

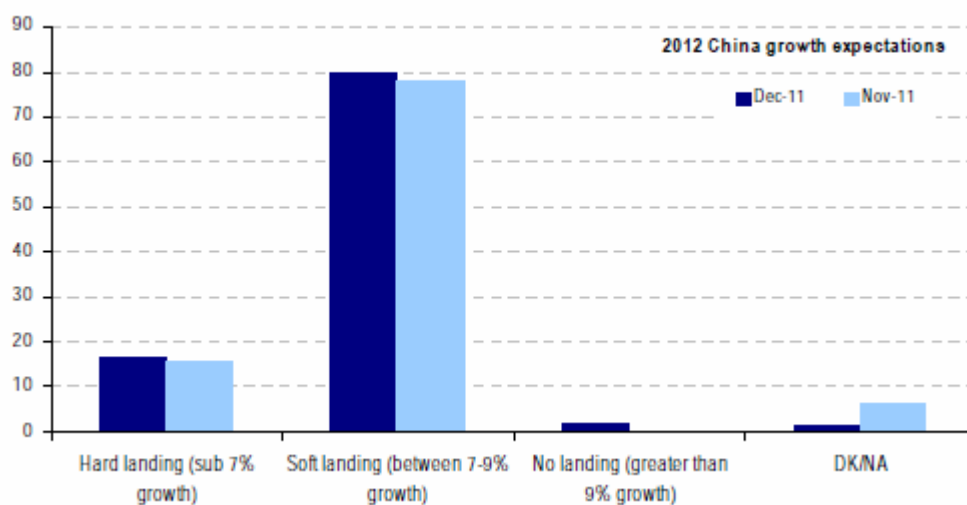
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 14. Dezember 2011

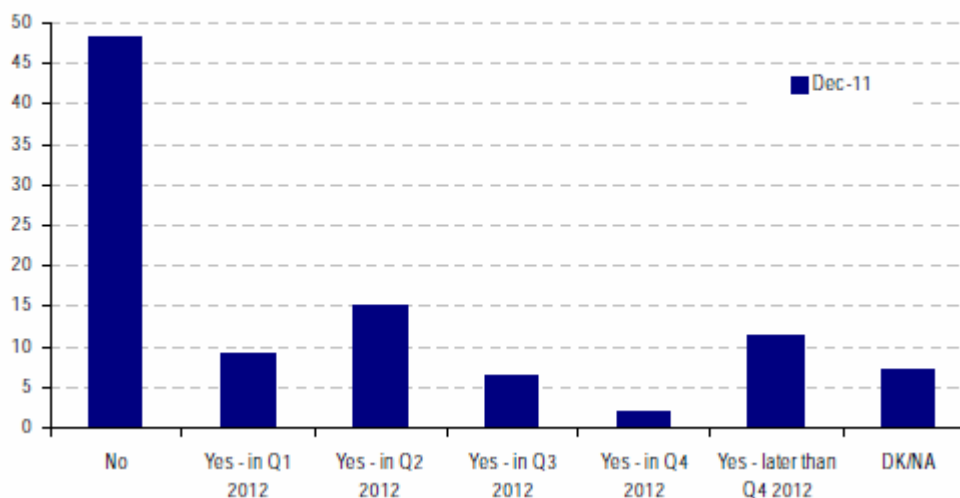
Im Hinblick auf die Entwicklung der Märkte im kommenden Jahr erscheint die gestern veröffentlichte Merrill Lynch Fonds Manager Umfrage interessant. Üblicherweise ist es Zielführend, mit einem Contrarian-Ansatz an die Antworten heranzugehen.

Chart 4: In 2012 will China have a . . .



Wenn 80% der Befragten Fonds-Manager eine sanfte Landung Chinas erwarten, dann findet diese mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht statt. Entweder kommt es zu einem Wirtschaftswachstum oberhalb von 9% oder zu einer harten Landung (Wachstum unterhalb von 7 Prozent).

