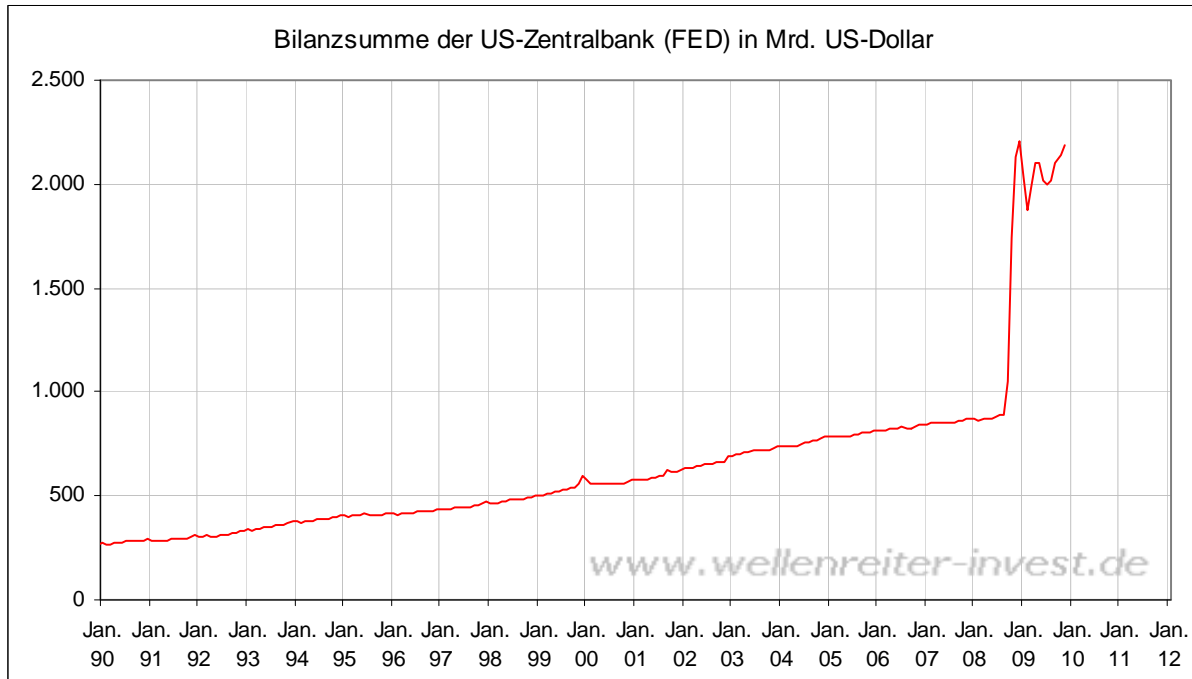


Freitag, den 20. November 2009

Die Fed reflationiert weiter. Sie hat ihre Bilanzsumme in der vergangenen Woche auf knapp 2,2 Billionen US-Dollar ausgeweitet.



Wie der folgenden Tabelle zu entnehmen ist, ist der Zuwachs um 75 Milliarden US-Dollar fast ausschließlich durch den Ankauf von „Mortgage-backed securities“ zustande gekommen.

FEDERAL RESERVE statistical release

H.4.1

Factors Affecting Reserve Balances of Depository Institutions and Condition Statement of Federal Reserve Banks

Noveml

1. Factors Affecting Reserve Balances of Depository Institutions

Millions of dollars

Reserve Bank credit, related items, and reserve balances of depository institutions at Federal Reserve Banks

