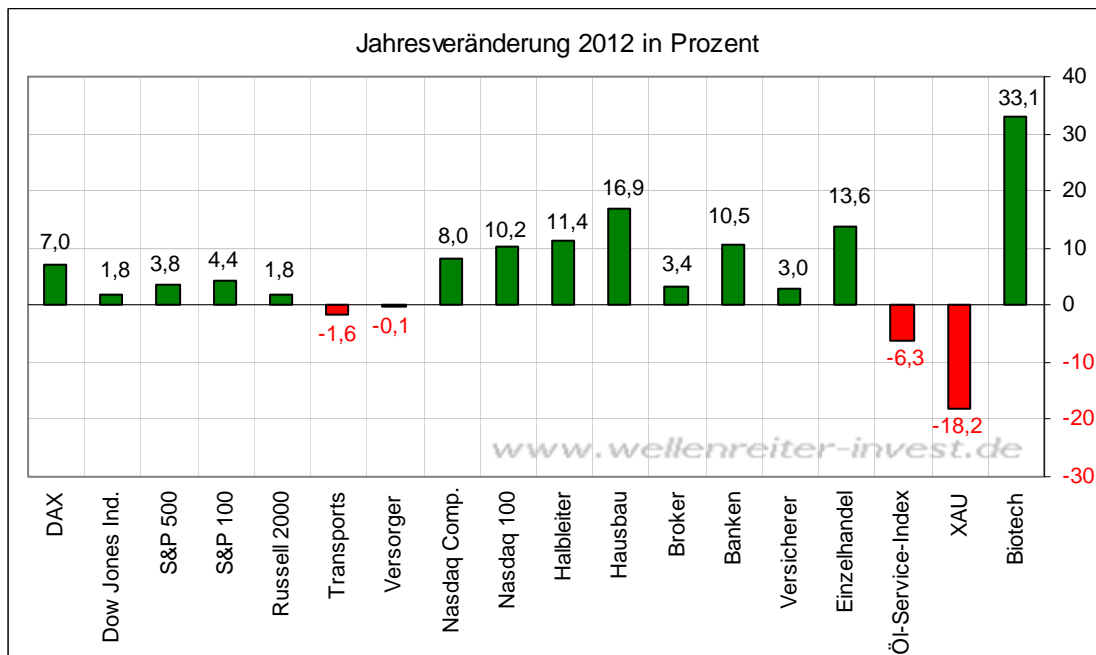


# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Freitag, den 18. Mai 2012

Die Jahresgewinne schmelzen dahin. Der Dow Jones Index befindet sich nur 1,8% oberhalb der Jahresendmarke 2011 von 12.218 Punkten. Dem DAX verbleibt ein Plus von 7% (von ehemals 20%).

