

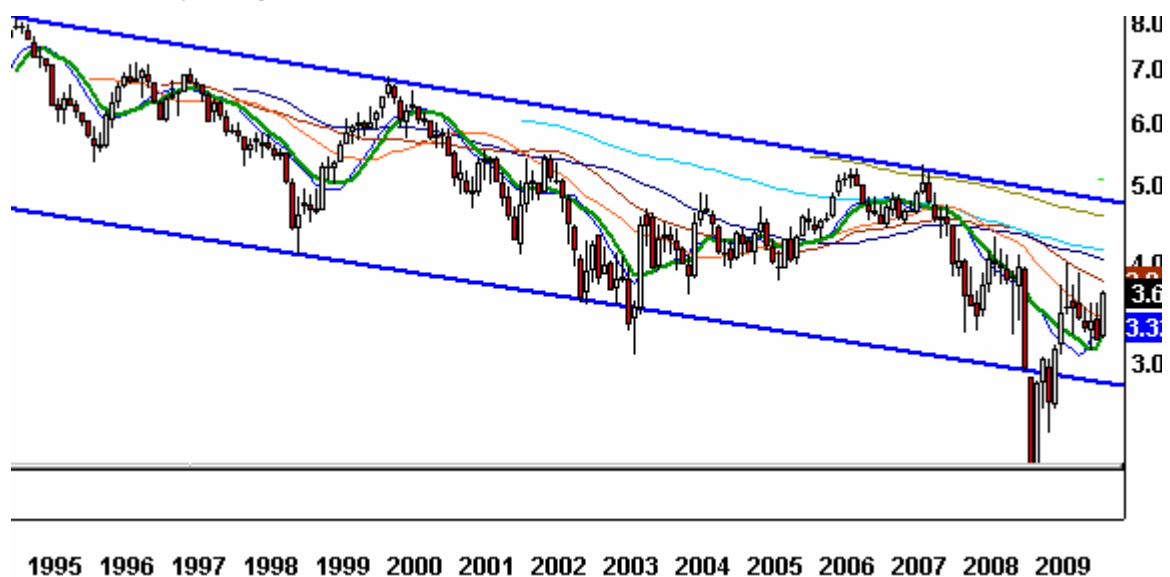
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 22. Dezember 2009

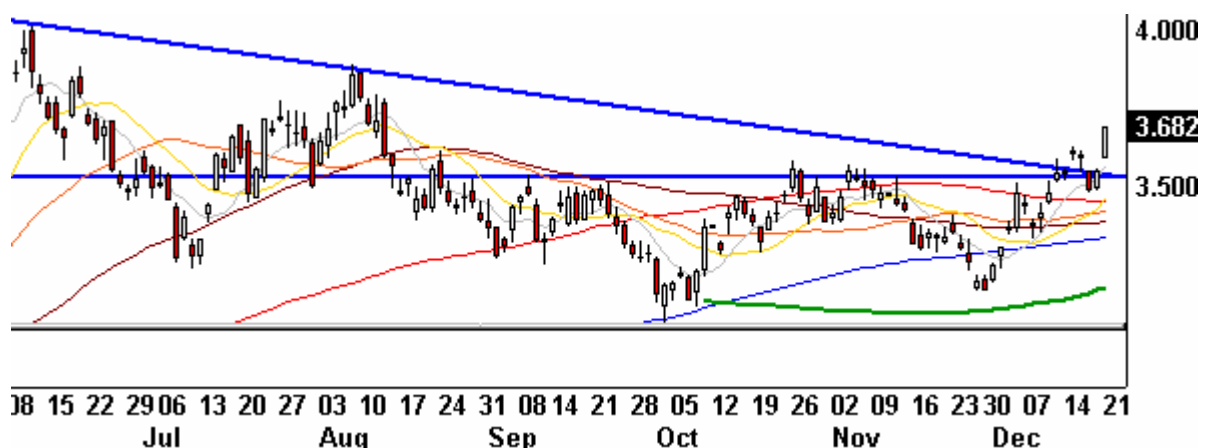
Auch wenn der Nasdaq-Index gestern ein neues Jahreshoch markierte, so fand die wichtigste Entwicklung des gestrigen Tages im Bereich der 10jährigen US-Anleihen statt. Der langjährige Abwärtstrend ist zwar weiterhin intakt (folgender Chart): Erst ein Anstieg in den Bereich von 5 Prozent würde diesen Abwärtstrend brechen.

