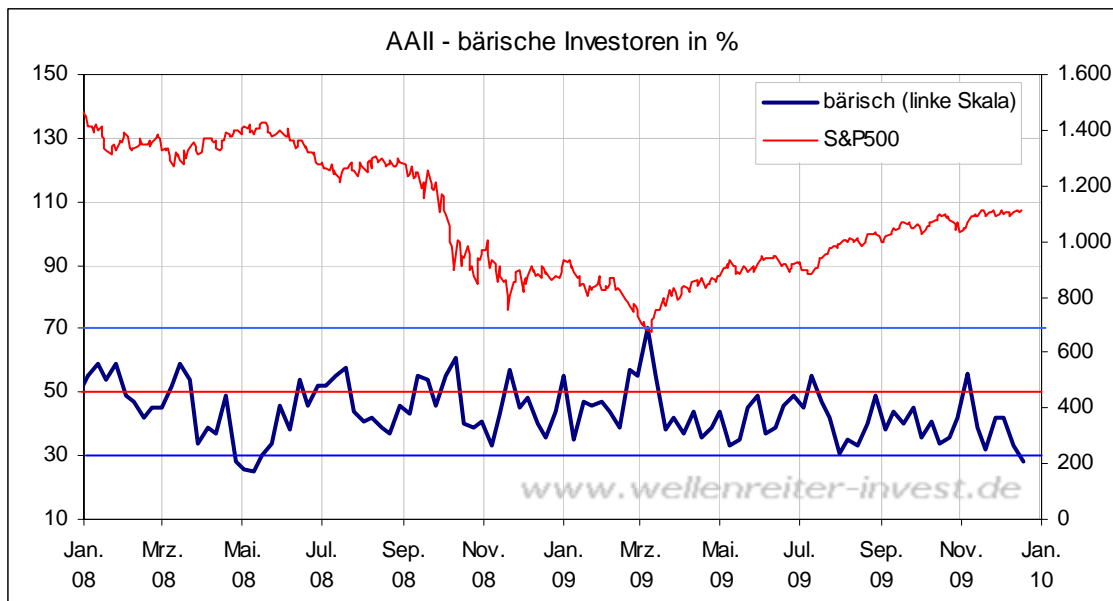


Der Wellenreiter

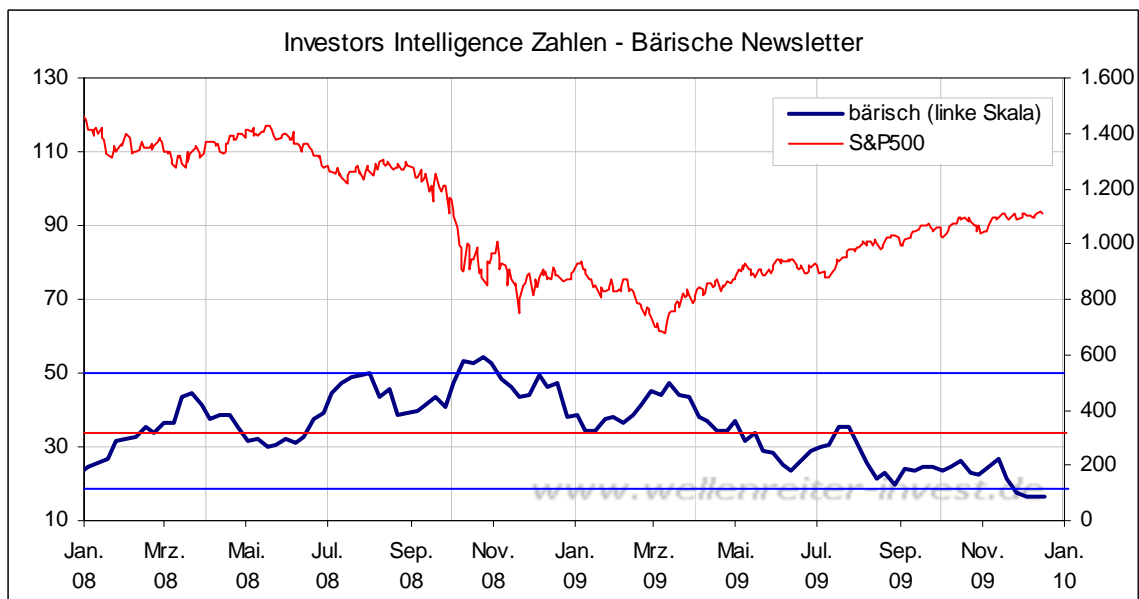
Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 17. Dezember 2009

