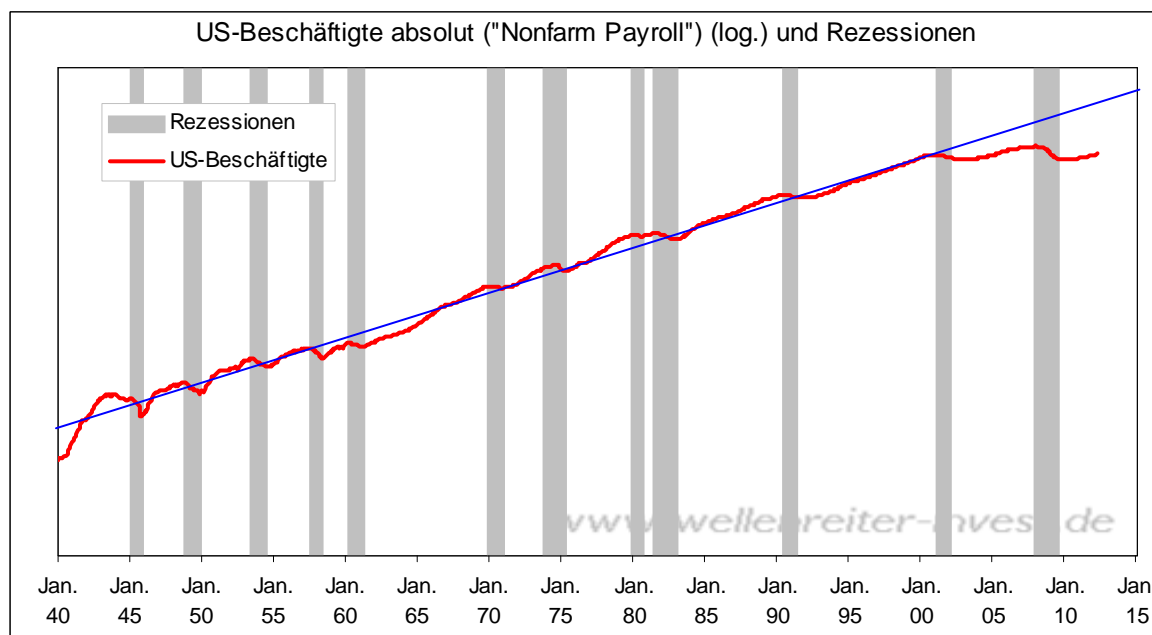


Montag, den 7. Mai 2012

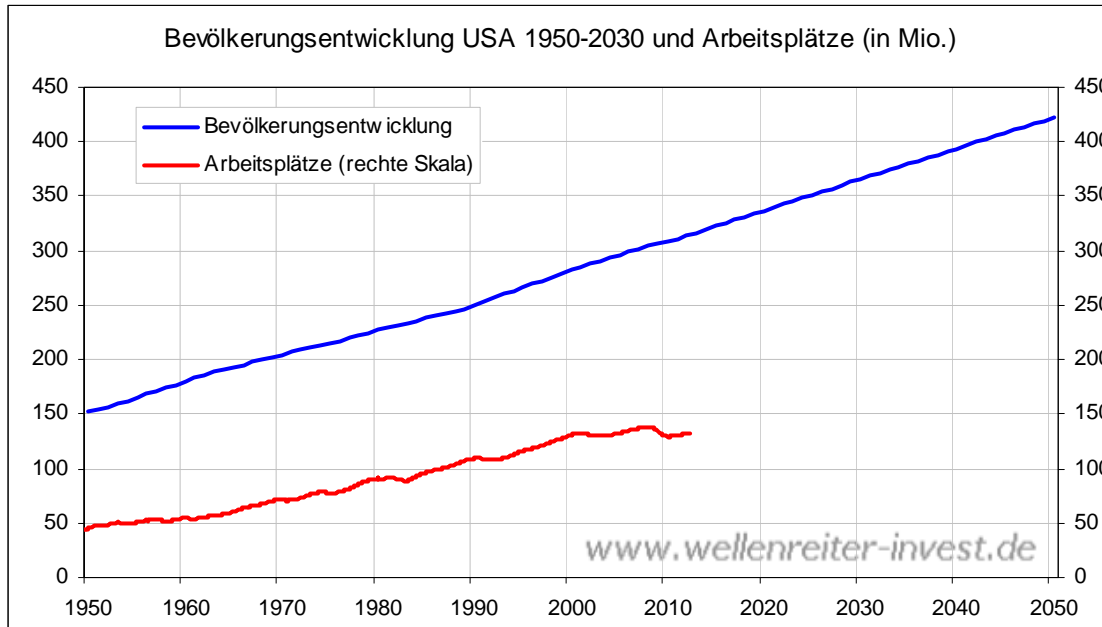
In dieser Handelswoche (7.5 bis 11.5.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert. Der Terminkalender ist vergleichsweise licht.

	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
Montag	21:00h	US-Verbraucherkredite März
Dienstag		-----
Mittwoch		-----
Donnerstag	14:30h	Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
Freitag	14:30h	US-Erzeugerpreisindex
	15:55h	US-Verbrauchervertrauen (Uni Michigan)

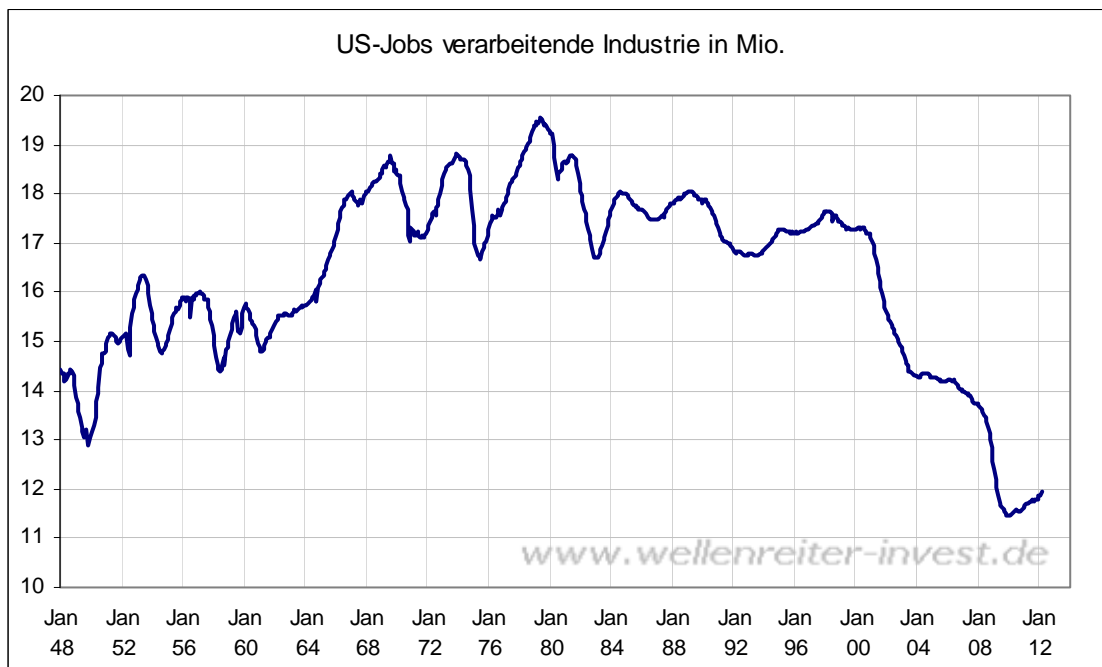
Ein Blick auf die Daten des US-Arbeitsmarktes vom Freitag: Die Anzahl der neu geschaffenen Stellen blieb hinter den Erwartungen zurück. 115.000 neue Jobs im April erreichten nicht einmal die niedrige Schätzung von Jan Hatzius (Goldman Sachs; Schätzung: 125.000). Die US-Beschäftigtenzahlen notieren weiterhin auf dem Niveau des Jahres 2000. Die Abweichung von der zwischen den Jahren 1945 und 2000 gültigen Trendgerade ist offensichtlich (folgender Chart).



