

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 27. Februar 2012

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	17.02.12	Widerstände oberhalb der aktuellen Marken, Treppenförmiger Anstieg intakt, Banken mit relativer Schwäche
<b>Anleihen</b>	neutral	03.11.11	Seitwärts
<b>US-Dollar</b>	bearish	08.02.12	Yen-Schwäche, Euro-Stärke
<b>Erdöl</b>	bullish	07.02.12	Brent an Widerstand
<b>Edelmetalle</b>	bullish	23.02.12	Gold mit Ausbruch, Goldminen und Silber an Widerständen

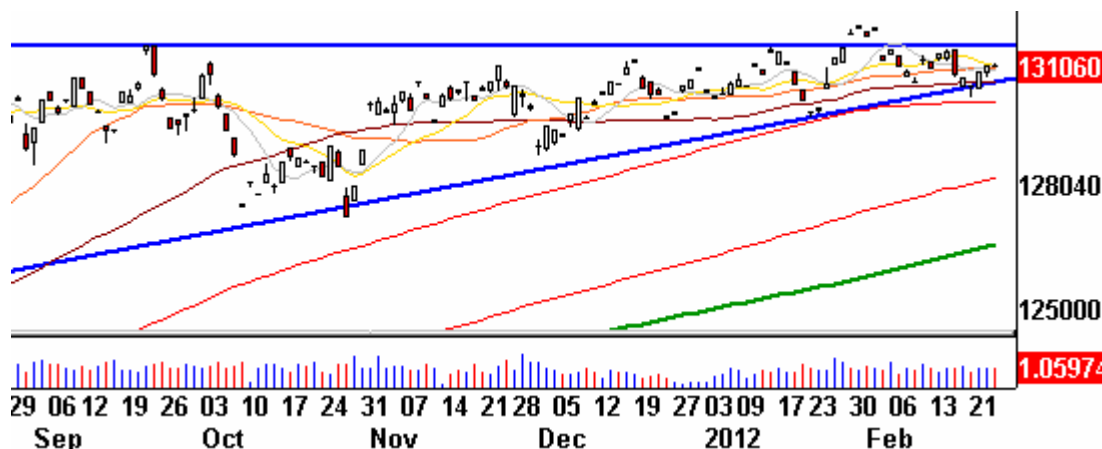
Die neue Konzeption der Montagsausgabe enthält wie bisher einen Blick auf die Anlageklassen (Umfang 1 bis 2 Seiten pro Anlageklasse; Aktien im hinteren Teil). Neu ist eine Analyse der zur Veröffentlichung anstehenden, relevanten Konjunkturindikatoren der Woche (1 Seite pro Indikator).

-----

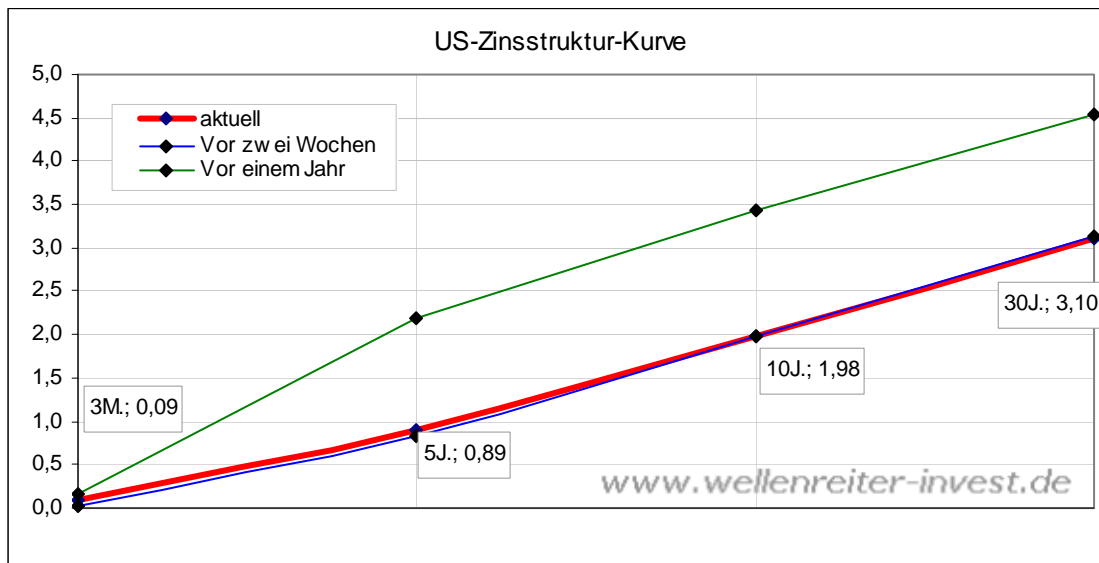
## Anleihen

Die Seitwärtsbewegung an den großen Anleihemärkten setzt sich fort (nachfolgend die 10jährigen US-Anleihen).

### 10jährige US-Anleihen Tageschart



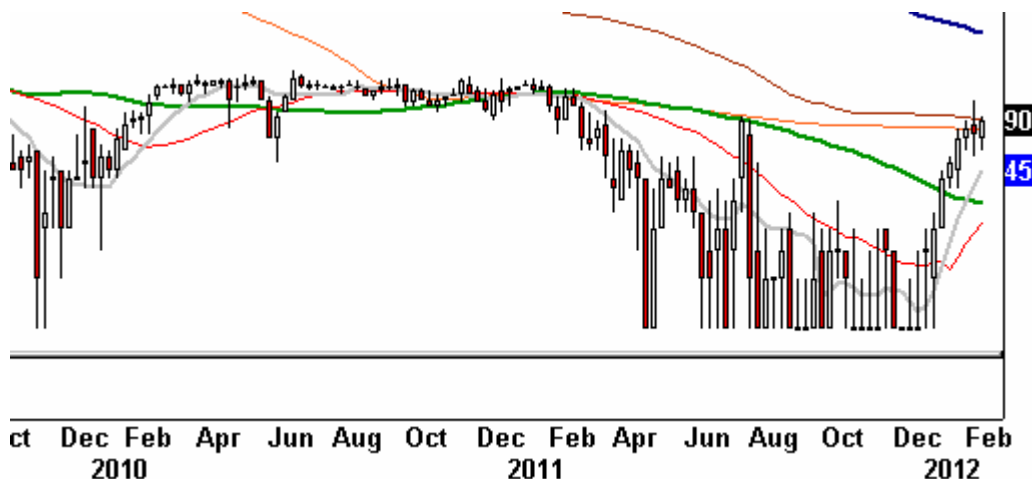
Die Zinsstruktur bleibt relativ flach.



Ein Abfluss aus den Anleihen – wie man es bei sich verbessernden wirtschaftlichen Konditionen erwarten müsste – ist nicht erkennbar. Die Anleger vertrauen weiterhin auf die Nullzinspolitik der Fed und die lockere Geldpolitik der EZB. Eine solche Politik lässt sich nur dann aufrechterhalten, wenn sich die Inflation in Grenzen hält.