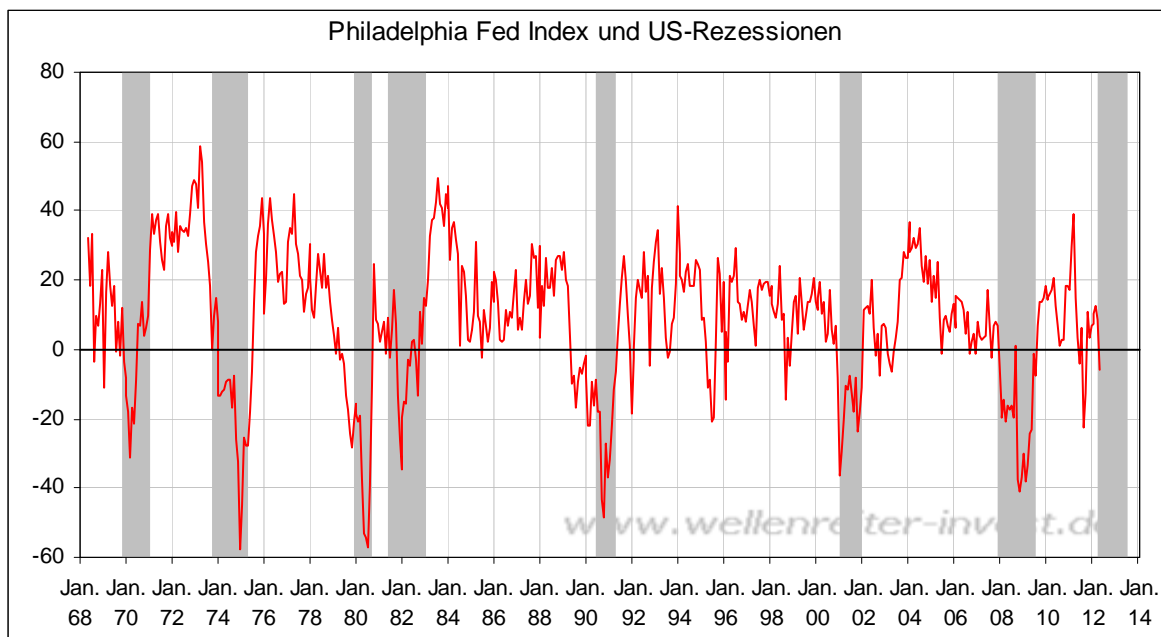


Die US-Broker und die US-Versicherungsunternehmen weisen mit einem Plus von 3,4% bzw. 3,0% geringfügige Gewinne auf. Auffällig war gestern, dass bisher starke Sektoren wie Hausbau (-6%) oder Einzelhandel (-3,4%) „verprügelt“ wurden. Offenbar beginnen die Investoren damit, das Kind mit dem Bade auszuschütten. Alles muss raus.

Der gestrige Tag zeigte Ansätze einer Kapitulation (Abwärtsvolumen 89%; Put-Call-Ratio 1,45%). Dazu weiter hinten mehr.

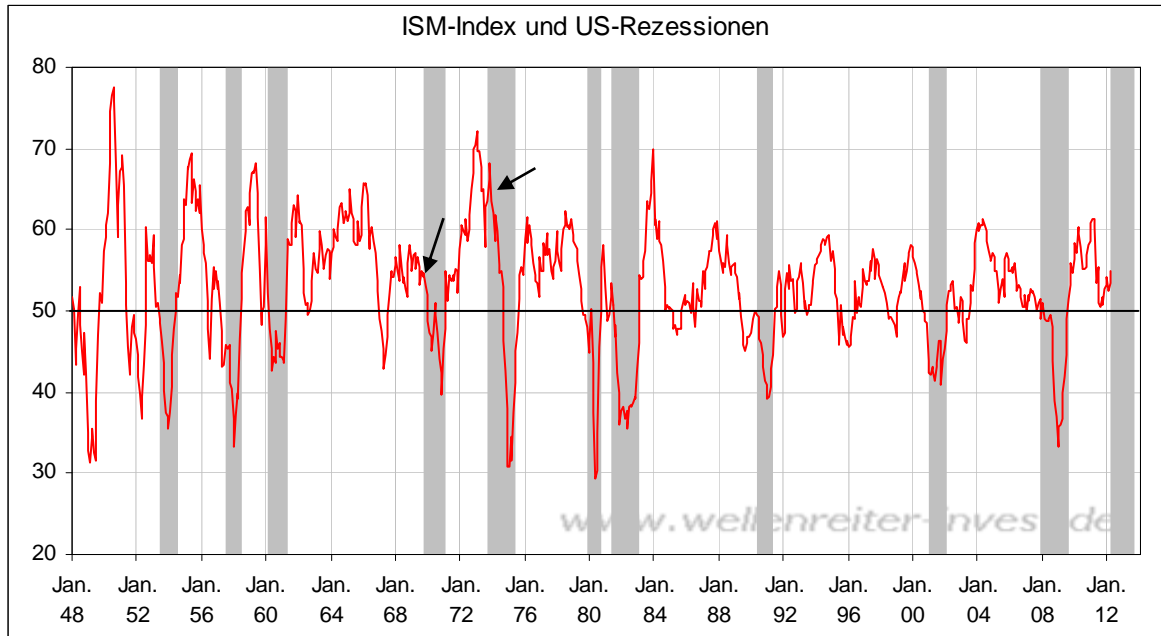
Das ECRI erwartet den Beginn einer US-Rezession für die Mitte dieses Jahres. Wir nahmen bisher einen Rezessionsbeginn für die Zeit nach der US-Wahl an. Der gestern veröffentlichte Philadelphia Fed Index offeriert einen ersten Einblick in die US-Wirtschaftsentwicklung. Erwartet wurde ein Plus von 10 Punkten, gemeldet wurde ein Minus von 5,8 Punkten.

Die US-Rezessionen sind auf dem folgenden Chart grau gekennzeichnet. Wir haben – nur mal als Szenario – eine in diesem Monat beginnende US-Rezession eingearbeitet. So kann man eine „visuelle Plausibilitätsprüfung“ vornehmen.

