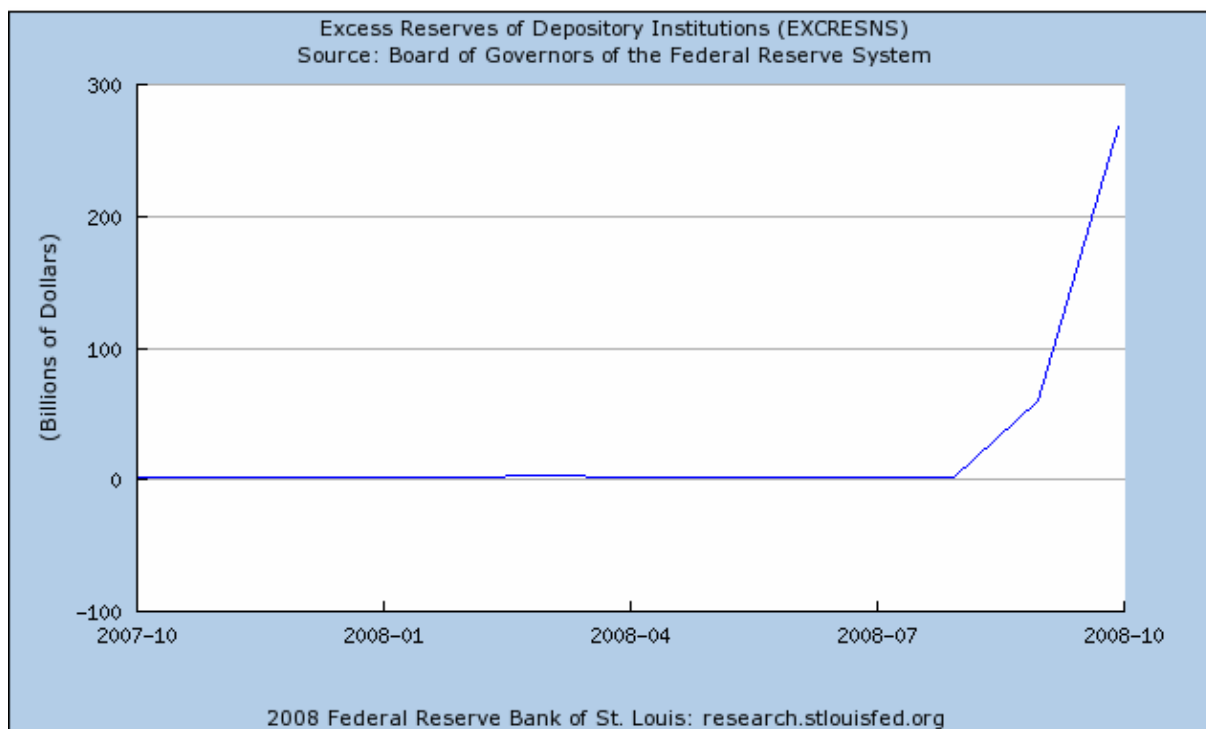


# Der Wellenreiter

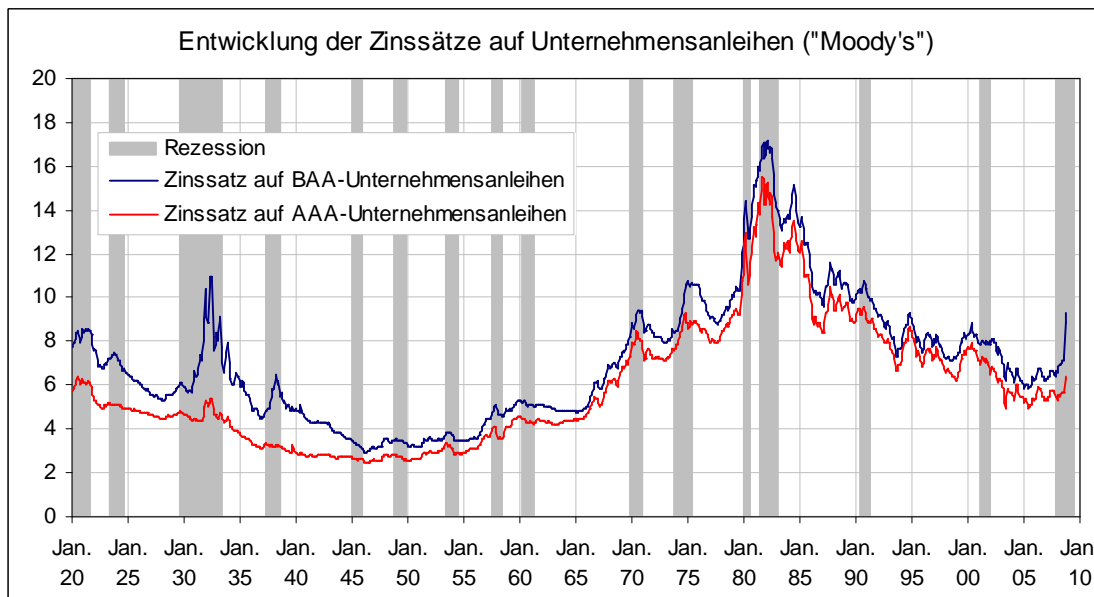
Handelstägliche Frühausgabe

**Mittwoch, den 19. November 2008**

Seit August ist der Betrag, den die Banken als Überschuss-Reserven bei der US-Fed parken, von 2 Mrd. US-Dollar auf jetzt 363 Mrd. US-Dollar angestiegen. Dies zeigt, dass die Banken zur Zeit lieber Cash zu ungünstigen Konditionen horten (effektiver Zinssatz bei der Fed derzeit um 0,3%) als es zu verleihen. Die Angst, das Geld im Wirtschaftskreislauf durch Insolvenzen oder Überschuldung zu verlieren, scheint übermächtig zu sein.



An den Märkten für Unternehmensanleihen sind derzeit 9,28% (BAA bewertete Unternehmensanleihen) zu verdienen (nächster Chart).



Die Ausgabe eines auf fünf Jahre festgelegten Hypothekenkredits würde einer US-Bank 5,91% Zinsen bringen, aber auch hier erscheint das Geschäft nicht attraktiv genug, um das Insolvenzrisiko abzufedern. Nein, sicher ist sicher: Der Herr hats gegeben, der Herr hats genommen. Wobei in diesem Fall der „Herr“ (die Fed) es zulässt, dass das Geld in der Bilanz von der Aktiv- auf die Passivseite gewechselt ist. Das heißt, die Banken können das Geld nach Belieben verwenden.

