

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

## Montag, den 14. Mai 2012

In dieser Handelswoche (14.5 bis 18.5.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert.

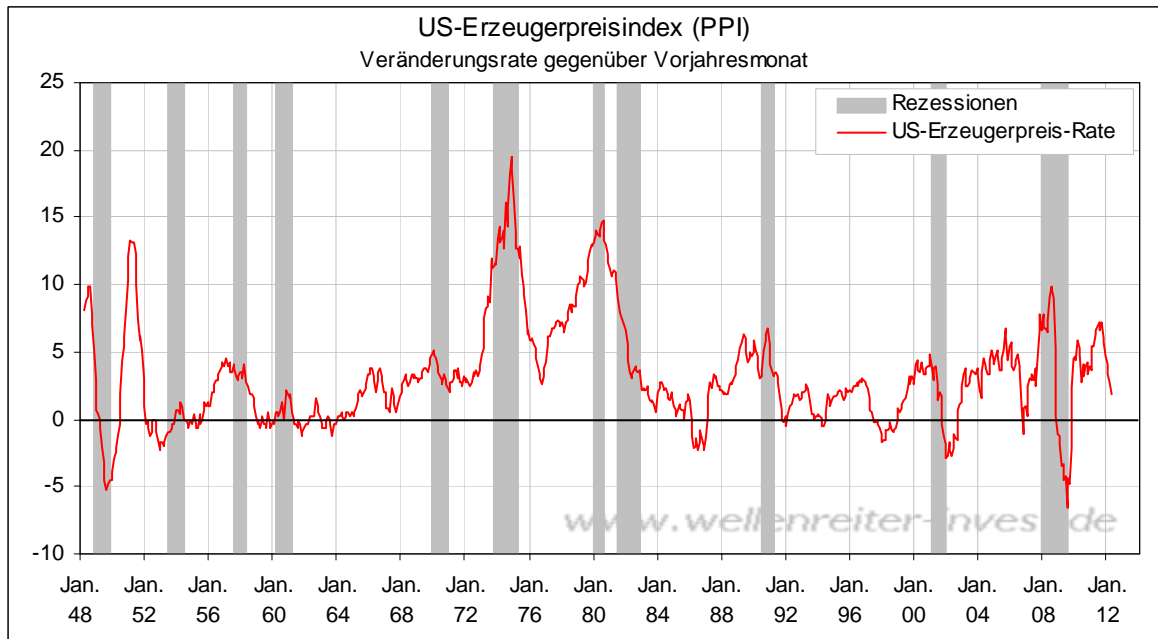
	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
<b>Montag</b>		-----
<b>Dienstag</b>	14:30h	US-Inflationsrate (CPI)
	14:30h	Einzelhandelsverkäufe
<b>Mittwoch</b>	15:15h	Industrieproduktion
	20:00h	Fed-Protokoll
<b>Donnerstag</b>	14:30h	Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
	16:00h	Philadelphia Fed Umfrage
<b>Freitag</b>		Facebook Börsengang

Der Facebook-Börsengang dürfte die zweite Wochenhälfte medial beherrschen. Die Last-Minute Hereinnahme eines Retail-Brokers wie E-Trade in das Konsortium zeigt, dass man das Interesse der Privatanleger stärker berücksichtigen will. Man kauft, was man kennt, und Facebook kennt fast jeder. Die Konsortial-Banken werden schon dafür sorgen, dass der Börsengang ein Erfolg wird. Das Wochenende dürfte für viele neue „Millionarios“ und die beteiligten Banker mit ausgiebigen Partys verbunden sein. Erst in der nächsten Woche wird sich zeigen, ob Facebook den Kauf wert war. Diejenigen, die ihre Anteile am Freitag platziert haben werden, wird es nicht mehr interessieren. Sie haben gesät und geerntet.

-----

## US-Konsumenten-Inflationsrate April (Dienstag)

Die am Freitag veröffentlichten US-Erzeugerpreise für den April fielen auf 1,9% (März: 2,8%). Ein Fall unter die Null-Linie und damit eine Erzeugerpreisdeflation rückt in den Bereich des Möglichen.



Die Konsumentenpreise für den April werden gegenüber dem März unverändert erwartet. Die Inflationsrate würde auf 2,2% fallen. Bei einer Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen von 1,8% würde der Realzins -0,4% betragen, also nur noch leicht negativ sein. Der Realzins steigt trotz fallender Zinsen. Diese Entwicklung setzt den Goldpreis unter Druck.

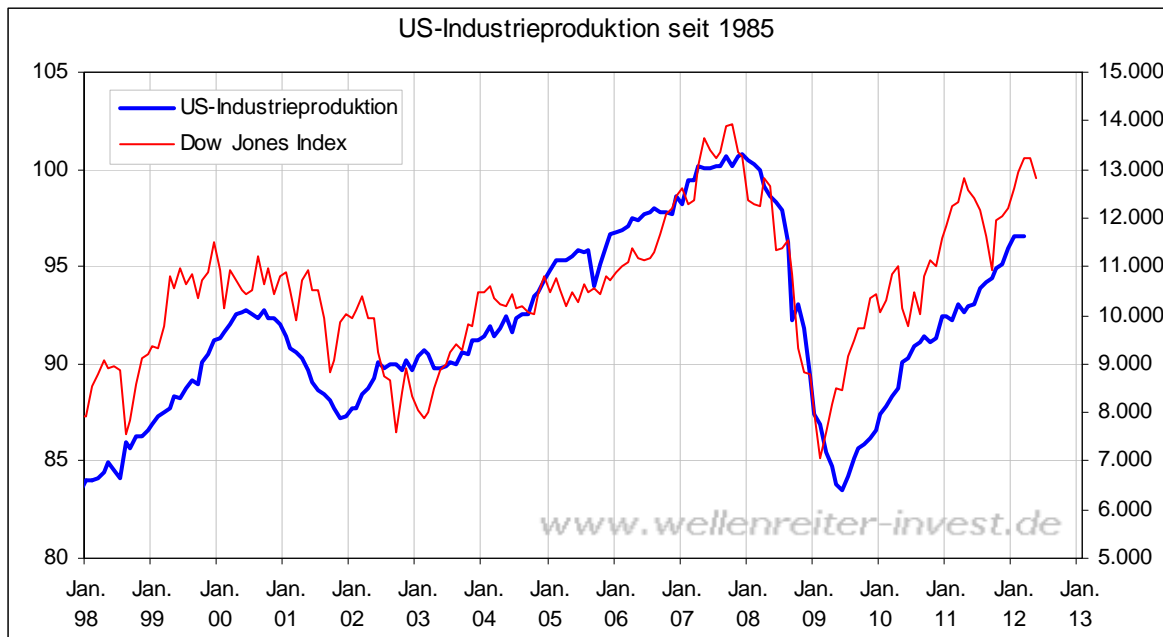
Die Fed sieht diese deflationäre Entwicklung. Sie weiß aber auch, dass der Basiseffekt ab Mai greift und tendenziell eine steigende Inflationsrate für die kommenden Monate stützt. Diese positive Tendenz kann nur dann übertrumpft werden, wenn die Rohstoffpreise (insbesondere der Ölpreis) weiter deutlich fallen würden. Der Bereich von 80 bis 85 US-Dollar erscheint uns als „Trennungslinie“ recht plausibel. Sollte der Ölpreis (Crude) diese Marke unterschreiten, so drohen Deflation und Rezession. Obama (und auch der OPEC) muss daran gelegen sein, den Ölpreis (Crude) bis zur US-Präsidentenwahl in einer Spanne zwischen 85 und 105 US-Dollar festzunageln. Darunter droht die Rezession, darüber die Unzufriedenheit der Bevölkerung mit hohen Tankstellenpreisen.

Wir gehen nicht von einem „Zusammenbruch“ des Ölpreises aus. In den kommenden Monaten sollte die Inflationsrate mit Unterstützung des Basiseffekts wieder nach oben drehen.

-----

Die US-Industrieproduktion zeigte in den vergangenen beiden Monaten keinen Anstieg. Für den April wird nur mit einem geringen Zuwachs gerechnet. Die positive Korrelation zwischen Dow Jones Index und US-Industrieproduktion hält an.