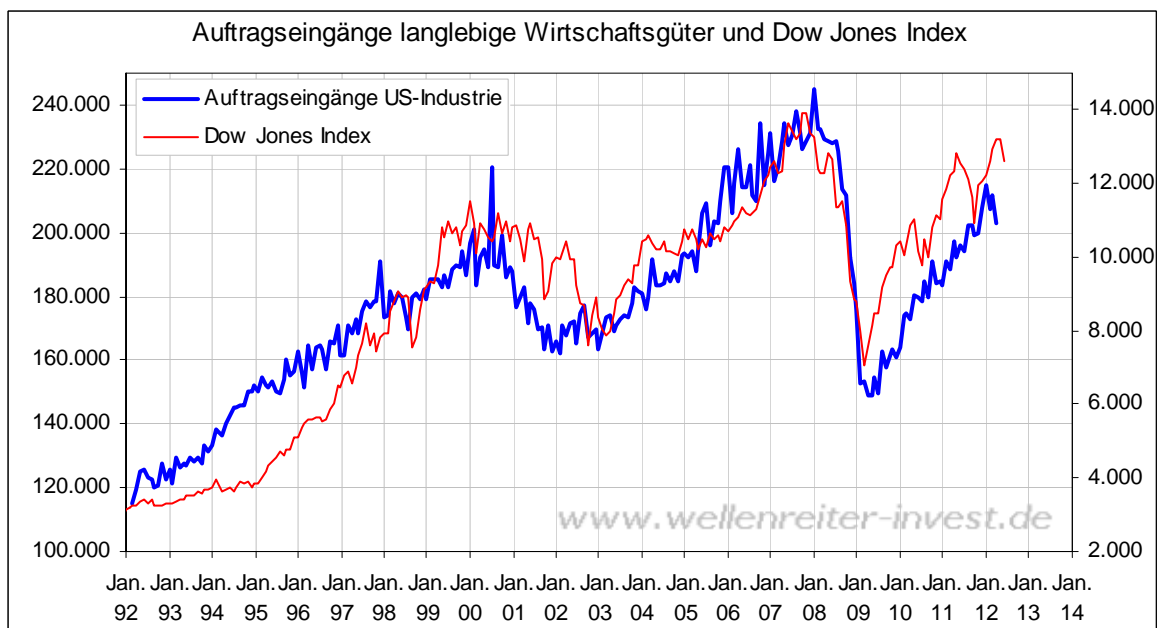


Der Philadelphia Fed Index lag bei den Rezessionsbeginnen 2001 und 2007 genau wie jetzt nur leicht im Minus. Dieser Indikator hätte nichts gegen eine Rezession, um es lapidar auszudrücken.

Der ISM-Industrie-Index weist einen Wert von 54,8 Punkten für den April auf. Dieser Indikator notierte zu Beginn der vergangenen fünf US-Rezessionen um oder unterhalb der Marke von 50 Punkten.

