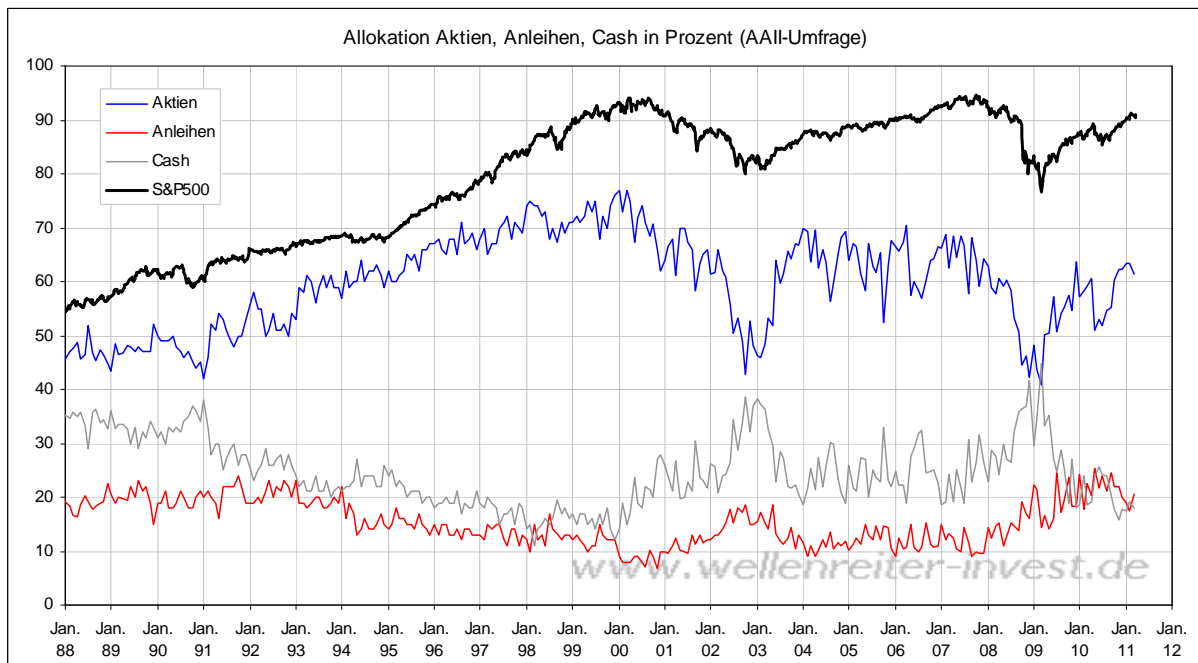


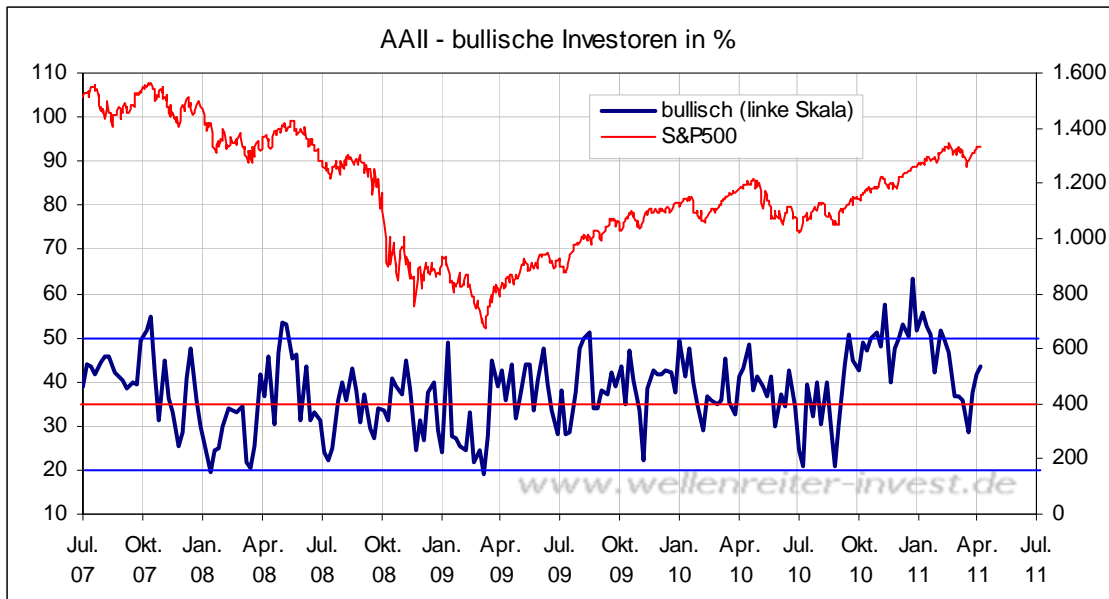
Donnerstag, den 7. April 2011

Gemäß AAIU-Umfrage führen die Anleger ihre Aktienquote im März um knapp 2 Prozent auf 61,4 Prozent zurück. Die Cash-Quote wurde um 1 Prozent auf 18 Prozent reduziert. Alleiniger Gewinner waren die Bonds, deren Anteil um 3 Prozent auf 20,5 Prozent stieg.

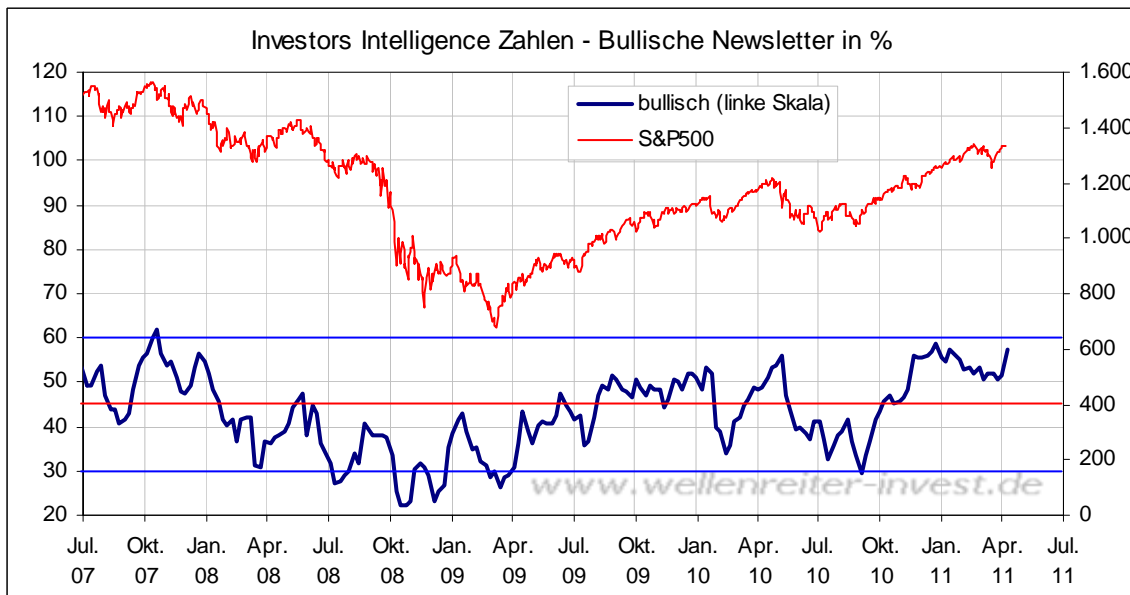


Diese Entwicklung Richtung Anleihen dürfte auf die japanische Erdbebenkatastrophe zurückzuführen sein, die den Zeitraum von Mitte bis Ende März medial beherrschte.

Eine Entsprechung finden diese Zahlen bei der AAIU-Sentiment-Umfrage für Aktien. Mitte März war der Anteil der bullischen Investoren auf unter 30 Prozent gerutscht. Seitdem konnte sich dieser Anteil auf 43,5 Prozent erholen. Wie der folgende Chart zeigt, kann von Euphorie oder Überoptimismus bei den Privatinvestoren aber nicht die Rede sein.