Chart 2: Do you think that any of the existing 17 countries in the Euro Monetary Union will announce their intention to leave the Euro? (NEW QUESTION THIS MONTH)

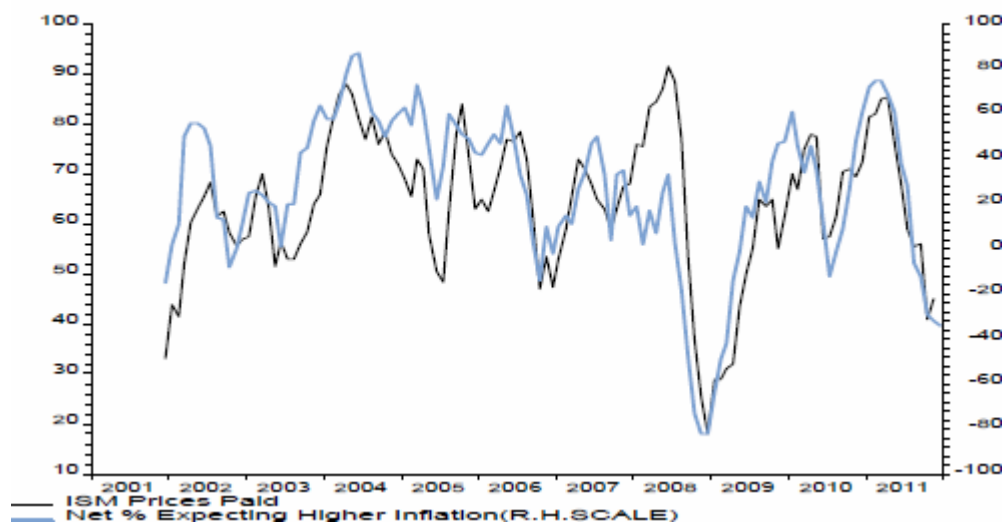


Wenn - wie im obigen Chart – die Antwort auf die Frage, ob man für 2012 den Austritt eines oder mehrerer Länder aus dem Euro erwartet, etwa 50 zu 50 steht, lässt sich daraus kein vernünftiges Signal ableiten. Wenn es geschähe, wäre es für 48 Prozent der Befragten eine Überraschung. Geschieht es nicht, ist die andere Hälfte überrascht.

Wenn es aber zu einem Austritt kommt, dann meist nicht dann, wenn es die Mehrheit erwartet. Am wenigsten wahrscheinlich ist ein Eurozonen-Austritt im zweiten Quartal. Entweder passiert es recht früh im Jahr oder erst in der zweiten Jahreshälfte.

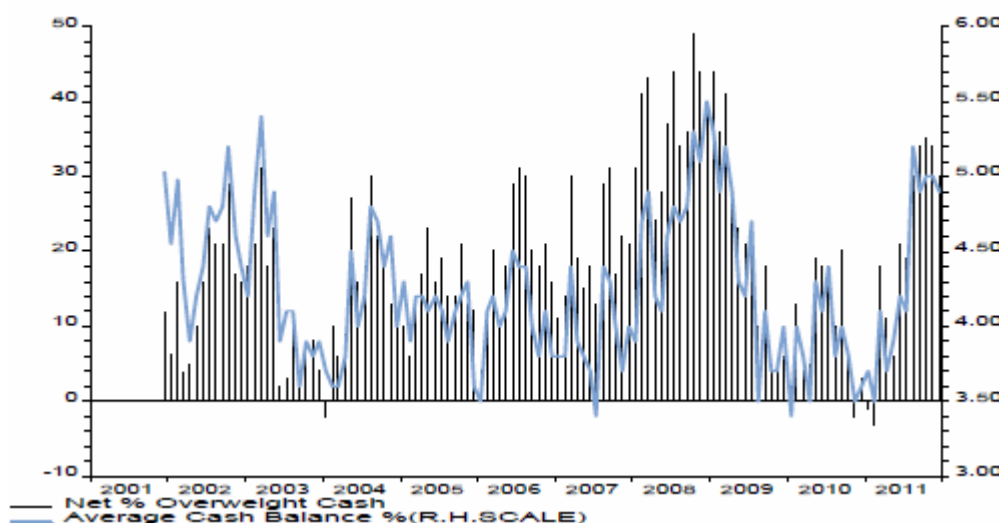
Inflation erwartet offenbar niemand mehr. Die Inflationserwartungen der befragten Fonds Manager sind auf den niedrigsten Stand seit März 2009 gefallen.

