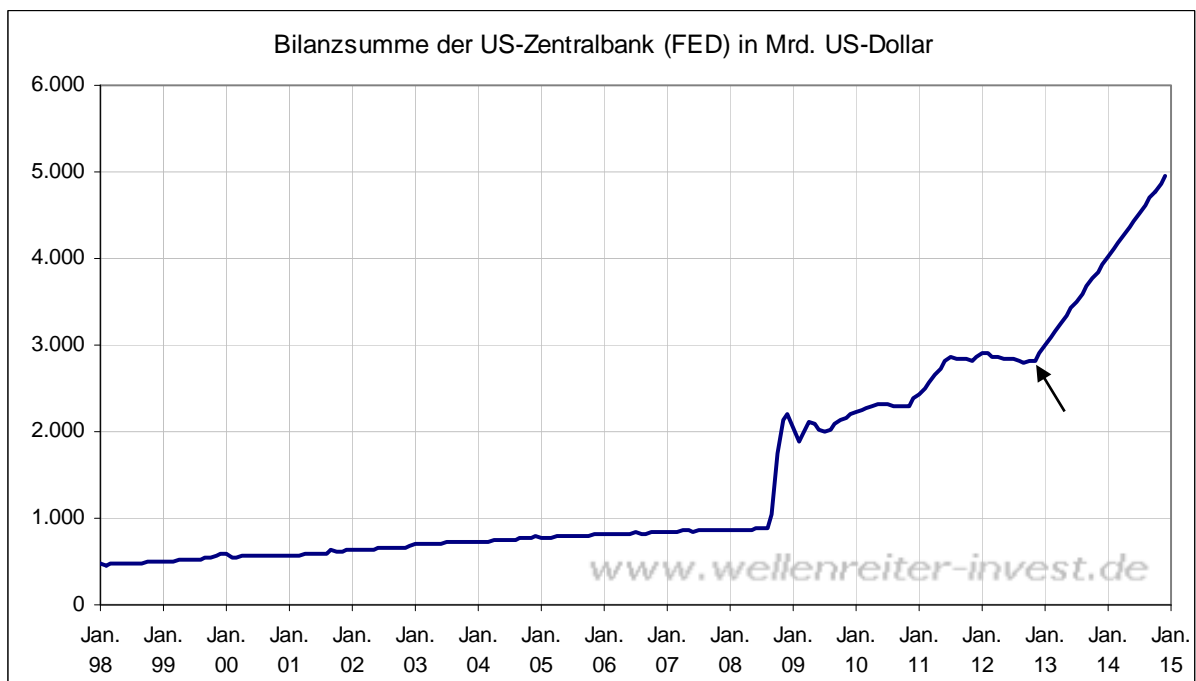


**Donnerstag, den 13. Dezember 2012**

Die US-Zentralbank beschloss gestern den monatlichen Ankauf von US-Staatsanleihen im Wert von 45 Mrd. US-Dollar (als Ersatz für den Wegfall der Operation Twist). Anders als bei Twist expandiert die Bilanzsumme dadurch. Hinzu kommen 40 Mrd. Dollar für durch Hypotheken gedeckte Wertpapiere. Letzteres wurde am 13. September beschlossen. Macht summa summarum eine Bilanzsummenexpansion von 85 Mrd. Dollar monatlich. Pro Jahr werden also rund eine Billion US-Dollar auf die Bilanzsumme draufgepackt.



Ende 2014 würde die Fed Staatsanleihen im Wert von 5 Bio. Dollar halten (oberer Chart; der Pfeil weist auf den Ist-Bestand hin).

Die US-Verschuldung beträgt 16,3 Bio. US-Dollar, wächst aber mit einer Billion Dollar pro Jahr. Der Schuldenstand beträgt Ende 2014 voraussichtlich 18 Bio. Dollar. Damit würde die amerikanische Zentralbank 28% der US-Schulden halten. Damit folgt sie ihren Kollegen der Bank of England, die bereits jetzt 35% der UK-Schulden in ihren Büchern stehen haben.

