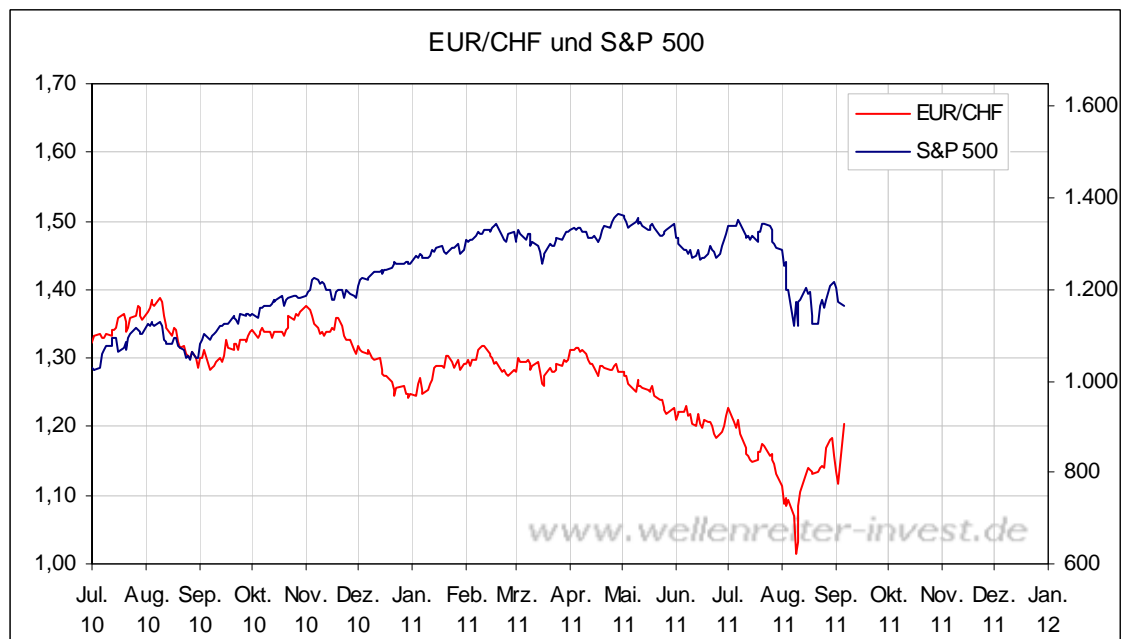


Mittwoch, den 7. September 2011

Die Festlegung einer Wechselkursuntergrenze von 1,20 für Euro/CHF durch die SNB bestätigt die enge Eingebundenheit der Schweiz in das Lebensumfeld der Eurozone (mit EU-Nachbarn wie Deutschland, Österreich, Frankreich und Italien). Über solche Maßnahmen war schon länger beraten worden. Deshalb ist die Ankündigung der SNB vielleicht in der Ausführung, aber nicht in der Sache eine Überraschung. Wer beklagt, dass damit den Schweizer Bürgern die Souveränität genommen wurde, der sollte zur Kenntnis nehmen, dass die Schweizer nicht auf einer Alm leben, Kühe melken und sich autonom versorgen.

Durch viele Assoziierungsverträge ist die Schweiz eng in die EU und die Eurozone eingebunden. Unter anderem gilt in der Schweiz das Schengener Abkommen. Der sichere Hafen wurde bereits vor Jahren zurückgebaut, indem man das Steuergeheimnis nach und nach preisgab. Oberflächlich betrachtet existiert jetzt ein sicherer Hafen weniger. Andererseits deckt die Schweiz weiterhin ein Drittel ihrer Staatsverschuldung mit Gold ab. Das ist weiterhin ein Pfund mit dem die Schweiz wuchern kann.

Bisher galt die Korrelation EUR/CHF als guter Taktgeber für die Entwicklung des S&P 500.



Die Entscheidung für eine Wechselkursuntergrenze von 1,20 führt sicherlich zu einer Auflösung dieser Korrelation. Wahrscheinlich ist, dass sich EUR/CHF in der nächsten Zeit in einem engen Band knapp oberhalb von 1,20 bewegen wird.

Fremdwährungsdarlehen bieten bei einer solchen Konstellation einen „Free Lunch“: Verschuldet man sich in Schweizer Franken, so erhält man niedrige Zinsen und gleichzeitig von der SNB die Garantie auf die Eliminierung des Wechselkursrisikos. Die Frage wird sein, ob die SNB tatsächlich auf Dauer dagegenhalten kann.

