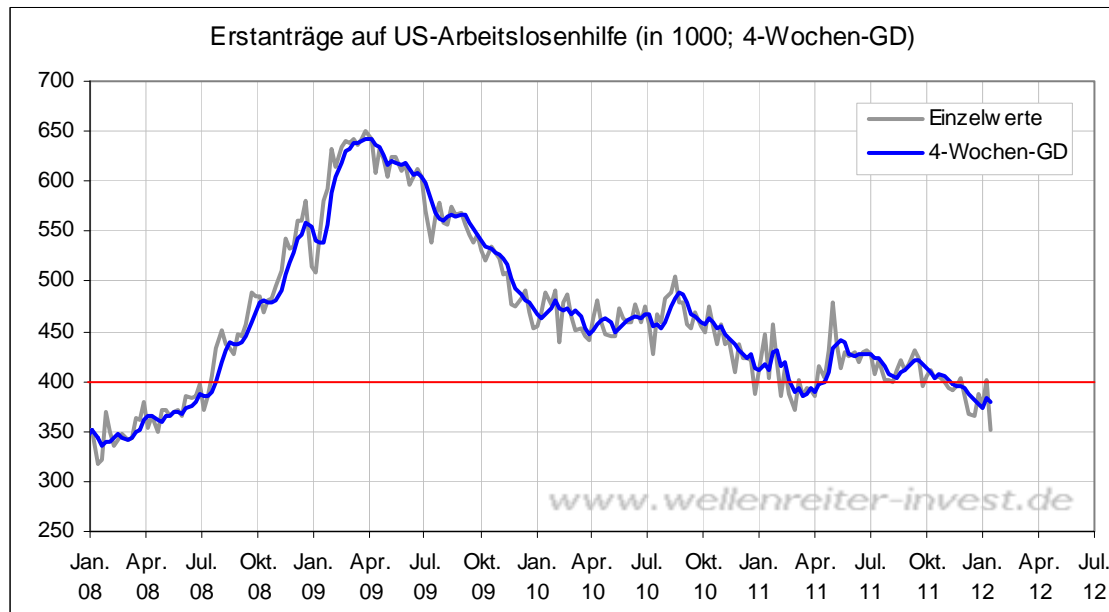


# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Freitag, den 20. Januar 2012

Der US-Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung fielen gestern auf einen 4-Jahres-Niedrigwert von 350.000.



Wie schon so oft in den letzten Monaten kam es zu einer positiven Überraschung im Bezug auf US-Wirtschaftsdaten. Solche Überraschungen fließen positiv in die „Economic Surprise“-Indizes ein. Der bekannteste ist derjenige von Citigroup.