Zinssatz 10jähriger US-Anleihen-Monatschart



Aber: Gestern erreichten die Zinsen 10jähriger US-Anleihen den höchsten Wert seit September.

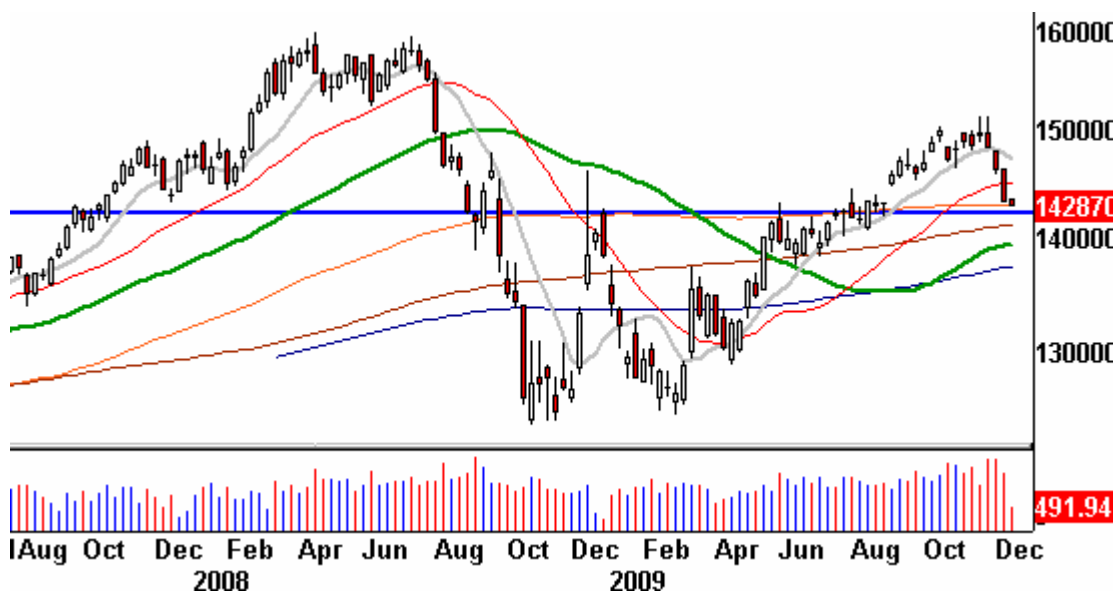
Zinssatz 10jähriger US-Anleihen-Tageschart



Damit ist sowohl die Umkehr einer W-Formation vollendet als auch der seit Juni anhaltende Abwärtstrend gebrochen. Wir betonten in den vorherigen Ausgaben auf die Bedeutung der Marke von 3,50 Prozent. Da für die Anleihen der umgekehrte Trend gilt, verändern wir unsere Einschätzung für Anleihen von neutral auf baerisch (Zinsen bullish). Wir werden im Jahresausblick ausführlich auf diese Entwicklung eingehen und die Implikationen beschreiben.

Sowohl der US-Dollar-Index (80 Punkte-Marke) als auch der Euro/Dollar (1,42) als auch Gold (1.070 Dollar) nähern sich wichtigen Widerständen/Unterstützungen. Die Marken sind in Klammern genannt. Nachfolgender Euro/Dollar-Chart mit der Unterstützung bei 1,42 (blaue Linie).

