

Der Wellenreiter

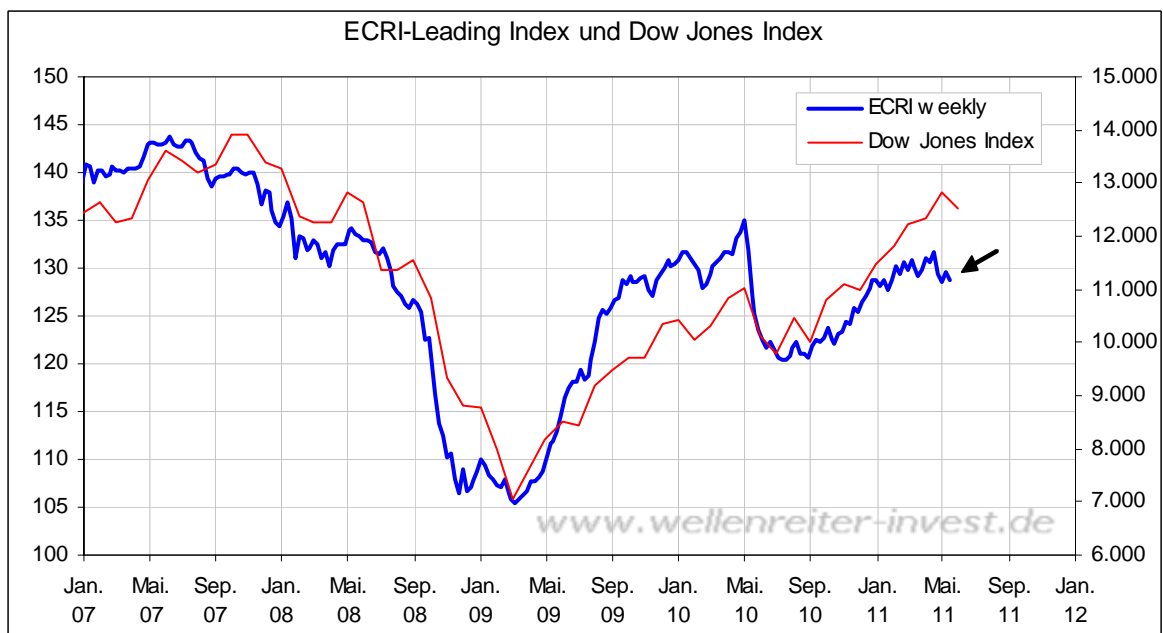
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 23. Mai 2011

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

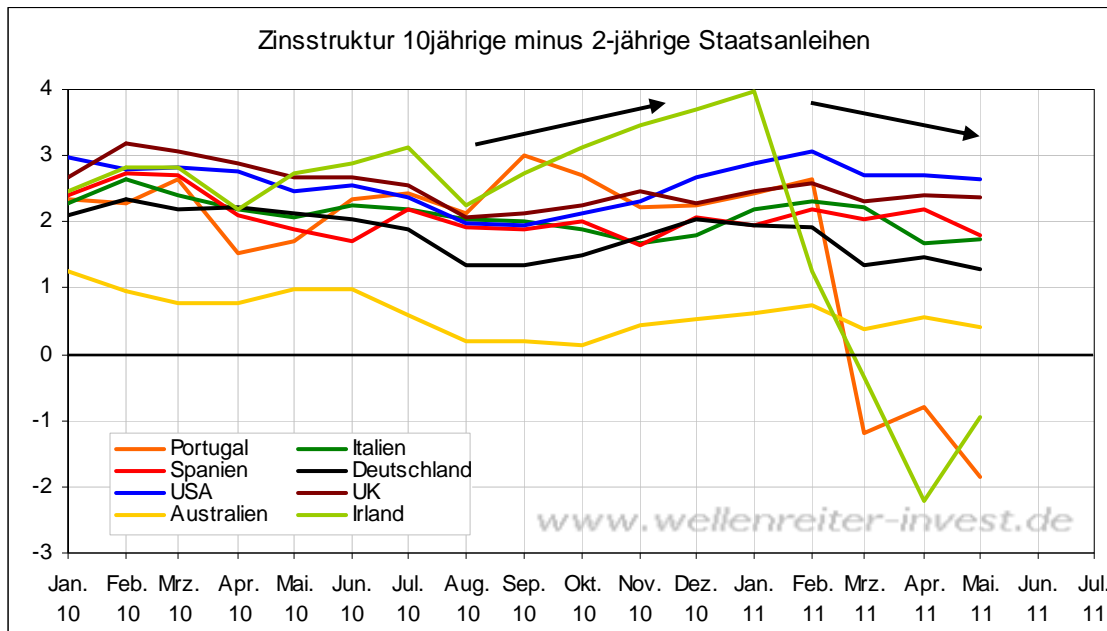
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	12.04.11	Schleichender Abwärtstrend im Mai, Angst nimmt zu, zyklische Anstiegsphase in den Juni
Anleihen	neutral	04.05.11	Widerstand 125 Punkte als stark einzustufen, Konsolidierungsphase 122-25 Punkte
US-Dollar	neutral	12.05.11	Euro/US-Dollar mit Unterstützung 1,40 US-Dollar und 1,37/8 US-Dollar
Erdöl	neutral	17.11.10	Kurzfr. Bodenbildungsformation erkennbar
Edelmetalle	bullish	21.02.11	Bodenbildungsformationen bei Gold und Silber erkennbar, Anstiegsphase zu erwarten

Die Zahlen des ECRI-Institutes verweisen weiterhin auf eine Abkühlung der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA.



Der ECRI-Index hat das Hoch vom Mai 2010 bisher nicht übertreffen können.

Die Zinsstrukturkurve 10jährige minus 2jährige Staatsanleihen bewegte sich von August 2010 bis Februar 2011 in einer Vielzahl von Staaten aufwärts (siehe Pfeil folgender Chart).



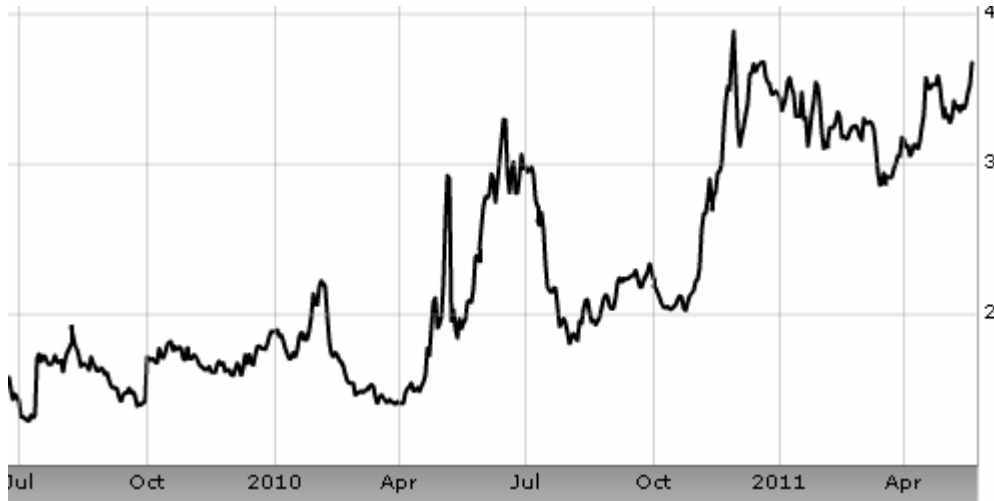
Dies war der extremen Lockerheit der Zentralbanken in den westlichen Industrienationen zu verdanken (QE II in den USA war der „Haupt-Exzess“). Anfang März 2011 verkündete EZB-Präsident Trichet eine Zinserhöhung für April. Gleichzeitig begannen die Marktteilnehmer aus den Worten der Fed-Oberen zu erahnen, dass QE II nicht verlängert wird. Die Straffung der Zügel führte an den Märkten zu einer Verengung der Zinsspanne. In Portugal und Irland (oberer Chart) sowie in Griechenland (etwa bei -12, nicht im Bild) kippte die Zinsstruktur sogar ins Negative.

Derartige Bewegungen sind Ausdruck einer deflationären Entwicklung. Diese geht mit einer wirtschaftlichen Abschwächung einher, insofern passt dies gut zu den ECRI-Zahlen.

Die Frage, die sich anhängt: Werden auch andere Staaten ein spektakuläres Überrollen der Zinsstrukturkurve erleben?

Spanien ist ein Kandidat, keine Frage (nächster Chart). Die Rendite am kurzen Ende könnte nach einem Ausbruch nach oben schnell steigen.

Zinssatz 2jährige spanische Staatsanleihen Tageschart



Im Absacker ein paar Worte dazu und zu einem Szenario, von dem ich annehme, dass es sich mit hoher Wahrscheinlichkeit so entfalten wird.

Zu den Märkten.

1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 268 Mio., das Abwärtsvolumen 724 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 27% vom Gesamtvolumen. 100 neue Hochs standen 22 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.512 Punkten um 93 Zähler niedriger (-0,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.333 Punkten um 10 Zähler höher (-0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.803 Punkten um 20 Punkte (-0,7%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.449 Punkten (-0,6%).

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

Der T-Bond Future endete bei 124,27 Punkten (124,20).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,78 Punkten (75,25).

Crude Öl notiert bei 99,91 (98,83) und US-Erdgas bei 4,26 Dollar (4,09).

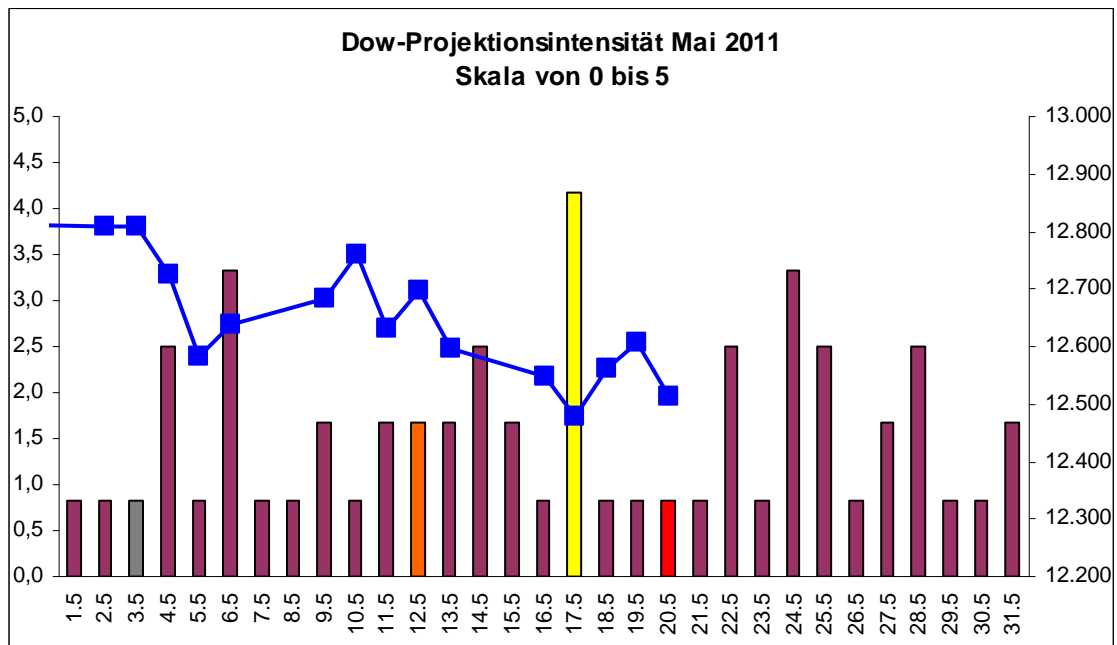
Der Goldpreis notiert bei 1.513 Dollar/Unze (1.497). Gold in Euro liegt bei 1066.