### US-Industrieproduktion April (Mittwoch)

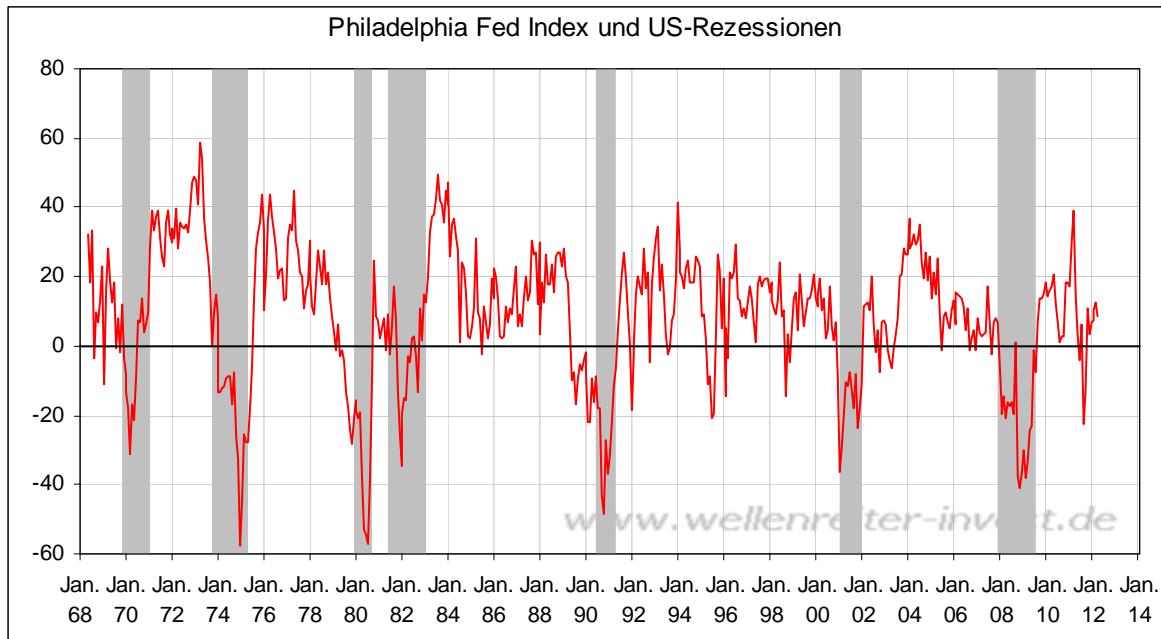


Die Schwächesignale in der Industrieproduktion seit Februar zeigten sich im Dow. Betrachtet man die US-Wirtschaftsdaten, so ragen die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung sowie die Industrieproduktion als positiv mit dem Dow Jones Index korreliert heraus.

Das Fed-Protokoll wird am Mittwoch um 20:00h unserer Zeit veröffentlicht. In der Vergangenheit ergaben sich an solchen Tagen häufiger Wendepunkte.

Der Philadelphia Fed Index erlaubt einen ersten Blick auf die US-Wirtschaftsdaten für den Mai. Jede Zahl oberhalb von null dürfte als positiv aufgenommen werden. Der Konsensus befindet sich bei 10.

### Philadelphia Fed Index Mai (Donnerstag)



Ein Fall unter die Null-Linie würde Rezessions- und Deflationsängste auslösen.

-----

<b>Einschätzung</b>			
<b>Anlageklasse</b>		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	07.03.12	S&P 500 im Abwärtstrend, 1.337 Punkte als wichtige Unterstützung
<b>Anleihen</b>	neutral	03.11.11	„Sicherer Hafen“ bei Aktienmarktschwäche, intakter Trend
<b>US-Dollar</b>	neutral	10.05.12	Euro/USD unter 1,30 USD mit Blickrichtung Jahrestief
<b>Erdöl</b>	bullish	07.02.12	Abbau der Spekulation noch nicht ausreichend
<b>Edelmetalle</b>	neutral	02.03.12	Goldpreis mit deutlichem Spekulationsabbau, niedrigeres Preistief möglich

-----

### Interpretation des aktuellen CoT-Reports

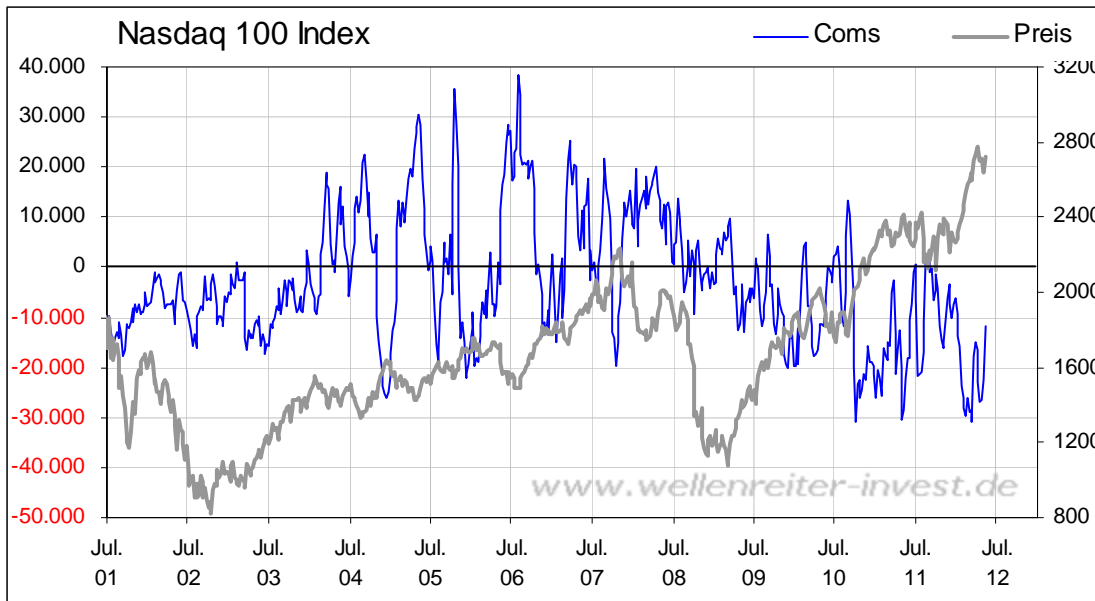
Von Alexander Hirsekorn

Die CoT-Daten vom 08.05.2012 enthalten neue Extrempositionierungen der Commercials bei Anleihen (30jährige Laufzeit), Devisen (Britisches Pfund, Schweizer Franken), Metallen (Gold, Platin) und Agrar/Sonstiges (Magerschwein, Orangensaft, Baumwolle).

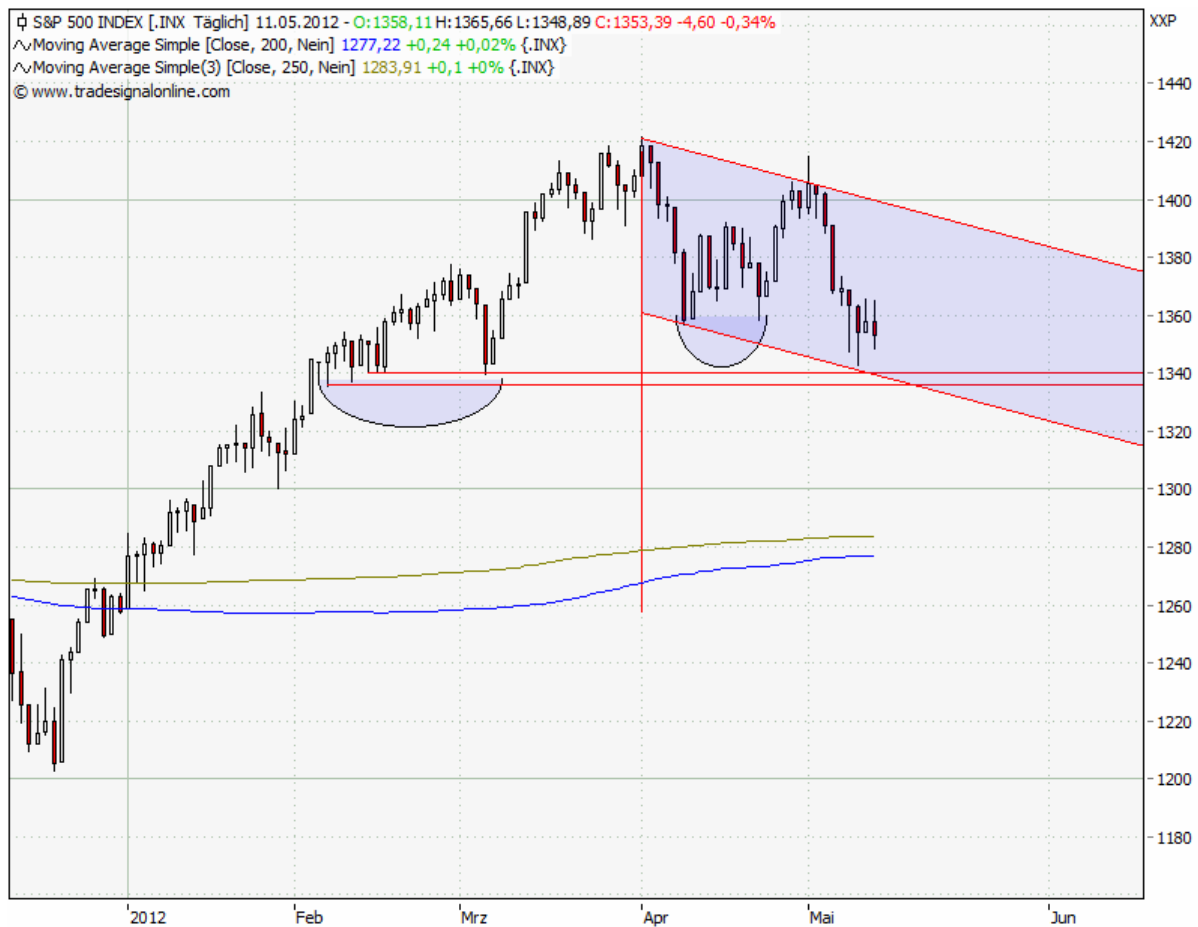
**Aktien: S&P 500 mit wichtiger Unterstützung 1.337 Punkten, darunter Intensivierung des Verkaufsdrucks, Investoren mit defensiverer Ausrichtung, kurzfristige Entspannung nur bei Überwinden von 1.366 Punkten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.932,09	-347,23	-11.267	+7.923	+1.080	-6.843
S&P 500	1.363,72	-42,10	-15.934	+15.358	+9.998	-5.360
Nasdaq 100	2.629,87	-97,05	-11.731	+10.866	+11.105	+238
Russell 2000	793,06	-22,83	+5.428	+4.458	+4.993	+535

Die US-Aktienmärkte gaben im Beobachtungszeitraum nach, die Commercials haben bei deutlicher Schwäche überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut. In keinem Index erreicht ihre dieswöchige Netto-Positionierung ein positives Extremum.