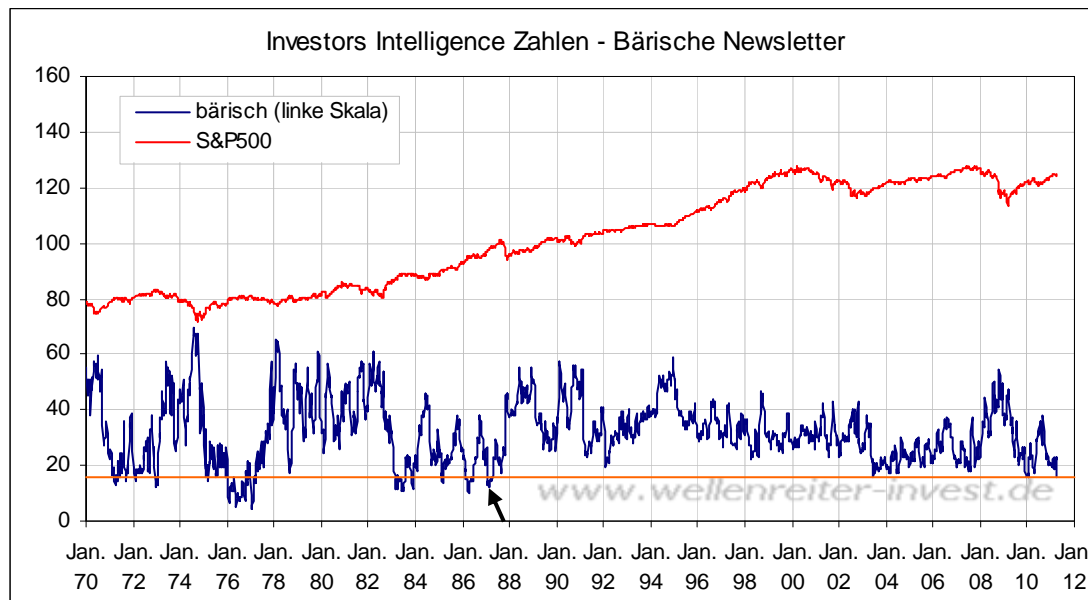
Anders verhält es sich bei den US-Börsenbriefschreibern. Diese blieben auch während der Intensiv-Phase der Japan-Katastrophe standhaft bullish. In der vergangenen Woche zog der Optimismus nochmals an. Der entsprechende Wert befindet sich bei 57,3 Prozent (folgender Chart).



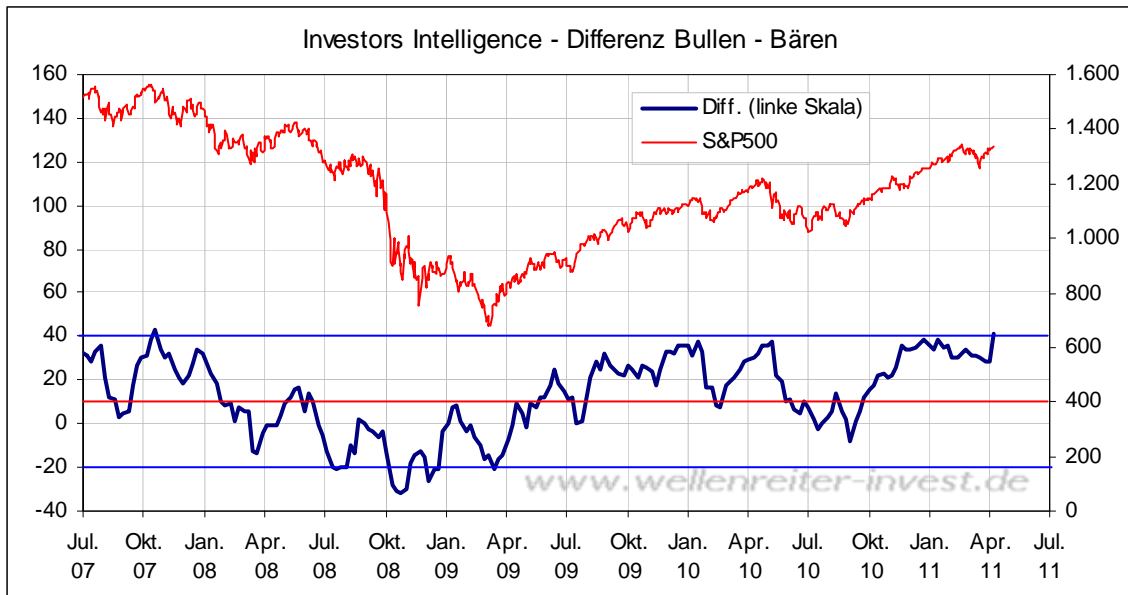
Von Euphorie spricht man bei Werten von 60 Prozent oder darüber. Im Oktober 2007 wurde ein bullischer Anteil von 62 Prozent gemessen. Damals bildete sich das aktuell gültige Allzeithoch im Dow Jones Index (14.165 Punkte) heraus.