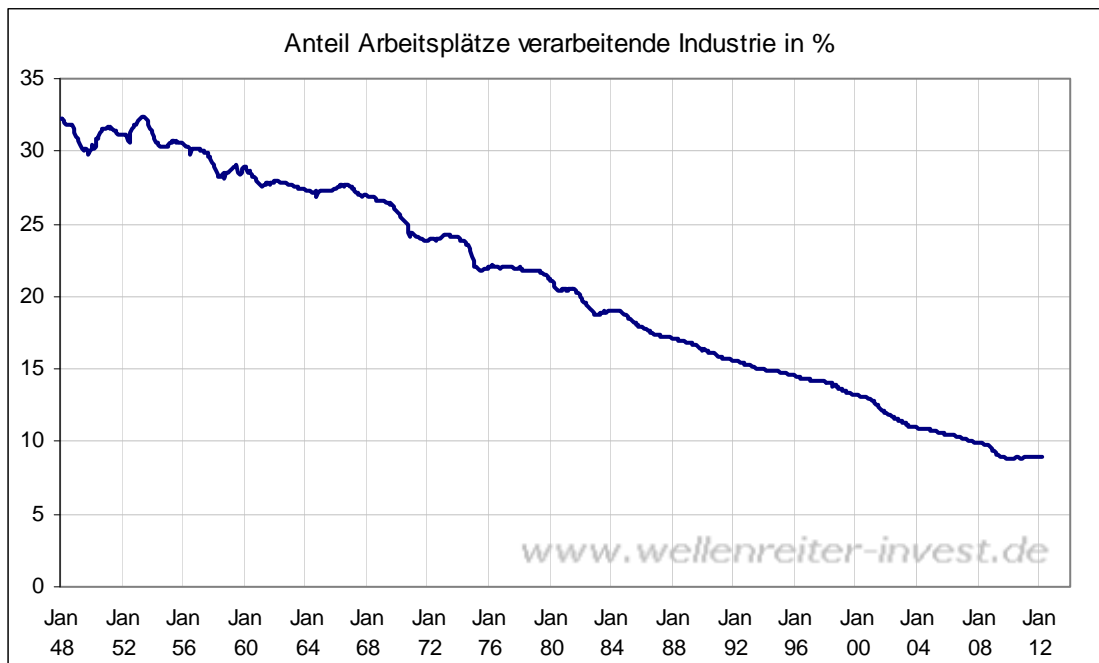
Wenn der Fed die Sicherung der Arbeitsplätze am Herzen läge, müssten sie deutlich aggressiver vorgehen. Die Schere zwischen Job- und Bevölkerungsentwicklung öffnet sich weiter (folgender Chart).



314 Mio. Einwohnern stehen 132 Mio. Arbeitsplätze gegenüber. Stellen sind insbesondere in der verarbeitenden Industrie verloren gegangen (folgender Chart).



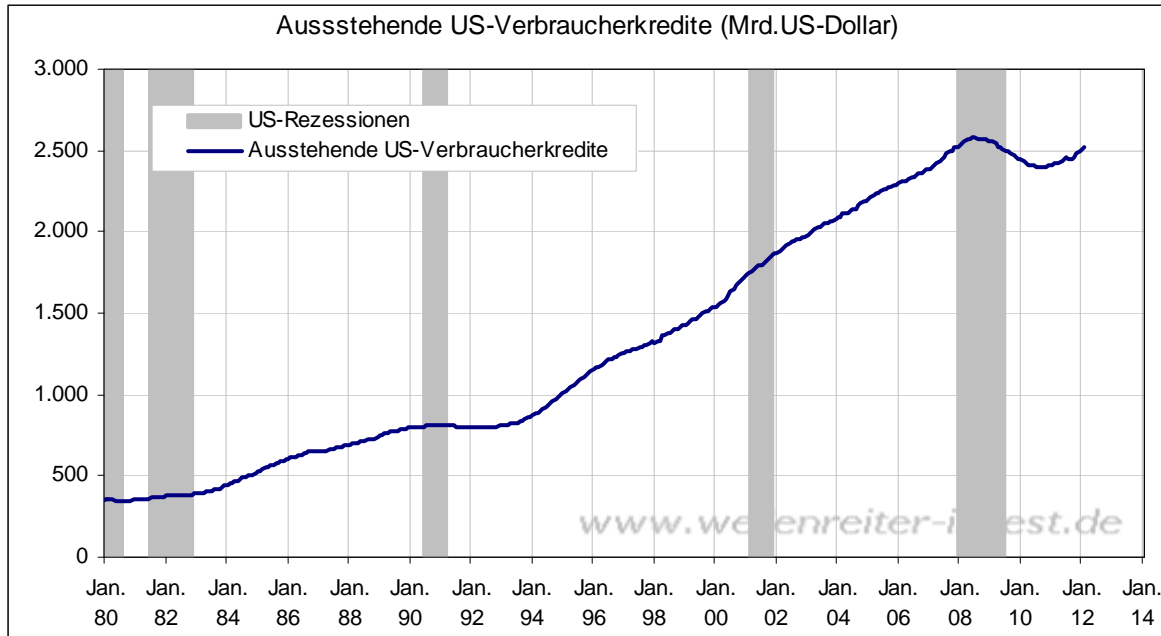
Waren in den 1950er Jahren noch 30% der US-Beschäftigten im verarbeitenden Gewerbe tätig, so sind es aktuell noch 9% (folgender Chart).



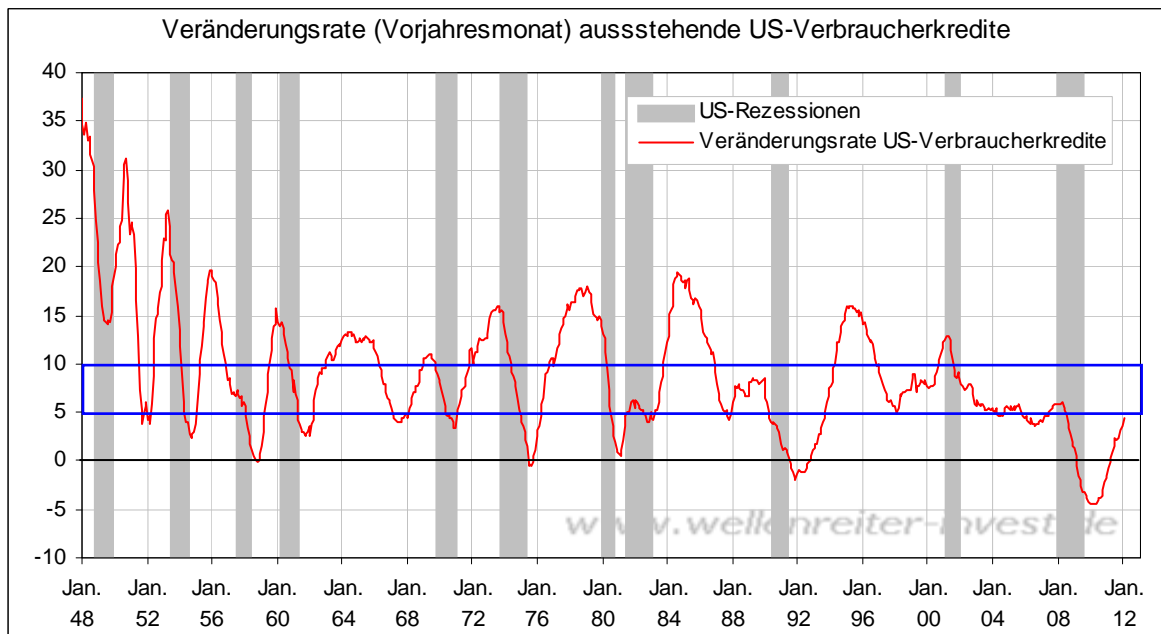
Fazit: Die Tendenz einer Verschlechterung der US-Arbeitsmarktsituation hatte sich bereits im März angedeutet, als die Erwartungen ebenfalls nicht erfüllt wurden. Zudem zeigen die Erstanträge auf US-Arbeitslosenstatistik einen Aufwärtstrend (Ausnahme: Zahlen der vergangenen Woche). Der US-Arbeitsmarkt weist klare strukturelle Probleme auf. Sollten die Arbeitsmarktdaten sich weiter verschlechtern und gleichzeitig die Aktienmärkte weiter korrigieren, so könnte sich die Fed zum Handeln gezwungen sehen. Dies umso mehr vor dem Hintergrund der US-Präsidentschaftswahl im November.