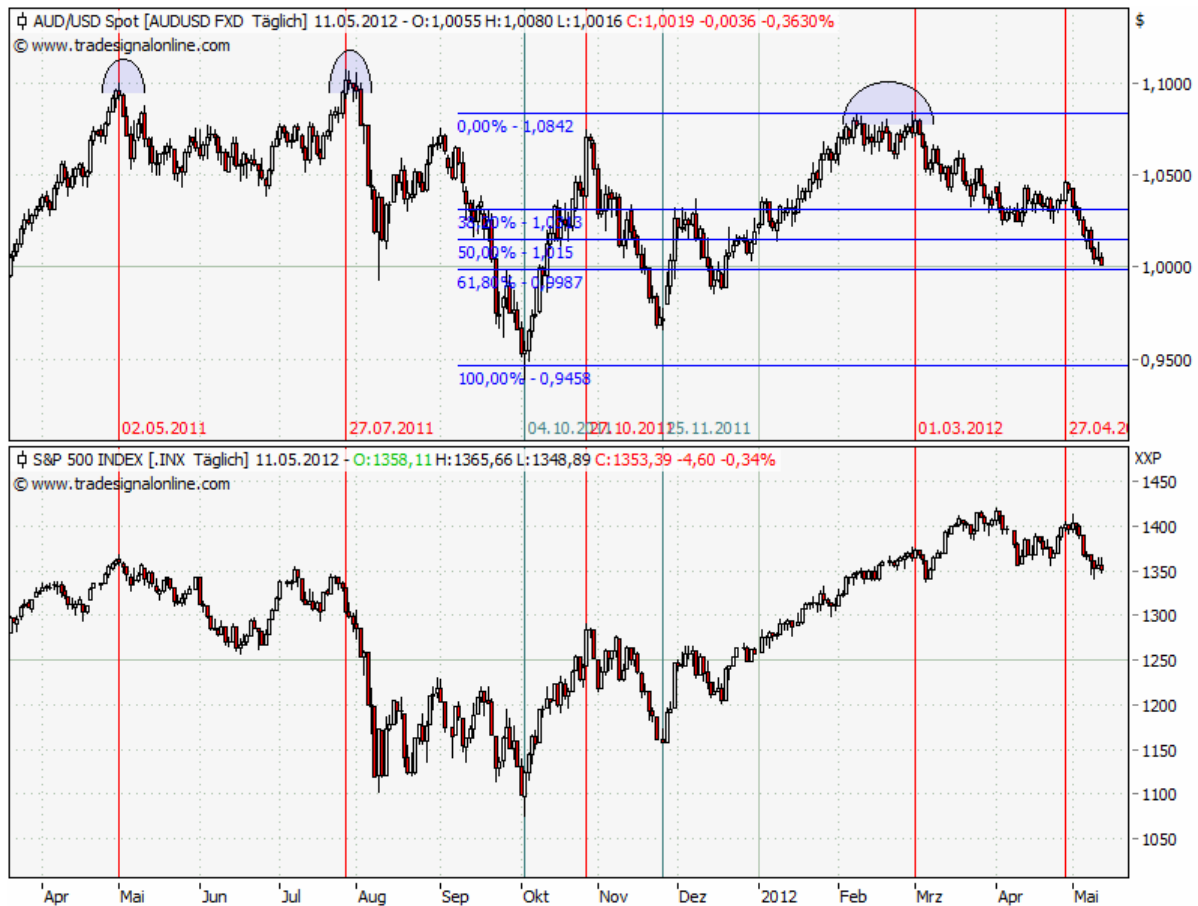
In 2010 und 2011 bildeten sich Preistiefs, wenn die Netto-Positionierung der Commercials in einer Bandbreite von etwa 0 bis + 10.000 Kontrakten lag, bis zu einem solchen positiven Extremum ist allerdings noch ein Stück zurückzulegen. Die kommerzielle Netto-Positionierung lässt somit in den kommenden Wochen weitere Preisschwäche erwarten.



Der S&P 500 befindet sich übergeordnet weiterhin im Aufwärtstrend und oberhalb seiner gleitenden Durchschnitte (200- und 250-Tage), die momentan im Bereich um 1.280 Punkte notieren. Seit Anfang April hat sich ein Abwärtstrend gebildet, der als eine a-b-c-Korrekturphase angesehen werden könnte. Am Mittwoch wurde mit 1.343 Punkte der wichtige preisliche Unterstützungsbereich um 1.340 Punkte erreicht. Dieser setzt sich aus den Februartiefs bei 1.337 Punkten und den Märztiets bei 1.340 Punkten zusammen. Sollte diese Unterstützung unterschritten werden, dann ist eine Intensivierung des Verkaufsdrucks zu erwarten.

Preistiefs am 06.03. und 10.04. bildeten sich jeweils durch ein Abwärtsvolumen von über 90% am jeweiligen Handelstag aus, ein solcher Handelstag der Kapitulation ist im Mai bis dato nicht zu beobachten gewesen. Die Gegenbewegung des S&P 500 seit Mittwoch fällt schwach aus und lässt mehr Schwäche erwarten. Für eine Stabilisierung müsste die Marke von 1.366 Punkten übertroffen werden können, darunter stehen die Zeichen auf Trendfortsetzung. Der Absicherungsbedarf der Investoren hat seit Dienstag (08.05.) sehr deutlich zugenommen, eine positive Dynamik ist bis dato aus dieser Verhaltensänderung nicht entstanden.

Ein wichtiger Intermarketfaktor neben der Entwicklung der Staatsanleihen („Anti-Aktien“) ist die Entwicklung von Devisenpaaren, die Auskunft über die Risikofreudigkeit der Investoren gibt. Beliebt sind „Carry Trades“, da mit Zinsdifferenzen Erträge generiert werden können. Die Verschuldung findet in einer Währung mit sehr niedrigen Zinsen (z.B. US-Dollar) statt, das Anlageobjekt ist eine höher rentierliche Währung (z.B. Australischer Dollar, Brasilianischer Real etc.). Die jüngsten Leitzinssatzsenkungen in Indien, Australien oder Brasilien haben das Ziel, die Wirtschaft in den jeweiligen Ländern anzukurbeln. Die kurzfristigen Muster und Reaktionen sind jedoch gänzlich andere.



Das Beispiel Australischer Dollar/US-Dollar steht stellvertretend für eine Carry Trade-Währung, zumal der Australischer Dollar positiv mit der Goldpreisentwicklung korreliert ist. Die Korrelation des Währungspaares ist auch gegenüber dem US-Aktienmarkt erkennbar, ein steigender Australischer Dollar/USD sorgt für mehr Liquidität und damit steigende Aktienurse (ein fallender Australischer Dollar/USD für weniger Liquidität und damit fallende Aktienurse). Der Dow Industrial Average erreichte per Schlusskurs am 01.05. ein neues Jahreshoch, der S&P 500 ein zweites niedrigeren Hochpunkt. Die Australische Notenbank senkte den Leitzinssatz überraschend kräftig um 50 Basispunkte und seit diesem Zeitpunkt ist eine deutlichere Phase der Preisschwäche bei Aktien, aber auch Rohstoffen erkennbar. Offensichtlich werden Carry Trades geschlossen und somit die Long-Positionen in Aktien und Rohstoffen daher liquidiert. Der sinkende Liquiditätspegel, der bereits Anfang März einsetzte, ist ein wesentlicher Grund der Preisschwäche.

