

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 10. April 2012

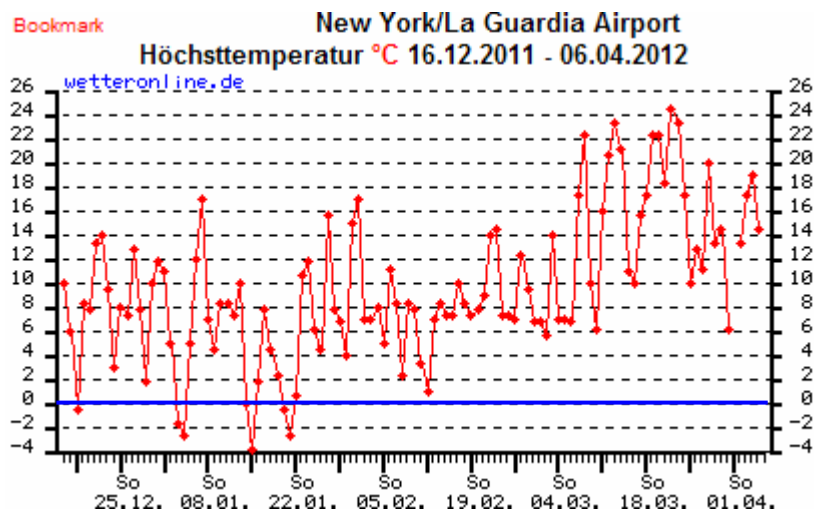
In dieser Handelswoche (9.4. bis 13.4.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert. Da der Ostermontag in vielen Ländern kein Handelstag ist, veröffentlichen wir diese Ausgabe als Dienstagsausgabe.

Der Konjunktur-Kalender ist in dieser Woche dünn gesät.

	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
Montag	-----	-----
Dienstag	-----	-----
Mittwoch	-----	-----
Donnerstag	14: 30h 14: 30h	US-Erzeugerpreisindex März Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
Freitag	14: 30h	US-Konsumentenpreisindex März

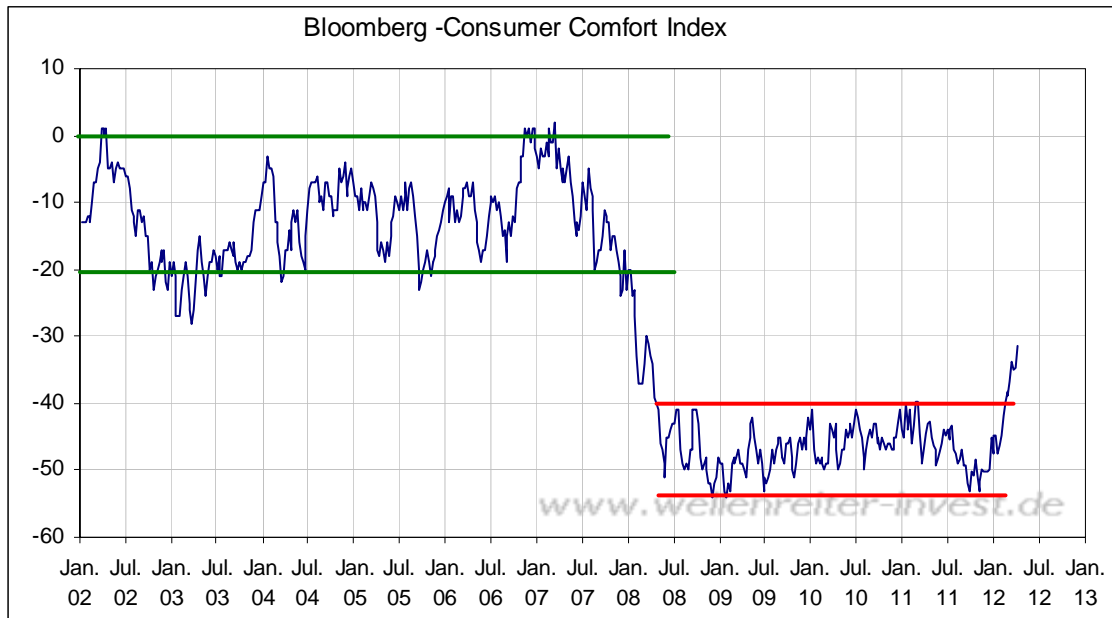
Bevor wir auf diese Termine näher eingehen, werfen wir einen Blick auf die am Freitag veröffentlichten US-Arbeitsmärkten.

Seit Wochen weisen wir darauf hin: Der Winter 2012 verlief in den USA äußerst mild. Und deshalb – so argumentierten wir - würde die US-Arbeitsmarktstatistik Probleme mit der Anpassung der Saisonalität bekommen. Nachfolgend die Höchsttemperaturen der Stadt New York in Q1 2012.



Lediglich an sechs Tagen blieb die Höchsttemperatur unterhalb der Null-Grad-Grenze (Eistage). Schneestürme gab es so gut wie keine zu verzeichnen. Exemplarisch für den jüngsten Winter steht der Monat Februar. Die gemittelte Februar-Temperatur für New York beträgt durchschnittlich 2,2 Grad (1982 bis 2012). In diesem Jahr wurde ein Februar-Mittel von 5,3 Grad gemessen. Die jahreszeitlich bedingte Arbeitslosigkeit hielt sich deshalb in engen Grenzen.

Das bedeutet: Die Stellenzuwächse im Dezember (+223.000), Januar (+275.000) und Februar (+240.000) überzeichneten den Trend. Die März-Zahlen (+120.000) sind die ersten ohne eine witterungsbedingte Verzerrung. Das Stellenwachstum ist in der Realität schwächer als erwartet. Allerdings sollte man die Situation am US-Arbeitsmarkt nicht negativer darstellen, als sie tatsächlich ist. Denn andere Indikatoren – wie z.B. das deutlich gestiegene US-Verbrauchervertrauen (Bloomberg Consumer Comfort Index) zeigen ein Bild von einem Verbraucher, der neue Zuversicht schöpft (folgender Chart).



Das Verbrauchervertrauen wird maßgeblich vom Arbeitsmarkt mitbestimmt. Wir schrieben in der vergangenen Woche, dass die Sparquote fällt. Wir fügten hinzu, dass das Portemonnaie der US-Verbraucher lockerer sitzt, ohne dass die Reallöhne steigen.

Fazit: Der US-Arbeitsmarkt wurde wegen des Winter-Ausfalls in den USA zu positiv dargestellt. Der Aufschwung am Arbeitsmarkt bleibt hinter früheren Erholungen zurück, zeigt aber nichtsdestotrotz eine Aufwärtsbewegung. Die Laune der Verbraucher steigt. Allerdings ist zu hinterfragen, wie lange diese gestiegene Konsumfreudigkeit anhalten kann, wenn die Reallöhne kaum steigen und das Ersparte in Anspruch genommen werden muss. Bernanke hat recht, wenn er den Aufschwung in den USA als noch nicht gefestigt bezeichnet.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	07.03.12	Marktstruktur mit Schwächen, Beginn der zyklischen Schwächephase
Anleihen	neutral	03.11.11	„Sichere Hafen“ bei Aktienmarktschwäche
US-Dollar	bearish	08.02.12	Euro/USD weiterhin mit wichtiger Unterstützung bei 1,30 USD
Erdöl	bullish	07.02.12	Spreadausweitung, Brent Unterstützung 120 und 116,5 USD
Edelmetalle	neutral	02.03.12	Sinkendes Interesse und negative Minenentwicklung als kurzfr. Belastung

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

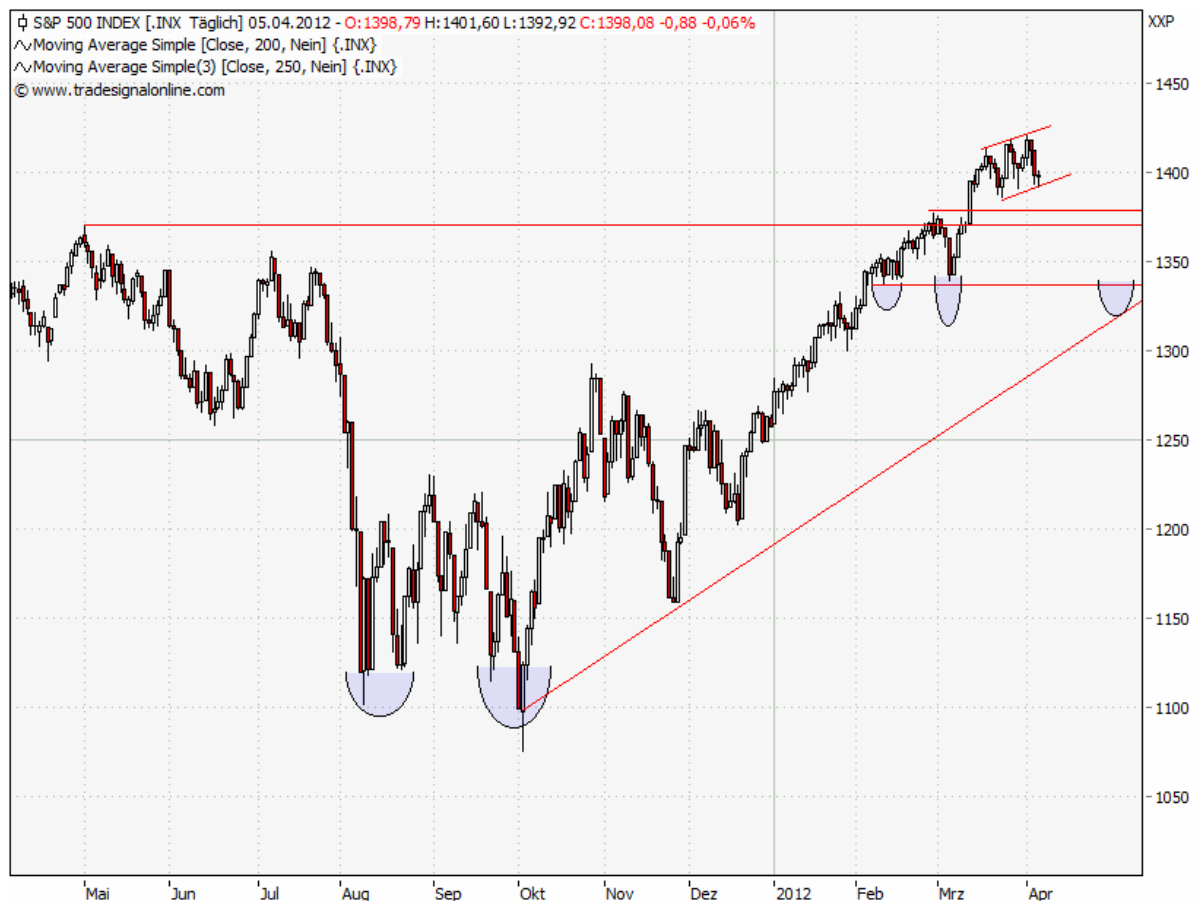
Von Alexander Hirsekorn

Die CoT-Daten vom 03.04.2012 enthalten neue Extrempositionierungen der Commercials bei Anleihen (10jährige), Devisen (Japanischen Yen) und Agrar (Sojabohnen, Orangensaft).

