

**Dienstag, den 12. Oktober 2010**

Momentan wird viel über die Wirkungen des QE II diskutiert (siehe auch gestrigen Beitrag von Alexander Hirsekorn unter Anleihen). Die Veränderungen im Empfinden der Marktteilnehmer sind interessant und für die Bewegung an den Aktienmärkten relevant. Ging es anfangs noch darum, dass Ben Bernanke in Jackson Hole überhaupt das Wort „Quantitative Easing“ erwähnte (mit positiven Marktreaktionen), so geht es jetzt darum, in welcher Höhe „QE 2“ erfolgen soll und ob Quantitative Easing überhaupt eine Wirkung entfalten kann. Zur Höhe: Es ist wie bei einer Auktion, der Preis steigt stetig. Wurden erst 500 Mrd. US-Dollar genannt, so wurde bald der Wert von 1.000 Mrd. (z.B. Jan Hatzius von Goldman Sachs) ins Spiel gebracht. Nach dem Motto „Wer bietet mehr“ nannte gestern ein früherer Berater von Ex-Präsident Bush einen Betrag von 6 bis 7 Billionen US-Dollar als notwendig, um überhaupt eine Wirkung erzielen zu können. Nach seinen Worten verfügen US-Haushalte über ein Vermögen von 70 Billionen US-Dollar. Nur bei der von ihm genannten Summe würde man die Haushalte dazu bewegen können, mehr Geld auszugeben. <http://tinyurl.com/2alo8lj>

Man sollte sich vergegenwärtigen, welche Summen hier im Spiel sind. Die öffentliche Verschuldung der USA beträgt 13,5 Billionen US-Dollar. Die gesamtwirtschaftliche Leistung der USA (BIP) beträgt 14,2 Billionen US-Dollar. Allen Ernstes wird demnach ein QE II gefordert, das in etwa 50 Prozent der US-Verschuldung bzw. 50% des US-BIPs entspricht!

Wenn die Diskussion an dieser Stelle angelangt ist, dann wird es für die FED sehr schwer, die Erwartungen des Marktes erfüllen zu können. Wie Alexander Hirsekorn beschrieb, steht bereits im Januar 2011 ein Wechsel bei den FED-Gouverneuren an. Es ist davon auszugehen, dass die FED um Bernanke und Yellen nur Anfang November noch eine Chance hat, ihr QE 2-Vorhaben ungestört durchführen zu können (in der Dezember-Sitzung geschieht meist nicht mehr viel). Es ist ein letzter, verzweifelter Versuch. Sollte der nichts bewirken (wovon man ausgehen muss), steht die Fed nackt da, der Kaiser hat keine Kleider mehr. Ron Paul's „End the Fed“ würde sich dann von selbst ergeben. Ben Bernanke war die „Person des Jahres 2009“, gekürt durch das TIME-Magazin. Wir schrieben schon damals, dass dies den Hochpunkt der Anerkennung der Fed durch das Volk bedeuten sollte.

-----  
Was spricht für ein Hoch an den Aktienmärkten?

Charttechnisch konnte auch gestern der 4-Jahres-GD im Dow Jones Index nicht überwunden werden (siehe Pfeil).

