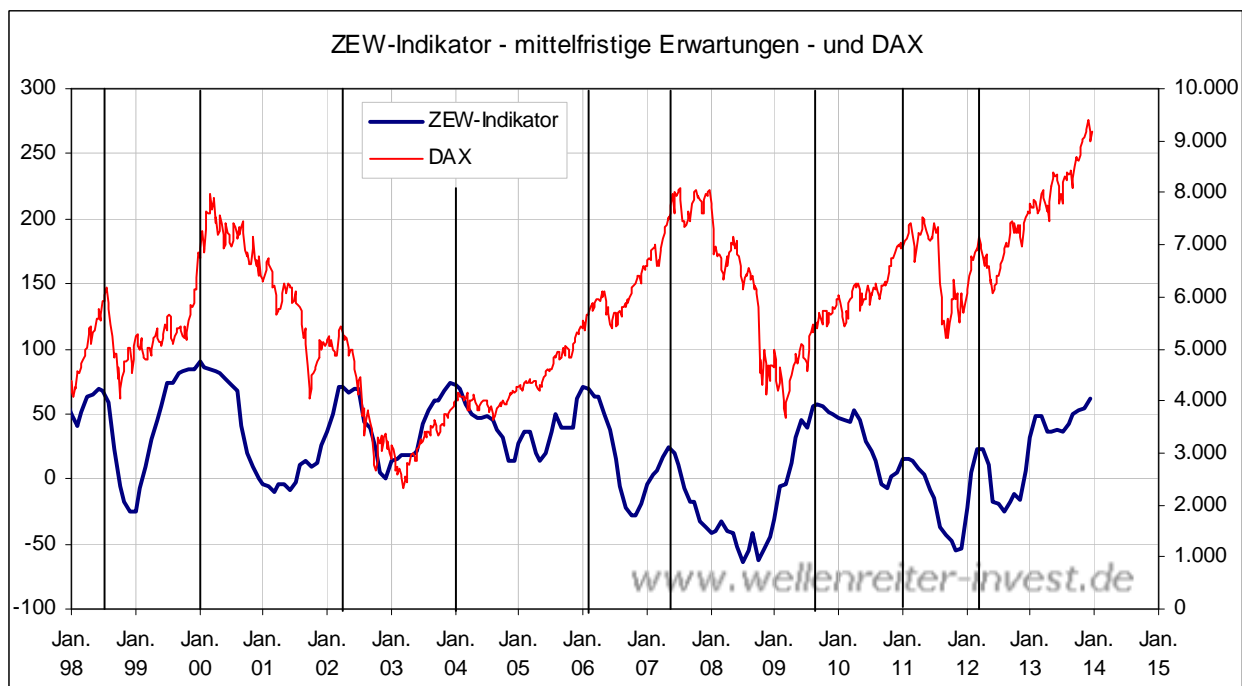


Mittwoch, den 18. Dezember 2013

400 Analysten und institutionelle Anleger werden monatlich nach ihren mittelfristigen Konjunkturerwartungen befragt. Im Dezember stieg der Index um 7,4 auf 62,0 Punkte. Der Index erreicht den höchsten Wert seit April 2006.



Die Erwartungswerte bewegen sich in der langen Zeitreihe zwischen -50 und +70 Punkten. Ein Wert von +62 signalisiert: Besser als aktuell geht's kaum noch. Dem Index gelang es kaum, ein hohes Niveau für längere Zeit zu halten. Das bedeutet: Die Stimmung dürfte sich im Verlauf der kommenden Monate verschlechtern.

Die zyklischen Hochpunkte des Indikators haben wir mit senkrechten Linien markiert. Fiel der Indikator, fiel in den meisten Fällen auch der DAX. Die Ausnahme bildete die scharfe Erholung des DAX vom Rezessions-Tief von März 2009 bis zum Sommer 2011.

