

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 1. März 2010

Bei den Einschätzungen ergeben sich in dieser Woche keine Änderungen.

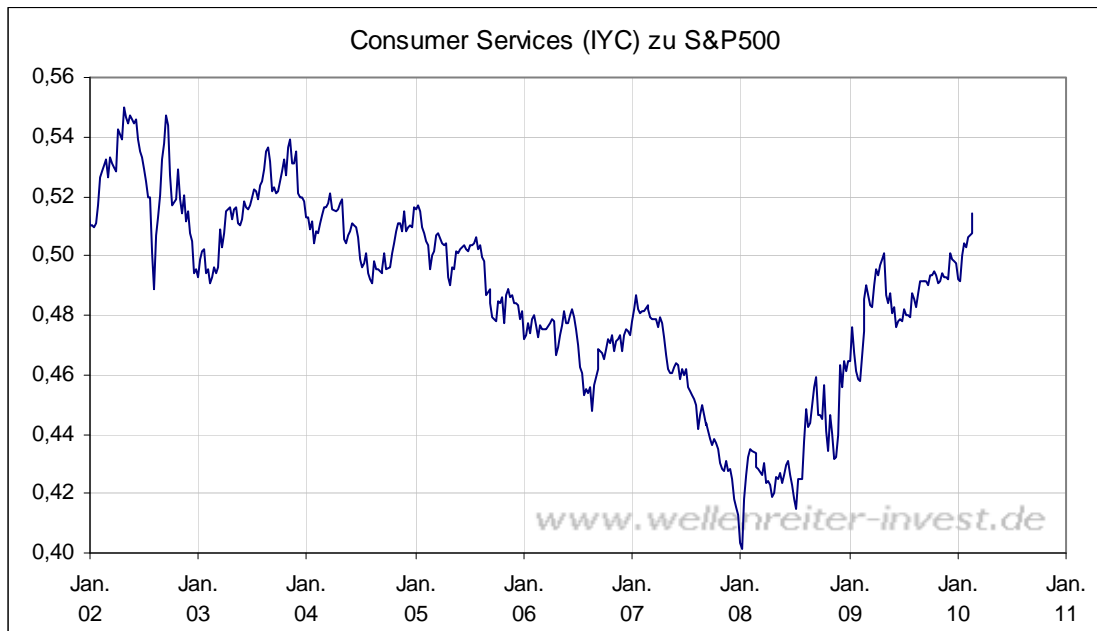
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	16.02.10	März zyklisch wichtiger Termin, „smarte Geld“ spricht für Anstieg
Anleihen	bearish	21.12.09	Intermarketfaktor US-Dollar/Yen mit sehr wichtiger Unterstützung bei 88 Yen
US-Dollar	neutral	16.02.10	US-Dollar-Index notiert am Widerstand von 80 Punkten, Politische Entscheidung in Kürze
Erdöl	neutral	19.10.09	Saisonale Anstiegsphase vor Ostern ab Kalenderwoche 10
Edelmetalle	bullish	24.11.08	Goldpreis mit Dreiecksformation, Goldminen Chancen auf Outperformance

In der Freitagsausgabe sind wir bereits auf den US-Einzelhandelsindex eingegangen und haben dessen Stärke beschrieben. Nachfolgend zeigen wir den Ratio der zyklischen zu den Nicht-zyklischen Konsumgütern in den USA.



Man erkennt auch hier dass der Aufwärtstrend der zyklischen gegenüber den nichtzyklischen Konsumgütern intakt ist. Dies spricht für eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung der USA.

Besonders eindrucksvoll verhält sich der iShares Consumer Services Index. Der Index besteht aus mehr als 200 US-Konsumwerten, die Schwergewichte sind u.a. Wal-Mart und McDonalds.



Die Ratio des Consumer Services Index zum S&P 500 befindet sich in einer seit Anfang 2008 laufenden Aufwärtsbewegung, die sich seit Januar 2010 nochmals beschleunigt hat.

Fazit: Die wirtschaftliche Erholung der USA schreitet voran. In Verbindung mit dem ebenfalls am Freitag dargestellten Wettereinfluss (zurückgestellte Käufe dürften demnächst nachgeholt werden) sollte das US-Verbrauchervertrauen in den kommenden Wochen für positive Überraschungen sorgen.

Zu den Märkten.

1,25 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 734 Mio., das Abwärtsvolumen 497 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 60% vom Gesamtvolumen. 186 neue Hochs standen 4 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.325 Punkten um 4 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.104 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.238 Punkten um 4 Punkte (+0,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.135 Punkten (+0,5%).

Größte Gewinner: Goldminen, Banken, Broker; Größte Verlierer: Versorger

Der T-Bond Future endete bei 117,22 Punkten (118,13).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,50 Punkten (80,65).

Crude Öl notiert aktuell bei 79,66 (78,57) und Erdgas bei 4,81 Dollar (4,80).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.119 Dollar/Unze (1.109). Gold in Euro liegt bei 821.

Silber befindet sich bei 16,52 Dollar (16,18).

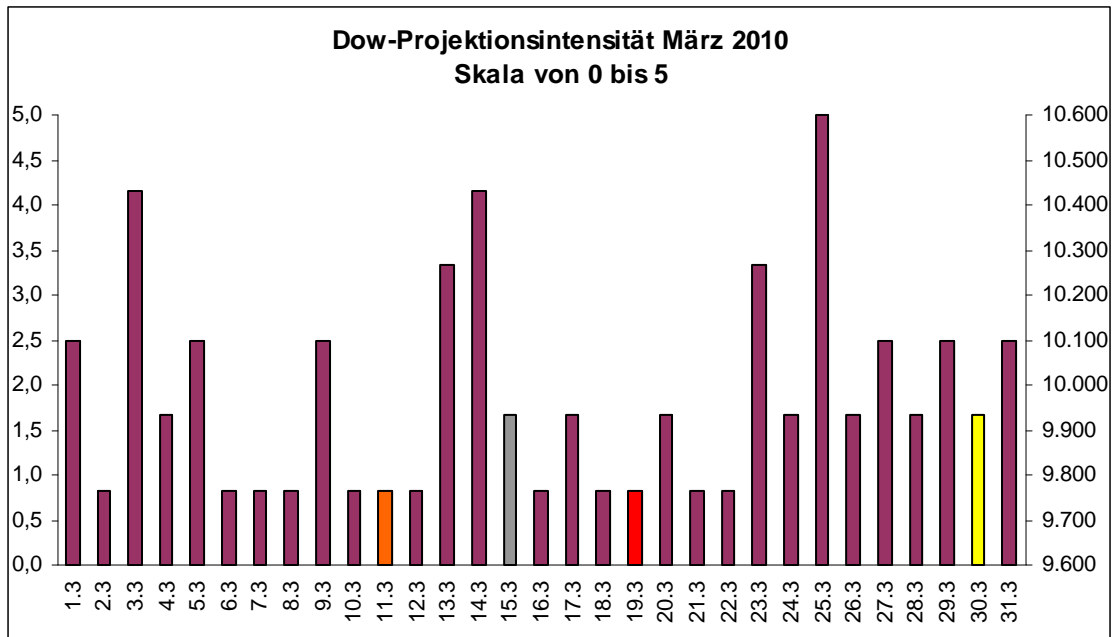
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,9% auf 404 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 161 Punkten. Newmont Mining gewann 26 Cent und endete bei 49,28 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,0% auf 19,50 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,78 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,88. Die Equity-PCR endete bei 0,68. Die OEX-PCR endete bei 1,20. Der ISEE schloss mit 91.

