

Der Wellenreiter

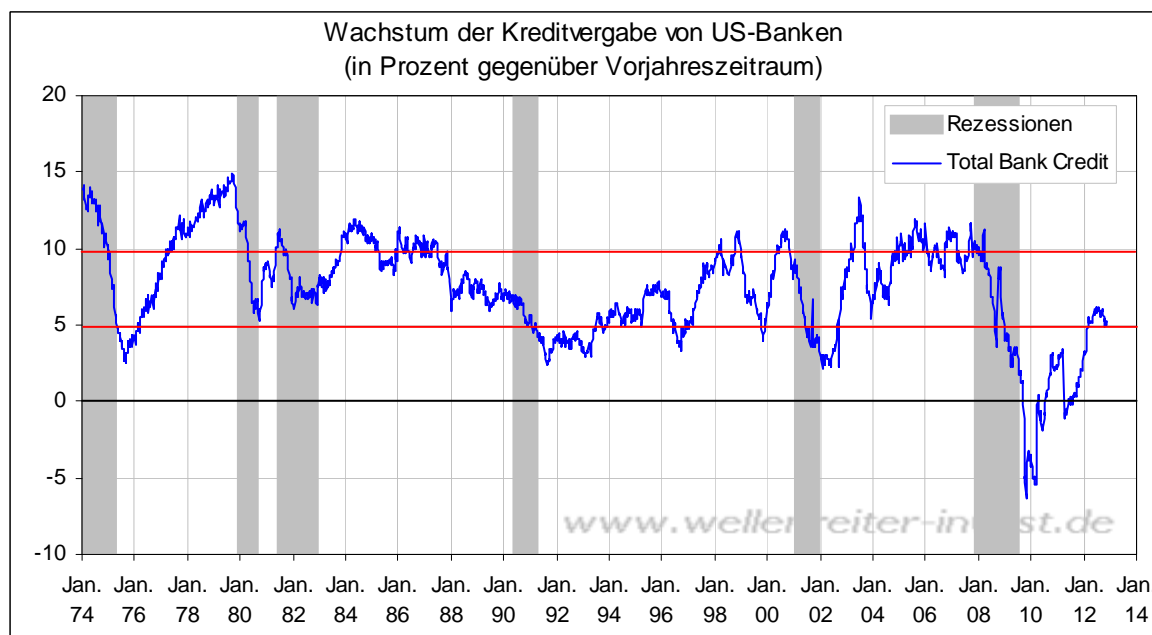
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 3. Dezember 2012

In dieser Handelswoche (3.12. bis 7.12.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert.

	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
Montag	16:00h	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe
Dienstag	-----	-----
Mittwoch	16:00h	ISM-Service-Index
Donnerstag	14:30h	Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
Freitag	14:30h	US-Arbeitsmarkt-Daten

Seit den 1970er Jahren verläuft das Wachstum der Kreditvergabe von US-Banken grob in einem Korridor zwischen 5 und 10 Prozent (rote Linien folgender Chart).



Wie man unschwer auf dem Chart erkennen kann, korreliert die Kreditvergabe von US-Banken mit dem Wirtschaftswachstum. In Rezessionen ist die Kreditvergabe rückläufig.

In den Jahren 2009 bis 2011 wurde der Korridor verfehlt. Erst in diesem Jahr wurde die Fünf-Prozent-Marke erreicht bzw. knapp überschritten. Aktuell beträgt das Wachstum exakt 5 Prozent im Vergleich zur Vorjahreswoche.

Seit dem Ende der "Great Recession" 2007 - 2009 ist zwar ein Anstieg der Kreditvergabe-tätigkeit zu verzeichnen. Dies dürfte nicht zuletzt mit der Erholung des Hausbau-sektors zusammenhängen. Aber der alte Zyklus hat sich noch nicht wieder etabliert. Wir bleiben skeptisch und nehmen an, dass das Kreditvergabewachstum zunächst einmal an der 5-Prozent-Marke hängen bleiben wird bzw. darunter bleiben wird. Dies hängt auch mit unserer Annahme zusammen, dass der US-Hausbausektor in 2013 seine unterstützende Wirkung zunächst einstellen sollte.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	08.11.12	Unmittelbare Widerstände aktiv
Anleihen	neutral	08.11.12	Asynchronität zu Aktien
US-Dollar	neutral	10.05.12	US-Dollar-Index in Handelsspanne
Erdöl	bearish	22.10.12	Die 90-Dollar-Marke im Fokus
Edelmetalle	bullish	04.06.12	Silber, Platin und Palladium stärker als Gold