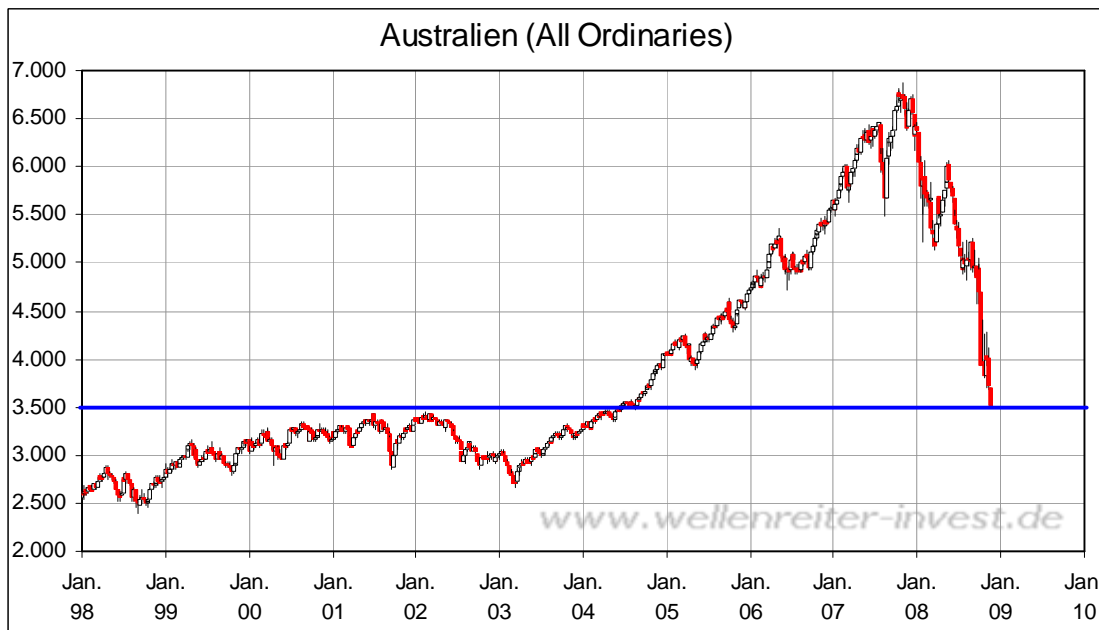
Man sollte jedoch bzgl. der Banken nicht zu kritisch sein. In erster Linie sind sie am eigenen Schicksal und nicht am Schicksal der Realwirtschaft interessiert. Cash – so sagen sie sich – kann man in diesen Zeiten nicht genug auf der hohen Kante haben. Des Weiteren erscheint klar, dass unter den aktuellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen kaum ein Unternehmer bereit ist, Investitionen zu tätigen. Genausowenig benötigen US-Konsumenten derzeit Geld zum Hausbau- oder Kauf. Das erste Interesse bei Unternehmern und Konsumenten gilt jetzt der eigenen finanziellen Situation. Wie schmerzhaft sind für mich die Verluste an den Finanzmärkten? Über wieviel Cash verfüge ich? Welche Finanzlücken tun sich auf? Wie schliesse ich diese? Wo und wie baue ich Jobs ab? Welche externen Berater brauche ich noch? Wie kriege ich meine Lagerbestände herunter? Investitionen haben derzeit einen zweitrangigen Charakter. Das ist es, was eine Rezession ausmacht. Erst bei anziehender Nachfrage sind Unternehmen bereit, ihre Investitionstätigkeit wieder aufzunehmen.

Sobald die Banken glauben, dass die Luft rein ist, werden sie das Überschusskapital nutzen und damit Geld verdienen wollen. Möglicherweise ist der Betrag dann noch weiter gewachsen, vielleicht auf 500 Mrd., vielleicht sogar auf eine Billion US-Dollar. So schnell, wie sich die Überschussreserve aufgebaut hat, kann sie dann wieder abgebaut sein.

Sollte das Geld dann tatsächlich in komprimierter Form in die Realwirtschaft fließen, könnte dies zu einer Überreaktion führen, die sich in einer erhöhten Inflationsrate ausdrücken würde. Sollte ein Rückfluss in den Wirtschaftskreislauf nicht erfolgen, drohen japanische Verhältnisse. Doch ich bin optimistisch, dass die Welt nicht vom Japan-Szenario erfasst wird. Die Welt besteht aus etwa 200 Staaten. Irgendwo werden sich immer wieder Chancen auftun. Das Kapital wird dahin fließen, wo die nächsten größeren Aufwärtsszenarien vermutet werden.