„Sagt mir, wo die Bären sind“ (frei nach Joan Baez und Marlene Dietrich), so muss die Überschrift dieses Kapitels lauten. Die individuellen Investoren sind nur noch zu 28,4% bäerisch (Vorwoche 33%). Das ist der zweitniedrigste Stand der vergangenen beiden Jahre.

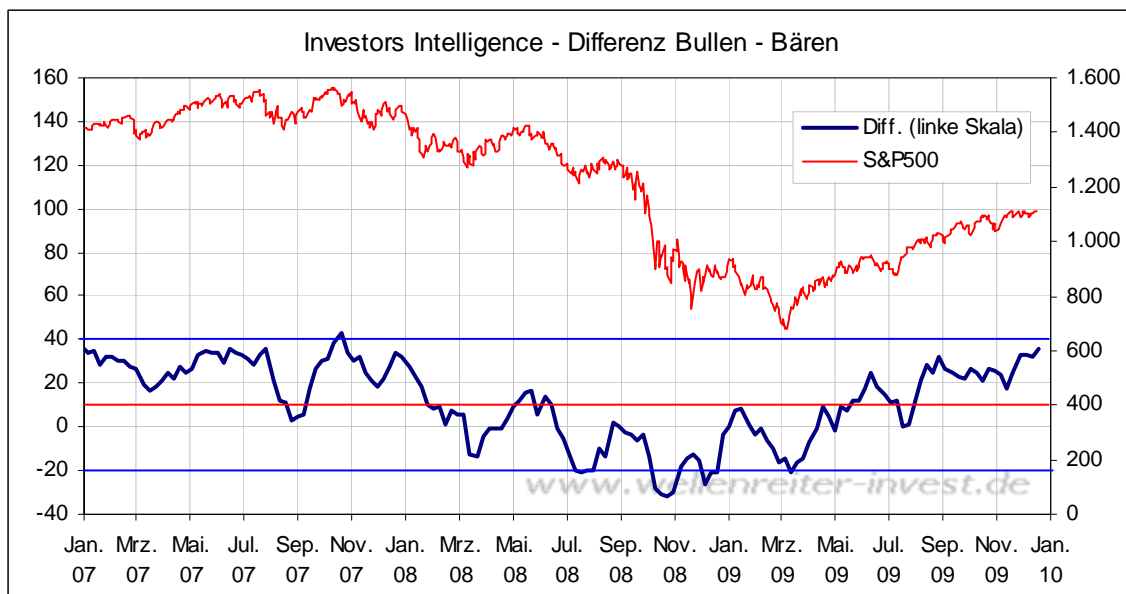


Bei Investors Intelligence herrscht schon seit einigen Wochen „Bärenflaute“. Gegenüber der Vorwoche bleibt der aktuelle Wert (16,7%) nahezu unverändert.



In den vergangenen Wochen flohen viele zuvor bearisch eingestellte Börsenbriefschreiber in das neutrale Lager. In das Bullencamp wagten sie sich noch nicht. Das hat sich in der vergangenen Woche verändert. Ein Teil der Anleger, die das neutrale Camp besiedelten, sind jetzt ins Bullenlager übergewechselt. Dort herrscht zwar noch kein Gedränge (der bullische Anteil bleibt mit 52,2 Prozent unterhalb früherer Höchstwerte; erst 60% bedeuten „Euphorie“).

