

# Der Wellenreiter

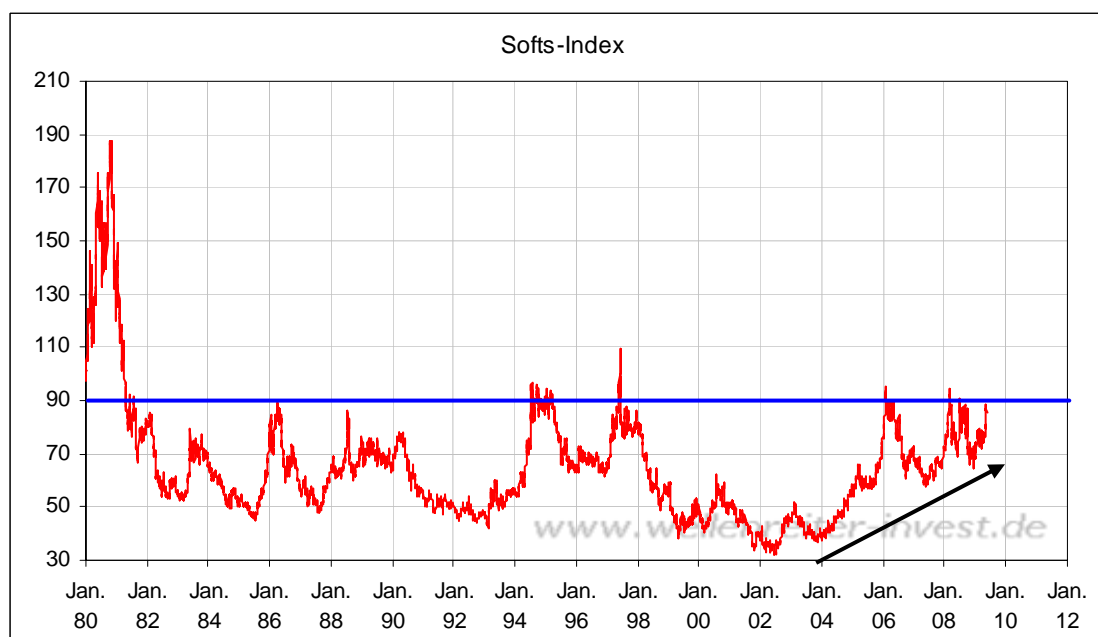
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 18. Mai 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
<b>Aktien</b>	bullish	10.03.	875 Punkte im S&P 500 im Fokus, Euro/US-Dollar zusätzlicher Indikator
<b>Anleihen</b>	neutral	11.03.	Unterstützung 120 Punkte, Widerstände im 124er Bereich
<b>US-Dollar</b>	bearish	11.05.	Euro/US-Dollar mit Unterstützung bei 1,34 US-Dollar
<b>Erdöl</b>	neutral	19.01.	Letzter Aufwärtsimpuls vor Pfingsten im Laufe der kommenden Woche
<b>Edelmetalle</b>	bullish	24.11.	US-Dollar-Entwicklung Impulsgeber, saisonale Schwächephase in Kürze

-----  
Der CRB-Soft-Futures-Index enthält Zucker, Kaffee und - mit nur etwa 9% Gewichtung - Kakao. Das langfristige Chartbild dieses Index erscheint interessant.



Zunächst ist der Umstand bezeichnend, dass der Index seit 1982 die Marke von 90 bis 100 Punkten (blaue Linie) nicht nachhaltig überwinden konnte. Auch jetzt befindet sich der Index wieder in der Nähe dieser Marke. Alexander Hirsekorn geht denn auch in seiner Marktanalyse weiter hin davon aus, dass die Soft-Rohstoffe ihren Lauf zunächst gehabt haben und momentan keinen Kauf mehr darstellen. Als Beleg dafür dienen zudem die Commitment-of-Traders-Daten sowie die saisonalen Verläufe.

Es stellt sich jedoch die Frage, was nach einem Pullback geschieht. Insgesamt sind haben die Softs seit dem Tief im Jahr 2002 drei höhere Tiefs erzielen können. Sie bewegen sich jetzt zum vierten Mal auf die 90-Punkte-Marke zu. Je häufiger diese Marke angelaufen wird, desto schwächer wird der Widerstand. An einem Punkt X wird diese Marke übersprungen werden. Dann sind Kurse wie 1980 möglich.

Der nachfolgende Zucker-Chart war Teil unseres Jahresausblicks 2009.



Wir sind weiterhin der Meinung, dass sich das langjährige Dreieck nach oben auflösen wird. Zucker bildet gemäß saisonalem Chart häufig bereits im Juni ein Tief aus. Zucker hat die Chance, eine Führungsrolle in der weiteren Entwicklung der Soft-Rohstoffe zu übernehmen. Eine wichtige Unterstützung für den Pullback befindet sich bei 14 Dollar.

-----

Zu den Märkten.

1,47 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 292 Mio., das Abwärtsvolumen 1,2 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 20% vom Gesamtvolumen. 1 neues Hoch stand 7 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.269 Punkten um 63 Zähler niedriger (-0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 883 Punkten um 10 Zähler niedriger (+1,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.680 Punkten um 9 Punkte (-0,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,9%.

Der Transport-Index endete bei 3.053 Punkten (+0,6%).

Größte Gewinner: Transports; Größte Verlierer: Öl-Service, Banken, Versorger

Der T-Bond Future endete bei 122,30 Punkten (123,03).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,15 Punkten (82,53).

Crude Öl notiert aktuell bei 56,35 (58,75) und Erdgas bei 4,10 Dollar (4,26).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 931 Dollar/Unze (926). Gold in Euro ist bei 691.

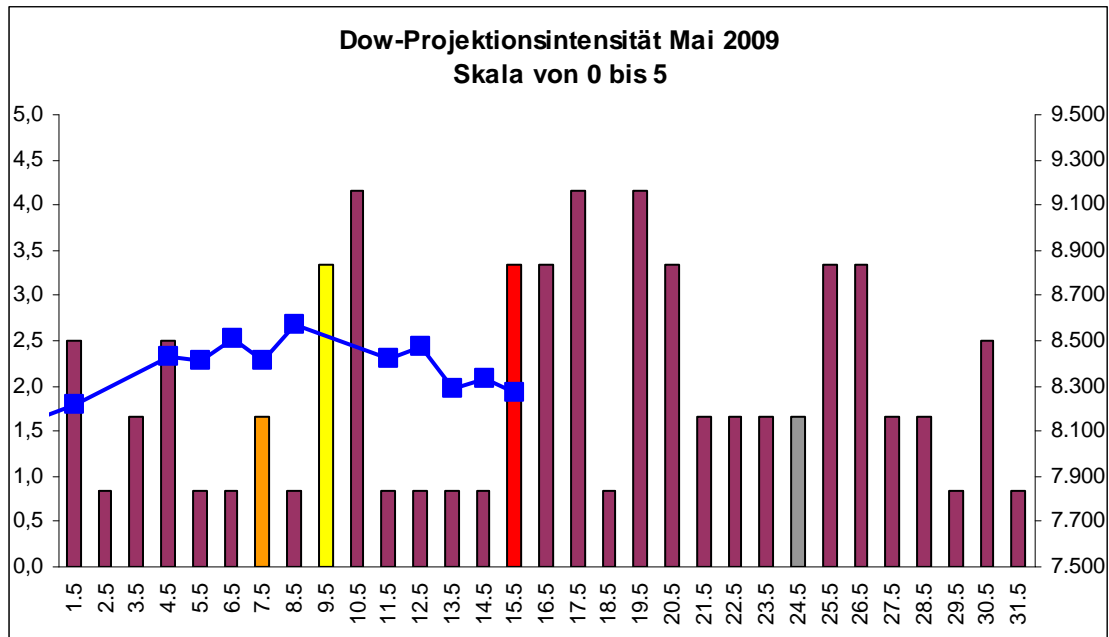
Silber befindet sich bei 14,01 Dollar (14,04).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,2% auf 349 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 137 Punkten. Newmont Mining verlor 103 Cent und endete bei 42,64 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,6% auf 33,12 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 33,14 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,80. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,25. Der ISE schloss mit 115.

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: 20.05.; Zeitprojektionstage: 09./10.05., 17.-19.05.



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

Der 17.-19.05. ist eine wichtige Zeitprojektion, am 20.05. wird das Fed-Protokoll veröffentlicht (solche Termine sind häufig mit Wendepunkten verbunden). Zudem stellen Dienstag häufig untere Wendepunkte dar (Turnaround Tuesday). Da sich die Kurse - in diese wichtige Terminstrecke hinein - in einer Abwärtsbewegung befinden, kann man sich für Anfang bis Mitte dieser Woche ein Tief an den Aktienmärkten vorstellen. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung. Mehr in der anschließenden Marktinterpretation von Alexander Hirsekorn.

-----  
**Absacker**

General Motors kündigt im Hinblick auf das Insolvenzverfahren die Verträge mit Händlern.

<http://tinyurl.com/omz9n8>

-----  
**Interpretation des aktuellen CoT-Reports**

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 12.05.2009 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Agrar (Weizen, Zucker, Orangensaft) auf.

Ein technischer Hinweis für die kommende Woche: In den USA ist die Börse am Montag, den 25.05., wegen des Feiertages „Memorial Day“ geschlossen. Die Montagsausgabe erscheint daher erst am Montagabend (25.05.) mit dem gewohnten Überblick über die einzelnen Marktsegmente.

**Aktien: Unterstützung 875 Punkte im S&P 500 im Fokus in der kommenden Handelswoche, Euro/US-Dollar-Entwicklung als wichtiger Intermarktfaktor**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.469,11	58,46	-4.717	-3.780	-2.512	+1.268
S&P 500	908,35	4,55	-65.499	+3.183	+439	-2.744
Nasdaq 100	1.394,16	-29,65	-3.220	+3.835	+870	-2.965
Russell 2000	495,18	-7,37	+13.782	+1.942	+3.112	+1.169

