

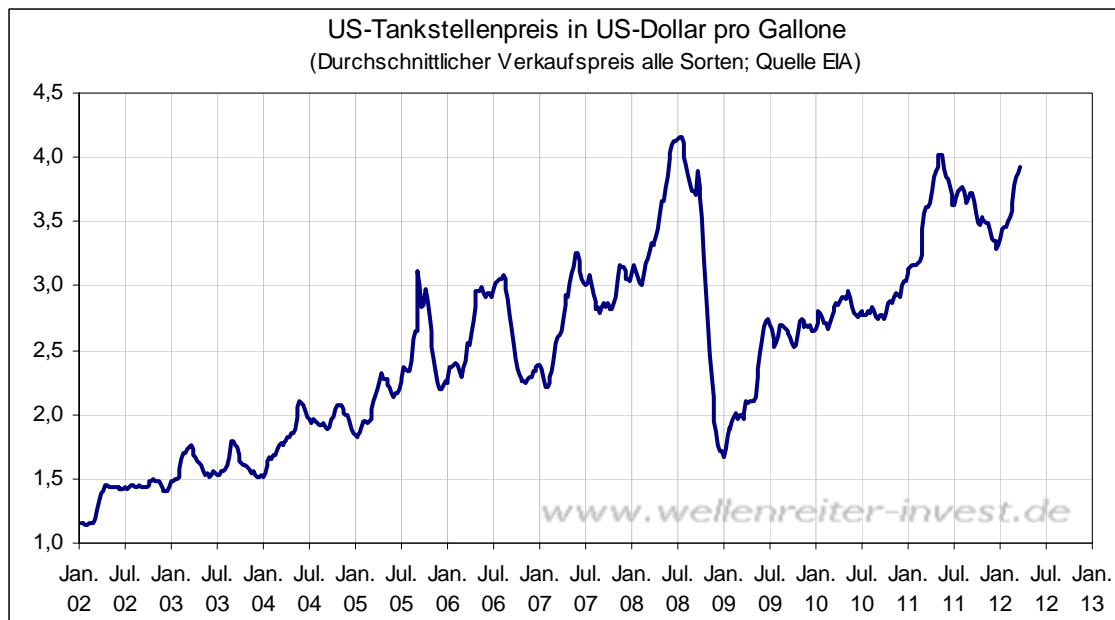
Montag, den 26. März 2012

Durch die Umstellung auf Sommerzeit in Mitteleuropa wird der übliche Abstand von sechs Stunden zu New Yorker Börse ab heute wieder hergestellt.

In dieser Handelswoche (26.3. bis 30.3.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert.

	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
Montag	10:30h	Ifo-Geschäftsklimaindex März
Dienstag	16:00h	US-Verbrauchervertrauen (Conference Board)
Mittwoch	14:30h	US-Auftragseingänge langlebige Wirtschaftsgüter Februar
Donnerstag	14:30h	US-Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
Freitag	15:45h	Chicago PMI

Bevor wir auf diese Termine näher eingehen, erscheint ein Blick auf den Durchschnittspreis an den US-Tankstellen angebracht. Dieser hat seit Jahresbeginn von 3,40 US-Dollar auf 3,90 US-Dollar pro Gallone zulegen können.



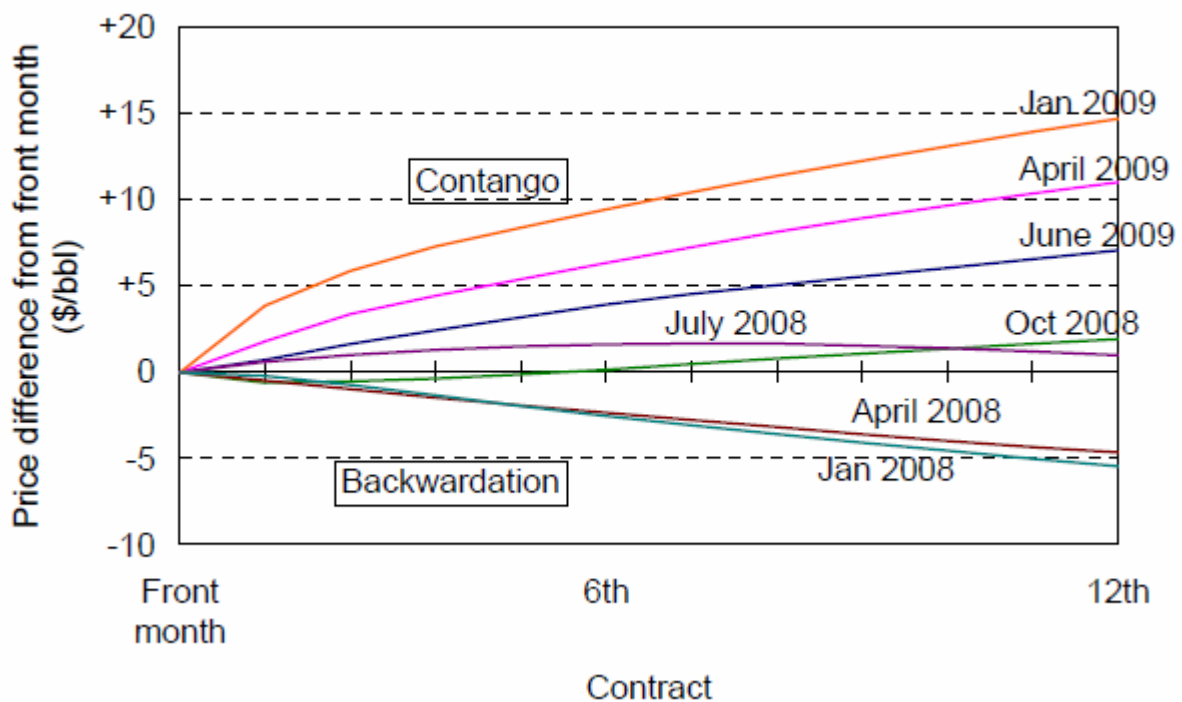
Die Befürchtung, erneut Preise über 4 Dollar pro Gallone an US-Tankstellen sehen zu müssen, treibt die Politik im US-Wahljahr 2012 die Sorgenfalten auf die Stirn.

Maßnahmen wie eine Erhöhung der Fördermenge in Saudi-Arabien und die Freigabe strategischer Reserven in den USA und Großbritannien sollen den Preisanstieg aufhalten.

Der Ölpreis befindet sich am Terminmarkt in „Backwardation“. Alexander Hirsekorn beschreibt diesen Zustand weiter hinten als „Knappheit“ (die nahen Kontrakte sind teurer als weiter in der Zukunft liegende). Die Forward-Kurven einer Vielzahl von Rohstoffen wird hier dargestellt und erläutert: <http://tinyurl.com/78vawuk>

Ergänzend habe ich diesen interessanten Chart in einer Analyse gefunden, die den Nutzen von Forward-Lurven zu Vorhersage des Ölpreises untersucht.

Figure 3: Change of forward curves

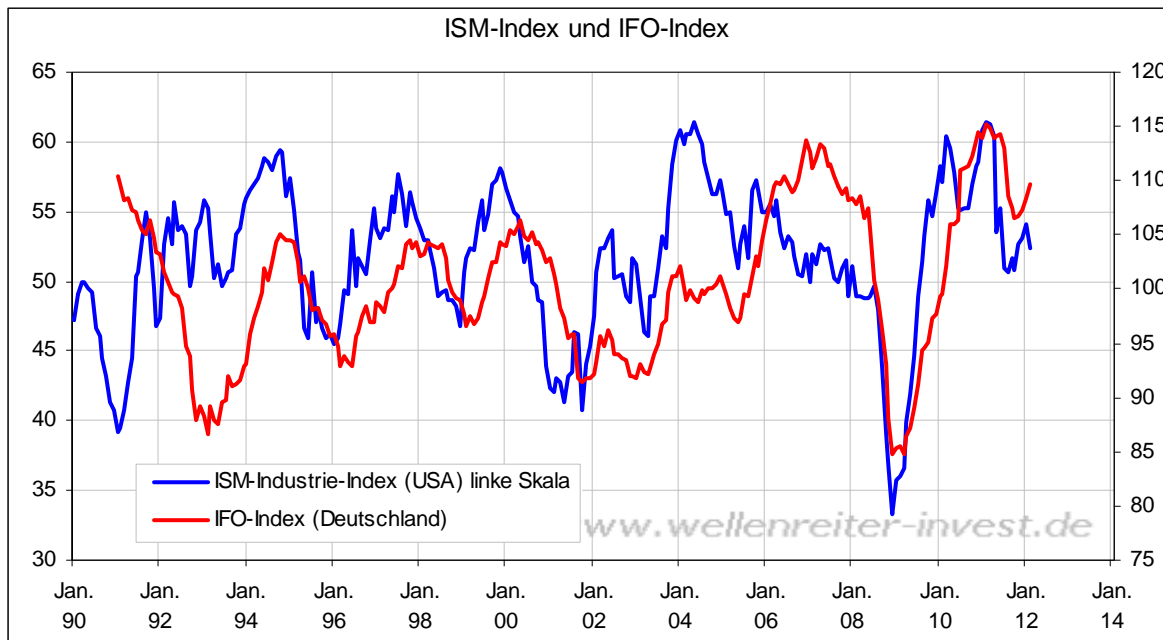


Quelle: <http://tinyurl.com/6vmtfu5>

Als der Ölpreis im ersten Halbjahr 2008 anstieg, befand sich der Ölpreis in einem Stadium der Knappheit („Backwardation“; siehe Kurven für **Januar 2008** und **April 2008** auf obigem Chart). Auf dem Höhepunkt des Ölpreises bei 147 US-Dollar im **Juli 2008** war die Kurve ausgeglichen. Contango herrschte, als der Ölpreis fiel (**Oktober 2008**). Mir liegen keine entsprechenden Werte aus früheren Jahrzehnten vor. Es ist durchaus möglich, dass die Aussagekraft der Forwardkurve in früheren Jahren weniger klar war. Aber die Schlussfolgerung aus dieser Grafik wäre, dass der aktuelle Anstieg des Ölpreises erst dann beendet ist, wenn sich die Backwardation aufgelöst hat.