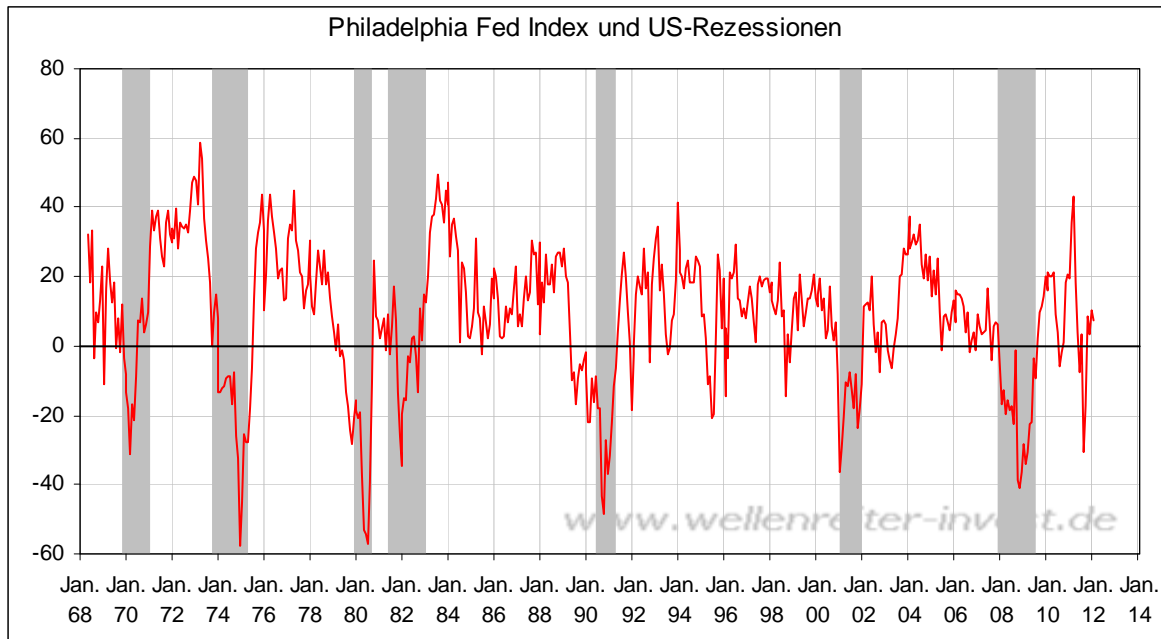
## Citigroup Economic Surprise Index



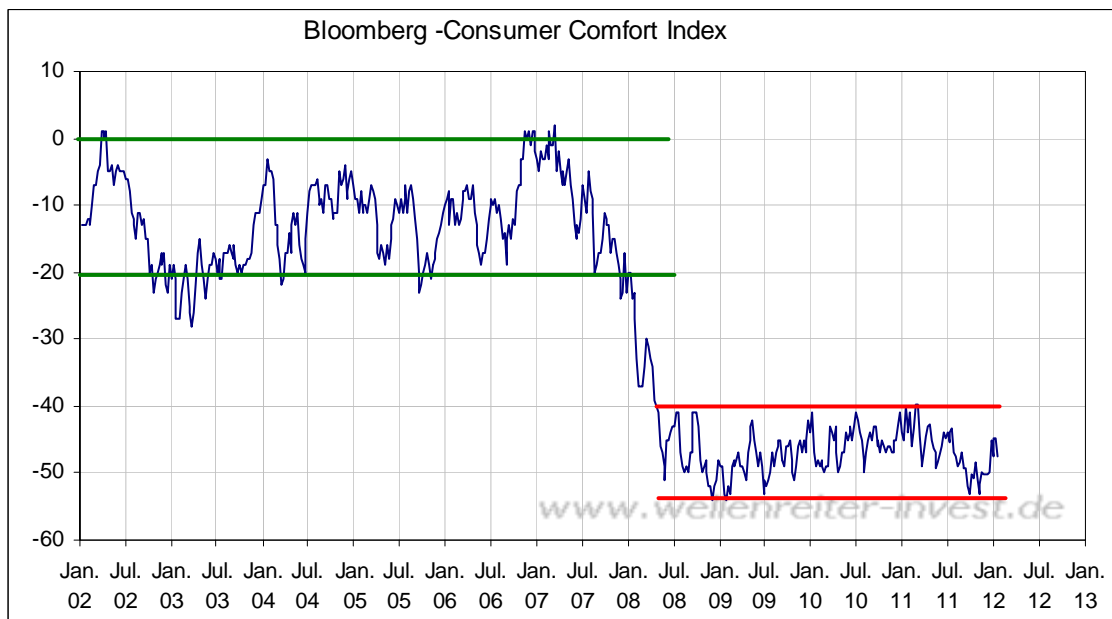
Quelle: Bloomberg

Danach entwickelte sich die US-Konjunktur ab dem August-Panik-Crash beständig besser als erwartet. Die Analystenschätzungen wurden regelmäßig geschlagen. Dies gilt für Arbeitslosenraten, für Einkaufsmanager-Indizes, für die Einzelhandelsverkäufe etc.

Doch nicht alle Daten sind positiv. So hat der Philly Fed Index heute mit +7,3 Punkten die Erwartungen von +10 Punkten nicht erreichen können.

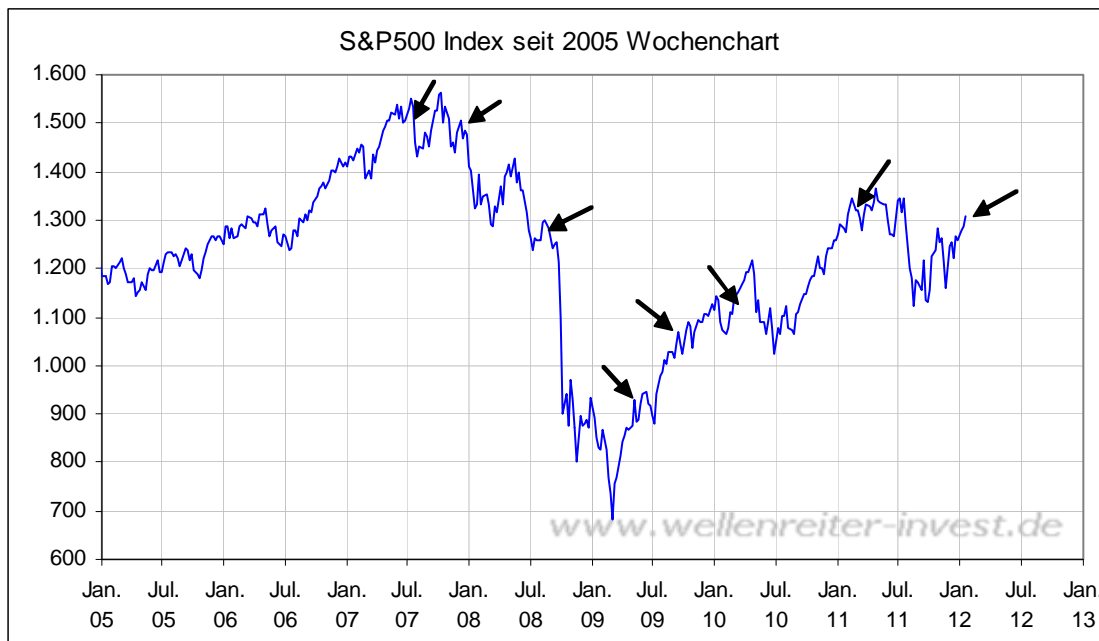


Das Bloomberg-Verbrauchervertrauen schafft es nicht, aus der Handelsspanne nach oben auszubrechen. Im Gegenteil: Der Indikator fiel von -45 auf -47 Punkte (folgender Chart).