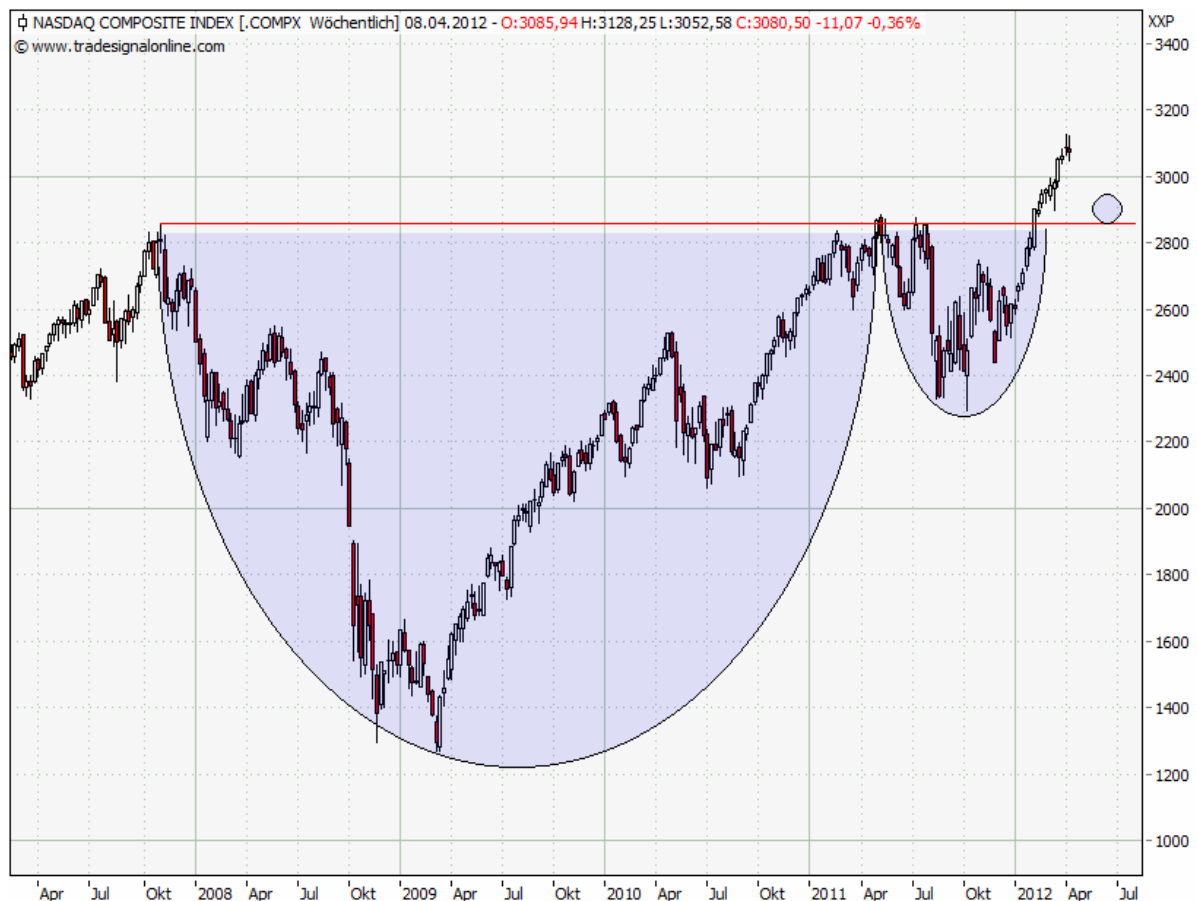
Aktien: Marktstruktur zeigt Schwäche an, Beginn der Korrektur am 02.04., 1.370er Bereich erste und 1.337-340 Punkte sehr starke Unterstützung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.199,55	1,82	-14.883	+2.531	+188	-2.344
S&P 500	1.413,38	0,86	+1.366	+1.043	+4.076	+3.033
Nasdaq 100	2.782,78	0,66	-16.644	-1.555	+1.442	+2.997
Russell 2000	834,80	-5,18	+2.475	+1.146	+2.017	+871

Die US-Aktienmärkte haben im Beobachtungszeitraum per Saldo nahezu unverändert gegenüber der Vorwoche geschlossen, die Positionsveränderungen fallen daher sehr gering aus. Im Nasdaq 100 wurden zum dritten Mal in Folge keine Daten für den großen Future veröffentlicht, zuvor befand sich die kommerzielle Netto-Short-Positionierung auf einem Mehrjahreshoch, so dass die Erwartung einer Korrektur der Preise besteht.

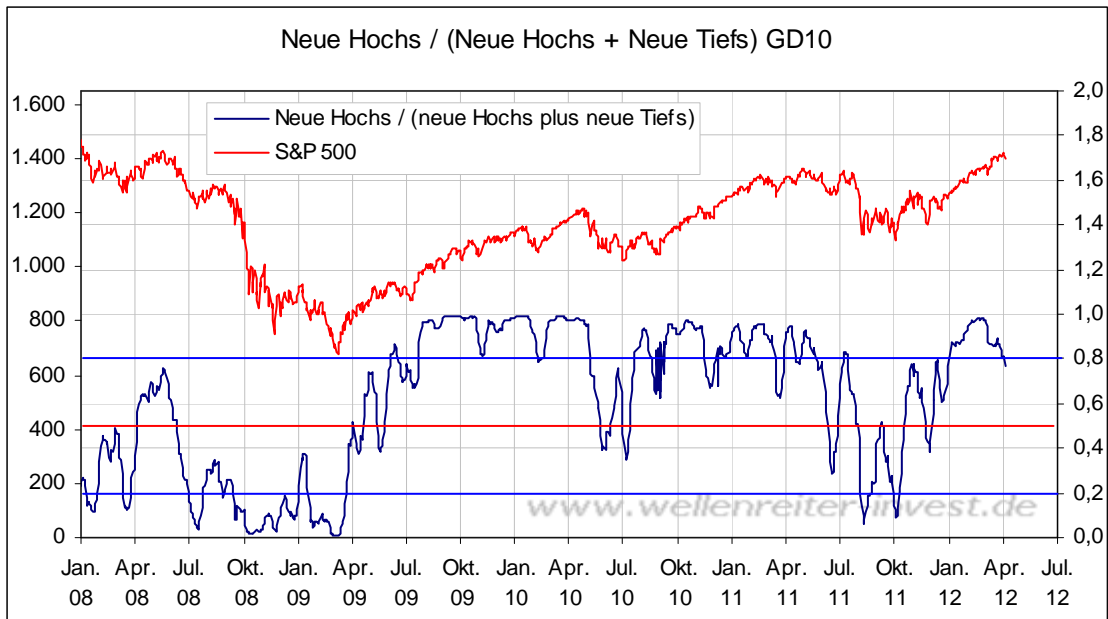


Der S&P 500 befindet sich im Aufwärtstrend. Oberhalb der Zone 1.370 Punkte (Preishoch 02.05.2011) bzw. 1.378 Punkten (Preishoch 29.02.2012) ist jegliche Preisschwäche zunächst ein Pullback auf das Vorjahreshoch anzusehen. Ein Unterschreiten dieses Unterstützungsniveaus würde ein Fehlausbruchsszenario als Erschöpfung der Aufwärtsbewegung und 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. Die Kursmuster des S&P 500 zeigen zuletzt zwei marginal neue Bewegungshochs an, die nicht gehalten werden konnten. Ein solches Muster ist ein Zeichen von Schwäche: Neue Bewegungshochs initiieren keine Anschlusskäufe mehr. Da sich mit dem Preishoch am Montag (02.04.) das dritte Bewegungshoch der Formation gebildet hat, besitzt dieser Tag eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für ein Erschöpfungshoch. Weitere Preisschwäche ist zu erwarten.

