

# Der Wellenreiter

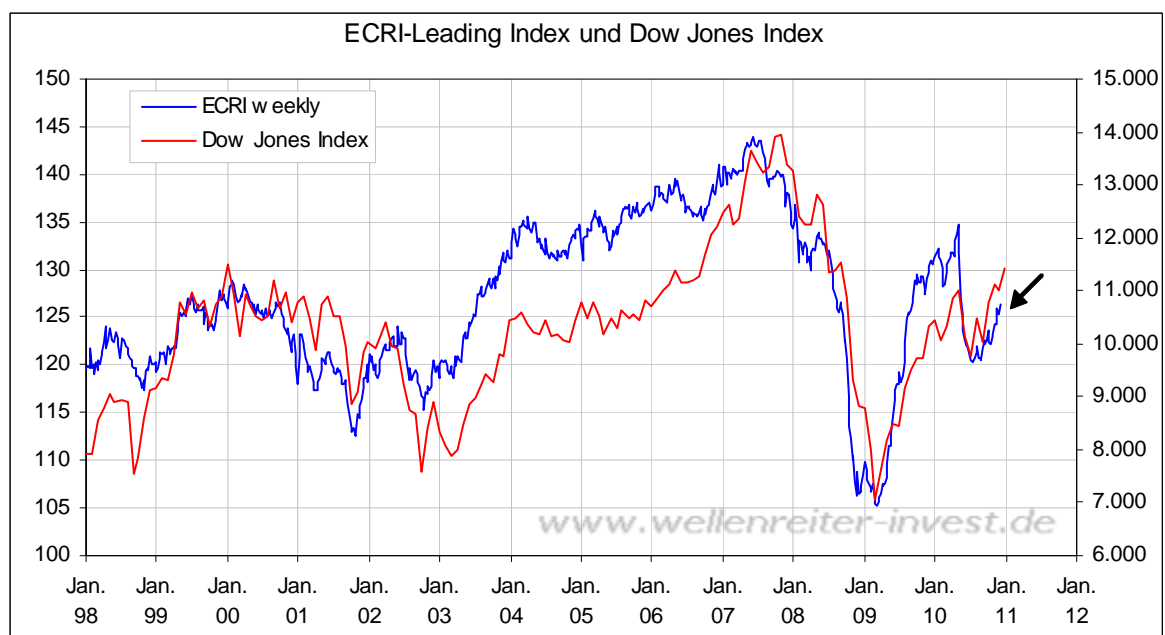
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 13. Dezember 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

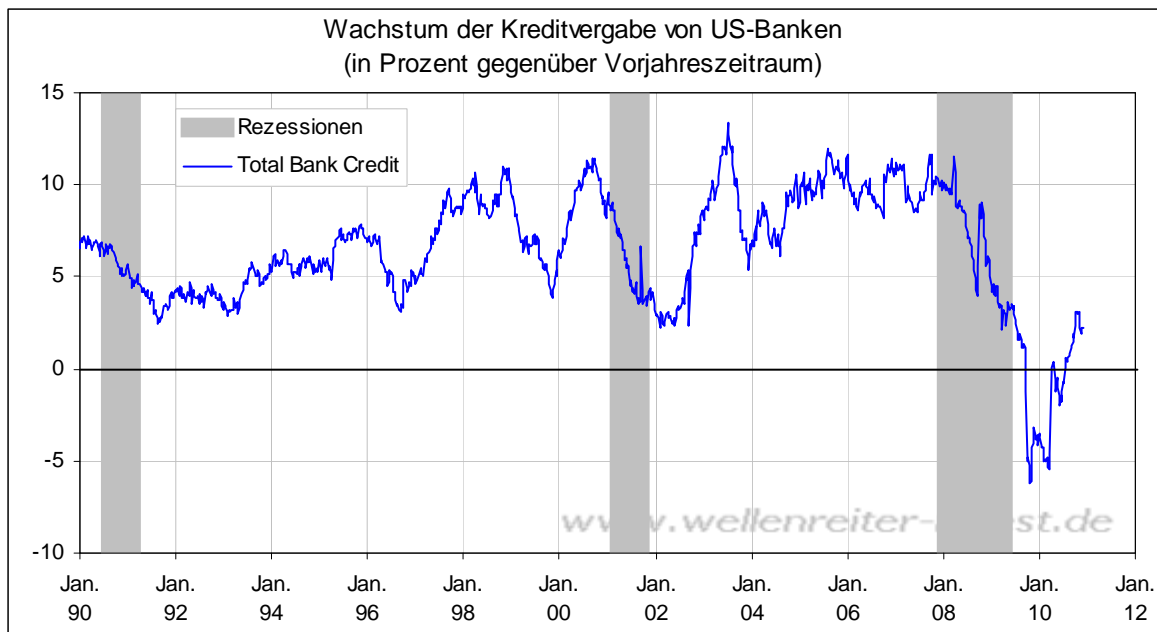
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	02.12.10	AD-Linie mit Schwäche
<b>Anleihen</b>	bearish	16.10.10	Rasanter Abverkauf setzt sich fort
<b>US-Dollar</b>	neutral	17.11.10	US-Dollar-Index verbleibt im Dreieck
<b>Erdöl</b>	neutral	17.11.10	Konsolidierung unter Jahreshoch
<b>Edelmetalle</b>	bullish	15.09.10	Stotternde Bewegung

Der ECRI Leading Index entwickelt sich weiterhin positiv. Er stieg auf 126,4 Punkte.



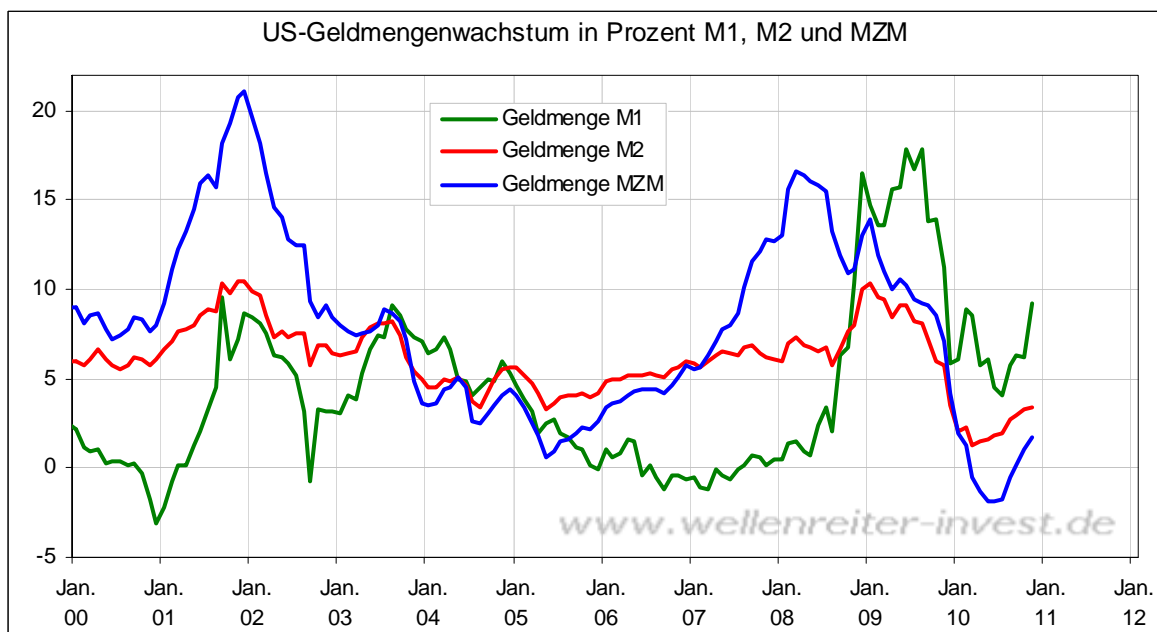
Im Vergleich zum Dow Jones Index ist die Dynamik geringer. Während der Dow bereits ein neues Jahreshoch erzielen konnte, ist der ECRI-Index davon ein gutes Stück entfernt.

Das Wachstum der Kreditvergabe von US-Banken schwankte von 1990 bis 2008 größtenteils zwischen 5 und 10 Prozent.



Der Chart veranschaulicht die grundsätzliche Wandlung des Bankensektors. Aufgrund des Schuldenabbaus und Nicht-Investierens von Unternehmen und Privathaushalten kann das Wachstum der Kreditvergabe früher übliche Niveaus nicht erreichen.

Der Blick auf die US-Geldmengen M1, M2 und MZM offenbart eine interessante Entwicklung. Die Geldmenge M1, bestehend aus Bargeld und Sichteinlagen (z.B. Girokonto), weist eine Wachstumsrate von knapp 10 Prozent auf, während die weiter gefassten Geldmengen hinterherhinken.



M1 hat sich im Verlauf der vergangenen 10 Jahre deutlich besser entwickelt. Während das Wachstum der weiter gefassten Geldmengen M2 und MZM im Jahr 2010 jeweils ein neues Tief erzielte, konnte M1 ein höheres Tief markieren.

Diese Entwicklung reflektiert den Vertrauensverlust gegenüber den Banken im Laufe der vergangenen Jahre. Lieber hat man das Geld „unterm Kopfkissen“ oder lässt es auf kurzfristig verfügbaren Giro- oder Tagesgeld-Konten. Positiv betrachtet lässt sich von einer stillen Reserve sprechen, die im Falle eines besser werdenden Verbrauchervertrauens zur Verfügung stünde, ohne dass sich das Kreditwachstum deutlich beschleunigen müsste.

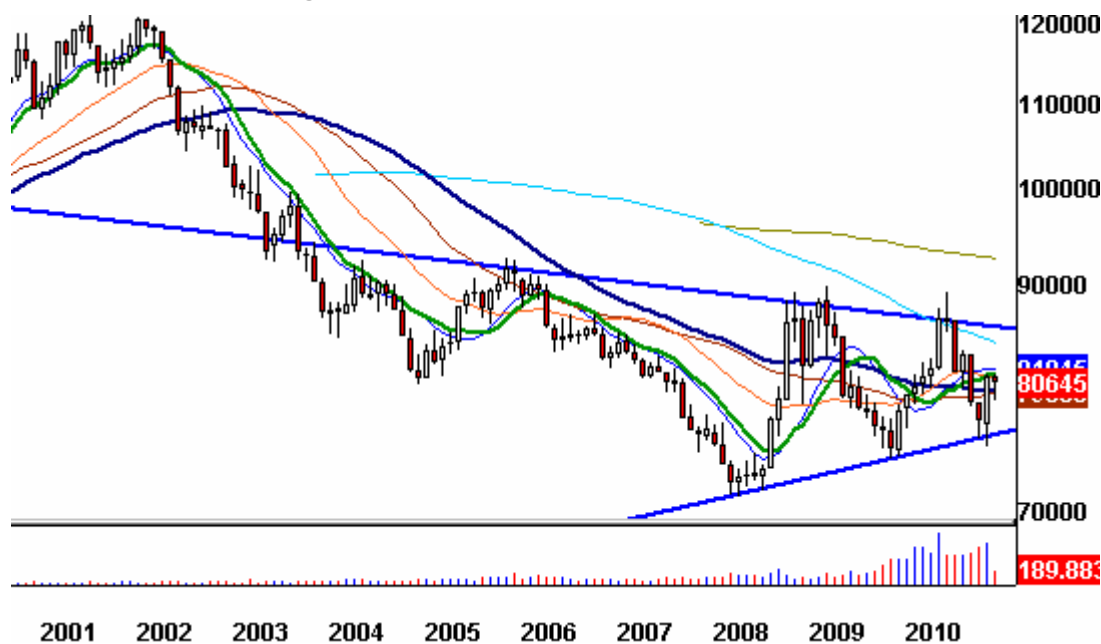
So lange das Kapital auf den kurzfristig verfügbaren Konten belassen wird, ohne dass es abgerufen wird, steht es dem Wirtschaftskreislauf nicht zur Verfügung. Der rasante Anstieg von M1 zwischen Mitte 2008 und Mitte 2009 (Zeitraum höchster Unsicherheit) steht für eine solche Entwicklung Pate.

-----

## Währungen

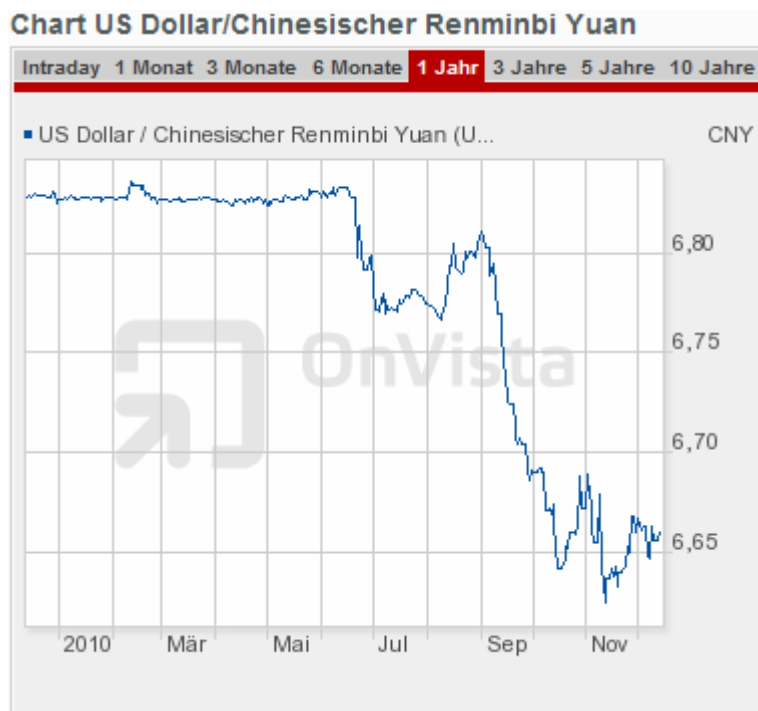
Der US-Dollar-Index bewegt sich weiterhin im Rahmen eines sich verengenden Dreiecks.

### US-Dollar-Index Tageschart



Sollte im kommenden Jahr ein Teil des in die Emerging Markets geflossenen Kapitals in die USA zurückfließen, wäre eine solche Kapitalbewegung mit einem steigenden US-Dollar verbunden.

Auch wenn der Kurs des US-Dollar zum chinesischen Yuan staatlich gelenkt wird, so fällt auf, dass der US-Dollar seit Oktober gegenüber dem Yuan stabil geblieben ist.

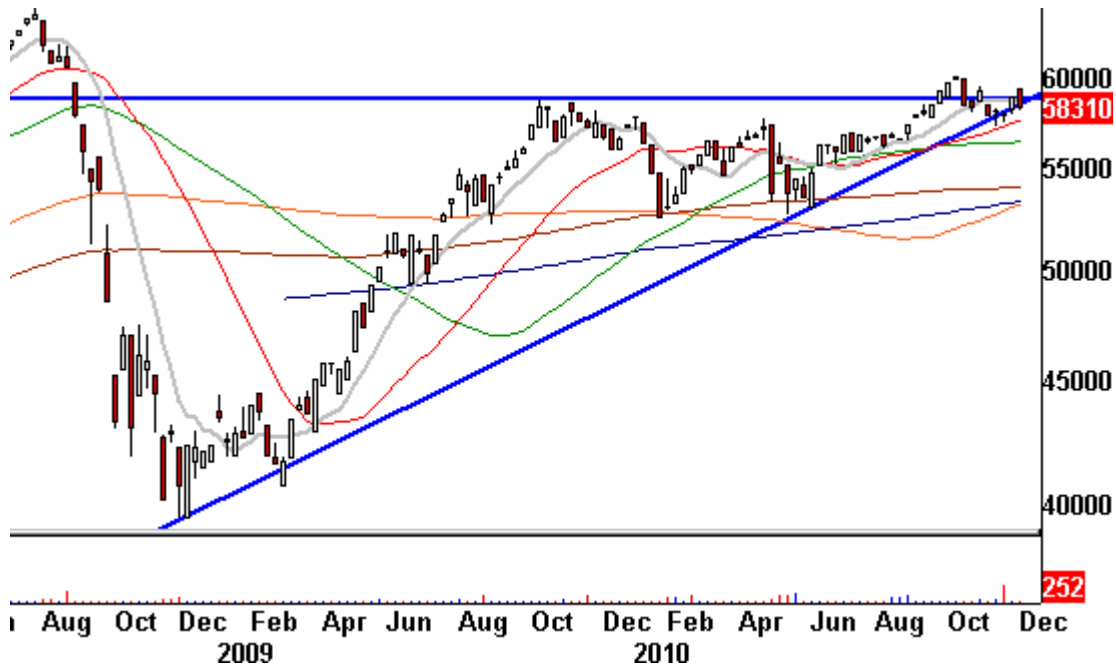


Charttechnisch könnte sich hier ein Boden ausbilden. Eine solche Entwicklung würde dann im Einklang mit der Entwicklung im Dollar/Yen sein, wenn dessen Unterstützung bei 80 Punkten halten würde.



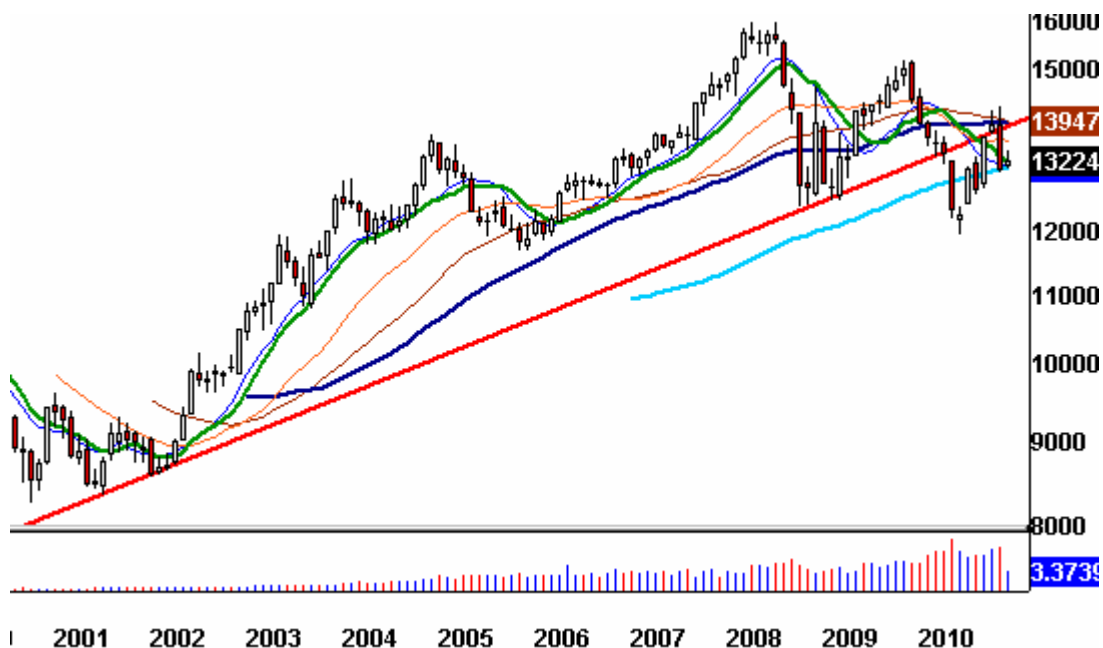
Der folgende Chart deutet an, dass auch der brasilianische Real gegenüber dem US-Dollar weitere Schwäche zeigen könnte. Nämlich dann, wenn die seit Ende 2008 bestehende Unterstützungslinie (schräg verlaufende blaue Linie) brechen würde.

### Brasilianischer Real / US-Dollar Wochenchart



Und der Euro/Dollar? Dieser hat den seit dem Jahr 2002 laufenden Aufwärtstrend gebrochen. Mit dem Erreichen der Marke von 1,40 kam es Anfang November zu einem Pullback an die Aufwärtstrendlinie. Zu mehr reichte es nicht.

### Euro / Dollar Monatschart



Aktuell bietet der 8-Jahres-GD (2.000 Tage; hellblaue Linie) eine Unterstützung. Bricht diese, so ist von einem Rückgang in den Bereich von 1,20 auszugehen.

Fazit: Der US-Dollar-Index verbleibt in seiner Dreiecksformation, zeigt jedoch Widerstandskraft gegenüber anderen Währungen. Die Saisonalität – hier nicht im Bild – spricht für Dollar-Stärke im ersten Halbjahr 2011. Es bleibt abzuwarten, ob sich aus den potentiellen Umkehrformationen Dollar/Yuan, Dollar/Yen und auch Real/Dollar tatsächliche Umkehrformationen ausbilden. Sollte dies der Fall sein, würde man eine Rückholbewegung des Kapitals aus den Emerging Markets als eine These für 2011 festnageln können.

-----

## Anleihen

Der Trend zu steigenden Renditen setzte sich in der vergangenen Woche fort. In der aktuellen Wochenend-Kolumne <http://tinyurl.com/2bbfwe6> haben wir unsere Ansicht dargestellt. Der 30jährige Anleihen-Boom hat vermutlich mit dem Tief im November 2008 seinen Höhepunkt überschritten. Für die kommenden Jahre bzw. Jahrzehnte dürften Anleihen kein attraktives Investment sein. Die Renditen dürften tendenziell steigen.

Seit dem Oktobertief verzeichnet die Rendite 10jähriger US-Anleihen einen Anstieg um einen Prozentpunkt (von 2,3 auf 3,3 Prozent).

### Rendite 10jährige US-Anleihen Tageschart



Der Plan, durch den Kauf von Anleihen am langen Ende die Renditen niedrig zu halten, scheint zu misslingen. Ein Kaufvolumen von 100 Milliarden Dollar pro Monat scheint die

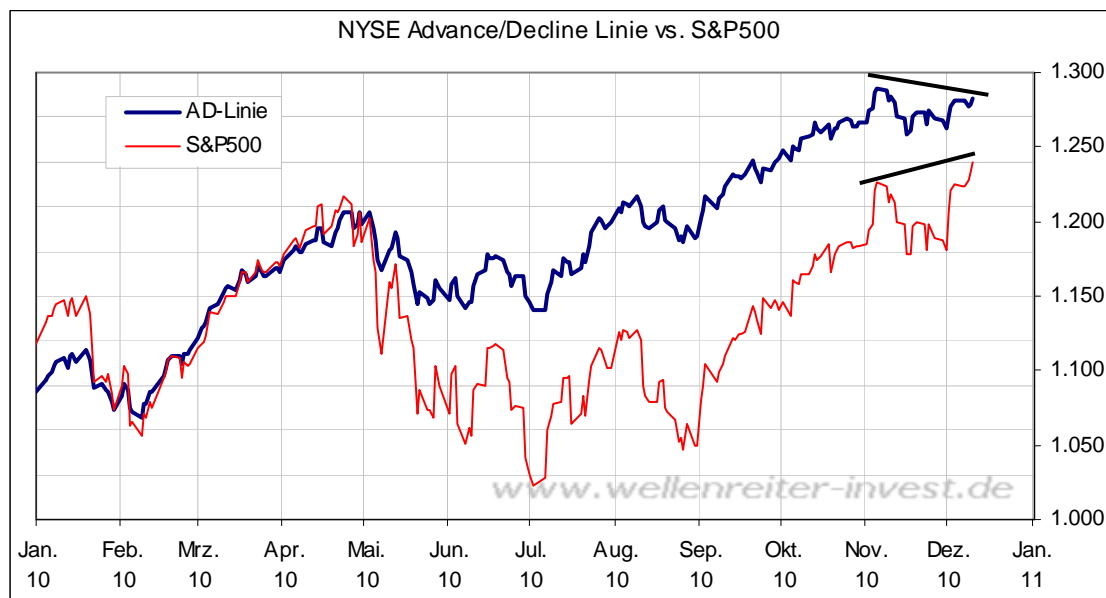
Marktteilnehmer nicht zufrieden zu stellen. Wie groß muss die Verkaufsbereitschaft der Marktteilnehmer sein, wenn die Renditen trotz QE 2 steigen!

Wir bleiben bei den Anleihen bei unserer bearischen Einschätzung.

-----

## Aktien

Aus Sicht der Advance/Decline Linie ergibt sich zum ersten Mal seit Mitte 2007 die Möglichkeit der Ausbildung einer negativen Divergenz.



An der NYSE sind viele nicht-operierende Unternehmen notiert, darunter auch Anleihen-Fonds. Die magere Performance dieser Anleihen-Fonds könnte das Bild verzerren und eine Divergenz dort vorgaukeln, wo sie nicht existiert.

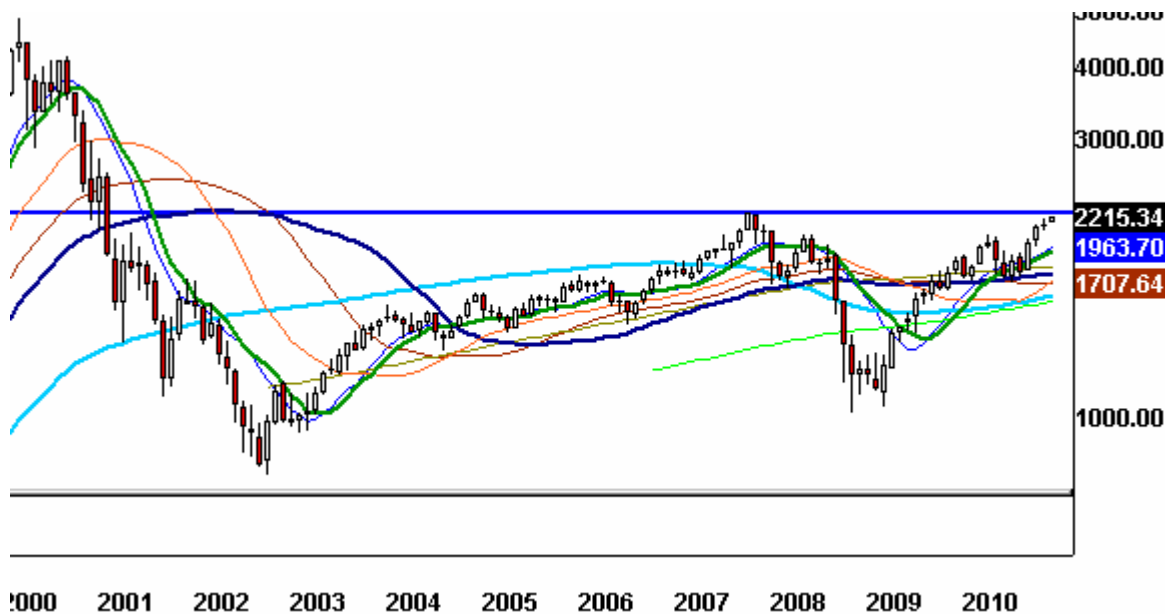
Ein Blick auf die AD-Linie des S&P 500 bestätigt ein „Hinterherhinken“ der AD-Linie gegenüber dem Index (folgender Chart).



Quelle: www.masterdata.com

Der Nasdaq 100 befindet sich unmittelbar an seinem Hoch aus dem Jahr 2008.

### Nasdaq 100 Index Wochenchart



Es ist zu erwarten, dass an dieser Stelle zunächst das Verkaufsvolumen überwiegt.

Fazit Aktien: Die AD-Linie deutet eine erste wichtige Divergenz an. Der Nasdaq 100 erreicht sein Verlaufshoch aus dem Jahr 2007. Der Aufwärtstrend ist jedoch intakt. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung.

## Edelmetalle

Wie in der oben erwähnten Wochenend-Kolumne bereits beschrieben wäre ein steigender Realzins ein Negativfaktor für die Edelmetalle.

### Gold Tageschart



Charttechnisch ist die Trendbewegung in Gold und Silber (nicht im Bild) intakt. Ein gewisses „Stottern“ ist jedoch nicht zu übersehen. Unterstützend wirkt der Anstieg des Kupferpreises. Er könnte dafür sorgen, dass die Inflation mit dem Zinsanstieg schritt hält. Damit würde einem steigenden Realzins der Boden entzogen werden. Wir bleiben bei unserer bullishen Einschätzung.

-----

## Erdöl

### Erdöl Tageschart



Hier gilt das gleiche wie im Falle des Kupferpreises. Sollte aus der aktuellen Konsolidierungsphase heraus ein Aufwärtsschub über die Marke von 90 Dollar gelingen, so würde mit einem stärkeren Inflationsanstieg zu rechnen sein. Damit würde der Anstieg des Realzinses abgemildert werden. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für den Ölpreis.

-----

Zu den Märkten.

954 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 725 Mrd., das Abwärtsvolumen 222 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 77% vom Gesamtvolumen. 203 neue Hochs standen 49 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.410 Punkten um 40 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.240 Punkten um 7 Zähler höher (+0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.637 Punkten um 21 Punkte (+0,8%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 5.099 Punkten (+0,3%).

Größte Gewinner: Nebenwerte, Biotech, Papier; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 121,19 Punkten (121,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,42 Punkten (80,14).

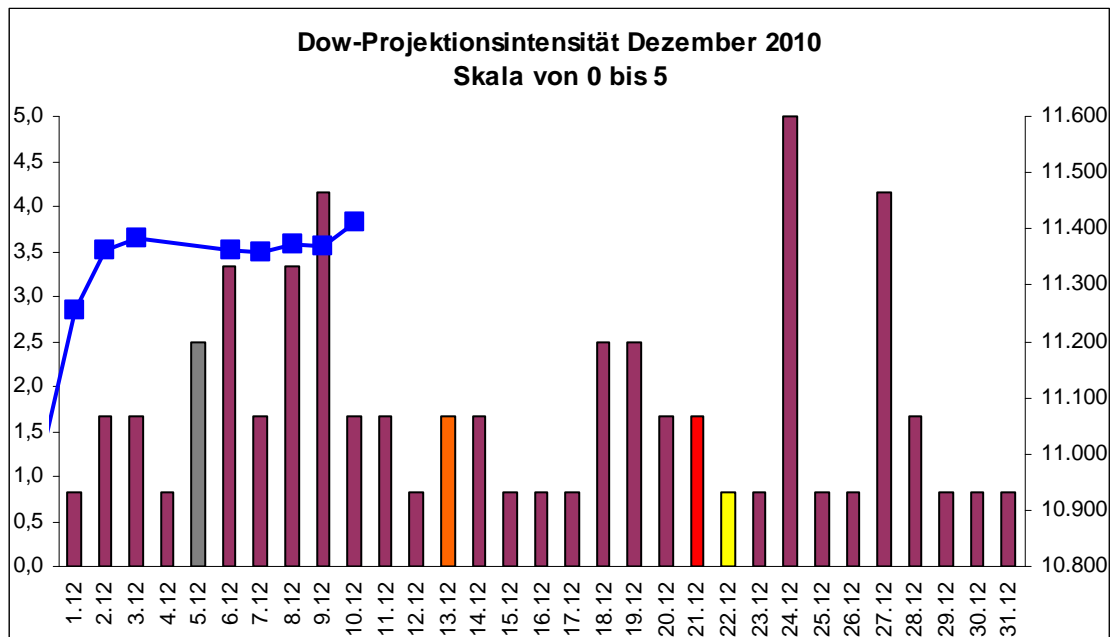
Crude Öl notiert bei 87,82 (89,12) und US-Erdgas bei 4,42 Dollar (4,59)

Der Goldpreis notiert bei 1.385 Dollar/Unze (1.389). Gold in Euro liegt bei 1.048. Silber befindet sich bei 28,69 Dollar (28,69).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,4% auf 570 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 223 Punkten. Newmont Mining verlor 116 Cent und endete bei 61,42 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,1% auf 17,61 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,77 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,76. Die Equity-PCR endete bei 0,42. Die OEX-PCR endete bei 0,53. Der ISEE schloss mit 230.

Zeitprojektionstage: 9.12, 24.12.



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

Auffällig war am Donnerstag und Freitag die niedrige Put-Call-Ratio auf Aktien sowie Höchststände im ISEE-Index (am Freitag ein Wert von 230).



Der 10-Tages-GD befindet sich damit auf einem vergleichsweise hohen Niveau. Aus Sentiment-Sicht erscheinen die Märkte kurzfristig überhitzt zu sein. Wir bleiben aufgrund des intakten Aufwärtstrends bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### **Absacker**

Ein neuer BIZ-Bericht listet die Forderungen Deutscher Banken an die Peripherie auf.

<http://tinyurl.com/3ylu8yr>

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.

## Terminübersicht

### **Ende Dezember 2010: Der Jahresausblick 2011 erscheint**

Der Jahresausblick 2011 kann von Abonnenten (außer Schnupperabos) zum Preis von 15 Euro vorab über den folgenden C&B-Link erworben werden: <http://tinyurl.com/35mosed>

Die Zustellung erfolgt zum Jahreswechsel per E-Mail.

Alternativ kann die Bezahlung per Überweisung von 15 Euro unter dem Stichwort „Ausblick 2011“ auf die hier angegebene Kontoverbindung erfolgen:

<http://www.wellenreiter-invest.de/kontakt.html>

### **17. Januar 2011: Wellenreiter-Finanzmarktausblick 2011**

Manfred Hübner, Chris Zwermann, Robert Rethfeld und Alexander Hirsekorn präsentieren in Oberursel bei Frankfurt ihren Ausblick für das Finanzmarktjahr 2011. Anmeldung hier:

<http://www.wellenreiter-invest.de/ausblick2011.veranstaltung.html>