

**Donnerstag, den 17. Mai 2012**

In unserem im Dezember veröffentlichten Jahresausblick schrieben wir: „Das zweite Quartal dürfte für die Aktienmärkte mit einer Abwärtsbewegung verbunden sein. Diese Bewegung dürfte die Notenbanken dazu bringen, sich für eine erneute Lockerung der Geldpolitik zu entscheiden. QE 3 sollte im zweiten Quartal kommen. Der deflatorische Prozess sollte in diesem Quartal seinen Höhepunkt erreichen. Eine echte Deflation bleibt allerdings aus. Positive Divergenzen der Rohstoffe zu den Aktienmärkten werden deutlich. In Europa dürfte durch die Wahlen in Frankreich und Griechenland im April Unsicherheit aufkommen. Wenn es zu einem Austritt Griechenlands aus der Eurozone käme, dann wohl im zweiten Quartal. Eine solche Entwicklung könnte mithelfen, einen Tiefpunkt für die Aktienmärkte zu signalisieren. Der Euro/Dollar würde in einem solchen Fall steigen. Die Wahrscheinlichkeit für ein Aktienmarktief im Mai/Juni halten wir für signifikant.“

Soweit lässt sich alles unterstreichen. Ein Satz fällt allerdings auf: „Positive Divergenzen der Rohstoffe zu den Aktienmärkten werden deutlich“. Betrachtet man die Ratio des CRB-Rohstoffindex zum S&P 500, so fällt die signifikante relative Schwäche der Rohstoffmärkte seit September 2011 auf (folgender Chart).

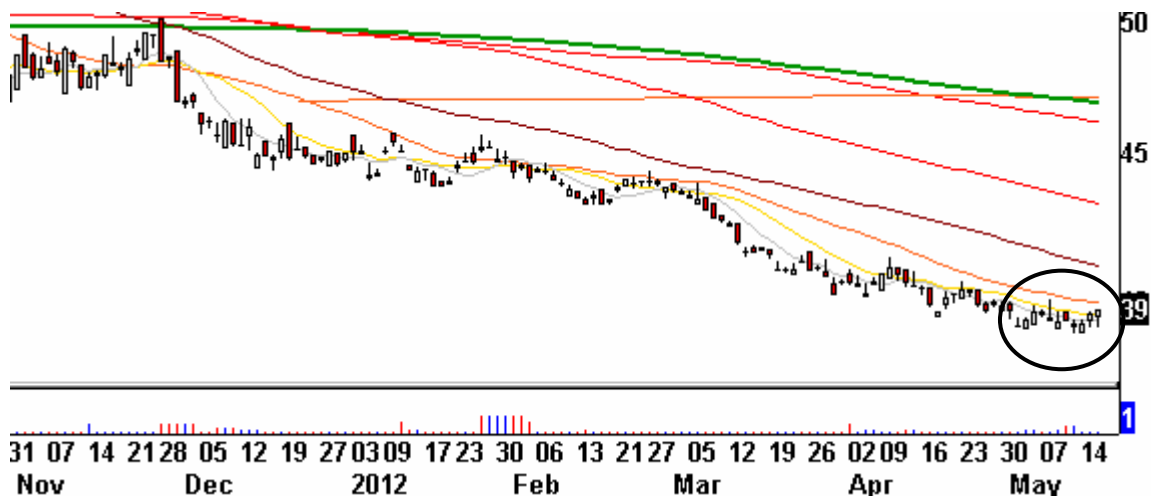
## Ratio CRB-Rohstoffindex zum S&P 500 Wochenchart



In der Vergangenheit war es häufig so, dass eine relative Stärke der Rohstoffmärkte einen Boden an den Aktienmärkten vorbereitete.

Auf dem Tageschart der Ratio ist der Abwärtstrend gut erkennbar.