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>

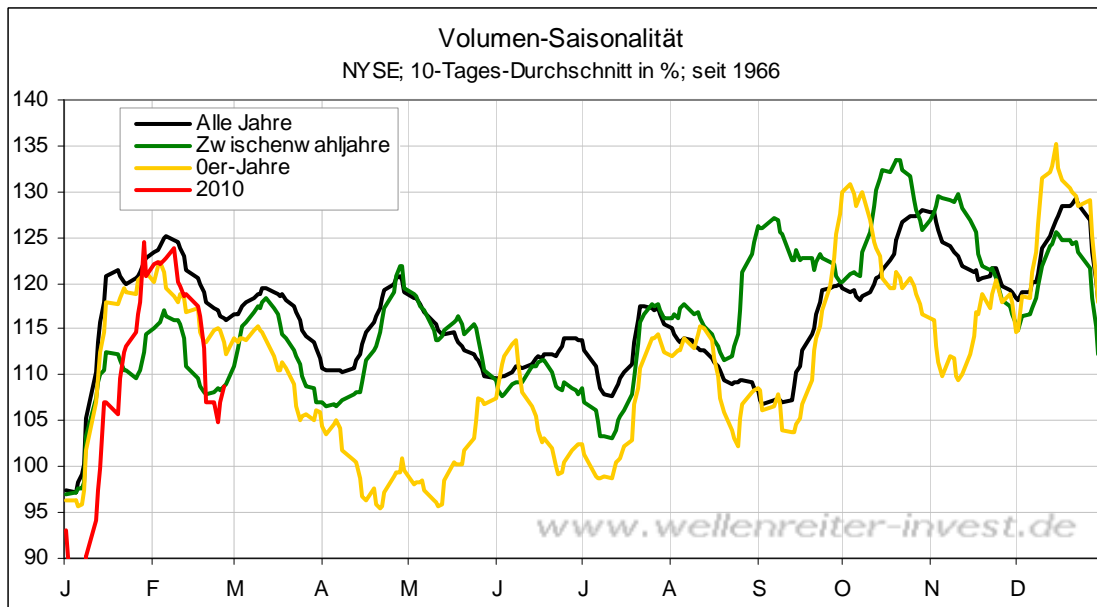
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 03.03., 14.03., 25.03



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

Am Freitag kam es zu einem leichten Volumenanstieg. Da Volumen dem Preis vorausläuft und das Volumen Anfang März generell etwas anzieht (nächster Chart), dürfte sich die Konsolidierung in Kürze auflösen.



Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Wir gehen davon aus, dass die Aufwärtsbewegung bereits Anfang dieser Woche fortgesetzt werden dürfte. Montage waren den letzten Monaten überwiegend positive Handelstage. Nur ein 90%-Abwärtstag bei hohem Volumen würde uns die Einschätzung überdenken lassen. Mehr in der anschließenden Marktübersicht von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Ein schönes Beispiel für die unterschiedliche Interpretation von Statistiken bietet der Medaillenspiegel der olympischen Winterspiele in Vancouver. Die US-Amerikaner (und auch die Kanadier!) zählen so (Gesamtmedaillen)...

Medaillenspiegel New York Times

MEDAL COUNT				
				Total
	9	14	13	36
	10	13	7	30
	13	7	5	25
	9	8	6	23
	4	6	6	16
	3	5	7	15
	6	6	2	14
	5	2	4	11
	5	2	4	11
	2	3	6	11

[Full Medal Count »](#)

...während im deutschen Sprachraum die Goldmedaille die Rangfolge vorgibt.

Medaillenspiegel NZZ

VANCOUVER 2010: MEDAILLENSPIEGEL					
Rang	Name				Gesamt
1.	 Kanada	13	7	5	25
2.	 Deutschland	10	12	7	29
3.	 USA	9	14	13	36
4.	 Norwegen	8	8	6	22
5.	 Südkorea	6	6	2	14
6.	 Schweiz	6	0	3	9
7.	 China	5	2	4	11
8.	 Schweden	5	2	3	10
9.	 Österreich	4	6	6	16
10.	 Niederlande	4	1	3	8

Was ist falsch, was ist richtig?

Antwort: Beide Darstellungen haben ihre Berechtigung. Es ist ein schönes Beispiel dafür, dass Statistiken Raum für Interpretationen lassen.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