Die „gefühlte US-Rezession“ besteht demnach weiterhin.

Wenn es richtig ist, dass sich der Überraschungs-Index an einem oberen Extrempunkt befindet, dann ist davon auszugehen, dass die Überraschungen nicht mehr positiver werden. Das bedeutet: Die Konsensschätzungen der Analysten dürften in den kommenden Wochen und Monaten eher nicht erreicht werden. Die oberen Umkehrpunkte des Surprise Index sind auf dem folgenden Chart als Pfeile eingetragen.

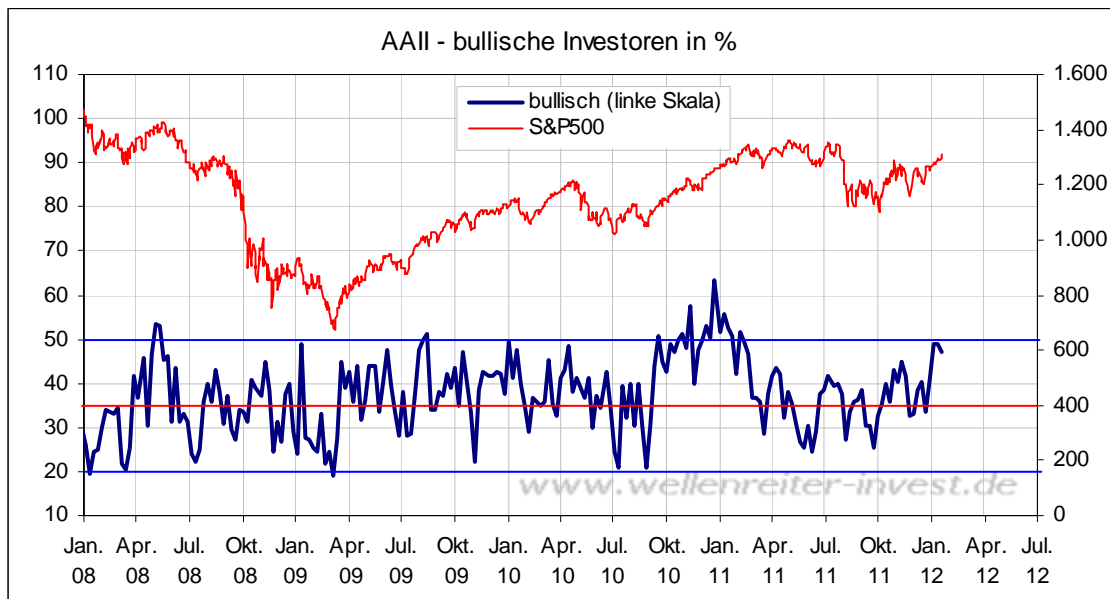


Man erkennt, dass eine obere Umkehr des Surprise Index in Aufwärtstrends häufig eine Seitwärtstendenz an den Aktienmärkten bedeutet (aber kein Ende des Trends). Eine zweite Erkenntnis ist die, dass wichtige obere Aktienmarkt Wendepunkte erst dann erfolgen, wenn die Überraschungen bereits wieder auf dem Abwärtspfad sind. Obere Überraschungsextrema laufen demnach oberen Wendepunkten an den Aktienmärkten voraus.

Im Bezug auf den aktuellen Stand der Dinge würde dies folgendes bedeuten: Sollte eine Bewegung wie im März 2009 begonnen haben – wovon wir nicht ausgehen –, so würde der Aufwärtstrend nach einer Seitwärtspause wieder aufgenommen werden. Sollte es im Verlauf des ersten Halbjahres zu einer Korrektur kommen (insbes. Q2), dann könnte der Anstieg der Märkte weitergeführt werden, auch wenn der Surprise Index bereits einen oberen Wendepunkt markiert hat. Das Anstiegspotential wäre jedoch begrenzt.