### Ratio CRB-Rohstoffindex zum S&P 500 Tageschart

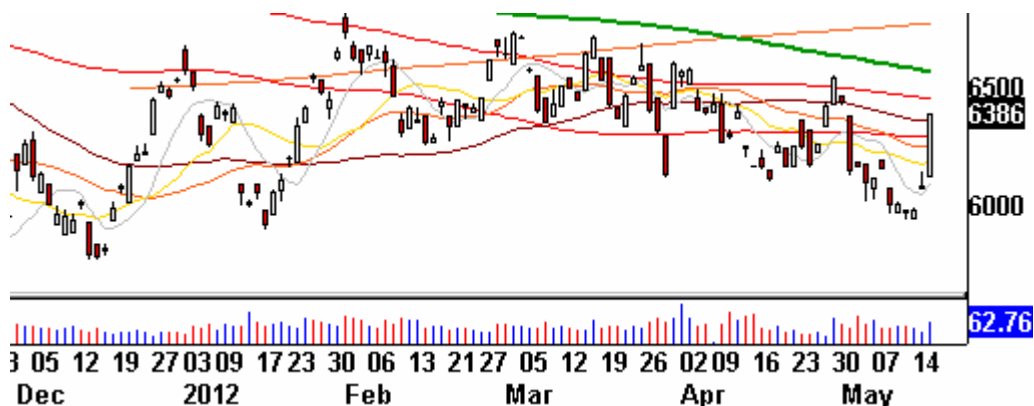


Allerdings fällt auf, dass sich die Ratio seit Anfang Mai seitwärts bewegt (schwarzer Kreis obiger Chart). In den vergangenen drei Tagen stieg die Ratio sogar: Die Rohstoffe zeigten gegenüber den Aktienmärkten relative Stärke.

Aufgrund des intakten Abwärtstrends der Ratio bleibt unklar, ob die letzten Tage eine Trendumkehr der Ratio bedeuten können. Es wäre jedoch hilfreich, wenn es so käme. Denn dann hätte man einen Baustein mehr für die Erwartung eines unteren Wendepunktes an den Aktienmärkten im Mai/Juni.

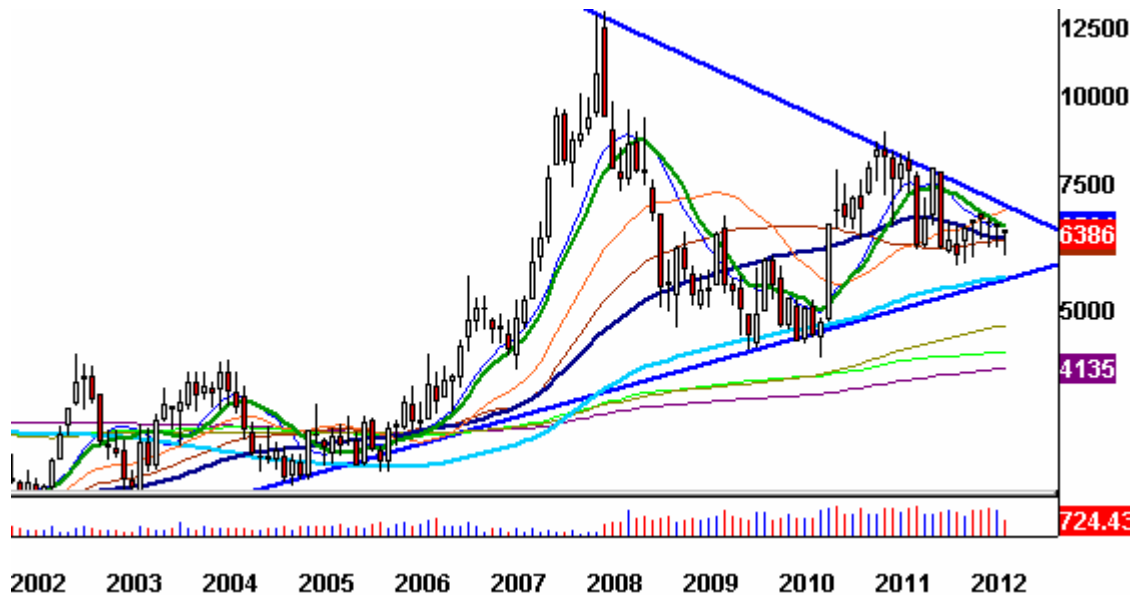
Welche Rohstoffe zeigen sich derzeit in Form? Im Agrarsektor zeichnen sich positive Entwicklungen ab. Nachdem Sojabohnen bereits seit Monaten Stärke zeigen, könnte Weizen bei Überwindung des 1-Jahres-GDs (grüne Linie folgender Chart) in eine ähnliche Position kommen.