Chart 14: Inflation expectations and ISM 'Prices Paid'



Die niedrigen Werte von Ende 2008 wurden bisher nicht erreicht. Erwartet wird demnach eine moderate Deflation. Was nicht erwartet wird, ist eine Deflation, die über diejenige von 2008 hinausgeht (das käme einer Depression gleich). Auch eine inflationäre Entwicklung käme unerwartet und überraschend. Im Hinterkopf sollte man stets den Ölpreis behalten, der trotz der aktuell geringen Inflationserwartungen einfach nicht nachgeben will. Und was nicht fällt, beginnt irgendwann zu steigen.

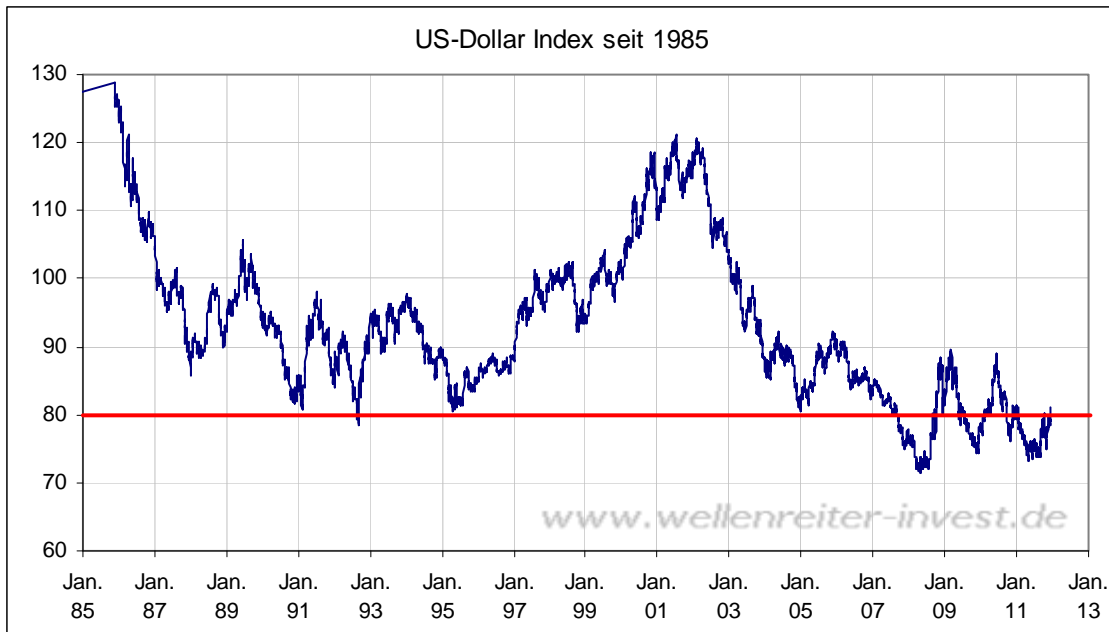
Chart 18: Global Investors Net Overweight Cash and their Mean Cash Balance



Der obige Chart zeigt eine hohe Cash-Quote der Fonds-Manager an. Die erreicht nicht ganz die Quote des Jahres 2008, ist aber zweifelsohne recht hoch. Der Markt ist zwar seit August gestiegen, aber wer hat gekauft? Kaum jemand.