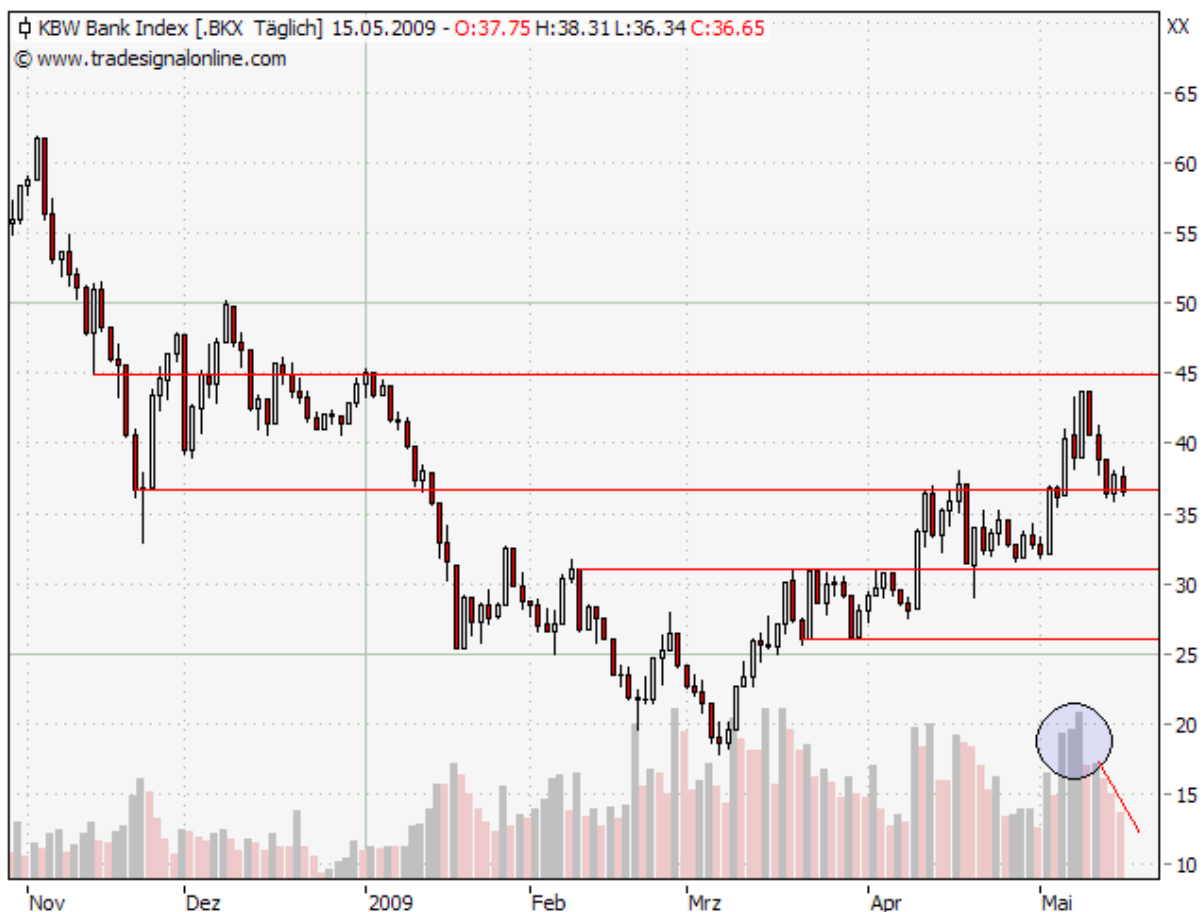
Die Kurse sind per Saldo in den Standardwerteindizes noch leicht gestiegen, während sie in den „riskanteren“ Nebenwerten und Technologiewerten bereits rückläufig waren. Die kommerziellen Veränderungen fallen daher auch nicht groß aus, im S&P 500 und im Nasdaq 100 wurden jeweils die Netto-Short-Positionierungen reduziert.



Der S&P 500 konnte sein Januarhoch (Intraday bei 943 Punkten) nicht ganz erreichen, die hohen Umsätze waren ein Anzeichen einer Erschöpfung der Käufer. Die zentrale Unterstützung liegt nunmehr bei 875/77 Punkten, die per Freitag (878 Punkte) quasi

punktgenau angelaufen wurde. Bemerkenswert war in der vergangenen Woche der Mittwoch als ein Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von 91%. Ein solcher „Paniktag“ war in der Aufwärtsbewegung seit März zuletzt am 20.04. zu beobachten und bedeutete auf Schlusskursbasis ein Preistief, danach stieg der Index weiter an. Insofern hatte sich durch einen solchen „Paniktag“ die Abwärtskräfte der Verkäufer erschöpft. Im Bärenmarkt der letzten Monate folgte auf einen solchen 90%igen Abwärtstag eine kurze Gegenbewegung von wenigen Handelstagen („Bounce“), danach setzte sich die Abwärtsbewegung fort und es folgte nicht selten bereits in der Folgewoche ein weiterer Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von über 90%. Bei einem Unterschreiten der zentralen Unterstützung von 875 Punkten wäre ein weiterer starker Verkaufstag wahrscheinlich.

Insofern kann man für die kommende Handelswoche bereits einen „Charaktertest“ erwarten, wie bearish die Aufwärtsbewegung seit März zu bewerten ist. Bei einem starken Aufwärtstrend wie in 2003 hält die preisliche Unterstützung von 875 Punkten auf Schlusskursbasis.

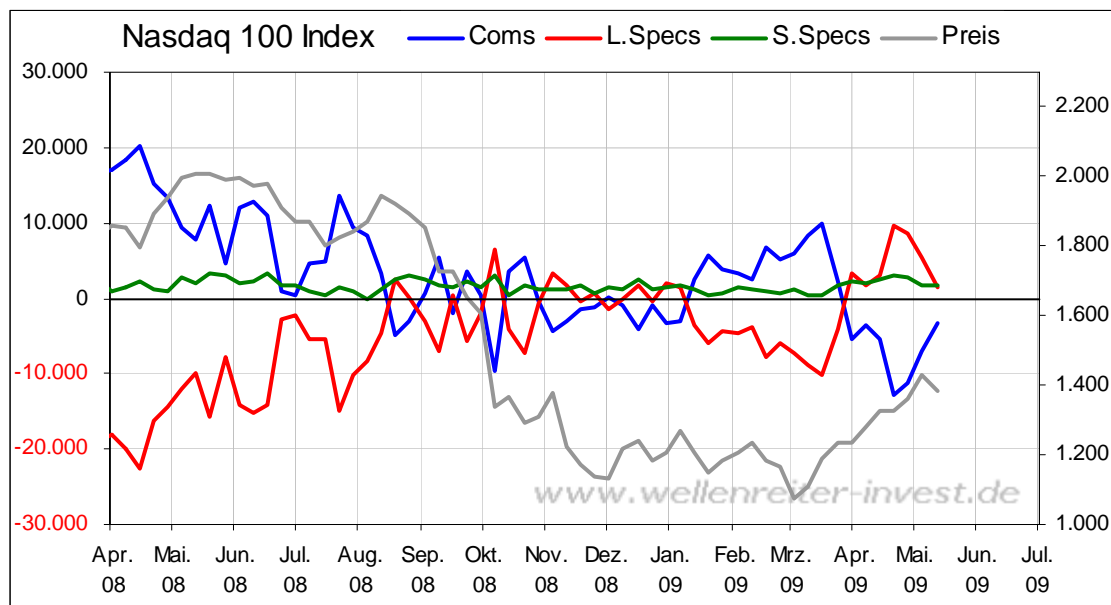


Die Verkündung der Ergebnisse des „Stresstestes“ am Freitag der Vorwoche sollte sich bereits als Kurshoch des Index erweisen, der Horizontalwiderstand bei 45 Punkten sowie die bei ebenfalls 45 Punkten verlaufenden 200-Tageslinie wurden nicht mehr erreicht.

Nun ist ein Pullback an der 200-Tageslinie nur als normal zu bezeichnen, das Umsatzverhalten zeigt durch die Explosion der Handelsumsätze eine Kapitulation der Käufer an. Das erste preisliche Schwächezeichen ist das marginale Unterschreiten der Unterstützung. Setzt sich die Preisschwäche fort, dann dürfte erst die Unterstützung bei 32 Punkten die Preisschwäche zumindest temporär unterbrechen und eine Gegenbewegung einleiten. Die Entwicklung des Bankensektors ist jedoch weiterhin als ein Schlüsselsektor für die Entwicklung des breiten Marktes anzusehen.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=90>

Unter der Woche galt mein Beitrag dem Insiderverhalten der Deutschen Bank, in der Retrospektive der beste Indikator in 2008, dass nach einer schlechten Entwicklung eine noch viel schlechtere folgen kann. Gerade die Transaktionen von Pierre de Weck, oberster Aufseher der globalen Vermögensverwalter (auf neudeutsch „Global Head of Private Wealth Management“), sind aufgrund seiner Erfahrung und seines tiefen Einblicks in die Daten ein Warnsignal für die Erwartungshaltung eines neuen Booms.



Die Commercials sind per Saldo zwar noch leicht short positioniert, nach dem deutlichen Preisrückgang am Mittwoch dürfte jedoch eher eine neutrale Positionierung bei Commercials und Großspekulanten vorliegen, so dass keine Schieflage für eine größere Bewegung besteht.



Der Nasdaq 100 neigte in der Vorwoche bereits deutlich zur relativen Schwäche und war damit ein Vorläufer der Preisschwäche in der vergangenen Woche. Das preisliche Doppeltief bei 1.377 Punkten wurde dabei nach unten verlassen, die Erholungsbewegung wirkt korrektiv und endete bei 1.374 Punkten am Freitag. Anhand der Formation ist ein neues Bewegungstief wahrscheinlich, solange der Index unter 1.377 Punkten notiert. Der Rücksetzer würde dabei spätestens bei 1.300 Punkten (Preistief vom 20.04.) auf eine starke Unterstützung stoßen, die dann eine mehrtägige Gegenbewegung mit sich bringen würde. Positiv zu vermerken ist die jüngst wieder erlangte relative Stärke des Technologiesektors, insofern scheint es sich um eine Rotationsbewegung im Technologie- und Bankensektor zu handeln. So ein Rotationsverhalten ist für eine Seitwärtsbewegung typisch.

Bei den Intermarketkorrelationen sind in den letzten 2 Jahren zwei „Paare“ für die Entwicklung des US-Aktienmarktes wichtig: Aktien und Anleihen, da die Anleihen überwiegend als „Anti-Aktien“ angesehen werden können und die Entwicklung der Carry Trades, hier stand immer die Analyse des US-Dollar/Yens gegenüber dem S&P 500 im Vordergrund. Der Carry Trade im US-Dollar/Yen war der Trade einer Dekade, da die beinahe Nullzinsen in Japan auf eine höhere Verzinsung in den USA stießen und damit enorm populär wurden.

