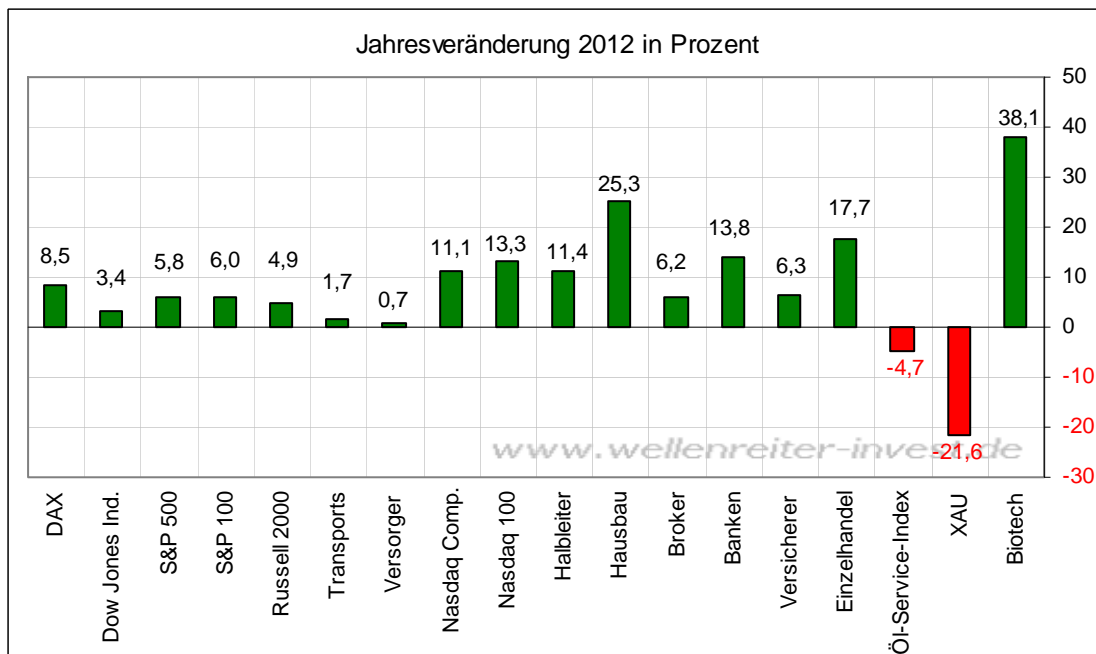


Mittwoch, den 16. Mai 2012

Ein Blick auf die US-Sektoren weist die Biotech-Werte, die Hausbau-Unternehmen und die Einzelhandelswerte als bisher beste Sektoren dieses Jahres aus.



Es folgen die Banken und Tech-Werte mit ebenfalls zweistelligen Zuwächsen. Broker, Versicherer, Nebenwerte und die Transportwerte weisen einstellige Zuwachsraten auf. Die Rohstoffsektoren XAU (Goldminen) und der Öl-Service-Index befinden sich im Minus.

Ebenfalls beachtenswert ist das mit 3,4% nur noch geringfügige Jahresplus im Dow Jones Index. Noch zu Beginn dieses Monats hatte der US-Leitindex ein neues Mehrjahreshoch erzielen können.

Ein Blick auf das Retracement – gerechnet vom Jahrestief 2011 Anfang Oktober – zeigt das 23,4% Retracement bei 12.675 Punkten. Dieses wurde gestern unterschritten.

