

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 23. November 2009

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	29.10.	Bankensektor wird Signal aussenden
Anleihen	neutral	01.11.	Langfrist-Aufwärtstrend intakt
US-Dollar	bearish	09.09.	Konsolidierungsphase sollte andauern
Erdöl	neutral	19.10.	saisonale Schwächephase
Edelmetalle	bullish	24.11.	saisonal günstiger Zeitraum hat begonnen

Eine Zukunft gibt's nicht mehr, sie droht zu platzen. Das suggerieren Spiegel („Die Billionenbombe“) und die Societe Generale (Studie zum „Worst Case Debt Szenario“).

Worst-case debt scenario

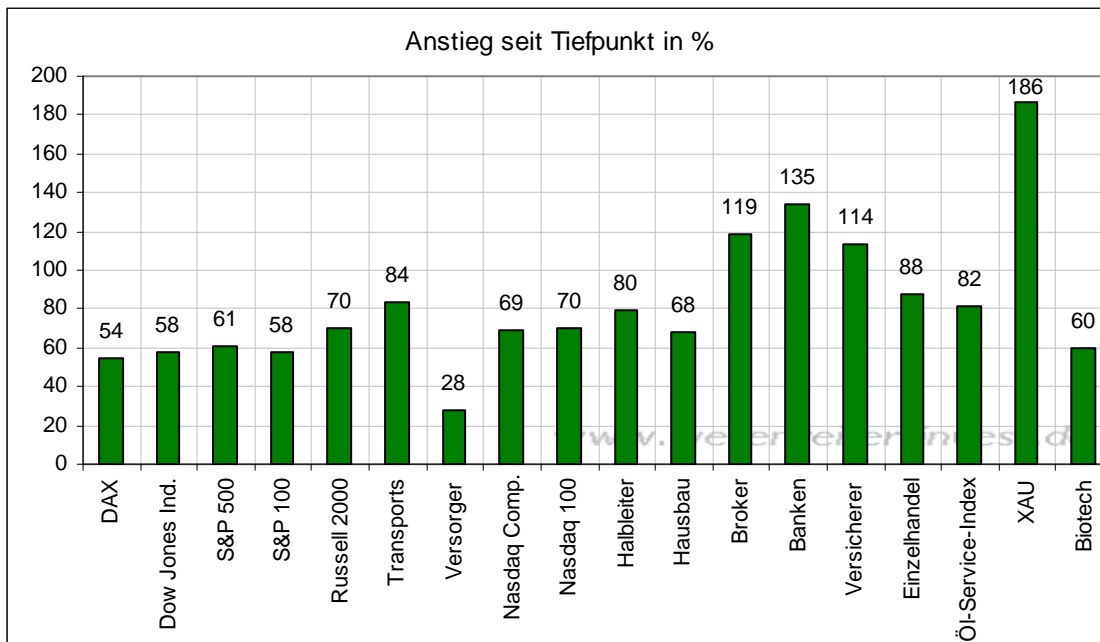
Protecting yourself against economic collapse

<http://tinyurl.com/yckw2k>

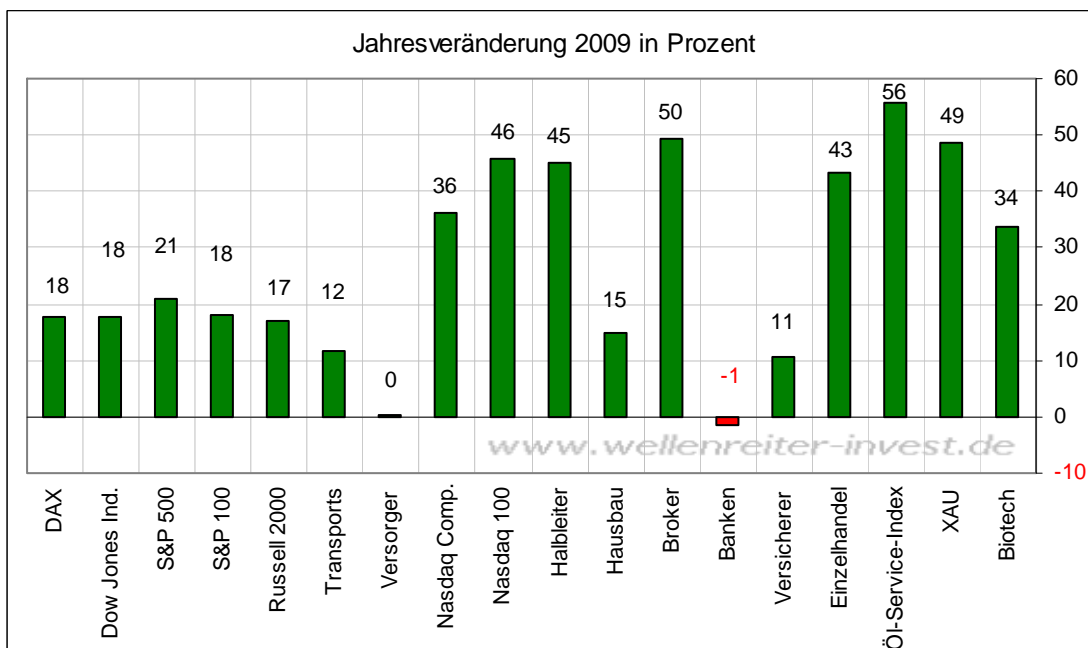


Der „Niedergang der amerikanischen Innovation“ mit schwarzem Titelbild (Newsweek) ist dagegen fast schon nebensächlich.