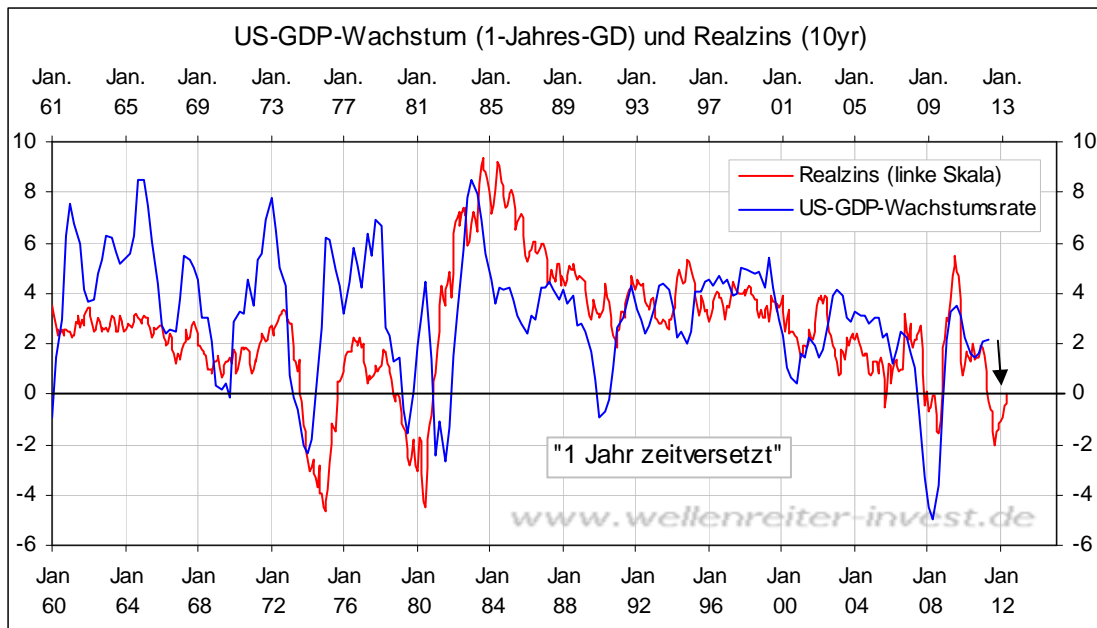


Nur die beiden Rezessionen in den 1970er Jahren starteten mit Werten des ISM-Index oberhalb von 50 (siehe Pfeile obiger Chart). Hier lautet die Antwort: Üblicherweise liegt erst dann die Voraussetzung für die Ausbildung einer US-Rezession vor, wenn der ISM-Index bei oder unterhalb von 50 Punkten notiert. Die Ausnahme in den 1970er Jahren bestätigt die Regel. Problematisch ist die Abwärtsbewegung der US-Auftragseingänge.

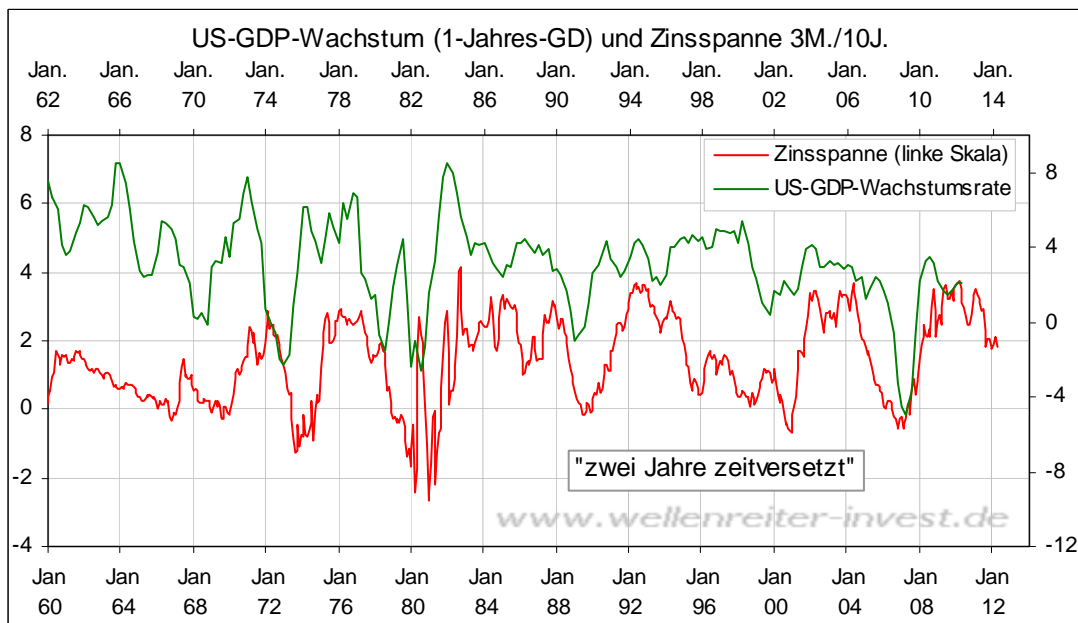


Sollte der seit März 2009 laufende Aufwärtstrend nicht nur unterbrochen, sondern gebrochen sein, so würde dies sowohl auf eine Rezession als auch auf einen in der Folge schwachen Verlauf des Dow Jones Index hindeuten.

Die Rezession kommt. Für uns ist es lediglich eine Frage des Timings. Der Realzins weist gegenüber dem US-BIP einen etwa einjährigen Vorlauf auf (folgender Chart).



Danach würde sich das US-Wachstums bereits in den kommenden Quartalen abschwächen und schließlich negativ werden. Die Zinsspanne 3 Monate zur 10jährigen Rendite weist ebenfalls eine Vorlauf aus. Dieser beträgt etwa 2 Jahre.