Bemerkenswert ist die Austrocknung des Pessimismus bei den US-Börsenbriefschreibern. Lediglich 15,7 Prozent sind bearish eingestellt. Bis auf einen kurzen Zeitraum zur Jahreswende 2009/2010 (15,6 Prozent Pessimismus) muss man lange zurückgehen, um ähnlich niedrige Werte zu finden. Erklärend ist hinzuzufügen, dass die Menschen über einen angeborenen Optimismus verfügen, der die um Weihnachten/Neujahr herum positiv ins neue Jahr blicken lässt. Das lässt sich Jahr für Jahr an den Sentimentzahlen ablesen. Deshalb sollten wir den aktuellen Wert von 15,7 Prozent mit ähnlich niedrigen Werten vergleichen, die sich außerhalb einer Periode des Jahreswechsels ergeben haben.

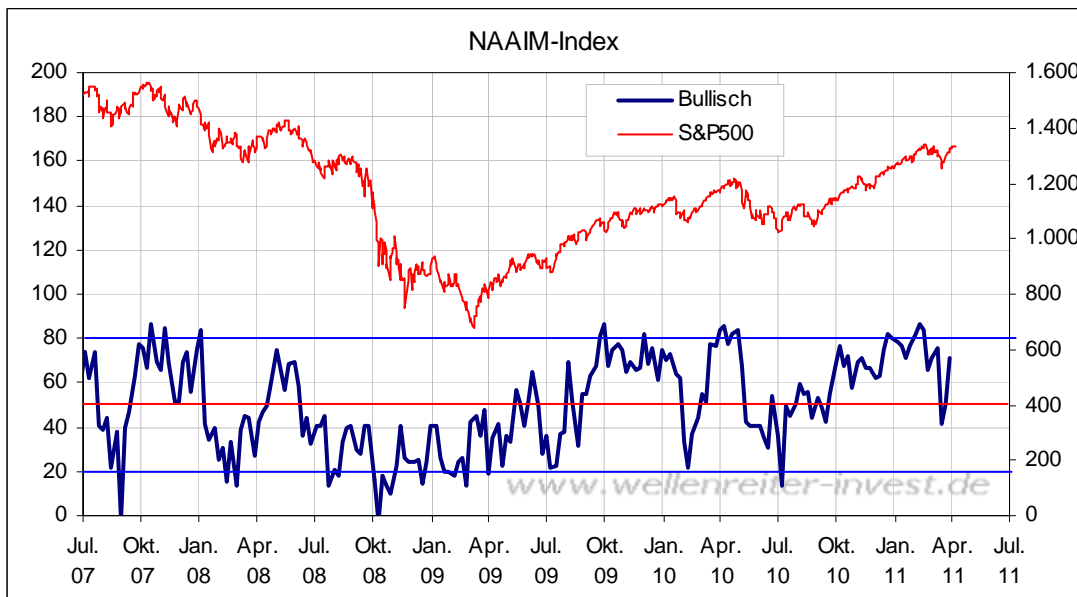
Wie auch immer man die Sache betrachtet, bis auf den kurzen Abschnitt zur Jahreswende 2009/2010 wurde ein derart niedriger Wert wie in dieser Woche seit einem Vierteljahrhundert nicht mehr erreicht. Ende Februar 1987 wurde ein bearischer Anteil von lediglich 12 Prozent gemessen (siehe Pfeil folgender Chart).