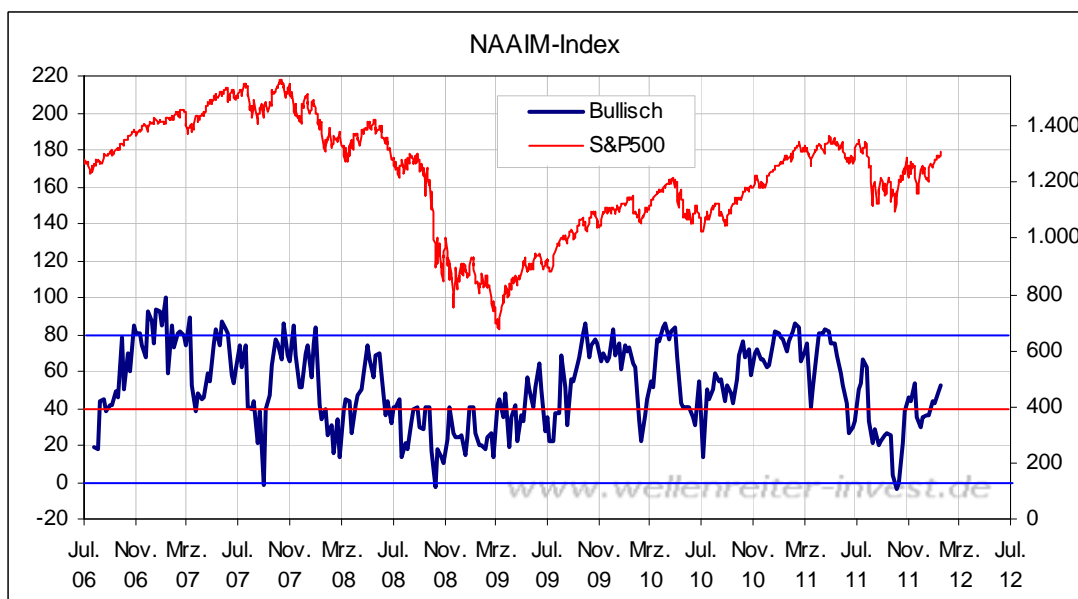
-----

Die AAI-Zahlen (Sentiment der US-Privatanleger) blieben recht stabil.



Das Bullenlager zeigte leichte Verluste (von 49% auf 47%), während das Bärenlager von 17% auf 23% zulegen konnte. Die Privatanleger hatten zu Jahresbeginn einen großen Optimismusschwung vollzogen, der sich jetzt teilweise korrigiert (trotz steigender Kurse). Eine solche Sprunghaftigkeit war den gestern vorgestellten Zahlen der US-Börsenbriefschreiber nicht zu entdecken.

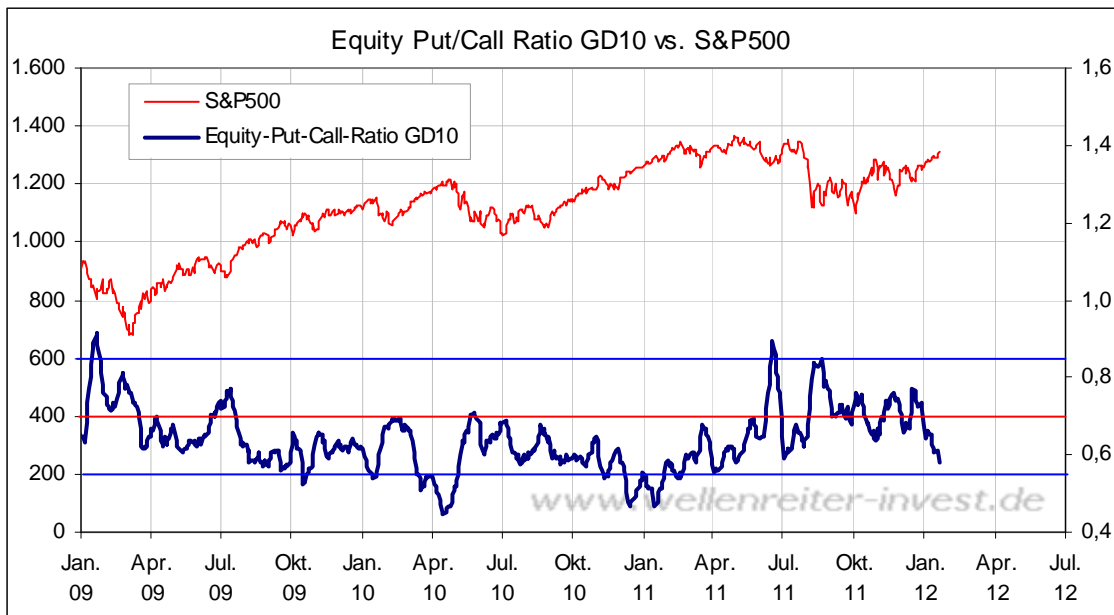
Die Fonds-Manager scheinen gemäß NAAIM-Index sukzessive Positionen aufzubauen, ohne dass bisher ein oberer Extrempunkt erreicht wurde.



