

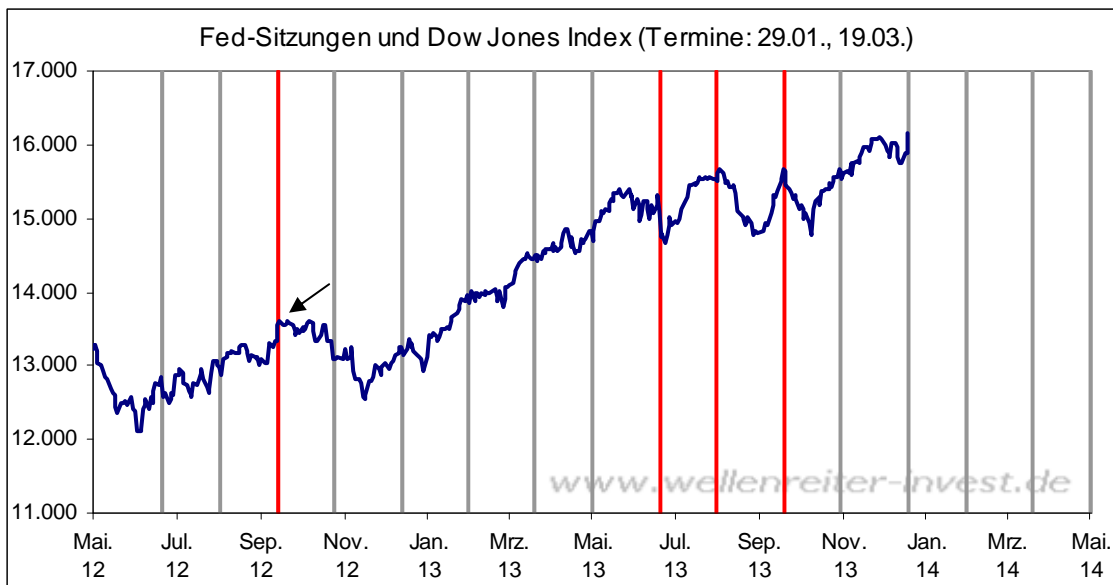
**Donnerstag, den 19. Dezember 2013**

Die Entscheidung der Fed, mit dem „tapern“ zu beginnen und ab Januar die monatlichen Anleihekäufe um 10 Mrd. US-Dollar zu reduzieren, kam überraschend. Das gleichzeitige Abfedern dieser Entscheidung mit der Versicherung, die Nullzinspolitik selbst dann noch aufrecht erhalten zu wollen, wenn die US-Arbeitslosenquote deutlich unter die Marke von 6,5% fallen sollte (speziell dann, wenn die Inflationsrate unterhalb der 2 Prozent-Marke bleibt), sorgte an den Märkten für Erleichterung.

Tatsächlich sichert sich Ben Bernanke jetzt das Erbe desjenigen, der den Tapering-Prozess eingeleitet hat. Dies dürfte schon im Juni sein Wunsch gewesen sein. Damals aber war Bernanke nicht in der Lage, seinen Wunsch verständlich zu kommunizieren. Die Differenzierung zwischen dem Ende von QE und einem möglichen Ende der Nullzinspolitik war zu ungenau. Die Kommunikation lautet jetzt: Wir werden die monatlichen Anleihekäufe (QE) weiter zurückfahren, ohne aber die Nullzinspolitik in Frage zu stellen.

Die Marktteilnehmer sahen es gestern pragmatisch: Ein Kaufvolumen ab Januar 2014 in Höhe von 75 Mrd USD bedeutet den identischen Umfang wie QE 1 und QE 2. Weitere Reduzierungen - wahrscheinlich bei jedem Treffen und zunächst um 10 Mrd USD - sind wahrscheinlich. Dies bedeutet, dass die FED sieben Treffen benötigen würde, um die Anleihekäufe auf null zu reduzieren. Der letzte Schritt würde im Oktober 2014 vorgenommen werden. Da Bernanke die Flexibilität betont und zunächst nur eine weitere moderate Reduzierung um 10 Mrd nennt (Ende Januar), ist aber genauso gut denkbar, dass die Reduzierung danach auf 15 Mrd (März, April, Juni) und dann final auf 20 Mrd. Ende Juli 2014 ausgeweitet wird, um einen schnelleren "Exit" zu erreichen.

Fed-Sitzungstermine hatten besonders im Jahr 2013 eine vergleichsweise hohe Neigung, einen Hochpunkt an den Aktienmärkten darzustellen (rote Linien folgender Chart).