Man achte in diesem Zusammenhang auf den US-3-Monats-Zins. Dieser ist von 0,01% Anfang Dezember auf 0,11% aktuell angestiegen.

### US-3-Monats-Zins Wochenchart



Wie der obige Wochenchart zeigt, hat die Rendite am kurzen Ende das Niveau des Jahres 2010 fast erreicht. Ginge es über die Marke von 0,15% würde der Druck auf die Fed bzgl. einer Leitzinserhöhung steigen.

Fazit: Angesichts des „Seitwärtsgeschiebes“ bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung bei den US-Anleihen.

---

## US-Dollar

Im Gebäck des Währungsgefüges kracht es. Der Yen zeigt erstmals seit längerer Zeit eine ausgeprägte Schwäche gegenüber Dollar und Euro (siehe aktuelle Wochenend-Kolumne unter <http://tinyurl.com/89ulyja>). Der Euro zieht gegenüber dem US-Dollar an.

Charttechnisch befindet sich der US-Dollar unterhalb der wichtigen Widerstandsmarke von 80 Punkten sowie unterhalb des 4-Jahres-GDs (dunkelblaue Linie folgender Chart).

### US-Dollar Index Tageschart



Ein Fall auf die Marke von 77 Punkten (1-Jahres-GD; grün) würde den US-Dollar nicht aus seiner aktuellen Handelsspanne entlassen.



## Erdöl

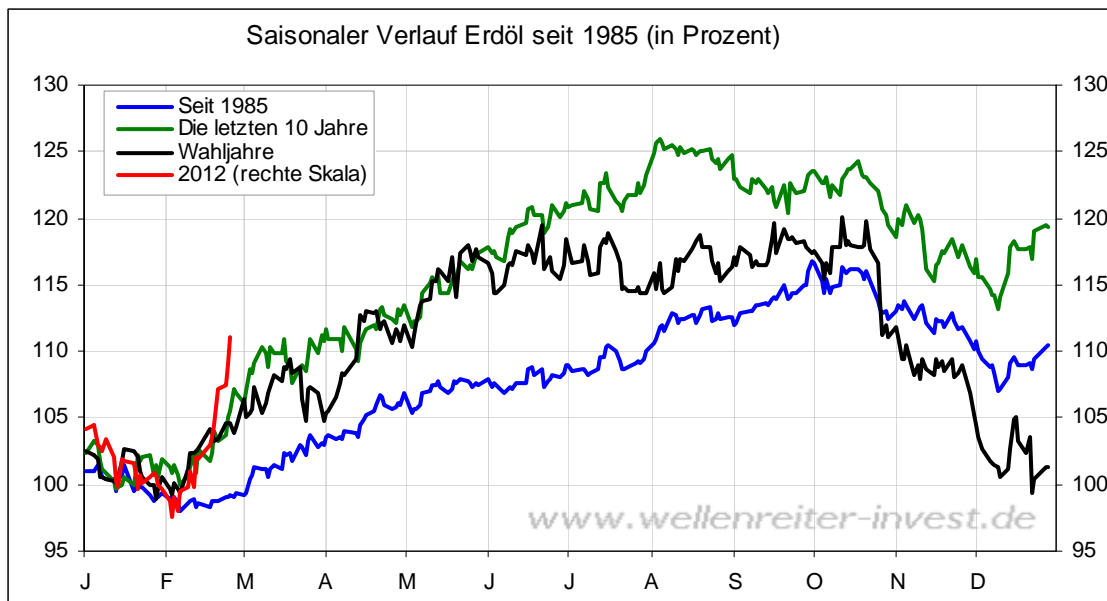
Die Sorte Brent hat das Jahreshoch 2011 fast erreicht. Dieses Hoch befindet sich bei 127 US-Dollar (blaue Linie folgender Chart).

### Erdöl Sorte Brent Wochenchart



Die Charttechnik gibt an dieser Stelle einen Widerstand vor. Ohne Zweifel bliebe der Aufwärtstrend bei einem Pullback intakt, solange der 1-Jahres-GD (grün) nicht nachhaltig unterschritten wird. Dieser verläuft bei 113 US-Dollar.

Der starke Ölpreisanstieg weckt Inflationsängste. Dies vollkommen zu Recht, denn die Saisonalität sieht den Ölpreis erst am Beginn einer Anstiegsphase, die sich üblicherweise über Ostern und Pfingsten in den Sommer hinein fortsetzt.



Im vergangenen Jahr fiel der Ölpreis zwischen Mai und August deutlich. Blicke der Ölpreis in diesem Jahr über diesen Zeitraum stabil oder stiege sogar weiter an, so würde sich die Inflationsrate allein aufgrund dieses Basiseffekts bis August/September 2012 erhöhen. Mit einem Abflauen des Inflationsanstiegs kann demnach frühestens im Herbst gerechnet werden. Allein ein über die Frühjahrs-/Sommermonate fallender Ölpreis könnte einen solchen Anstieg verhindern. Dies erwarten wir nicht.

Fazit: Der Ölpreis (Sorte Brent) befindet sich kurz vor einem wichtigen Widerstand. Angesichts der aktuellen saisonalen Phase gehen wir davon aus, dass der Ölpreis – möglicherweise nach einem Pullback – dieses Hindernis beseitigt. Wir bleiben für den Ölpreis bei unserer bullischen Einschätzung.

-----

## Edelmetalle

Der Goldpreis hat in der vergangenen Woche die Marke von 1.765 US-Dollar (blaue Linie folgender Chart) überwinden können.

### Gold Tageschart



Die sich daraus ergebene Tasse/Henkel-Formation misst auf 2.000 US-Dollar. Sollte es zu einem Rest der Marke von 1.765 US-Dollar kommen und dieser Retest **nicht** erfolgreich sein, müsste man von einem Fehlausbruch ausgehen. Unser Stopp Loss für diese Einschätzung befindet sich unterhalb der rechten Schulter bei 1.705 US-Dollar.

