln des Torhüters für einen Feldspieler beim Eishockey, um mit einem Mann mehr doch noch das Ausgleichstor zu erzielen. Oder das verzweifelte Vorlaufen des Torhüters in den letzten Sekunden des Spiels in den gegnerischen Strafraum beim Fußball. In 99% der Fälle funktioniert das nicht.

Auch die Japaner agieren so. Man wird hektischer, verzweifelter. Man hat Angst davor, dass das Finanzsystem kippt. Wenn die US-Wirtschaft tatsächlich trotz aller Maßnahmen in eine erneute Rezession rutschen sollte, dann heißt es **Game over**, das ist allen Beteiligten klar. Aber auch im positiveren Szenario, wenn die US-Arbeitslosenquote beständig bei 10% bleiben sollte und die US-Wirtschaft an der Rezession vorbeischräumen sollte, würde es politisch jede Menge Unruhe geben, da in diesem Fall die Unzufriedenheit in der Bevölkerung weiter zunehmen würde.

Wie sehr die Fed in den Markt eingreift, ist an den Verzerrungen zwischen den Renditen für 30jährige und 5jährige US-Staatsanleihen gut zu erkennen.



Für die lange Laufzeit (30 Jahre) interessiert sich die Fed wenig. Vielmehr sind die Laufzeiten 10 Jahre und 5 Jahre das QE II - Ziel der Fed. Diese Attitude bewirkt, dass die Zinsspanne zwischen den 30jährigen und 5jährigen Laufzeiten so extrem auseinanderdriftet wie in den vergangenen 30 Jahren nicht.

Dies zeigt sich auch in den absoluten Werten. Die Rendite 5jähriger US-Staatsanleihen hat per gestern ein neues Multi-Jahrzehnte-Tief erreicht und damit auch das Tief vom Herbst 2008 unterbieten können (nächster Chart)...

Rendite 5-jähriger US-Staatsanleihen Tageschart



....während die Rendite der 30jährigen US-Staatsanleihen sich beharrlich weigert, dies zu tun.

Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen Tageschart



Goldman Sachs sagt übrigens, dass die Renditen - entgegen der Aussagen der Deutschen Bank und Societe Generale – **nicht** weiter fallen werden. Schaut man auf die Charts, so bestätigt sich zumindest der Eindruck deutlicher Divergenzen. Solche Divergenzen sind häufig der Ausdruck einer bevorstehenden Wende an den Anleihemärkten. Dies unterstützt eher die Wertung von Goldman Sachs.

Wir hatten - zeitgleich mit den Aktien - auch die US-Anleihen in unserer Einschätzung umgestellt (auf bearish). Tatsächlich waren die Anleihen zunächst gefallen, sind dann aber wieder angestiegen und haben im Falle der fünf- und zehnjährigen Anleihen neue Hochs erreicht (neue Tiefs bei den Renditen). Bei den 30jährigen Anleihen ist dies nicht geschehen.

Diese „Zerrissenheit“ der Anleihen macht eine Gesamteinschätzung der Anleihen derzeit schwierig. Wir verändern deshalb unsere Einschätzung auf neutral in der Hoffnung, dass sich die Anleihen bald wieder gemeinsam in eine Richtung bewegen werden. Insgesamt sehen wir aufgrund der Divergenzen Anzeichen einer Bodenbildung.

Zu den Märkten.

980 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 445 Mrd., das Abwärtsvolumen 521 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 46% vom Gesamtvolumen. 229 neue Hochs standen 7 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.968 Punkten um 23 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.160 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.381 Punkten um 19 Punkte (-0,8%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.583 Punkten (+0,2%).

Größte Gewinner: Goldminen, Broker; Größte Verlierer: Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 134,26 Punkten (133,22).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,70 Punkten (77,98).

Crude Öl notiert aktuell bei 83,45 (82,79) und US-Erdgas bei 3,86 Dollar (3,77).