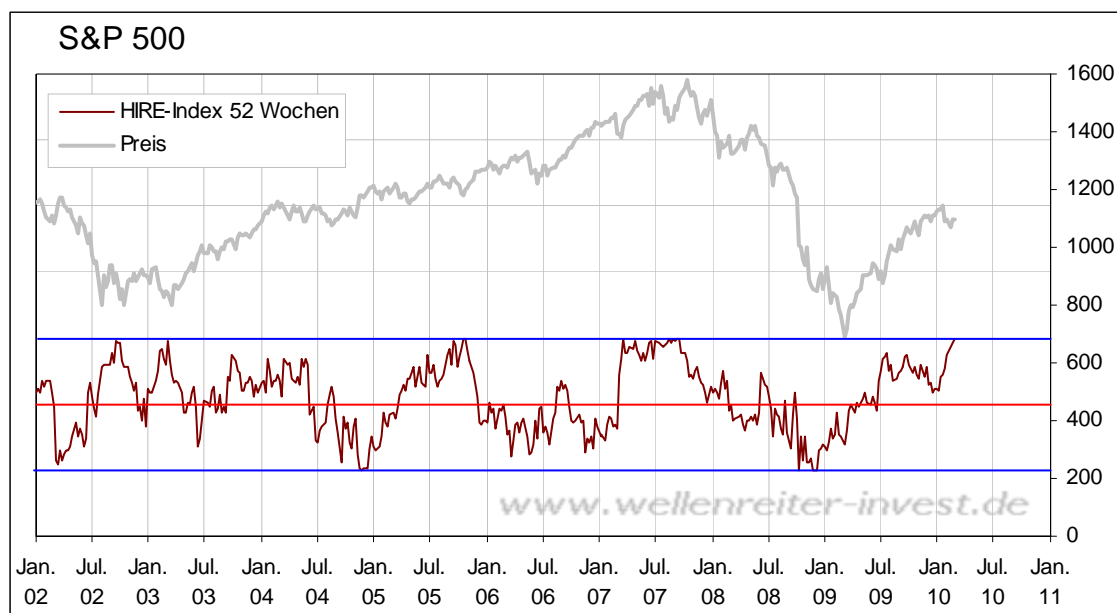
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 23.02.10 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Aktien (S&P 500), Anleihen (30yr Bonds), Devisen (Euro/US-Dollar, Britisches Pfund) und Sonstiges (Lebendrind).

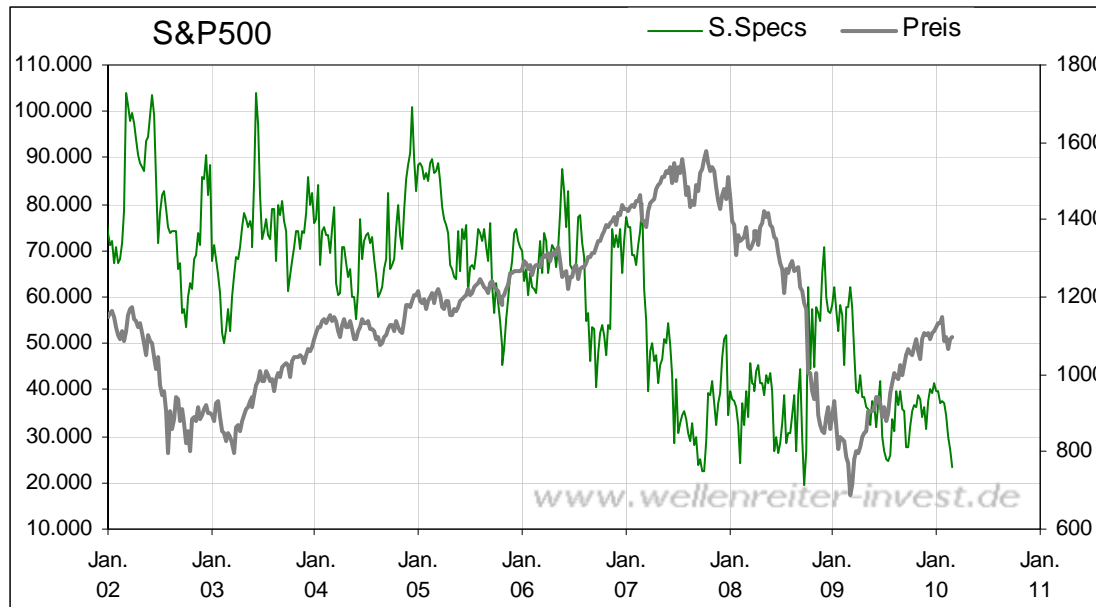
Aktien: Aktien an starken Widerstandszonen (S&P 500 1.110-1.115 Punkten), das „smarte Geld“ hat zuletzt gekauft, Kleinspekulanten hingegen sehr skeptisch, zyklische Aufwärtsbewegung bis Mitte April zu erwarten, Zyklus deutet auf wichtigen Punkt in Kalenderwoche 10

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.282,41	13,60	-9.399	-6.134	-1.587	+4.547
S&P 500	1.094,60	-0,27	+591	+6.223	+9.936	+3.713
Nasdaq 100	1.793,82	-8,24	+2.405	-2.492	+1.038	+3.529
Russell 2000	625,07	4,23	+10.661	-3.782	-2.295	+1.487

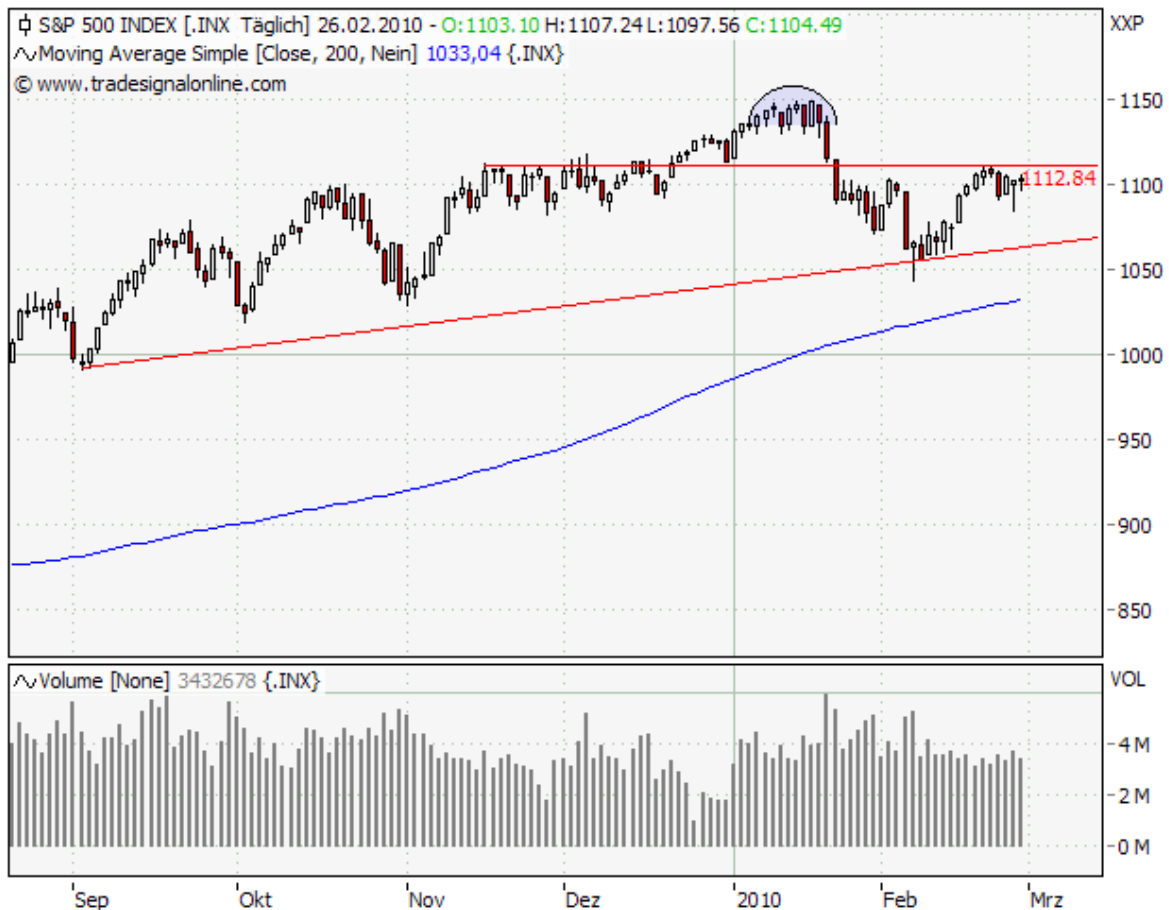
Per Saldo haben sich die Preise in den US-Aktienindizes in nicht erwähnenswertem Ausmaß verändert. Die Commercials bleiben im Technologieindex Nasdaq 100 per Saldo leicht positioniert und auch im S&P 500 ergibt sich eine marginale Netto-Long-Positionierung.



