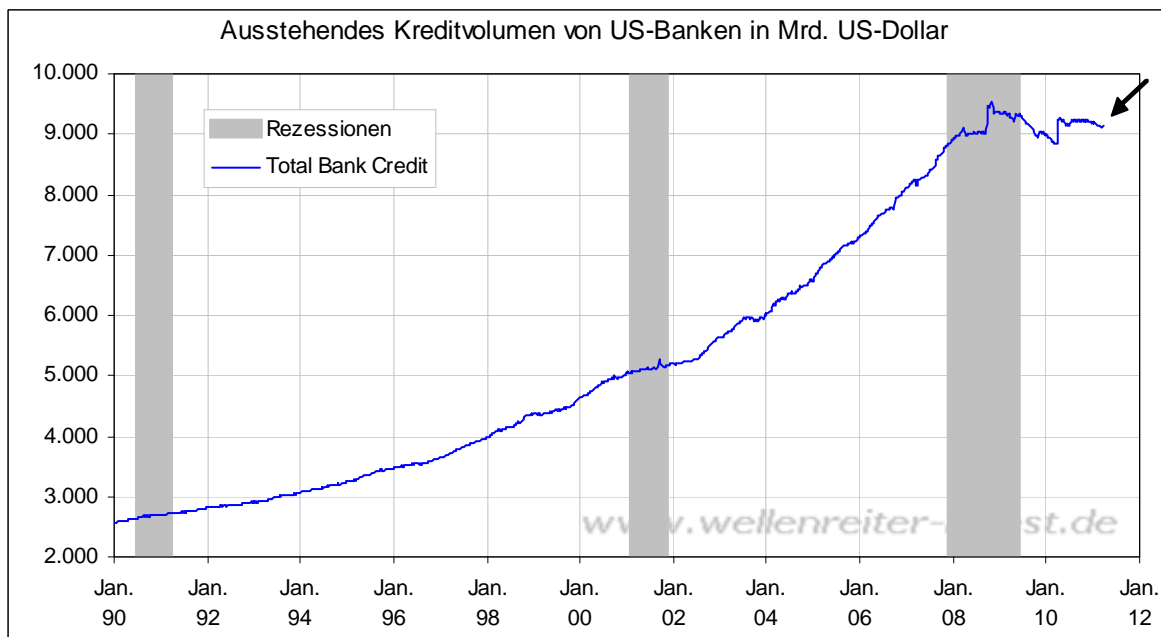


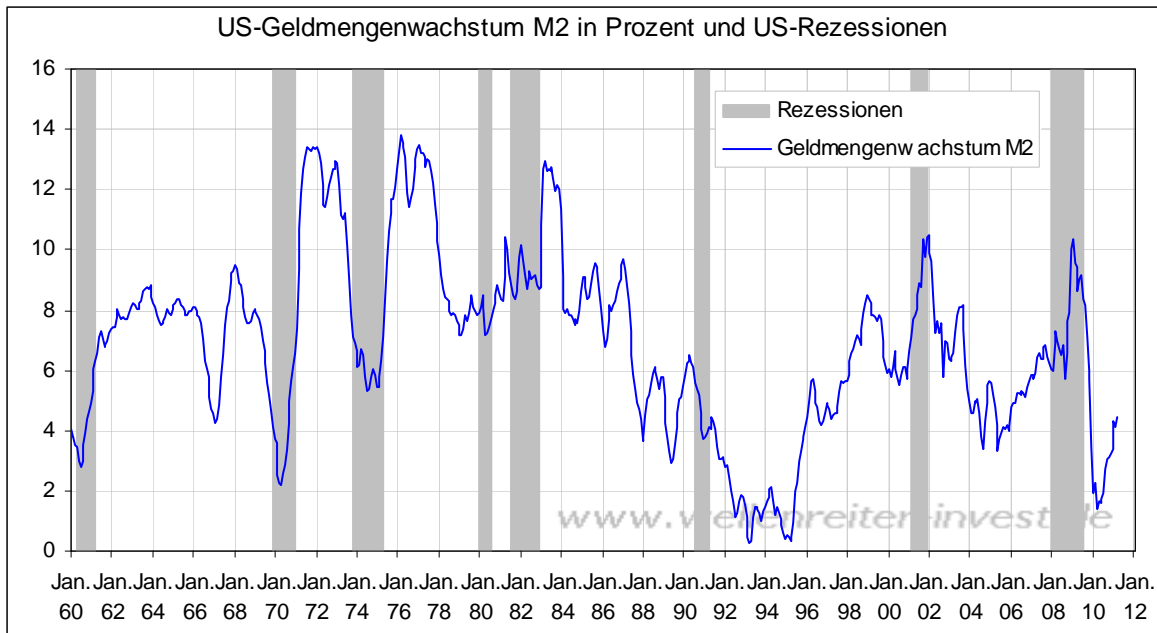
Dienstag, den 5. April 2011

Eine Zentralbank hat einige Möglichkeiten, eine Volkswirtschaft zu stimulieren. Sie kann die Zinsen am kurzen Ende senken, damit Kredite verbilligen und somit den Anreiz erhöhen, Kredite in Anspruch zu nehmen und zusätzliches Geld in den Kreislauf zu bringen. Sie kann – wenn das nichts hilft – Anleihen am langen Ende erwerben und kann so versuchen, die Zinsen am langen