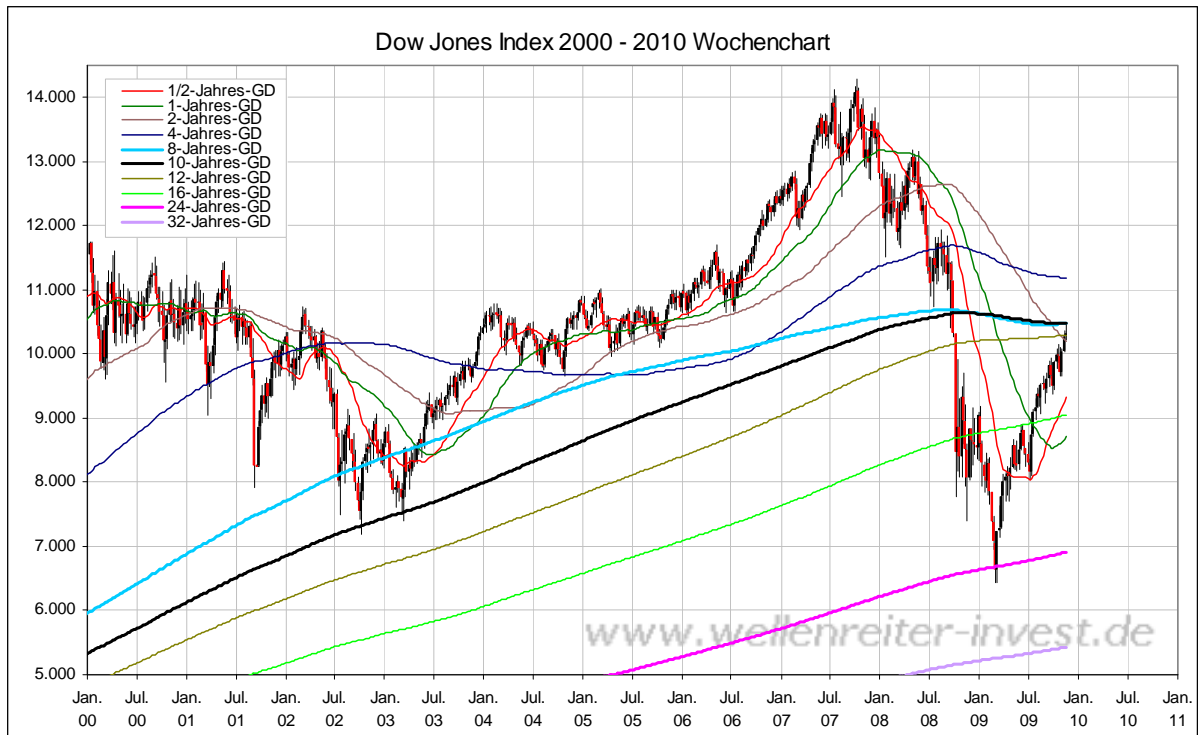
Diese negativen Zukunftserwartungen beherrschen den Medienwald, obwohl die Indizes seit März 2009 einen Bullenritt hingelegt haben, der seinesgleichen sucht.



Auch aufs Jahr gesehen kam es in den meisten Sektoren (außer Versorger und Banken) zu satten zweistelligen Zuwächsen.



Normalerweise würde - nach einem solchen „Bull-Run“ Euphorie, zumindest aber Gelassenheit an den Märkten herrschen. Eine solche ist derzeit keineswegs zu spüren. Aus Sentimentsicht ist der „Wall of Worry“ intakt. Aus Sicht der Charttechnik ist der Dow Jones Index jedoch an einen wichtigen Widerstand gestoßen. Dieser wird aus dem 10- und 12-Jahres-GD gebildet. Beide GDs verlaufen bei 10.470 Punkten (nächster Chart).



Der 10-Jahres-GD (schwarz) bot in 2002 und 2003 eine wichtige Unterstützung. Wir gehen weiterhin davon aus, dass dieser Bereich zunächst nicht überwunden werden sollte. Das Sektoren-Sorgenkind ist weiterhin der US-Banken-Index. Der Index hat momentan wenig Kraft und schafft es nicht, den Bereich von 46 bis 48 Punkten zu überwinden (blaue Linie folgender Chart).

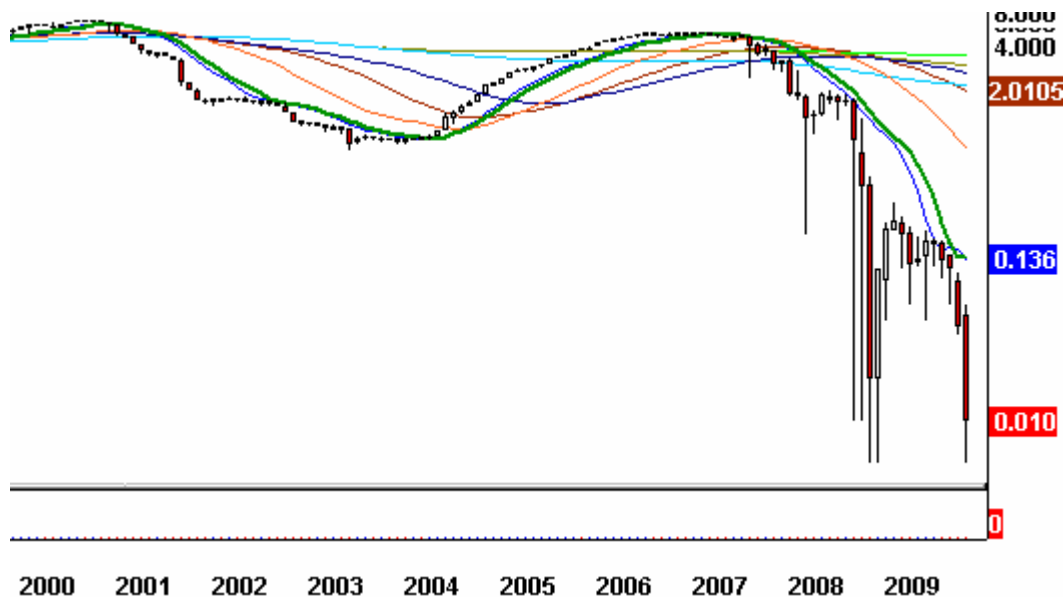
US-Banken-Index Wochenchart



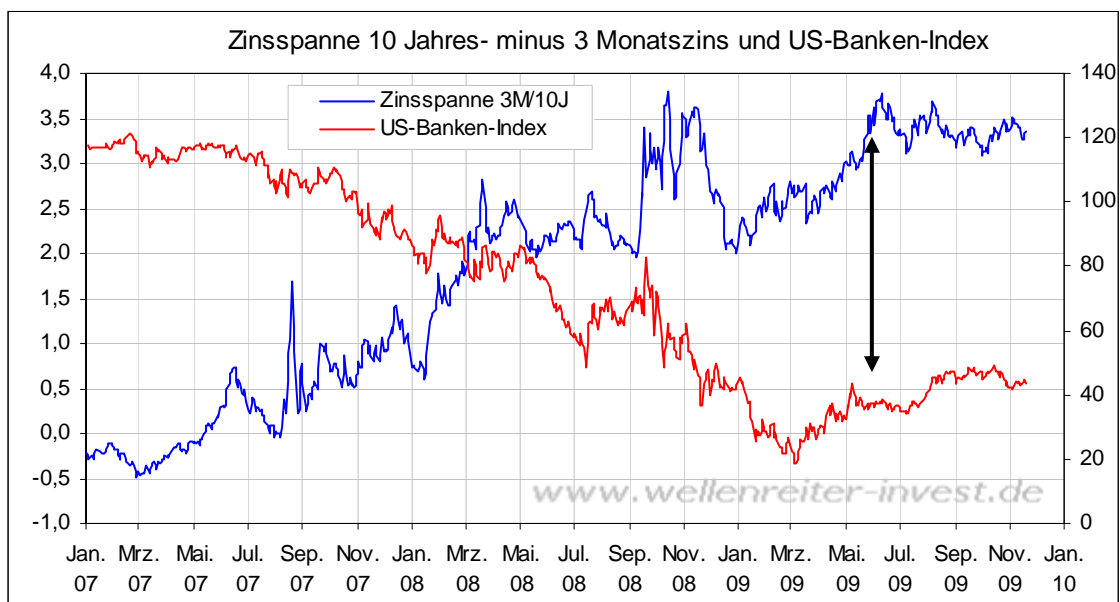
Warum agieren die Banken derart schwach? Ende vergangener Woche ist der Zinssatz für 3-Monats-T-Bills auf Null gesunken. Dies geschah zum zweiten Mal in dieser Dekade.