Ich bin nach wie vor der Meinung, dass Schulden über kurz oder lang annulliert werden (mit der Vorreiterrolle in den USA und Großbritannien). Die EZB agiert im Vergleich zu den angelsächsischen Ländern zurückhaltend.

Ein weiterer Aspekt der gestrigen Entscheidung betrifft das Setzen von Meilensteinen. Die Fed will außergewöhnlich niedrige Zinsen so lange aufrecht erhalten, bis die Arbeitslosenquote die 6,5 Prozent erreicht und die Inflationserwartung unter 2,5 Prozent liegt. Mit diesen Zielvorgaben haben sich diejenigen - wie Evans - durchgesetzt, die die Fed berechenbarer machen wollen. Doch Bernanke könnte hier einen Fehler gemacht haben.

Wir erinnern uns an die merkwürdige Ausdrucksweise des früheren Fed-Chairman Alan Greenspan. Die Kommunikationspolitik war völlig anders. Irgendwie war er der gute Kumpel der Marktteilnehmer, der immer dann da war, wenn der Markt ihn brauchte ("Greenspan-Put"). Da war es egal, was er daher "nuscelte".

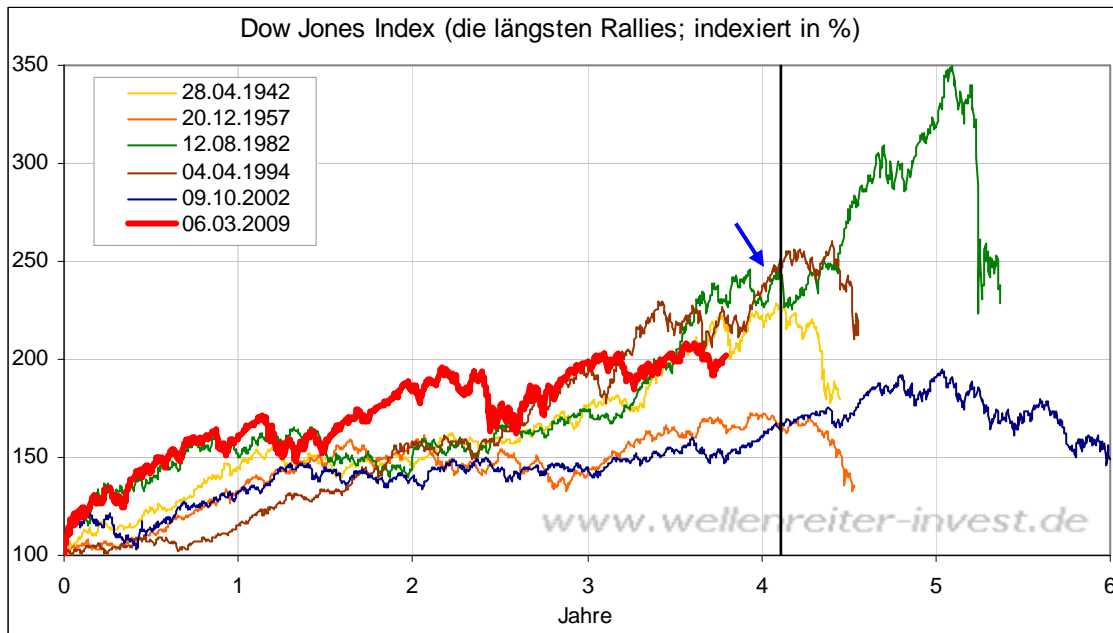
Hingegen macht Bernanke die Fed zum Roboter. Er knüpft Veränderungen der Geldpolitik an Inflations- und Arbeitsmarktziele. Damit schafft er sich selbst ab. Denn wozu braucht es die Fed noch, wenn Automatismen greifen? Die Fed verliert über die Berechenbarkeit ihre Berechtigung.

