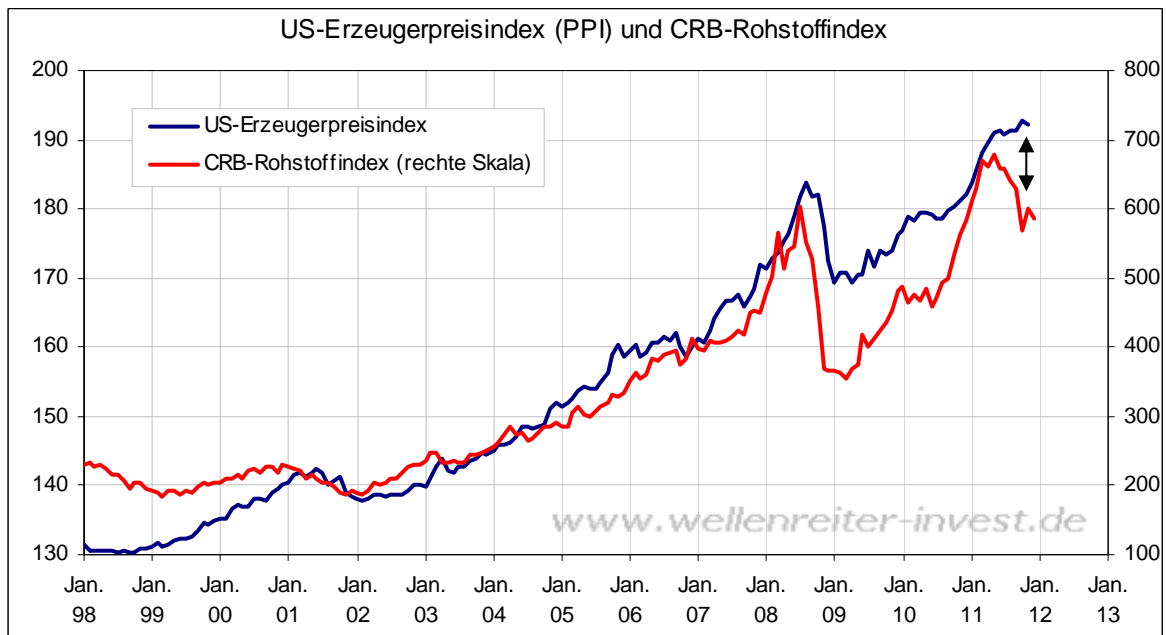
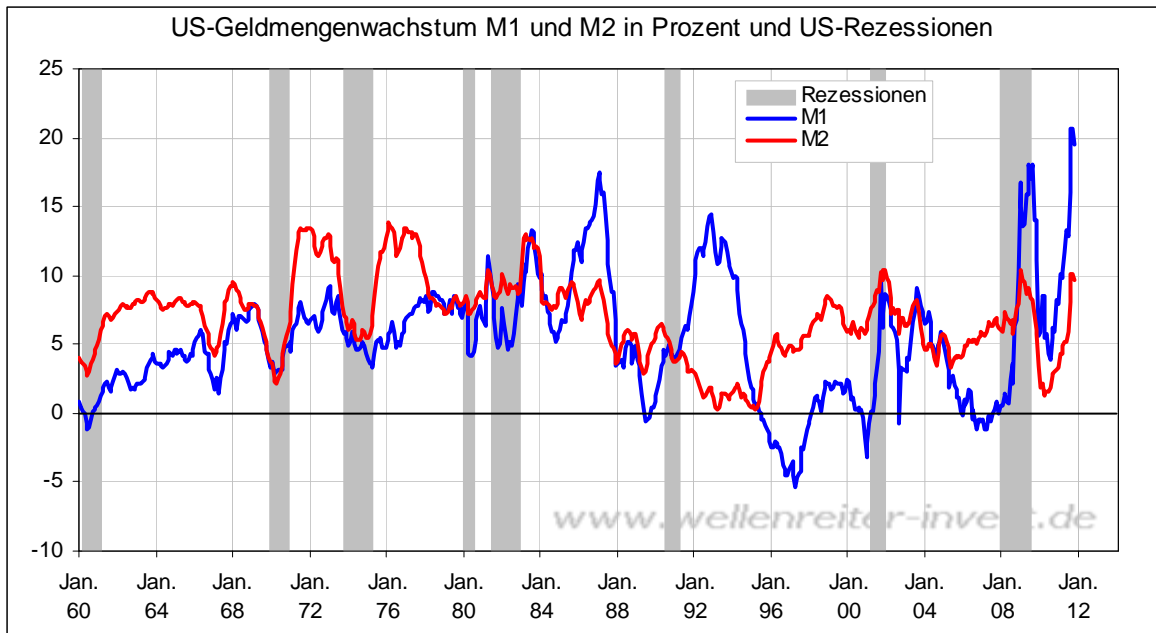