Zuletzt waren die Zinsen für kurzfristiges Geld im November/Dezember 2008 zeitweise bei Null.

Zinssatz US-Drei-Monats-T-Bills Monatschart



Da sich die Zinsen am langen Ende bei 3,35 Prozent bewegen, ist die Zinsspanne für Banken immer noch immer auf einem historisch betrachtet recht hohem Niveau. Banken können sich derzeit Geld am kurzen Ende ausleihen, ohne Zinsen dafür zahlen zu müssen und können es vergleichsweise teuer am langen Ende verleihen „(Borrow short, lend long)“. Für Banken kann das aktuelle Umfeld aus geldpolitischer Sicht nicht besser sein. Ein Blick auf den Verlauf der Zinsstrukturkurve und den Banken-Index zeigt, dass sich Zinsstruktur und Banken seit September 2008 weitgehend parallel entwickeln.



Das bedeutet, dass die Kursentwicklung der Banken von der Entwicklung der Zinsstruktur abhängt. Ein Grund für die relative Schwäche der Banken seit Mai 2009 dürfte sein, dass die Zinsspanne im Juni ihr Maximum erreichte.

Zinssatz 10jährige US-Anleihen Tageschart



Wie der obige Chart zeigt, fallen die Zinsen am langen Ende seit Juni. Sie befinden sich aktuell bei 3,35 Prozent. Sollten die Zinsen am langen Ende weiter fallen, würde sich der Druck auf die Zinsstrukturkurve (und damit auf die Banken?) weiter erhöhen. Schaut man auf die Entwicklung der Anleihen, so ergibt sich an dieser Stelle ein Widerstand, so dass sich der Anstieg der Anleihen (Fall der Zinsen) zunächst nicht beschleunigen sollte.

10jährige US-Anleihen Wochenchart

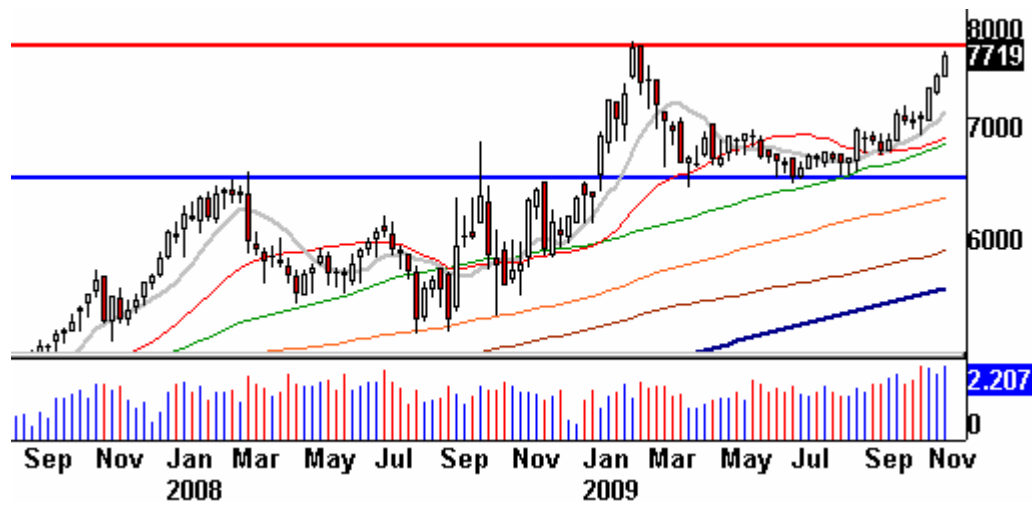


Eine Seitwärtsbewegung ist das, was man hier erwarten sollte. Für Aktien und Anleihen bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung.

Tatsächlich besteht zum Jahresende die „Gefahr“ der Ausbildung eines negativen Realzinses, falls die US-Inflationsrate – wie von uns erwartet – in den Bereich von 3 Prozent oder mehr ansteigen sollte. Wir hier schon häufiger gezeigt ist Gold der natürliche Profiteur eines fallenden oder negativen Realzinses.

Charttechnisch sollte im Falle von Gold in Euro jedoch beachtet werden, dass sich das Metall seinem Hoch vom Februar dieses Jahres nähert (rote Linie).