Am 13. September 2012 kam es zu einem ähnlich euphorischen Anstieg an den Aktienmärkten im Gefolge einer Fed-Entscheidung (siehe Pfeil obiger Chart). Damals stieg der Dow um 206 Punkte. Das Aufwärtsvolumen betrug 90,7% vom Gesamtvolumen. Gestern stieg der Dow um 293 Punkte, das Aufwärtsvolumen betrug 83,9%. Ein 90%-Aufwärtstag kam also nicht zustande. Mehr zu diesem Thema weiter hinten. Wichtig ist an dieser Stelle festzuhalten, dass Entscheidungen über die weitere Entwicklung der Märkte nach Fed-Sitzungen häufig erst dann kommen, wenn die Anleger eine Nacht darüber geschlafen haben. Die Profis werden vor dem Wochenende ihre Strategie überdenken (und entsprechend handeln). Der gestrige Anstieg des Marktes entsprach einer Salve aus dem Schnellfeuergewehr. Die Shorts wurden zum Eindecken gezwungen. Über Anschlusskäufe wird heute und morgen entschieden.

-----

Nachfolgend diskutieren wir die Punkte 6 bis 10 der „Outrageous Predictions“ der Saxo-bank ( „Zehn haarsträubende Vorhersagen“). Die ersten fünf Punkte stellten wir in der gestrigen Ausgabe vor.

### **6. Quantitative Easing geht 100% in US-Hypothekenanleihen**

Dies wäre eine Maßnahme, um einen - möglicherweise im Jahr 2014 - schwächelnden US-Hausbau-Markt zu unterstützen. Die gestrige Reduzierung des Umfangs der monatlichen Hypothekenanleihen-Käufe von 40 auf 35 Mrd. USD zeigt in eine andere Richtung. Ein einseitiger Versuch, nur die Renditen der Hypothekenanleihen niedrig zu halten, die Zinsen der Staatsanleihen aber steigen zu lassen, dürfte schon deshalb

schiefgehen, weil sich die Renditen von Hypotheken- und Staatsanleihen längerfristig nicht auseinanderdividieren lassen. Wir halten eine solche Idee für wenig praktikabel.

### **7. Brent-Öl fällt auf 80 US-Dollar**

Das ist eine interessante Idee, die zu einem deflationären Umfeld passen würde. Die BRIC-Staaten sind hauptsächlich für die Preiselastizität des Ölpreises verantwortlich. Sollten jene Staaten die Erwartungen zum Wirtschaftswachstum enttäuschen, so könnte der Ölpreis in 2014 weiter fallen. Zumal die Produktionsausweitungen in den USA planmäßig laufen und Saudi-Arabien wenig Lust verspürt, weiterhin die Rolle des Swing-Produzenten zu spielen (also weniger zu fördern, um den Preis hochzuhalten).

### **8. Deutschland fällt in die Rezession**

Es geht vor allen Dingen um die Frage, ob die deutschen Exporte seitens der EU beschränkt werden. Die gleichen Leute, die so etwas fordern, fahren mit einem Mercedes, Audi, BMW oder VW durch die Gegend. Die Umsetzung einer Exportbegrenzung ist unsinnig, sie ist auch wenig praktikabel. Wenn überhaupt, dann fällt Deutschland in eine Rezession, weil die Export-Nachfrage hinter den Erwartungen zurückbleibt. Dann würde sich das Thema Exportquote von selbst erledigen. Eine Rezession in Deutschland würde eine allgemeine Rezession der Weltwirtschaft bedeuten. Aktuell liegen für eine weltweite Rezession kaum Anhaltspunkte vor.