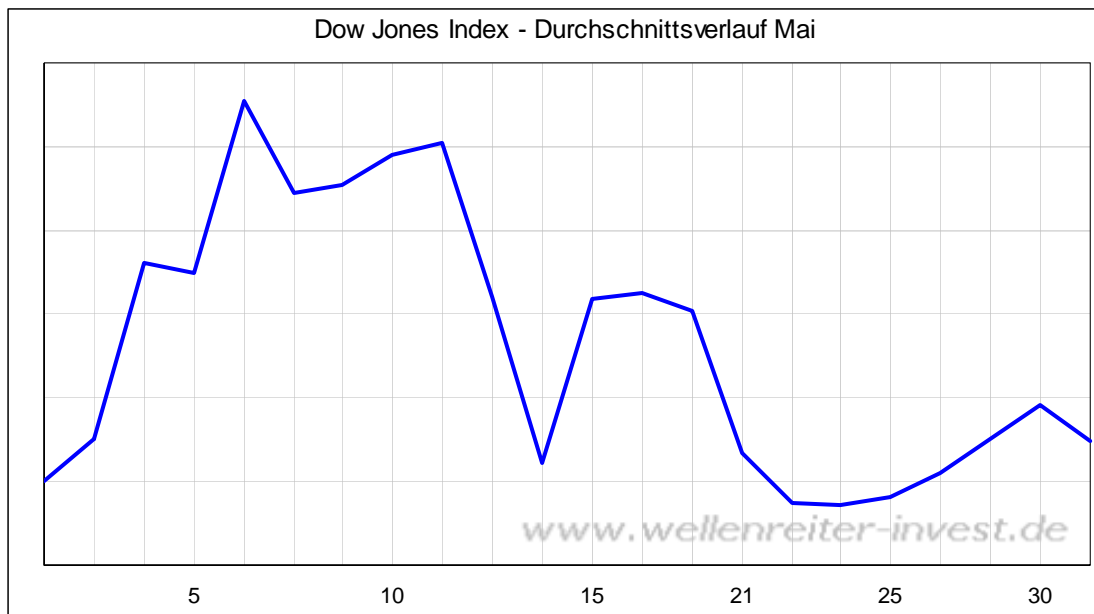


Seit Juni 2007 setzte der Prozess des „Deleveraging“ dieses Trades an und bestimmte bis Ende Oktober 2008 auch maßgeblich die Richtung des S&P 500. Mittlerweile liegen die kurzfristigen Zinsen aber in den Japan und in den USA auf dem Nullniveau, lediglich in Europa liegen sie noch auf einem marginal höheren Niveau und dürften dort auch verharren. Insofern liegt es nahe, dass sich die extrem hohe positive Korrelation zwischen US-Dollar/Yen und S&P 500 auflöst oder zumindest deutlich lockert und der Euro/US-Dollar als zweitgrößte Währung als neuer Carry Trade benutzt wird. Vom Chartbild des US-Dollar/Yens lässt sich weitere Preisschwäche ableiten, da sich eine Schulter-Kopf-Schulter-Formation gebildet hat, der Widerstand bei 100 US-Dollar konnte nicht nachhaltig überwunden werden, ein Rückgang auf 88-90 US-Dollar erscheint wahrscheinlich.

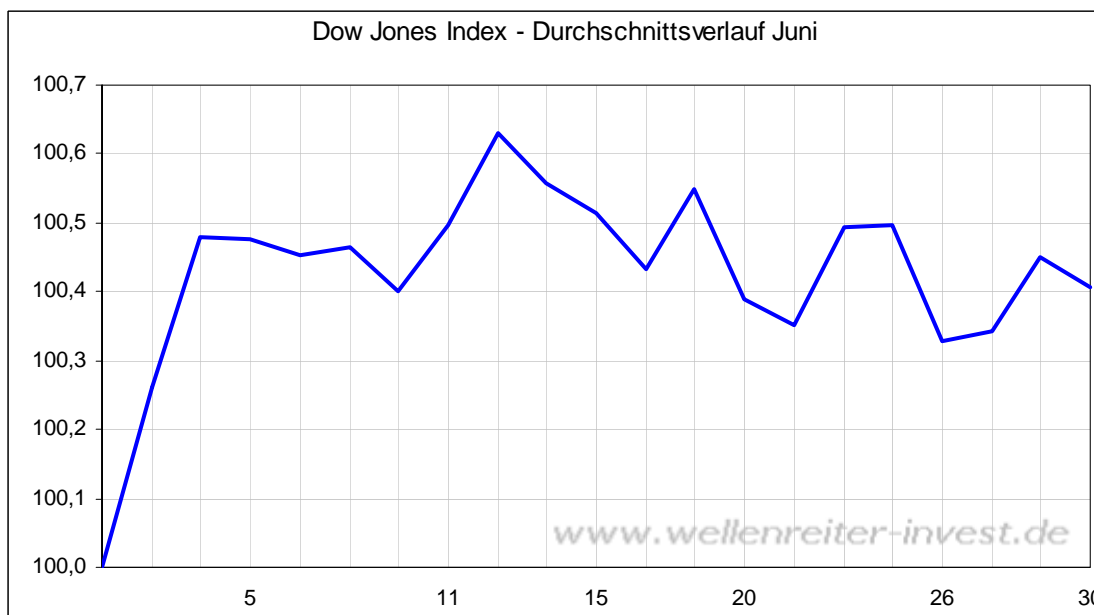


Der Blick auf den Euro/US-Dollar zeigt bereits seit Herbst 2008 die Entwicklung als wichtigsten Einflussgeber auf die Entwicklung des S&P 500 an. Preistiefs in der Währung gehen mit Preistiefs im S&P einher, bei Preishochs setzten korrektive Phasen ein. Die Entwicklung des US-Dollars ist weiterhin als Liquiditätsbarometer anzusehen, die maßgeblich die Aktien- und Rohstoffpreise mitbestimmt, allerdings scheint der Euro/US-Dollar mittlerweile der bessere Intermarketfaktor zu sein. Insofern wäre die Überwindung des Widerstandsbereiches von 1,3740 US-Dollar ein positiver Faktor für den S&P 500 anzusehen, der ein „Mehr“ an Reflationierung (steigende Aktien- und steigende Rohstoffpreise) bedeuten würde. Ein Scheitern an diesem Niveau war als Pullback einzuplanen (siehe Ausführungen letzte Woche), das Ausmaß der Preisschwäche ist aber maßgeblich für die Entwicklung des S&P 500.

An dieser Stelle gilt ein weiterer Blick der saisonalen Komponente.



Die Monatsmitte im Mai ist üblicherweise mit Preisschwäche verbunden, eine Stabilisierung setzt erst ab dem 20.-22. Mai ein.



Gerade die erste Monatshälfte im Juni besitzt eine positive Bilanz, so dass mit Blick auf die aktuellen Kursmuster die saisonalen Durchschnittsverläufe nur für eine korrektive Phase sprechen, die in der kommenden Handelswoche enden dürfte.

Fasst man die Überlegungen aus der Montagsausgabe vor 2 Wochen mit dem Vergleich des Verlaufs von 2003 und dem Vergleich von Mittwoch mit dem temporären V-Tief in 2001 in einen Chart zusammen, dann entstehen für die kommenden Wochen folgende Verlaufsmuster.



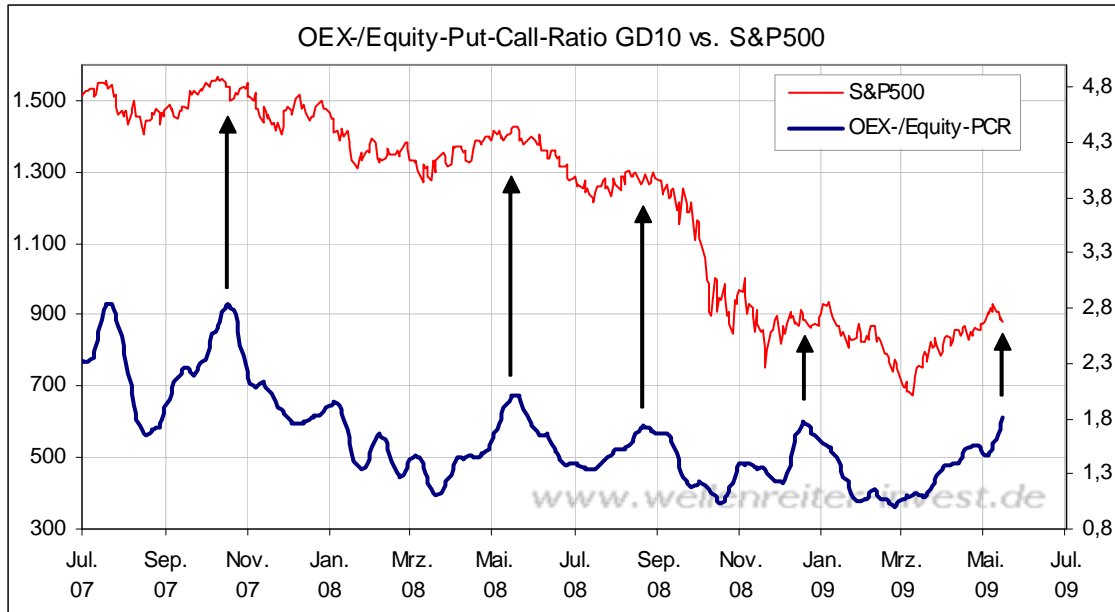
Szenario 1 (Wiederholung von März 2003 in 2009): Dabei müsste die Unterstützung bei 875 Punkten auf Schlusskursbasis verteidigt werden können, eine neue Aufwärtsbewegung setzt zumindest ab Dienstag ein und würde dann neue Bewegungshochs bis etwa Mitte Juni in einer deutlichen Aufwärtsbewegung mit sich bringen.

Szenario 2 (V-förmige Erholung als temporäre Rally mit anschließend einsetzender Toppbildung) würde ein Unterschreiten der Unterstützung mit sich bringen, allerdings würde die Preisschwäche sehr wahrscheinlich auch in der ersten Wochenhälfte enden, eine Aufwärtsbewegung wäre jedoch wenig dynamisch und würde eine wesentlich längere Zeit benötigen, um in die Nähe des Zwischenhochs anzusteigen (z.B. folgt auf eine siebentägige Abwärtsbewegung eine vierzehntägige Aufwärtsbewegung, die kein neues Bewegungshoch erreichen kann). Eine Toppbildung würde schlicht einige Zeit beanspruchen, in 2008 gab es im Mai/Juni, aber auch im August oder im Dezember 2008 zahlreiche Beispiele für die Ausbildung von Preishochs.

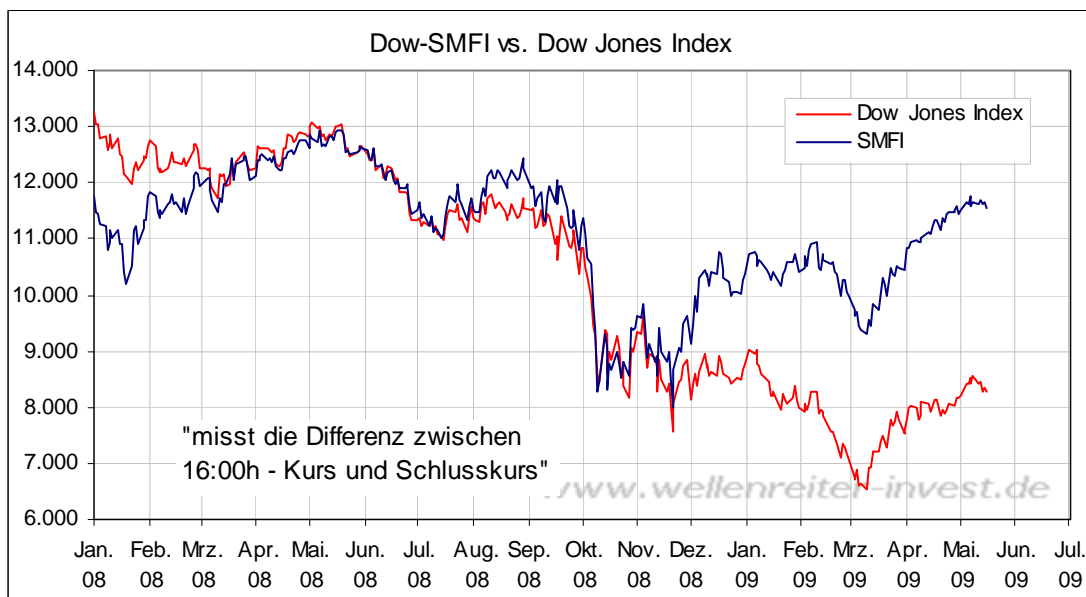
Szenario 3 (Ausbildung eines zweiten Standbeins auf einem höheren Niveau, hier angedeutet als inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation) würde eine Fortsetzung der Preisschwäche bis in die letzte Maiwoche bedeuten und eine Aufwärtsbewegung, die wahrscheinlich im Bereich von 875 Punkten bereits scheitern würde. Eine solche Formation wäre bei einem Überschreiten der Nackenlinie im Bereich von 930/50 Punkten

übergeordnet als sehr bullish zu bezeichnen, da ein Anstieg bis etwa 1.200 Punkte die Folge wäre. Dies ist allerdings nicht unser bevorzugtes Szenario, dies sind die Fälle 1 bzw. 2 mit einer leichten Präferenz für Szenario 2 mit Blick auf die Marktstrukturdaten.

