

Der Wellenreiter

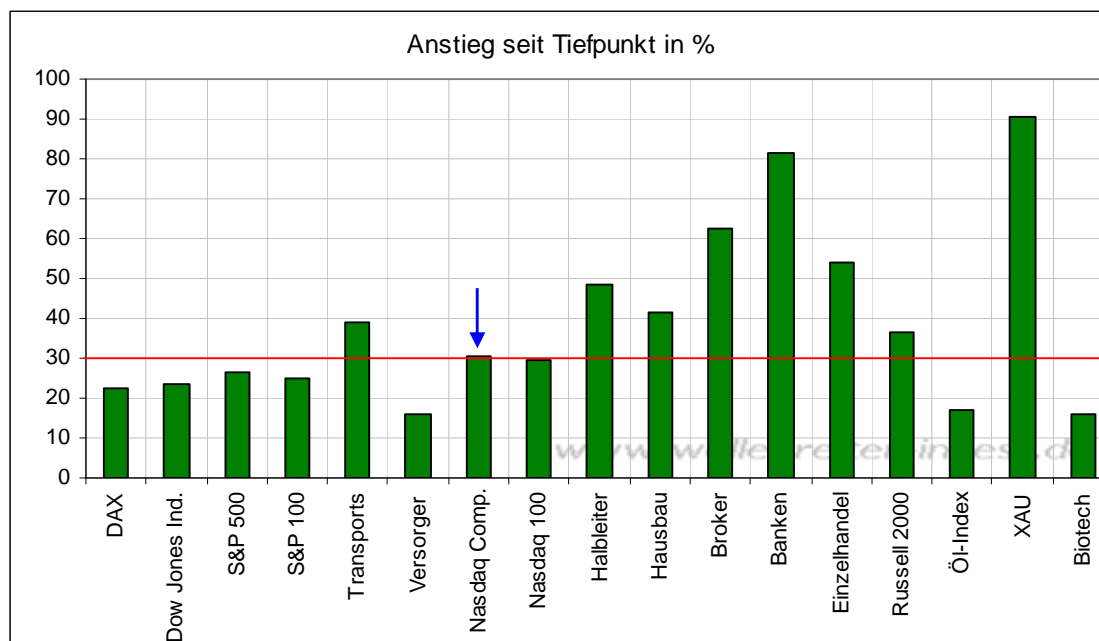
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 14. April 2009

Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

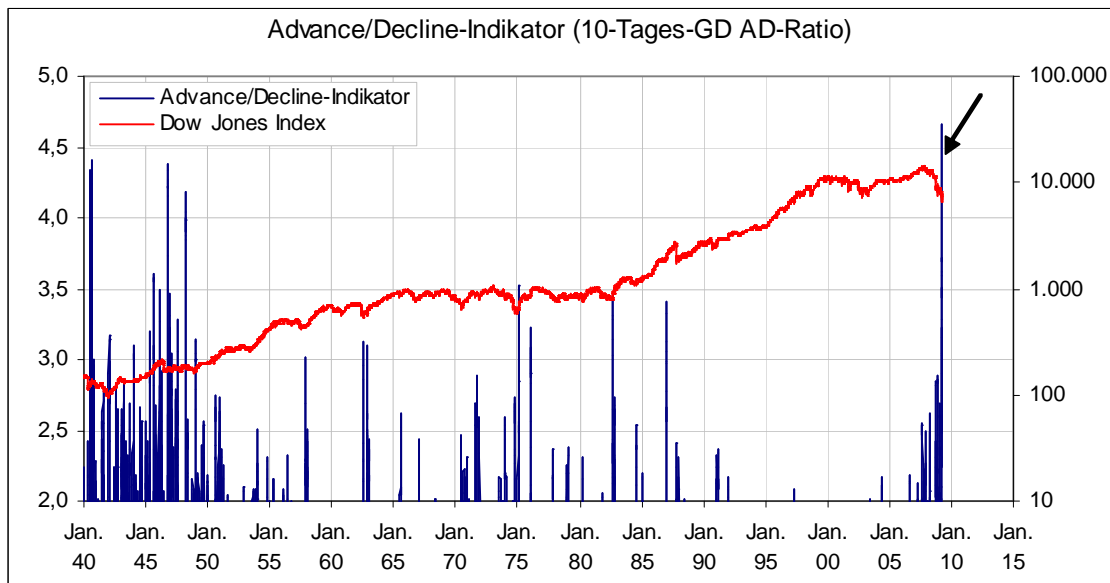
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	10.03.	Banken mit positivem Signal, S&P 500 Widerstand 875/77 Punkte
Anleihen	neutral	03.04.	Intermarketfaktoren belasten, „Bernanke-Put“ vor Test
US-Dollar	neutral	30.03.	US-Dollar-Index hat Aufwärtstrend verteidigt, Widerstand 87 Punkte
Erdöl	neutral	19.01.	Nach Ostern Preisrücksetzer
Edelmetalle	bullish	24.11.	200 Tageslinie verteidigt, USD-Entwicklung als neuer Impulsgeber

Der Nasdaq Composite Index verzeichnet in den letzten fünf Wochen einen Kursanstieg um 30 Prozent (siehe blauen Pfeil).

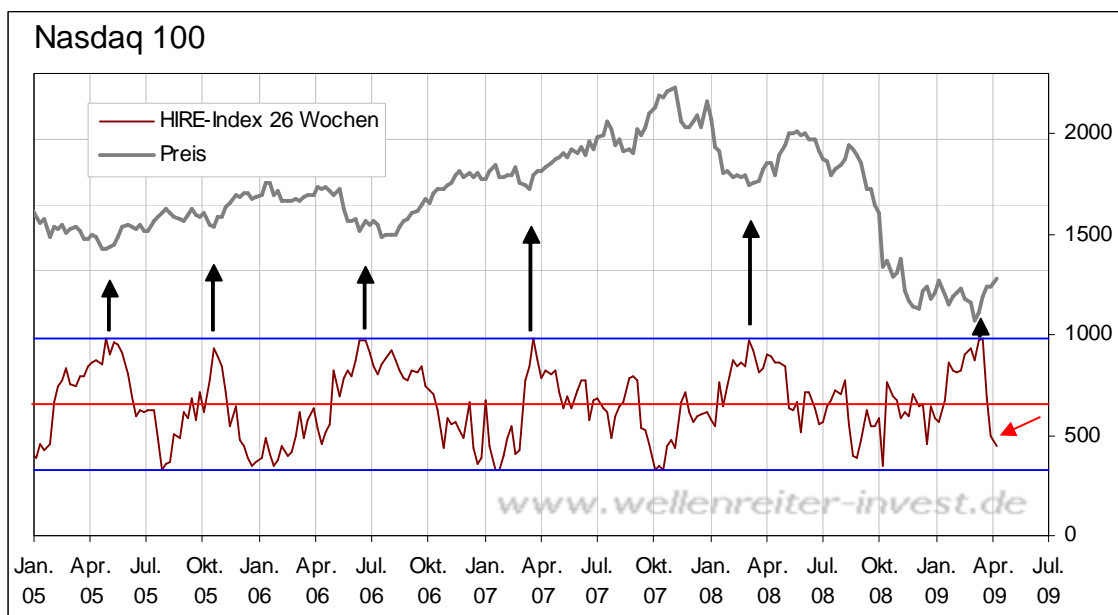


Anstiege von 50 bis 60 Prozent sind nach den Signalen, wie sie der Markt Mitte März hervorgebracht wurden, erreichbar.

Zur Erinnerung nochmals das Mega-Kaufsignal im AD-Indikator.



Aber: Der HIRE-Index für den Nasdaq 100 bewegt sich auf schnellem Weg nach unten (roter Pfeil).