Außerdem hebt die Fed das Versprechen auf, die Zinsen bis Ende 2015 niedrig halten zu wollen. Insgesamt geht die Fed mit diesem Kurswechsel, mit dem zum aktuellen Zeitpunkt noch niemand gerechnet hat, ein ziemliches Risiko ein. Eine offenbare Zwangslage könnte dann entstehen, wenn der Inflationskorridor überschritten werden würde, die Arbeitslosenquote aber hoch bleiben würde.

Fazit: Bernanke hat seine Weihnachtsgeschenke verteilt. Es ist aber nicht klar, ob die Marktteilnehmer positiv reagieren werden. Gestern taten sie es jedenfalls nicht. Verkäufe des smarten Geldes waren auch in den Tagen davor zu bemerken. Mehr zu den Märkten weiter hinten.

-----

Die aktuelle Mittelfrist-Erholung läuft seit dem März 2009. Im März 2013 würde die Erholung ihren vierten Geburtstag feiern. Vier Jahre, das wäre ein fortgeschrittenes Alter. Nachfolgend zeigen wir die längsten Rallies, beginnend mit den 1940er Jahren.



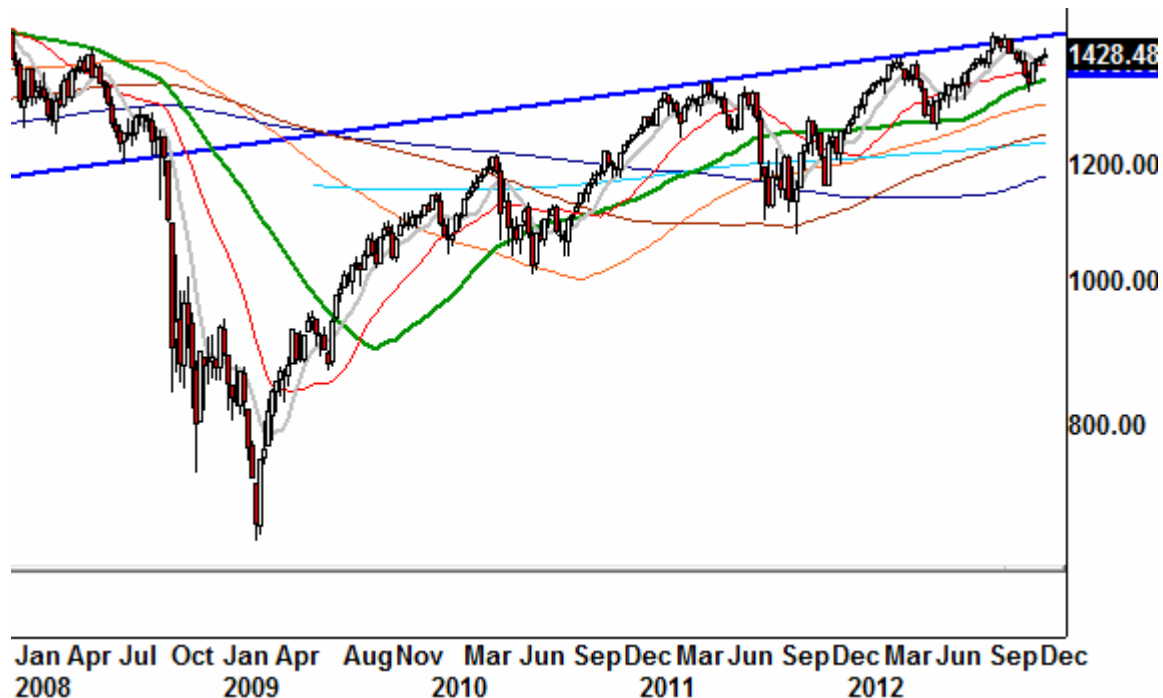
Den Spitzenplatz nehmen die Erholungen von 1982 bis 1987 und 2002 bis 2007 ein. Beide Aufwärtsbewegungen dauerten fast genau fünf Jahre an (wobei die Erholung von 1982 bis 1987 prozentual deutlich stärker war). Eine weitere Kategorie bilden die Bewegungen von 1942 bis 1946, 1957 bis 1961 und 1994 bis 1998. Diese endeten jeweils nach etwas über vier Jahren (schwarze Linie obiger Chart).