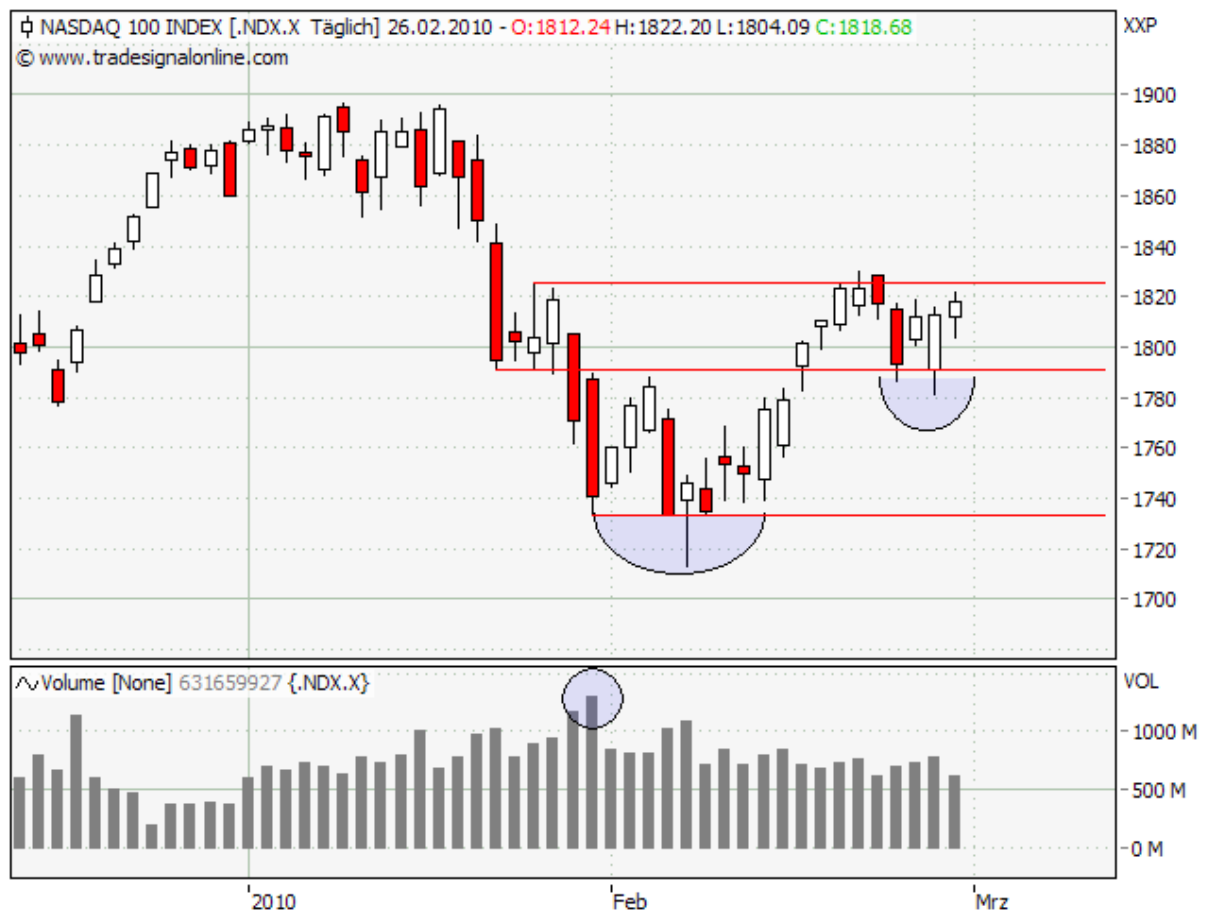
Der HIRE-Index in seiner 52-Wochen-Einstellung zeigte im März 2009 zwar nicht das Preistief an, im Aufwärtstrend nach dem Tief in 2003 ergaben sich zweimal in 2005 und 2007 obere Extrema. Beide Zeitpunkte gingen mit Preistiefs nach moderaten Korrekturen einher. In 2009 haben die Commercials die Korrektur im Juni/Juli gekauft, zuletzt trifft diese Beobachtung auch für die vergangenen Wochen zu.



Die relative Positionierung der Kleinspekulanten geht in den HIRE-Index ein, der Chart verdeutlicht jedoch sehr gut, dass die Kleinspekulanten trotz der Kurserholung im Februar weiter abbauen. Das absolute Niveau ihrer Positionierung ging jeweils mit Preistiefs einher. Insofern spricht das kommerzielle Verhalten und das Verhalten der Kleinspekulanten gegen ein zweites niedrigeres Preishoch und eine darauf einsetzende Preisbaisse im Rahmen einer Trendwende.