Noch hat er die untere Trendlinie, die häufig ein Hoch anzeigt, nicht berührt. So etwas muss nicht notwendigerweise in den kommenden zwei bis drei Wochen geschehen. Aber die Schnelligkeit der Bewegung verwundert doch. Sie spricht dafür, dass der laufende Anstieg zeitlich begrenzt sein wird. Wir halten eine Trendwende im Mai oder Juni für wahrscheinlich.

Zu den Märkten (Zahlen vom Donnerstag).

1,82 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,7 Mrd., das Abwärtsvolumen 116 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 93,6% vom Gesamtvolumen. 13 neue Hochs standen 0 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.083 Punkten um 246 Zähler höher (+3,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 857 Punkten um 31 Zähler höher (+3,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.653 Punkten um 62 Punkte (+3,9%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 4,8%.

Der Transport-Index endete bei 2.989 Punkten (+5,6%).

Größte Gewinner: REIT's, Broker, Transports; Größte Verlierer: ---

Der T-Bond Future endete bei 125,92 Punkten (127,19).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,67 Punkten (85,56).

Crude Öl notiert aktuell bei 50,35 (50,12) und Erdgas bei 3,73 Dollar (3,63).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 896 Dollar/Unze (878). Gold in Euro ist bei 670.

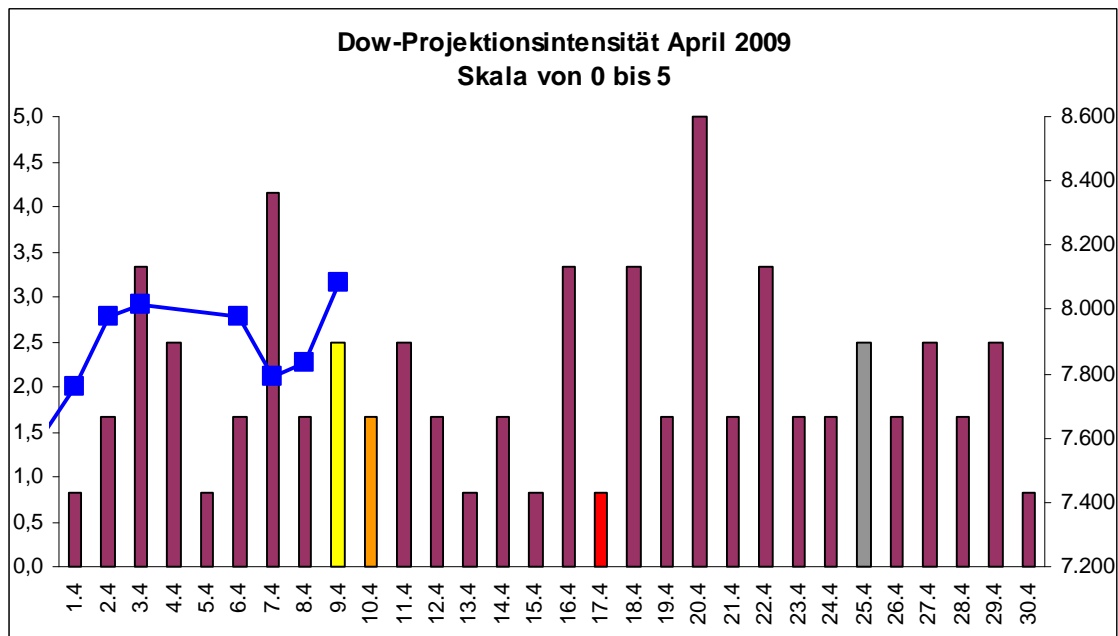
Silber befindet sich bei 12,72 Dollar (12,27).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,5% auf 294 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 123 Punkten. Newmont Mining verlor 12 Cent und endete bei 41,78 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,0% auf 36,53 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 38,23 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,81. Die Equity-PCR endete bei 0,57. Die OEX-PCR endete bei 0,84. Der ISE schloss mit 133.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zyklentage: 07.04.; Zeitprojektionstage: 07.04., 20.04.



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

Wir verändern unsere Einschätzung für die Aktienmärkte (bullish) nicht. Mehr zu den Märkten in der nachfolgenden Marktinterpretation von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Bloomberg: Mark Faber sieht S&P 500 auf 1.000 Punkte ansteigen. Das würde einem weiteren Anstieg um 17% entsprechen.

<http://tinyurl.com/ccpzz7>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 07.04.2009 weist in dieser Woche zwei neue Extrempositionierungen der Commercials bei Energie (Heizöl) und Sonstiges (Magerschwein) auf.

Aktien: Bankensektor mit positivem Signal, Volumensentwicklung spricht für bullisches Marktverhalten, S&P 500 mit starkem Widerstand bei 875/77 Punkten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	7.789,56	180,64	-1.898	-102	+1.336	+1.437
S&P 500	815,55	17,68	-83.718	+4.575	+6.316	+1.741
Nasdaq 100	1.275,42	38,41	-3.683	+1.852	+2.503	+651
Russell 2000	431,70	8,95	+12.387	+673	+943	+270

Alle US-Aktienindizes verzeichneten Kursgewinne, die Commercials agierten dabei als Käufer bei Schwäche (Buy the dips), ihre jeweiligen Netto-Positionierungen haben sich insgesamt kaum verändert und sind weiterhin von einer Extrempositionierung deutlich entfernt.



Der S&P 500 konsolidierte in der vergangenen Woche unterhalb seiner Abwärtstrendlinie bei geringen Volumina und brach aus diesem Abwärtstrend mit deutlich steigendem Volumen am Gründonnerstag aus. Dabei wurde ein Aufwärtsvolumen von über 93% erzielt. Mit Blick auf das Handelsvolumen im Wochenverlauf entspricht dies einem bullischen Verhalten am Aktienmarkt. Die weiteren Widerstände auf der Oberseite sind zunächst das Preishoch von Ende Januar/Anfang Februar bei 875/77 Punkten, danach das

