

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

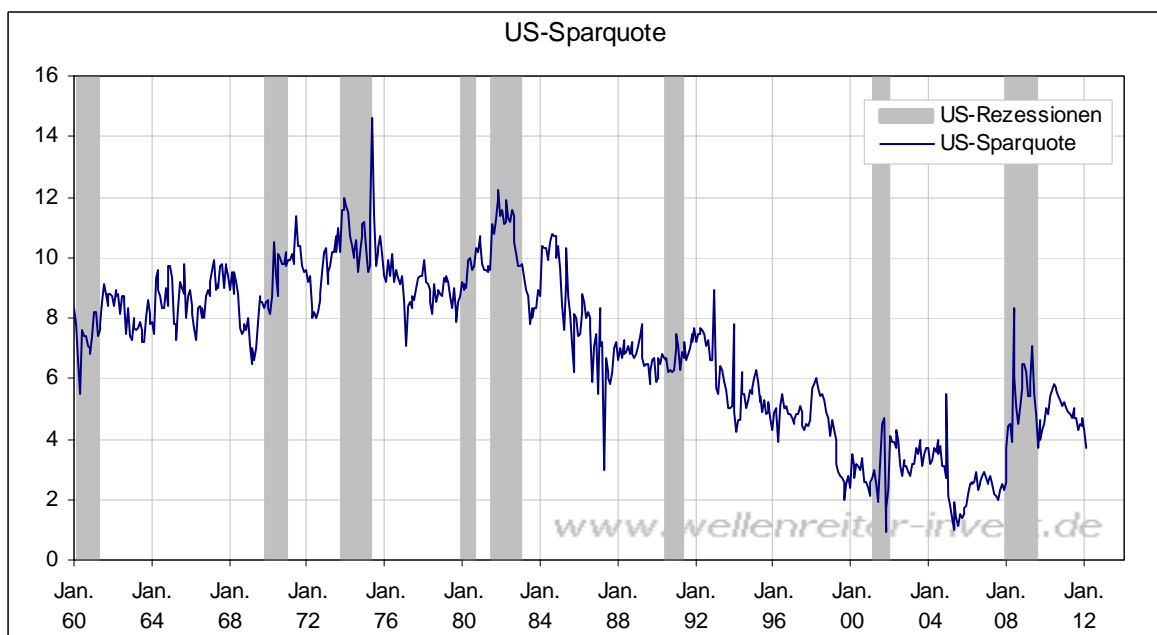
Montag, den 2. April 2012

In dieser Handelswoche (2.4. bis 5.4.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert. Man beachte, dass die US-Aktienmärkte am Karfreitag **geschlossen** sind, obwohl der Karfreitag in den USA **kein** Feiertag ist. Konjunkturveröffentlichungen sowie die Publikation der CoT-Daten werden am Freitag ganz normal durchgeführt.

	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
<b>Montag</b>	16:00h	ISM-Industrie-Index März
<b>Dienstag</b>	20:00h	Fed-Protokoll vergangene Sitzung
<b>Mittwoch</b>	16:00h	ISM-Service-Index März
<b>Donnerstag</b>	14:30h	US-Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
<b>Freitag</b>	14:30h	US-Arbeitsmarktdaten März

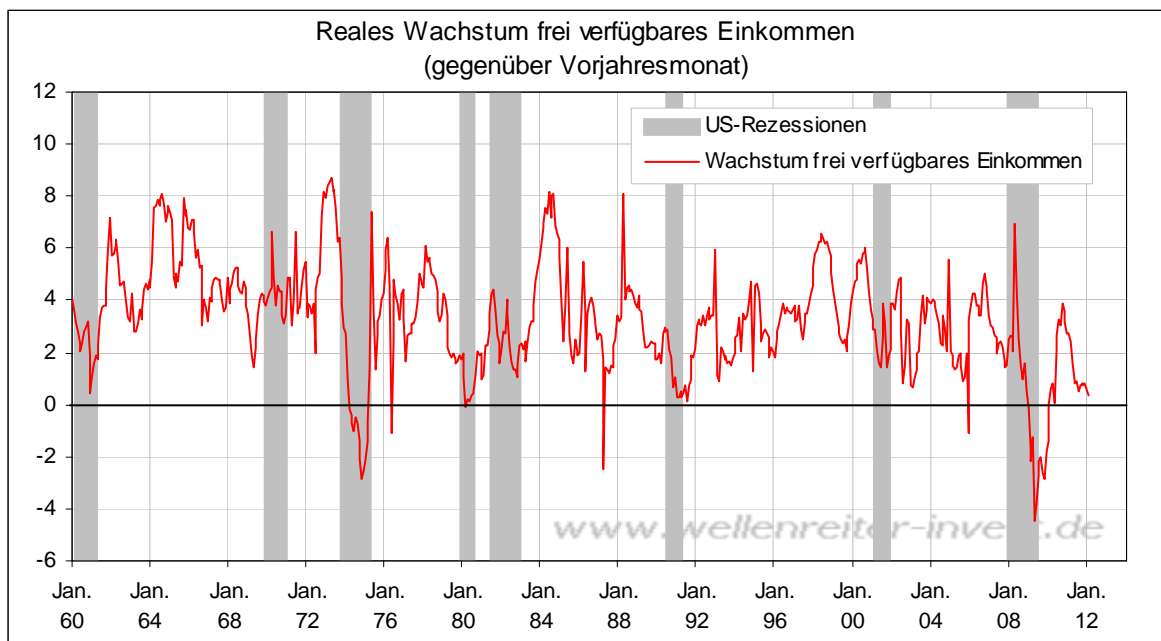
Bevor wir auf diese Termine näher eingehen, erscheint ein Blick auf Konsumausgaben, Einkommen und Sparquote der US-Amerikaner interessant. Diese Zahlen wurden am Freitag veröffentlicht.

Die Sparquote der US-Amerikaner im Februar auf 3,7% (folgender Chart) gefallen. Seit Dezember ist die US-Sparquote von 4,7 auf 3,7% zurückgegangen.



Die Konsumausgaben stiegen im Februar gegenüber dem Januar um beachtliche 0,8% an. Für den Hauptbrocken des Anstiegs sind die steigenden Energiepreise verantwortlich. Das Einkommen konnte lediglich um 0,2% zulegen. Was geschieht? Der US-Verbraucher wird aufgrund der hohen Energiepreise gezwungen, seine Ersparnisse anzuknabbern.

Real (also inflationsbereinigt) ist das Wachstum des frei verfügbaren Einkommens nahezu zum Stillstand gekommen. Der Februar-Wert lag um 0,1 Prozent unter dem Januar-Wert. Im Vergleich zum Vorjahresmonat konnte das Realeinkommen gerade einmal um 0,3 Prozent zulegen. Diese Entwicklung ist auf dem folgenden Chart erkennbar.

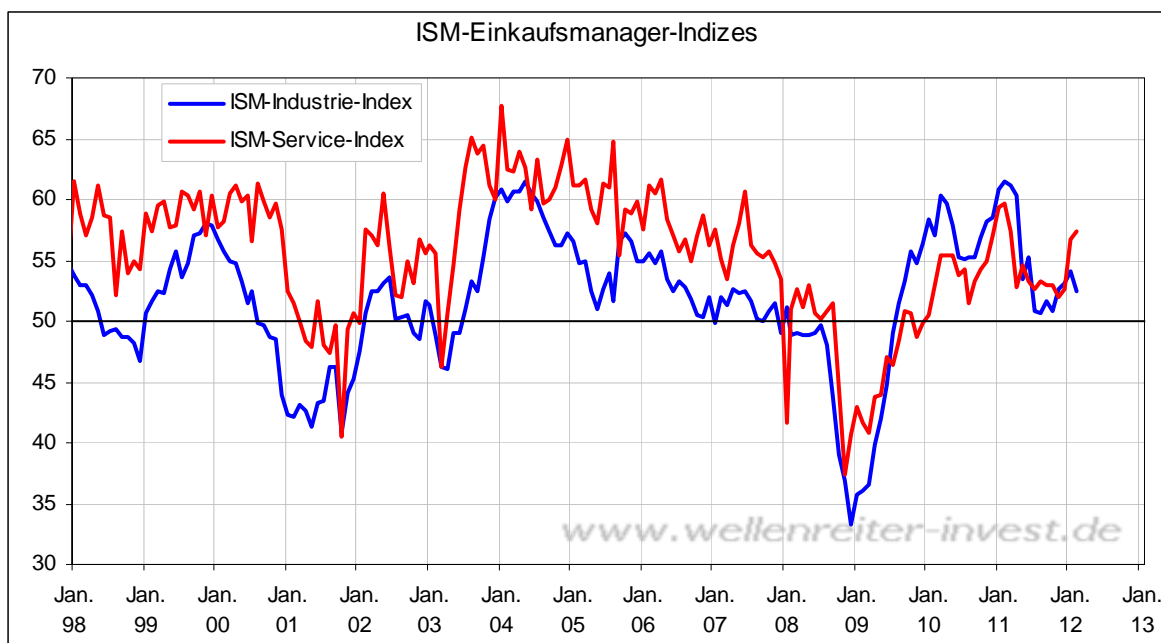


Fazit: Die aktuelle „Konsumlust“ der US-Amerikaner wird durch steigende Preise an den Tankstellen „angeheizt“. Da das Realeinkommen der US-Amerikaner stagniert, müssen Ersparnisse zur Deckung der Ausgaben herangezogen werden. Dies erscheint keine gute Voraussetzung für eine dynamische Entwicklung des US-Wirtschaftswachstums zu sein.