### Weizen Tageschart

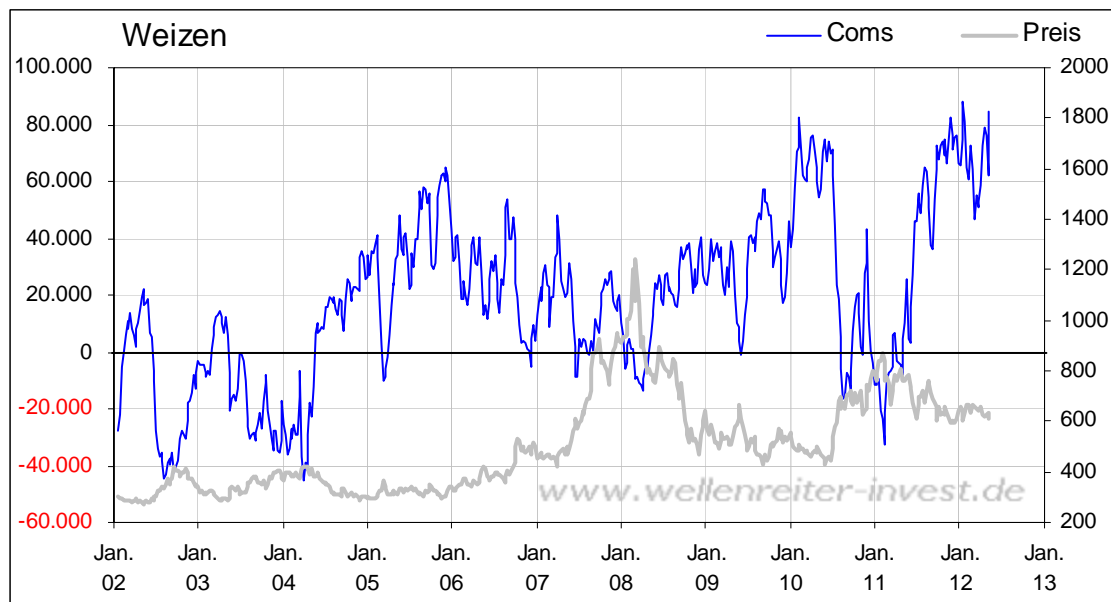


Auf dem Monatschart zeichnet sich die Ausbildung einer Dreiecksformation ab. Sollte die obere Dreieckslinie überwunden werden, so dürfte sich eine Trendaufwärtsbewegung in Weizen ergeben.

### Weizen Monatschart



Die hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials in Weizen deutet eine solche Entwicklung an.



Fazit: Rohstoffe zeigen seit September 2011 gegenüber dem US-Aktienmarkt relative Schwäche. In jüngster Zeit häufen sich die Anzeichen für ein Ende dieser Phase. Sollten die Rohstoffmärkte beginnen, relative Stärke zu zeigen, so würde eine Voraussetzung für die Ausbildung eines Tiefs an den Aktienmärkten im Mai/Juni gegeben sein. Die Agrarrohstoffe sehen nicht uninteressant aus. Allerdings müsste Weizen seinen 1-Jahres-GD überwinden, um ein Kaufsignal zu liefern.

-----

Die Tonleiter hoch, und die Tonleiter wieder runter. Der Dubaier Aktien-Leitindex spielt in diesem Jahr alles, was die Klaviatur hergibt.

### Dubai General Index



Quelle: Bloomberg

Die Abwärtsbewegung ist dem seit Anfang Mai deutlich fallenden Ölpreis geschuldet. Ähnliches gilt für den russischen Leitindex RTS. Dieser ist gestern auf Kalenderjahrbasis ins Minus gerutscht (blaue Linie folgender Chart).

### RTS – Russischer Leitindex



Der Ölpreis selbst (Crude) verfügt im Bereich von 92,60 US-Dollar über eine wichtige 50%-Retracement-Unterstützung (violette Linie folgender Chart).

