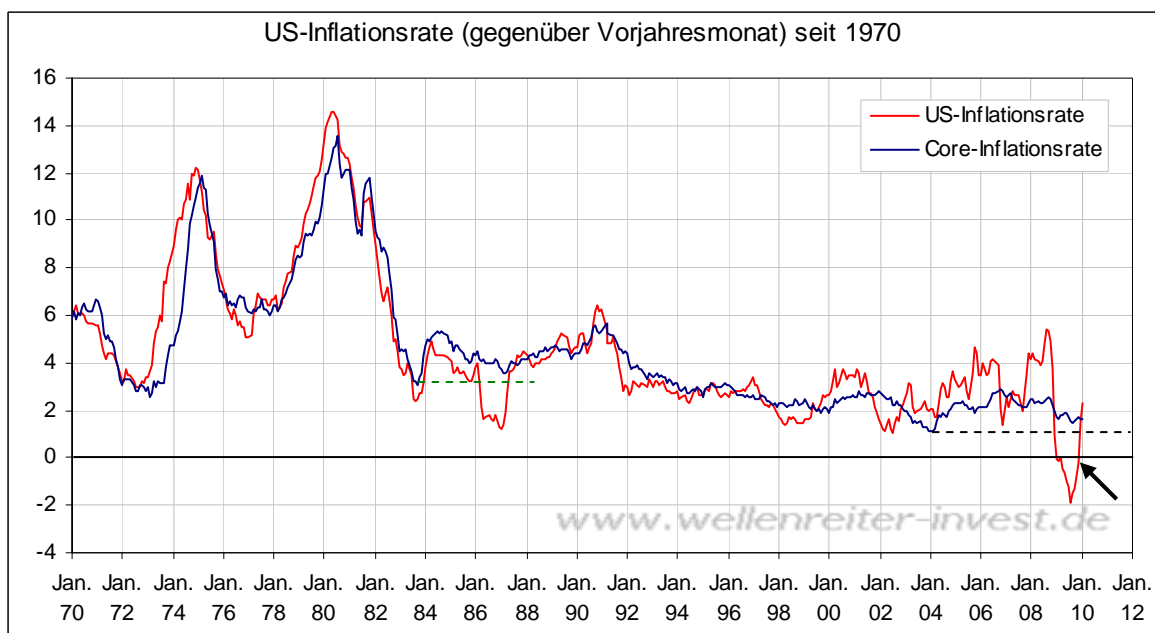


# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 19. November 2009

Die Deflation in den USA, die mit einem offiziellen Wert von -1,9 Prozent im Juni ihren Höhepunkt erreichte, ist fast vorüber. Aktuell beträgt die Inflationsrate -0,2 Prozent. Der schwarze Pfeil weist auf die aktuelle Position hin.