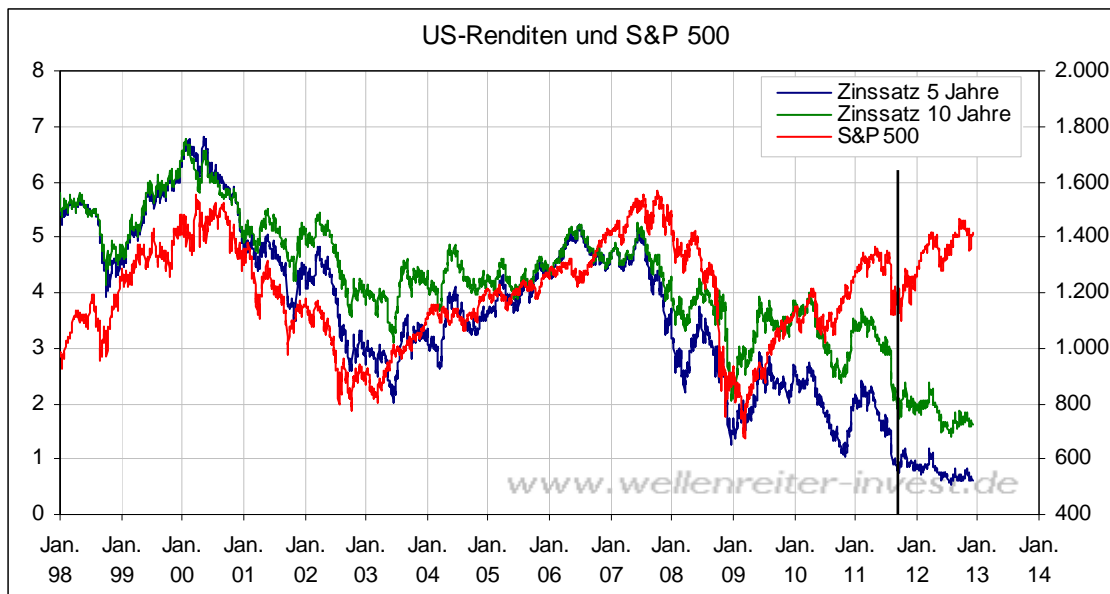
Anleihen

Die Anleihenrenditen müssten bei steigenden Aktienmärkten anziehen. Dies geschieht jedoch nicht. In den mittleren Laufzeiten ist diese Stagnation besonders gut erkennbar. Die Rendite fünfjähriger US-Staatsanleihen befindet sich mit 0,61% am unteren Rand der Handelsspanne.

Rendite 5-jähriger US-Anleihen Tageschart



Der Bruch der positiven Korrelation zwischen Renditen und Aktienmarkt wird durch den folgenden Chart eindrucksvoll belegt.



Dieser "Bruch" trat im Herbst 2011 zu Tage (schwarze Linie obiger Chart). Damals begann die jetzt noch laufende "Operation Twist". Dabei werden Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit verkauft und durch solche mit längerer Laufzeit ersetzt. Der Kauf drückte die Zinsen am langen Ende.

Wenn dieses Programm zu einer "Unterdrückung" der Renditen einen entscheidenden Beitrag geleistet haben sollte, dann sollte man jetzt - da das Ende von "Operation Twist" mangels Masse näher rückt - gut hinschauen. Denn Ende dieses Monats läuft dieses Programm aus. Die Fed verfügt nicht mehr über genügend Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit, um diese in Anleihen mit langen Laufzeiten eintauschen zu können. Dies könnte zu einem Anstieg der Renditen zu Beginn des Jahres 2013 führen. So könnte die oben dargestellte Divergenz zwischen dem S&P 500 und Anleihenrenditen wieder geschlossen werden. Ein vorstellbares Szenario wären steigende Renditen bei stagnierenden oder fallenden Aktienmärkten.

Auffällig: In Ländern mit einem schwachen Rating fallen die Rendite rapide. Die Rendite italienischer Staatsanleihen fiel am Freitag auf 4,49%. Klar ist: Die italienischen Banken haben in den vergangenen Monaten kübelweise italienische Staatsanleihen gekauft. Sie profitieren vom "Draghi-Put" ("Der Euro ist unumkehrbar") und dem daraus resultierenden Fall der Renditen.