Freitag, den 2. Dezember 2011

Zwischen den Verläufen des US-Erzeugerpreis-Index und dem CRB-Rohstoffindex besteht eine auffällige Divergenz: Während der CRB-Rohstoff-Index bereits Anfang März 2011 das Jahreshoch markierte, stieg der Erzeugerpreisindex weiter an.

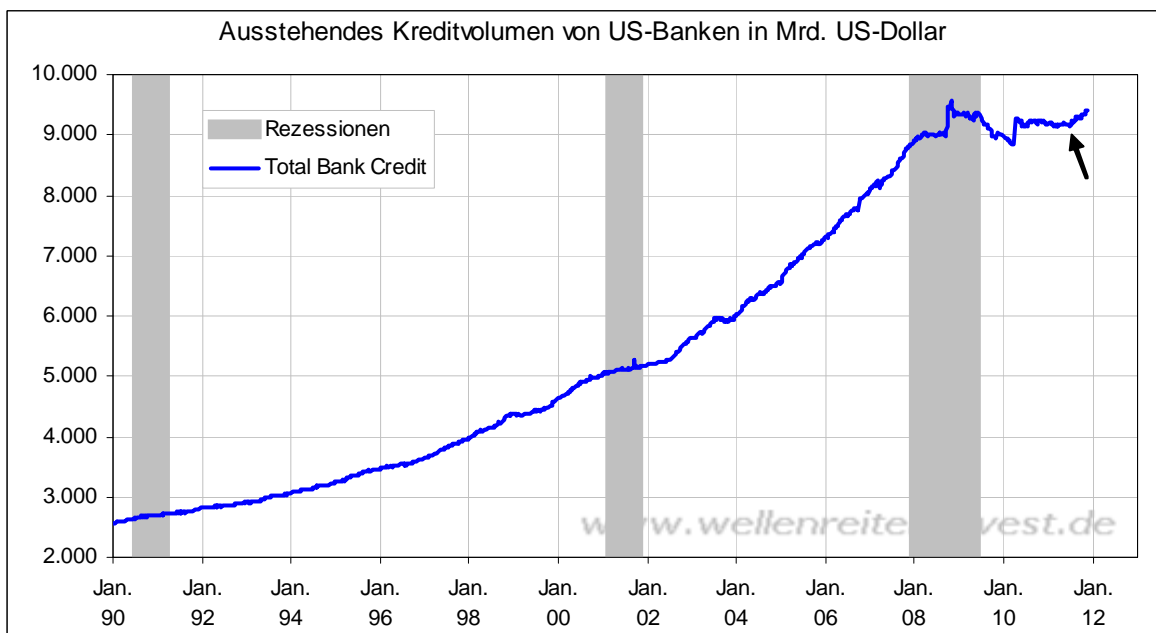


Im Jahr 2008 verlief die Bewegung zeitlich weitgehend kongruent, und auch in den Jahren zuvor kam es zu keinen auffälligen Abweichungen. Mehrere Gründe kommen für ein solches Verhalten in Frage. Zum einen hält sich der Ölpreis (gerade auch Brent) auf einem vergleichsweise hohen Niveau. Diese Erklärung reicht aber nicht, da der Ölpreis bereits im April sein Verlaufshoch markierte und seither fällt – wenn auch nicht sehr deutlich. Eine andere Erklärung könnte das Verhalten der US-Kerninflationsrate (Core Inflation) bieten. Diese fiel bis in den Dezember 2010, nur um seither kontinuierlich anzusteigen. Oder begünstigt das – sich seit Mitte 2010 beschleunigende – Geldmengenwachstum den Inflationsanstieg? (nächster Chart).