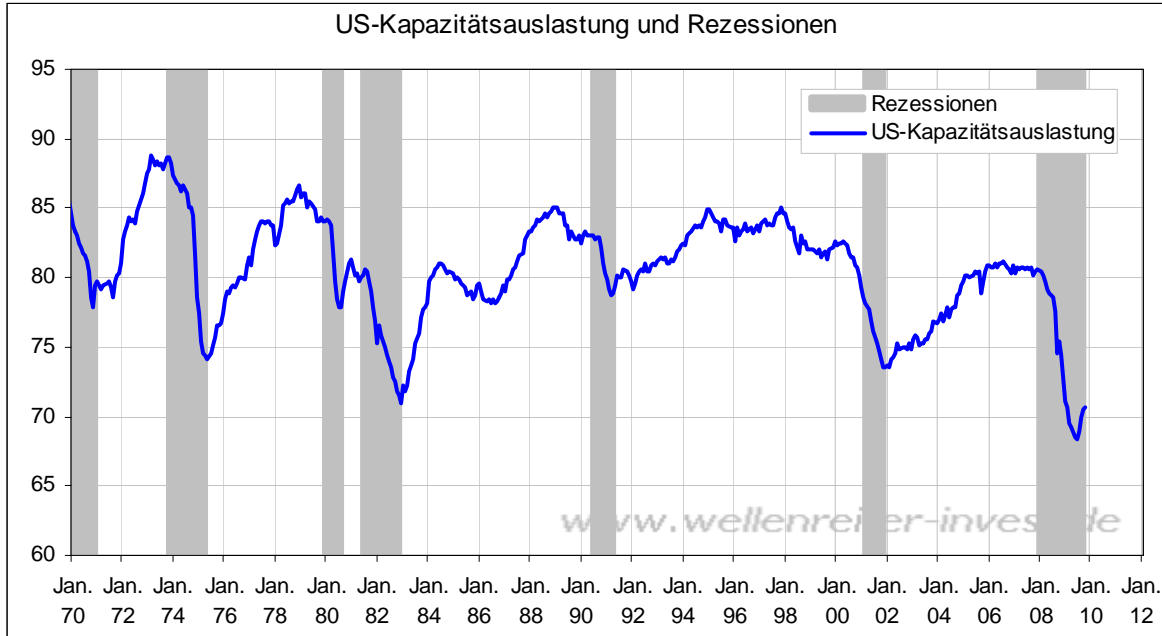


Die Projektion der Inflationsrate für den Dezember hat sich geringfügig erhöht. Selbst wenn im Vergleich zum Vormonat kein Anziehen des CPI (Consumer Price Index) mehr registriert werden sollte, wird die offizielle US-Inflationsrate im Dezember auf 2,3 Prozent steigen. Ein weiterer moderater Anstieg der CPI dürfte die Inflationsrate auf 3 Prozent bringen. Unsere Inflationsindikatoren Kupfer und Erdöl sind weiterhin im Anstieg begriffen. Solange dies so ist, dürfte die US-Inflationsrate nach oben hin überraschen. Die Fed dürfte bei einer Inflationsrate von 4 Prozent zum Handeln gezwungen sein. Die Kern-Inflationsrate (blaue Linie obiger Chart) geriet in den vergangenen Monaten nie in Gefahr, in die Deflation abzurutschen. Sie verharrt sogar auf höherem Niveau als Anfang 2004 (gestrichelte schwarze Linie) und bildet damit ein höheres Tief aus. In den 80er Jahren ergab sich ein ähnliches Bild: Dem Einbruch der Inflationsrate im Jahr 1986 folgte die Kern-Inflationsrate nicht (gestrichelte grüne Linie).

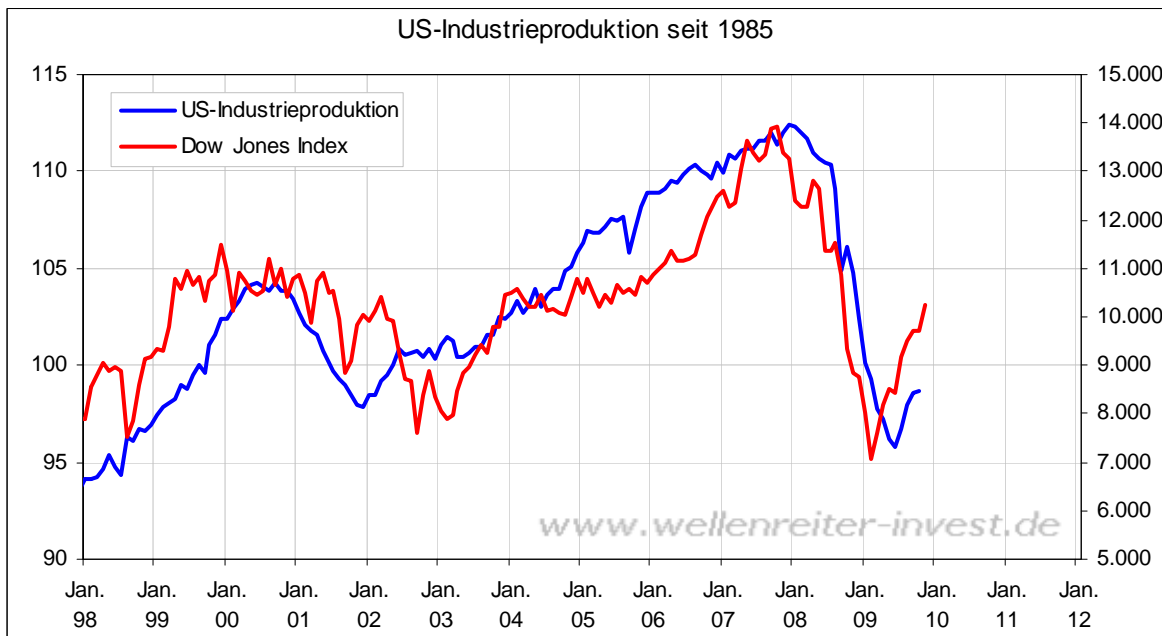
Fazit: Anfang des Jahres 2010 wird die Fed das Thema Inflation auf dem Tisch liegen haben, ob sie will oder nicht. Der Druck, die Reflation zu beenden, wird wachsen. Keine

Expansion der Bilanzsumme, zurückfahren der Stimulanzprogramme und ein Ende der Nullzinspolitik: Das werden die Forderungen sein.