Silber befindet sich bei 35,07 Dollar (35,17).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,3% auf 530 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 199 Punkten. Newmont Mining gewann 2 Cent und endete bei 54,08 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 12,3% auf 17,43 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,16 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,04. Die Equity-PCR endete bei 0,76. Die OEX-PCR endete bei 1,74. Der ISEE schloss mit 86.

Zeitprojektionstage: 06.05., 17.05., 24.05.

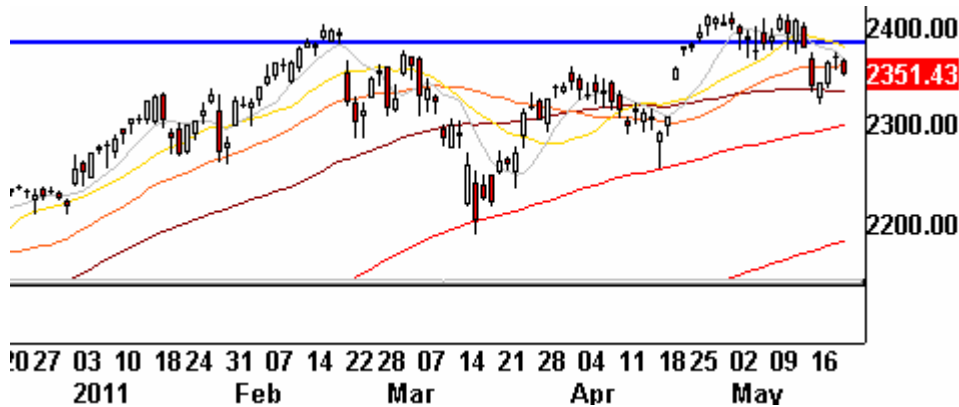


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das Handelsvolumen blieb am Freitag für einen Verfallstag gering.

Der Nasdaq 100 Index ist vorerst an seinem in der Freitagsausgabe beschriebenen Lückenwiderstand gescheitert (siehe auch folgenden Chart).

Nasdaq 100 Index Tageschart



Mehr zu den Marktaussichten anschließend von Alexander Hirsekorn.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

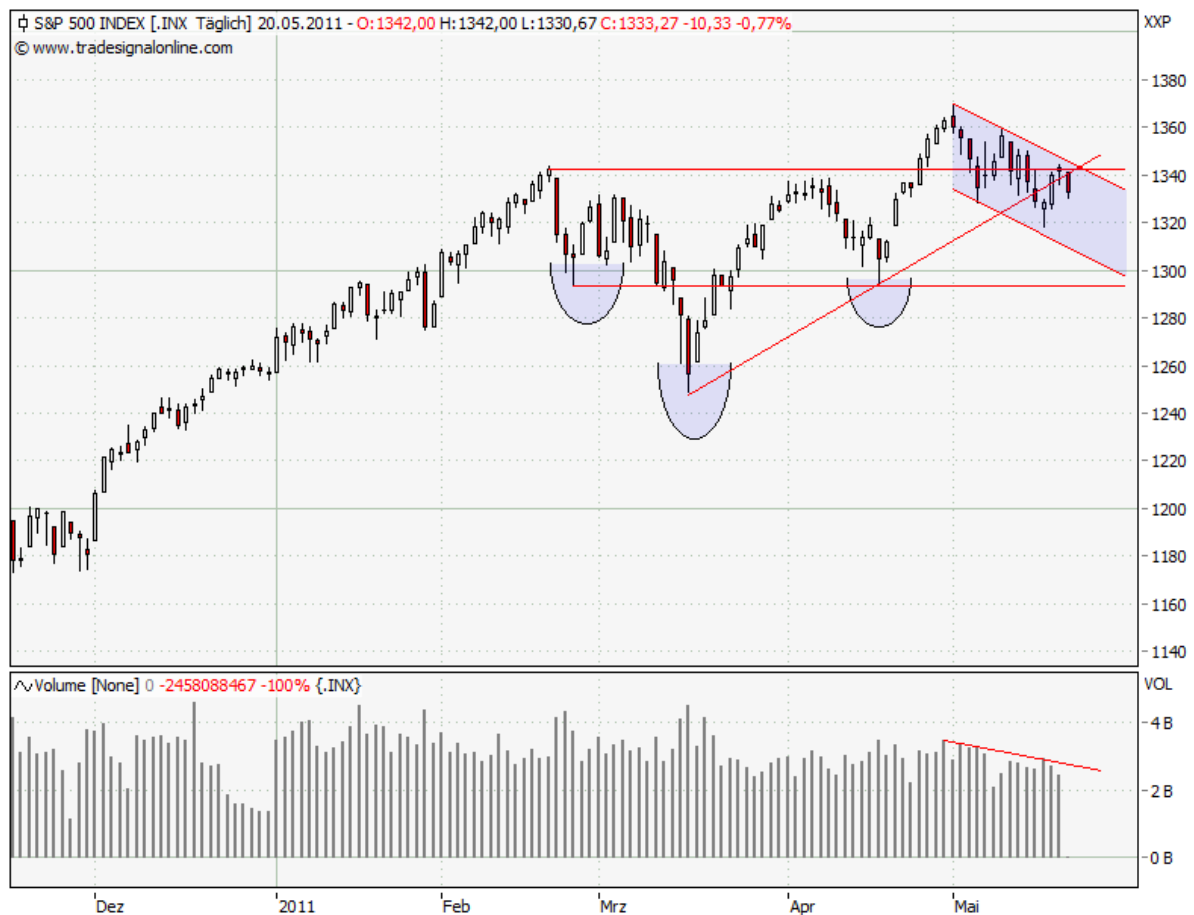
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 17.05.11 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Metallen (Silber, Palladium).

Aktien: Fallender Euro/US-Dollar als Belastungsfaktor für US-Aktienmarkt, schleichende Abwärtstrends im Mai ohne Volumensextrema

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.479,58	-280,78	-16.715	+5.277	+13.877	+8.601
S&P 500	1.328,98	-28,18	-39.979	+5.200	+4.315	-885
Nasdaq 100	2.343,51	-67,84	-22.276	+6.371	-221	-6.592
Russell 2000	820,36	-35,55	+15.214	+2.816	+5.177	+2.361

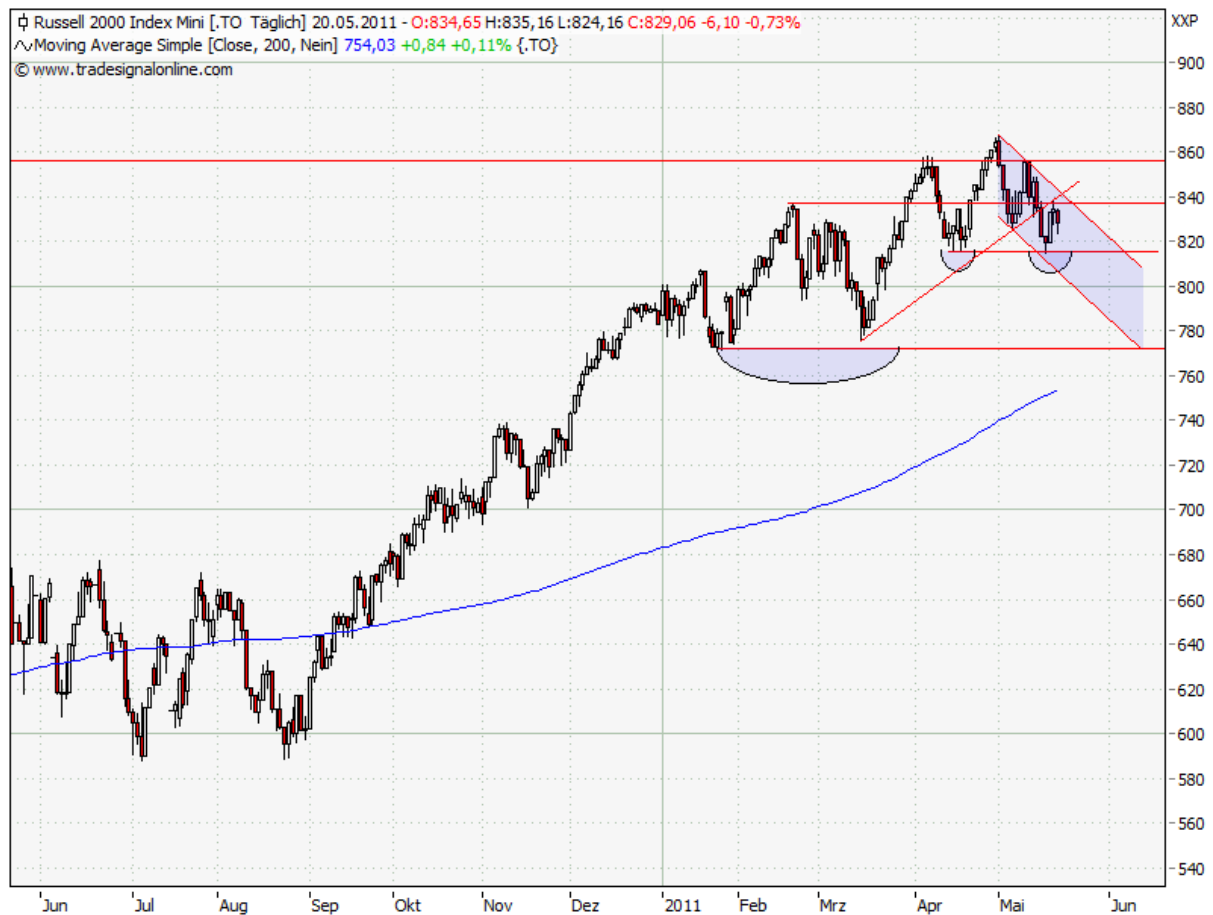
Bei der Preisschwäche im Beobachtungszeitraum waren die Commercials überwiegend auf der Kaufseite tätig, dies allerdings nur in einem geringen Umfang. Die Netto-Short-Positionierung der Commercials verbleibt im Nasdaq 100 weiterhin auf einem hohen Niveau und lässt übergeordnet mehr Preisschwäche erwarten.