### Dow Jones Index Tageschart



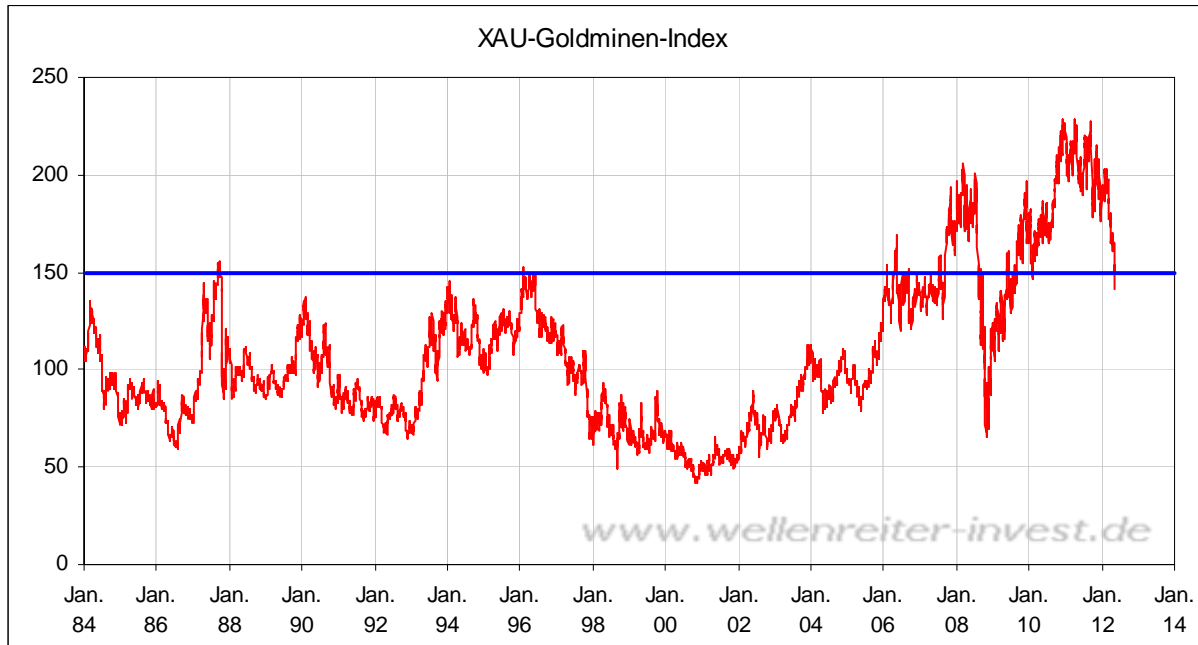
Sollte es heute keinen Bounce zurück über diese Marke geben, so würde das 38,2%-Retracement in den Mittelpunkt der Betrachtungen rücken. An der Marke von rund 12.220 Punkten befinden sich

- der Schlussstand des Dow Jones Index des Jahres 2011
- der 1-Jahres-GD (250 Tage; grüne Linie obiger Chart)
- das 38,2%-Retracement

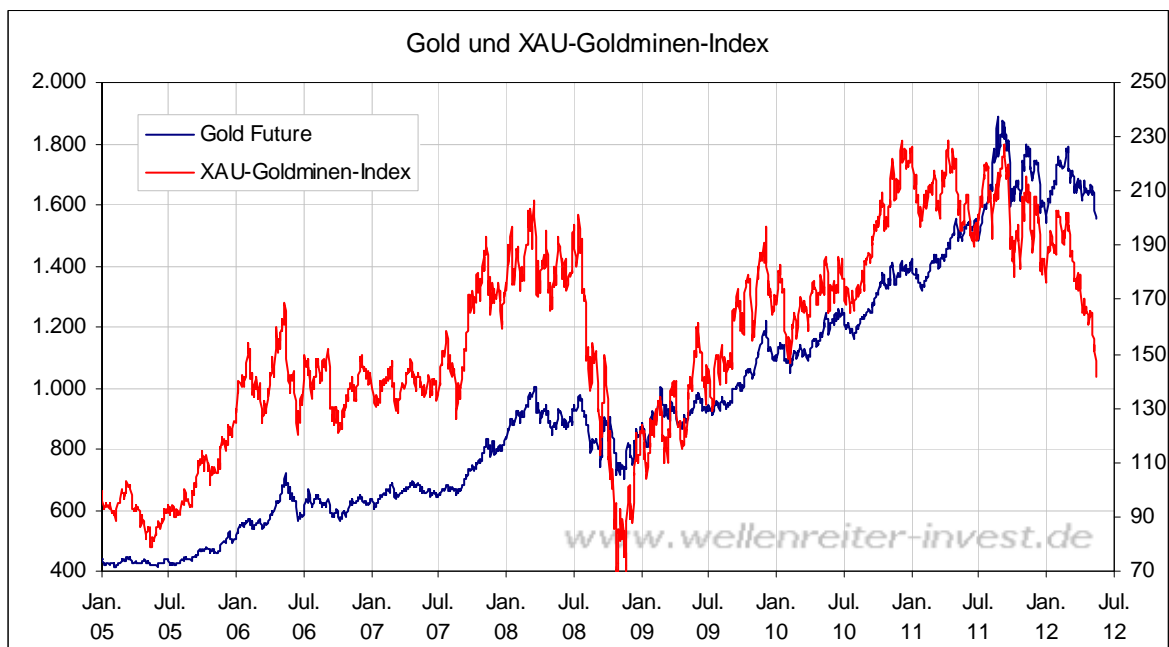
Diese Marke dürfte eine starke Verteidigungslinie der Bullen bilden.

