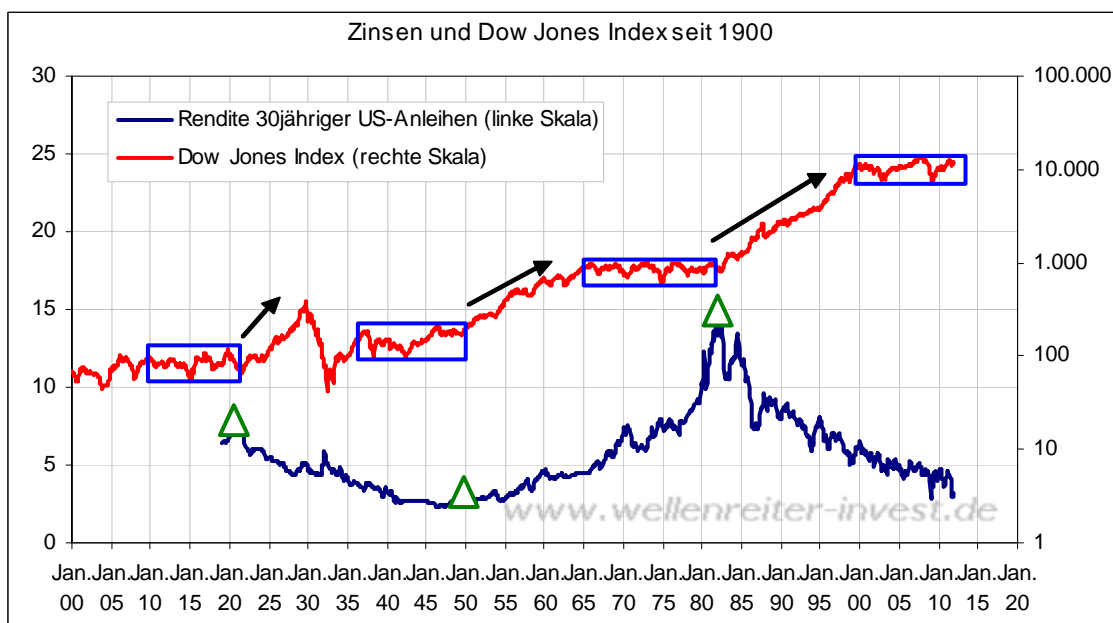


# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 7. Dezember 2011

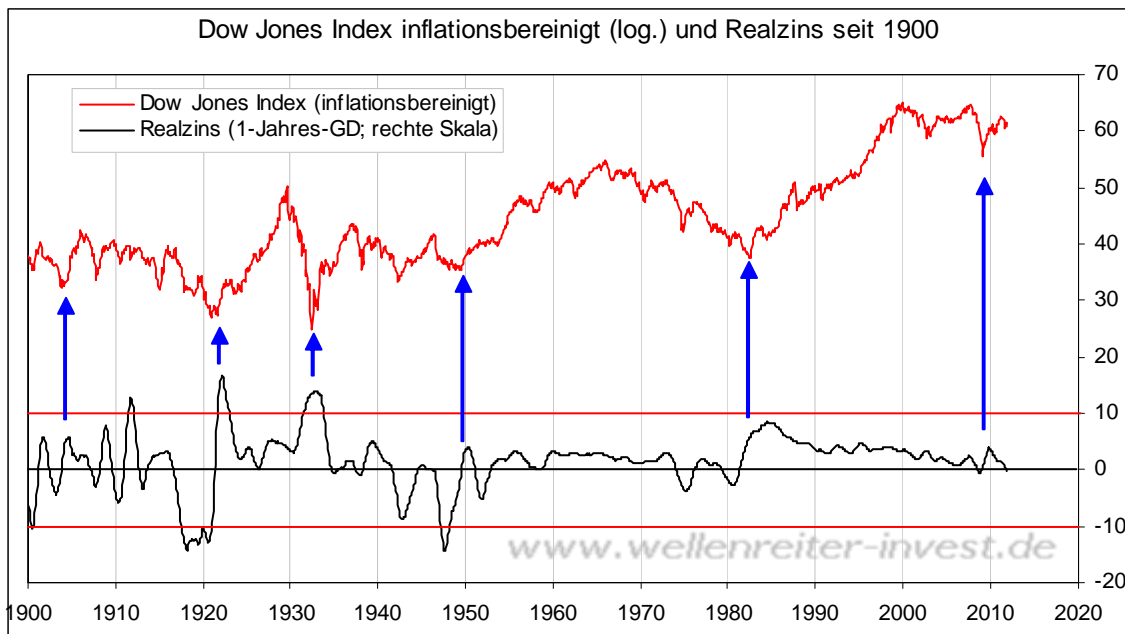
Der Zusammenhang zwischen dem Anleihen- und dem Aktienmarkt liefert längerfristig einen schönen Zyklus. Immer dann, wenn der Anleihenmarkt einen Extrempunkt erreichte (Anfang der 1920er, Anfang der 1950er und Anfang der 1980er Jahre), startete ein langjähriger Bullenmarkt an den Aktienmärkten.