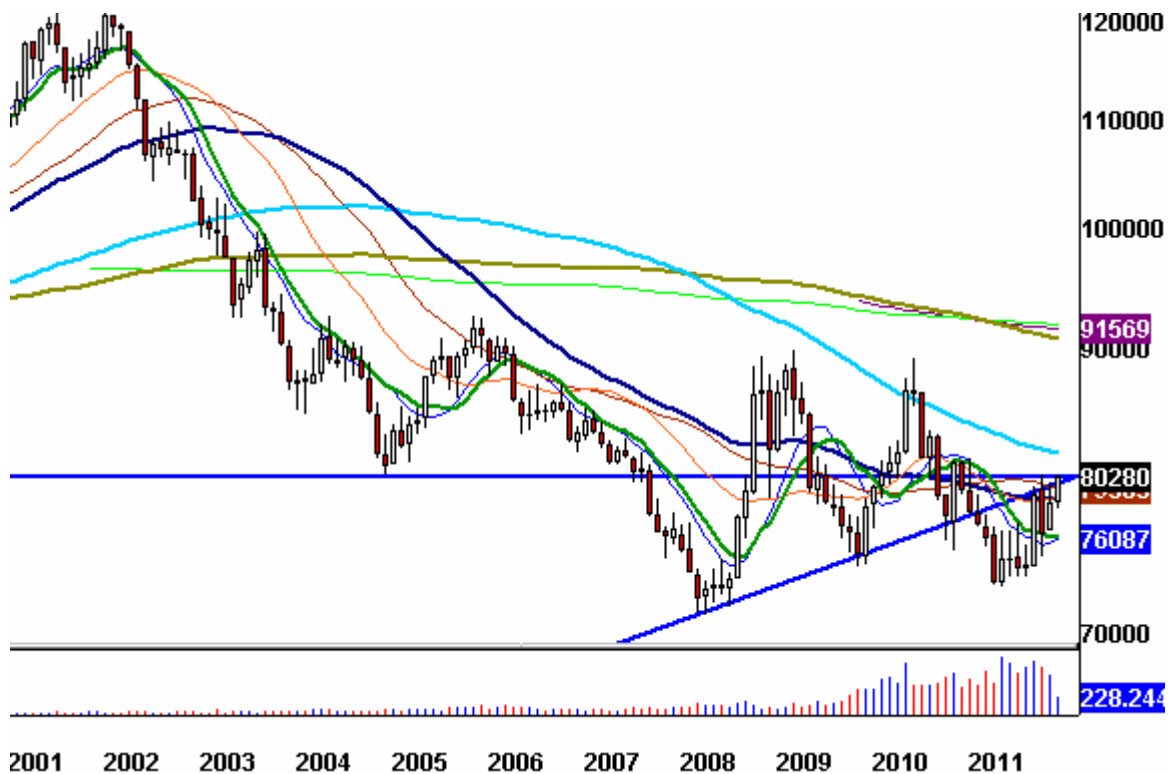
Fazit: Diese Signale sind unterschiedlich, aber nicht beliebig kombinierbar. Die hohe Cash-Quote würde aktiviert und in den Markt geworfen werden, wenn beispielsweise in China keine Landung bevorsteht (Wirtschaftswachstum verbleibt oberhalb von 9%) und sich die Eurozone stabilisieren kann. In einem solchen Fall würde es nicht zu einer globalen Rezession kommen. Käme es zu einer harten Landung in China, dann müsste man von sich verstärkenden Problemen in der Eurozone und einer globalen Rezession ausgehen. Der Quertreiber könnte der Ölpreis sein, der – bliebe er hoch – ein Stagflations-szenario wie in den 1970er Jahren auslösen könnte. Dabei würden die Inflationsraten recht hoch bleiben, obwohl die Volkswirtschaften gleichzeitig schrumpfen. Mehr dazu in unserem Ende des Monats erscheinenden Jahresausblick.