Ifo-Geschäftsklima März (Montag)

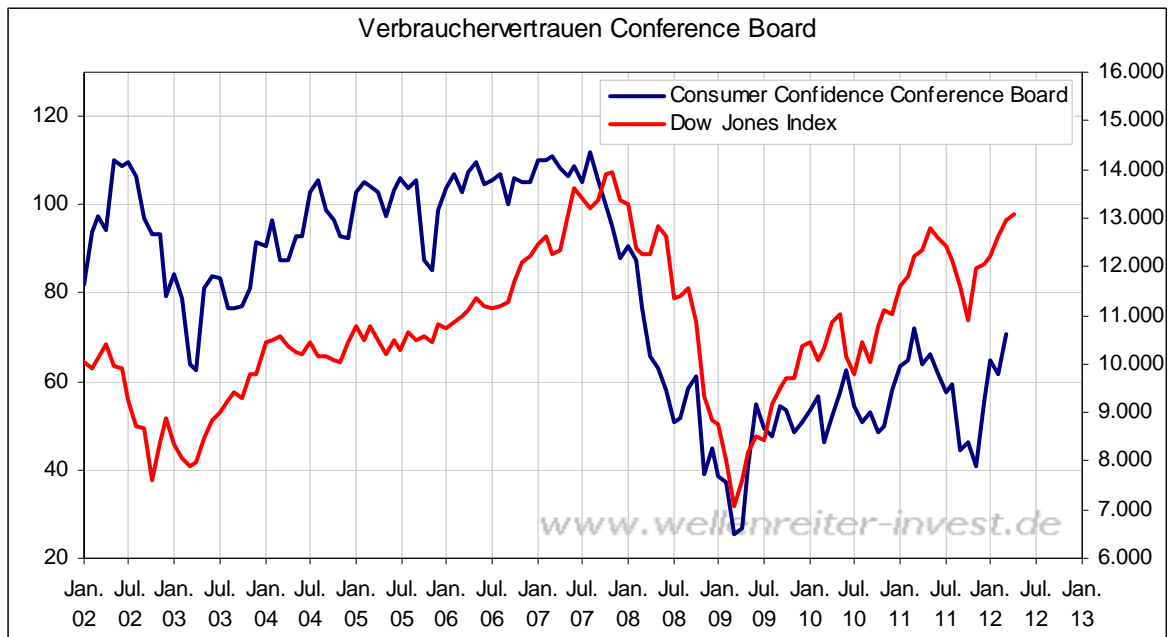
Der Ifo-Geschäftsklima-Index dürfte die erste Duftmarke der neuen Woche setzen. Zuletzt stieg der Index dreimal in Folge.



Der deutsche Ifo-Index und der amerikanische ISM-Industrie-Index weisen durchaus unterschiedliche Bewegungen auf. Z.B. bildete der Ifo-Index häufig sein Top verspätet gegenüber dem ISM-Index aus. Der ISM-Industrie-Index fiel im Februar. Würde der Ifo-Index im März folgen, würde dies als ein Zeichen einer sich abschwächenden Wirtschaftsdynamik auch in Deutschland gewertet werden müssen.

US-Verbrauchervertrauen (Dienstag)

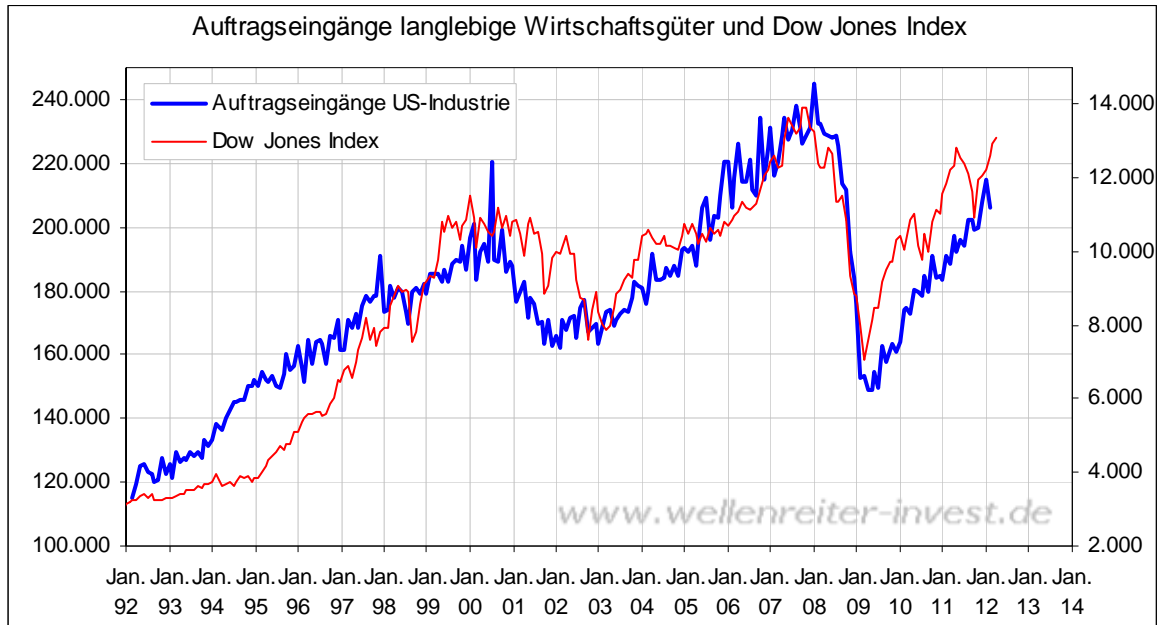
Nachdem das Bloomberg-Verbrauchervertrauen in den vergangenen Wochen ansteigen konnte, am Dienstag die Verbraucher-Vertrauenszahlen des US-Conference-Boards veröffentlicht. Die Konsensschätzungen gehen von unveränderten Werten gegenüber dem Februar aus.



Nimmt man die Zahlen von Bloomberg als Maßstab, so dürfte auch in den Conference-Board-Zahlen eine leichte Verbesserung wahrscheinlich sein. Das Conference-Board-Verbrauchervertrauen läuft recht parallel zum Dow Jones Index (oberer Chart).

US-Auftragseingänge Langlebige Wirtschaftsgüter (Mittwoch)

Nachdem die Januar-Zahlen der Auftragseingänge einen Rückgang abbildeten, werden für den Februar im Konsens um 3 Prozent steigende Orders gegenüber dem Vormonat erwartet.



Sollte sich der Trend schwacher Auftragseingänge wider Markterwarten im Februar fortsetzen, so würde die positive Korrelation zwischen Auftragseingänge und Dow Jones Index auf einen schwächeren Aktienmarkt hinweisen.

Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe (Donnerstag)

Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe sind in der vergangenen Woche auf 348.000 gefallen. Dies ist der niedrigste Wert seit dem Frühjahr 2008. Im Bereich von 300.000 bis 340.000 beginnt der „Bodensatz“ der Erstanträge. Das heißt: Die Erstanträge fallen kaum unter die Marke von 300.000. Der Dow könnte also steigen, ohne dass die Erstanträge weiter fallen. Hingegen müssten wieder steigende Erstanträge weiterhin als ein negatives Zeichen für den US-Aktienmarkt betrachtet werden.

Chicago PMI (Freitag)

Am Freitag schließlich wird der Einkaufsmanagerindex für die Region Chicago veröffentlicht. Er liefert üblicherweise einen Vorgeschmack auf die Richtung des ISM-Industrie-Index, der einen Handelstag später – in diesem Fall am nächsten Montag – veröffentlicht wird. Der Chicago PMI-Index wird leicht schwächer als im Februar erwartet (Schätzung: 63 Punkte im März; Ist: 64 Punkte im Februar).

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	07.03.12	Pullback Dow 13.000 erfolgt, Toppbildungsphase fehlt
Anleihen	neutral	03.11.11	Commercials mit starken Käufen bei Schwäche, Renditerückgang zu erwarten
US-Dollar	bearish	08.02.12	Euro/USD weiterhin mit wichtiger Unterstützung bei 1,30 USD
Erdöl	bullish	07.02.12	Verbale Interventionen haben Ziel, Ölpreisanstieg einzubremsen
Edelmetalle	neutral	02.03.12	Spekulation deutlich rückläufig, Gegenbewegung auf Verluste im März