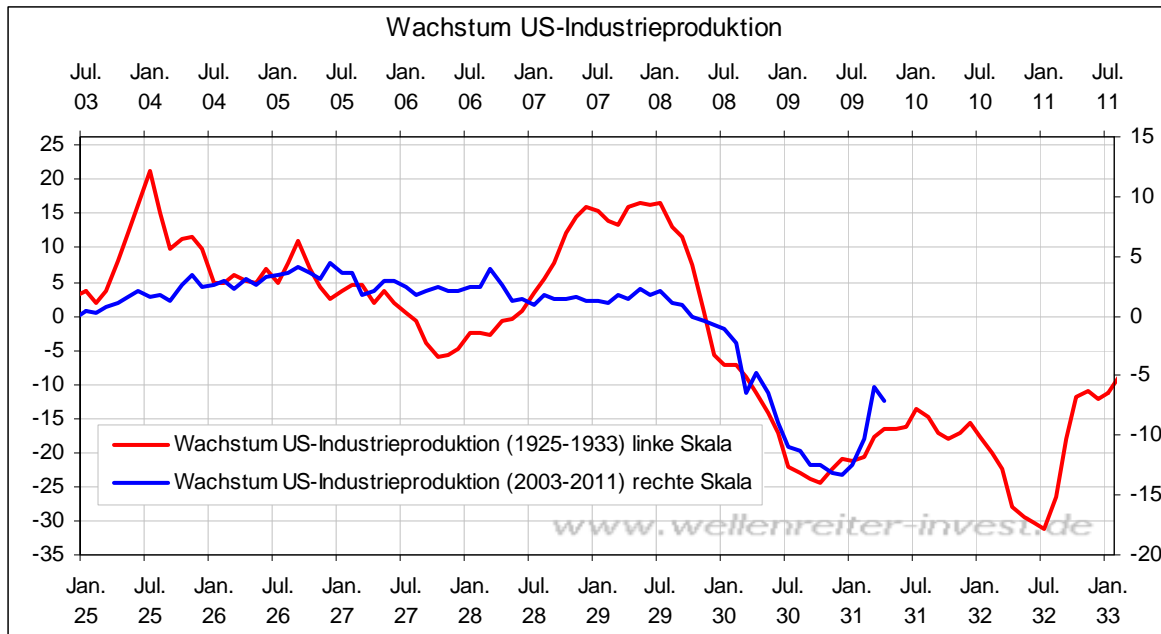
Betrachtet man den Verlauf der US-Kapazitätsauslastung....



...und der US-Industrieproduktion (Zahlen bis Oktober 2009), so wird klar, dass eine Rückkehr zu den Werten von 2007 nach wie vor utopisch erscheint.



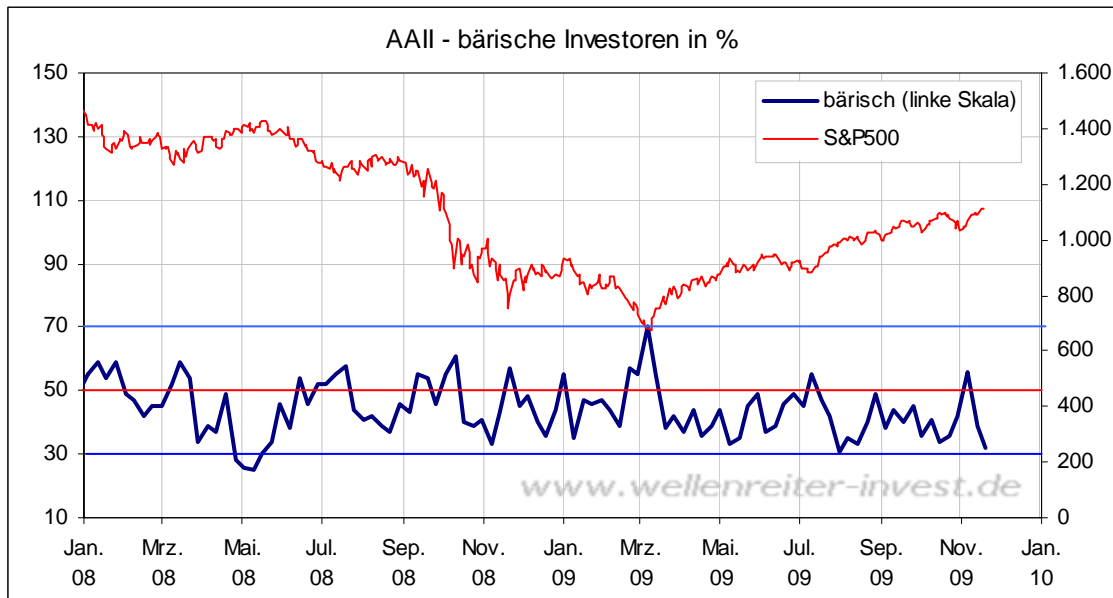
Das Wachstum der Industrieproduktion hat sogar im Oktober einen leichten Rückschlag erlitten (nächster Chart). Nach wie vor ist die Gefahr eines Verlaufs wie in den 30er Jahren nicht aus der Welt. Das würde einer Double-Dip-Rezession entsprechen.