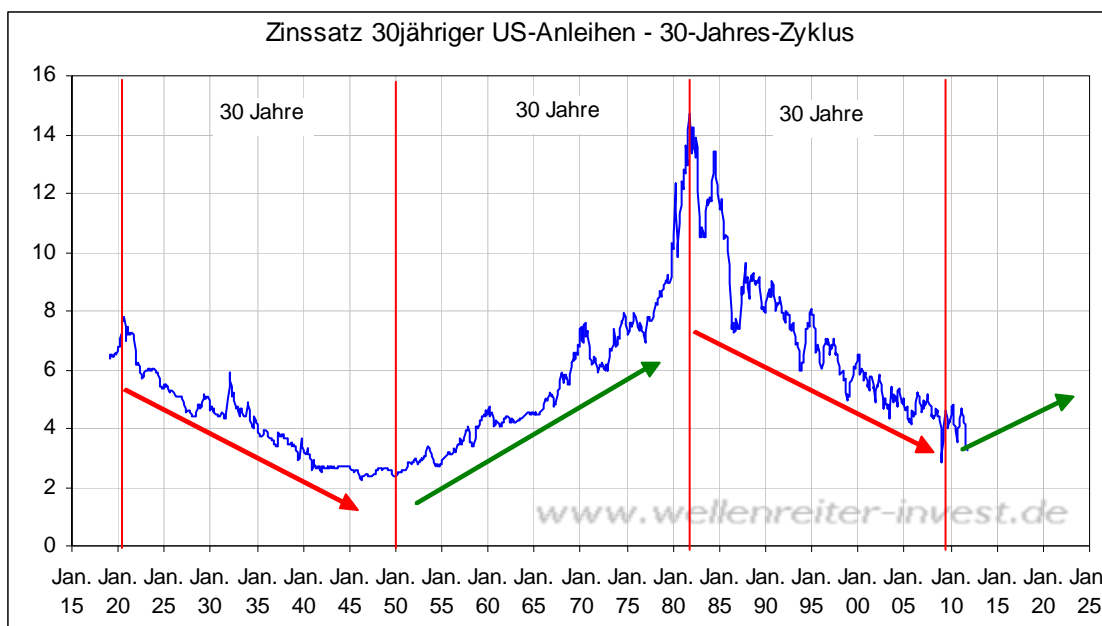
Noch ein Gedanke dazu: Die Schweiz als exportstarke Nation kann als Modellfall für das exportstarke Deutschland gelten. Nehmen wir an, Deutschland würde die Eurozone verlassen und die Deutsche Mark wieder einführen. Nehmen wir weiter an, dass die Aufwertung zum Euro zwischen 30 und 50 Prozent betragen würde (der Schweizer Franken stieg zwischen April und August gegenüber dem Euro in der Spitze um 30 Prozent). Wir nehmen stark an, dass sich auch Deutschland genötigt sehen würde, die Rückeinbindung in die Eurozone durch die Festlegung einer Wechselkursuntergrenze zu erwirken. Das Beispiel Schweiz zeigt doch, wie wirtschaftlich integriert die europäischen Nationen inzwischen sind, wenn dies auch auf der Ebene der Völker nicht immer der Fall sein mag.

10jährige US-Anleihen Monatschart



Der langfristige Aufwärtstrend der 10jährigen US-Anleihen bleibt intakt. Das obere Ende des Trendkanals bewegt sich aktuell im Bereich von 133 Punkten. Der aktuelle Kurs beträgt 130 Punkte, sodass noch etwas Luft nach oben besteht. Aber eben nicht mehr viel. Geht man davon aus, dass der Trendkanal zunächst nicht nach oben durchbrochen wird, so muss in Kürze mit einem Hoch gerechnet werden, dass für Monate, wenn nicht sogar für einige Jahre das Anleihenhoch bezeichnen wird.

Grundsätzlich existieren zwei Szenarien. Das eine ist das Japan-Szenario, wonach die Renditen nahezu dauerhaft niedrig bleiben würden. Das andere ist das Szenario des 30-Jahres-Zyklus (nächster Chart).



Die Rendite der 30jährigen US-Anleihen – hat im Gegensatz zur Rendite der 10jährigen US-Anleihen – den bisherigen Tiefpunkt bereits im Jahr 2008 gesetzt. Damit liegt eine Nicht-Bestätigung vor. Ich neige daher zu der Annahme, dass sich das Japan-Szenario nicht durchsetzen wird, sondern dass die Fortsetzung des 30-Jahres-Zyklus wahrscheinlich ist.