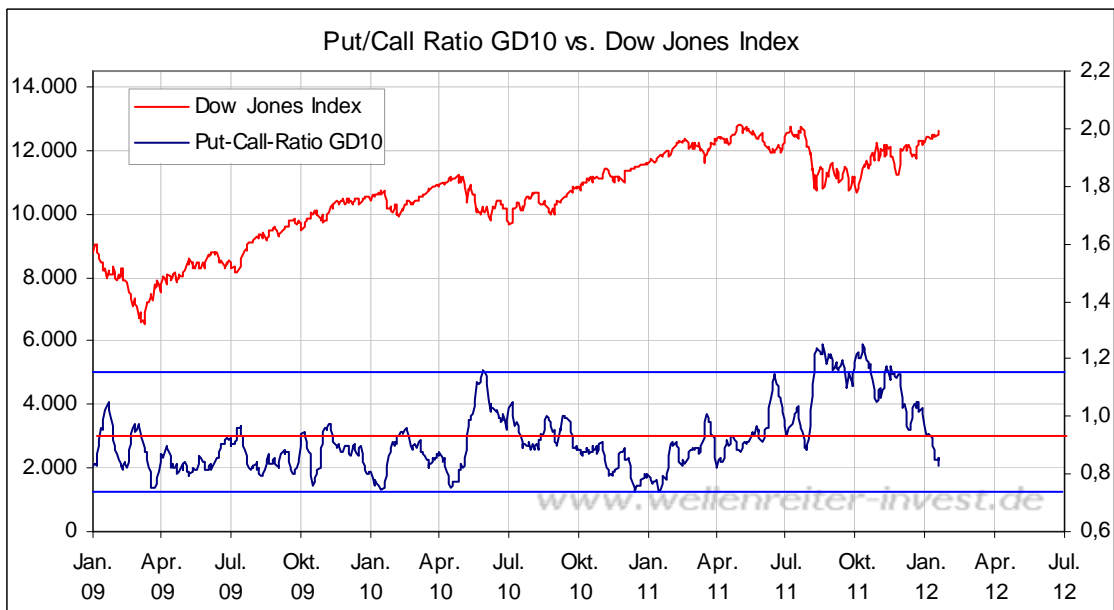
Die Märkte können aus Sentimentsicht noch steigen, da obere Extrempunkte bisher nicht erreicht wurden.

-----

Betrachtet man die Bewegungen an den Optionsmärkten, so werden Absicherungen derzeit massenweise aufgegeben. Die Equity-Put-Call-Ratio erreichte gestern einen Wert von 0,47. Ein derart niedriger Wert wurde zuletzt im Februar vergangenen Jahres notiert. Der 10-Tages-GD ist auf unter 0,60 gefallen (folgender Chart).

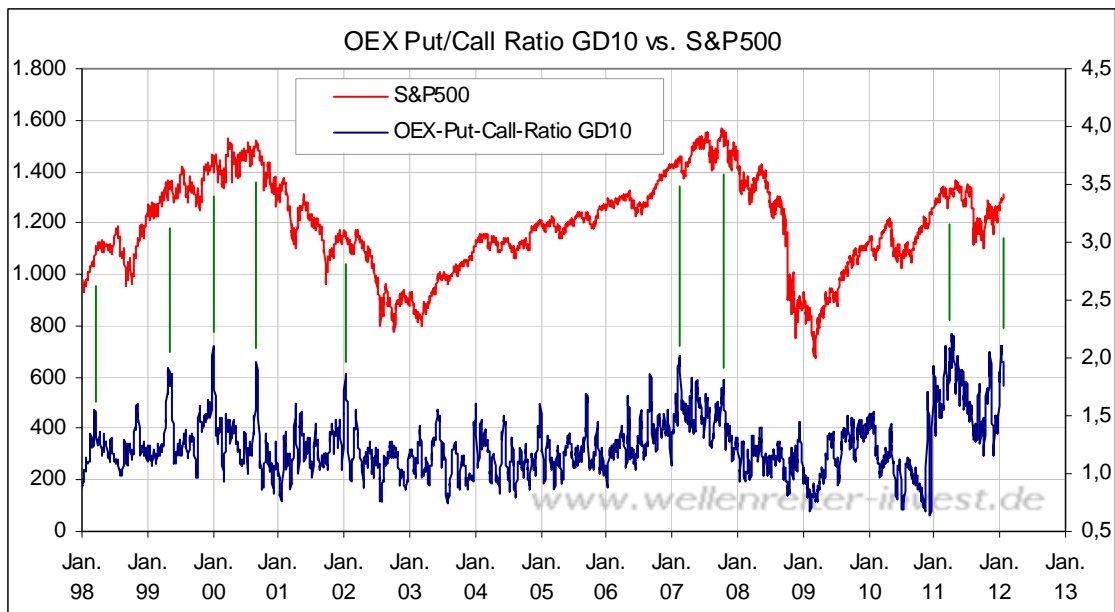


Auch in der normalen Put-Call-Ratio (folgender Chart) gerät der 10-Tages-GD in den Bereich früherer unterer Extrempunkte.



Ein 10-Tages-GD von 0,75 bedeutete in den vergangenen Jahren stets ein unteres Extrem. Der aktuelle Wert im 10-Tages-GD beträgt 0,83.

