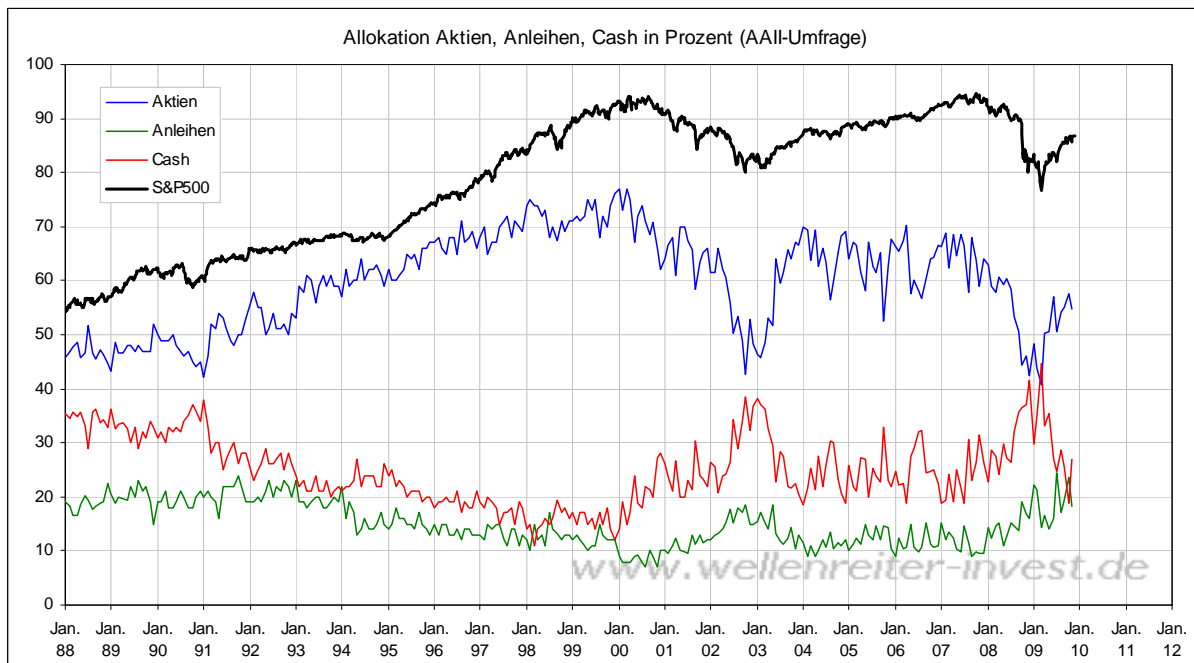


Mittwoch, den 2. Dezember 2009

Die individuellen US-Investoren erhöhten im November ihren Cash-Anteil von 19 auf 27 Prozent, während die Aktien-Investmentquote von 57 auf 55 Prozent reduziert wurde. Die Bonds-Quote wurde von 24 auf 18 Prozent verringert.