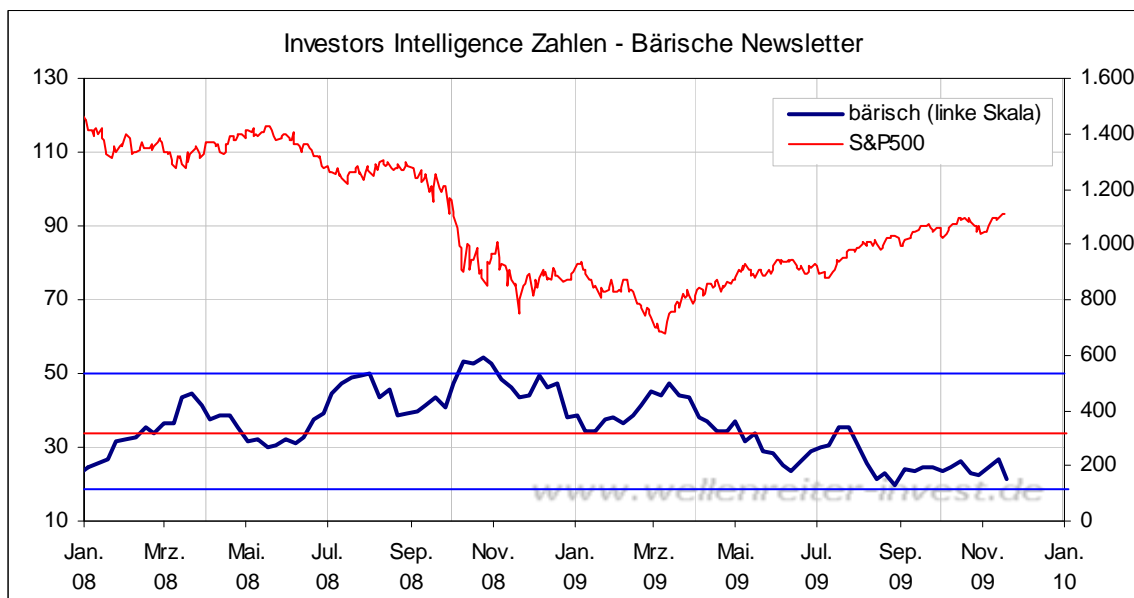
Fazit: Unser bevorzugtes Szenario ist weiterhin ein „Inflationsspike“ im Frühjahr mit anschließender – wiederum deflationärer – Abschwächung. Die große Frage wird sein, ob die Politik eine erneute Geld-Flutung der Märkte durch die Fed (in Reaktion auf die Deflation) zulassen würde. Das Mantra „too big to fail“ ist dabei, gebrochen zu werden. Die Diskussion darüber ist in den USA in vollem Gange: <http://tinyurl.com/yk4xcgd> Auch der JP Morgan Chef Dimon ist dafür, große Unternehmen pleite gehen zu lassen. <http://tinyurl.com/ydxb2ju>. Dieser Wunsch ist kein Wunder: JP Morgan steht gut da und könnte von insolventen Rivalen das Geschäft übernehmen. Das Zulassen von „too big to fail“ würde einen „Sea-Change“ (eine große Umwälzung) bedeuten. Konkurse und Zusammenbrüche wirken deflationär, nicht inflationär. Liquidität würde aus den Märkten entfernt werden. Dies würde unser Szenario eines Inflationsspikes mit anschließender Wiederkehr der Deflation stärken.