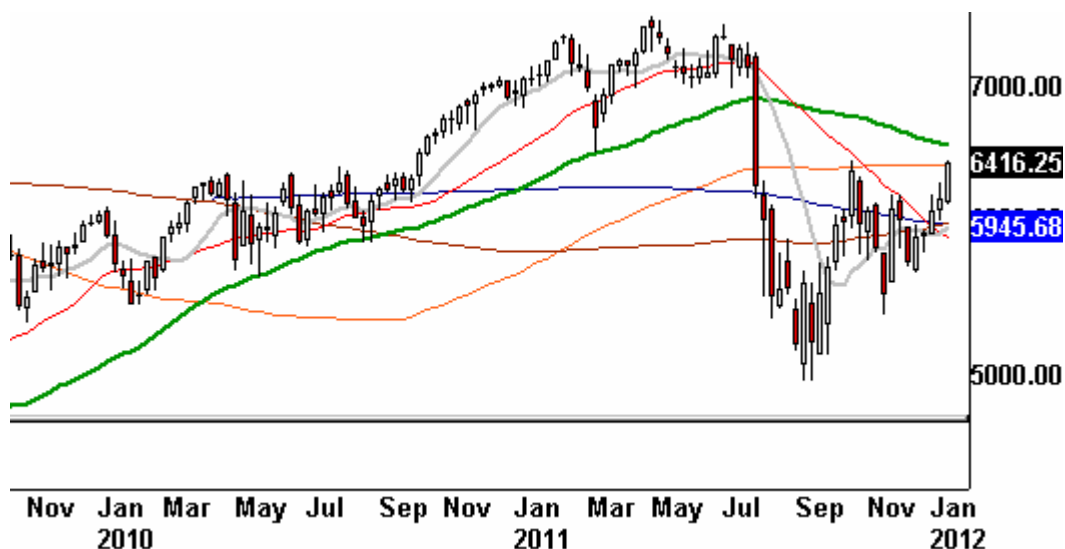
Die Put-Call-Ratio des S&P 100 (OEX-PCR) drehte in den vergangenen Tagen nach unten. Historisch betrachtet haben obere Wendepunkte auf „Spike-Niveau“ stets für zumindest temporär gültige Hochpunkte gesorgt (grüne Pfeile folgender Chart).



Fazit: Die Put-Call-Ratios lassen die Luft für eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten zunehmend dünner erscheinen.

-----  
 Man betrachte den DAX und seinen 1-Jahres-GD (250-Tage; grüne Linie). Im Aufwärtstrend war diese Linie der bestimmende Faktor.

### DAX Wochenchart



Diese Linie verläuft aktuell bei 6.530 Punkten. Sie bietet einen natürlichen Widerstand.

-----  
Der Shanghai Composite Index bewegt sich auf die blau eingezeichnete Widerstandslinie zu.

### Shanghai Composite Index Tageschart



Hier wird sich entscheiden, ob aus einem normalen Pullback an eine frühere Unterstützungslinie mehr werden kann. Würde diese Linie überwunden, so hätte man ein erstes Anzeichen für eine Fortsetzung der Anfang des Jahres begonnenen positiven Entwicklung. Charttechnisch ist der Abwärtstrend bisher weiterhin intakt.

Der US-Einzelhandelsindex „explodierte“ in den vergangenen drei Tagen geradezu (+5% in drei Handelstagen). Dabei rasierte er das frühere Allzeithoch.

### US-Einzelhandelsindex Wochenchart



Eine ähnliche Stärke konnte man auch im Nasdaq 100 erkennen. Der Tech-Index erzielte gestern ein neues 10-Jahres-Hoch.

### Nasdaq 100 Wochenchart



Wenn ein Einzelhandelsindex ein neues Allzeithoch erzielt, werden die Argumente für eine Rezession leiser. Das ECRI dürfte mit seiner Rezessionsvorhersage aus dem September 2011 zunehmend in die Defensive geraten.

-----

Die AD-Linie des S&P 500 hat – genauso wie die AD-Linie der NYSE – ein neues Verlaufshoch erzielen können.



Quelle: Masterdata.com

Mehr zu den Märkten weiter hinten.

-----

Zu den Märkten.

806 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 521 Mio., das Abwärtsvolumen 276 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 65% vom Gesamtvolumen. 179 neue Hochs standen 20 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.623 Punkten um 45 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.315 Punkten um 6 Zähler höher (+0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.788 Punkten um 19 Punkte (+0,7%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,9%.

Der Transport-Index endete bei 5.301 Punkten (+1,6%).

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

Der T-Bond Future endete bei 142,26 Punkten (144,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,22 Punkten (80,72).

Crude Öl notiert bei 100,74 (101,35) und US-Erdgas bei 2,32 Dollar (2,42).