Rendite 10jähriger italienischer Staatsanleihen Tageschart



Auch die 10-jährige Rendite Griechenlands befindet sich auf einem neuen 52-Wochen-Tief (16,13%; hier nicht dargestellt). Das Phänomen fallender Renditen hochverschuldeter Länder ist aber nicht auf Europa beschränkt.

Rendite 10jähriger japanischer Staatsanleihen Tageschart

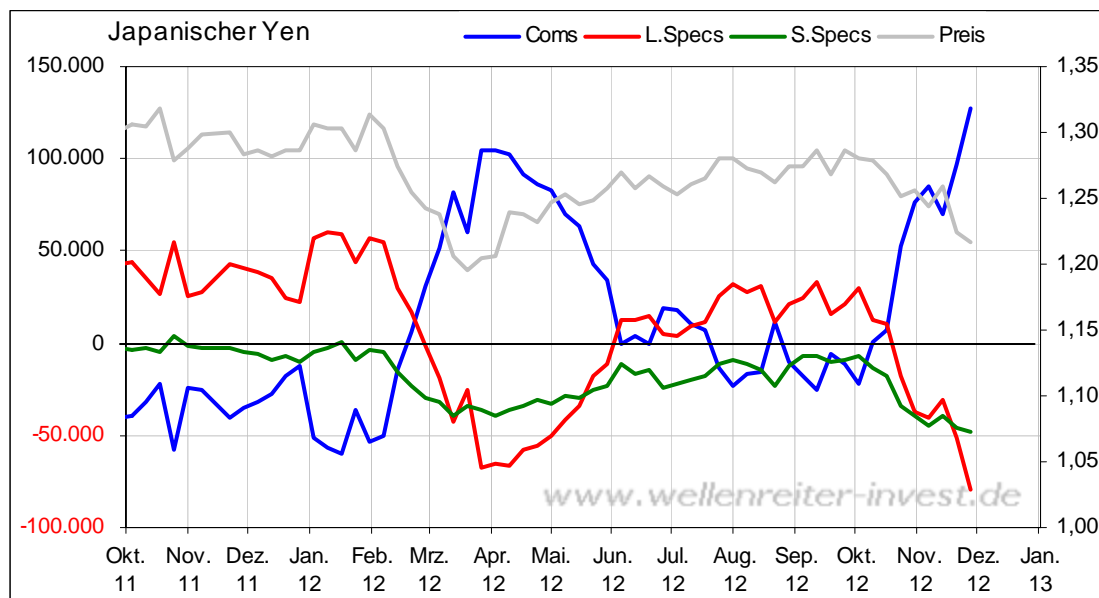


Die Rendite 10jähriger japanischer Staatsanleihen erreicht mit 0,71% den tiefsten Punkt seit dem Sommer 2003. Damals fiel die Rendite in der Spitze auf 0,43%.

Fazit: Die Renditen stagnieren bzw. fallen. Das gilt auch für hochverschuldete Staaten. Vorstellbar ist, dass die Renditen mit dem Auslaufen der "Operation Twist" zum Ende des Jahres diesen Abwärtspfad zunächst verlassen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung.