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

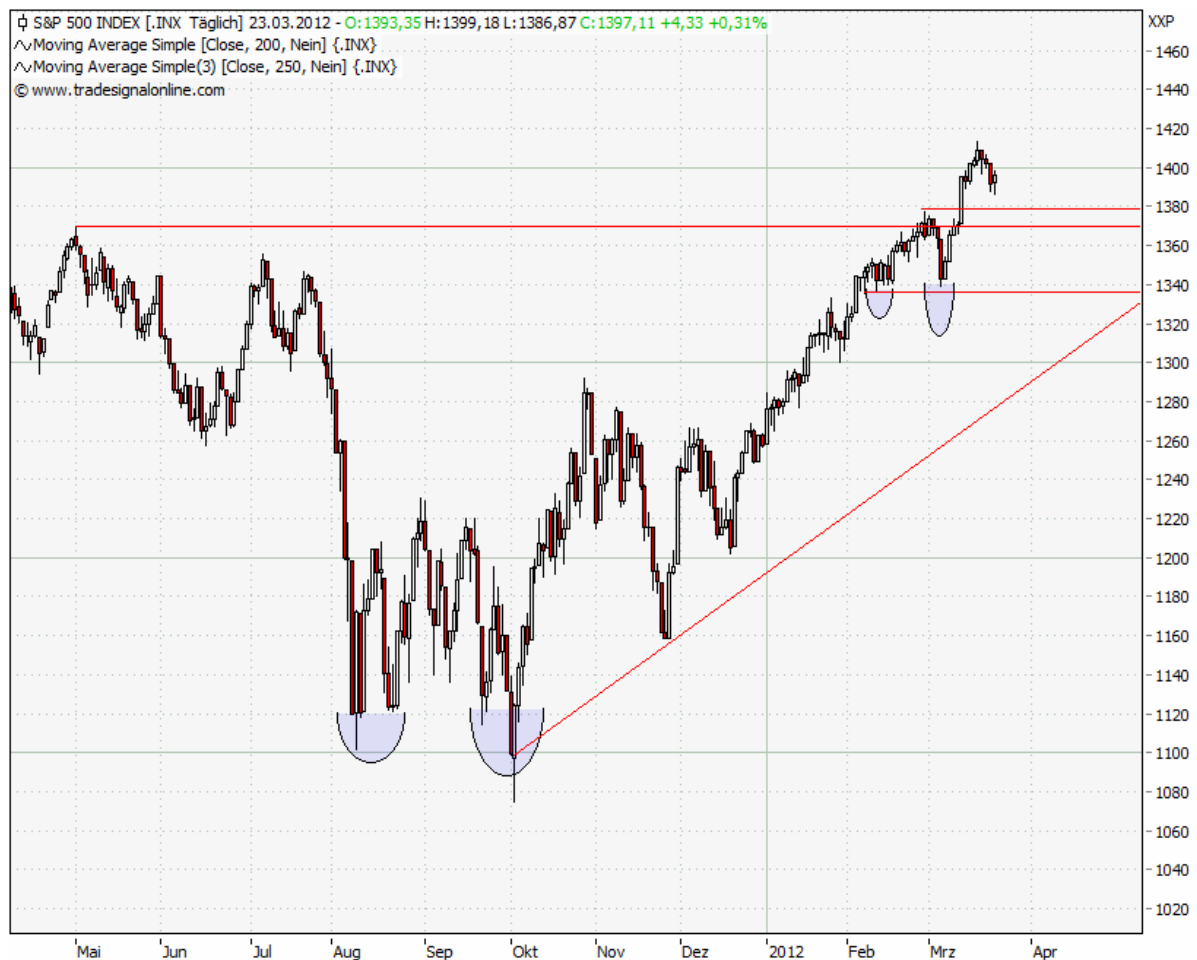
Von Alexander Hirsekorn

Die CoT-Daten vom 20.03.2012 enthalten neue Extrempositionierungen der Commercials bei Anleihen (10+30jährige) und Agrar (Kaffee).

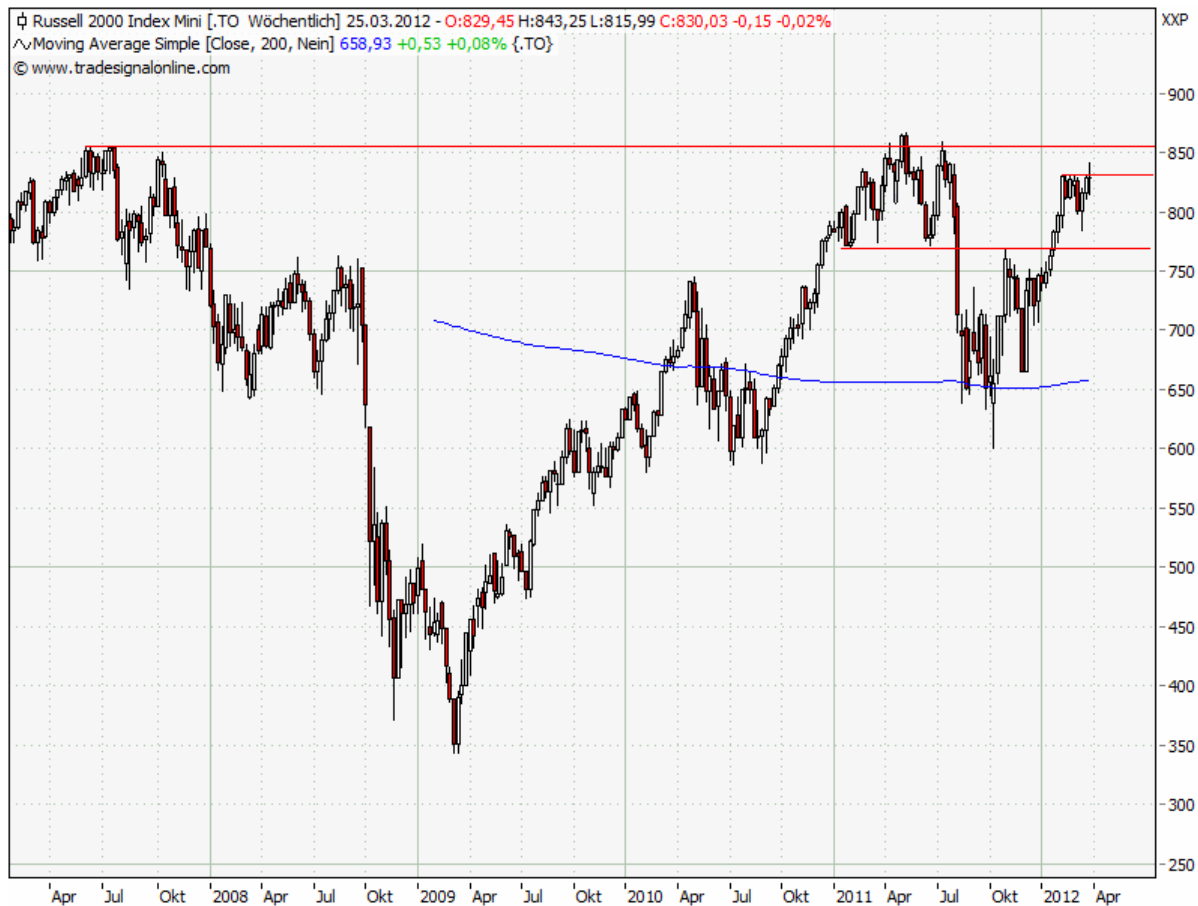
Aktien: Dow mit beinahe punktgenauem Pullback auf runde 13.000er Marke, steigende Angstwerte als Indiz für kurzfristiges Preistief

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.170,19	-7,49	-16.878	+3.860	-30.143	-34.003
S&P 500	1.405,52	9,57	+10.704	+12.286	-147.610	-159.896
Nasdaq 100	2.737,63	40,20	-17.591	+13.454	-33.269	-46.722
Russell 2000	829,24	-1,99	+3.090	+1.780	-13.431	-15.211

Die US-Aktienmärkte haben per Saldo im Beobachtungszeitraum noch leichte Zuwächse bei Big Caps im S&P 100 und Nasdaq 100 erzielen können, während der Nebenwertesektor neben den 30 Dow Industrieaktien stagnierte. Die Commercials besaßen im Nasdaq 100 in der Vorwoche die größte Netto-Short-Positionierung der letzten 3 Jahre, in dieser Woche fällt sie trotz steigender Preise drastisch ab. Der Grund für diese große Veränderung liegt in dem Umstand begründet, dass in dieser Woche keine Daten für die Positionierung im großen Future des Nasdaq 100 gemeldet wurden und somit ein Wert von 0 bei uns angesetzt wurde.



Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einem Aufwärtstrend, der oberhalb der Zone 1.370 Punkte (Preishoch 02.05.2011) bzw. 1.378 Punkten (Preishoch 29.02.2012) uneingeschränkt intakt ist. Erst ein Unterschreiten dieses Niveaus würde ein Fehlbruchsszenario aktivieren und dann die als preisliche Unterstützung den Bereich des doppelte Preistiefs vom Februar bei 1.337 Punkten bzw. das leicht höhere Preistief bei 1.340 Punkten (Dienstag, 06.03.) ins Spiel bringen. Eine Toppbildungsphase ist im S&P 500 nicht erkennbar, da preislich und zeitlich keine Stagnationsphase über einen Zeitraum von mehreren Handelstagen mit erhöhter Volatilität (siehe Mitte bis Ende April 2010) oder eine längere Seitwärtsphase (Februar bis Juli 2011) vorliegt. Daher ist die Preisschwäche in der abgelaufenen Woche zunächst als eine Pullbackbewegung anzusehen, die die Erwartungshaltung neuer Bewegungshoch in sich trägt. Der Dow Jones Industrial Average hat die runde Marke von 13.000 Punkten beinahe punktgenau am Freitag mit einem Intradaytieft von 13.003 Punkten getroffen, so dass eine Gegenbewegung auf den Kursrückgang zu erwarten ist.



Während die Standardaktien im S&P 500 und Technologieaktien ihre Aufwärtsbewegung fortgesetzt haben, zeigt die Masse der Aktien die Aufwärtsbewegung zuletzt nicht an. Das Bewegungshoch vom Russell 2000 datiert vom 03.02. und es gab lediglich einen kurzen Fehlausbruch auf der Oberseite am Anfang dieser Woche, der jedoch keine Umkehrformation nach sich zog. Diese enge Seitwärtsphase wird sich in Kürze auflösen, eine Bewegung nach oben erscheint dabei am wahrscheinlichsten. Das Potential dieser Bewegung erscheint zunächst begrenzt, da die Hochpunkte aus 2007 und 2011 lediglich knapp 3% oberhalb des aktuellen Niveaus liegen. Eine Rotationsbewegung von sehr gut gelaufenen Werten (z.B. an der Nasdaq) in Nachzügler könnte zu einer kurzfristigen Outperformance des Sektors führen.