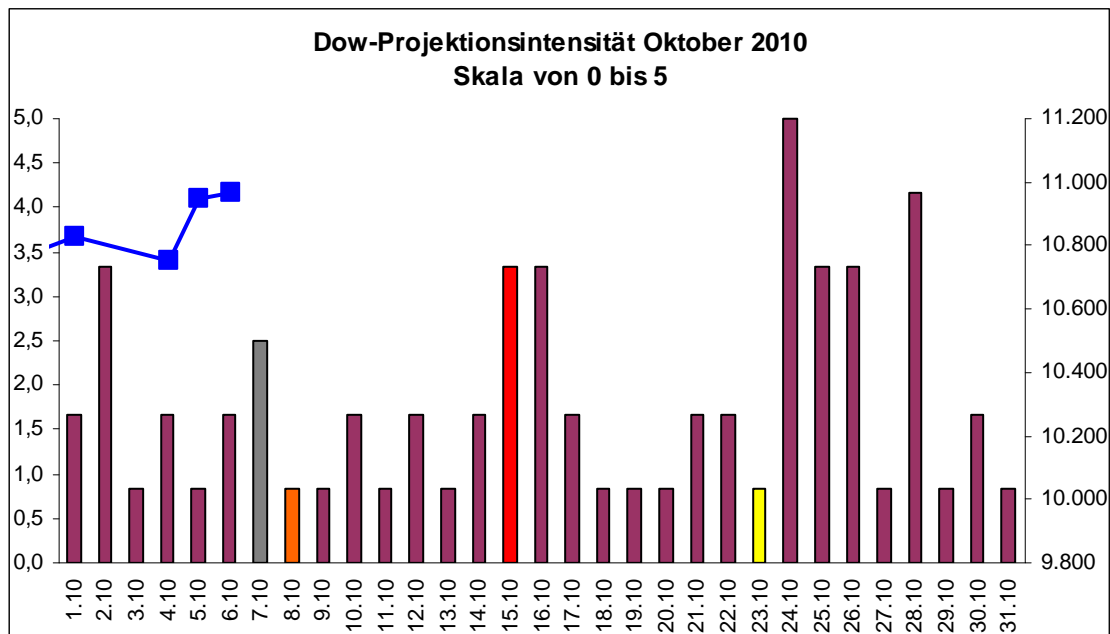
Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.353 Dollar/Unze (1.346). Gold in Euro liegt bei 972. Silber befindet sich bei 23,34 Dollar (22,98).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,6% auf 531 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 207 Punkten. Newmont Mining gewann 105 Cent und endete bei 64,72 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,2% auf 21,49 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,53 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 0,96. Der ISEE schloss mit 129.

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: 2.10, 15.10, 24.10.



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

Gestern fiel das Handelsvolumen wieder in den „alten Trott“ zurück (es blieb unter einer Mrd.). Die Einschätzung, dass nach einem 94%-Aufwärtstag zunächst eine Phase der Konsolidierung folgt, hat sich per gestern zunächst bestätigt. Wir haben weiter oben gezeigt, dass sich Dow Jones Index und S&P 500 ihren Langfrist-GD-Widerständen nähern. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung und möchten sehen, wie sich die Indizes an ihren Widerständen verhalten.

Absacker

Die Amerikaner diskutieren die Legalisierung von Drogen.

<http://tinyurl.com/32xayyw>

Hat Aldous Huxley nicht in seinem Buch „Schöne Neue Welt“ eine Gesellschaft beschrieben, in der mit Hilfe der Droge „Soma“ Stabilität, Frieden und Freiheit gewährleistet erscheinen?

In einer Buchbesprechung heißt es „Allen Kasten gemeinsam ist die Konditionierung auf eine permanente Befriedigung durch Konsum, Sex und die Droge Soma, sodass den Mitgliedern dieser Gesellschaft das Bedürfnis zum kritischen Denken und Hinterfragen ihrer Weltordnung genommen wird. Die Regierung jener Welt bilden Kontrolleure, Alpha-Plus-Menschen, die von der Bevölkerung wie Idole verehrt werden.“

Möge diese Utopie an uns vorübergehen.

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.