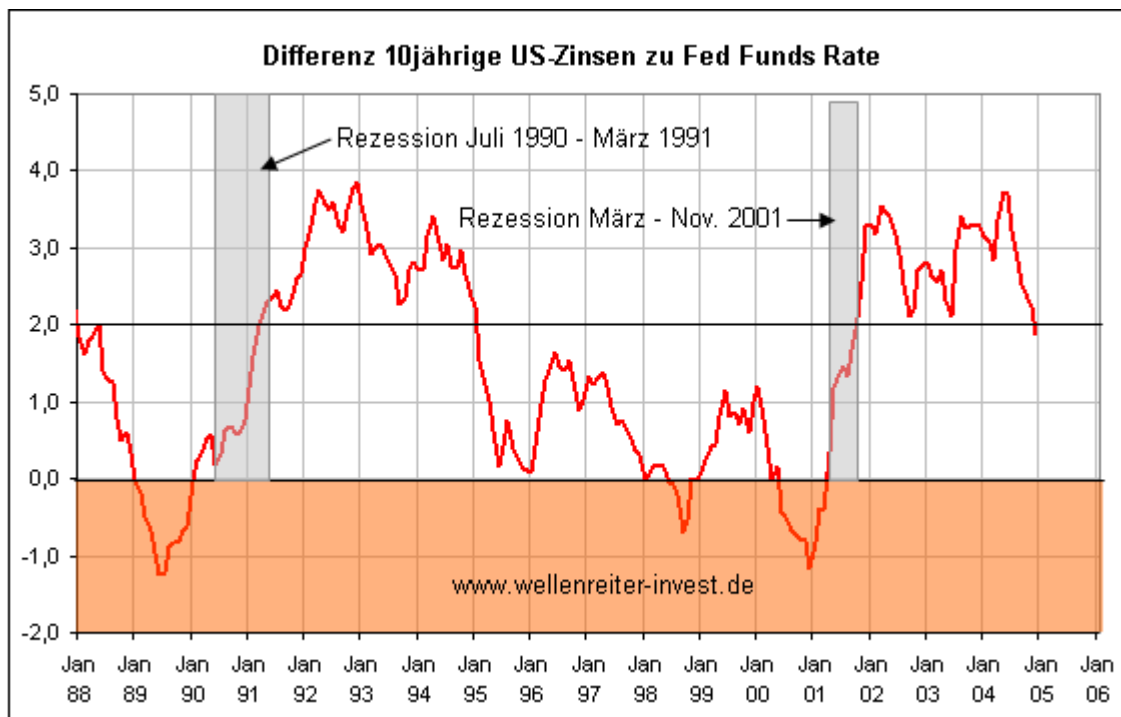


Mittwoch, den 15. Dezember 2004

Guten Morgen!

Mit der gestrigen Leitzinserhöhung um 0,25 Basispunkte auf 2,25 Prozent rutscht die Zinsspanne zwischen lang- und kurzfristigem Zinssatz zum ersten Mal seit dem Jahr 2001 unter 2 Prozent. Sie befindet sich damit in der „neutralen“ Zone zwischen 0 und 2 Prozent.