-----

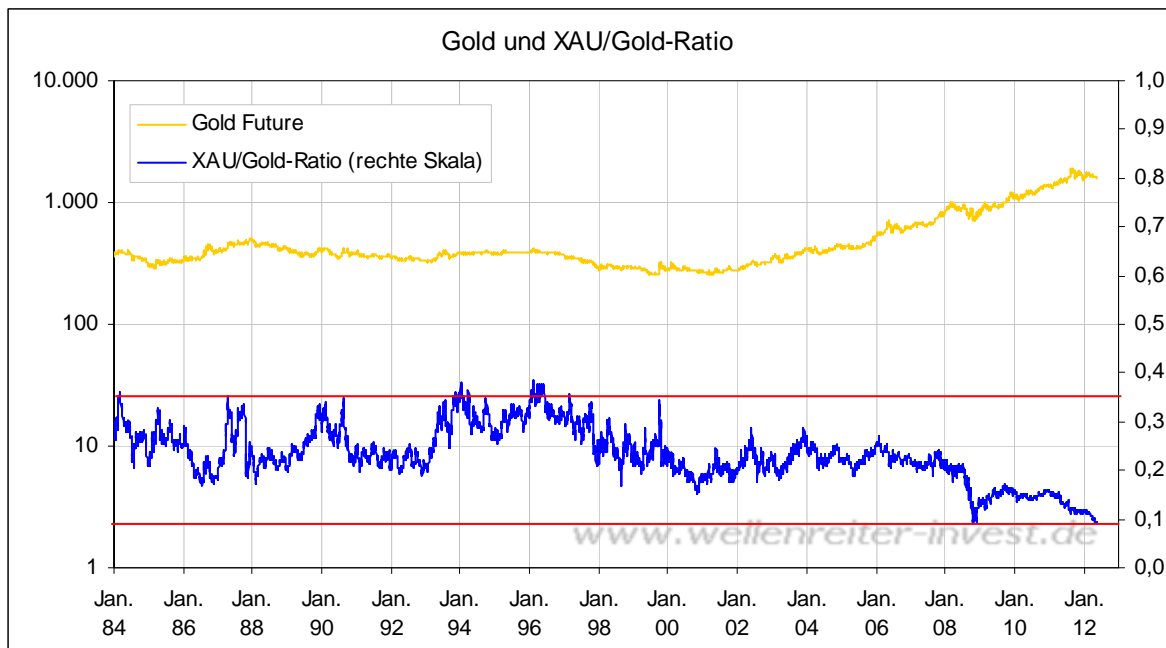
Zum XAU-Goldminen-Index fällt auf: Momentan brechen alle Unterstützungslinien. Selbst die historisch wichtige Marke von 150 Punkten wird hinweggefegt (blaue Linie folgender Chart).