Der S&P 500 notiert mal wieder an seinem als sehr stark einzustufenden Widerstandsniveau im Bereich von 1.110-15 Punkten. Nachdem der S&P 500 bei 666 Punkten im März 2009 nach oben drehte, könnte man meinen, dass die Händler Witzbolde sind, da die „Schnapszahl“ von 1.111 Punkten so stark umkämpft ist, ein Ausbruch über diese Widerstandszone nur nach dem großen Verfallstag im Dezember mit sehr wenig Volumen gelungen. Der Gedanke einer sich bildenden Schulter-Kopf-Schulter-Formation mit der Ausbildung einer rechten Schulter in diesen Tagen scheitert an der extrem geringen Volatilität in der potentiellen linken Schulter. Insofern notiert der S&P 500 momentan an einem sehr starken Widerstandsbereich, der aufgrund des Kursmusters entweder zu Wochenbeginn nach oben verlassen werden wird oder es beginnt eine „Ehrenrunde“ mit einem Rücksetzer nach einem gescheiterten Versuch, diese Marke zu überwinden. Die sehr kurzfristigen Aussichten werden am Ende des Abschnitts Aktien diskutiert.



Der Nasdaq 100 zeigt weiterhin positive Muster an, 9 der letzten 11 Handelstage brachten weiße Kerzenkörper. Nach der unteren Wende im Bereich von 1.730/40 Punkten hat sich bei 1.780/90 Punkten ein weiteres kurzfristiges Doppeltief gebildet, dieses sollte als Sprungbett einer weiteren Aufwärtsbewegung dienen. Als Widerstand auf der Oberseite dienen die jüngsten Zwischenhochs bei 1.825-30 Punkten, bei einem Überwinden rücken die Jahreshochs bei 1.890-1.900 Punkten wieder in den Vordergrund. Das kommerzielle Verhalten, in der Schwächephase sehr schnell und deutlich die Absicherungen abzubauen und per Saldo leicht long positioniert zu sein, spricht für einen weiteren Anlauf an die Jahreshochs vom Januar.

Mit Beginn des Monats März rücken zyklische Aspekte in den Vordergrund, da der Monat März ein ganz besonderer Monat darstellt.

Tabellarisch sind die Märzextrema 1990 – 2009 nach Jahren aufgelistet, in Klammern stehen die Hoch (H)- und Tief (T)- Punkte.

Jahr	Datum, Art des Extremums
2009	9. (T); Jahrestief
2008	10. (T), 17. (T); Doppeltiefformation; Tief 1. Halbjahr
2007	05. (T), 14. (T) Doppeltiefformation; Jahrestief
2005	07. (H) Hochpunkt für 1. HJ (S&P 500), Jahreshoch Dow Indu
2004	05. (H), 24. (T) Hochpunkt 05. markant
2003	12. (T) Jahrestief
2002	11. (H), 19. (H) Doppelhochformation
2001	22. (T) Zwischentief nach Sell-Off
2000	24. (H) Jahreshoch, DAS Hoch der Hausse ab 1982
1999	03. (T), 24. (T) Preistief 24. deutlich höher
1997	10. (H)
1996	08. (T)
1994	31. (T) Jahrestief nach Sell-Off
1993	11. (H)

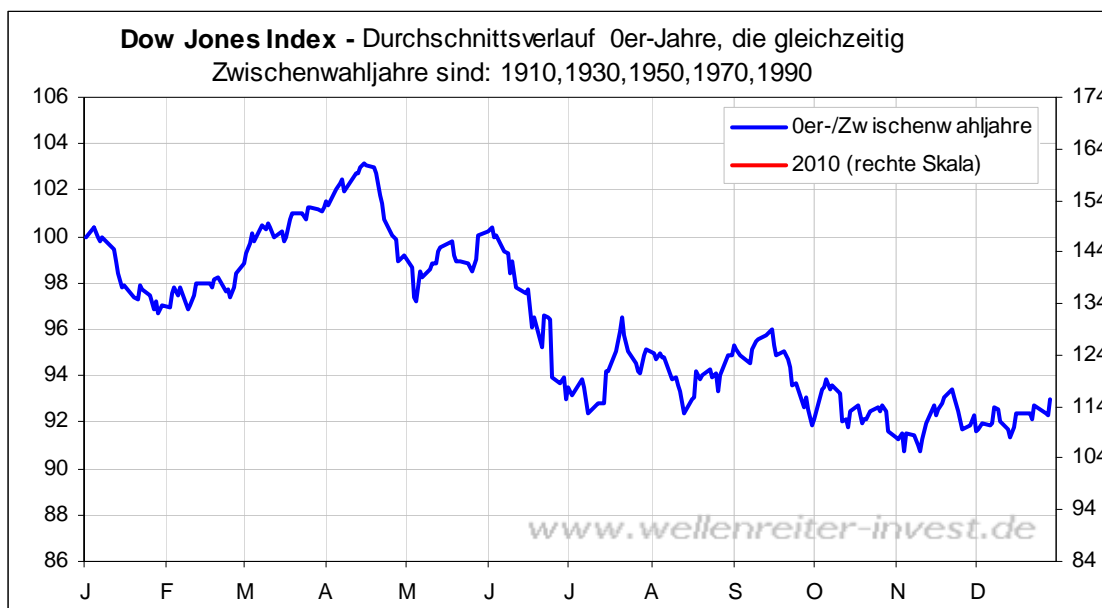
Im Bullenmarkt der 90iger Jahre hatte der Monat März nicht die Bedeutung, die er in der jüngst beendeten Dekade besaß. Seit 2000 war der Monat März der wichtigste Monat, da sich regelmäßig Extrema bildeten. Lediglich in 2006 bildete sich kein wichtiges Extrema, der Kursaufschwung war damals aber fast beendet, da sich im Mai lediglich wenig höhere Preisniveaus vor einer Korrekturphase bildeten. Zuletzt bildeten sich dreimal Preistiefs im März (zwischen dem 05.-10.), so dass aus zyklischer Sicht dieser Zeitraum auch in diesem Jahr seine Bedeutung besitzen sollte. Ergänzt wird dieser Gedanke durch einen weiteren zyklischen Aspekt, den ich in der Frühausgabe vom 01.02.2010, Seite 11 bereits geäußert habe und aus aktuellem Anlass wiederhole.

Wenn sich ein *wichtiges* Preistief am US-Aktienmarkt gebildet hatte, dann war der erste Geburtstag plus/minus wenige Kalendertage eine wichtige Marke für ein weiteres Preisextremum.

Datum des Preistiefs	Preisextremum in Kalendertagen
Juli 1932	Tiefpunkt 371 Tage
März 1938	Tiefpunkt 376 Tage
April 1939	Hochpunkt 364 Tage
Juni 1949	Hochpunkt 363 Tage
Oktober 1974	Tiefpunkt 362 Tage
Dezember 1974	Tiefpunkt 365 Tage
August 1982	Tiefpunkt 365 Tage
Oktober 1987	Hochpunkt 367 Tage
März 2003	Hochpunkt 359 Tage
März 2009	????????????????????