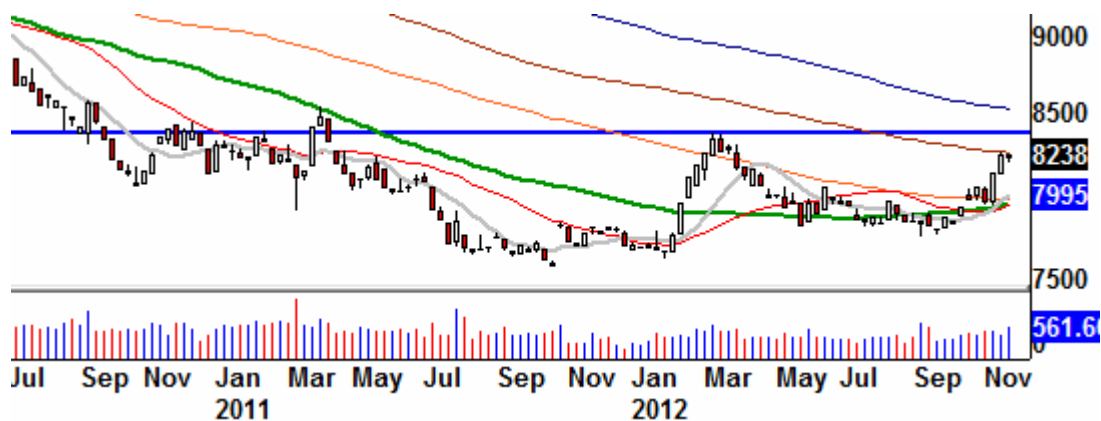
Währungen

Im Japanischer Yen sind die Commercials stärker long positioniert als bei Zwischentiefs 2009-12; im Abwärtstrend 2005-07 gab es höhere Niveaus.



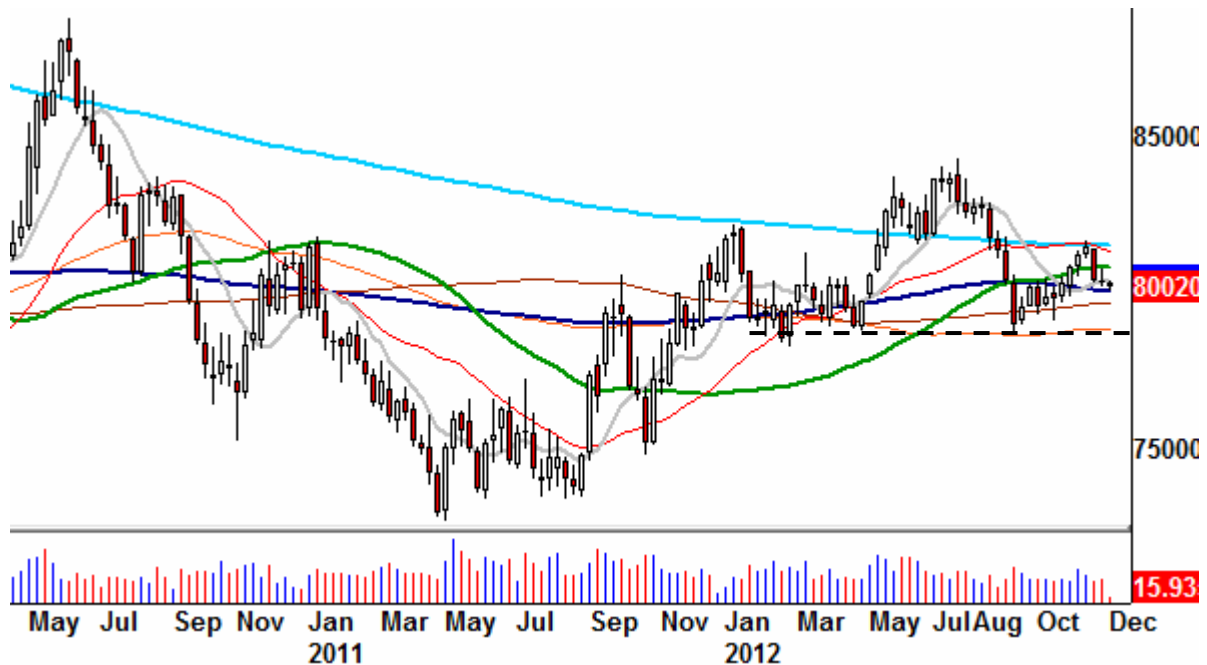
Im USD/Yen erscheint die Marke von 84 als starker Widerstand. Dies insbesondere deshalb, da bereits viel Spekulation vorhanden ist.

Dollar/Yen Wochenchart



Interessant erscheint die Positionierung des US-Dollar-Index. Dieser scheiterte Mitte November an seinem 8-Jahres-GD (81,37 Punkte; hellblaue Linie folgender Chart).

US-Dollar-Index Wochenchart



Der 4-Jahres-GD (dunkelblaue Linie obiger Chart) verläuft bei 79,92 Punkten. Aktuell notiert der US-Dollar-Index bei 80,02 Punkten, also knapp oberhalb dieses wichtigen gleitenden Langfristdurchschnitts. Wir erwarten, dass der US-Dollar-Index diese Marke zunächst hält und nochmals einen Anstieg versucht. Er wäre dann innerhalb einer vergleichsweise engen Handelsspanne "eingesperrt" (zwischen 79,92 und 81,37). Dies würde für die Finanzmärkte wahrscheinlich ebenfalls eine Seitwärtsbewegung bedeuten.