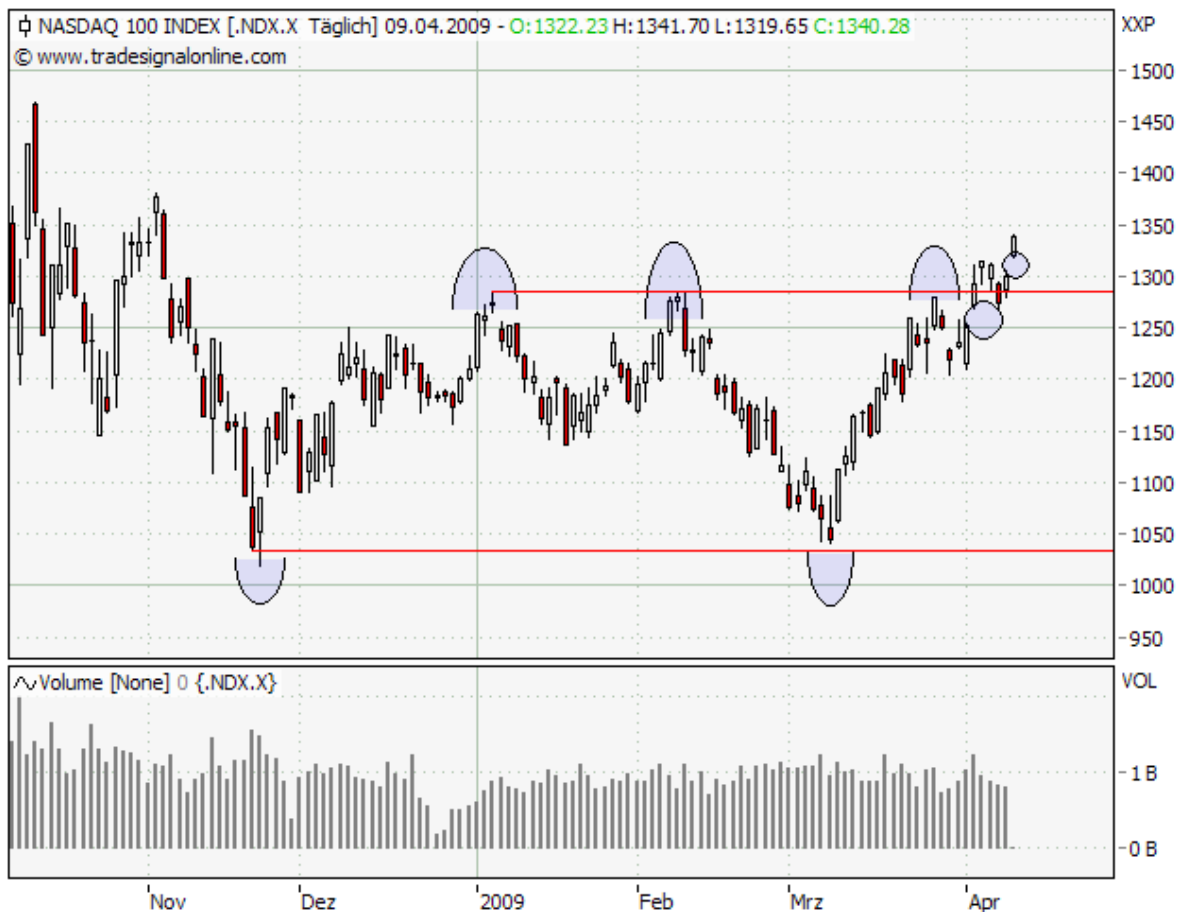
Januarhoch bei 941 Punkten und die weiter fallende 200-Tageslinie notiert momentan bei 991 Punkten. Das 38,2%-Retracement der Abwärtsbewegung von 1.576 Punkten bis zum Preistief bei 666 Punkten verläuft bei 1.013 Punkten.

Der Bereich um die runde psychologische Marke von 1.000 Punkten ist als starker Widerstand einzustufen, da auf diesem Niveau zusätzlich die Preishochs von Oktober bzw. Anfang November 2008 liegen. Zunächst muss aber das Januar-/Februarpreishoch als starker Widerstand eingestuft werden. Im Bankensektor setzte in diesem Preisbereich eine Konsolidierungsbewegung ein. Im Wochenchart war das Überwinden der 800 Punktemarke der „Big Point“, da dadurch ein Rebreak über das Preistief vom Oktober 2002 und November 2008 gelungen ist. Insofern kann der Rutsch unter die Marke von 800 Punkten als Fehlausbruch angesehen werden. Die Preiserholung im S&P 500 verläuft V-förmig, eine Formation, die an großen Preistiefs in 1932 oder 1949 zu beobachten war.

Die Aufwärtsbewegung dauert auf Wochenbasis 5 Wochen an, in den Jahren 1932 und 1949 dauerte die Aufwärtsbewegung 8 bzw. 9 Wochen an – in 1932 folgte eine Korrektur über 26 Wochen, die kein neues sekundäres Preistief mit sich brachte, in 1949 folgte eine sechswöchige Seitwärtsbewegung, bevor sich der Aufwärtstrend fortsetzte. Insofern ist die Gewinnserie von 5 Wochen in Folge auf Wochenbasis historisch noch nicht als extrem anzusehen, die weitere Entwicklung wird aber maßgeblich von der Entwicklung des Bankensektors abhängen, der in der kommenden Woche durch die Zahlen dreier Institute besonders im Rampenlicht stehen wird. Angesichts der Tatsache, dass in der kommenden Woche die Berichtssaison der US-Unternehmen startet, ist eine Gewinnserie von 8 oder 9 positiven Wochengewinnen unwahrscheinlich. Bis jetzt ist erkennbar, dass Unternehmen mit sehr schlechten Zahlen (Alcoa in den USA) gekauft werden, die sehr stark gelitten haben, während Unternehmen mit guten Zahlen (Wal Mart) litten, da sie relativ stabil blieben. In Deutschland verlor eine Henkel nach den jüngsten Zahlen sehr deutlich, so dass die Kursreaktion in der Berichtssaison sehr wahrscheinlich sehr differenziert ausfallen wird, so dass es keine spektakuläre Bewegung geben wird.

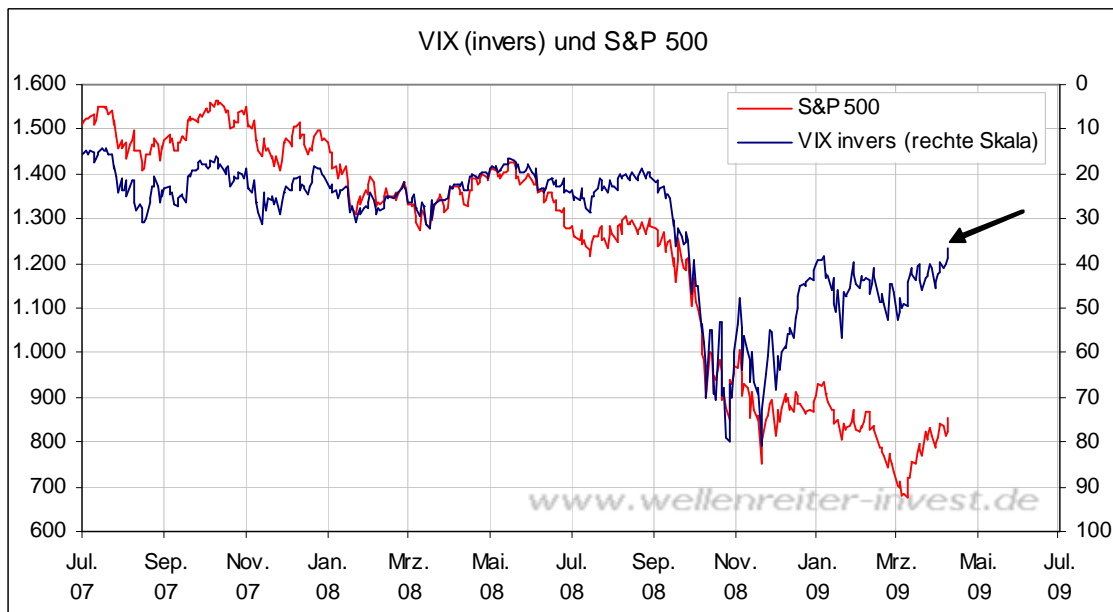


Der Bankensektor war der „Leader“ des Anstiegs im März, am Gründonnerstag legte er um 20,11% zu und das Volumen nahm dabei extrem zu. Dies ist nach der vorangegangenen Konsolidierung als ein bullisches Verhalten zu werten. Weitere Widerstände sind im Bereich 37 Punkte (Preistief November auf Schlusskursbasis), 40 Punkte, 45 Punkte und zuletzt die weiter fallende 200-Tageslinie bei momentan 47,5 Punkten auszumachen. Das Kursmuster im Bankensektor spricht für weitere Kursgewinne, wenn sich der Donnerstag nicht als Fehlausbruch erweisen wird, was vom Kursmuster und der Volumenentwicklung nicht anzunehmen ist.



Der Nasdaq 100 konnte das Widerstandsniveau von 1.286 Punkten überwinden, zwei Kurslücken sind dabei zuletzt entstanden, die noch offen sind. Die erste Kurslücke wurde bei der Preisschwäche nicht geschlossen, die zweite Kurslücke vom Gründonnerstag dürfte jedoch in der kommenden Woche sehr wahrscheinlich geschlossen werden, da nach Handelstagen mit einem Aufwärtsvolumen von mehr als 90% zuletzt regelmäßig Kursrücksetzer einsetzten.