### Dow Jones Index Tageschart

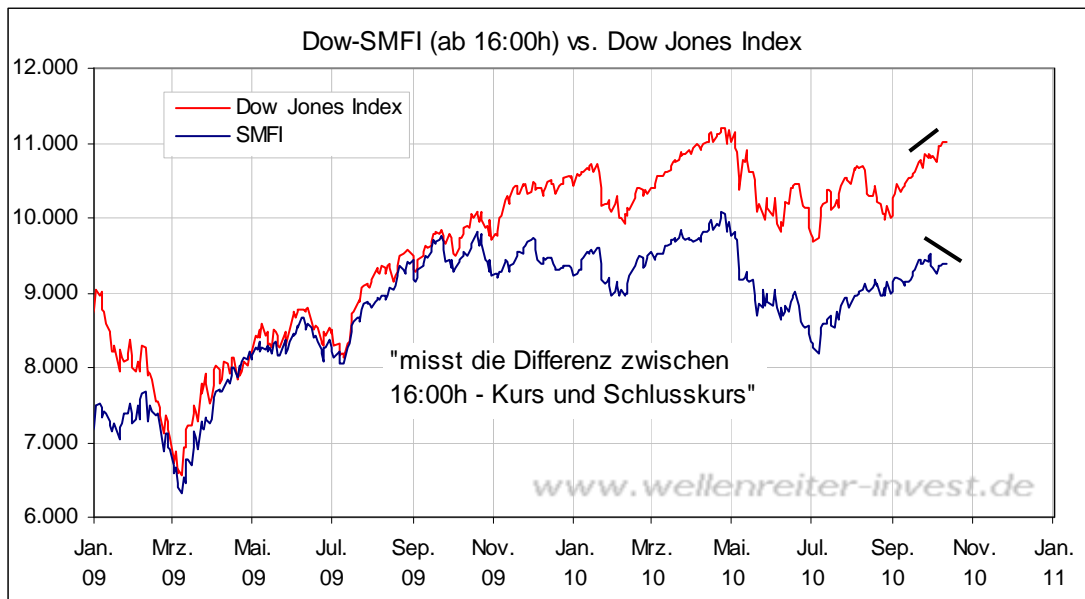


Gleiches gilt für den 8-Jahres-GD (hellblau) des S&P 500 (siehe Pfeil).

### S&P 500 Tageschart

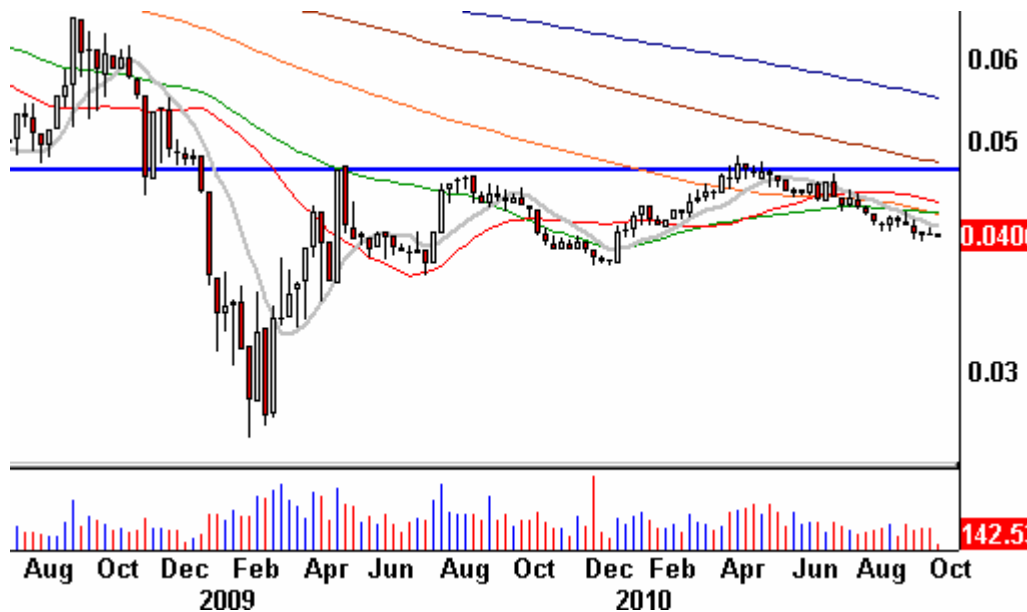


Zudem zeigt unser Smart Money Flow Indikator für den Dow Jones Index eine negative Divergenz (folgender Chart).