Bei den Marktstrukturdaten fehlen jegliche Extrema – obere Extrema in Form von Euphorie sind nicht vorhanden, die Tendenz zu Absicherungen hat zuletzt zugenommen. Am Donnerstag wurde mit einem Put/Call-Ratio von 1,11 an der CBOE das höchste Niveau in 2012 erzielt, am Freitag lag mit 1,05 ein weiterer Tag mit relativ viel Angst vor. Die steigende Angst bei einem preislich sehr moderaten Preisrücksetzer lässt wieder steigende Kurse erwarten.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

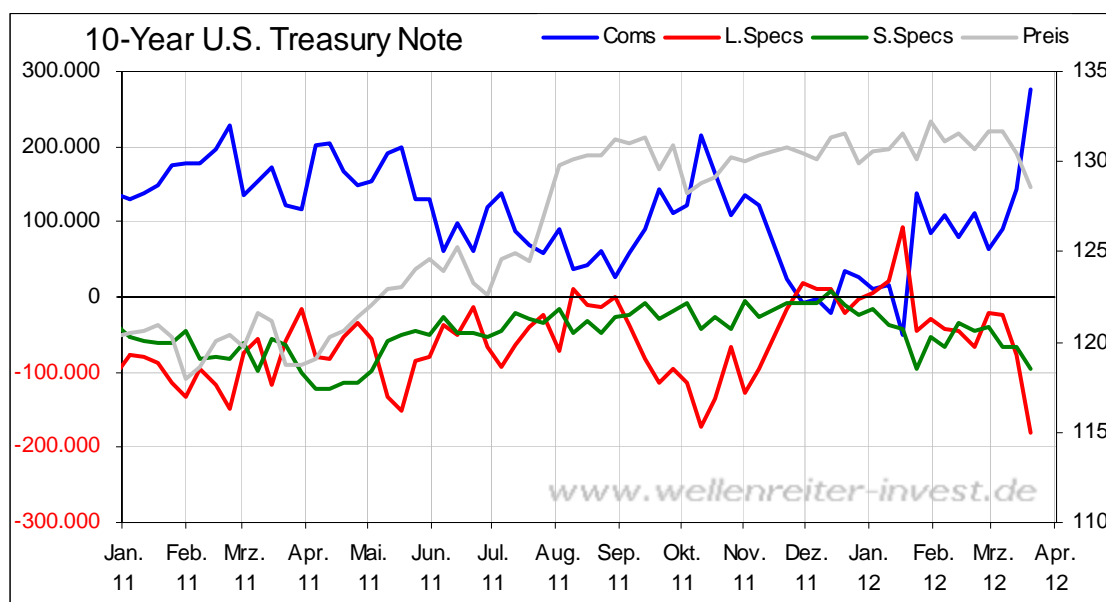
Der Aufwärtstrend bei den Standardwerten ist intakt, die jüngste Preisbewegung trägt die Eigenschaften einer Konsolidierungsbewegung. Daher ist ein Rücklauf an die jüngsten Hochs in der kommenden Woche zu erwarten.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt bei neutral.

Anleihen: Keine weitere monetäre Unterstützung durch Notenbanken, Renditen vor Rückgang

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	137,02	-3,20	+66.071	+22.000	+8.204	-13.796
10-year T-Notes	128,18	-1,98	+275.635	+131.253	+43.282	-87.971

In beiden langen Laufzeiten sind die Commercials per Saldo long positioniert, bei deutlich fallenden Preisen haben sie ihre Netto-Long-Positionierung zu 1/3 durch den Aufbau neuer Long-Positionen und 2/3 durch Abbau von Short-Positionen ausgebaut. In den Laufzeiten von 2, 5 und 10 Jahren ergibt sich in dieser Woche die jeweils größte Netto-Long-Positionierung der Commercials seit einem Jahr. Während sie Ende Januar in allen Laufzeiten relativ bearish positioniert waren, hat sich ihre Netto-Positionierung um 180 Grad gedreht.



Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Commercials liegt höher als im Februar (22.02.), April (05.+12.04.) oder Oktober (11.10.) 2011. Höhere Niveaus gab es zuletzt am 13.04.2010. In 2010 begann die Phase der Toppbildung am Aktienmarkt, auch im Februar und April 2011 bildeten sich Hochpunkte, im April dauerte es noch bis Ende des Monats zu finalen Hochs. Insofern ist diese hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials auch ein Warnsignal für den Aktienmarkt, da die beiden Anlageklassen in Konkurrenz zueinanderstehen und die Anleihen als „Anti-Aktien“ in 2010 und 2011 anzusehen waren. Diese Korrelation gilt kaum für den Zeitraum der letzten 3 Monate, die Anleihen reagierten erst mit Schwäche, als der S&P 500 über die Hochs 2011 ausbrach. Das Verhalten der Commercials deutet an, dass erneut ein Renditerückgang zu erwarten ist.

Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen Tageschart



Die zehnjährige Rendite löste sich Mitte März aus der extrem engen Handelsspanne von 1,9-2,1 Prozent und stieg schnell bis auf 2,4 Prozent an. Das Renditehoch von Ende Oktober 2011 konnte nicht überwunden werden. Die offene Kurslücke in Richtung 2,1 Prozent dürfte in Kürze wieder geschlossen werden. In der Summe erscheint eine erweiterte Handelsspanne realistisch, bei der die Oberseite der Rendite bei 2,4 Prozent verläuft.

Die letzten Tage standen im Zeichen der Notenbanker. EZB-Chef Draghi („Das Schlimmste in der Euro-Krise ist vorüber“) und die US-Notenbanker (Plosser, Lacker, Dudley, Kocherlakota, Stein und Powell als Aspiranten sowie Bernanke) signalisieren unisono keine weitere monetäre Unterstützung, eine Bremspolitik („Exit“) weisen sie aber weit von sich. Da jedoch mit dem Auslaufen der „Operation Twist“ Ende Juni 2012 ein Exitdatum existiert und die Investoren anhand von „QE 1 und „QE 2“ wissen, dass das Ende einer Unterstützung bedeutet, dass die Aktienkurse fallen und die Anleihenkurse steigen, sind Vorzieheffekte zu erwarten. Bei „QE 2“ toppte der Aktienmarkt zwar final im Juli nach dem Auslaufen des Programmes, das Jahreshoch bildete sich jedoch bereits zwei Monate vorher Anfang Mai. Ähnliches – und diesmal möglicherweise noch etwas früher,

da in den beiden letzten Jahren jeweils „Sell in May and go away“ die richtige Strategie war, sollte in diesem Jahr zu erwarten sein. Dies bedeutet für die Anleihenmärkte eine Unterstützung und einen zu erwartenden Rückgang des Renditeniveaus in Richtung 2 Prozent.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

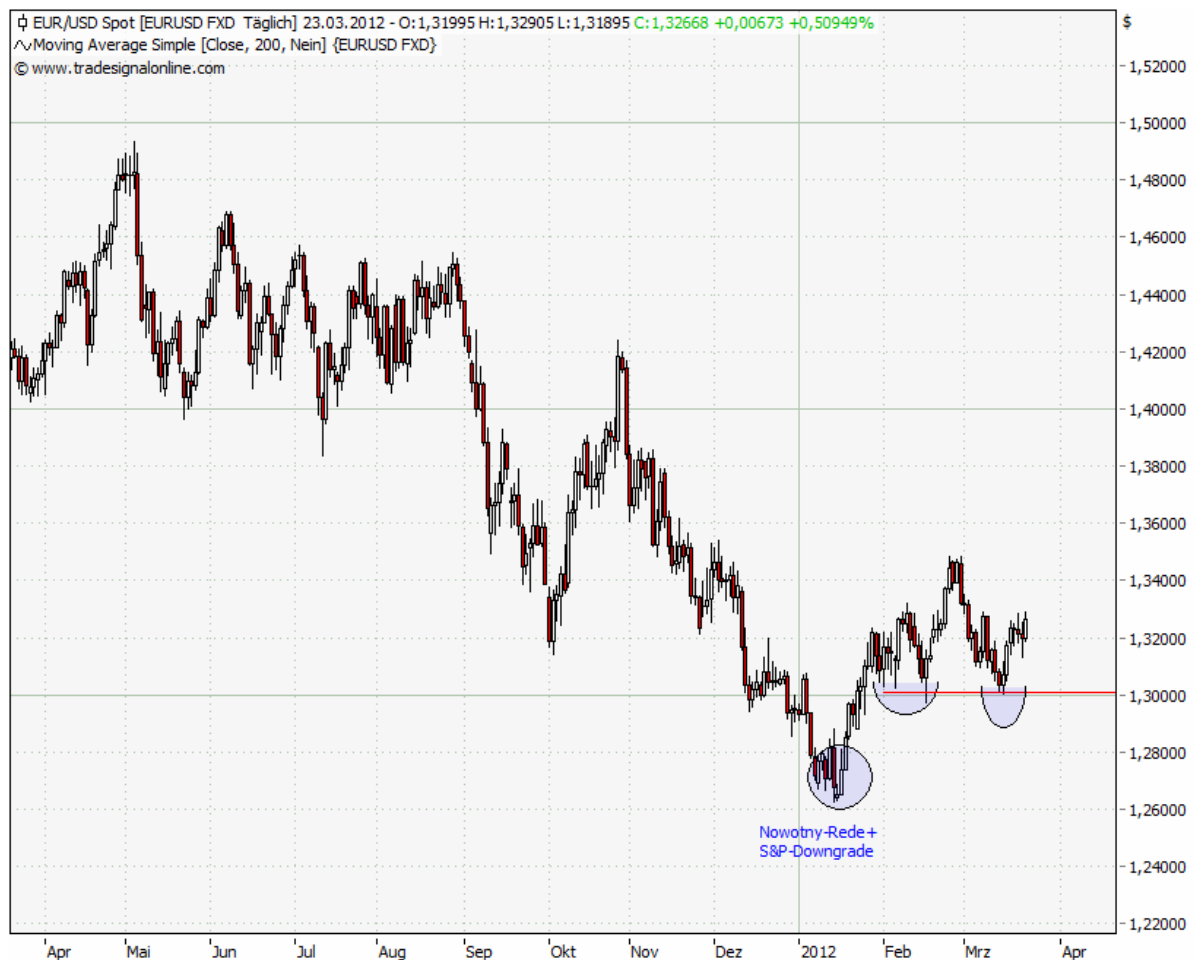
Die Ängste vor einem Bondscrash sind (vorläufig) übertrieben, die Renditen dürften wieder zurückgehen.

Die Einschätzung für den US-Anleihenmarkt bleibt auf neutral.

Devisen: Euro/USD weiterhin bei 1,30 USD gut unterstützt, Widerstand 1,3470/80 USD

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,8250	-0,3850	-43.291	-2.075	-647	+1.428
Euro	1,3231	0,0151	+112.555	-16.209	-35.646	-19.437
Schweizer Franken	1,0969	0,0253	+18.059	-4.986	-11.476	-6.490
Japanischer Yen	1,1952	-0,0094	+59.791	-22.131	-63.633	-41.502
Britisches Pfund	1,5862	0,0153	+20.814	-32.400	-60.851	-28.451

Der US-Dollar-Index neigte leicht zur Schwäche, oszilliert weiterhin um die Marke von 80 Punkten. Die Commercials reduzierten ihre Netto-Long-Positionierungen im Euro oder Japanischen Yen, diese liegen dort jedoch noch immer auf einem relativ hohen Niveau.