### **9. Der CAC 40 (franz. Leitindex) fällt um 40%**

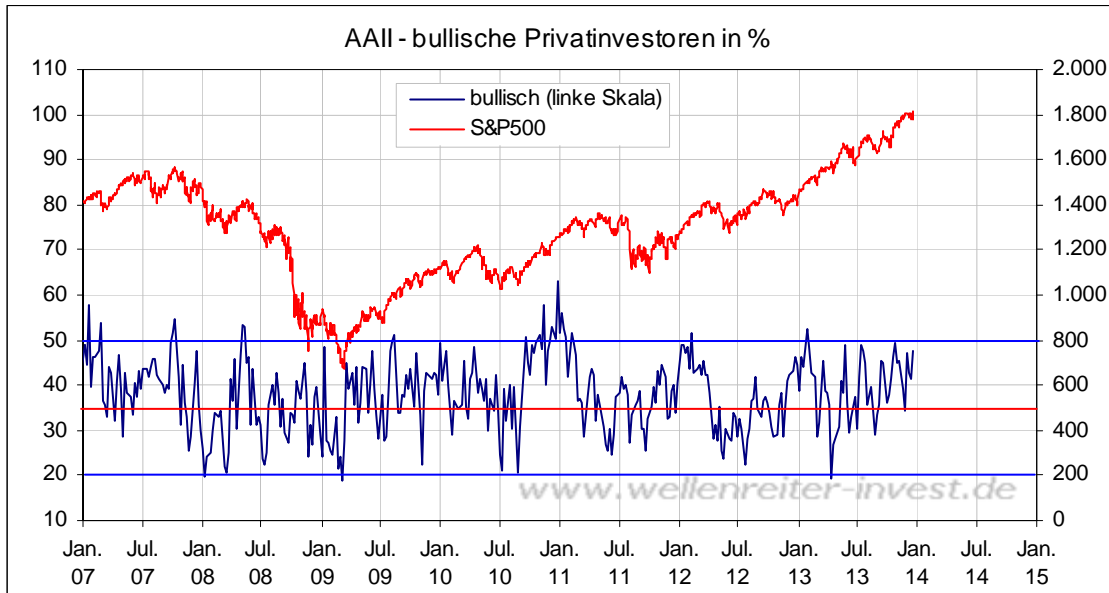
Der deutsche Leitindex (KDAX) und der französische Leitindex (CAC40) weisen einen hohen Grad an positiver Korrelation auf. Allein für sich dürfte der französische Aktienmarkt kaum so scharf fallen. Andere Märkte wären genauso betroffen. Wir halten einen Fall von 40% für reichlich ambitioniert.

### **10. Die „Fragilen Fünf“ fallen 25 Prozent gegenüber dem US-Dollar**

*Die Normalisierung der Renditen führt zu höheren Kapitalkosten. Dies führt dazu, dass Länder mit einem hohen Leistungsbilanzdefizit (=mehr Importe als Exporte) von einer Verringerung der Risiken im internationalen Kapitalmarkt betroffen sind. Dies führt zu einer Währungsschwäche gegenüber dem US-Dollar. Diese Länder sind Brasilien, Indien, Südafrika, Indonesien und die Türkei. Der US-Dollar zeigt gegenüber den Währungen dieser Staaten zum Jahresende Stärke. Der Aufwärtstrend des Dollars gegenüber diesen Währungen ist intakt. Diese These ist nicht ganz abwegig. Probleme bei den „fragilen Fünf“ würden das Weltwirtschaftswachstum negativ beeinflussen.*

-----

Die Stimmung der US-Privatanleger stieg in dieser Woche an. Das Bullenlager legte um 6,2% auf 47,5% zu.



Wie die institutionellen Investoren auf die Fed-Entscheidung reagiert haben, werden wir morgen im NAAIM-Index darstellen können. Die US-Privatanleger jedenfalls zeichnen ein positives Bild, ohne allerdings dem Euphorie-Niveau verfallen zu sein.

-----

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.

-----

Der Anmeldeprozess für die Vorstellung unseres Jahresausblicks (Veranstaltung am 23. Januar) ist abgeschlossen. Vielen Dank für die rege Nachfrage. Alle bis gestern angemeldeten Abonnenten werden eine Zusage erhalten. Wir werden die Anmelde-Bestätigungen in Kürze versenden. Anmeldungen, die jetzt noch erfolgen, können leider nur noch im Rahmen einer Warteliste Berücksichtigung finden.

-----

Zu den Märkten.

870 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 730 Mio., das Abwärtsvolumen 140 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 84% vom Gesamtvolumen. 186 neue Hochs standen 85 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 16.168 Punkten um 293 Zähler höher (1,8%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.811 Punkten um 30 Zähler höher (1,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 4070,06 Punkten um 46 Punkte (1,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 7.207 Punkten.

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

Der T-Bond Future endete bei 129,08 Punkten (129,27)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,76 Punkten (80,21).

Crude Öl notiert bei 97,72 (97,42) und US-Erdgas bei 4,30 Dollar (4,29).

Der Goldpreis notiert bei 1.219 Dollar/Unze (1.231). Gold in Euro liegt bei 892.