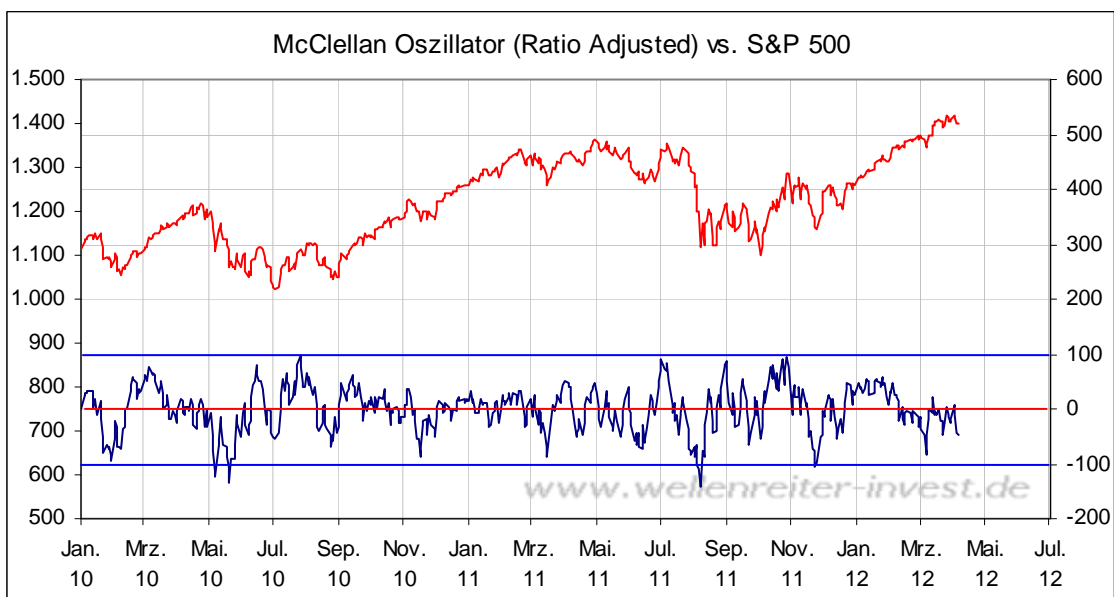


Der völlig intakte Aufwärtstrend der Apple Aktie überzeichnet etwas die positive Kursentwicklung von Nasdaq (insbesondere Nasdaq 100), S&P 500 und S&P 100. Die Apple Aktie beschleunigt in ihrem seit Jahren andauernden Aufwärtstrend und wird damit eine Fahnenstangenformation ausbilden, die einen Trend beenden wird. Allerdings ist es verfrüht, bereits ein Ende der Bewegung zu beschreiben. Aus technischer Sicht haben sich in den beiden letzten Handelswochen zwei Dojis als Zeichen eines Gleichgewichts gebildet, eine Phase der Preisschwäche bis in den hohen 2.800er Bereich (2.863-2.888 Punkte) wäre im Gegensatz zum S&P 500 (dann Fehlausbruch auf der Oberseite) und Russell 2000 (niedrigerer Hochpunkt in 2012 gegenüber 2011) zunächst nur eine Pullbackbewegung, die den Ausbruch der Tasse-Henkel-Formation testet.

Bei den Marktstrukturdaten sind zwei Aspekte auffällig, die Schwäche innerhalb des Aktienmarktes ausdrücken.



Die jüngsten Bewegungshochs werden von diesem Indikator nicht mehr bestätigt, die letzte sehr deutliche negative Divergenz gab es im Juli 2011 im Vorfeld der crashartigen Bewegung. Die Anzahl neuer 52-Wochen-Hochs an der NYSE toppte bereits Anfang Februar, aber auch die Anzahl neuer 52-Wochen-Tiefs, die vor 8 Wochen nahe 0 lag, hat sich zuletzt konstant im zweistelligen Bereich bewegt. Am Mittwoch gab es nach Handelsende erstmals in diesem Jahr mehr neue 52-Wochen-Tiefs (48) als neue Hochs (30). Daher neigt der Indikator zur Schwäche, eine crashartige Bewegung wie Ende Juli 2011 lässt sich daraus nicht ableiten.



Ein zweiter Tradingindikator ist der McClellan Oszillator, der im März bei Gegenbewegungen bereits im Bereich um 0 scheiterte und damit ebenfalls einen Momentumsverlust anzeigt. Wenn die Kräfte auf der Oberseite nicht mehr in dem vorherigen Rahmen vorhanden sind, dann ist zu erwarten, dass sich ein Preistief erst dann bildet, wenn der Indikator den unteren Bereich um -100 erreicht hat. Dies ist am Ende der ersten Aprilwoche nicht der Fall.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

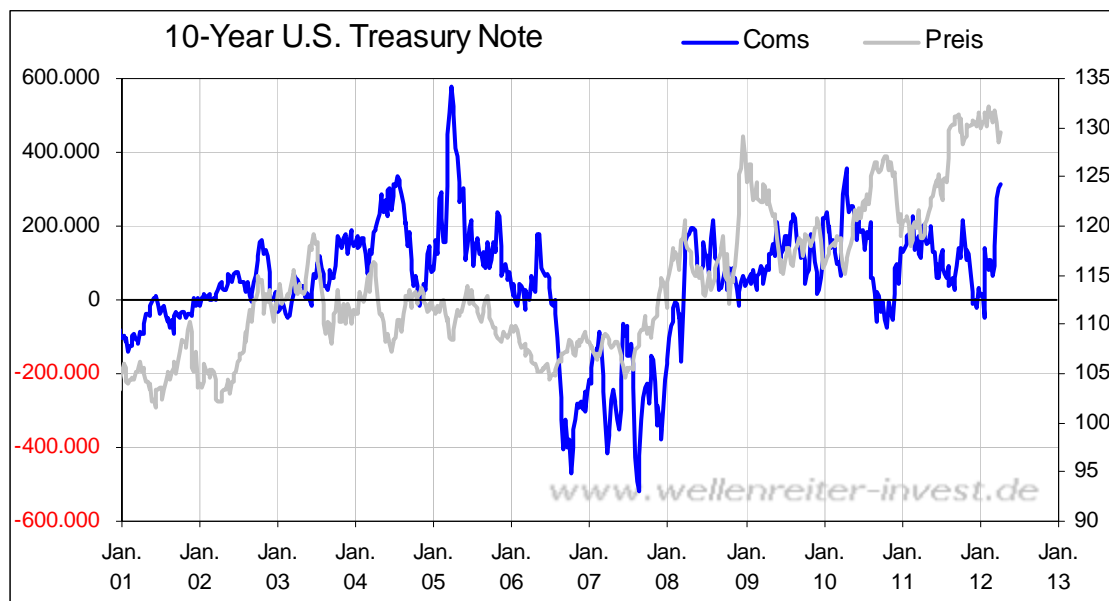
Mit Ausnahme von Apple verdichten sich die Anzeichen einer gestarteten Schwächephase, die im S&P 5000 im 1.370er Bereich die erste Unterstützung findet. Übergeordnet ist mehr Preisschwäche zu erwarten, die zyklisch betrachtet vor allem in der ersten Hälfte des zweiten Quartals ablaufen sollte.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt bei neutral.

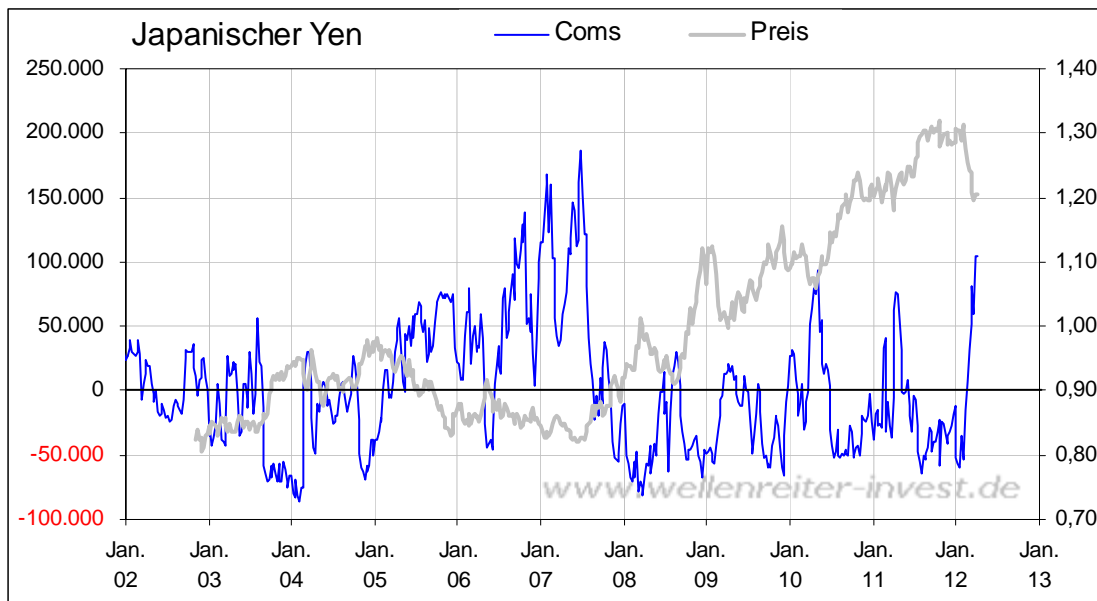
Anleihen: „Sichere Hafen“ bei Aktienmarktschwäche, Renditerückgang zum Jahrestief 2012 möglich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	136,26	-1,84	+28.161	-29.856	-16.551	+13.305
10-year T-Notes	128,30	-0,90	+312.890	+10.242	-8.713	-18.955

In beiden langen Laufzeiten sind die Commercials per Saldo long positioniert, lediglich bei den zehnjährigen Anleihen ergibt sich noch einmal eine marginal neue Extrem-Positionierung der Commercials.



Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Commercials liegt höher als in 2011 und lediglich am 13.04.2010 noch ein wenig höher. Diese hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials ist aus Intermarketsicht als ein Warnsignal für den Aktienmarkt anzusehen, da die beiden Anlageklassen in Konkurrenz zueinanderstehen und die Anleihen als „Anti-Aktien“ in 2010 und 2011 anzusehen waren. Die extrem hohe Netto-Long-Positionierung lässt einen deutlichen Renditerückgang erwarten, der auch an das untere Ende der Renditespanne im Bereich 1,8 Prozent (Jahrestiefs 2012) gehen kann.



Ein weiterer Intermarketbaustein ist die Netto-Positionierung der Commercials im Japanischen Yen. In dieser Woche hat sich ihre Position nur noch marginal erhöht, es handelt sich jedoch um die größte Netto-Long-Positionierung im Yen seit knapp 5 Jahren. Im April 2010 und April 2011 besaßen die Commercials ebenfalls jeweils eine relativ hohe Netto-Long-Positionierung im Yen, beide Zeitpunkte gingen mit Preistiefs bei Anleihen und Preishochs bei Aktien einher. Insofern ist das kommerzielle Extremum im Yen eine Bestätigung für die Netto-Positionierung bei den Anleihen und lässt einen steigenden Yen (fallender USD/Yen) und eine fallende Rendite erwarten, da diese inverse Korrelation zwischen den beiden Märkten in den letzten Jahren deutlich erkennbar ist.

