

# CEREALS VALUE

## WEIZEN

### INTERMARKET-ANALYSEN FÜR DAS AGRIBUSINESS

Ausgabe 1/2011

M A I S

28. Januar 2011

### CV - Trendscout

Ackerbauprodukt	Aktueller Trend	Charttechnische Handelssignale *	
		Verkäufer	Käufer
Mais:	(+)	abwarten	abwarten
<b>Anlageklassen</b>			
Rohstoffe:	(+)		
Aktien:	(+)		
Währungen:	(-) **		

\* Diese Handelssignale sind nicht als allgemeingültige Handlungsanweisung zu verstehen, sondern in Verbindung mit einzelbetrieblichen Kenndaten zu interpretieren.

\*\* (+) = Abwertung, (-) = Aufwertung, (0) = Seitwärtsbewegung des EUR gegenüber dem USD

### Preis - Impulse

	Bullish	Bearish
<b>Mais</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Geringe Endbestände Welt und USA</li><li>- steigende EU-Importnachfrage</li><li>- Erhöhung des Bio-Ethanol-Anteils in deutschem Benzin</li><li>- Saisonfigur USA</li><li>- Intermarket-Konstellation</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- G20-Pläne Sarkozy</li></ul>

### Inhalt

	Seite
<b>Mais:</b> Handelssignale für Matif-Mais in Sicht	2
<b>Rohstoffe:</b> Rohstoffindex vor der Korrektur	5
<b>Aktien:</b> Weltweite Wirtschaftserholung kommt in Gang	6
<b>Währungen:</b> Mittelfristige Euro-Aufwertung setzt sich fort	7
<b>Intermarket:</b> Konjunkturerholung begünstigt Rohstoffhaussa	8

## ----- M A I S -----

**Handelssignale für Matif-Mais in Sicht****CBoT-Mais**

**Charttechnik:** Der unverändert kräftige mittelfristige Aufwärtstrend des Chicago-Maisfutures mit Laufzeit März 2011 ist in der vergangenen Woche bei 6,66 USD/bu (191 EUR/t) ausgebremst worden. Damit dürfte eine Korrekturbewegung bevorstehen. Zurzeit notiert der Kontrakt bei etwa 6,44 USD/bu (185 EUR/t).

**Marktstimmung und Saisonfigur:** Die „großen Investoren“ wie z.B. Fonds halten seit Oktober 2010 eine extrem hohe Netto-Long-Position. Damit dürften sie auf die Saisonfigur setzen, die sich im Durchschnitt der vergangenen 15 Jahre herausgebildet hat: Steigende Kurse von Januar bis zur Jahresmitte. Die Hedger halten nach wie vor eine historisch hohe Netto-Short-Position. Die Kleinanleger stehen ebenfalls netto-short.

**Fundamentaldaten:** Der IGC schätzte die weltweite Maisernte zuletzt auf 809 Mio. t und liegt damit um kaum 1 % unter dem Vorjahreswert. Die weltweiten Endbestände verringern sich laut Getreiderat um rund 22 % auf 120 Mio. t. Dies sind fast 2 Prozentpunkte weniger als in der letzten Schätzung vom November veranschlagt wurde. Das US-Landwirtschaftsministerium USDA geht dagegen von einer um etwa 1 % höheren Ernte im Vergleich zur Vorjahresernte aus. Die Endbestände beziffert das USDA mit 127 Mio. t. Dies wären fast 14 % weniger als im Vorjahr und 2 Prozentpunkte weniger als in der Schätzung vom Dezember 2010. Das Verhältnis der erwarteten US-Endbestände zum erwarteten heimischen Verbrauch 2010/11 ist mit 5,5 % das historisch zweitniedrigste: Im Wirtschaftsjahr 1995/96 wurde der bisherige Tiefstwert von 5,0 % erreicht. Die Änderung des weltweiten Verbrauchs beziffern IGC und USDA fast unverändert mit einem Plus von etwa 3 %.