Nach dem Gesetz der Serie kann man unterschiedlich für ein Preistief oder – hoch argumentieren, die erste Märzhälfte sollte aber ein Preisextremum ausbilden. Nicht jedes Preisextremum ein Jahr nach einem Preistief brachte große Reaktionen (z.B. 1983 und 1988 nur geringe Korrekturen) mit sich, aber der erste Geburtstag nach einem wichtigen Preistief brachte immer Reaktionen. Insofern steht die 10. Kalenderwoche (08.-12.03.) 2010 für ein Preisextremum auf unserer Agenda. Ob es ein Hoch- oder ein Tiefpunkt sein wird, ist zwar aus heutiger Sicht noch ein wenig offen, aber die Indizien sprechen gegen einen wichtigen Hochpunkt.

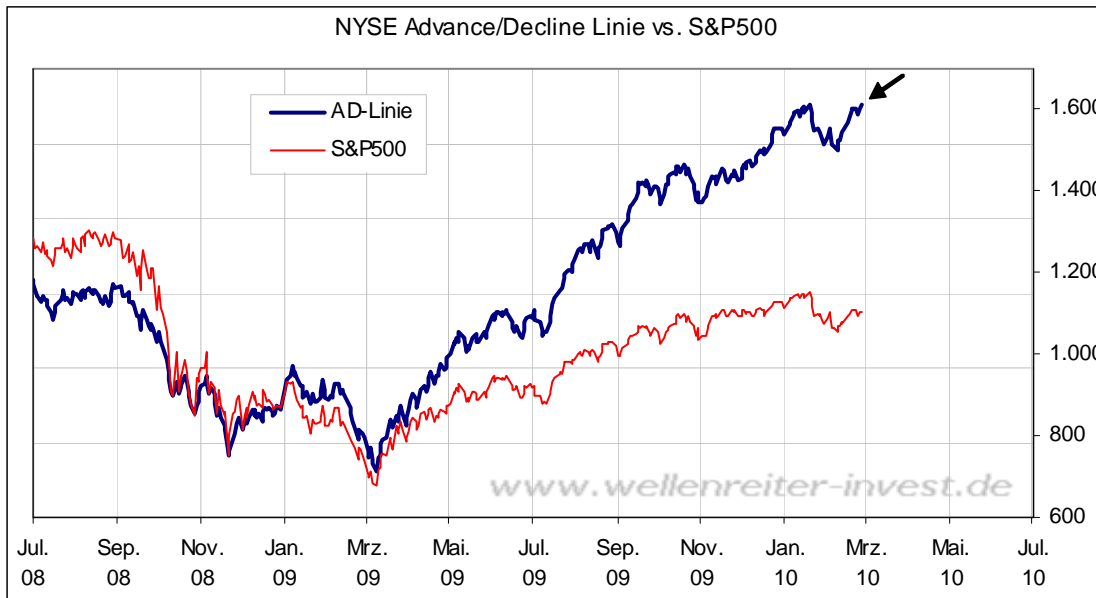
Um den zyklischen Standpunkt an dieser Stelle abzuschließen, erfolgt noch ein kurzer Blick auf den zyklischen „Fahrplan“.



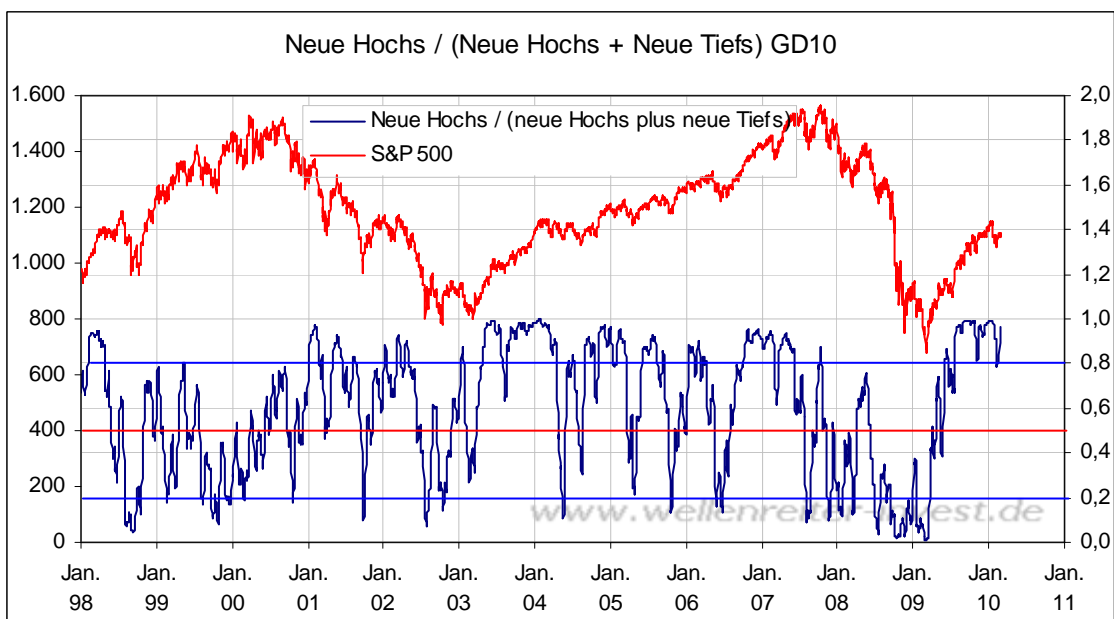
Nach diesem Muster würde Robert Rethfelds Zeitprojektion vom 25.02. dem Anspruch als Tiefpunkt genügen und der Ausgangspunkt einer Aufwärtsbewegung bis Mitte April sein.

Jahre mit einer „0“ neigen in der ersten Märzhälfte zu geringen Pullbacks und steigen dann in den April an. Die zyklische Seite spricht zudem gegen ein wichtiges sekundäres Preishoch Ende Februar/Anfang März, dieses sollte sich erst etwa 6 Wochen später bilden.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes treten einige Indikatoren hervor.