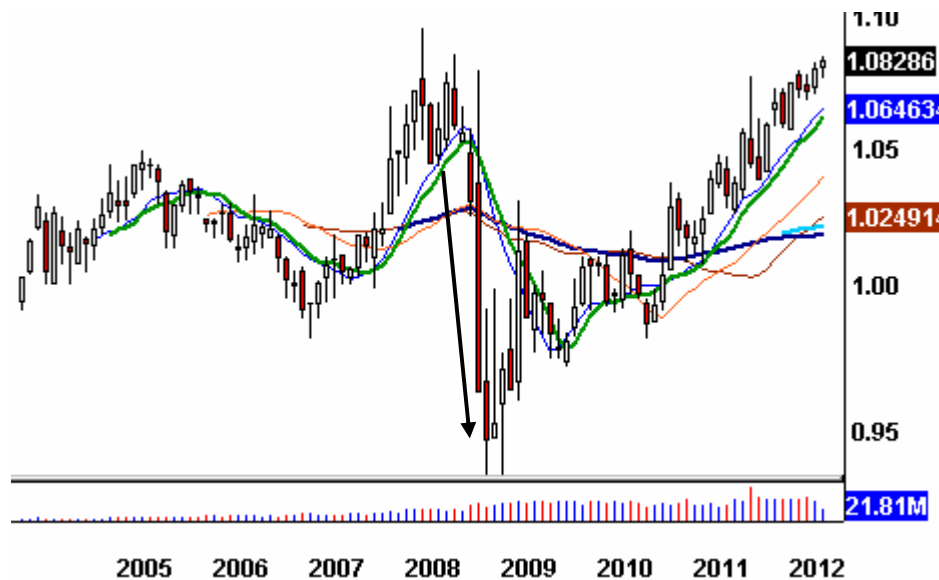


Auch hier würde sich eine Abschwächung des US-BIPs ergeben. Diese würde zunächst moderat verlaufen. Es würde nochmals zu einer Erholung kommen, bevor die Rezession zuschlägt.

Grob gesagt zeigt das erste Modell einen Rezessionsbeginn praktisch in diesem Monat an, während das zweite Modell Spielraum bis nach der US-Wahl lässt. Damit das zweite Modell obsiegt, müsste die Inflation in der zweiten Jahreshälfte nochmals anziehen.

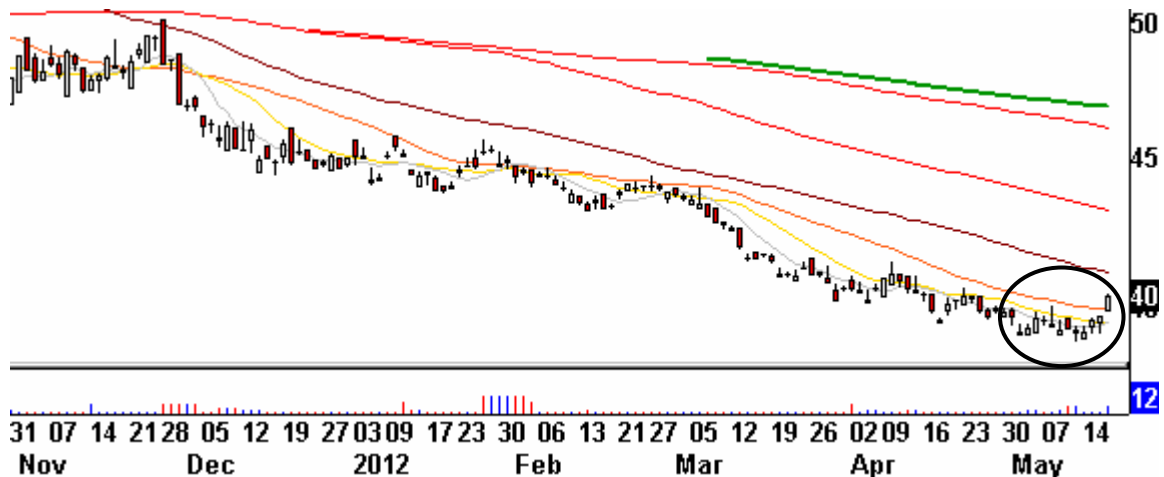
Dafür spricht: Die Ratio der inflationsgeschützten zu nicht-inflationsgeschützten US-Anleihen (TIP/AGG) weist bisher keinen Rückgang auf. Das war zwischen Ende 2007 und Anfang 2009 anders. In der damaligen Deflation fiel diese Ratio (schwarzer Pfeil folgender Chart).

### Ratio inflationsgeschützte zu nicht-inflationsgeschützten Anleihen Monatschart



Das bedeutet: Die Investoren schützen sich weiterhin vor Inflation. Dies wohl nicht zu unrecht, denn die Ratio des CRB-Rohstoffindex zum S&P 500 setzte gestern ihren Aufwärtstrend fort.

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



Wir wiesen gestern auf eine derartige Entwicklung hin, genauso wie auf die Entwicklung des Weizenpreises.