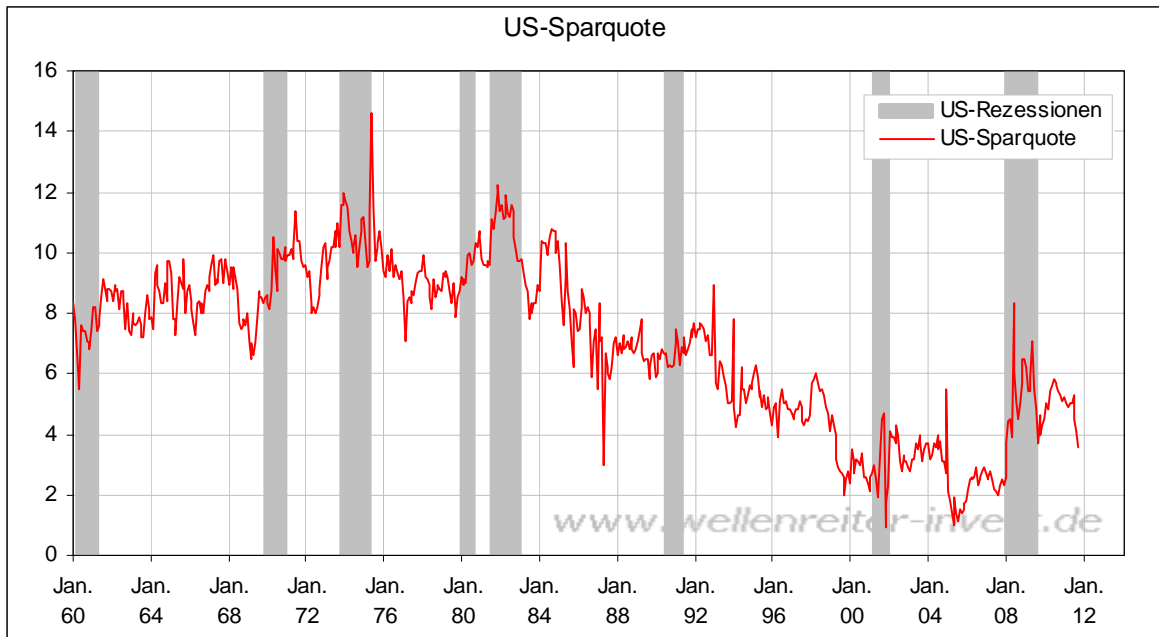


Fazit: Die Divergenz zwischen US-Erzeugerpreisindex und Rohstoffindex ist auffällig. Während die Rohstoffpreise bereits seit März fallen, besteht der Aufwärtstrend im US-Erzeugerpreisindex fort – genauso wie der Aufwärtstrend bei den Konsumentenpreisen. Der Anstieg der Kerninflationsrate seit Anfang 2010 sowie die Beschleunigung des Geldmengenwachstums seit Mitte 2010 könnten zu dieser Divergenz beitragen. Klar ist auch: Es läuft anders als in 2008.

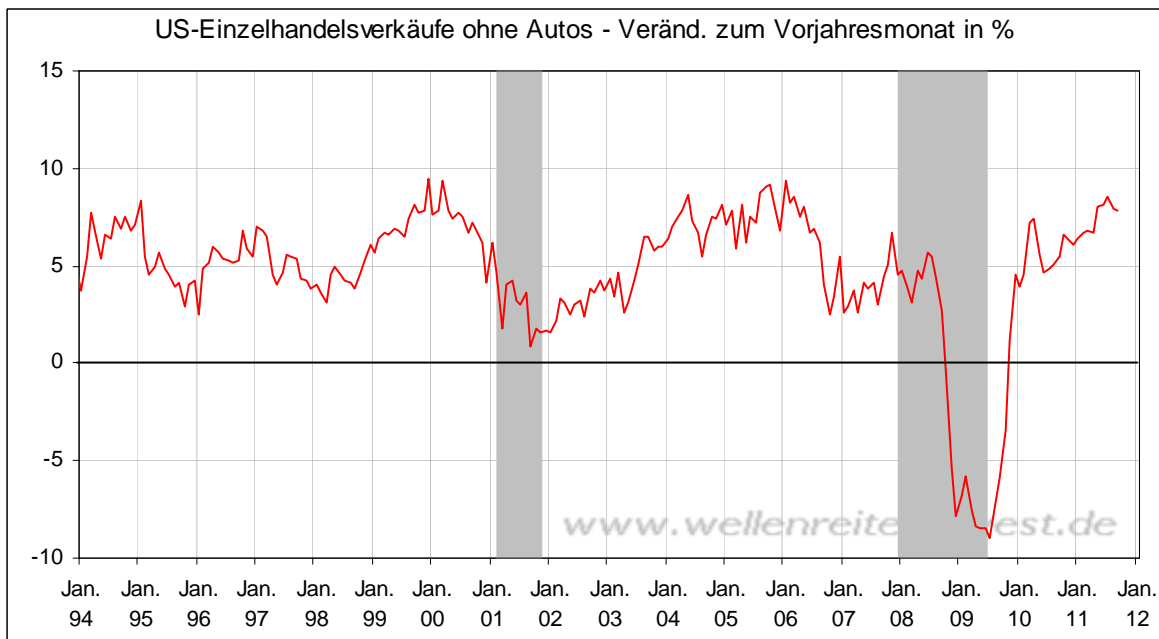
Seit etwa Mitte 2011 (siehe Pfeil folgender Chart) steigt das ausstehende Kreditvolumen in den USA an. Der Hochpunkt aus dem Jahr 2008 wird wohl in den kommenden Wochen erreicht werden.



