

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

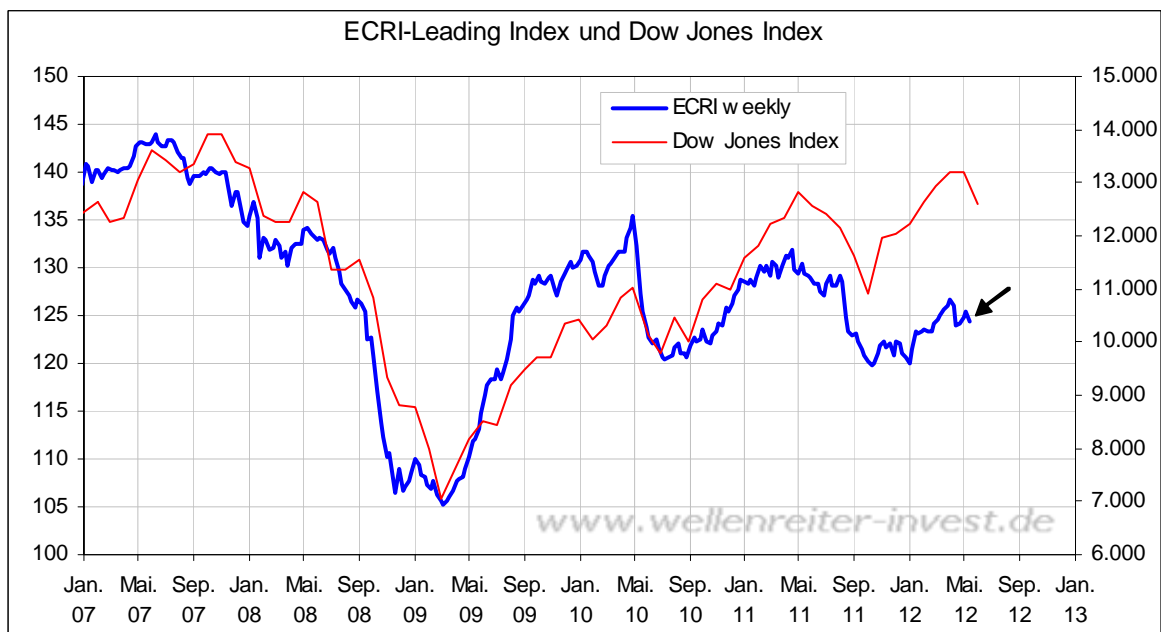
Montag, den 21. Mai 2012

In dieser Handelswoche (21.5 bis 25.5.) halten wir die folgenden Konjunkturtermine für erwähnenswert. Der Kalender ist recht dünn gesät.

	Uhrzeit (MEZ)	Ereignis
<b>Montag</b>		-----
<b>Dienstag</b>	10:00h	Verkäufe bestehender Häuser
<b>Mittwoch</b>	10:00h	Verkäufe neuer Häuser
<b>Donnerstag</b>	14:30h	Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe
<b>Freitag</b>	15:55h	Verbrauchervertrauen Uni Michigan

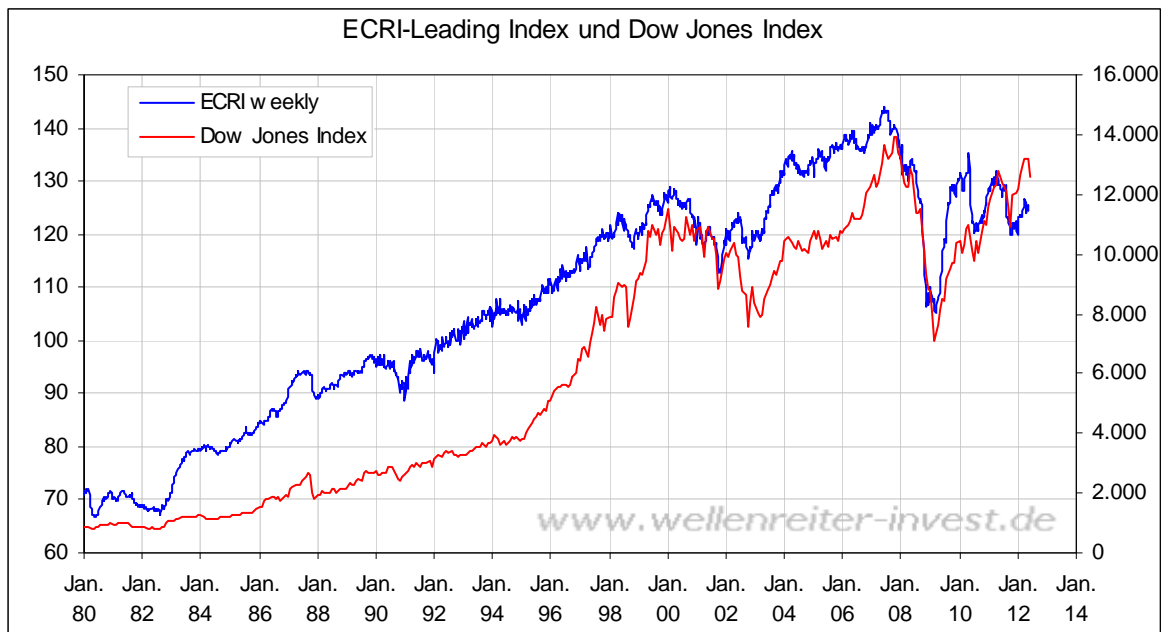
Schon an dieser Stelle der Hinweis: Die Märkte sind am kommenden Montag (28.05.) sowohl in Deutschland (Pfingsten) als auch in den USA (Memorial Day) geschlossen.

In der Freitagsausgabe diskutierten wir die Wahrscheinlichkeit für eine US-Rezession. Ergänzend fügen wir hinzu, dass der ECRI-Frühindikator-Index in der vergangenen Woche von 125,3 auf 124,5 Punkte gefallen ist (siehe Pfeil folgender Chart).



Während der vergangenen 12 Monate hat der ECRI-Index zwei niedrigere Hochpunkte ausgebildet. Der Dow hat hingegen zwei höhere Hochs markiert. Die Divergenz des ECRI Leading Index zum Dow Jones Index bleibt signifikant.

Ein Blick zurück bis in die 1980er Jahre zeigt, dass solche Divergenzen in den vergangenen 32 Jahren nicht zu finden sind.