Der S&P 500 befindet sich übergeordnet weiterhin im Aufwärtstrend, befindet sich jedoch auf dem Kursniveau von Mitte Februar. Der kurzfristige Aufwärtstrend seit Mitte März wurde gebrochen, dieser kurzfristige Trendbruch blieb jedoch ohne Auswirkungen. Das Handelsvolumen im Mai ist rückläufig. Das christliche Verhalten der Investoren – Geben ist seliger denn nehmen – geschieht vorsichtig, einen Handelstag mit einer starken Verkaufspanik von 90% und mehr konnte bis dato nicht beobachtet werden. Der letzte Handelstag mit einem starken Kaufinteresse war nebenbei erwähnt der 01.12.2010, in diesem Jahr gab es keinen Schlüsseltag mit einem sehr starken Kaufdruck. Die niedrigen Handelsvolumina sind ein Indiz eines relativ geringen Kaufinteresses, so dass das Momentum auf der Oberseite mit dem Erreichen wichtiger langfristiger Widerstände – Nasdaq Composite am 2007er Hoch, Russell 2000 und Dow Jones Transportation Average am 2007er und gleichzeitig Allzeithoch – nachgelassen hat und einer Konsolidierungsphase weicht.

Eine größere Preisschwäche wie im Vorjahr ist angesichts des fehlenden Verkaufinteresses vorerst nicht auszumachen. Kurzfristig spricht das schwache Handelsvolumen im Anstieg seit dem Preistief am Dienstag gegen eine abgeschlossene a-b-c-Korrektur, die neue Bewegungshochs mit sich bringt. In der kommenden Handelswoche erfolgt entweder ein Handel gegen das Preistief mit einem höheren zweiten Preistief, der dann

einen Anlauf in Richtung der Jahreshochs ermöglicht oder der S&P 500 orientiert sich zum Apriltief bei 1.294 Punkten.

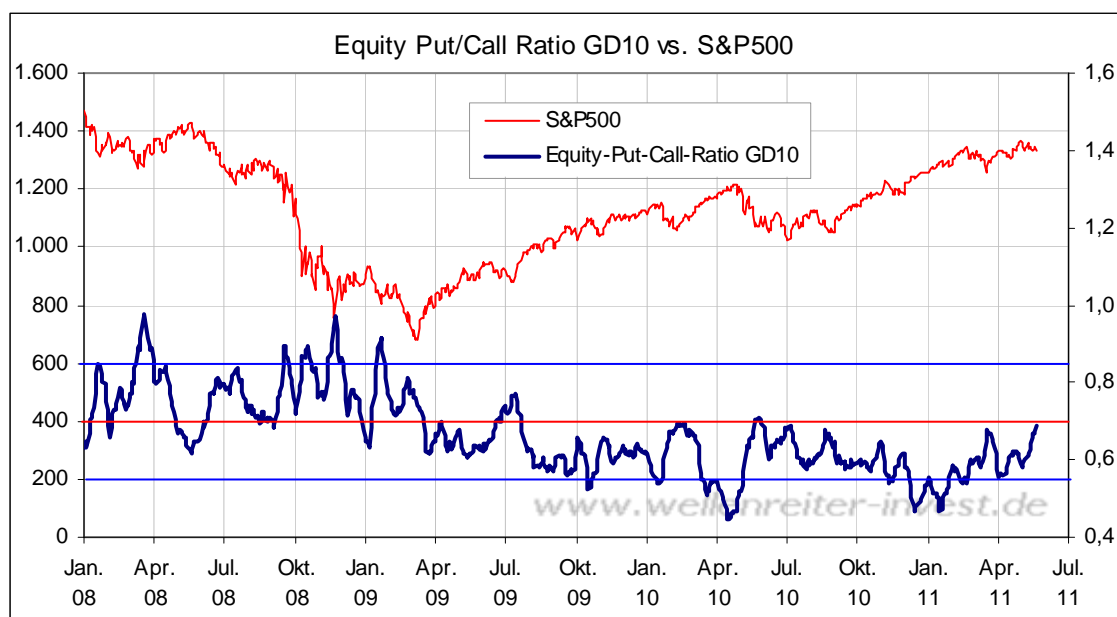


Der Russell 2000 erreicht wie bereits erwähnt wieder sein Allzeithoch und konnte es dabei temporär Ende April marginal um 1% übertreffen. Der Nebenwerteindex zeigte bis April relative Stärke und zeigt analog zum S&P 500 ein potentielles korrekatives a-b-c-Muster. Das Preistief der letzten Woche bildete sich auf dem Niveau des Apriltiefs, die bisherige Gegenbewegung erreichte jedoch das obere Ende des Trendkanals nicht, was als ein Schwächezeichen angesehen werden kann. Insofern besteht das Risiko im Unterschreiten der Unterstützung, die den Verkaufsdruck erhöhen sollte, wenn die Investoren erkennen, dass neue Jahreshochs zunächst nicht mehr zu erwarten sind.

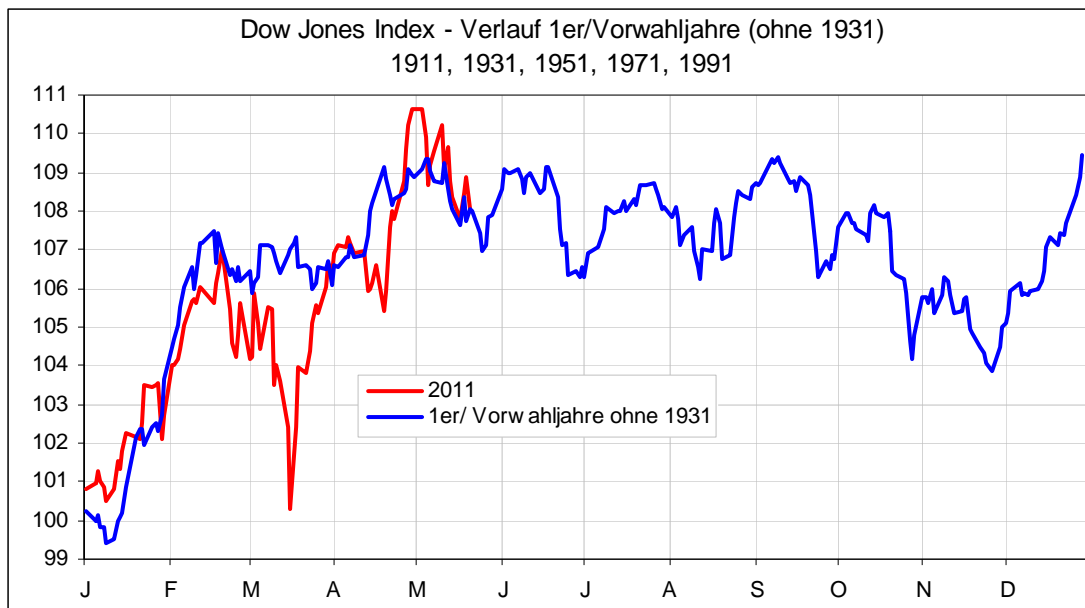
Die mittelfristigen Indikatoren des „smarten Geldes“ oder die weiterhin geringe Anzahl der Bären bei Investors Intelligence deuten neben den erreichten preislichen „Zielen“ bei einigen Indizes und Sektoren daraufhin, dass übergeordnet eine Phase mit Preisschwäche begonnen hat. **Aus Intermarketsicht ist ein steigender US-Dollar dabei der entscheidende Begleitfaktor der Preisschwäche des US-Aktienmarktes.** Während der US-Aktienmarkt bis zu seinem Preishoch Mitte Februar ohne jegliche Divergenzen anstieg, hatten sich per Ende April am Preishoch einige Divergenzen gebildet (die

zyklischen Halbleiterwerte bildeten ein deutlich niedrigeres Preishoch aus, der Kupferpreis bestätigte die neuen Bewegungshochs des S&P 500 nicht mehr, die US-Staatsanleihen stiegen bereits an), die eine Phase der Preisschwäche erwarten ließen. Auch die relative Schwäche der Problemsektoren Banken und Broker in den letzten Monaten sind ein Negativomen für die Entwicklung des Aktienmarktes. Das Sektorrotationsmodell mit einem deutlich erkennbaren Favoritenwechsel hin zu defensiven Aktiengruppen lässt eine Toppbildungsphase erwarten. Das Verhalten der BRIC-Länder Brasilien und Indien an ihrem alten Allzeithoch von 2008 zeigt an, dass die Aktienmärkte nicht direkt abstürzen, sondern für eine relativ lange Zeit in einer Handelsspanne verharren können. Ein neuerlicher Absturz des US-Aktienmarktes a la 2008 ist zunächst nicht in Sicht.

Bei den Marktstrukturdaten fehlen bis dato die Extrema, die auf ein kurzfristiges Preistief hindeuten würden.



Das klassische Put/Call-Ratio an der CBOE zeigte am Dienstag mit 1,15 einen sehr hohen Wert der Angst an, am Freitag konnte mit 1,04 ebenfalls relativ viel Angst beobachtet werden. Das Put/Call-Ratio auf Aktien sank per Freitag mit 0,69 in einer 10-Tages-einstellung auf ein neues Jahreshoch. Auch wenn das Manko besteht, dass die anderen Put/Call-Ratios noch keine Extremwerte anzeigen, so zeigt der Indikator eine Bestätigung für die relativ große Skepsis, die auch in den jüngsten Daten bei AAIL zu beobachten ist.



Der zyklische Verlauf lässt zunächst ganz kurzfristig noch etwas Preisschwäche erwarten, ab Mitte der Woche ist jedoch noch einmal eine Anstiegsphase bis zu den ersten Junitagen zu erwarten. Aus Sicht des Sentiments gibt es Argumente für eine zunächst nur moderate Preisschwäche.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Im Monat Mai haben sich am US-Aktienmarkt kurzfristige Abwärtstrends gebildet, die durch einen steigenden US-Dollar (vor allem einem fallenden Euro/US-Dollar) begleitet werden. Daher dürfte weiterhin die Gleichung gelten: Preistief im S&P 500 = Preistief im Euro/US-Dollar. Solche schleichenden Abwärtstrends können sich beim Unterschreiten einer wichtigen Unterstützung nach unten beschleunigen (z.B. 90% Abwärtstag) und damit erschöpfen. Die jüngst wachsende Skepsis der Investoren begrenzt in den kommenden Tagen das Abwärtspotential. Zyklisch ist eine Erholungsphase in den Juni zu erwarten.

Wir bleiben zunächst bei unserer neutralen Einschätzung.

Anleihen: Widerstandszone 125 Punkte und 200-Tageslinie erreicht, Konsolidierungsphase zwischen 122 und 125 Punkten zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	125,14	1,86	-6.810	-4.152	+40.270	+44.422
10-year T-Notes	122,30	0,27	+199.338	+8.817	+106.727	+97.910

Zwischen der Netto-Positionierung der Commercials am langen Ende bei 10 und 30 Jahren vergrößert sich zuletzt die Schere. Die Commercials sind bei dreißigjährigen Anleihen quasi neutral positioniert und ihre Netto-Positionierung ist nicht mehr weit entfernt von den Niveaus Ende August 2010. Bei den zehnjährigen Anleihen haben die Commercials trotz des jüngsten Preisanstiegs ihre Netto-Positionierung kaum verändert und sind sehr deutlich von den Niveaus des Topps zwischen August und November 2010 entfernt. Diese Divergenz könnte ein Hinweis sein, dass die Zinsstrukturkurve in den nächsten Monaten steiler wird und der Laufzeitenbereich von 30 Jahren weit weniger als der zehnjährige Laufzeitenbereich gesucht sein wird.