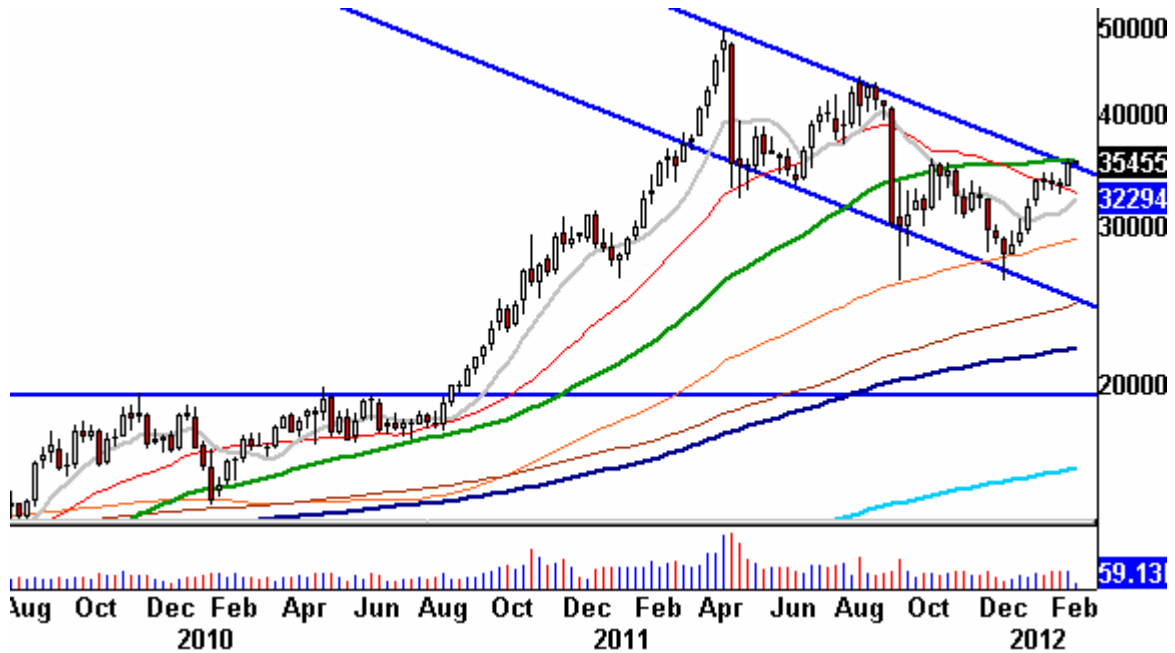
Anders als der Goldpreis befindet sich Silber unterhalb seines 1-Jahres-GD's (grün).

### Silber Tageschart



Dieser bildet bei 35,70 US-Dollar einen wichtigen Widerstand, genauso wie der auf dem nachfolgend dargestellten Wochenchart gut zu erkennende Abwärtstrendkanal.

### Silber Wochenchart



Hinzu kommt, dass auch die Goldminenindizes ihre 1-Jahres-GDs über sich haben. Als Beispiel sei der XAU-Goldminenindex dargestellt (siehe Pfeil).

### XAU-Goldminen-Index Tageschart



Fazit: Die Widerstände sind unverkennbar. Erst wenn die 1-Jahres-GDs in Silber und den Goldminenindizes überwunden werden, kann sich der Aufwärtstrend fortsetzen. Wir bleiben jedoch bei unserer bullishen Einschätzung, da wir annehmen, dass diese Widerstände – wenn auch möglicherweise nach einem Pullback – überwunden werden können.

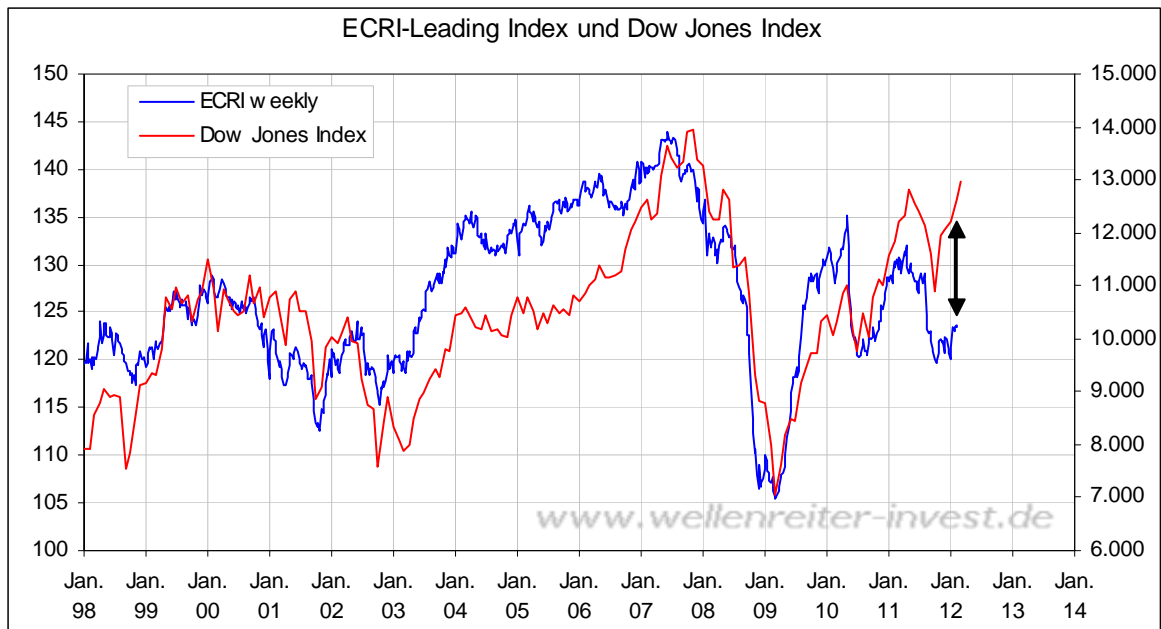
-----

## Konjunktur

In dieser Handelswoche (27.02. bis 02.03.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert.

	Uhrzeit	Ereignis
<b>Montag</b>	-----	-----
<b>Dienstag</b>	14:30h 15:00h 16:00h	US-Aufträge langlebiger Wirtschaftsgüter Januar S&P Case Shiller Home Price Index Dezember US-Verbrauchervertrauen (Conference Board)
<b>Mittwoch</b>	14:30h	US-BIP 4. Quartal
<b>Donnerstag</b>	14:30h 16:00h	US-Erstanträge ISM Index Februar (Industrie)
<b>Freitag</b>	-----	-----

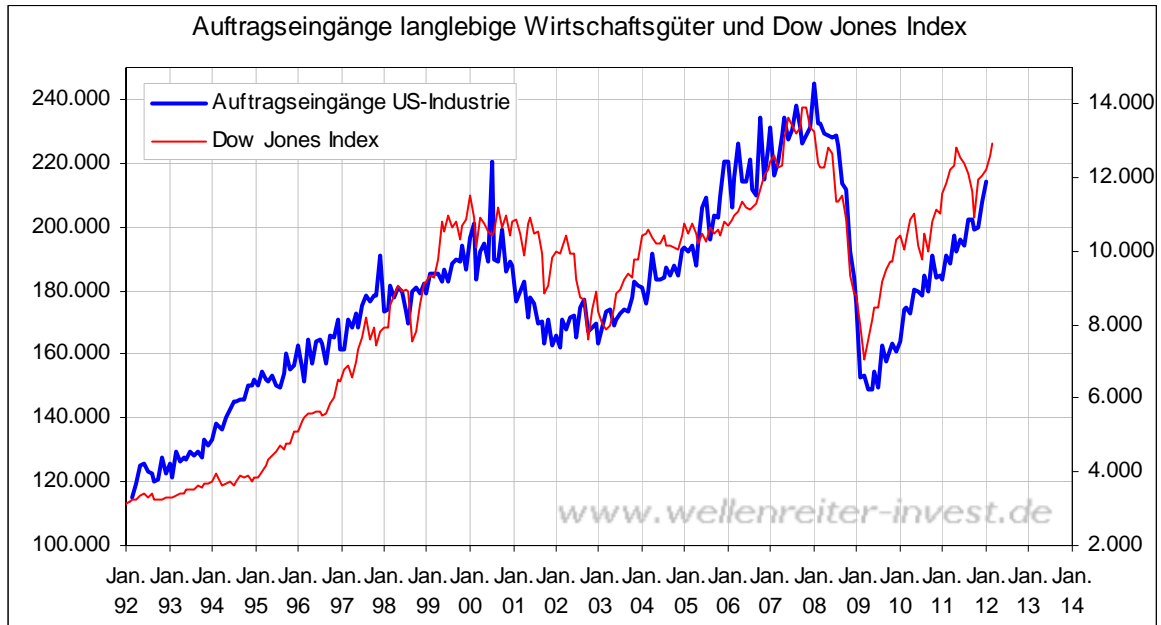
Bevor wir auf die Termine näher eingehen, werfen wir einen Blick auf den Frühindikator des Economic Cycle Research Instituts (ECRI). Der Indikator zeigt mit einem Wert von 123,5 nur eine leichte Verbesserung gegenüber der Vorwoche an.