Mehr Ausgaben bei nur leicht steigenden Reallöhnen: Das funktioniert nur, wenn die Sparquote fällt. Und dies geschieht ja.

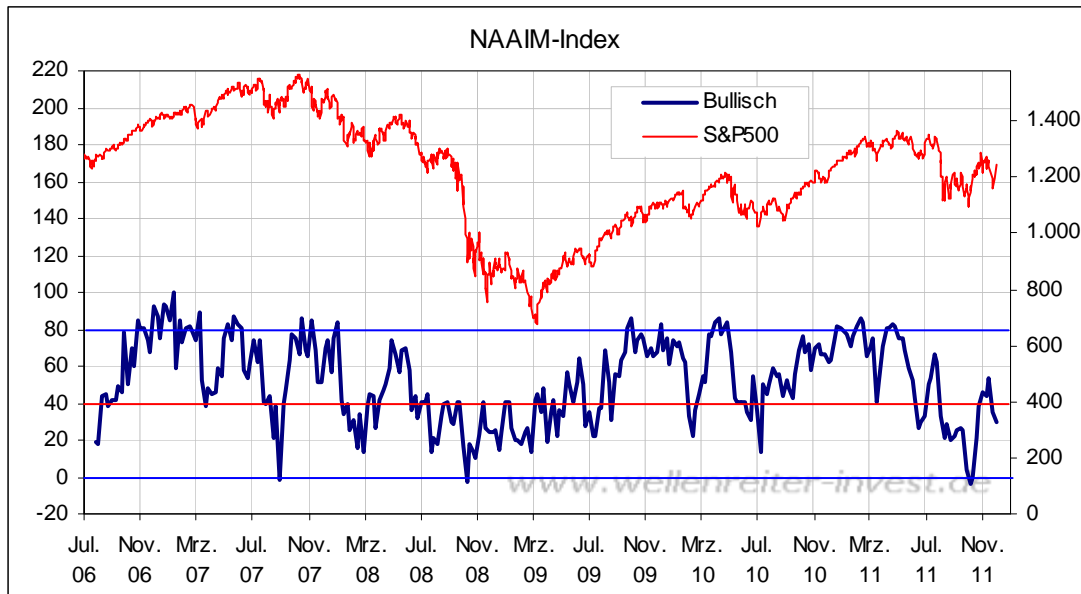


Der Anstieg des ausstehenden Kreditvolumens wird folgerichtig von einer fallenden Sparquote unterstützt. Dies stabilisiert Wirtschaftswachstum und Inflationsraten. Die US-Einzelhandelsverkäufe bewegen sich am oberen Rand der „Handelsspanne“ (nächster Chart).