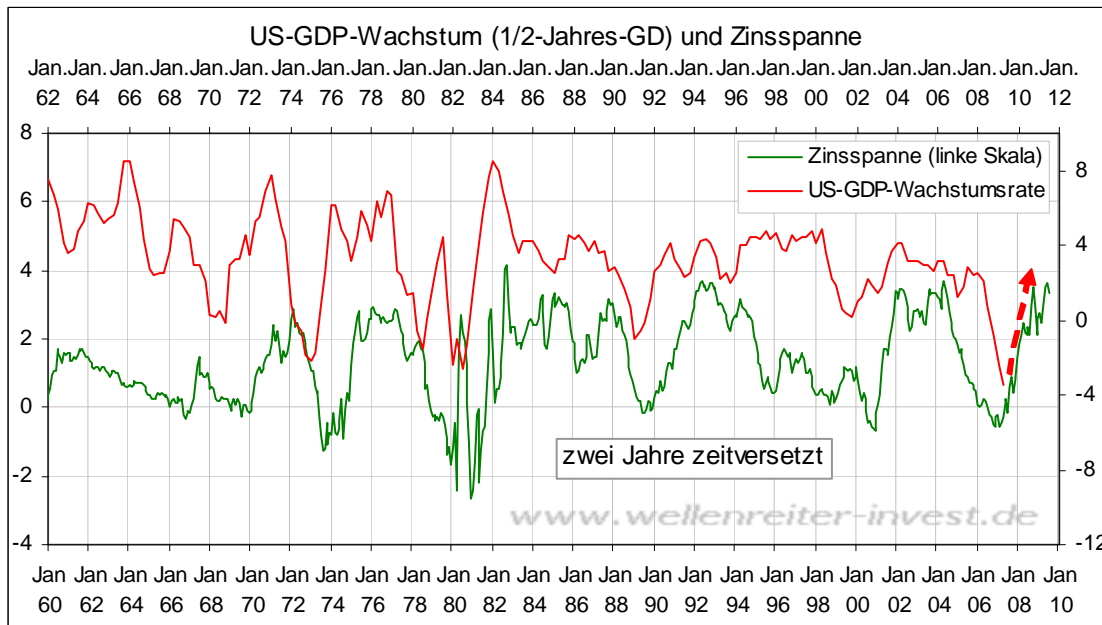
Dank des ausgetrockneten Bärenlagers ergibt sich dennoch eine interessante Situation: Die Differenz zwischen Bullen und Bären ist annähernd so groß wie auf dem Höhepunkt des Interims-Bullenmarktes, der im Oktober 2007 endete (folgender Chart).



Fazit: Die Bären sind geflüchtet. Sie fanden Unterschlupf im neutralen Lager. Der Druck vom neutralen Lager ins Bullenlager wechseln zu müssen, wächst mit jeder positiven Wirtschaftszahl aus den USA, und die gibt es momentan reichlich. Das Umfrage-Sentiment hatte die Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten monatelang unterstützt, ja hatte sie sogar eingefordert. Davon kann jetzt keine Rede mehr sein. Aus Sentiment-Sicht ist an den Aktienmärkten zunehmende Vorsicht angebracht.

Am 14. August dieses Jahres schrieben wir: „Die Zinsspanne zwischen 3-Monats- und 10-Jahres-US-Anleihen ist ein wichtiger Takt-geber für die US-Konjunktur. Bereits Ende 2005 konnten wir in unserem Jahresausblick für 2006 mit Hilfe dieses Instruments den Beginn der US-Rezession in 2007 vorhersagen. Wir schrieben u.a. (S.42): Eine inverse Zinsstrukturkurve führte die US-Wirtschaft seit 1950 mit schöner Regelmäßigkeit 1 bis 1 ½ Jahre nach dem Beginn der Inversion in eine Rezession.

Genauso wenig sollte man die Rolle der Zinsstrukturkurve im Hinblick auf eine Konjunkturerholung unterschätzen. Beschäftigt man sich mit dem Zusammenhang zwischen US-BIP und der Zinsstrukturkurve, so kommt man zu dem Ergebnis, dass die US-Zinsstruktur dem US-BIP-Wachstum um etwa anderthalb bis zwei Jahre vorausläuft.