Euro/Dollar Tageschart



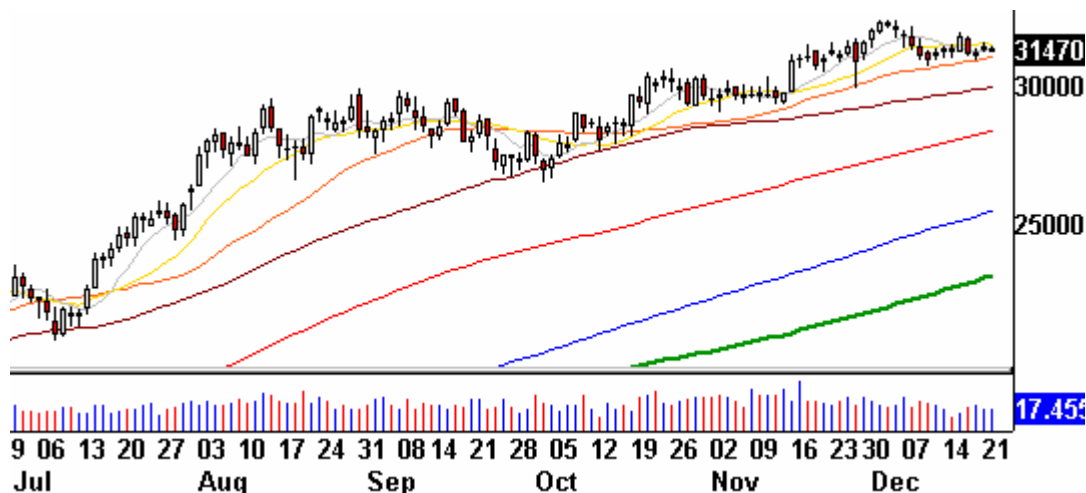
Wir glauben nicht, dass diese Unterstützungen/Widerstände fallen. Vielmehr sollte man an dieser Stelle zumindest einen Bounce erwarten. Die aktuelle Schwäche von Gold und Euro/Dollar lässt sich mit den gestiegenen Erwartungen für ein weiteres Anziehen der US-Wirtschaft erklären. Dieses Anziehen lässt die Inflationserwartungen höher steigen, was wiederum eine Leitzinserhöhung wahrscheinlicher macht. Der Anstieg des US-Dollar-Index ist ein Spiegelbild steigender Zinserhöhungserwartungen, die am langen Ende bereits real sind. Steigen die Zinsen schneller als die Inflationserwartungen, erhöht dies den Realzins. Dies wiederum drückt auf den Goldpreis. So ist die aktuelle Gemengelage zu erklären.

Entscheidend ist die Relativität zwischen Zinsen und Inflationsentwicklung: Steigen die Zinsen am langen Ende schneller als die Inflation, so steigt der Realzins (=negativ für Gold). Steigt die Inflation hingegen schneller als die Zinsen, so ist das positiv für Gold.

Der scharfe Anstieg in Gold zwischen September und Anfang Dezember war dem Umstand zu verdanken, dass die US-Inflationsrate (Veränderung zum Vorjahresmonat) zwischen September und Dezember von minus 1,5 Prozent auf plus 2,0 Prozent stieg, während die Nominalzinsen in diesem Zeitraum in etwa stabil blieben. Dies lässt den Realzins fallen.

Sollten der Ölpreis und auch Kupfer aus ihrer jetzigen Handelsspanne nach oben ausbrechen, würde sich eine erneute Beschleunigung der Inflationsentwicklung ergeben.

Kupfer Tageschart



Momentan wird allerdings das Spiel „Nominalzinsen steigen stärker als Inflation“ gespielt, sodass sich für Gold derzeit eine Flaute ergibt.

Informationen und Reservierung für unsere Veranstaltung am 18. Januar (Finanzmarkt-ausblick 2010 mit Manfred Hübner, Chris Zwermann, Alexander Hirsekorn und mir) unter <http://tinyurl.com/ykpfusr>

Die Frühausgabe erscheint morgen (Mittwoch, 23.12.) zum letzten Mal vor Weihnachten. In der Woche zwischen den Jahren wird es eine oder zwei Ausgaben geben. Genaueres kündigen wir noch an.