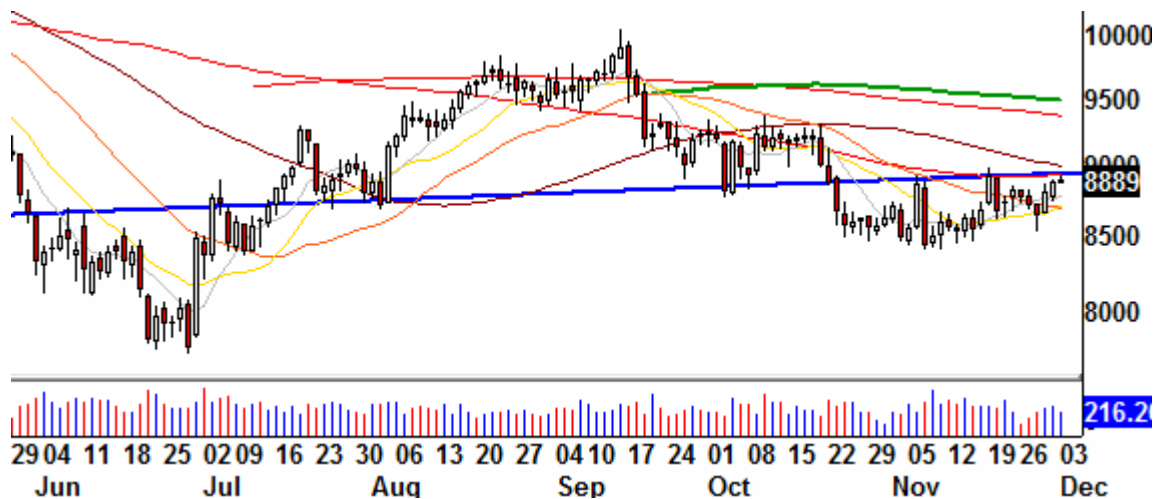
Sollte der US-Dollar-Index den 4-Jahres-GD nach unten durchbrechen, so bestünde die Möglichkeit der Ausbildung einer SKS-Formation (mit der gestrichelten Linie als Nackenlinie auf dem obigen Chart). Dies würde ein für die Finanzmärkte bullisches Muster bedeuten ("risk on"). Wir halten dieses Szenario für weniger wahrscheinlich. Wir nehmen an, dass der US-Dollar-Index zunächst in seiner Handelsspanne verbleibt.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für den US-Dollar-Index.

Erdöl

Das Chartbild spricht eine eindeutige Sprache. Die blaue Linie ist die Nackenlinie einer SKS-Formation. Bereits zum dritten Mal versucht Crude Öl, diese Nackenlinie zu überwinden.

Crude Öl Tageschart



Gelänge dies, so wäre die SKS-Formation negiert. Dies wäre ein bullisches Zeichen, das überhaupt nicht in diese üblicherweise saisonal schwache Phase passen würde.

Aber vielleicht spielt das Klima eine wichtige Rolle. Aktuell sieht es so aus, als ob sich der Winter über einen längeren Zeitraum festsetzen könnte. Dies gilt vor allen Dingen für Europa. Damit die Energiepreise massiv beeinflusst werden, müsste dies jedoch für die gesamte Nordhalbkugel einschließlich den USA und China gelten.

Wie auch immer: Sollte der Ölpreis die Marke von 90 US-Dollar überschreiten, so würden wir unsere bearische Einschätzung in neutral oder bullish verändern. Noch bleiben wir bei unserer bearischen Einschätzung.

Edelmetalle

Gold schwächelt seit einigen Tagen.

Goldpreis Tageschart



Silber zeigt sich resistenter.

Silber Tageschart



Platin erscheint stabil, Palladium steigt. Kupfer macht den Bullen Hoffnung (folgender Chart).