30jährige US-Anleihen Tageschart



Die lang laufenden Anleihen haben in der vergangenen Woche einen bedeutenden preislichen Widerstandsbereich erreicht. Zudem stiegen die Anleihen bis an die 200-Tageslinie, die als Widerstand fungiert. In 2009 agierte der Bereich um 125 Punkte als Unterstützung zwischen Februar und Anfang Mai. In 2010 konsolidierten die Anleihen ab Mai bis Anfang Juli auf diesem Niveau, bevor sich die Aufwärtsbewegung fortsetzte. In 2011 gab es im März einen kurzen Spike an das Preisniveau und nun einen ersten richtigen Test dieser Zone. Eine Konsolidierungsphase zwischen 122 und 125 Punkten wäre demnach in den kommenden Wochen zu erwarten.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

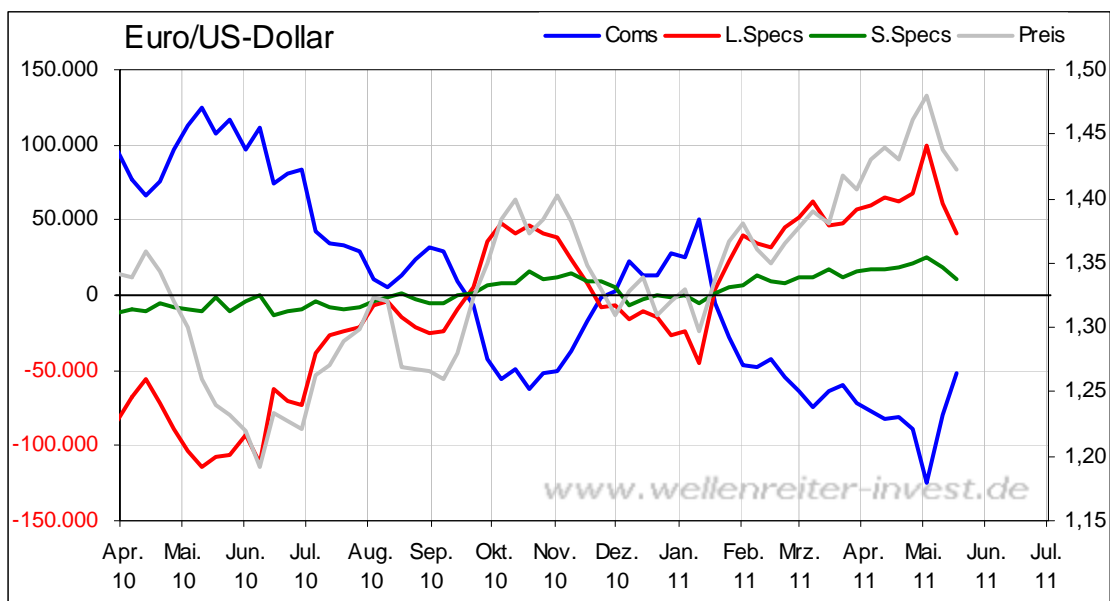
Die lang laufenden Anleihen sind dem US-Aktienmarkt in den letzten Wochen vorausgelaufen und stoßen an eine starke preisliche Widerstandszone im 125er Bereich, die eine Konsolidierungsphase einläuten sollte. Auf der Unterseite sollte dabei der Bereich von 122 Punkten nicht unterschritten werden.

Die Einschätzung für die Anleihenmärkte bleibt bei neutral.

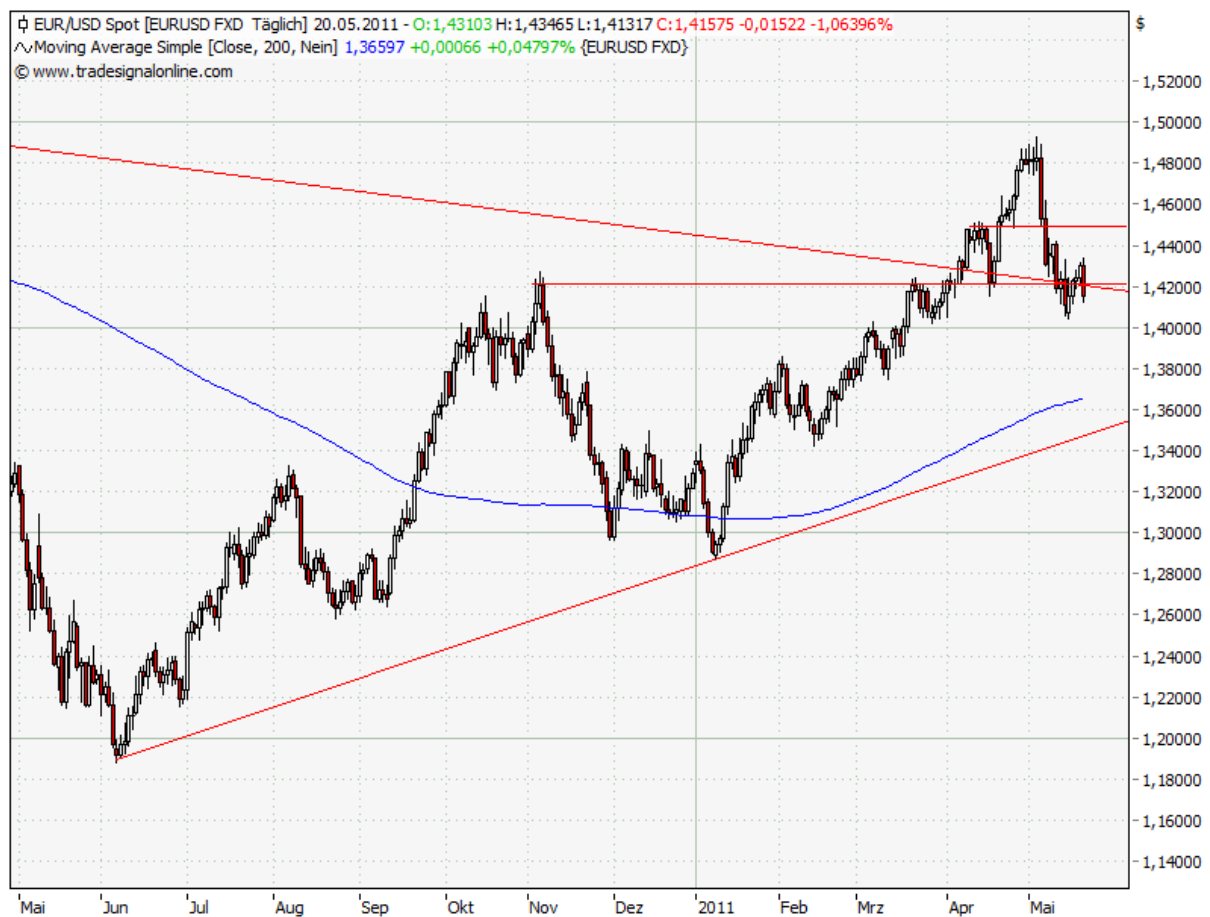
Devisen: Flucht der Spekulation aus Euro/US-Dollar intakt, bei Unterschreiten der runden Marke von 1,40 US-Dollar ist Bereich 1,37/8 US-Dollar als eine sehr starke Unterstützung anzusehen, Spekulation aus US-Dollar/Yen vollständig gewichen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	75,5450	0,7630	-2.963	-4.508	+1.106	+5.614
Euro	1,4235	-0,0177	-51.803	+27.929	+22.658	-5.271
Schweizer Franken	1,1362	-0,0006	-33.992	-719	-1.344	-625
Japanischer Yen	1,2276	-0,0091	-2.792	-1.475	+38	+1.513
Britisches Pfund	1,6247	-0,0126	-7.455	+27.729	+11.498	-16.231

Ungeachtet der Thematik um Griechenland – neue Fakten sind nicht bekannt -, ist erkennbar, dass die Spekulation aus dem Euro/US-Dollar weicht und die Commercials zuletzt bei Preisschwäche überwiegend Long-Positionen aufgebaut haben.



Die Commercials sind noch immer per Saldo short positioniert, allerdings hat sich die Positionierung deutlich abgebaut. Eine ganz ähnliche Netto-Positionierung konnte Anfang Februar bei Kursen von 1,37/8 US-Dollar beobachtet werden, insofern hat sich der faire Wert des Euro/US-Dollar in den letzten Monaten sukzessive erhöht. Es ist demnach nicht das seit 12 Monaten medial in epischer Breite diskutierte Thema Griechenland oder allgemein die europäische Schuldenkrise, dass für die Commercials offensichtlich relevant ist, sondern sehr wahrscheinlich das Thema Zinsdifferenzen als Pluspunkt für den Euro gegenüber dem US-Dollar.



Der Euro/US-Dollar drehte knapp unter der runden Marke von 1,50 US-Dollar (1,4939 US-Dollar) nach unten und fand dann knapp oberhalb der runden Marke von 1,40 US-Dollar (1,4049 US-Dollar) Unterstützung. Der starke dynamische Rückgang hinterlässt deutliche Spuren im Bild und spricht gegen neue Bewegungshochs in den kommenden Wochen. Die preisliche Gegenbewegung war bisher schwach und lässt das Risiko eines Unterschreitens der runden Marke von 1,40 US-Dollar nicht gering erscheinen. Dann wäre der Bereich 1,37/8 US-Dollar die nächste als stark einzustufende Unterstützung (38%-Retracement der Aufwärtsbewegung Juni 2010 bis Anfang Mai 2011; Horizontalunterstützung und steigende 200-Tageslinie).

Aus Sicht der Commercials ist noch erwähnenswert, dass im US-Dollar/Yen mittlerweile eine quasi neutrale Netto-Positionierung zu beobachten ist, so dass das Währungspaar um die runde Marke von 80 Yen keinerlei Spekulation mehr aufweist. Vorerst ist damit auch keine neue Trendbewegung erkennbar.