Ende niedrig zu halten, was wiederum den Krediterwerb stimulieren sollte (Quantitative Easing).

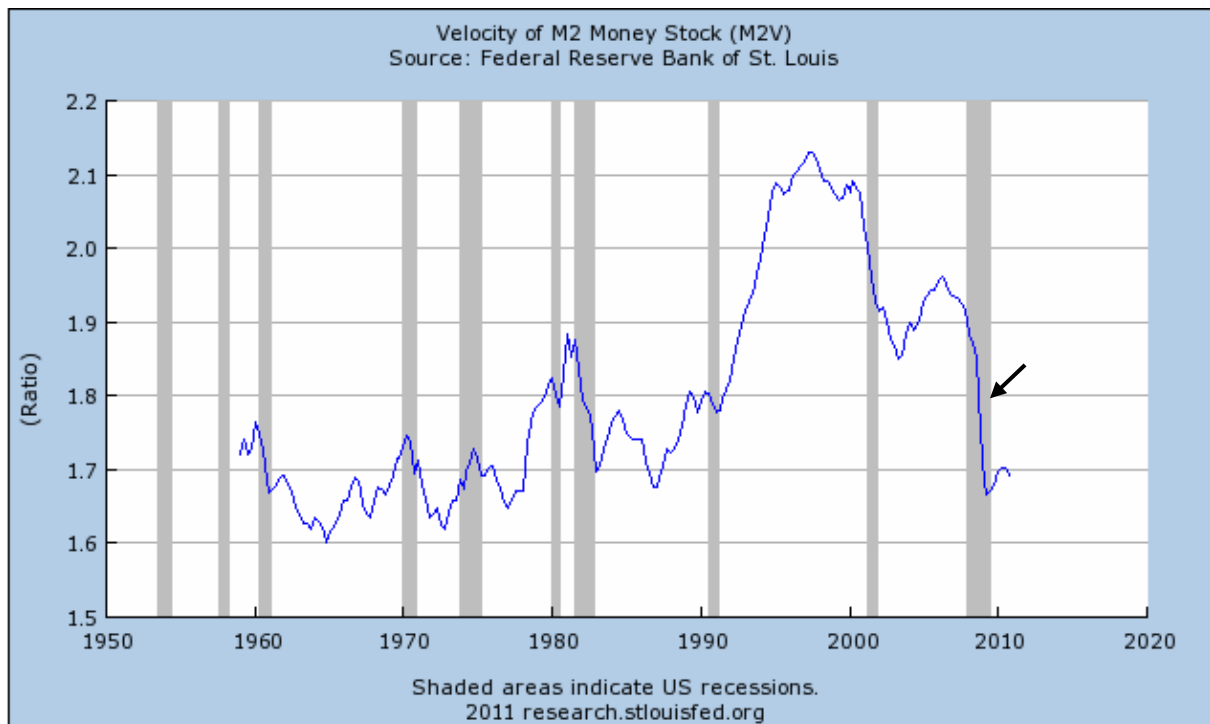
Man kann die Pferde zur Tränke führen (die Fed versucht dies), doch saufen müssen die Pferde schon allein. Diese „letzte Meile“ – nämlich die tatsächliche Inanspruchnahme von Krediten – klappt nicht. Wie die folgende Grafik zeigt, weicht die Summe des ausstehenden Kreditvolumens in den USA seit dem Jahr 2008 von ihrem Wachstumspfad ab.



