

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 8. November 2012

Zur Diskussion um das Thema Annullierung von Staatsschulden kamen Fragen/Einwände. Der Haupteinwand betraf das Eigenkapital. Würde man seitens einer Zentralbank auf Forderungen an den Staat verzichten, so würde das Eigenkapital massiv unter Druck geraten.

Die Lösung dieser Problematik findet sich in einem Artikel der Wirtschaftswoche aus dem März 2012. Dort wird Bundesbankpräsident Weidmann mit den Worten zitiert: „Es gibt Notenbanken, die mit einem negativen Eigenkapital arbeiten“. Sind Eigenkapital und Neubewertungsreserven aufgezehrt, könnte die Bilanz durch negatives Eigenkapital auf der Aktivseite ausgeglichen werden. <http://tinyurl.com/btmhuwx>

Dauerhaft negatives Eigenkapital führt üblicherweise in die Insolvenz. Dies gilt für Unternehmen, nicht aber für Zentralbanken. Bundesbank-Präsident Weidmann weiß um dieses "Geheimnis". Zentralbanken sind eben kein normales Unternehmen. Zentralbanken sind der "letzte Kreditgeber". Mit Hilfe des negativen Eigenkapitals könnten sie theoretisch sämtliche existierenden Staatsschulden aufkaufen und diese dann abschreiben, so dass ein Staat auf einem Schlag komplett schuldenfrei wird. Zentralbanken könnten - wenn sie wollten - auch jede Privatbank entschulden, auch jeden Privatschuldner. Sie haben in dieser Frage der Geldpolitik absolute Macht.

Mit Hilfe des "God mode" ("Gott-Modus") kann man den Status der Unbesiegbarkeit einschalten - in einem Computerspiel. Die Zentralbank kann sich problemlos in den "God mode" versetzen, weil es im Spiel des "Fiat Money" die Fäden zieht. Aber: Die Zentralbanker sind Menschen. Sie lernen, probieren aus. Sie wissen nicht, was geschieht, wenn sie an bestimmten Fäden ziehen. Sie vermuten es.

Das Problem ist die Schnittstelle zur Realwirtschaft. Früher war die Schnittstelle zur Realwirtschaft direkter. Der Inflationseffekt schlägt nicht mehr durch. Selbst wenn die Zentralbanken - neben den Staaten - sämtliche Privatbanken entschulden würden: Würde dies garantieren, dass Unternehmen wieder investieren? Würde dies dafür sorgen, dass Privatleute mehr konsumieren? Wohl kaum. Der "God Mode" ist auf die Geldpolitik begrenzt. Aber dort ist der Rahmen längst nicht ausgeschöpft.

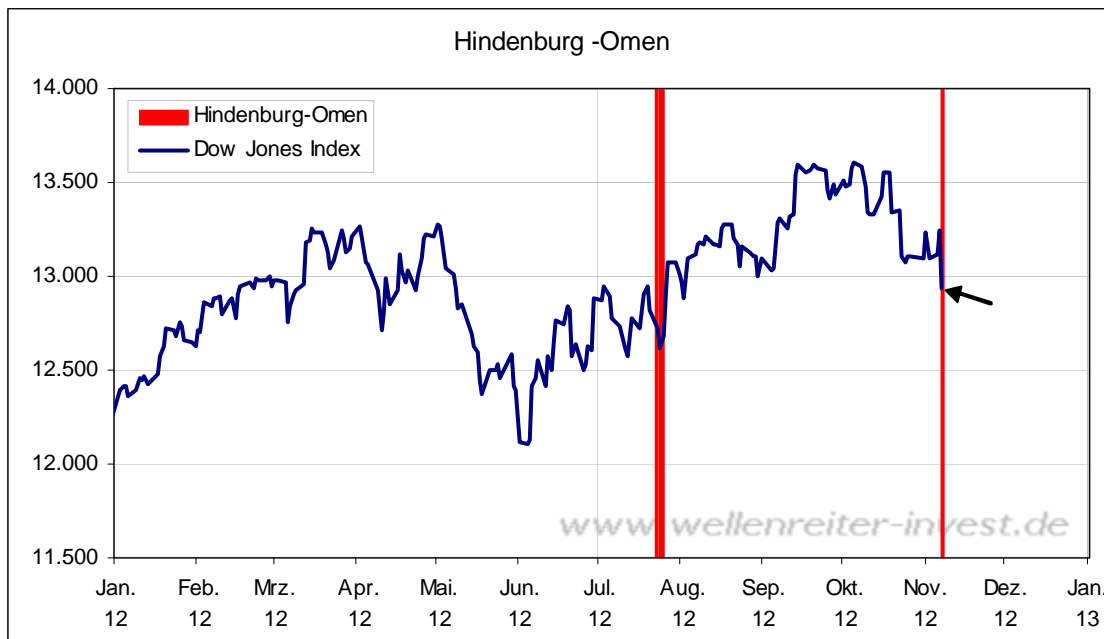
Und ja, mir ist bekannt, dass es eine Firma gibt, die Godmode heißt. Ich gebe gern zu, dass mich Harry Weygand (Godemode Trader) vor einigen Jahren über die Bedeutung dieses Namens aufgeklärt hat.