Bei diesen fehlt vor allem der Mangel an Angst auf.



Wir zeigen den Chart des Spreads zwischen der Put/Call-Ratio im S&P 100 ("smartes Geld") und dem Put/Call-Ratio auf Aktien sehr selten, aber angesichts des sehr niedrigen Put/Call-Ratios auf Aktien und den zugenommenen Absicherungen im S&P 100 erreicht dieser Spread ein Niveau wie Ende August und Mitte Dezember 2008, bei beiden Fällen handelte es sich um Preishochs im Bärenmarkt. Die sinkenden Kurse in der vergangenen Woche haben zu keinem deutlichen Anstieg in den Angstlevels geführt. Das ist ein Negativaspekt und lässt die Wahrscheinlichkeit für Szenario 1 leicht absinken.



Das Verhalten des „smarten Geldes“ in unseren Indikatoren ist weiterhin stabil oder sogar positiv (Late day Index) und lässt daher sehr deutliche Preisschwäche wie im skizzierten Szenario 3 unwahrscheinlich werden. Das Verhalten des Indikators spricht für eine moderate Preiskorrektur.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die kommende Woche kann als „Charaktertest“ des Marktes angesehen werden. Setzt sich die Preisschwäche fort und wird die Unterstützung bei 875 Punkten auf Schlusskursbasis unterschritten, dann ist damit das erste deutliche Indiz vorhanden sein, dass die Entwicklung in 2009 von 2003 abweichen wird. Auch ein weiterer 90% Abwärtstag wäre ein Indiz für einen signifikanten Verlust an Momentum. Für die kommende Handelswoche sollte man mit einem Preistief in der ersten Wochenhälfte rechnen und danach einem steigenden Aktienmarkt in die erste Junihälfte. Dazu sollte der Euro/US-Dollar als Intermarketfaktor die Marke von 1,34 US-Dollar verteidigen können.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

-----

**Anleihen: Bounce nach Erreichen der Unterstützung von 120 Punkten, Widerstände im 124er Bereich stark**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	122,01	-0,17	+130.438	+20.715	+20.662	-53
10-year T-Notes	121,10	0,79	+116.514	-35.276	+63.461	+98.737

Die Commercials haben per Saldo ihre Positionierungen wenig verändert, ein Extremum in der Positionierung ist nicht in Sicht.



Der langfristige Chart der dreißigjährigen Anleihen zeigt das Erreichen einer guten Unterstützungszone an, die runde Marke von 120 Punkten wurde bis dato nur marginal unterschritten. Auf der Oberseite agiert der Bereich 124/5 Punkte als Widerstand, die 200-Tageslinie verläuft momentan bei 124,7 Punkten. Bei aller Vorsicht aufgrund der lückenhaften Daten zeigt das Umsatzverhalten einen Bärenmarkt bei den Anleihen an (Steigende Volumina in der Abwärtsbewegung hin zum Preistief, sinkende Volumina bei Kurserholungen). Nun gehören auch Bärenmarktrallies zur Preisentwicklung, am Aktienmarkt gab es im Vorjahr zwischen März und Mai/Juni auch eine preisliche Erholung. Eine solche Erholung kann gerade vor dem saisonalen Durchschnittsverlaufsmuster im Mai/Juni einsetzen, zumal die Anleihen von ihrem Status als „Anti-Aktien“ zumindest kurzfristig profitieren können. Im Bullenmarkt in 2006/7/8 waren erstaunlich viele Doppeltiefformationen zu beobachten, insofern ist das jüngste Preistief mit einer Erholung von einer offensichtlichen Unterstützung noch kein Indiz für eine größeren Anstieg der lang laufenden Staatsanleihen.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Anleihen können durchaus temporär wieder den Status der „Anti-Aktien“ erlangen, der in den letzten sechs Monaten deutlich gelitten hatte. Bullische Muster sucht man bisweilen jedoch am Anleihenmarkt vergeblich, insofern ist die Aufwärtsbewegung der vergangen-

en Woche zunächst nur als ein „Bounce“ anzusehen. Die langjährige Aufwärtsbewegung ist jedoch weiterhin intakt (siehe aktuelle Wochenend-Kolumne unter [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de)).

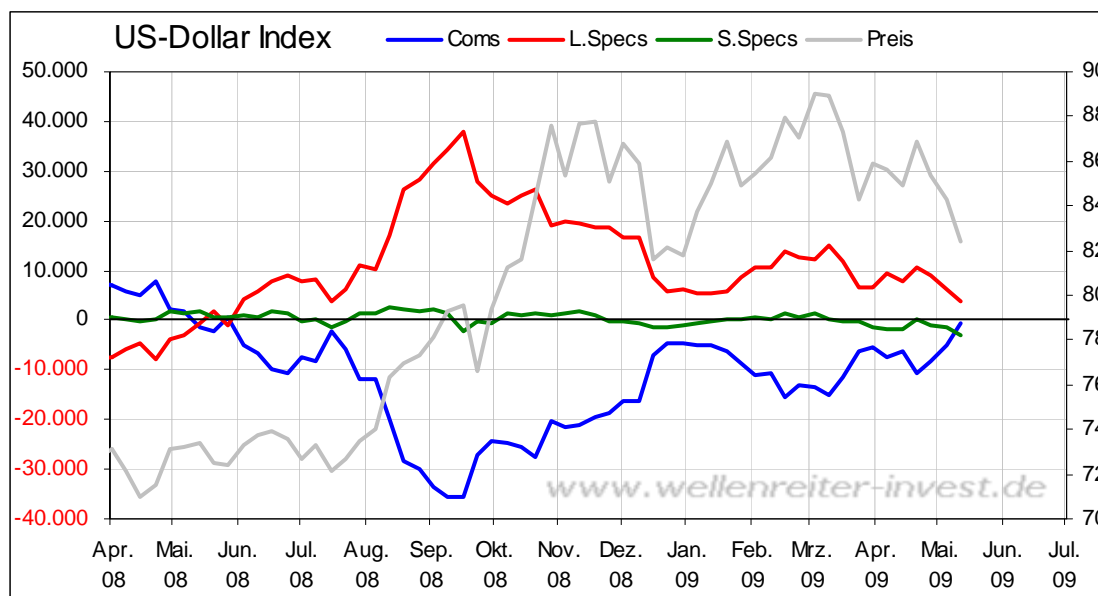
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

-----

**Devisen: Euro/US-Dollar nach Scheitern am Widerstand bei 1,37/3740 US-Dollar mit Unterstützungen bei 1,34 und 1,32 US-Dollar, Kleinanleger kurzfristig zu skeptisch für den US-Dollar-Index**

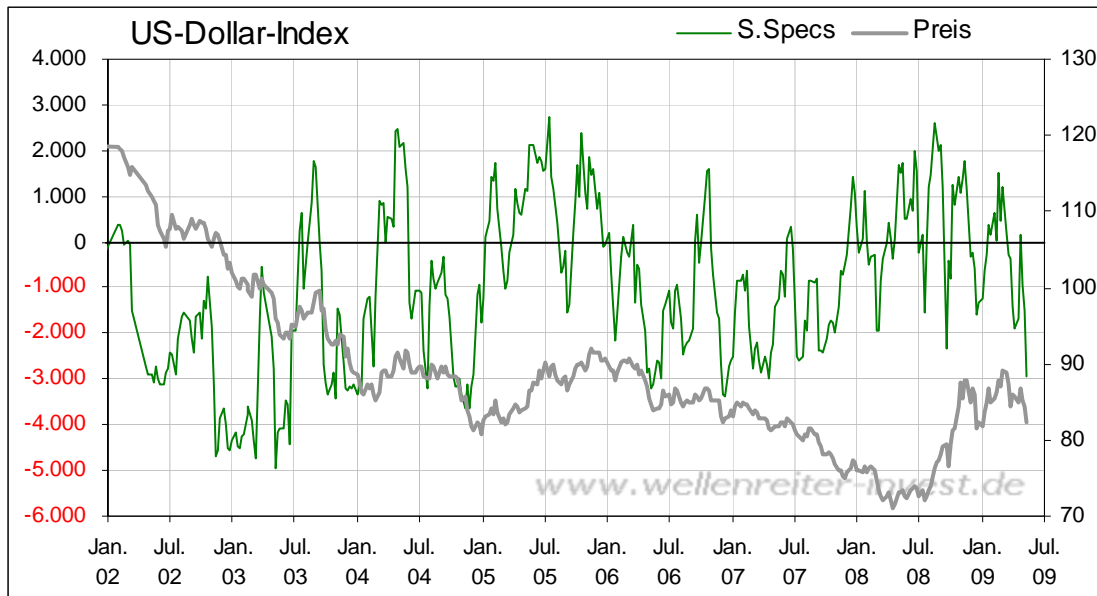
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	82,4200	-1,8750	-687	+4.200	+4.710	+510
Euro	1,3649	0,0339	-19.862	-11.639	+724	+12.363
Schweizer Franken	0,9042	0,0219	-4.247	-7.773	-2.410	+5.363
Japanischer Yen	1,0375	0,0264	-2.212	-13.597	-1.123	+12.474
Britisches Pfund	1,5263	0,0194	+24.654	-3.352	+399	+3.751

Der US-Dollar-Index gab nach, die Commercials haben dabei ihre Netto-Short-Positionierung deutlich reduziert, indem sie wie bereits in der Vorwoche beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben. Sie waren also Käufer der Preisschwäche. Ihre Positionierung erreicht damit ein neutrales Niveau.