Das Verhalten der Notenbanken war in 2010 und 2011 der Schlüssel zur Entwicklung des Aktien- und Anleihenmarktes- und daran wird sich vorläufig wenig ändern. EZB (keine Staatsanleihenkäufe in den letzten Wochen, keine weiteren Tender geplant) und FED (keine Dringlichkeit neuer Maßnahmen siehe FED-Minutes) reagieren dann, wenn der Druck des Handelns existiert. Das Druckmittel heißt Kursverluste (bei Aktien), in Europa auch bei Anleihen (steigende Renditen in Einzelländern). Die Maßnahmen neuer Gelddruckprogramme sind psychologisch für die Marktteilnehmer wichtig: Neue Maßnahmen bedeuten eine steigende Risikobereitschaft, das absehbare Ende der Maßnahmen bedeutet eine abnehmende Risikobereitschaft.

Diese Muster konnten am Aktien- und Anleihenmarkt während „QE 1“ und „QE 2“ beobachtet werden, bei „QE 2“ war bereits der Lerneffekt durch „QE 1“ zu beobachten: Die Investoren wurden **vor** dem Ende des Programmes bereits risikoaverser, nach dem Ende des Programmes folgte eine letzte Rally, die scheiterte, und abermals eine crashartige Bewegung (Ende Juli/Anfang August 2011). Die Kursverluste am Aktienmarkt

lagen in der Bandbreite von 15% (2010) und 20% (2011), die Anleihenmärkte waren der „sichere Hafen“ und legten deutliche Aufwärtsbewegungen hin, als die Aktienmärkte toppten.

Solange die Programme allerdings liefen – und „Operation Twist“ läuft noch bis Ende Juni 2012, waren die Preisrückgänge begrenzt, im Mai/Juni 2012 lag der Kursrückgang im S&P 500 lediglich bei 8 Prozent. Eine Phase der Preisschwäche sollte in den kommenden Wochen einen ähnlichen Umfang besitzen und dann wird es interessant sein, welche Option die US-Notenbank ziehen wird. Nichtsmachen und eine dritte crashartige Bewegung erscheint uns aus heutiger Sicht weiterhin unwahrscheinlich, „QE 3“ oder „Operation Twist 2“ heißen die beiden Varianten. Um den Umfang an dieser Stelle nicht unnötig zu erweitern, wird zu diesem Thema ein separater Beitrag erscheinen. In der Nacht von Montag auf Dienstag wird zudem Ben Bernanke bei der Notenbank in Atlanta halten, sein Credo lautet bisher: „Die Notenbank steht bereit, wenn es notwendig ist“.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

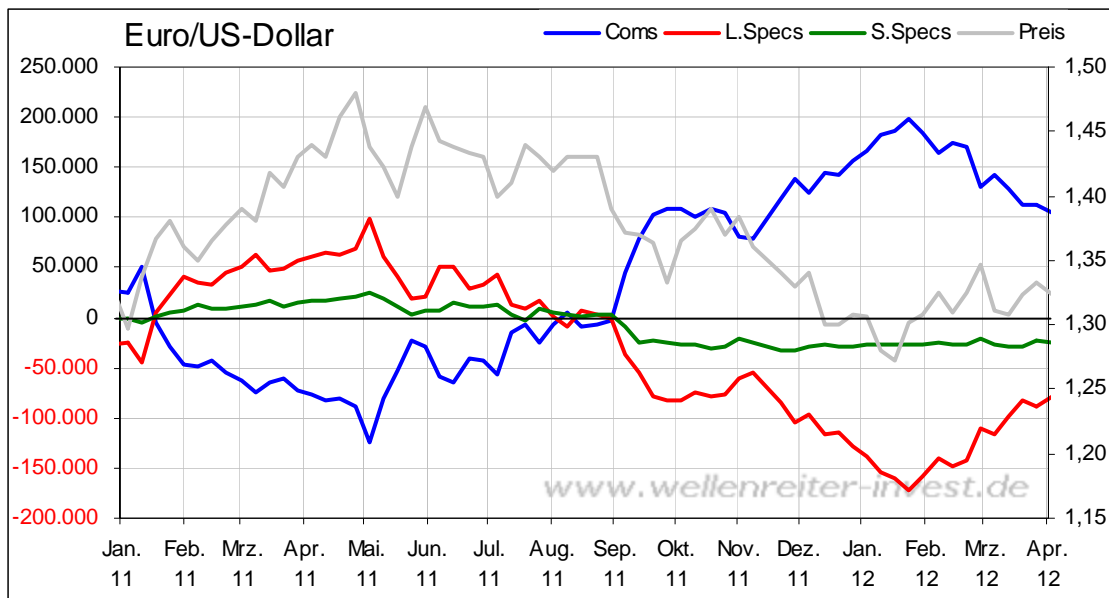
Die Anleihenmärkte sind der „sichere Hafen“ bei einer Aktienmarktschwäche und dürften innerhalb ihrer breiten Seitwärtsbewegung wieder an das obere Ende ansteigen (die Rendite an das untere Ende fallen). In Abhängigkeit der gewählten Option der US-Notenbank kann diese Rally eine letzte Rally sein, in den kommenden Wochen sind zunächst steigende Anleihenpreise zu erwarten.

Die Einschätzung für den US-Anleihenmarkt bleibt auf neutral.

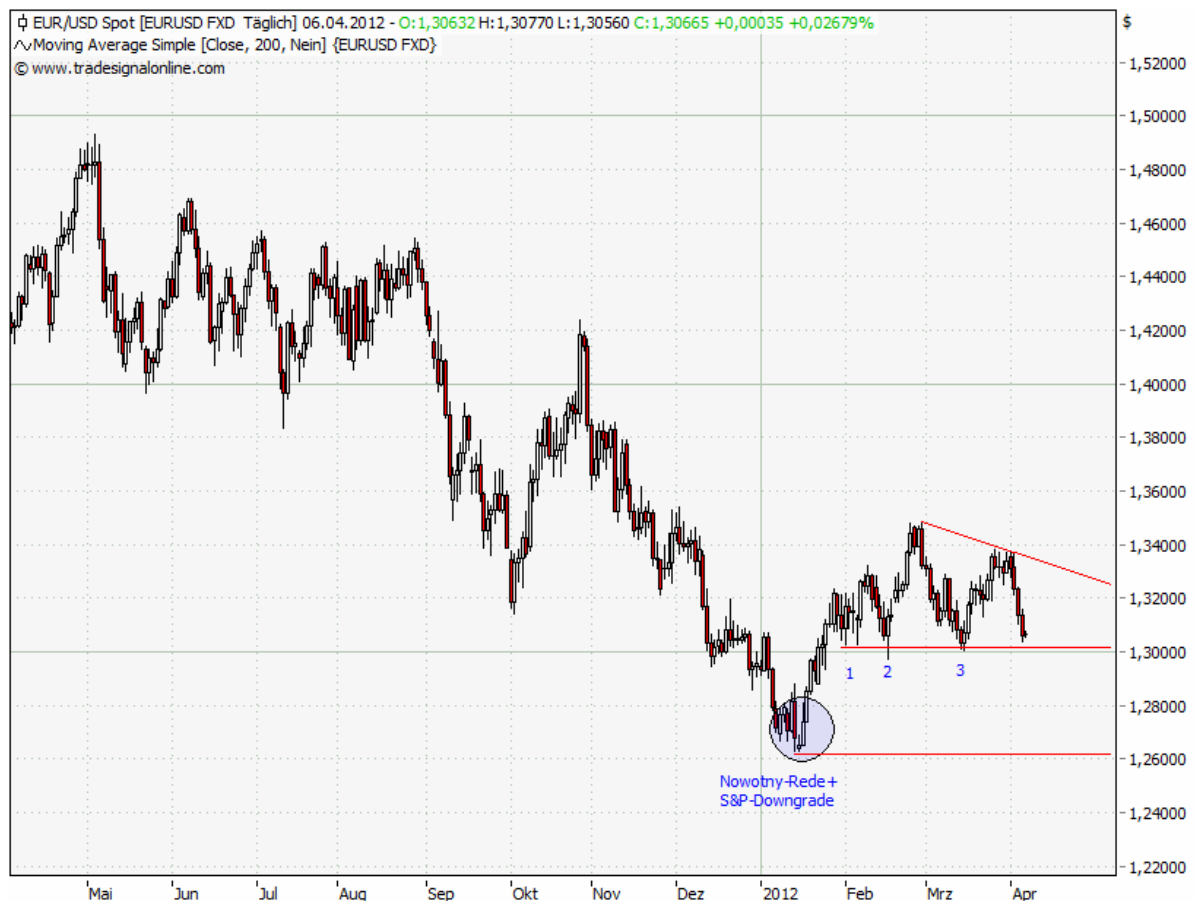
Devisen: Euro/USD mit entscheidender Unterstützung 1,30 USD, bei Unterschreiten Jahrestief bei 1,26 USD im Visier, zudem steigender Yen (fallender USD/Yen) zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,6410	0,4190	-24.083	+12.078	+2.063	-10.015
Euro	1,3238	-0,0082	+104.503	-8.048	-1.568	+6.480
Schweizer Franken	1,0991	-0,0057	+14.900	-1.784	-526	+1.258
Japanischer Yen	1,2073	0,0050	+104.478	+382	+1.751	+1.369
Britisches Pfund	1,5911	-0,0038	+6.983	-2.005	+3.979	+5.984