Ebenfalls nimmt die Diskussion um den "Chicago Plan" bzw. das so genannte "Vollgeld" zu. Ich finde den deutschen Terminus "Vollgeld" unglücklich. Dies suggeriert, dass das gegenwärtige Geld nur "Halbgeld" ist. Richtig ist: Jeder Euro oder Dollar - ob von der Zentralbank oder einer Privatbank geschöpft - ist gesetzliches Zahlungsmittel. In Wert und Verwendung gibt es keinen Unterschied. Auch Vollgeld wäre "Fiat Money", da es nicht durch Gold oder einen anderen Rohstoff gedeckt wäre.

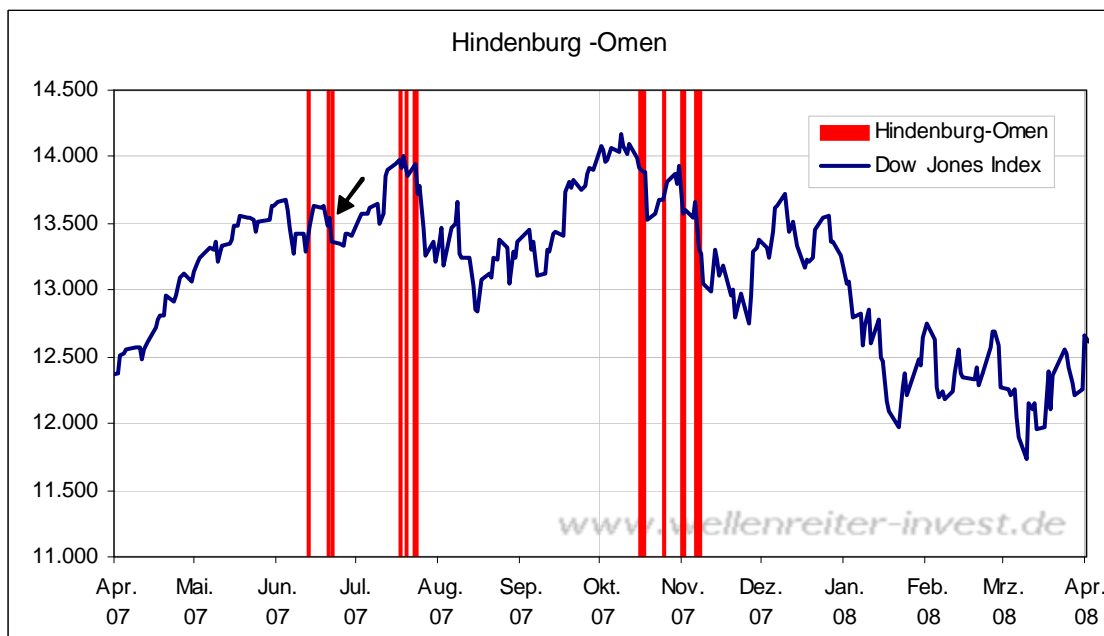
Mit von einer Privatbank herausgegebenen Kredit wird derzeit Geld geschöpft. Der "Chicago Plan" - eine Idee aus den 1930er Jahren - möchte die Geldschöpfung ausschließlich den Zentralbanken zuweisen. Ich kann Kritik an dieser Idee kann gut nachvollziehen. Denn die Zentralbanken verfügen bereits jetzt über eine Machtfülle, die ihresgleichen sucht. Mit der Zentralisierung der Geldschöpfung würden den Zentralbankern zusätzliche Aufgaben zugeschanzt.