Dieses Verhalten hat Auswirkungen beim Wachstum der Geldmenge. Die Geldmenge M2 wächst aktuell mit etwa 4,5% gegenüber dem Vorjahr (nächster Chart).



Im Vergleich zu früheren Jahrzehnten ist dieses Wachstum unterdurchschnittlich. Bildet man ein Verhältnis zwischen dem nominalen BIP und der Geldmenge, so erhält man die Umlaufgeschwindigkeit („Velocity“) des Geldes. Der nächste Chart bildet diese Ratio ab.



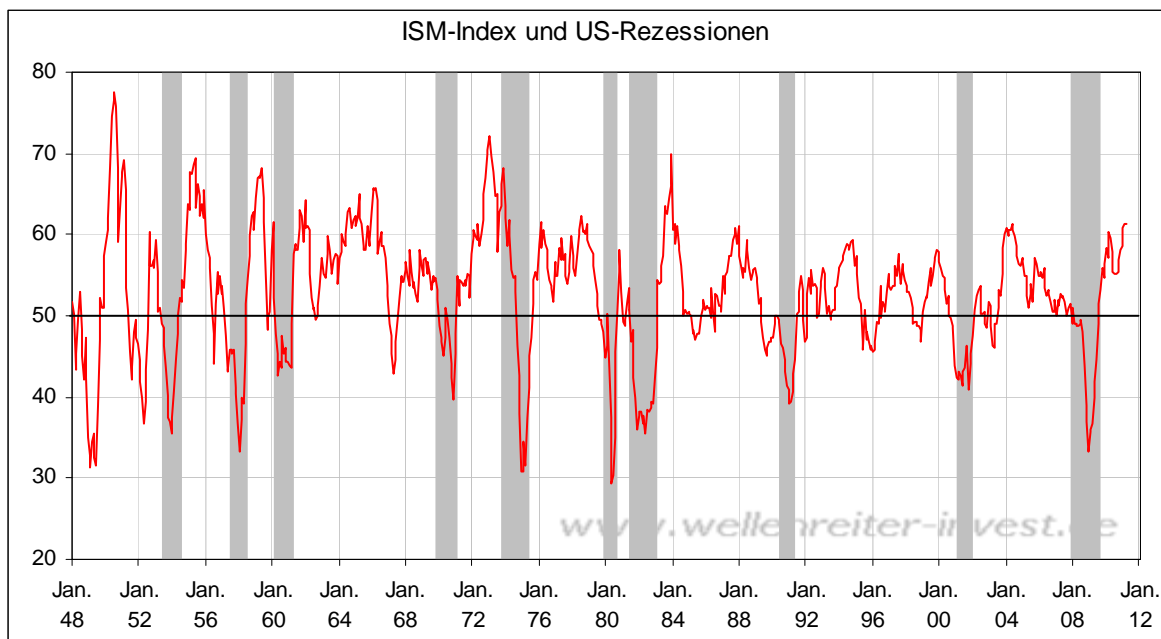
Umlaufgeschwindigkeit M2 = nominales BIP durch Geldmenge M2

Beispiel: Im Herbst 2008 ging das US-BIP scharf zurück, während die Geldmenge M2 stark anstieg. Diese Situation (siehe Pfeil obiger Chart) bezeichnete einen deutlichen Fall der Umlaufgeschwindigkeit.