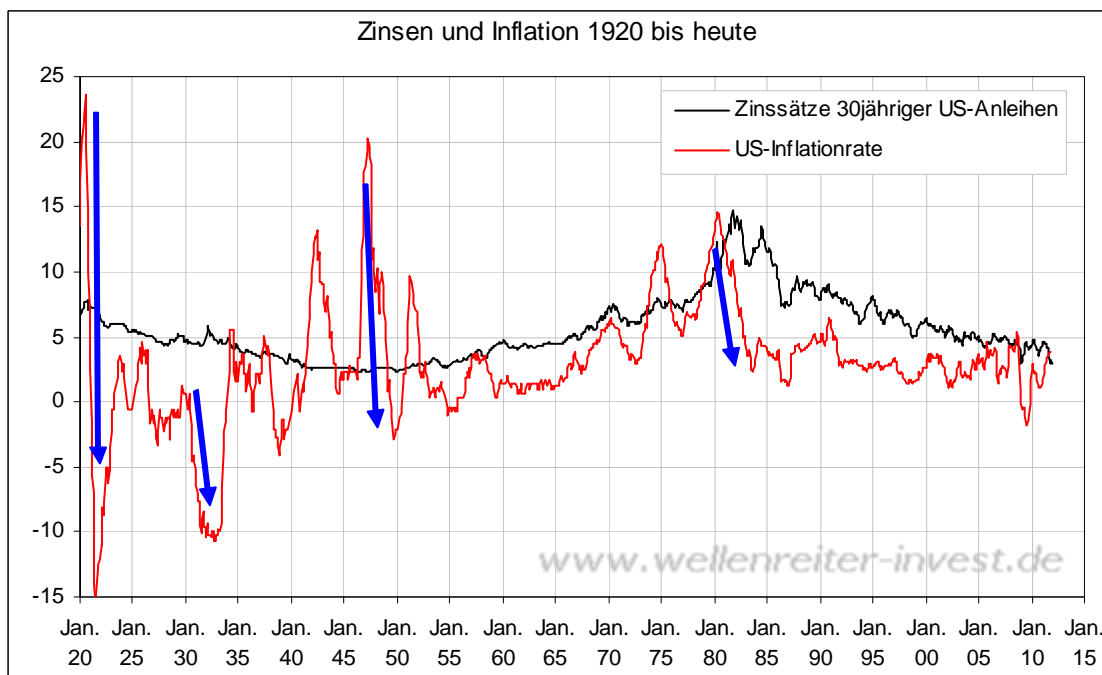
Eigentlich seltsam: Denn wie kann ein beginnender Abwärtstrend der Renditen die gleiche Wirkung haben wie ein beginnender Aufwärtstrend?

Das Rätsel liegt im Realzins, welcher Renditen und Inflationsraten in einen Zusammenhang bringt.

Der nächste Chart zeigt dies genauer. Die Pfeile weisen den Zusammenhang zwischen beginnenden Bullenmärkten und hohen Realzinsen hin.