Würde es so kommen, so würden die Banken einen Teil ihrer Funktion verlieren. Sie würden zu Geld-Vermittlern (nicht "Verleihern") mutieren. Im Rahmen eines weltweiten Linksrucks wäre eine solche Entwicklung denkbar, zumal der Banker in der Beliebtheitsrangfolge weit nach unten gerutscht ist. Die Gefahr des Macht-Missbrauchs durch die Zentralbanken würde weiter zulegen, der "God mode" würde eine weitere Qualitätsstufe erhalten. Dies sollte man als Befürworter des 100% Zentralbank gedeckten Geldes ("Vollgeld") bedenken. Die derzeit die runde machende IWF-Studie "The Chicago Plan revisited" ist hier abrufbar: <http://tinyurl.com/cbumt2v>. Man lese dazu den mit knapp 1.300 Kommentaren versehenen und damit heiß diskutierten Artikel im "Telegraph" <http://tinyurl.com/99goddn>

Der gestrige Tag brachte ein Hindenburg-Omen. 75 neue Hochs standen 79 neue Tiefs gegenüber (siehe Pfeil folgender Chart).

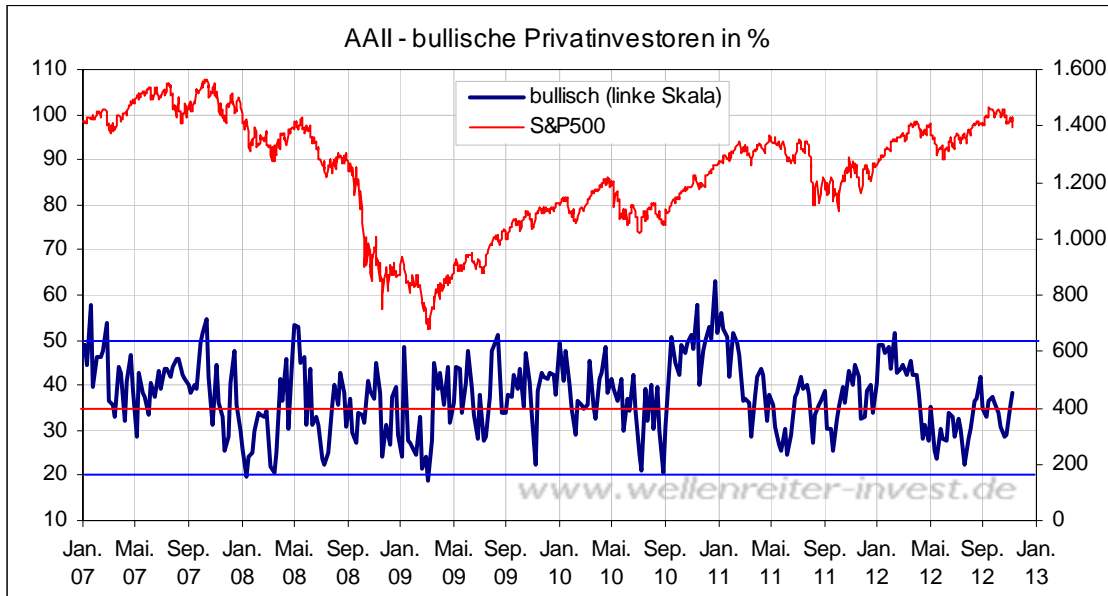


Zuletzt notierten wir Ende Juli gleich drei Hindenburg-Omen hintereinander. Diese erwiesen sich als Fehlsignale - aber möglicherweise waren es Warnsignale. Ein Blick auf 2007 zeigt die dortigen Warnsignale im Juni 2007 (siehe Pfeil folgender Chart).