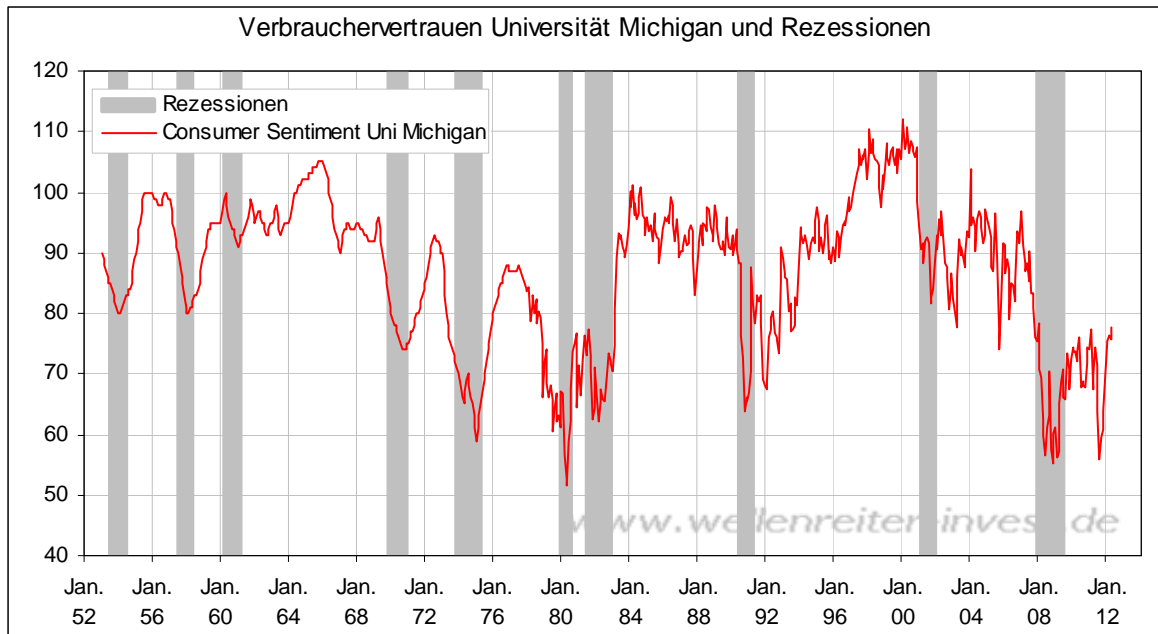


Das ECRI steht weiterhin zu seinem „Rezessions-Call“ von Ende September vergangenen Jahres (Rezessionsbeginn soll Mitte dieses Jahres sein). Angesichts dieser Divergenzen erscheint eine solche Einschätzung verständlich. Wir schrieben bereits am Freitag, dass wir einem Rezessionsbeginn erst nach der US-Präsidentschaftswahl den Vorzug geben. Die Fed dürfte in der Lage sein, eine Rezession hinauszuzögern. Sie zu vermeiden dürfte ihre Kräfte jedoch überfordern. Denn dann hätte die Fed den „Business Cycle“ längst ausgeschaltet. Die 13 US-Rezessionen nach dem zweiten Weltkrieg sprechen gegen eine derartige Fähigkeit. Immer dann, wenn die Fed-Gläubigkeit besonders hohe Werte erreicht (man müsste dies messen), wird die investierende Öffentlichkeit meist enttäuscht. Das war im Jahr 2007 nicht anders.

-----

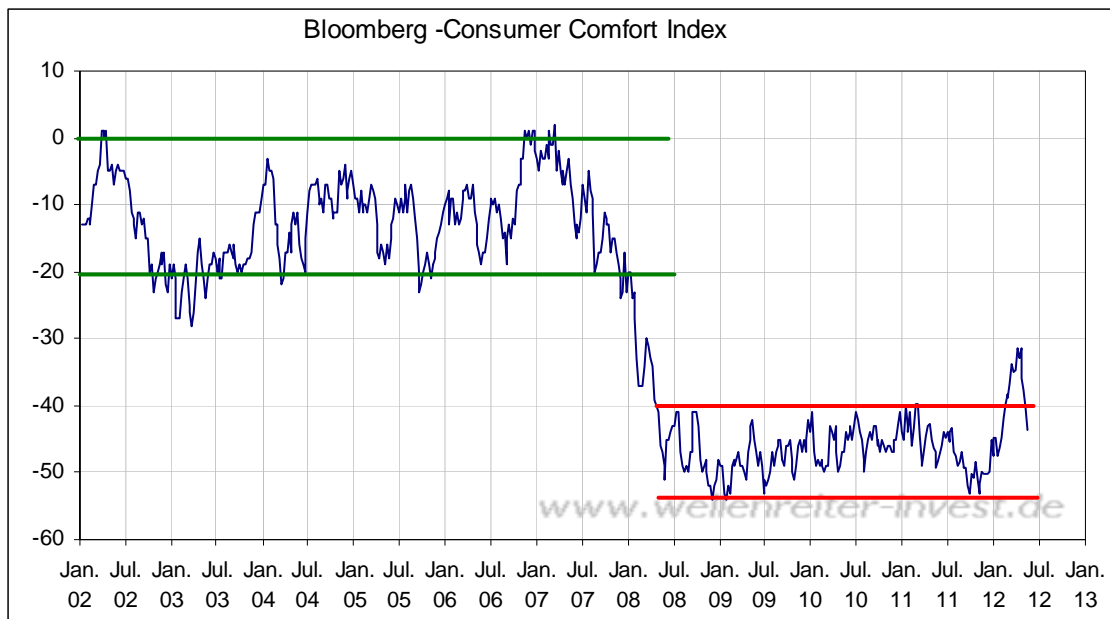
## Verbrauchervertrauen Uni Michigan (Freitag)

Nach den Zahlen zum US-Hausbau am Dienstag und Mittwoch und nach den Erstanträgen am Donnerstag wird am Freitag der Wert des Verbrauchervertrauens der Universität Michigan veröffentlicht. Der Wert für die ersten Mai-Tage war mit 77,8 Punkten relativ positiv. Dennoch bleibt festzustellen: Die Stimmung ist so schlecht wie in den 1970er Jahren (folgender Chart).



Während in den 1970er und Anfang der 1980er Jahre ein Rezessionsende jeweils einen deutlichen Stimmungsaufschwung bewirkte, war dies nach dem Rezessionsende 2009 nur bedingt der Fall. Das Niveau der Jahre 2003 bis 2008 wurde bisher nicht erreicht.

Der jüngste Anstieg droht wegzukippen. Dies jedenfalls suggeriert die jüngste Schwäche des Bloomberg-Verbrauchervertrauensindex (folgender Chart).



Seit Monatsbeginn fiel der Index von -37 auf -44 Punkte. Willkommen zurück in der Zone der „gefühlten Rezession“. Diese beginnt bei -40 Punkten (obere rote Linie obiger Chart).

Der Konsensus für den Uni-Michigan-Index befindet sich bei 77,8. Der Bloomberg-Index deutet an, dass diese Schätzung zu hoch sein dürfte.

-----

<b>Einschätzung</b>			
<b>Anlageklasse</b>		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	07.03.12	1.280 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 nahe Jahrestief
<b>Erdöl</b>	neutral	15.05.12	Brent zwischen 100 und 127 Dollar in Handelsspanne
<b>Edelmetalle</b>	neutral	02.03.12	Goldpreis mit Bounce

## Anleihen

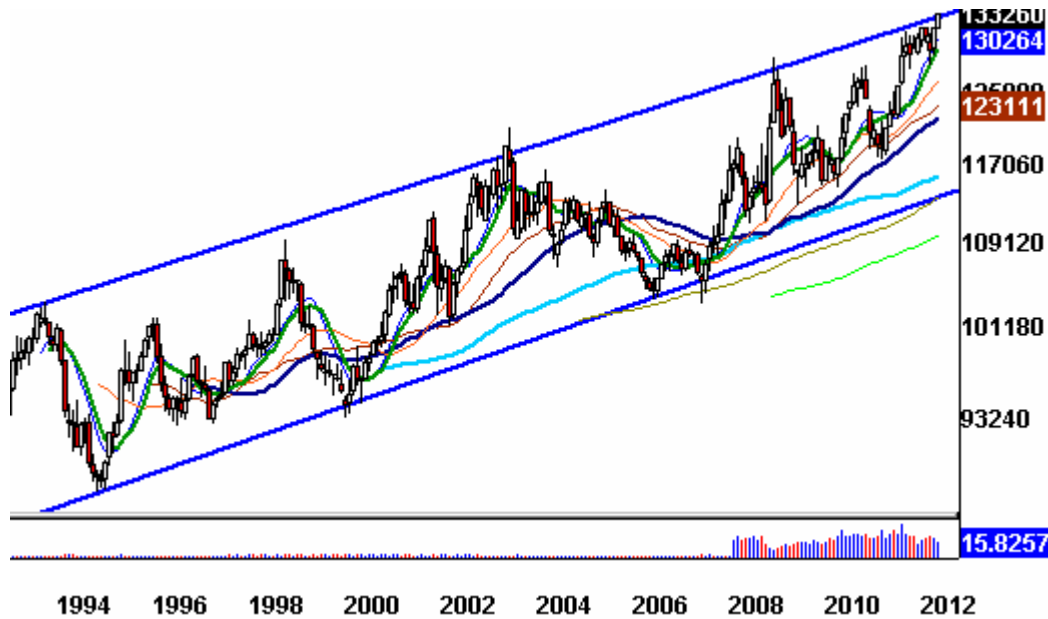
In den sicheren Häfen – dazu zählen Deutschland, die Schweiz, Japan und die USA – fielen die Renditen auf neue Verlaufstiefs bzw. Rekordtiefs. Die Rendite 10jähriger US-Anleihen erreichte mit einem Wert von 1,70% das Tief aus dem September vergangenen Jahres.