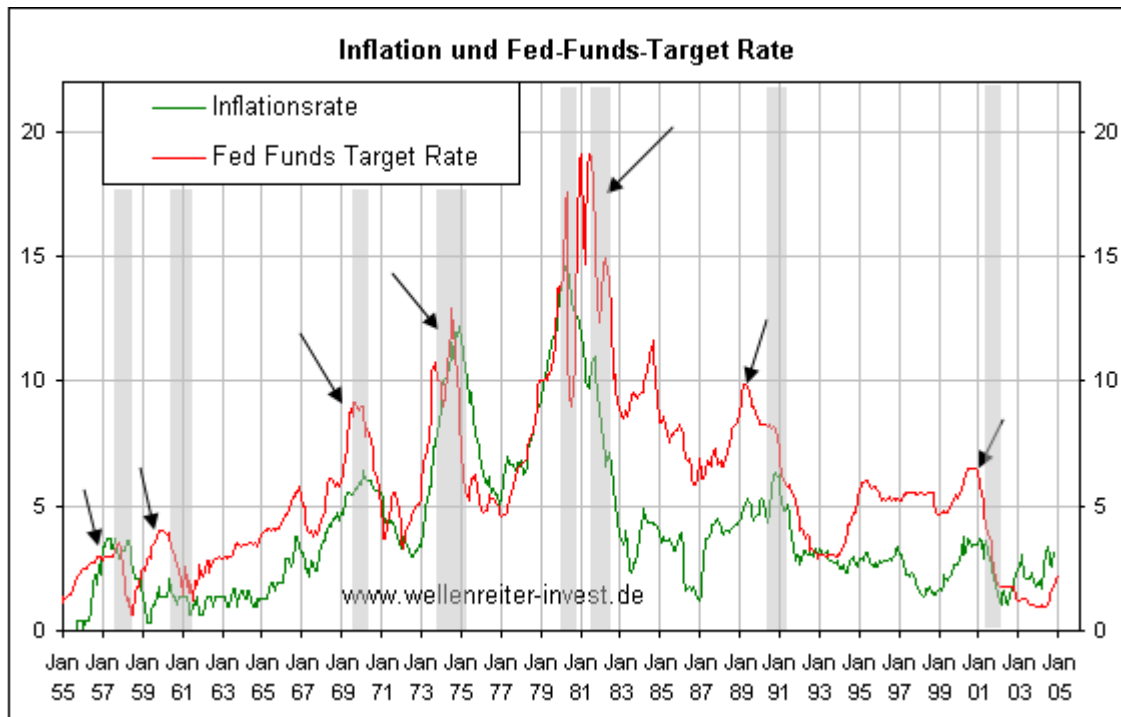


Die Gefahr einer Rezession steigt erst dann merklich, wenn sich die Spanne der Null-Prozent-Grenze nähert.

Inflation ist laut gestriger Fed-Aussage gegenwärtig kein Thema. Die Fed behält sich jedoch vor, den Leitzins in einem gemäßigten Tempo „measured pace“ zu erhöhen, falls die Inflationstendenz wider Erwarten steigt. Beobachter meinen, dass damit eine weitere Zinserhöhung Anfang Februar so gut wie sicher ist. Einige gehen sogar von Zinserhöhungen bei jeder weiteren der sieben Fed-Sitzungen des Jahres 2005 aus. Dies würde eine Zunahme des Leitzinses auf 4 Prozent bedeuten – bei einer Erhöhung um jeweils 0,25 Prozent.

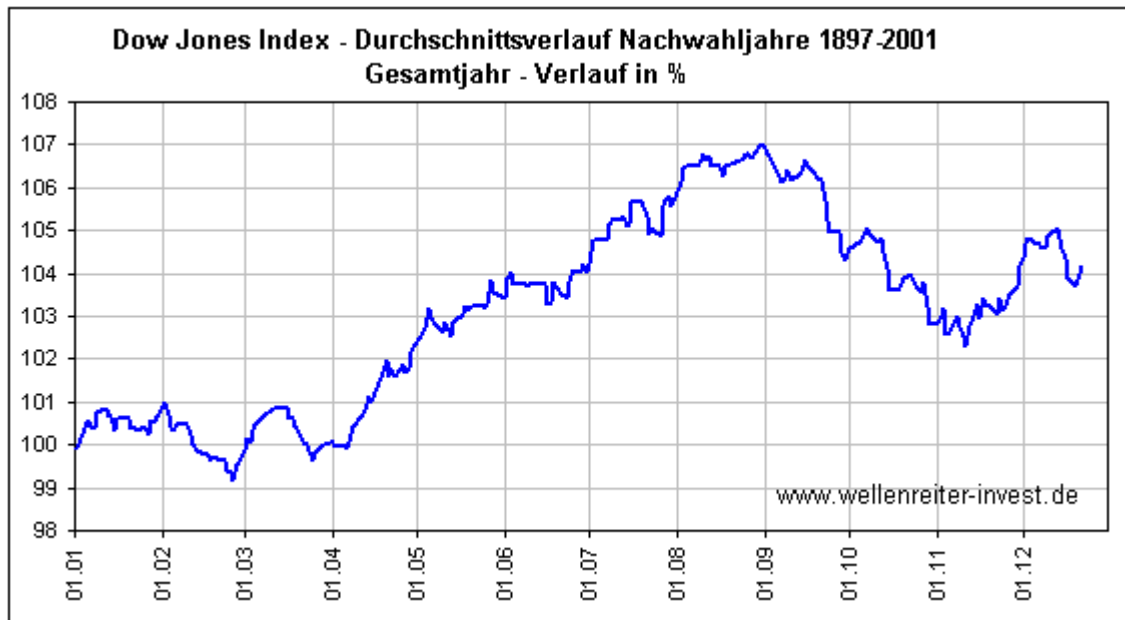
Seit dem Jahr 2001 steigen die Inflationsindikatoren Gold und Kupfer stark an. Auch der Ölpreis legte seitdem kräftig zu, und der US-Dollar begann damals seinen Abstieg. Die US-Erzeugerpreise sind jüngst stark gestiegen und deuten eine kräftige Zunahme der Verbraucherpreise an. Wenn unsere Erwartung aufgeht, dass der Ölpreis bei etwa 40 Dollar oder knapp darunter sein preisliches Tief erreicht, so scheint klar, dass ein Inflationsschub im nächsten Jahr immer wahrscheinlicher wird.