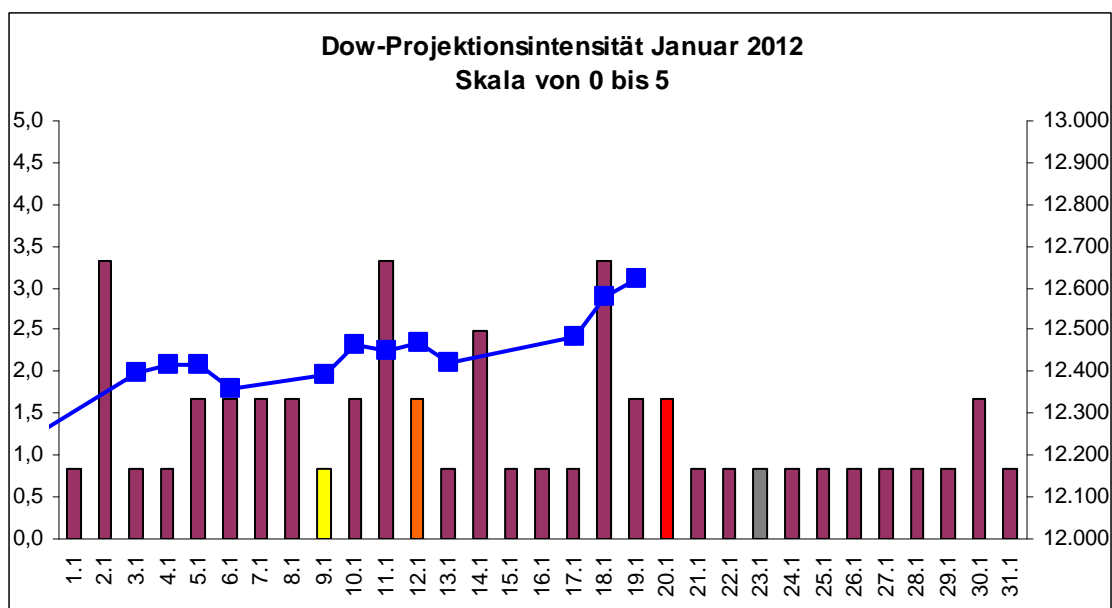
Der Goldpreis notiert bei 1.657 Dollar/Unze (1.663). Gold in Euro liegt bei 1.280.  
Silber befindet sich bei 30,76 Dollar (30,51).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,1% auf 502 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 188 Punkten. Newmont Mining verlor 75 Cent und endete bei 59,60 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,9% auf 19,87 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,27 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,70. Die Equity-PCR endete bei 0,47. Die OEX-PCR endete bei 1,06. Der ISEE schloss mit 95.

-----

Zeitprojektionstage: 2.1., 11.1., 18.1.



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

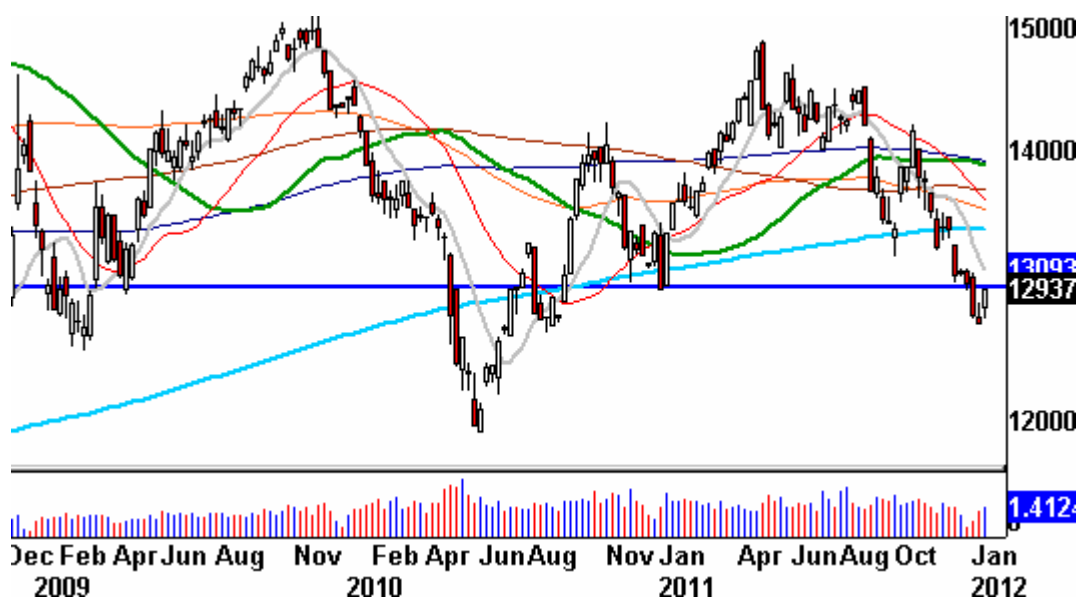
Die Weihnachtsrallye – so moderat sie auch schien, aber sie war vorhanden – ging nahtlos in eine Jahresanfangsrallye über. Die Verfallswoche bremste den Anstieg nicht. Die ganze Bewegung geschah bisher mit geringem Handelsvolumen.