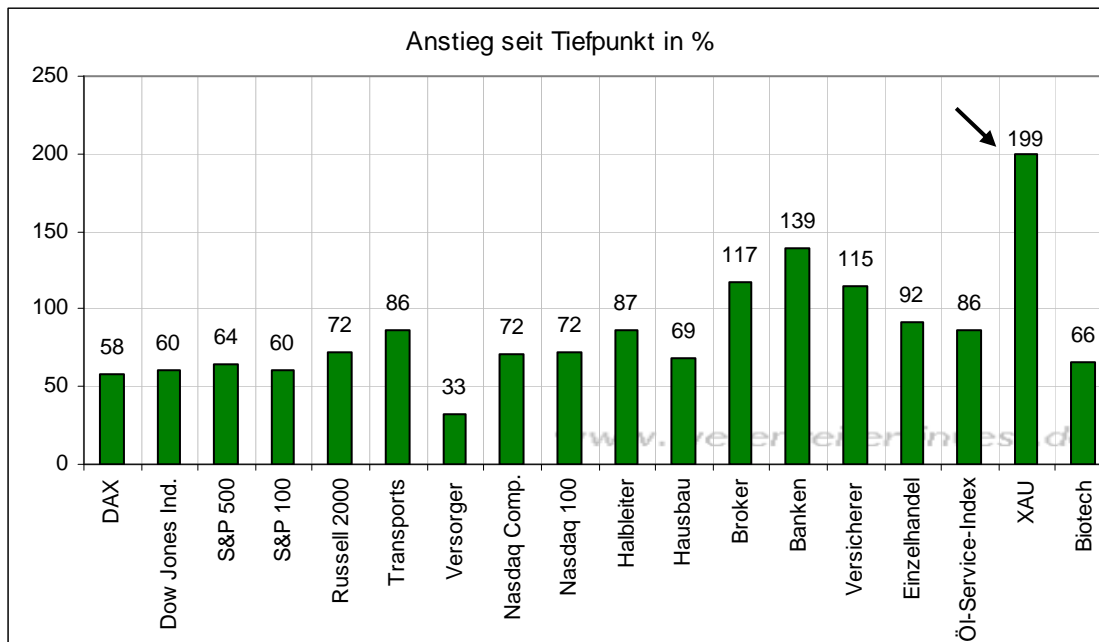
Ein „Rush“ der individuellen Investoren in Aktien ist nach wie vor nicht erkennbar. Da die Anleihen im November am langen Ende stiegen, müssen überwiegend die Profis in diesen Markt eingestiegen sein – die Privatinvestoren waren es nicht. Die Cash-Quote – damit sind auch Geldmarktfonds gemeint – wurde aufgestockt. Dies deckt sich mit der Stärke der Anleihen am kurzen Ende. Geldmarktfonds investieren in kurzlaufende Anleihen.

Fazit: Die AAIL-Umfrage zeigt ein wenig euphorisches Niveau für die Aktienmärkte sowie einen hohen Cashanteil der individuellen Investoren. Das „Material“ für eine Erhöhung der Aktienquote ist vorhanden. Die niedrigen Umsätze an den Börsen zeigen aber, dass allein das Potential nicht ausreicht, sondern es muss auch ein Umsetzungswille vorhanden sein. Dies ist derzeit nicht der Fall. Die damit einhergehende Frage, ob es noch zu einer Euphoriephase an den Aktienmärkten kommt, kann so nicht beantwortet werden. Die Investors Intelligence Umfrage der letzten Woche zeigt aber an, dass derzeit zwar

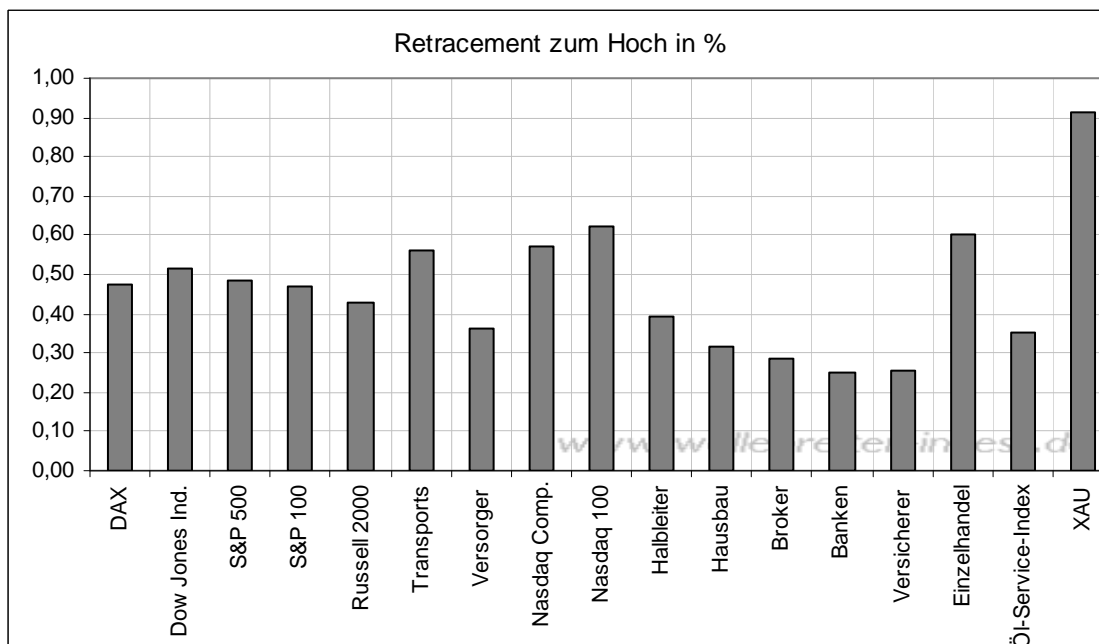
kaum jemand an eine bärische Wende an den Aktienmärkten glaubt, aber dass ebenso wenig mit einem starken weiteren Anstieg der Aktienmärkte gerechnet wird.