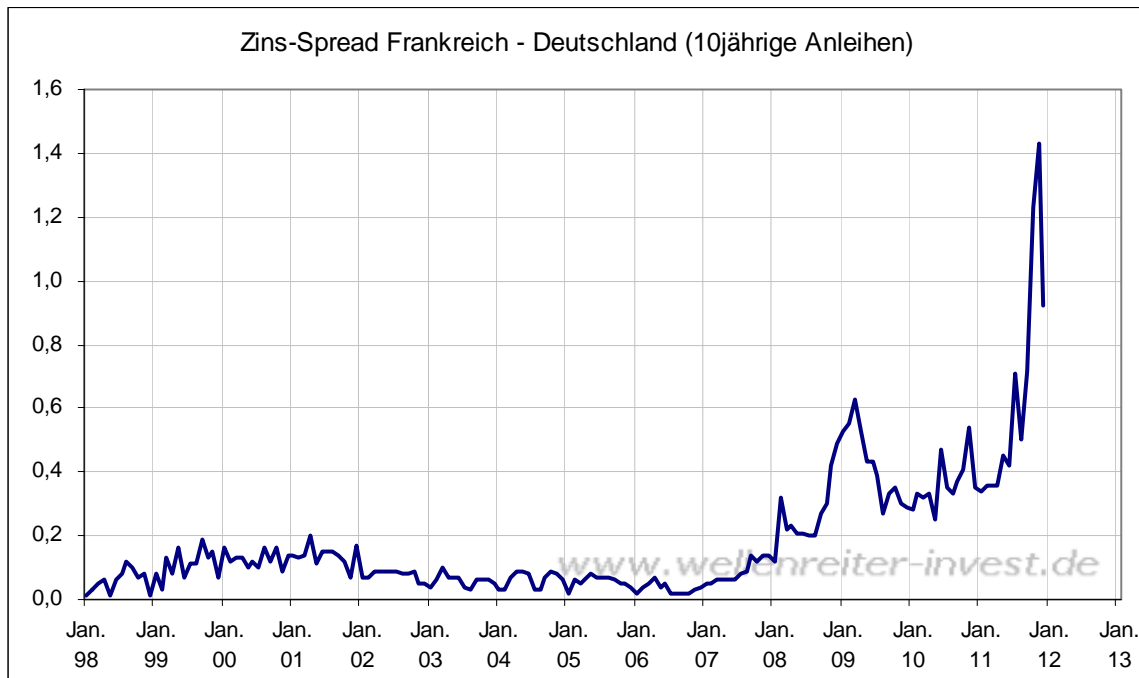
Fazit: Der amerikanische Konsument ist wieder bereit, auf Pump zu konsumieren.

Der Sentiment-Index der amerikanischen Fonds-Manager (NAAIM-Index) hat sich gegenüber der Vorwoche auf einen Wert von 30 verschlechtert, bewegt sich aber weiterhin in einem neutralen Bereich.

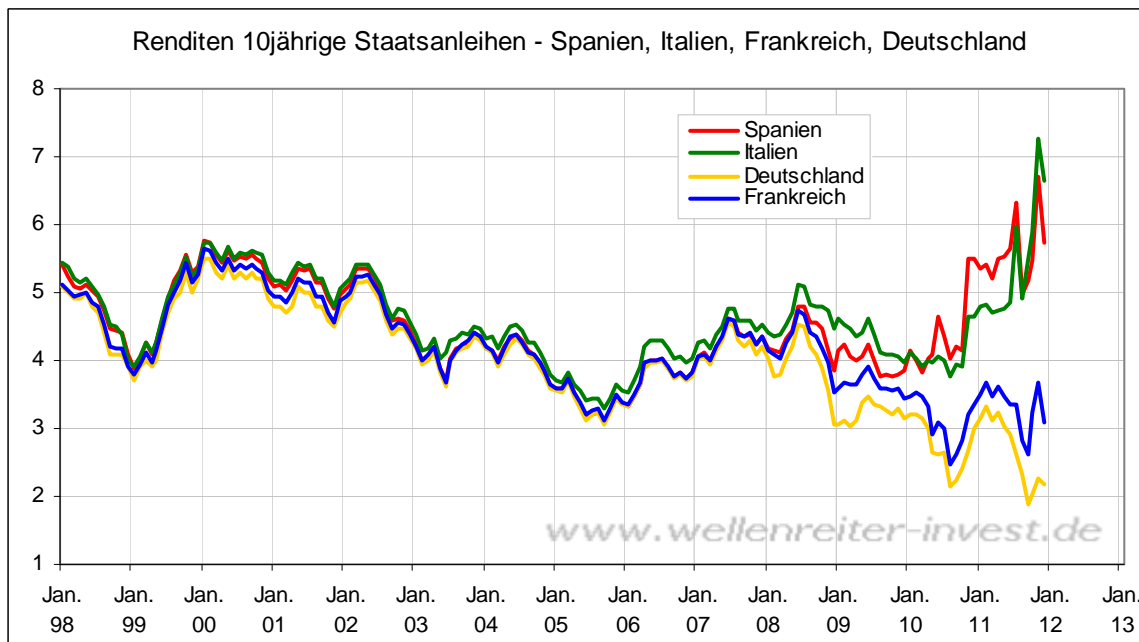


Extrempunkte funktionieren bei diesem Index gut. Das Aktienmarkttief von Anfang Oktober wurde - bei einem NAAIM-Index von unter null – gut signalisiert. Aktuell liegt kein Extrem vor. Würden die Märkte weiter steigen, würde es jedoch einige Zeit brauchen, bis die Fonds-Manager in Euphorie verfallen.