Der Euro/US-Dollar verfügt auf der Unterseite bei 1,30 USD über eine wichtige preisliche Unterstützung, die im Februar und März mehrfach und erfolgreich als zweites höheres Preistief getestet wurde. Das Währungspaar befindet sich weiterhin unterhalb der 200-Tageslinie, die sich sukzessive neigt und wahrscheinlich in den kommenden Wochen zusammen mit den Preishochs von Ende Februar im Bereich 1,3470/80 USD ein starkes Widerstandscluster auf der Oberseite bilden wird.

Fazit für den US-Dollar:

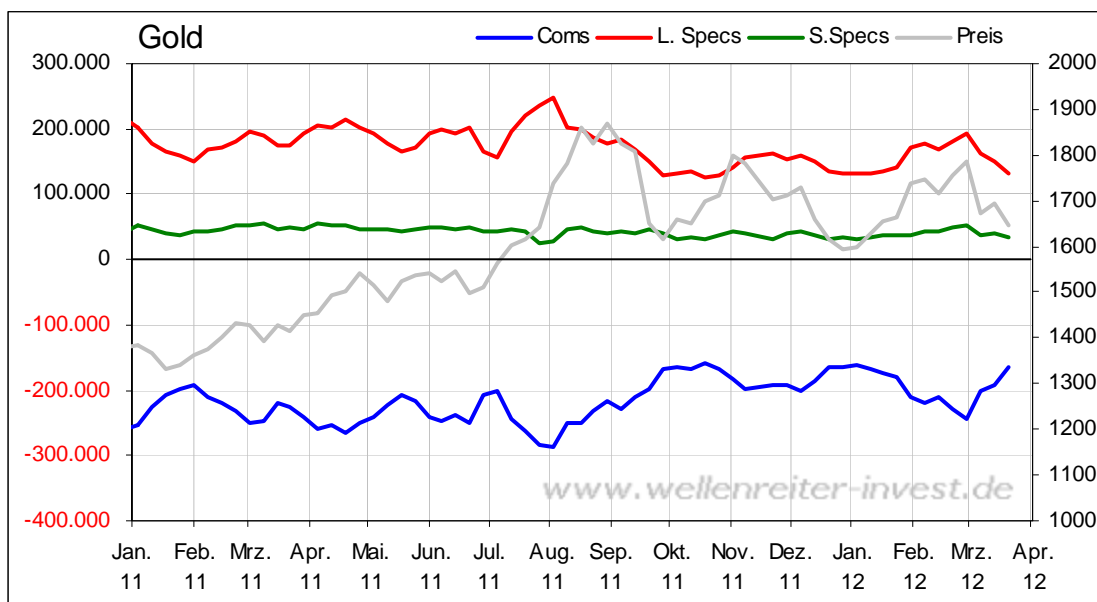
Der US-Dollar-Index dürfte weiterhin seitwärts oszillieren und noch etwas zur Schwäche neigen, da die Spekulation im Euro noch immer unterstützend wirkt. Sollte sich am US-Aktienmarkt ein Kurshoch in den kommenden 1-2 Wochen durch einen sekundären Hochpunkt bilden, dann wäre auch mit einem Preistief des US-Dollar-Index zu rechnen.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt daher zunächst bei bearish, der Stopp der Einschätzung liegt im Euro/USD bei knapp unter 1,30 USD.

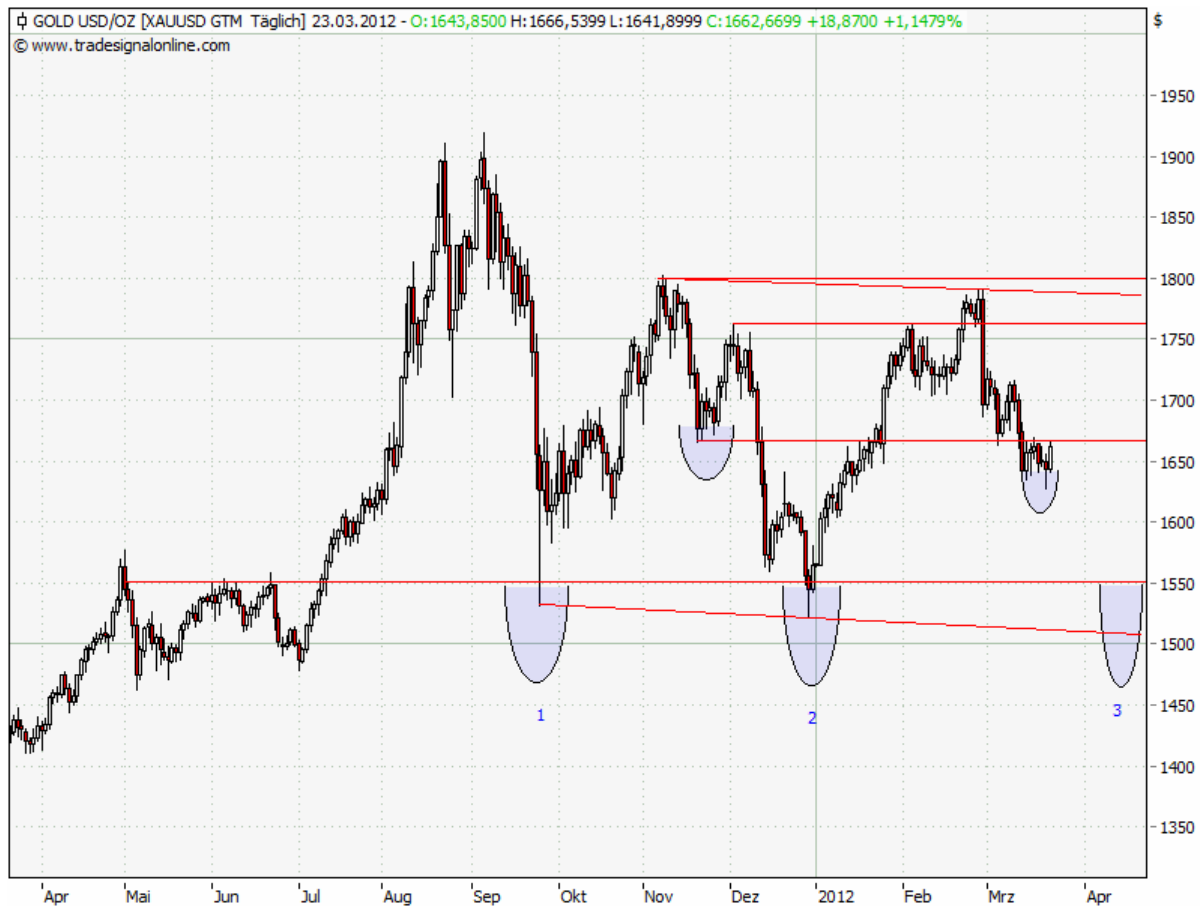
Edelmetalle: Goldpreis mit deutlichem Rückgang der Spekulation, Sektor am Beginn einer Gegenbewegung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.648,42	-28,05	-166.138	+25.550	+15.424	-10.126
Silber	32,03	-1,39	-32.126	+3.505	+2.281	-1.224
Platin	1.654,00	-34,00	-30.530	+396	+693	+297
Kupfer	382,80	-8,20	-8.751	-1.669	-2.277	-608

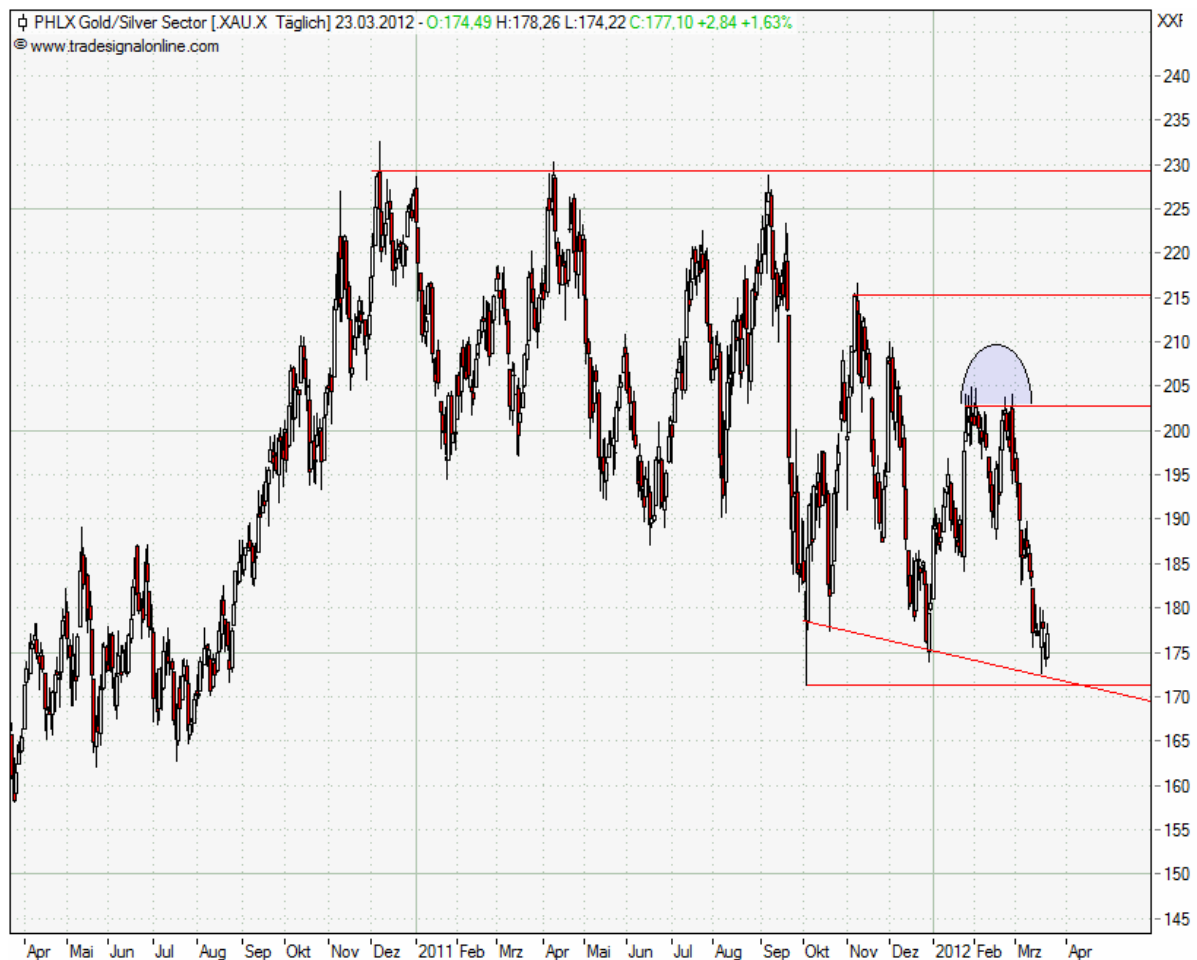
Im Edelmetallsektor fielen die Preise, lediglich bei Gold nähert sich die kommerzielle Netto-Positionierung einem Einjahrextremum.



