



Schöne neue Welt

Inhalt

Autoren dieser Analyse.....	5
Executive Summary - Die sentix-Thesen 2015.....	6
10 Jahre sentix Jahresausblick	7
Themenanalyse: „Schöne neue Welt“	8
Wer nur einen Hammer hat	9
<i>Vorwärts immer, rückwärts nimmer?</i>	10
„Peak Debt“	10
<i>Wie entsteht ein „Peak Debt“?</i>	10
<i>Liegt ein globaler „Peak Debt“ vor?</i>	12
<i>Die richtige Therapie</i>	13
<i>Wachstum, wir brauchen Wachstum!</i>	13
<i>„Gute“ Wachstumsimpulse gesucht</i>	14
<i>„Pushing a string“</i>	14
Währungsräume unter der Lupe.....	14
<i>US-Notenbank / USA</i>	15
<i>Europäische Zentralbank / Euroland</i>	17
<i>Bank of England / Vereinigtes Königreich</i>	18
<i>Bank of Japan / Japan</i>	19
<i>People's Bank of China / China</i>	20
<i>Russland und Öl</i>	21
Was haben die Notenbanken bisher „erreicht“?	21
<i>Wichtigster Marktpreis ohne Signalfunktion</i>	22
<i>Massive Fehlanreize</i>	24
Risiken der Konditionierung	25
Fazit der Themenanalyse	26
<i>Verändertes Kapitalmarktumfeld</i>	26
<i>Signifikante Konjunkturimpulse</i>	27
<i>Problematische Rückwärtsstrategie</i>	28
<i>Geopolitische Zuspitzung / China vermittelt?</i>	28
Viele Worte – ein Bild	29
Anlegerverhalten in 2015.....	30
Wie gehen die Investoren mit den historischen Umfeldbedingungen um?	30
Kasse war mal klasse	31
<i>Dividenden sind „in“</i>	31
<i>Aktienkauf direkt oder indirekt?</i>	32
Festverzinsliche: Eine Ehe wider Willen.....	32
Risikobudgets – Üppig war gestern!	33
Horten gewisser Sorten: Qualitätsanlagen werden gebunkert.....	34
Themen, welche die Anleger bewegen	34
<i>It´s the economy, stupid!</i>	35
Fazit der Analyse des Anlegerverhaltens	37
Kapitalmarktausblicke.....	38
US-Aktienmarkt: S&P 500	38
Deutscher Aktienmarkt: DAX 30	40
Europäischer Aktienmarkt: EuroStoxx 50	41
Japanischer Aktienmarkt: TOPIX	43
Emerging Markets-Aktien: MSCI Index	44
Aktienmarkt China: CSI 300	45

Aktienmarkt Brasilien: Bovespa Index.....	46
Zinsen Euroland: Bundesanleihen (10 Jahre Restlaufzeit)	47
Zinsen USA: US Treasuries (10 Jahre Restlaufzeit)	48
Zinsen Euroland: Rendite-Spreads Euro-Staatsanleihen zu Bunds.....	49
Unternehmensanleihen (Credits): iTraxx Main	51
Währungen: US-Dollar (EUR-USD)	52
Währungen: Japanischer Yen (USD-JPY)	53
Währungen: Britisches Pfund (GBP-USD).....	54
Rohstoffe: Gold (in US-Dollar).....	55
Rohstoffe: Rohöl (Brent und WTI).....	56
Ausgesuchte Wahltermine 2015	58
Q&A zu Entscheidungen des EZB-Rats	59
Wie setzt sich der EZB-Rat zusammen?	59
Wann ändert sich die Zusammensetzung bzw. kann sich diese ändern?.....	59
Wie können Beschlüsse gefasst werden?	59
Wie ist im Moment das Kräfteverhältnis? Gibt es hier Transparenz?.....	59
Kann sich dieses Kräfteverhältnis 2015 ändern?	59
Abbildungsverzeichnis.....	60
Anhang.....	62
Ergebnisse der Jahresendumfrage 2014 / 2015.....	62
<i>Anlegererwartungen zum DAX Index.....</i>	<i>62</i>
<i>Anlegererwartungen zum EuroSTOXX 50 Index.....</i>	<i>62</i>
<i>Anlegererwartungen zum S&P 500 Index.....</i>	<i>62</i>
<i>Anlegererwartungen zum Nikkei Index</i>	<i>63</i>
<i>Anlegererwartungen zu den 10 Jahres-Bundesanleihe-Zinsen</i>	<i>63</i>
<i>Anlegererwartungen zu den 10 Jahres-US-Zinsen.....</i>	<i>63</i>
<i>Anlegererwartungen zu den 10-Jahres-Japan-Zinsen</i>	<i>64</i>
<i>Anlegererwartungen zu den EZB-Leitzinsen</i>	<i>64</i>
<i>Anlegererwartungen zu den US-Leitzinsen</i>	<i>64</i>
<i>Anlegererwartungen zum Rohöl</i>	<i>65</i>
<i>Anlegererwartungen zu Gold.....</i>	<i>65</i>
<i>Anlegererwartungen zu EUR-USD.....</i>	<i>65</i>
<i>Anlegererwartungen zu USD-JPY.....</i>	<i>66</i>
<i>Anlegererwartungen zur deutschen Inflation.....</i>	<i>66</i>
<i>Anlegererwartungen zur Arbeitslosenrate in Deutschland.....</i>	<i>66</i>
sentix Tendenzbarometer	67
Disclaimer	69
Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright	69