-----

„Flucht aus dem Bärenlager“ erscheint als Charakterisierung der aktuellen Sentiment-Bewegungen angemessen. Bei den AAll ist dies besonders deutlich: Waren Anfang dieses Monats noch 56 Prozent der Investoren bärisch, so ist diese Quote innerhalb von 14 Tagen auf nur noch 32 Prozent gefallen. Das ist die drittniedrigste Quote seit zwei Jahren.



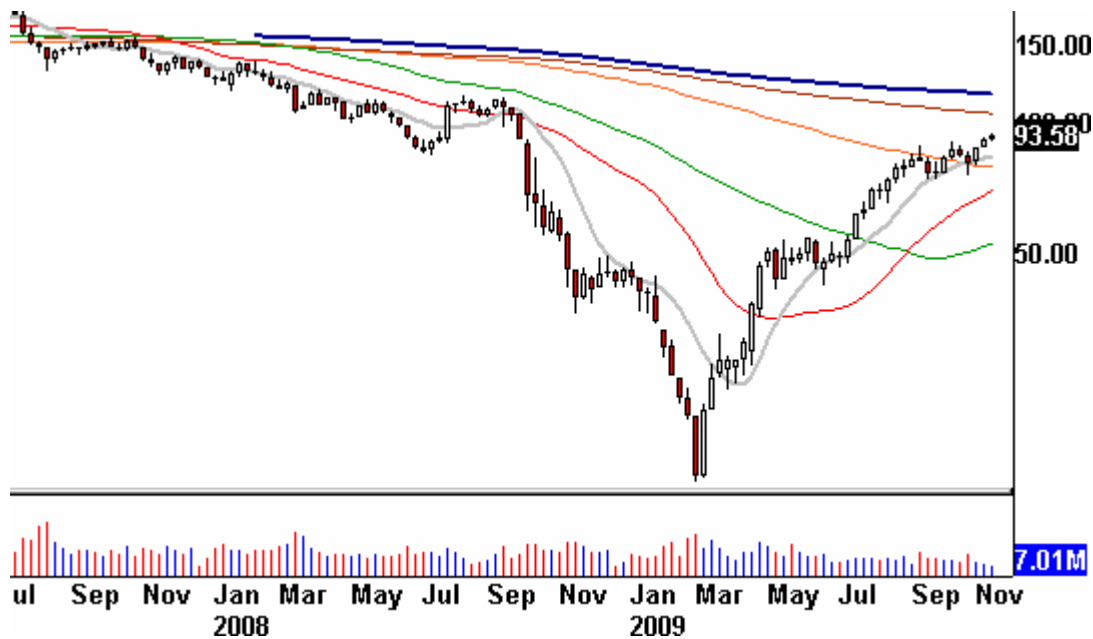
Auch bei den US-Börsenbriefschreibern lichtet sich das Bärenlager: Nur noch 21,3 Prozent tummeln sich darin. Das ist der zweitniedrigste Wert seit zwei Jahren.



Fazit: Anscheinend glaubt jetzt kaum noch jemand an einen Rückgang der Aktienmärkte. Saisonal betrachtet hat dies seine Berechtigung (die Monate Nov., Dez., Jan. bilden die stärkste zusammenhängende Aktienmarktphase). Aber wenn niemand mehr glaubt, dass die Märkte fallen, wer sind dann die Käufer? Das Umfragesentiment gibt dem Markt zum ersten Mal seit längerer Zeit einen potentiell negativen Impuls.

Am stärksten konnten gestern Banken, Hausbauer und der Papierindustrie-Index zulegen. Die Banken steigen den zweiten Tag stärker als der Markt, und der Papierindex – der ein sehr zyklischer Index ist – befindet sich weiterhin in der Aufwärtsbewegung.

### US-Papierindustrie-Index Wochenchart



Man sollte die genannten Indizes insofern beobachten, als dass sie – neben dem US-Einzelhandelsindex – die zyklischen Erwartungen der Investoren gut beschreiben. Sollte die Ratio zyklische zu nichtzyklische Indikatoren nach oben ausbrechen (nächster Chart), so hätten die Aktienmärkte eine Chance auf die Fortsetzung der Aufwärtsbewegung.