Ähnlich wie 2008 verliert der XAU-Goldminenindex deutlich stärker als das physische Metall (folgender Chart).



Der Lichtblick besteht in dem Umstand, dass die XAU/Gold-Ratio das historische Ratiotief des Jahres 2008 erreicht hat.



Sollte die Ratio an dieser Stelle eine Umkehrbewegung vollziehen, so würden die Goldminen in den kommenden Wochen und Monaten den Goldpreis outperformen. Relative Stärke bedeutet nicht, dass beide Anlageklassen steigen müssen. Die Outperformance kann erfolgen, indem der Goldpreis stärker fällt als die Minen. Im besten Fall steigen die Minen steigen deutlicher als der Goldpreis (aber beides steigt).

Die Schwäche von Goldminen und Gold lässt sich mit der aktuellen Entwicklung des Realzinses erklären. Die US-Inflationsrate ist im April laut gestriger Veröffentlichung gegenüber dem Vormonat unverändert geblieben. Auf Basis des Vergleichs mit dem Vorjahresmonat beträgt die US-Inflationsrate 2,3%. Im September 2011 – als der Goldpreis sein bisheriges Allzeithoch erreichte – betrug die Inflationsrate knapp 4%.

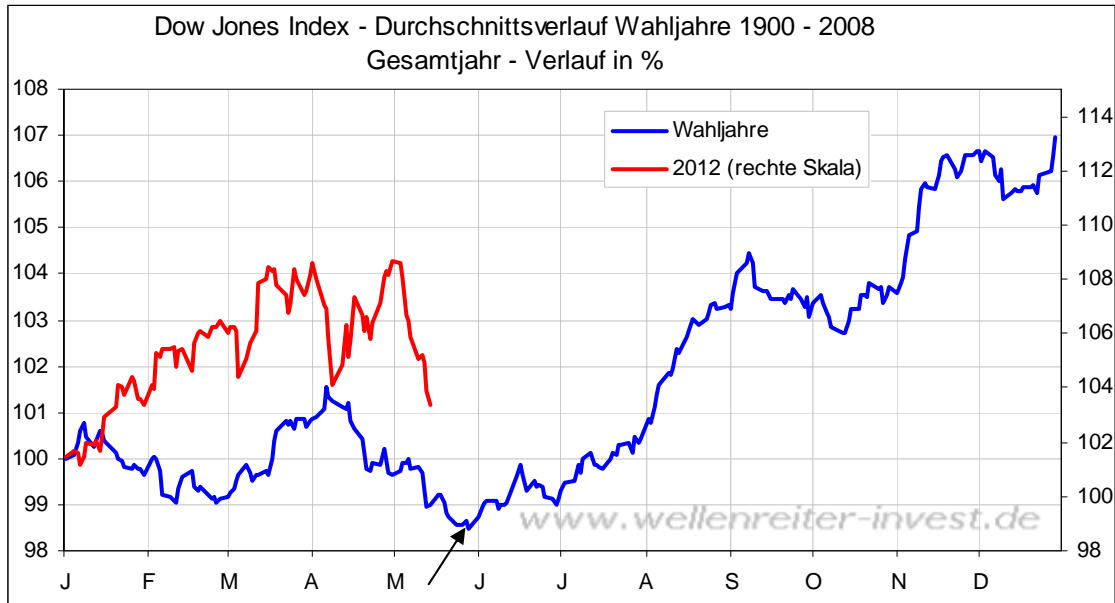
Seit Anfang Mai ist der Ölpreis deutlich gefallen. Blicke es bis zum Monatsende so, müsste man mit einer Mai-Inflationsrate von unter 2% rechnen. Da die Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen bei 1,78% liegt, dürfte der Realzins zum aktuellen Zeitpunkt nur noch knapp negativ sein.