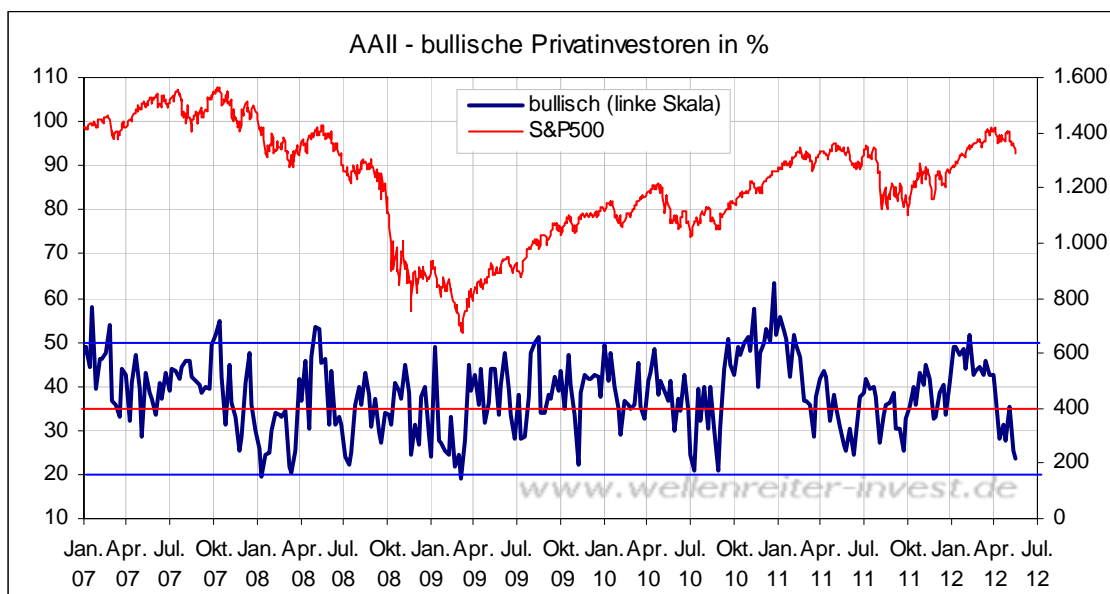
### Crude Öl Tageschart



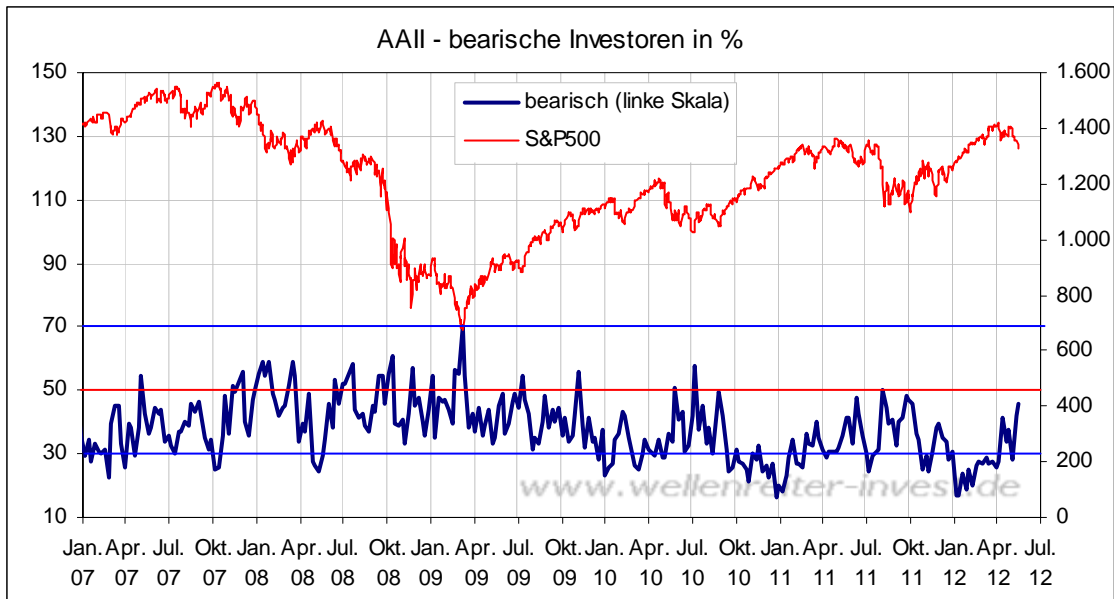
Ein Bounce zurück zum 1-Jahres-GD (96,40 US-Dollar) erscheint möglich.

