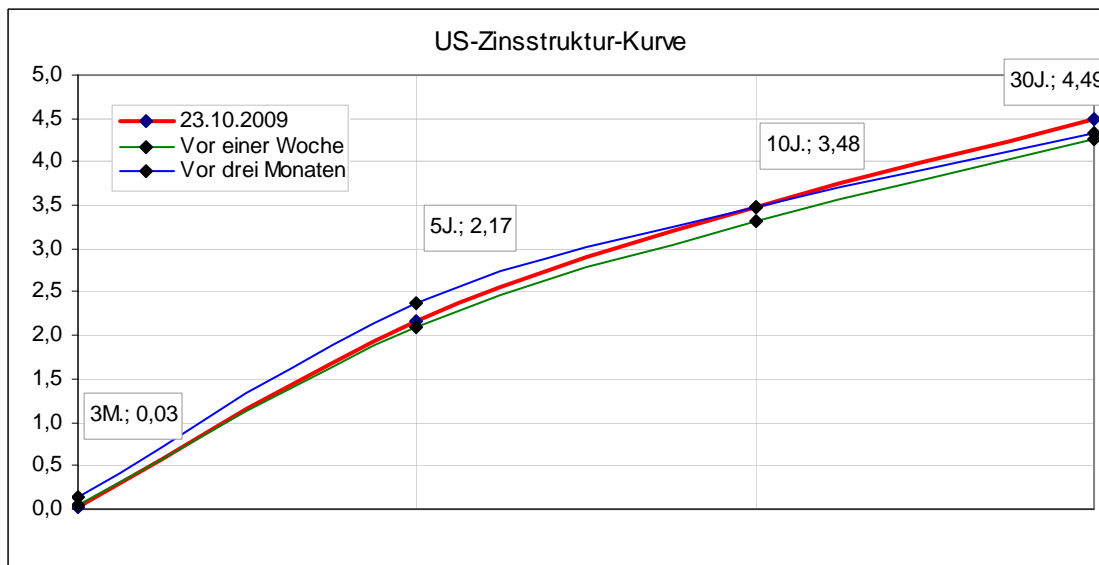


Der Wellenreiter

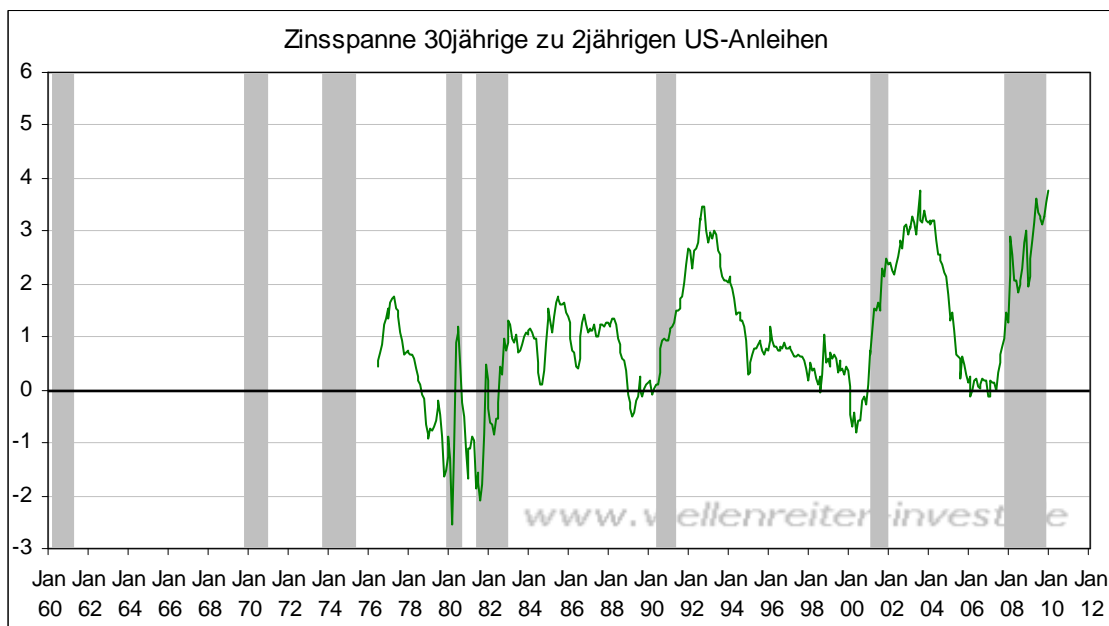
Handelstägliche Frühausgabe

Freitag, den 11. Dezember 2009

Die Zinsstrukturkurve ist in den letzten Tagen steiler geworden. Am langen Ende (30 Jahre) wird eine Rendite von 4,5 Prozent verlangt, während sich die Zinsen am kurzen Ende durch die weiterhin sehr lockere Geldpolitik nahe Null befinden.