Anders verhielt es sich in den 1990er Jahren. Damals stieg das BIP deutlicher an als die Geldmenge. Das bedeutet, dass ein Dollar viel häufiger umgeschlagen wurde als heutzutage.

Fazit: Das Kreditwachstum in den USA verharrt auf niedrigem Niveau. Die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes befindet sich ebenfalls auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Die Dollarscheine werden nicht so gern in den Kreislauf „geschoben“, sondern lieber auf der Bank belassen. Unter diesen Umständen erscheint eine Fortsetzung des Wachstumspfades des US-BIPs gefährdet.

Für letztere Vermutung gibt es noch einen zweiten Grund: Am Freitag wurde der ISM-Index für die US-Industrie veröffentlicht. Vordergründig war die Indexzahl (61,2) hervorragend. Doch gab es einen leichten Rückgang gegenüber Februarzahl von 61,4.



Bei Auftragseingängen und Exportaufträgen kommt es zu Wachstumsabschwächungen, während die eigentliche Produktion noch auf Hochtouren läuft. Zudem stieg der ISM-Preisindex von 82 auf 85 an. Das heißt, die Unternehmen müssen einen immer höheren Anteil ihres Umsatzes für den Einkauf von Vorprodukten aufwenden. Es besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit dafür, dass sich der Februar-Wert von 61,4 als zyklischer Hochpunkt herausstellen wird.

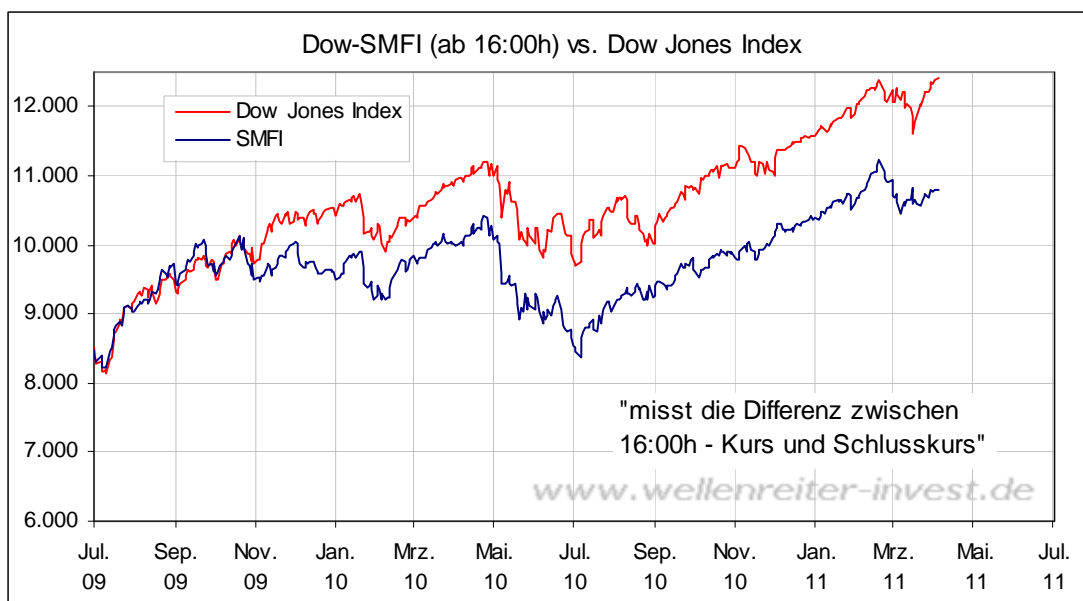
Gestern hat der Dow Jones Industrial Index mit 12.400 Punkten ein neues Jahreshoch erzielen können.