Warum markiert ein Aktienmarkt ein wichtiges, investierbares Tief, wenn sich der Realzins auf einem hohen positiven Niveau befindet? Ein sehr positiver Realzins ist durch einen vergleichsweise hohen nominalen Zinssatz, gepaart mit einer niedrigen Inflationsrate oder einer Minus-Inflationsrate (Deflation), gekennzeichnet. Auf dem folgenden Chart ist die Situation unmittelbar vor Beginn eines langjährigen Bullenmarktes mit blauen Pfeilen dargestellt.



Der jeweilige „Zusammenbruch“ der Inflation generiert einen deutlich positiven Realzins. Sobald die Inflationsrate daraufhin den Boden markiert und zu steigen beginnt, startet ein langjähriger Bullenmarkt.

Als Beispiel sei der Beginn der 1980er Jahre genannt. Während die Inflationsrate ab Mitte 1980 deutlich zu fallen begann, stiegen die nominalen Zinsen noch bis Herbst 1981 an. Dies war der Zeitraum, in dem der Realzins deutlich positiv wurde. Im August 1982 begann der längste Bullenmarkt in der Geschichte des Dow Jones Index.

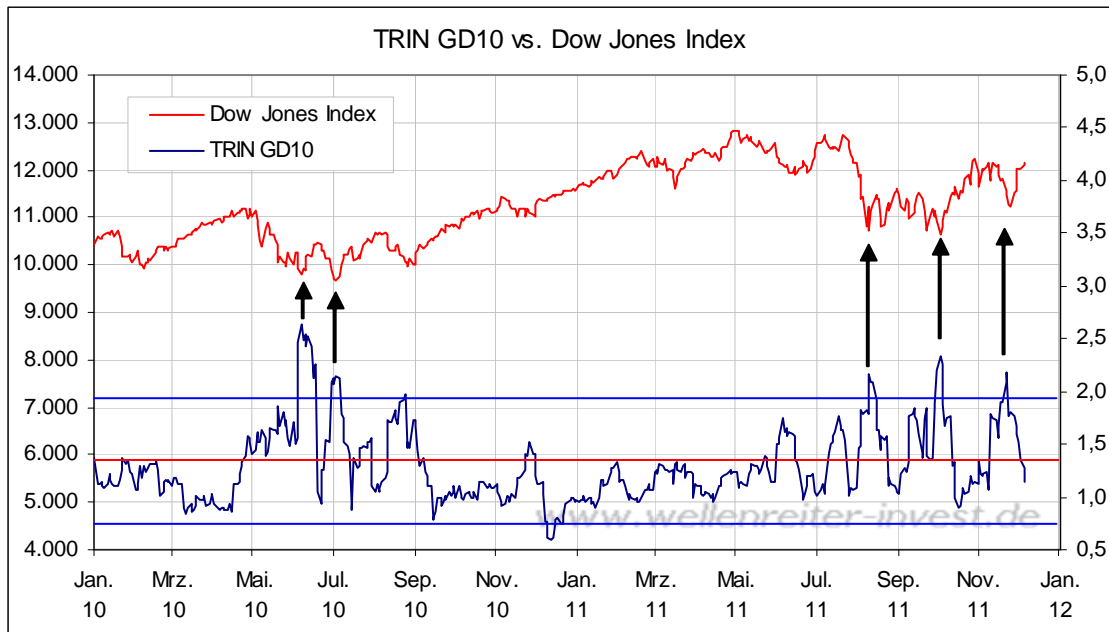
Fazit: Neue Bullenmärkte werden üblicherweise im Gefolge eines deflationären Zusammenbruchs der Inflationsrate (der Realzins steigt deutlich) aktiviert. Im März 2009 war der Realzins ebenfalls recht positiv, weil eine starke deflationäre Entwicklung eingesetzt hatte. Davon profitierten die Aktienmärkte. Problematisch ist jedoch, dass sich der Realzins bereits wieder in einem negativen Bereich befindet.

Es erscheint egal, ob die Inflationsrate von +15% auf +3% fällt (wie Anfang der 1980er Jahre) oder von +2% auf -10% (wie 1929 bis 1933) oder von +20% auf -3% (Ende der 1940er Jahre) oder von +23% bis -15% (Beginn der 1920er Jahre). **Wichtig erscheint eine große Fallhöhe.** Je höher, desto stärker bereinigt sich die Situation.