Die Schlussfolgerung wäre, dass die aktuelle Rallye noch etwa 120 Handelstage laufen würde. Vorausgesetzt, sie würde sich der genannten Kategorie anschließen. Dies entspräche viereinhalb Monaten, also bis Anfang Mai. Auf dem Chart sind nur die längsten Rallies eingezeichnet.

Was einfach stört, ist die Form der Aufwärtsbewegung. Es ist fraglich, ob sich die keilförmige Bewegung noch monatelang weiter nach oben schleppen kann. Es sei denn, es käme zu einem "End Run", wie der beispielsweise in der Rallye von 1994 bis 1998 zu erkennen ist (siehe blauen Pfeil obiger Chart). Dieser End Run trat aber deshalb auf, weil der Dow zuvor in einer halbjährigen Konsolidierung Kraft aufgebaut hatte. Ein solcher Kraftaufbau ist aktuell nicht erkennbar.

Charttechnisch wäre es fast als "Wunder" zu bezeichnen, wenn aus dieser Bewegung heraus noch eine kraftvoller "End Run" entstehen würde.

### S&P 500 Tageschart



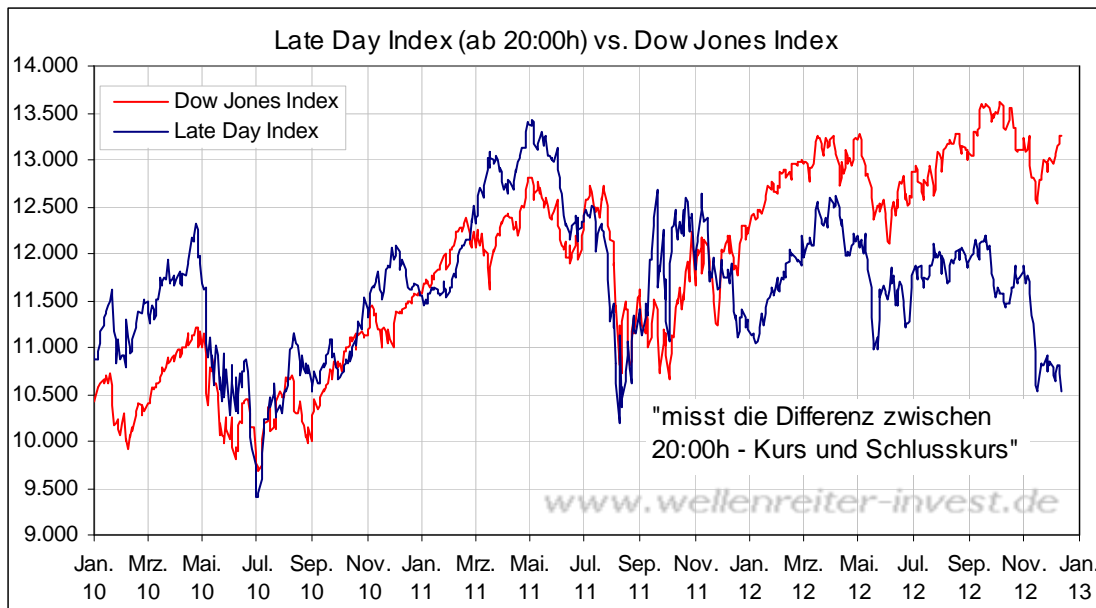
Wunder gibt es immer wieder, heute oder morgen, werden sie geschehen, lautet ein alter Schlagertitel von Katja Ebstein. Wir müssen an den Märkten jedoch nicht mit Wundern, sondern mit Wahrscheinlichkeiten rechnen.