**Matif-Mais**

**Charttechnik:** Seit etwa zwei Wochen vollzieht der Körnermais mit Fälligkeit März 2011 an der Pariser Matif eine Seitwärtsbewegung in der Bandbreite der langen zehntletzten Tageskerze (siehe **Abb. 5**). Ein Test der grünen mittelfristigen Aufwärtstrendgerade steht an. Wenn diese durchbrochen wird, warten Unterstützungszonen bei 230 EUR/t und 220 EUR/t. Als nächstes dürfte ein Test des schwarzen mittelfristigen Aufwärtstrendkanals anstehen. Weiteren Kursgewinnen stehen aus charttechnischer Sicht nur die oberen Begrenzungslinie der verschachtelten mittelfristigen Trendkanäle im Weg. Bei Redaktionsschluss für Mais lag der Kurs bei 240 EUR/t (26. Januar 2011).



**Abb. 1:** Körnermais-Futurekontrakt März 2011 an der Pariser Matif, 26. Januar 2011 (Tageskerzen)

**Fundamentaldaten:** Der Getreiderat IGC verzeichnet eine steigende EU-Importnachfrage. Die EU-Kommission geht in ihrer aktuellen Prognose davon aus, dass die EU-27-Maisernte im Jahr 2011 mit 58,8 Mio. t um gut 3 % höher ausfällt als die alte Ernte. Zuwächse werden vor allem in den größten Erzeugerländern Frankreich (+16 %) und Deutschland (+ 7 % erwartet. Einen kräftigen Einbruch in Höhe von etwa 10 % erwartet die Kommission dagegen in Rumänien. Die aktuelle USDA-Prognose für die EU-27 enthielt nur geringfügige Korrekturen im Vergleich zur Vormonatsschätzung.

Im Dezember 2010 hat der deutsche Bundesrat der Erhöhung des Bioethanol-Anteils in Benzin von 5 % auf 10 % zugestimmt. Dies dürfte die Maispreise im laufenden Jahr stützen. Allerdings ist mit einem flächendeckenden Angebot des E10-Kraftstoffs aus logistischen Gründen erst in mehreren Monaten zu rechnen.

**Fazit:** Aus charttechnischer Sicht rücken für Käufer und Käufer Handelssignale ins Blickfeld. Wer als kurzfristig orientierter Verkäufer keine weiteren Risiken eingehen will, interpretiert den Durchbruch der unteren Begrenzungslinie des grünen Aufwärtstrends als Verkaufssignal. Als Durchbruch gilt ein Tagesschlusskurs, der mindestens 3 % unter dem Durchbruchspunkt dieser Trendgerade liegt. Als mittelfristige Verkaufssignale können je nach Risikofreudigkeit und betriebswirtschaftlicher Rahmen-

bedingungen die Durchbrüche von darunter liegenden Unterstützungszonen bzw. der unteren Begrenzungslinie des umfassenden Aufwärtstrendkanals herangezogen werden.

Bullish gestimmte Einkäufer von Mais mit kurzfristiger Orientierung können das Abprallen der Kurse von der grünen mittelfristigen Aufwärtstrendlinie als Handelssignal interpretieren. Hier dürfte in den nächsten Tagen eine Entscheidung zu treffen sein. Mittelfristig orientierte Einkäufer beobachten den entsprechend den Kursverlauf in Bezug zum schwarzen mittelfristigen Aufwärtstrendkanal. Ein Durchbruch durch Trendgeraden und Unterstützungszonen sollte diese Marktakteure zum Abwarten ermutigen, denn dann erhöht sich die Wahrscheinlichkeit für weitere Kursverluste bis zur nächsten Unterstützungszone.

Weder aus charttechnischer noch aus fundamentaler Sicht sind Hoffnungen auf weitere Kursgewinne nicht ausgeschlossen. Auch das mittelfristige Intermarket-Umfeld ist immer noch freundlich (vgl. Intermarket-Analyse auf S. 16). Zur Vorsicht mahnen allerdings die extrem hohen Netto-Long-Positionen der großen Investoren an der CBoT. Wenn diese trendfolgenden Marktakteure im Zuge eines Trendwechsels aussteigen, kann dies einen kräftigen Kurseinbruch verursachen!