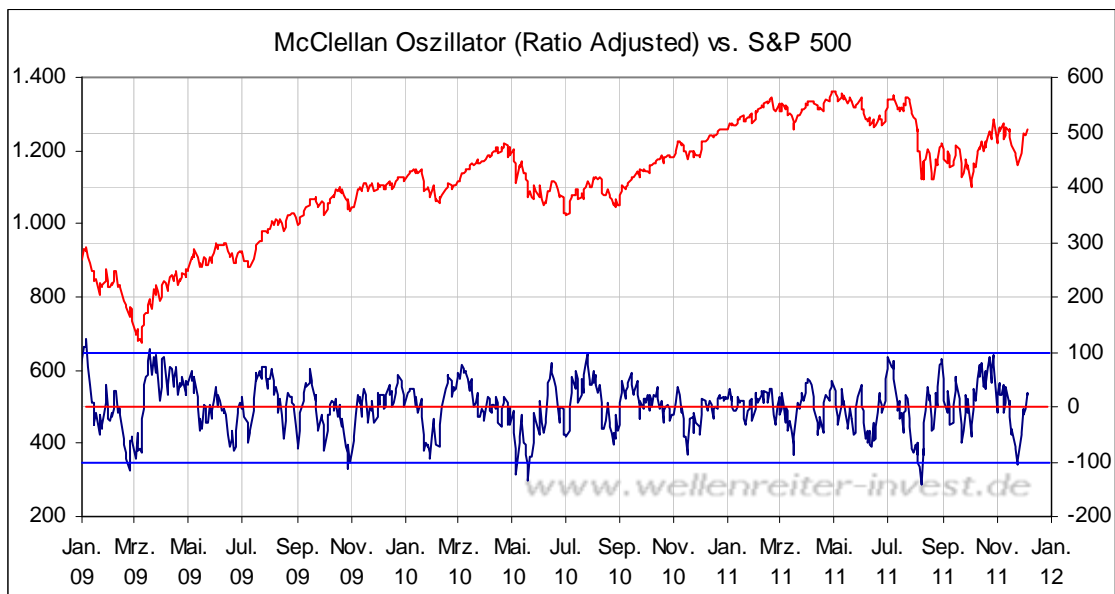
Die Märkte müssten – bevor ein neuer langjähriger Bullenmarkt beginnen kann – eine derartige Bereinigung durchführen. Der Fall der Inflationsrate von +5,5% auf -2% (Herbst 2008/Frühjahr 2009) war vergleichsweise moderat. Wir meinen: Zu moderat, um der Startpunkt für einen langjährigen Bullenmarkt gewesen zu sein. Da muss schon ein anderes Kaliber her (z.B. ein Fall von +10% auf -10% oder von +5% auf -15%). Ob eine hyperinflationäre Bereinigung (z.B. von +100% auf 0%) notwendig ist, um den Markt zu bereinigen, dürften die Märkte selbst entscheiden. Wir sehen einen solchen Ansatz derzeit nicht. Die Gefahr, dass es zu einer stark deflationären Bereinigung (z.B. +5% auf -25%) kommt, ist fast noch stärker. Aber egal wie es kommt: Eine Bereinigung der aktuellen Situation benötigt eine Fallhöhe von - sagen wir – 20 Prozent plus x.