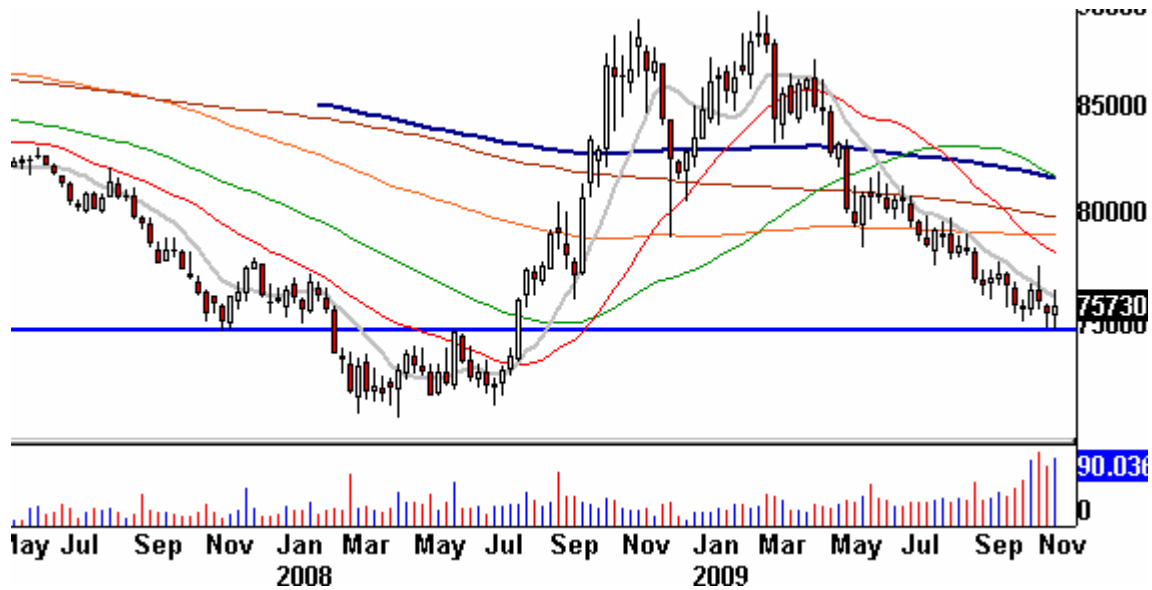
Gold in Euro Tageschart



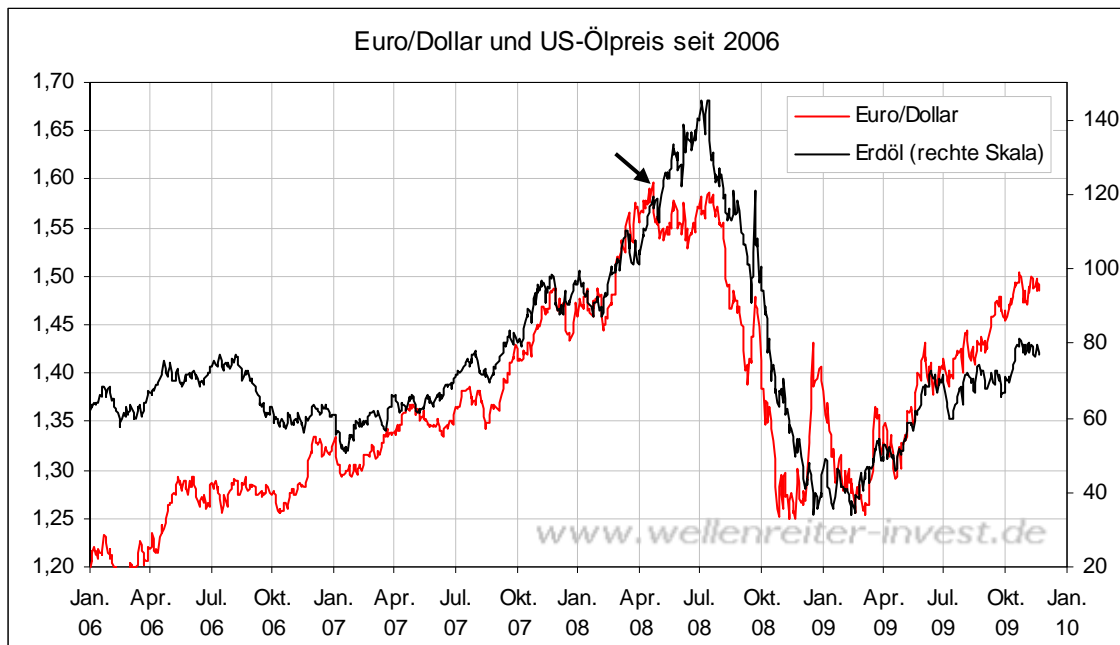
Man beachte, wie lange es dauerte, bis Gold in Euro sein Hoch vom März 2008 – blaue Linie – überwinden konnte. Die Zielmarke von Gold in Euro bleibt für uns weiterhin die 1.000-Euro-Marke. Natürlich kann Gold in Euro die rote Linie in einem Ruck überwinden, aber die Lehre von Widerstand und Unterstützung spricht dagegen.

Würde Gold in Euro im Bereich von 780 bis 790 Euro seinen Anstieg zunächst stoppen, würden sowohl Gold in Dollar als auch Gold in Euro fallen bzw. konsolidieren. Euro/Dollar würde auch fallen, aber schwächer als Gold in Dollar. Diese Variante würde einen steigenden Dollar-Index zulassen. Dieser befindet sich auf einer wichtigen Unterstützung (nächster Chart).

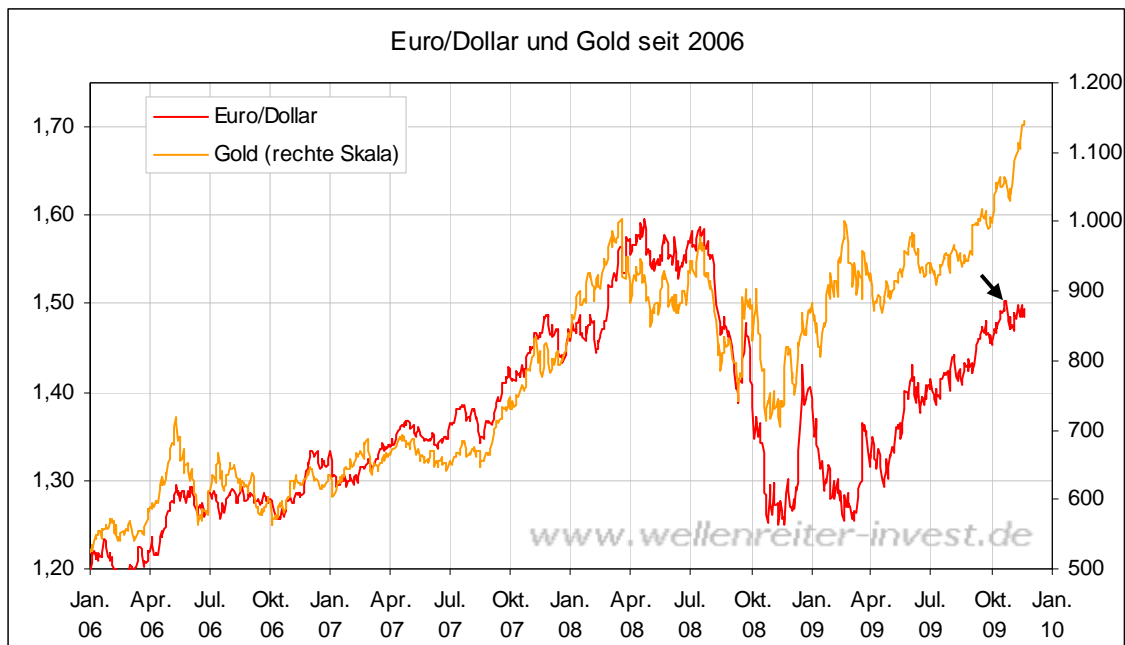
US-Dollar-Index Wochenchart



Einen starken Anstieg des US-Dollar-Index erwarten wir jedoch - noch - nicht. Es ist ein recht typisches Anzeichen in einer Blase, dass sich die Währungsseite bereits zurückhält, während der Rohstoff noch steigt. So toppte Euro/Dollar in 2008 bereits im April (schwarzer Pfeil), während der Ölpreis bis Juli weiter nach oben schoss. Die Differenz betrug knapp drei Monate.