Den Rückblick 2014 sowie die Marktstatistiken veröffentlichen wir im Januar 2015!

Rohstoffe: Rohöl (Brent und WTI)



Abbildung 54: Brent-Future (USD/Fass) und sentix-Ablaufplan 2015

Der Rohöl-Markt hat mit der Ware, die an ihm gehandelt wird, eine hervorstechende Gemeinsamkeit: Er ist undurchsichtig, und Anleger sehen hier immer häufiger Schwarz. Ein Beispiel: Ende November hatte sich – bei konstruktiven Preissignalen – das Bild für Rohöl der Sorte Brent im sentix-Datenkranz stark aufgehellt. Doch der Preis des Brent-Futures brach dennoch von rund 80 auf 70 USD/Barrel ein. Auslöser war das Opec-Treffen, auf dem Saudi-Arabien trotz des seit Juli zu beobachtenden Preisverfalls eine Senkung der Förderquoten verhinderte.

Öl ist mehr denn je politisch. Das verdeutlicht die Sturheit Saudi-Aubiens, das gute Verbindungen zu den Vereinigten Staaten pflegt. Denn der niedrige Preis für das schwarze Gold trifft u.a. zwei Ölproduzenten, die derzeit ein großes Interesse an Einnahmen aus dem Export des Energieträgers haben: Russland und Venezuela. Und beide Länder sind keine Freunde der USA.

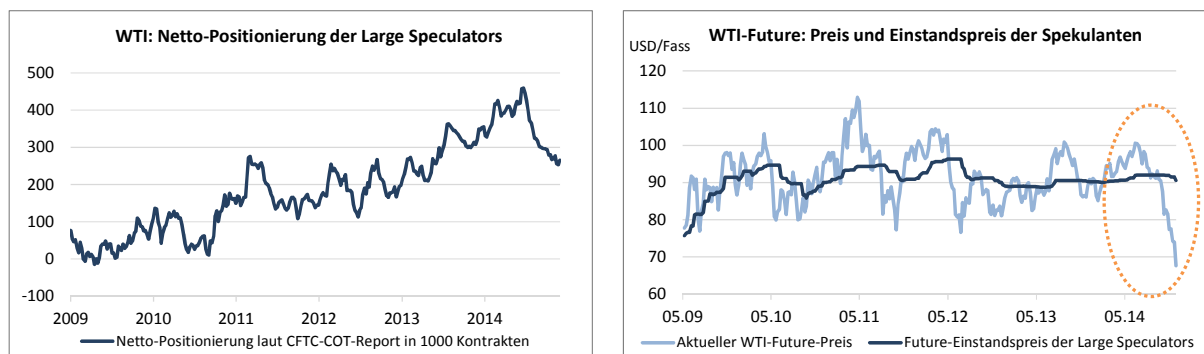


Abbildung 55: WTI-Netto-Positionierung (Large Speculators) und Einstandspreis der Positionierung