-----

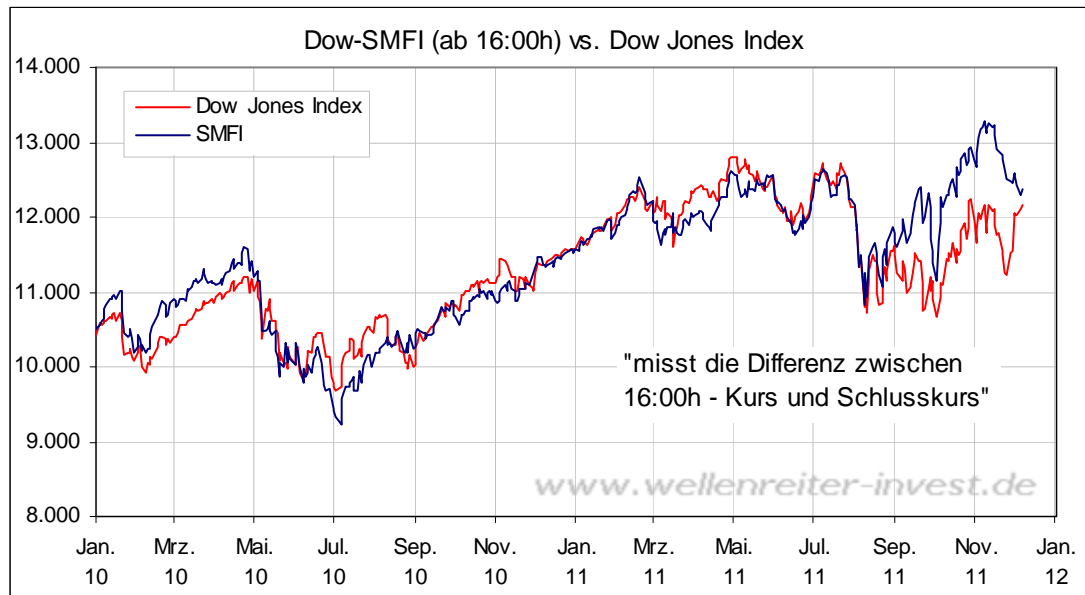
Unsere Indikatoren sind zwar noch nicht überkauft, aber sie gehen in diese Richtung. Der 10-Tages-GD des TRIN benötigt noch etwa zwei Tage, um auf das Niveau vom Mitte Oktober zurückzufallen. Dazu muss der Markt nicht einmal steigen, sondern auf dem aktuellen Niveau verharren.



Ähnliches gilt für den McClellan Oszillator. Hier müsste der Markt allerdings eine Aufwärtstendenz zeigen, um an das obere Ende der Spanne zu gelangen.



Die Zurückhaltung des smarten Geldes - Käufe nach 16:00h finden kaum statt, die Märkte steigen im Vorfeld über positive Futures – ist deshalb so auffällig, weil eine solche Konstellation sehr selten ist.



Offenbar wird vom smarten Geld der weitere Marktverlauf negativ beurteilt. Mehr zu den Märkten weiter hinten.

-----

Am 13. Januar blicken wir mit unserer Veranstaltung „Finanzmarktausblick 2012“ voraus. Das Plus einer Veranstaltung gemeinsam mit Vortragenden wie Manfred Hübner und Chris Zwermann ist das Bild einer Jahresprognose aus unterschiedlichen Blickwinkeln. Manfred Hübners Sentimentblick wird mit Chris Zwermann volkswirtschaftlichem Wissen und seinem Währungs-Know How sowie unseren zyklischen und Intermarketbetrachtungen kombiniert. Dies ergibt einen Mix, dessen Essenz Frank Meyer in einer abschließenden Podiumsdiskussion unter Beteiligung des Publikums „herauskitzeln“ und akzentuieren kann. Zudem bringen die Vortragenden ihre speziellen Investment-Tipps für das Jahr 2012 mit. Zwischendurch und anschließend ergeben sich ausreichend Möglichkeiten, untereinander zu fachsimpeln.

Da wir die Räumlichkeiten planen, bitten wir um rechtzeitige Anmeldung. Der 13. Januar ist ein Freitag. Eine Messe findet in Frankfurt nicht statt. Deshalb bietet das Mövenpick-Hotel in Oberursel eine günstige Wochenend-Übernachtungsrate für die Nacht von Freitag auf Samstag an. Aus diesem Grund dürfte sich die Anreise auch für diejenigen lohnen, die nicht in unmittelbarer Nähe beheimatet sind. Anmeldungen können über diesen Link erfolgen: <http://tinyurl.com/84zmpg3>

-----  
Zu den Märkten.

801 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 392 Mio., das Abwärtsvolumen 396 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 50% vom Gesamtvolumen. 79 neue Hochs standen 13 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.150 Punkten um 52 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.258 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.650 Punkten um 6 Punkte (-0,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.983 Punkten (-0,8%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Banken, Broker, Transports

Der T-Bond Future endete bei 140,23 Punkten (141,17).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,45 Punkten (78,83).