Der Euro/Dollar testete gestern die Marke von 1,40 Punkten. Wie wichtig diese Marke ist, braucht nicht betont zu werden.

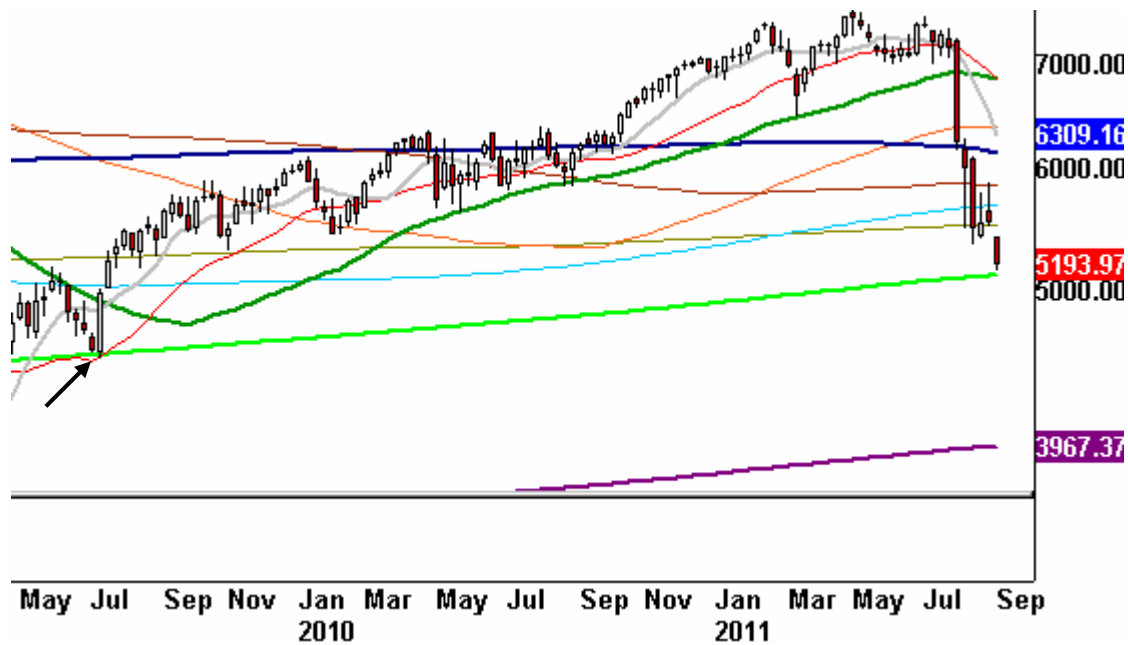
Euro/Dollar Wochenchart



Ergänzend fügen wir hinzu, dass sich der 1-Jahres-GD (250 Tage; grün) bei 1,3933 befindet; der 4-Jahres-GD (1.000 Tage, dunkelblau) notiert bei 1,4021. Sollten diese Marken unterschritten werden, so ist mit der Einleitung einer Abwärtsbewegung zu rechnen. Ziele wären die gerade Marken von 1,30 und 1,20. Eine solche Entwicklung würde eine deflationäre Bewegung für die Weltwirtschaft einleiten, so dass auch Rohstoffe – auch Gold in Dollar – unter Druck geraten würden. Noch jedoch ist die Handelsspanne nicht aufgelöst.

Ausgerechnet der DAX offeriert Hoffnung für die Märkte. Der deutsche Leitindex ist derart schnell gefallen, dass er seinen 16-Jahres-GD (5.116 Punkte; hellgrüne Linie folgender Chart) praktisch erreicht hat. Das gestrige Tief lag bei 5.150 Punkten.

DAX Wochenchart



Im Juli 2009 bot der 16-Jahres-GD eine wichtige Unterstützung (siehe Pfeil obiger Chart). Es ist zu vermuten, dass es an dieser Stelle zunächst zu einem Bounce kommen wird.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 224 Mio., das Abwärtsvolumen 883 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 20% vom Gesamtvolumen. 16 neue Hochs standen 210 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.139 Punkten um 101 Zähler niedriger (-0,9%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.165 Punkten um 9 Zähler niedriger (-0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.474 Punkten um 7 Punkte (-0,3%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.383 Punkten (-1,4%).