Noch allerdings scheitert die Ratio bereits seit August an einer Widerstandslinie und zeigt relative Schwäche zum breiten Markt. Solange dies so bleibt, sollte man davon ausgehen, dass der Aktienmarkt den Verlauf der Erholung überbewertet.

-----

Zu den Märkten.

1,06 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 555 Mio., das Abwärtsvolumen 490 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 53% vom Gesamtvolumen. 178 neuen Hochs standen 2 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.426 Punkten um 11 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.110 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.193 Punkten um 11 Punkte (-0,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.030 Punkten (-0,5%)

Größte Gewinner: Banken, Hausbau, Papier; Größte Verlierer: Goldminen, Öl-Service, Biotech.

Der T-Bond Future endete bei 120,16 Punkten (121,02).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,30 Punkten (75,35).

Crude Öl notiert aktuell bei 79,68 (79,38) und Erdgas bei 4,25 Dollar (4,55)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.144 Dollar/Unze (1.137). Gold in Euro liegt bei 765.

Silber befindet sich bei 18,53 Dollar (18,34).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,1% auf 474 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 185 Punkten. Newmont Mining verlor 12 Cent und endete bei 52,70 Dollar.

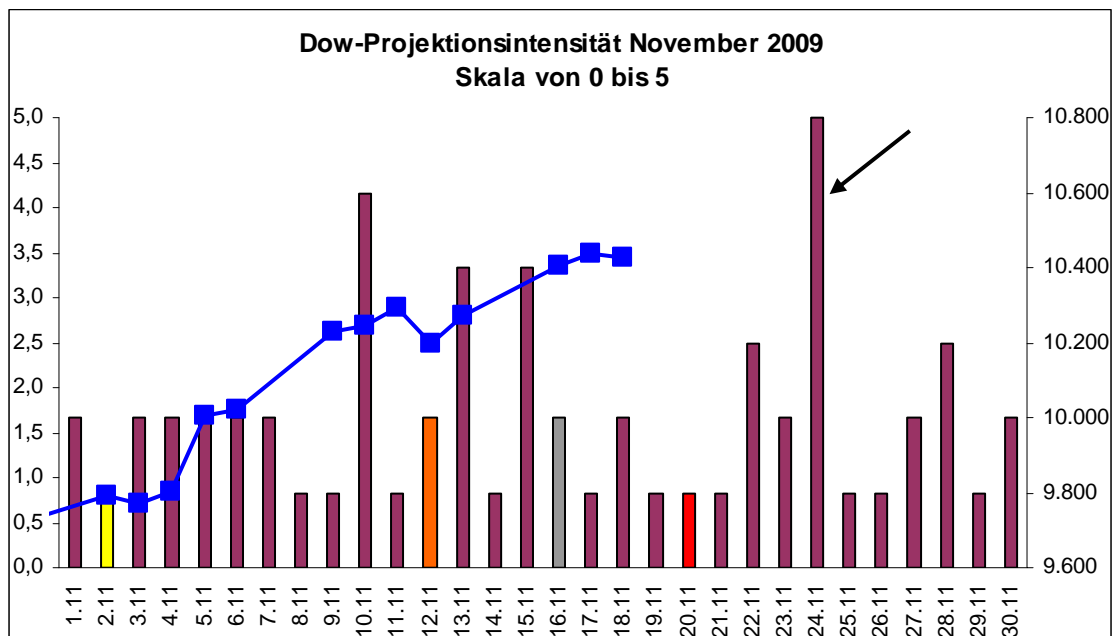
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,5% auf 21,63 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,03 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 0,96. Der ISEE schloss mit 136.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>

Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

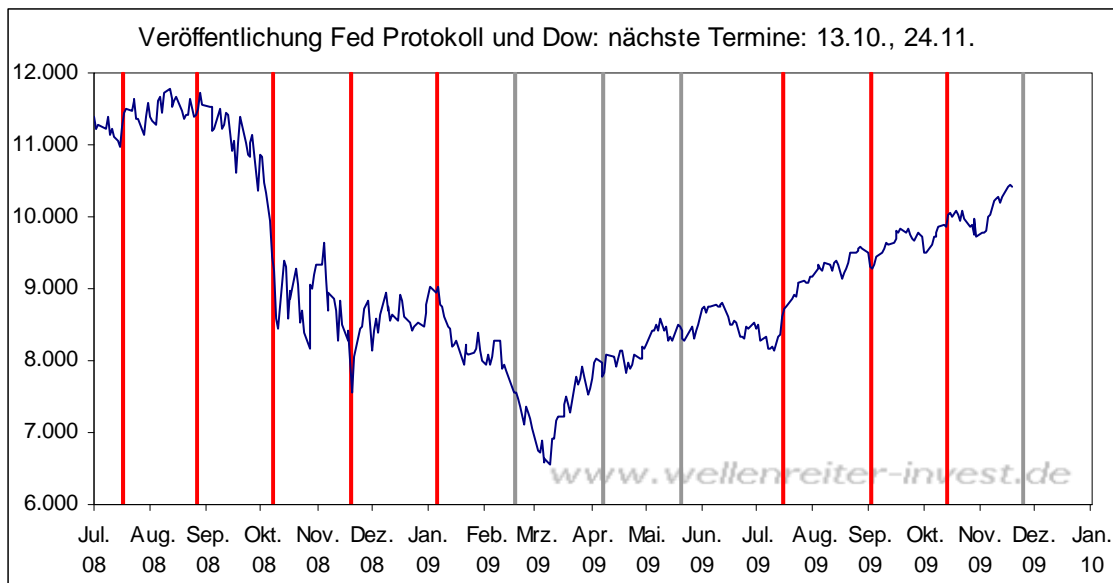
-----

Zeitprojektionstage: 10.11., 13.- 15.11., 24.11; Verfallstag 20.11.; Fed-Protokoll 25.11.



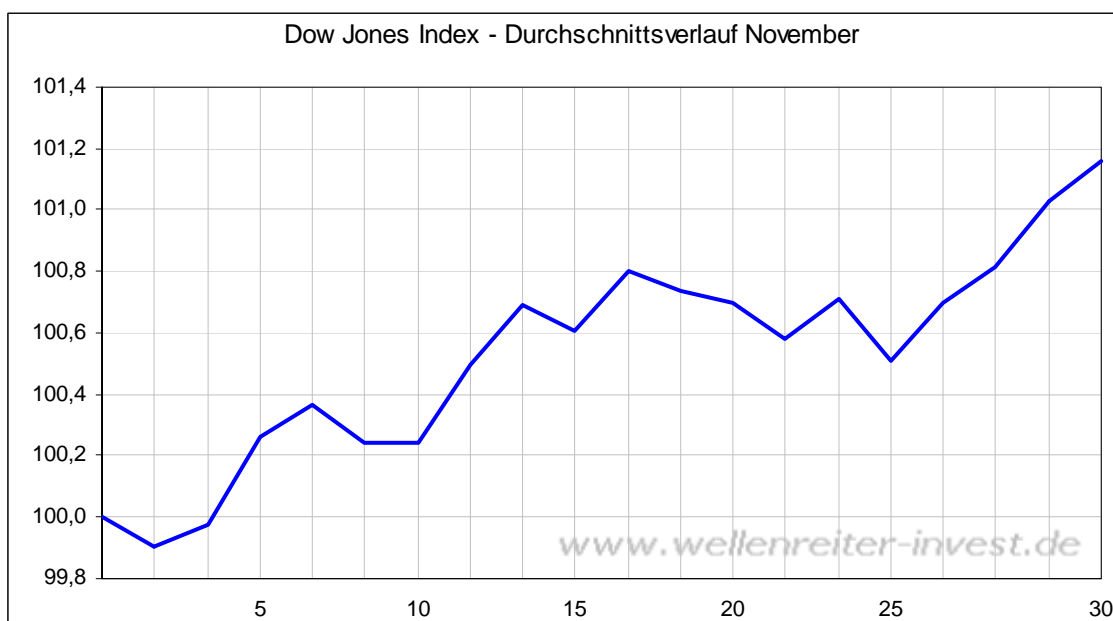
*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

Nachdem die Zeitprojektion vom 10. November nur einen kleinen Rücksetzer im Aufwärtstrend bedeutete, rückt als nächstes potentiell wichtiges Datum der 24. November ins Bild (siehe Pfeil obiger Chart). Unterstützt wird die Bedeutung dieses Tages durch den Veröffentlichungstermin des Fed-Protokolls an eben diesem Tag. Dieser Termin korrespondiert auffallend häufig mit Markthochs- oder Tiefs (nächster Chart).