Gemäß diesem Chart sollte es zu einer V-förmigen Erholung mit Wachstumsraten von mindestens 4 Prozent in einem der nächsten Quartale in den USA kommen.“

Soweit das Zitat aus der Ausgabe vom 14. August. Goldman Sachs und JPMorgan haben gestern das US-BIP-Wachstum für das bald abgelaufene vierte Quartal 2009 nach oben revidiert, und zwar um einen ganzen Prozentpunkt (von 3,5 auf 4,5 Prozent). Nur dreimal wurde in dieser Dekade ein noch stärkeres Wachstumsquartal notiert: in Q2 2000, in Q3 2003 und in Q1 2006. Ich will ja nicht unken, aber viele Volkswirte werden jahrelang ausgebildet, ohne diesen – recht einfach zu begreifenden – Zusammenhang in sich aufzunehmen. Nach dem Motto: Was einfach ist, kann nicht richtig sein. Die Zinsspanne öffnet sich gerade noch weiter, sodass in den nächsten Quartalen selbst Wachstumsraten von 5 oder 6 Prozent möglich erschienen.

Ben Bernanke ist „die Person des Jahres 2009“. Das jedenfalls sagt das Time Magazin. Sein Vorgänger war Barack Obama. Zur Person des Jahres ausgerufen zu werden ist ein zweifelhafter Ruf. Meist ereilt er jemanden auf dem Höhepunkt seiner Schaffenskraft (abgesehen davon, dass auch Hitler und Stalin auf dieser Liste stehen). Dieser Titel wird jemandem verliehen, der nach Ansicht des Magazins den größten Effekt auf die

Schlagzeilen des Jahres hatte. Kaum jemand schafft es zwei Jahre hintereinander, seinen Nachrichtenwert zu halten. Deshalb verschwindet jemand, der zur Person des Jahres gekürt wurde, meist in den Jahren danach in der Versenkung.

Manche allerdings schaffen ein Comeback. Man denke nur an Jeff Bezos (CEO Amazon.com), der 1999 zur Person des Jahres auserkoren wurde. Das war auf dem Höhepunkt des New-Economy-Booms. Bezos und Amazon verschwanden danach einige Jahre von der Bildfläche, kamen aber in den letzten Jahren mit Macht zurück. Die Amazon-Aktie notiert auf Allzeithoch, die Geschäfte laufen prächtig, aber die Öffentlichkeit interessiert sich kaum dafür. Dennoch ist Bezos ein Beispiel dafür, dass der Titel „Person of the year“ jemanden nicht zwangsläufig und für alle Zeiten in der Bedeutungslosigkeit versinken lässt. Ein paar Jahre Aufmerksamkeitspause sind die „Strafe“ für diesen Titel.

Was bedeutet dies im Fall Bernanke? Sein Einfluss dürfte 2010 geringer werden, sein Name weniger genannt werden. Er dürfte Fed-Chairman bleiben, das ist klar. Aber die Bewunderung dürfte schwinden, genauso wie bei Al Gore nach 2007 (Friedensnobelpreis) oder im Falle von Barack Obama (Person of the Year 2008 und Friedensnobelpreis 2009). Nur noch 50 Prozent der US-Amerikaner sind mit Obamas politischer Arbeit zufrieden. Das ist der niedrigste Stand seit seiner Amtseinführung, und die ist nicht einmal ein Jahr her. Doch zurück zu Bernanke. Die Wahrscheinlichkeit, dass er seinen schlagzeilen-trächtigen, von vielen Seiten bewunderten „Finanzweltrettungs-Husarenritt vom Herbst 2008“ wiederholen kann, ist gering.

Wenn Bernanke jetzt – bei einer Q4-Wachstumsrate von 4,5 Prozent und Aussichten auf Wachstumsraten von 5 bis 6 Prozent - weiter auf seinem Nullzins für eine „**extended Period of time**“ herumreitet (wie gestern wieder ausgerufen), kriegt er von den Märkten die Quittung. In seinem 2004 verfassten Papier zur Nullzinspolitik hat er als oberstes Gebot folgendes genannt: Eine Nullzinspolitik muss so vermittelt werden, dass unbedingt jeder Marktteilnehmer daran glaubt. Sonst verliert die Fed an Glaubwürdigkeit und die Inflationserwartungen steigen an. Genau dies geschieht jetzt. Insbesondere die Anleihenmärkte reagieren.