Bei den Marktstrukturdaten ergeben sich zum Ende der Woche keine neuen Extrema in den Indikatoren, bei der Relation Neue Hochs und Neue Tiefs taucht jedoch ein Novum auf. Am Gründonnerstag gab es 0 neue Tiefs, während die Anzahl neuer Hochs langsam expandiert und mit 13 neuen Hochs. Insofern zeigt sich in der Marktbreite eine deutliche Verbesserung.



Ein weiterer sehr wichtiger Aspekt, der nachlassenden Stress anzeigt, ist die Volatilität. Sie verliert in der abgelaufenen Woche und erreicht das niedrigste Niveau in 2009. Das Absinken der Volatilität (auf dem Chart invers dargestellt) ist ein wichtiger Baustein bei einer Trendwende.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Nach einem Aufwärtstag mit über 90% ist zu Wochenbeginn mit einem Rücksetzer zu rechnen, darüber hinaus hängt es auf Wochenbasis aber sehr stark von den Berichten der Banken ab, ob die Woche nach Ostern wieder positiv verlaufen wird. Das technische Setup für den Bankensektor ist positiv. Im S&P 500 ist der Bereich 875/77 Punkte als starker Widerstandsbereich einzuschätzen, der eine Konsolidierungsbewegung mit sich bringen dürfte.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

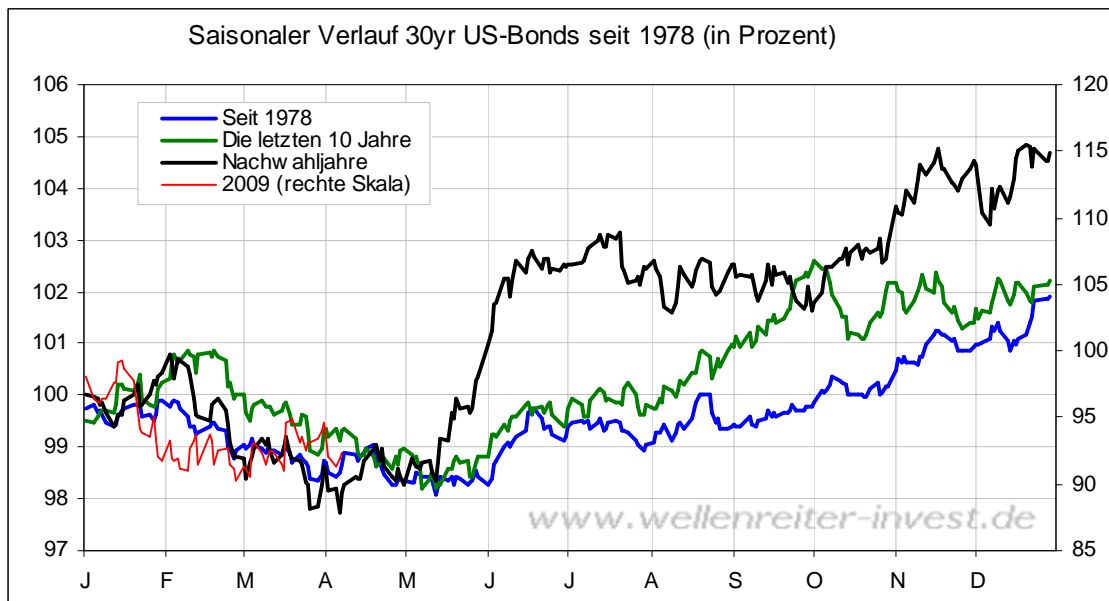
Anleihen: Staatsanleihen aus Intermarketsicht unter Druck, „Bernanke-Put“ wird getestet werden

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	126,25	-2,97	+118.461	+17.625	+17.171	-454
10-year T-Notes	122,06	-1,97	+91.794	+19.763	-7.338	-27.101

Die Commercials haben am langen Ende ihre jeweiligen Netto-Long-Positionierungen ausgebaut, bei den dreißigjährigen Anleihen waren sie beinahe ausschließlich auf der Kaufseite tätig. Es ergibt sich jedoch keine historische Extrempositionierung, die auf eine größere Anstiegsphase deuten würde.



Das Spiel bei den Anleihen heißt momentan „Bernanke gegen den Rest“. In einem Aufschwung am Aktienmarkt verliert der Rentenmarkt an Attraktivität durch Portfolioumschichtungen. Bernankes Ziel, die Renditen zu drücken, kann er dann nicht erreichen. Die Frage wird sein, ob die Kaufkraft für eine gewisse Zeit ausreichen wird, die Marke um 3,0% verteidigen zu können. Die Investoren werden den „Bernanke-Put“ allerdings testen. Auch die Entwicklung im US-Dollar/Yen spricht momentan für fallende Anleihen-kurse. Zudem ist im Bereich 120 Punkte noch ein Gap von Anfang Dezember offen, ein Schließen dieser Kurslücke erscheint sehr wahrscheinlich.



Das saisonale Muster am Anleihenmarkt hatte in den letzten beiden Jahren gut funktioniert, da sich Preistiefs zum Ende des ersten Halbjahres bildeten. Üblicherweise ist der Wonnemonat Mai für ein Preistief prädestiniert. Mit Blick auf die Zyklik am Aktienmarkt könnte sich der Anleihenmarkt gut an dieses Muster halten.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

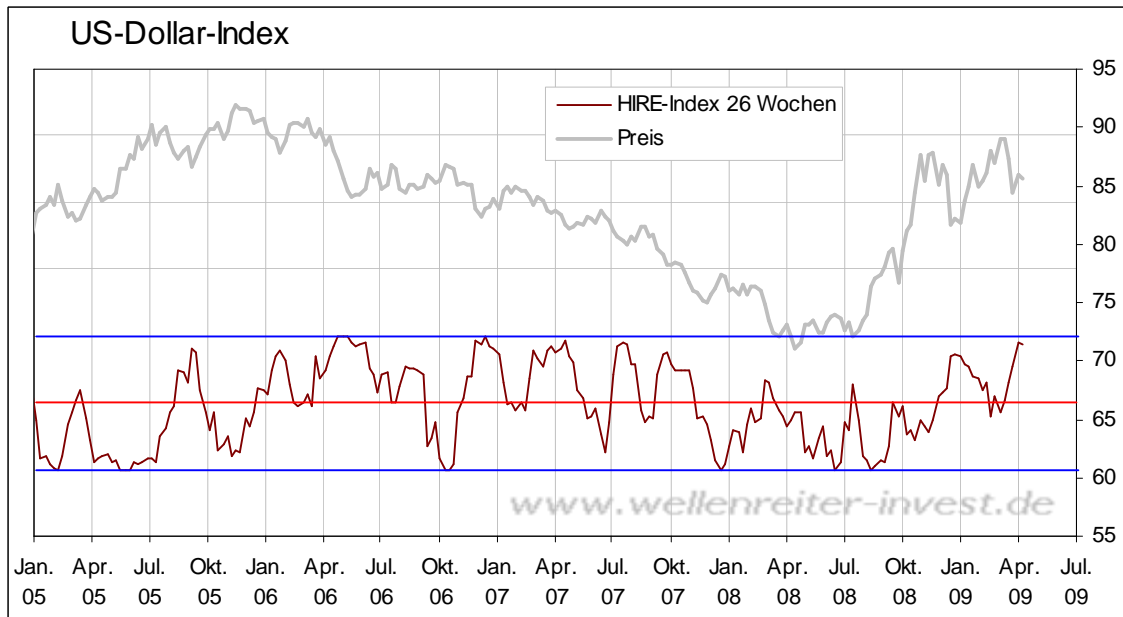
Auf der Unterseite wird der „Bernanke-Put“ von den Investoren getestet werden, da die Intermarketfaktoren für fallende Anleihenurse sprechen. Für eher kurzfristige Trader ist der Anleihenmarkt aufgrund der politischen Interventionen vorläufig zu meiden, da große Preisbewegungen momentan nicht sehr wahrscheinlich sind.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