----- ROHSTOFFE -----

### Rohstoff-Index vor der Korrektur

Der CRB-Index verläuft seit Juni 2010 in einem mittelfristigen Aufwärtstrend und eine Korrekturbewegung kündigt sich an (siehe **Abb. 2**). Darauf deuten die rote Kerze vom Januaranfang und die ebenfalls rote letzte Kerze hin. In der vergangenen Woche fiel der Kampf zwischen Bullen und Bären noch unentschieden aus, wie der strichförmige Körper der vorletzten Kerze im Chart zeigt.

Der CRB-Index ist ein Indikator für die zukünftige Entwicklung der Inflation und wird auf der Basis von 19 verschiedenen Rohstoff-Futures berechnet, die an Warenterminbörsen gehandelt werden. Darunter sind neben Rohöl- und Gaskontrakten auch Agrarfutures (z. B. Mais, Sojabohnen und Weizen).



**Abb. 2:** CRB-Rohstoffindex am 25. Januar 2011 (Wochenkerzen)

Der französische Präsident Nicolas Sarkozy hat sich für die G-20-Präsidentschaft Frankreichs vorgenommen, die Rohstoffpreise ähnlich wie die Finanzmärkte schärfer zu regulieren, wie er in dieser Woche auf einer Pressekonferenz im Elysée-Palast mitteilte. Diese Ankündigung dürfte zurzeit auf den Preisen lasten.

Der Kurs des Rohölfutures (Brent Crude) mit Fälligkeit März 2010 hat seinen mittelfristigen Aufwärtstrend fortgesetzt und vollzieht zurzeit in eine Korrekturbewegung. Der Settlementpreis belief sich bei Redaktionsschluss (26. Januar für Rohöl) auf etwa 96 USD/Barrel. Auf diesem Niveau haben sich die Futurespreise für alle Termine des kommenden Jahres eingependelt. Der Dezembertermin notiert nur leicht höher bei etwa 97 USD/Barrel.

Die „großen Investoren“ haben ihre extreme Netto-Long-Position bei der US-Sorte WTI im Januar nur geringfügig abgebaut. Dieselbe bullische Markterwartung haben unter dem Strich auch die Kleinanleger. Die Saisonfigur der vergangenen 15 Jahre lässt eine entsprechende Entwicklung erwarten: Steigende Ölpreise von Februar bis Anfang Juli. Dagegen stehen die Hedger mittlerweile extrem netto-short.

----- **A K T I E N** -----

### **Weltweite Wirtschaftserholung stabilisiert sich**

Der Aufwärtstrend des MSCI All Country World Investable Market Index (ACWI IMI) ist seit einigen Wochen recht stabil. Der ACWI IMI bildet die Aktienkurse an den Börsen der entwickelten Länder und der „Emerging Markets“ ab. Die positive Stimmung geht vor allem von den „Emerging Markets“ aus. Allerdings hat die chinesische Notenbank PBC (People's Bank of China) bereits mehrmals die Zinsen erhöht und kürzlich auch die Mindestreserveanforderungen angehoben, um den heimischen Wirtschaftsboom zu bremsen. Die Anleger rechnen mit weiteren Maßnahmen der PBC. Im Zuge dieser Maßnahmen konnte der mittelfristige charttechnische Aufwärtstrend der chinesischen Aktienkurse abgeschwächt werden.

Der Aufwärtstrend der Aktienmärkte in der Eurozone, die durch den Index MSCI-EMU abgebildet werden, setzt sich fort, ist aber deutlich schwächer als der Aufwärtstrend in den USA, der sich durch den Verlauf des MSCI-USA-Index abbilden lässt. Ähnlich robust zeigt sich nach einer zwischenzeitlichen Seitwärtsbewegung wieder der deutsche Aktienmarkt: Der MSCI-Germany-Index befindet sich in einem klaren mittelfristigen Aufwärtstrend. Der Grund ist die unerwartet kräftige Konjunkturerholung. CEREALS VALUE verzichtet bei der Einschätzung von Aktienmärkten ausdrücklich auf eine Orientierung am DAX (Deutscher Aktienindex), weil dieser nur einen kleinen Ausschnitt des deutschen Marktes repräsentiert.