### Rendite 10jähriger US-Anleihen Wochenchart



Die Anleihen selbst erreichten mit 133,2 Punkten die Obergrenze des langjährigen Trendkanals (folgender Chart).

## 10jährige US-Anleihen Monatschart



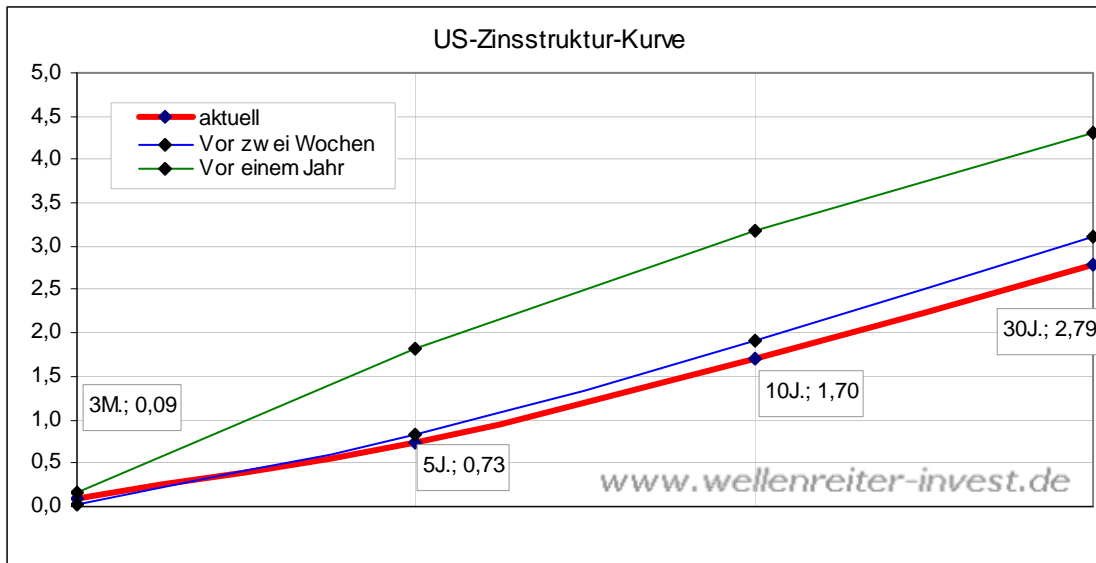
Sollte es zu einem Ausbruch aus dem Trendkanal kommen, so könnte sich die Aufwärtsbewegung der Anleihen (Abwärtsbewegung der Renditen) weiter beschleunigen.

Auffällig ist, dass die Rendite 5jähriger US-Anleihen bereits vor einer Woche ihren Tiefpunkt erreichte (folgender Chart).

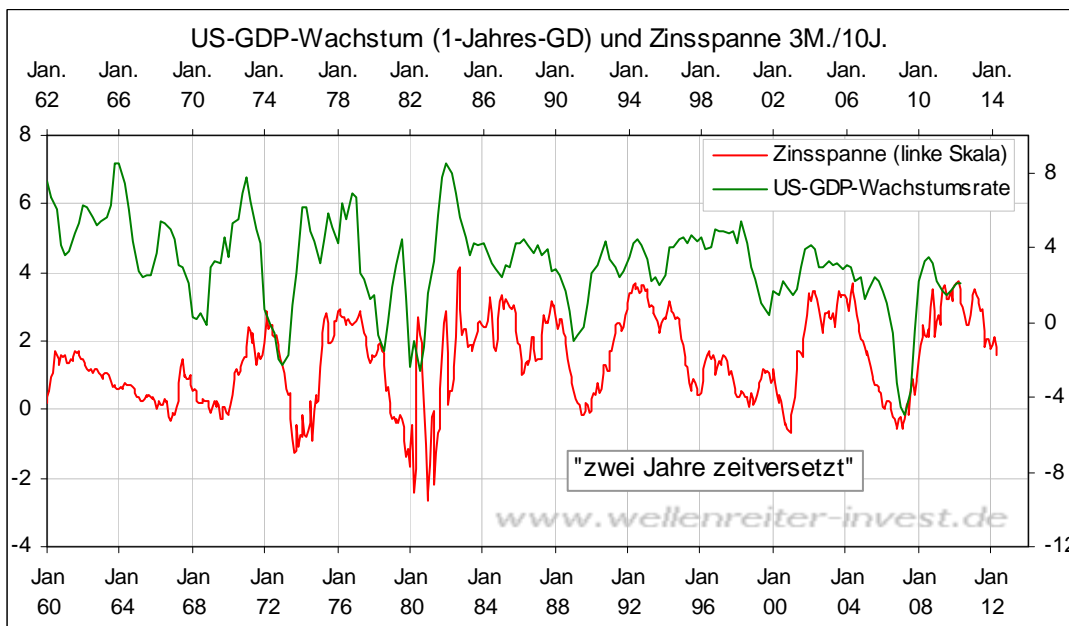
## Rendite 5jähriger US-Anleihen Tageschart



Hingegen markieren die Renditen 10jähriger und 30jähriger Anleihen Tag für Tag neue Tiefs. Damit zeigt die Rendite 5jähriger Anleihen gegenüber den Renditen länger laufender Anleihen relative Stärke. Dieser Effekt führt zu einer Verflachung der Zinsstrukturkurve (nächster Chart).



Wir hatten am Freitag gezeigt, dass die Zinsspanne der 3-Monats- zu 10-Jahres-Rendite dem US-BIP voraus läuft.



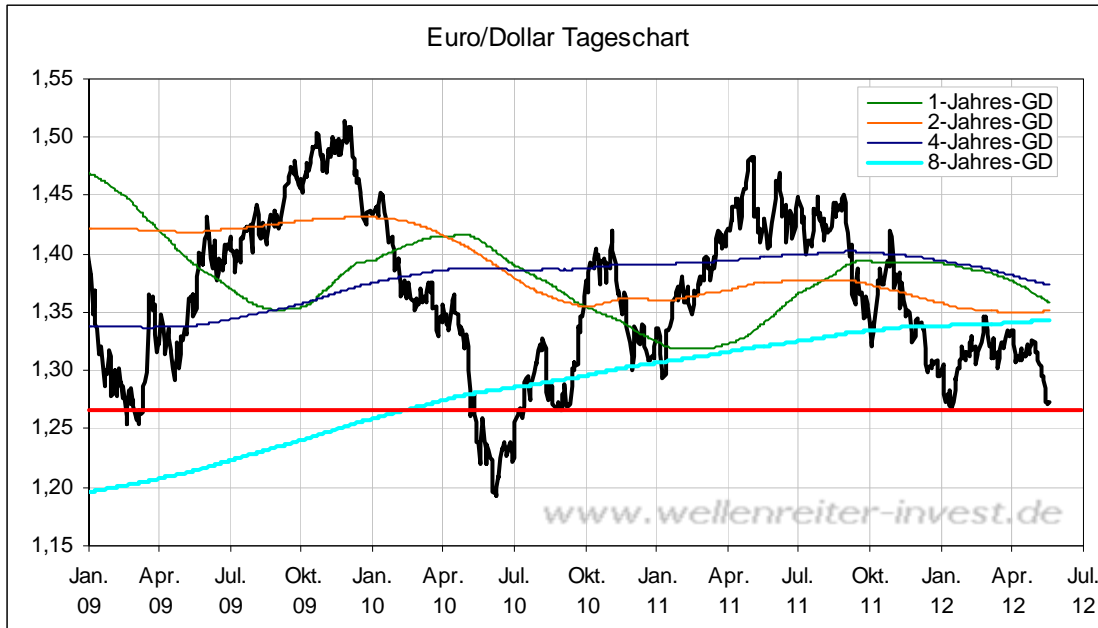
Je flacher die Zinsstrukturkurve, desto schwächer ist üblicherweise das US-Wirtschaftswachstum.