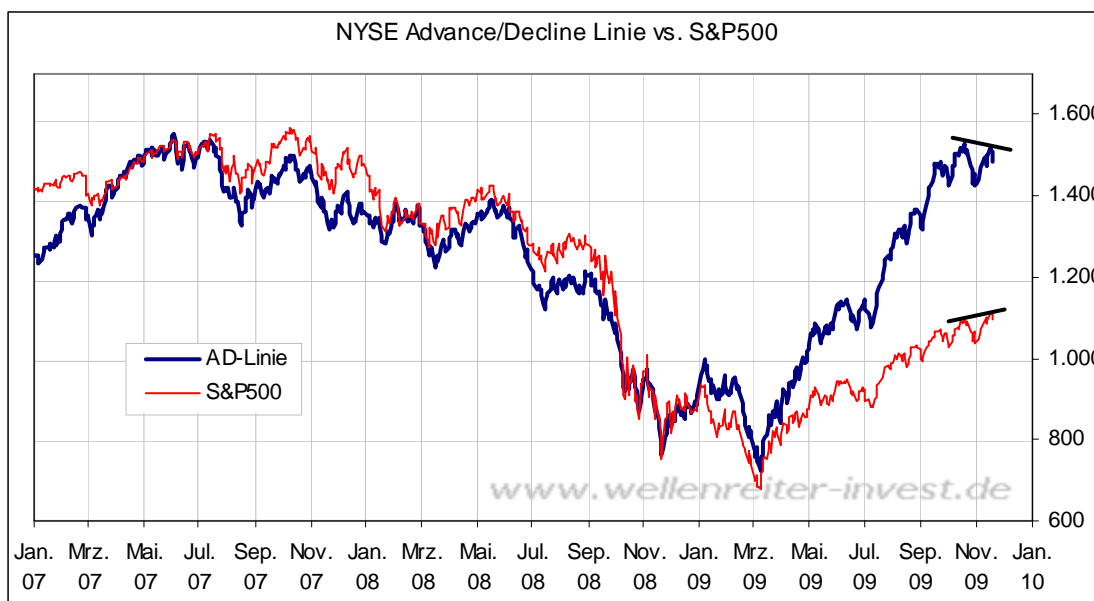
Averages of daily figures
 Week ended Change from week ended
 Nov 18, 2009 Nov 11, 2009 Nov 19, 2008

Reserve Bank credit	2,191,383	+ 75,680	+ 12,509
Securities held outright (1)	1,773,953	+ 74,487	+1,284,869
U.S. Treasury securities	776,524	+ 7	+ 300,093
Bills (2)	18,423	0	0
Notes and bonds, nominal (2)	707,649	0	+ 297,158
Notes and bonds, inflation-indexed (2)	44,643	0	+ 3,572
Inflation compensation (3)	5,810	+ 7	- 635
Federal agency debt securities (2)	151,737	+ 3,615	+ 139,083
Mortgage-backed securities (4)	845,692	+ 70,865	+ 845,692

<http://www.federalreserve.gov/releases/h41/Current/>

Nach den in dieser Woche etwas schwächeren US-Hausbau-Zahlen versucht die Fed, diesen Sektor mit allen Mitteln zu pushen. Der Hausbaumarkt ist offensichtlich weiterhin der Schlüsselmarkt. Je länger die Bilanzsumme ausgeweitet wird und auf diese Art und Weise weiterhin Geld in das Bankensystem injiziert wird, desto mehr riskiert die Fed, dass sich im Frühjahr ein Inflationwert einstellt, der sie zum Eingreifen zwingt (=Abkehr von der Nullzinspolitik).

Die Advance-/Decline-Linie hat eine negative Divergenz zum S&P 500 ausgebildet (siehe schwarze Linien auf folgendem Chart).