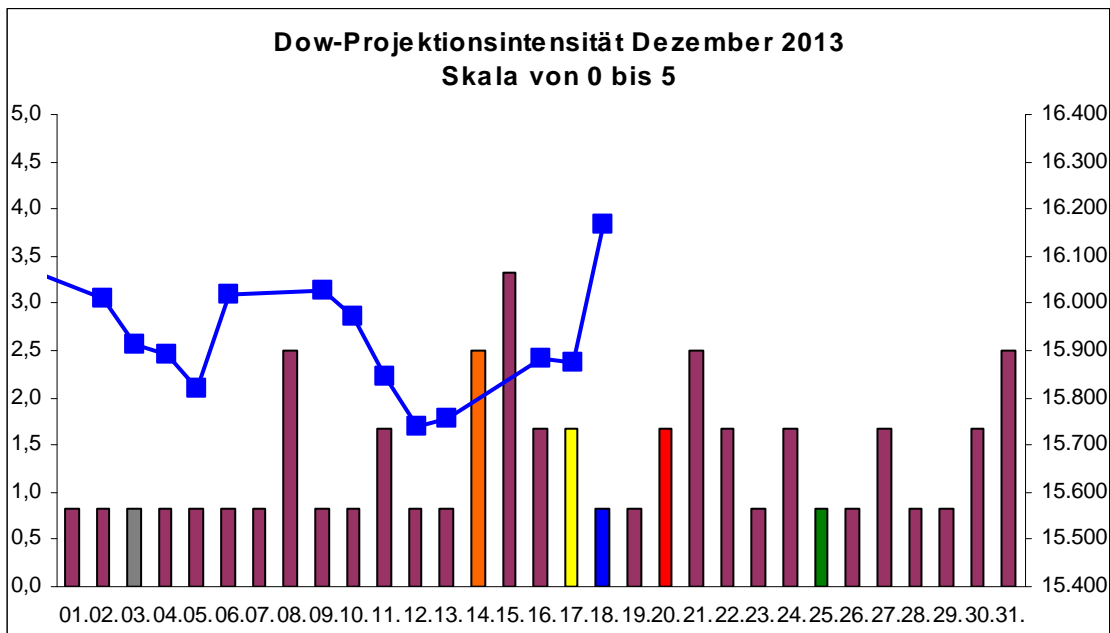
Silber befindet sich bei 19,55 Dollar (19,87).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,5% auf 193,50 Punkte. Der XAU endete bei 81,59 Punkten. Newmont Mining verlor 3 Cent und endete bei 23,14 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 14,9% auf 13,80 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 15,01 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,85. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,93. Der ISEE schloss mit 132.

-----

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

Ein hohes Handelsvolumen kennzeichnete die Zeitraum nach 20:00h. Insgesamt wurden 870 Mio. Aktien an der NYSE umgesetzt. Für das Volumen bedeutet dies ein „Sechs-Wochen-Hoch“. Das Aufwärtsvolumen war mit 83,9% hoch, aber nicht euphorisch. Die Put-Call-Ratio blieb mit 0,85 auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau, während die OEX-PCR auf 1,93 anstieg. Hier ist ein leichter Bias des smarten Geldes zur Absicherung erkennbar.

Der Dollar/Yen erreichte ein neues Jahreshoch. Die US-Renditen stiegen hingegen kaum. Hier ergibt sich eine Divergenz, denn ein steigender Dollar/Yen zeigt üblicherweise steigende US-Renditen an. Die Aktienmärkte Chinas und Indiens reagieren heute früh negativ auf die Fed-Entscheidung.

Der McClellan-Oszillator rückte gestern in den positiven Bereich vor. Ein positiver McClellan-Oszillator schließt die Ausbildung eines Hindenburg-Omens aus.

Die Intraday-Spanne des gestrigen Handelstages im S&P 500 umfasst komplett die Handelspanne der vergangenen sechs Wochen. S&P 500 und Dow Jones Index markierten gestern neue Allzeithochs.

### S&P 500 Tageschart



Der Markt folgt hier zunächst dem Weihnachtsrally-Muster. Wir nehmen an, dass eine Entscheidung über die tatsächliche Richtung des Marktes am heutigen Donnerstag und am morgigen Freitag fällt.

Wir belassen die Einschätzung für die Aktienmärkte auf bullish. Der Stopp Loss im S&P 500 bleibt bei 1.774 Punkten auf Schlusskursbasis.

-----

### Absacker

EU-Bankenunion: Ein morsches Konstrukt (Spiegel Online)

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/eu-bankenunion-koennte-gefaehrliche-folgen-haben-a-939960.html>

-----

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.