-----

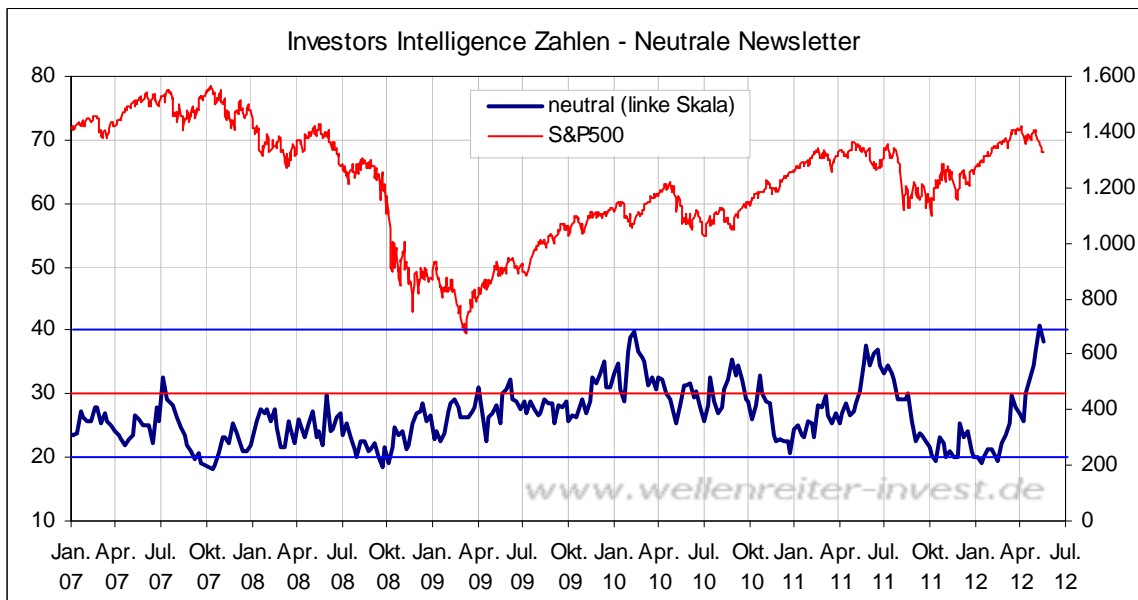
Das Bullenlager der US-Privatinvestoren leert sich weiter. Der Wert von 23,6% ist nicht mehr weit von der 20%-Marke entfernt, die immer wieder für das Anzeigen von Tiefpunkten gut war.



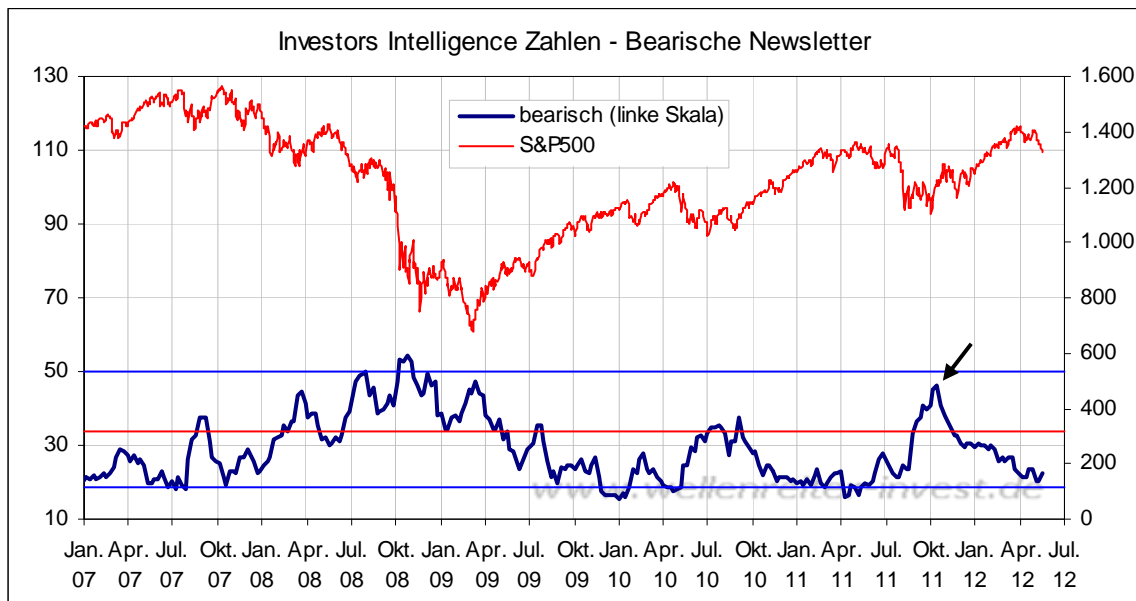
46% der Privatinvestoren befinden sich im Bärenlager. Ein Wert von 50% würde dem Panik-Wert aus dem August vergangenen Jahres entsprechen.