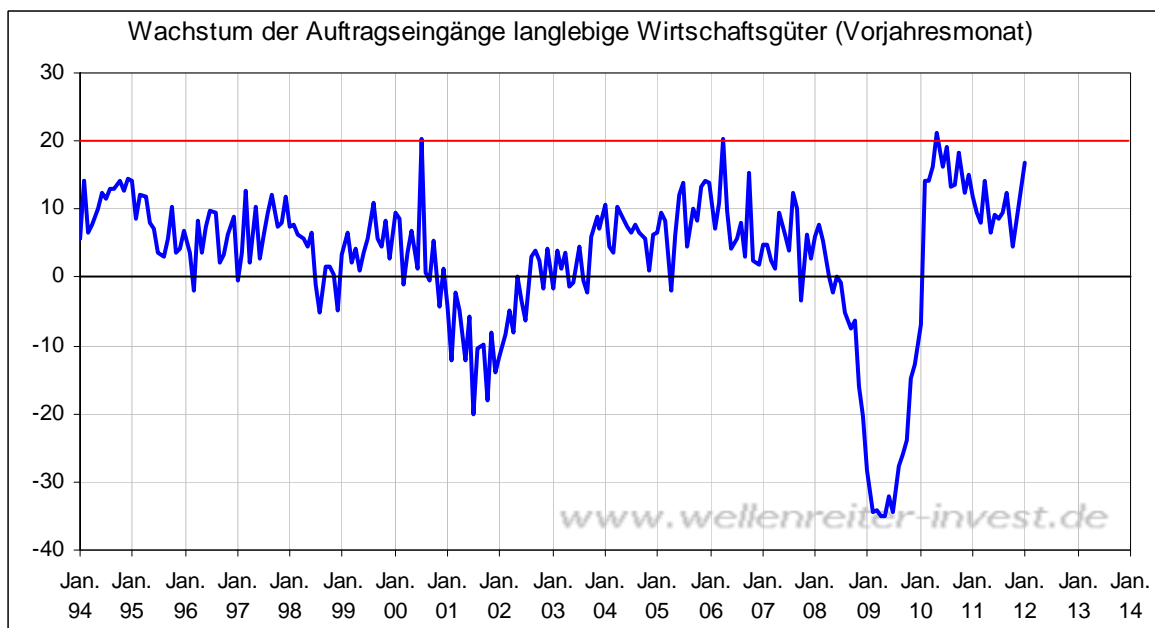
Der ECRI-Frühindikator spielt das Spiel der sich verbessernden Wirtschaftsaussichten bisher nicht mit. Das ECRI hält weiterhin eine US-Rezession für unausweichlich.

## Auftragseingänge (Dienstag)

Zwischen den Auftragseingängen langlebiger Wirtschaftsgüter (z.B. Autos, Möbel) und dem Verlauf des Dow Jones Index besteht seit den 1990er Jahren eine positive Korrelation (folgender Chart).



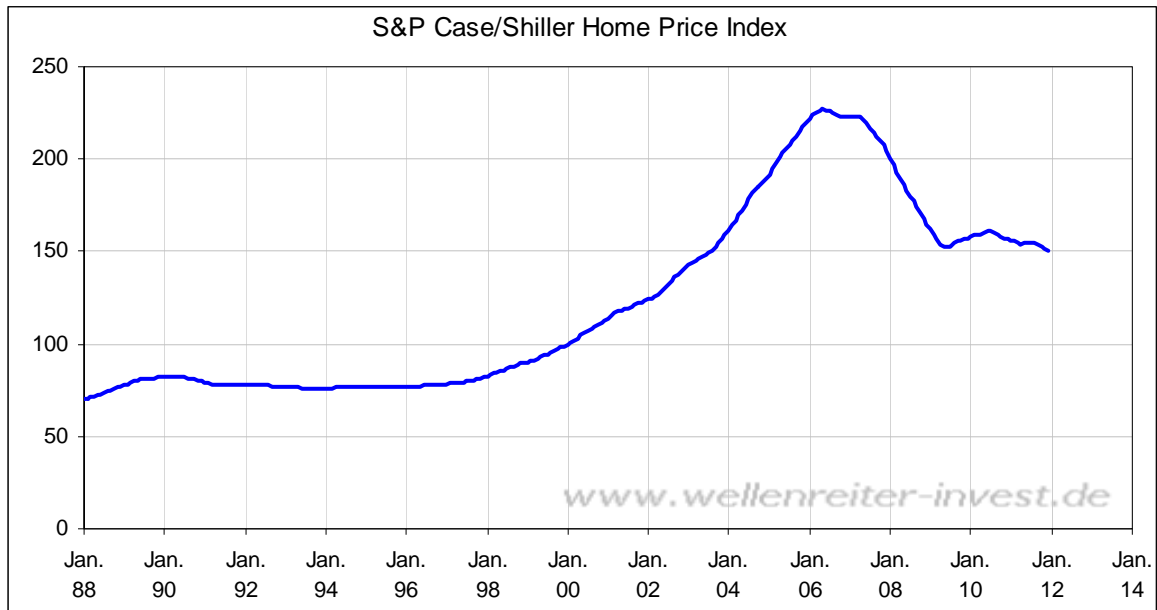
Der Blick auf die Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat (folgender Chart) zeigt, dass die Dynamik des Anstiegs hoch ist. Allerdings war in der Vergangenheit eine Veränderungsrate von 20 Prozent eine Hürde, die nicht genommen werden konnte (rote Linie folgender Chart).



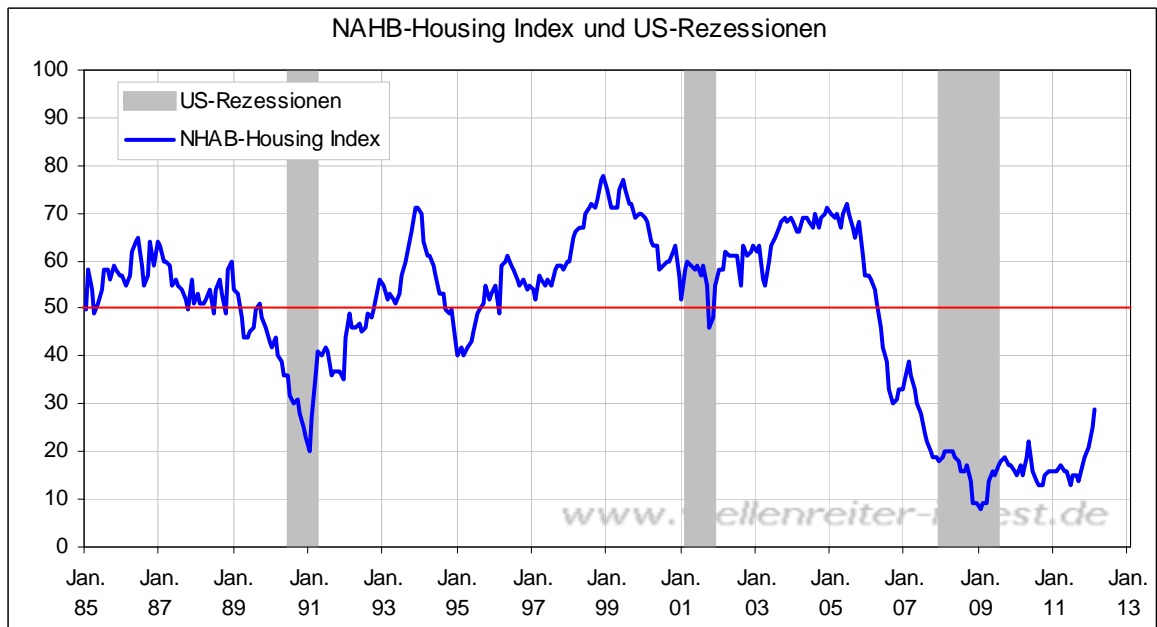
Wir erwarten daher eine baldige Abflachung der Aufwärtsdynamik. Ist einmal die 20-Prozent-Marke erreicht, so kann die Abflachung recht schnell vonstatten gehen. Dies jedenfalls legen die Bewegungen der Jahre 2001 und 2006 nahe.

## S&P Case Shiller Home Price Index (Dienstag)

Die US-Häuserpreise zeigten sich per November 2011 auf „depressivem“ Niveau (folgender Chart).



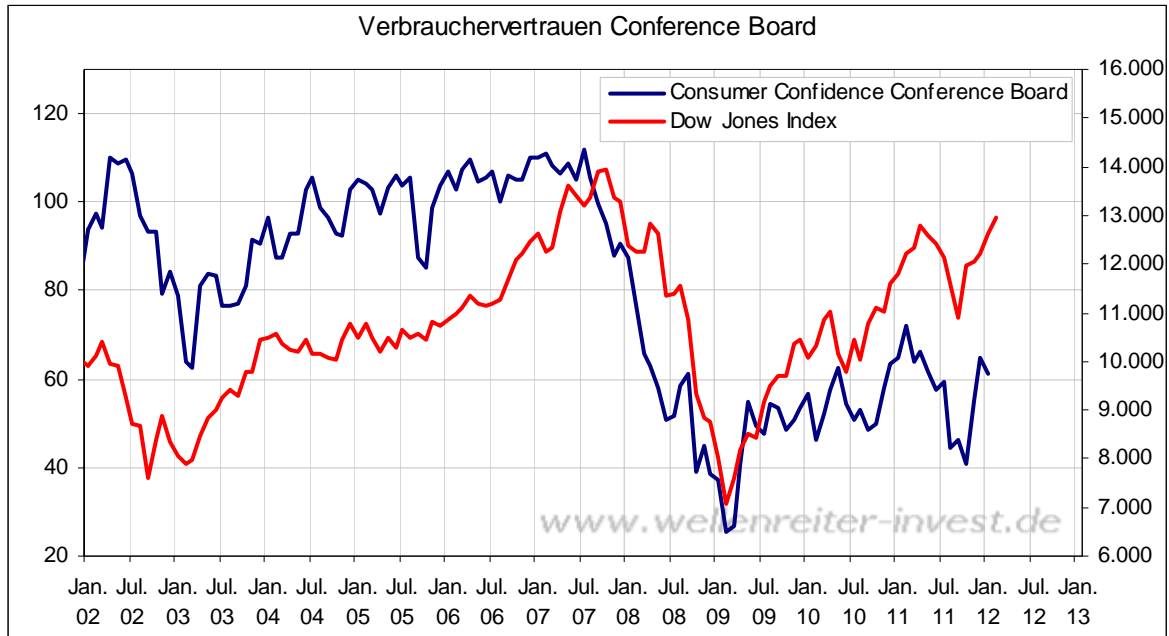
Da sich das Sentiment der Hausbauer seit Dezember signifikant erholen konnte (folgender Chart), gehen wir von einer Entspannung am US-Hausbaumarkt aus.



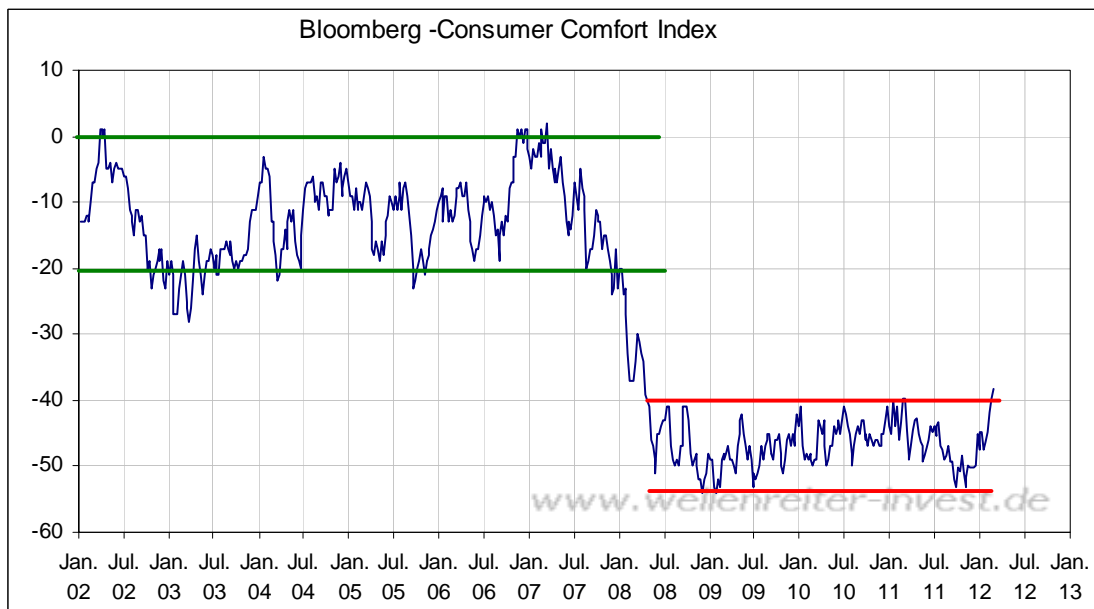
Selbst wenn zwischen der Stimmung der US-Hausbauer und der allgemeinen Preissituation im US-Immobilienmarkt keine direkte Korrelation besteht, so gehen wir doch davon aus, dass die Preise für US-Immobilien ihre Tiefpunkte vorerst gesehen haben sollten. Wir erwarten für den S&P Case-Shiller Home Price Index deshalb steigende Werte.