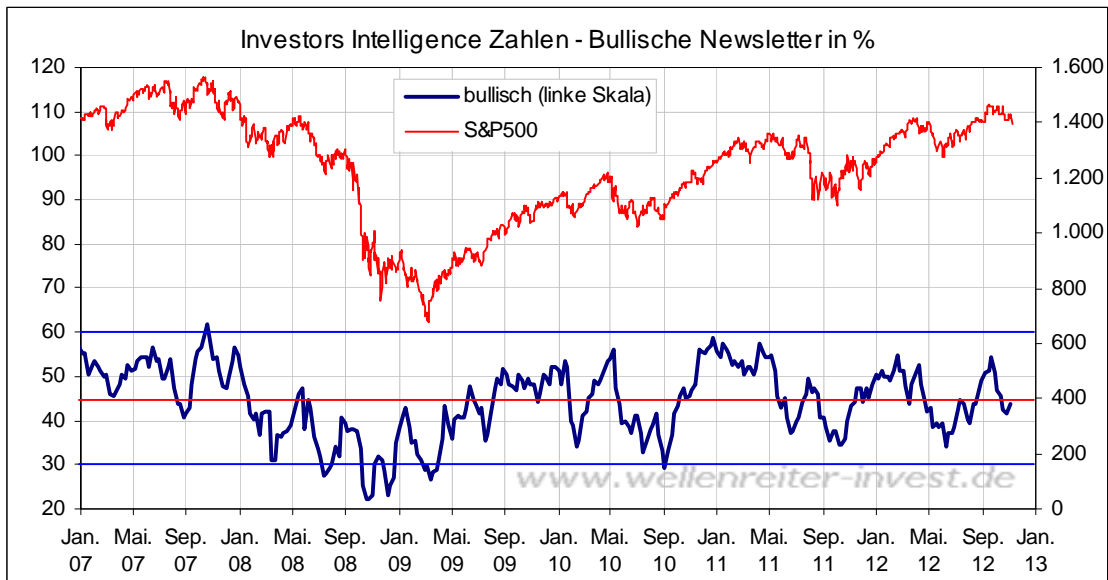


Wir sehen Hindenburg-Omen als Warnsignale. Im Jahr 2007 begleiteten Hindenburg-Omen die mehrere Monate andauernde Top-Bildung.

Aus Sentiment-Sicht fällt auf, dass die US-Privatinvestoren in den vergangenen vier Wochen beständig bullischer wurden (von 28,7% Mitte Oktober bis 38,5% aktuell), während US-Aktienmärkte in dieser Phase Rückgänge zu verzeichnen hatten.