Übrigens: Als Katja Ebstein im Frühjahr 1970 mit "Wunder gibt es immer wieder" den dritten Platz beim Eurovision Song Contest belegte, geschah an den Aktienmärkten tatsächlich ein "Wunder". Nachdem die Märkte im Jahr 1966 toppten und damit ihre Wirtschaftswunderzeit abschlossen, fielen sie bis 1970. Im Mai 1970 startete eine recht heftige, bis Anfang 1973 andauernde Rally. Die Hoffnung auf Wunder wurde damals belohnt. Heute befinden sich die Märkte nicht am Boden, sondern steigen bereits seit knapp vier Jahren. Aus diesem Grund erscheint ein Wunder wenig wahrscheinlich.

Fazit: Diese Rally befindet sich bereits in einem fortgeschrittenen Alter. Sie kann sich noch eine Weile hinziehen, aber das Ende ist absehbar. Mehr dazu im Ende Dezember erscheinenden Jahresausblick 2013.

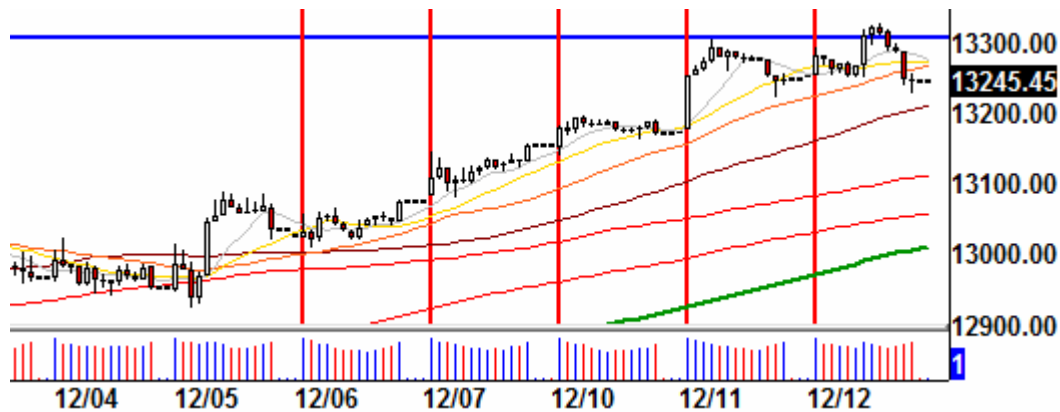
-----

Unser Late Day Index fiel gestern auf ein neues Verlaufstief.



Wiederum wurde nach 20:00h Luft abgelassen. Wir haben jeweils die Kerzen, die den Zeitraum 15:30h bis 16:00h abdecken, rot markiert.