US-Verbraucher Kredite März (Montag)

Die Summe der US-Verbraucher Kredite nimmt seit Mitte 2010 zu. Sie erreicht das Hoch des Jahres 2008 jedoch bisher nicht.



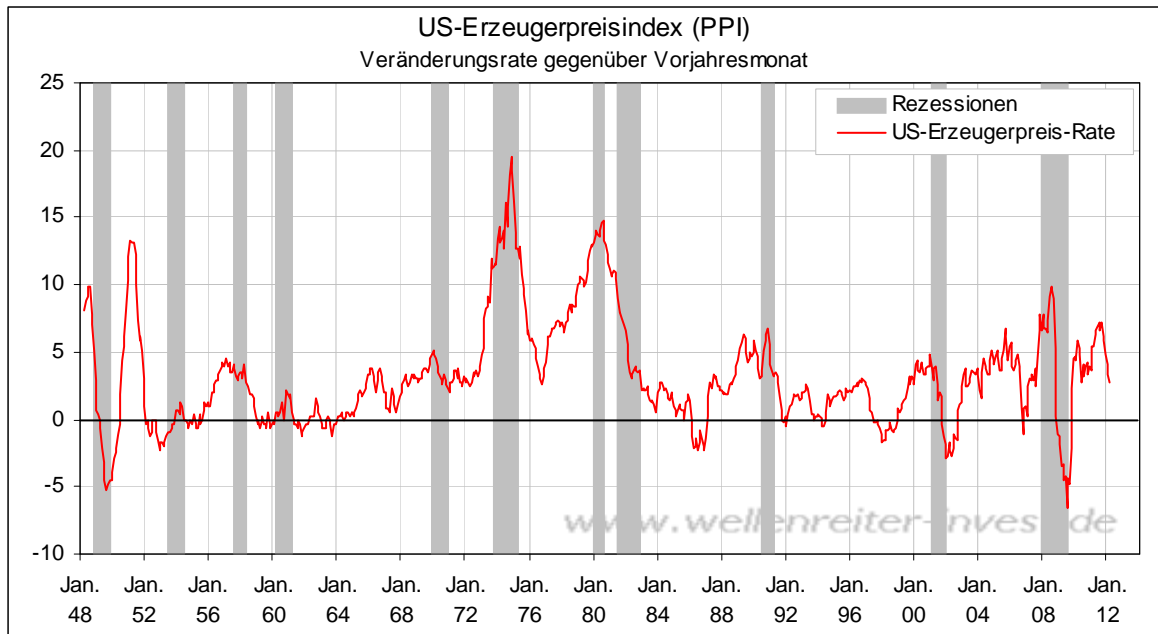
Die Wachstumsrate bewegt sich bei 4,3 Prozent (Februar).



In den Jahren nach dem zweiten Weltkrieg waren Wachstumsraten zwischen fünf und zehn Prozent an der Tagesordnung (blaues Kästchen obiger Chart). Solange Kredite von den Verbrauchern nicht stärker nachgefragt werden, sind die Aussichten auf eine nachhaltige wirtschaftliche Erholung kaum gegeben.

US-Erzeugerpreisindex (Freitag)

Die US-Erzeugerpreise für den April werden gegenüber dem Vormonat unverändert erwartet. Schon im März war eine Veränderung gegenüber dem Februar ausgeblieben. Gegenüber dem **Vorjahres**monat dürfte sich die Großhandels-Inflationsrate weiter verringern. Betrug sie im September 2011 noch 7%, so kann man für den April mit etwa 2,1% rechnen.

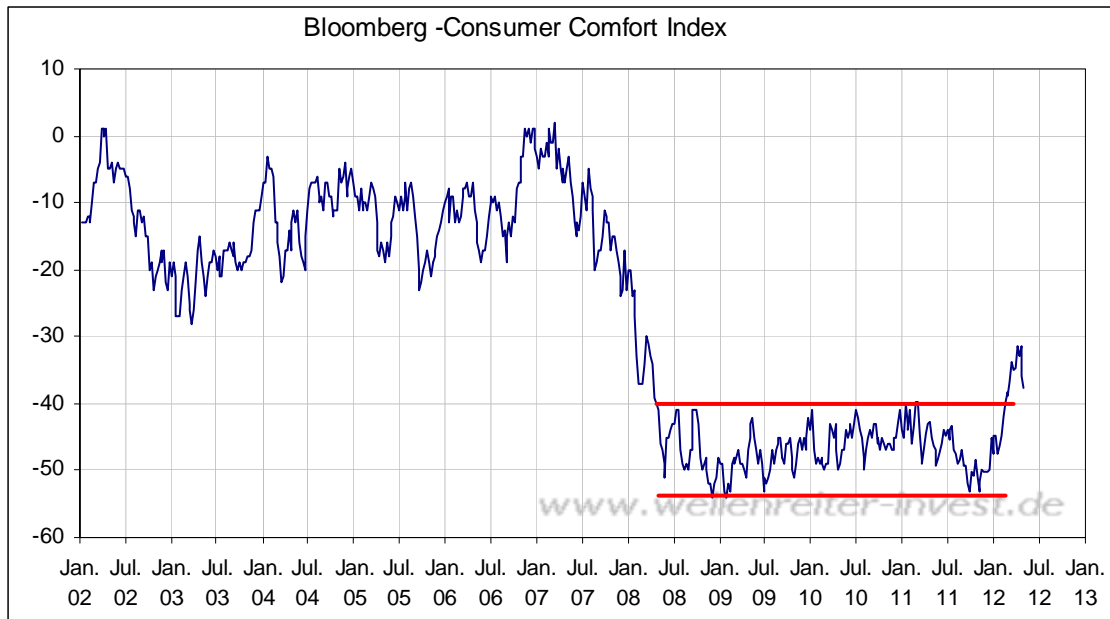


Der Ölpreis blieb im April nahezu unverändert, andere Rohstoffpreise fielen. Sollten die Rohstoffpreise in den kommenden Monaten weiterhin schwach bleiben, so wird der Basis-effekt den Fall der Inflationsrate (ob Erzeuger- oder Verbraucherinflation) abmildern.

US-Verbrauchervertrauen Mai (Freitag)

Am Freitag wird das Verbrauchervertrauen der Uni Michigan (erste Zahlen für den Mai) erwartet. Der Konsensus befindet sich auf dem Niveau des Monats April bei 76 Punkten.

Im Vorfeld wurde er wöchentlich erhobene Bloomberg-Verbrauchervertrauensindex mit einem Wert von -37,6 veröffentlicht (folgender Chart).



Ein schwächerer Arbeitsmarkt dürfte sich negativ auf das Verbrauchervertrauen auswirken. Andererseits setzt der in den letzten Tagen gefallende Preis an den Tankstellen Gelder für den Konsum frei. Der Konsensus (neutral gegenüber dem Vormonat) dürfte in etwa eintreffen.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	07.03.12	Turnaround Tuesday möglich
Anleihen	neutral	03.11.11	In zeitlich gestreckter Handelsspanne
US-Dollar	bearish	08.02.12	Bei nachhaltiger Unterschreitung der 1,30 i Euro/Dollar Umstellung auf neutral
Erdöl	bullish	07.02.12	Panikverkäufe; Öl auf Unterstützung
Edelmetalle	neutral	02.03.12	Gold mit guten Chancen auf Bodenbildung