Erscheint mittels des AII-Umfragesentiments ein Tief an den Aktienmärkten in Reichweite, so lässt bei den US-Börsenbriefverfassern die weiterhin hohe Neutralität solche Gedanken nicht zu.



Das Bärenlager ist nach wie vor leer.



Man vergleiche den aktuellen Bären-Anteil von 22,3% mit dem Wert von 46% im Oktober vergangenen Jahres (siehe Pfeil obiger Chart).

Fazit: Die US-Privatinvestoren zeigen ein den Fall der Märkte angepasstes, normales Verhaltensmuster. Die US-Börsenbriefverfasser bleiben überwiegend neutral. Für die Ausbildung eines Tiefs wäre es hilfreich, wenn das Bärenlager aus dem neutralen Lager deutlichen Zuwachs bekäme.

-----

Zu den Märkten.

892 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 260 Mio., das Abwärtsvolumen 628 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen. 41 neue Hochs standen 136 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.599 Punkten um 33 Zähler tiefer (-0,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.325 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2874,04 Punkten um 20 Punkte (-0,7%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,7%.

Der Transport-Index endete bei 5100,56 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Goldminen, Pharma; Größte Verlierer: Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 146,41 Punkten (146,09).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,38 Punkten (80,75).

Crude Öl notiert bei 93,98 (94,78) und US-Erdgas bei 2,50 Dollar (2,43).

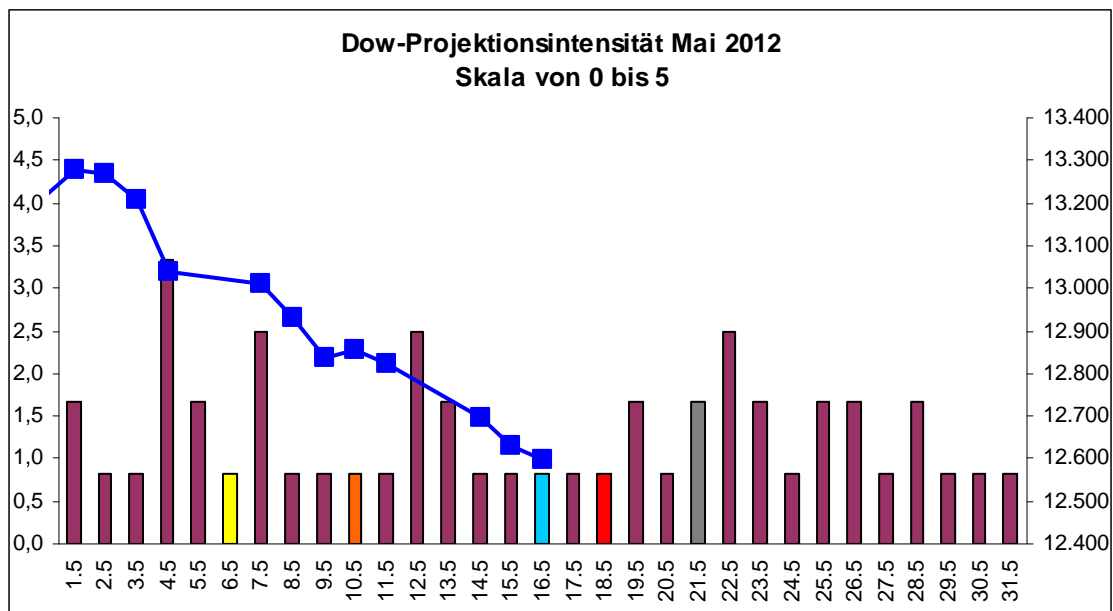
Der Goldpreis notiert bei 1556,80 Dollar/Unze (1560,60). Gold in Euro liegt bei 1.222.  
Silber befindet sich bei 28,05 Dollar (28,32).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,2% auf 376,52 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU  
endete bei 142,34 Punkten. Newmont Mining gewann 12 Cent und endete bei 43,51  
Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,4% auf 22,27 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete  
bei 24,17 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,24. Die Equity-PCR endete bei 0,89.  
Die OEX-PCR endete bei 1,90. Der ISEE schloss mit 80.