Dow Jones Index Tageschart

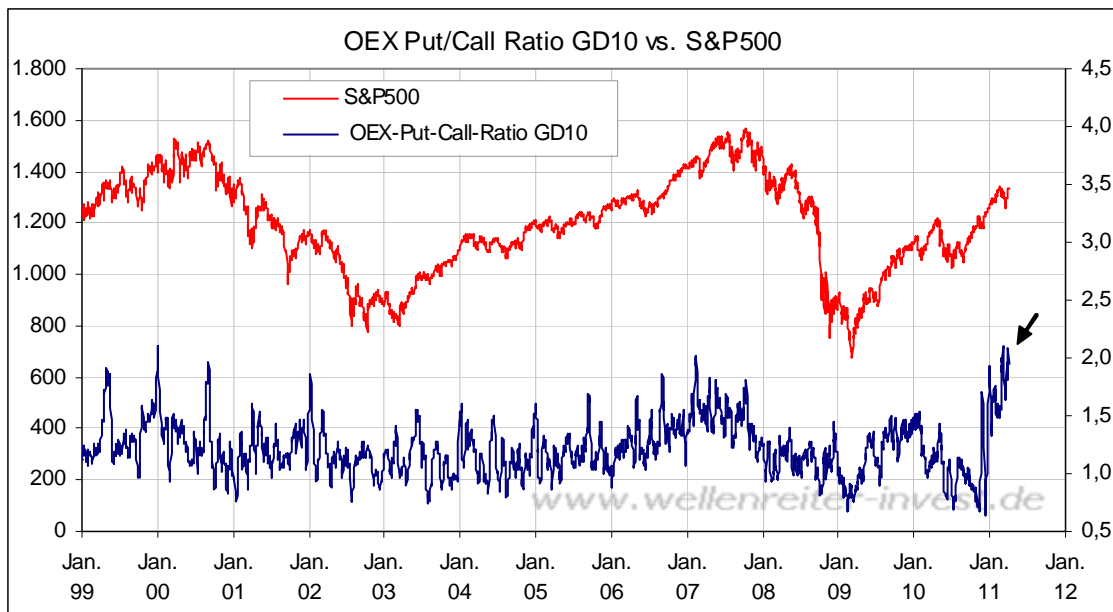


Damit wurde der Dow Theorie genüge getan: Der Dow Jones Industrial Index hat den vorgestrigen Ausbruch des Dow Jones Transportation Index auf ein neues Jahreshoch bestätigt.

Allerdings: Unser Smart Money Flow Indikator (SMFI) ist weit davon entfernt, das neue Jahreshoch des Dow Jones Index zu bestätigen (folgender Chart).



Ein zweiter Messpunkt des smarten Geldes (die OEX-Put-Call-Ratio) weist ebenfalls auf ein vorsichtiges Verhalten des „Smart Money“ hin.



Die Frage, ob sich das Verhalten der Marktteilnehmer am Optionsmarkt des S&P 100 (OEX) in den vergangenen Jahren automatisch in Richtung Put-Käufe verändert hat, ohne dass sich die Vorsicht insgesamt vergrößert hat, können wir nicht beantworten. Wir sehen nur, dass auch unser Smart Money Flow Indikator Vorsicht anzeigt.

Das Verhalten des smarten Geldes deutet für uns darauf hin, dass sich die Märkte Richtung Ende der bullischen Phase bewegen. Der April ist üblicherweise nochmals ein starker Monat für die Aktienmärkte, aber anschließend rechnen wir nicht mehr mit größeren Kurssprüngen nach oben, sondern mit einer Handelsspanne, die sich letztendlich (im Sommer/Spätsommer?) nach unten auflösen dürfte.

Zu den Märkten.

765 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 380 Mio., das Abwärtsvolumen 366 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 51% vom Gesamtvolumen. 266 neue Hochs standen 15 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.400 Punkten um 23 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.333 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.789 Punkten um 1 Punkte (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,9%.

Der Transport-Index endete bei 5.379 Punkten (+0,2%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Nebenwerte; Größte Verlierer: Broker

Der T-Bond Future endete bei 120,12 Punkten (120,12).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,27 Punkten (76,06).

Crude Öl notiert bei 108,06 (108,31) und US-Erdgas bei 4,27 Dollar (4,34).