-----

Die Goldminen (XAU-Index) haben seit Ihrem Tief im Oktober vergangenen Jahres um 200 Prozent zulegen können (=Verdreifachung). Damit schlagen Sie alle anderen Sektoren.



Damit sind die alten Hochpunkte beinahe erreicht. Zum Vergleich noch eine Grafik, die zeigt, wie viele Prozentpunkte auf dem Weg zurück zu den alten Hochs in den einzelnen Sektoren noch zurückzulegen sind. Die Goldminen führen die Sektorenliste an (Banken und Versicherer belegen hingegen die letzten Plätze).



Der HUI-Index konnte gestern um 5,5 Prozent zulegen und endete oberhalb von 500 Punkten (folgender Chart).

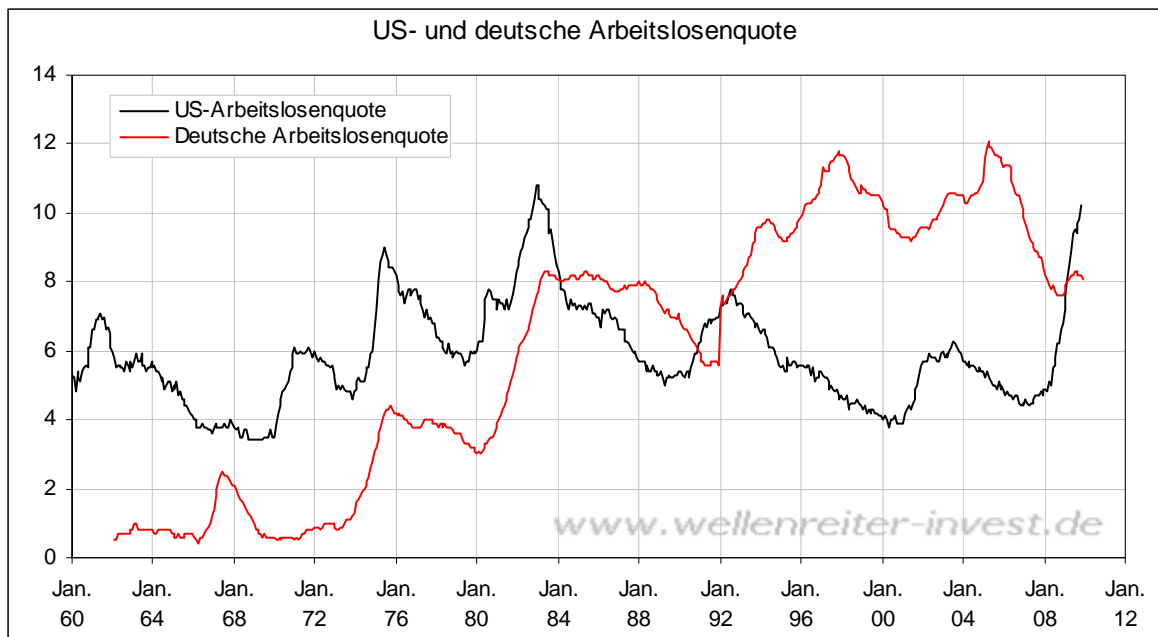
### HUI-Index-Wochenchart



Alles ist möglich, klar. Aber an dieser Stelle stellt sich dennoch die Frage, ob ein Index, der sich innerhalb eines guten Jahres verdreifachen konnte, die Kraft hat, sein Allzeithoch ohne Pause zu überwinden. Man sollte erwarten, dass es hier zu Gewinnmitnahmen kommt. Diese können auch mal einige Wochen dauern.