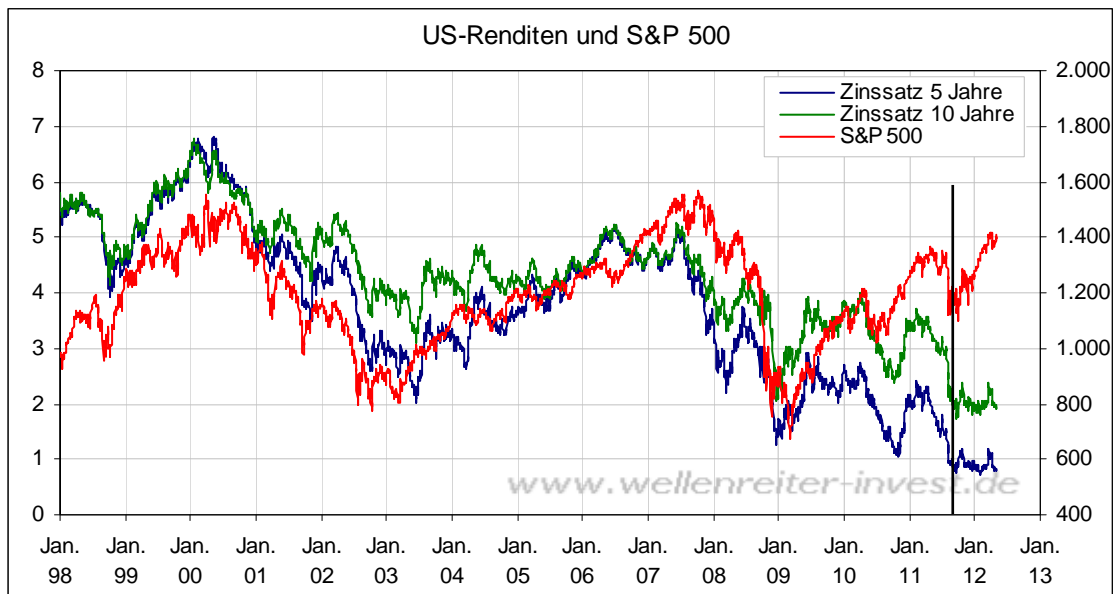
Anleihen

Die Renditen fallen seit Mitte März deutlich. Solange der Ein-Jahres-GD (grün) nicht überwunden werden kann, bleibt der Abwärtstrend intakt.

Rendite 10jähriger US-Anleihen Wochenchart

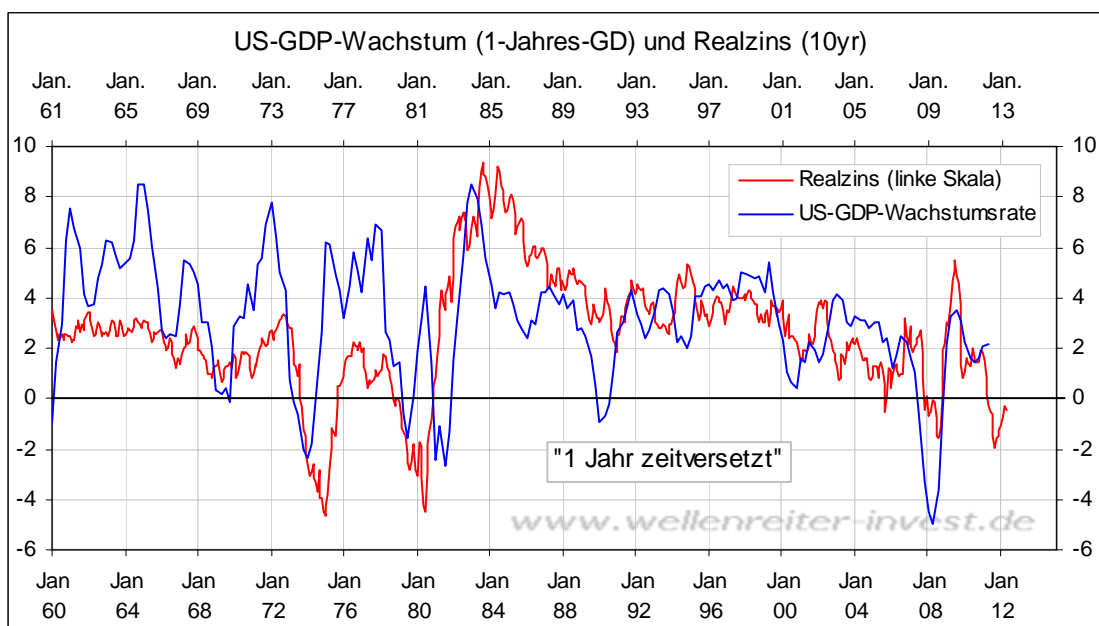


Auf dem folgenden Chart sind die Renditen für 5- und 10jährige US-Anleihen gemeinsam mit dem S&P 500 abgetragen.



Normalerweise sind Renditen und Aktienmärkte positiv korreliert. Seit dem Herbst 2011 gilt dies nur noch eingeschränkt. Die schwarze vertikale Linie zeigt den Zeitpunkt der „Abspaltung“. Während sich der S&P 500 seit dem Herbst 2011 deutlich erholte, laufen die Renditen seitwärts/abwärts. Der Anleihenmarkt hat offenbar eine andere Meinung zur Entwicklung der US-Konjunktur als der Aktienmarkt. Welcher Markt hat recht?

Wir beobachten weiterhin den Realzins als voraus laufenden Indikator für das US-BP-Wachstum. Danach würde in Kürze ein „Abknicken“ der US-Konjunktur anstehen.



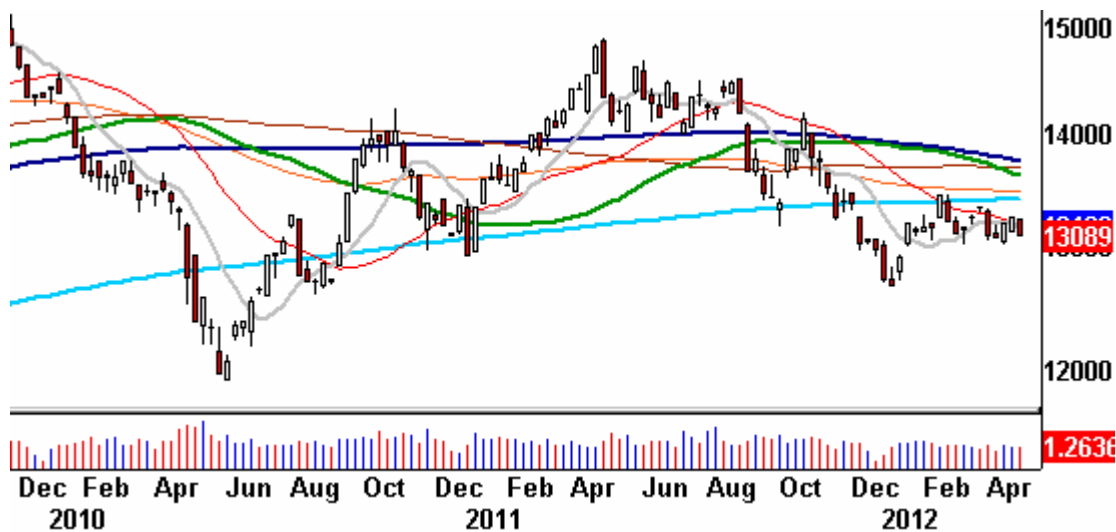
Die Anleihenmärkte scheinen über den richtigen „Riecher“ zu verfügen. Wir nehmen an, dass es zu einer konjunkturellen Delle in den USA kommt, nicht aber zu einer Rezession (jedenfalls noch nicht). Diese erwarten wir weiterhin für 2013.

Fazit: Die US-Anleihenmärkte kennen seit dem August 2011 nur eine Richtung: Seitwärts. Die seither gültige Spanne zwischen 1,70% und 2,40% droht nach unten hin getestet zu werden; ein Fall in Richtung 1,70% erscheint möglich. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für den US-Anleihenmarkt.