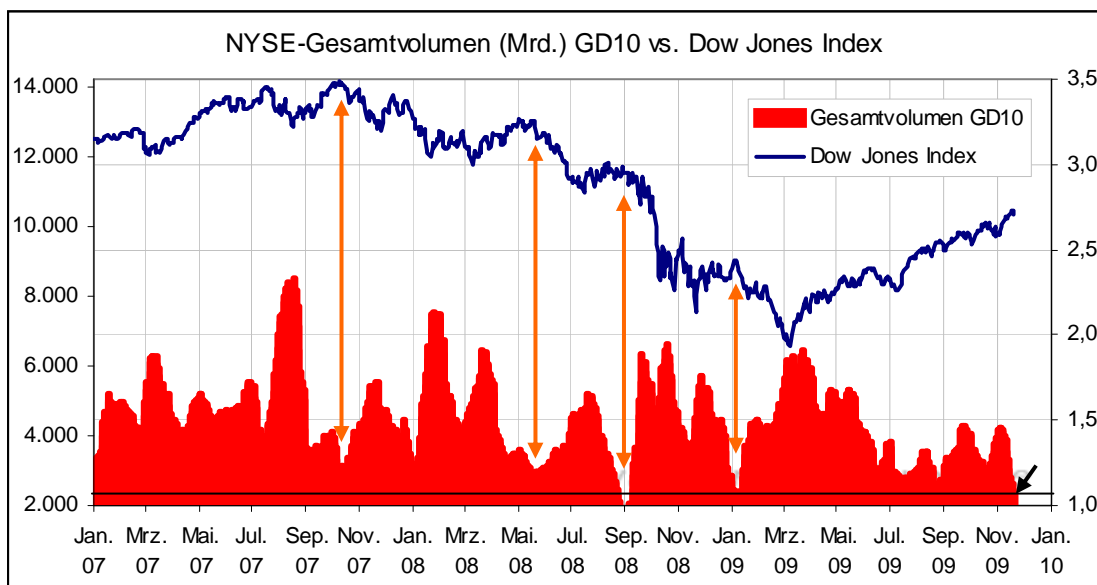


Eine solche Divergenz ist ein Zeichen dafür, dass nur noch wenige steigende Aktien die Indizes nach oben treiben, der breite Markt jedoch nicht mehr gesund ist. Gestern fiel der US-Nebenwerte-Index Russell 2000 um 2,4 Prozent. Die Ratio des Russell 2000 zum S&P 500 erreichte am Tag vor der vorletzten Fed-Sitzung (23. September) ihr Hoch und fällt seitdem (nächster Chart).

Ratio Russell 2000 zum S&P 500 Tageschart



Das Durchschnittsvolumen der vergangenen 10 Tage an der NYSE beläuft sich auf 1,07 Mrd. gehandelte Aktien. Der schwarze Pfeil auf dem folgenden Chart verweist auf diesen Wert.



Vergleicht man die heutige Situation des extrem niedrigen Volumens mit vorhergehenden Niedrig-Volumen-Situationen, so zeigen die orangefarbenen Pfeile, dass derartige Situationen in der Vergangenheit häufig mit Markthochs verbunden waren. Diese Gefahr besteht auch jetzt.