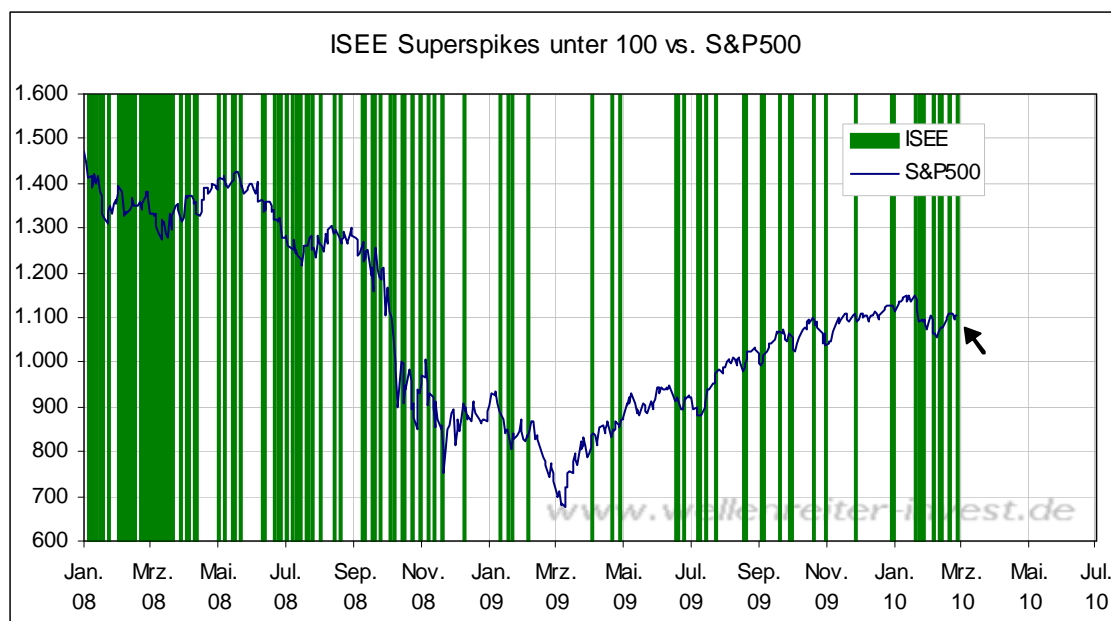


Robert Rethfeld hat es zuletzt bereits mehrfach thematisiert, per Freitag ergibt sich ein marginal neues Allzeithoch in der AD-Linie der NYSE. Die Marktbreite zeigt demnach relative Stärke („die Flut hebt alle Boote“ bzw. die Inflationierung funktioniert weiterhin erfolgreich), im Oktober 2007 beim einsetzenden Trendwechsel zeigte die Marktbreite Ermüdungserscheinungen. Insofern sind die Sorgen vor dem Einsetzen einer neuen Baisse zum jetzigen Zeitpunkt unbegründet.



Der Trend selbst ist weiterhin als intakt zu bezeichnen, wenn man auf die Entwicklung der neuen Hochs und der neuen Tiefs blickt. In 2007 bildete sich bei diesem Indikator bereits ein Abwärtstrend aus (abnehmende Anzahl neuer Hochs und steigende Anzahl neuer Tiefs), im Konsolidierungsjahr 2004 bildete sich am Preishoch im März 2004 ebenfalls eine negative Divergenz, bevor es bis April eine Schwächephase gab. Bis dato schwankt der Indikator zwischen 0,8 und 1,0 und zeigt damit einen intakten Trend an. Ein niedrigeres Verlaufshoch wäre möglich, wenn der Aktienmarkt nun zu einer größeren Schwächephase neigen würde, was wir nicht annehmen.

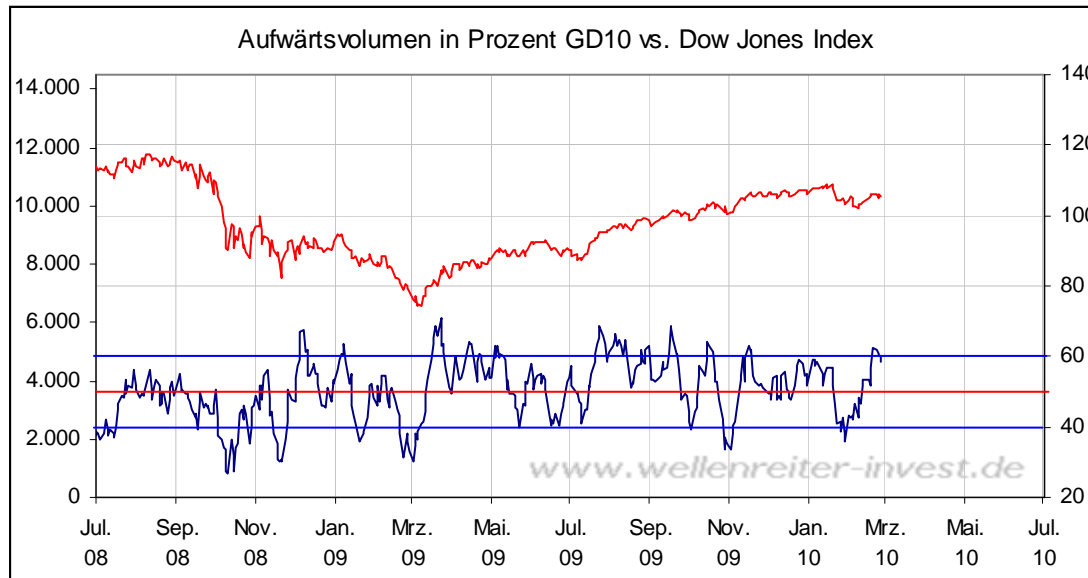
Nachdem Robert Rethfeld in der Freitagsausgabe bereits darauf hingewiesen hatte, dass das „smarte Geld“ keinen Grund zu größeren Absicherungen (Put/Call-Ratio OEX GD 10) mehr sieht und dies trotz zuletzt gestiegener Kurse geschieht, ist auch der Blick auf das „dumme Geld“ interessant. Das Put/Call-Ratio der Kleinspekulanten an der ISEE erreicht in seiner 10-Tageseinstellung einen Wert von 105, so dass die Kleinspekulanten beinahe gleich viel Calls wie Puts kaufen – sie trauen dem Anstieg nicht!



Am Freitag war wieder ein Tag des Misstrauens aus ihrer Sicht, der Wert lag bei 91 und damit haben die mehr Puts als Calls gekauft. Wenn man ausschließlich die Aufwärtsbewegung seit März 2009 betrachtet, dann geht der Pessimismus der Kleinspekulanten mit Preistiefs einher. Die Häufung ihres Pessimismus seit dem ersten Rutsch im Januar 2010 ist auffällig, der Pessimismus bleibt auch im Anstieg seit dem Februartief vorhanden. Die Kombination, dass das „smarte Geld“ kauft (Positionierung der Commercial im S&P 500 und im Nasdaq 100) und zudem das „dumme Geld“ (US-Kleinspekulanten) stärker auf

Absicherungen setzt, ist für den US-Aktienmarkt positiv zu sehen, dass es eine „wall of worry“ gibt und keinen „gefährlichen“ Optimismus wie zuletzt Mitte Januar.