Zu den Märkten.

1,0 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 816 Mrd., das Abwärtsvolumen 189 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 81% vom Gesamtvolumen. 290 neue Hochs standen 3 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.414 Punkten um 85 Zähler höher (+0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.114 Punkten um 12 Zähler höher (+1,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.238 Punkten um 26 Punkte (+1,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.166 Punkten (+0,9%)

Größte Gewinner: Hausbau, Banken, Techwerte; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 116,28 Punkten (118,08).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,35 Punkten (77,88).

Crude Öl notiert aktuell bei 73,79 (73,05) und Erdgas bei 5,73 Dollar (5,80)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.095 Dollar/Unze (1.113). Gold in Euro liegt bei 767.

Silber befindet sich bei 17,00 Dollar (17,32).

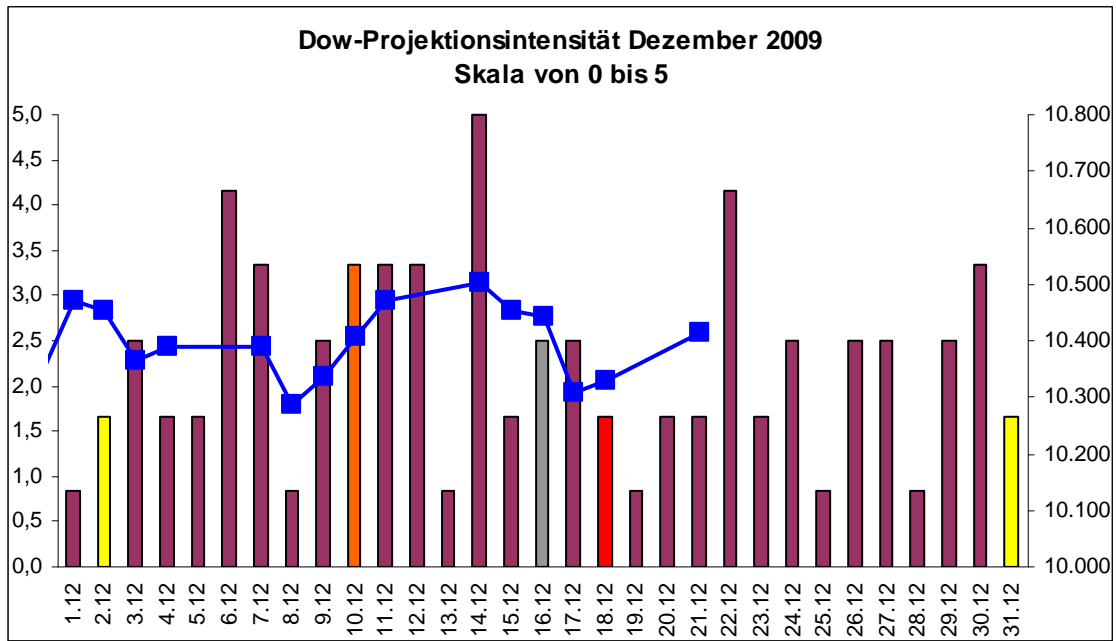
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,8% auf 421 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 165 Punkten. Newmont Mining verlor 128 Cent und endete bei 46,98 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,5% auf 20,49 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,82 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,62. Die Equity-PCR endete bei 0,51. Die OEX-PCR endete bei 1,12. Der ISEE schloss mit 153.

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.