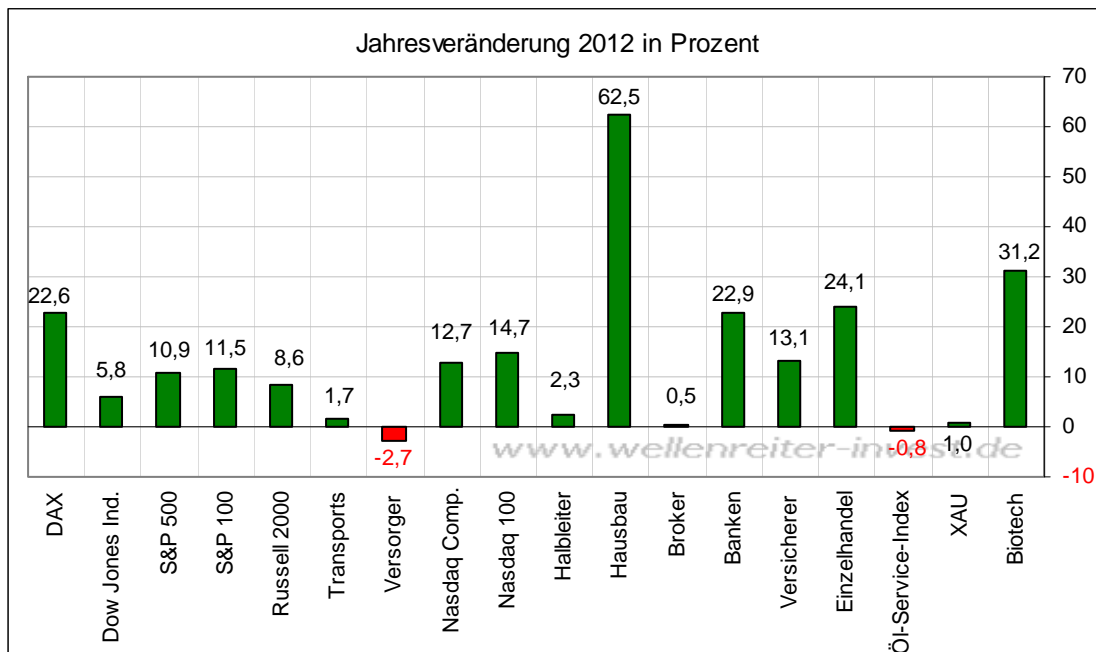


Auch die US-Börsenbriefschreiber wurden bullischer (von 41,5 auf 43,6 Prozent). Sie hatten sich allerdings in den vergangenen Wochen zurückgehalten.



Einer Fortsetzung des Rückgangs an den Aktienmärkten würde sich das Sentiment nicht entgegenstellen. Aus Sentiment-Sicht besteht Luft nach unten.

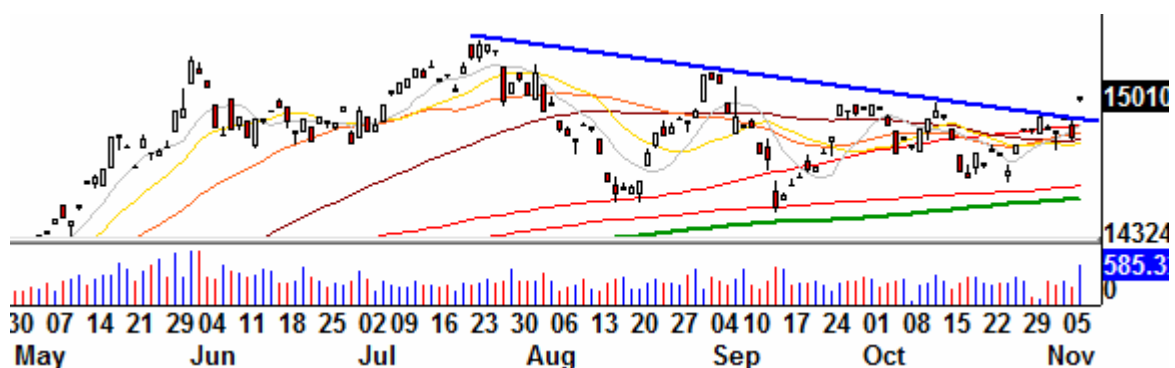
Bei Betrachtung diverser Jahresveränderungen einzelner US-Indizes fällt die überragende Performance der US-Hausbauer auf. Versorger und Öl-Service-Index befinden sich im negativem Bereich.



Während der DAX mit einem Plus von 22 Prozent ein gutes Ergebnis zeigt (bereits im März war er schon einmal dort), weist der Dow Jones Index lediglich ein Plus von 5,8% auf. Für die US-Märkte könnte es - was das Jahresergebnis angeht - noch einmal eng werden.

Die Anleihen zeigen sich erholt (hier die 30jährigen US-Anleihen).

30jährige US-Anleihen Tageschart



Dementsprechend fallen die Renditen. Deutschland kann sich im 2-jährigen Bereich erneut zinslos refinanzieren (bzw. bekommt sogar Geld dafür).

Angesichts dieser Entwicklung und des Ausbruchs der Anleihen aus einem Dreieck nach oben verändern wir unsere bearishe Einschätzung für Anleihen auf neutral. Die Anleihenmärkte sehen offenbar eine schwierige wirtschaftliche Entwicklung voraus.