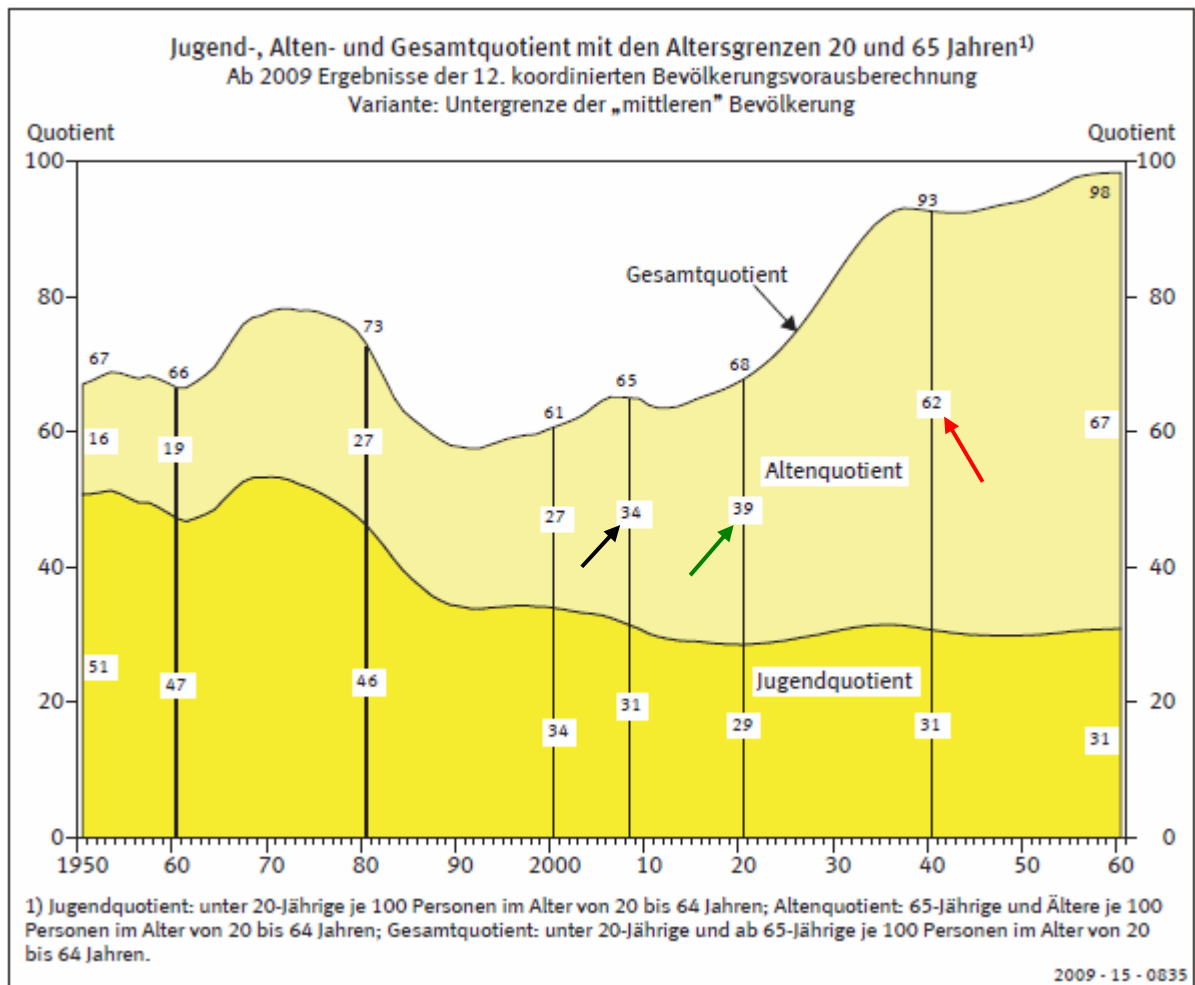
Fazit: Eine negative Divergenz zwischen AD-Linie und S&P 500 sowie ein Volumen, das man nur als unterirdisch bezeichnen kann (speziell für eine Verfallswoche), deuten verstärkt auf die Ausbildung eines Hochs an den Aktienmärkten hin.

Wir schrieben in der Wochenend-Kolumne vom 14. November: „Laut FAZ vom 7.10.2007 standen in den 70er Jahren in den westdeutschen Bundesländern 20,6 Millionen Lohnsteuerzahlern noch 11,2 Millionen Rentner, Arbeitslose und Sozialhilfeempfänger gegenüber, die von staatlichen Transfers lebten, mittlerweile stehen 30,8 Millionen Transferleistungsempfängern nur noch 25,7 Millionen Lohnsteuerzahler gegenüber.“

Das Statistische Bundesamt hat vorgestern auf einer Pressekonferenz seine Bevölkerungsvorausberechnung bis 2060 vorgestellt. Die Medienresonanz empfand ist als eher reserviert. Das war noch vor einigen Jahren anders. Die Studie enthält meines Erachtens eine ganz wichtige Information. Die Zahl der Lohnsteuerzahler beläuft sich heute auf 25,7 Millionen (siehe oben). Derzeit gibt es etwa 50 Millionen Deutsche im erwerbsfähigen Alter. Das bedeutet, dass etwa 50% derjenigen, die sich im erwerbstätigen Alter befinden, Lohnsteuer zahlen.