-----

Interessant erscheint ein Vergleich der Entwicklung der Arbeitslosenquote zwischen Deutschland und den USA. Es ist klar, dass die Zählweisen unterschiedlich sind, aber es geht hier um Tendenzen und Korrelationen. Waren die Bewegungen der Arbeitslosenquoten insbesondere in den 70er Jahren noch einigermaßen synchron, so koppelte sich die Entwicklung des deutschen Arbeitsmarktes seit Mitte der 80er Jahre von der US-Entwicklung ab (nächster Chart).



Anmerk.: Seit 1992 sind die neuen Bundesländer in der Quote berücksichtigt, deshalb der Sprung von 6 auf 8 Prozent Anfang 1992.

In den 80er Jahren blieb die deutsche Quote – bis auf einen „Wiedervereinigungsdip“ – relativ hoch, während die US-Quote deutlich fiel. Ab 1992 ist sogar eine gegenläufige Tendenz erkennbar: Fällt die Quote in Deutschland, steigt sie in den USA. Die Finanzkrisenjahre 2008 und 2009 sind in der deutschen Statistik fallen in der deutschen Statistik nicht negativ auf, in der US-Statistik hingegen sehr wohl. Es ist zu bezweifeln, ob allein die Kurzarbeitsregelung in Deutschland diesen Unterschied ausmacht. In den 30er Jahren (große Depression) fand zwischen Deutschland und den USA eine Parallelentwicklung statt: Die Arbeitslosigkeit stieg in beiden Ländern stark an. Allerdings wurde sie in Deutschland viel schneller abgebaut. Sie fiel von 6 Millionen Anfang 1933 auf 2,5 Millionen Mitte 1934 (damals ein großer Propagandaerfolg für Hitler). In den USA blieb die Arbeitslosenquote noch bis Anfang der 40er Jahre oberhalb von 15 Prozent.

Die unterschiedliche Bevölkerungsentwicklung (Deutschland: abnehmend; USA: deutlich zunehmend) sorgt dafür, dass in Deutschland die Schaffung neuer Arbeitsplätze nicht die vordringliche Bedeutung hat wie für die USA.

Fazit: Die Arbeitslosenquoten in den Industrieländern entwickeln sich – wie am Beispiel von Deutschland und den USA zu erkennen – überraschend unterschiedlich. In den USA wirken sich Wirtschaftskrisen viel direkter auf den Arbeitsmarkt aus als in Deutschland. In Deutschland sind weniger Arbeitsplätze konjunkturabhängig als in den USA und die Abfederungsmechanismen (wie Kurzarbeit) wirken offensichtlich. Dennoch fällt es schwer, sich auf die aktuelle Divergenz einen Reim zu machen.

Die EZB sieht diese Divergenzen auch. Arbeitsmarktdaten und Leitzinsveränderungen stehen in einem engen Zusammenhang. Trichet dürfte die vorgestern veröffentlichten positiven Arbeitsmarktdaten aus Deutschland zum Anlass nehmen, die Erhöhung des europäischen Leitzinses vorzubereiten. Sollte es am Freitag im Falle der US-Arbeitsmarktdaten ebenfalls zu einer positiven Überraschung kommen (wovon fast auszugehen ist), dann dürften Bernanke und Trichet telefonieren und die weiteren Schritte abstimmen. Vielleicht zieht die EZB mit einer Zinserhöhung vor (was ungewöhnlich wäre; üblicherweise erhöht zunächst die FED den Leitzins) oder sie kündigen parallele Schritte an. Wir schrieben in unserem Jahresausblick für 2009, dass Bernanke noch in 2009 unter Zinserhöhungsdruck geraten dürfte. Dieser Druck wäre nach positiven November-US-Arbeitsmarkten vorhanden. Alexander Hirsekorn hat in der Montagsausgabe bereits auf die Möglichkeit einer Leitzinserhöhung im ersten Halbjahr 2010 hingewiesen. Die Banken rechnen übrigens frühestens im zweiten Halbjahr 2010 mit einer Zinserhöhung, wir sehen diese bereits im ersten Halbjahr.