Das Niveau der kommerziellen Netto-Short-Positionierung konnte zuletzt Ende September und im Oktober bei Preisen von 1.600-1.650 USD und Ende Dezember/Anfang Januar bei Preisen von 1.550-1.650 USD beobachtet werden. Obwohl die Preise zuletzt etwas höher als bei den beiden vorherigen Malen liegen, fällt die kommerzielle Netto-Short-Positionierung nahezu identisch aus. Das kommerzielle Verhalten spiegelt damit einen stabilen, in der Tendenz sogar leicht steigenden fairen Wert bei Gold wieder.



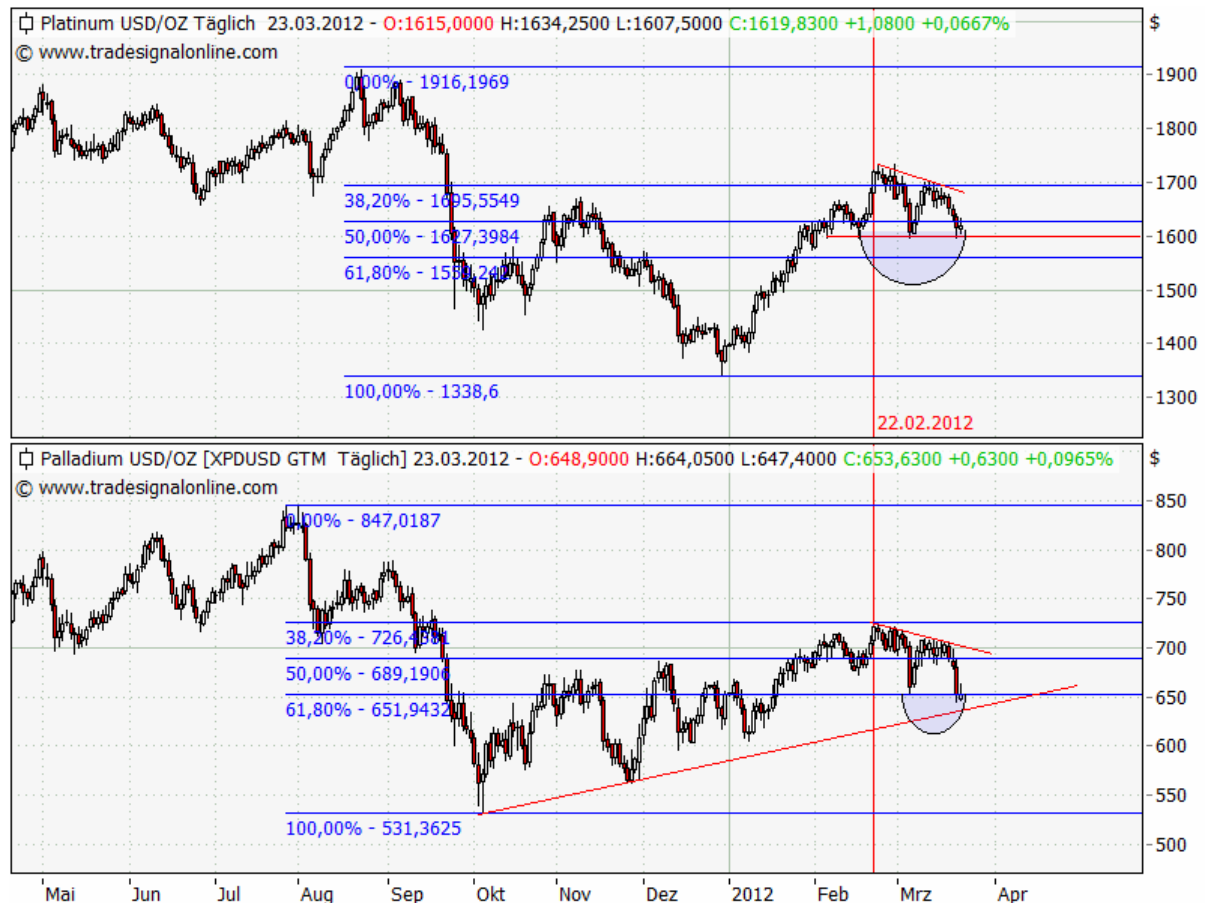
Zwischen dem 14. Und 22.03. hat sich eine kleine Bodenbildungsformation mit einem leicht niedrigeren Preistief am Donnerstag gebildet, die oberhalb von 1.670 USD als kurzfristiges Muster ihren Abschluss finden würde. Das übergeordnete Risiko einer andauernden Konsolidierungsformation mit einem weiteren dritten Preistief im April/Mai (ob ein drittes niedrigeres Preistief im niedrigen 1.500er Bereich oder ein höheres Preistief gegenüber dem Jahreswechsel im Bereich um 1.600 USD als eine Art inverse SKS-Formation ist zunächst sekundär) ist damit noch nicht beseitigt, da es weitere Schwachesignale aus dem Sektor der Minenaktien gibt.



Die Minenaktien im XAU befinden sich in einem Abwärtstrend und haben im Dezember 2010 getoppt. Die relative Schwäche des Sektors gegenüber dem S&P 500 ist in den letzten Monaten signifikant, auch wenn die Minenaktien ein sehr gutes Unterstützungsniveau erreicht haben. Ein positiver Vorlauf der Minenaktien, wie er bei Bodenbildungen des physischen Preises in der Vergangenheit zu beobachten war, ist diesmal nicht erkennbar.

Aus fundamentaler Sicht war in der letzten Woche die Ankündigung der indischen Regierung, eine Steuer auf Goldkäufe einzuführen, als ein belastender Faktor für den Goldpreis anzusehen. Solche Meldungen sind nur als kurzfristige Einflussfaktoren für ebensolche Spekulanten, die Positionen abbauen. In 2009 hatte die indische Regierung die Goldsteuern auch angehoben und am übergeordneten Trend hat die erhöhte Steuer nichts verändert. Die wesentlichen Einflussfaktoren für die Entwicklung des Goldpreises sind die Entwicklung des US-Dollars und die Realzinsen, da diese dafür verantwortlich sind, inwiefern Portfolioentscheidungen pro oder kontra Gold getroffen werden.

Schwäche zeigen die Industriemetalle, die sich entweder wie bei Kupfer seit Mitte Januar in einer Seitwärtsbewegung befinden, oder wie bei Platin und Palladium zuletzt zur Schwäche neigten.



Im März bildeten die beiden P-Metalle niedrigere Hochpunkte und neigten in der jüngsten Woche zur Schwäche. Diese Preisschwäche trifft auf eine entscheidende Unterstützung: Bei Platin konnte die 1.600 USD-Marke verteidigt werden, das relativ schwächere Palladium könnte trotz des Unterschreitens des Preistief von Anfang März eine a-b-c-Korrekturphase ausgebildet haben, so dass die jüngsten Preistiefs aus dieser Woche wichtig erscheinen. Damit steht der Sektor vor einer preislichen Gegenbewegung.

Fazit für den Edelmetallsektor:

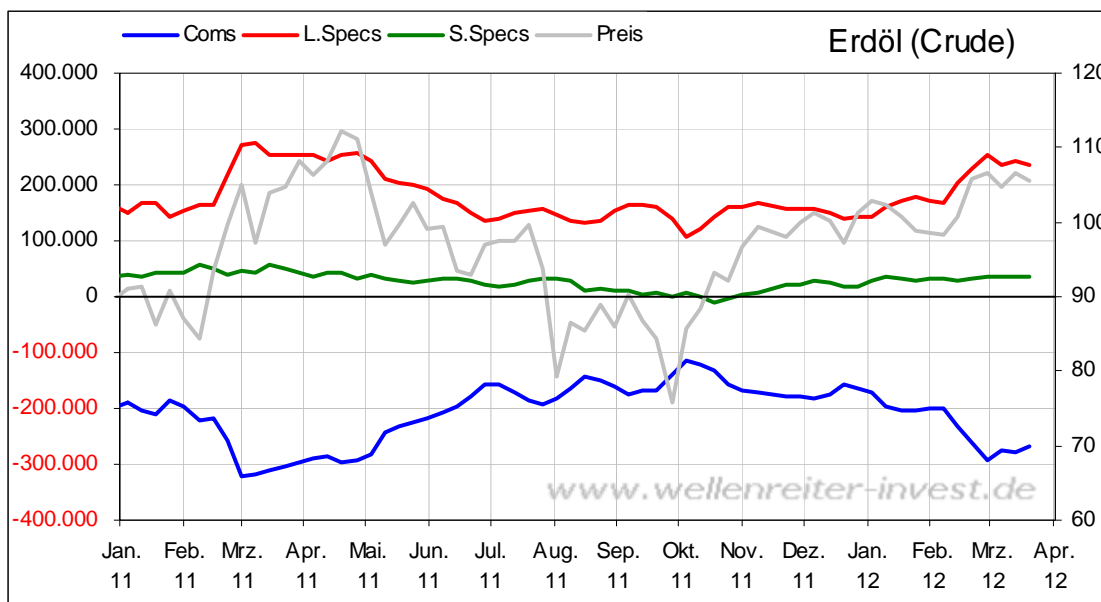
Die Preistiefs vom Donnerstag sollten die Preisschwäche im März beendet haben und eine Gegenbewegung einleiten, zumal auch die Minenaktien am unteren Ende ihrer Handelsspanne angekommen sind. Die Spekulation in Gold hat sich zuletzt deutlich reduziert und die kommerzielle Netto-Positionierung erreicht Niveaus, die zuletzt mit Preistiefs einhergingen. Der Beginn einer substantiellen Aufwärtsbewegung in Richtung neuer Hochs ist aufgrund der relativen Schwäche der Minenaktien momentan nicht erkennbar.