Nach der Studie des Statistischen Bundesamtes nimmt die Zahl der Deutschen im erwerbsfähigen Alter zunächst nur langsam ab. Noch 2020 sollen sich 48 Millionen Deutsche in dieser Altersgruppe befinden. Das würde bedeuten, dass sich die Zahl der Lohnsteuerzahler – natürlich vorbehaltlich steigender Arbeitslosigkeit – bis 2020 nicht wesentlich verringern würde. Erst wenn die starken 1960er Jahrgänge - zu denen ich gehöre - in Rente gehen, nimmt die Zahl der Deutschen im erwerbsfähigen Alter stark ab. Von 2020 (48 Mio.) über 2030 (42-43 Mio.) und 2040 (38-40 Mio.) bis 2060 (33-36 Mio.).

Der sogenannte „Altenquotient“ stellt das Verhältnis zwischen erwerbsfähiger Bevölkerung (20 bis 65 Jahre) und den „Senioren“ (65 Jahre und älter) dar.



Grafik: Statistisches Bundesamt Wiesbaden

Auf dem obigen Chart ist zu erkennen, dass der Altenquotient heute bei 34 liegt (siehe schwarzen Pfeil). Das heißt: Auf 100 Personen im erwerbsfähigen Alter kommen 34 Rentner. Im Jahr 2020 wird sich dieser Quotient nicht wesentlich verschlechtert haben: Er liegt dann bei 39 (grüner Pfeil). Im Zeitraum zwischen 2020 und 2040 tritt der Gau ein: Der Quotient schießt von 39 auf 62 nach oben (roter Pfeil). Die „Rente mit 67“ verhindert den Anstieg nicht, aber er würde geringer ausfallen: Statt 62 dürfte er sich im Bereich von 56 bis 58 befinden.

Fazit: Zwischen 2008 und 2020 dürfte sich das Rentenproblem **nicht** wesentlich verschärfen (lässt man mal eine nicht auszuschließende Erhöhung der Arbeitslosenquote außen vor). Doch egal wie man rechnet: Zwischen 2020 und etwa 2035 schießt der Altersquotient nach oben, das Rentensystem wird aus heutiger Sicht „gekillt“.

Wie lassen sich dennoch die realen Renten erhalten? Die Anhänger der Österreichischen Schule glauben, dass die Einführung eines Goldstandards ein weitgehend beständiges deflatorisches Umfeld schaffen würde. Würden die Verbraucherpreise jährlich um zwei

Prozent sinken, so könnten auch die Renten nominal jährlich um zwei Prozent gesenkt werden. Real würden die Renten damit ihre Kaufkraft behalten. Aufgrund der abnehmenden Bevölkerungszahl wird sich in Deutschland sowieso eine Tendenz zur Deflation einstellen. Die Festschreibung einer nominalen Rentenuntergrenze (wie in Deutschland eingeführt) ist deshalb der größte Unsinn, den man zukünftigen Rentnern antun kann. Aber unsere Politiker kennen es nicht anders: In einem seit 60 Jahren inflatorischen Umfeld ist den Politikern die historische Erfahrung einer Deflation abhanden gekommen.

Die Studie des statistischen Bundesamtes kann hier heruntergeladen werden:

<http://tinyurl.com/yld6l9nn>

Jochen Steffens wurde im Rahmen der World of Trading zum „Trader des Jahres“ gewählt. Wir verstehen uns gut und tauschen uns ab und zu aus. Ich gönne ihm diesen Titel und gratuliere Ihm dazu recht herzlich! Nicht versäumen möchte ich jedoch zu vermelden, dass wir offensichtlich auf dem zweiten Platz eingelaufen sind. Dies ist eine inoffizielle Information, ein offizieller zweiter Platz wird nicht vergeben. Aber es ist eine schöne Bestätigung dafür, dass eine ganze Reihe Abonnenten und Leser mitgemacht und ihre Stimme für uns abgegeben haben. An dieser Stelle möchten wir uns bei allen bedanken, die uns bei der Wahl zum „Trader des Jahres“ unterstützt haben!