-----

## ISM-Industrie-Index (Montag) und ISM-Service-Index (Mittwoch)

Die Tendenz für den ISM-Industrieindex wurde am Freitag durch den Einkaufsmanager-Index von Chicago gesetzt. Die Region Chicago wird vor allem von der US-Automobilindustrie geprägt. Erkennbar waren ein Rückgang der Auftragseingänge und ein Rückgang der Beschäftigungskomponente. Die Preiskomponente stieg hingegen an. Wir erwarten, dass sich diese Entwicklung im ISM-Industrieindex widerspiegelt. Der Februar-Wert des ISM-Industrieindex lag bei 52,4 Punkten. Für den März besteht ein Konsensus bei 53 Punkten. Wenn sich die Tendenz zum Rückgang der Auftragseingänge fortsetzt, so dürfte der März-Wert eher schwächer als erwartet hereinkommen.



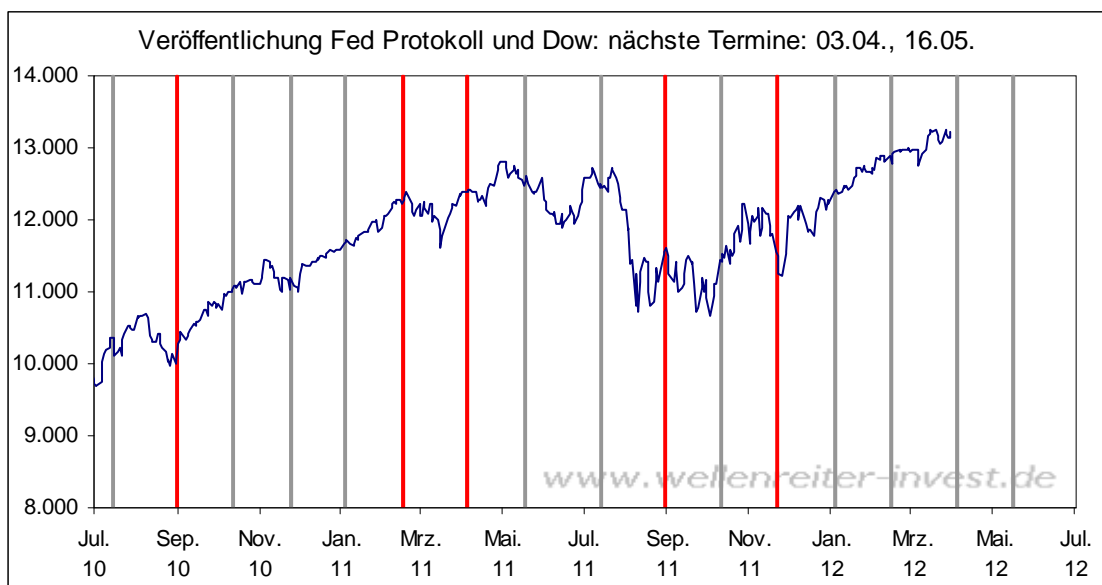
Der Service-Sektor überraschte im Februar mit einem Wert von 57,3 Punkten. Der Konsensus für den März liegt bei 57 Punkten. Auch wenn der US-Service-Sektor deutlich größer ist als der US-Industriesektor, so setzt doch der Industriesektor den Ton für die neue Woche. Bestätigen sich die Tendenzen anderer Einkaufsmanagerumfragen, so sollte der ISM-Industrie-Index am Montag einen weniger optimistischen Ton setzen als das der Konsensus erwartet.

-----

## US-Fed-Protokoll (Dienstag)

Drei Wochen nach einer Fed-Sitzung wird das Protokoll der Sitzung veröffentlicht. In den vergangenen Tagen konnte man diverse Aussagen von Fed-Gouverneuren verfolgen, die durchaus unterschiedliche Interpretationen zulassen. Die Fed fährt schon seit einiger Zeit nicht auf einer einheitlichen Linie. Dies ist ein großer Unterschied zur Greenspan-Ära.

Was auch immer am Dienstag verlautbart werden wird: Der Veröffentlichungstermin war in der Vergangenheit immer mal wieder für einen Wendepunkt gut (siehe rote Linien folgender Chart).



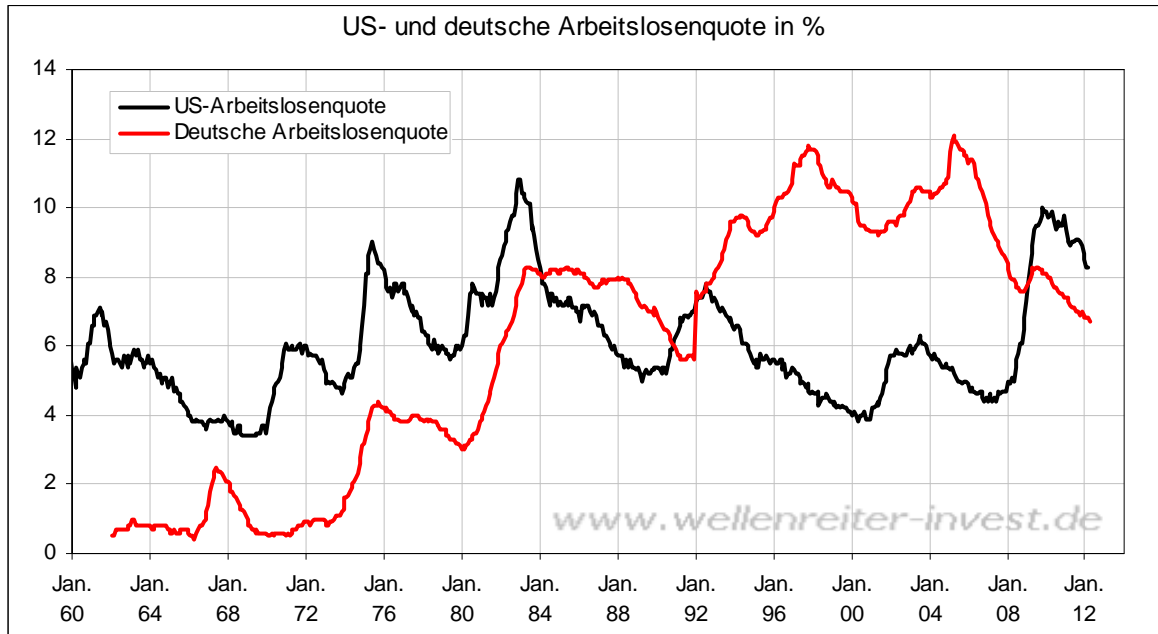
Dies dürfte nicht nur dem Inhalt des Fed-Protokolls zu verdanken sein, sondern auch dem Umstand, dass sich die Fonds- und Hedgefonds allmählich für die nächste Fed-Sitzung zu positionieren beginnen (die in der Regel drei Wochen später stattfindet).

Zudem beachten wir diesen Termin deshalb mit großer Aufmerksamkeit, weil sich einige Tage später (um den 7.4.) eine wichtige Zeitprojektion ergibt.

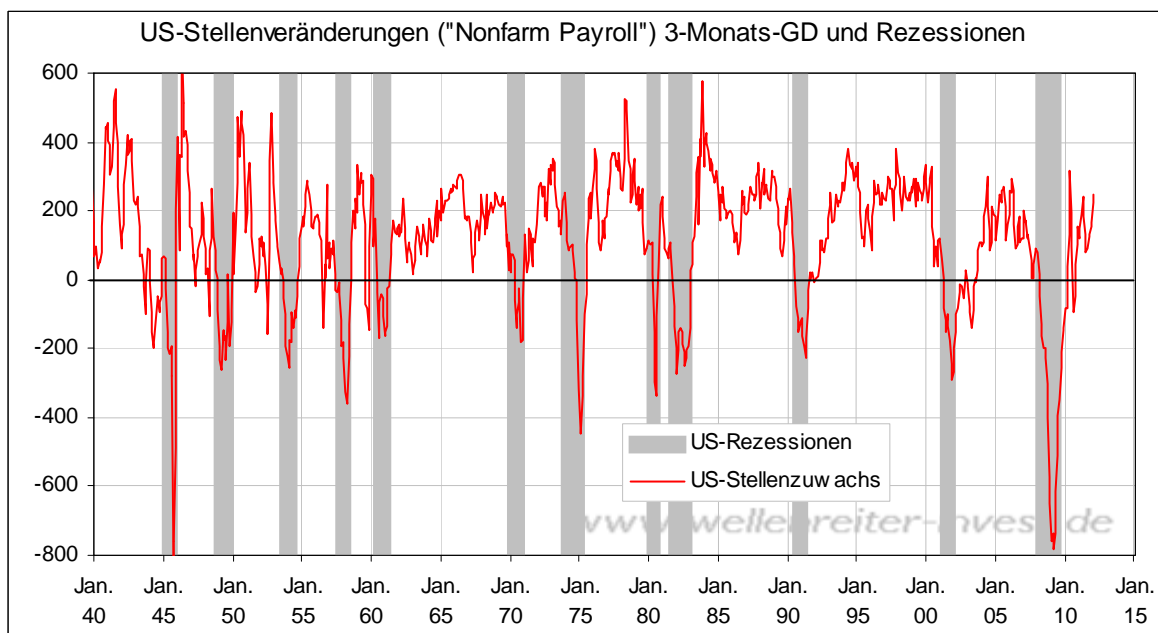
-----

## US-Arbeitsmarktdaten (Donnerstag und Freitag)

Nachfolgend legen wir die Arbeitslosenquote Deutschlands und der USA übereinander. Die unterschiedliche Entwicklung der vergangenen 20 Jahre ist gut erkennbar.