Der 24. November ist der Dienstag kommender Woche. Am Donnerstag (26. November) wird Thanksgiving gefeiert, die US-Märkte sind geschlossen und auch am Freitag (27.11) ist die Börse nur einen halben Tag lang geöffnet. Viele der zieht es in der Thanksgiving-Woche in den Süden (Florida, Mexiko), die zweite Reihe hütet die Computer. Schon jetzt hat man den Eindruck, als ob sich die Trader in Urlaub befinden, so gering ist das Volumen in dieser Woche. Würde sich tatsächlich erst kurz vor Thanksgiving ein Markthoch ergeben, so wäre dies ungewöhnlich: Vor US-Feiertagen steigen die Märkte in der Regel (nicht immer, aber überwiegend). Auch der halbe Freitag zwischen Thanksgiving und dem Wochenende verläuft in der Regel positiv.

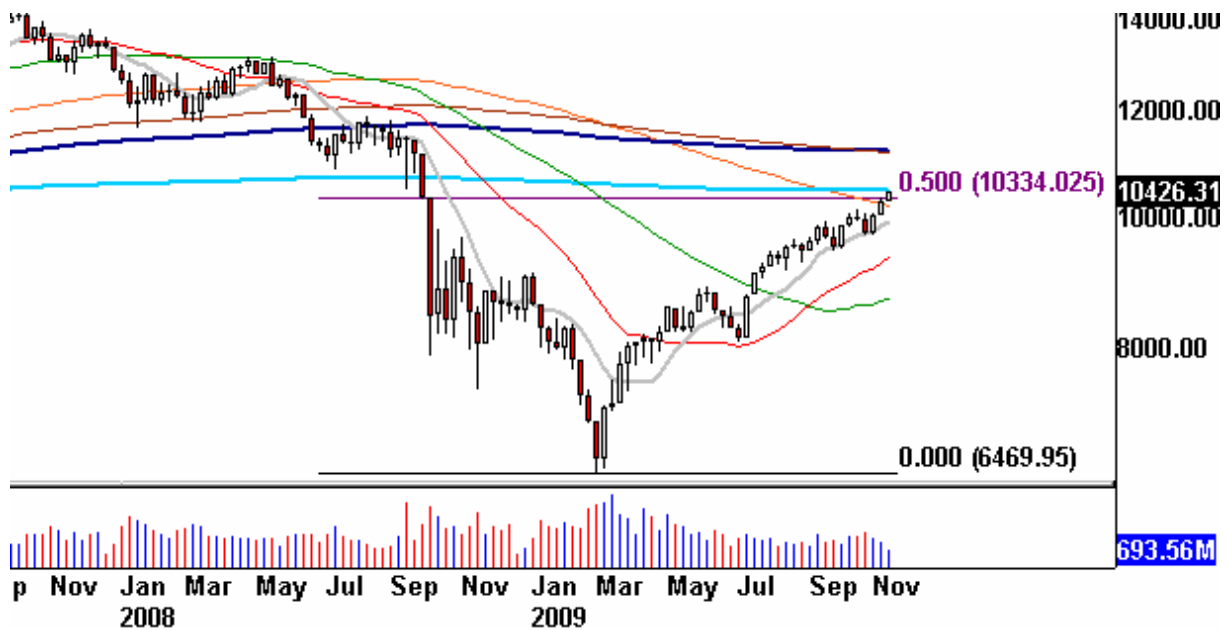
Der Durchschnittsverlauf für den November ordnet dem 24. bzw. 25. November sogar ein Tief zu. Danach würde es bis Anfang Dezember weiter aufwärts gehen.



Der Durchschnittsverlauf spricht demnach für eine Pause an den Märkten bis Mitte nächster Woche und einem anschließenden Anstieg bis zum Monatsende.

Die Marke von 10.470 Punkten (8-Jahres-GD; hellblau) im Dow Jones Index ist weiterhin ein wichtiger Widerstand. Das 50%-Retracement bei 10.334 Punkten wurde überwunden.

### Dow Jones Index Tageschart



Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung. Die Veränderung im Umfragesentiment ist unserer Meinung nach nicht zu verachten. Das Bärenlager leert sich, wer kauft dann noch?

-----

### Absacker

In unserer vorgezogenen Wochenend-Kolumne versuchen wir, das „Endspiel“ der Finanzkrise zu beschreiben. Die aktuellen gesellschaftlichen und politischen Strömungen sind dabei von einiger Bedeutung. Die Kolumne ist auf [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de) abrufbar.

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.