An der Zinsfront ist eine zwischenzeitliche Beruhigung eingetreten. Der Rendite-Spread zwischen deutschen und französischen Staatsanleihen hat sich von 1,4 auf 0,9 Basispunkte verringert (folgender Chart).



Auch die spanischen und italienischen Renditen sind – nach vergleichsweise guten Auktionsergebnissen – gefallen.



Die Credit Default Swaps – hier: Italien – reagieren ebenfalls positiv.

Credit Default Swaps Italien (5 Jahre)



Fazit: Eine Beruhigung der Marktsituation ist ohne Zweifel erkennbar. Im besten Fall würde man jetzt einige Wochen Ruhe genießen können (möglicherweise bis ins neue Jahr hinein), im schlechtesten Fall würde diese Beruhigung bereits nach dem Euro-Gipfel am 9. Dezember wieder nachlassen.

Wir sind weiterhin der Meinung, dass jetzt allgemein – auch in den USA, nächster Chart – die Bodenbildungsphase der Renditen kurz vor dem Abschluss steht.

Rendite 10jährige US-Anleihen Tageschart



Zu den Märkten.

856 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 343 Mio., das Abwärtsvolumen 482 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 41,6% vom Gesamtvolumen. 105 neue Hochs standen 18 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.020 Punkten um 26 Zähler niedriger (-0,2%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.245 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.626 Punkten um 6 Punkte (+0,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 4.909 Punkten (-0,8%).

Größte Gewinner: Einzelhandel; Größte Verlierer: Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 140,10 Punkten (141,12).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,43 Punkten (78,36).

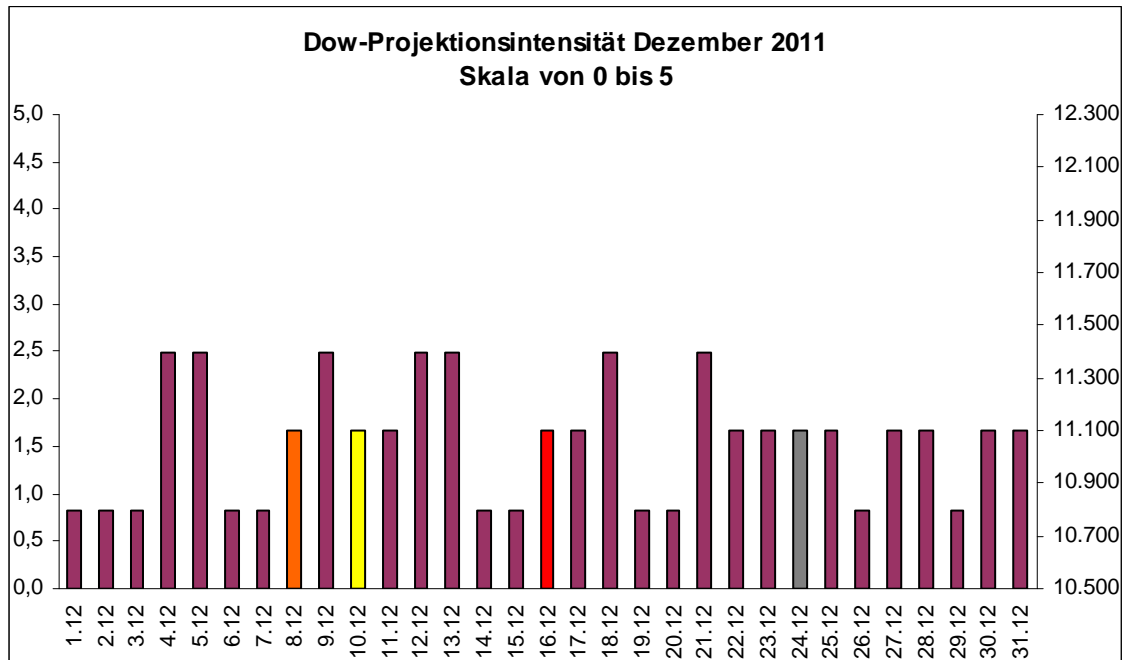
Crude Öl notiert bei 100,17 (100,63) und US-Erdgas bei 3,66 Dollar (3,56).

Der Goldpreis notiert bei 1.747 Dollar/Unze (1.751). Gold in Euro liegt bei 1.298. Silber befindet sich bei 32,90 Dollar (32,72).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 585 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 208 Punkten. Newmont Mining verlor 7 Cent und endete bei 68,81 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,4% auf 27,41 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,20 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,94. Die Equity-PCR endete bei 0,65. Die OEX-PCR endete bei 1,83. Der ISEE schloss mit 50.