Fazit: Seit September 2011 (Realzins -2%) ist der Realzins deutlich angestiegen. Im gleichen Zeitraum fielen Goldminen und Goldpreis. Sollte sich die deflationäre Entwicklung der vergangenen Monate fortsetzen, so würde die Talfahrt von Goldminen und Goldpreis anhalten. Wir rechnen aber nicht damit. Wir nehmen weiterhin an, dass sich

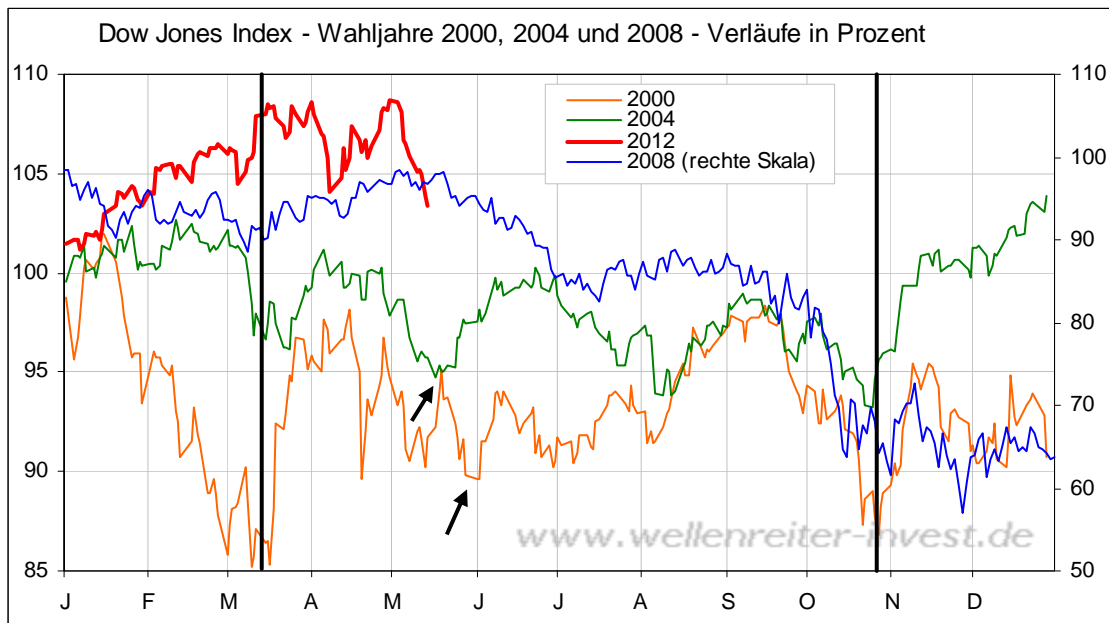
die aktuelle deflationäre Situation lediglich als Delle herausstellt. In der zweiten Jahreshälfte sollte nochmals zu einer „Risk-on“-Entwicklung für die Anlagemärkte kommen (mit positiven Auswirkungen auf Aktienmärkte und Rohstoffe).

-----

Der Verlauf des Wahljahresmusters zeigt für Ende Mai/ Anfang Juni ein Tiefpunkt an.



Interessant erscheint ein Blick auf die Verläufe der vergangenen drei Wahljahre.



Im März kam es jeweils zu Tiefpunkten; in 2012 bedeutete der März ein Hochpunkt. Der Mai brachte in den Jahren 2000 und 2004 ein Tief mit sich (siehe Pfeile). Im Jahr 2008 bedeutete der Mai ein Hoch.

In diesem Jahr liegt ebenfalls ein Hochpunkt im Mai vor. Dieser wurde allerdings zu Beginn des Monats gesetzt. Historisch betrachtet bildet der Verlauf des Jahres 2008 eine einzige große Ausnahme. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich ein solcher Verlauf nur vier Jahre später wiederholt, halten wir für sehr gering (Ausschließen kann man es nicht).