-----

Es gab in letzter Zeit einige Bitten von Abonnenten um Zusendung des Jahresausblicks 2010. Der Jahresausblick wird auch in diesem Jahr zum Jahreswechsel erscheinen. Unser Plan ist eine Veröffentlichung am 31.12.09 oder am 01.01.10. Der Jahresausblick wird auch in diesem Jahr für Abonnenten **kostenlos** sein.

Wir diskutieren für das kommende Jahr - im Bezug auf den Jahresausblick 2011 - ein anderes Preismodell. Dieses würde für Abonnenten jedoch weiterhin eine Bevorzugung gegenüber Nicht-Abonnenten beinhalten. Aufwand und - wie uns immer wieder bestätigt wird – Qualität unserer Jahresausblicke stehen kaum im Verhältnis zum vergleichsweise preiswerten Verkaufspreis. Auch ist angedacht, ab dem Jahr 2010 in loser Folge vertiefende Studien als Einzelstudien anzubieten.

-----

Unsere Veranstaltung zum Finanzmarktausblick 2010 findet auch in diesem Jahr im Mövenpick Hotel in Oberursel/Ts. statt. Manfred Hübner und Chris Zwermann werden - neben uns – Ihre An- und Aussicht darlegen. Nachdem die Rückmeldungen für die Erstveranstaltung im vergangenen Jahr sehr positiv waren, hoffen wir auch in diesem Jahr auf eine rege Teilnahme. Wellenreiter-Abonnenten erhalten eine Ermäßigung. Weitere Information und Anmeldung unter <http://www.wellenreiter-invest.de/ausblick2010.veranstaltung.html>

-----

Zu den Märkten.

1,13 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 775 Mio., das Abwärtsvolumen 564 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen. 55 neue Hochs standen 15 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.472 Punkten um 127 Zähler höher (+1,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.109 Punkten um 13 Zähler höher (+1,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.176 Punkten um 31 Punkte (+1,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 3,1%.

Der Transport-Index endete bei 3.996 Punkten (+1,5%)

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Banken (relativ)

Der T-Bond Future endete bei 121,20 Punkten (122,23).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 74,47 Punkten (75,06).

Crude Öl notiert aktuell bei 78,40 (77,19) und Erdgas bei 4,70 Dollar (4,78)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.212 Dollar/Unze (1.178). Gold in Euro liegt bei 803.

Silber befindet sich bei 19,35 Dollar (18,45).

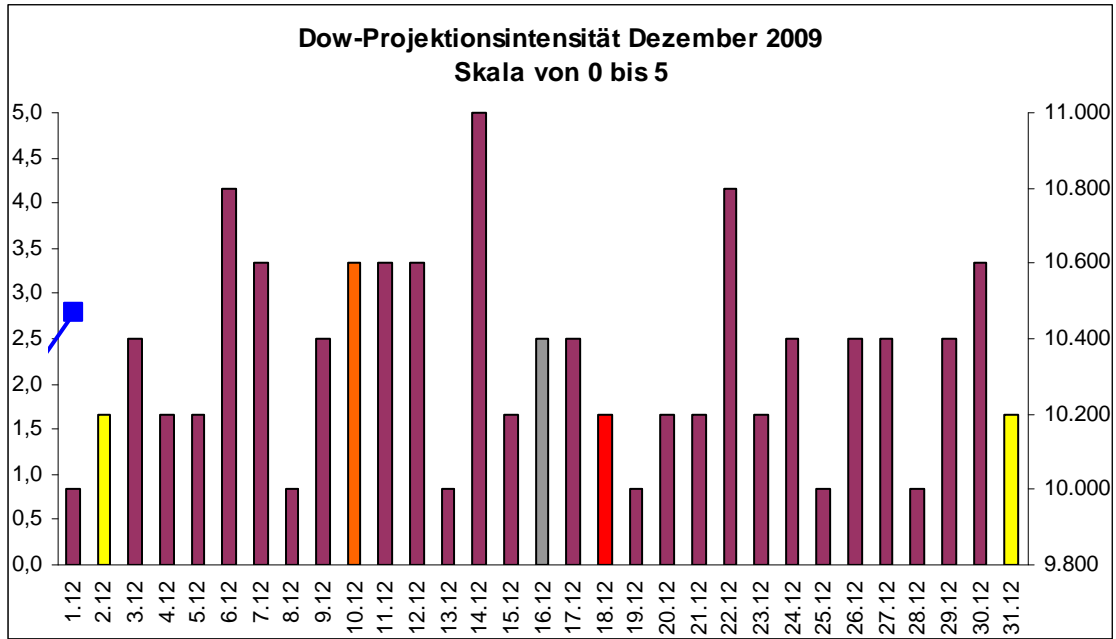
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 5,5% auf 501 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 193 Punkten. Newmont Mining gewann 202 Cent und endete bei 55,66 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 10,6% auf 21,92 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,28 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die Equity-PCR endete bei 0,53. Die OEX-PCR endete bei 1,18. Der ISEE schloss mit 146.