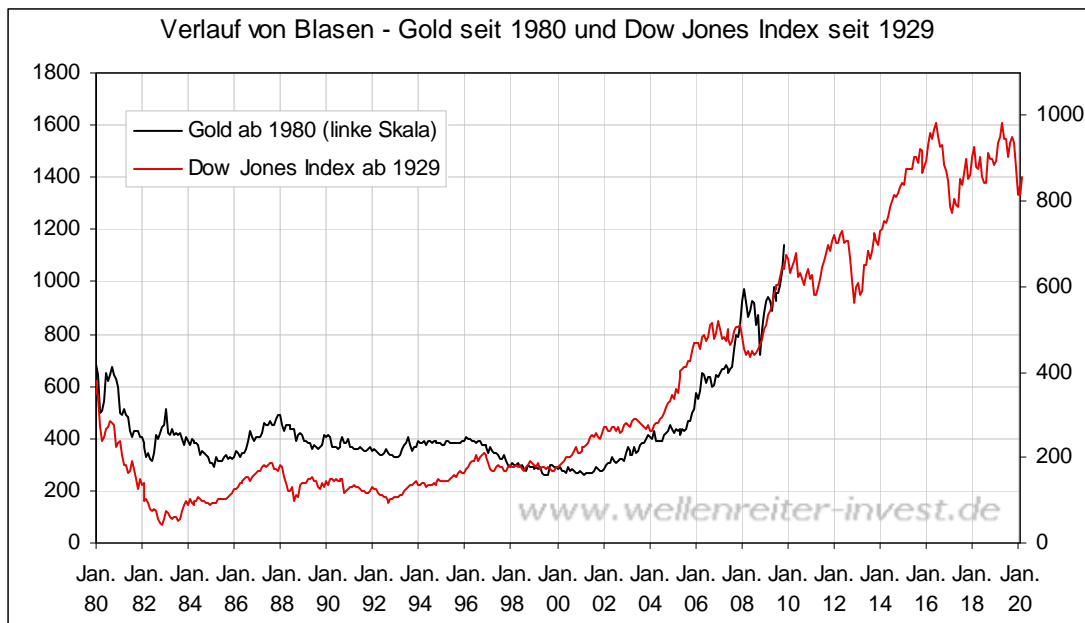


Gold machte damals die Währungsbewegung brav mit. Jetzt hat sich die Situation verändert. Während Euro/Dollar am 23.10. ein Top ausbildete (schwarzer Pfeil nächster Chart), steigt der Goldpreis munter weiter nach oben.



Würde man auch hier einen knappen Drei-Monats-Abstand unterstellen, so dürfte Gold etwa Mitte Januar seinen Hochpunkt markieren. Wir erinnern uns: Gold markierte am 21. Januar 1980 sein damaliges Blasenhoch. Zwischen Ende November 1979 und dem 21.01. 1980 verdoppelte sich der Goldpreis (Silber konnte sich sogar mehr als verdoppeln). Im Gegensatz zu 1980 erwarten wir hier jedoch keine Blasenbildung (Erklärung siehe nächste Seite), deshalb mag der Anstieg auch weniger stark verlaufen. Ein wichtiges Ziel ist die Marke von 1.350 Dollar bzw. 1.000 Euro.

Fazit: Es dürfte an dieser Stelle, wo sich der Goldpreis in Euro seinem Hoch aus dem Februar 2009 annähert, möglicherweise einen kleineren Rücksetzer für Gold geben. Jedoch ist das Momentum an den Edelmetallmärkten weiterhin intakt. Gold und Silber können steigen, ohne dass der US-Dollar-Index weiter fallen muss. Sollte es hier jedoch – ähnlich wie 1980 – zu einem deutlichen Schub nach oben kommen, so wäre es das erst einmal für Gold und Silber gewesen. Ein vorerst letzter Aufwärtsschub entspräche auch dem Verlaufsvergleich mit der Blase von 1929 (folgender Chart).



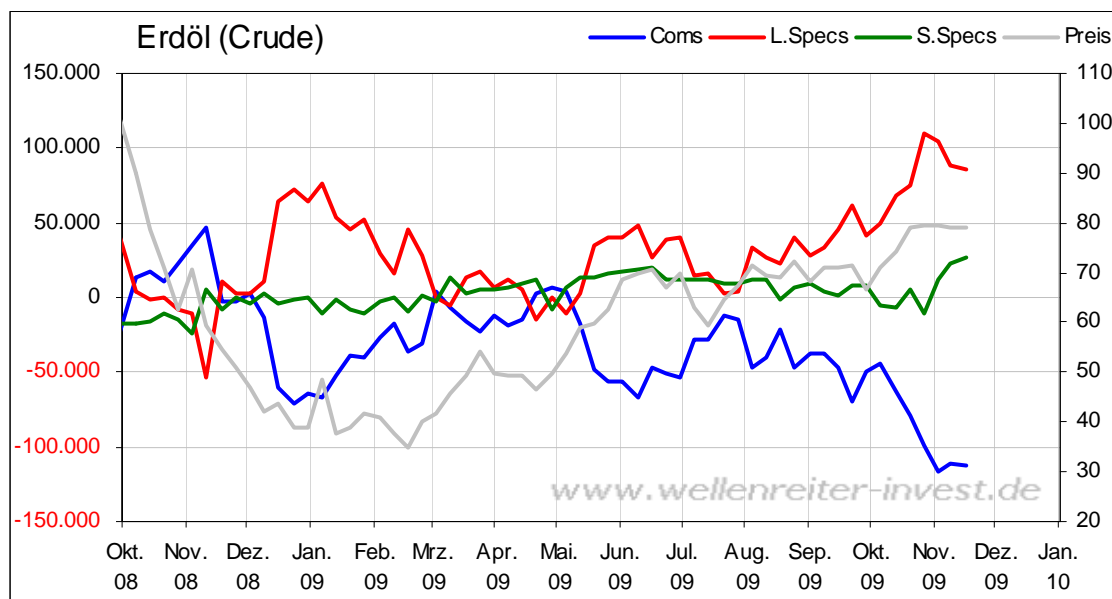
Anders als 1980 würde sich in Gold jedoch keine Blase ausbilden, sondern es würde zu einer zwei bis dreijährigen volatilen Seitwärtsphase kommen. Ab Ende 2012 würde der Goldpreis dann mehr als drei Jahre lang stark steigen und Anfang 2016 ein vorläufiges Hoch finden.

Ein solches Szenario wäre mit einer deflationsbedingten Schwäche an den Aktienmärkten von 2010 bis 2012 kompatibel.