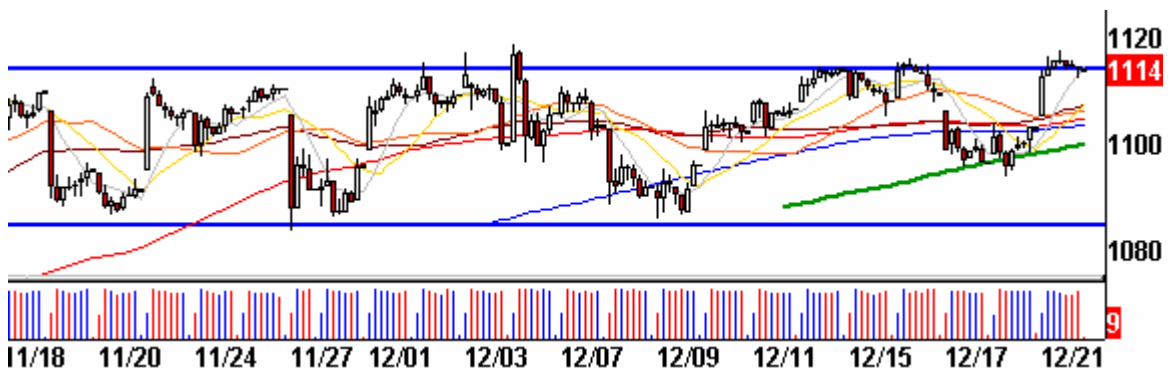
Zeitprojektionstage: 06.12., 14.12., 22.12.; Verfallstag 18.12.;



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

Die Weihnachtswoche hat begonnen, entsprechend gering war das Handelsvolumen (etwa eine Mrd. gehandelte Aktien an der NYSE). Der S&P 500 lief gestern den oberen Rand seiner Handelsspanne zwischen 1.085 und 1.115 Punkten an (siehe Chart).

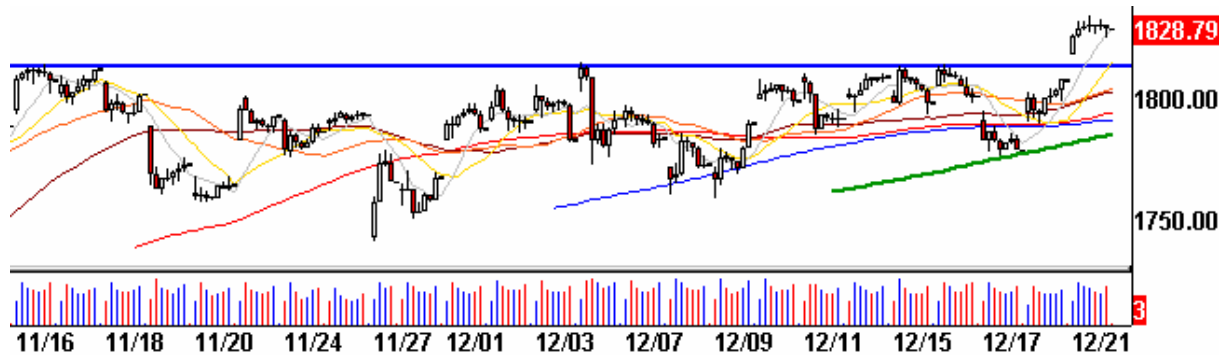
S&P 500 60min-Chart



Für eine Überwindung der Spanne ist ein Ausbruch über die Marke von 1.115 Punkten erforderlich.

Der Nasdaq 100 konnte gestern seine Handelsspanne mit einem „Breakaway-Gap“ nach oben verlassen (folgender Chart).

Nasdaq 100 60min-Chart



Die Halbleiterwerte führen diese Entwicklung bereits seit Anfang Dezember an. Halbleiter und Techwerte haben in konjunkturellen Aufstiegsphasen geringere Probleme als andere Branchen, Preiserhöhungen durchzusetzen und gelten damit als inflationsresistent. Das gleiche gilt übrigens für Versorger (eng. „Utilities“), die Strom- oder Gaspreiserhöhungen ebenfalls vergleichsweise unproblematisch durchsetzen können.