Bemerkenswert an den Positionsveränderungen ist der Umstand, dass der US-Dollar-Index wieder das Niveau von 82 Punkten erreicht hatte, zuletzt konnte man ein nahezu identisches Niveau im März 2009 sowie in den ersten Januartagen 2009 beobachten. Die Commercials waren bei beiden Zeitpunkten marginal short positioniert, diesmal sind sie neutral positioniert. Insofern billigen sie dem US-Dollar einen sehr ähnlichen fairen

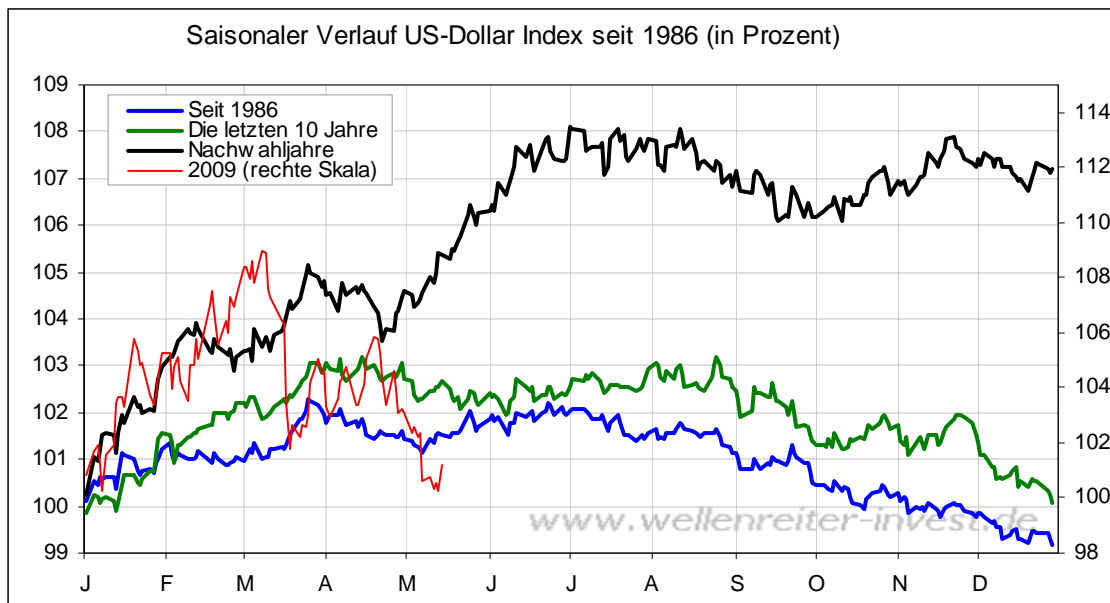
Wert im Jahresverlauf zu, möglicherweise mittlerweile einen marginal höheren fairen Wert. Der faire Wert für den US-Dollar-Index liegt damit bei ca. 82 Punkten. Das kommerzielle Verhalten spricht für eine stabile US-Dollar-Entwicklung in den kommenden Wochen, man kann es auch „Seitwärts“markt nennen.



Die Kleinspekulanten haben in ihrer Positionierung ein negatives Extremum erreicht, eine solch große Netto-Short-Positionierung konnte man zuletzt vor zwei Jahren beobachten. Damals setzte nur eine Aufwärtskorrektur in einem intakten Abwärtstrend ein. Insofern ist ihre Extrempositionierung ein Anzeichen für eine zumindest kurzfristige Aufwärtsbewegung des US-Dollar-Index.



Der Euro/US-Dollar ist zunächst am Widerstand von 1,3740 US-Dollar gescheitert, auf der Unterseite ist er bei 1,34 US-Dollar unterstützt. Dieses Niveau sollte jedoch verteidigt werden, da sonst der Ausbruch über die Abwärtstrendlinie als ein Fehlausbruch anzusehen ist. Die 200-Tageslinie verläuft ebenfalls bei 1,34 US-Dollar und wird momentan wieder von oben getestet. Ein Unterschreiten dieses Unterstützungsniveaus würde die nächste Unterstützung bei 1,32 US-Dollar ins Spiel bringen. Als Kursformation bildet sich eine potentielle Dreiecksformation durch das preisliche Doppelhoch. Vor dem Hintergrund der sehr deutlichen bearischen Positionierung der Kleinspekulanten im US-Dollar-Index ist das Risiko der Unterschreiten der 1,34er Marke im Euro/US-Dollar als nicht gering einzuschätzen.



Das saisonale Muster zeigt zunächst weiterhin Rückenwind für den US-Dollar an, zumindest ein stabiler US-Dollar ist wahrscheinlich.

Fazit für den US-Dollar:

Die Marke von 1,34 US-Dollar steht in der kommenden Handelswoche im Euro/US-Dollar im Vordergrund, diese sollte verteidigt werden.

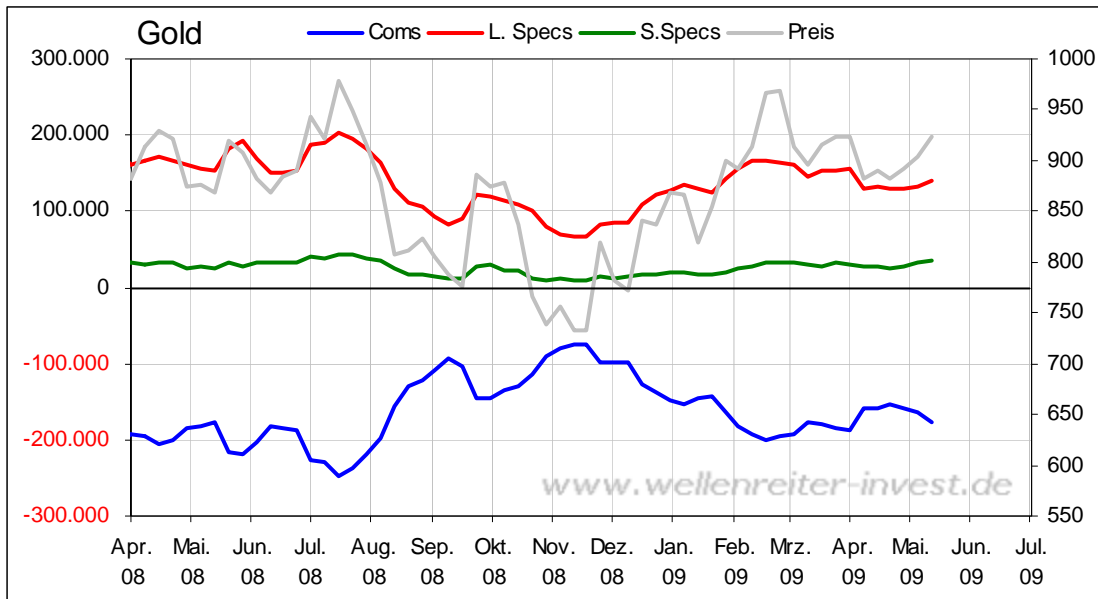
Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt zunächst auf bearish.

-----

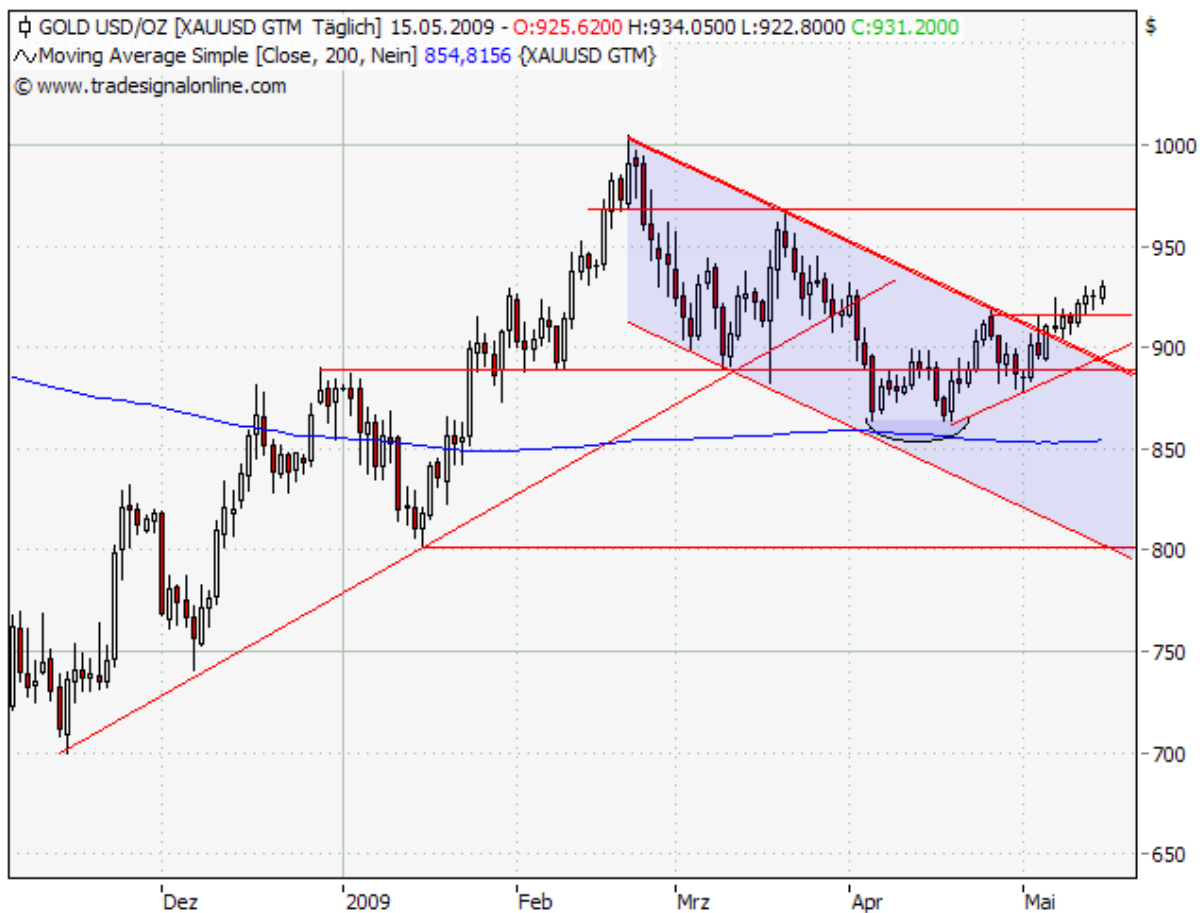
**Edelmetalle: Euro/US-Dollar maßgeblicher Impulsgeber, saisonaler Gegenwind in kommenden Wochen, Minenaktien an sehr starkem Widerstand**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	922,40	26,10	-171.180	-10.735	+2.724	+13.459
Silber	14,22	0,89	-37.051	-5.128	-259	+4.869
Platin	1.129,50	0,00	-8.955	-101	+131	+232
Kupfer	209,00	0,55	+15.791	-1.268	+2.113	+3.381