Fazit: Die Renditen am langen Ende zeigen einen deutlicheren Fall als die Renditen im mittleren Bereich (fünf Jahre). Die Zinsstrukturkurve flacht somit weiter ab. Damit wird ein schwächeres US-Wirtschaftswachstum angezeigt. Die 10jährigen US-Anleihen haben eine langfristige Widerstandstrendlinie erreicht. Eine Beschleunigung durch die Linie hindurch würde zu einem weiteren, deutlichen Anstieg der Anleihen innerhalb kurzer Zeit führen. Wir gehen davon aus, dass die Widerstandstrendlinie einen weiteren Anstieg zunächst verhindert. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Anleihenmärkte.

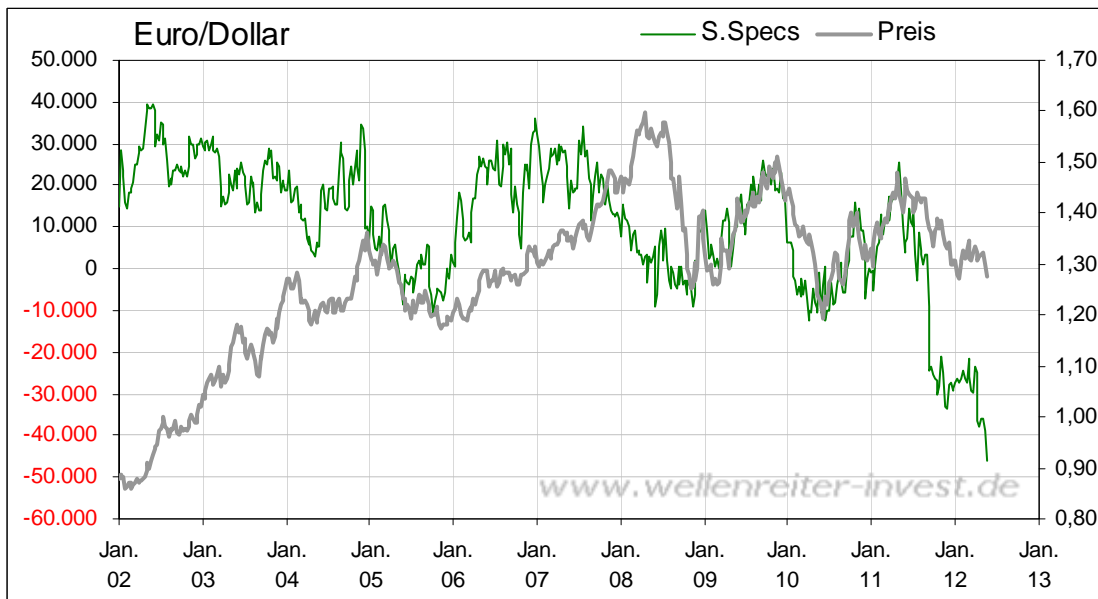
-----

## Währungen

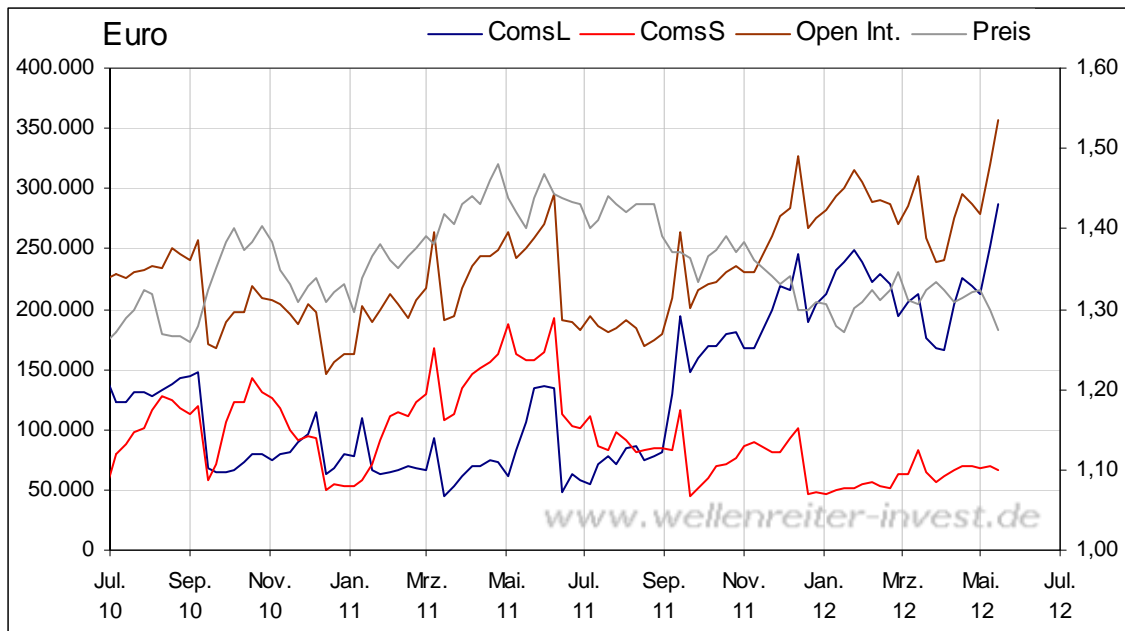
Der Euro/Dollar befindet sich heute früh bei 1,2790. Damit hält er sich im Bereich des bisherigen Jahrestiefs aus dem Januar.



Die Kleinspekulanten haben ihre Negativ-Positionen weiter erhöht,....



während die Commercials ihre Long-Positionen deutlich aufgestockt haben (blaue Linie folgender Chart).



Diese Positionierung unterstützt weiterhin einen Rebound des Euro/Dollar.

Der US-Dollar-Index bewegt sich seit den Jahren 2007/08 unter Schwankungen seitwärts. Der 8-Jahres-GD (hellblaue Linie folgender Chart) wurde am Freitag erreicht. Er „deckelt“ den US-Dollar.

### US-Dollar-Index Monatschart



Wir nehmen an, dass sich der US-Dollar-Index weiterhin in seiner – allerdings immer kleiner werdenden – Handelsspanne bewegen wird. Diese bewegt sich seit Dezember vergangenen Jahres zwischen 78 und 82. Auf dem nachfolgenden Tageschart ist die Widerstandslinie des 8-Jahres-GDs (hellblaue Linie) gut zu erkennen.