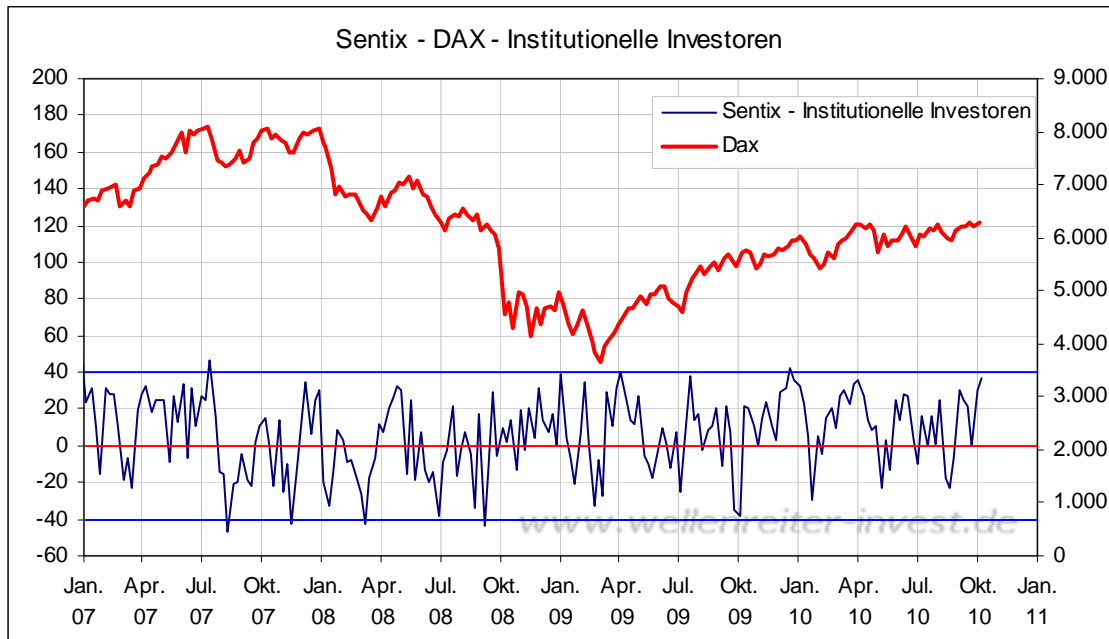
Führte der US-Banken-Index die Aufwärtsbewegung seit März 2009 in den ersten Wochen an, so verpuffte die relative Stärke bereits zwei Monate später.