Veranstaltungshinweis: Am kommenden Donnerstag, den 15.11.2012 um 18.30h werde ich einen Vortrag in Bramsche bei Osnabrück halten. Veranstalter ist die IS&R GmbH. Anmeldungen bitte bis spätestens 08.11.2012 unter info@i-s-r.de oder 05439-8091380. <http://www.investment-strategy-research.com/300.html>. Anmeldungen werden per Post bestätigt.

Zu den Märkten.

928 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 78 Mio., das Abwärtsvolumen 843 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 8% vom Gesamtvolumen. 75 neue Hochs standen 79 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.933 Punkten um 313 Zähler tiefer (-2,4%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.395 Punkten um 34 Zähler niedriger (-2,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2937,29 Punkten um 75 Punkte (-2,5%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,7%.

Der Transport-Index endete bei 5.103 Punkten.

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Banken, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 148,28 Punkten (149,25).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,72 Punkten (80,84).

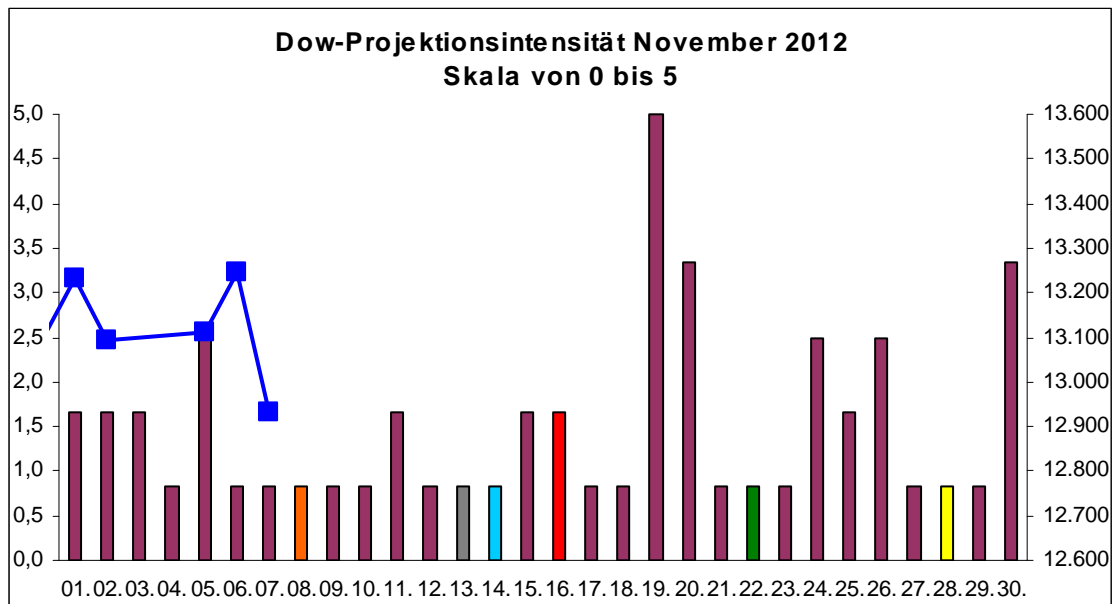
Crude Öl notiert bei 88,71 (85,65) und US-Erdgas bei 3,62 Dollar (3,55).

Der Goldpreis notiert bei 1714,10 Dollar/Unze (1682,20). Gold in Euro liegt bei 1.337. Silber befindet sich bei 32,02 Dollar (31,11).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,8% auf 485,56 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 182,39 Punkten. Newmont Mining gewann 24 Cent und endete bei 48,74.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 8,5% auf 19,08 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,42 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,21. Die Equity-PCR endete bei 0,76. Die OEX-PCR endete bei 0,76. Der ISEE schloss mit 76.

Zeitprojektionstage November: 19., 20., 30.; Fed-Protokoll 14.; Thanksgiving 22.