Auf der preislichen Ebene notiert der Australische Dollar am 61,8%-Retracement der gesamten Aufwärtsbewegung von Oktober 2011 bis Februar 2012 und zudem an der runden Preismarke der Parität. Damit ist eine sehr starke preisliche Unterstützung erreicht, die aus Intermarketsicht wichtig ist. Wenn diese nicht verteidigt werden könnte, dann müsste ein kompletter Rückgang erwartet werden und dies würde den deflatorischen Druck auf Aktien- und Rohstoffpreise noch einmal erhöhen.

Bei den einzelnen Aktienindizes gibt es deutliche Divergenzen – die Transportaktien im Dow Jones Durchschnitt hatten seit Februar die Bewegungshochs der Industrieaktien nicht bestätigt, Nebenwerte zeigen relative Schwäche gegenüber Standardaktien, was auch in der letzten Aufschwungsphase 2006/07 zu beobachten war. Relative Stärke zeigen defensive Sektoren wie Versorger, Biotechnologie als Teil des Pharmasektors, Gesundheit/Medizintechnik und nichtzyklische Konsumgüter. Diese Sektoren zeigen in einem Sektorrotationsmodell relative Stärke nach einem Markthoch in einer (frühen) Rezessionsphase.

Bei den Marktstrukturdaten steigen die Angstwerte bei den Daten des „harten Geldes“ in den letzten 4 Handelstagen sehr deutlich an, nachdem zuvor lediglich ein kontinuierlich nachlassender Optimismus (Investors Intelligence) zu beobachten war. Da das Aufwärtsvolumen den Bereich von 40% erreicht hat und damit einen kurzfristig überverkauften Marktzustand anzeigt, ist ein Setup für eine Gegenbewegung gegeben. Die Preismuster deuten momentan keine positive Umkehrphase an, so dass das übergeordnete Risiko des Unterschreitens des Unterstützungsbereiches 1.337/40 Punkte nicht vorüber ist.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Der US-Aktienmarkt hat in der abgelaufenen Woche eine wichtige Unterstützungszone erreicht, eine Bestätigung ist aus Intermarketsicht der Rutsch der Carry Trade-Währung Australischer Dollar/US-Dollar bis auf die Parität. Wenn diese Unterstützung nicht verteidigt werden kann, ist mehr Preisschwäche zu erwarten. Ein Unterschreiten der Marke von 1.337 Punkte sollte zu einer Steigerung des Verkaufsdrucks im S&P 500 führen.

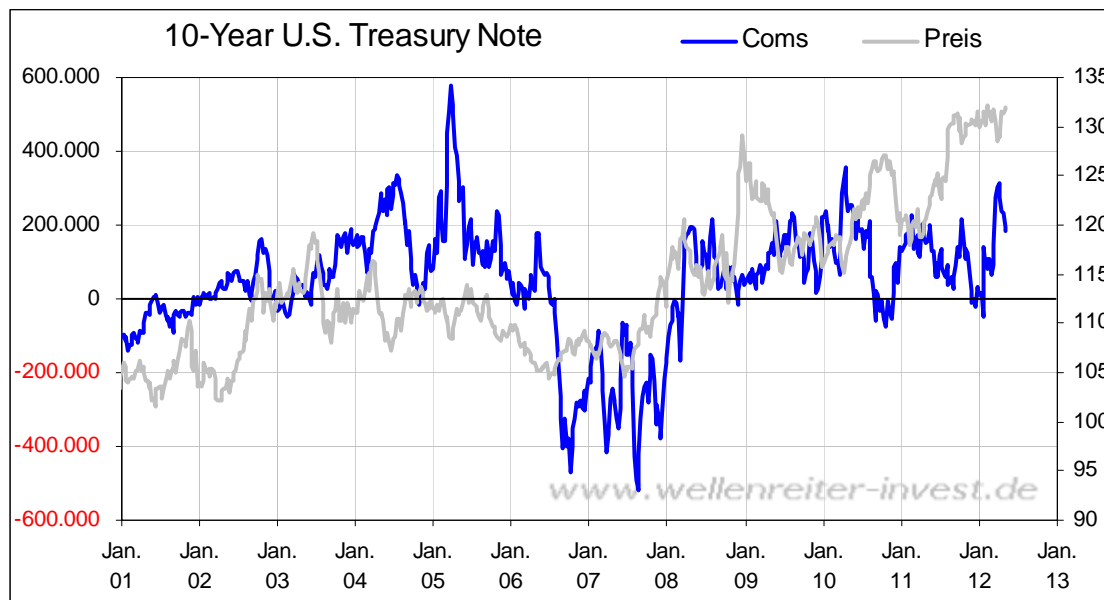
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt bei neutral.

-----

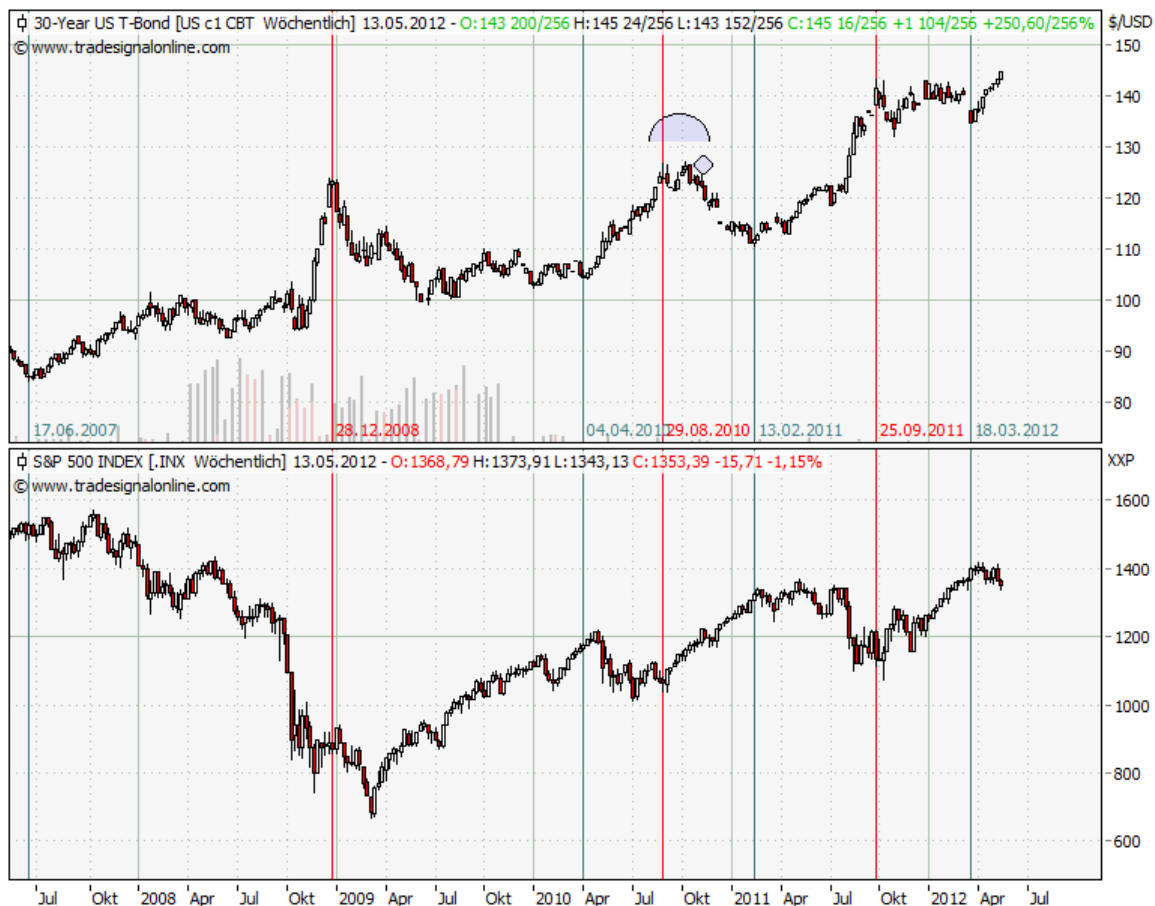
**Anleihen: „Sicherer Hafen/Anti-Aktien“ noch mit etwas Potential, bisher keine preisliche Umkehr zu erkennen**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	144,15	2,12	-27.711	-38.105	+6.098	+44.203
10-year T-Notes	132,30	0,98	+186.151	-5.772	+20.130	+25.902

Bei steigenden Preisen haben die Commercials ihre Netto-Positionierungen reduziert. In den dreißigjährigen Laufzeiten sind sie in dieser Woche per Saldo short positioniert, im Herbst 2010 im Vorfeld einer deutlichen Preisschwäche waren sie allerdings stärker short positioniert. Die etwas bearishe Positionierung bei den dreißigjährigen Anleihen, die sich auf dem negativsten Niveau der Jahre 2011/12 befindet, wird zudem noch nicht durch die Netto-Positionierung bei zehnjährigen Anleihen bestätigt.



Die extrem positive Netto-Positionierung von Ende März/Anfang April hat sich bereits reduziert, sie liegt noch immer deutlich von den preislichen Zwischenhochs im Herbst 2010 bzw. Januar 2012 entfernt, die dann auch zu einer etwas größeren Phase der Preisschwäche führten.