Fazit für den US-Dollar:

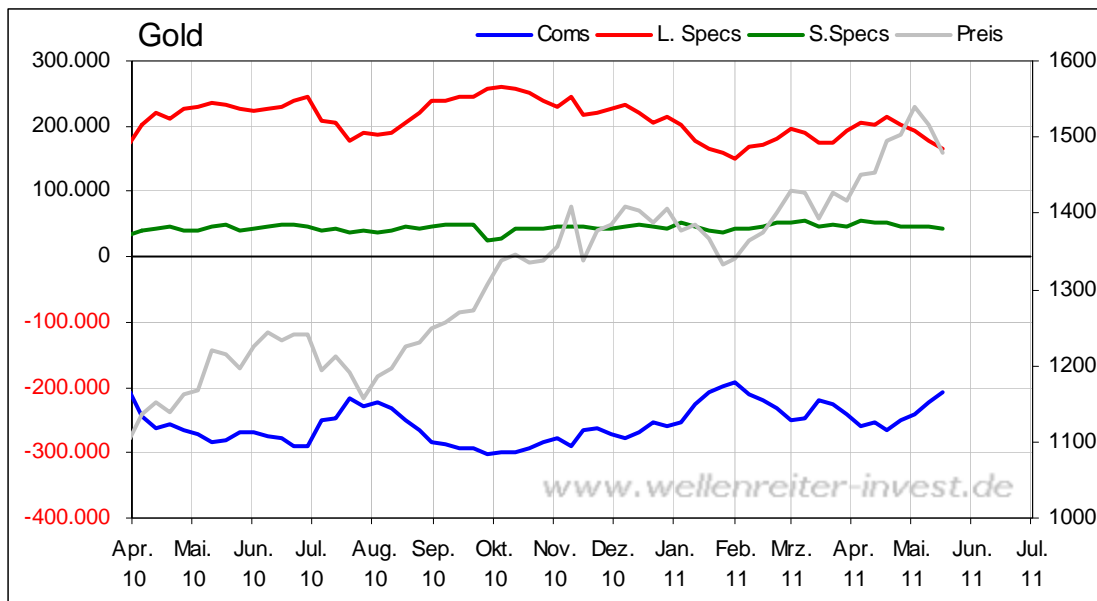
Das Thema europäische Schuldenkrise ist in den Medien und in der Politik wieder präsent. Mit Blick auf die Entwicklung des US-Dollars ist der US-Dollar nur wenig zu neuer Stärke erwacht, sondern der Euro zeigt Schwächesignale. Die runde Marke von 1,40 US-Dollar ist eine gute Unterstützung, bei einem Unterschreiten wäre die Zone 1,37/8 US-Dollar der Bereich für ein Preistief, da sich die Spekulation bereits sehr deutlich auf dem Rückzug befindet.

Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt bei neutral.

Edelmetalle: Gold am Terminmarkt mit nahezu identischer Ausgangslage wie an den Preistiefs Ende Juni 2010 und Ende Januar 2011, extrem hohe Handelsvolumina sprechen für Preistief bei Silber bei 32/33 US-Dollar, Anstiegsphase zu erwarten

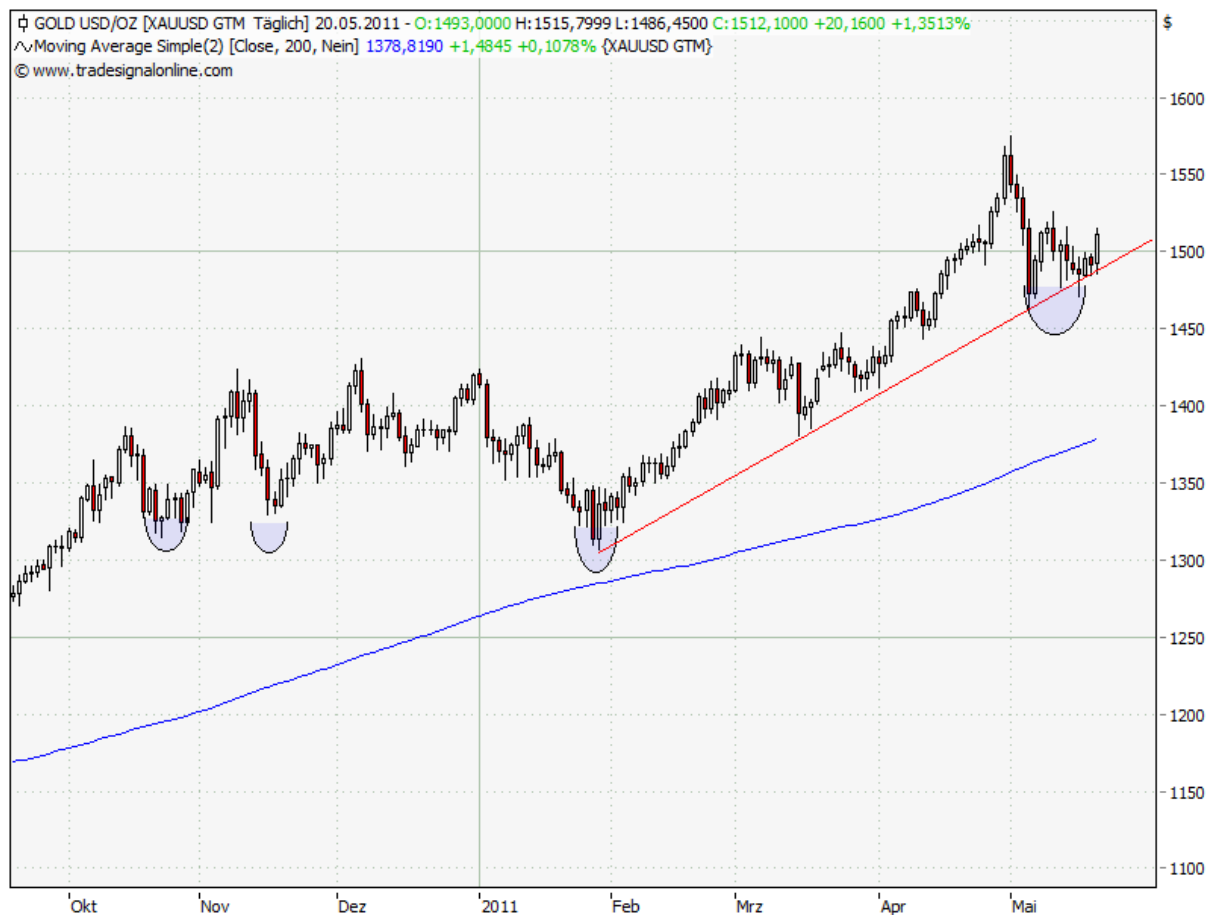
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.486,44	-28,56	-206.949	+14.632	+10.695	-3.937
Silber	33,93	-4,54	-34.017	+7.319	+2.816	-4.503
Platin	1.760,15	-33,40	-25.435	+2.586	+482	-2.104
Kupfer	399,10	-3,85	-3.168	+5.283	+542	-4.741

Bei den Metallen gab es deutliche Verschiebungen am Terminmarkt, bei den beiden Industriemetallen Silber und Palladium ergeben sich jeweils die niedrigsten Netto-Short-Positionierungen seit mindestens einem Jahr.

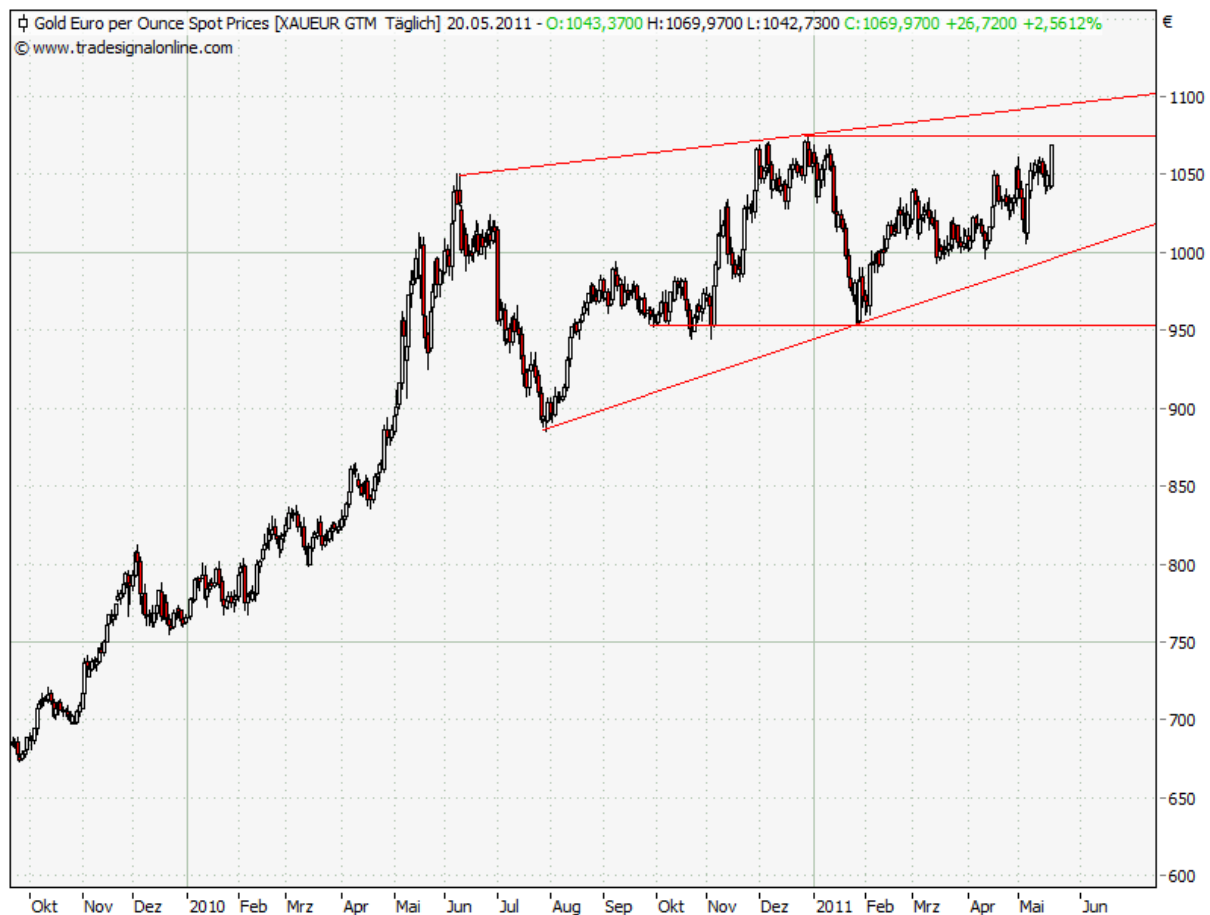


Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht zwar kein neues Extremum, sie notiert jedoch sehr nahe an den Niveaus von Ende Juni 2010 und Ende Januar 2011. Beide Zeitpunkte stehen für ein Preistief in einem völlig intakten Aufwärtstrend. Obwohl die preisliche Korrektur sehr moderat ausfiel, ergibt sich eine sehr ähnliche Netto-Short-Positionierung der Commercials gegenüber Ende Januar 2011. Allerdings notierte der Goldpreis damals etwa 160 US-Dollar tiefer, so dass aus Sicht der Commercials der Aufwärtstrend weiterhin als völlig intakt anzusehen ist.