#### Ratio US-Banken-Index zum S&P 500

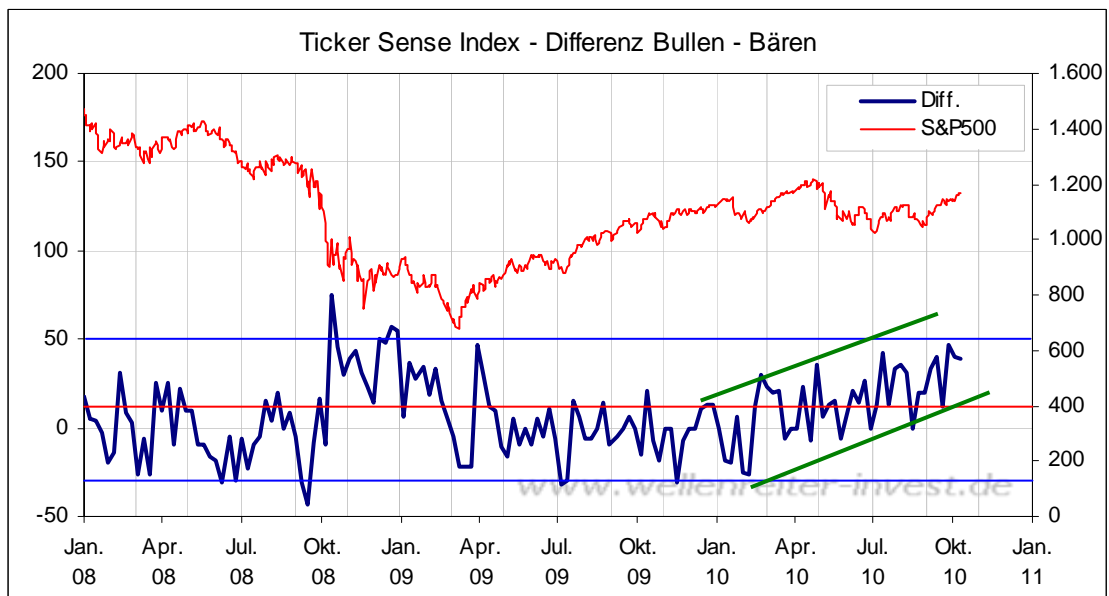


Insbesondere seit April 2010 zeigen die Banken relative Schwäche zum S&P 500. Die Zweifel erscheinen berechtigt, ob sich eine Rallye der Aktienmärkte **ohne Mitwirkung der Banken** entwickeln kann.

Die Erwartungshaltung der Investoren wird optimistischer, in Deutschland gerade auch im institutionellen Bereich. Der Sentix für den DAX bewegt sich nahe einem oberen Extrem.

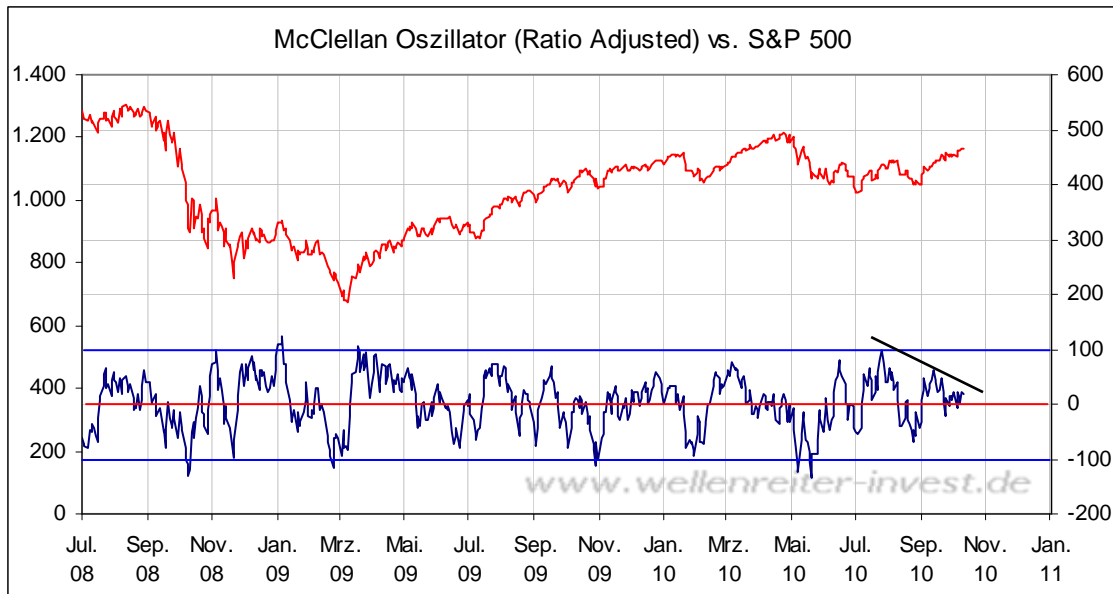


Bei den US-Finanzbloggern (gemessen durch Ticker Sense) fällt auf, dass die Differenz zwischen Bullen und Bären sich in diesem Jahr stetig in die optimistische Richtung entwickelt hat.