----- WÄHRUNGEN -----

Mittelfristige Euro-Aufwertung setzt sich fort

Das Währungspaar USD/EUR hat nach einer abwärts gerichtete Korrekturbewegung seinen mittelfristigen Aufwärtstrend wieder aufgenommen und Ende vergangener Woche wieder die Unterseite der mittelfristigen Aufwärtstrendlinie bei 1,36 USD/EUR erreicht. (siehe **Abb. 3**). Diese Gerade fungiert auch weiterhin als Widerstand für weitere Kursgewinne. Bei 1,28 USD/EUR ist im Zuge der Korrekturbewegung eine neue Unterstützungszone entstanden. Die nächste Unterstützung wird durch das Tief vom August 2010 markiert und liegt bei 1,26 USD/EUR. Der übergeordnete Trend zeigt nach wie vor nach unten (= Abwertung des Euro), wie die langfristige Abwärtstrendgerade zeigt. Bis diese Widerstandszone, die zurzeit bei 1,41 USD/EUR liegt, erneut getestet wird, dürfte unter Berücksichtigung der aktuellen Volatilität noch mindestens eine Woche vergehen.



**Abb. 3:** USD/EUR vom 21. Januar 2011 (Spot-Kurse, Wochenchart)

An den Terminmärkten haben die Fonds ihre Netto-Short-Position für das Währungspaar in eine Netto-Long-Position gewandelt. Diese Marktakteure sind in der Vergangenheit als mittelfristige Trend-

folger aufgetreten, rechnen also eher mit einer weiteren mittelfristigen Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Im Gegenzug haben die antizyklisch agierenden Commercials ihre Netto-Long-Position abgebaut und stehen jetzt netto-short.

----- **INTERMARKET** -----

### **Weltweite Konjunkturerholung begünstigt Rohstoffhaushalte**

Die weltweiten Aktienindizes verlaufen überwiegend in einem Aufwärtstrend und spiegeln damit die positive Einschätzungen der Anleger in Hinblick auf die erwartete Konjunkturerholung wider. Dies spricht für eine konjunkturbedingt zunehmende Nachfrage nach Rohstoffen. Bislang war vor allem aus China wegen des dortigen Wirtschaftsbooms mit einer steigenden Rohstoffnachfrage zu rechnen. Das Gegensteuern der dortigen Notenbank hat die chinesische Hochkonjunktur bislang nur leicht ausgebremst. Anleger erwarten eine dritte Leitzinserhöhung in Folge. Aus diesem Grund vollziehen die Rohstoff-Notierungen zurzeit eine Korrekturbewegung im mittelfristigen Aufwärtstrend.

Die fundamentale Schwachstelle der derzeitigen Wirtschaftserholung sind nach wie vor die hohen Schulden der Euro-Länder und der USA. Dies ist auch das Ergebnis einer aktuellen Analyse des Internationalen Währungsfonds, der im selben Atemzug vielschichtige Reformen anmahnte.