Robert Rethfelds jüngster Wochenend-Wellenreiter hatte sich dem Thema der Geldflüsse in US-Aktien- und Anleihen gewidmet. Die lang laufenden Staatsanleihen laufen an unteren Wendepunkten den Aktienmärkten voraus, bei Preishochs gab es in 2010 und 2011 zuletzt keinen zeitlichen Vorlauf der Anleihenmärkte. Der Aufwärtstrend der lang laufenden Staatsanleihen ist intakt und unterstützt die These, dass die Investoren risikoscheuer agieren und defensive Sektoren gesucht sind. Die lang laufenden Staatsanleihen haben weiterhin den Status der „Anti-Aktien“.

Bei der zehnjährigen Rendite wurde in der abgelaufenen Woche punktgenau das Rendite-tief 2012 mit 1,80 Prozent berührt, eine Umkehr ist nicht zu beobachten. Die Netto-Positionierung der Commercials bei zehnjährigen Anleihen lässt zudem noch keine größere Umkehr erwarten.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Der „sichere Hafen“ bleibt vorläufig gesucht, der Monat Juni wird ein wichtiger Monat, wenn die US-Notenbank Äußerungen zum Auslaufen der Unterstützungsmaßnahmen tätigt.

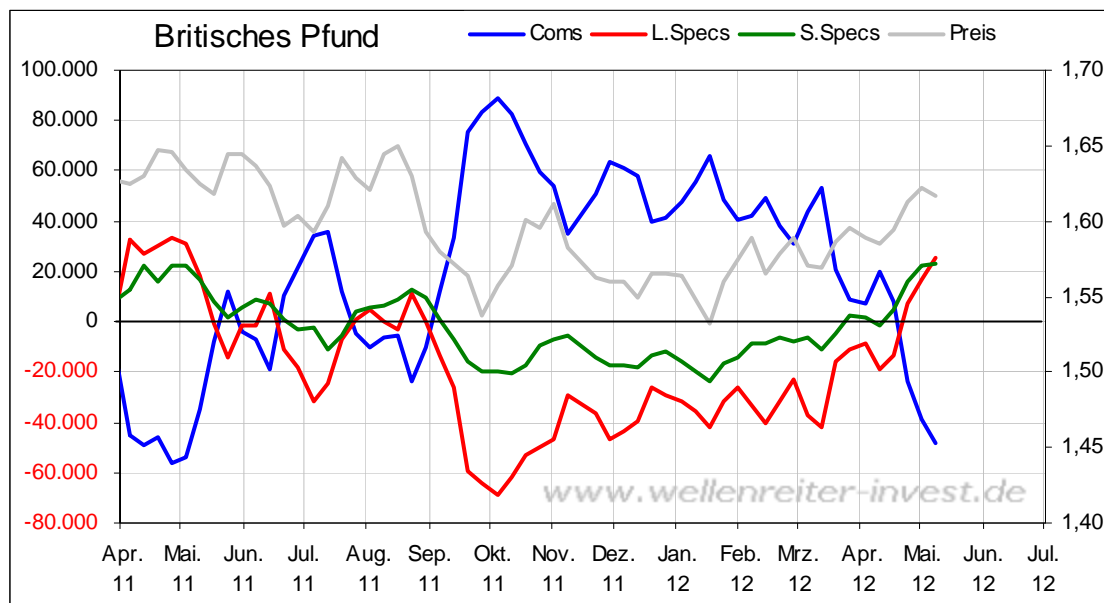
Die Einschätzung für den US-Anleihenmarkt bleibt auf neutral.

-----

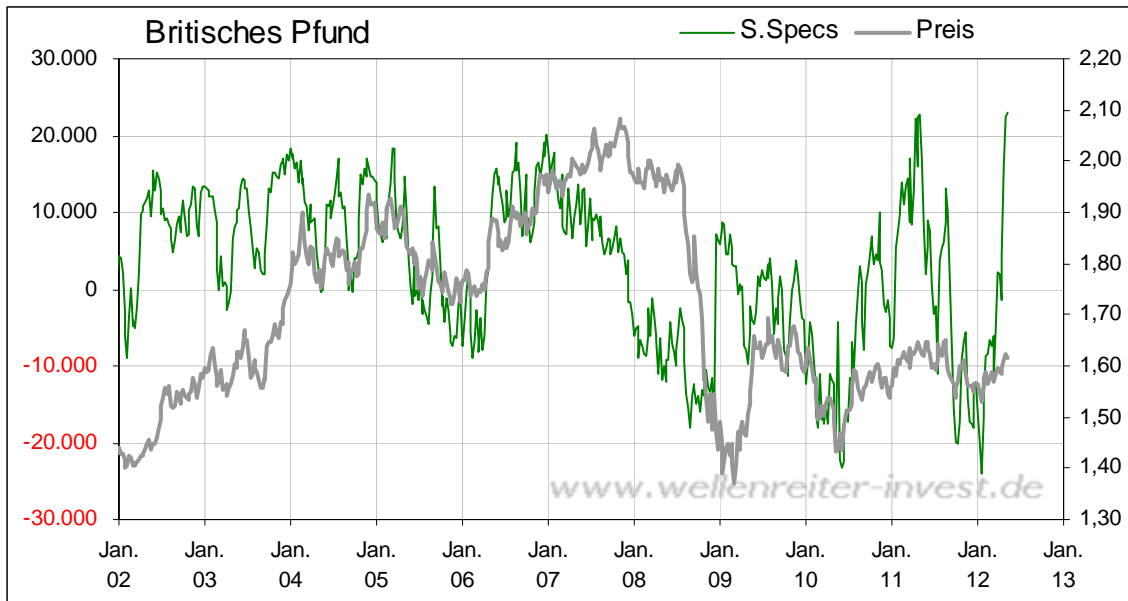
**Devisen: Euro/USD nach Unterschreiten der runden Marke von 1,30 USD mit mehr Preisschwäche zu erwarten, Jahrestief bei 1,2625 USD im Visier**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,8490	0,9140	-14.001	+2.980	-142	-3.122
Euro	1,3003	-0,0232	+182.886	+39.890	+40.856	+966
Schweizer Franken	1,0821	-0,0198	+26.690	+11.699	+7.315	-4.384
Japanischer Yen	1,2516	0,0029	+69.752	-13.133	-3.006	+10.127
Britisches Pfund	1,6150	-0,0072	-48.435	-9.456	+3.831	+13.287

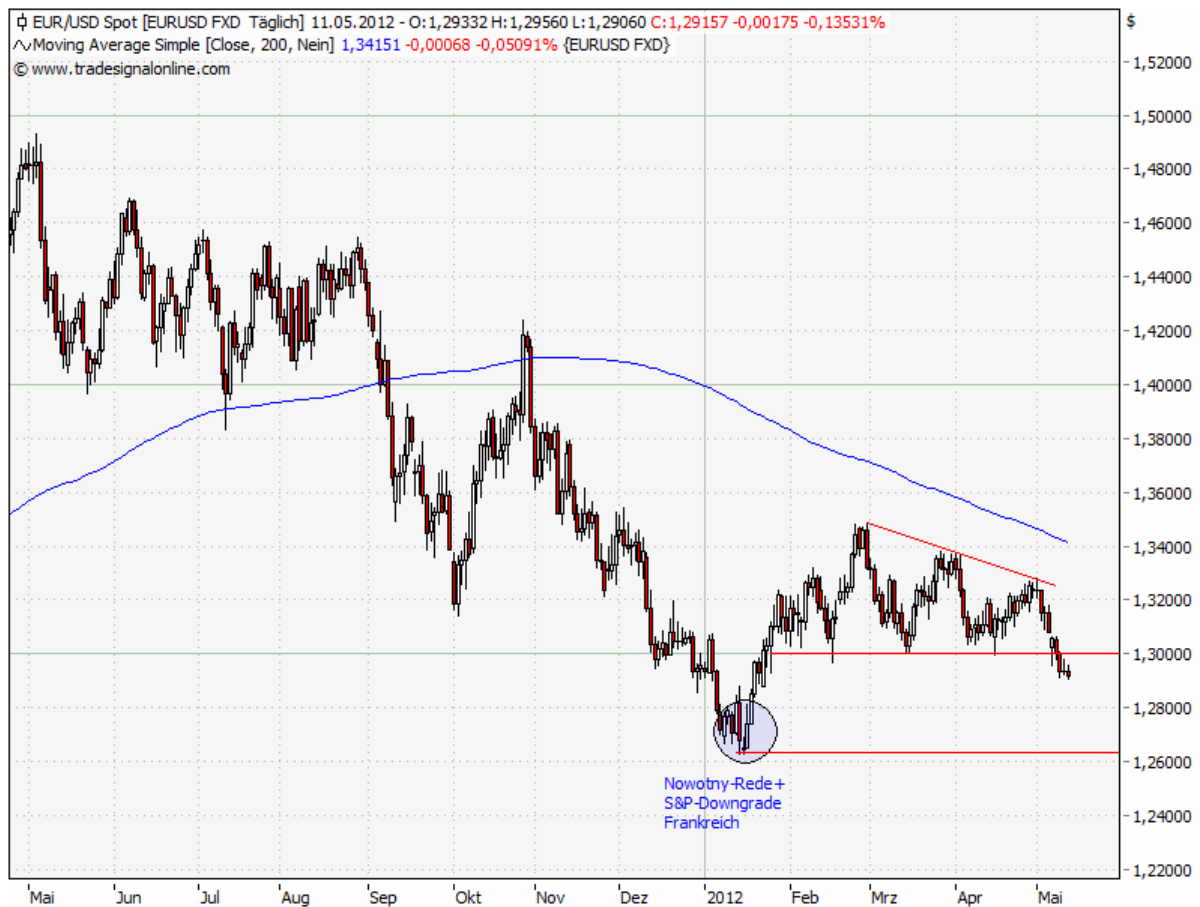
Bei Preisschwäche im Euro/USD waren die Commercials sehr deutlich auf der Kaufseite tätig, ihre Netto-Long-Positionierung liegt knapp unterhalb der historischen Rekordniveaus. Trotzdem konnten auch ihre Käufe das Unterschreiten der runden Marke von 1,30 USD nicht verhindern. Neue Extrema sind im Britischen Pfund und im Schweizer Franken zu beobachten.