Wir sehen derzeit einen Hang zu steigenden Kursen, die auch saisonal gerechtfertigt erscheint (Stichwort „Weihnachtsrallye“). Was uns jedoch nicht gefällt, ist die gestern sehr niedrige Put-Call-Ratio (0,62) und ein recht hoher ISEE-Index. Normalerweise braucht es für einen Ausbruch aus einer Handelsspanne Volumen, aber die Weihnachtszeit mag die Ausnahme von dieser Regel sein (wie man am Nasdaq-Ausbruch sieht, der gestern mit sehr geringem Volumen stattfand). Sollte der S&P 500 den Ausbruch nicht schaffen und sollte der Dow Jones Index weiterhin relative Schwäche zeigen, dann würde sich zwischen Nasdaq einerseits und dem S&P 500/Dow andererseits eine negative Divergenz ergeben. Wir bleiben für die Aktienmärkte bei unserer neutralen Einschätzung.

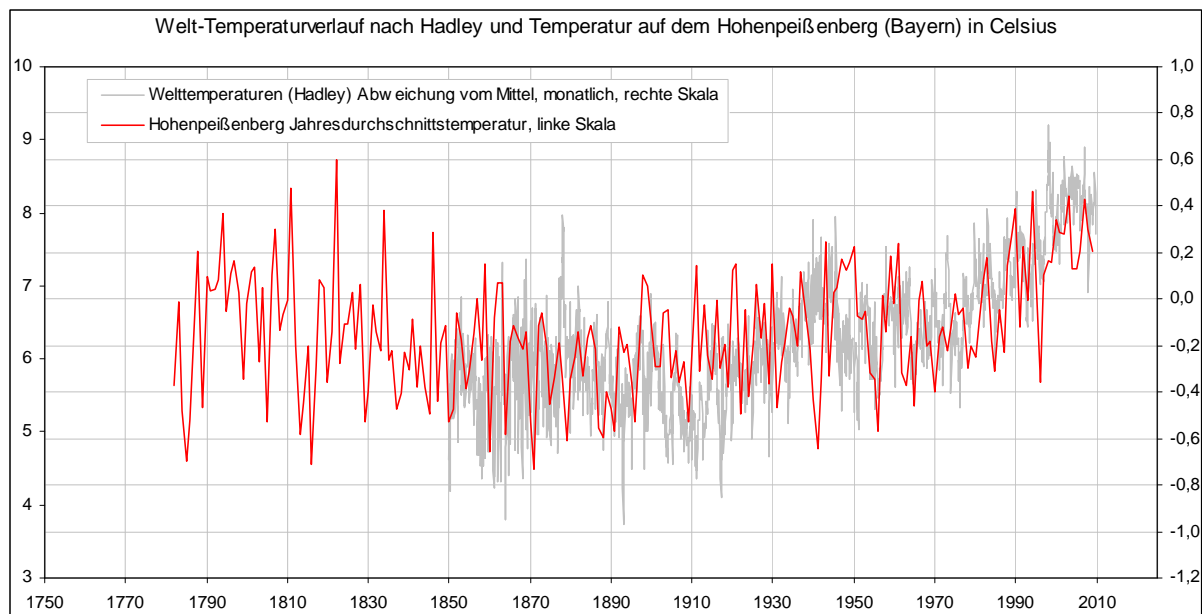
Absacker

Mit Statistiken lässt sich vieles anstellen. Das ist mir sehr bewusst, da ich täglich mit Grafiken und Statistiken arbeite. Man kann Adjustierungen, Stauchungen, oder sonstige Veränderungen durchführen, um eine Grafik in jede gewünschte Form zu bringen. Ein beliebter Trick ist auch der, an einem Punkt zu beginnen, der einen besonders schönen Aufwärts- oder Abwärtstrend zeigt. Letztendlich belügt man sich mit solchen Tricks nur selbst. Man erhält dadurch keine Wahrheiten und Einsichten, sondern man macht

Meinung. Das ist alles. Jeder, der mit Statistiken arbeitet, kennt die Versuchung, das Ergebnis passend zu machen. Aber dieser Versuchung muss man widerstehen, auch wenn das nicht immer einfach ist.