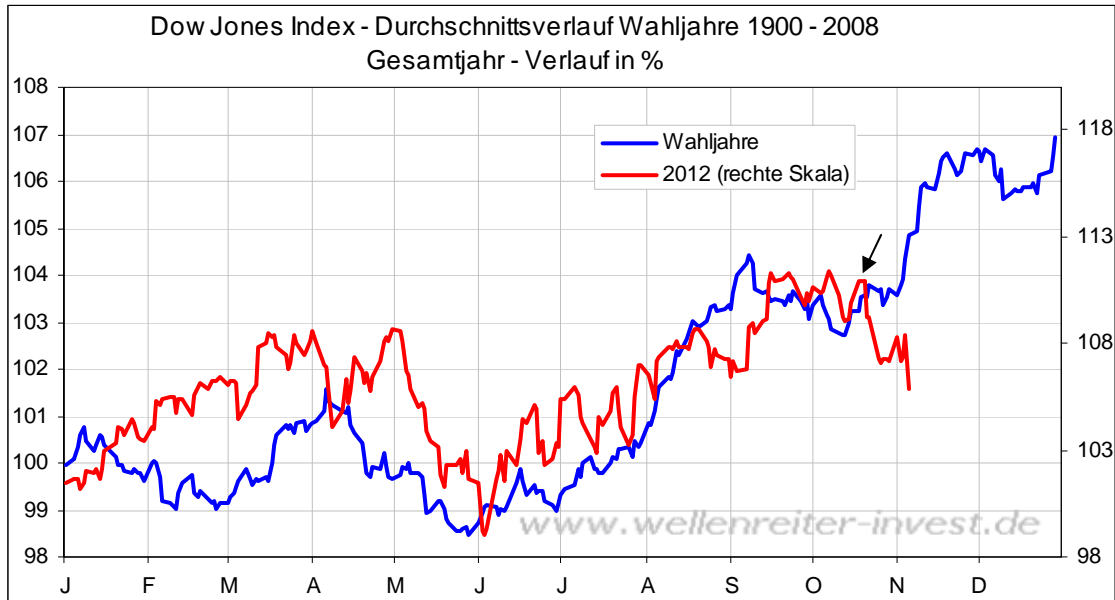


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün

Ich kann nicht glauben, dass allein die angeblich plötzliche Fokussierung der Marktteilnehmer auf das so genannte "Fiscal Cliff" für die gestrige scharfe Abwärtsbewegung verantwortlich war. Die Diskussion um das Fiscal Cliff - einige Steuererleichterungen laufen Ende 2012 aus; Steuererhöhungen werden vorgenommen; Ausgaben werden gekürzt - läuft schon länger. Das "Fiscal Cliff" keine Unbekannte im Markt. Hier ist die Politik gefragt. Und es war vor der Wahl klar, dass sich die Politik erst nach der Wahl dieser Sache annimmt. In der Vergangenheit wurden pragmatische, von beiden Parteien getragene Kompromisslösungen gefunden. Dies dürfte auch jetzt wieder der Fall sein ("im Namen Amerikas").

Kritischer ist etwas anderes: Der Konjunkturzyklus an sich. Wenn China "nicht aus dem Quark kommt", und auch der bisherige Stabilitätsanker Deutschland in einen konjunkturellen Abschwung rutscht (danach sieht es aus), dann wird es für die USA schwierig, sich dieser weltweit problematischen konjunkturellen Entwicklung zu entziehen. Fiscal Cliff hin oder her.