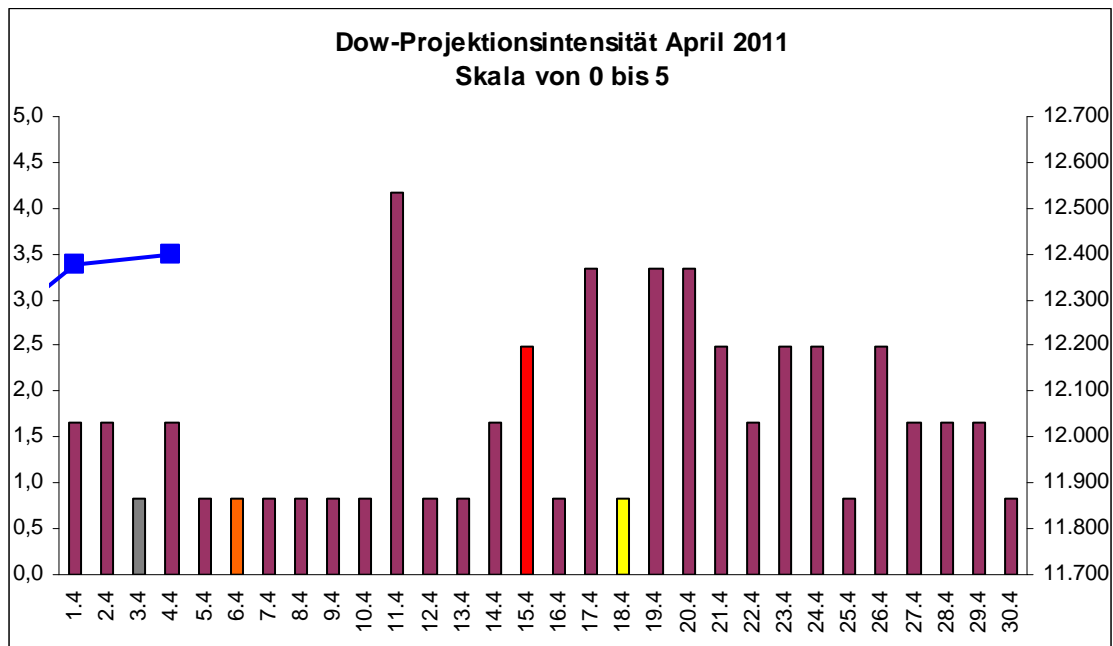
Der Goldpreis notiert bei 1.438 Dollar/Unze (1.429). Gold in Euro liegt bei 1012.

Silber befindet sich bei 38,66 Dollar (37,84).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,3% auf 568 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 216 Punkten. Newmont Mining gewann 22 Cent und endete bei 54,59 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,6% auf 17,50 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,05 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,06. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 1,44. Der ISEE schloss mit 107.

Zeitprojektionstage: 11.04., 17.-20.04.