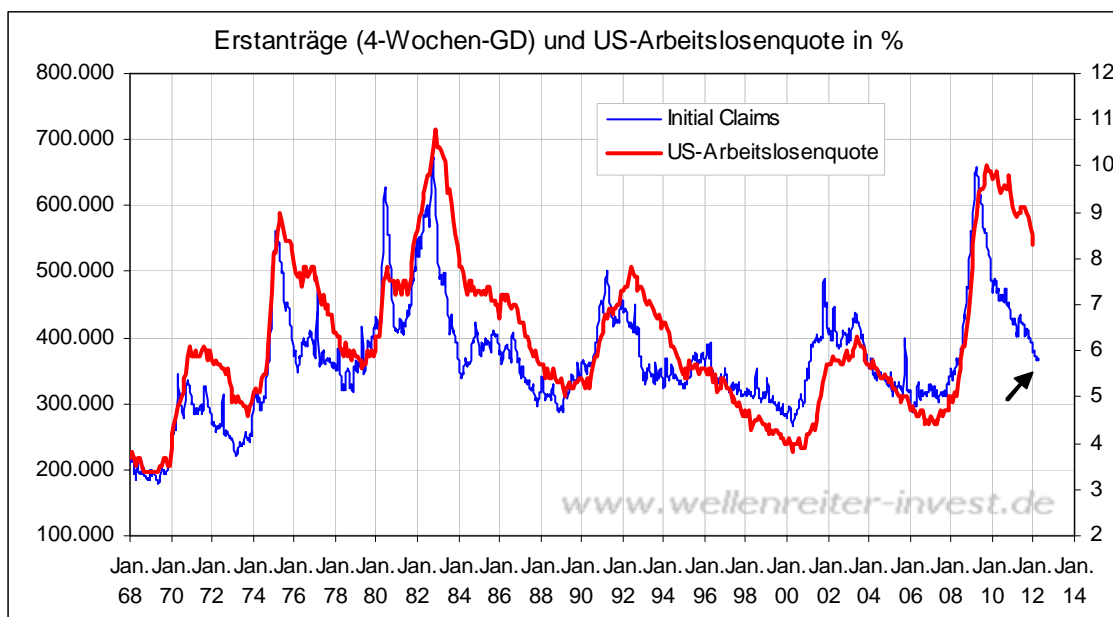


Der Rückgang der Arbeitslosenquote in Deutschland dürfte nicht nur wirtschaftlichen, sondern auch demographischen Faktoren geschuldet sein. Die Zahl derjenigen, die in Deutschland – im Vergleich zu den USA – auf den Arbeitsmarkt drängen, dürfte überschaubar sein. Seit dem Jahr 2005 hat sich die deutsche Arbeitslosenquote beinahe halbiert.



Der Stellenzuwachs in den USA betrug in den vergangenen drei Monaten jeweils mehr als 200.000. Das ist zwar ordentlich, aber nicht überragend. In der heißen Phase des Wirtschaftsaufschwungs wurden in der Vergangenheit 300.000 bis 400.000 neue Stellen geschaffen. Etwa 100.000 Stellen müssen Monat für Monat geschaffen werden, nur um das Bevölkerungswachstum auszugleichen. Der Konsensus für die März-Zahlen liegt bei 200.000 neuen Stellen.

Die Arbeitslosenquote – erwartet werden 8,3% - ist ein nachlaufender Indikator. Die Erstanträge sind hingegen ein Frühindikator für die Arbeitslosenquote. Dies läuft sich mit Hilfe des folgenden Charts erkennen.



In der vergangenen Woche fiel der 4-Wochen-Durchschnitt der Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe auf den niedrigsten Stand seit 4 Jahren. Eine Verschlechterung des US-Arbeitsmarktes würde sich zuerst in den Erstanträgen zeigen.

Sollten die Werte im März ansteigen, so könnte der ungewöhnlich milden US-Winter ein Grund dafür sein. Denn die niedrigen Januar- und Februar-Werte hätten in diesem Fall wohl keine ausreichende saisonale Anpassung erfahren.

-----

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	07.03.12	Pullback Dow 13.000 erfolgt, Toppbildungsphase fehlt
<b>Anleihen</b>	neutral	03.11.11	Handelsspanne, Bund-Future stärker
<b>US-Dollar</b>	bearish	08.02.12	Euro/USD weiterhin mit wichtiger Unterstützung bei 1,30 USD; 1,34 Widerstand
<b>Erdöl</b>	bullish	07.02.12	Benzin saisonal bald mit relativer Schwäche
<b>Edelmetalle</b>	neutral	02.03.12	Schwacher Bounce

## Anleihen

In der vergangenen Woche schrieb Alexander Hirsekorn: „Die Ängste vor einem Bonds-crash sind (vorläufig) übertrieben, die Renditen dürften wieder zurückgehen.“

Dies war in der vergangenen Woche der Fall. Der Bund-Future stieg deutlich. Er erreichte beinahe ein neues Jahreshoch. Die 10jährigen US-Anleihen zeigten einen weniger starken Bounce. Sie befinden sich auf einer guten Unterstützung (blaue Linie folgender Chart).

### 10jähriger US-Staatsanleihen Tageschart



Auch der 1-Jahres-GD hilft (grüne Linie obiger Chart).

Der Blick auf die Rendite weist auf einer Unterstützung im Bereich von 2,10% hin (blaue Linie folgender Chart).

### Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen Tageschart

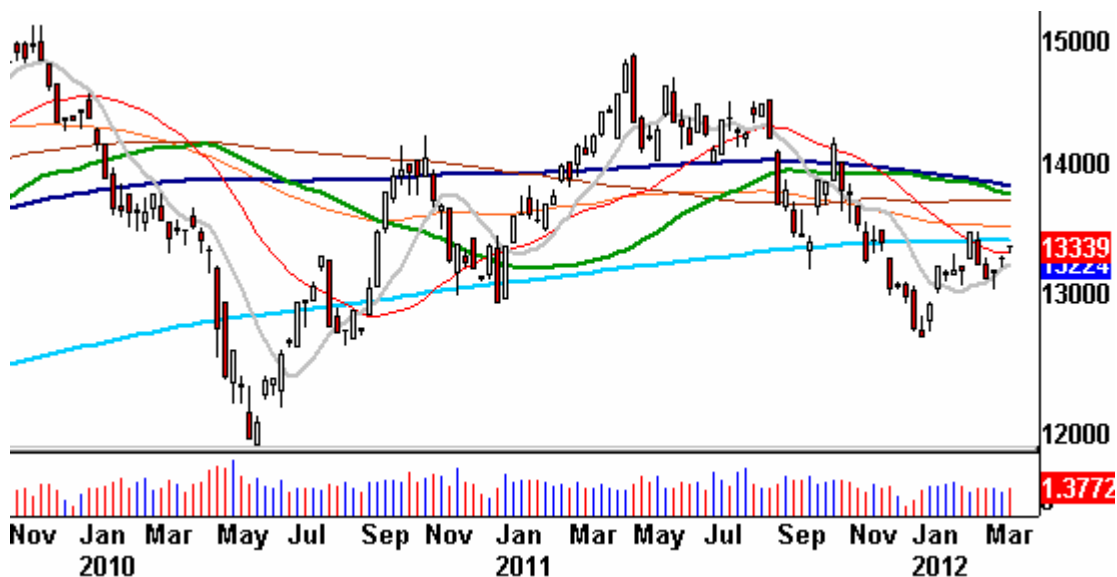


Im Ergebnis erscheint eine größere Bewegung der Renditen in den kommenden Wochen eine nur geringe Wahrscheinlichkeit. Fürs erste dürfte die Rendite im Bereich zwischen 2,1% und 2,4% „gefangen“ sein. Die Einschätzung für den US-Anleihenmarkt bleibt auf neutral.