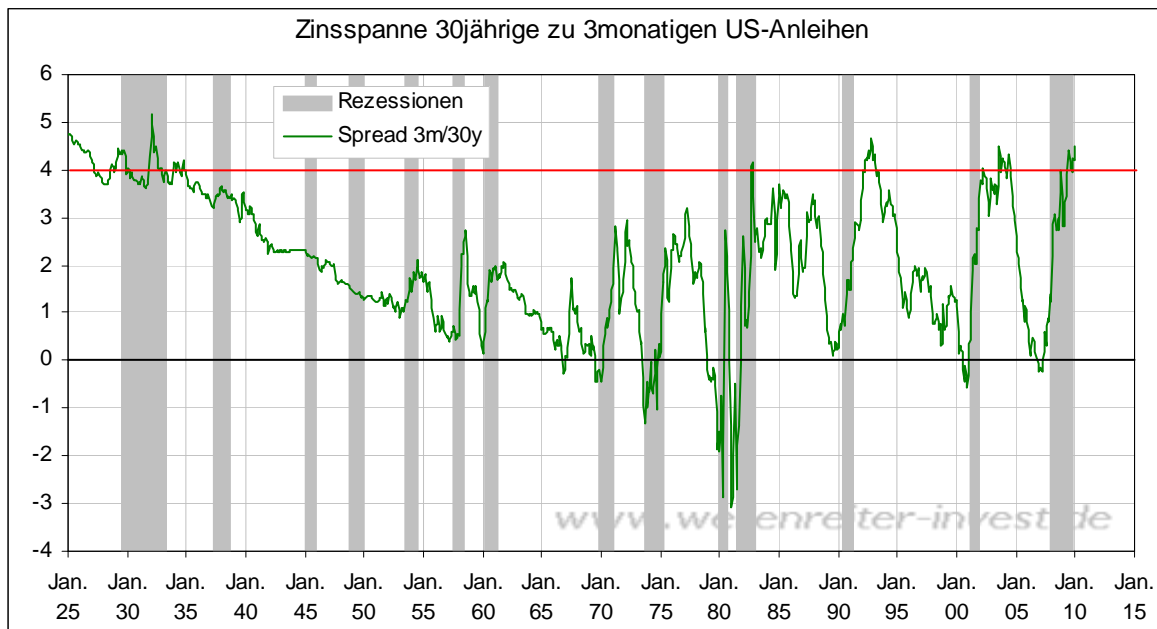


Ein Blick auf die Zinsspanne der 30jährigen zu 2jährigen US-Anleihen offenbart, dass damit ein Rekordspread erreicht wurde, der seit mindestens Mitte der 70er Jahre gilt.



Nach unseren historischen Rekonstruktionen ist es der weiteste Spread in diesem Bereich der letzten 100 Jahre.

Betrachtet man den Spread 30jährigen zu 3monatigen Zinsen, so wird diese Vermutung bestätigt, auch wenn in diesem Bereich der zu Beginn der 90er Jahre gesetzte Rekord nicht ganz erreicht wird.



Der Grund für diese Rekordspanne: Gestern fand in den USA eine Auktion von 30jährigen US-Bonds statt. Die Nachfrage war gedämpft. Das bedeutete: Den Abnehmern musste eine höhere Verzinsung angeboten werden als ursprünglich vorgesehen war. Diese Entwicklung erscheint logisch: Je länger eine Anleihe läuft, desto höher sind die Inflationsrisiken und desto höher sollte das Premium sein, was der Anleger verlangen kann, um dieses Risiko zu minimieren. Gemäß unserem an dieser Stelle bereits häufiger gezeigtem 30-Jahres-Zinszyklus-Muster befinden sich die Zinsen in einer Phase der Bodenbildung. Für die kommenden 30 Jahre ist eher mit anziehenden Zinsen zu rechnen.