## US-Verbrauchervertrauen Februar (Dienstag)

Das US-Verbrauchervertrauen bewegt sich seit dem Jahr 2008 auf einem niedrigen Niveau, obwohl sich die Aktienmärkte seither deutlich erholt haben. Der Chart des monatlich gemessenen Verbrauchervertrauens des Conference Boards zeigt dies.



Unser Haupt-„Messinstrument“ für das US-Verbrauchervertrauen ist der von Bloomberg erhobene Verbrauchervertrauensindex. Die wöchentlich publizierten Daten erlauben einen genaueren Einblick in die Stimmungslage der US-Amerikaner.

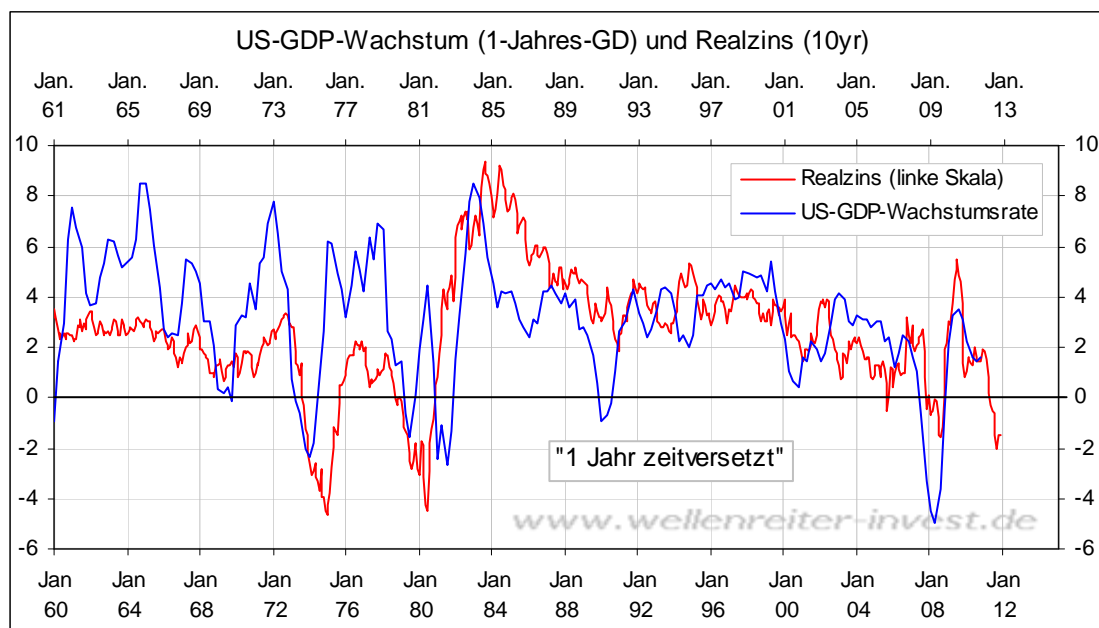


Wir erwarten eine weitere Verbesserung des Verbrauchervertrauens. Der Ausbruch aus der rot eingezeichneten Handelsspanne erfolgte in der vergangenen Woche. Die seit vier Jahren andauernde „gefühlte“ Rezession wäre beendet. Der steigende Ölpreis bildet jedoch eine Gefahr für das Verbrauchervertrauen, so dass die Verbesserung Gefahr droht, nur temporärer Natur zu sein.

## US-BIP (Mittwoch)

Die US-Wachstumsraten verbesserten sich im Laufe der vergangenen vier Quartale beständig. Im vierten Quartal 2011 wurde eine Wachstumsrate von 2,8% als Schätzung veröffentlicht. Eine weitere vorläufige Zahl wird am Mittwoch bekannt gegeben. Sie dürfte nicht wesentlich von der Schätzung abweichen. Die Auswirkung auf die Aktienmärkte dürfte gering sein.

Nach wie vor nehmen wir an, dass sich der Realzins als voraus laufender Indikator „durchsetzen“ wird. Da der Realzins negativ ist, dürften die Erfolgsmeldungen in den kommenden Quartalen auslaufen.

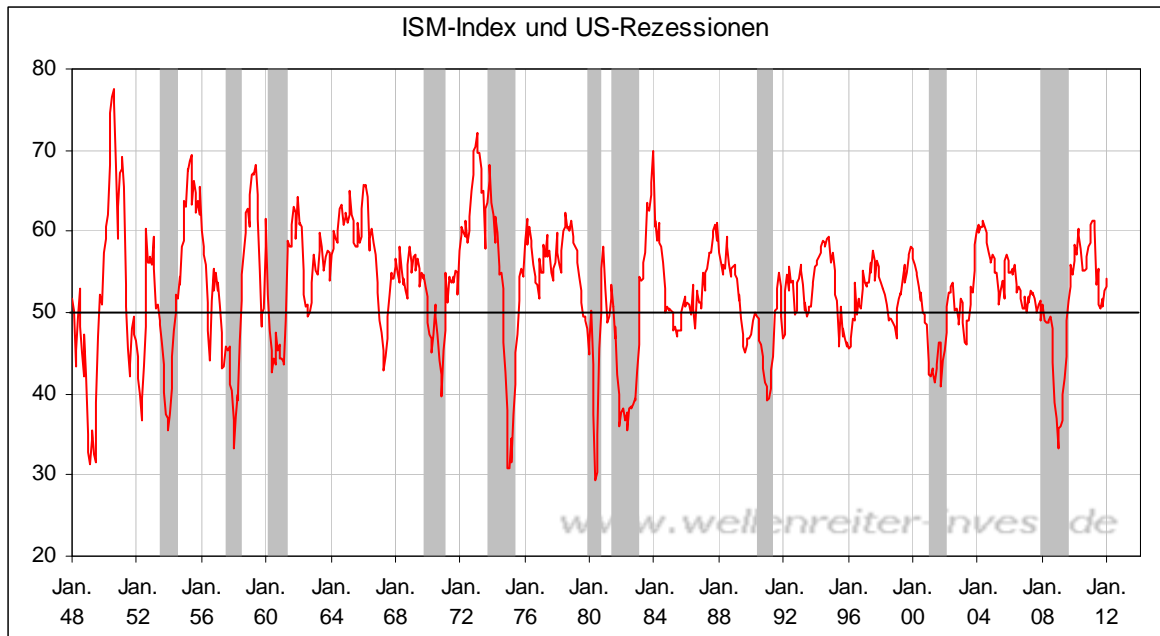


Nach wie vor erwarten wir für Ende 2012 oder Anfang 2013 eine Rezession. Zuvor allerdings dürfte die US-Inflationsrate signifikant anziehen. Die amerikanische Fed hat sich – so viel wird jetzt schon deutlich – mit ihrer Festlegung der Nullzinspolitik bis Ende 2014 weit – zu weit – aus dem Fenster gelehnt. Steigt die Inflation, so dürfte die Fed gezwungen sein, von Ihren Aussagen abzurücken.