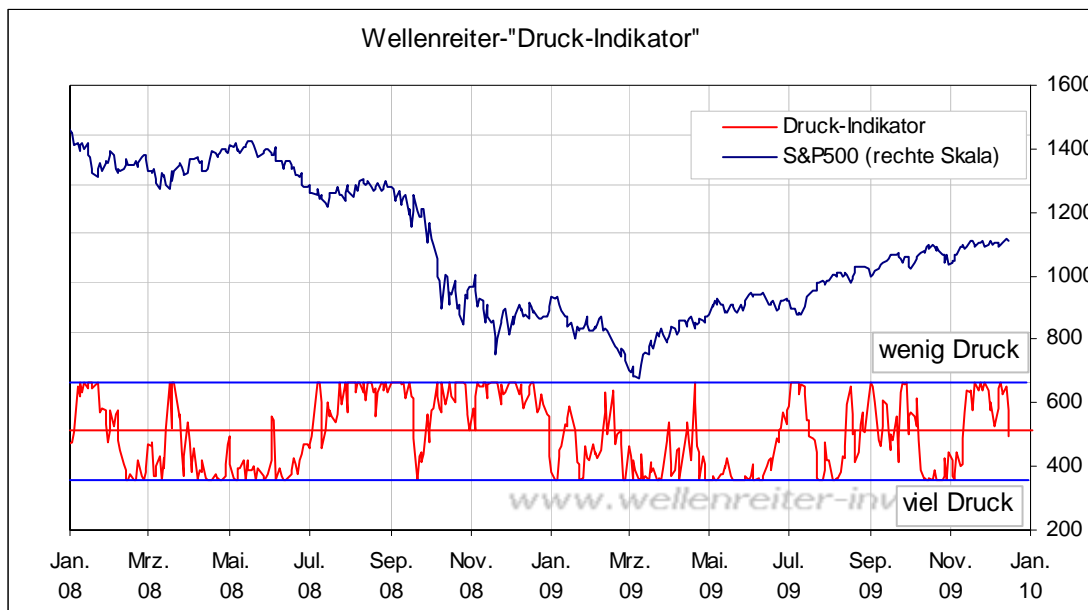
Der Zinssatz für 10jährige Anleihen hat sich gestern – nach einem zwischenzeitlichen Rückgang vor der Fed-Sitzung – auf hohem Niveau halten können.

Zinssatz 10jährige US-Anleihen Tageschart



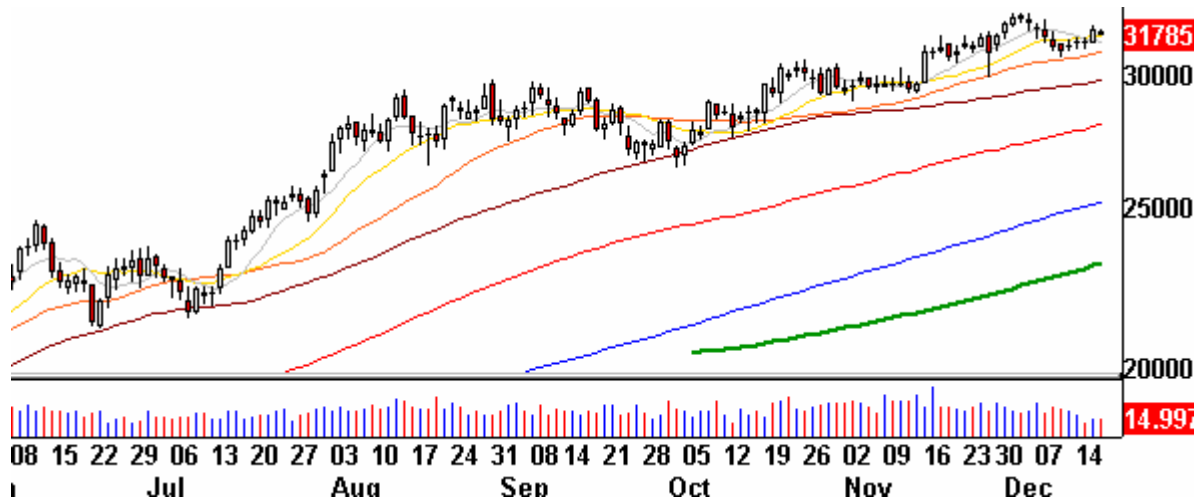
Charttechnisch ist weiterhin der Weg Richtung vier Prozent frei.