Wir nehmen nach wie vor die Ausbildung eines wichtigen Tiefpunktes im Mai/Juni an und begründen dies mit dem Präsidentschaftszyklus. Die „offizielle“ Begründung könnten aufkommende Deflationsängste sein, von denen die Zentralbanken erfasst werden. Das aktuelle „Risk-off“-Verhalten der Marktteilnehmer (Aktien fallen, Anleihen steigen, Rohstoffpreise fallen, Euro fällt, Dollar steigt) ist nicht das, was man in einem US-Präsidentschaftswahljahr sehen will (mit Ausnahme des fallenden Ölpreises). Aber man kann nicht alles gleichzeitig haben. Der sich seit Anfang Mai einstellende Erfolg im „Abwürgen“ des Ölpreises kehrt sich dann um, wenn der Ölpreis zu stark fällt und eine rezessive Entwicklung anzeigt.

Die nächste Fed-Sitzung findet am 20. Juni statt. Die Marktteilnehmer beginnen sich etwa zwei bis drei Wochen vorher auf die nächste Fed-Sitzung einzustellen. In diesem Zeitraum erfolgt meist die erste verbale Kommunikation der Fed im Hinblick auf geplante Maßnahmen. Die Erwartungshaltung unter den Fonds-Managern im Bezug auf QE3 steigt (Merrill Lynch Umfrage). Sagen wir es so: Sollte der Dow Jones Index als US-Leitindex auf Jahresbasis ins Minus tauchen, so dürfte die Fed zusätzliche Stimuli aus der Tasche ziehen. Die oben erwähnte Marke von 12.220 Punkten im Dow sollte man diesbezüglich im Auge behalten. Unter Timing-Gesichtspunkten halten wir den Zeitraum um den Monatswechsel herum als für einen Tiefpunkt geeignet.

-----

An Himmelfahrt sind die Handelsplätze in Deutschland und den USA geöffnet. Die weiteren Ausgaben in dieser Woche erscheinen deshalb trotz Feiertag zur gewohnten Zeit.

-----

Zu den Märkten.

900 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 191 Mio., das Abwärtsvolumen 699 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 21% vom Gesamtvolumen. 40 neue Hochs standen 126 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.632 Punkten um 63 Zähler tiefer (-0,5%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.331 Punkten um 8 Zähler niedriger (-0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2893,76 Punkten um 9 Punkte (-0,3%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,0%.

Der Transport-Index endete bei 5106,99 Punkten (0,1%).

Größte Gewinner: Hausbau, Einzelhandel; Größte Verlierer: Goldminen, Banken, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 146,09 Punkten (145,13).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,75 Punkten (80,40).

Crude Öl notiert bei 94,78 (96,13) und US-Erdgas bei 2,43 Dollar (2,51).

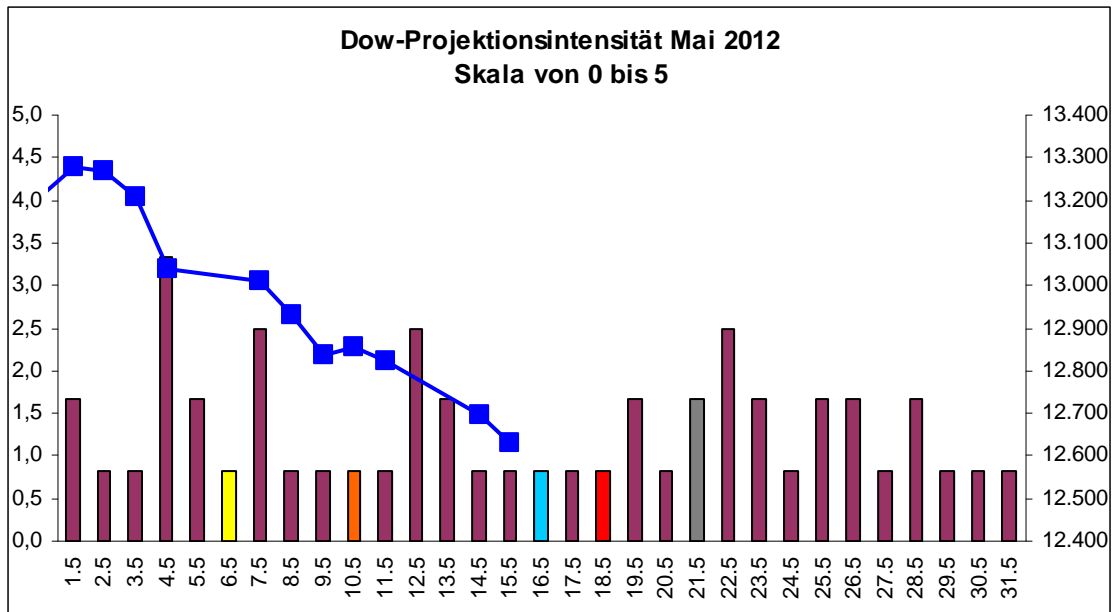
Der Goldpreis notiert bei 1560,60 Dollar/Unze (1583,60). Gold in Euro liegt bei 1.215. Silber befindet sich bei 28,32 Dollar (28,86).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,8% auf 375,77 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 141,60 Punkten. Newmont Mining verlor 128 Cent und endete bei 43,39 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,5% auf 21,97 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,59 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,17. Die Equity-PCR endete bei 0,81. Die OEX-PCR endete bei 2,66. Der ISEE schloss mit 89.