Mit großer Wahrscheinlichkeit lässt sich feststellen, dass ein fallender ZEW-Indikator einen fallenden DAX impliziert. Würde die Marke von +62 Punkten den Hochpunkt des seit Ende 2011 laufenden Aufwärtszyklus des ZEW-Indikators bilden, so könnte man mit hoher Wahrscheinlichkeit den Beginn einer DAX-Korrektur annehmen.

-----

Die gestern im Absacker vorgestellten zehn „Outrageous Predictions“ der Saxobank (vielleicht am besten übersetzt mit „Zehn haarsträubende Vorhersagen“) sind einerseits ein guter Marketing-Trick, um Aufmerksamkeit zu erregen. Andererseits werden Risiken beschrieben, die sich aus der aktuellen Marktsituation ergeben. Wir halten es für wichtig, uns mit diesen Vorhersagen auseinanderzusetzen. Die ersten fünf der zehn Punkte besprechen wir nachfolgend.

### **1. Einführung einer EU-Reichensteuer**

*Eine neue EU-Reichensteuer gilt ab 100.000 Euro. Die obersten 1 Prozent der Einkommen werden deutlich schärfer besteuert.* Die Steuerhoheit liegt bei den Mitgliedsstaaten. Die Tendenz geht ohne Zweifel in Richtung Reichensteuern (siehe Frankreich), aber eine EU-weite Einigung erscheint angesichts der Differenzen im Ministerrat und der Einbindung der nationalen Parlamente nur zeitverzögert durchsetzbar. Vorstellbar wäre eine solche Maßnahme im Fall einer scharfen Rezession. Wir ordnen diesem Punkt vorerst eine geringe Wahrscheinlichkeit zu.

### **2. Anti-EU-Allianz wird größte Gruppe im EU-Parlament**

Die Wahlen zum Europa-Parlament finden im Mai statt. Die Tendenz zur Wahl von Parteien, die gegen die EU oder den Euro eingestellt sind, nimmt zu. Wie überhaupt national-separatistische Bewegungen auf dem Vormarsch sind. Man denke nur an die Abstimmungen in Schottland und Katalonien im kommenden Jahr, in denen einer Abspaltung von Großbritannien bzw. Spanien zugestimmt werden könnte. Nachdem das Jahr 2013 für europäische Verhältnisse ruhig verlief (Ausnahme Zypern im Frühjahr), dürfte die Emotionalität in 2014 erneut zunehmen. „Interessant“ würde es, wenn die Peripherieländer sich weiter erholen würden, Deutschland aber einen zyklischen Hochpunkt ausbildet. Würde die Konjunktur in Deutschland lahmen und die Arbeitslosigkeit steigen, würde die jetzt schon hohe Unzufriedenheit mit der EU deutlich zunehmen. Einen „Erdrutschsieg“ der nationalen Kräfte sehen wir nicht. Einen Warnschuss schon.

### **3. Die „Fetten Fünf“-Tech-Werte hängen durch**

Gemeint sind die Tech-Aktien Amazon, Netflix, Twitter, Pandora Media und Yelp. Dazu lässt sich von unserer Seite nur sagen, dass den Tech-Werte insgesamt an der Marke von 4.200 Punkten im Nasdaq Composite Index ein massiver Widerstand bevorsteht.