Neben dem Inflationsrisiko bewegt die Anleger zunehmend ein zweites Risiko: Das „Credit Rating“ der USA. Der AAA-Status („Triple A“) könnte laut Rating Agenturen gefährdet sein. Das bedeutet, dass das Ausfallrisiko steigt. Eine geringere Bonität eines Landes wird ebenfalls mit einem höheren Premium ausgeglichen. Das ist derzeit im Falle Griechenlands deutlich zu erkennen. Auch im Falle die USA werden die Anleger die zunehmenden Risiken, die sich aus einer weiter steigenden Staatsverschuldung ergeben, nicht unbegrenzt hinnehmen. Ein Vorteil der USA ist weiterhin die enorme Liquidität in den Anleihemärkten. Man muss – im Gegensatz zum Beispiel zu griechischen Staatsanleihen – nicht fürchten, auf den Papieren sitzen zu bleiben.

Das US-Finanzministerium kündigte Anfang November an, die Durchschnittslaufzeit von US-Staatsanleihen vom kurzen Ende ans lange Ende (etwa in den Bereich von sechs bis sieben Jahren) zu verschieben. Erreicht werden soll dies durch ein Zurückschneiden von Emissionen im Bereich der Laufzeiten von null bis drei Jahren. Dieser Schachzug ist clever: Je länger die Laufzeiten, desto stärker werden die Inflationsrisiken auf die Anleger verlagert. Die Anleger wiederum verlangen dafür einen Inflationsausgleich, der sich wiederum in höheren Zinsen niederschlägt.

Fazit: Die Zinsstrukturkurve ist sehr steil geworden. Anleger am langen Ende verlangen für die gestiegenen und weiter steigenden Risiken zunehmend einen Risikoaufschlag („Premium“). Dies führt zu graduell steigenden Zinsen am langen Ende. Historisch betrachtet können die Spreads kaum weiter steigen, ohne dass die Zinsen am kurzen Ende (sprich: Leitzins) angehoben werden müssen. Im 10jährigen Bereich befindet sich der Spread übrigens noch nicht auf einem Rekordwert. Das mag daran liegen, dass die Fed hier – im Gegensatz zu den 30jährigen Laufzeiten – Käufe tätigt, um den Renditeanstieg zu bremsen. Es muss an dieser Stelle nicht betont werden, dass ein steigender Zinssatz die USA bei der Bedienung der Schulden zunehmend in Bedrängnis bringen würde.

Nach aktuellen Zahlen ist die Inflationsrate Chinas im November erstmals seit 10 Monaten aus dem deflationären Umfeld herausgekommen: Sie beträgt offiziell 0,6 Prozent. Ein Blick auf die chinesischen Immobilienpreise zeigt wieder steigende Wachstumsraten.

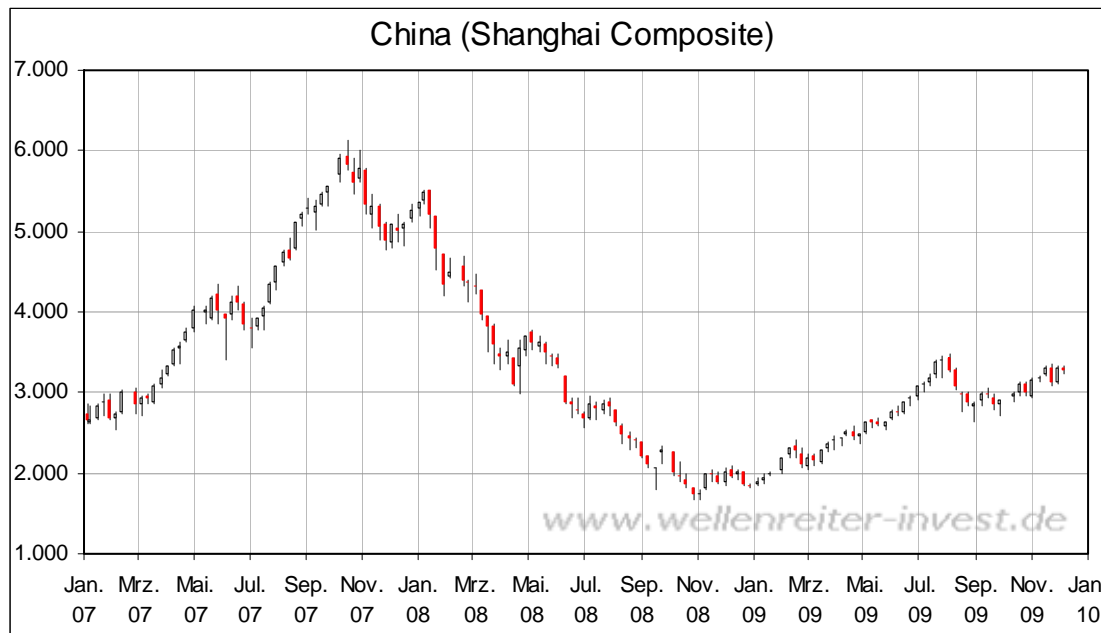
Immobilienpreise China (Wachstum in Prozent gegenüber Vorjahresmonat)