Der Zinsanstieg am langen Ende sowie das gestrige Comeback des Ölpreises erhöhen den Druck auf die Aktienmärkte. Eine solche Konstellation hat sich in der Vergangenheit eher negativ auf die Aktienmärkte ausgewirkt.



Die gestrige CPI (US-Inflationsrate) kam in etwa so herein wie erwartet. Im Vorjahresvergleich beträgt die US-Teuerung etwa zwei Prozent. Interessant ist, dass Kupferpreis („Dr. Copper“ ist einer der besten Inflationsindikatoren) in den vergangenen Tagen relative Stärke zu Gold und Erdöl zeigte.

Kupfer (New York) Tageschart



Dies deutet nicht auf einen nachlassenden Inflationsdruck hin, zumal sich der Ölpreis gestern wieder regenerieren konnte (Crude Öl notiert bei 72,34 US-Dollar).

Zu den Märkten.

1,17 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 613 Mio., das Abwärtsvolumen 518 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 54% vom Gesamtvolumen. 285 neue Hochs standen 3 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.441 Punkten um 11 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.109 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.207 Punkten um 6 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.175 Punkten (+0,3%)

Größte Gewinner: Hausbau, Broker, Halbleiter, Goldminen, Größte Verlierer:
Einzelhandel, Banken

Der T-Bond Future endete bei 117,16 Punkten (117,18).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,85 Punkten (76,32).

Crude Öl notiert aktuell bei 72,43 (70,71) und Erdgas bei 5,48 Dollar (5,52)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.133 Dollar/Unze (1.124). Gold in Euro liegt bei 780.

Silber befindet sich bei 17,54 Dollar (17,38).

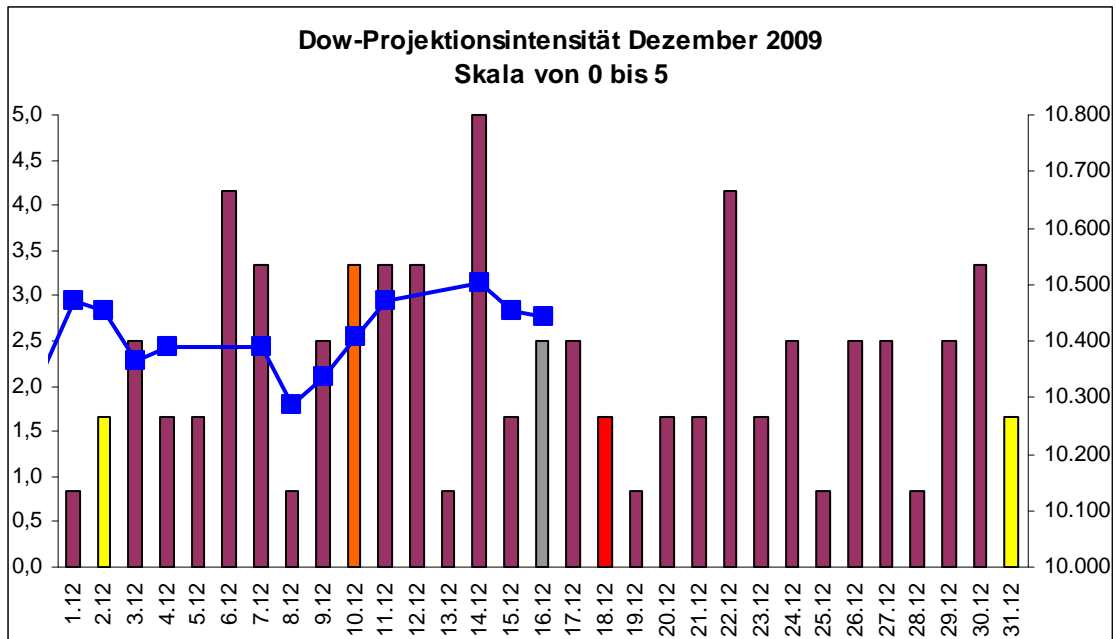
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,5% auf 447 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU
endete bei 174 Punkten. Newmont Mining gewann 12 Cent und endete bei 50,71 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,4% auf 20,54 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete
bei 21,95 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,90. Die Equity-PCR endete bei 0,68.
Die OEX-PCR endete bei 1,70. Der ISEE schloss mit 119.