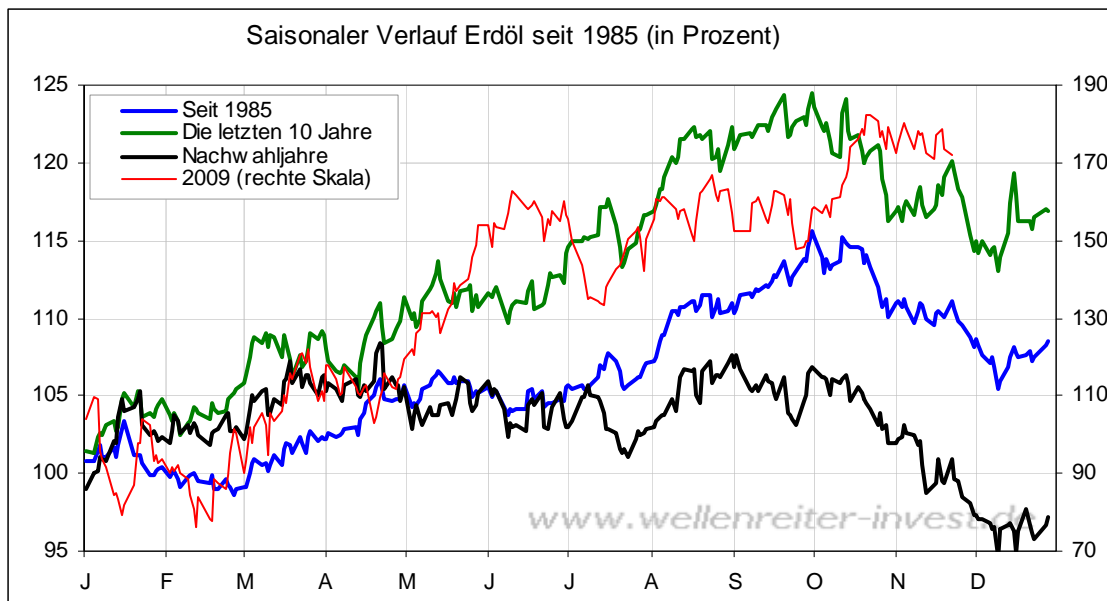
Wir bleiben für die Edelmetalle bei unserer bullischen Einschätzung. Diese besteht jetzt seit genau einem Jahr (damals befand sich der Goldpreis bei 800 Dollar). Für den US-Dollar bleiben wir baerish, da der Abwärtstrend – trotz Anzeichen einer Verlangsamung - weiterhin intakt ist.

Zum Ölpreis schreibt Alexander Hirsekorn: In der vergangenen Woche hielt Ben Bernanke am 16.11. eine bemerkenswerte Rede. Zunächst stellt er fest, dass die Bildung von Preisblasen außerordentlich schwer festzustellen und derzeit keine Vermögenspreis-blase in den USA auszumachen sei. Dies wäre alles nicht erwähnenswert, wenn sich Bernanke danach nicht explizit zur Entwicklung des US-Dollars (die FED sei „wachsam“ bei der Veränderung des Wertes des US-Dollar-Kurses) geäußert hätte – ein No-Go für einen Notenbankpräsidenten, da die Währungspolitik die Aufgabe des Finanzministeriums ist. Insofern zeigt diese verbale Intervention an, dass Bernanke keine weitere substantielle Abwertung des US-Dollars wünscht, denn bei einem Blick auf die Intermarketkorrelationen in diesem Jahr nimmt der US-Dollar einen prominenten Platz ein.

Der US-Dollar fungiert als „Carry Trade“, d.h. Investoren/Spekulanten verschulden sich im US-Dollar (Short US-Dollar) und legen das Geld in höherverzinsliche Rohstoffwährungen, aber auch in Aktien und Rohstoffe (Long S&P 500, Erdöl etc.) an. Ein zu starker Verfall des US-Dollars könnte somit ein „Zuviel“ an spekulativem Kapital bedeuten, so dass sich zumindest Vermögenspreisbläschen („Echoblase“) bilden. Damit würde der Druck auf die FED zu stärkeren Leitzinssatzerhöhungen zunehmen, da der Inflationsanstieg stärker als von den meisten Analysten ausfallen würde. Als einer der wichtigsten Inflationsindikatoren ist die Entwicklung des Erdölpreises anzusehen.



Mit Blick auf den CoT-Report vom 17.11.2009 ist bei Erdöl (Crude Oil) mittlerweile eine deutliche spekulative Positionierung am Terminmarkt erkennbar. Die Commercials besitzen bei einem Preis von 80 US-Dollar mit 112.612 Kontrakten eine historisch betrachtet sehr hohe Netto-Short-Positionierung, die Käufer der Aufwärtsbewegung seit Anfang Oktober waren vor allem die Großspekulanten und damit die Trendfolger. Seit Ende Oktober kauften zuletzt auch noch die Kleinspekulanten, die damit deutlich stärker long positioniert sind als am Zwischenhoch im Juni 2009.



Diese spekulative Positionierung mit den Käufen der Kleinspekulanten erfolgt in der saisonal ungünstigen Phase, der Erdölpreis neigt durchschnittlich bis in den Februar zur Schwäche. Da dieser saisonale Zyklus sehr stabil über die letzten 10 Jahre verlief, ist in den kommenden Wochen mit Preisschwäche zu rechnen.

Fazit: Ben Bernanke hat erkennen lassen, dass eine gewisse Schmerzgrenze bei der FED bereits erreicht ist und dass zumindest etwas „Luftablassen“ politisch gewünscht ist. Aufgrund der Tatsache, dass im Erdölpreis bei 80 US-Dollar bereits sehr viel Spekulation erkennbar und die saisonal schwache Phase bis in den Februar anhält, stößt die Preis-erholung in diesem Jahr an ihre Grenze und fallende Preise sind zu erwarten. Noch bleiben wir jedoch bei unserer neutralen Einschätzung, da die Seitwärtsbewegung intakt ist.

Zu den Märkten.

1,14 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 405 Mio., das Abwärtsvolumen 685 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 37,2% vom Gesamtvolumen. 52 neuen Hochs standen 3 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.318 Punkten um 14 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.091 Punkten um 4 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.146 Punkten um 10 Punkte (-0,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 3.946 Punkten (-0,3%)

Größte Gewinner: Pharma; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 120,28 Punkten (120,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,65 Punkten (75,36).

Crude Öl notiert aktuell bei 77,47 (79,99) und Erdgas bei 4,42 Dollar (4,33)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.146 Dollar/Unze (1.144). Gold in Euro liegt bei 771.

Silber befindet sich bei 18,44 Dollar (18,54).