## Weizen Tageschart

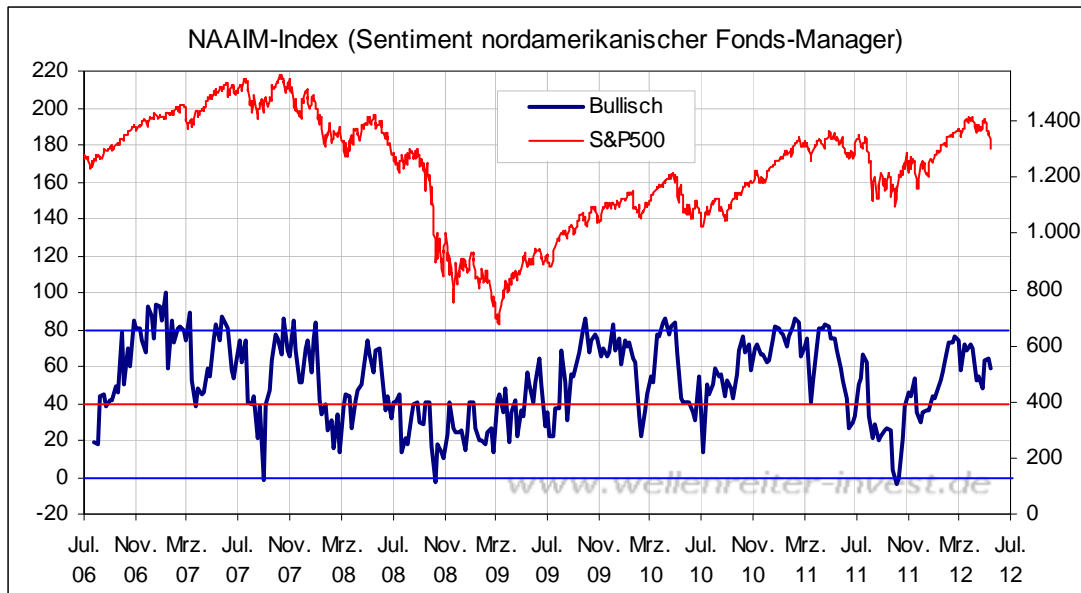


Der Sprung über den 1-Jahres-GD (grüne Linie obiger Chart) wird offenbar in Angriff genommen. Wir schrieben gestern, dass eine Überwindung des 1-Jahres-GDs ein Kaufsignal zur Folge hat. Ein Stopp-Loss sollte an der Marke von 6 US-Dollar erfolgen.

Fazit: Der Countdown läuft. Die nächste US-Rezession dürfte entweder unmittelbar bevorstehen oder in den Wochen oder Monaten nach der US-Präsidentenwahl beginnen. Wir optieren weiterhin für die spätere Rezession. Die Nachfrage nach inflationsgeschützten Anleihen bleibt groß. Eine unmittelbar bevorstehende Deflation erscheint unwahrscheinlich, zumal die Rohstoffmärkte in jüngster Zeit relative Stärke gegenüber den Aktienmärkten zeigen. Ganz ausschließen können und wollen wir einen früheren Rezessionsbeginn jedoch nicht. Eins steht fest: Der Druck auf die Fed wächst, die Pläne für QE3 aus der Schublade zu ziehen.

-----

Die nordamerikanischen Fonds-Manager bleiben mit einem Wert von 58,1 vergleichsweise bullish positioniert.



Sie verhalten sich ähnlich wie die US-Börsenbriefverfasser, während die US-Privatinvestoren deutlich bearischer eingestellt sind. Das Vertrauen in die Fed, mit QE3 den Trend umzukehren ist offenbar groß.

-----

Zu den Märkten.

980 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 108 Mio., das Abwärtsvolumen 869 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 11% vom Gesamtvolumen. 15 neue Hochs standen 158 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.442 Punkten um 156 Zähler tiefer (-1,2%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.305 Punkten um 20 Zähler niedriger (-1,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2813,69 Punkten um 60 Punkte (-2,1%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 2,2%.

Der Transport-Index endete bei 4938,18 Punkten (-3,2%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Hausbau, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 146,81 Punkten (146,41).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,52 Punkten (81,38).

Crude Öl notiert bei 92,81 (93,98) und US-Erdgas bei 2,62 Dollar (2,50).