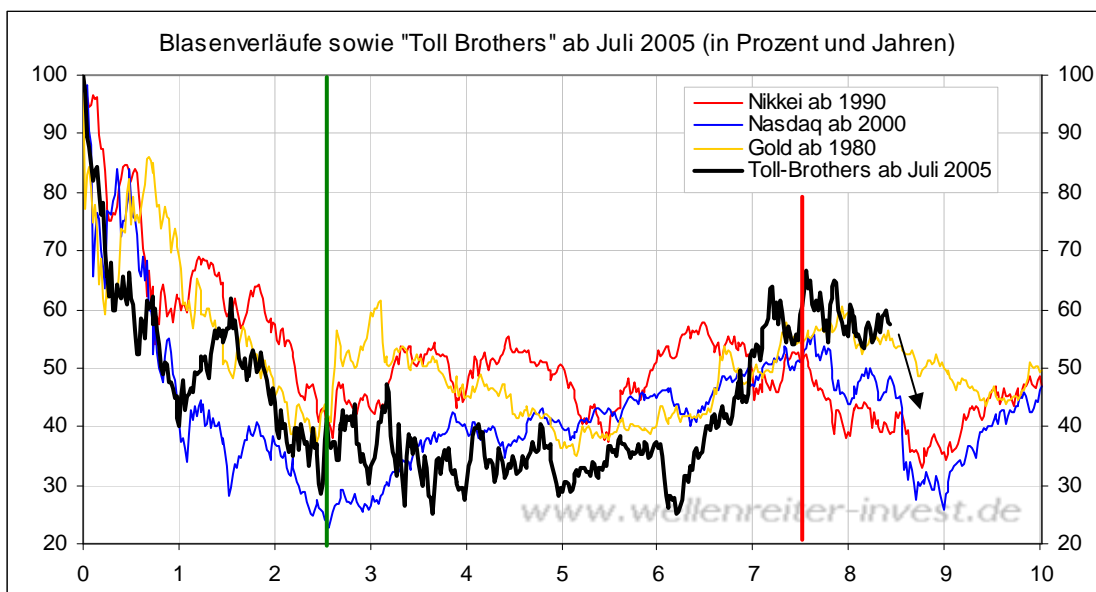
#### 4. Bank of Japan löscht Staatsverschuldung

Die globale Wirtschaft schwächelt, Risk-off ist angesagt, was die Investoren zurück den Yen treibt. Der Dollar/Yen fällt unter 80. Die Bank of Japan bilanziert die Schulden weg. Prinzipiell können Zentralbanken die Schulden löschen, indem sie im Laufe der Zeit die gesamte Staatsverschuldung aufkaufen. Die Bank of England besitzt bereits 35% der britischen Staatsverschuldung. Oder sie agieren mit negativem Eigenkapital und löschen so die Staatsschulden. Letzteres kann per „ordre de mufti“ auf einem Schlag geschehen. Die Rendite 10jähriger japanischer Staatsanleihen befindet sich bei 0,66%, der Dollar/Yen bei 103 und der Nikkei-Index bei über 15.500 Punkten. Auf diesem Gebiet herrscht „Friede, Freude, Eierkuchen“. Der entscheidende Punkt ist tatsächlich der, ob es im kommenden Jahr zur Rückkehr des „Risk off“ kommen wird. Das Kapital würde in den Yen fließen und damit eine Dollar/Yen-Schwäche auslösen. Japan würde zurück in die Deflation fallen. Man sollte auch die geopolitischen Risiken in der Region nicht unterschätzen.

Japan steht aufgrund seiner demografisch schwierigen Situation auf der Kippe. Wachstum zu erzeugen ist für Japan schwierig. Das dürfte auch so bleiben. Es ist ein „Accident waiting to happen“. Trotzdem: Eine derart drastische Umkehr des Momentums im Dollar/Yen erscheint uns reichlich ambitioniert.

#### 5. Die USA werden von einer Deflation erfasst

Saxobank beschreibt zwei Auslöser für dieses Szenario. Einmal wächst der US-Hausbau-Sektor schwächer als erwartet, und die Lohnentwicklung in den USA bleibt – trotz verringerter Arbeitslosigkeit – schwach. Beide Punkte haben etwas für sich. Der Hausbausektor sollte laut unserem Blasenverlaufsmuster in den kommenden Monaten Schwäche zeigen (siehe Pfeil folgender Chart).