Zeitprojektionstage: 4./5.; 9.; 12./13.; 18.; 20.12.



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

Das vorgestrige hohe Handelsvolumen (1,66 Mrd. am 30. November) war nicht zuletzt dem Umstand zu verdanken, dass zum Monatsende hin massive innere Umpositionierungen bei Fonds und Hedge-Fonds stattfanden. Bis kurz Toresschluss waren lediglich 900 Mio. Aktien gehandelt, der Rest wurde mit einer sogenannten MOC-Ausführung („Market on Close“) umgesetzt. Dabei erteilt man seinem Broker den Auftrag, eine Aktie zum Tagesschlusskurs zu kaufen oder zu verkaufen.

Das gestrige Handelsvolumen bewegte sich mit 856 Mio. für einen Konsolidierungstag im Normalbereich. Das Intermarket-Umfeld ist insgesamt marktfreundlicher geworden. Die US-Anleihen bewegen sich nach oben, genauso wie der Euro/Dollar. Solange sich diese Vorgänge – wenn auch möglicherweise nur gemächlich – fortsetzen, dürften die Aktienmärkte unterstützt sein.

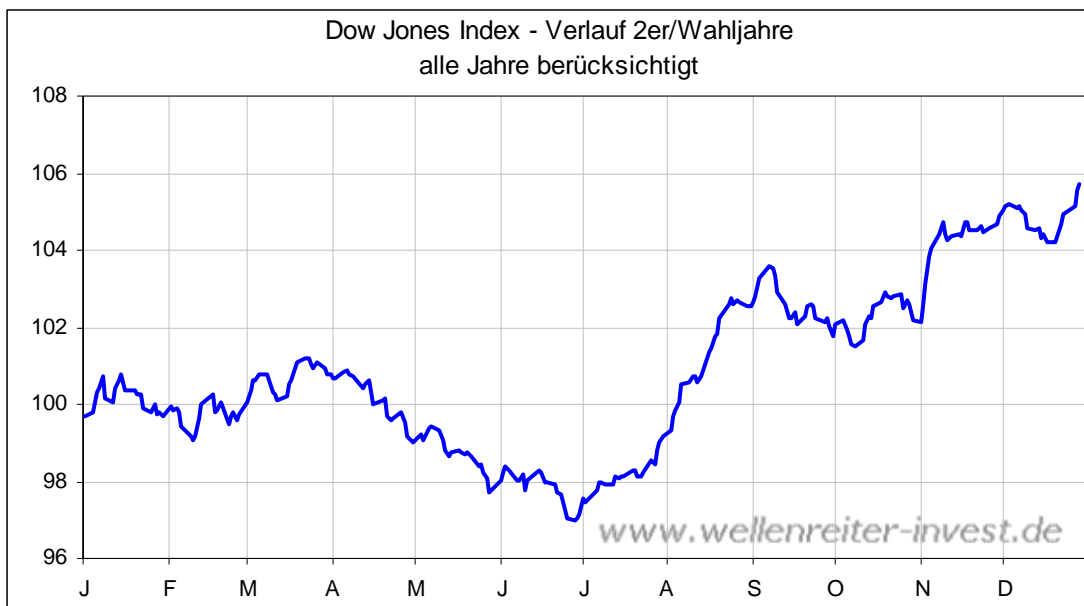
Der Goldpreis bewegt sich in eine Dreiecksformation hin: Er scheint die baldige Entscheidung zu suchen (folgender Chart).