In der Vergangenheit reagierte die Fed auf Inflationsschübe regelmäßig mit einer kräftigen Serie an Leitzinserhöhungen (siehe folgenden Chart).



Man erkennt, dass die Fed Funds Rate in jedem Einzelfall seit 1955 stärker steigen musste als die Inflationsrate, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Und kräftige Leitzinserhöhungen zogen regelmäßig Rezessionen nach sich. Wir werden die Inflationsentwicklung auch im kommenden Jahr mit Argusaugen beobachten, um auf entsprechende Marktrisiken reagieren zu können – zum Thema siehe auch den [aktuellen Wochenend-Wellenreiter](#).

Die Vorbereitungen für unseren Ausblick 2005 laufen. Wir werden Aktien, Bonds, Erdöl, die Edelmetalle und sonstige Rohstoffe unter die Lupe nehmen und dabei die Makroökonomie (insbes. Inflation), aber auch die historischen Vergleiche zu Rate ziehen. Nachfolgend schon einmal ein Blick auf den typischen Verlauf von Nachwahljahren. Das Jahr 2005 ist - bezogen auf die USA - ein Nachwahljahr.



Üblicherweise tendiert das erste Quartal zur Schwäche, bevor der Markt im zweiten Quartal an Fahrt aufnimmt. Aber das Jahr 2005 ist nicht nur ein Nachwahl-, sondern auch ein 5er Jahr (es endet mit der Zahl 5). Wie schon in der Ausgabe vom 21.07.2004 dargestellt (siehe Frühausgabe-Archiv), sind solche Jahre üblicherweise ausnehmend bullisch. Unser Ausblick wird diese Statistiken berücksichtigen, wird aber auch versuchen, Argumente gegen eine solche Entwicklung zusammenzutragen und dies so zu gewichten, dass am Ende ein wahrscheinliches Szenario abgeleitet werden kann.

Zu den Märkten.

1,54 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 977 Mio., das Abwärtsvolumen 527 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 65% vom Gesamtvolumen; 272 neue Hochs standen 13 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10676 Punkten um 38 Zähler höher als am Vortag (neues Verlaufshoch).

Der S&P 500 gewann 4 Zähler und endete bei 1203 Punkten (neues Jahreshoch).

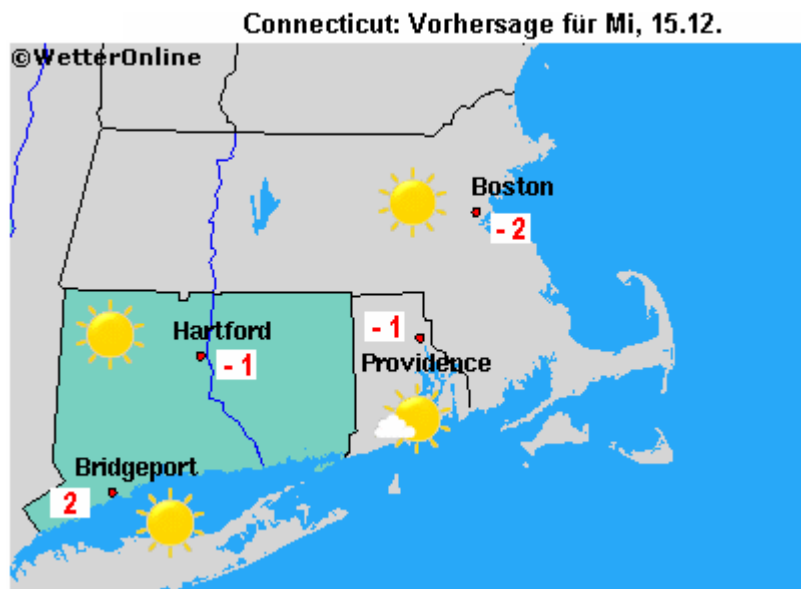
Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2159 Punkten um 0,5% höher. Die Halbleiter endeten mit 1,9% im Plus und zeigten relative Stärke.

Der Transport-Index stieg um 0,9% auf 3757 Punkte. Das Allzeithoch befindet sich bei 3783 Punkten (1999).

Größte Gewinner: Halbleiter, Öl-Service; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 113,06 Punkten.