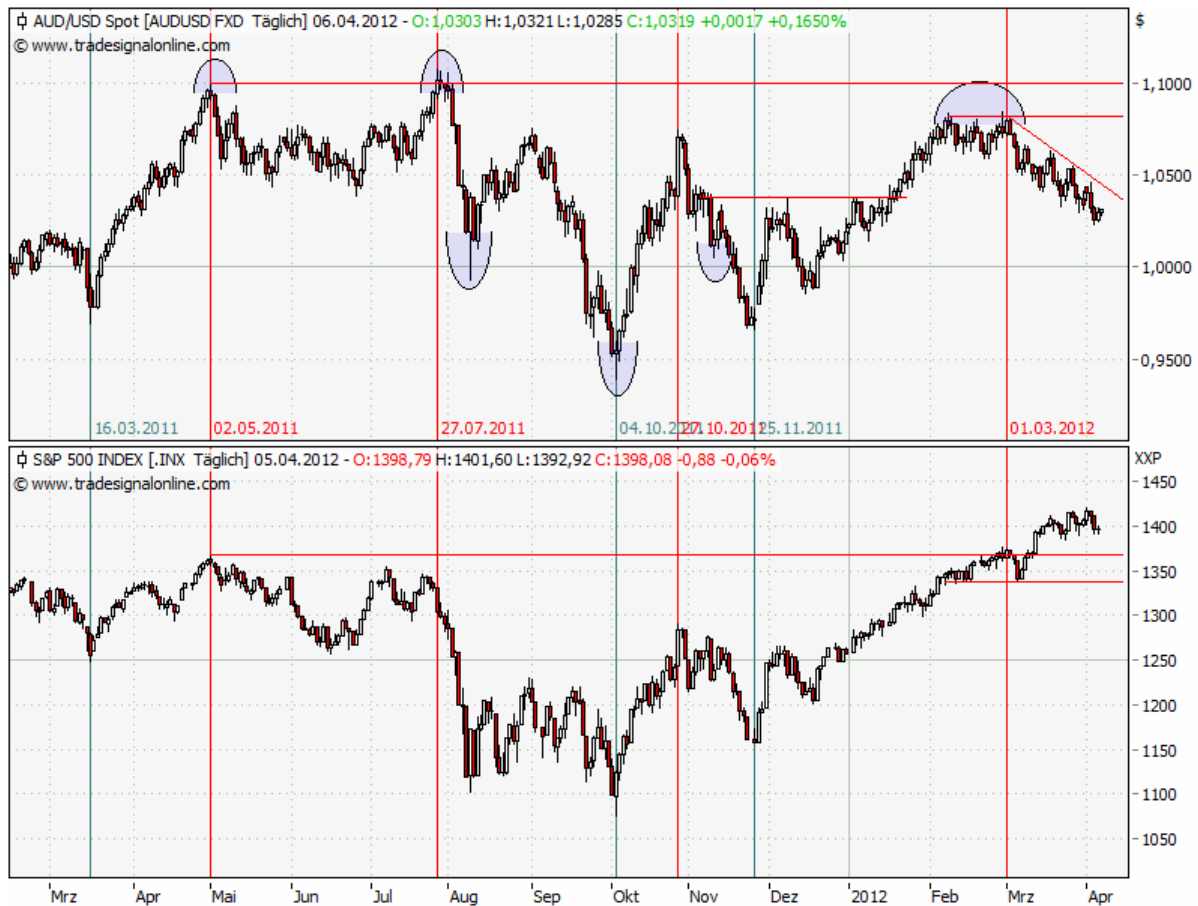
Der US-Dollar-Index zeigt sich marginal verändert, das neue kommerzielle Extremum im Japanischen Yen wurde bereits aufgrund der Korrelation zu den Anleihen besprochen.



Der Euro/USD hat zuletzt ein niedrigeres Bewegungshoch ausgebildet, die kommerzielle Netto-Long-Positionierung fällt dabei niedriger als im Februar aus, obwohl der Euro/USD ein niedrigeres zweites Preishoch ausgebildet hat. Obwohl die Commercials per Saldo noch immer relativ stark long positioniert sind, ist ihr Verhalten ein kleinerer negativer Aspekt.



Der Euro/US-Dollar hat auf der Unterseite bei 1,30 USD seine sehr wichtige preisliche Unterstützung, die im Februar und März mehrfach getestet wurde. Da bereits drei Tests dieser Marke erkennbar sind, sind die Chancen auf einen weiteren erfolgreichen Test deutlich gesunken, da mittlerweile der vierte Versuch an dieser Marke stattfindet, der eine hohe Wahrscheinlichkeit für einen Durchbruch besitzt. Bei Unterschreiten dieser Unterstützung rückt das Jahrestief bei 1,26 USD in den Fokus, hier konnte ein „Buy the bad news“-Verhalten und eine verbale Intervention beobachtet werden, so dass dieses Unterstützungsniveau als gut anzusehen ist.



Der Australische Dollar ist gegenüber dem US-Dollar in den letzten Wochen im Abwärtstrend. Die Outperformance des S&P 500 seit dem ersten Bewegungshoch des Australischen Dollars kann zumindest teilweise auf Apple Computer zurückgeführt werden, da Apple als teuerstes Unternehmen der Welt auch im S&P 500 eine hohe Indexgewichtung besitzt.

Fazit für den US-Dollar:

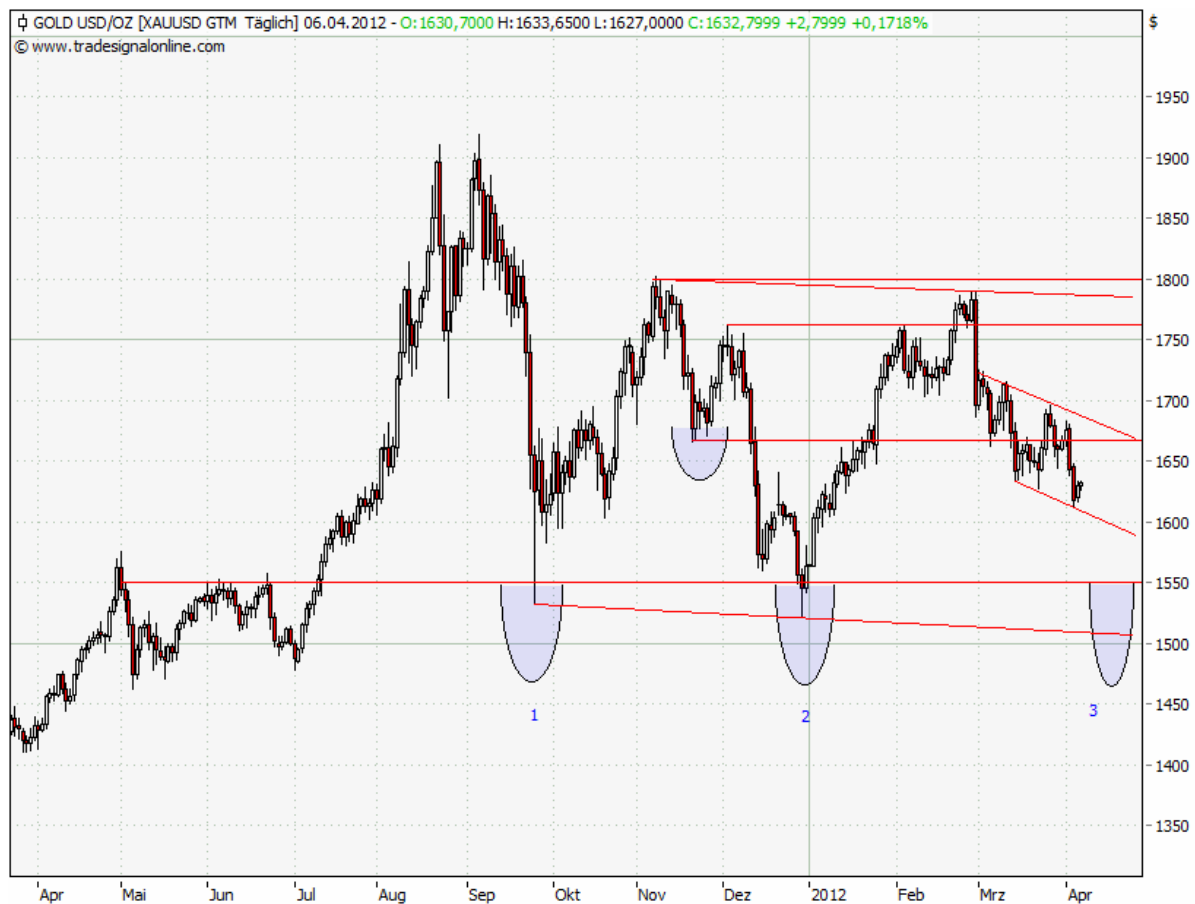
Der USD ist neben den Staatsanleihen ein „sicherer Hafen“, der in Schwächephasen gefragt ist. Zyklisch ist eine Befestigung des USD bis in den Mai zu erwarten.

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

Edelmetalle: Minenaktien mit negativem Signal, Goldpreisentwicklung deutet auf dritten Test der Unterseite in kommenden Wochen, Goldpreis in Euro stabiler