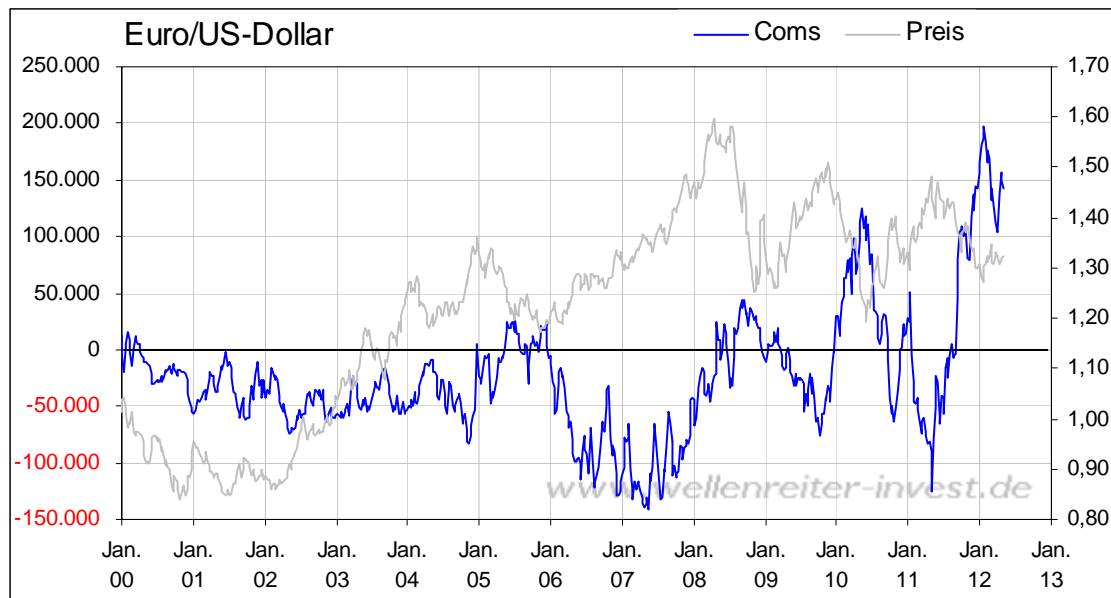
Devisen

Der Euro/Dollar bewegt sich weiterhin in einer engen Handelsspanne. Im Laufe der vergangenen Woche sank der Kurs parallel zum Aktienmarkt. Heute früh befindet er sich an der wichtigen preislichen Unterstützung von 1,30.

Euro/Dollar Wochenchart



Die weiterhin zu beobachtende extreme negative Netto-Positionierung der Commercials (folgender Chart) arbeitet einer Abwärtsbewegung entgegen.



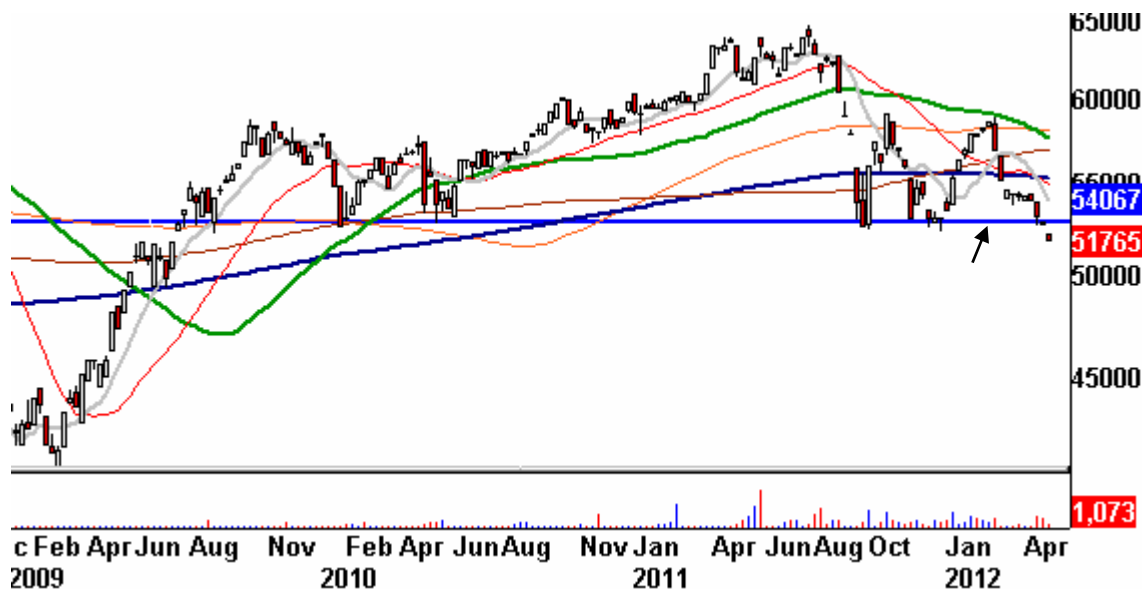
Wechselkurse sind von Realzinsdifferenzen geprägt. Wir zeigten dies in der Freitagsausgabe auf. Ein Fall des Euro/Dollar wäre dann wahrscheinlich, wenn – bei gleichen Inflationsraten – der Nominalzins Deutschlands deutlich stärker fallen würde als der US-Nominalzins. Oder wenn – bei ähnlichen Nominalrenditen – die Inflationsrate der USA deutlicher fallen würde als die deutsche Inflationsrate. In einer Rezession war letzteres häufiger der Fall, zuletzt im Jahr 2008.

Die Schwäche der Rohstoffpreise (vor allen Dingen des Ölpreises) und die zu erwartende wirtschaftliche Delle in den USA kann einem Kursrückgang des Euro/Dollar aus konjunkturellen Gründen Vorschub leisten.

Politische Börsen haben üblicherweise kurze Beine. Die Wahlen in Frankreich und Griechenland brachten die erwarteten Ergebnisse. Insofern sollte man die Reaktion des Euro/Dollar nicht ausschließlich auf die Wahlergebnisse zurückführen. Vielmehr haben sich die Erwartungen bezüglich einer Schwäche der globalen wirtschaftlichen Entwicklung konkretisiert.

Der brasilianische Real befindet sich an einem wichtigen Punkt. Die blaue Linie auf dem folgenden Chart zeigt die Nackenlinie einer multiplen SKS-Formation (siehe Pfeil folgender Chart).

Brasilianischer Real Wochenchart



Streng genommen hat die brasilianische Währung diese Linie bereits unterboten. Sollte nicht gleich Anfang dieser Woche diese Linie zurück erobert werden, dann manifestiert sich ein ernsthaftes Signal dafür, dass mit Brasilien ein großer BRIC-Staat ein Comeback der Weltkonjunktur nicht mittragen wird. Auch der russische Rubel verlor angesichts des fallenden Ölpreises deutlich, genauso wie der australische und der kanadische Dollar.

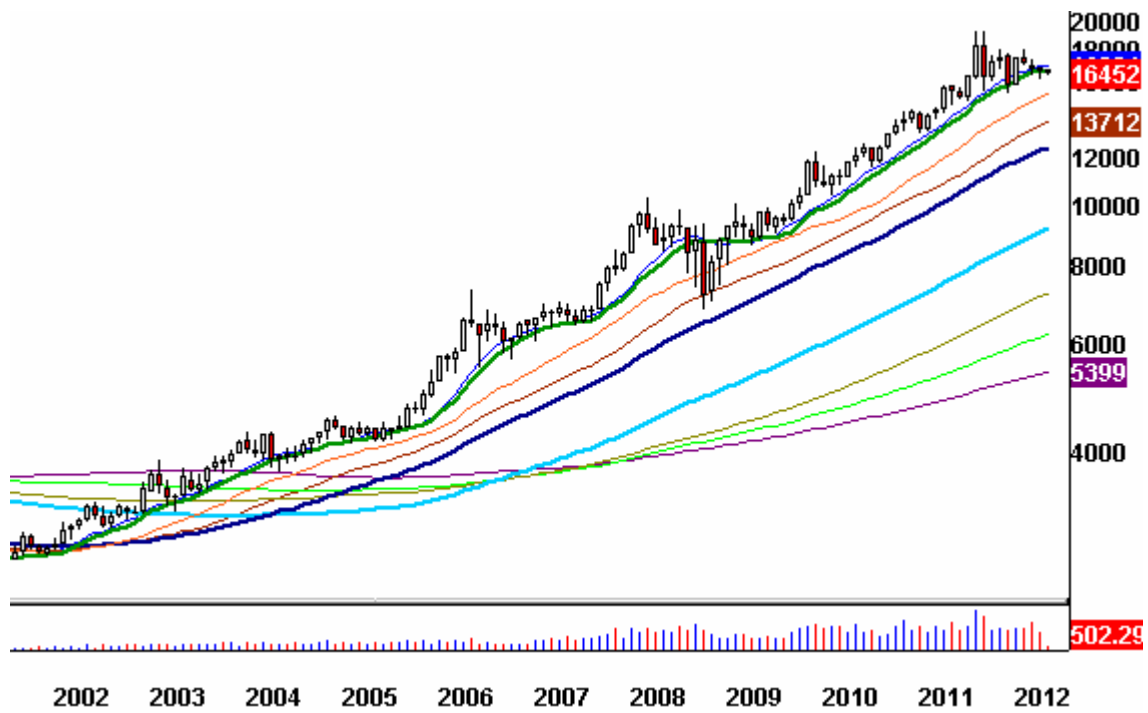
Fazit für den US-Dollar:

Der Euro/USD bleibt im Hinblick auf die Positionierung am Terminmarkt weiterhin unterstützt. Allerdings: Die Rohstoffwahrungen zeigen sich gegenüber dem US-Dollar schwach. Eine weltweite Konjunkturschwäche würde den Euro gegenüber dem US-Dollar in Mitleidenschaft ziehen. Es wure blauäugig, eine Schwäche des Euro ausschließlich auf die Wahlergebnisse in Frankreich und Griechenland zurückzuführen, denn diese kommen nicht überraschend. Sollte der Euro/Dollar die 1,30 deutlich unterschreiten, werden wir automatisch eine Veränderung der Einschätzung auf neutral vornehmen. Es wure aber seltsam, sollte die Unterstützung nur aufgrund der Wahlergebnisse fallen. Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt bearish.