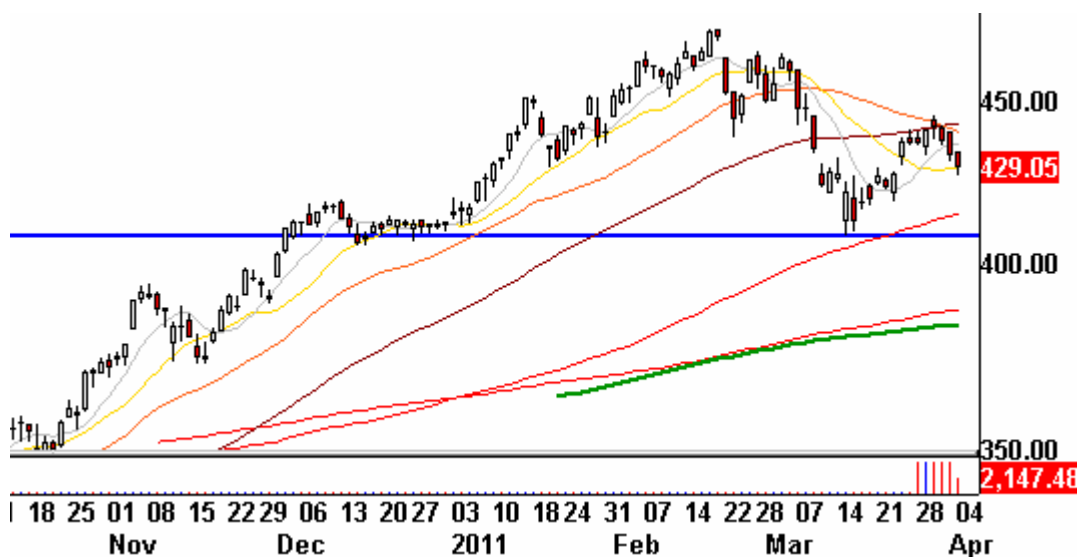


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Aus Sicht des Handelsvolumens (sehr gering mit 765 Mio. an der NYSE gehandelten Aktien) war der gestrige Tag ein Konsolidierungstag. Der Dow Jones Index konnte ein neues Jahreshoch erzielen, genauso wie der Russell 2000 und der Midcap Index.

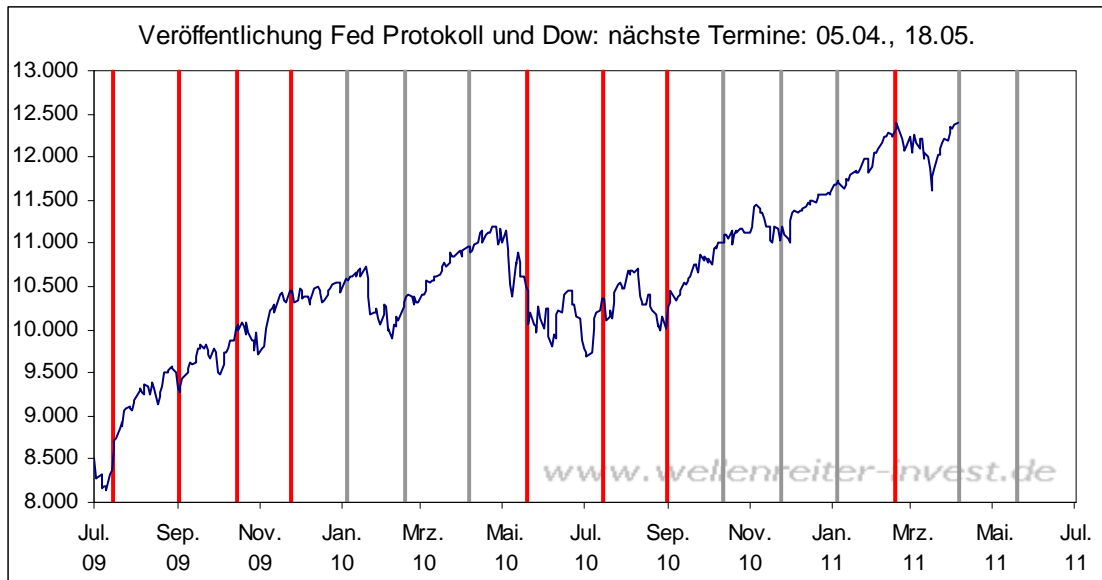
Allerdings zeigt der US-Halbleiterindex in eine andere Richtung: Seit vier Tagen fällt dieser Index.

US-Halbleiter-Index Tageschart



Es ist zu vermuten, dass die erwartete wirtschaftliche Schwäche in Japan (Nachfrage) als auch die Problematik der Produktion elektronischer Bauteile in Japan (Angebot) bereits seine Spuren hinterlässt.

Schon häufiger kam es an Tagen, an denen das Fed-Protokoll veröffentlicht wurde, zu wichtigen Wendepunkten.



Allerdings ist dies nicht durchgängig der Fall. Zudem ist die Marktbreite intakt. Bereits gestern schrieben wir, dass wir mit einer Fortsetzung der Konsolidierungsphase rechnen. Wir bleiben wie bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Ein Wellenreiter-DAF-Interview zu den Marktaussichten.

<http://tinyurl.com/3wv9bft>

Zuversicht in Japan schwindet nach Erdbeben

<http://tinyurl.com/64rvpra>

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.