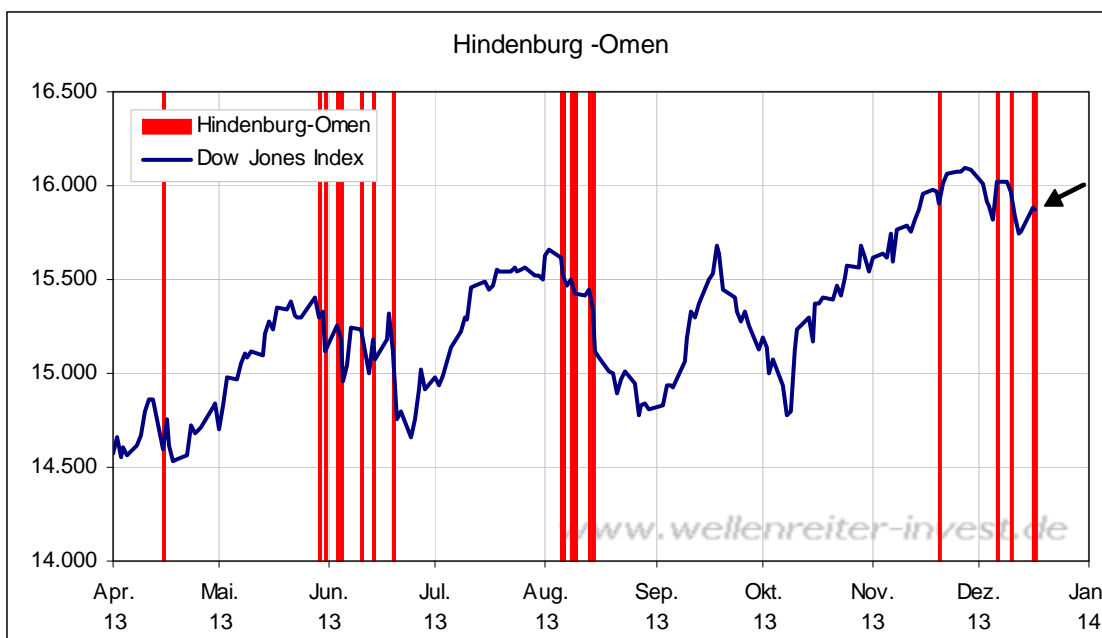


Die Löhne und Gehälter haben sich seit der Rezession 2007 bis 2009 kaum erholt. Dies drückt die Konsumfreudigkeit. Der US-Einzelhandelsindex fällt seit Thanksgiving. Wir halten ein Szenario, wonach die USA in einer deflationären Phase gefangen bleiben, durchaus für plausibel.

Die weiteren fünf Punkte werden wir in der morgigen Ausgabe kommentieren.

-----

Nicht unerwartet trat gestern ein weiteres Hindenburg-Omen auf (Nr. 5 innerhalb der letzten Wochen). 82 neue Hochs und 87 neue Tiefs wurden gezählt.



Die von uns genannte Zahl „75“ neue Hochs und neue Tiefs als Mindestvoraussetzung dafür, dass sich überhaupt ein Hindenburg-Omen ausbilden kann, dient lediglich als Faustregel. In der Realität wird der Prozentwert 2,2% von der Gesamtzahl gehandelter Aktien als Mindestschwelle genutzt. An der NYSE wurden gestern 3.212 Aktien gehandelt. Gestern hätten 71 neue Hochs und 71 neue Tiefs ausgereicht, um ein Hindenburg-Omen auszulösen. Der McClellan-Oszillator war negativ, der 10-Tage GD der NYSE steigt. Somit waren alle Voraussetzungen für ein Hindenburg-Omen erfüllt.

Wir erinnern an unsere Wochenend-Kolumne „Sieben Hindenburg-Omen“. Die Kolumne erschien am 22. November 2013: <http://tinyurl.com/nn5o6q9>. Je mehr Omen sich ausbilden, desto signifikanter ist die Aussage für den Markt.

Die Frühausgabe wird bis zum Montag (23.12.) normal erscheinen. Die Montagsausgabe wird die letzte Ausgabe im Jahr 2013 sein. Die darauf folgende Ausgabe erscheint am 2. Januar 2014.

-----

Zu den Märkten.