Edelmetalle

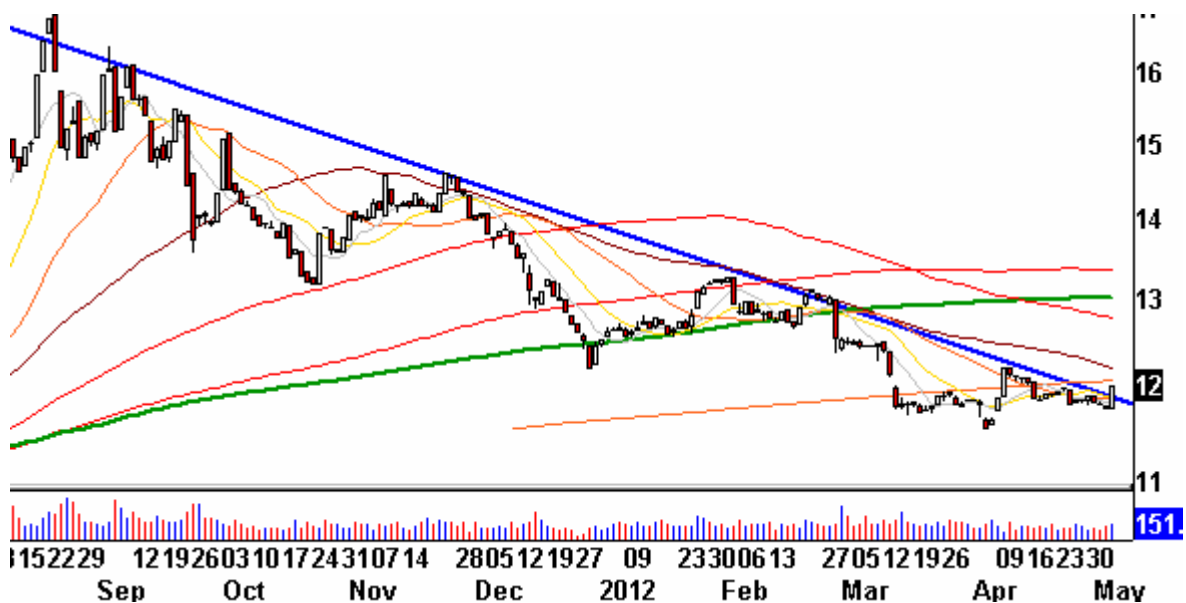
Der Goldpreis befindet sich nach wie vor in einem intakten Aufwärtstrend. Dies wird klar, wenn man seinen Blick auf den Langfristchart richtet.

Gold Monatschart



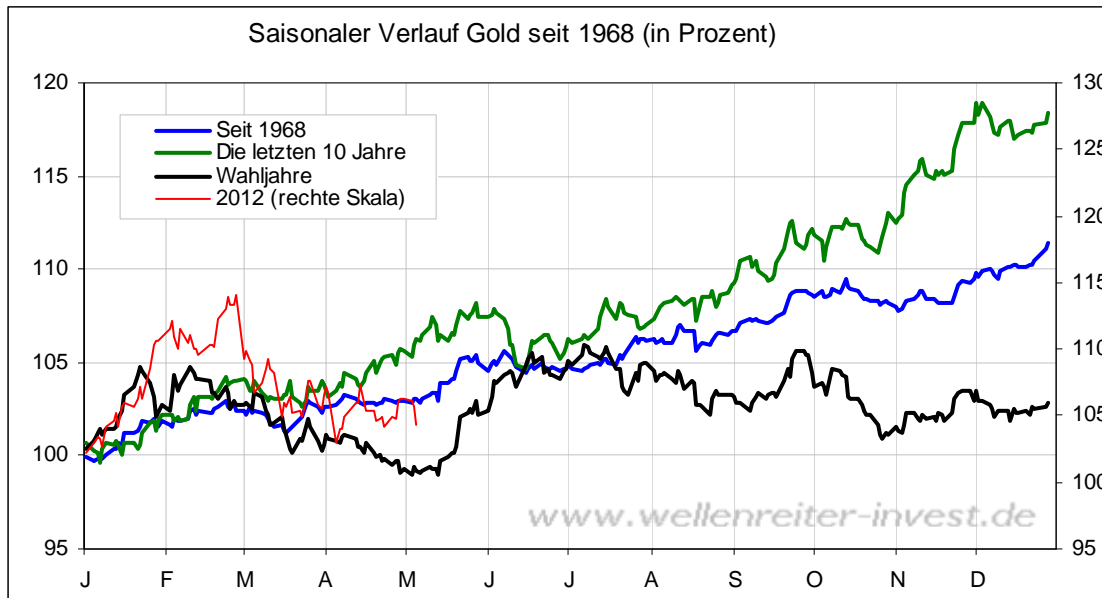
Wir schrieben bereits vergangene Woche über die Abnahme der Schwankungsbreite und die damit sich verbessernden Voraussetzungen für eine Bodenbildung des Edelmetalls.

Ratio Gold zu S&P 500 Tageschart



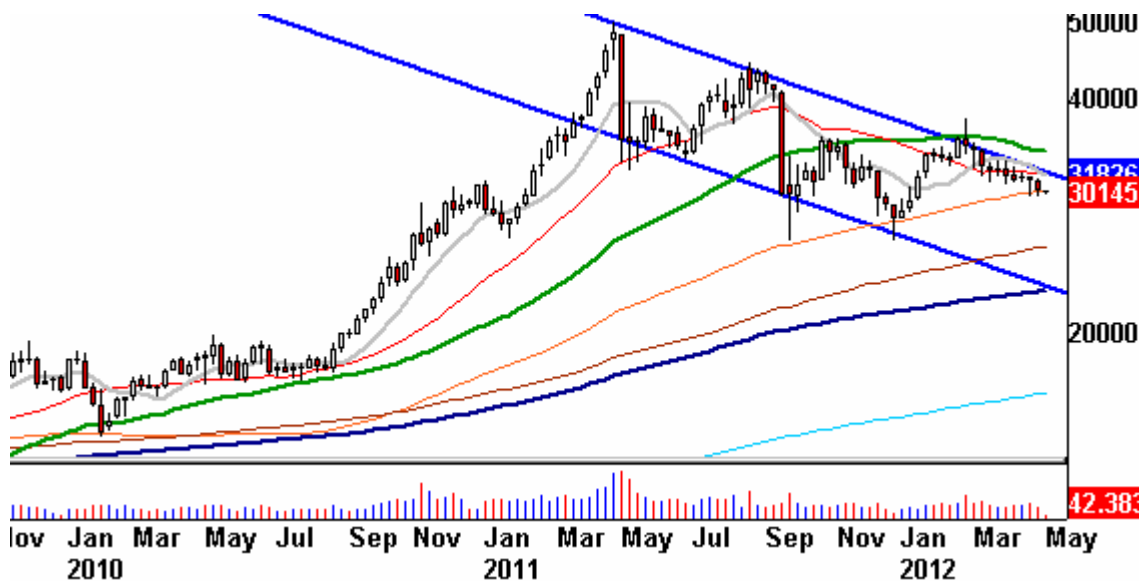
Seit dem 4. April beginnt der Goldpreis gegenüber dem S&P 500 relative Stärke zu zeigen. Der Abwärtstrend der Gold/S&P 500-Ratio (blaue Linie obiger Chart) scheint gebrochen.