Quelle: Bloomberg

Auch wenn das Spekulationsniveau von Ende 2007 noch nicht wieder erreicht wurde, so zeigt die in den letzten Monaten steil nach oben gehende Wachstumsrate an, dass die Immobilienspekulation wieder an Fahrt aufnimmt.

Ein Blick auf den chinesischen Aktienmarkt offenbart, dass die Spekulation derzeit eher in anderen Märkten (wie dem Immobilienmarkt) stattfindet, nicht aber an den Aktienmärkten.



Fazit: Wie gestern gezeigt wächst Chinas Geldmenge derzeit um 30 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Die Immobilienspekulation gewinnt an Fahrt. Wir gehen davon aus, dass sich Chinas Wachstum in den kommenden Monaten noch beschleunigen wird. Inflation – speziell auch die Nahrungsmittelinflation – dürfte in China – wie jetzt schon in Indien - zum Problem werden. Sobald China beginnt, den Yuan aufzuwerten, wird die Inflation exportiert. Dies würde dann vor allen Dingen die USA treffen.

Im Rahmen der n-tv Telebörsen werde ich heute gegen 15:45h zwei Charts vorstellen.

Zu den Märkten.

1,06 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 655 Mio., das Abwärtsvolumen 383 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 63% vom Gesamtvolumen. 207 neue Hochs standen 5 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.405 Punkten um 69 Zähler höher (+0,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.102 Punkten um 6 Zähler höher (+0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.191 Punkten um 7 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.073 Punkten (+0,3%)

Größte Gewinner: Öl-Service, Versorger, Einzelhandel; Größte Verlierer: Banken, Broker, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 118,13 Punkten (119,09).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,43 Punkten (76,48).

Crude Öl notiert aktuell bei 70,91 (71,09) und Erdgas bei 5,24 Dollar (4,95)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.138 Dollar/Unze (1.130). Gold in Euro liegt bei 773.

Silber befindet sich bei 17,47 Dollar (17,42).

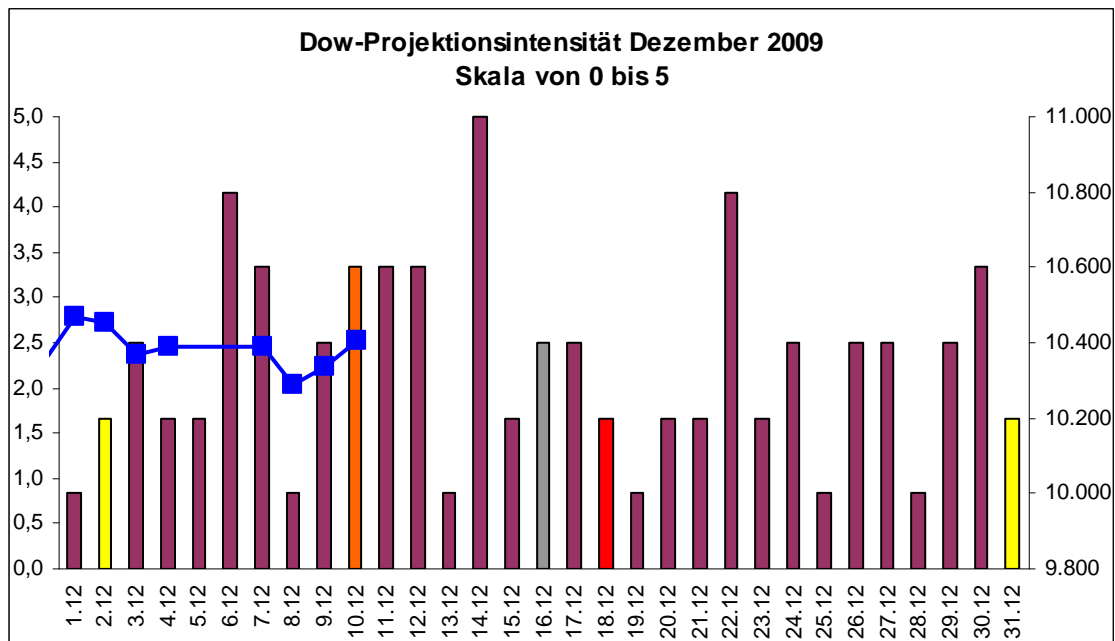
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 454 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 176 Punkten. Newmont Mining verlor 5 Cent und endete bei 51,69 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,5% auf 22,32 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,13 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,91. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,34. Der ISEE schloss mit 116.