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>

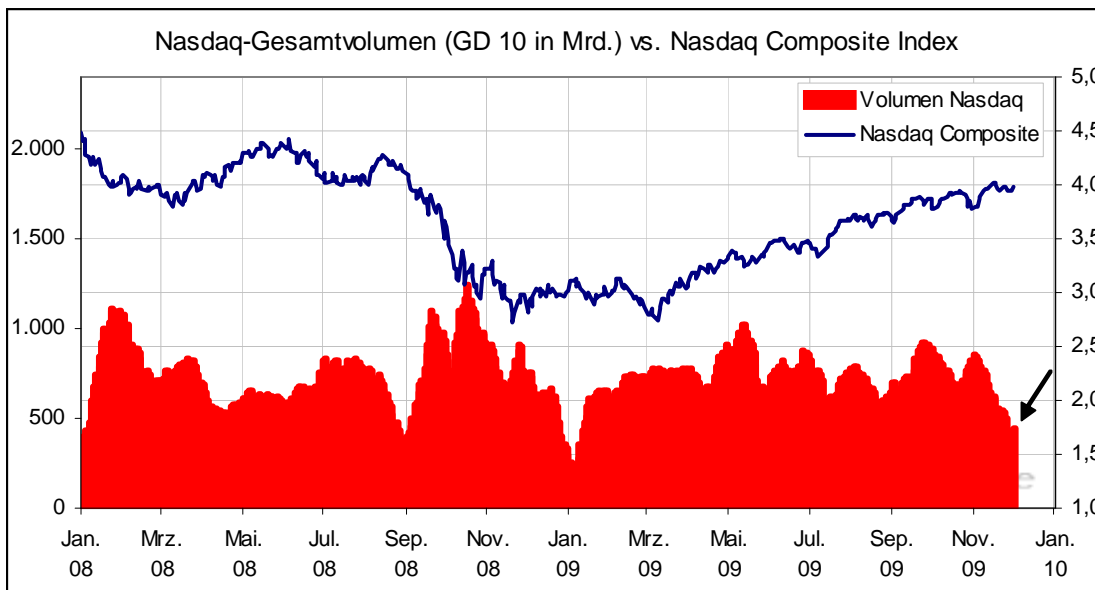
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 06.12., 14.12., 22.12; Verfallstag 18.12.;



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

Das Handelsvolumen ergibt weiterhin keinen Grund, euphorisch zu werden. Der vorgestrigte vielversprechende Ansatz (1,3 Mrd. an der NYSE gehandelte Aktien) wurde gestern – mit 1,1 Mrd. umgesetzten Aktien – wieder zunichte gemacht. Die Börsen scheinen in den alten Trott zurückfallen zu wollen. Das Handelsvolumen liegt weit unterhalb der für diese Jahreszeit üblichen Werte. Auch an der Nasdaq wird derzeit nur mäßig gehandelt.