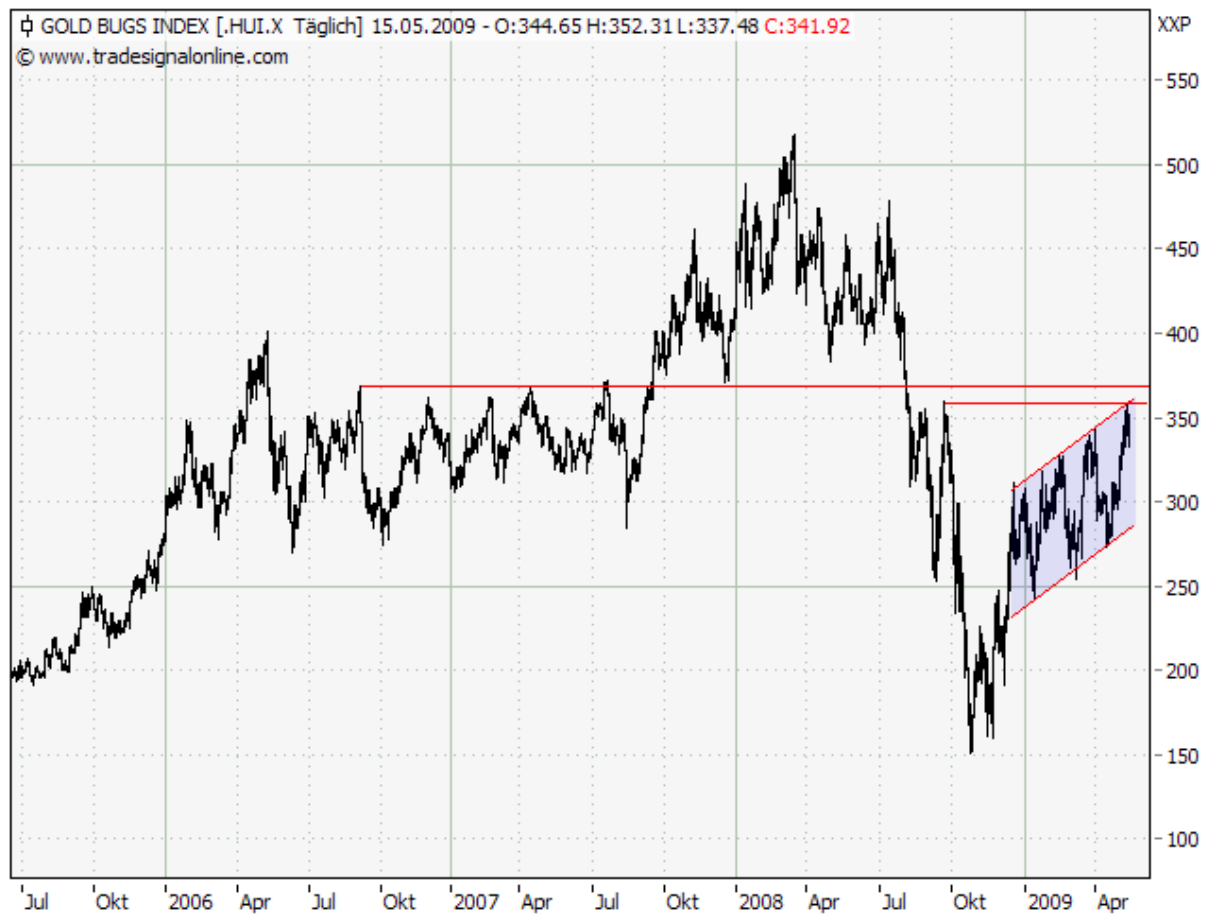
Die Preise für Gold und Silber sind deutlich gestiegen, die Commercials waren die Verkäufer des Preisanstiegs und haben überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut.



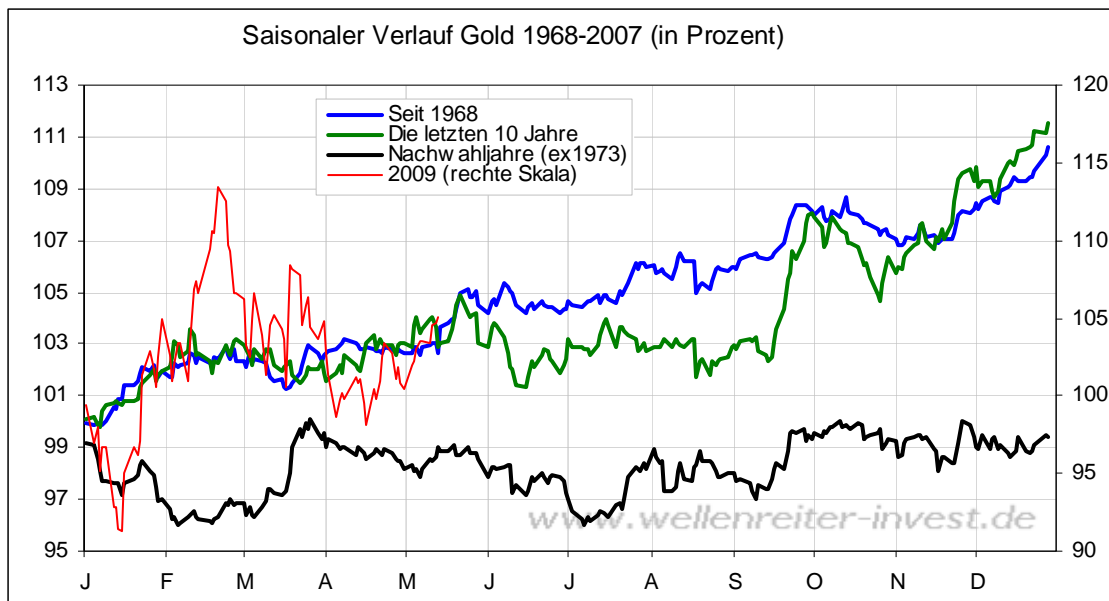
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht noch kein Extremniveau, aber sie liegt auf einem relativ hohen Niveau. Insofern ist anzunehmen, dass die Kaufkraft der Trendfolger (Großspekulanten) nicht ausreichen wird, um die Marke von 1.000 US-Dollar zu erreichen, geschweige denn zu überwinden.



Der Goldpreis zeigt zuletzt gegenüber der Entwicklung des Euro/US-Dollars relative Stärke und steigt in einer schleichenden Bewegung ohne eine große Dynamik an. Der Bereich 950/60 US-Dollar ist als starker Widerstand einzuschätzen.



Der Goldminenindex HUI hat mittlerweile einen extrem starken Widerstandsbereich erreicht, so dass der Bereich von 360/70 Punkten die Aufwärtsbewegung zunächst stoppen sollte. Insofern lässt auch das Verhalten der Minenaktien eine Verschnaufpause bei Gold erwarten.



Der Goldpreis orientiert sich in diesem Jahr recht stark an seinem Verlauf der letzten 10 Jahre, der die Hausse dieser Dekade abdeckt. Demnach wäre eine Schwächeperiode Ende Mai bis Mitte Juni zu erwarten. Der per Saldo neutral verlaufende Mai zeigt bis dato deutliche Stärke.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Die Edelmetallpreise haben kurzfristig betrachtet Gegenwind von der Entwicklung des US-Dollars und auch in Kürze aus den saisonalen Verläufen, die eine Schwächeperiode in den Juni erwarten lassen.

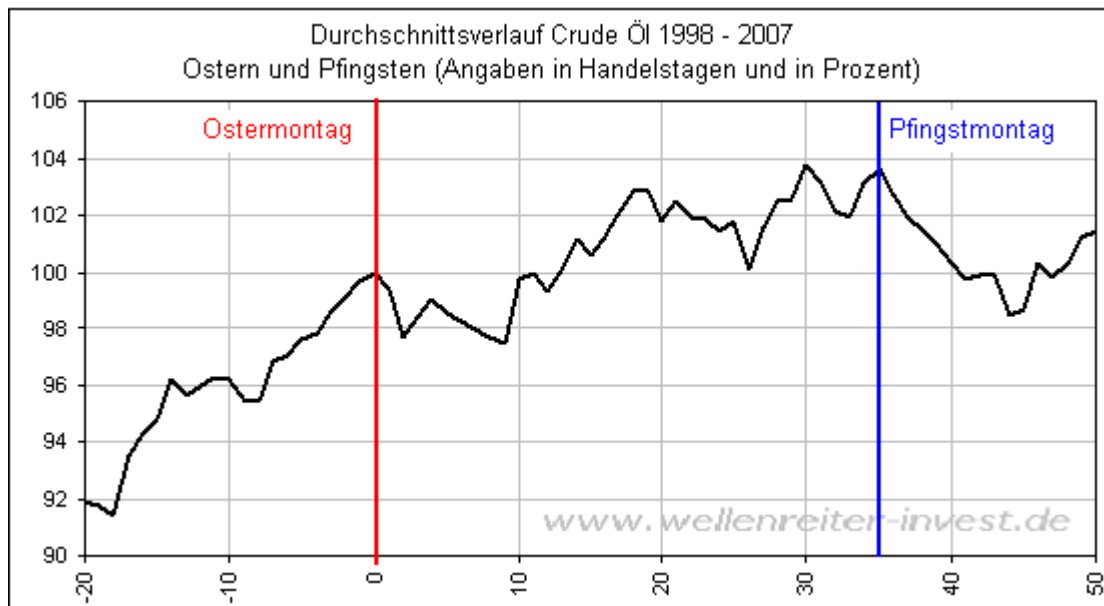
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

-----

**Energie: Letzte Aufwärtsbewegung vor Pfingsten im Laufe der kommenden Woche zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercial			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	59,50	5,36	-17.128	-21.492	+6.080	+27.572
Erdgas	4,55	0,92	+88.525	-3.560	+2.056	+5.616

Die Energiepreise haben sehr deutlich zugelegt, der Erdgaspreis als Nachzügler war dabei der Highflyer der Woche. Die Commercial waren gerade bei Erdöl sehr deutlich auf der Verkaufsseite tätig, eine Extrempositionierung ist jedoch noch nicht in Reichweite.



Der größte Preisanstieg vor dem Pfingstfest ist bereits absolviert, eine Aufwärtsbewegung sollte aber in der kommenden Woche noch einmal einsetzen.

Fazit für den Erdölmarkt:

Der Erdölpreis sollte ab der kommenden Woche noch einmal zulegen, dazu sollte auch der Euro/US-Dollar zulegen, insofern wäre ein Verteidigen der 1,34er Marke auch für die Entwicklung des Erdölpreises positiv zu werten.