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.

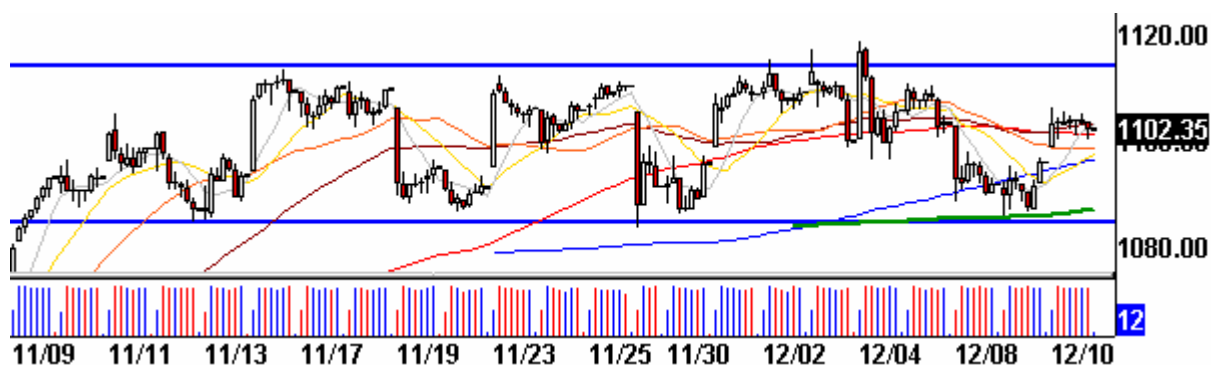
Zeitprojektionstage: 06.12., 14.12., 22.12; Verfallstag 18.12.;



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

Kaum verändertes Volumen und eine schier endlos lang erscheinende Handelsspanne im S&P 500 kennzeichnen weiterhin den Handel (wenn man von solchem überhaupt sprechen kann). Der S&P 500 verharrt in einer 30-Punkte-Spanne.

S&P 500 60 Minuten Chart



Die Fed-Sitzung und die große Verfallswoche dürften dafür sorgen, dass diese Spanne nicht bis Weihnachten bestehen bleibt. Gestern agierten Banken und Broker schwach (nichts Neues), während die Versorger (ein defensiver Sektor, „Utilities“) täglich stärker werden.

Unsere Indikatoren zeigen weiterhin eine Zurückhaltung des smarten Geldes an. Der gestrige „Rückfall“ des Russell 2000 in Richtung relativer Schwäche zum S&P 500 (siehe Chart) könnte darauf hindeuten, dass sich der breite Markt doch in einem weniger guten Zustand befindet, als die Auflösung der negativen Divergenz der AD-Linie vermuten lässt.

Ratio Russell 2000 zum S&P 500 Tageschart



Wir bleiben weiterhin bei unserer bärischen Einschätzung. Die Verfallswoche sollte die Handelsspanne auflösen. Wir haben für den Richtungsentscheid keine Kristallkugel, aber sollten neben Banken und Brokern auch die Nebenwerte weiterhin Schwäche zeigen, so wird eine Auflösung nach unten wahrscheinlicher. Die Nachrichten vom US-Anleihemarkt (siehe oben) sind auch nicht dazu angetan, Vertrauen in die Finanzmärkte zu induzieren.

Absacker

Der Spiegel zum Thema Griechenland. Wichtig: Weder EU noch die EZB haben eine vertragliche Verpflichtung, Griechenland in dieser Situation unter die Arme zu greifen.

<http://tinyurl.com/yz6vuyb>

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.