Es gibt noch mehr Auffälligkeiten: Erstens hat der Ölpreis spätestens seit Mitte 2013 seinen Bezug zu den Konjunkturschwankungen der Weltwirtschaft verloren. Zweitens ist seit Jahren ein **erstaunlicher, kontinuierlicher Netto-Positionsaufbau der „Large Speculators“ an den US-Terminbörsen** zu beobachten gewesen. Laut CoT-Report der CFTC liegt für die Sorte WTI diese Positionierung seit Mitte 2009 im Positiven und war bis zum Sommer auf einen fabelhaften Rekordstand gestiegen – obwohl Fracking das Rohölangebot in den USA seit Jahren stark erhöht.

Parallel zum Preisverfall der letzten Monate zeigt sich nun ein Rückgang der Positionierung. Aber diese ist nach wie vor hoch. Wir haben den laufenden Einstandspreis der Netto-Positionierung der Large Speculators annäherungsweise berechnet.¹⁹

¹⁹ Mit Beginn des Positionsaufbaus im Mai 2009 haben wir auf Wochenbasis jeden Netto-Kauf an WTI-Future-Kontrakten mit dem Durchschnittspreis des WTI-Futures der zugehörigen Handelstage multipliziert. In jeder Woche haben wir diesen Wert zu dem bereits gegebenen wertmäßigen Bestand an WTI-Future-Kontrakten addiert und dann jeweils durch die gehaltene Netto-Kontraktzahl geteilt. So ergibt sich für jede Woche seit Anfang Mai 2009 ein durchschnittlicher Einstandspreis für die seitdem positive Netto-Positionierung der „Large Speculators“ laut CoT-Report der CFTC.

Er betrug Anfang Dezember knapp 91 USD/Barrel, während der aktuelle WTI-Preis bei lediglich 66 USD/Barrel lag. Die Spekulanten waren zu diesem Zeitpunkt noch 265.000 Kontrakte netto long (s. obige Grafiken). Hieraus ergibt sich bei einer Standard-Kontraktgröße von 1.000 Barrel für die verbliebene Position ein **Buchverlust von 6,6 Mrd. USD!**

Von wem werden aber diese Verluste getragen? Von einer Bank, einem Hedge-Fonds? Dann ist ein **größerer Knall in Form einer Pleite** in der nächsten Zeit wahrscheinlich, sofern sich der Preis nicht wieder spürbar erholt. Ein solches Ereignis dürfte zu einem finalen **Sell-Off am Ölmarkt** führen.

Wenn aber ein Spieler diesen Verlust aushalten kann, **wer ist dieser Spieler?**

Unabhängig von diesem Umstand stellt die verbliebene Long- Positionierung immer noch eine schwere Bürde für WTI im Speziellen und den Rohöl-Markt im Allgemeinen dar. Abermalige Preisschwächen oder gar -einbrüche sind damit in 2015 wahrscheinlich. Das trifft sich gut, denn der Zweck des „politischen Ölpreises“, nämlich vor allem Russland in die Knie zu zwingen, ist noch nicht erfüllt!

Anfang 2015 sollte eine Normalisierung des zurzeit extrem bearishen Sentiments den Brent-Preis wieder an die Marke von 70 USD/Barrel heranführen. Doch der Ölpreis bleibt politisch und wird weiter „als Waffe“ eingesetzt. Wir rechnen zwischenzeitlich selbst mit Preisen von unter 55 USD/Barrel, die sogar die Fracking-Industrie unter Druck kommen lässt – ein willkommenes Ablenkungsmanöver. Preisanstiege über 70 USD/Barrel wird es in der Folge kaum geben, damit vor allem Russland unter Druck bleibt. Lösen sich die aktuellen Ost-West-Spannungen ab Jahresmitte etwas, dürfte sich der Ölpreis wieder in Richtung 80 USD/Barrel orientieren. Auch das Saisonmuster hilft dann.