Der sehr niedrige Anteil der Pessimisten und der bereits recht hohe Anteil der Optimisten führen zu einer sich ausweitenden Spanne zwischen Bullen und Bären. Diese befindet sich beinahe auf dem Niveau vom Oktober 2007 (folgender Chart).



Man könnte jetzt meinen, dieser Optimismus müsse dazu führen, dass die Märkte auf der Stelle ein Top ausbilden. Zwei Dinge fehlen noch: Erstens zeigen die Privatanleger – gemessen durch AAII – bisher keine Euphorie, und zweitens befindet sich der StimmungsindeX der US-Fonds-Manager (NAAIM-Index) noch nicht auf einem deutlich überkauften Niveau (nächster Chart).

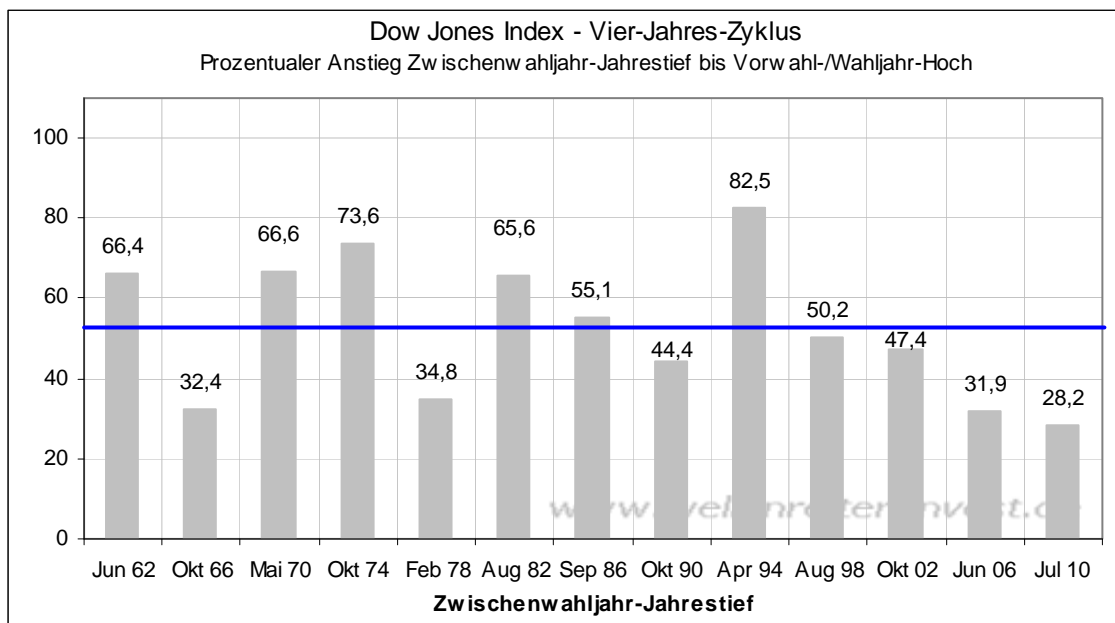


Die Zahlen stammen allerdings vom vergangenen Freitag, erst heute Abend wird der aktuelle Wochenwert veröffentlicht. Sollte dieser in den Bereich über 80 Punkte gestiegen sein, so müsste man auch den Fonds-Managern eine Neigung zur Euphorie attestieren. Sollte dies so sein, werden wir in der morgigen Ausgabe darüber berichten.