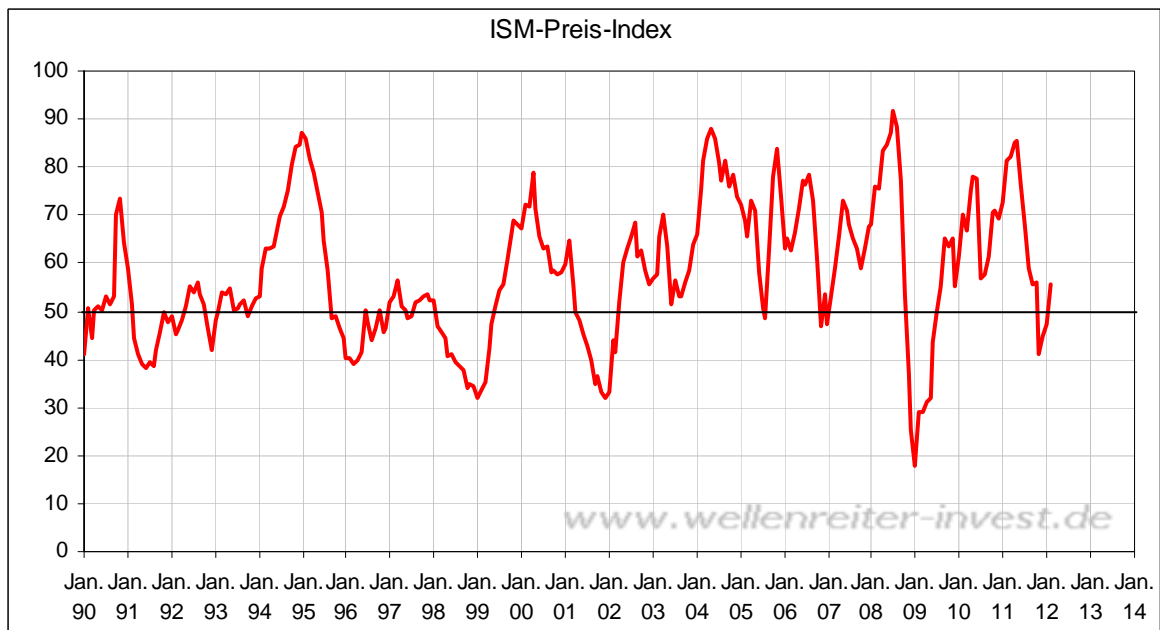


## ISM Index (Donnerstag)

Der US-Einkaufsmanagerindex (Industrie) notierte im Januar bei 54,1. Seit zweieinhalb Jahren notiert dieser Index permanent oberhalb der 50-Punkte-Marke und weist damit auf eine Expansion der US-Wirtschaft hin.



Besonders beachten sollte man die Preiskomponente (folgender Chart). Sie erreichte ihren Tiefpunkt im Oktober.



Sollte sie im Februar deutlich zugelegt haben, würde dies auf einen steigenden Inflationsdruck hinweisen.

-----  
Zu den Märkten.

640 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 324 Mio., das Abwärtsvolumen 306 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 52% vom Gesamtvolumen. 174 neue Hochs standen einem neuen Tief gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.983 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.366 Punkten um 2 Zähler höher (+0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.964 Punkten um 7 Punkte (+0,2%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 5.139 Punkten (-0,4%).

Größte Gewinner: Versorger, Broker; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 143,00 Punkten (142,22).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,48 Punkten (78,73).

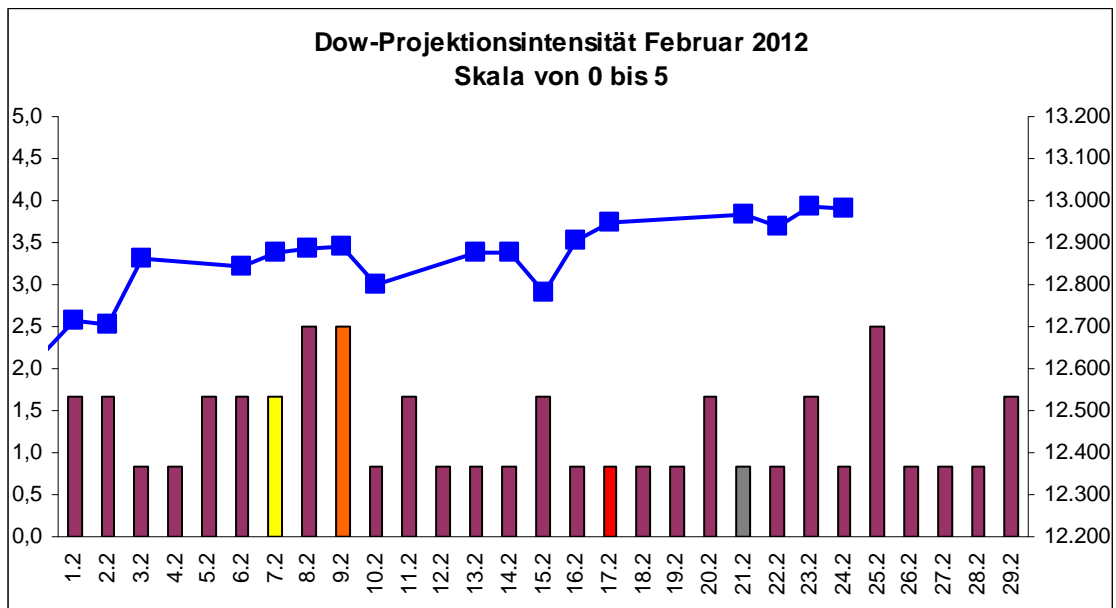
Crude Öl notiert bei 109,62 (108,57) und US-Erdgas bei 2,54 Dollar (2,59).

Der Goldpreis notiert bei 1.775 Dollar/Unze (1.780). Gold in Euro liegt bei 1.318. Silber befindet sich bei 35,37 Dollar (35,37).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,3% auf 542 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 200 Punkten. Newmont Mining verlor 129 Cent und endete bei 62,51 Dollar.