Der US-Dollar-Index befindet sich heute früh oberhalb der 80-Punkte-Marke. Diese Marke fungierte in der Vergangenheit als wichtiger Widerstand.



Gelänge die Überwindung, so würde der 8-Jahres-GD bei 82 Punkten die nächste Widerstandsmarke bedeuten (hellblaue Linie folgender Chart).

US-Dollar-Index Monatschart



Zwischen den Jahren 2002 und 2007 halbierte sich der US-Dollar-Index beinahe. Seit dem Jahr 2008 bewegt sich der US-Dollar in einer Seitwärtsspanne, die von niedrigeren Hochs und höheren Tiefs gekennzeichnet ist. Dies entspricht einer Verengung der Handelsspanne. Noch ist nicht klar, ob diese Bewegung tatsächlich derjenigen einer Bodenbildungsphase entspricht. Sollte der 8-Jahres-GD überwunden werden, so würde die Wahrscheinlichkeit für eine länger andauernde Aufwärtsbewegung des US-Dollar Index (und damit für ein deflationäres Szenario) steigen.

Wir schrieben gestern: „Sollten der Euro/Dollar und Gold weiterhin im Tandem schwach bleiben, so werden wir eine Veränderung der Einschätzung für den Goldpreis von bullish auf neutral vornehmen. Für Gold in Euro ist die Dreieckskonstellation weiterhin intakt.“ Da gestern sowohl der Goldpreis als auch der Euro weiter schwächelten, nehmen wir diese Umstellung heute vor und setzen den Goldpreis in US-Dollar von bullish auf neutral.

Gold in Euro verharrt hingegen weiterhin in seinem Dreieck (folgender Chart).