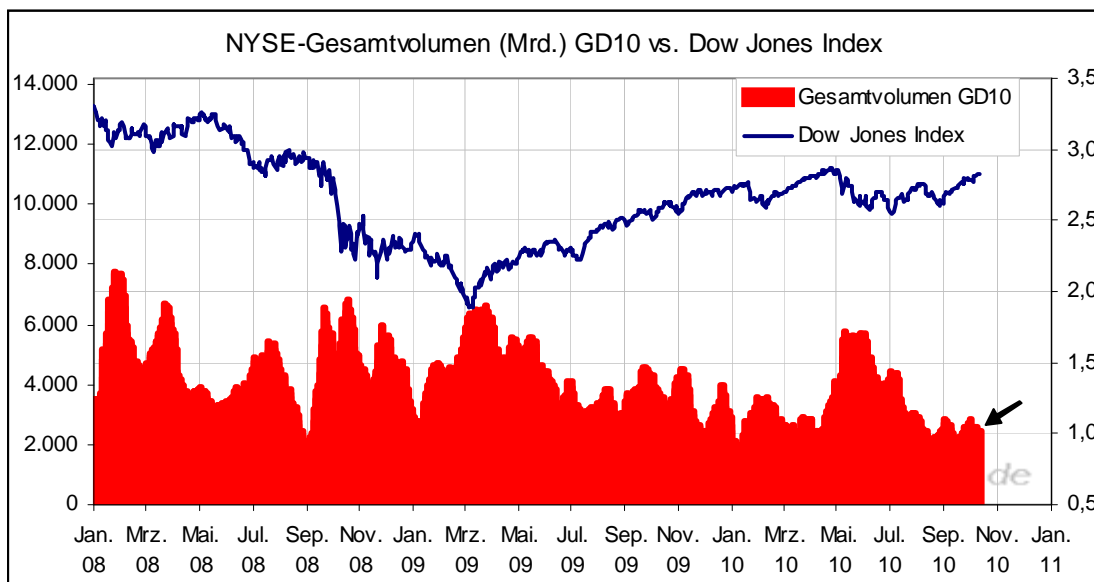
Die US-Finanzblogger sind zwar nicht die Vorzeige-„Contrarians“, aber deren stetig zunehmender Optimismus deutet doch darauf hin, dass eine gewisse Sorglosigkeit im Markt liegt.

Potentiell negativ ist auch die Bewegung im McClellan-Oszillator. Seit seinem Hoch im April kommt der Indikator nicht mehr auf die Beine. Solange er sich über der Null-Linie hält, ist das einigermaßen in Ordnung.



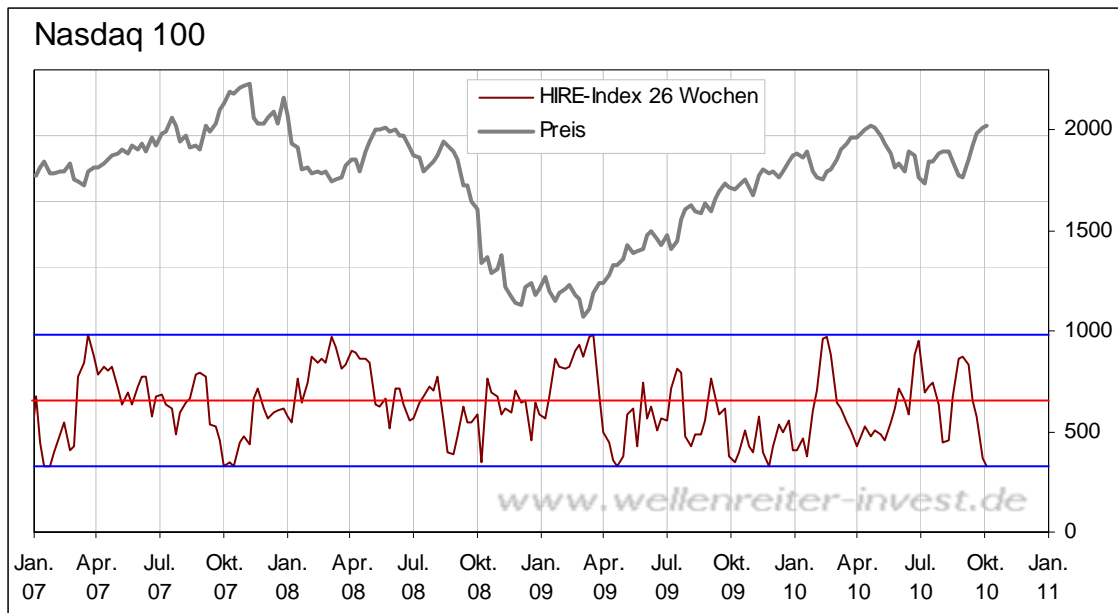
Die Gefahr besteht jedoch, dass der Indikator bei einem negativen Tag an den Aktienmärkten sofort die Null-Linie überquert und damit auch wieder das Tor für das Hindenburg-Omen öffnet.