Zu den Märkten.

1,08 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 119 Mio., das Abwärtsvolumen 953 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 11,2% vom Gesamtvolumen (88,8% Abwärtsvolumen). 46 neuen Hochs standen 8 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.332 Punkten um 94 Zähler niedriger (-0,9%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.094 Punkten um 15 Zähler niedriger (-1,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.157 Punkten um 36 Punkte (-1,7%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.956 Punkten (-1,8%)

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Öl-Service, Nebenwerte, Banken

Der T-Bond Future endete bei 120,26 Punkten (120,16).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,36 Punkten (75,30).

Crude Öl notiert aktuell bei 77,99 (79,68) und Erdgas bei 4,33 Dollar (4,25)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.144 Dollar/Unze (1.144). Gold in Euro liegt bei 767.

Silber befindet sich bei 18,54 Dollar (18,53).

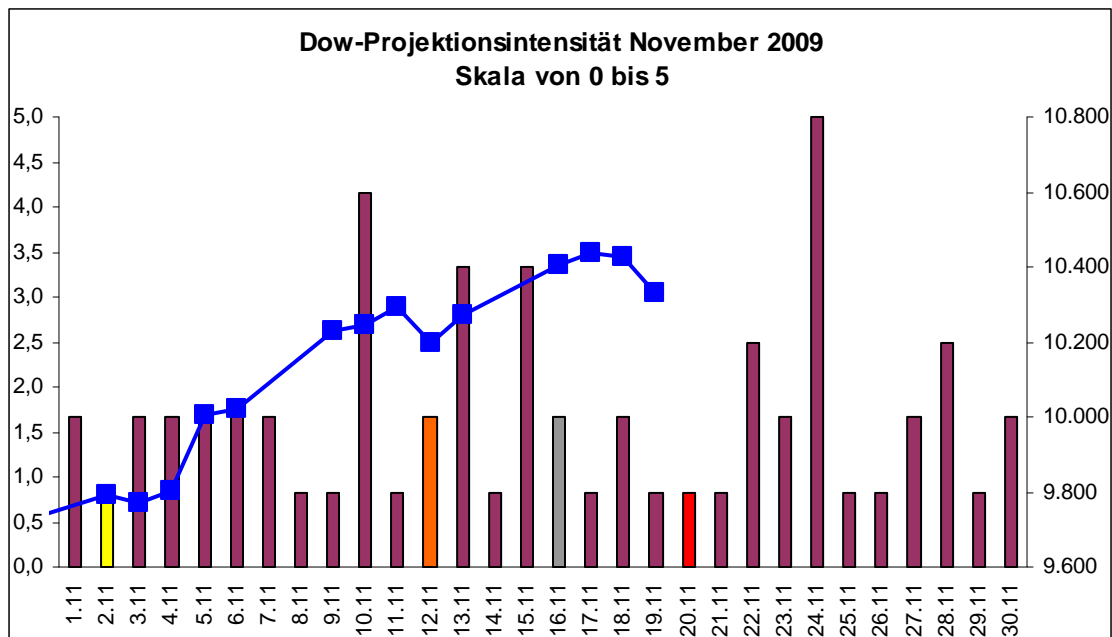
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,7% auf 477 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 186 Punkten. Newmont Mining verlor 4 Cent und endete bei 52,66 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,6% auf 22,63 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,30 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,00. Die Equity-PCR endete bei 0,73. Die OEX-PCR endete bei 1,56. Der ISEE schloss mit 130.

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.