Auch im Rahmen der Intermarket-Analyse deutet die Entwicklung der Kurse für Staatsanleihen in wichtigen Wirtschaftsräumen der Welt darauf hin, dass dem Aufwärtstrend der Aktienkurse in den nächsten Monaten eine Korrektur nach unten bevorstehen könnte: Die mittelfristigen US-Staatsanleihen haben nach einem kräftigen Kurseinbruch im Dezember zunächst einen Boden gebildet. Aus charttechnischer Sicht ist der im April 2010 begonnene mittelfristige Aufwärtstrend dieser Papiere gebrochen und die Kurse suchen nach einer neuen Orientierung. Auch die Kurse der deutschen Bundesanleihen haben ihren im August eingeschlagenen mittelfristigen Abwärtstrend fortgesetzt. Zurzeit trennen sich die Anleger von deutschen Papieren zugunsten von höher verzinsten Bonds hoch verschuldeter Euro-Staaten. Allerdings kommen auch die neuen Bonds des Euro-Rettungsfonds EFSF bei den Investoren wegen höherer Zinsen im Vergleich zu deutschen Staatsanleihen gut an. Sinkende Kurse der Staatsanleihen in Deutschland und den USA lassen mittelfristig steigende Zinsen in der Eurozone und den USA erwarten. Steigende Zinsen bremsen tendenziell die Konjunkturerholung und damit die Rohstoffnachfrage. Zunächst sorgen die Anleihenverkäufe weiter für Liquidität im Markt. Dieses Geld ist damit frei für andere Anlageklassen und könnte die Aktien- und Rohstoffkurse weiter stützen.

Das Verhältnis des Währungspaares USD/EUR wird zurzeit durch die positive Konjunkturerholung in der Eurozone dominiert. Auch das Vertrauen ausländischer Anleger in die neuen EFSF-Anleihen spiegelt sich im Kurs wider: Der Euro bewegt sich zurzeit in einem mittelfristigen Aufwertungstrend gegenüber dem US-Dollar. Ein Vergleich der maßgeblichen Aktienindizes der beiden Wirtschaftsräu-

me lässt allerdings eine Überbewertung des Euro vermuten. Deshalb ist es wahrscheinlich, dass die deutsche Exportwirtschaft und damit Getreideexporte bald wieder von der Fortsetzung des langfristigen Abwärtstrends beim Euro profitieren. Nachteilig auf das Wirtschaftswachstum dürfte sich die davon ausgehende Inflation auswirken.

Im Zuge der Erholung des US-Dollars sind auch die Goldkurse in den vergangenen Wochen in eine Korrekturphase eingeschwenkt. Der lang- und mittelfristige Aufwärtstrend von Gold ist allerdings ungebrochen. Wegen der drastischen Verschuldung der Staatshaushalte in den USA und in der EU dürften Anleger auch weiter kräftig in Gold investieren, um ihr Geld in Sicherheit zu bringen. Der ungebrochene Aufwärtstrend bei Gold spricht für eine Fortsetzung des abwärts gerichteten Trends des Währungspaares USD/EUR, also für eine langfristige Abwertung des Euro.

### **Impressum**

**Herausgeber:**

Klaus Knippertz

**Anschrift:**

Heerstraße 120, D-53111 Bonn

**Telefon:**

+ 49 (0) 228 240 101 34

**Fax:**

+ 49 (0) 228 947 434 58

**E-Mail:**

info@cereals-value.de

**Internet:**[www.cereals-value.de](http://www.cereals-value.de)**Bankverbindung:**

Klaus Knippertz

Commerzbank Bonn

Kontonr.: 340 103 100

BLZ: 380 400 07

IBAN: DE87 3804 0007 0340 1031 00

BIC: COBADEFF380

**Presserechtlich verantwortlich:**

Klaus Knippertz

Die Informationen wurden mit äußerster Sorgfalt recherchiert. Eine Haftung wird ausgeschlossen. Die Informationen wurden mit äußerster Sorgfalt recherchiert. Eine Haftung wird ausgeschlossen. Die abgegebenen Meinungen, Analysen und Einschätzungen stellen keine Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Jedes Investment in Finanzinstrumenten ist mit Risiken bis hin zum Totalverlust behaftet. Jegliche Entscheidung zur Zeichnung, zum Kauf oder zum Verkauf in Bezug auf Finanzinstrumente sollte unter Berücksichtigung der persönlichen Situation des Anlegers, sowie auf Grundlage von Informationen aus Prospekten und Angebotsbeschreibungen des Emittenten und gegebenenfalls nach vorangehender Beratung durch einen professionellen Anlage- oder Betriebsberaters erfolgen.

© Cereals Value 2011. Alle Rechte vorbehalten. Abdruck, Auswertung und Weitergabe nur mit ausdrücklicher Genehmigung.