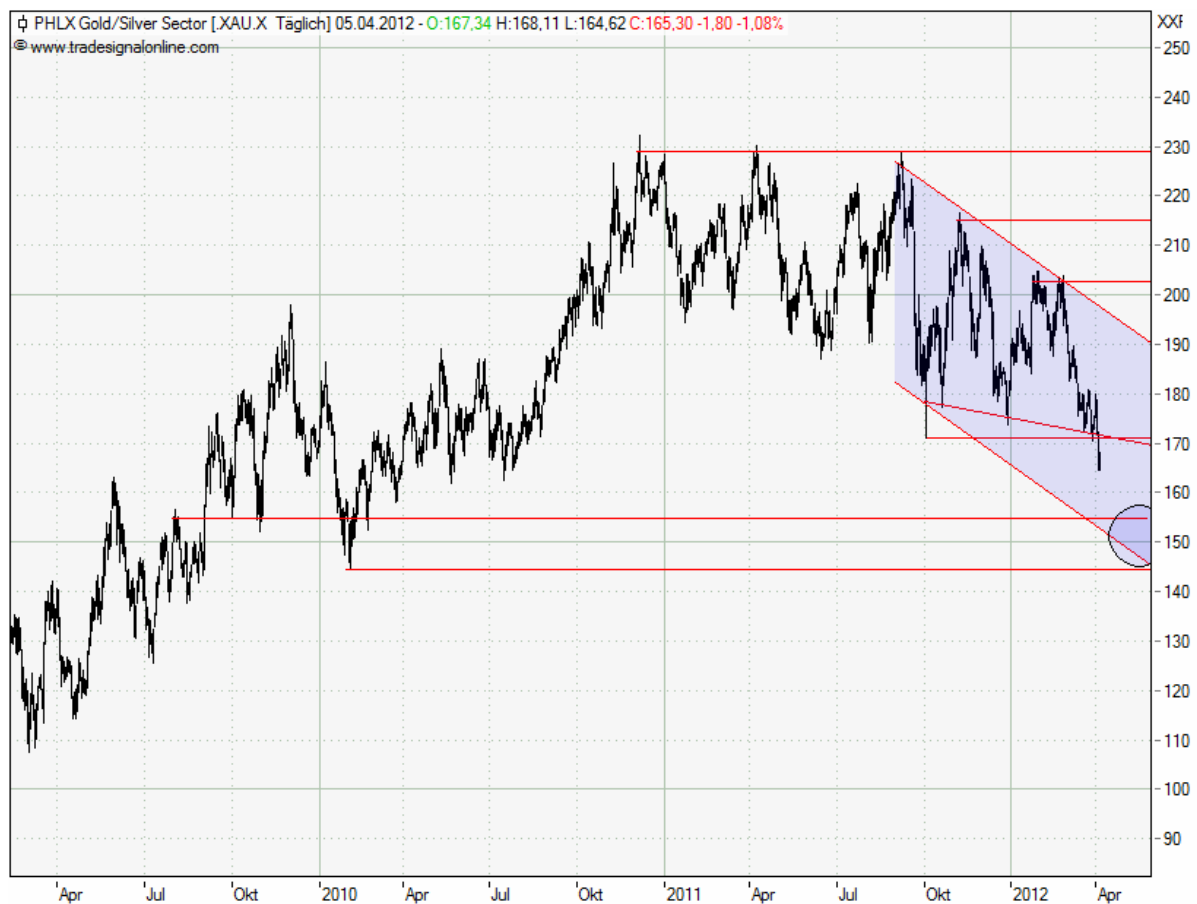
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.644,10	-36,30	-177.464	+7.612	+3.416	-4.196
Silber	32,63	0,10	-31.336	-1.658	+1.172	+2.830
Platin	1.639,85	-13,03	-27.895	+395	-389	-784
Kupfer	391,55	3,65	-6.977	-687	-425	+262

Der Goldpreis war der größte Verlierer, die anderen Preisbewegungen fielen sehr gering aus. Das Interesse (Open Interest) an Gold ist weiterhin fallend und erreicht ein neues Bewegungstief. Positiv ist dabei, dass das Interesse bereits niedriger ausfällt als Ende Dezember 2011, obwohl momentan höhere Preise zu beobachten waren. Kurzfristig ist die Tendenz des abnehmenden Interesses jedoch eine Belastung für den Goldpreis. Die Netto- Short-Positionierung der Commercials ist zudem noch von einem positiven Extremum etwas entfernt.



Der Goldpreis befindet sich zuletzt in einem schleichenden Abwärtstrend, die Dynamik der Abwärtsbewegung ist nicht sehr groß. Das dritte Preistief ist als ein sehr wichtiges anzusehen und aus technischer Sicht lässt sich eine potentielle inverse SKS-Formation

mit einem dritten Preistief im Bereich von 1.600 USD oder ein drittes niedrigeres Preistief (1.500-20 USD) erwarten. Das Szenario eines dritten niedrigeren Preistiefs ist nicht unwahrscheinlich, wenn der Euro/USD unter die Marke von 1,30 USD fallen sollte. Zudem haben die Minenaktien (XAU) die jeweiligen Preistiefs des Goldpreises bereits unterschritten, so dass sie einen negativen Vorlaufcharakter für den Goldpreis (in USD) besitzen.



Nachdem die Minenaktien im XAU das Preistief von Ende Dezember 2011 unterschritten haben, als der Goldpreis deutlich niedriger notierte, wäre lediglich eine Fehlausbruchformation auf der Unterseite ein Indiz für ein wichtiges Goldpreistief. Da eine solche Formation nicht erkennbar ist, besteht das weitere Risiko in einem Rückgang bis zum Preistief von 2010.

In der Summe ist eine positive Trendwendeformation für den Goldpreis noch nicht erkennbar, der schleichende Abwärtstrend und das sukzessiv sinkende Interesse sind jedoch günstigere Voraussetzungen für ein wichtiges (drittes) Preistief innerhalb einer großen Konsolidierungsformation als die zuvor zu beobachtenden starken und schnellen Abwärtsbewegung.

Fazit für den Edelmetallsektor:

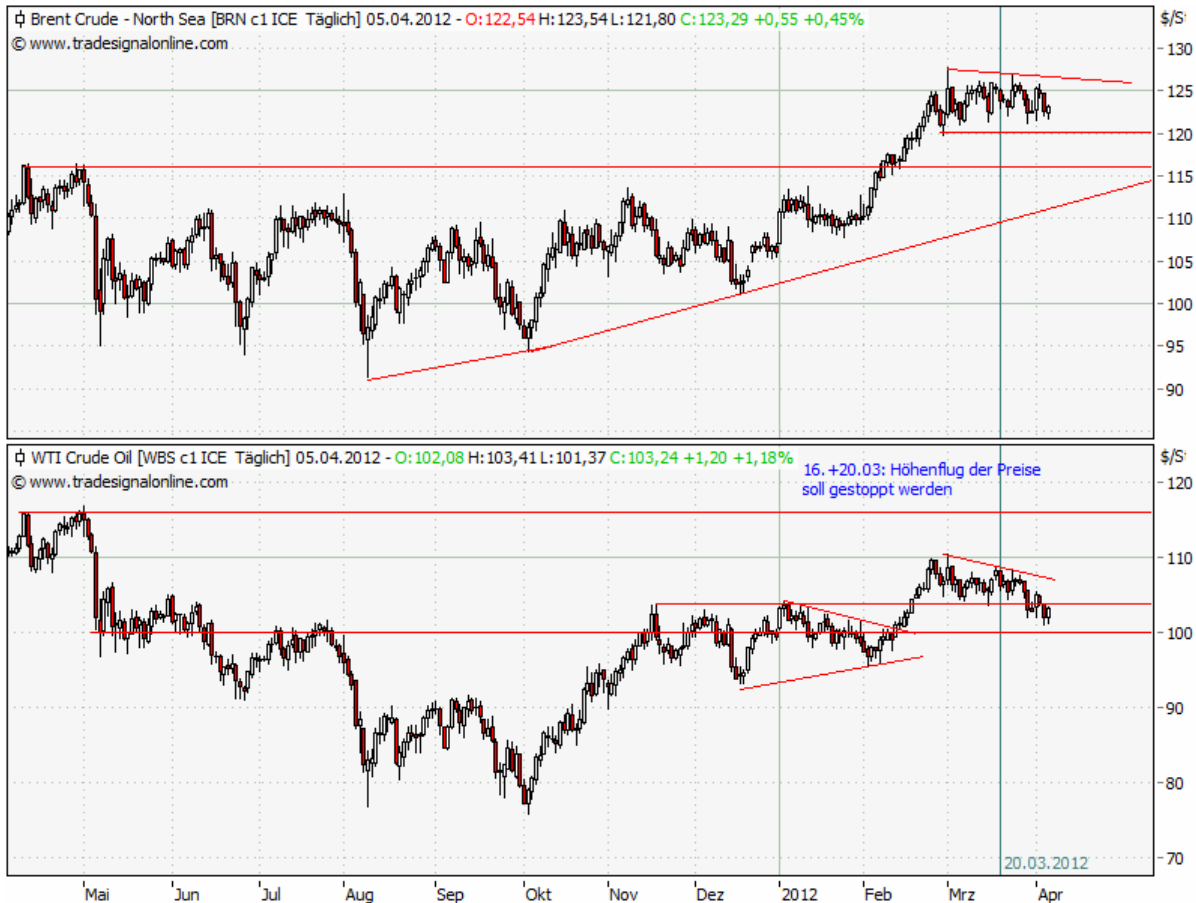
Die kurzfristigen Belastungen für den Goldpreis sind das sinkende Interesse an Gold und ein erstarkender USD. Unterschreitet der Euro/USD die Marke von 1,30 USD, dann ist mehr Preisschwäche für den Goldpreis (in USD) zu erwarten, die Schwäche der Minenaktien deutet in diese Richtung einer deflatorisch wirkenden Zwischenphase.

Die Einschätzung verbleibt für den Goldpreis bei neutral.

Energie: Spread zwischen den Sorten Brent und Crude hat sich ausgeweitet

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	104,01	-3,32	-245.382	+18.567	+22.129	+3.562
Erdgas	2,19	-0,02	+104.914	-22.874	-15.675	+7.199

Bei einem sinkenden Ölpreis haben die Commercials ihre extrem hohe Netto-Short-Positionierung reduziert, indem sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben. Von einer relativ positiven Netto-Positionierung sind sie jedoch weit entfernt.



Der Spread zwischen den beiden Ölsorten Brent und Crude hat sich zuletzt wieder erhöht und beträgt 20 USD. Die Sorte Brent stagniert in einer engen Handelsspanne, bei einem Unterschreiten der runden Marke von 120 USD wäre bei 116,5 USD das Preishoch von 2011 als sehr starke Unterstützung einer Pullbackbewegung anzusehen. Die Sorte Crude zeigt deutlich mehr Schwäche, da sie das 2011er Hoch nicht erreichen konnte und bei den verbalen politischen Interventionen bereits ein zweites niedrigeres Preishoch ausbildete. Als Unterstützungsbereich agiert die runde Marke von 100 USD.