Das saisonale Verlaufsmuster unterstützt ein Comeback von Gold im Mai.

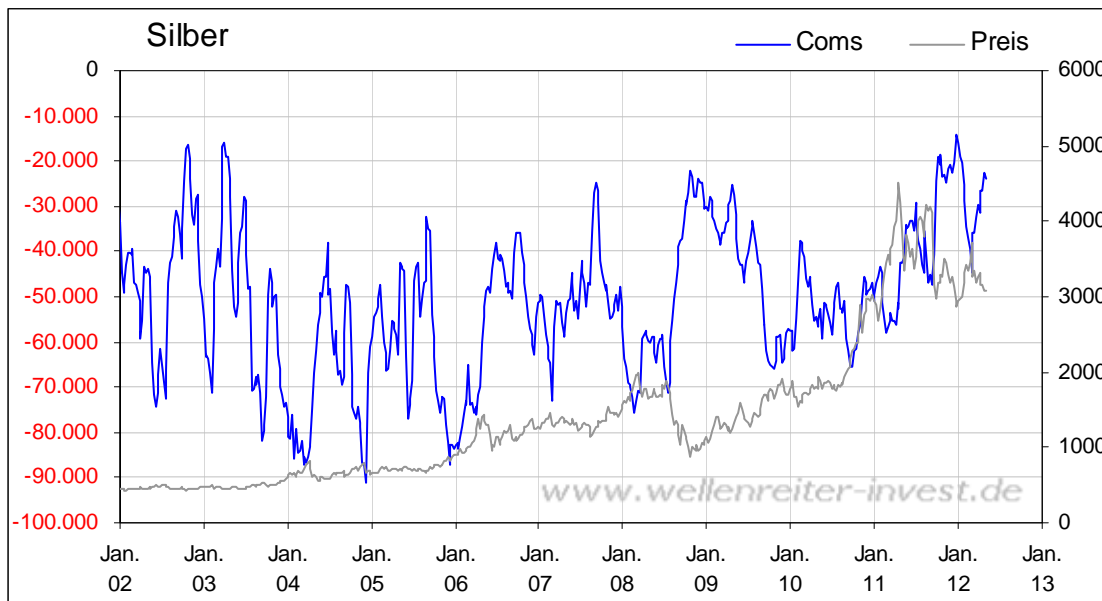


Der Silberpreis bleibt im Abwärtstrend. Hoffnungsvoll stimmt das Verharren von Silber an der Oberseite des Abwärtstrendkanals.

Silber Wochenchart



Die obere Begrenzung des Abwärtstrendkanals befindet sich im Bereich von 32 US-Dollar. Sollte Silber den Kanal nach oben verlassen, würde der 1-Jahres-GD bei 34 US-Dollar ein weiteres Hindernis bilden.



Aus Sicht des Terminmarktes erscheint Silber gut unterstützt, denn die Positionierung der Commercials am US-Terminmarkt weist eine der niedrigsten Netto-Short-Positionierungen der vergangenen 10 Jahre auf (oberer Chart).

Fazit für den Edelmetallsektor:

Der Goldpreis zeigt seit dem Datum der Bekanntgabe der schwachen März-US-Arbeitsmarktdaten Anfang April relative Stärke zum S&P 500. Gold wird damit seiner Funktion als sicherer Hafen gerecht. In der Vergangenheit ist der Goldpreis in einer Deflation kein werterhaltender Zufluchtsort gewesen, auch wenn dies immer mal wieder behauptet wird. Gold verliert in einer Deflation. Die relative Stärke des Goldpreises spricht dafür, dass die Marktteilnehmer Eingriffe von Seiten der US-Zentralbank zugunsten des US-Arbeitsmarktes erwarten. Diese dürften das Gespenst der Deflation zumindest vorerst vertreiben (unterstützt durch den Basiseffekt).

Die Einschätzung verbleibt für den Goldpreis bei neutral.

Energie

Die Positionierung der Commercials befindet sich weiterhin auf einem hohen Short-Niveau. Dies sowie die Konjunkturdaten der vergangenen Woche habe zu einem den Ölpreis für Crude (WTI) und Brent deutlich fallen lassen.

Crude Öl Tageschart



Brent Öl Tageschart



Man achte auf beiden Charts auf das extreme Handelsvolumen (siehe Pfeile). In den vergangenen beiden Handelstagen wurden regelrechte Panikattacken geritten. Zudem befinden sich beide Öl-Sorten auf ihren jeweiligen 1-Jahres-GDs (grüne Linie; 250 Tage).

Unter diesen Umständen gehen wir davon aus, dass der Fall des Ölpreises zunächst gestoppt sein sollte.

US-Erdgas zeigte an der 2-Dollar-Marke eine positive Reaktion. Wir zuvor bereits aufgezeigt muss die Zone um die 2-Dollar-Marke seit Anfang der 1990er Jahre als eine wichtige Unterstützung betrachtet werden.

US-Erdgas Tageschart



Fazit: Der Ölpreis fiel in den vergangenen Tagen mit einem panikartig erhöhten Volumen. Es würde geschmissen, was das Zeug hält. Eine solche Panik sollte zunächst den Abwärtsdruck aus dem Ölpreis herausnehmen, zumal sowohl Brent als auch Crude an dieser Stelle vom 1-Jahres-GD unterstützt werden. Wir erwarten einen Bounce und behalten daher unsere bullische Einschätzung bei. Sollten die 1-Jahres-GDs wider Erwarten unterschritten werden, würden wir unsere Einschätzung auf neutral verändern.

Zu den Märkten.

835 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 113 Mio., das Abwärtsvolumen 718 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 14% vom Gesamtvolumen. 54 neue Hochs standen 50 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.038 Punkten um 168 Zähler tiefer (-1,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.369 Punkten um 22 Zähler niedriger (-1,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2956,34 Punkten um 68 Punkte (-2,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,1%.

Der Transport-Index endete bei 5227,64 Punkten (-1,1%).

Größte Gewinner: Goldminen, Versorger; Größte Verlierer: Öl-Service, Banken

Der T-Bond Future endete bei 142,84 Punkten (142,84).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,29 Punkten (79,20).

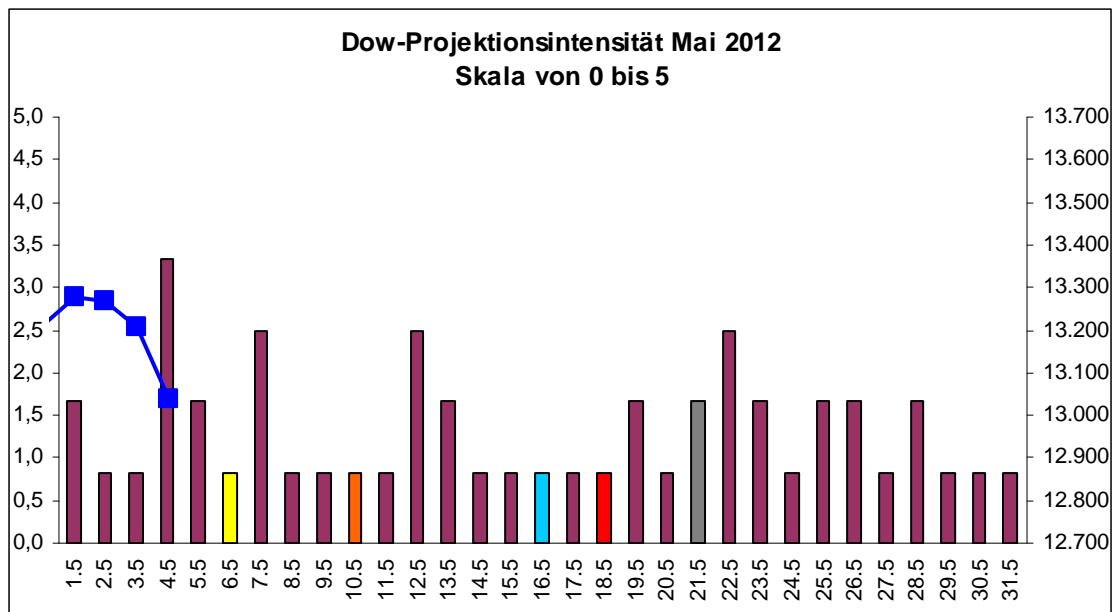
Crude Öl notiert bei 102,54 (105,22) und US-Erdgas bei 2,34 Dollar (2,25).