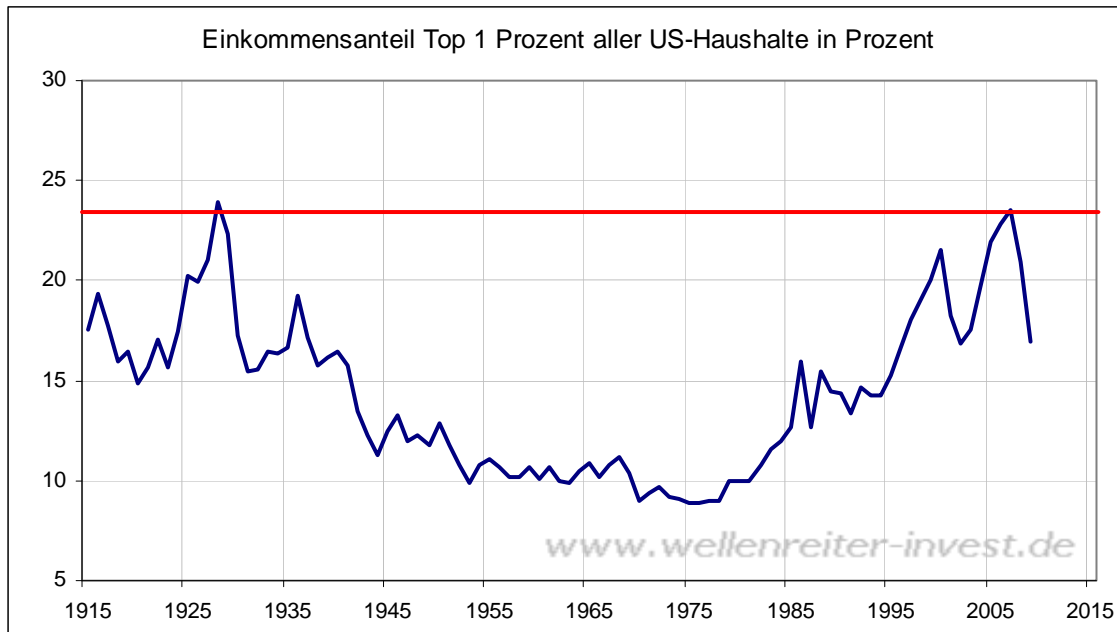
Gold in Euro Tageschart



Solange der Goldpreis nicht stärker als der Euro fällt, bleibt der Aufwärtstrend von Gold in Euro intakt. Dennoch ist auch hier die Gefahr, dass Gold in Euro aus der Konsolidierungsformation heraus fällt, nicht von der Hand zu weisen.

Der Einkommensanteil der Top 1 Prozent aller US-Haushalte ist im Jahr 2009 laut einem Bericht der New York Times auf 17 Prozent gefallen. <http://tinyurl.com/cotaaz9>

Auf der folgenden Grafik ist zu erkennen, dass sich dieser Fall ähnlich drastisch gestaltet wie nach dem Crash von 1929. Damals fiel der Anteil von 24% im Jahr 1928 auf 15,5% im Jahr 1932.



Betrug der Anteil der Top 1 Prozent am Einkommen im Jahr 2007 noch 23,5% so bedeutet ein Fall auf 17% ein Rückgang um 6,5 Prozentpunkte innerhalb von 2 Jahren. Die Zahlen für 2010 liegen bisher nicht vor, hier wird mit einem erneuten Anstieg gerechnet. Dieser dürfte aber nicht allzu stark ausfallen: In 2010 stiegen die US-Aktienmärkte um etwa 12 Prozent.

Die NY-Times stellte einigen Analysten die Frage, ob sich die Ungleichheit zukünftig erneut erhöhen wird. Die Antworten waren gemischt. Angesichts des Sentiments (Occupy Wall Street – wir sind die 99 Prozent), der geringer werdenden Bedeutung der Banklandschaft und des damit einhergehenden geringeren Kreditwachstums befinden wir uns auf der Seite derjenigen, die sich durchaus eine Phase vorstellen können, in der die Einkommensungleichheit über einen längeren Zeitraum abnimmt (möglicherweise ähnlich wie zwischen 1928 und 1944).

Der Anstieg der Ungleichheit läuft seit Beginn der 1980er Jahre. Nicht zufällig bezeichnet das Jahr 1982 den Beginn des größten Aktienbullensmarktes der letzten 200 Jahre. Proteste treten nicht am Anfang, sondern am Ende einer solchen Trendphase auf: Das Fass läuft spät über. So wie aktuell.

Zu den Märkten.

926 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 162 Mio., das Abwärtsvolumen 754 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 17,7% vom Gesamtvolumen. 64 neue Hochs standen 63 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.955 Punkten um 66 Zähler tiefer (-0,6%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.226 Punkten um 11 Zähler tiefer (-0,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.579 Punkten um 33 Punkte (-1,3%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.827 Punkten (-1,6%).

Größte Gewinner: Versorger; Größte Verlierer: Hausbau, Goldminen, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 143,03 Punkten (142,04).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,29 Punkten (79,58).