656 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 267 Mio., das Abwärtsvolumen 384 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 41% vom Gesamtvolumen. 82 neue Hochs standen 87 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.875 Punkten um 9 Zähler tiefer (-0,1%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.781 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 4023,68 Punkten um 6 Punkte (-0,1%) tiefer; der Halbleiter-Index stieg um 1,0% (neues Mehrjahreshoch).

Der Transport-Index endete bei 7.120 Punkten.

Größte Gewinner: Telecoms, Chemie; Größte Verlierer: Versicherer, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 129,27 Punkten (129,12)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,21 Punkten (80,19).

Crude Öl notiert bei 97,42 (97,45) und US-Erdgas bei 4,29 Dollar (4,28).

Der Goldpreis notiert bei 1.231 Dollar/Unze (1.246). Gold in Euro liegt bei 894.

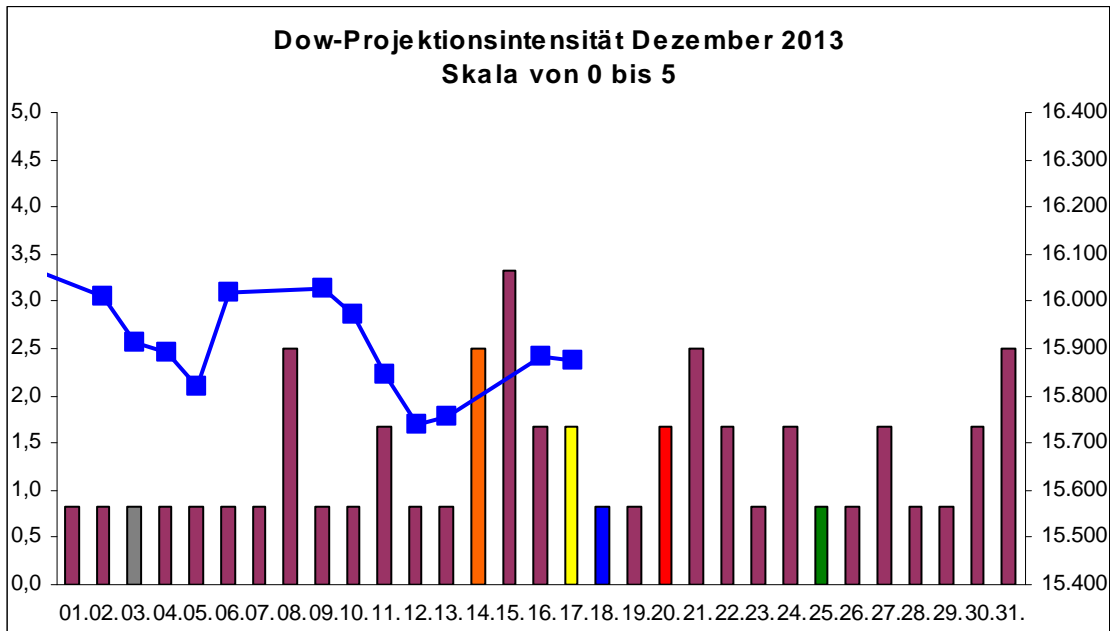
Silber befindet sich bei 19,87 Dollar (20,18).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,5% auf 196,40 Punkte. Der XAU endete bei 82,60 Punkten. Newmont Mining verlor 5 Cent und endete bei 23,11 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,1% auf 16,21 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,47 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,88. Die Equity-PCR endete bei 0,53. Die OEX-PCR endete bei 1,23. Der ISEE schloss mit 123.

-----

Zeitprojektionstage Dezember: 8.,14./15.,21.,31.; Fed-Sitzung 18. Dezember



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

Der Aufwärtsbias des Dienstags vor einer Fed-Sitzung zeigte sich gestern nicht. Das smarte Geld ließ sich nach 20:00h nicht auf Käufe ein. Auffällig war, dass gestern defensive Sektoren wie Chemie oder Telekommunikation gesucht waren. Dessen ungeachtet erzielte die Facebook-Aktie gestern ein neues Allzeithoch, genauso wie der Halbleiterindex ein neues Mehrjahreshoch registrierte. Der Run in Tech-Werte bleibt weiter vorhanden. Dieser Trade ist „crowded“, wie die Amerikaner sagen. Viele Fonds- und Hedgefonds sind mittlerweile in Tech-Werten Übergewichtet. Dieses Übergewicht könnte bald „zu schwer“ werden und zu Korrekturen führen.