Die Rallye seit Ende August wurde mit einem deutlich unterdurchschnittlichen Handelsvolumen gefahren.



Am gestrigen Montag wurden lediglich 777 Mio. Aktien gehandelt, das ist einer der niedrigsten Werte dieses Jahres. Wie soll eine Rallye stabil sein, wenn so wenig Überzeugung dahintersteckt?

Und last but not least hat unser HIRE-Index einen unteren Extrempunkt erreicht. Die Commercials sind – siehe gestrige Ausgabe – sehr schnell short gegangen.

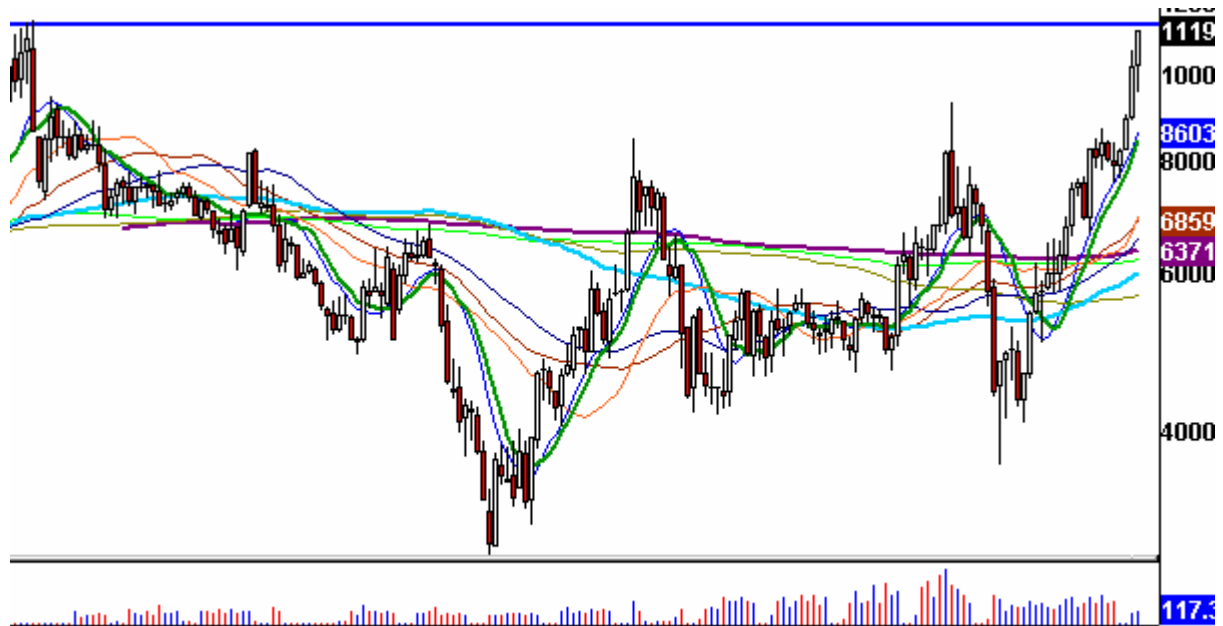


Soweit unsere Negativliste. Auf der positiven Seite lässt sich anmerken, dass die Put-Call-Ratios (normale, Equity- und OEX-PCR) noch keine Extrempunkte erreicht haben. Zudem ist der Aufwärtstrend intakt.