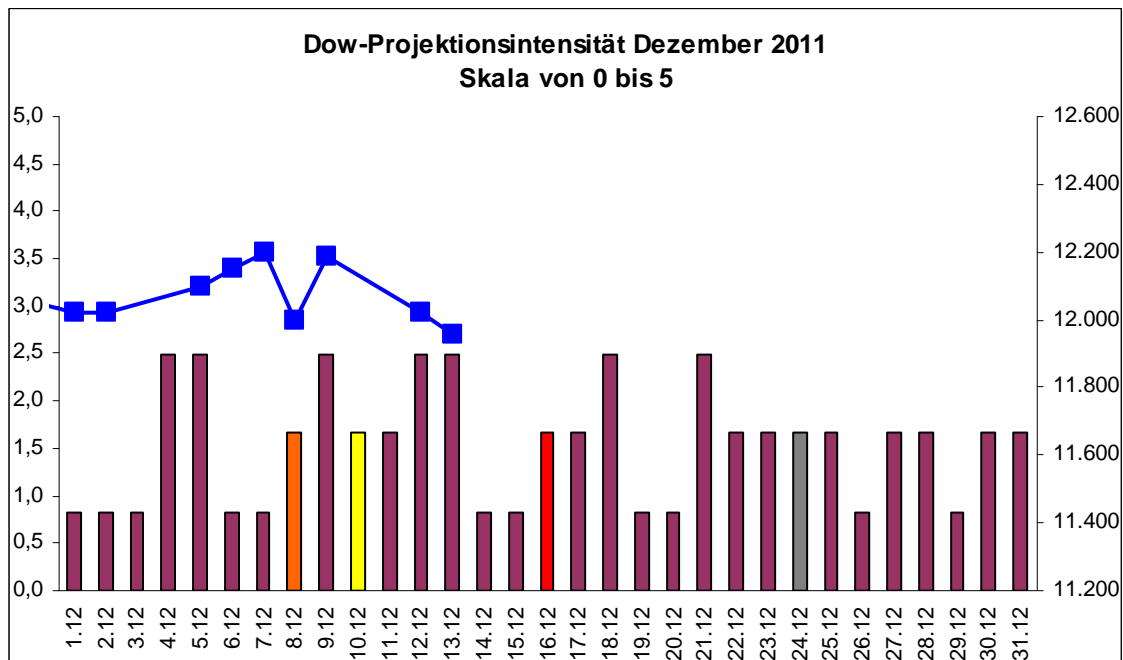
Crude Öl notiert bei 99,90 (97,77) und US-Erdgas bei 3,25 Dollar (3,26).

Der Goldpreis notiert bei 1.642 Dollar/Unze (1.655). Gold in Euro liegt bei 1.259. Silber befindet sich bei 30,97 Dollar (31,08).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,3% auf 524 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 188 Punkten. Newmont Mining verlor 212 Cent und endete bei 63,15 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,0% auf 25,41 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,29 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,17. Die Equity-PCR endete bei 0,79. Die OEX-PCR endete bei 0,82. Der ISEE schloss mit 113.

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 Handelsvolumen nahm gestern auf 926 Mio. zu; ein Großteil dieses Volumens wurde nach der Fed-Sitzung abgewickelt. Das smarte Geld hält sich weiterhin mit Käufen zurück – wie gestern nach 20:00h erkennbar.

Für den S&P 500 bedeutet die Marke von 1.220 Punkten (blaue Linie folgender Chart) eine wichtige Unterstützung. Diese Marke wurde gestern erreicht.

S&P 500 Tageschart

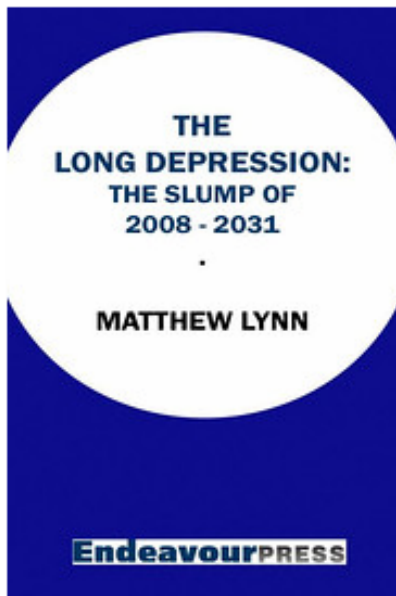


Würde diese Marke unterschritten werden, so würde die nächste Unterstützung auf Höhe des November-Tiefs bei 1.160 Punkten zu finden sein. Es erscheint jedoch fraglich, ob von dort eine Weihnachtsrallye starten würde. Wenn, dann müsste der Impuls von den Bullen in den kommenden Tagen **vom aktuellen Niveau aus** kommen. Dafür spricht, dass die OEX-PCR mit einem Wert von 0,82 ein geringes Absicherungsbedürfnis des smarten Geldes anzeigt. Und häufig entscheidet sich die Marktrichtung erst am Tag nach einer Fed-Sitzung.