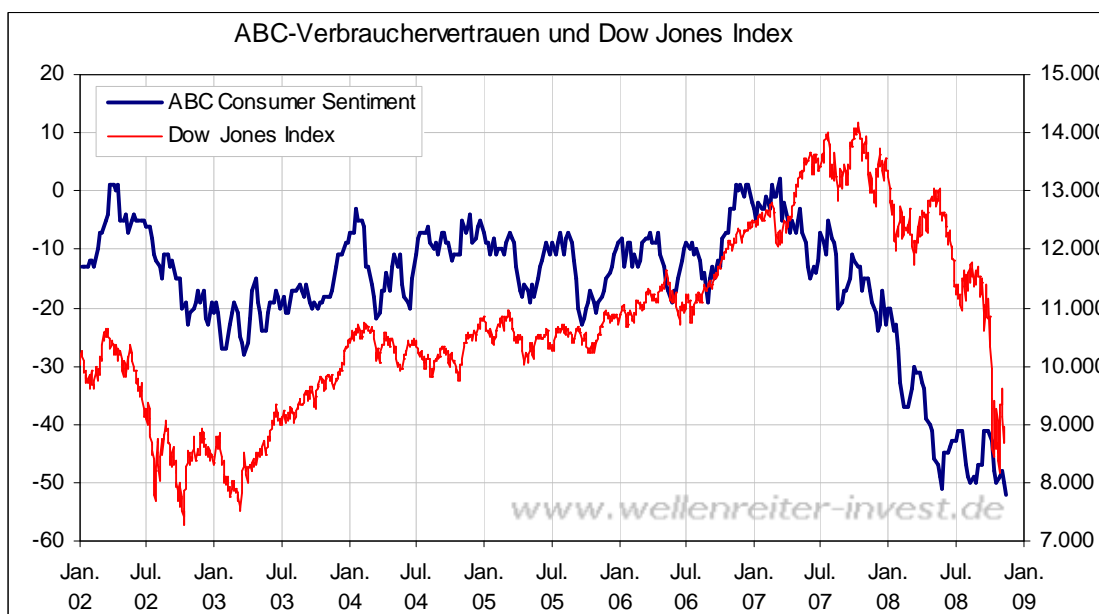


Der südafrikanische Leitindex hat etwa 40% vom Top verloren. Das hört sich nicht sonderlich berauschend an. Aber: Die Aktien-Leitindizes fast jeder anderen Wirtschaftsnation haben höhere Verluste erleiden müssen als der Leitindex Südafrikas. Viele Länder – wie z.B. auch Australien (nächster Chart) – haben längst ihre Indexstände vom Beginn der Dekade wieder erreicht oder unterschritten.



Fazit: Das Geld ist da, aber die Risikobereitschaft der Banken ist gleich null. Sobald erste Pflänzchen einer anziehenden Nachfrage zu erkennen sind, dürfte ein Wettbewerb der Banken um die beste Geldanlage einsetzen. Möglicherweise – nein: ganz sicher – sucht sich das Kapital seine Wege in die Ecken der Welt, in denen es einen nächsten größeren Aufschwung erwartet. Südafrika – als Ausrichter der Fußball-WM 2010 – könnte davon profitieren. Japan ist sehr spezifisch und extrem. Weder die erste Weltwirtschaftskrise (ab 1857ff.) noch die zweite Weltwirtschaftskrise (1929ff.) dauerten 28 Jahre. Momentan gehen wir von einer Dauer von etwa fünf Jahren aus, bis die Grundtendenz einer rezessiven Phase der Grundtendenz einer bullischen Phase Platz macht. Doch selbst in rezessiven Phasen sind Aufwärtsbewegungen an den Aktienmärkten üblich.

-----



Das ABC-Verbrauchervertrauen ist in der vergangenen Woche auf ein neues Allzeittief gefallen (-52 Punkte). Grundvoraussetzung für eine anziehende Verbrauchernachfrage ist ein steigendes Verbrauchervertrauen. Solange sich hier nichts tut, muss man konstatieren, dass die oben zitierten „ersten Pflänzchen einer anziehenden Verbrauchernachfrage“ noch nicht einmal unter der Erde Wurzeln geschlagen haben.

-----

Der Zinssatz für 10jährige Unternehmensanleihen ist gestern charttechnisch aus einer Dreiecksituation nach unten herausgefallen.