Führend sind die Tech- und die zyklischen Werte, aber der Bankenindex beteiligt sich weiterhin nicht, genauso wenig wie der Ölpreis mitzieht. Die letzten beiden Punkte sind als Negativpunkte zu verbuchen. Eine Aussage in die Richtung, dass die Finanzkrise vorüber ist, lässt sich nur treffen, wenn auch die Bankenindizes mitziehen. So aber werden weiterhin Risiken bei den Banken vermutet.

Die Bewegung in den ersten Handelswochen des Januars war stärker als von uns erwartet. Gemäß unserem Jahresausblick bezeichneten wir das erste Quartal für die Aktienmärkte als einigermaßen ok, im zweiten Quartal sollte es negativ zur Sache gehen.

Der Euro/Dollar dürfte Aufschluss über die weitere Entwicklung geben. Der Anstieg von 1,2670 auf jetzt knapp 1,30 war bisher lediglich ein Pullback zurück an eine frühere Unterstützungslinie (ähnlich übrigens wie im Falle des Shanghai Composite Index).

### Euro/Dollar Wochenchart



Sollte die 1,30 überwunden werden können, dann dürfte sich die Aufwärtstendenz an den Märkten fortsetzen. Zu erwarten wäre an dieser Marke zunächst ein Scheitern.

Die aktuellen Erwartungen an die kommende Fed-Sitzung (25.01.; kommender Mittwoch) sind recht hoch. So erwarten die Analysten laut CNBC, dass die Fed insbesondere den US-Hausbau-Markt massiv unterstützen wird: Sie dürfte entsprechende Hypothekenanleihen aufkaufen. Das Anleihen-Kaufvolumen der Fed soll sich auf eine Billion US-Dollar belaufen (siehe Absacker). Weiter oben stellten wir fest, dass die US-Konjunkturzahlen seit einigen Monaten beständig auf der positiven Seite überraschen. Sogar die sich lange Zeit zäh oben haltende Arbeitslosenquote fiel in jüngerer Zeit ein wenig deutlicher, die

Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung gingen gar auf 350.000 zurück. Die Frage stellt sich, ob die Fed in der aktuellen Situation bereits jetzt Öl ins Feuer gießt oder zunächst abwartet, bis sich die konjunkturelle Situation einzutrüben droht. Wir sind der Meinung, dass die Erwartung für den kommenden Mittwoch recht hoch, wahrscheinlich zu hoch angesetzt ist und dass Enttäuschungspotential besteht.

Die Verfallswoche ist positiv verlaufen, daran sollte der letzte Tag der Verfallswoche – der heutige Freitag – nichts mehr ändern. Sollte die Rally an Breite zunehmen, müssten auch Sektoren wie die Banken oder der Öl-Service-Sektor mitziehen. Die Ausbrüche im Nasdaq 100 und im US-Einzelhandelsindex sind ein Positivfaktor. Der fehlende Absicherungsbedarf im Optionsmarkt könnte die Märkte belasten, genauso wie das geringe Handelsvolumen ein Negativfaktor ist. Bei 6.530 Punkten sollte man im DAX aufpassen, dort befindet sich der 1-Jahres-GD.

Im Dow Jones Index (nächster Chart) ist das Sommerhoch aus dem Juli nicht mehr weit entfernt.

### Dow Jones Index Tageschart



Wir verändern unsere neutrale Einschätzung für die Aktienmärkte nicht. Viele Märkte befinden sich an oder kurz vor wichtigen Widerständen. Wir nehmen weiterhin an, dass es in den kommenden Monaten (insbesondere im zweiten Quartal) zu Korrekturen kommen wird. Kurzfristig gilt die Beachtung dem Verhalten des Euro/Dollar.

-----

## Absacker

Ein Kauf von Anleihen im Wert von einer Billion US-Dollar durch die Fed wird von Analysten erwartet. <http://tinyurl.com/7I42uf5>

Nach drei harten Wintern und damit ständig verbundenen Problemen in der Streusalzbeschaffung reichte es den meisten Kommunen: Sie deckten sich für den Winter 2011/12 bis unters Dach mit Streusalz ein. Der Winter war im Flachland bisher ein Flop. Die Stadt Münster hat bisher von 4.900 Tonnen lediglich 200 Tonnen abgebaut (etwa 4 Prozent der Vorräte). <http://tinyurl.com/7abzf6y>

Dies nur als ein Beispiel für das weit verbreitete prozyklische gedankliche Verhalten („Herdentrieb“) als „menschlicher Urzustand“.

Der Trost: Bei guter Lagerung kann man Streusalz zwei bis vier Jahre verwenden. Bleibt die Hoffnung für die Kommunen auf harte Winter in den kommenden Jahren...

-----

## Wellenreiter-Jahresausblick 2012

Der Jahresausblick 2012 kann über diesen Click & Buy-Link <http://tinyurl.com/7dpo6wd> erworben werden. Der Ausblick kostet für Abonnenten 15 Euro (Normalpreis 39 Euro). Alternativ kann die Bezahlung per Überweisung von 15 Euro unter dem Stichwort „Ausblick 2012“ auf das hier angegebene Konto erfolgen: <http://tinyurl.com/3xvdq8s>

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.