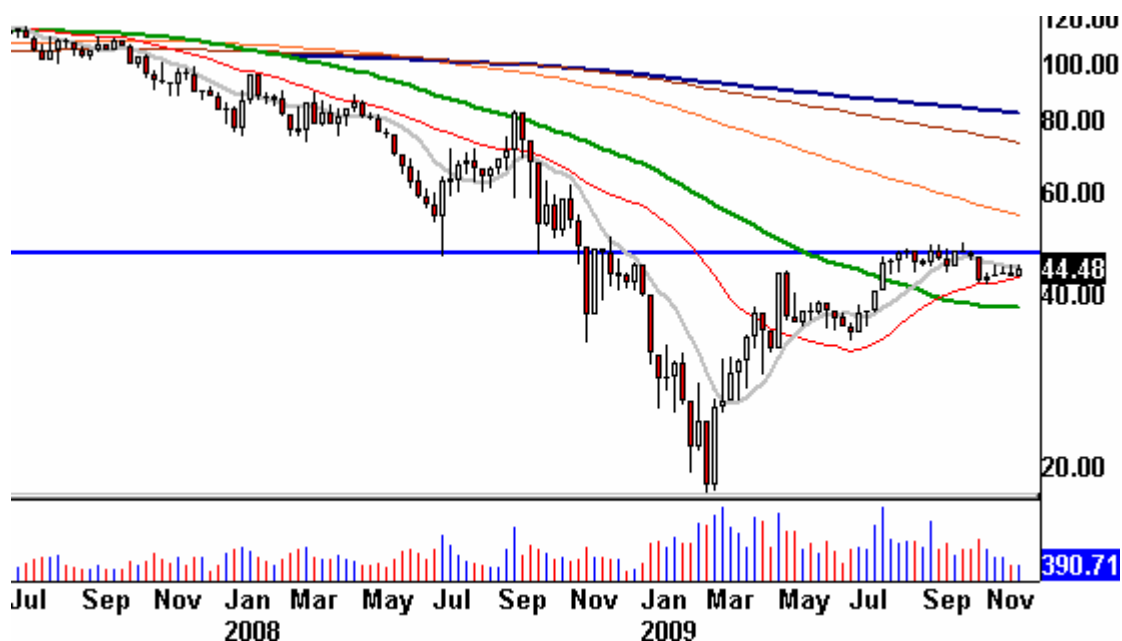


Wie der obige Chart zeigt, liegt derzeit das geringste Volumen im 10-Tages-GD seit Jahresbeginn vor (Ausnahme: der von Weihnachten 2008 beeinflusste GD Anfang Januar 2009). Das Volumen ist auch deutlich geringer als im Sommer. In welche Richtung die Märkte sich jetzt auch immer bewegen werden. Dieses Volumenverhalten ist äußerst unüblich und merkwürdig! Wenn, dann spricht derart geringes Volumen für ein Hoch. Die Märkte driften ohne Überzeugung nach oben.

Goldman Sachs hatte am Montagmorgen dem Bankensektor weiteres Potential bescheinigt. Daraufhin endeten die Banktitel am Montag mit einem Plus von mehr als drei Prozent. Merkwürdigerweise setzte sich diese Bewegung gestern – entgegen dem Markttrend – nicht fort. Der US-Bankenindex endete um null. Es gibt Beobachter, die glauben, dass Goldman gerade versucht, die Preise hochzutreiben, um die Titel von starken in die schwache Hände zu übergeben (Dürfte nicht das erste Mal gewesen sein, dass Investmenthäuser so etwas tun). Durch die enge Verbandelung von Goldman und der FED verfügt Goldman möglicherweise über „Herrschaftswissen“ im Bezug auf die nächste Zinserhöhung. Banken würden unter einer Leitzinserhöhung leiden, da sich in diesem Fall die Spreads zwischen langem und kurzem Ende verringern würden. Insgesamt würde den Märkten Liquidität entnommen.

Der US-Bankenindex befindet sich nach wie vor in einer Konsolidierungsbewegung (nächster Chart).

### US-Banken-Index-Wochenchart



Goldman Sachs selbst kommt weiterhin charttechnisch eine Schlüsselrolle zu (nächster Chart).