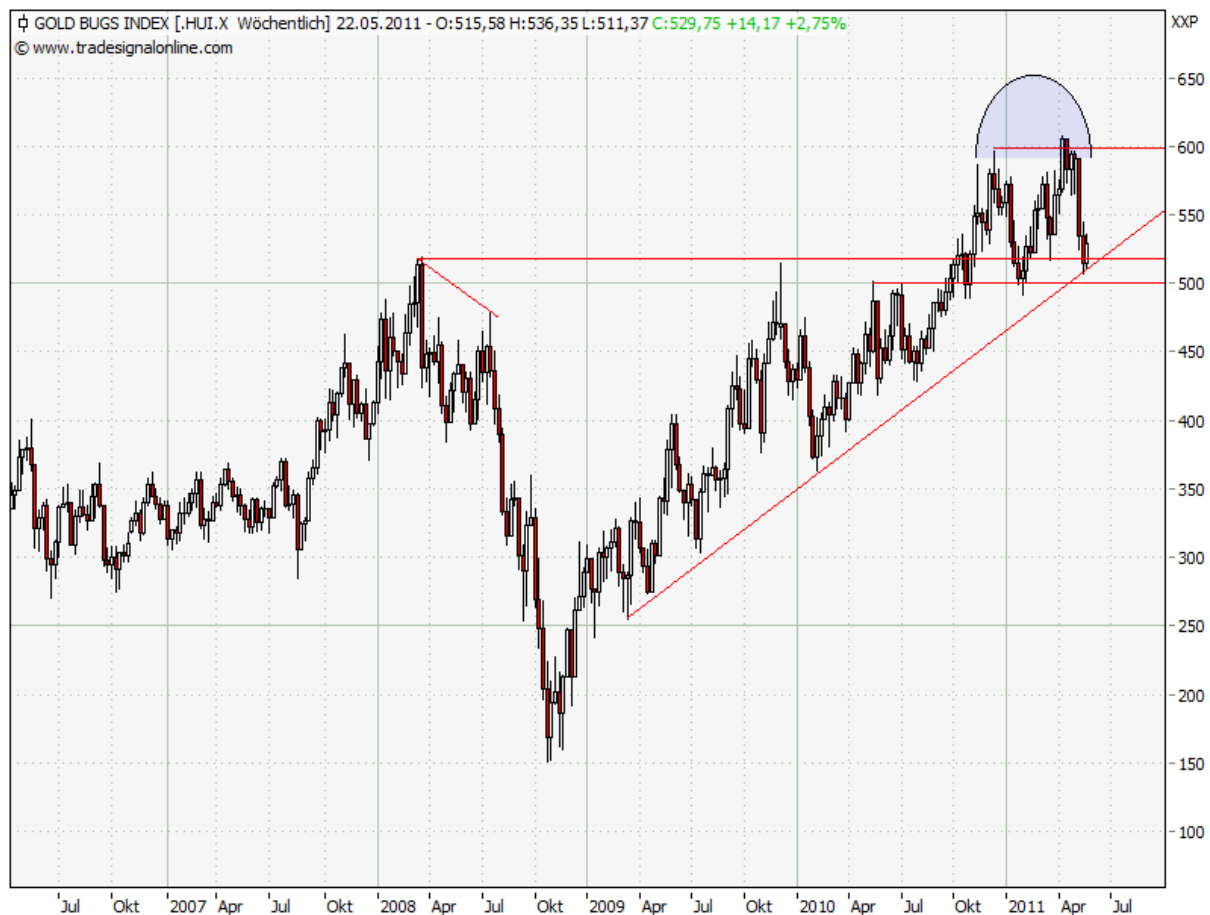
In den Medien war zuletzt zu lesen, welche Star-Investoren alle aus Gold ausgestiegen sind. An erster Stelle stand George Soros, der bei allem Talent in seiner Karriere einen Malus (nach eigenem Bekunden) besitzt. Er hat Probleme mit Blasen. Er war 1999 mit dem Shorten von Technologieaktien zu früh und er nannte den Goldpreis bereits eine Blase, die er allerdings noch begleiten wollte. Der Goldpreis befindet sich zwar ohne Zweifel nicht mehr im unentdeckten Stadium, eine Blase zeichnet sich jedoch durch einen außergewöhnlichen Preisanstieg in den letzten 6-12 Monaten aus. Dies ist beim Goldpreis nicht der Fall und daher ist der Ausstieg von George Soros auch nicht als ein Ausstiegssignal anzusehen.



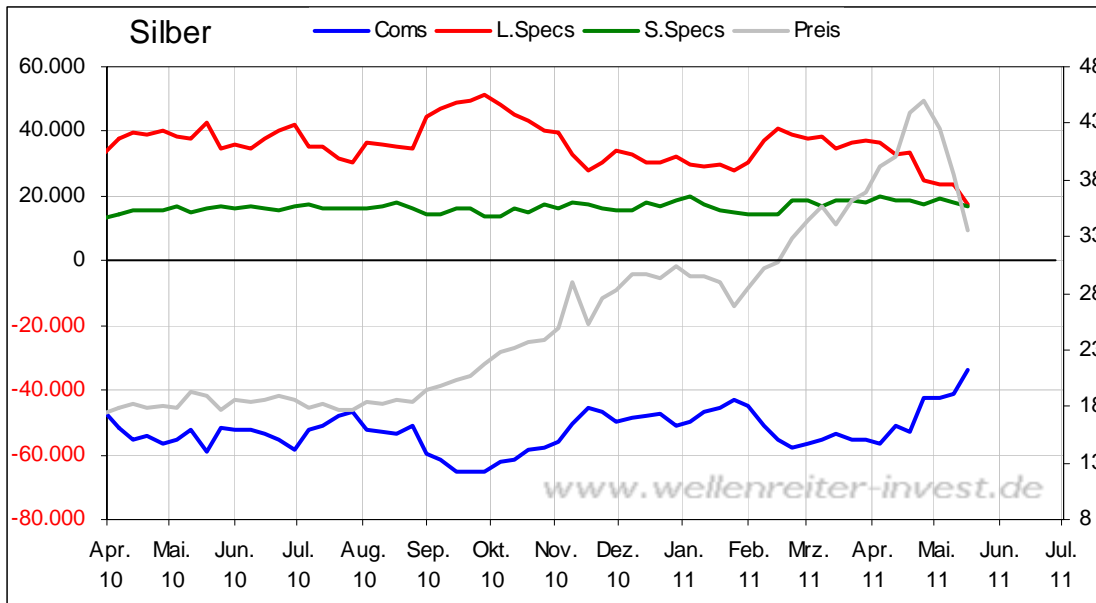
Die hohe Volatilität bei Gold und Silber ist in den letzten Handelstagen gewichen und die sehr starke Verengung der Kerzen deutet daraufhin, dass sich der Sektor in der kommenden Handelswoche wieder etwas trendiger bewegen sollte. Bei Gold in US-Dollar ist auch der kurzfristige Aufwärtstrend seit Ende Januar intakt geblieben, das Preistief am Dienstag kann als ein Handeln gegen das vorherige Preistief angesehen werden. Da sich ein zweites höheres Preistief gebildet hat, ist eine neue Anstiegsphase (potentielle „W“-Formation denkbar) zu erwarten.



Im Hinblick auf einige andere Währungspaare ist auffällig, dass der Goldpreis in engen Handelsspannen seitwärts verläuft. Als europäischer Anleger notierte der Goldpreis bis dato in 2011 im Minus, dies hat sich per Freitag erstmals marginal geändert. Der Goldpreis befindet sich auch in Euro weiterhin in einem intakten Aufwärtstrend und stößt unmittelbar an das bisherige Preishoch von Dezember 2010. Aufgrund der langen Seitwärtsphase hat sich die Wahrscheinlichkeit für einen Ausbruch auf der Oberseite deutlich erhöht.



Die Schwäche der Minenaktien ist eine auffällige Entwicklung in den letzten Monaten. Während der Gold- und der Silberpreis neue Hochs erreichten, scheiterten die Minenaktien auf dem Niveau vom Dezember 2010 (damals notierte der Goldpreis bei etwa 1.420 US-Dollar, der Silberpreis bei 30 US-Dollar). Ein Teil der Schwäche wird zwar durch die Seitwärtsbewegung des Goldpreises in anderen Währungspaaren erklärbar, aber so deutliche Schwäche sahen wir zuvor höchstens in 2008. Damals kündigte die Schwäche der Minenaktien eine deflationäre Bewegung am Kapitalmarkt an und mit dem Ausblick des Endes von „QE 2“ lautet der kommende Trend weniger Liquidität und sollte damit zumindest temporär wieder deflationär wirken. Ein Unterschreiten der runden Marke von 500 Punkten wäre ein negatives Omen für den Minensektor, der bereits nahe an seinem Jahrestief vom Januar notiert. Das Erreichen der Trendgerade und die preislichen Unterstützungen deuten aber zumindest kurzfristig noch ein gutes Chance-/Risiko-Verhältnis an und sollten zu einer Gegenbewegung nach oben führen.



Bei Silber kann in dieser Woche bei den Commercials die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit Juli 2009 beobachtet werden. Damit ist das weitere Abwärtspotential des Silberpreises auch sehr stark limitiert und die Suche nach einem Preistief dominiert den Blickwinkel.



Das stark steigende Handelsvolumen in der finalen Phase des Anstiegs, aber vor allem im Rückgang von knapp 50 US-Dollar zeigen an, dass sich ein Preishoch bei Silber gebildet hat, dass für eine längere Zeit Bestand haben wird. Das höchste Handelsvolumen konnte am 06.05. beobachtet werden, als der Silberpreis bis 33,02 US-Dollar gefallen war.

Zudem konnten am 12. Und 13.05. sehr hohe Handelsvolumina bei dem temporären Preisrückgang bis 32,30 US-Dollar beobachtet werden. Aufgrund des extrem hohen Handelsvolumens ist davon auszugehen, dass der Bereich 32/33 US-Dollar die Untergrenze für den Silberpreis darstellt, der in den kommenden Woche nach der engen Handelsspanne der letzten Tage die Chance auf eine Anstiegsphase besitzt. Von den Kursmustern wäre die Ausbildung eines leicht höheren Preistiefs zu erwarten, der als Startpunkt einer Aufwärtsbewegung bis in den Widerstandsbereich von knapp 40 US-Dollar dienen sollte. Daher ist Silber als eine interessante antizyklische Tradingchance mit einem Stopp-Loss knapp unterhalb des Preistiefs (32,30 US-Dollar) anzusehen.