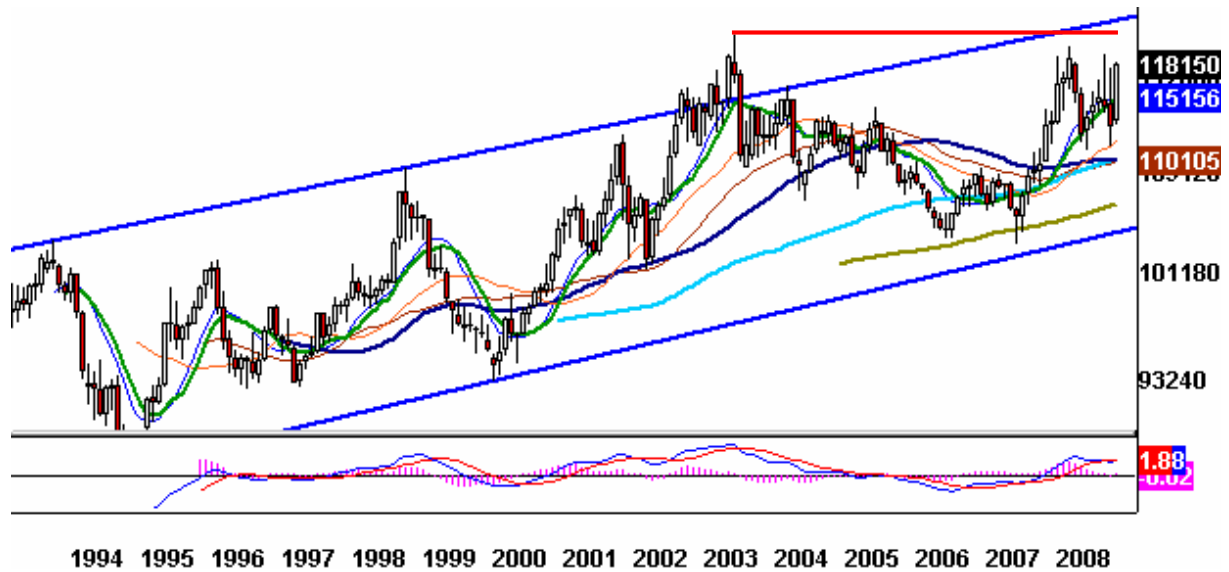
### Zinssatz 10jährige Unternehmensanleihen Tageschart



Entsprechend positiv entwickeln sich die Anleihen am langen Ende. Unsere bärische Einschätzung für Anleihen ist damit nicht mehr haltbar. Wir verändern unsere Einschätzung auf neutral.

Es ist gut möglich, dass die 10jährigen US-Anleihen das obere Ende ihres Trendkanals im Bereich von 121 Punkten nochmals testen. Dies würde in etwa dem Hoch des Jahres 2003 entsprechen (rote Linie nächster Chart).

## 10jährige US-Anleihen Tageschart



-----  
Zu den Märkten.

1,57 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 706 Mio., das Abwärtsvolumen 845 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 46% vom Gesamtvolumen; 11 neue Hochs standen 673 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.425 Punkten um 151 Zähler höher (+1,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 859 Punkten um 1 Zähler höher (+1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.483 Punkten um 1 Punkt (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 2,0%.

Der Transport-Index endete bei 3.417 Punkten (-0,3%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Pharma, Versorger; Größte Verlierer: Broker

Der T-Bond Future endete bei 120,10 Punkten (118,26).

Crude Öl notiert aktuell bei 54,52 (55,46) und Erdgas bei 6,52 Dollar (6,54).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 87,40 Punkten (86,53)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 739 Dollar/Unze (735). Gold in Euro bei 588.  
Silber befindet sich bei 9,57 Dollar (9,30).