### US-Dollar-Index Tageschart



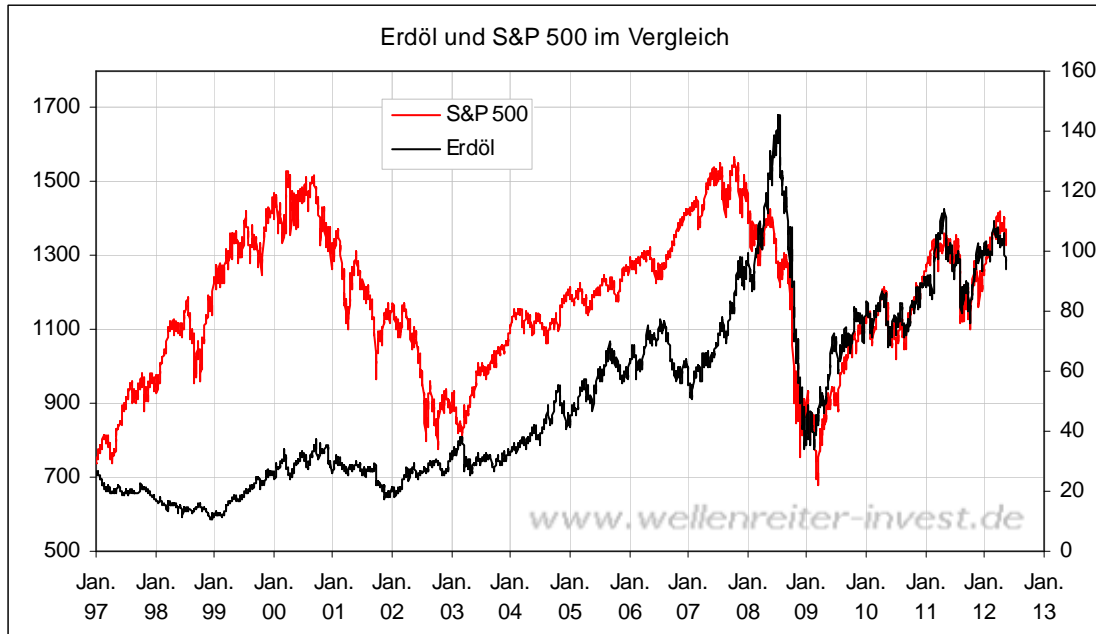
Unsere Grundannahme ist die, dass diese Linie zunächst nicht überschritten wird. Sollte dies dennoch geschehen, so würde der Seitwärtstrend in einen Aufwärtstrend übergehen. Der US-Dollar-Index könnte dann schnell die 90-Punkte-Marke erreichen. Der Euro/Dollar würde die Unterstützung bei 1,2670 nach unten durchbrechen. Ein wieder fallender US-Dollar-Index wäre ein Hinweis für eine mögliche weitere Lockerung der US-Geldpolitik durch die Fed (Stichwort: QE3).

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für den US-Dollar-Index.

-----

## Erdöl

Seit dem Jahr 2008 bildet der Ölpreis (Crude) die Bewegung des S&P 500 nahezu eins zu eins ab.



Die Erwartung eines problematischen konjunkturellen Umfeldes wird durch Rückgänge im S&P 500 und im Ölpreis gleichermaßen angezeigt.

Die bestimmende Sorte auf dem Weltmarkt ist Brent. Der Preis für Brent Öl konsolidiert seit mehr als einem Jahr seitwärts.

## Erdöl (Brent) Wochenchart



Das obere Ende der Spanne befindet sich bei 127 US-Dollar, das untere Ende bei 100 US-Dollar. Die blauen Linien bezeichnen diese Marken.

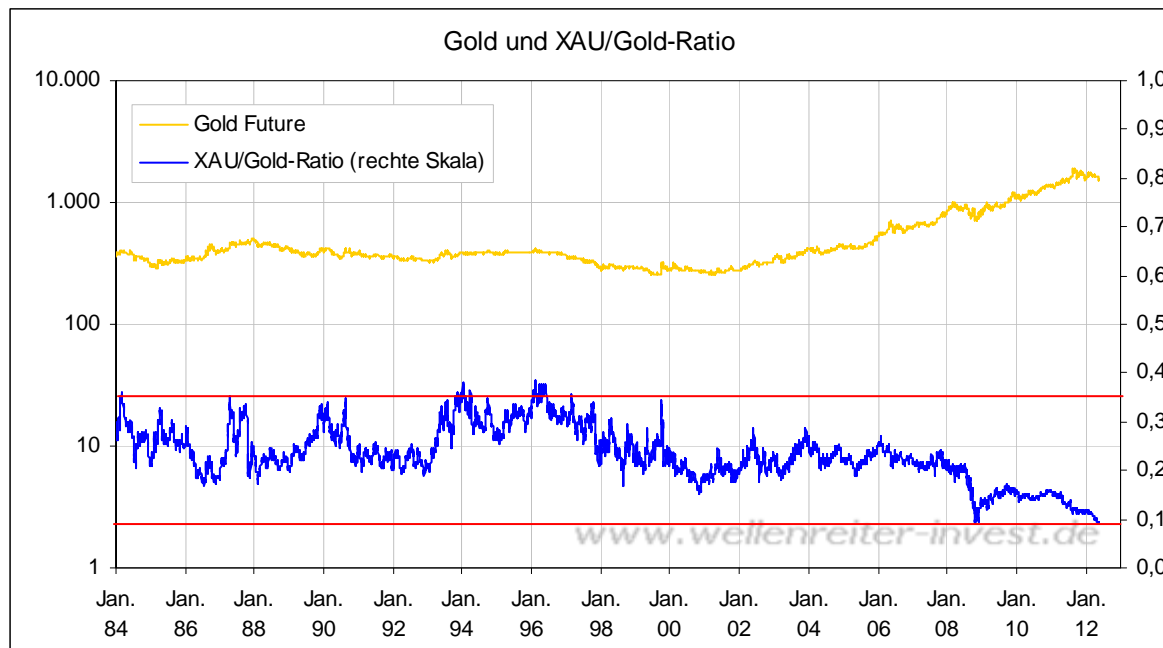
In diesem Bereich befindet sich der Ölpreis in einem „Sweet Spot“ für Anbieter und Regierungen. Würde die Marke von 127 Dollar überwunden, so würden die Tankstellenpreise deutlich anziehen. Die Marke von 4 Dollar pro Gallone würde in den USA „gesprengt“ werden. Damit würden Inflations-Ängste ausgelöst werden. Gleichzeitig käme dies einer Steuer-Erhöhung gleich. Eine solche möchte die US-Regierung vor den Wahlen vermeiden. Ein Fall unter die Marke von 100 US-Dollar würde eine Konjunkturschwäche, wenn nicht sogar eine Rezession anzeigen. Die OPEC fürchtet ein solches Szenario. Auch Russland wäre davon betroffen. Schon jetzt markiert der russische Aktienmarkt täglich neue Jahrestiefs.

Fazit: Wir nehmen an, dass Brent sich auch weiterhin in einer Spanne zwischen 100 und 127 US-Dollar aufhalten wird. Eine Überwindung dieser Spanne würde zu Recht Inflationsängste aufkommen lassen. Eine Unterschreitung der 100-Dollar-Marke würde eine deflationäre Entwicklung anzeigen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für den Ölpreis.