Kupfer Tageschart



Die Edelmetallwelt erscheint uneinheitlich: Je stärker ein Edelmetall ein Industriemetall ist, desto besser hält es sich. Unterstützt wird diese Entwicklung von Kupfer. Mit anderen Worten: Der Rohstoffsektor macht den Versuch, im Rahmen seiner bereits seit anderthalb Jahren laufenden lethargischen Phase einen Boden auszubilden. "Dr. Copper" sollte uns anzeigen, ob dies gelingen kann. Die Schwäche der Minenaktien bereitet hingegen Sorgen. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Edelmetalle.

Zu den Märkten.

1.180 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 666 Mio., das Abwärtsvolumen 482 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen. 134 neue Hochs standen 9 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.026 Punkten um 4 Zähler höher (0,0%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.416 Punkten um 0 Zähler höher (0,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3010,24 Punkten um 2 Punkte (-0,1%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 5.119 Punkten.

Größte Gewinner: Chemie, Broker; Größte Verlierer: Goldminen, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 151,22 Punkten (151,38).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,21 Punkten (80,35).

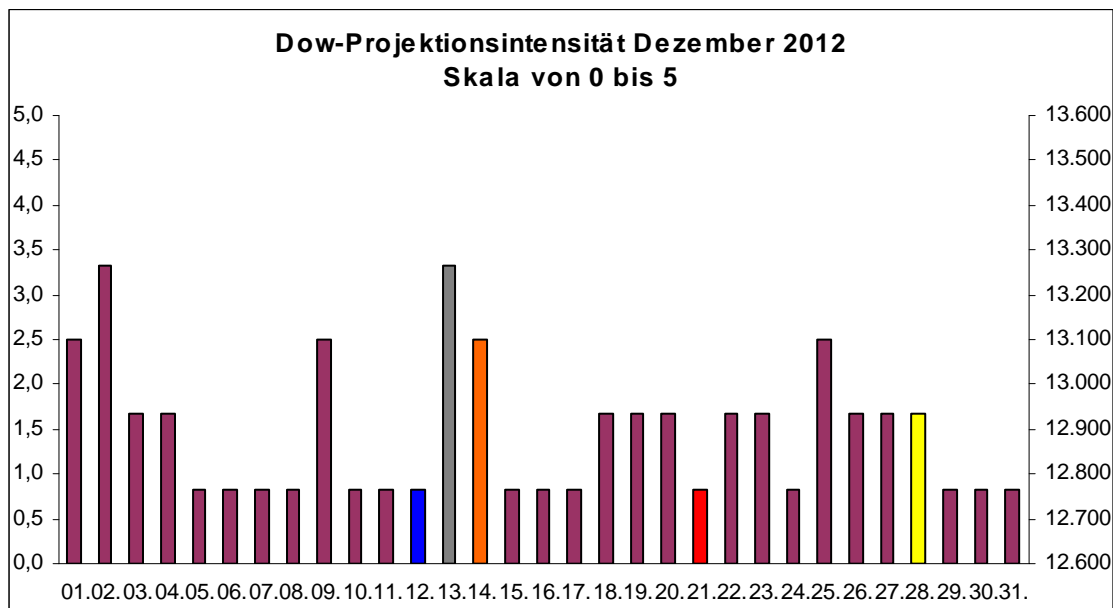
Crude Öl notiert bei 88,07 (86,49) und US-Erdgas bei 3,65 Dollar (3,70).

Der Goldpreis notiert bei 1727,20 Dollar/Unze (1716,50). Gold in Euro liegt bei 1.331.
Silber befindet sich bei 34,35 Dollar (33,68).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 450,32 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU
endete bei 170,20 Punkten. Newmont Mining gewann 4 Cent und endete bei 47,09.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,4% auf 15,87 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete
bei 16,96 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,16. Die Equity-PCR endete bei 0,73.
Die OEX-PCR endete bei 1,34. Der ISEE schloss mit 90.

Zeitprojektionstage Dezember: 02., 13.; Fed-Sitzung 12.



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

Das Handelsvolumen war am letzten Tag des Monats November deutlich erhöht. Dies dürfte mit den am Monatsende üblichen Re-Allokationen in den Portfolios sowie mit Indexumstellungen (z.B. MSCI-World) zusammenhängen. Die Put-Call-Ratio zeigte mit einem Wert von 1,16 einen deutlich erhöhten Absicherungsbedarf. Eine derart hohe Absicherung sollte dazu beitragen, die Märkte am heutigen Montag zu stabilisieren.