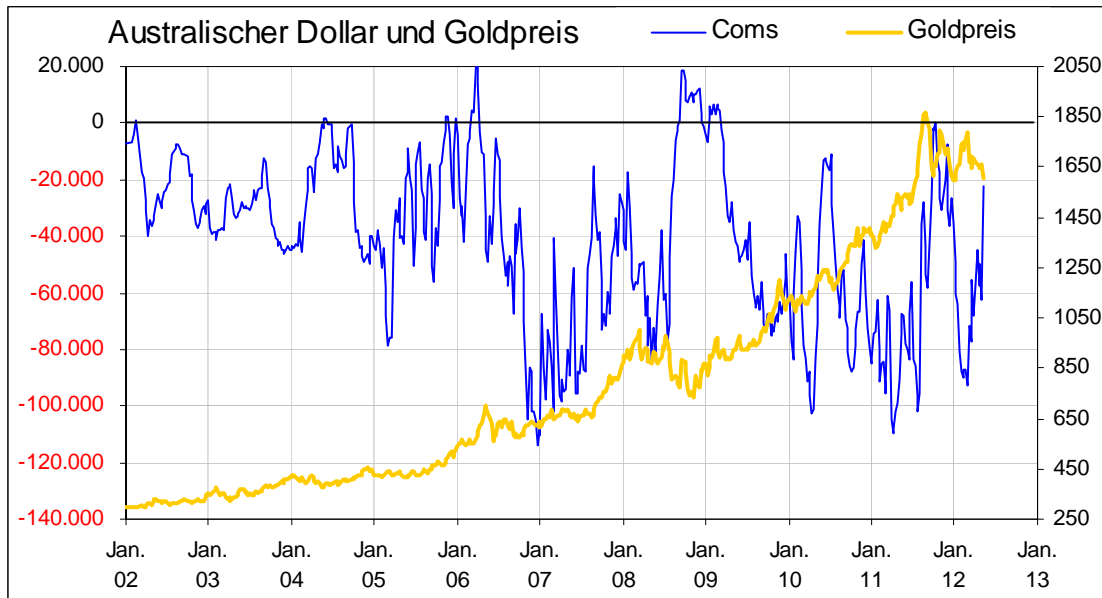
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht ein neues Jahrestremum und beinahe das Niveau von Ende April 2011. Insofern ist Preisschwäche im Britischen Pfund zu erwarten. Grundsätzlich bewegt sich das Britische Pfund in die gleiche Richtung wie der Euro, zuletzt zeigt das Britische Pfund jedoch deutliche relative Stärke. Wichtige Preisextrema (Ende April 2011 Hoch-, Anfang Oktober 2011 Tief- und Januar 2012 Tiefpunkt) fallen mit dem Euro zusammen. Insofern ist anhand der negativen Netto-Positionierung der Commercials mehr Preisschwäche für den Euro/USD zu erwarten.



Konträr zur Skepsis der Commercials im Pfund steht ein neuer historischer Rekordoptimismus der Kleinspekulanten, der für mehr Preisschwäche des Britischen Pfundes gegenüber dem US-Dollar spricht.



Der Euro/US-Dollar ist aus seiner Dreiecksformation nach unten ausgebrochen und das Niveau 1,30 USD konnte nicht verteidigt werden. Solange das Währungspaar nicht wieder über diese Marke von 1,30 USD ansteigt, ist nach einer dreimonatigen Seitwärtsphase eine Trendbewegung zu erwarten, die zumindest das Jahrestief bei 1,2625 USD als nächstes Ziel in den Fokus rücken.



Nachdem der Einfluss des Australischen Dollars bereits im Aktienbereich als Liquiditätsbarometer erörtert wurde, ist ein Blick auf die spekulative Positionierung interessant. Die Commercials haben ihre hohe Netto-Short-Positionierung von knapp 100.000 Kontrakten im Februar auf mittlerweile 22.367 Kontrakte reduziert. Anfang Oktober 2011 bildete sich zuletzt ein wichtiges Preistief bei einer neutralen Netto-Positionierung, im Juni 2010 lag die Netto-Short-Positionierung etwas niedriger als am Dienstag. Insofern ist noch etwas Raum für Preisdruck vorhanden.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar ist ein weiterer „sicherer Hafen“ und ein Liquiditätsbarometer. Der US-Dollar-Index notiert weiterhin in einer Seitwärtsbewegung in 2012 und unterhalb seiner Jahreshochs, so dass eine Intensivierung der Fluchtbewegung der Investoren momentan nicht erkennbar ist.

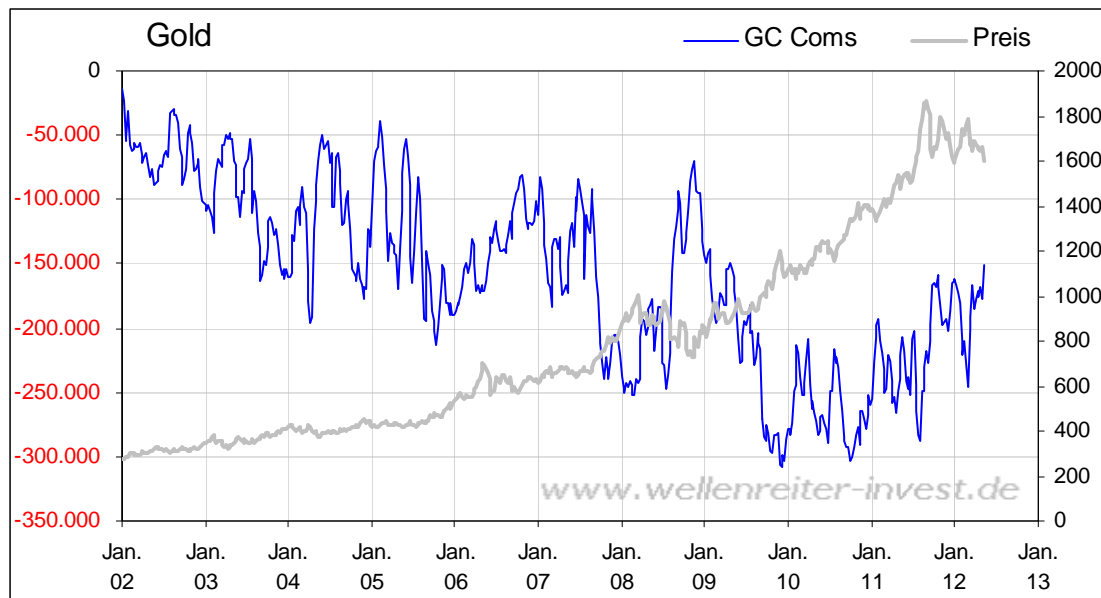
Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt nach der jüngsten Veränderung auf neutral.