Fazit: Aus Sentiment-Sicht befinden sich die Aktienmärkte in einer überkauften Situation. Sollte der bullische Wert der US-Börsenbriefschreiber über die Marke von 60% steigen, so muss man von Euphorie sprechen. Der Pessimismus trocknet bereits aus, die Sorglosigkeit ist gefährlich hoch. Die AAI-Zahlen bestätigen diese Sorglosigkeit noch nicht. Die Veröffentlichung des NAIIM-Index sollte Klarheit bringen, ob sich die Fonds-Manager der Stimmung der US-Börsenbriefschreiber angeschlossen haben. Insgesamt sollte diese Entwicklung bremsend auf den Aufwärtstrend an den Aktienmärkten wirken.

-----

Der Vier-Jahres-Zyklus ist ein recht zuverlässiger Zyklus. Er besagt, dass die US-Aktienmärkte von einem Tiefpunkt des US-Zwischenwahljahres bis in das US-Vorwahljahr (teilweise auch bis in das US-Wahljahr) markant ansteigen. Der folgende Chart belegt die Validität dieses Zyklus.



Das aktuelle Zwischenwahljahrestief stammt vom Juli 2010. Im August 2010 erfolgte die Ankündigung der Stimulierung mittels QE II durch Ben Bernanke. Mit einem Anstieg von 28,2 Prozent ist der Mindestzielrahmen beinahe erreicht. In früheren Zyklen schaffte der Dow Jones Index zumindest einen Anstieg über die 30%-Marke. Bei einem weiteren Anstieg um 4 bis 5 Prozent würde er sich im Rahmen solcher Ziele bewegen.

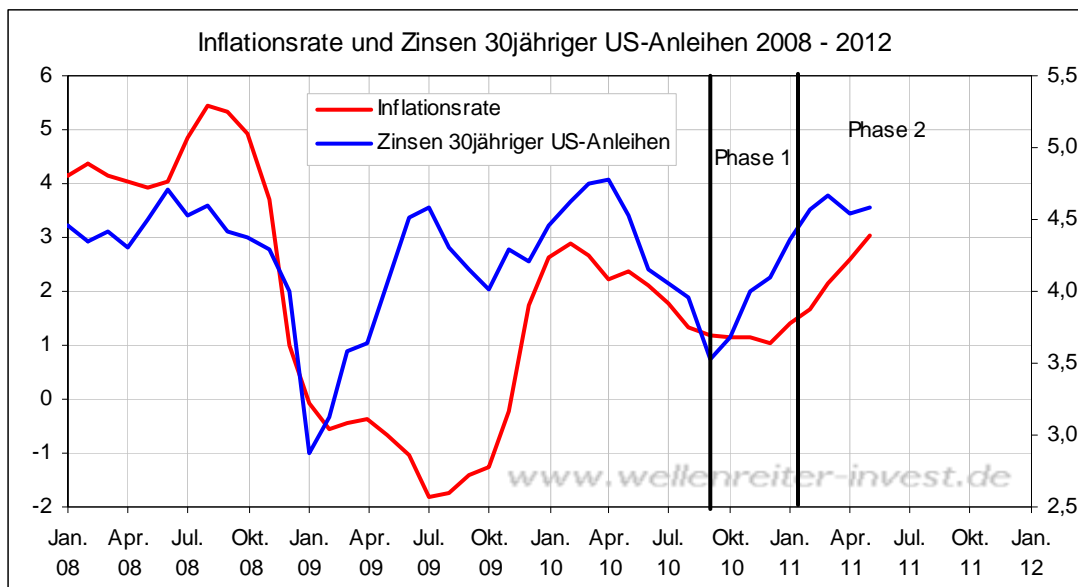
-----

Die Rendite 10jähriger US-Anleihen bildet ein Dreiecksmuster aus.