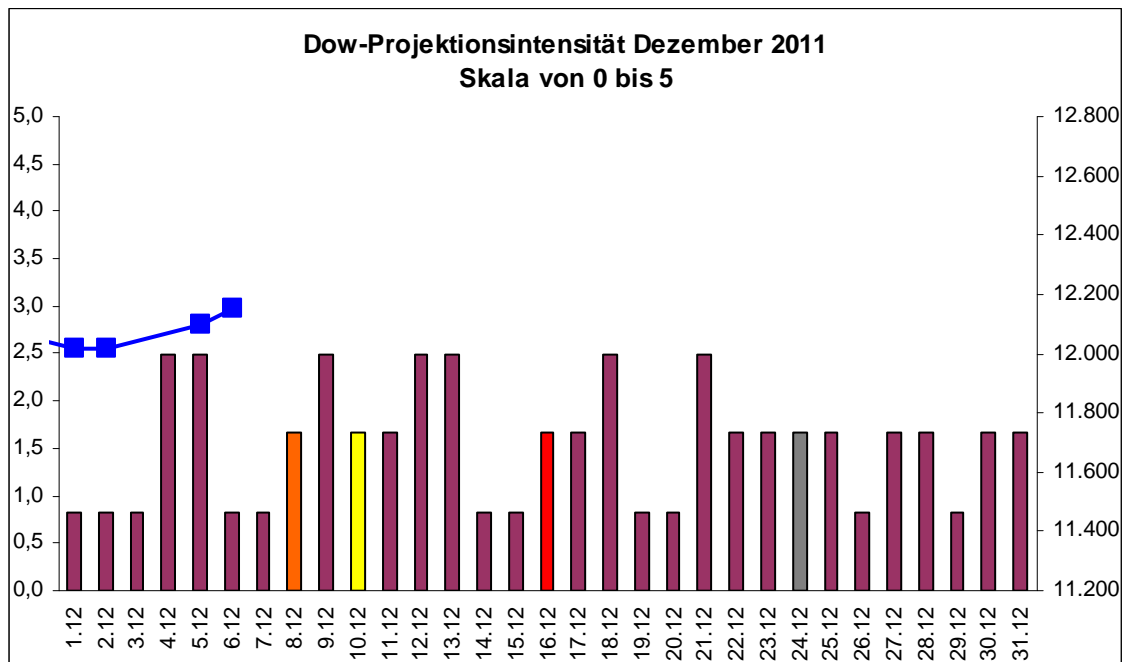
Crude Öl notiert bei 101,71 (100,54) und US-Erdgas bei 3,49 Dollar (3,45).

Der Goldpreis notiert bei 1.734 Dollar/Unze (1.715). Gold in Euro liegt bei 1.293. Silber befindet sich bei 32,81 Dollar (31,95).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,9% auf 571 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 205 Punkten. Newmont Mining gewann 116 Cent und endete bei 67,15 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,0% auf 28,13 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,94 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,85. Die Equity-PCR endete bei 0,76. Die OEX-PCR endete bei 1,07. Der ISEE schloss mit 160.