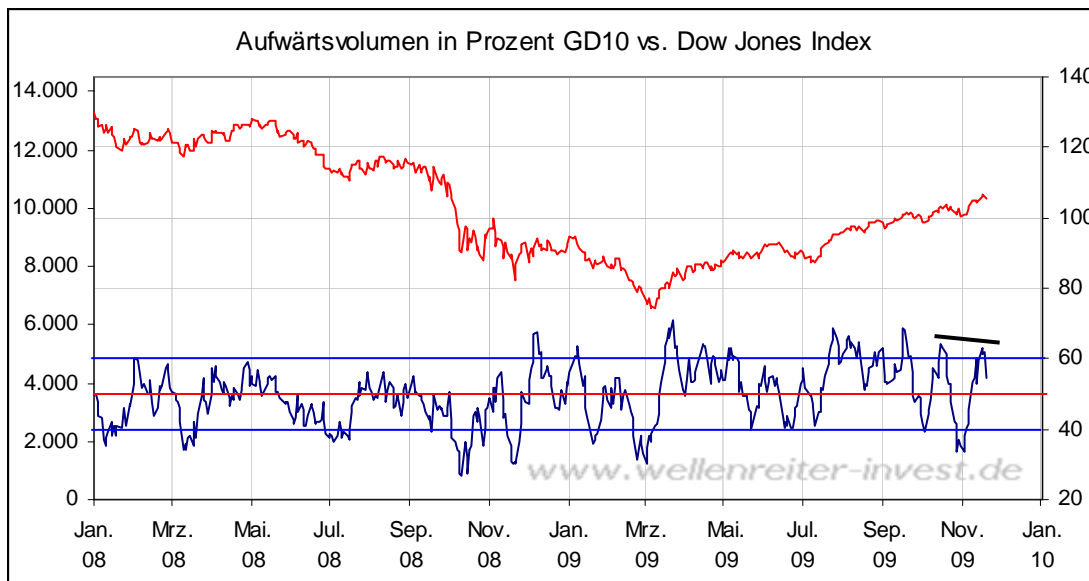


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Der gestrige Tag war wiederum ein Tag mit geringem Volumen. Das Abwärtsvolumen betrug 88,8 Prozent vom Gesamtvolumen. Wir lassen Tage ab 89,5 Prozent als 90 Prozent - Abwärtstage gelten. Wir sträuben uns, bei einem derart geringen Volumen wie gestern von einer Verkaufspanik zu sprechen. Zwischen 15:30h und 15:55h fand ein deutlicher Abverkauf statt, aber das war es dann auch. Das smarte Geld hat gestern nicht besonders panisch reagiert. Die Put-Call-Ratio war mit einem Wert von 1 zwar recht hoch, aber der ISEE-Index zeigt mit 130 Punkten noch keine Angst an.

Der US-Dollar-Index läuft derzeit seitwärts und hält seine wichtige Unterstützung. Sollte der Dollar zu steigen beginnen, würde die Wahrscheinlichkeit einer Fortsetzung der gestern begonnenen Korrektur an den Aktienmärkten steigen. Die Edelmetalle zeigen weiterhin deutliche Stärke, aber auch hier könnte zumindest eine Pause im Aufwärtstrend einsetzen (siehe Absacker).

Der US-Banken-Index befindet sich aufs Jahr gesehen weiterhin im Minus, und auch aktuell zeigt er keine Anzeichen für den Beginn einer größeren Aufwärtsbewegung. Über die negativen Impulse von AD-Linie, Nebenwerten und Handelsvolumen für den Aktienmarkt haben wir weiter oben geschrieben. Das Aufwärtsvolumen zeigt (genau wie die AD-Linie) eine negative Divergenz (nächster Chart).



Wir bleiben bei unserem Fahrplan, den wir in unserer gestrigen Ausgabe dargestellt haben: Eine Korrektur, die bis zur Mitte der kommenden Woche andauert, erscheint wahrscheinlich. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung.

Absacker

Hulbert: Hohe Bullishness in Gold.

<http://tinyurl.com/ylepbag>

China deutet Zinserhöhung für 2010 an.

<http://tinyurl.com/y8w8feu>

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.