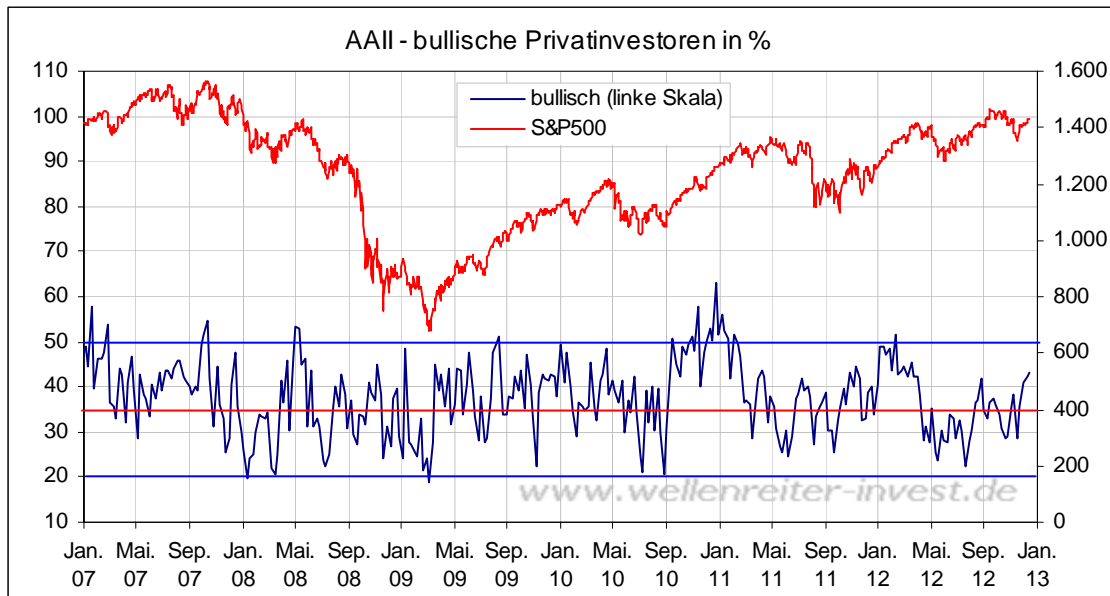
### Dow Jones Index 30min Chart



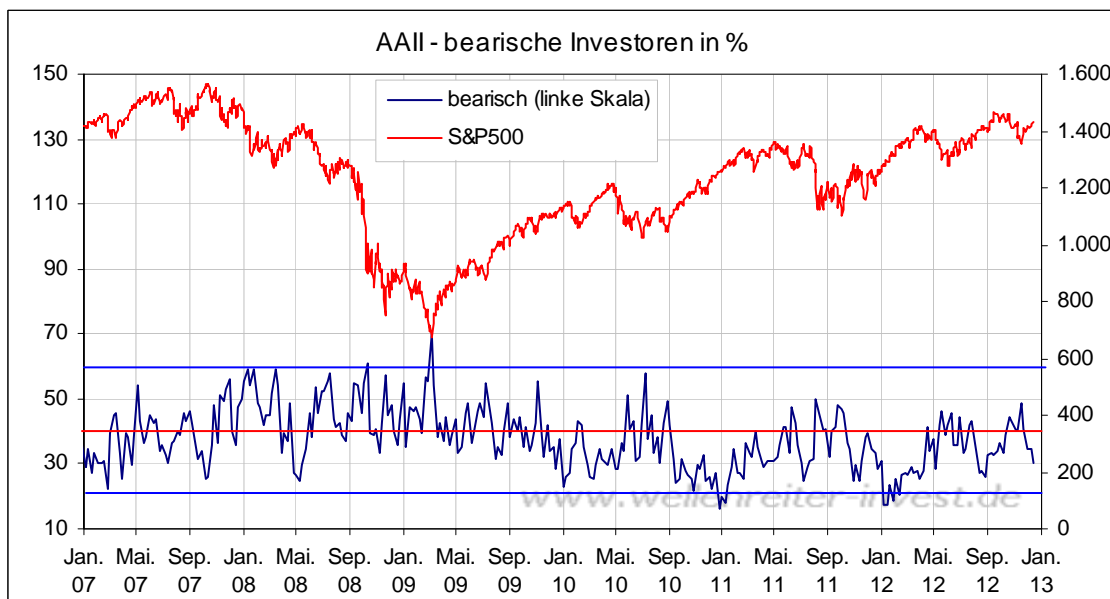
Wie bereits gestern beschrieben zieht das smarte Geld derzeit nicht mit. Sollte der Verkauf nach 20:00h weiter anhalten, so dürfte diejenigen, die bis 16:00h kauften, ab einem Punkt X genervt reagieren.

-----

Aus Sicht des Sentiments gibt es wenig Neues. Der Anteil der Bullen hat sowohl bei den US-Börsenbriefschreibern (Investors Intelligence) als auch bei den US-Privatinvestoren (AAII) nicht nennenswert zugenommen. Bei AAII stieg der Bullenanteil von 42,1 auf 43,1 Prozent.



Vielleicht noch auffällig - aber nicht überraschend - ist, dass sich das Bärenlager in den vergangenen Wochen zunehmend geleert hat. Aktuell sind noch 30% der US-Privatinvestoren bearisch für die kommenden Monate eingestellt. Mitte November befanden sich 50% der US-Investoren im Bärenlager.



Fazit: Das Sentiment-Verhalten entspricht der Marktlage. Extrema sind nicht zu beobachten.

-----  
Zu den Märkten.