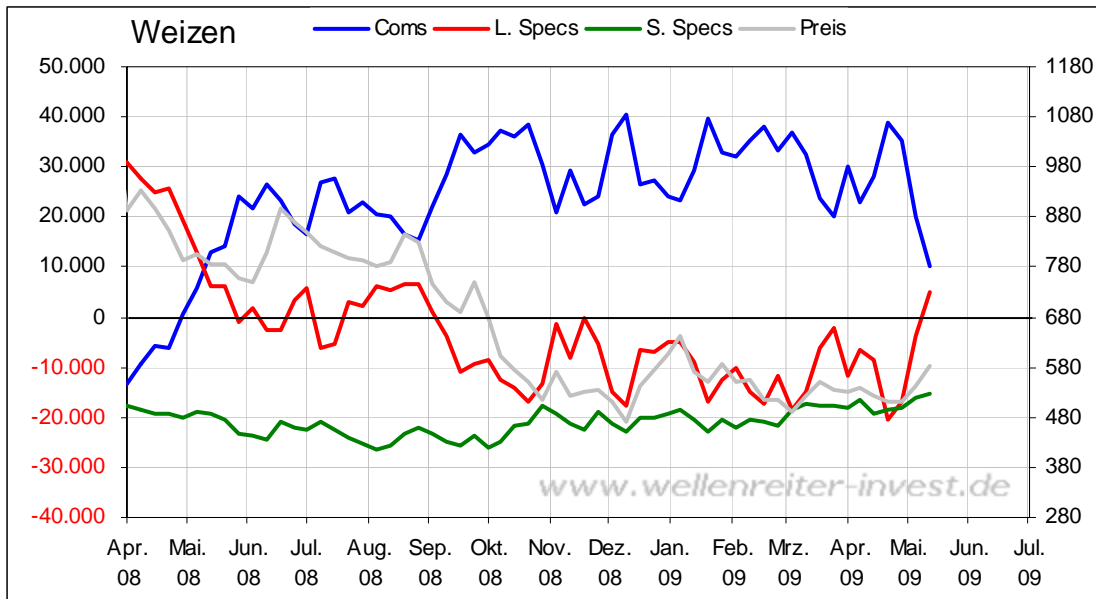
Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

-----

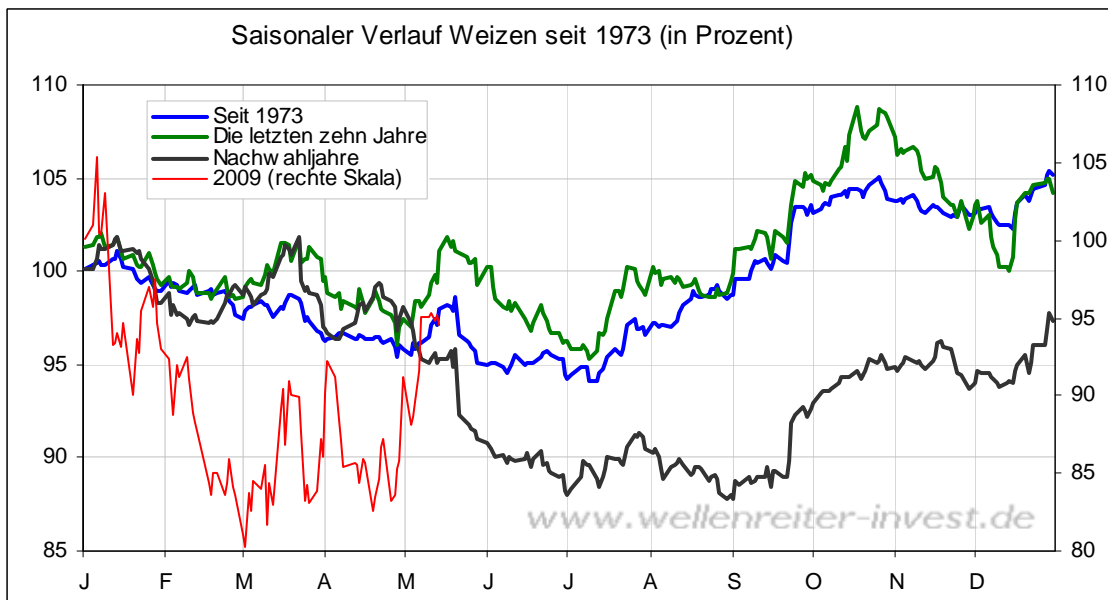
#### **Agrar/Fleisch:**

**Überblick über einige nachwachsende Rohstoffe, die am Ende ihrer Aufwärtsbewegung stehen und zudem vor saisonal üblichen Schwächephasen stehen**

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt in dieser Woche bei Weizen, Zucker und Orangensaft vor.

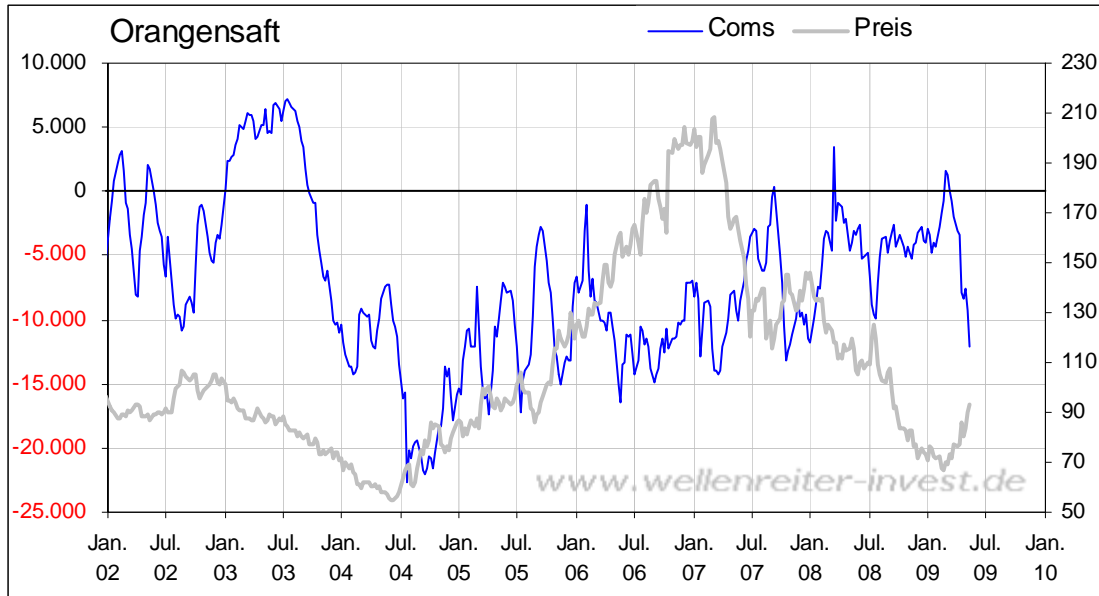


Die Commercials besitzen bei Weizen die niedrigste Netto-Long-Positionierung seit einem Jahr und sind damit die Verkäufer des jüngsten Preisanstiegs. Obwohl die Preise das Jahreshoch vom Januar noch nicht wieder erreicht haben, liegt die kommerzielle Positionierung unterhalb dieses Niveaus. Ihr Verhalten offeriert eine bearische Divergenz, da sie sich bei niedrigeren Preisen nun stärker absichern. Insofern billigen sie dem Weizenpreis einen niedrigeren fairen Wert zu.



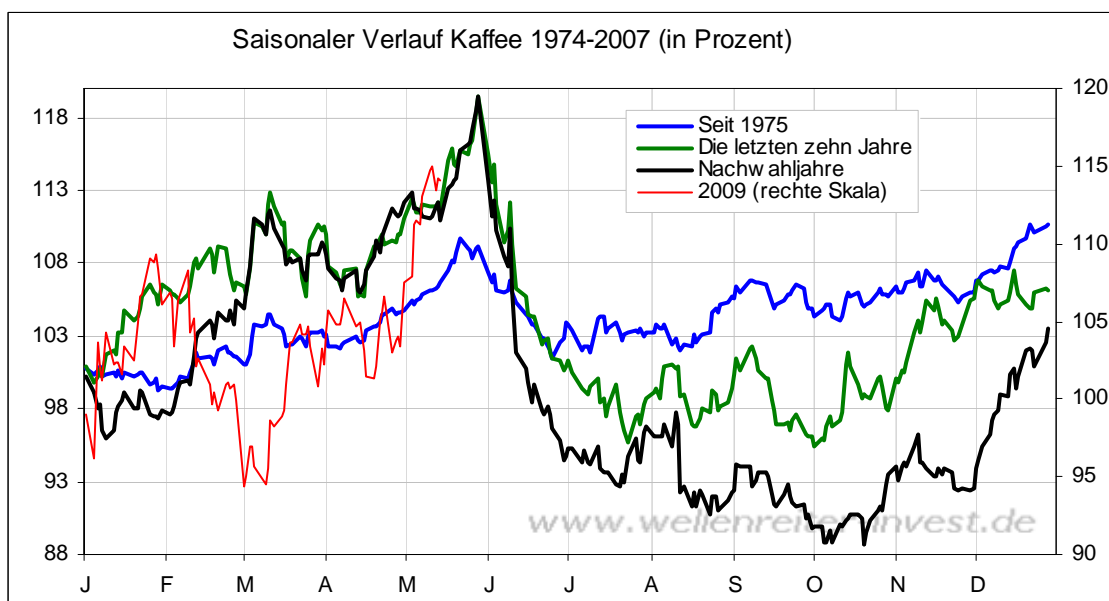
Die Commercials verkaufen damit den jüngsten Preisanstieg, in der zweiten Maihälfte setzt üblicherweise Preisschwäche bis in den Juli ein.

Bei Zucker haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung noch einmal auf ein neues Jahresrekordniveau ausgebaut, der Analyse aus der Vorwoche ist aber nur hinzuzufügen, dass der Zuckerpreis am Widerstand bei 16 US-Dollar gescheitert ist und nun den Rückwärtsgang in Richtung 14 US-Dollar eingelegt hat.

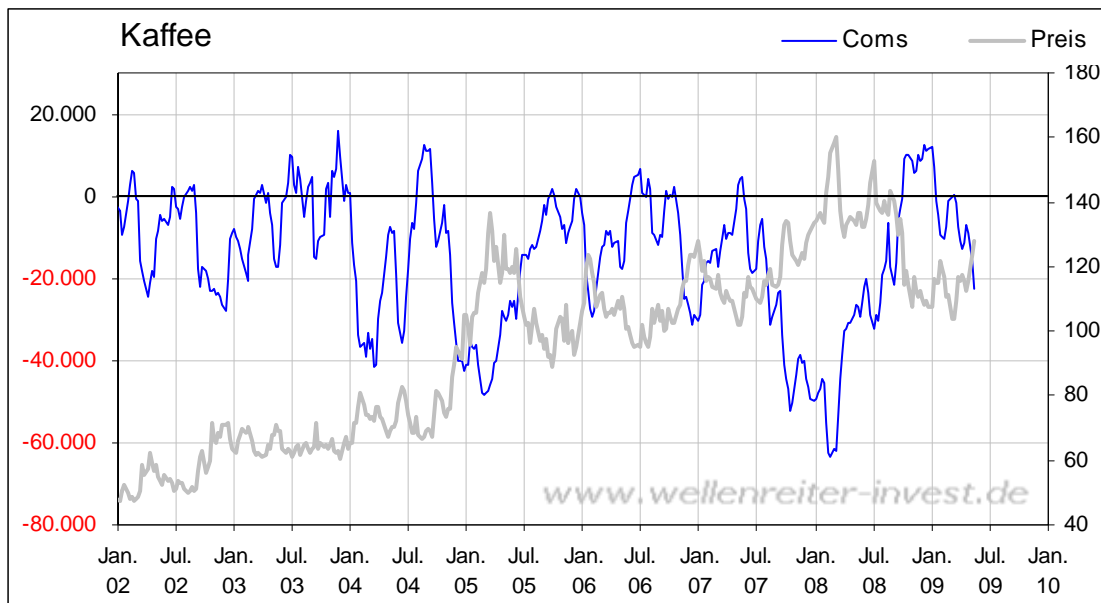


Die Commercials besitzen mittlerweile die größte Netto-Short-Positionierung seit Herbst 2007. Im Juli 2008 bildete sich ein Preishoch auf signifikant höherem Preisniveau, die Commercials waren damals jedoch nicht ganz so stark short positioniert. Insofern ist die Aufwärtsbewegung seit Februar am Auslaufen, es ist bereits sehr viel Spekulation in den jüngsten Kursen enthalten, so dass sinkende Preise zu erwarten sind.