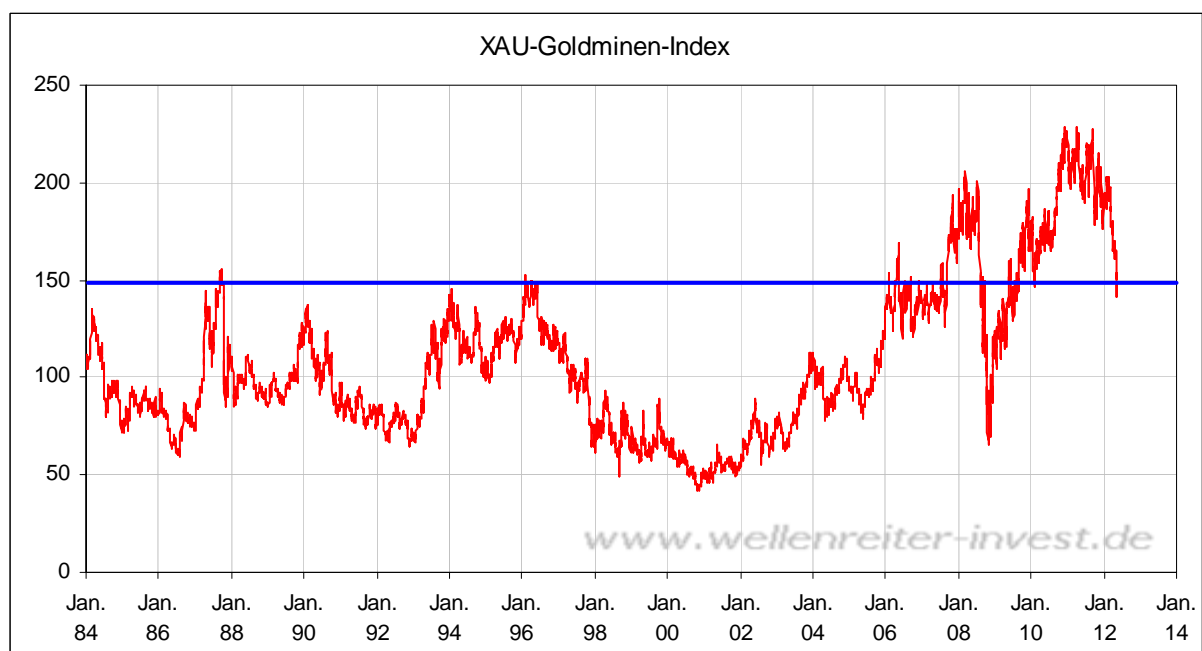
-----

## Edelmetalle

In unserer Kolumne der vergangenen Woche <http://tinyurl.com/7zlufj8> verwiesen wir darauf, dass die XAU/Gold-Ratio das historische Ratiotief des Jahres 2008 erreicht hat (folgender Chart).



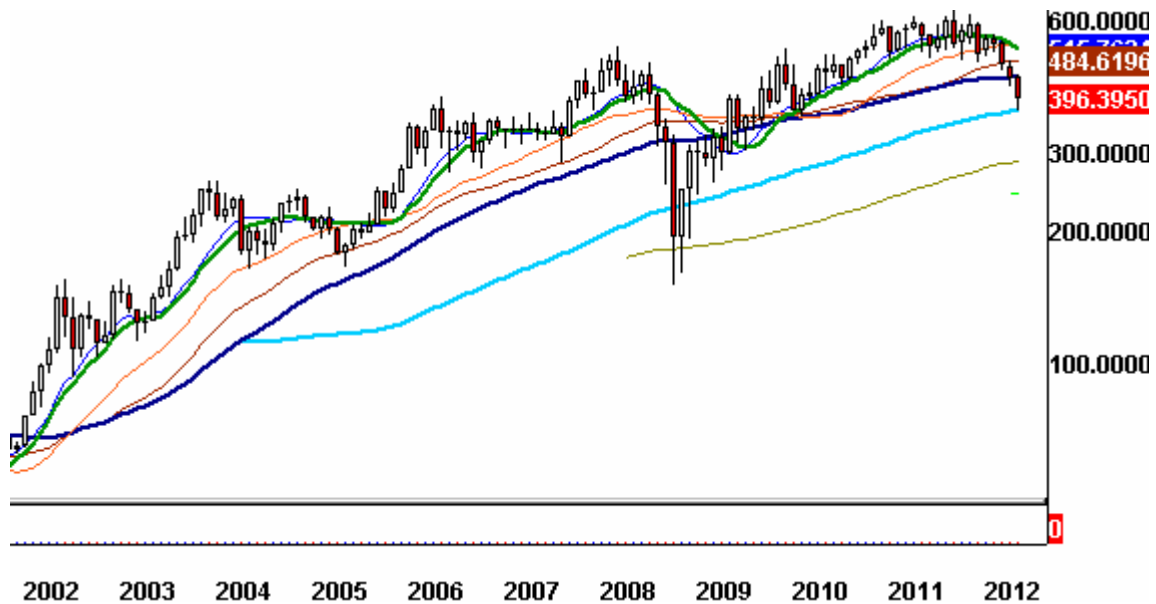
Gleichzeitig betonten wir die Wichtigkeit der 150-Dollar-Marke im XAU-Goldminenindex (folgender Chart).



Nachdem der XAU diese Marke scheinbar spielend unterbot – und bis auf 141 Punkte fiel – kam es am Donnerstag und Freitag zu einem Bounce. Mehr ist es bisher nicht.

Doch dieser Bounce geschah nicht zufällig. Der andere wichtige Goldminenindex (der HUI-Index) erreichte am Mittwoch bei 372 Punkten seinen 8-Jahres-GD (hellblaue Linie folgender Chart).

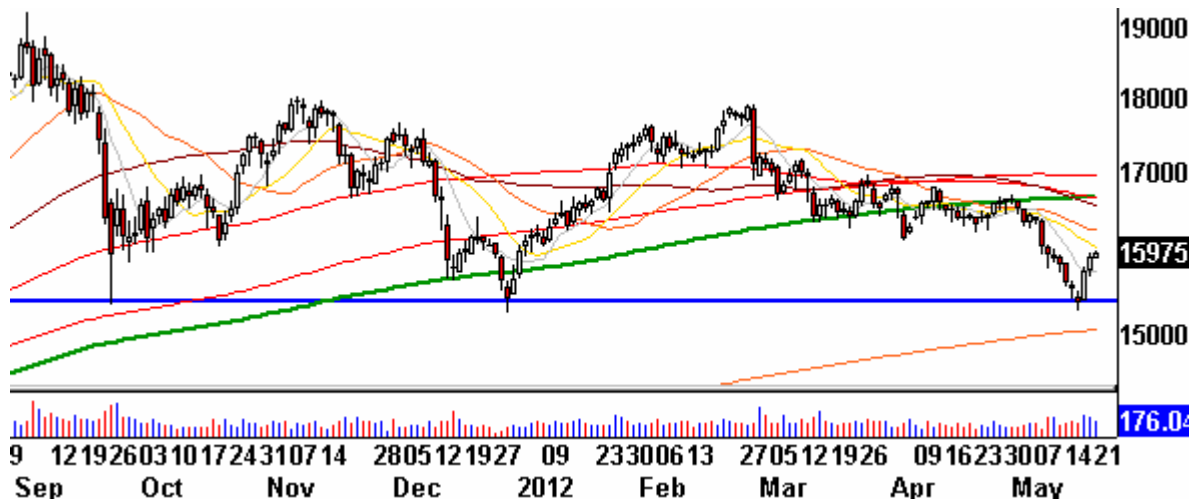
### HUI-Index Monatschart



Dort begann der Bounce der Goldminen.

Der Goldpreis selbst wurde an einer offensichtlichen Unterstützung - den Tiefs vom September und Dezember 2011 – gekauft.