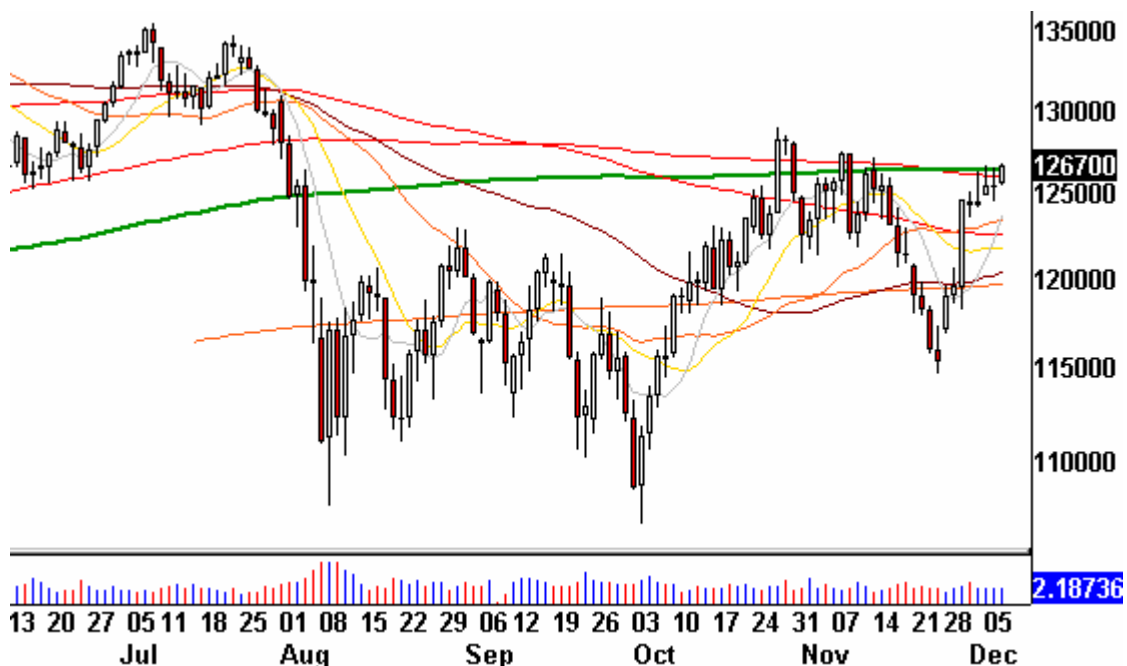
Zeitprojektionstage: 4./5.; 9.; 12./13.; 18.; 20.12.



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

Gestern verblieb das NYSE-Handelsvolumen bei 800 Millionen. Auffällig war die weiterhin geringe Beteiligung des smarten Geldes am Marktgeschehen. Andererseits: Die Bullen haben in den letzten drei Tagen immer wieder versucht, die entscheidende Schwelle von 1.265 Punkten im S&P 500 Future (1-Jahres-GD; grüne Linie folgender Chart) nach oben zu durchbrechen.

### S&P 500 Future Tageschart



Heute früh sieht es so aus, als ob dies gelingen könnte. Weitere Widerstände befinden sich kurz darüber bei 1.270 und 1.280 Punkten im S&P 500 Future. Das Oktober-Hoch notiert bei 1.281 Punkten. Wenn die Rallye Fahrt aufnehmen soll, dann muss das smarte Geld dafür gewonnen werden können. Sollte die positive Eröffnungslücke heute Nachmittag/Abend wieder zugemacht werden, so würde sich die Zurückhaltung des smarten Geldes weiter festigen.

Ein Ausbruch nach oben würde hingegen wohl auch Gold, Silber und Öl weiter steigen lassen.

Wir sehen den Einsatz der Bullen, die den Markt unbedingt nach oben bringen wollen. Wir sind aber nicht davon überzeugt, dass dies gelingen kann. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Es erscheint gut möglich, dass die Ergebnisse des EU-Gipfels abverkauft werden. Man sollte allerdings auch wahrnehmen, dass die Renditen für französische, spanische und italienische Anleihen im Vorfeld des Gipfels nach unten tendieren, so dass die Marktteilnehmer wohl einen Erfolg antizipieren. Doch wenn das Thema zunächst durch ist, dürfte China auf die Tagesordnung rücken. Im Shanghai Composite Index gewinnt ein Durchbruch nach unten an Wahrscheinlichkeit.

-----

### **Absacker**

Die FTD berichtet über die vorbereitenden Arbeiten zum EU-Gipfel am 9. Dezember.  
<http://tinyurl.com/c5xx6qv>

Es scheint auf folgendes hinauszulaufen: Die Politik verdoppelt ihre Anstrengungen im Hinblick auf die Festigung der Rettungsschirme. Dafür belohnt Mario Draghi die Politik, indem sie ihre EZB-Feuerkraft ausgedehnter als bisher zur Verfügung stellt. Draghi hat sich ja schon entsprechend geäußert: Das Stabilitätsmandat der EZB gelte ja nicht nur nach oben (Inflation verhindern), sondern auch nach unten (Deflation verhindern). Letzteres wäre der Eingriffspunkt der EZB im Falle eines Rutsches der Eurozone in die Rezession im kommenden Jahr.

-----

## 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.