### S&P 500 Tageschart



Der Bounce im S&P 500 sieht nicht besonders vertrauenserweckend aus.

Für die Marktentwicklung hängt vieles von der heutigen Fed-Sitzung ab. Die Verkündung eines sofortigen Tapering-Beginns (Reduzierung von QE) erscheint unwahrscheinlich. Der Markt wird wieder einmal zwischen den Zeilen zu interpretieren versuchen.

Wenn man sieht, in welcher Art und Weise der Markt seit Anfang Dezember agiert, dann lässt sich daraus eine Weihnachtsrally nicht ableiten. Hier würde lediglich das saisonale Muster zum Tragen kommen.

Wir belassen die Einschätzung für die Aktienmärkte auf bullish. Der Stopp Loss im S&P 500 bleibt bei 1.774 Punkten auf Schlusskursbasis. Die Einschätzung verändert sich automatisch auf neutral, sobald der Stopp Loss auf Schlusskursbasis unterschritten wurde. Aus Sicht der uns vorliegenden Daten muss man die Wiederaufnahme des Aufwärtstrends der vergangenen Monate bezweifeln. Die Weihnachtsrallye dürfte – wenn sie kommt – lediglich einen Bounce darstellen.

-----

## **Absacker**

Die Zeit: Zweiklassengesellschaft an der Börse.

<http://www.zeit.de/2013/50/boerse-aktienmarkt-vip>

-----

Für **eingeloggte** Abonnenten besteht die Möglichkeit, den Jahresausblick 2014 über die neue Webseite für **15 Euro** zu bestellen: <http://www.wellenreiter-invest.de/boersenbrief>

Im **ausgeloggten** Zustand wird ein Betrag von 39 Euro angezeigt.

Nach wie vor kann auch der Weg der Überweisung genutzt werden:

*Robert Rethfeld*

*Taunussparkasse*

*Konto-Nr. 7462166, BLZ 512 500 00*

*IBAN: DE64 5125 0000 0007 4621 66, BIC: HELADEF 1 TSK*

Unter der Rubrik „Mein Konto“ können Sie Ihre Daten einsehen und verändern (auch Ihre E-Mail-Adresse). Das Einloggen bei C&B zur Pflege ihrer Wellenreiter-Daten ist damit obsolet geworden. Alle Angelegenheiten im Bezug auf den Wellenreiter werden jetzt über [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de) ausgeführt.

Der Abobereich mit den Rubriken „CoT-Daten Extra“ und „Marktstruktur-Daten“ wird sukzessive überarbeitet werden. Nicht alle Charts sind dort korrekt an Ort und Stelle. Wir werden diese Arbeiten im Januar forcieren. Derzeit gilt unsere Priorität der Erstellung des Jahresausblicks 2014.

-----

Für diejenigen Abonnenten, die sich bisher nicht eingeloggt haben, hier eine Beschreibung des **erstmaligen** Login-Prozesses: Zum Einloggen klicken Sie bitte auf den roten Button „Login“ rechts oben auf der Startseite von [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de). Danach geben Sie Ihren Benutzernamen ein (Ihre bei C&B hinterlegte E-Mail-Adresse). Ein Passwort geben Sie bei erstmaligem Zugang bitte **nicht** ein. Stattdessen klicken Sie auf den Button „Passwort vergessen“. Daraufhin erhalten Sie per E-Mail einen Bestätigungslink. Bitte anklicken. Sie werden auf den Login-Bereich der Website geleitet. Dort können Sie jetzt ein Passwort ihrer Wahl eingeben.

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.