-----

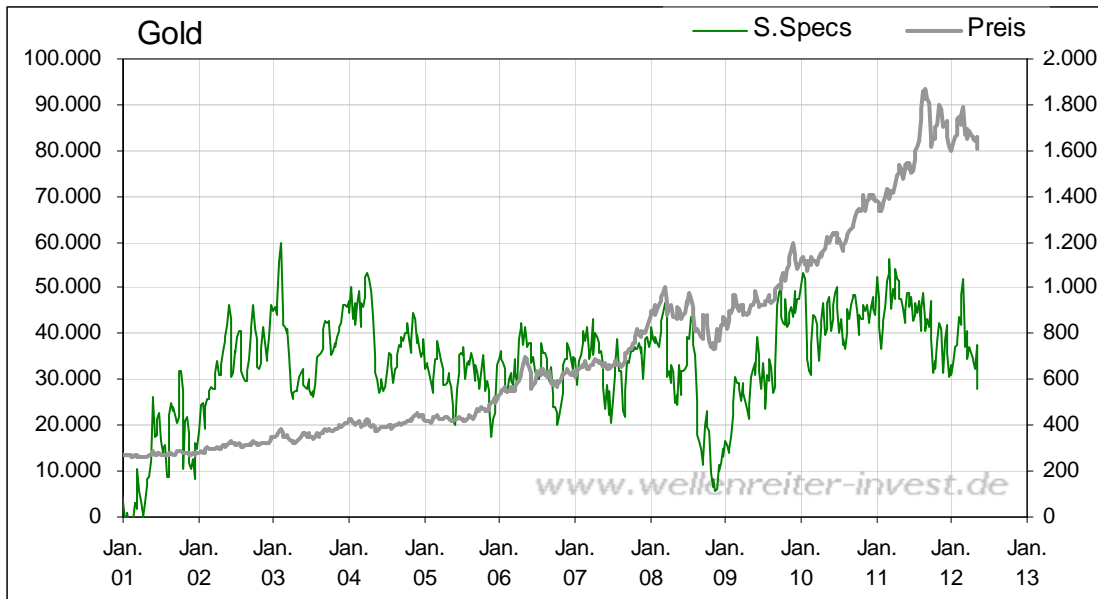
**Edelmetalle: Deutlicher Abbau der Spekulation, antizyklische Chancen rücken näher, Goldpreis möglicherweise mit weiterem (marginalen) niedrigeren Preistief**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.605,60	-57,20	-151.455	+26.548	+7.453	-19.095
Silber	29,45	-1,48	-17.899	+5.844	+3.032	-2.812
Platin	1.503,78	-68,72	-17.984	+1.986	+1.022	-964
Kupfer	368,55	-15,45	+7.241	+593	+1.358	+765

Bei deutlich fallenden Preisen ergibt sich bei Gold die niedrigste Netto-Short-Positionierung der Commercials seit April 2009. Auch bei Silber fehlt nur sehr wenig bis zu einem neuen Extremum der niedrigsten Netto-Short-Positionierung.



Im kommerziellen Verhalten hat sich seit 2011 der Trend gedreht – die Netto-Short-Positionierung erreicht bei Extrempunkten nicht mehr neue Rekordniveaus. Diese Entwicklung könnte man als ein Trendwendesignal deuten und die relative und absolute Schwäche der Minenaktien wäre als ein Bestätigungssignal anzusehen. Diesem Verhaltensmuster steht entgegen, dass der Goldpreis auf einem höheren Niveau als Ende Dezember 2011 notiert, die Commercials aber weniger Absicherungsbedarf besitzen und mit ihrem Verhalten andeuten, dass sie dem Goldpreis einen höheren Wert als zum Jahreswechsel zusprechen.



Die Kleinspekulanten reagieren zuletzt auf die Preisschwäche und besitzen eine niedrigere Netto-Long-Positionierung als in 2010 und 2011. Potential zum weiteren Abbau der Positionierung ist vorhanden, möglicherweise ist dies in den kommenden Wochen zu beobachten.



Der Goldpreis nähert sich aus preislicher Sicht einer zunehmend wichtigen Unterstützungszone bei 1.545 USD (Schlusskurs 29.12.), 1.532 (Intradaytief 26.09.), 1.522 USD (Intradaytief 29.12.) und den Horizontalunterstützungen der Seitwärtsbewegung von Mai bis Anfang Juli, die unterhalb der 1.500er USD-Marke liegen. Im Handelsvolumen gibt es bis dato keine Auffälligkeiten. Exzesse wie im August/September sind keine zu beobachten, aber auch nicht zu erwarten. Da sich in 2012 ein weiteres niedrigeres Preishoch gegenüber August/September und November 2011 gebildet hat, wäre ein weiteres niedrigeres Preistief als im Dezember 2011 keine Überraschung, so dass aus antizyklischer Sicht der Bereich um 1.510 USD interessant erscheint.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Der Rückzug der Spekulation schreitet weiter deutlich voran und hat bereits große Fortschritte gemacht. Die Ausbildung eines weiteren Preistiefs rückt zeitlich näher und könnte auf der preislichen Ebene im niedrigen 1.500er Bereich liegen.

Die Einschätzung verbleibt für den Goldpreis bei neutral.

-----

**Energie: Deutliche Preisschwäche, die politisch noch etwas Rückenwind durch die OPEC besitzt, Spekulationsabbau hat noch Potential**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	97,01	-9,15	-204.021	+47.442	+25.671	-21.771
Erdgas	2,39	0,02	+94.015	-9.063	-15.820	-6.757

Bei einem deutlichen Ölpreisrückgang haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung zwar reduziert, sie liegt lediglich in der Mitte ihrer Positionierungsspanne der letzten 52 Wochen und lässt mehr Preisschwäche erwarten.



Die Erdölpreise haben jeweils niedrigere Preishochs Anfang Mai gebildet. Die Veränderung in der Dynamik der Preise – eine schwache Anstiegsphase zum sekundären Preishoch und eine dynamische Abwärtsbewegung – sind als ein Schwächezeichen zu werten, so dass auf der Unterseite mehr Raum für einen Ölpreisrückgang zu erwarten ist. Die politische Komponente des Ölpreises ist bei den Erwartungen wichtig. Im März sollte der Preisanstieg gestoppt werden, dies gelang aufgrund der abnehmenden Schwungkraft, die auch in der hohen spekulativen Positionierung begründet war. OPEC-Mitglieder äußerten sich zuletzt, dass der Ölpreis noch „ein wenig“ zu hoch sei. Das weitere Risiko des Ölpreises sollte damit in einer Spanne von 5-10 USD liegen.

Fazit für den Erdölmarkt:

Die sinkende Risikoneigung der Investoren betrifft den Erdölpreis überdurchschnittlich stark, da hier die Spekulation besonders stark vertreten war. Mit Blick auf die historischen Positionierungsverhältnisse ist im Gegensatz zu Gold noch immer eine hohe Spekulation erkennbar, so dass ein weiterer Ölpreisrückgang zu erwarten ist.

Da der Ölpreis weiterhin oberhalb des 1-Jahres-GDs (grüne Linie folgender Chart) verharrt, bleiben wir noch bei unserer bullischen Einschätzung.

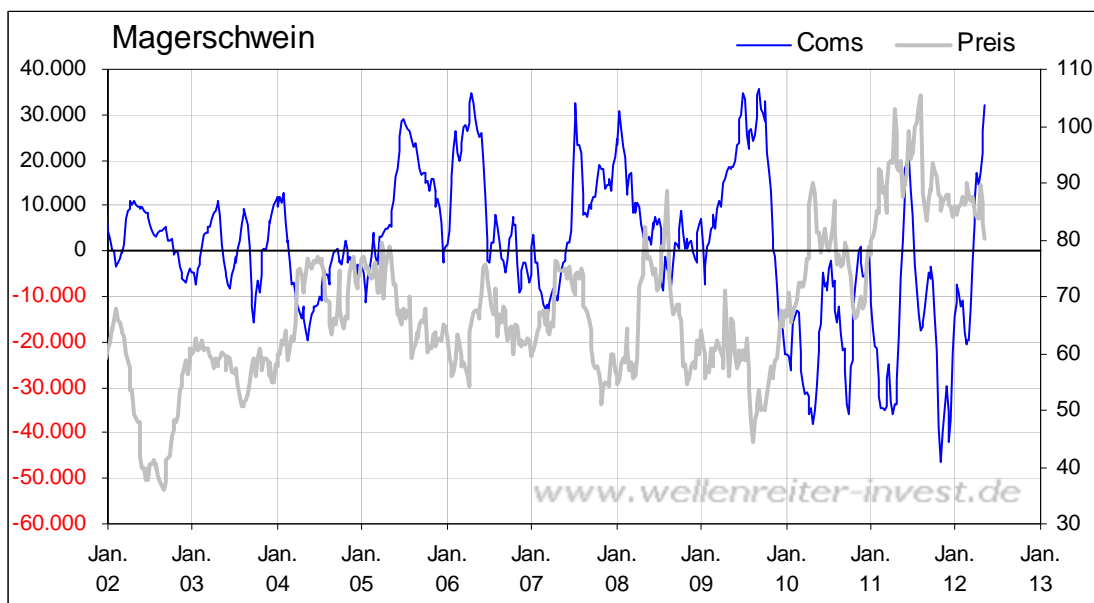
## Crude Öl Tageschart



Sollte die genannte Linie unterboten werden, verändert sich die Einschätzung für den Erdölpreis auf neutral.