Crude Öl notiert aktuell bei 42,10 und Erdgas bei 7,30 Dollar. Kaltes Wetter an der US-Ostküste lässt besonders den Erdgaspreis steigen.



Quelle: www.wetteronline.de

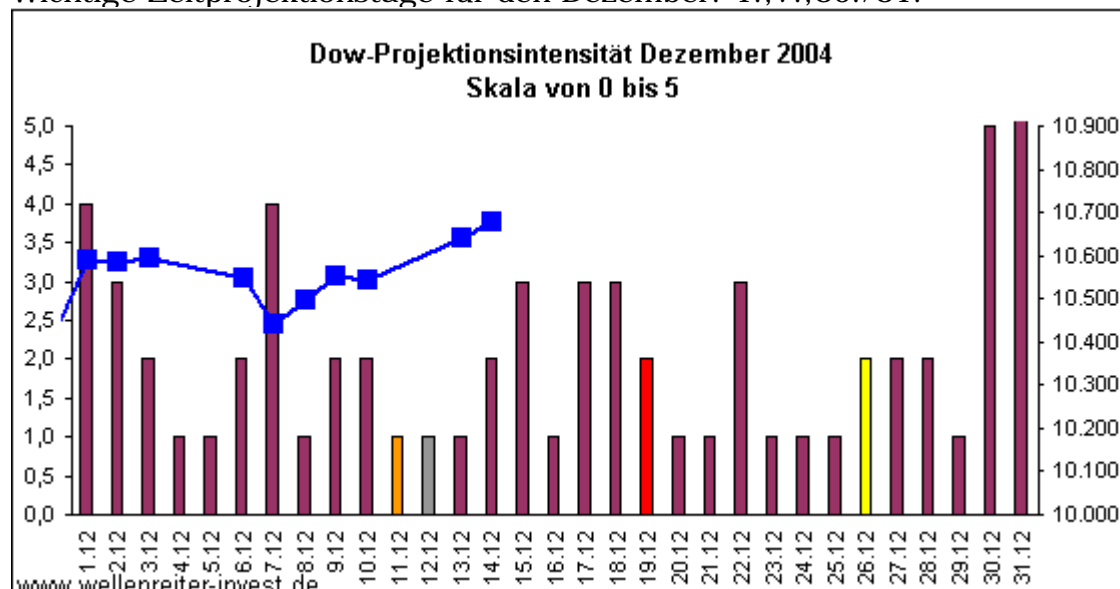
Der Dollar Index fiel auf 82,27 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 438,50 Dollar/Unze. Silber notiert bei 6,78 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,6% auf 215,97 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 99,15 Punkten. Newmont Mining gewann 12 Cent und endete bei 45,67 Dollar. Newmont zeigte deutliche relative Stärke.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,5% auf 12,73 Punkte; der VXN endete bei 18,58 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,77.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Dezember: 1.,7.,30./31.



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

Verfallswochen haben die Angewohnheit, sehr volatil zu sein. „Ausschüttler“ in beide Richtungen sind üblich. In den vergangenen beiden Tagen waren die Bären negativ betroffen. Es ist zu vermuten, dass vor dem kommenden Freitag noch die eine oder andere Bewegung nach unten erfolgen wird. Die Ignoranz gegenüber den Investors Intelligence-Zahlen (60% bullische Newsletter-schreiber) ist so kurz vor Weihnachten vielleicht nicht erstaunlich, aber doch bedenklich.

Wirklich schwach agiert momentan kaum ein Sektor. Selbst die Halbleiter sind gestern zurückgekommen. Was mich an den Biotechs stört ist, dass der gestern beschriebene Ausbruch mit geringer Nachhaltigkeit erfolgt. Hohes Volumen oder große Preisschübe wären ein Kennzeichen einer gesunden Ausbruchsbewegung, und beides ist aktuell nicht vorhanden.

Anhand der neuen 52-Wochen-Hochs (gestern waren es 272 an der NYSE) lässt die Aufwärtsbewegung der Indizes eine gewisse Müdigkeit erkennen.

Der Hausbau-Sektor sollte nach fünf aufeinander folgenden Zinserhöhungen Schwierigkeiten bekommen, aber das ist charttechnisch überhaupt nicht erkennbar. Lediglich Fannie Mae scheint nicht so recht vom Fleck kommen zu wollen – aus charttechnischer Sicht ist der Hypothekenfinanzier aus meiner Sicht als angeschlagen zu betrachten. Hier muss man weiterhin genau hinschauen.

Veränderungen im Musterdepot
keine

Absacker
Klimaveränderungen, spürbar in Deutschland.
http://www.zeit.de/2004/51/Klima_D

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest