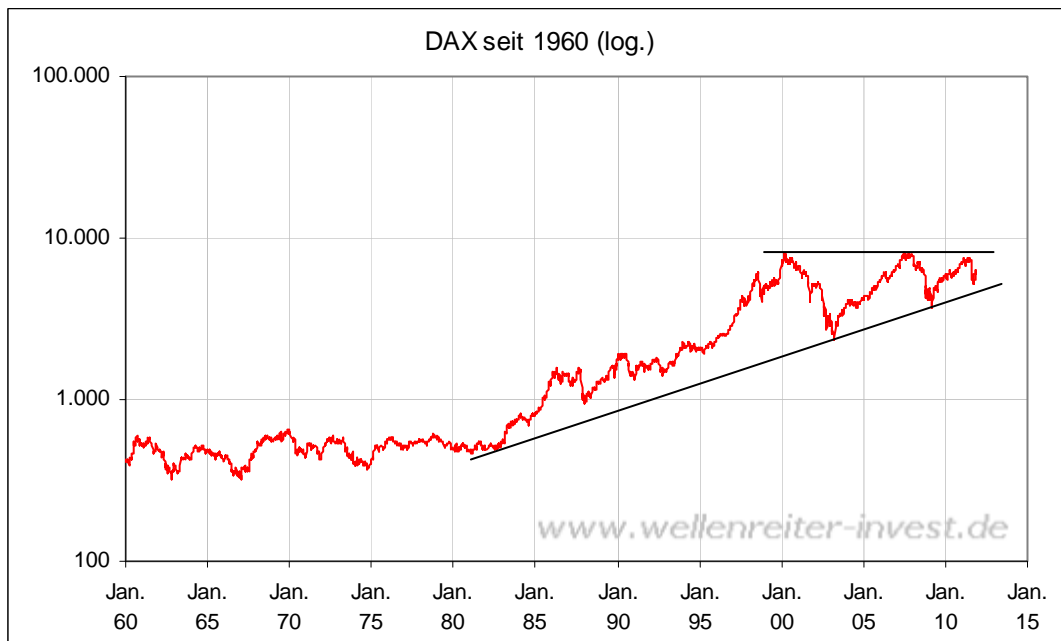


**Mittwoch, den 23. November 2011**

Der Langfrist-Chart des DAX läuft in eine Dreieckssituation hinein. Der seit beinahe 30 Jahren gültige Aufwärtstrend (untere schwarze Linie) befindet sich auf einem Niveau von etwa 4.500 Punkten.



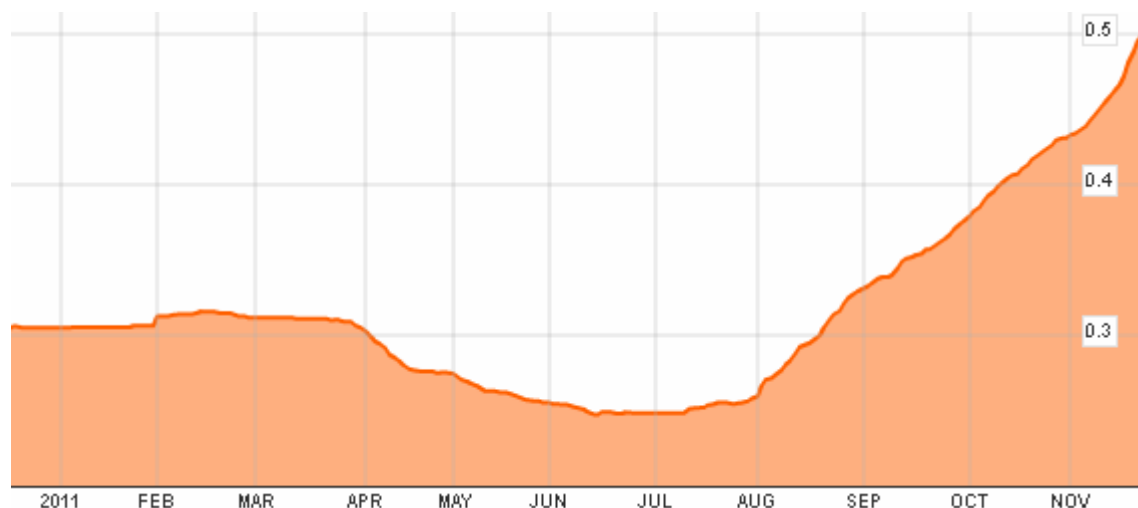
Der Bruch dieser Linie ist nur dann zu erwarten, wenn sich eine deutlich deflationäre Entwicklung einstellt, die mit weiterem Abzug von Liquidität verbunden ist. Ein solches Szenario kann in Frage kommen, wenn die Regierungen ihre Sparprogramme weiter verschärfen, ohne gleichzeitig die Märkte mit ausreichend Liquidität zu versorgen. Dieses Szenario wäre mit einer depressiven Krise nicht nur in Europa, sondern auch in den USA und Asien verbunden.

Auf der anderen Seite ist vorstellbar, dass die Aktienmärkte nominal weiterhin seitwärts gehen, um im Zeitraum zwischen Ende 2012 und 2013 einen Ausbruch auf der Oberseite zu vollziehen. Ein solches Szenario wurde Ende der 1970er/Anfang der 1980er Jahre verwirklicht. Die Realverluste an den Aktienmärkten waren aufgrund der hohen Inflationsrate zwar groß. Zumindest auf dem Papier wurde eine Seitwärtsbewegung vollzogen, die Mitte 1982 in einen neuen Bullenmarkt überging.

Beide Szenarien sind nicht besonders erbaulich. Wenn man die Wahl hätte, würde sich die Mehrheit wohl für ein inflationäres Szenario entscheiden (Maximalinflation irgendwo zwischen 7 und 10 Prozent pro Jahr). Damit könnte der Schuldenabbau vorangebracht werden. Eine starke Deflation wie in den 1930er Jahren oder eine Hyperinflation wie 1923 will wohl niemand.

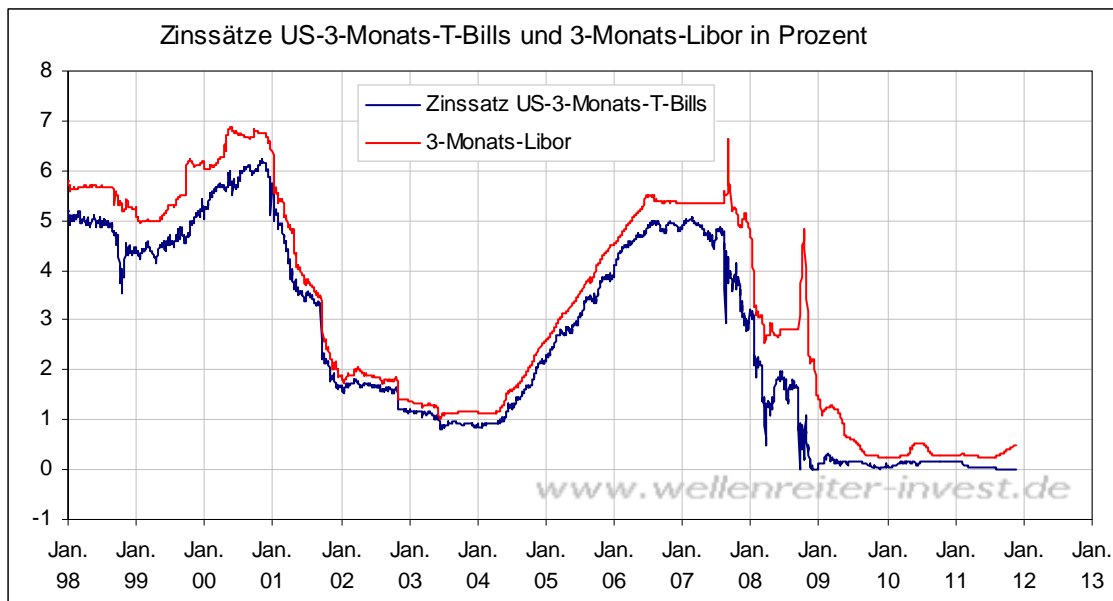
Aktuell müssen die Zentralbanken aufpassen: Die deflationäre Entwicklung verstärkt sich. Immer mehr US-Geldmarktfonds ziehen sich aus Europa zurück, die Dollar-Liquidität verringert sich. Der europäische Interbankenhandel ist weitgehend zum Erliegen gekommen, die EZB springt in die Bresche. Und auch der Interbankenhandel im Dollar-Raum zeigt Anzeichen von Stress. Seit August hat sich der Zinssatz, zu dem sich Banken gegenseitig Geld leihen (Libor), deutlich auf 0,5% verteuert.

### US-Dollar-3-Monats-Libor



Quelle: Bloomberg

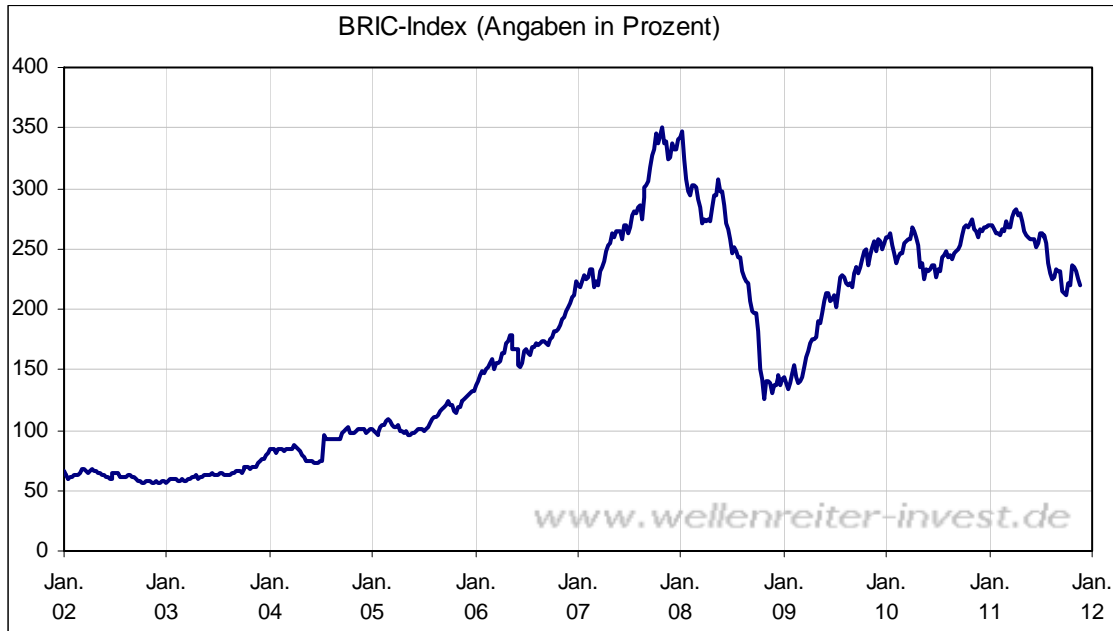
Stress tritt immer dann auf, wenn sich der Libor vom Zinssatz der 3-Monats-T-Bills zu entfernen beginnt. Auf dem nachfolgenden Chart ist dieses Verhalten für die Jahre 2007 und 2008 erkennbar.



Man erkennt, dass sich die Schere aktuell öffnet. Das Ausmaß der Jahre 2007 und 2008 wurde jedoch bisher nicht erreicht. Die Spanne zwischen den beiden Linien nennt man den TED-Spread. Würde sich der TED-Spread ausweiten, so müsste man mit einer Fortsetzung des Liquiditätsentzugs rechnen. Ein solcher Prozess ist deflationär, er wirkt sich negativ auf Aktien und Rohstoffe aus. Würde man aus Zentralbanksicht die Hände in einem solchen Prozess stillhalten, gewänne das oben beschriebene Deflationsszenario die Oberhand. Andernfalls ist die Phase einer im Großen und Ganzen nominalen Seitwärtsbewegung der Aktienmärkte denkbar, die aber dennoch zu Realverlusten führt. Wir werden diese Szenarien in unserem Jahresausblick beleuchten und bewerten.

-----

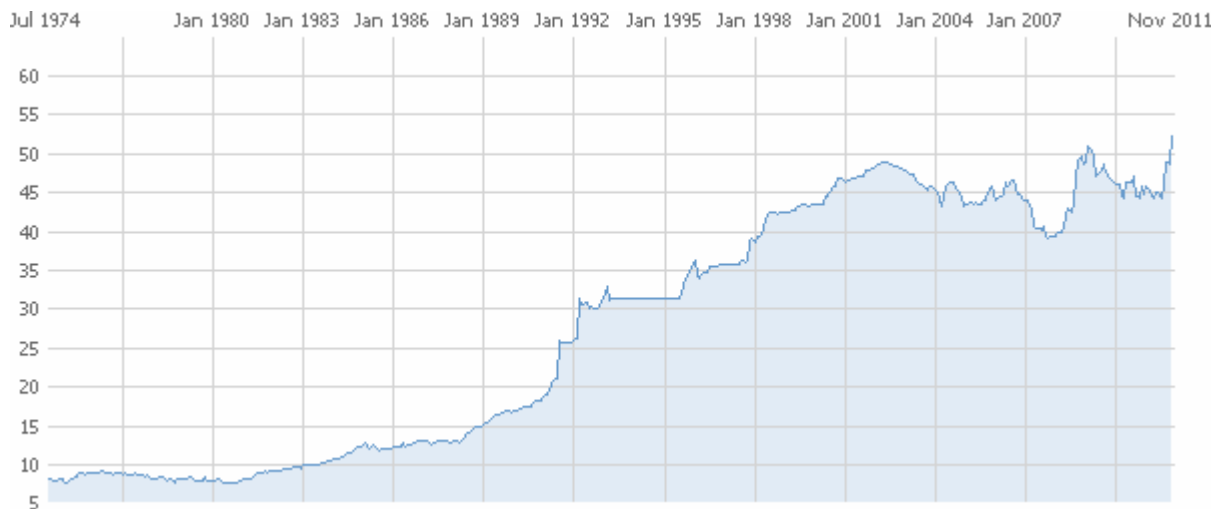
Unser BRIC-Index hat sich von dem Einbruch in 2008 nicht erholen können. Die BRIC-Staaten zeigten schon früh Schwäche, seit Ende 2009 liefen diese Märkte seitwärts. Seit April 2011 hat sich ein Abwärtstrend etabliert, der auch durch die Aufwärtsbewegung im Oktober nicht ungünstig gestempelt werden konnte.



Fazit: Die Aktienmärkte der BRIC-Staaten Brasilien, Russland, Indien und China lassen Hoffnungen auf eine große Erholung der Weltkonjunktur nicht aufkommen.

Ein Nachschlag zur gestern dargestellten Schwäche des indischen Aktienmarktes. Der US-Dollar hat gegenüber der indischen Rupie ein neues Allzeithoch erreicht.

### US-Dollar/ Indische Rupie Langfristchart

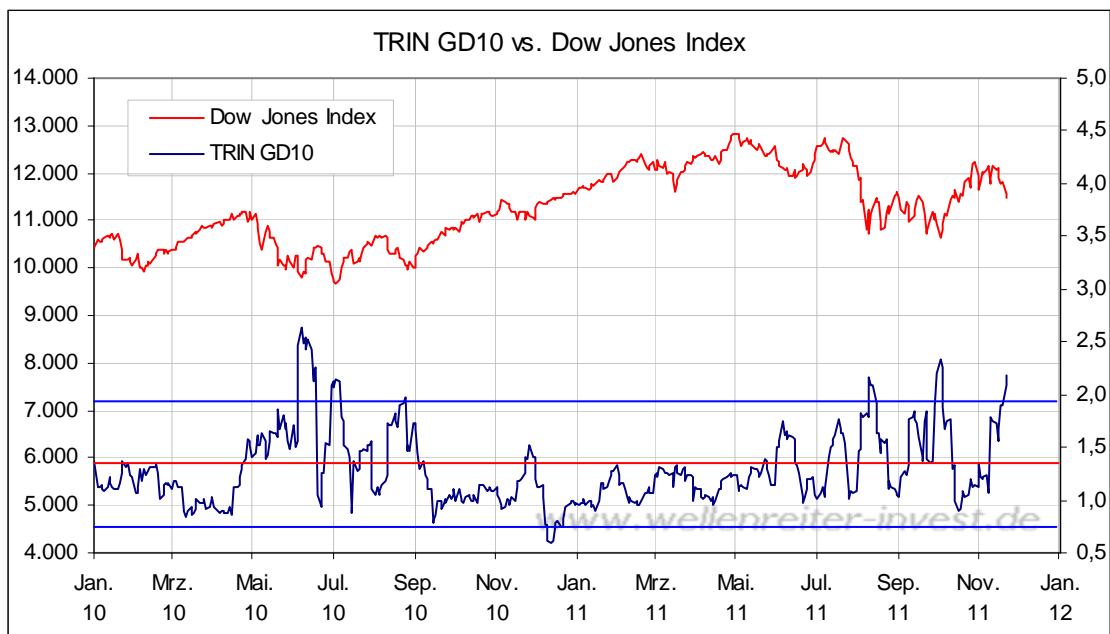


Quelle: MSN

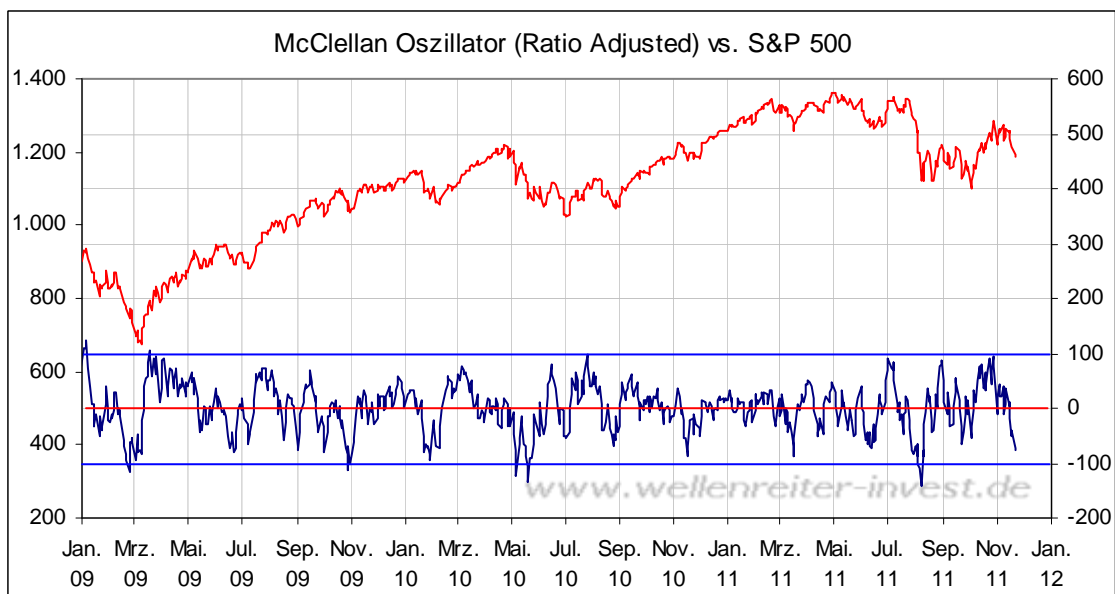
Die Aktienkurse fallen, die eigene Währung zeigt ebenfalls Schwäche. Die Schlussfolgerung: Indien leidet unter Kapitalentzug. Die wirtschaftlichen Aussichten dieses BRIC-Landes werden vom internationalen Kapital offenbar besonders negativ beurteilt.

-----

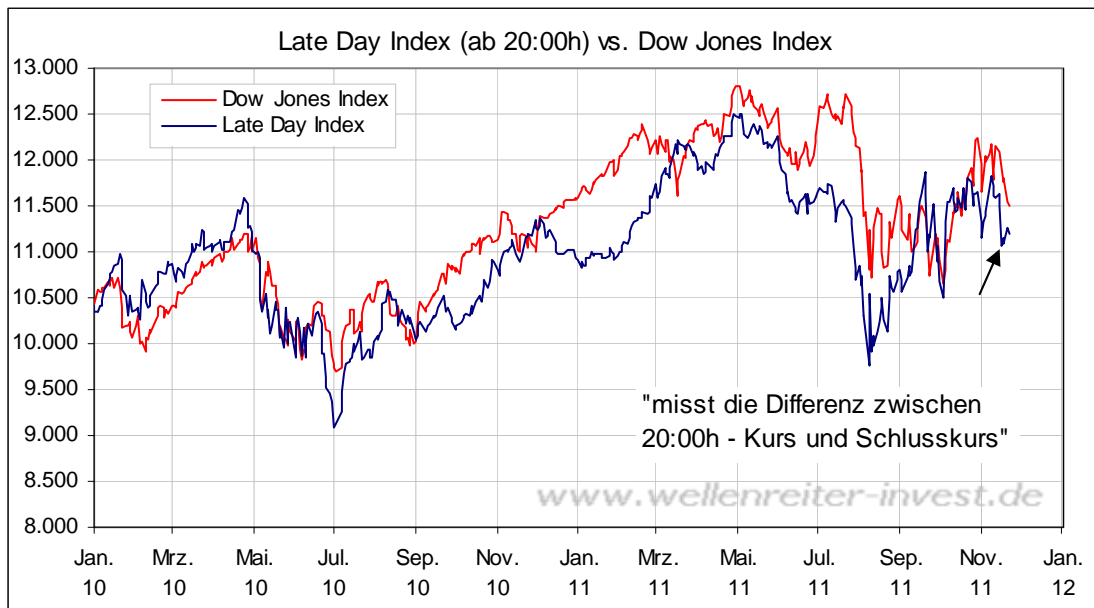
Aus Sicht der Indikatoren geraten die Märkte in klar berverkauftes Territorium. Der TRIN weist einen höheren Wert auf als im August, leicht höher notierte er nur Anfang Oktober.



Der McClellan-Oszillator verfügt noch über etwas Luft nach unten.



Unser Late Day Index weist eine kleine positive Divergenz zum Dow Jones Index auf (siehe Pfeil folgender Chart).



Man erkennt zumindest ansatzweise, dass das smarte Geld bereit ist, in den letzten beiden Handelsstunden einzusteigen.

Fazit: In länger andauernden Abwärtsbewegungen können die Märkte längere Zeit überverkauft sein. Es kommt jedoch nicht sehr häufig vor, dass der TRIN einen derart hohen Wert wie aktuell aufweist. Mehr dazu weiter hinten.

-----

In dieser Woche sind die US-Börsen am Donnerstag geschlossen (Thanksgiving); am Freitag ist der US-Handel verkürzt. Die Wellenreiter-Frühausgabe erscheint deshalb bis einschließlich Donnerstag. **Die Ausgabe vom Freitag entfällt.**

-----

Zu den Märkten.

878 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 231 Mio., das Abwärtsvolumen 634 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 26,8% vom Gesamtvolumen. 48 neue Hochs standen 52 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.494 Punkten um 54 Zähler tiefer (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.188 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.521 Punkten um 2 Punkte (-0,1%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.677 Punkten (-1,1%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 144,03 Punkten (143,19).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,59 Punkten (78,53).

Crude Öl notiert bei 96,59 (97,01) und US-Erdgas bei 3,40 Dollar (3,39).

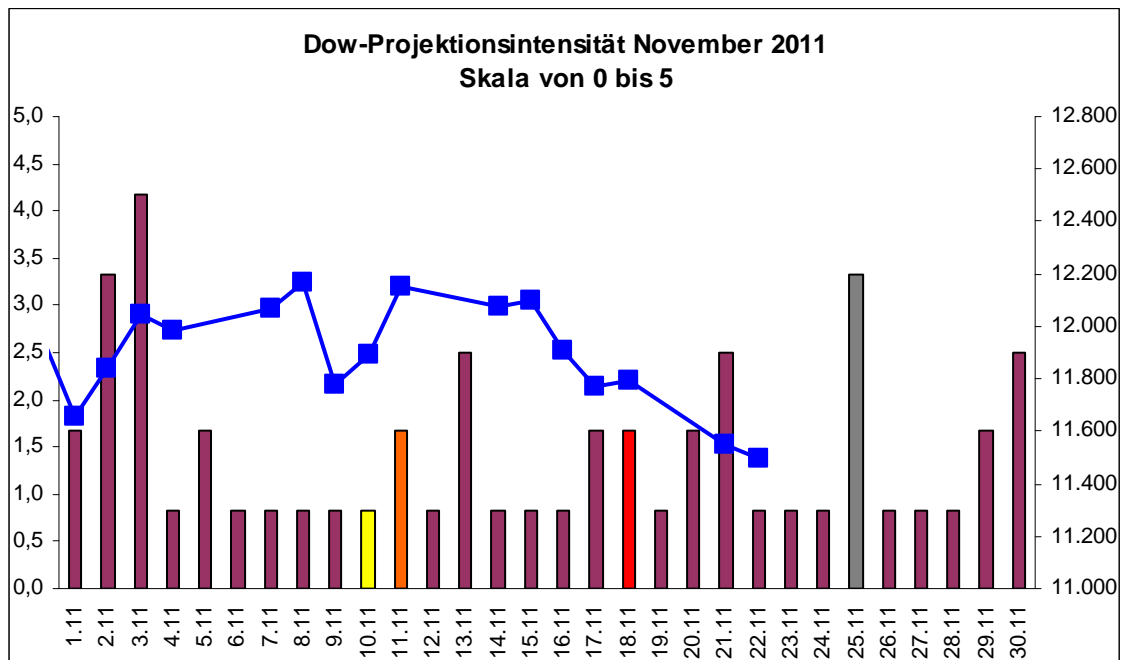
Der Goldpreis notiert bei 1.705 Dollar/Unze (1.685). Gold in Euro liegt bei 1.262. Silber befindet sich bei 32,30 Dollar (31,34).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,6% auf 552 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 195 Punkten. Newmont Mining gewann 50 Cent und endete bei 65,79 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,9% auf 31,97 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 31,07 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,05. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 1,07. Der ISEE schloss mit 108.

-----

Zeitprojektionstage: 03.11., 25.11.



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

Das Handelsvolumen blieb auch gestern niedrig. Der Abwärtsdruck blieb gestern in den USA moderat, im DAX war er stärker. Die Wahrscheinlichkeit, dass einem 90%-Abwärtstag direkt ein Aufwärtstag folgt, beträgt etwa 75%. Diese Quote erhöht sich auf mehr als 80%, wenn man die Doppel-90%-Abwärtstage hinzurechnet. In einer solchen Konstellation folgt einem 90%-Abwärtstag sofort noch ein 90%-Abwärtstag.

So kann man es als Ausnahme betrachten, dass dem vorgestrigen 93,3%-Abwärtstag gestern kein Plus-Tag folgte (auch wenn zumindest der Nasdaq 100 positiv endete).

Wir schrieben zu Beginn der Woche, dass in einer Thanksgiving-Woche der Montag und der Dienstag meist weniger gut performen, während der Mittwoch (der Tag vor dem handelsfreien Feiertag) und der Freitag (halber Handelstag) meist positiv verlaufen. Eine andere Konstellation ist natürlich möglich, keine Frage. Die Märkte sind überverkauft (ok, Märkte können längere Zeit überverkauft bleiben). Aber wenn man sich den TRIN (siehe oben) anschaut, so muss man schon sagen, dass ein derart hoher Wert wie aktuell nicht alltäglich ist. Wahrscheinlich würde er nur in einer Crash-Situation weiter steigen.

Wir bleiben bei unserer neutralen Haltung für die Aktienmärkte, sehen aber den hohen TRIN und die Feiertage als marktunterstützende Faktoren an.

-----

## Absacker

Fed ordnet Stress-Test bei US-Banken an.

<http://tinyurl.com/7pvblc>

-----

## Wellenreiter-Jahresausblick 2012

Der Jahresausblick 2012 kann über diesen Click & Buy-Link <http://tinyurl.com/7qp8ohl> erworben werden. Alternativ kann die Bezahlung per Überweisung von 15 Euro unter dem Stichwort „Ausblick 2012“ auf das hier angegebene Konto erfolgen:

<http://tinyurl.com/3xvdq8s>

Der Ausblick wird **zum Jahreswechsel per E-Mail zugestellt**. Der Ausblick kostet für Abonnenten 15 Euro (Normalpreis 39 Euro).

Wir weisen zudem darauf hin, dass wir am 13. Januar 2012 unsere bereits traditionelle Veranstaltung „Finanzmarktausblick 2012“ durchführen werden. Nähere Informationen finden Sie hier: <http://tinyurl.com/84zmpg3> (Kosten: 89 Euro für Abonnenten).

-----

## Termine

Im Winterhalbjahr stehen einige Vortragstermine an. Zu meinen Vorträgen bei der VTAD sind Wellenreiter-Abonnenten herzlich willkommen.

13. Januar 2012, 18:00h: Wellenreiter-Jahresausblick, Oberursel

8. Februar 2012, Vortrag VTAD München

15. Februar 2012, Vortrag VTAD Nürnberg

23. Februar 2012, Vortrag VTAD Berlin

12. März 2012, Vortrag VTAD Freiburg (voraussichtlich)

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.