Aus saisonaler Sicht ist zudem der Kaffeepreis einen Blick wert, auch wenn die kommerzielle Positionierung noch kein Extremum erreicht hat.



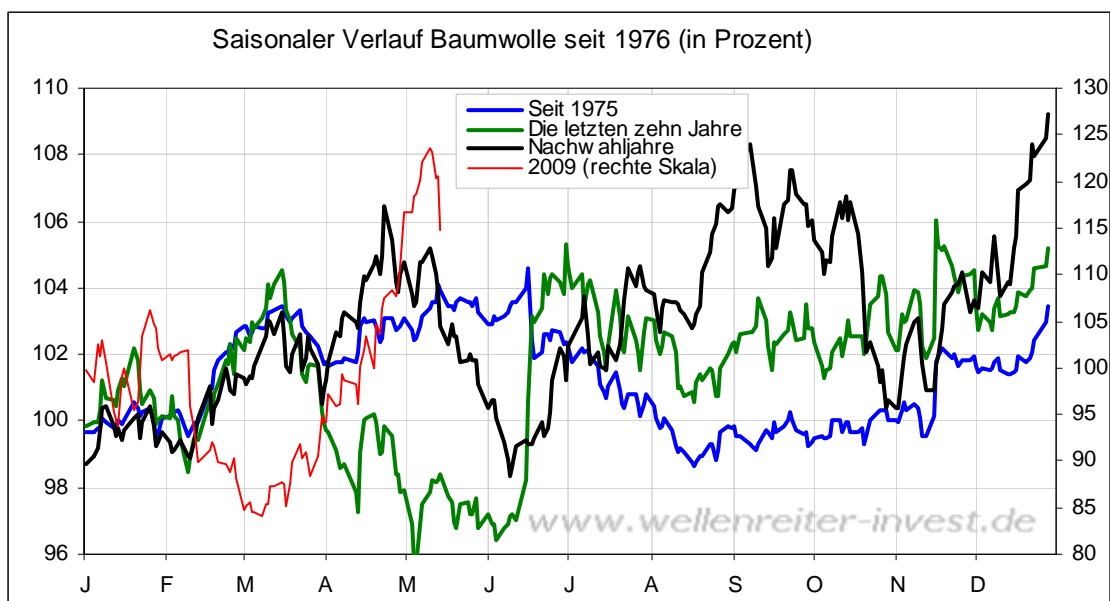
Der Kaffeepreis bildet in der zweiten Maihälfte Preishochs aus und neigt dann deutlich zur Schwäche, erst im vierten Quartal ab Anfang Oktober ergibt sich eine deutliche saisonale Anstiegsphase.



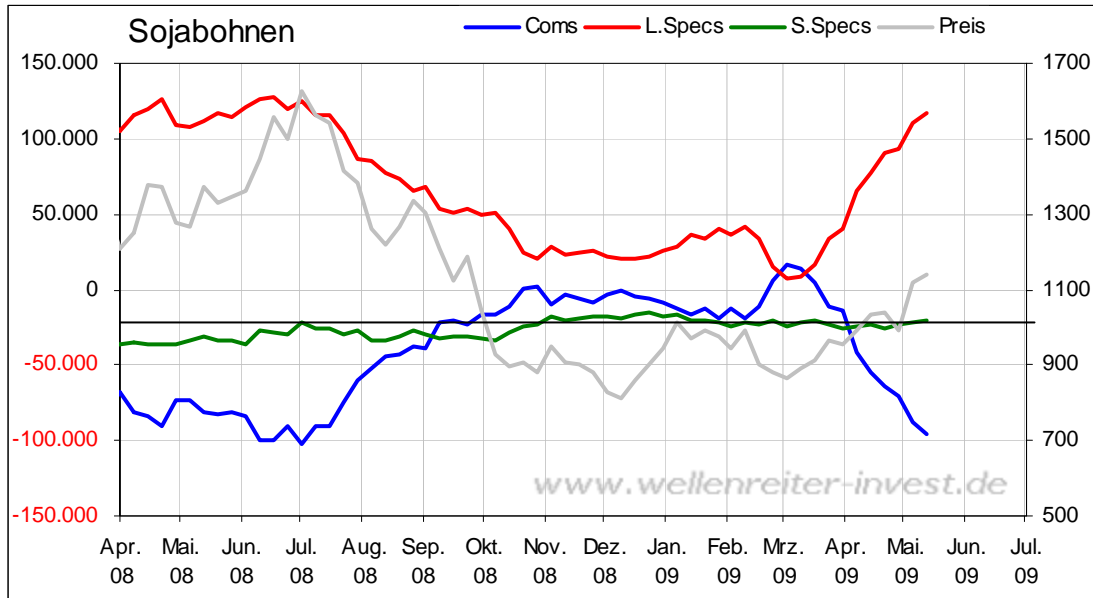
Eine marginale Netto-Long-Positionierung der Commercials geht historisch betrachtet immer mit Preistiefs einher. Insofern ist die Bewegung zwischen November 2008 und März 2009 als eine preisliche Bodenbildungsformation anzusehen. Preishochs lagen im Bereich 30.000-40.000 Kontrakte, das Märzhoch 2008 im Rahmen des allgemeinen Agrarhypes nimmt die Ausnahme ein. Anfang Juli (01.07.) 2008 bildete sich ein Preishoch bei einer Netto-Short-Positionierung der Commercials bei 32.079 Kontrakten, momentan beträgt ihre Positionierung 22.653 Kontrakte. Insofern mag noch etwas Restpotential auf der Oberseite vorhanden sein, aber auch bei Kaffee neigt sich die Waage langsam hin zu einem Preisrückgang.



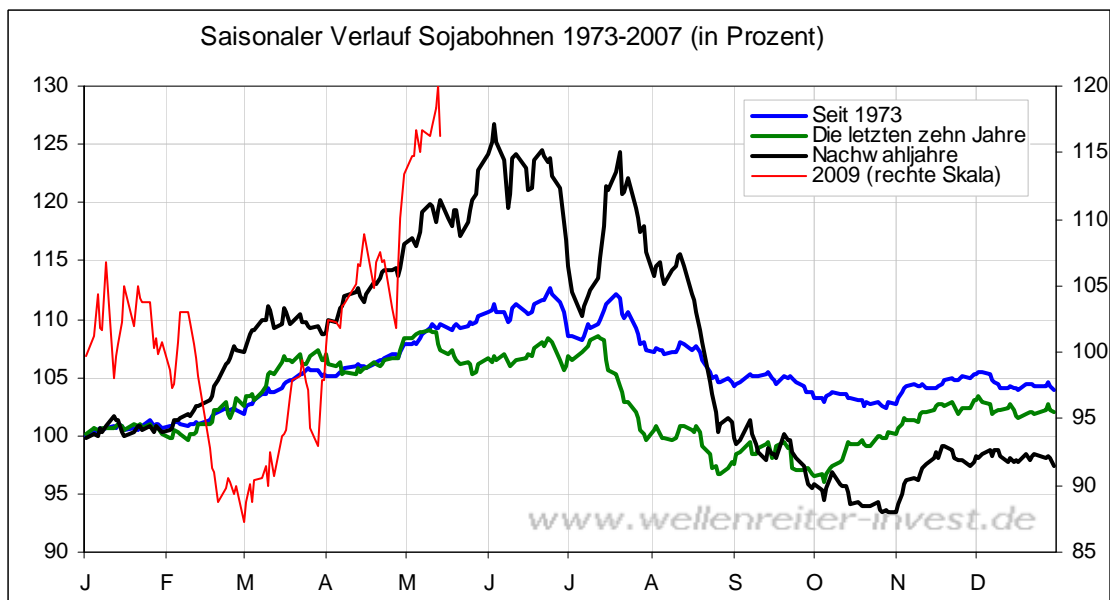
Auf der preislichen Ebene kann man feststellen, dass der Abwärtstrend seit März 2008 im April überwunden werden konnte und mit einem preislichen Doppeltief die Abwärtsbewegung als beendet angesehen werden kann. Das 38%-Retracement der Abwärtsbewegung ist mit 130 Punkten quasi erreicht worden, der Bereich 130-135 ist als starker Widerstandsbereich anzusehen, der eine Korrekturphase einleiten wird.



Auch bei Baumwolle ergibt sich noch keine Extrempositionierung der Commercials, aber der steile Kursanstieg seit März steht auch vor einem nahenden Ende, da bereits einige Spekulation in den Preisen enthalten ist.



Auch bei den Sojabohnen erreicht die kommerzielle Netto-Short-Positionierung noch nicht exakt das Extremniveau von Juni/Juli 2008, aber die spekulative Schlagseite ist durch die vergrößerte Schere schon enorm groß geworden, so dass nur noch ein marginales Restpotential besteht. Die starke Aufwärtsbewegung seit März steht damit vor ihrem Ende.



Auch hier läuft der saisonale Rückenwind in Kürze aus, Preishochs im Mai/Juni sind üblich.

Insgesamt war der Blick auf Kaffee, Zucker, Orangensaft, Weizen, Baumwolle oder auch zuletzt Sojabohnen nur ein kleiner Ausschnitt aus dem Agrarsektor, aber in der Summe lässt sich festhalten, dass der Sektor heiß gelaufen ist und die Reflationierungsbewegung am Auslaufen ist. Gerade bei den nachwachsenden Rohstoffen agieren auch die saisonalen Verläufe als wichtige Komponente bei der Preisbildung, hier ist vielfach Gegenwind bei Zucker, Kaffee, Weizen etc. zu erwarten. Ein Rückzug aus solchen Rohstoff (Long-)Positionen erscheint mittlerweile sinnvoll.

### **Fazit/Ausblick**

In der kommenden Handelswoche stehen zunächst am Dienstag noch vereinzelt Unternehmenszahlen (Home Depot sowie nachbörslich Hewlett Packard) auf der Agenda, am Mittwoch wird die Veröffentlichung des FED-Protokolls der letzten Sitzung vom 28./29.04. aber einiges mehr an Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Am Donnerstag steht mit der Veröffentlichung des Philly-FED-Index ein konjunktureller Indikator an, der anzeigen wird, inwiefern sich die Verringerung des Abschwungs fortsetzt. In Österreich und der Schweiz bleibt die Börse wegen „Christi Himmelfahrt“ geschlossen, in Deutschland wird sie geöffnet haben, auch wenn das Handelsvolumen am „Vatertag“ weit unterdurchschnittlich ausfallen wird. Aufgrund des Feiertages am Montag wird der Freitag in den USA von einem verkürzten Handel am Anleihemarkt begleitet werden, am Aktienmarkt ist mit einem unterdurchschnittlichem Handelsvolumen vor einem langen Wochenende zu rechnen.

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.