Größte Gewinner: Biotech, Einzelhandel; Größte Verlierer: Banken, Broker

Der T-Bond Future endete bei 140,26 Punkten (140,11).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,71 Punkten (74,12).

Crude Öl notiert bei 86,82 (84,73) und US-Erdgas bei 3,92 Dollar (3,89).

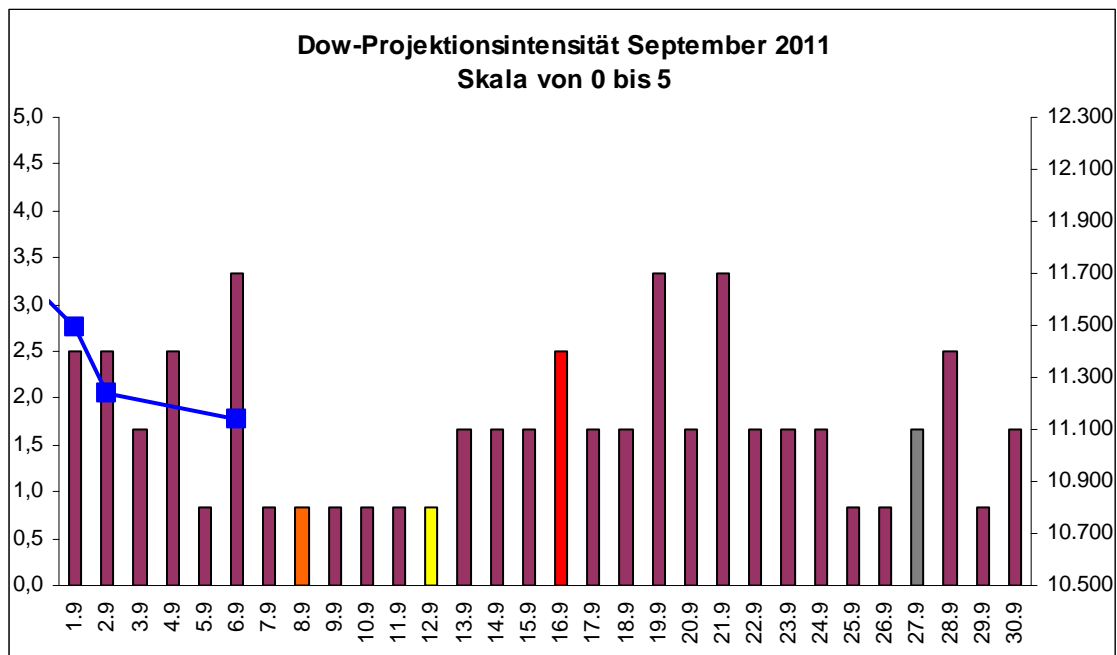
Der Goldpreis notiert bei 1.838 Dollar/Unze (1.888). Gold in Euro liegt bei 1.314.

Silber befindet sich bei 41,46 Dollar (42,67).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,6% auf 622 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 223 Punkten. Newmont Mining gewann 4 Cent und endete bei 64,51 Dollar.

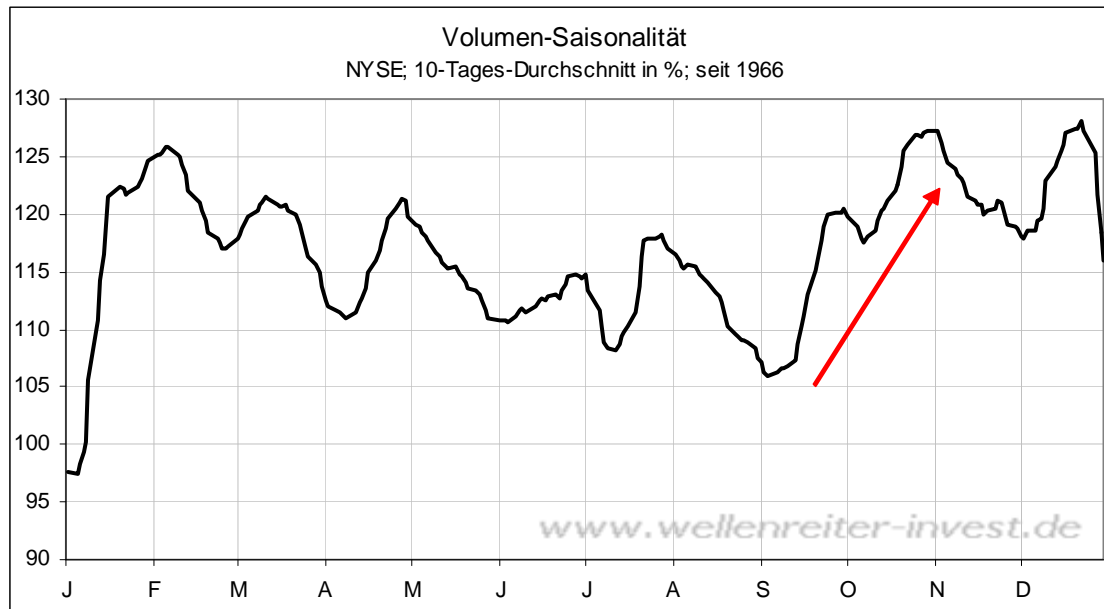
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 9,0% auf 37,00 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 35,86 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,27. Die Equity-PCR endete bei 0,76. Die OEX-PCR endete bei 1,39. Der ISEE schloss mit 122.