## Goldman Sachs Tageschart

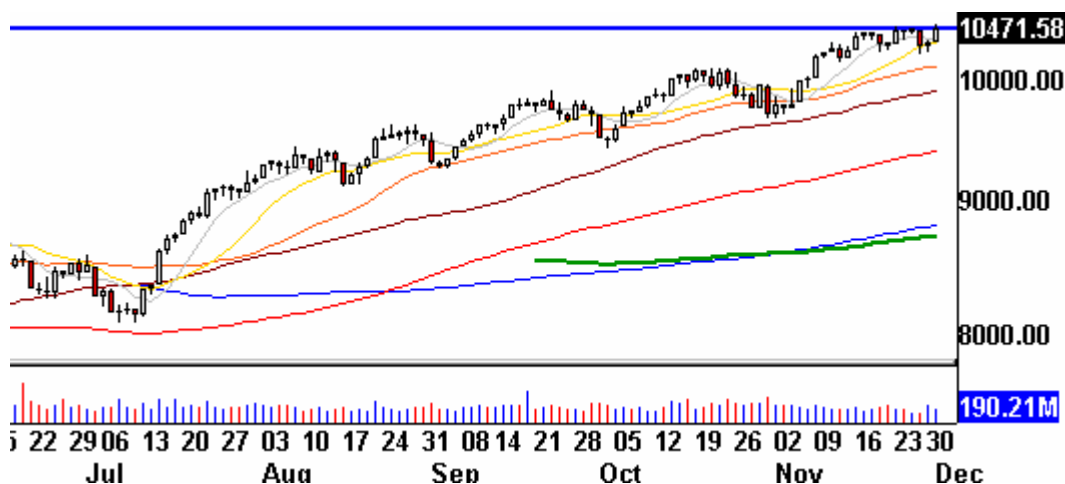


Die Aktie konnte zwar gestern ihr Gap schließen, es aber nicht überwinden. Goldman endete mit 1,2 Prozent im Minus. Sollte Goldman die blaue Linie nach oben durchbrechen können, so würde der Wert einen Fehlausbruch nach unten markiert haben. Fehlausbrüche geben häufig ein gutes Signal in die andere Richtung. Andererseits würde ein Scheitern an der blauen Linie voraussichtlich eine längere Abwärtsphase einleiten.

Die physischen Edelmetalle zeigen weiterhin Stärke. Gold und Silber sind über Nacht deutlich gestiegen, während der Euro/Dollar Mühe hat, die Marke von 1,51 zu überwinden. Auch heute früh zeigt sich der Euro von seiner schwächeren Seite. Der Dollar/Yen kann zulegen, was bedeutet, dass die Zinsen am langen Ende ebenfalls steigen.

Wir schrieben gestern, dass im Dow Jones Index weiterhin die Marke von 10.470 Punkten (8- und 10-Jahres-GD) das Maß aller Dinge ist (blaue Linie folgender Chart). Der 8-Jahres-GD verläuft bei genau 10.473 Punkten, der Dow endete gestern bei 10.472 Punkten.

## Dow Jones Index Tageschart



Entscheidend ist hier nicht der letzte Punkt, sondern der Umstand, dass der Dow Jones Index am oberen Ende seiner Handelsspanne notiert. Der Index – wie auch der Gesamtmarkt – benötigen Kraft, um aus dieser Handelsspanne heraus nach oben zu kommen. Aus dem gestrigen Marktvolumen ergibt sich diese Kraft nicht. Und auch nicht – jedenfalls bisher nicht – aus dem Euro/Dollar, der sich heute früh auf dem Rückzugspfad befindet (nächster Chart).



Wenn die Bären jetzt ernst machen würden und den Markt mit viel Volumen angreifen würden, wäre die Gegenwehr der Bullen schnell erlahmt. Das ist aus den schwachen Volumendaten abzulesen. Wir geben den Bären deshalb noch eine Chance und belassen es bei unserer bärischen Einschätzung. Doch wir bleiben auch dabei, dass ein Ausbruch aus der Handelsspanne nach oben (Dow Schlusskurs oberhalb des gestrigen Schlusskurses) zu einer Veränderung unserer Einschätzung führen würde.

-----

### **Absacker**

Interessantes Interview mit Kenneth Rogoff in der Süddeutschen Zeitung.

<http://tinyurl.com/yfy1vf8>

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.