### Gold Tageschart

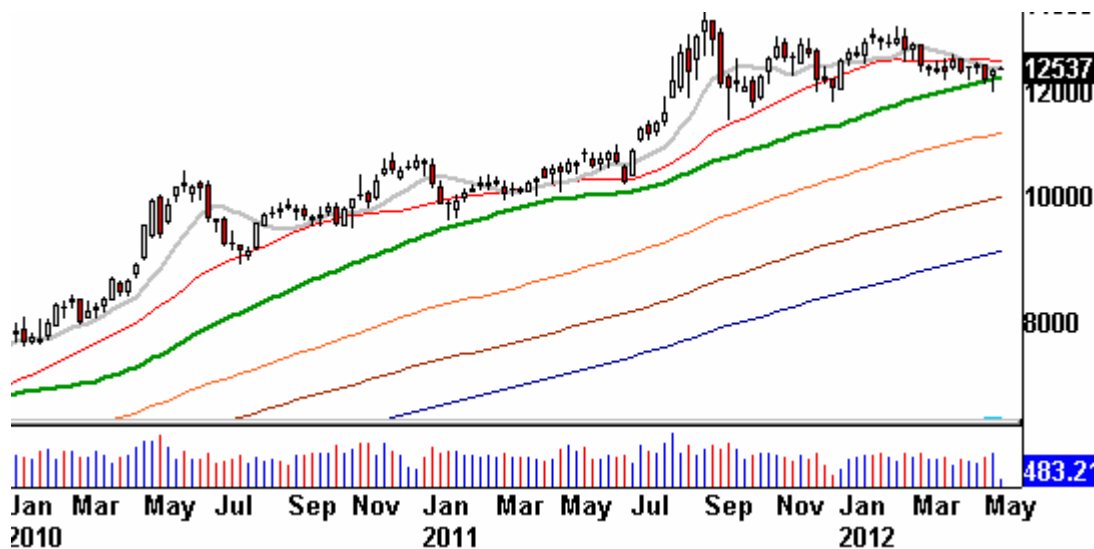


Wir schrieben am vergangenen Montag: „Der Rückzug der Spekulation schreitet weiter deutlich voran und hat bereits große Fortschritte gemacht. Die Ausbildung eines weiteren Preistiefs rückt zeitlich näher und könnte auf der preislichen Ebene im niedrigen 1.500er Bereich liegen.“

Was uns stört, ist die Offensichtlichkeit der Unterstützung. Uns wäre es lieber gewesen, wenn der Goldpreis seine vorherigen Tiefpunkte in einem „False Break“ unterschritten hätte. An der Marke von 1.620 Dollar ergibt sich ein Widerstand.

Beeindruckend bleibt die Performance von Gold in Euro. Der 1-Jahres-GD (grüne Linie nächster Chart) weist auf einen intakten Aufwärtstrend hin. Dieser bleibt bestehen, solange der 1-Jahres-GD nicht unterschritten wird.

### Gold in Euro Wochenchart



Fazit: Es fällt uns schwer, in den positiven Aktionen von Goldminen und Gold der vergangenen beiden Tage mehr als einen Bounce zu sehen. Vorstellbar wäre jedoch die Ausbildung eines Doppeltiefs, idealerweise mit einem kleinen Fehlausbruch. Der Goldpreis verfügt bei 1.620 Dollar über einen starken Widerstand. Der Aufwärtstrend von Gold in Euro bleibt intakt.

-----

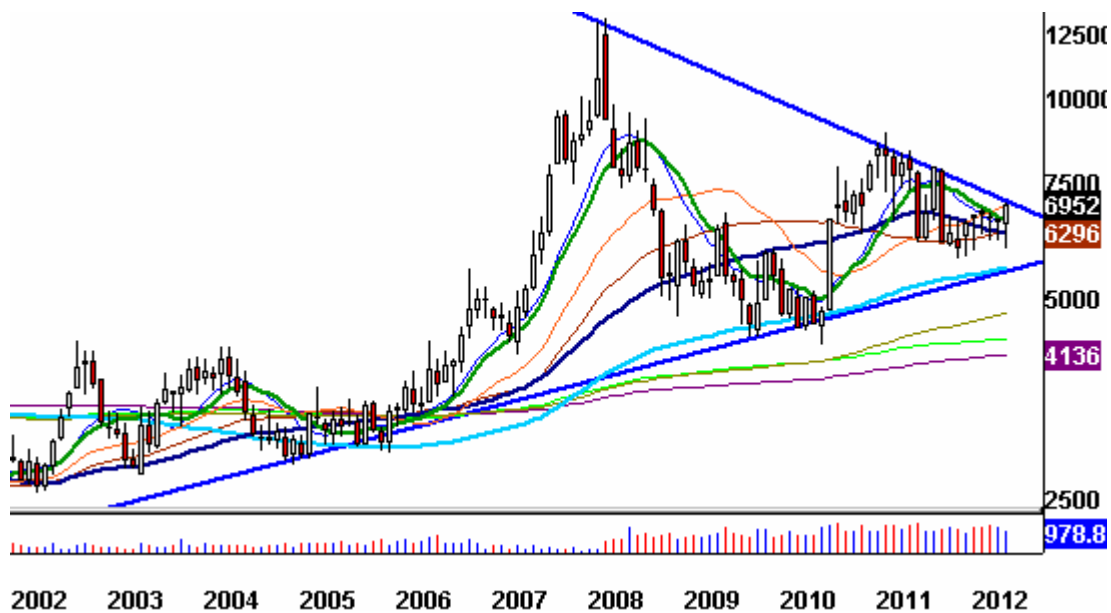
In den vergangenen Tagen wiesen wir mehrfach auf die Entwicklung im Weizenpreis hin. Weizen geht ab wie „Schmidts Katze“. Der Stopp-Loss sollte nachgezogen werden. Aufgrund der schnellen Aufwärtsbewegung hat sich das Zeitfenster des Einstiegs bereits wieder geschlossen.

### Weizen Tageschart



Gelänge die Überwindung der blauen Abwärtstrendlinie (nächster Chart), so könnte ein nachhaltiger Aufwärtstrend einsetzen.

### Weizen Monatschart



Zu den Märkten.

1.162 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 327 Mio., das Abwärtsvolumen 804 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen. 13 neue Hochs standen 157 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.369 Punkten um 73 Zähler tiefer (-0,6%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.295 Punkten um 10 Zähler niedriger (-0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2778,79 Punkten um 35 Punkte (-1,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,9%.

Der Transport-Index endete bei 4873,76 Punkten (-1,3%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Hausbau, Biotech

Der T-Bond Future endete bei 148,38 Punkten (146,81).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,54 Punkten (81,52).

Crude Öl notiert bei 92,56 (92,81) und US-Erdgas bei 2,59 Dollar (2,62).

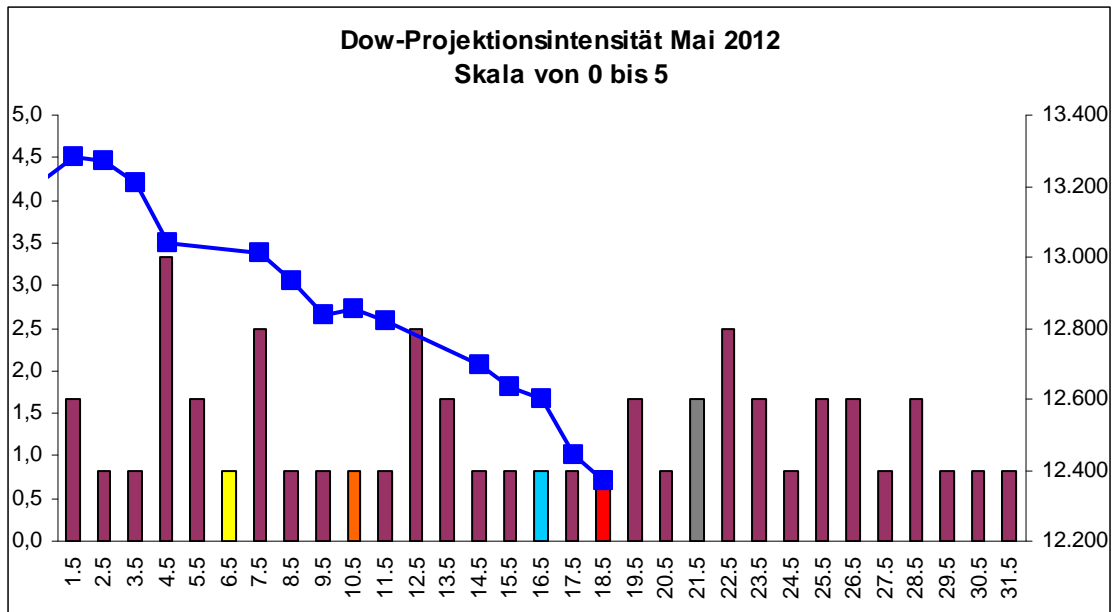
Der Goldpreis notiert bei 1574,50 Dollar/Unze (1536,20). Gold in Euro liegt bei 1.238. Silber befindet sich bei 28,00 Dollar (27,17).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,8% auf 396,42 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 147,76 Punkten. Newmont Mining gewann 32 Cent und endete bei 45,58 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,5% auf 25,10 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 27,55 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,34. Die Equity-PCR endete bei 0,99. Die OEX-PCR endete bei 1,39. Der ISEE schloss mit 96.