-----

Baumwolle befindet sich kurz vor seinem Hoch aus dem Jahr 1995.

### Baumwolle Monatschart



1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010

Eine Phase der Konsolidierung an dieser Linie erscheint wahrscheinlich.

-----  
Zu den Märkten.

788 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 359 Mrd., das Abwärtsvolumen 417 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 46% vom Gesamtvolumen. 268 neue Hochs standen 3 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.010 Punkten um 4 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.165 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.402 Punkten um 1 Punkt (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.630 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Halbleiter; Größte Verlierer: Hausbau, Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 134,10 Punkten (134,10).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,73 Punkten (77,48).

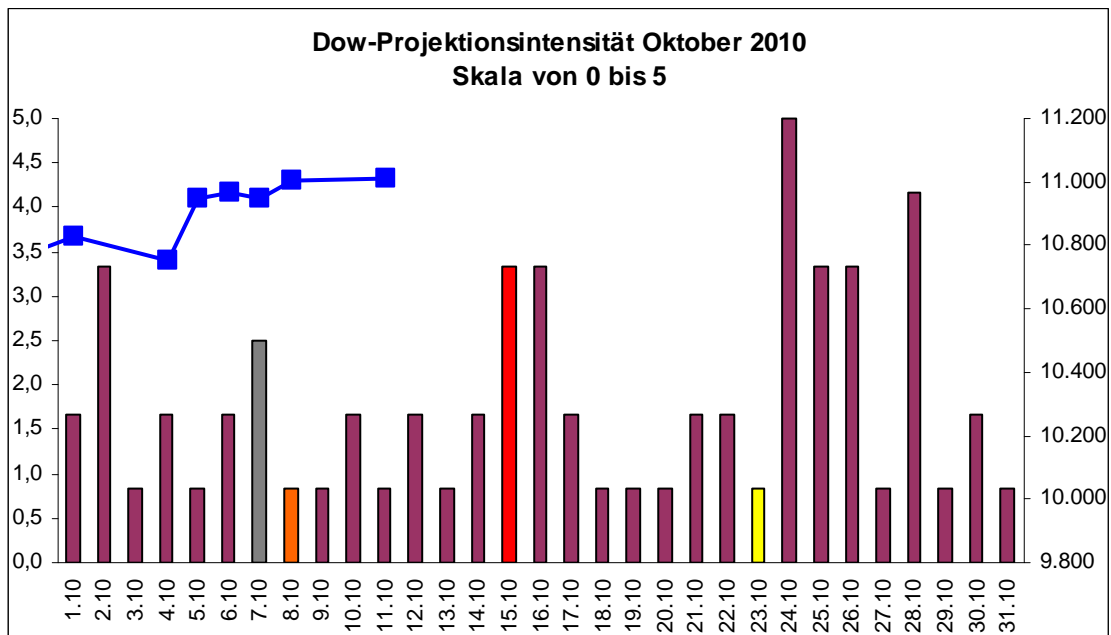
Crude Öl notiert aktuell bei 81,68 (82,84) und US-Erdgas bei 3,58 Dollar (3,64).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.350 Dollar/Unze (1.348). Gold in Euro liegt bei 972. Silber befindet sich bei 23,19 Dollar (23,23).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,3% auf 522 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 205 Punkten. Newmont Mining verlor 56 Cent und endete bei 62,54 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 8,5% auf 18,96 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,40 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,83. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 1,29. Der ISEE schloss mit 127.