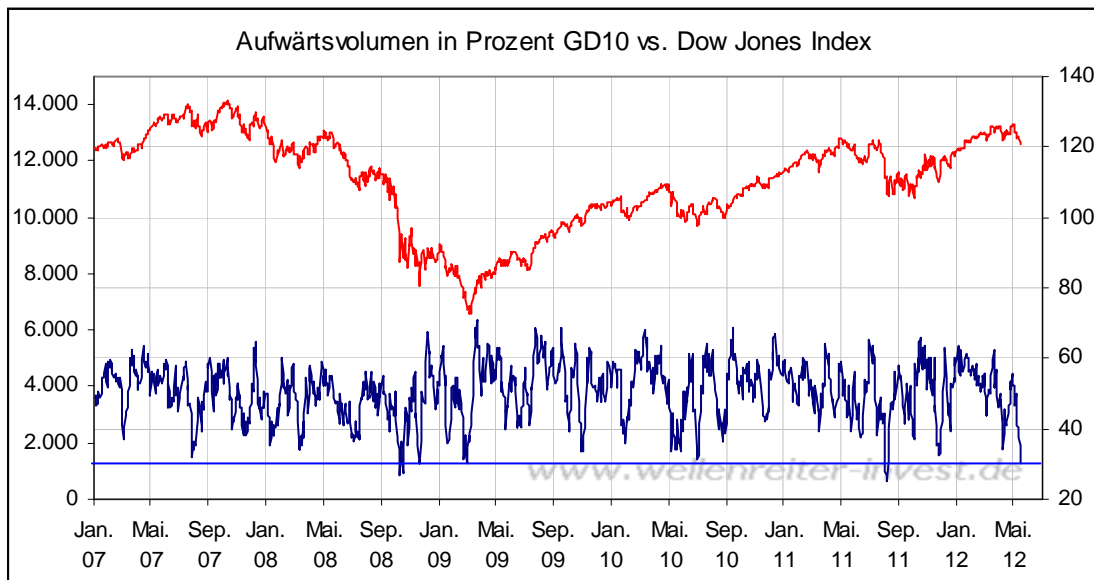
-----

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

Die Verfallswoche neigt sich dem Ende zu. Die Put-Call-Ratio zeigt weiterhin einen hohen Absicherungsbedarf. Unsere Momentum-Indikatoren sind überverkauft (siehe Aufwärtsvolumen folgender Chart).



Wichtig erscheint ein Blick auf die Intermarktfaktoren. Der Ölpreis (Crude) sitzt wie oben beschrieben auf seinem 50%-Retracement. Gold erreichte gestern mit einem Rutsch auf die Marke von 1.525 Dollar eine wichtige Unterstützung. Ähnliches gilt für den Euro/Dollar, der sich seinem Jahrestief von 1,2672 angenähert hat. Wenn man dann noch sieht, dass die Rohstoffe in den vergangenen Tagen gegenüber den Aktienmärkten Stabilität zeigen, dann erscheint die Wahrscheinlichkeit für einen Bounce recht hoch.

Der DAX zeigt seit einigen Tagen relative Stärke zu den US-Indizes. Er „krallt“ sich an seinem 1-Jahres-GD fest (grüne Linie folgender Chart).

### DAX Tageschart



Viele Intermarketfaktoren befinden sich auf Unterstützungen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### **Absacker**

Die Zeit über „Europas abgehängte Generation“

<http://tinyurl.com/6r5t3lr>

-----

### **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/7hrqeup>. 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.