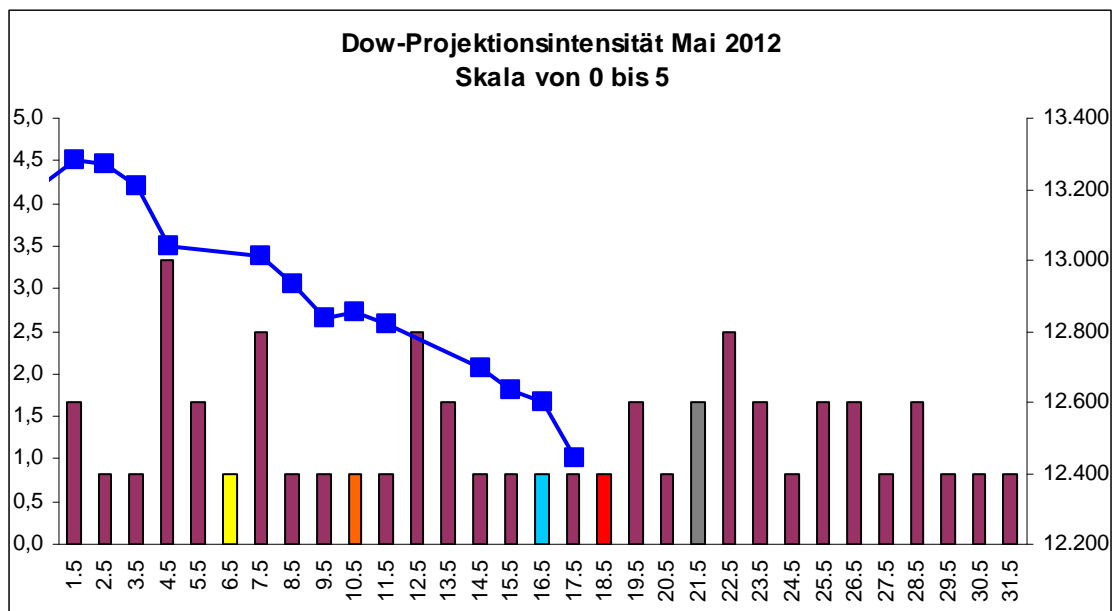
Der Goldpreis notiert bei 1536,20 Dollar/Unze (1556,80). Gold in Euro liegt bei 1.207.  
Silber befindet sich bei 27,17 Dollar (28,05).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 4,4% auf 393,27 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 147,69 Punkten. Newmont Mining gewann 175 Cent und endete bei 45,26 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 10,0% auf 24,49 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,50 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,45. Die Equity-PCR endete bei 0,89. Die OEX-PCR endete bei 1,38. Der ISEE schloss mit 89.