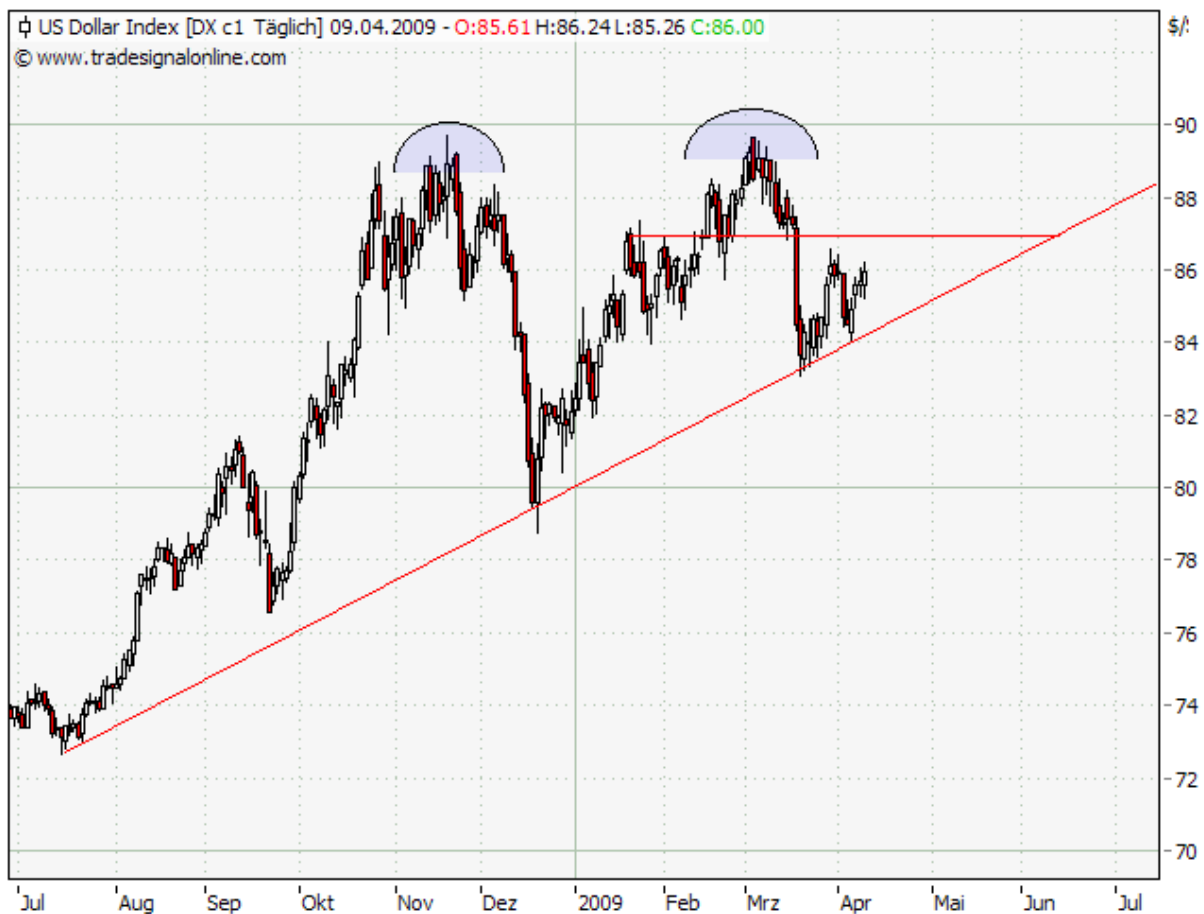
Devisen: US-Dollar konnte Aufwärtstrend verteidigen, Euro/US-Dollar mit sehr wichtiger Unterstützung bei 1,30 US-Dollar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	85,6650	-0,2300	-7.461	-2.198	-2.245	-47
Euro	1,3264	0,0026	-18.158	-4.394	+9.520	+13.914
Schweizer Franken	0,8749	-0,0034	+2.902	+2.074	+687	-1.387
Japanischer Yen	0,9951	-0,0165	+20.214	+4.036	+10.628	+6.592
Britisches Pfund	1,4732	0,0415	+33.967	+2.595	+331	-2.264

Der US-Dollar-Index gab leicht nach, die Commercials haben beinahe ausschließlich Long-Positionen abgebaut, es zeigt sich jedoch noch keine extreme Positionierung der Commercials.



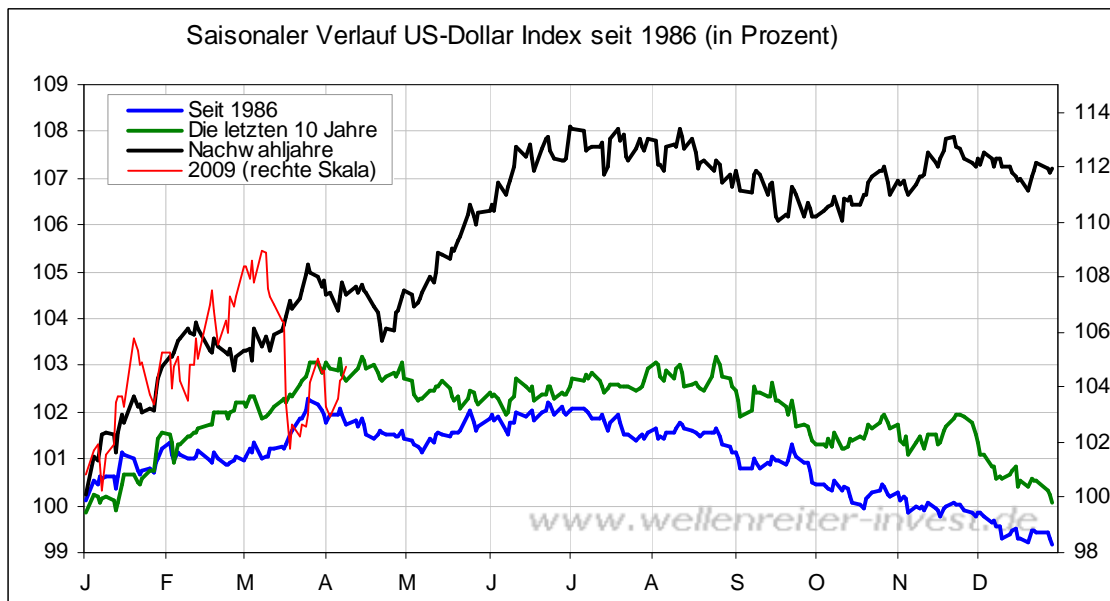
Der kurzfristige HIRE-Index spricht für die Ausbildung eines Preistiefs im US-Dollar und einen Preisanstieg im Index.



Der Aufwärtstrend des US-Dollars ist weiterhin intakt, die jüngste Entwicklung erinnert sehr stark an den ersten Sell-Off im Dezember, da es auch diesmal ein politisch motivierter Sell-Off war, der nur temporär Wirkung zeigte. Gelingt dem US-Dollar-Index der Anstieg über die Marke von 87 Punkten, was momentan wahrscheinlich ist, dann sind neue Hochs und ein Erreichen der Marke von 90 Punkten zu erwarten.