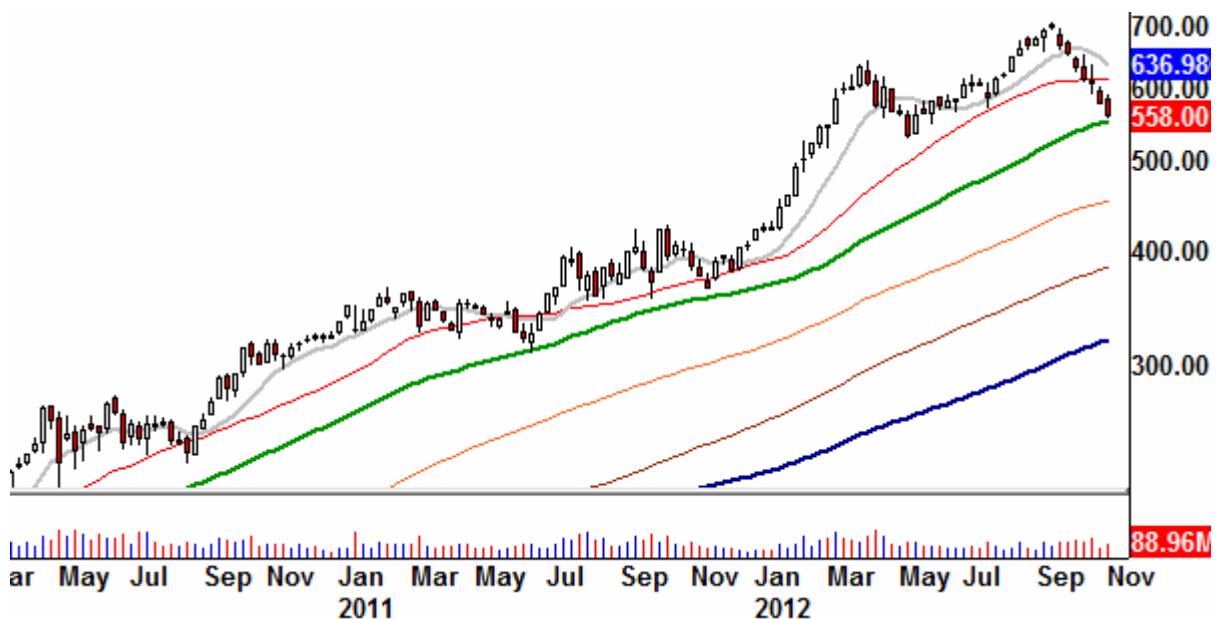
Mitte Oktober begann eine Abweichung des Dow Jones Index vom Wahljahresmuster. Wir nahmen an, dass diese temporärer Natur sei (siehe Pfeil folgender Chart). Mit dem gestrigen Tag setzte sich die Abweichung fort.



Es kam zu einem Tag mit einem Abwärtsvolumen von 91,5 Prozent vom Gesamtvolumen. Das Volumen an sich war vergleichsweise hoch. Die Put-Call-Ratio (1,21) war hoch und zeigt einen großen Absicherungsbedarf an. Bei derartigen Werten kommt einem das Wort "Kapitulation" automatisch in den Sinn. Üblicherweise erfolgt nach einem solchen Tag zumindest ein Bounce.

Apple nähert sich dem 1-Jahres-GD (550 Dollar; grüne Linie folgender Chart).

Apple Wochenchart



Auch der Dow Jones Index sitzt fast auf dieser Linie (grüne Linie folgender Chart).

Dow Jones Index Tageschart



Diese Marken sind üblicherweise Kaufmarken. Mittelfristig erscheint die Chartformation "toppinglastig" zu sein. Sollte sich die positive Saisonalität nicht durchsetzen, so würde dies zum zweiten Mal nach 2008 gesehen.

Es ist nicht auszuschließen, dass sich die Topp-Bildung fortsetzt und damit früher beginnt, als wir das erwartet haben. Wir rechneten mit einem Markt-hoch zu Beginn des kommenden Jahres. Aber kurzfristig würde es uns wundern, wenn es angesichts dieser Konstellation (hohe Absicherung, 90%-Abwärtstag, 1-Jahres-GD in einigen wichtigen Fällen erreicht) nicht zu einem Bounce kommen würde, der durchaus einige Tage anhalten sollte. Fehlten dann aber die Anschlusskäufe, so wäre dies ein negatives Zeichen.

Positiv wäre es hingegen, wenn - wie Ende Mai/Anfang Juni - dem 90%-Abwärtstag wenige Tage später ein 90%-Aufwärtstag folgen würde. In einem solchen Fall wären wir "gezwungen", wieder auf die Long-Seite zu wechseln.

Das Stopp-Signal wurde ausgelöst. Wir verändern unsere Einschätzung für den S&P 500 von bullish auf neutral.

Absacker

Die Mieten steigen in 2013 weiter, schreibt die "Zeit".

<http://www.zeit.de/wirtschaft/2012-11/mieten-wohnungspreise-di>

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrgeup>. 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.