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Wochenchart



Inwieweit ein Ausbruch aus diesem Dreiecksmuster nach oben erfolgen kann, ist zu hinterfragen. Charttechnisch erschien dies wahrscheinlich. Allerdings wäre die Fed – sollte dies geschehen – gezwungen, die Rendite unterhalb von 4 Prozent zu halten. Ansonsten würde sie eine rezessive wirtschaftliche Phase riskieren.



Der Verlauf von Rendite und Inflation hält sich aktuell an unser im Jahresausblick erstelltes „Drehbuch“ (oberer Chart). In der aktuellen Phase 2 steigt die Inflation deutlich, während die Rendite seitwärts verläuft. Wir nehmen an, dass sich diese Konstellation so bis zum Sommer fortsetzen wird.

Die Gefahr eines Ausbruchs aus dem oben gezeigten Dreieck bei den 10jährigen US-Renditen erscheint jedoch real. Über kurz oder lang dürfte die Fed sich da etwas einfallen lassen müssen.

-----

Zu den Märkten.

885 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 542 Mio., das Abwärtsvolumen 327 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 62% vom Gesamtvolumen. 303 neue Hochs standen 9 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.427 Punkten um 33 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.336 Punkten um 3 Zähler höher (+0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.800 Punkten um 9 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,5%.

Der Transport-Index endete bei 5.344 Punkten (+0,1%).

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

Der T-Bond Future endete bei 118,31 Punkten (119,27).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,98 Punkten (75,98).

Crude Öl notiert bei 108,37 (108,15) und US-Erdgas bei 4,13 Dollar (4,23).

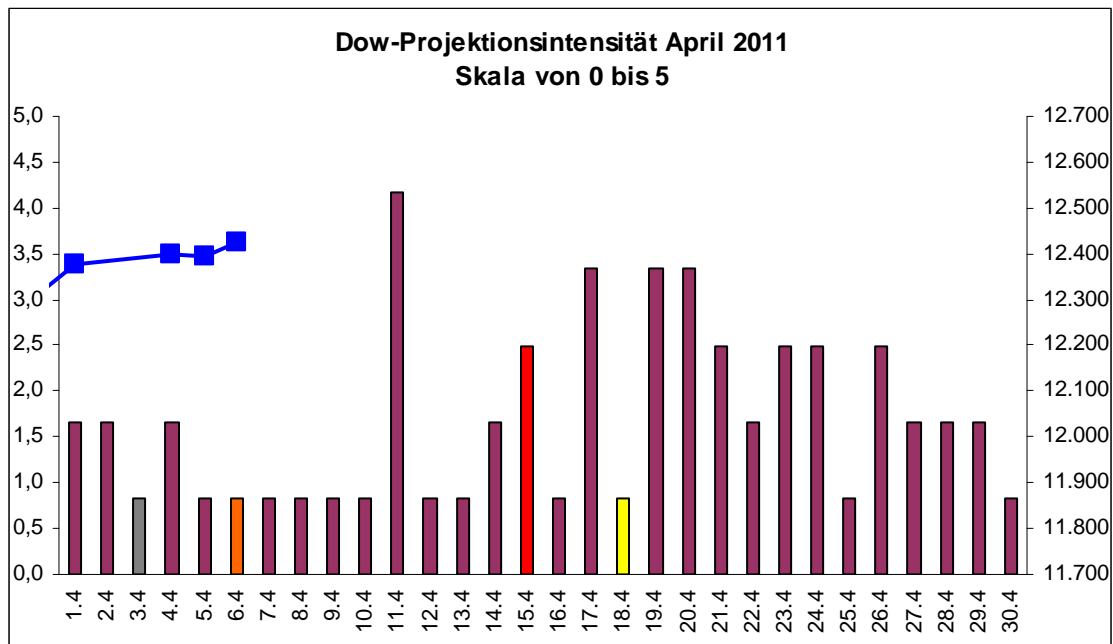
Der Goldpreis notiert bei 1.456 Dollar/Unze (1.456). Gold in Euro liegt bei 1017.