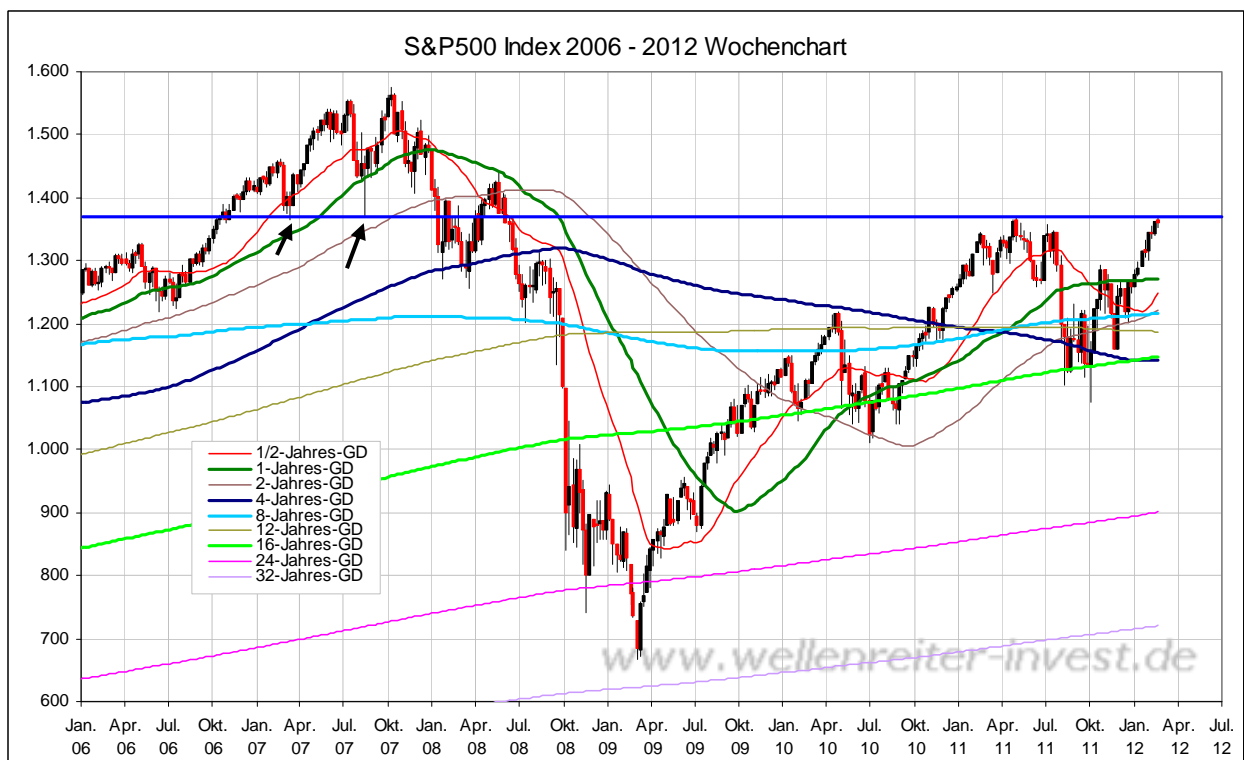
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,0% auf 17,31 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,27 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,09. Die Equity-PCR endete bei 0,69. Die OEX-PCR endete bei 2,32. Der ISEE schloss mit 65.

Zeitprojektionsstage: 8.2., 25.2.



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

Der S&P 500 Index hat sämtliche wichtigen gleitenden Durchschnitte überwinden können. Er befindet sich gut 7 Prozent oberhalb seines 1-Jahres-Durchschnitts (grüne Linie folgender Chart). Im April 2011 hatte die Distanz 14 Prozent betragen. Die Puste geht dem S&P 500 üblicherweise dann aus, wenn er 15 bis 20 Prozent oberhalb seines 1-Jahres-GDs notiert. Aus Sicht dieses Vergleichs hätte der S&P 500 weiterhin Luft nach oben.



Die blau eingezeichnete Linie zeigt das aktuelle Niveau. Folgt man dieser Linie von rechts nach links, so weisen die beiden Pfeile auf wichtige Tiefpunkte aus dem Jahr 2007 hin. Diese „Downspikes“ notieren bei 1.364 und 1.370 Punkten. Normalerweise offerieren solche „Downspikes“ einen erheblichen Widerstand.

Wir schrieben in den vergangenen Ausgaben über die treppenförmige Struktur des Anstiegs des S&P 500 (blaue Linien folgender Chart).

### S&P 500 Tageschart



Seit Überwindung des 1-Jahres-GDs (grün) Anfang Januar testete jeder Pullback lediglich die Ausbruchlinie. Ein solches Marktverhalten ist bullish. Zu einem bestimmten Zeitpunkt X wird dieser Rhythmus unterbrochen werden. Bereits ein Fall unter die Marke 1.352 Punkten würde diese Unterbrechung wahr werden lassen.

Momentum-Indikatoren verlieren in einem Trend an Aussagekraft. Unsere Sentiment-Indikatoren zeigen bisher keine euphorische Stimmung an. Die Titelblätter der Finanzblätter sind hingegen bullish. Der Absicherungsbedarf im Optionsmarkt stieg am Freitag deutlich an (PCR von 1,09). Hingegen war das Handelsvolumen so niedrig wie in diesem Jahr noch nicht (640 Mio. an der NYSE).

Was fängt man mit solch einem Mix an? Erstens erscheint es klug, sich einem Trend wie diesem nicht entgegenzustellen. Zweitens kann man diesen Trend reiten, solange der treppenförmige Anstieg nicht verletzt wird. Drittens hat der S&P 500 nach Überwindung des Jahreshochs 2011 keineswegs eine freie Bahn vor sich.

Viertens sollte man den US-Banken-Index besonders beachten. Solange der US-Banken-Index oberhalb seines 1-Jahres-GDs (grün) verbleibt, kann sich der Anstieg des breiten Marktes fortsetzen.

### US-Bankenindex Tageschart



Ein Rutsch unter diese Linie würde eine Schwäche der Banken induzieren, die den breiten Markt treffen dürfte. Bereits seit dem 12. Januar zeigen die Banken gegenüber dem S&P 500 *relative* Schwäche.

Fazit: Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Eine Verletzung der Treppenförmigkeit des Anstiegs würden wir als erstes Anzeichen einer Schwäche notieren. Unser Stopp Loss verbleibt – auch intraday bei 1.337 Punkten im S&P 500. Aus Intermarketsicht (Öl, Goldminen und Silber vor Widerständen) würde ein Pullback nicht unerwartet kommen. Zudem sind die letzten Februar-Tage üblicherweise schwache Aktienmarkttag.

-----

### Absacker

FAZ: Griechische Abgeordnete überweisen Privatvermögen ins Ausland.

<http://tinyurl.com/7ajed5u>

-----

## Termine

Robert Rethfeld:

- 12. März 2012, VTAD Freiburg
- 21. August 2012, VTAD Hamburg
- 20. September 2012, VTAD Stuttgart

Sino-Akademie mit Alexander Hirsekorn:

- 02. Juni 2012, Vortrag Berlin

Anmeldungen über <http://tinyurl.com/6r5g7ve>

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.