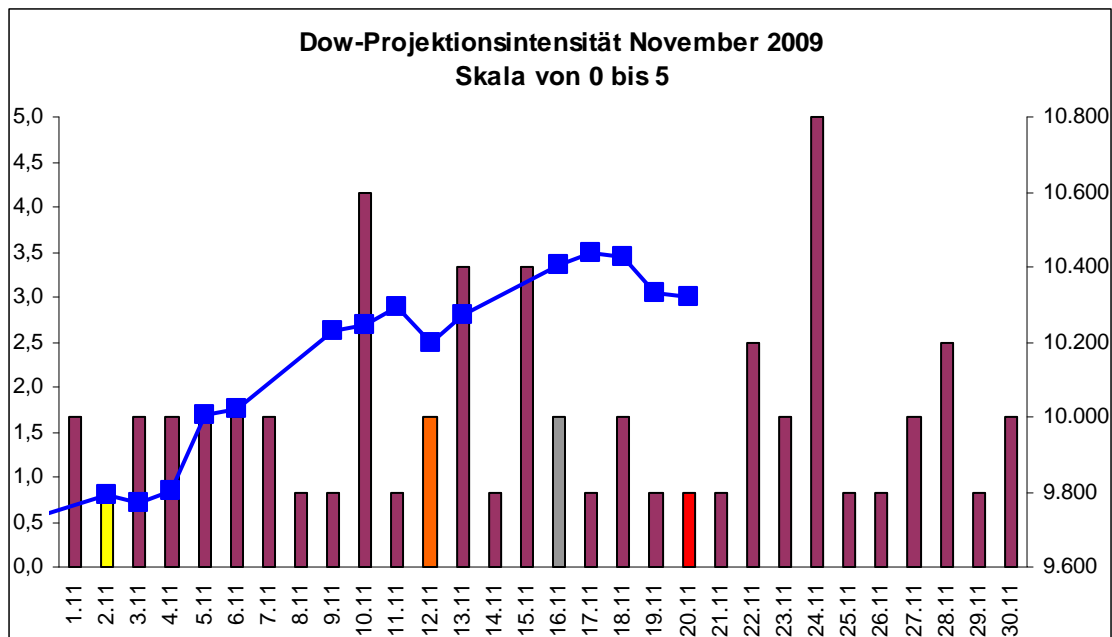
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1% auf 473 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 184 Punkten. Newmont Mining verlor 40 Cent und endete bei 52,26 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,9% auf 22,19 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,49 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,92. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 1,09. Der ISEE schloss mit 129.

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.

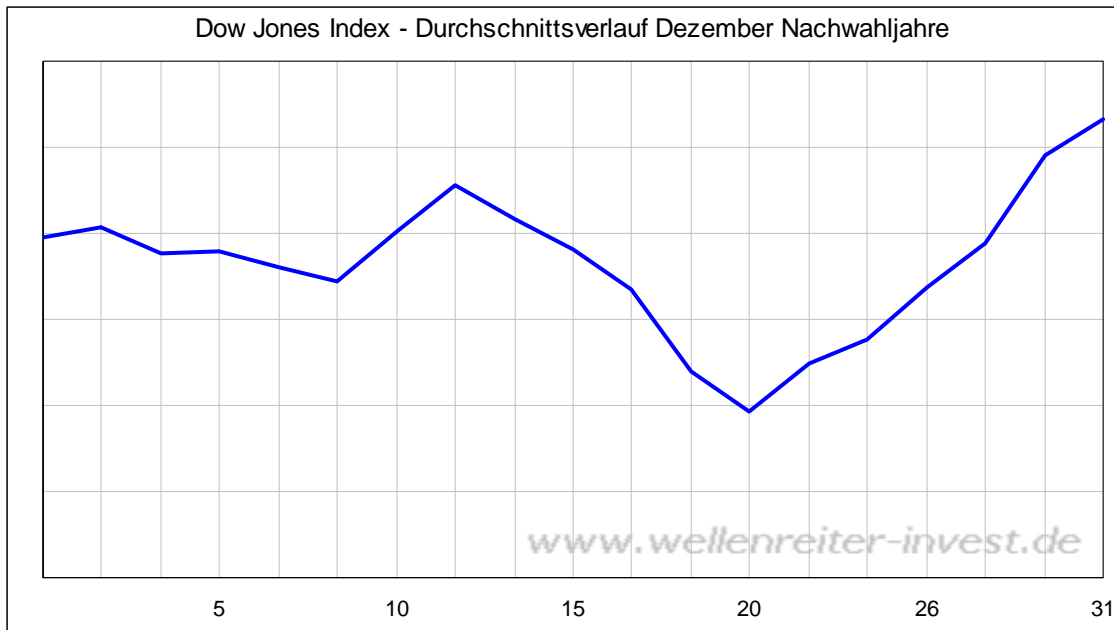
Zeitprojektionstage: 10.11., 13.- 15.11., 24.11; Verfallstag 20.11.; Fed-Protokoll 25.11.



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

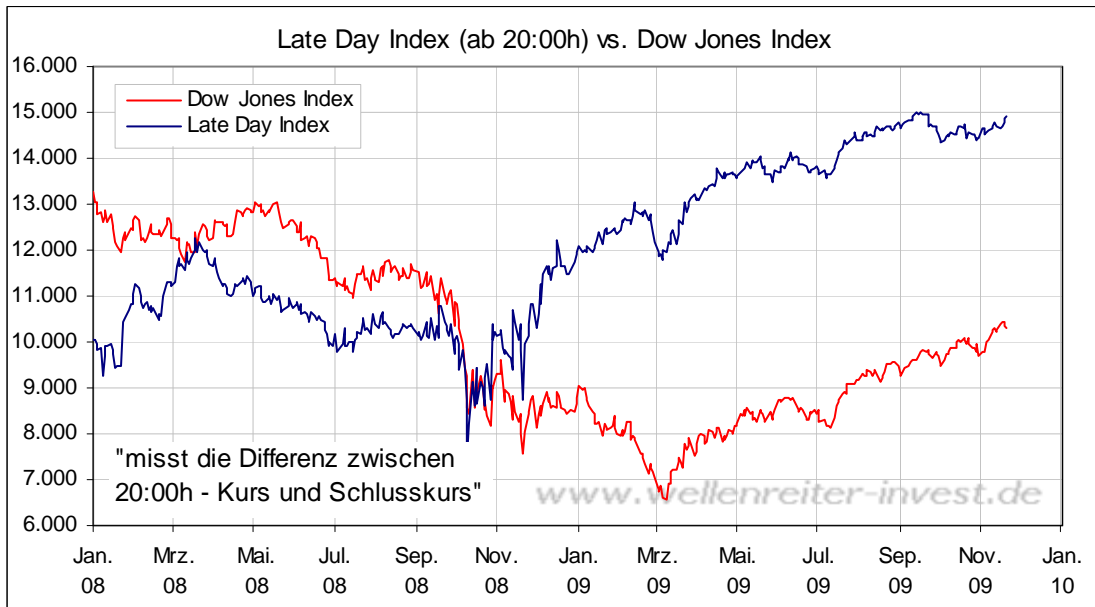
Die Thanksgiving-Woche wird heute eingeläutet. Am Donnerstag ist handelsfrei, am Freitag wird nur wenige Stunden gehandelt. Das bedeutet, dass der Handel in dieser Woche im Wesentlichen von Montag bis Mittwoch stattfindet. Wir werden uns in dieser Woche daher auf vier statt fünf Ausgaben beschränken: Am Freitag entfällt die Veröffentlichung der Frühausgabe.