Gold in US-Dollar Tageschart

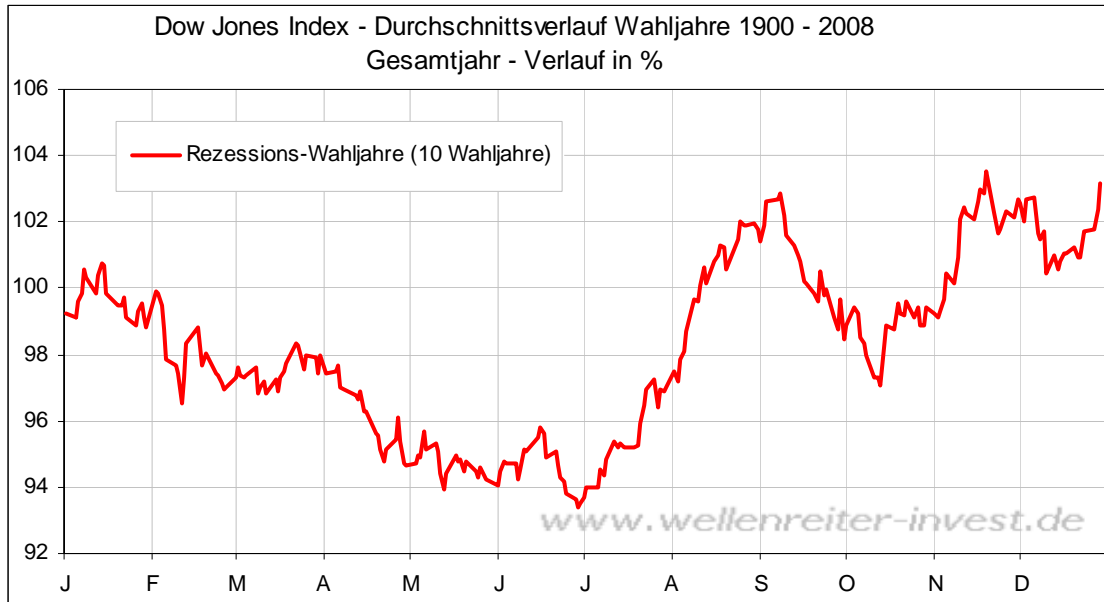


Würde sich die Inflation – unterstützt durch steigendes Kreditvolumen (siehe Ausführungen weiter oben) – weiter nach oben bewegen, ohne dass die Renditen deutlich anziehen, so bliebe das Realzinsumfeld weiterhin negativ. Dies hätte positive Auswirkungen auf den Goldpreis. In Verbindung mit dem negativen Sentiment für Gold (Mark Hulbert) könnte sich ein Ausbruch nach oben ergeben.

Ein Blick auf den Durchschnittsverlauf des Dow Jones Index in 2er/Wahljahren (wie 2012 eines ist) zeigt eine Schwäche in der ersten Jahreshälfte, gefolgt von einem deutlichen Anstieg im zweiten Halbjahr.



Die Monate Januar bis März sehen gemäß diesem Muster eher eine Seitwärts- als eine Abwärtsbewegung. Käme es in den USA im kommenden Jahr zu einer Rezession, dann würde das Muster eher so ausschauen:



Der Unterschied läge in einem schwächeren Jahresbeginn sowie in einer schwächeren Herbstphase. Das Jahrestief im Juni/Juli wird hingegen in beiden Fällen angezeigt. Mehr dazu im Jahresausblick 2012.

Wenn man davon ausgeht, dass die erste Jahreshälfte 2012 relativ schwach verläuft, dann stellt sich die Frage, von welchem Niveau aus diese Schwäche beginnen würde.

S&P 500 Tageschart



Mit einer furiosen Rallye könnte der S&P 500 die Marke von 1.300 Punkten übertreffen und sogar in den Bereich des Jahreshochs (1.361 Punkte) gelangen. Der Widerstand im Bereich von 1.260 bis 1.270 Punkten ist jedoch groß (u.a. befindet sich dort der 1-Jahres-GD (grün)). Im Bereich von 1.277 Punkten existiert eine offene Kurslücke.

Heute werden die US-Arbeitsmarktdaten veröffentlicht. Fallen sie positiv aus – was zu erwarten ist – müssen die Marktteilnehmer davon ausgehen, dass ein QE 3 in weitere Ferne rückt. Aus diesem Grund ist eine positive Reaktion auf gute US-Arbeitsmarktdaten nicht gesichert. Wir sehen für die Märkte weiteres Anstiegspotential (für den S&P 500 auf 1.270 bis 1.280 Punkte). Dort befinden sich wichtige Widerstände. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Noch ein Hinweis: Der an dieser Stelle in einer früheren Ausgabe beschriebene Trade „Kaufe drei Tage vor Monatsende und verkaufe zum Monatsanfang“ hat für den November sehr gut funktioniert.

Absacker

Der US-Hausbaumarkt wird die US-Erholung anführen. So erwartet es laut Bloomberg der führende Wirtschafts-Prognostiker der letzten beiden Jahre...

<http://tinyurl.com/bpbe9wa>

Wellenreiter-Jahresausblick 2012

Der Jahresausblick 2012 kann über diesen Click & Buy-Link <http://tinyurl.com/7gp8ohl> 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.