## Agrar/Sonstiges: Orangensaft und Baumwolle sind Chartsbilder geplatzter Blasen („Boom and Bust“)

Eine neue kommerzielle Extrempositionierung der Commercials liegt bei Magerschwein, Orangensaft und Baumwolle vor. Bei Orangensaft und Baumwolle sind Blasen geplatzt und die Commercials sind noch immer netto short positioniert, aber auf dem niedrigsten Niveau der letzten 52 Wochen. Eine Indikation für wichtige Preistiefs kann daraus nicht abgeleitet werden.



Preisschwäche ist auch bei Magerschwein zu beobachten, die kommerzielle Netto-Long-Positionierung stößt an die historischen Rekordniveaus der letzten Jahre, so dass in Kürze ein Preistief möglich erscheint. Bei Lebendrind fehlt jedoch eine solche bestätigende Rekord-Positionierung, so dass eine allgemeine Verteuerung von Fleisch nicht zu erwarten ist.

### **Fazit/Ausblick**

Es ist nicht der Beginn des Monats Mai, der für eine deflatorische Entwicklung am Kapitalmarkt steht, der Monat Mai besitzt höchstens aus psychologischer Sicht dabei Bedeutung. Die Risikoneigung der Investoren sinkt, die Liquiditätspegel sinken und in der Summe fehlen die positiven Extrema in der Mehrzahl der Märkte, die andeuten, dass der Prozess bereits kurz vor seinem Ende steht. Der Risikoabbau hat schleichend Ende Februar begonnen und intensiviert sich lediglich im Mai. Antizyklische Chancen rücken zeitlich näher, sie bereits auszurufen wäre zeitlich und preislich momentan noch verfrüht.

-----

Zu den Märkten.

786 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 256 Mio., das Abwärtsvolumen 521 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 33% vom Gesamtvolumen. 61 neue Hochs standen 45 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.821 Punkten um 34 Zähler tiefer (-0,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.353 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2933,82 Punkten um 0 Punkte (0,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 5140,70 Punkten (0,1%).

Größte Gewinner: Hausbau, Halbleiter; Größte Verlierer: Goldminen, Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 145,13 Punkten (144,34).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,40 Punkten (80,26).

Crude Öl notiert bei 96,13 (97,08) und US-Erdgas bei 2,51 Dollar (2,49).

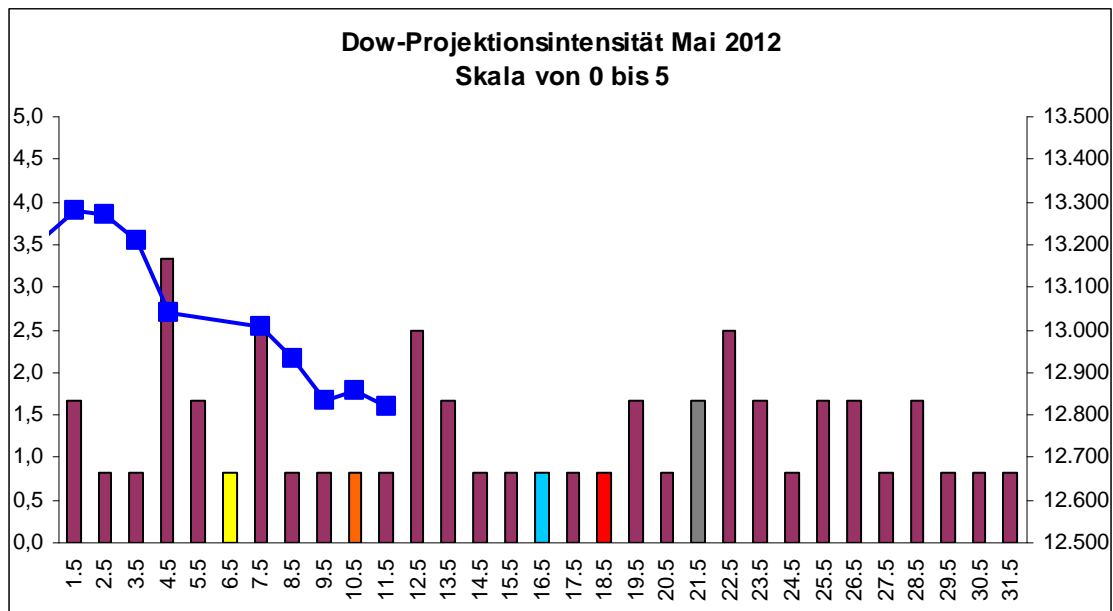
Der Goldpreis notiert bei 1583,60 Dollar/Unze (1595,10). Gold in Euro liegt bei 1.225.  
Silber befindet sich bei 28,86 Dollar (29,14).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,7% auf 404,30 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU  
endete bei 151,25 Punkten. Newmont Mining verlor 84 Cent und endete bei 45,36 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,6% auf 19,89 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete  
bei 21,79 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,24. Die Equity-PCR endete bei 0,89.  
Die OEX-PCR endete bei 1,49. Der ISEE schloss mit 96.

-----

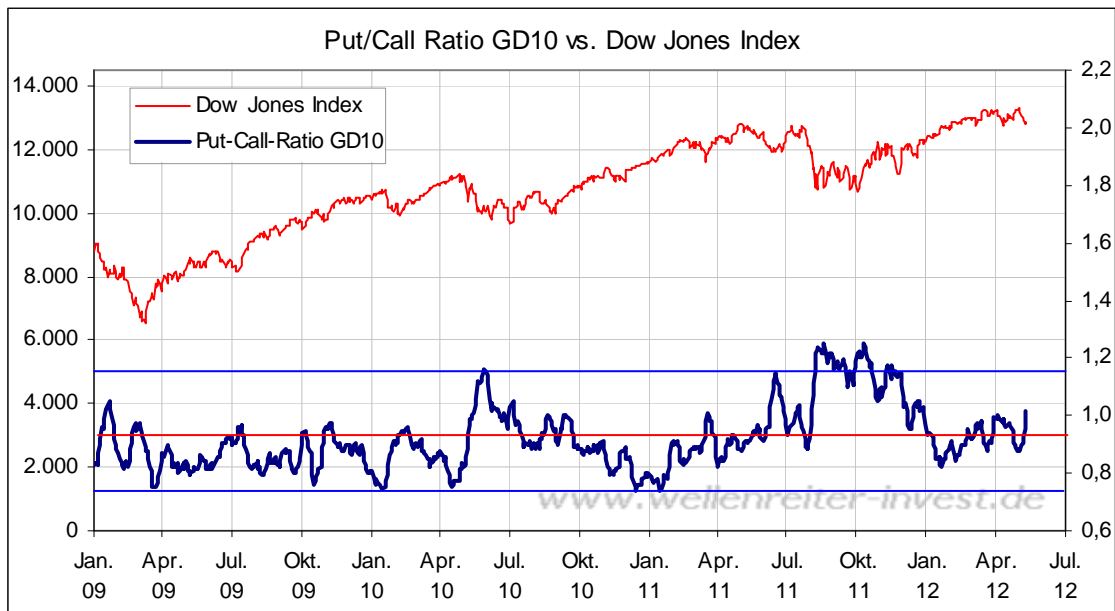
Zeitprojektionstage: 4.5., 7.5, 12.5., 22.5



*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*

Das Handelsvolumen blieb am Freitag gering. Eine Abwärtspanik stellte sich nicht ein.  
Genauso wenig sah sich das smarte Geld veranlasst zu kaufen, sodass am Ende ein  
vergleichsweise geringes Tagesminus übrigblieb. Der Absicherungsbedarf ist jedoch sehr  
hoch – fast schon panisch. Ein Put-Call-Ratio von 1,24 zum Handelsende bedeutet den  
mit Abstand höchsten Wert dieses Jahres. Intraday wurde am Freitag sogar ein Wert von  
1,40 gemessen.

Der 10-Tages-GD hat noch etwas Luft nach oben, bevor er ein Tief anzeigt (folgender Chart).



In Paniken kann der 10-Tages-GD schnell ansteigen. Als Beispiel für eine Panik sei der Wert von 1,20 vom 29. Juli 2011 genannt. Mit jenem Tag begann eine Serie von 21 Handelstagen, in denen die Put-Call-Ratio Angst-Werte zwischen 1,03 und 1,43 erreichte. An den Märkten ging es steil abwärts.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Würde der S&P 500 die Marke von 1.337 Punkten reißen, würde sich die Abwärtsbewegung beschleunigen. Wir gehen weiterhin von der Ausbildung eines wichtigen Tiefpunktes im Mai/Juni aus.

-----

## Absacker

Russen locken mit 2,5 Prozent Zinsen, titelt die FAZ.

<http://tinyurl.com/6ua33c6>

Russland war 1998 pleite, als der Ölpreis bei 10 Dollar notierte. Sollte zu der von uns für 2013 erwarteten Rezession kommen, dürfte man Probleme bekommen, würde man russischen Banken sein Geld geliehen haben (Abgesehen davon, dass die westeuropäischen Banken ebenfalls hart getroffen werden würden). Der russische Leitindex RTS zeigt seit März relative Schwäche zum S&P 500.

-----

## **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.