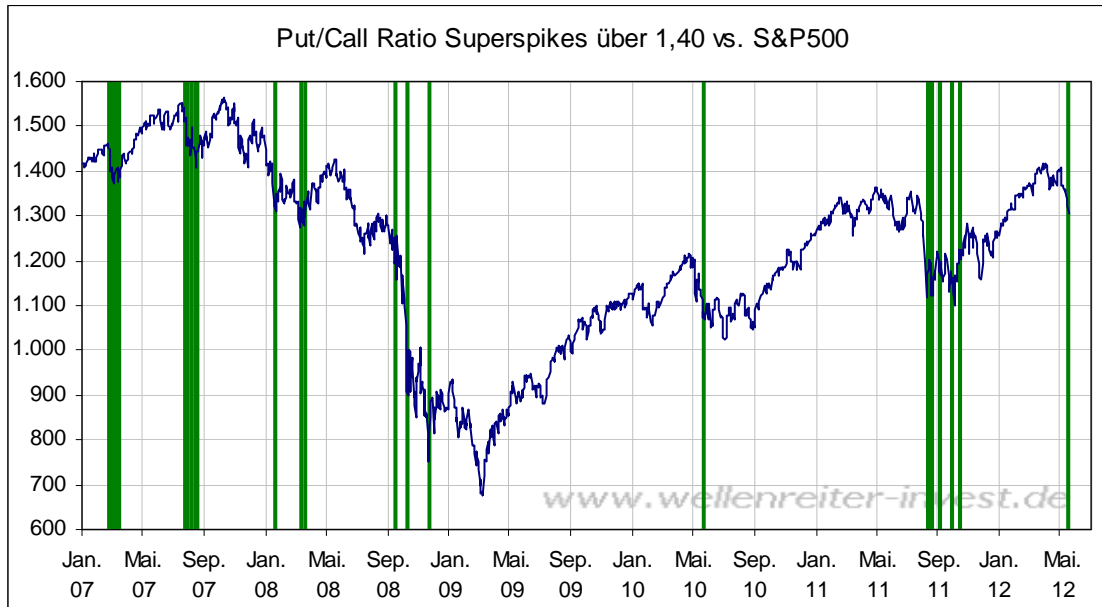
-----

Zeitprojektionsstage: 4.5., 7.5, 12.5., 22.5



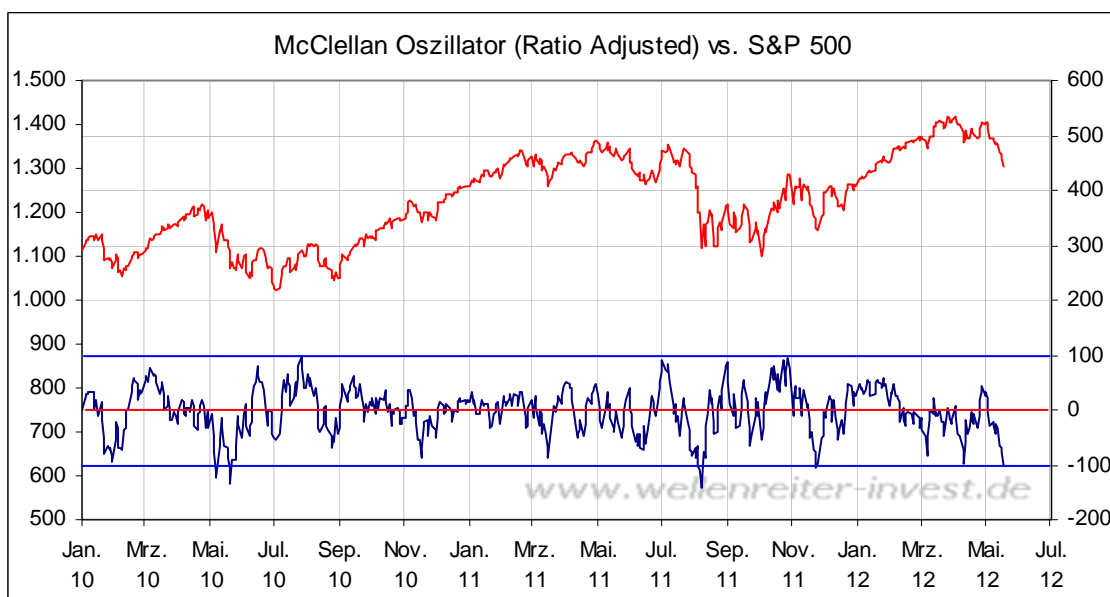
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag;  
dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die Investoren haben die Verfallswoche dazu benutzt, die Luft weiter abzulassen. Das Abwärtsvolumen betrug gestern 89% vom Gesamtvolumen, die Put-Call-Ratio zeigte mit einem Wert von 1,45 den höchsten Absicherungsbedarf seit Oktober 2011 an.



Häufig bringen solche Tage eine zumindest temporäre Entlastung mit sich, denn solche Werte weisen auf eine Verkaufspanik hin.

Erstmals in dieser Mai-Abwärtsbewegung erreicht der McClellan-Oszillator sein unteres Extrem von -100 Punkten (folgender Chart).



Klar, ein paar Punkte im McCellan Oszillator nach unten gingen noch (wie im Mai 2010 oder im August 2011), aber das ist nicht mehr viel.

Der Dow nähert sich der gestern beschriebenen wichtigen Unterstützung bei rund 12.220 Punkten (Jahresendstand 2011; 38,2%-Retracement, 1-Jahres-GD).

### Dow Jones Index Tageschart



Im S&P 500 entspricht dies etwa der Marke von 1.280 Punkten (1-Jahres-GD, grüne Linie folgender Chart).

### S&P 500 Tageschart



Aus Intermarketsicht kam es gestern zu einem Anstieg der Edelmetallpreise und der entsprechenden Minenaktien. Brent Öl verlor hingegen kräftig (im Gegensatz zu Crude). Der Euro/Dollar unterbietet heute früh mit 1,2650 sein Mitte Januar erzieltes Jahrestief von 1,2672. Die Renditen spanischer und italienischer Staatsanleihen steigen heute früh wieder an. Facebook ist in diesem Umfeld nur eine Randnotiz: 38 Dollar kosten die Anteilscheine. Der Handel beginnt heute.

Der S&P 500 hat von seinem Jahreshoch rund 9 Prozent verloren. Dieser relativ geringe Verlust dürfte der einzige Grund sein, warum die Fed noch nicht handelt. Es brennt bereits an einigen Ecken. Viel Zeit hat die Fed nicht mehr, um das Feuer zu löschen.

Unsere gestrige Annahme, dass es zu einem Bounce kommen sollte, erwies sich gestern als falsch. Der Markt kann eine Weile überverkauft sein, ohne dass der Gummizug nach oben schnappt. Auf Dauer geht dies allerdings nicht. Der Markt beginnt, in den extrem überverkauften Bereich einzudringen. Wir nehmen weiterhin an, dass ein Bounce bevorsteht. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### **Absacker**

Griechischer Linkspolitiker droht Europa (FTD).

<http://tinyurl.com/7t47s83>

-----

### **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.