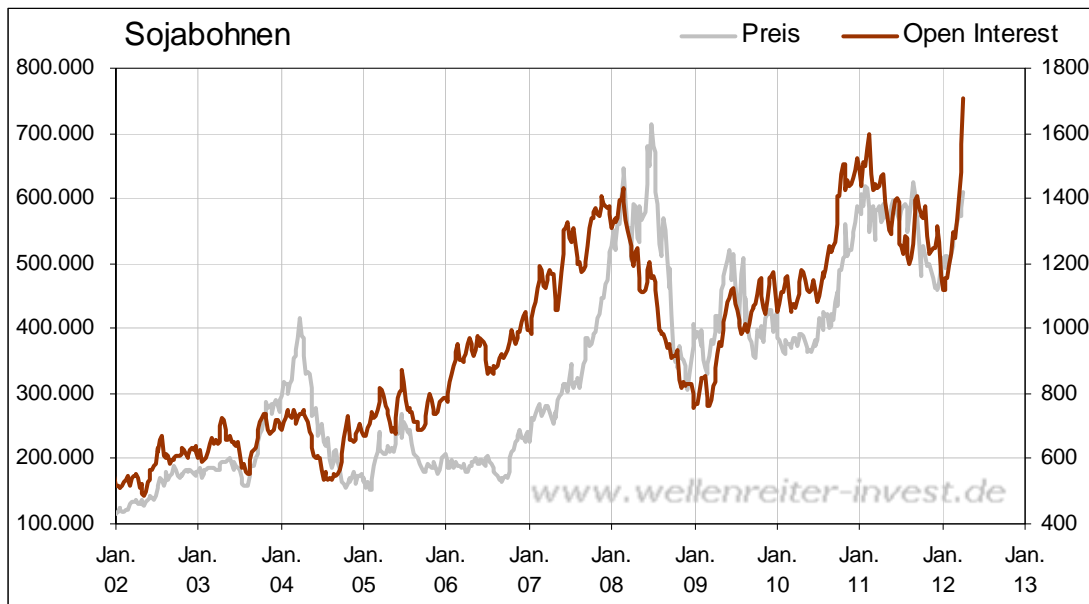
Fazit für den Erdölmarkt:

Der Ölpreis erscheint auf der Oberseite durch die verbalen politischen Interventionen gedeckelt, wobei diese Feststellung sogar noch etwas stärker für die Sorte Crude gilt, die offensichtlich unterhalb des 2011er Hochs bleiben soll. Da der Ölpreis positiv mit dem Aktienmarkt korreliert, ist in den kommenden Wochen eine Schwächephase wahrscheinlich.

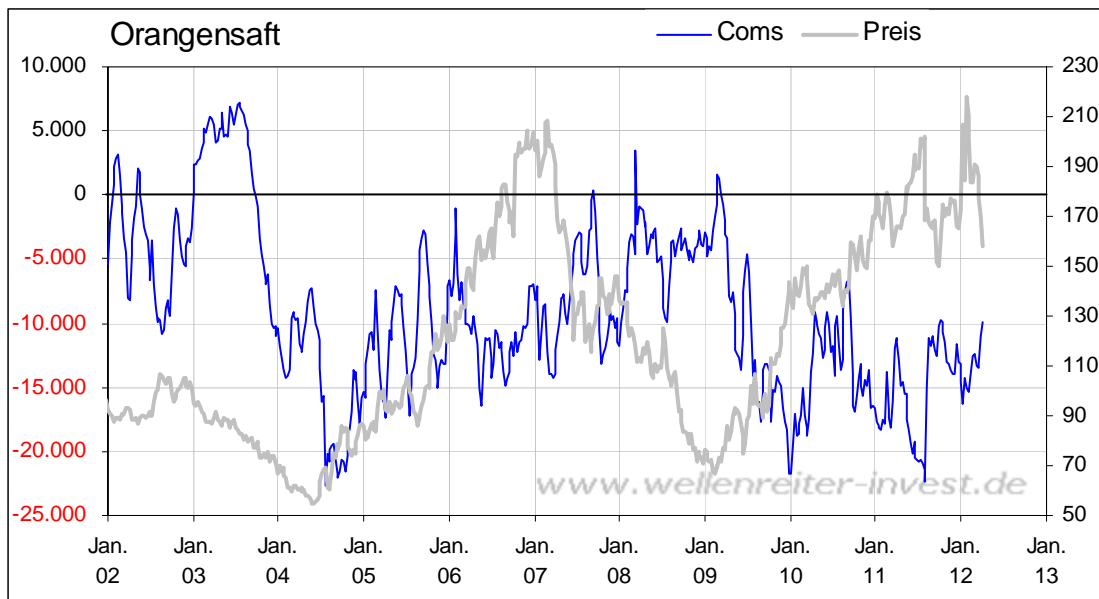
Wir hatten uns bei unserer Entscheidung, den Ölpreis Anfang Februar auf bullish einzustufen, auf die Sorte Brent fokussiert. Solange die Sorte Brent oberhalb des 2011er Hochs notiert, ist eine Pullbackbewegung zu erwarten und wir wollen die übergeordnete Einschätzung daher zunächst nicht verändern.

Agrar/Sonstiges: Sojabohnen ziehen spekulatives Interesse auf sich

Eine neue kommerzielle Extrempositionierung der Commercials liegt bei Sojabohnen vor, hier ist in dieser Woche beinahe das Preishoch von Anfang Januar 2011 erreicht und die Commercials sind per Saldo wie damals positioniert. Es gibt jedoch einen deutlichen Unterschied zum Preishoch von Anfang Januar 2011.



Per Saldo bewegt sich der Rohstoffmarkt (CRB-Index) in diesem Jahr nicht positiv und wirkliche Trends sind Mangelware. Der Preis für Sojabohnen bewegt sich als Trend und daher konzentriert sich das spekulative Interesse nun auf die Sojabohnen. Das Open Interest schießt extrem stark nach oben und liegt höher als zuvor, obwohl der Preis für Sojabohnen niedriger als in 2008 und 2011 liegt. Hier deutet sich eine Übertreibung auf der Oberseite an, die aber kurzfristig noch anhalten kann, solange das Interesse weiter steigt und damit die Aufwärtsbewegung noch verlängert.



Bei Orangensaft besitzen die Commercials die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit einem Jahr und ähnliche Positionierungsniveaus bedeuteten zuletzt Preistiefs. Aufgrund der nachrichtenbedingten Beschleunigung des Preises im Januar 2012 und einer damit einhergehenden oberen Umkehr erscheint eine temporäre Gegenbewegung möglich, aber keine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung.

Fazit/Ausblick

Wir hatten in unserem Jahresausblick 2012 das zweite Quartal aus zyklischer Sicht als deflationäre Zwischenphase beschrieben, die Puzzlebausteine für diese Entwicklung liegen durch die Vielzahl an Divergenzen und der kommerziellen Netto-Positionierung bei 10jährigen Staatsanleihen und im Yen (zwei „sichere Häfen“) vor. Eine crashartige Bewegung liegt bei uns nicht vor, die Preisschwäche am Aktienmarkt sollte sich stärker an der Schwäche des Vorjahres zwischen Mai/Juni orientieren.

Die nächste Ausgabe erscheint **am Mittwoch** zur gewohnten Zeit.

Zu den Märkten (Zahlen vom Donnerstag; Freitag war handelsfrei)

719 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 231 Mio., das Abwärtsvolumen 482 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 32% vom Gesamtvolumen. 58 neue Hochs standen 39 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.060 Punkten um 15 Zähler tiefer (-0,1%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.398 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3080,50 Punkten um 12 Punkte (0,4%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5284,33 Punkten (0,1%).

Größte Gewinner: -----; Größte Verlierer: Goldminen, Broker, Nebenwerte

Der T-Bond Future endete bei 140,25 Punkten (138,34).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,29 Punkten (79,95).

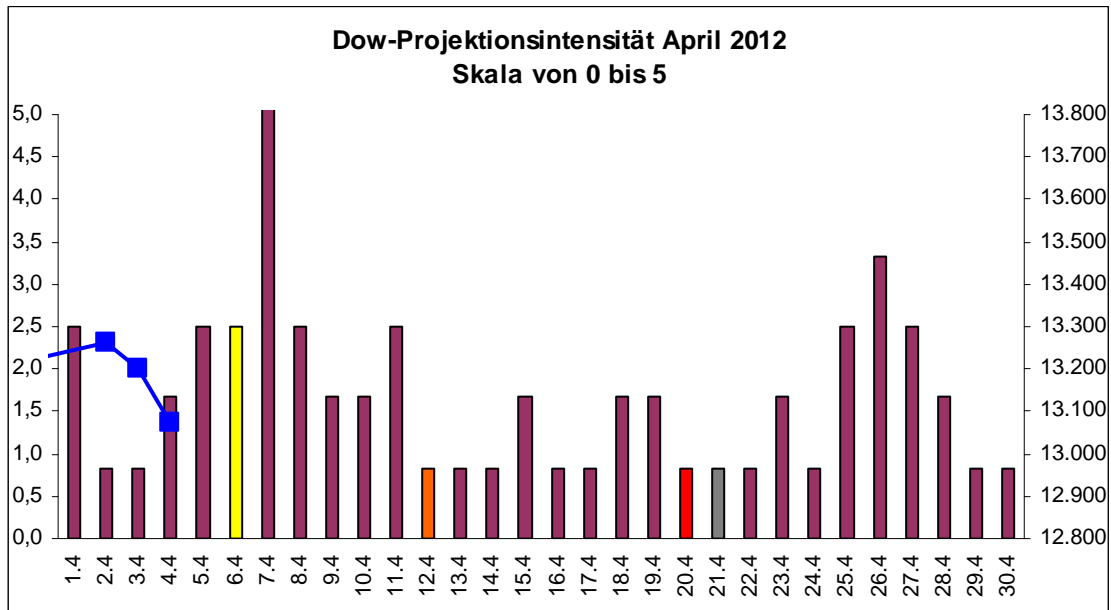
Crude Öl notiert bei 103,31 (103,31) und US-Erdgas bei 2,09 Dollar (2,09).

Der Goldpreis notiert bei 1628,50 Dollar/Unze (1628,50). Gold in Euro liegt bei 1.244. Silber befindet sich bei 31,72 Dollar (31,72).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 441,07 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 165,30 Punkten. Newmont Mining verlor 80 Cent und endete bei 47,73 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,7% auf 16,70 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,96 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,95. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 1,84. Der ISEE schloss mit 98.