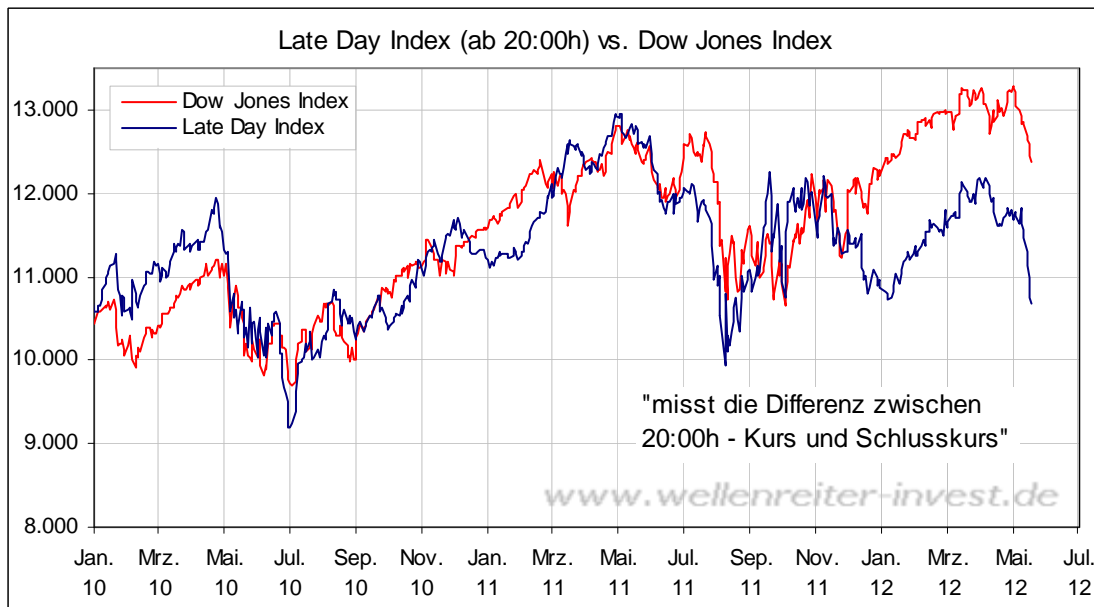
-----

Zeitprojektionstage: 4.5., 7.5, 12.5., 22.5

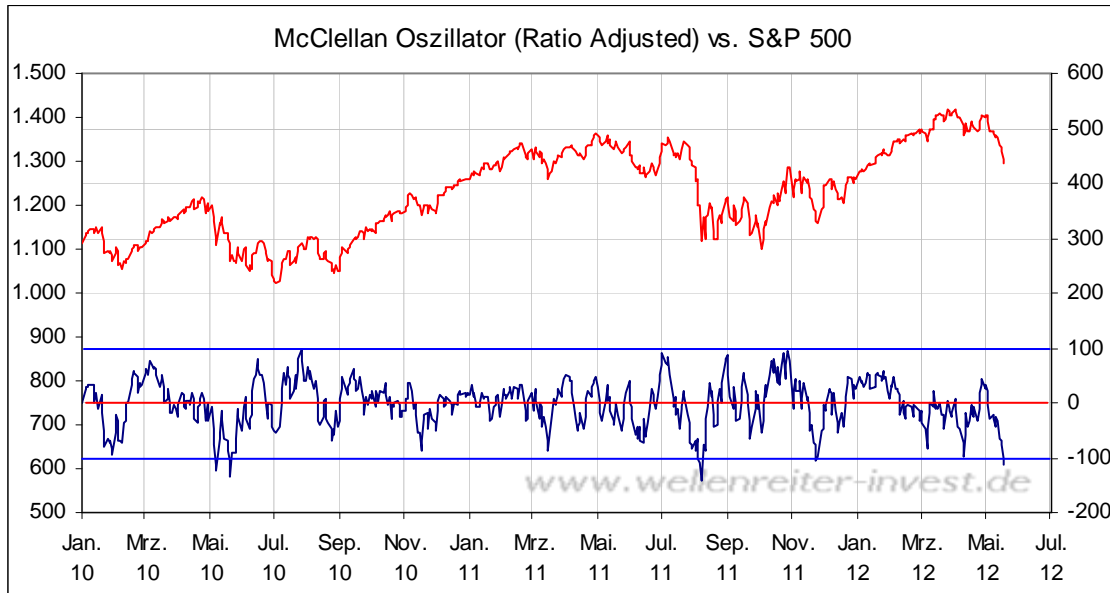


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die Verfallswoche endete am Freitag mit einer Fortsetzung des „Luftablassens“. Das smarte Geld stieg die ganze Woche über aus. Es zeigte kein Bedarf, nach 20:00h einzusteigen (folgender Chart).



Der kontinuierliche Fall der Märkte hat zu einer überverkauften Situation geführt. Der McClellan Oszillator befindet sich mit -111 Punkten auf dem niedrigsten Stand seit August 2011.



Wir schrieben vor Beginn der Verfallswoche, dass ein Bruch der Marke von 1.337 Punkten im S&P 500 zu einem schnellen Abverkauf in Richtung 1.280 Punkte führen würde. Dort würde der 1-Jahres-GD den Fall bremsen. Der S&P 500 notierte am Freitag intraday etwa 10 Punkte oberhalb dieser Marke. Der Future befindet sich im Plus und notiert 17 Punkte oberhalb seines 1-Jahres-GDs (grüne Linie folgender Chart).

### S&P 500 Future Tageschart



Üblicherweise kommt es in den ersten Tagen nach dem Ende einer Verfallswoche zu einer Gegenbewegung gegen den in der Verfallswoche vorherrschenden Trend. Aus diesem

Grunde erscheint eine Erholung in Form eines Bounces heute und morgen möglich. Man sollte in diesem Fall darauf achten, ob das smarte Geld nach 20:00h zugreift. Falls diese nicht geschieht, dürfte die Abwärtsbewegung nach einer kurzen Erholung fortgesetzt werden.

Aus Intermarketsicht bemerkenswert ist der Bounce von Goldminen, physischem Gold und physischem Silber. Auch die Agarrohstoffe entwickeln sich positiv. Der CRB-Index beginnt gegenüber den Aktienmärkten relative Stärke zu zeigen. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, so könnte er vorauslaufend auch eine Wende an den Aktienmärkten anzeigen.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Wir nehmen weiterhin an, dass die Marke von 1.280 Punkten im S&P 500 eine wichtige Unterstützung offeriert. Auch gehen wir weiterhin von der Ausbildung eines wichtigen unteren Wendepunktes im Mai/Juni aus.

-----

## **Absacker**

„Es liegt in der Hand der Griechen“

Interview mit Bundesbankpräsident Weidmann in der FAS.

<http://tinyurl.com/cj7b8k9>

-----

## **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.