Die Einschätzung verbleibt für den Goldpreis bei neutral.

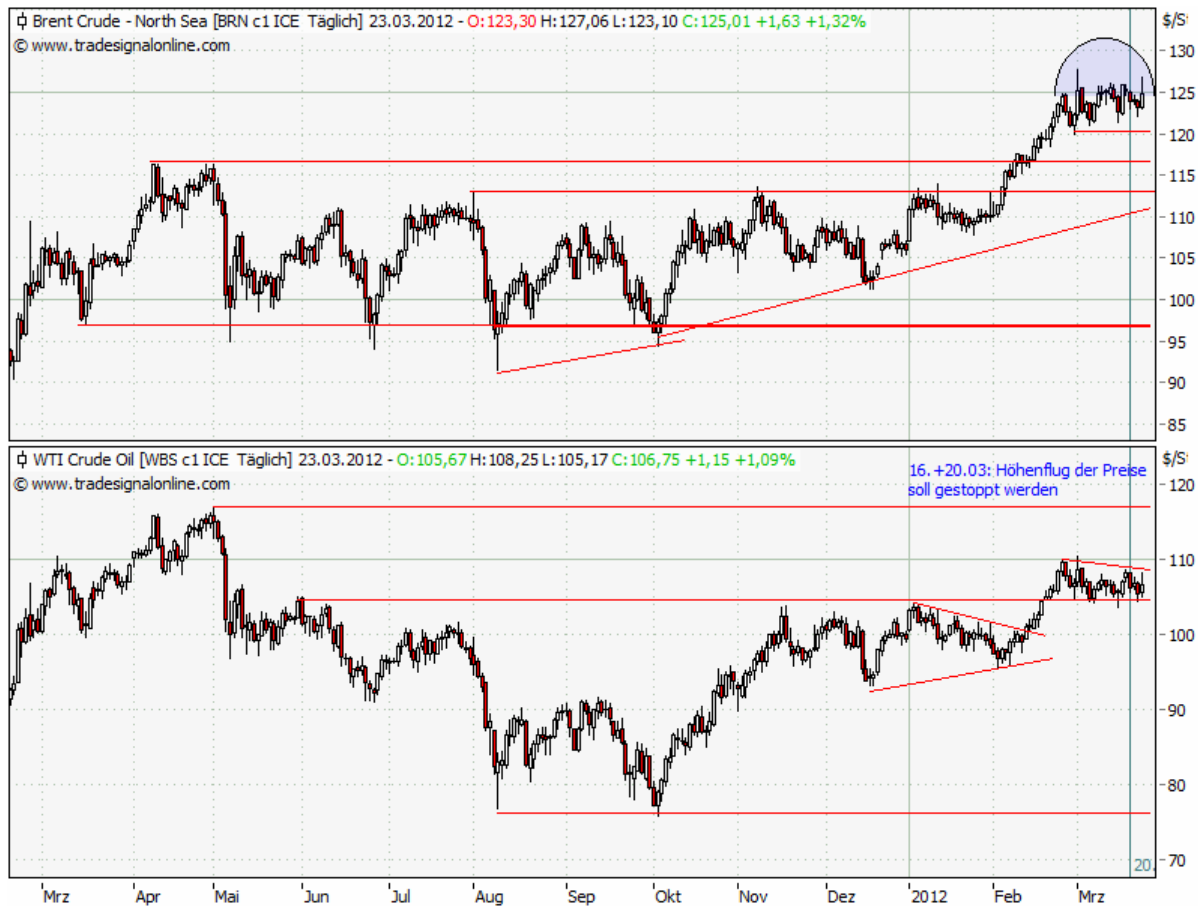
Energie: Schmerzgrenzen des Ölpreises bei Politikern erreicht, übergeordnet damit Preishoch in Reichweite

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	106,33	-0,44	-269.549	+9.068	+886	-8.182
Erdgas	2,32	0,00	+108.696	-2.843	+4.195	+7.038

Bei stagnierenden Ölpreisen im Bereich von 106 USD (Sorte Crude) besitzen die Commercials eine signifikant große Netto-Short-Positionierung.



Im April 2011 lag ihre Netto-Short-Positionierung marginal höher, Ende Februar 2012 erreichte sie zuletzt annähernd das Niveau des Vorjahres. Bis dato stellt dieser Zeitpunkt auch das Preishoch der Sorte Crude Oil, während die Sorte Brent noch marginal höhere Niveaus erreicht hat.



Die Ölpreise stagnieren in den letzten Wochen seit Ende Februar, die Sorte Brent markierte leicht steigende Hochpunkte, bei Crude bildete sich ein niedrigerer Hochpunkt im März. Übergeordnet bestimmt die Entwicklung der Aktienkurse maßgeblich die Entwicklung der Ölpreise.

Die Entwicklung der Ölpreise erreicht zuletzt „Schmerzgrenzen“, die zu einer verbalen Intervention führen. Die Ölpreise sind „zu hoch“ und so kündigte am 16.03. der britische Premier an, dass Großbritannien bereit sei, die Ölreserven anzuzapfen. Am 20.03. folgte Saudi-Arabien mit der Ankündigung, den Ölpreisanstieg stoppen zu wollen. Ihre Zielmarke liege bei etwa 100 USD. Diesen Worten hat Saudi-Arabien bereits Taten folgen lassen, da der saudische Output das höchste Niveau seit **Mitte 2008** erreicht hat. Damals bildete sich DAS Preishoch des 10jährigen Aufwärtstrends und es folgte ein beispielloser Preisrückgang. Saudi-Arabien agiert nicht altruistisch, sondern hat auch Interesse an einem stabil hohen Preis. „Zu hohe“ Preise bergen neben der Gefahr einer kleinen Wiederholung der Vorkommnisse von 2008 auch höhere Substitutionsgefahren, so dass Saudi-Arabien die aktuell hohen Preise zu höheren Absatzmengen nutzt, da die Anleger eine deutliche Prämie wegen des Iran-Konflikts eingepreist haben. Erdöl befindet sich in Backwardation (kurz laufende Kontrakte sind teurer als lang laufende Kontrakte),

ein Zeichen von Knappheit, bedingt durch die Libyen-Konfliktsituation 2011 und einer Prämie für den Iran-Konflikt.

Der Iran-Konflikt wird sehr wahrscheinlich militärisch gelöst werden, die Frage nach dem Zeitpunkt ist entscheidend. Am 08.03. erschienen Berichte, dass die USA Israel moderne Waffen und andere Rüstungsgüter versprochen haben, wenn sie **in diesem Jahr** auf Luftangriffe gegen den Iran verzichten werden. Vor der US-Wahl soll Ruhe auf diesem Gebiet herrschen, für 2013 ist dieses Thema auf Wiedervorlage. Ob sich Israel an den Wünschen der Amerikaner orientiert ist eine offene Frage, der Bestechungseinsatz dürfte verlockend sein. Für Spekulationen bedeutet dies, dass eine gewisse Prämie im Ölpreis im Rahmen üblicher Schwankungen im Vorfeld eines solchen Konflikts (bedeutet Backwardation sollte erhalten bleiben) erhalten bleiben wird. Ohne einen Konflikt ist ein stark steigender Ölpreis wie in 1990 nicht zu erwarten. In 2003 stieg der Ölpreis im Vorfeld des Konflikts an und fiel danach deutlich. Ob dies im Falle einer militärischen Offensive gegen den Iran anders wäre, ist fraglich. Für 2012 besitzt eine militärische Auseinandersetzung mit dem Iran eine geringe Wahrscheinlichkeit.

Eine zuletzt diskutierte Freigabe von Ölreserven ist eine Option, die bereits im letzten Sommer zu beobachten war, aber auch im Wahljahr 2004. Eine solche Maßnahme ist als eine Art letzte Patrone zu betrachten und dürfte in Betracht gezogen werden, wenn die Wahl naht, also im Sommer/Herbst. Der Versuch, den Markt verbal einzubremsen, bedeutet üblicherweise einen ersten Hochpunkt, ein nachhaltiges Drehen ist damit zunächst nicht möglich.

In der Summe ist anzunehmen, dass der Ölpreis bereits sehr nahe an seinen Jahreshochs notiert, da die Politik zu erkennen gegeben hat, dass ihre Schmerzgrenzen erreicht sind. Öl- und Ölserviceaktien zeigen deutliche relative Schwäche gegenüber dem Gesamtmarkt und korrigieren seit Februar zumindest in einer a-b-c-Form. Hält die relative Schwäche dieser Aktien an, dann kann dies als ein weiteres Indiz angesehen werden, dass der Ölpreis auf der Oberseite über kein nennenswertes Potential verfügt.