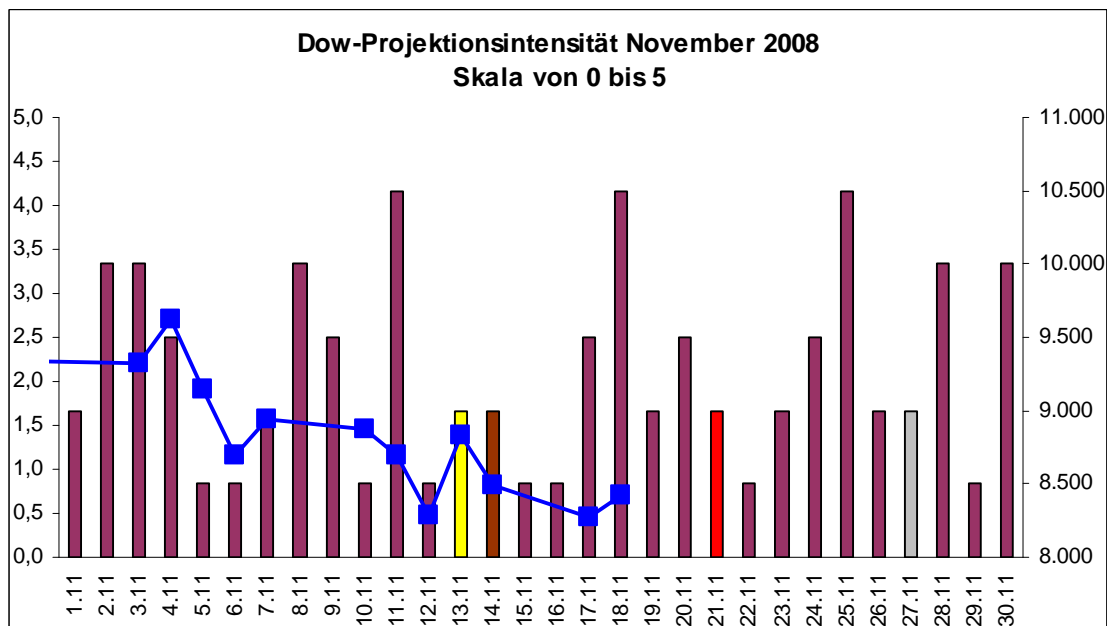
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,3% auf 178 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 76 Punkten. Newmont Mining gewann 30 Cent und endete bei 23,65 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,1% auf 67,46 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 68,31 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,08. Die Equity-PCR endete bei 0,94. Die OEX-PCR endete bei 0,99. Der ISE schloss mit 91.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-onftsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

-----

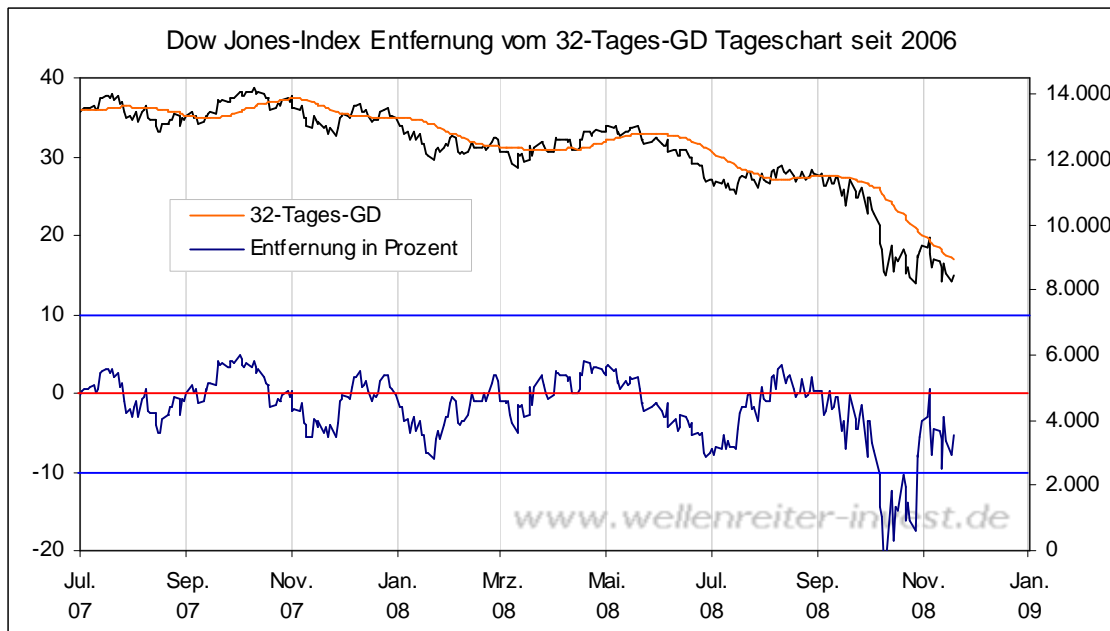
Zyklentage: 10.11.; Zeitprojektionstage November: **11.11.**, 18.11., 25.11.