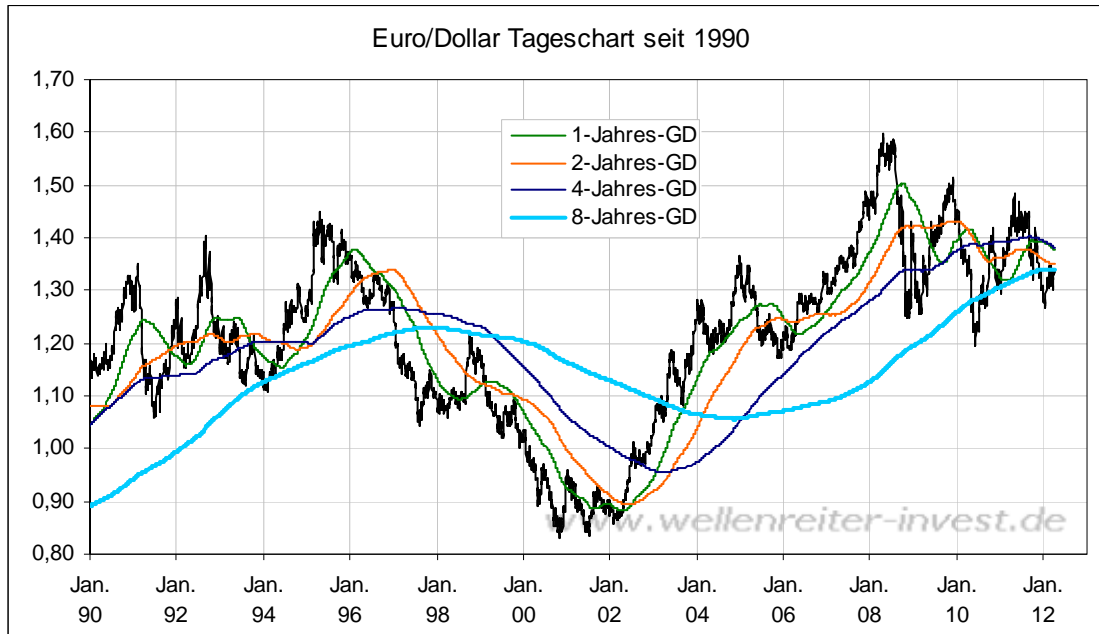
### Devisen

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.

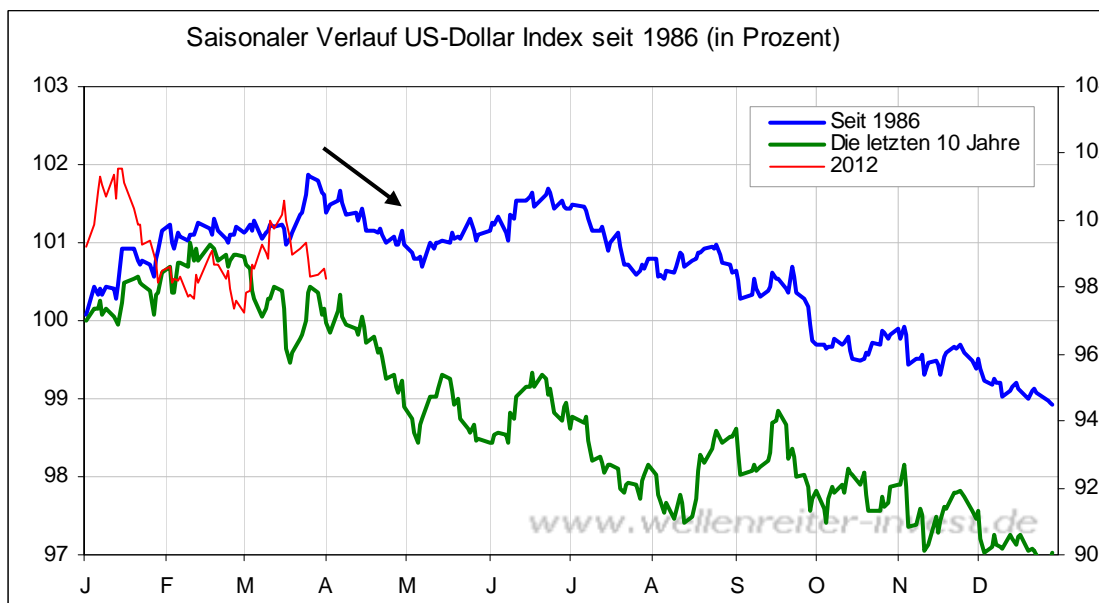
### Euro/Dollar Tageschart



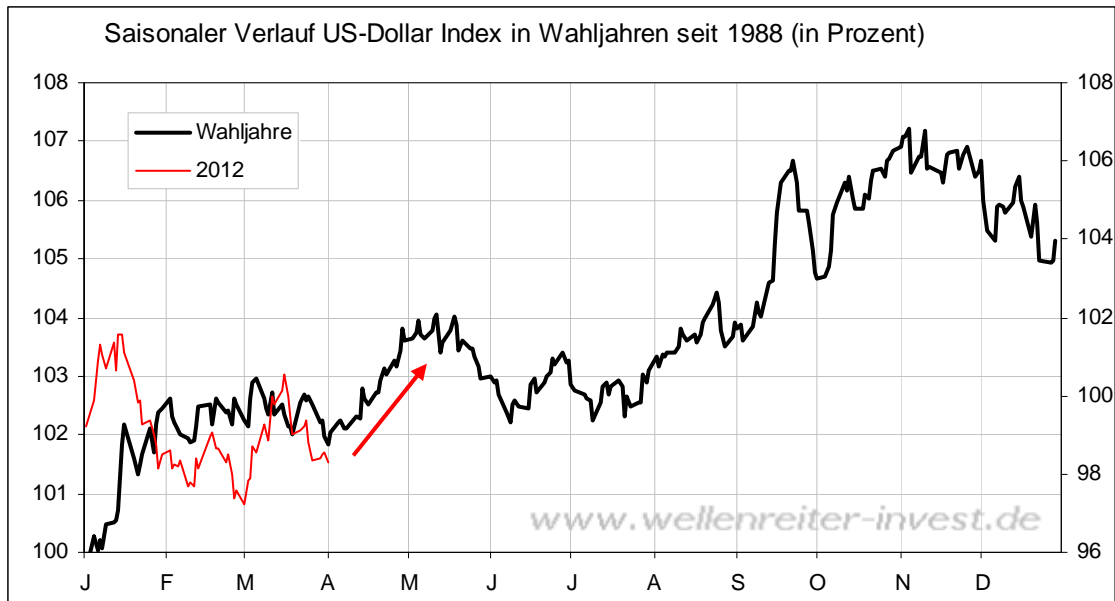
Auf der Oberseite verläuft der 8-Jahres-GD bei 1,34 (hellblaue Linie obiger Chart). Diese Linie bildet einen wichtigen Widerstand. Die Bedeutung des 8-Jahres-GDs erschließt sich zudem auf dem folgenden Langfristchart.



Der US-Dollar-Index oszilliert weiterhin um die Marke von 80 Punkten. Saisonal ergibt sich eine interessante Beobachtung: Während der US-Dollar Index im April üblicherweise zur Schwäche neigt (siehe Pfeil folgender Chart)....



...gilt dies nicht für Wahljahre. Der rote Pfeil auf dem folgenden Chart weist auf eine April-Stärke des US-Dollar-Index in Wahljahren hin.



Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index zeigt in Wahljahren ein abweichendes Verhaltensmuster. Ein steigender US-Dollar-Index im April würde mit einem Luftablassen an Aktien- und Rohstoffmärkten einhergehen. Scheitert der Euro/Dollar an der Marke von 1,34, so könnte das saisonale Wahljahresmuster – mit positiven Effekten für den US-Dollar-Index, aber negativen Folgen für Aktien- und Rohstoffmärkte – die Oberhand gewinnen.

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

-----

## Edelmetalle

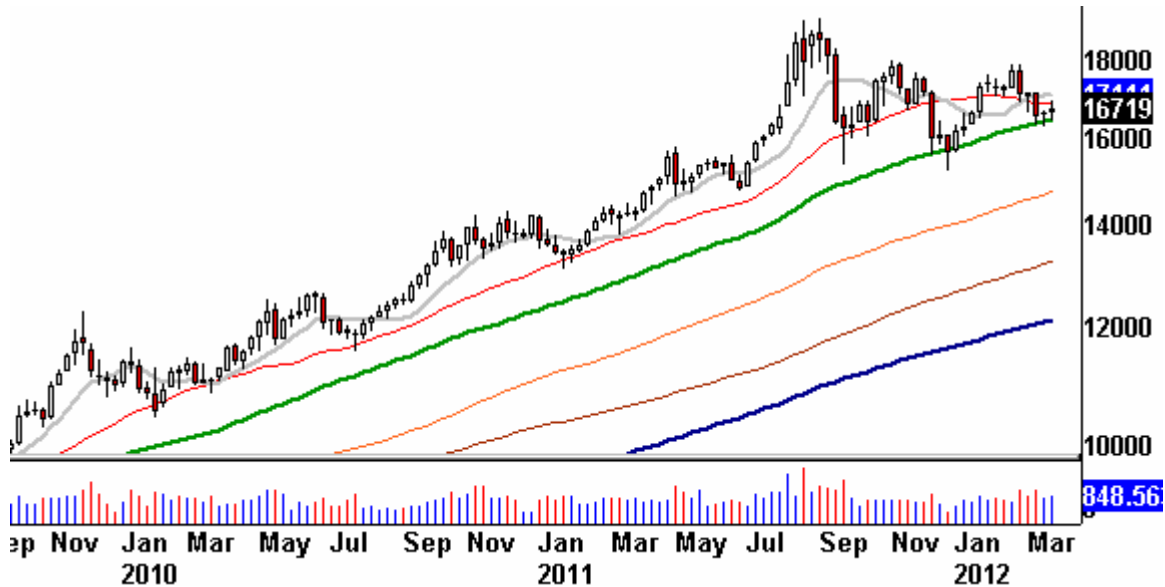
Der Goldpreis „tanzt“ seit Mitte März auf seinem 1-Jahres-GD (grüne Linie folgender Chart).