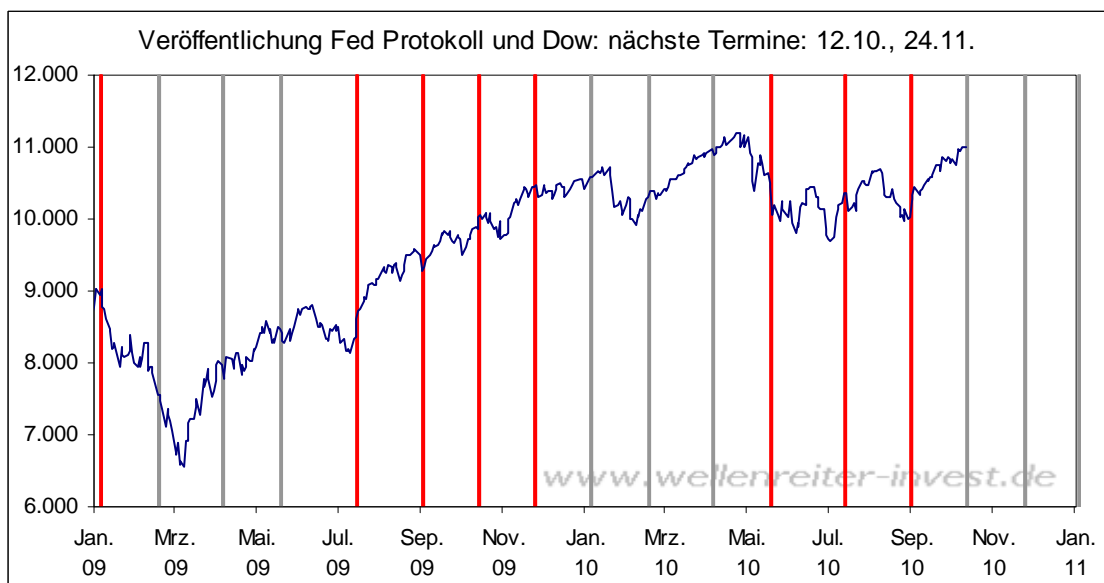
Zeitprojektionstage: 2.10, 15.10, 24.10.



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

Über das Handelsvolumen haben wir uns bereits weiter oben negativ ausgelassen. Die Märkte **drifteten** in den vergangenen Tagen nach oben. Andererseits hatten die Verkäufer auch nicht genügend Kraft, um die Märkte nach unten zu ziehen. Es fehlt ein 90%-Abwärtstag.

Heute wird das Protokoll der jüngsten Fed-Sitzung veröffentlicht. Die Veröffentlichung des Fed-Protokolls hat schon häufiger für Wendepunkte gesorgt (siehe rote Linien nächster Chart).



Die Veröffentlichung dürfte sich insofern interessant gestalten, als auf der jüngsten Sitzung über QE II gesprochen wurde. Sollten die Marktteilnehmer die Inhalte des Protokolls als zu kontrovers empfinden (z.B. Uneinigkeit der Fed über Höhe und/ oder Wirksamkeit des QE II), könnten die Aktienmärkte negativ reagieren.

Im Falle von Top-Bildungen haben wir die Erfahrung gemacht, dass man nicht von sich aus die bullische Phase des Marktes für beendet erklären sollte, sondern dies dem Markt selbst überlassen sollte, am besten durch einen 90%-Abwärtstag mit hohem Volumen. Unsere Einschätzung, die seit Ende August bullish ist, behalten wir deshalb (noch) bei. Wir sind jedoch der Meinung, dass sich an dieser Stelle ein zumindest kurzfristiger Hochpunkt ergeben sollte.

-----

### **Absacker**

FED-Vizechefin Yellen warnt vor einer Blase durch niedrige Zinsen.

<http://tinyurl.com/28dzlnk>

Hoppla, das sind ganz neue Töne. Die Marktteilnehmer dürften darüber nicht erfreut sein. Es sieht jedenfalls so aus, als ob sie das QE II in Frage stellt.

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.