Aber, wie wir gestern bereits schrieben: „Aus Intermarketsicht müssten Euro/Dollar und auch der Goldpreis sich stabilisieren, damit die Aktienmärkte eine Chance auf eine Aufwärtsbewegung haben.“ Sollte man dies heute im Laufe des Tages sehen, so hätte der S&P 500 die Chance, seine Unterstützung zu halten. Wenn nicht ist ein Fall auf die Marke von 1.160 Punkten wahrscheinlich. Für die Aktienmärkte bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung.

Absacker

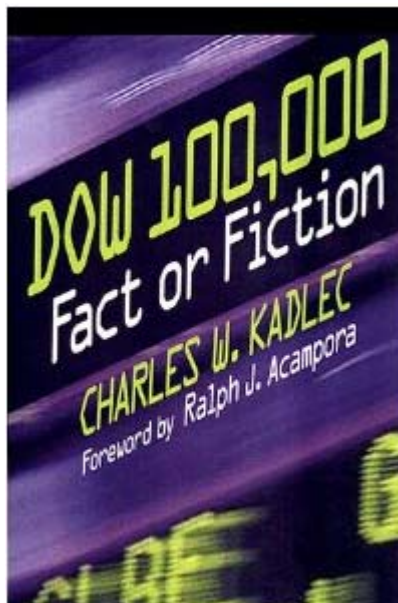
Wenn solche Bücher erscheinen, sollten die Alarmglocken klingeln.



erschienen im Herbst 2011

<http://tinyurl.com/c8bha2k>

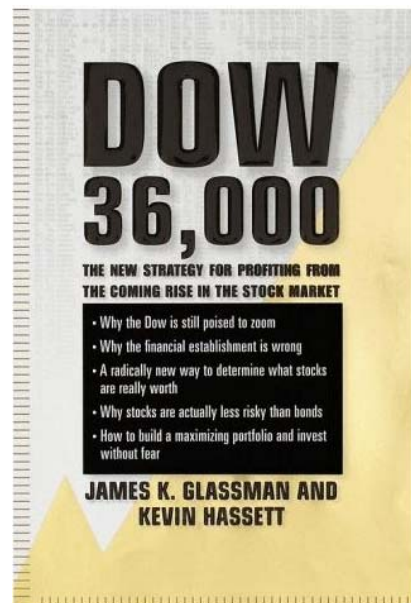
„If the slump that follows the crash of 2008 is anything like that one, then this one is going to last until 2031.“



erschienen im Herbst 1999

<http://tinyurl.com/63tnqs>

„We are at an historic moment, the beginning of a Great Prosperity -- a decade or more of above average economic growth. The Dow is headed for a record 30,000 by the end of the next decade.“



erschienen im Herbst 1999

Das war auch ein Treffer...

"One of the hottest business books around. . . . It has wonderfully clear explanations of financial theory [and] excellent advice on general investing approaches."
-- Allan Sloan, Newsweek

Fazit: Das Erscheinen solcher Bücher nehmen wir als Indiz dafür, dass das Ende des Bärenmarktes – er begann im Jahr 2000, nicht erst 2008 – zeitlich näher rückt.

The \$200 Trillion World: Who Owns All the Wealth? (The Atlantic)
<http://tinyurl.com/7cnlebo>

Bemerkenswerte Charts zu der Frage, welchen Gruppierungen der „Reichtum der Welt“ (etwa 200 Billionen US-Dollar) gehört: In den Händen der Privathaushalte befinden sich 85 Billionen US-Dollar.

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.