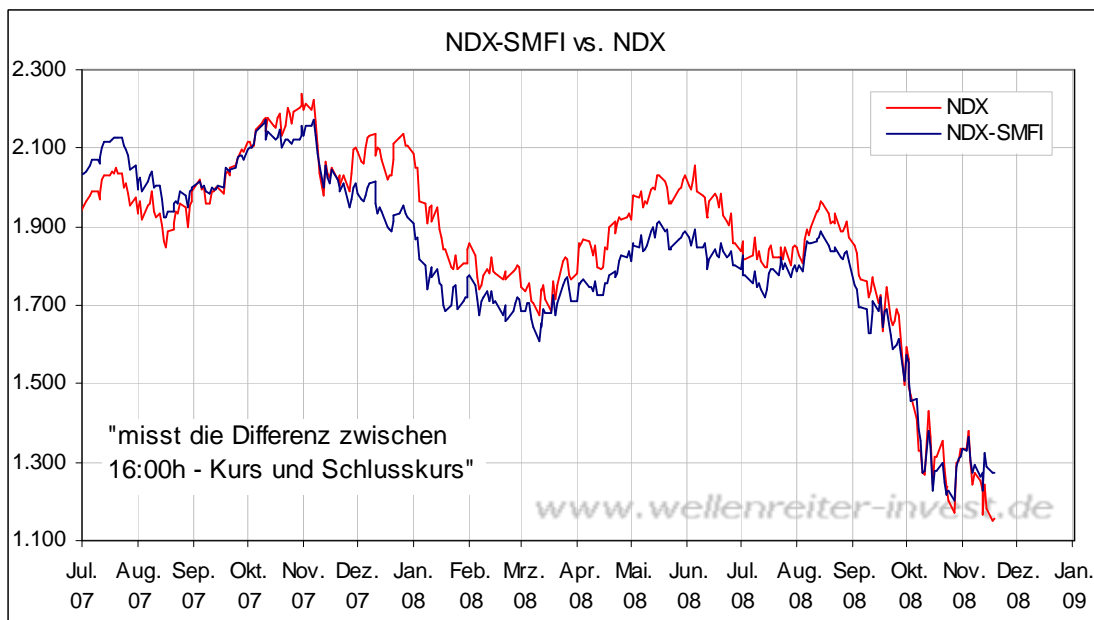
*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

Es ist weiterhin Verfallswoche. Die Intraday-Volatilität in den USA ließ auch gestern keine Wünsche offen. Das Volumen erhöhte sich gegenüber dem Vortag. Volumen geht dem Preis voraus. Die November-Verfallswoche verläuft meist positiv. Die späten Abverkäufe vom Freitag und Montag haben gestern eine Inversion erfahren: Gegen Handelsschluss wurde gekauft. Gestern wiesen wir auf den Turnaround-Tuesday hin („unterer Wendepunkt im Verlaufe des Handelstages“).

Positiv ist der Umstand, dass sich kurzfristige GDs und der reale Kurs immer weiter annähern. Hier hat sich um den 10. Oktober herum ein markantes Tief ergeben.



Positiv ist auch weiterhin der Late-Day-Index sowie unsere Smart Money Indizes. Sogar im Smart Money Index des Nasdaq 100 (nächster Chart) hat sich eine positive Divergenz entwickelt (Nasdaq 100 neues Tief, Nasdaq-SMFI nicht).



Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einer Handelsspanne, die erst im Bereich von 845 Punkten nach unten hin gebrochen wird.

### S&P 500 Tageschart



Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung. Momentan setzen wir weiterhin darauf, dass sich die Märkte in einer Phase der Bodenbildung befinden. Möglicherweise wird das gestrige Tief dabei eine gewisse Bedeutung erlangen. Jedoch dürfte bei einer Unterschreitung der Marke von 845 Punkten die Marke von 780 Punkten im S&P 500 eine große Unterstützung sein.

-----

### Absacker

Marketwatch.com: 30 Gründe für die Große Depression 2 (möglicherweise freie Registrierung erforderlich) <http://tinyurl.com/6pquum>

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.