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>

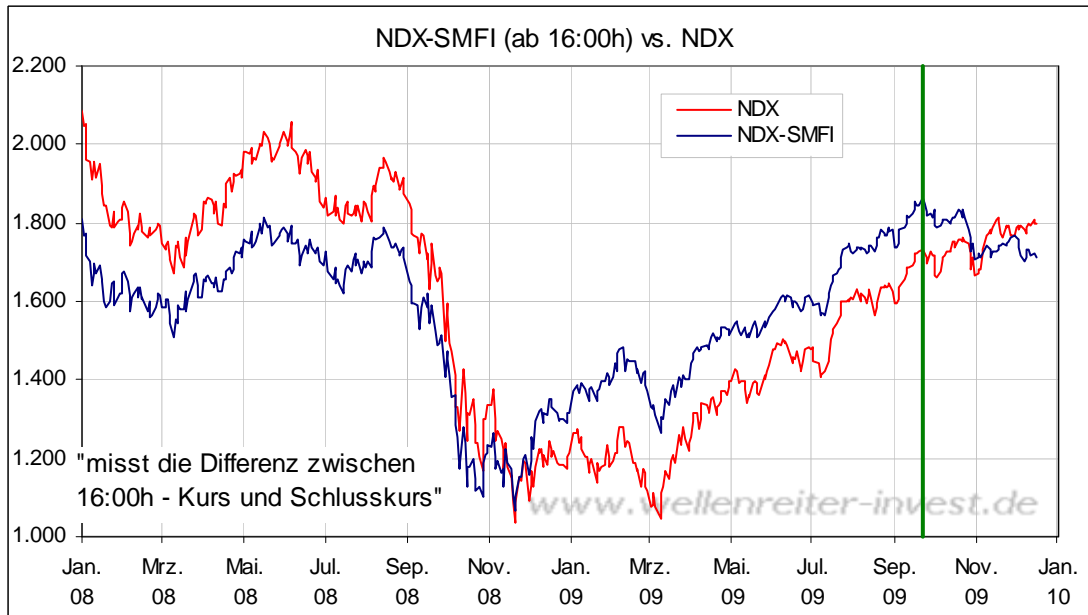
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