Der Euro/US-Dollar als Schwergewicht des US-Dollar-Index besitzt im Bereich 1,30 US-Dollar eine gute und starke preisliche Unterstützung. Bei einem Unterschreiten dieser Unterstützung kommen die nächsten Punkte bei 1,25 US-Dollar, aber übergeordnet sehr wahrscheinlich 1,19/20 US-Dollar ins Spiel. Hält die Marke von 1,30 US-Dollar, dann sind 1,35 und 1,37 US-Dollar als Widerstände anzusehen.



Die saisonale Komponente spricht für eine Seitwärtsphase, der sich noch einmal ein Preisanstieg für den US-Dollar-Index anschließen wird.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index befindet sich weiterhin in einem intakten Aufwärtstrend, nach einer Seitwärtsphase dürfte noch einmal ein Anstieg zu beobachten sein, dazu muss die Marke von 87 Punkten überwunden werden.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt auf neutral.

Edelmetalle: Goldpreis durch Entwicklung bei Euro/US-Dollar belastet, Commercials reagieren aber bereits sehr stark auf Preisrückgang unter 900 US-Dollar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	879,85	-37,95	-153.223	+28.703	-7.496	-36.199
Silber	12,25	-0,71	-29.581	+3.522	-397	-3.919
Platin	1.162,00	38,50	-10.835	-571	-36	+535
Kupfer	199,10	15,20	+16.615	-1.440	+1.978	+3.418

Die größte Positionsveränderung auf Wochenbasis ist bei Gold zu beobachten, da die Commercials bei fallenden Preisen sehr stark Short-Positionen aufgebaut haben. Ihre Short-Position sank um über 12% um 36.199 Kontrakte. Eine Extrempositionierung ist noch nicht in Sicht, aber bei Preisen unter 900 US-Dollar haben die Commercials erstmals

etwas stärker reagiert. Die sehr starke Reaktion der Commercials auf den Preisrutsch ist jedoch positiv zu werten, sie spricht gegen weitere massive Verluste.



Der Goldpreis hat den Aufwärtstrend seit November gebrochen, er bewegt sich allerdings noch oberhalb der 200-Tageslinie, scheiterte zuletzt aber in der Gegenbewegung an der vorherigen Unterstützung bei 890 US-Dollar, die nun als Widerstand fungiert. Die Bewegung kann bereits als eine abgeschlossene a-b-c-Korrekturbewegung auf der preislichen Ebene angesehen werden, die wichtigsten Faktoren für die Goldpreisentwicklung sind aber noch nicht wieder als positiv anzusehen, so dass es verfrüht wäre, bereits eine neue größere Anstiegsphase zu erwarten.



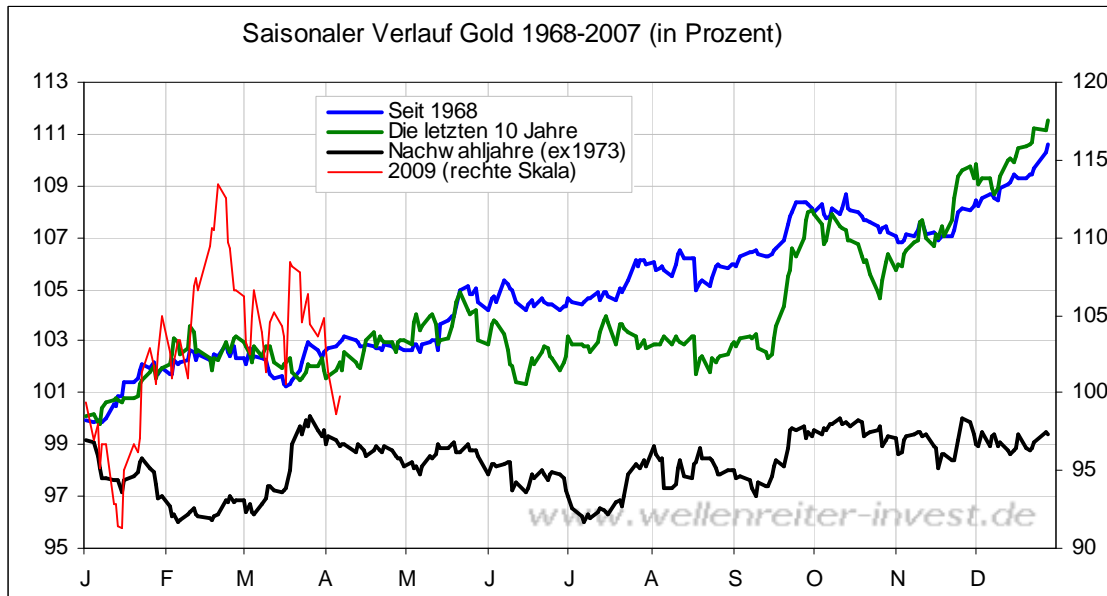
Zwei Dinge sind die maßgeblichen Impulsgeber für die Goldpreisentwicklung:

- Entwicklung Euro/US-Dollar (steigender Euro/US-Dollar führt zu steigendem Goldpreis)
- Realzinsentwicklung (bei negativen realen Zinsen dient Gold als Vermögensschutz und steigt; reale Zinsen = nominale Zinsen - Inflationsrate; das Momentum der Entwicklung ist zudem wichtig)

In der aktuellen Situation sind die realen Zinsen positiv, da die Inflationsrate auf Jahresbasis im Bereich um Null oszilliert und die nominalen Zinsen bei Tagesgeld knapp über Null und bei zehnjährigen Anleihen knapp unter drei Prozent liegen, allerdings momentan mit steigender Tendenz. Eine Verschlechterung der Realzinsentwicklung wird ab Herbst 2009, aber vor allem in 2010 eintreten, da die Inflationsrate dann sehr wahrscheinlich aufgrund der niedrigen Basiseffekte steigen wird.

Der zweite sehr wichtige markttechnische Faktor ist die Entwicklung des US-Dollars. Während einer Haussephase des US-Dollars neigt der Goldpreis zur Schwäche. Im Haussejahr 2005 des US-Dollars tendierte der Goldpreis mit leichter Aufwärtsneigung seitwärts. Ähnliches lässt sich seit März bzw. Juli 2008 beobachten, allerdings ist die Volatilität des Goldpreises höher als in 2005 gewesen. Tiefpunkte im Euro/US-Dollar

gehen aber üblicherweise mit Preistiefs bei Gold einher. Eine Ausnahme bildete sich jedoch im Februar 2009: Der Goldpreis bildete eine Preishoch, während der Euro/US-Dollar ein Preistief ausbildete. Diese Divergenz muss über die Faktoren Preis und Zeit abgebaut werden, was momentan zu beobachten ist. Diese Anomalie bildete sich aufgrund der Ängste der Investoren, die Gelder in Gold-ETFs als „sicheren Hafen“ angelegt hatten. Die gebildete Prämie im Goldpreis wird zuletzt abgebaut.



Die oben genannten Überlegungen zur Realzinsentwicklung lassen sich mit saisonalen Verläufen kombinieren. Saisonal ergeben sich im Juni/Juli bzw. August/September oft Preistiefs, die dann größere preisliche Anstiegsphasen mit sich bringen. Insofern sollte man kurzfristig relativ wenig von der Goldpreisentwicklung erwarten, positiv wäre eine nachlassende Volatilität, die anzeigt, dass spekulative Kräfte deutlich auf dem Rückzug sind.