Der Goldpreis notiert bei 1634,20 Dollar/Unze (1653,40). Gold in Euro liegt bei 1.243. Silber befindet sich bei 29,96 Dollar (30,59).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,5% auf 422,00 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 156,76 Punkten. Newmont Mining gewann 57 Cent und endete bei 46,16 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 9,1% auf 19,16 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 21,10 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,07. Die Equity-PCR endete bei 0,72. Die OEX-PCR endete bei 1,17. Der ISEE schloss mit 75.

Zeitprojektionstage: 4.5., 7.5, 12.5., 22.5



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

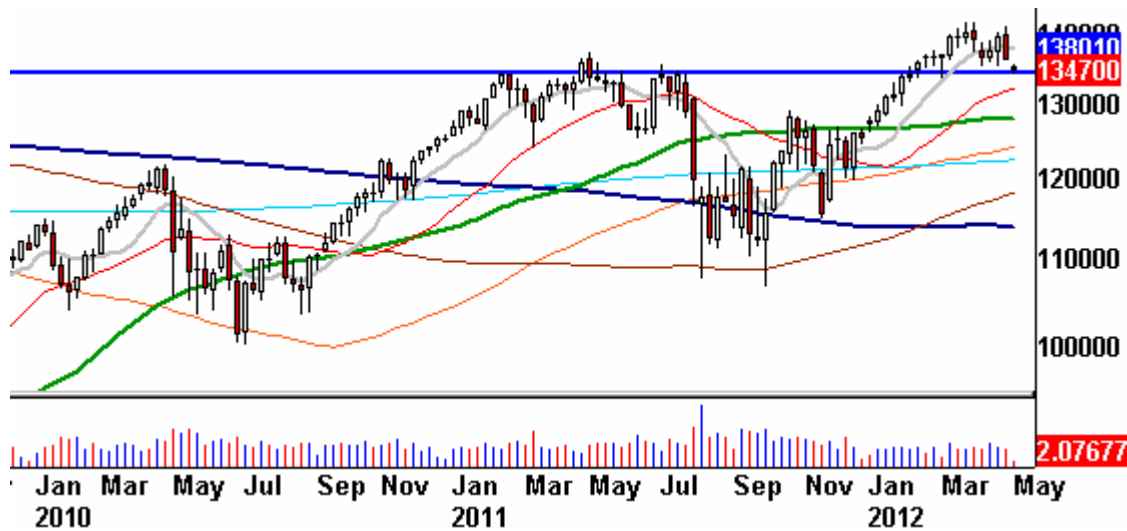
Wir werden ab sofort Fed-Sitzungstermine und den Termin der Veröffentlichung des Fed-Protokolls auf dem Zeitprojektionschart kennzeichnen. Am 16.5. wird das Protokoll der Fed-Sitzung vom 25. April veröffentlicht. Der 16.5. ist deshalb **hellblau** gekennzeichnet. Die nächste Fed-Sitzung findet am 20.6. statt. Dieser Termin wird auf dem Juni-Zeitprojektionschart **dunkelblau** markiert werden.

Das Handelsvolumen war an den Vortagen erhöht, genauso wie das Abwärtsvolumen einen recht hohen prozentualen Anteil hatte (ohne allerdings einen 90%-Abwärtstag zu ergeben). Am Donnerstag und Freitag war der Verkaufsdruck spürbar. Das smarte Geld hielt sich erkennbar zurück. Heute – after the fact - dürfte es zu Angstverkäufen des nicht so smarten Geldes kommen. In solchen Situation greift häufiger der sogenannte „Turnaround Tuesday“ (das heißt, die Kurse drehen dienstags nach oben).

Dies würde auch für den morgigen Dienstag gelten, sollten heute beispielsweise eine Stabilisierung des Ölpreises eintreten. Käme es heute zu einem 90%-Abwärtstag an den Aktienbörsen, so wäre dies ein weiterer Hinweis auf einen Turnaround-Tuesday.

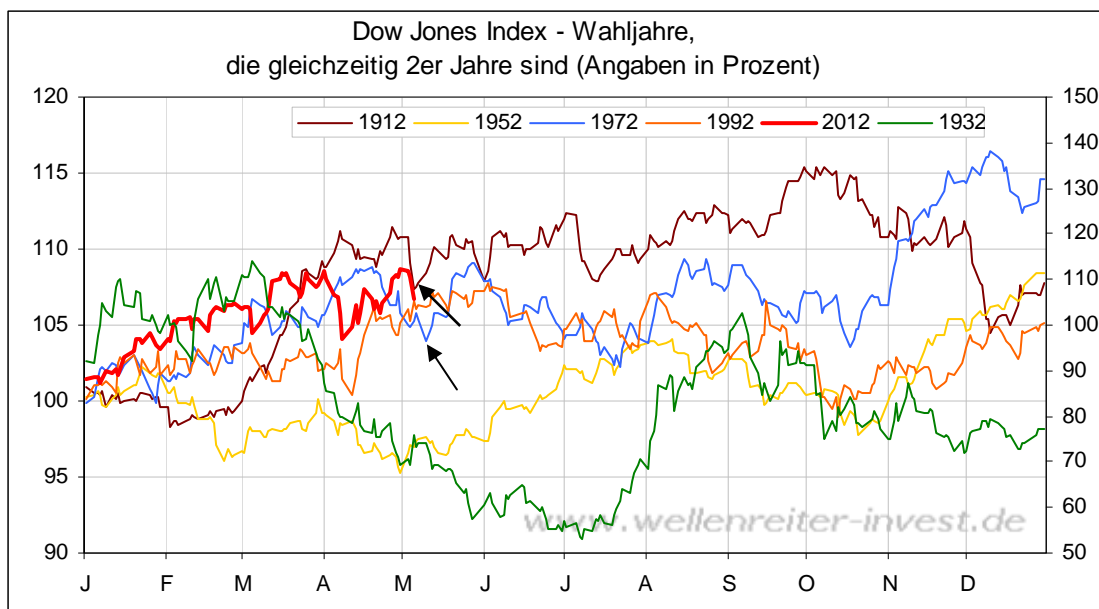
Der S&P 500 Future befindet sich heute früh deutlich im Minus, sitzt aber auf einer wichtigen Unterstützung im Bereich von 1.347 Punkten (blaue Linie folgender Chart).

S&P 500 Future Tageschart



Diese Unterstützung setzt sich aus dem Februar- und dem Juli-Hoch des vergangenen Jahres zusammen.

Ein Blick auf die Verläufe des Dow Jones Index in Wahljahren, die gleichzeitig 2er Jahre sind, weist auf eine für ein solches Jahr „normale“ Entwicklung des Dow Jones Index in diesem Jahr hin. Die rote Linie zeigt den aktuellen Verlauf.



Bis auf das Depressionswahljahr 1932 bewegten sich die Indizes mehr oder weniger seitwärts. Ein Einbruch zu Beginn des Monats Mai trat sowohl 1912 als auch 1972 auf (siehe Pfeile obiger Chart). In beiden Fällen kam es zu einer Erholungsphase.

Beflügelt werden könnte ein solcher Anstieg durch kurzfristige Fokussierung auf den Facebook-Börsengang. Dieser findet am Freitag kommender Woche (18. Mai) statt. „Rein zufälligerweise“ ist der 18. Mai ein Verfallstag. Möglicherweise verbindet sich damit die Erwartung, dass sich die Händler angesichts des Facebook-IPO in der Verfallswoche nicht allzu negativ aufstellen werden.

Fazit: Es gilt, den Ölpreis am heutigen Tag zu beobachten. Sollte dieser stabil bleiben, so dürfte dies ein positives Zeichen für einen möglichen Turnaround Tuesday an den Aktienmärkten sein. Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt bei neutral.

Absacker

China baut seinen Einfluss in Birma/Myanmar aus, schreibt die Zeit.

<http://tinyurl.com/cuh87q2>

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.