### Gold Tageschart

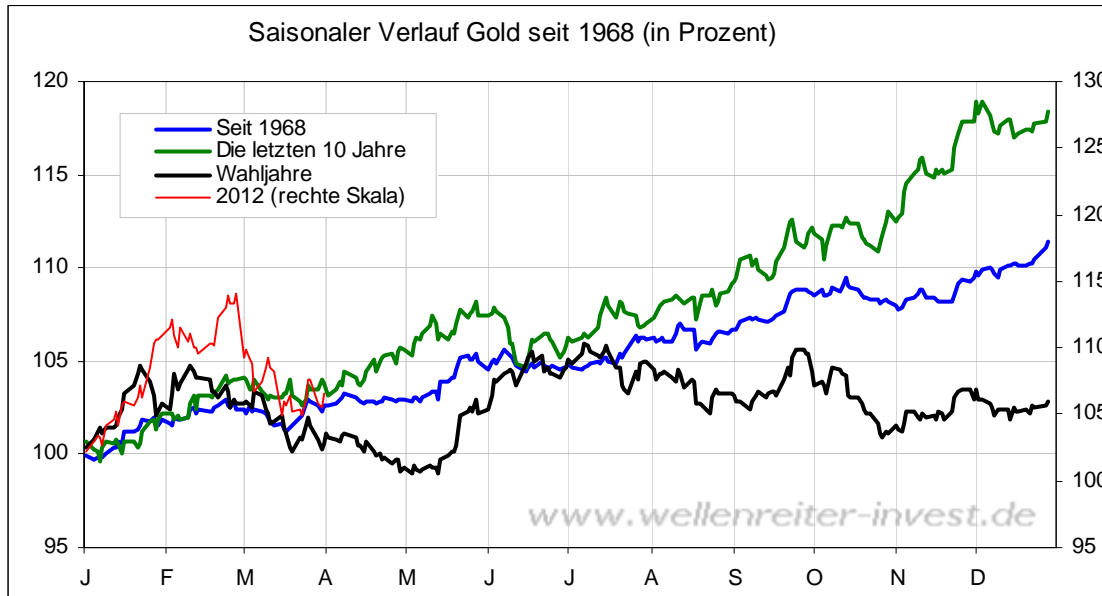


Auch auf dem Wochenchart ist die Bedeutung dieses gleitenden Durchschnitts ersichtlich (grüne Linie folgender Chart).

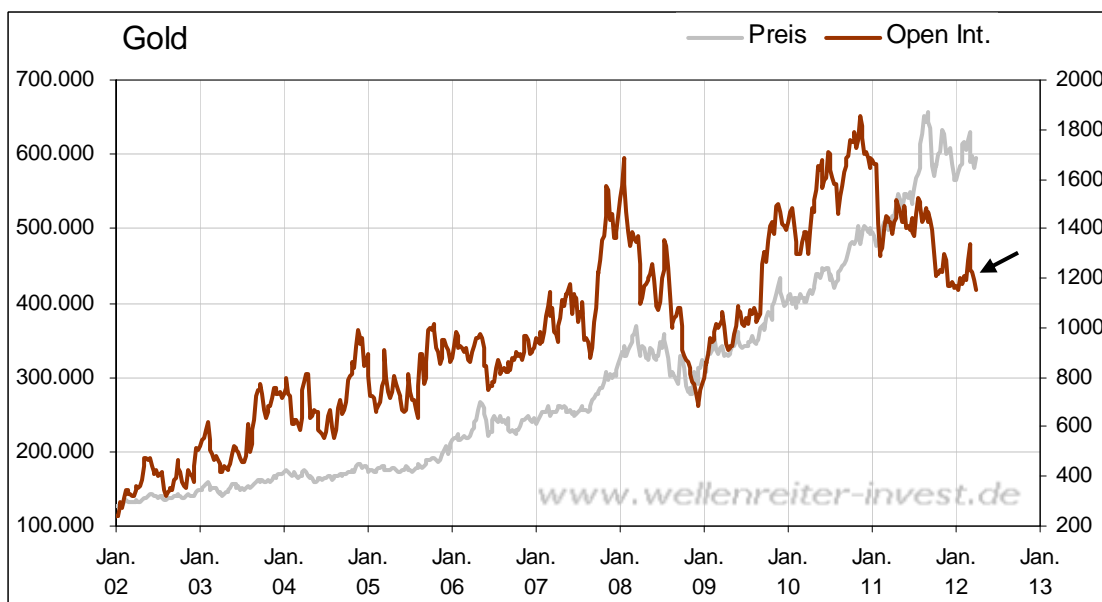
### Gold Wochenchart



Der Blick auf den saisonalen Chart zeigt, dass eine Gold-Schwäche im März nicht ungewöhnlich ist. Auch im April neigt der Goldpreis (zumindest in Wahljahren) zur Schwäche.



Problematisch erscheint auch die Entwicklung im Open Interest. Nachdem es kurzzeitig so aussah, als hätte sich Anfang Januar ein wichtiges Tief im Open Interest gebildet, wurde in jüngerer Zeit eine Kehrtwende notiert (siehe Pfeil folgender Chart)



Ein Fall des Open Interest konnte häufig als wichtiger Hinweis auf einen Fall der Preise verstanden werden.

Wie verhalten sich die Goldminen? Sie haben bereits seit Tagen die Gelegenheit, ihren 4-Jahres-GD (blaue Linie nächster Chart) nach unten zu durchbrechen. Doch sie tun es nicht. Offenbar ist dieser GD bei 172 Punkten eine gute Unterstützung.

### XAU-Goldminen-Index Tageschart



Betrachtet man sich die Ratio des XAU zum S&P 500 so fällt die Unterstützung durch den 8-Jahres-GD auf (hellblaue Linie folgender Chart).

### Ratio XAU-Goldminen-Index zum S&P 500 Monatschart



Seit der August-Panik des vergangenen Jahres entwickeln sich die Goldminen signifikant schlechter als der S&P 500. Wenn es zu einer Umkehr kommen sollte (XAU stärker als der S&P 500), dann böte diese Unterstützung Gelegenheit dafür. Schon einmal – im Jahr 2008 (siehe Pfeil obiger Chart) - war der 8-Jahres-GD der Ausgangspunkt für eine Trendumkehr dieser Ratio.

Kupfer – wenn auch ein Basismetall – ist hier interessant, weil es sich weiterhin in einer extrem engen Handelsspanne bewegt.

### Kupfer Tageschart



Fazit für den Edelmetallsektor:

Insgesamt sind Seitwärtsbewegungen zu beobachten. Der Minenindex XAU zeigt eine gewisse Standhaftigkeit an seinem 4-Jahres-GD. Es kommt hinzu, dass an dieser Stelle eine Umkehr Ratio XAU zum S&P 500 von negativ auf positiv nicht überraschen würde. Aus saisonaler Sicht – und aus Sicht des Open Interest - erscheint eine Fortsetzung der Goldpreisschwäche nicht ausgeschlossen. Möglicherweise gelingt es den Goldminen, in den kommenden Woche eine relative Stärke zum physischen Gold und zum breiten Aktienmarkt zu entwickeln.

Die Einschätzung verbleibt für den Goldpreis bei neutral.

-----

## Energie

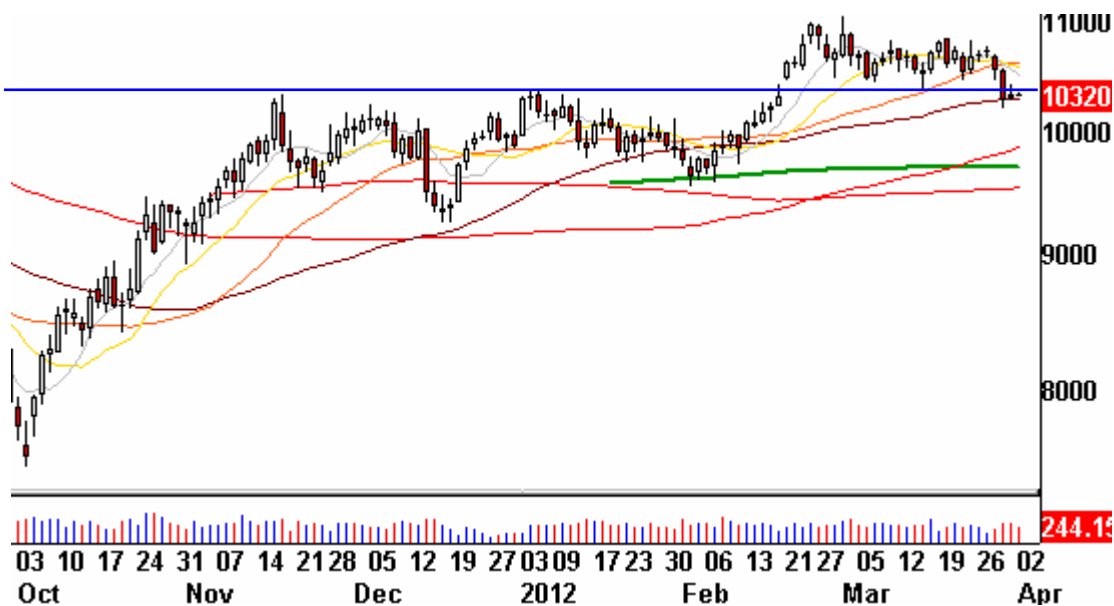
Der Ölpreis (Brent) steigt nicht so dramatisch, wie dies die Preise an den Tankstellen vermuten lassen. Lediglich zwischen dem 3. und 24. Februar wurde ein deutlicher Anstieg registriert (siehe Pfeil folgender Chart).

### Öl Sorte Brent Tageschart



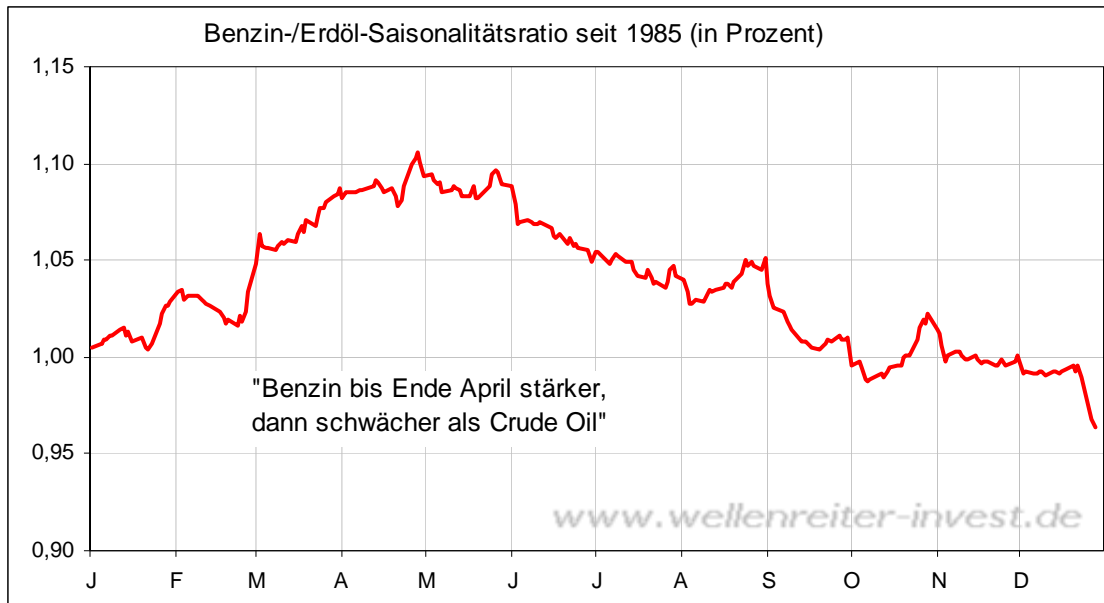
Der Ölpreis stieg weder im Dezember noch im März. Ähnliches gilt für die Sorte Crude, sogar noch in verstärktem Maße. Wie der folgende Chart zeigt, befindet sich der Preis für Crude mit 103 US-Dollar unterhalb des Hochs vom 4. Januar (blaue Linie).

### Öl Sorte Crude Tageschart



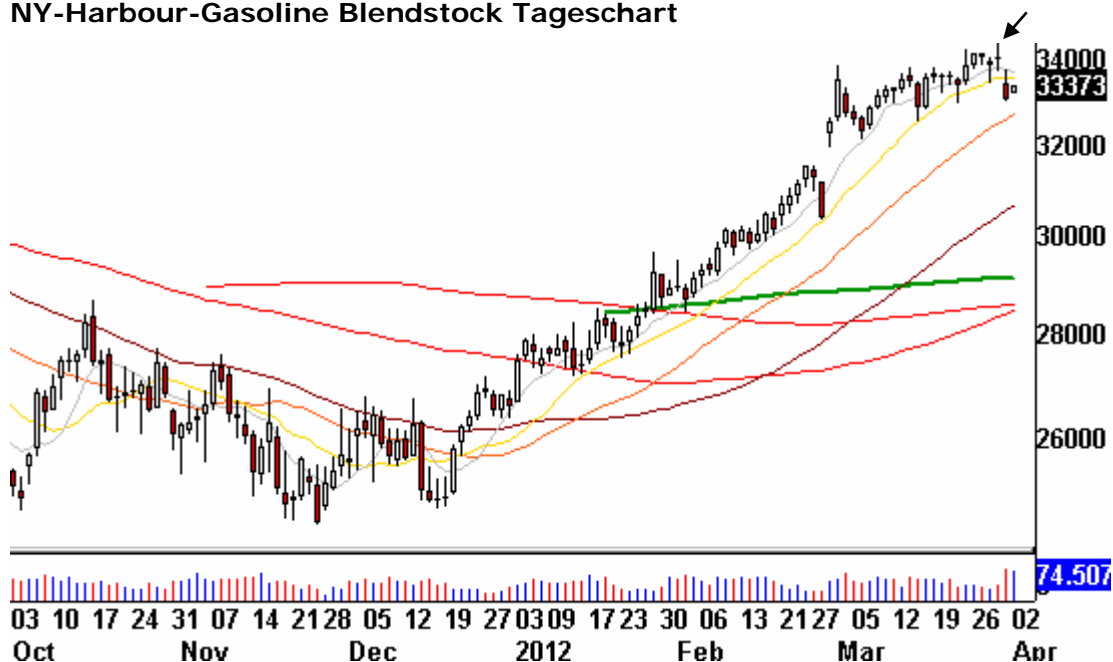
Der Preis für Crude ist für dieses Jahr nahezu flach.

Wo also kommt der Anstieg der Tankstellenpreise her? Wir wissen, dass sich der Benzinpreis bis etwa Ende April/ Anfang Mai deutlich stärker entwickelt als der Ölpreis.



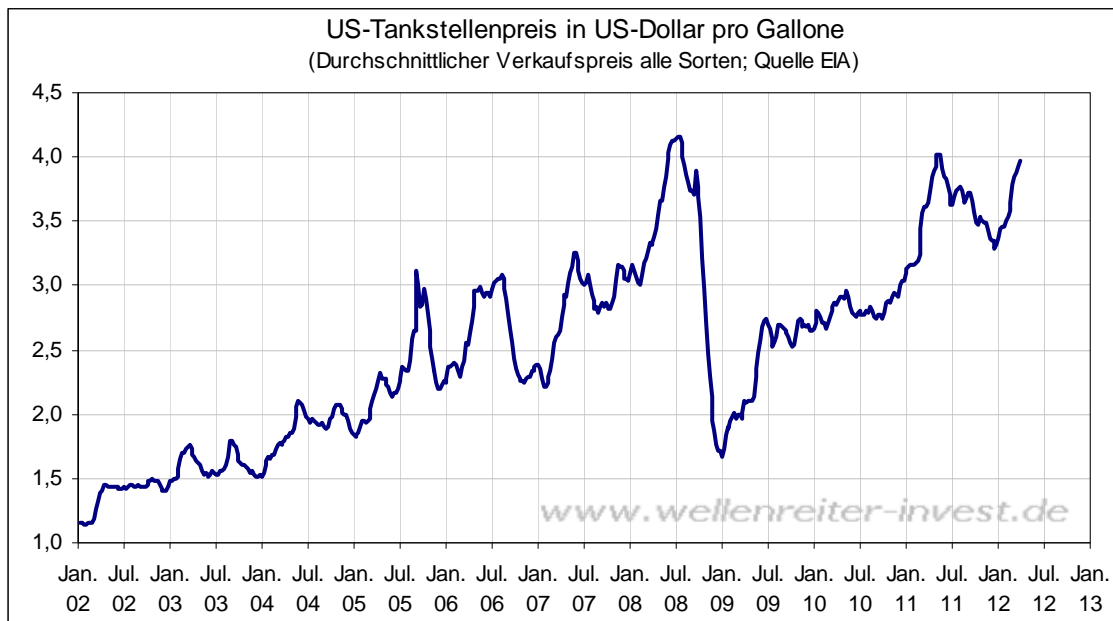
Entsprechend richtet sich der Blick auf den New Yorker „Gasoline“-Future (folgender Chart). Seit Dezember ist dieser Future um 27 Prozent gestiegen.

### NY-Harbour-Gasoline Blendstock Tageschart



Am vergangenen Donnerstag erreichte der US-Benzin-Future mit 3,44 US-Dollar pro Gallone sein bisheriges Verlaufshoch.

Beim Endverbraucher sorgt diese Entwicklung für einen Preis, der sich 3,97 US-Dollar dicht unterhalb der magischen Marke von „4-Dollar-Gas“ befindet.



„Gas“ bedeutet in Amerika umgangssprachlich „Gasoline“, also Benzin. Bei Erdgas spricht man von „Natural Gas“.

Obama dürfte die Grenze von „4-Dollar-Gas“ als „Kampflinie“ ansehen. Tatsächlich spielt ihm und den Verbrauchern die Saisonalität in die Hände. Denn spätestens ab Ende April/Anfang Mai ist mit einer - im Vergleich zum Ölpreis – relativen Schwäche des Benzinpreises zu rechnen. Es würde dann schon eines signifikanten Ölpreisanstiegs bedürfen, um den Benzinpreis weiter steigen zu lassen. Ein solcher signifikanter Anstieg dürfte nur im Fall eines Angriffs Israels auf iranische Atomanlagen zu erwarten sein. Momentan setzten die meisten Analysten auf einen Angriff erst nach der US-Wahl im November.

Fazit für den Erdölmarkt:

Abgesehen von „Störfaktoren“, die sich aus einer Anriiffsaktion Israels gegen iranische Atomanlagen ergeben würden, spielt die Saisonalität den Politikern und Verbrauchern bald in die Hände. Eine Unterschreitung der 120-Dollar-Marke bei Brent würde die Aufwärtsbewegung stören. Wir belassen unsere Einschätzung für den Ölpreis bei bullish.