695 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 386 Mio., das Abwärtsvolumen 299 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen. 122 neue Hochs standen 21 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.245 Punkten um 3 Zähler niedriger (0,0%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.428 Punkten um 1 Zähler höher (0,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3013,81 Punkten um 8 Punkte (-0,3%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.174 Punkten.

Größte Gewinner: Hausbau, Goldminen; Größte Verlierer: Nebenwerte, Transports, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 150,38 Punkten (151,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,05 Punkten (80,33).

Crude Öl notiert bei 85,79 (85,56) und US-Erdgas bei 3,41 Dollar (3,46).

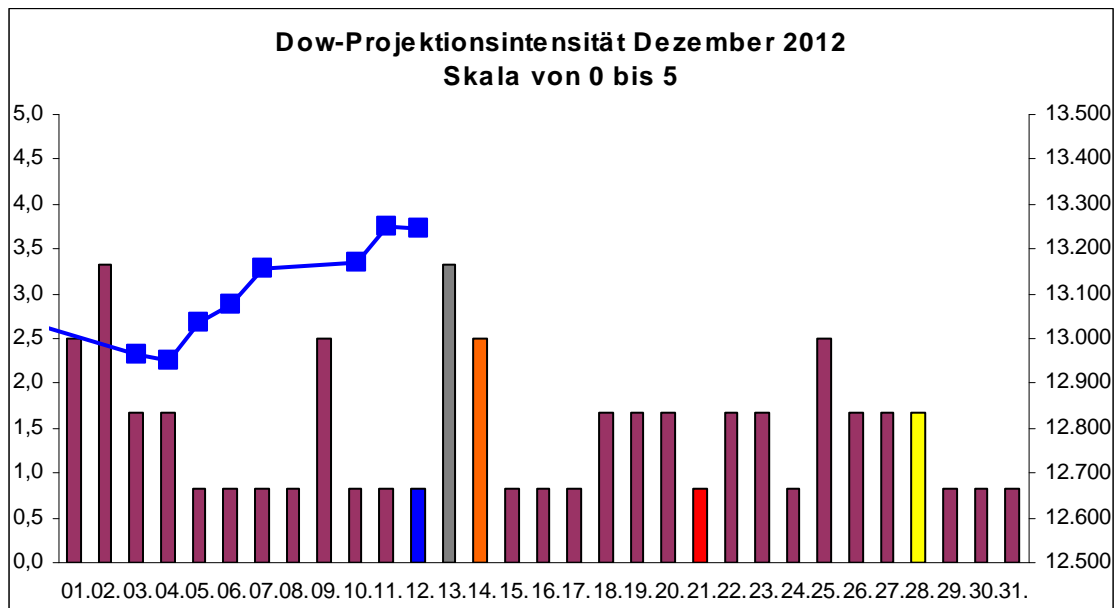
Der Goldpreis notiert bei 1708,20 Dollar/Unze (1713,00). Gold in Euro liegt bei 1.314. Silber befindet sich bei 32,94 Dollar (33,30).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,6% auf 447,98 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 167,82 Punkten. Newmont Mining gewann 27 Cent und endete bei 45,50.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,4% auf 15,95 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,58 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,89. Die Equity-PCR endete bei 0,61. Die OEX-PCR endete bei 1,20. Der ISEE schloss mit 136.