Silber befindet sich bei 39,39 Dollar (39,43).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,1% auf 597 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 225 Punkten. Newmont Mining verlor 53 Cent und endete bei 56,45 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,0% auf 16,90 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,32 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,71. Die Equity-PCR endete bei 0,57. Die OEX-PCR endete bei 2,54. Der ISEE schloss mit 148.

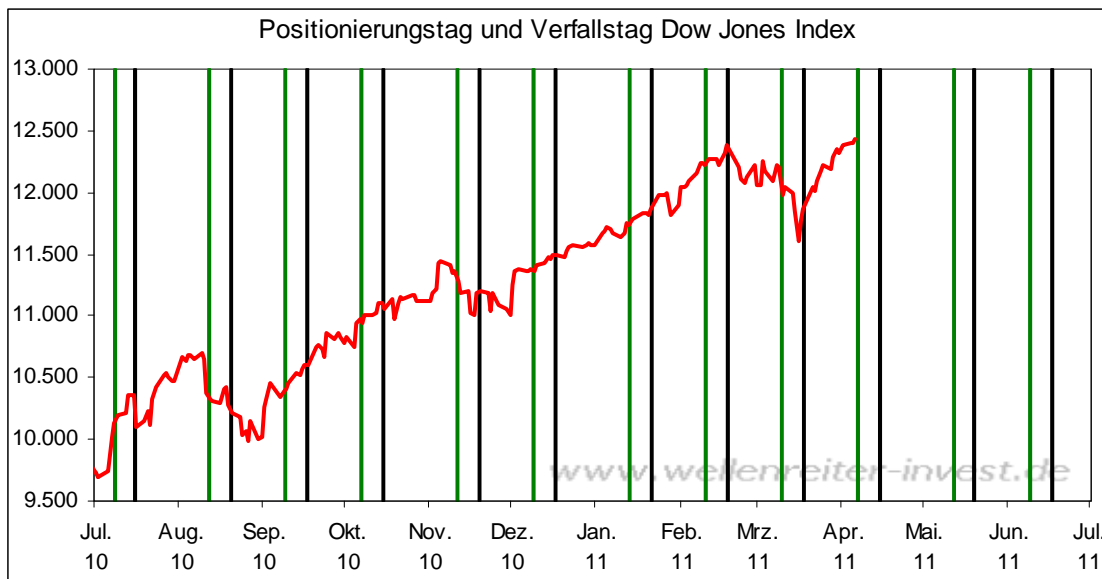
Zeitprojektionsstage: 11.04., 17.-20.04.



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

Auch gestern war das Handelsvolumen gering. Die Marktbereite konnte sich jedoch weiter verbessern. Interessant ist, dass die überkaufte Situation leicht abgebaut wird, ohne dass die Märkte bisher negativ reagieren. Banken und Broker scheinen eine Bodenbildung abschliessen zu wollen, und auch die Halbleiterwerte agieren wieder positiver. Ölwerte zeigten Schwäche. Eine derartige Rotation kann Rückgänge des breiten Marktes verhindern und zu Seitwärtsbewegungen führen.

Die Marktteilnehmer positionieren sich in diesen Tagen für die April-Verfallswoche (kommende Woche; siehe nächsten Chart). In April-Verfallswochen bleiben negative Überraschungen an den Märkten normalerweise die Ausnahme.



Das Sentiment neigt sich wie oben beschreiben Richtung Euphorie, wobei die Privatanleger die Profis in dieser Einschätzung bisher nicht bestätigen. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Ein 90%-Abwärtstag mit hohem Volumen würde uns unsere Positionierung überdenken lassen.

-----

### Absacker

Der Großvater aller Börsenbriefschreiber (Richard Russell; schreibt seit 1958) hat seine baerische Haltung aufgeben und sieht jetzt Rückgänge als Kaufgelegenheit an.

<http://tinyurl.com/3iqj3m6>

Dieses Beispiel passt in die oben geschilderte Beobachtung der „Austrocknung“ der Bearishness.

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.