-----

## Agrar/Sonstiges

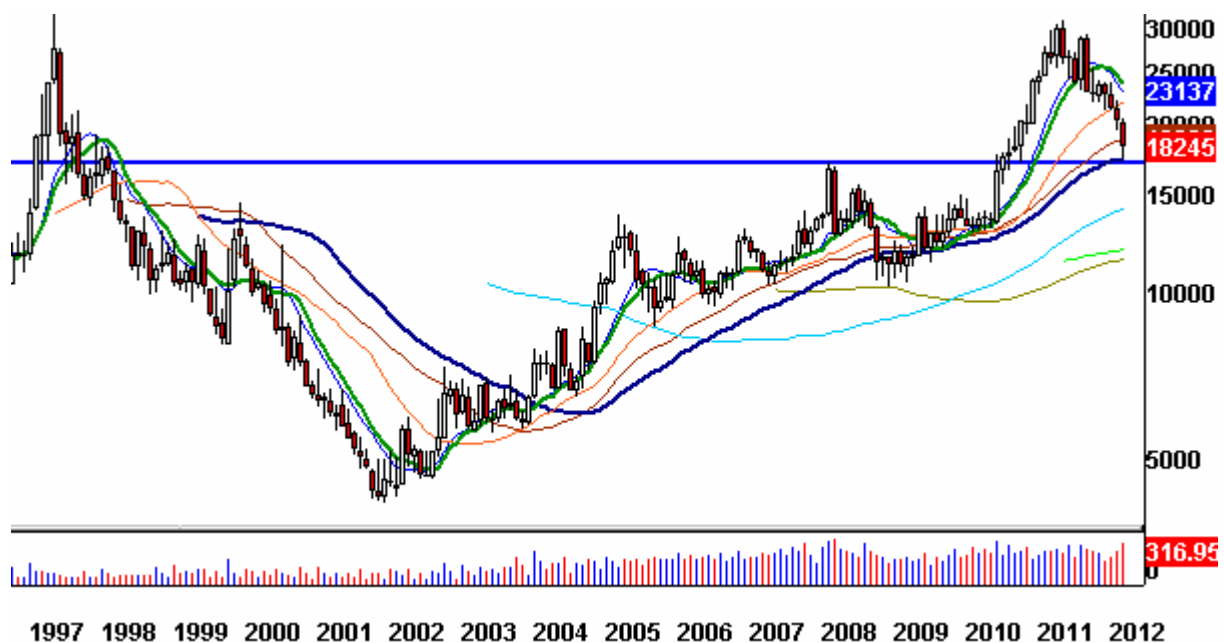
Wir sind in den vergangenen Tagen häufiger auf die Preisentwicklung bei Kaffee eingegangen. Die Marke von 175 US-Cents pro Pfund (blaue Linie folgender Chart) bleibt eine wichtige Unterstützung.

### Kaffee Tageschart



Die Bedeutung dieser Linie erschließt sich vor allen Dingen aus dem Langfristchart (nächster Chart).

### Kaffee Monatschart



Wir bleiben dabei, dass der Kaffeepreis an dieser Stelle eine gute Chance auf die Ausbildung eines Tiefpunktes hat. Der Stopp sollte bei 174 US-Cents pro Pfund verharren.

-----  
Zu den Märkten.

1.017 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 687 Mio., das Abwärtsvolumen 322 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 68% vom Gesamtvolumen. 115 neue Hochs standen 13 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.212 Punkten um 66 Zähler höher (0,5%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.408 Punkten um 5 Zähler höher (0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3091,57 Punkten um 4 Punkte (-0,1%) tiefer; der Halbleiter-Index stieg um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 5253,16 Punkten (-0,1%).

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

Der T-Bond Future endete bei 137,75 Punkten (138,88).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,14 Punkten (79,36).

Crude Öl notiert bei 103,02 (102,78) und US-Erdgas bei 2,13 Dollar (2,15).

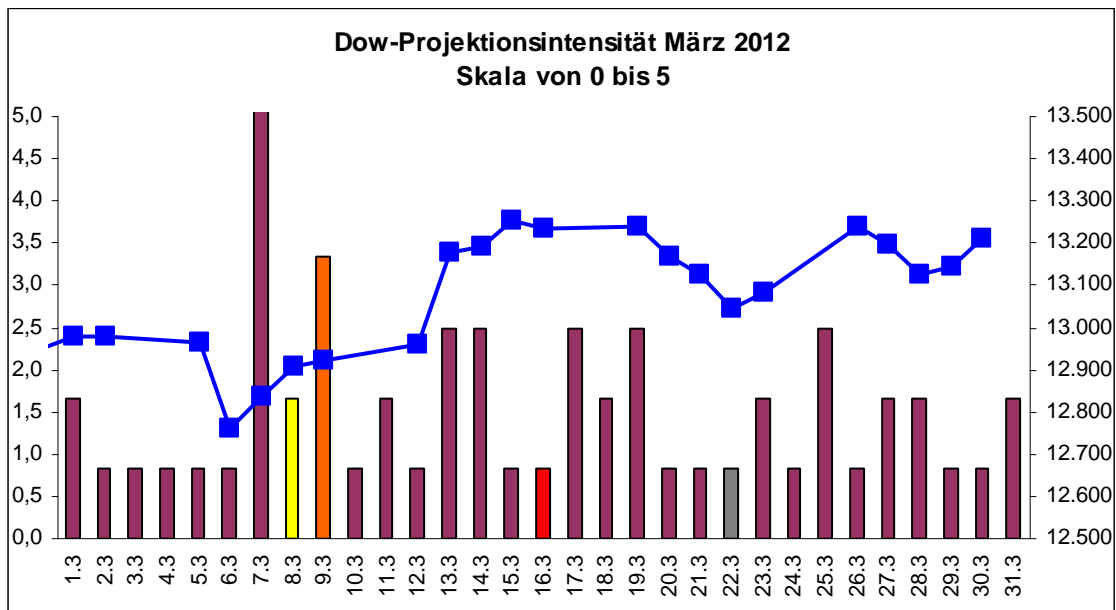
Der Goldpreis notiert bei 1669,30 Dollar/Unze (1652,20). Gold in Euro liegt bei 1.251. Silber befindet sich bei 32,47 Dollar (31,98).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,1% auf 472,90 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 175,46 Punkten. Newmont Mining verlor 7 Cent und endete bei 51,27 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,1% auf 15,50 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,19 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,97. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 1,36. Der ISEE schloss mit 97.

-----

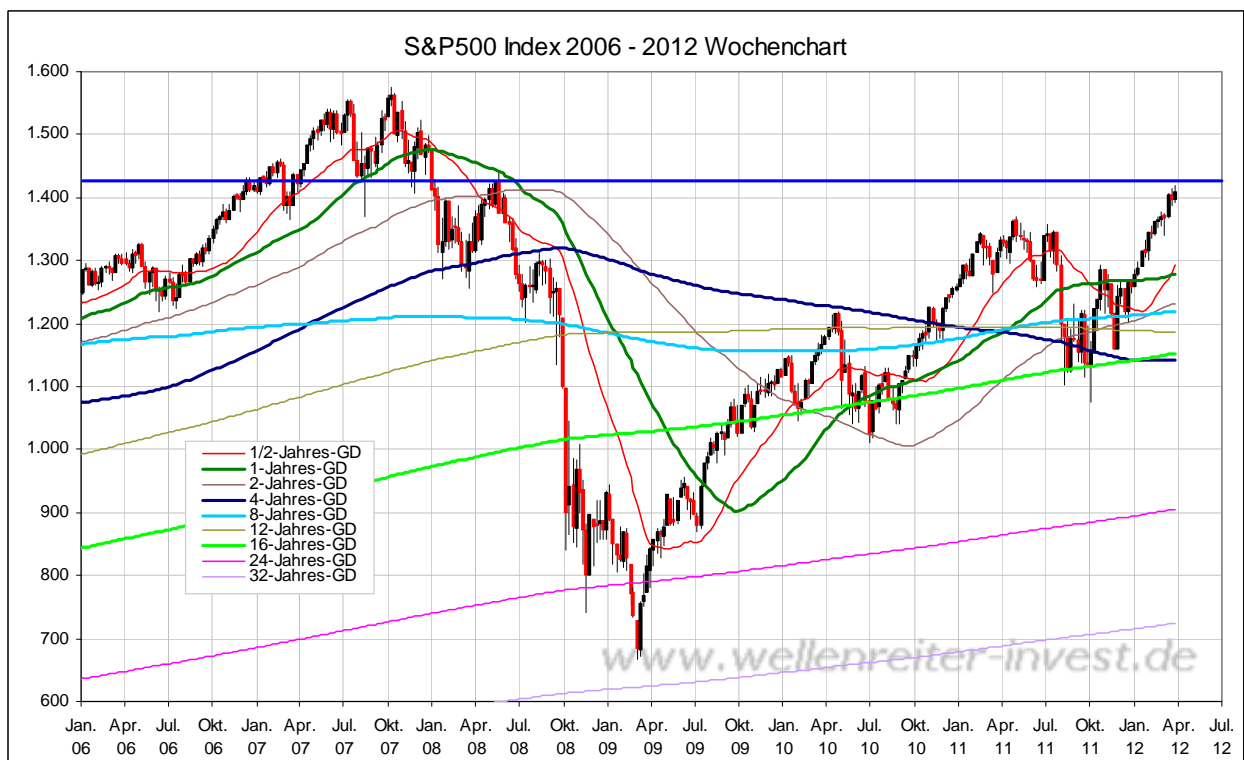
Zeitprojektionstage: 7.3., 9.3.