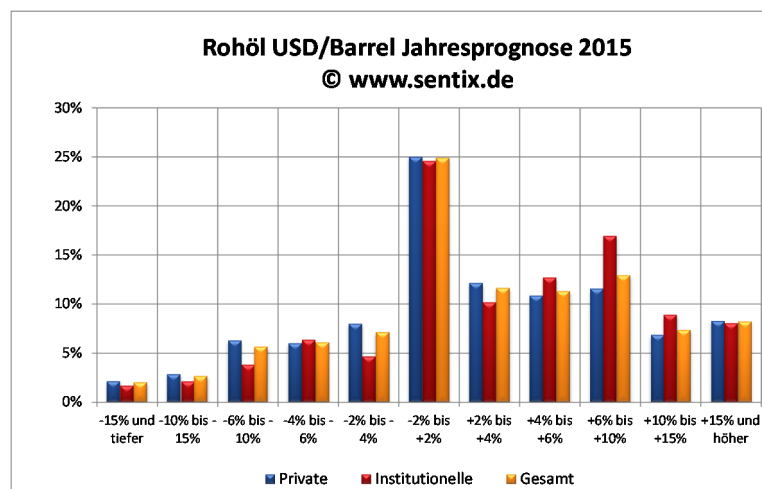


Abbildung 56: sentix Jahresprognose 2015 für den Preis von Brent-Rohöl

Diese Preisentwicklung würde die meisten Anleger auf dem falschen Fuß erwischen. Laut sentix-Jahresumfrage geht die Mehrheit der Investoren von Preissteigerungen jenseits der Marke von 80 USD/Barrel aus, an der der Brent-Preis notierte, als Ende November die Umfrage durchgeführt wurde (s. Grafik).

Disclaimer

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist.

Sämtliche sentix-Ablaufpläne (S.A.P.) stellen auf einfache Weise den von uns erwarteten Pfad der Kapitalmärkte für den jeweils prognostizierten Zeitraum dar, die aufgrund unserer Analyse zu erwarten ist. Der Marktmechanismus und alle zukünftigen Kurse unterliegen komplexen wirtschaftlichen Zusammenhängen und Einflussgrößen, die in der Zukunft nicht vorhersagbar sind. Deshalb sollte unbedingt beachtet werden, dass niemand die Zukunft kennt und sich verändernde wirtschaftliche oder politische Rahmenbedingungen massiven Einfluss auf den zukünftigen Kursverlauf und damit den Verlaufspfad in den S.A.P. nehmen. Die S.A.P. dienen mehr der Orientierung und der Visualisierung unserer Ideen. Die S.A.P. sollten daher nicht als Grundlage für Käufe, Verkäufe, Absicherung, Übertragung oder Beleihung von Wertpapieren, sonstigen Vermögensgegenständen und Forderungen herangezogen werden. Die sentix-GmbH schließt jegliche Haftung aus.

Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in dieser Analyse behandelte Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt.

Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder die sentix GmbH noch einer ihrer Geschäftsführer, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Die Sentiment Analyse wird den registrierten sentix-Teilnehmern über das Internet zur Verfügung gestellt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Analyse treffen.

In Daten oder Diensten getroffenen Aussagen oder Feststellungen beinhalten keine Zusicherungen oder Garantien über künftige Markt- oder Preisveränderungen. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die sentix GmbH weist ausdrücklich darauf hin, dass sowohl die sentix GmbH, ihre gesetzlichen Vertreter sowie deren Mitarbeiter (im Folgenden Beteiligte genannt) regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung, wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der sentix GmbH und sind kopierrechtlich geschützt. Die sentix GmbH behält sich vor, Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, zu ahnden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung der sentix GmbH untersagt. Aus Analysen, die nur im geschützten Kundenbereich zugänglich sind, darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die von der sentix GmbH über Presseverteiler oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden.

Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

„sentix“ ist eine eingetragene Marke der sentix Holding GmbH.

DAX, TecDAX, Xetra und Eurex sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. Dow Jones EURO STOXX 50 ist eine eingetragene Marke der STOXX Limited. Andere Namen von Produkten und Gesellschaften, die gegebenenfalls auf dieser Site erwähnt werden, können ebenfalls geschützt bzw. Markenzeichen anderer Unternehmen sein.

ERKLÄRUNG DES ANALYSTEN

Die Entlohnung des Verfassers hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in dieser Studie geäußert werden, zusammen.

Die Analyse wurde abgeschlossen am 14.12.2014