Im vergangenen Jahr war das Volumen um diese Zeit extrem hoch. In den ersten drei Tagen der Thanksgiving-Woche wurden an der NYSE im Schnitt 1,6 Mrd. Aktien gehandelt. Dies hatte seinen Grund in der von heftigem Volumen begleiteten Marktumkehr in der Woche vor Thanksgiving 2008. Für die aktuelle Woche muss mit erheblich geringem Volumen gerechnet werden. Diese Thanksgiving-Woche ist zugleich auch die letzte Handelswoche im November. Diese verläuft üblicherweise recht bullish. Um US-Feiertage herum sollte man keine großartigen negativen Überraschungen erwarten. Man sollte jedoch beachten, dass die ersten drei Dezember-Wochen über einen Seitwärts- bzw. sogar baerischen Bias verfügen (folgender Chart).

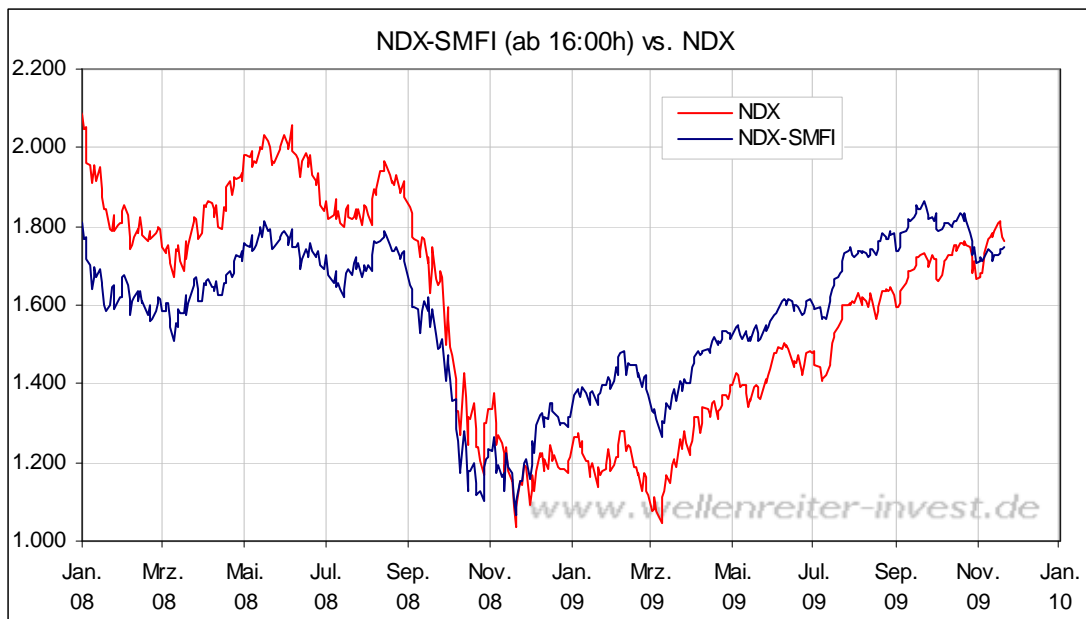


Wer hingegen „zwischen den Jahren“ handelt, kann häufig genug nachträgliche Weihnachtsgeschenke mit nach Hause nehmen.

Unser Late Day Index zeigt seit Anfang November eine aufsteigende Tendenz.



Hier besteht durch die Möglichkeit der Ausbildung eines neuen Hochs. Wirft man einen Blick auf den Smart Money Index des Nasdaq 100, so muss man feststellen, dass das smarte Geld im Tech-Sektor weiterhin deutlich zurückhaltend agiert.



Bisher ist unser Fahrplan einer Korrektur aufgegangen. Eine Korrektur sollte es sein, aber mehr auch nicht. Sie sollte bis Mitte dieser Woche anhalten. Möglicherweise ergibt sich morgen nochmals ein Rückgang mit einem unteren Wendepunkt am Dienstag dieser Woche. An diesem Tag wird das Fed-Protokoll veröffentlicht, außerdem ist dieser Tag eine wichtige Zeitprojektion. Anschließend könnten die Kurse bis zum Monatsende steigen und der Dow könnte seine 8- und 10-Jahres-GDs bei 10.470 Punkten anlaufen, bevor es ab Anfang Dezember wieder zu Rückgängen kommt. Das ist im Groben das Szenario, was uns momentan vorschwebt. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung.

Angesichts der super-skeptischen Ausblicke von Massenmedien und Banken (siehe ganz oben) erscheint eine baerische Haltung für den Rest des Jahres kaum gerechtfertigt. Aber: Ein mögliches Goldpreispeak im Januar dürfte der historischen Erfahrung nach auch die Aktienmärkte unter Druck setzen.

Absacker

Ich verfolge die Debatte zwischen den Anhängern des Klimawandels – so wie das IPCC ihn modelliert (steigende Temperaturen und Meeresspiegel) – und den Skeptikern seit einigen Jahren. Da wird gefochten und sich angegiftet, da wird diffamiert und kaltgestellt. Die Debatte ist besser als jede Reality-Show. Der Spiegel berichtet darüber unter dem Titel: „Cyberkrieg unter Klimaforschern“ <http://tinyurl.com/ybbjpw9>

Tatsache ist: Der CO₂-Gehalt steigt weiter, aber die Welt-Temperaturen stagnieren seit zehn Jahren. Letzteres war von den Wissenschaftlern des IPCC nicht erwartet worden, und sie geraten deshalb zunehmend unter Druck.

Ich bin der Meinung, dass ein Zusammenhang zwischen der - momentan deutlich verringerten – Sonnenfleckenaktivität und dem Temperaturverlauf, aber auch der wirtschaftlichen Aktivität existiert. Ich hatte das mal in einem „Smart-Investor-Artikel“ ausgeführt. Interessant war der Umstand, dass eine hohe Sonnenfleckenaktivität stets von einer US-Rezession begleitet wurde. Klima entwickelt sich – wie auch die Finanzmärkte - zyklisch, nicht linear. Auch in der Klimaentwicklung ist ein 30-Jahres-Zyklus erkennbar, ich werde das mal an anderer Stelle zeigen.

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.