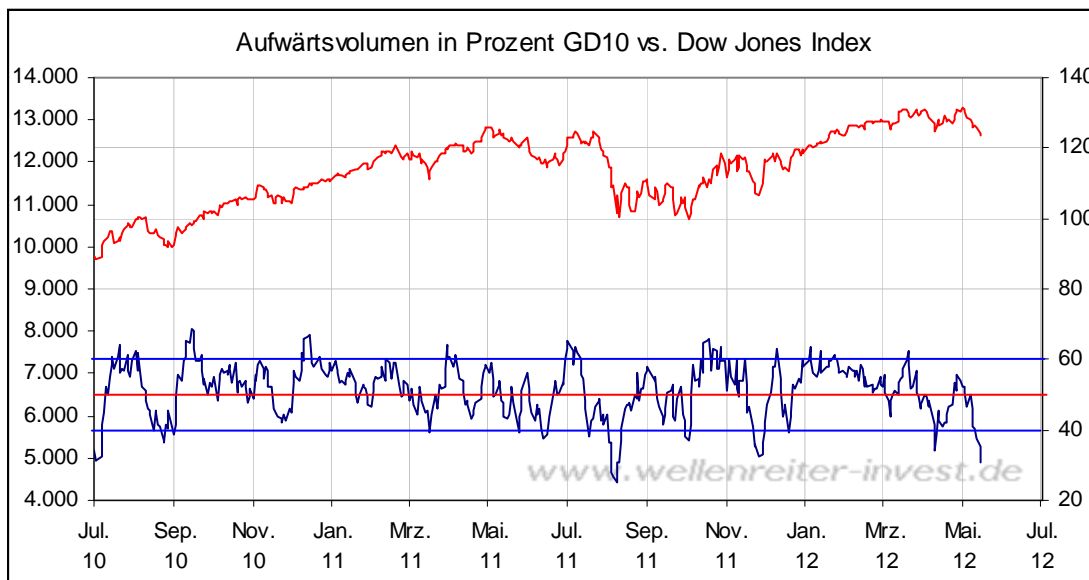
-----

Zeitprojektionstage: 4.5., 7.5., 12.5., 22.5



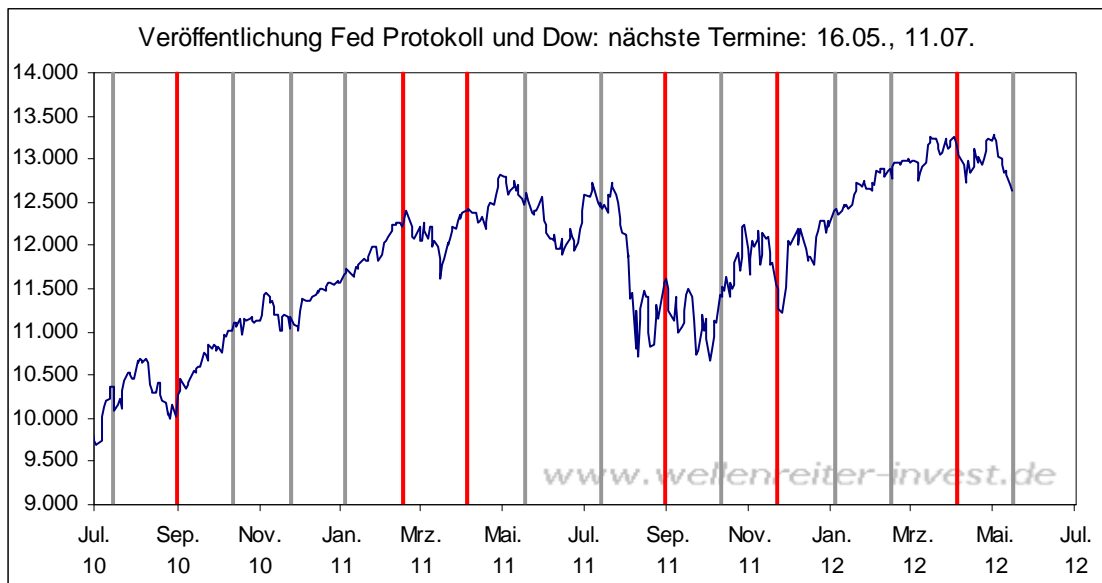
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das NYSE-Handelsvolumen bleibt unterhalb von einer Milliarde, zu einer Kapitulation kam es auch gestern nicht. Die Put-Call-Ratio erreichte erneut einen hohen Wert. Das Aufwärtsvolumen (10-Tages-GD) befindet sich bei 30% vom Gesamtvolumen (folgender Chart).



Ein solcher Wert ist als extrem einzustufen. Er bedeutete häufig ein Tief.

Heute wird das Protokoll der vergangenen Fed-Sitzung veröffentlicht. Solche Tage waren häufiger – aber beileibe nicht immer - Wendepunkte (folgender Chart).



Der Euro/Dollar nähert sich seinem Jahrestief bei 1,2672. Diese Marke dürfte zunächst für einen Bounce gut sein. Wir halten es aufgrund des laufenden Abwärtsdrucks und der Rendite-Situation in Spanien und Italien für möglich, dass der Bounce in sich zusammenfällt. In diesem Fall würde das Mehrjahrestief aus dem Juni 2010 bei 1,1925 das nächste Ziel sein. An diesem Punkt ist für uns ein längerfristiges Tief vorstellbar.

Der S&P 500 hat die Marke von 1.337 Punkten unterschritten. Die Frage der Umstellung von neutral auf bearish stellt sich. Wir haben weiter oben unser Szenario für die kommenden Monate beschrieben. Eine Umstellung auf bearish wäre aus unserer Sicht eine Maßnahme, die nur kurzfristig greifen würde. Wir wollen uns darauf konzentrieren, den Übergang auf eine bullische Einschätzung anhand unserer Indikatoren korrekt zu erfassen, weil wir uns für das zweite Halbjahr Investitionschancen versprechen. Eine Kapitulation in Form eines 95%-Abwärtstages wäre im Hinblick auf ein solches Tief hilfreich. Ein Bounce an dieser Stelle ist vorstellbar, da die Märkte mittlerweile überverkauft sind. Unser Idealszenario besteht aus einem Bounce in den kommenden Tagen. Dieser würde „verrecken“ und nochmals zu neuen Tiefs führen. Erst dann würde die Kapitulation kommen und dann könnte man kaufen.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

## **Absacker**

Facebook, Groupon and Zynga im „Kaufwahn“ (engl.).

<http://tinyurl.com/d427flo>

-----

## **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.