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

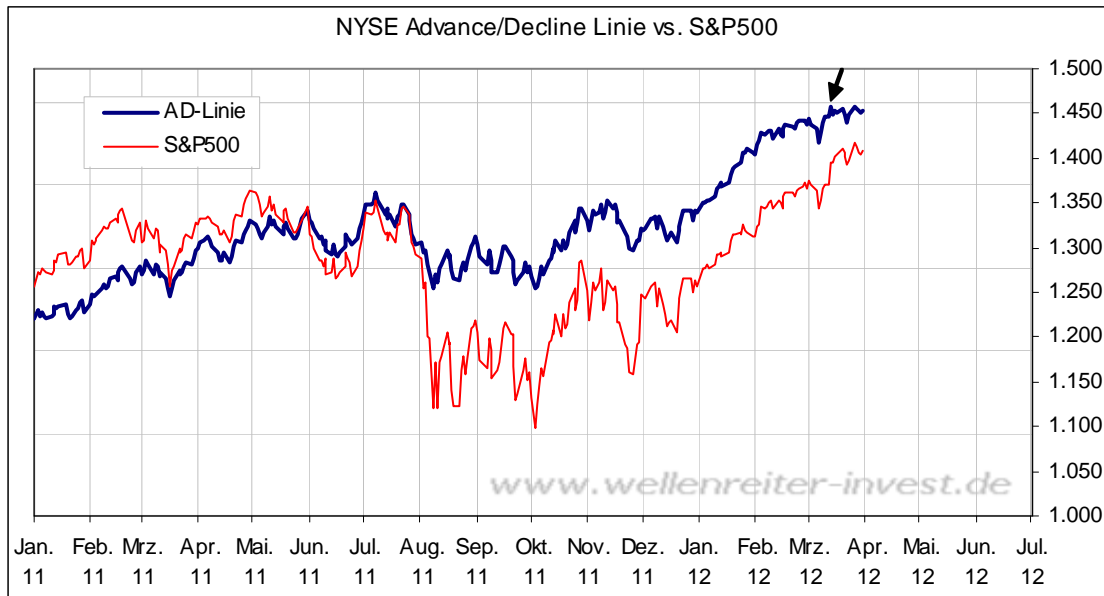
Am Freitag stieg das Handelsvolumen über die Marke von einer Milliarde. Es war der letzte Handelstag des Quartals. Die Put-Call-Ratio verblieb mit 0,97 auf einem erhöhten Niveau. Der Absicherungsbedarf bleibt verhältnismäßig hoch.

Der S&P 500 nähert sich der wichtigen Widerstandsmarke von 1.425 Punkten (blaue Linie folgender Chart).



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.

Zu den Negativfaktoren zählt eine zuletzt ermüdende Advance-Dcline-Linie. Seit dem 13. März (siehe Pfeil folgender Chart) stagniert die AD-Linie.



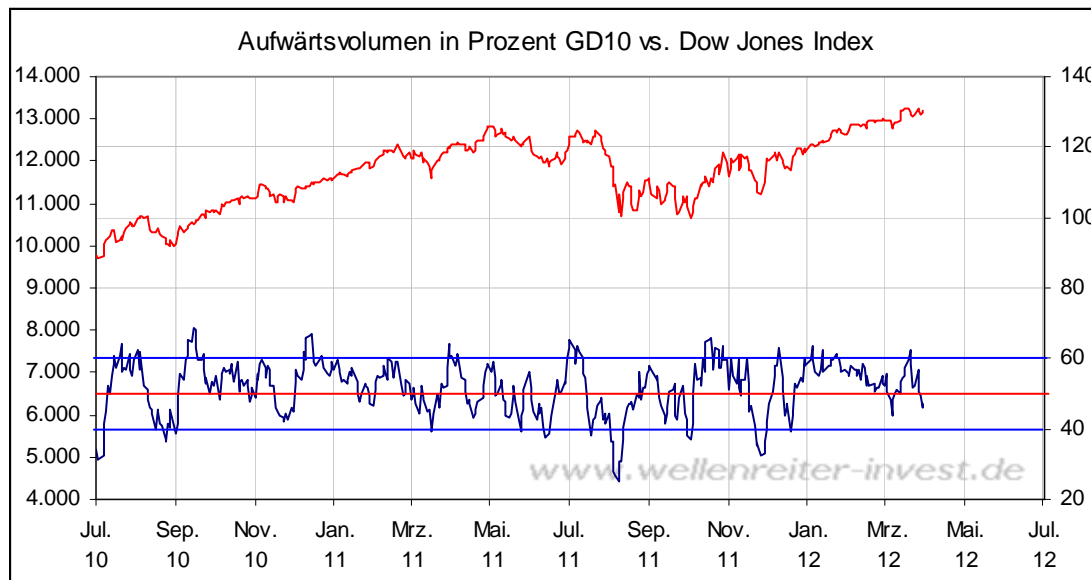
Dazu passt, dass der US-Nebenwerte-Index weiterhin um die Überwindung der Marke von Anfang Februar kämpft (blaue Linie folgender Chart).

### Russell 2000 Tageschart



Der breite Markt zeigt demnach Schwäche. Hinzu kommt, dass die seit Jahresbeginn so starken Tech-Werte am Freitag im Minus endeten, während Dow und S&P 500 ein Plus verbuchen konnten.

Der 10-Tages-GD des Aufwärtsvolumens befindet sich nur noch bei 46%. Die Masse des Handelsvolumens in Aktien erfolgt bereits nach unten gerichtet.



Es erscheint uns fraglich, ob der Markt nochmals einen Trick aus dem Hut zaubern kann wie Anfang März, als er mit einem 96,2%-Tag die damals schon vorhandenen Negativpunkte abschütteln konnte. Der erste Einschlag wird gekauft, aber der zweite?

Zweifellos ist der Aufwärtstrend intakt. Aber gerade in der vergangenen Woche zeigt der breite Markt kaum noch Bereitschaft, mitzuziehen. Wir sehen weiterhin eine gewisse Wahrscheinlichkeit für die Entwicklung eines Hochpunktes um den 7. April. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

## Absacker

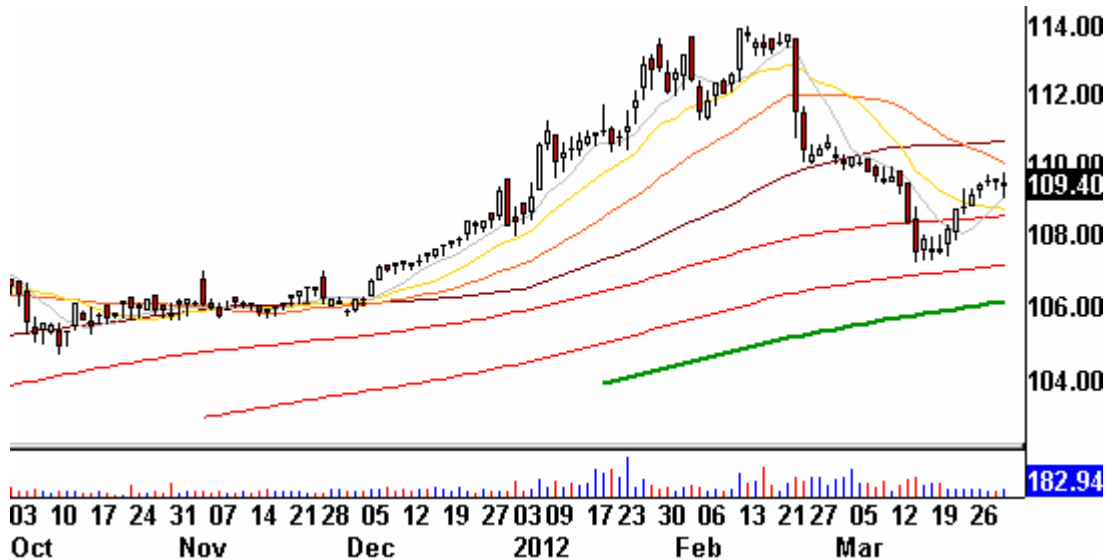
Oberhausens Kämmerer im Interview zur Schuldsituation der Kommunen

<http://tinyurl.com/dxn536o>

Als kommunaler Haushaltspolitiker gebe ich ihm in weiten Teilen recht. Der Bund drückt den Kommunen Kosten auf, ohne dafür zu bezahlen (herausragendes Beispiel: Die Betreuung der unter 3-jährigen). An einem Punkt X – auch da stimme ich dem Oberhausener Kämmerer zu – wird der Bund gezwungen sein, für die Schulden der Kommunen einzustehen.

In den USA haben die Kommunalanleihen bereits eine Topp-Bildung vollzogen (folgender Chart). Hier ist mit steigenden Renditen zu rechnen. Es ist nicht ausgeschlossen, dass sich diese Entwicklung auch auf Europa überträgt.

### US-Kommunalanleihen („Munibonds“) Tageschart



Warum der US-Aktienmarkt an Karfreitag geschlossen ist.

<http://tinyurl.com/c6t9nyq>

### 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/7hrqeuq>. 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.