Ich verfolge die Klimadebatte intensiv, schreibe aber nicht so häufig darüber. Dieses Thema hat sich längst derart politisiert, dass der Kampf um Forschungsgelder, Macht und Zertifikatehandel die eigentliche wissenschaftliche Arbeit überlagert. Das ist schade, denn das Verständnis um die Zusammenhänge in der Atmosphäre bedarf weiterhin der Verbesserung, um zuverlässig klimatologische Zusammenhänge verstehen zu können.

Interessant ist in diesem Zusammenhang ein Blick auf die Temperaturentwicklung. Die offiziellen Datenreihen - wie vom britischen Hadley Center oder der NASA – reichen bis 1850 zurück. Seit etwa 1910 zeigen diese einen Aufwärtstrend, der insbesondere zum Ende des vergangenen Jahrhunderts deutlich an Fahrt gewann (graue Linie nächster Chart). Seit etwa 10 Jahren ergibt sich eine Seitwärtsbewegung auf vergleichsweise hohem Niveau.



Aber was ist mit dem Zeitraum vor 1850? Befinden wir uns wirklich in einer Klimaphase, die absolut außergewöhnlich ist, wie uns dies „der Konsensus der Klimaforscher“ glauben machen will? Die Wetterstation Hohenpeißenberg ist die älteste Bergwetterstation der Welt. Sechzig Kilometer südlich von München gelegen, wird seit 1781 regelmäßig dreimal pro Tag die Temperatur gemessen. Selbst 1945 kam es nur zu einer kurzzeitigen Unterbrechung. Gemäß dieser Klimareihe war der Zeitraum um 1800 ähnlich warm wie heute, und das mit einem wesentlich geringeren CO₂ Gehalt der Luft.

Maßnahmen zur Reduzierung des CO₂-Gehalts sind notwendig. Ich selbst bewohne ein Passivhaus mit minimalem Energieverbrauch. Aber manchmal hat man den Eindruck, dass das Klima als Waffe eingesetzt wird, um einen weltweiten Sozialismus unter Führung der UNO in Gang zu bringen. Nach dem Motto: „Wir saufen ab und deshalb benötigen wir viel Geld von euch reichen Ländern“. Dabei ist das, was die Malediven machen (z.B. Kabinettssitzung unter Wasser), marketingmäßig sehr clever. Die Malediven sind wirtschaftlich vom Tourismus abhängig, und besser als jetzt kann die Aufmerksamkeit gar nicht sein. Der Tourismus dürfte davon profitieren. Es ist dann auch egal, dass sich der Wasserspiegel um die Malediven herum in den vergangenen Jahrzehnten kaum verändert hat. Und man muss sich nur in den Alpen umhören: Seit Jahren herrscht dort bestes Skiwetter mit viel Schnee, die Schneekanonen brauchen kaum eingesetzt zu werden. Das ist auch in diesem Winter nicht anders. Fazit: Die Temperaturen sind in den vergangenen 100 Jahren angestiegen. Schaut man sich den Temperaturverlauf auf dem Hohenpeißenberg an, so befinden sich die heutigen Temperaturen im oberen Bereich einer „Handelsspanne“, wie man bei einem Aktienchart sagen würde. Ein Ausbruch ist noch nicht erfolgt.

Die Jahre 1994, 2003 („Jahrhundertsommer“) und 2007 stellen die Extremjahre der jüngeren Vergangenheit dar, bedeuten aber nicht die Allzeithochs. Diese stammen aus den Jahren 1811 und 1822. Eine andere Sache ist die Bewertung einer zukünftigen Bewegung, die ist offen für Interpretation. Charttechnisch würde man folgendes sagen: Sollten die Werte von 1994, 2002 und 2007 in den kommenden Jahren übertroffen werden, würde die Handelsspanne nach oben verlassen werden. Dann könnte sich der seit mehr als 10 Jahren unterbrochene Aufwärtstrend erneut etablieren. Weitere Informationen zur Wetterstation Hohenpeißenberg unter <http://tinyurl.com/ygpey7z>

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.