Zeitprojektionstage: 06.09., 19.-21.09.



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

Das Handelsvolumen verblieb gestern mit 1,1 Mrd. an der NYSE gehandelten Aktien in einem unauffälligen Rahmen. Der Labor Day bildet traditionell den Abschluss der Ferienzeit in den USA. Die Händler sitzen wieder an ihrem Platz. Wie auf dem folgenden Chart zu erkennen steigt das Handelsvolumen im September üblicherweise deutlich an.



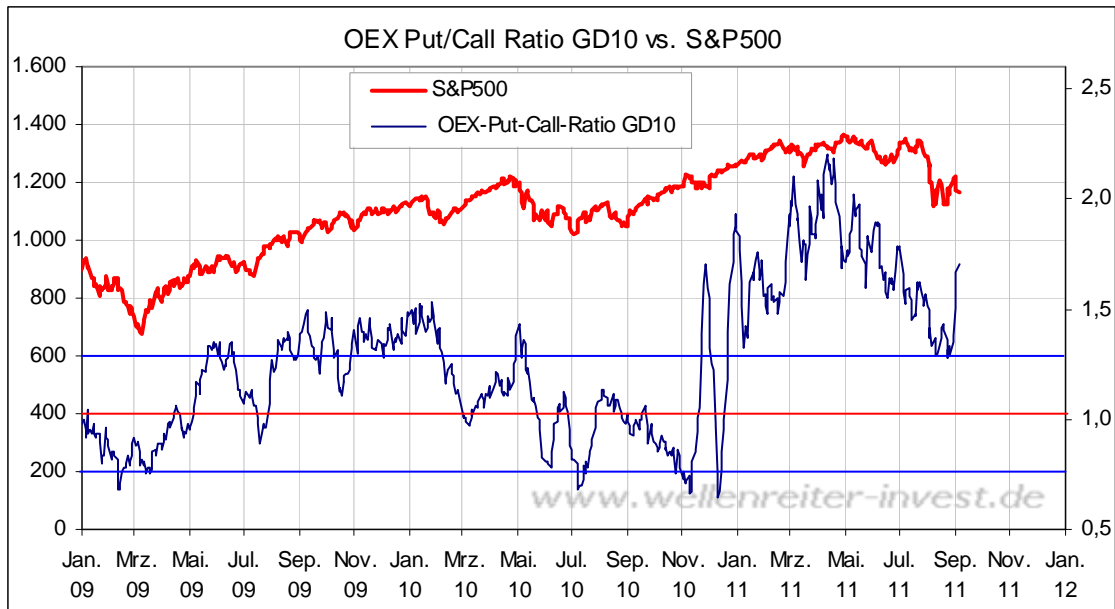
In diesem Jahr lag eine Sondersituation vor: Der August war von sehr hohem Volumen geprägt, die Ferienzeit war am Volumenverlauf nicht ablesbar. Es ist gut möglich, dass das „Volumenpulver“ bereits verschossen wurde und der September und Oktober nicht an die üblichen hohen Umsatzdaten herankommen.

Der gestrige Tag brachte einen weiteren "Turnaround Tuesday", bei dem die heftigen Verluste drastisch abgemildert wurden. Dies bezeichnet ein "Buy the dips"-Verhalten, was angesichts besserer Konjunkturdaten (gestern kam der ISM-Service-Index besser herein als erwartet) ein gutes Zeichen ist.

Bei Gold gab es gestern ein marginal neues Hoch und es riecht nach Fehlausbruch, wobei dies übergeordnet auch nur eine korrektive Phase bedeuten kann.