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

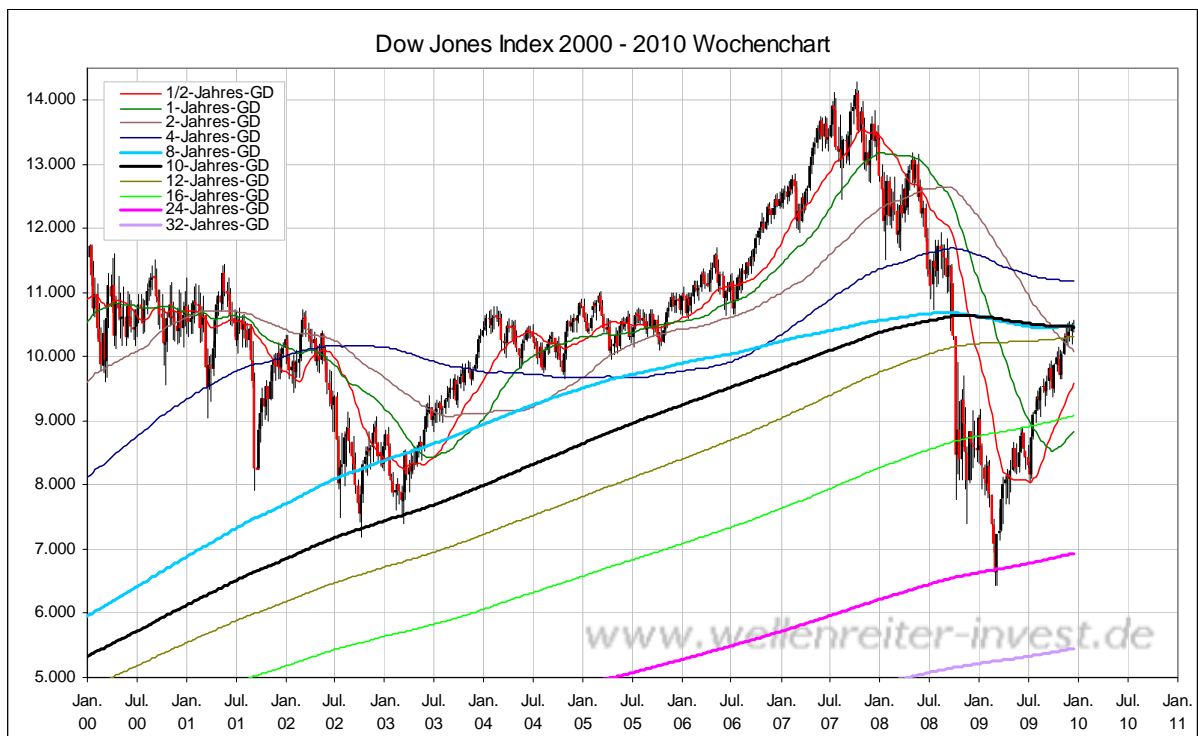


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Trotz Fed-Sitzung veränderten sich die Indizes gestern kaum, dazu fehlte wiederum das Volumen. Das smarte Geld hat gestern Abend die Möglichkeit gehabt zuzugreifen. Dazu kam es jedoch nicht. Unser Smart Money Indikator für den Nasdaq zeigt die Müdigkeit des smarten Geldes seit Ende September (grüne Linie) weiterhin deutlich an.



Die Widerstandsmarke im Dow Jones Index (10.473 Punkte) ist auf dem nachfolgenden Langfristchart weiterhin klar definiert und erkennbar (8- und 10-Jahres-GD).



Trotz der Ankündigung der Fed, die Mehrzahl der unterstützenden Maßnahmen im Februar bzw. März auslaufen zu lassen, erscheint vielen Marktteilnehmern - angesichts der deutlich positiven Wirtschaftsdaten und des vorerst zum Stillstand gekommenen Arbeitsplatzabbaus – die Geldpolitik nicht fest genug. Der Ruf nach Zinserhöhungen kommt von den Anleihemärkten, wo die Zinsen am langen Ende steigen. Spätestens bei einem Zinssatz von vier Prozent (10 Jahre) schlägt die Stunde der Wahrheit im Bezug auf eine Leitzinserhöhung. In diesem Fall würde die Fed deutlich unter Zinserhöhungsdruck geraten.

Es ist große Verfallswoche, da kann noch einiges geschehen. Bären sind praktisch nicht vorhanden, sodass die Gefahr einer Abwärtsbewegung steigt. Die Futures befinden sich derzeit im Sinkflug. Sollte jetzt mit hohem Volumen ein Abwärtstrend einsetzen, dann würden wir unsere Einschätzung überdenken. Wir bleiben vorerst bei unserer neutralen Markteinschätzung. Ungewöhnlich wäre es schon, wenn es so kurz vor Weihnachten zu einer Abwärtsbewegung kommen würde.

Absacker

Die FAZ zum Thema Finanzmarktregulierung.

<http://tinyurl.com/y8cx7k2>

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.