Fazit für den Edelmetallsektor:

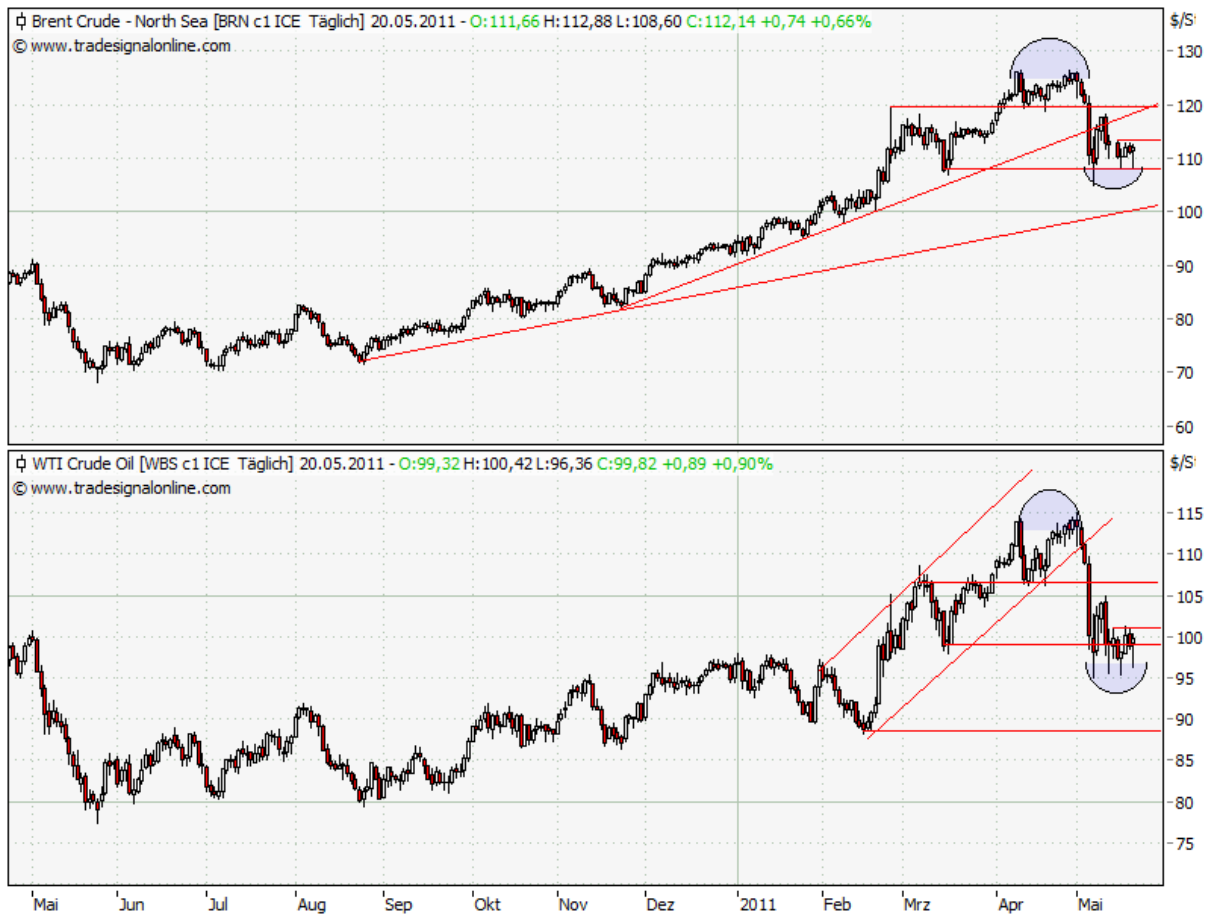
Auch wenn die mittelfristige Beurteilung der Aussichten für Gold und Silber divergiert, so ist eine Anstiegsphase in Kürze zu erwarten. Bei Gold besteht für europäische Anleger die Chance auf neue historische Rekordhochs.

Die Einschätzung für Gold verbleibt auf bullish.

Energie: Stabilisierungsmuster bei Erdöl zu beobachten, saisonale Unterstützung zunächst noch vorhanden

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	96,91	-6,97	-231.527	+11.644	-22.694	-34.338
Erdgas	4,18	-0,06	+164.598	+2.969	-2.916	-5.885

Trotz des Preisrückgangs bei Erdöl ergibt sich gerade unter historischen Gesichtspunkten weiterhin eine sehr hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials.



Im Rohstoffsektor zeigt der Erdölpreis deutliche relative Schwäche, da eine preisliche Gegenbewegung nach dem zeitlich kurzen, aber preislich starken Preisrückgang im Mai kaum stattgefunden hat. Diese Schwäche lässt niedrigere Preise erwarten, die kurzfristigen Preismuster lassen eine Stabilisierungsformation erkennen, die in der kommenden Woche eine Auflösung aus der zuletzt engen Handelsspanne erfahren wird.

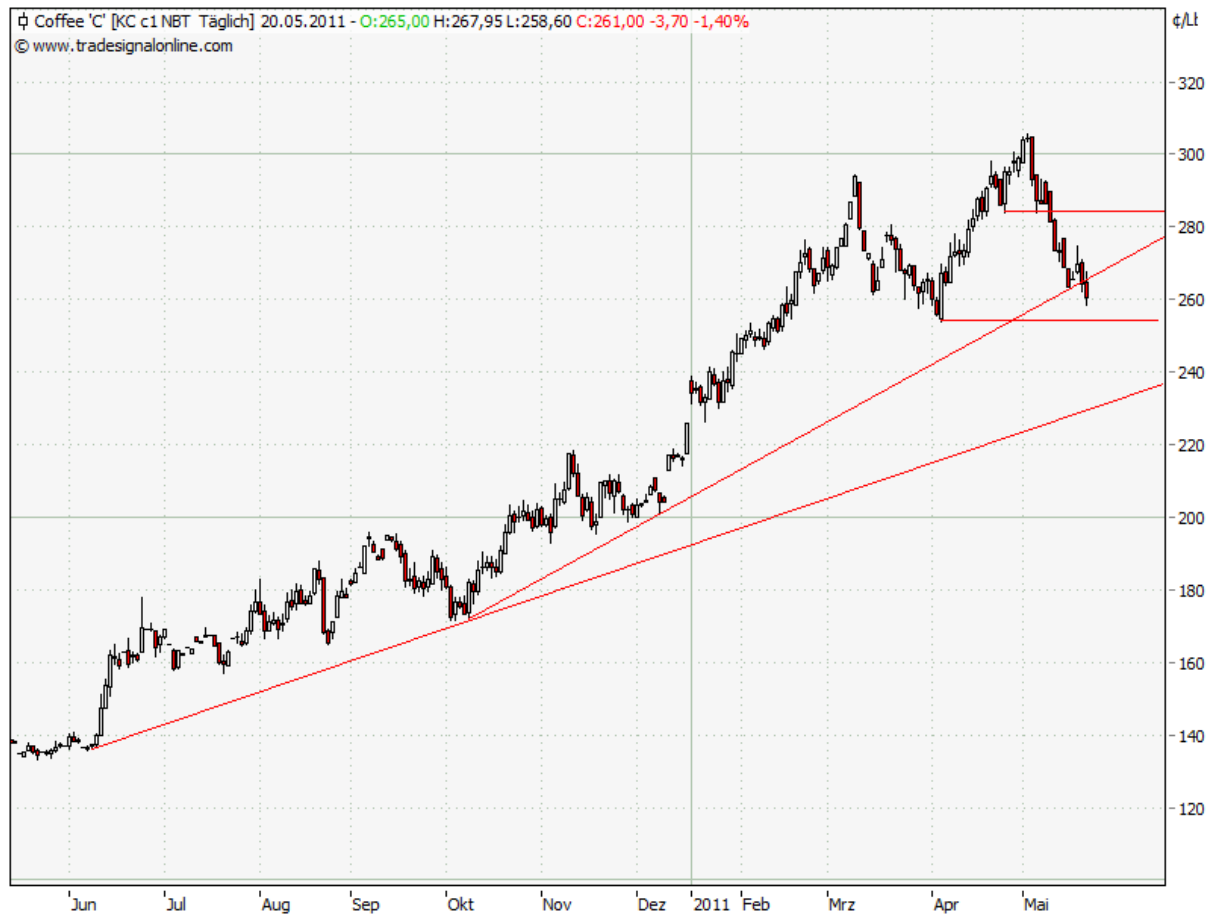
Fazit für den Erdölmarkt:

Die Entwicklung des Erdölpreises ist aus Intermarketsicht wichtig, da ein weiterer Preisrückgang den deflationären Windhauch bekräftigen würde. Saisonale Aspekte sprechen jedoch für eine Stabilisierung des Erdölpreises.

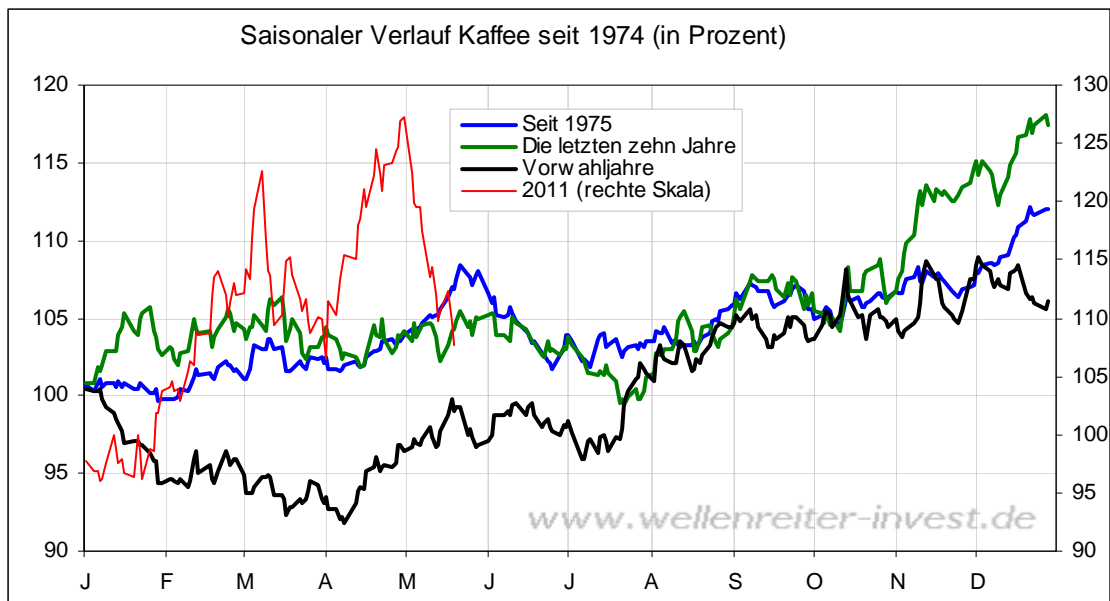
Die Einschätzung verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch: Kaffeepreis im Abwärtstrend, Apriltief als Unterstützung, saisonal weitere Preisschwäche zu erwarten

Das Thema „Sell in May and go away“ ist beim Highflyer Kaffee gut zu beobachten.



Auf der Oberseite bildete sich ein Fehlausbruch mit einem neuen Hoch, das nicht verteidigt werden konnte. Der Abwärtstrend seit Anfang Mai zeigt keinerlei nennenswerte preisliche Erholungsbewegungen und zeigt damit einen starken Abwärtstrend an. Der steilere Aufwärtstrend seit Anfang Oktober 2010 ist gebrochen und im Fall des Unterschreitens des preislichen Zwischentiefs von Anfang April 2011 dürfte sich die Abwärtsbewegung beschleunigen. Da Boom & Bust-Zyklen bei den nachwachsenden Rohstoffen in zeitlich engen Abständen zu beobachten sind, ist übergeordnet deutlich mehr Preisschwäche bei Kaffee zu erwarten.



Der Kaffeepreis befindet sich zudem in einer saisonalen Schwächephase, die zumindest bis zum Ende des ersten Halbjahres anhält. Eine saisonal ausgeprägt positive Phase stellt das vierte Quartal dar.