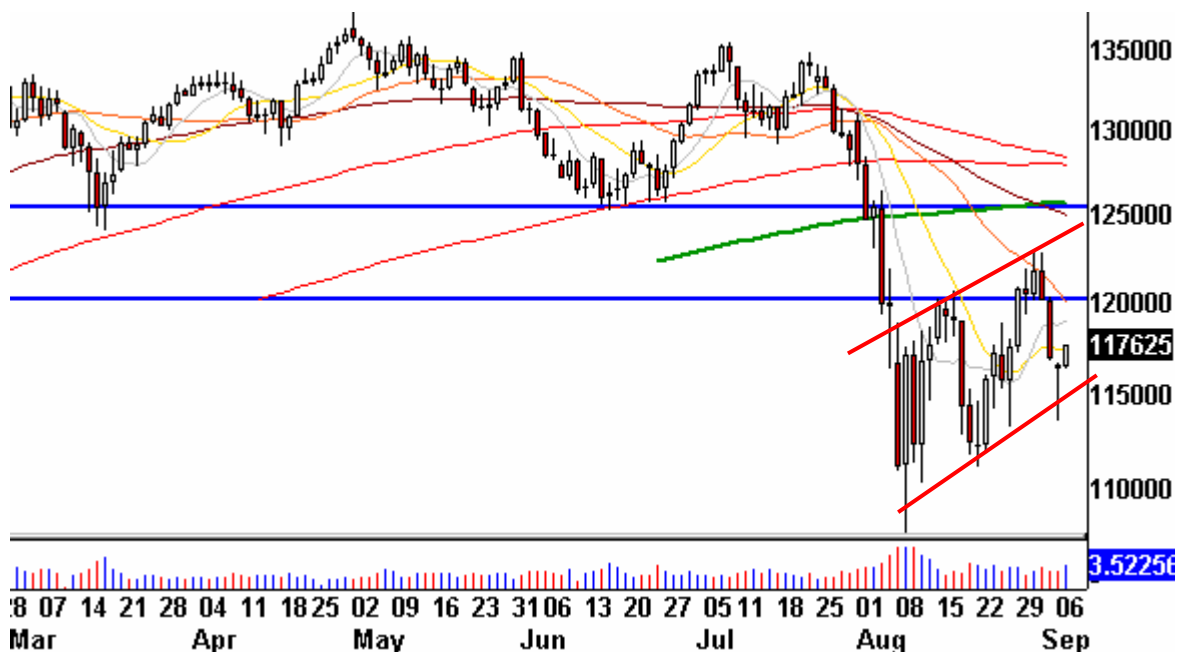
Insofern haben die Bullen heute einen Elfmeter- machen sie nur das Gap vom Dienstag zu? Oder geht es mit einem 90-95% Aufwärtstag direkt nach einem Tief rein in den Markt? Möglicherweise spekulieren die Marktteilnehmer auf die Reden von Bernanke und Obama am Donnerstag.

Die Futures befinden sich deutlich im Plus. Man sollte jedoch beachten, dass in Bärenmärkten positive Futures überwiegend abverkauft werden. Auch gehen die Marktteilnehmer - die ein längeres Feiertagswochenende genießen konnten – meist mit einer positiven Attitude in den Markt. Heute sind die Profis an der Reihe. Der 10-Tages-GD der OEX-PCR befindet wieder auf einem hohen Niveau. Die Profis scheinen der Angelegenheit nicht ganz zu trauen.



Positiv bleibt: Apple und vor allem Amazon notieren nahe den Jahreshochs und haben den Crash abgeschüttelt. Bei defensiveren Aktien wie Coca Cola und Mc Donalds gibt es keinen Rückgang, da sie unmittelbar am Allzeithoch notieren.

S&P 500 Future Tageschart



Derzeit sieht es nach der Ausbildung eines Flaggenmusters (rote Linien aus). Eine solche Konstellation wäre letztendlich bearisch für den S&P 500 Future. Würde die positive Eröffnung abverkauft, so würde sich das Bärenmarktmuster fortsetzen. Käme es heute zu „Follow through“ gegenüber dem Vortag an den US-Börsen, der den S&P 500 Future in die Nähe der 1.200-Punkte Marke bringen würde, so würden wir unsere bearische Einschätzung dennoch überdenken müssen.

Absacker

Interview mit Friedrich von Metzler in der FAZ: „Preußen hat immer pünktlich bezahlt“.

<http://tinyurl.com/3k2zbbz>

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.