-----

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

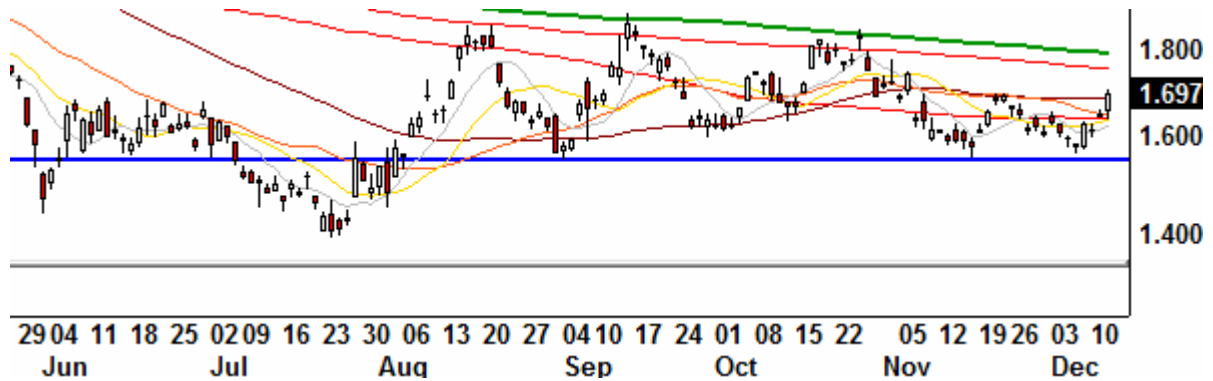
Das Handelsvolumen blieb - trotz Fed-Sitzung - überraschend niedrig. Es lag auf Vortagesniveau. Ab heute positionieren sich die Händler für die Dezember-Verfallswoche. Diese beginnt am Montag. Es ist die letzte Handelswoche vor Weihnachten. Natürlich erwarten die Marktteilnehmer eine Einigung in der "Fiscal Cliff"-Debatte. Es dürfte - und das ist kein Wunder - zu einer Einigung zwischen Demokraten und Republikanern kommen. Die Spitzensteuersätze dürften angehoben werden, aber das erscheint eher Kosmetik zu sein. Es geht ja nur darum, dass beide Parteien ihr Gesicht wahren. In den USA werden Spitzenverdiener weiterhin deutlich weniger Steuern zahlen als beispielsweise in Deutschland.

Ob diese Einigung den Märkten nochmals einen Schub geben wird? Eher umgekehrt dürfte ein Schuh draus werden. Sollte die Einigung nicht erreicht oder verschoben werden, so wäre ein Sell-off zu erwarten. Die Einigung selbst dürfte nahezu eingepreist sein. Wobei ein Hüpfen dann, wenn die Nachricht kommt, sicherlich drin ist.

Das heiße Geld fließt offenbar nach Japan in den Nikkei Index. Dieser steigt, während der Yen fällt (Dollar/Yen steigt). Andererseits schwächeln der Hang Seng Index und der Shanghai Composite Index heute Nacht. Das Asien-Bild ist nach der Fed-Sitzung uneinheitlich.

Die Reaktion von Gold und Silber auf die Fed-Entscheidung war negativ. Der Euro blieb stabil. Die Renditen stiegen. Letzteres ist nicht das, was Bernanke beabsichtigt.

### Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen Tageschart



Solange sich die Renditen 10jähriger US-Staatsanleihen in einem Korridor von 1,50% bis 1,85% aufhalten, ergibt sich wohl für keine Seite ein Problem. Es sollte aber jedem klar sein, dass eine geringe Inflationsrate in Verbindung mit steigenden Zinsen Gift für Gold und Silber wäre (= steigender Realzins). Sollten also die Renditen weiter anziehen, wäre Bernanke gezwungen, noch mehr zu tun.

Charttechnisch hat sich gegenüber gestern nicht viel verändert. Die Widerstandslinie bei 1.430 Punkten im S&P 500 (obere blaue Linie folgender Chart) besteht weiter.

### S&P 500 Tageschart



Unsere Erwartung geht weiter dahin, dass diese Marke zunächst nicht überwunden werden kann. Wir bleiben bei der neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

## Absacker

Dieser WSJ-Artikel von Jon Hilsenrath "Das Jahrhundert-Experiment der Notenbank-Connection " ist ein "Must Read" für all diejenigen, die die Aktionen der Zentralbanken regelmäßig verfolgen.

<http://tinyurl.com/d4ziy8u> (WSJ Deutschland)

Sie treffen sich alle zwei Monate sonntagabends in Basel zum dinieren. Sie schauen aus dem 18. Stock auf Vater Rhein und überlegen, wie sie die Welt retten können...

-----

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 bereits in den vergangenen drei Jahren präsentieren 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.