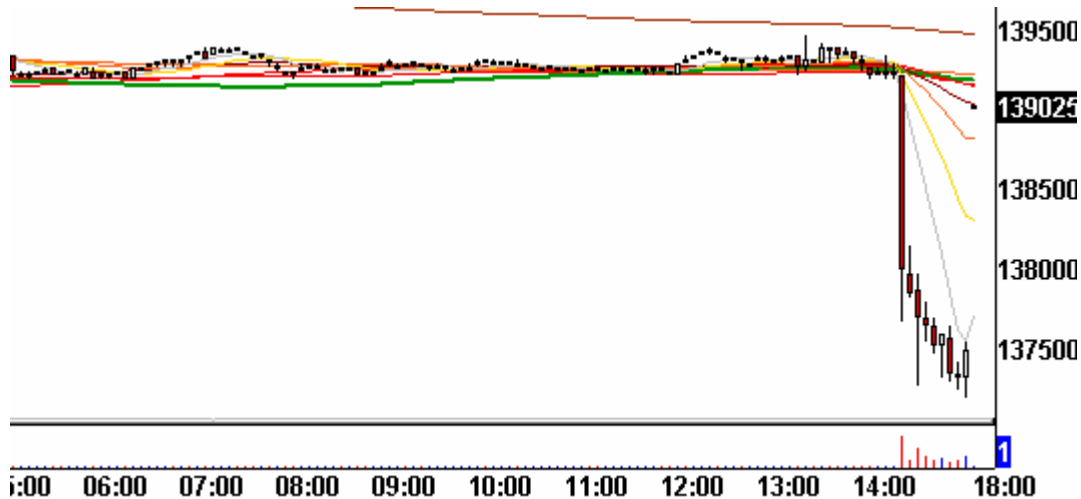
Zeitprojektionstage: 7.4., 26.4.



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

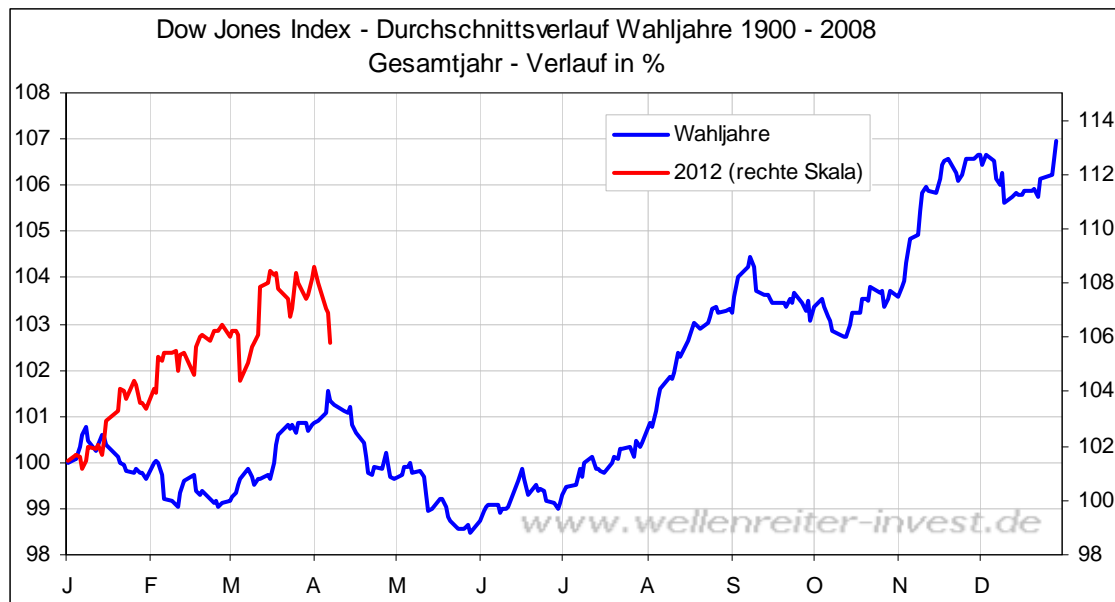
Das hier ist der Intraday-Verlauf des S&P 500 Future vom Freitag. Die Futures wurden – im Gegensatz den Cash-Indizes – gehandelt, allerdings nur bis kurz nach der Veröffentlichung der US-Arbeitsmarktdaten.

S&P 500 Future Intraday Freitag



Der S&P 500 stürzte mit der Veröffentlichung der US-Arbeitsmarktdaten um 1,1 Prozent auf 1.375 Punkte ab. Der Dollar/Yen verlor ebenfalls deutlich, genauso wie die Rendite für 10jährige US-Anleihen implodierte (auf 2,05%). Die Marktteilnehmer zeigten eine „No-Risk-Attitude“.

In unserem Jahresausblick sprachen wir von einer Schwächephase im zweiten Quartal. Wir nahmen an, dass das Muster, das wir hatten für den Zeitraum um Ostern die Ausbildung eines Hochpunktes für wahrscheinlich gehalten. Das bisherige Verlaufshoch des Dow Jones Index wurde am ersten Handelstag des zweiten Quartals (2.4.) erzielt. Auf dem nachfolgenden Chart haben wir den Dow-Future vom Freitag bereits eingearbeitet.



Gemäß dem Wahljahresmuster erschien es richtig, in diesem Jahr kein „Sell in May“ zu erwarten. Die Abwärtsphase dürfte – so war unsere These – in diesem Jahr früher erfolgen. Diese These scheint sich zu bestätigen.

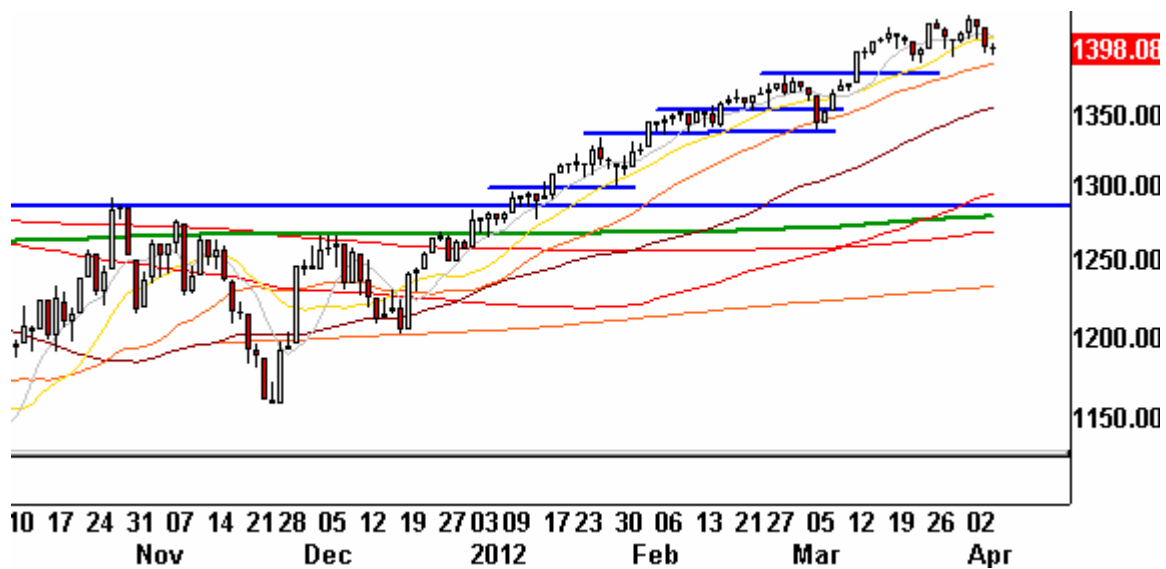
Wir schrieben: „Das zweite Quartal dürfte für die Aktienmärkte mit einer Abwärtsbewegung verbunden sein. Der deflatorische Prozess sollte in diesem Quartal seinen Höhepunkt erreichen. Eine echte Deflation bleibt allerdings aus. In Europa dürfte durch die Wahlen in Frankreich und Griechenland im April Unsicherheit aufkommen. Die Wahrscheinlichkeit für ein Aktienmarkttief im Mai/Juni halten wir für signifikant.“

Noch ist das zweite Quartal nur ein paar Tage alt. Alexander Hirsekorn schrieb weiter vorn: „Der S&P 500 befindet sich im Aufwärtstrend. Oberhalb der Zone 1.370 Punkte (Preishoch 02.05.2011) bzw. 1.378 Punkten (Preishoch 29.02.2012) ist jegliche Preischwäche zunächst ein Pullback auf das Vorjahreshoch anzusehen. Ein Unterschreiten dieses Unterstützungsniveaus würde ein Fehlausbruchsszenario als Erschöpfung der Aufwärtsbewegung und 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.“

Sollten die US-Märkte am Montag nahe des Futures-Schlusskurses vom Freitag eröffnen, dann würde dies für den S&P 500 einen Wert von 1.378 Punkten bedeuten. Dies entspräche der ersten genannten Unterstützungsmarke.

Die Fed handelt nicht selbst, sondern die Märkte zwingen sie dazu. Die Märkte haben jetzt die Gelegenheit, die Fed zum Handeln zu zwingen. Etwa ab einem Minus von 10% vom Top dürfte die Fed nervös machen. Dies entspräche einem Fall des S&P 500 in den Bereich von 1.290 Punkten (lange blaue Linie folgender Chart).

S&P 500 Tageschart



Diese Marke bezeichnet den Beginn der Aufwärtsbewegung Anfang Januar. Dort verläuft zudem der 1-Jahres-GD (grün). Sollten der S&P 500 dorthin zurückfallen, so müsste man mit einer Reaktion nach oben rechnen. Denn spätestens dort sollte die Fed die Märkte verbal stützen.

Die Renditen Spaniens und Italiens befinden sich weiterhin im Aufwärtstrend. Sie könnten in dieser Woche zusätzliches Störfeuer entfachen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Die Zeit fragt: Fällt jetzt auch Madrid?

<http://tinyurl.com/bpk27ur>

Zumindest in Sachen Fußball sollte man dieser Frage zustimmen...

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/6r5g7ve>

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.