Fazit/Ausblick

Als der wichtigste Intermarketfaktor ist die Entwicklung des Euro/US-Dollars anzusehen. Ein fallender Euro/US-Dollar geht mit einer abnehmenden Risikofreudigkeit der Investoren einher und ist ein Belastungsfaktor für Aktien und Rohstoffe. Die Inflationserwartungen der Investoren haben bis dato kaum gelitten, so dass bis dato nur von einem deflationären Windhauch gesprochen werden kann, der zudem zuletzt auch politisch sehr willkommen war (siehe CNBC-Rede von Trichet vor 14 Tagen). Der Edelmetallsektor sieht unter dem Gesichtspunkt des Chance-/Risikoverhältnisses momentan am interessantesten aus.

In der kommenden Handelswoche sucht man wichtige Veröffentlichungen von Daten vergeblich im Kalender. Am Freitag wird das Verbrauchervertrauen der Uni Michigan veröffentlicht und besitzt Enttäuschungspotential vor einem langen Wochenende der Amerikaner, die am Montag (30.05.) ihre Börsen aufgrund des US-Feiertages „Memorial Day“ geschlossen haben werden.

Absacker

Was kosten uns die Griechen, fragt die FAZ.

<http://tinyurl.com/3gxns79>

Auf dem Taunustreff in der vergangenen Woche hatten wir das Thema Griechenland intensiv diskutiert, genauso wie aktuell eine Fokussierung auf Griechenland in den Medien erfolgt. Man hat das natürliche Bedürfnis, eine Krise, die seit dem Herbst 2009 schwelt, jetzt endlich abzuschließen. Der Geduldsfaden steht auf allen Seiten – auch auf der Seite der griechischen Bürger – kurz vor dem Zerreißen. Auch der Markt drängt mit einem Zinssatz von 25% für zweijährige griechische Anleihen auf eine Lösung.

Es ist ein vollkommen menschliches Bedürfnis, eine Lösung herbeiführen zu wollen. Nur: Es gibt in diesem Fall keine Lösung ohne Schwund. Es ist keine Kunst vorherzusagen, was eine Umschuldung Griechenlands als Präzedenzfall für die übrigen „schwierigen Fälle“ Irland und Portugal bedeuten würde: Eine Kettenreaktion. Aber nicht mit ungewissem Ausgang, sondern mit dem Effekt, dass die Bankenlandschaft automatisch tief in den Sumpf hineingezogen werden würde. Zudem „gieren“ die Marktteilnehmer nach dem nächsten Kandidat Spanien, kurz dahinter würde Italien folgen. Dann droht das Finanzsystem, das in 2008 noch einmal davon gekommen ist, zu kippen. Merkel, Sarkozy und Konsorten werden dies verhindern wollen, indem sie deutschen, französischen, spanischen, britischen, holländischen und anderen EU-Banken massive Finanzspritzen gewähren. Aber: Sie fürchten sich vor solchem Tun, denn sie fürchten ihr Volk.

In Griechenland und Spanien werden die Politiker schon jetzt zum Teufel gewünscht, gerade die jungen Leute wollen den ganzen Senf nicht mehr ertragen. Sie wollen einen Neuanfang. Ist auch verständlich, da die Jugend die Chance hat, sich in ihrer Lebensarbeitszeit noch etwas aufzubauen (im Gegensatz zu den Alten, die um ihre Besitzstände fürchten, weil sie keine Chance zum Wiederaufbau haben). Es ist bemerkenswert, dass zentrale Elemente des arabischen Frühlings auf den europäischen Boden (Spanien) übergegriffen haben: Versammlung auf einem zentralen Platz; Organisation der Demos via Internet; junge Leute gehen auf die Straße, die dies noch nie zuvor getan haben; das Gefühl in der Masse, recht zu haben; das Gefühl, dass die Polizei es nicht wagen wird, gegen die Demonstranten anzugehen; das Gefühl der Macht, tatsächlich mit Protesten eine große Aufmerksamkeit erregen zu können.

Und Deutschland und Frankreich? Werden die Deutschen und die Franzosen ruhig bleiben, wenn – wie 2008 - erneut Milliarden an Unterstützungszahlungen aus öffentlichen Mitteln an die Finanzinstitute fließen? Oder wird sich die Protestwelle, die in

den arabischen Staaten ihren Ausgang nahm, über Spanien nach Frankreich und schließlich nach Deutschland ergießen? Wenn ein erneuter wirtschaftlicher Abschwung, eine wieder steigende Arbeitslosenzahl, eine schwierigere persönliche Situation der Menschen auf der einen Seite gekoppelt **mit erneuten Milliardenzahlungen** an Finanzinstitute oder an andere Staaten zusammentreffen, dann entstünde daraus ein explosives Gemisch, das wohl nur mit dem Ausbruch der französischen Revolution bzw. der Revolution von 1848 zu vergleichen wäre. Je unfähiger die Politik ist, die Schuldenproblematik als das große Problem unserer Zeit zu lösen, desto mehr wird das Volk – bzw. einzelne, sich aus Protesten herauskristallisierende Gruppierungen – versuchen, die Dinge in eigene Hände zu nehmen.

Es ist vorstellbar, dass Schlagbäume bald wieder geschlossen werden (Schengen ade). Die deutsche Bewegung, die den Rausschmiss Griechenlands, Portugals oder Irlands aus Euroland fordert, bildet die „Anti-Schengen-Speerspitze“. Diese Bewegung wird – sollten sich die Ereignisse so wie von uns skizziert entwickeln - Zulauf bekommen.

Wenn wir es nicht schaffen, Europa zusammenzuhalten, wird Europa weltweit nur noch eine geringe Rolle spielen. Wir würden dauerhaft kleinteilige Konfliktfelder mit unseren Nachbarstaaten eröffnen. Dies würde eine Menge Kraft – auch politische und wirtschaftliche Kraft - binden. Ich erinnere daran, dass Deutschland noch vor acht Jahren der kranke Mann Europas war. Kämen wir nochmals in eine solche Situation (bei unserer Demographie sehr wahrscheinlich), dann würde uns Deutschen – wenn die „Anti-Schengen-Bewegung“ an die Macht käme - niemand mehr helfen wollen. Ein isoliertes, nur den eigenen Zielen verpflichtetes Deutschland kann sich heute keiner mehr vorstellen, war aber lange Zeit ein Normalfall. Ergo: Zum vereinten Europa gibt es für Deutschland keine Alternative.

So, wie sich die Dinge entfalten, steuern die Märkte auf einen sich beschleunigenden Kulminationspunkt zu. Der Markt wird uns führen. Achten wir auf die Proteste, die Entwicklung des Euro, die Zinsstrukturkurven und die allgemeine wirtschaftliche Entwicklung. In Spanien beginnt das Fass überzulaufen, in Deutschland fehlen noch einige Ingredienzien.

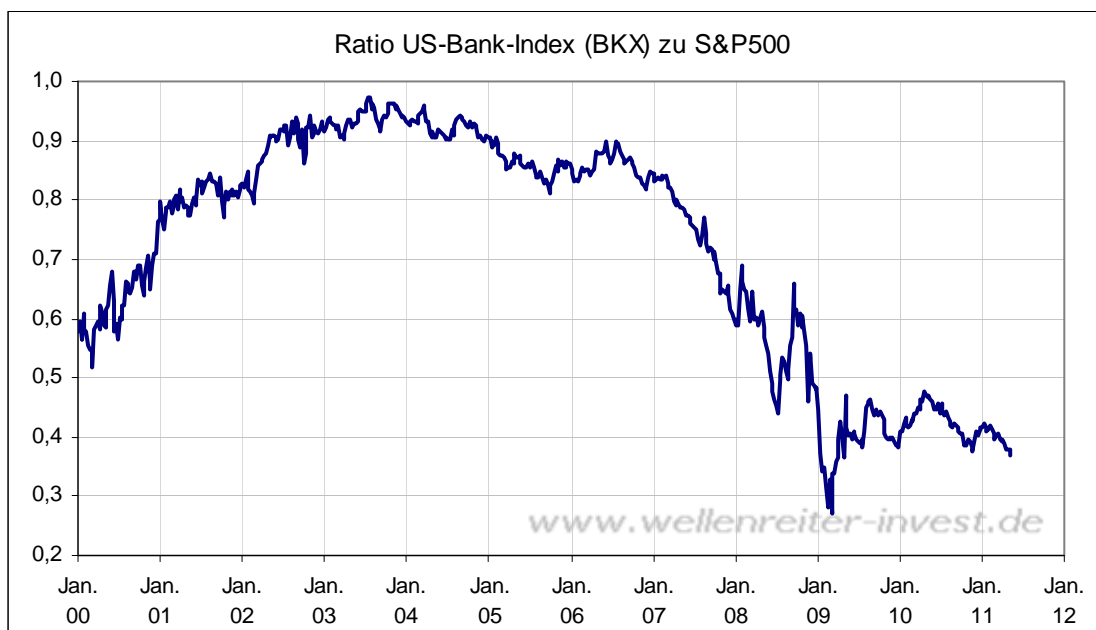
Nochmals: Am Ende des Tages brauchen wir eine **tragfähige politische Lösung**. Diese wird für alle Staaten und deren Bürger Härten auslösen. Sie wird nicht unterhalb einer grundsätzlichen Neuordnung des Finanzsystems unter Einbeziehung der Finanzinstitute zu haben sein. Ängste vor einer solchen Neuordnung sind berechtigt, die Älteren unter uns haben einiges zu verlieren. Aber die Jugend braucht den Neuanfang und damit eine neue, solide Finanzordnung.

Sie braucht Rahmenbedingungen, auf deren Grundlage – möglichst in einem noch enger verzahnten Europa – Lebensläufe planbar sind und sich entwickeln können. Die Jugend hat keine Angst, sie will eine Lösung.

Wer von mir verlangt, diese Lösung zu skizzieren, vergisst, dass es niemanden gibt, der jetzt bereits weiß, was genau am Ende des Tages der entwickelte Lösungsstand sein wird. Woher soll ich wissen, ob es demnächst einen neuen Goldstandard geben wird? Ich halte es nicht für wahrscheinlich. Was will die Jugend mit Gold, dem Angstmetall der mittelalten und älteren Männer? Was will sie mit Silber?

Stattdessen erhofft sich der aktive Teil der Jugend eine gute Karriere und ist in der Regel bereit, dafür hart zu arbeiten. Man träumt von freier Energie für alle, von Elektroautos, von neuen Robotern oder von Dingen, die Bill Gates und Steve Jobs auf ihre Art erträumt, entwickelt und verwirklicht haben. Da sprechen wir über die Realwirtschaft, nicht über die Finanzwirtschaft. Wer will heute schon Banker werden? (Es gibt sie noch, aber der Ruf der Branche hat gelitten).

Wir brauchen eine Finanzwirtschaft, die – wie früher – der Realwirtschaft unterstützend zuarbeitet, aber kein Selbstzweck an sich darstellt. Eine durchaus nicht kleine Anzahl an Vermögensberatern drückt den Leuten nicht notwendige Produkte auf. 90% der von Banken ausgegebenen Zertifikate werden kaum oder gar nicht gehandelt, sie füllen nur Computerlisten. Wir brauchen eine Finanzwirtschaft, die auf ein vernünftiges Maß zurückschrumpft. Schaut man sich den Bankenchart an, dann ist der Prozess in vollem Gange.



Und wohl noch lange nicht beendet.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). 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.