Fazit für den Edelmetallsektor:

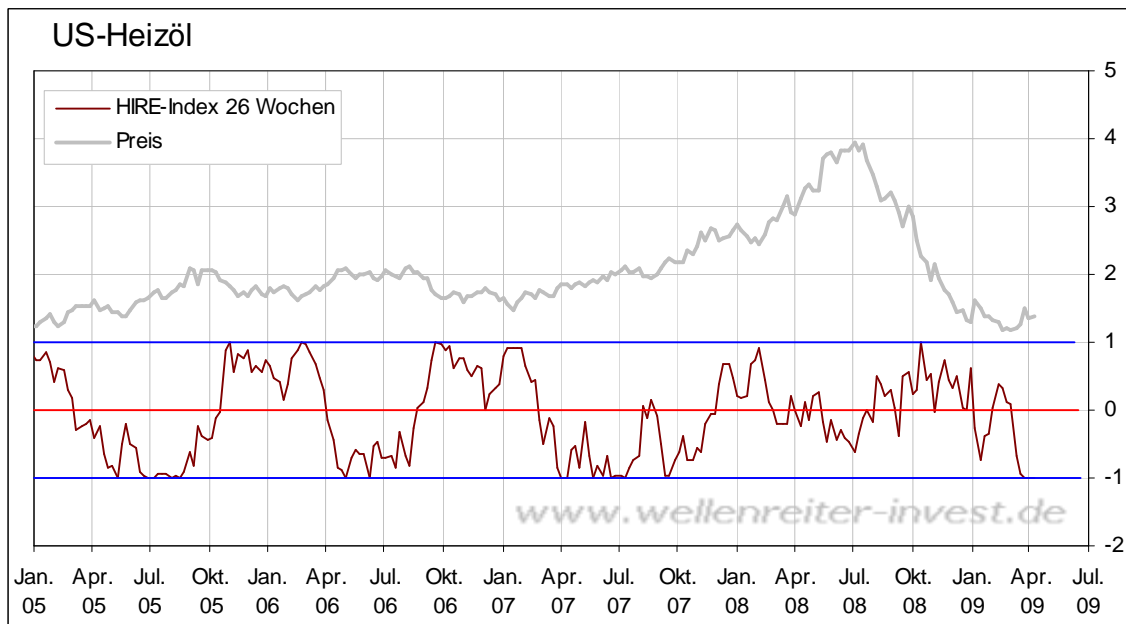
Der Goldpreis hat auf seine leicht ansteigende 200-Tageslinie korrigiert, als Widerstand fungiert nunmehr kurzfristig der Bereich 890 US-Dollar. Die nächste etwas größere Bewegung dürfte vom US-Dollar ausgehen. Ein langfristig bearishes Doppelhoch in Gold erscheint aber extrem unwahrscheinlich, da sich Preishochs bei Rohstoffen in relativ kurzer Zeit bilden und dann die sehr deutliche Kursverluste einsetzen. Die Kursverluste seit dem Februarhoch sind aber korrektiver Art, so dass die Bewegung seit März 2008 als eine Korrekturformation auf den vorherigen Preisanstieg anzusehen ist, der für eine Trendfortsetzung spricht. Eine neue größere Anstiegsphase ist aber mit Blick auf die erwartete Entwicklung des US-Dollars vorerst noch nicht in Sicht.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt übergeordnet auf bullish.

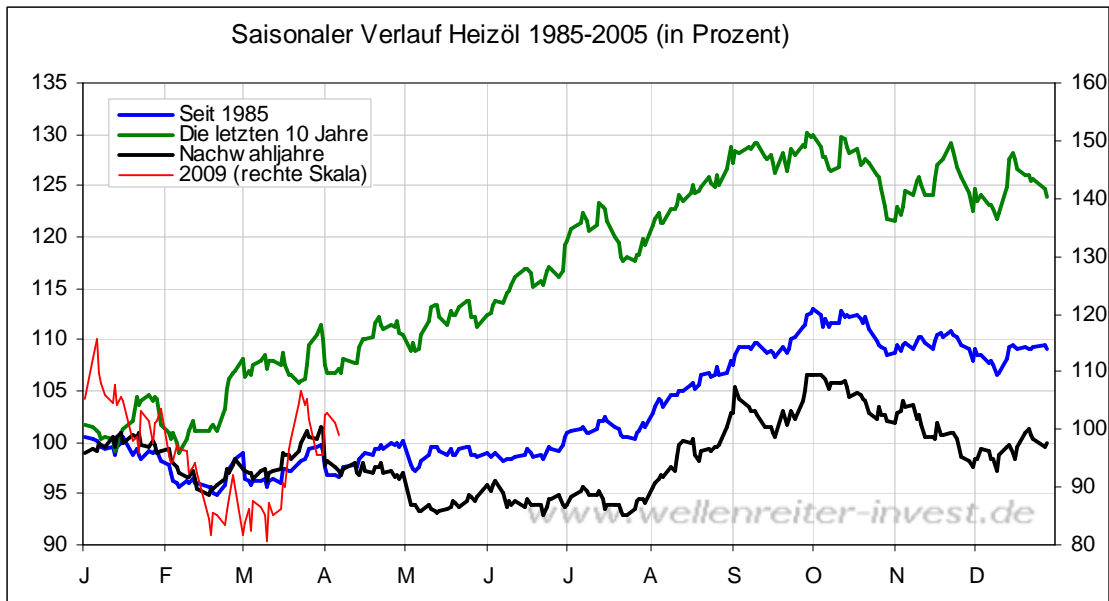
Energie: Energiepreise nach Ostern mit Rücksetzer, Anstieg bei Heizöl vor Ende

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	48,21	-0,64	-19.244	-7.793	+3.322	+11.115
Erdgas	3,58	-0,19	+81.653	+292	+2.555	+2.263

Der Erdölpreis gab per Saldo leicht nach, an der kommerziellen Positionierung hat sich zuletzt kaum etwas verändert. Nach Ostern ist zunächst mit einem moderaten Preisrückgang zu rechnen, wie in den Vorwochen anhand des saisonalen Musters gezeigt wurde. Bei Heizöl ergibt sich eine neue Rekordpositionierung der Commercials auf Einjahresbasis.



Die absolute Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht das höchste Niveau seit März 2008. Bei steigenden Kursen geht das Interesse am Markt bei Heizöl deutlich zurück, die Commercials trennen sich dabei stärker von ihren Long-Positionen. Insofern ist die preisliche Gegenbewegung nach den massiven Verlusten seit Juli 2008 zunächst nicht als Beginn eines neuen Bullenmarktes anzusehen, sondern als „Bounce“. Der HIRE-Index in seiner 52-Wochen-Einstellung fällt auf ein unteres Extremniveau und lässt ein Preishoch erwarten.



Diese Beobachtung passt mit dem durchschnittlichen saisonalen Verlaufsmuster zusammen, dieses spricht eher für eine Seitwärtsbewegung bzw. Korrektur in den kommenden Wochen.

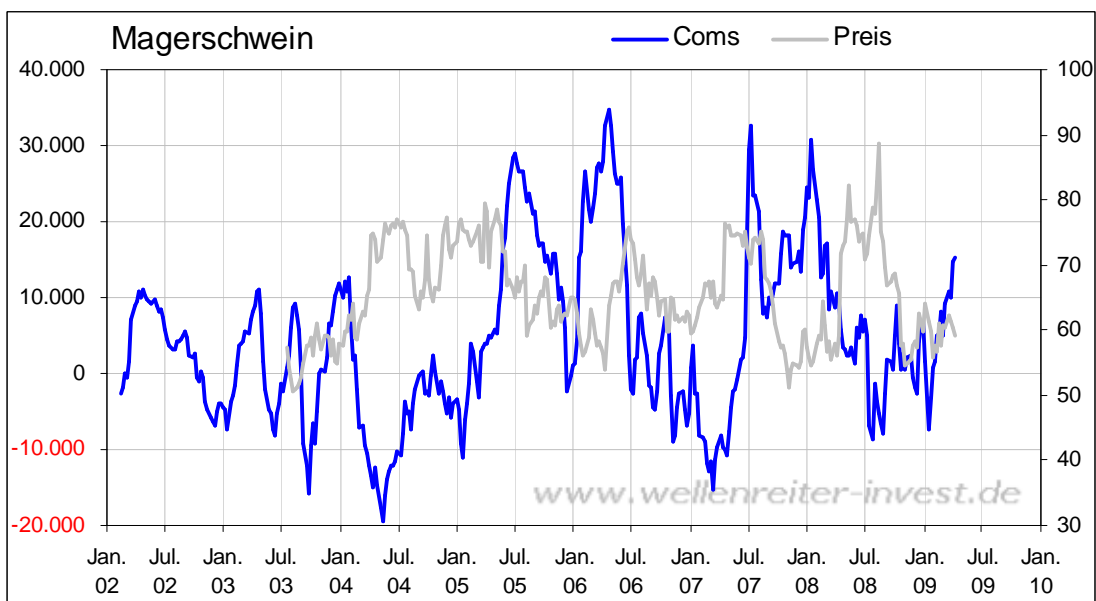
Fazit für den Erdölmarkt:

Nach Ostern ist kurzfristig Preisschwäche zu erwarten. Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

Agrar/Fleisch:

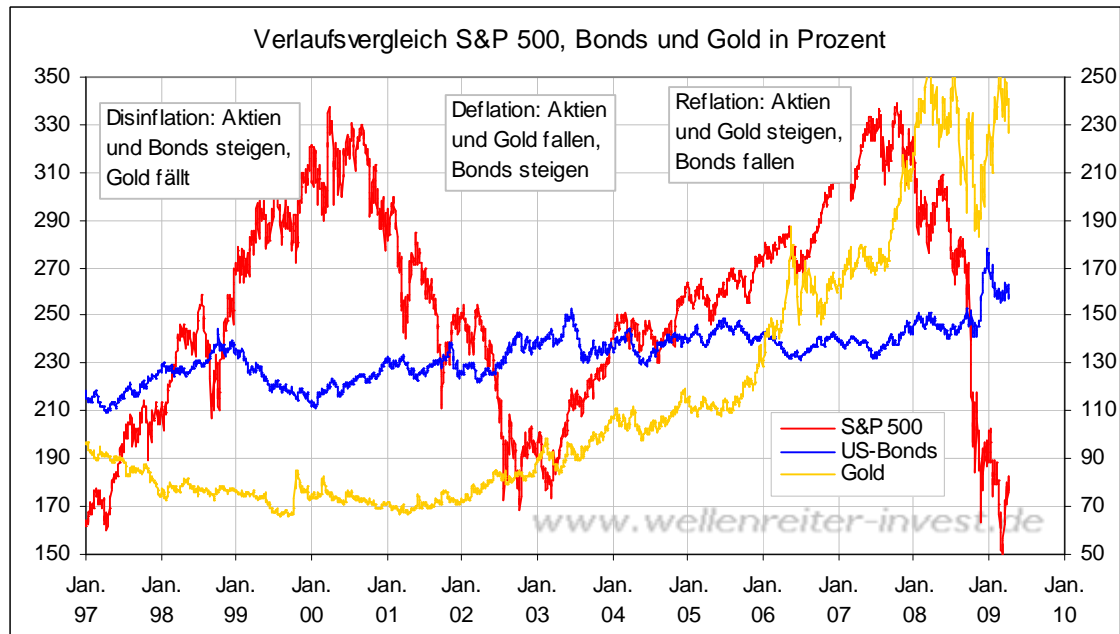
Fleischpreise in Bodenbildungsphase, kurzer Überblick über Marktphasenmodell

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt bei Magerschwein vor, die Commercials besitzen die größte Netto-Long-Positionierung seit März 2008.



Historisch gab es bereits deutlich größere Netto-Long-Positionierungen, aber mit Blick auf die Preismuster erscheint eine einsetzende Bodenbildungsphase wahrscheinlich, so dass vom nächsten Preistief aus eine neue Anstiegsphase einsetzen dürfte. Saisonal steigen die Fleischpreise vom zweiten Quartal aus in den Sommer hinein, da die Grillsaison die Nachfrage steigert.

Inflation, Disinflation, Deflation, Reflation



Diese Grafik hatten wir jeweils in den Jahresausblicken gezeigt, um eine einfache Standortbestimmung am Kapitalmarkt illustrieren zu können. Man kann dabei generell vier Phasen an den Kapitalmärkten unterscheiden:

- Inflation (Aktien und Anleihen fallen, Gold steigt, Konsumentenpreise und Leitzinsen der Notenbanken steigen)
- Disinflation (Aktien und Anleihen steigen, Gold fällt, Konsumentenpreise und Leitzinsen der Notenbanken fallen)
- Deflation (Aktien fallen, Anleihen steigen, Gold fällt, Konsumentenpreise und Leitzinsen der Notenbanken fallen)
- Reflation (Aktien steigen, Anleihen fallen, Gold steigt, Konsumentenpreise und Leitzinsen der Notenbanken steigen)

Das Jahr 2008 war das Jahr der Deflation, da die Rohstoffe im März 2008 (Getreidesorten) bzw. Juli 2008 (Energiesorten) Preishochs ausbildeten. Zuletzt setzt ein Reflationszenario ein, dies ist in den letzten Wochen erkennbar. Ersetzt man „Gold steigt“ durch „Rohstoffe steigen“, dann ist bei den Rohstoffen eine Stabilisierung erkennbar, die

Preistiefs bildeten sich zudem VOR dem Aktienmarkt, dies war auch vor dem Preistief in 2003 zu beobachten. Insofern ist eine Stabilisierung der Rohstoffpreise ein Baustein dafür, dass die deflationären Kräfte am Schwinden sind. In der Phase Reflation steigen Aktien deutlich an, die Anleihenpreise fallen (Bernanke versucht dies zu verhindern bzw. den Effekt abzumildern), die Konsumentenpreise werden etwa ab Herbst 2009 aufgrund der Basiseffekte wieder steigen. Bis die Leitzinsen der Notenbanken wieder steigen werden, wird aber ebenfalls weitere Zeit vergehen. Die Wahrscheinlichkeit einer hohen Inflation ist zumindest in diesem Jahr sehr gering, zumal auch die Entwicklung der Rohstoffpreise noch sehr unterschiedlich ausfällt und die Phasen von Bodenbildungen immer eine längere Zeit benötigen.

Rohstoffe und Aktien handeln an Extrempunkten immer invers zueinander: Aktien benötigen bei Toppbildungen Wochen, eher Monate, bei den Rohstoffen benötigen Bodenbildungen Monate. Aktien notieren hingegen nur sehr kurze Zeit an Preistiefs (so verhalten sich Rohstoffe bei Preishochs). Ein fallender US-Dollar wäre aus Intermarketsicht zudem ein wichtiger Faktor für eine etwas größere Aufwärtsbewegung bei den Rohstoffen.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche stehen die Ergebnisse und noch mehr die Ausblicke der US-Unternehmen im Fokus der Investoren, insbesondere gilt dies für die US-Finanzunternehmen. Am Dienstag melden vorbörslich Johnson & Johnson und Goldman Sachs ihre Quartalszahlen, nachbörslich folgt Intel Corp, am Donnerstag vorbörslich J.P. Morgan Chase & Co sowie Google nachbörslich und am Freitag vor Börsenbeginn Citigroup und General Electric. Neben den Inflationsdaten am Dienstag und Mittwoch ist vor allem die Veröffentlichung des Beige Book am Mittwoch abend von Interesse, wobei sich die FED zuletzt immer skeptischer äußert und noch nicht im „Change“-Modus angekommen ist. Zudem ist der Philly Fed Index am Donnerstag für April von Interesse, in wieweit sich eine wirtschaftliche Verbesserung einstellt.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). 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.