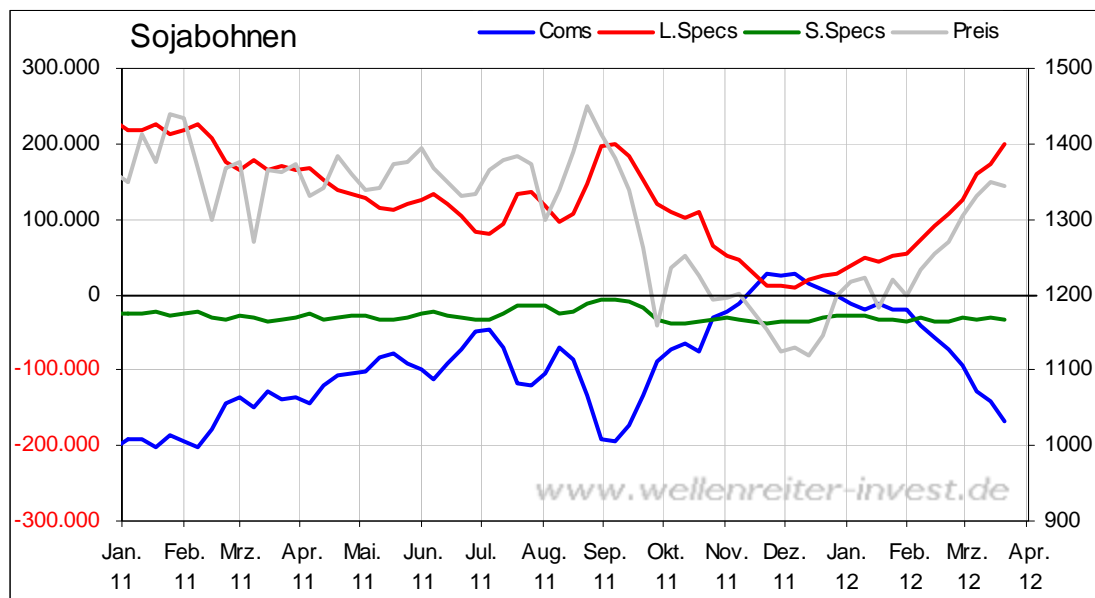
Fazit für den Erdölmarkt:

Es steckt bereits eine substanzielle Spekulationsprämie in den aktuellen Ölpreisen. Solange die Terminstruktur eine kurzfristige Knappheit („Backwardation“) anzeigt, sollte man nicht zu skeptisch für die weitere Preisentwicklung sein. Die verbalen Interventionsversuche der Politik zeigen das Erreichen der tolerierten Preisobergrenzen an, so dass ein Ausbruch auf neue Bewegungshochs bei Crude Oil zunächst nicht zu erwarten ist und als Anleger ein Verkaufen von Long-Positionen in Stärke ratsam ist.

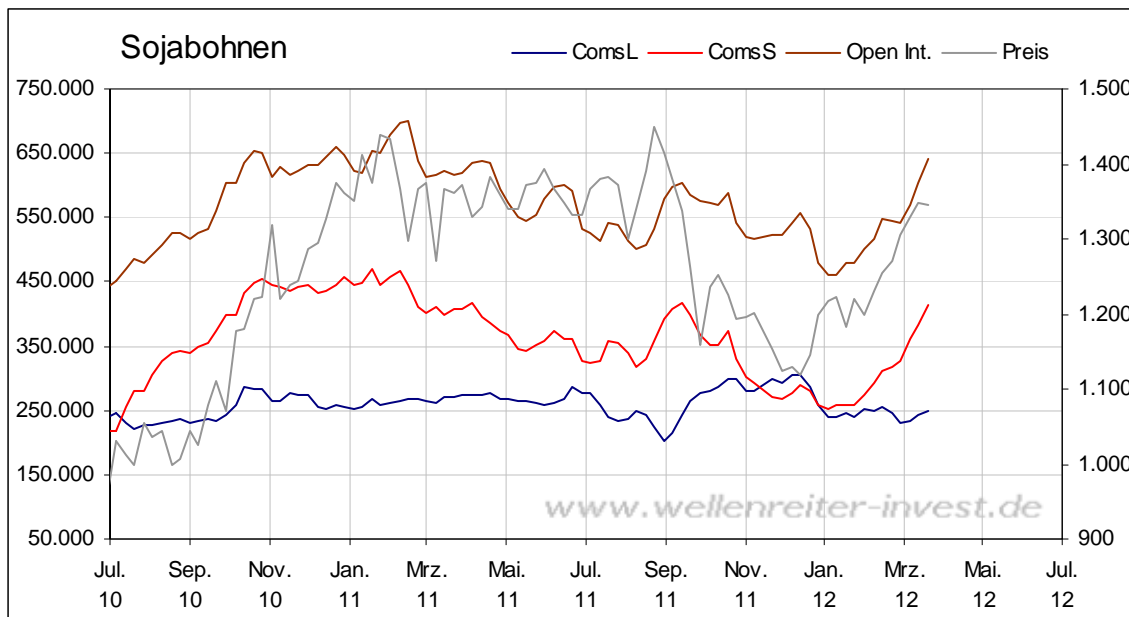
Die Einschätzung verbleibt vor dem Hintergrund, dass die Aktienmärkte noch keine erkennbare Toppbildung besitzen und in der Zeitphase vor Ostern eine gewisse relative Stärke des Ölpreises üblich ist, zunächst bei bullish.

Agrar/Sonstiges: Sojabohnen preislich mit Rücklauf Richtung 2011er Hochs, bereits sehr viel Spekulation erkennbar, die das weitere Potential limitiert

Eine neue kommerzielle Extrempositionierung der Commercials liegt bei Kaffee (die größte Netto-Long-Positionierung seit einem Jahr) vor, die Veränderung fällt absolut betrachtet marginal aus.



Der Agrarsektor zeigt relative Schwäche – mit Ausnahme von Sojabohnen, die auf dem Weg zu den Jahreshochs 2011 sind. Die Großspekulanten waren zuletzt Anfang September 2011 in diesem Ausmaß per Saldo long positioniert, die Commercials haben dabei noch ein wenig Luft. Ähnlich wie bei Erdöl nutzen die Commercials die Bewegung zurück zum Jahreshoch 2011 zum Aufbau von Short-Positionen.



Die steigenden Preise in 2012 gehen Hand in Hand mit einem steigenden Interesse an Sojabohnen, die Commercials bauen dabei fast 1:1 neue Short-Positionen auf. Der Kursanstieg der Sojabohnen dürfte daher in Kürze an seine Grenzen stoßen.

Fazit/Ausblick

Der Blick durch die einzelnen Anlageklassen offenbart eine Vielzahl an Divergenzen im Verhältnis zu den Standardwerten des US-Aktienmarktes, Schwächesignale senden die Industriemetalle, der Anleihemarkt dürfte ein wichtiges Preistief markiert haben. Insofern ist die entscheidende Frage für die kommenden Wochen, ob die „sicheren Häfen“ Zulauf erfahren werden, bei Staatsanleihen und Gold zeigen sich in den CoT-Daten relativ günstige Positionierungen für eine positive Entwicklung.

Zu den Märkten.

742 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 526 Mio., das Abwärtsvolumen 200 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 72% vom Gesamtvolumen. 61 neue Hochs standen 10 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.081 Punkten um 35 Zähler höher (0,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.397 Punkten um 4 Zähler höher (0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3067,92 Punkten um 5 Punkte (0,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5217,82 Punkten (-0,1%).

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

Der T-Bond Future endete bei 137,81 Punkten (137,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,58 Punkten (80,00).

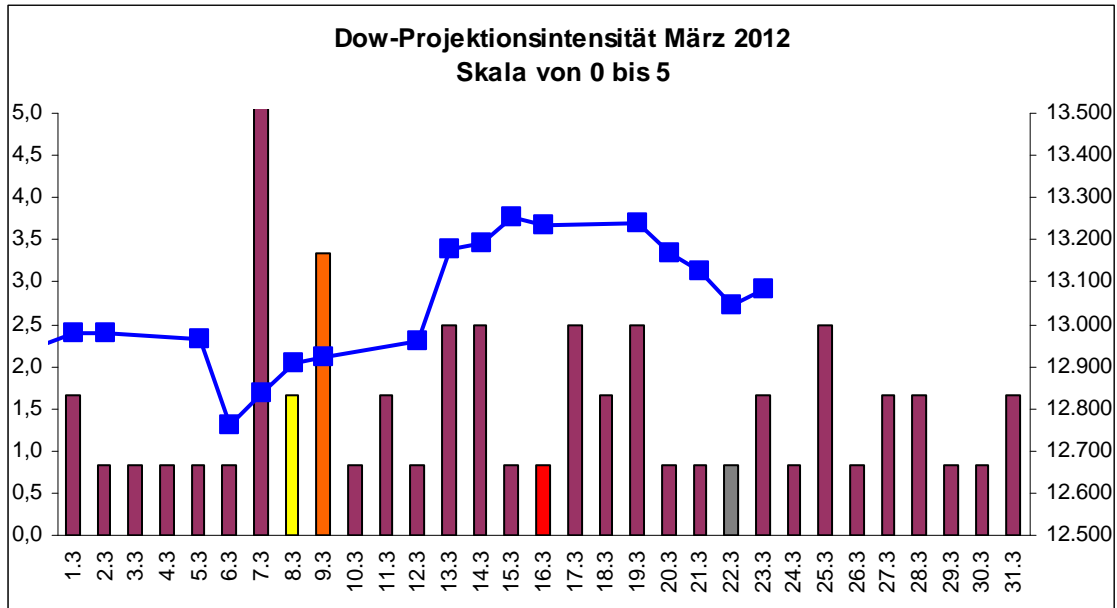
Crude Öl notiert bei 106,87 (105,35) und US-Erdgas bei 2,28 Dollar (2,27).

Der Goldpreis notiert bei 1662,30 Dollar/Unze (1642,30). Gold in Euro liegt bei 1.253. Silber befindet sich bei 32,25 Dollar (31,32).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,7% auf 473,42 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 177,10 Punkten. Newmont Mining gewann 91 Cent und endete bei 53,32 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,5% auf 14,82 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,57 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,05. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,25. Der ISEE schloss mit 107.

Zeitprojektionstage: 7.3., 9.3.



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

Wie weiter vorn von Alexander Hirsekorn erläutert bleiben wir bei unserer neutralen Markteinschätzung.

Absacker

Es war nur eine Frage der Zeit, bis dieses Thema entdeckt werden musste: Die FAZ über „Kursprognosen mit Facebook“

<http://tinyurl.com/72wlva3>

Termine

Robert Rethfeld:

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/6r5q7ve>

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrgeup>. 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.