Die Transports werden entscheiden. Sollte der US-Transportation-Index aus seiner Handelspanne nach oben ausbrechen (Maßzahl ist die Marke von 5.200 Punkten), so würde aller Voraussicht nach eine Phase positiver wirtschaftlicher Entwicklung einsetzen. Diese würde unser Negativ-Szenario einer US-Rezession in 2013 zwar nicht negieren, aber doch einige Wochen bis Monate nach hinten verschieben. Dann könnte sich in allen wichtigen Indizes nochmals eine Risk-On-Bewegung etablieren.

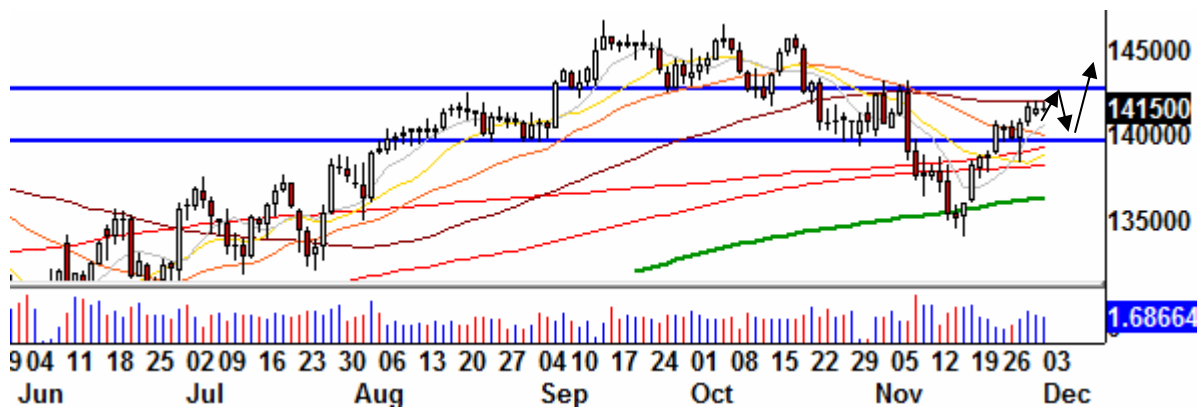
US-Transportation-Index Tageschart



Die unmittelbaren Widerstände in EuroStoxx, DAX und Dow und S&P 500 haben wir am Freitag gezeigt. Sie sind noch immer aktiv.

Gelänge es dem S&P 500 Future, die Marke von 1.425 Punkten zu erreichen (obere blaue Linie folgender Chart), so könnte sich eine Tasse-Henkel-Formation etablieren. Wir haben diese potentielle Formation auf dem folgenden Chart eingezeichnet.

S&P 500 Future Tageschart



Die saisonale Zyklizität spricht eher für eine schwächere Phase an den Aktienmärkten. Auch sind die Märkte überkauft. Wir bleiben angesichts der Widerstände bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Sollten die Widerstände jedoch übertroffen werden, so würden sich klare technische Muster aufbauen, die auf eine weitere Anstiegsphase hindeuten würden. Idealerweise warten die Marktteilnehmer mit einem solchen Durchbruch, bis sich der überkaufte Zustand abgebaut hat. Aber natürlich kann ein Markt längere Zeit überkauft bleiben und weiter steigen.

Absacker

Zypern ertrinkt in Schulden, schreibt die F.A.Z.

<http://tinyurl.com/cldztma>

Der Wellenreiter-Jahresausblick 2013 kann von Abonnenten ab sofort über diesen Click & Buy-Link <http://tinyurl.com/bs993xy> für **15 Euro** vorbestellt werden. Alternativ kann die Bezahlung per Überweisung unter dem Stichwort „Ausblick 2013“ auf das hier angegebene Konto erfolgen: <http://tinyurl.com/3xvdq8s>

Der Ausblick wird **zum Jahreswechsel per E-Mail zugestellt**. Der Normalpreis beträgt 39 Euro.

Wir weisen zudem auf unsere Veranstaltung „Finanzmarktausblick 2013“ hin. Wir werden sie am 18. Januar 2013 durchführen. Wir bereiten in den vergangenen drei Jahren Präsentationen und diskutieren wir die drei Jahresausblicke von Wellenreiter-Invest, Sentix und Zwermann Financial. Nähere Informationen finden Sie hier: <http://tinyurl.com/cw82bee>

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