Wenn es einen kleinen Wermutstropfen gibt, dann ist es aus kurzfristiger Sicht der Umstand, dass der Aktienmarkt sehr nahe am überkauften Bereich notiert und daher das Momentum für eine weitere Aufwärtsbewegung in Kürze ins Straucheln kommen dürfte (nächster Chart).



Fazit für den US-Aktienmarkt:

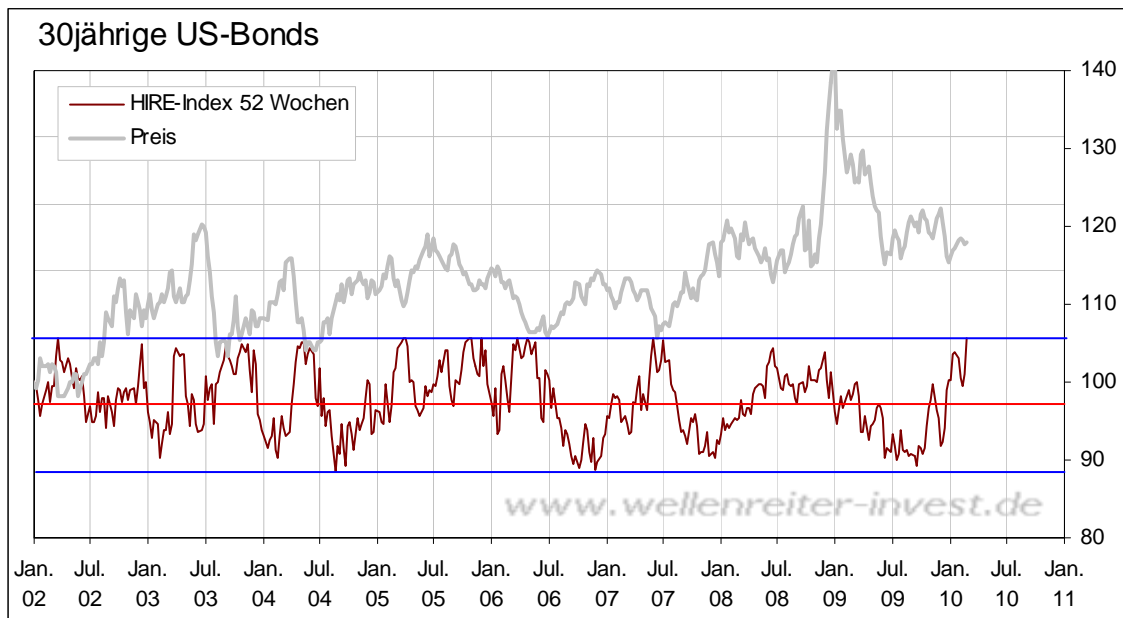
Die US-Standardwerteindizes haben wichtige und als sehr stark einzuschätzende Widerstandszonen erreicht. Das Verhalten des „smarten Geldes“ zeigt in seinen verschiedenen Variationen, dass die Aufwärtsbewegung intakt ist und momentan kein sekundäres Preishoch droht. Auch die Marktstruktur zeigt positive Indizien für eine intakte Aufwärtsbewegung, die neue Bewegungshochs bringen sollte.

Die Einschätzung verbleibt daher auf bullish bestehen.

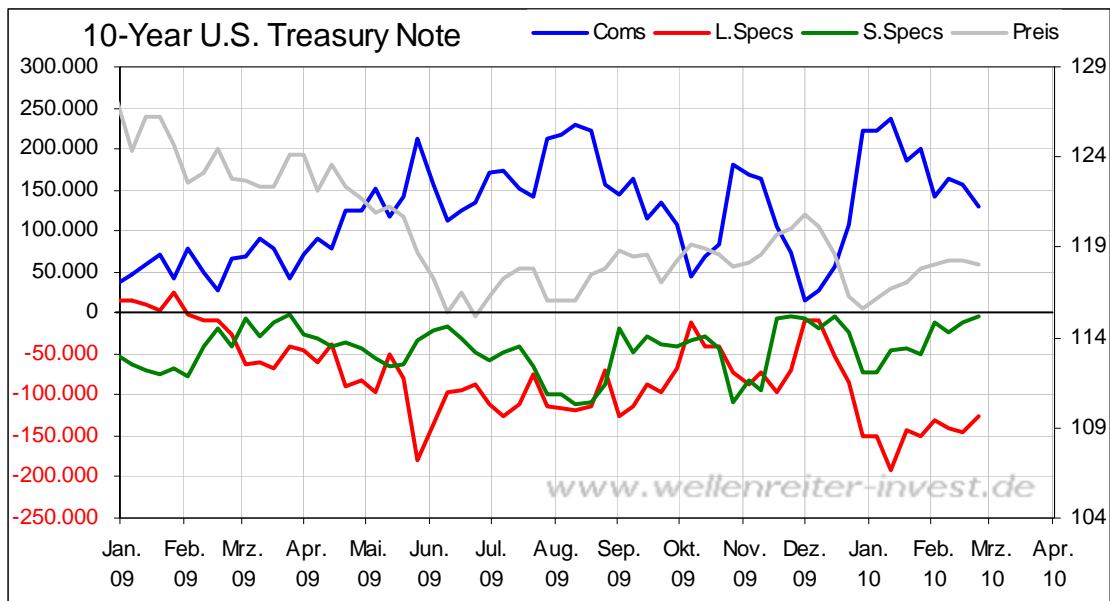
Anleihen: Saisonale Schwächephase läuft, US-Dollar/Yen wichtiger Intermarketfaktor, Unterstützung bei 88 Yen mittelfristig sehr wichtig, Zinsstrukturkurve sollte sich etwas verflachen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	117,28	0,02	+158.206	+27.474	+22.434	-5.040
10-year T-Notes	118,02	-0,08	+129.078	-27.509	-46.621	-19.112

Bei per Saldo stagnierenden Preisen haben die Commercials in den beiden Laufzeiten am langen Ende unterschiedlich reagiert. Bei dreißigjährigen Anleihen ergibt sich ein neues kommerzielles Extremumniveau, so dass diese Divergenz im Verhalten der Commercials genauer betrachtet wird.



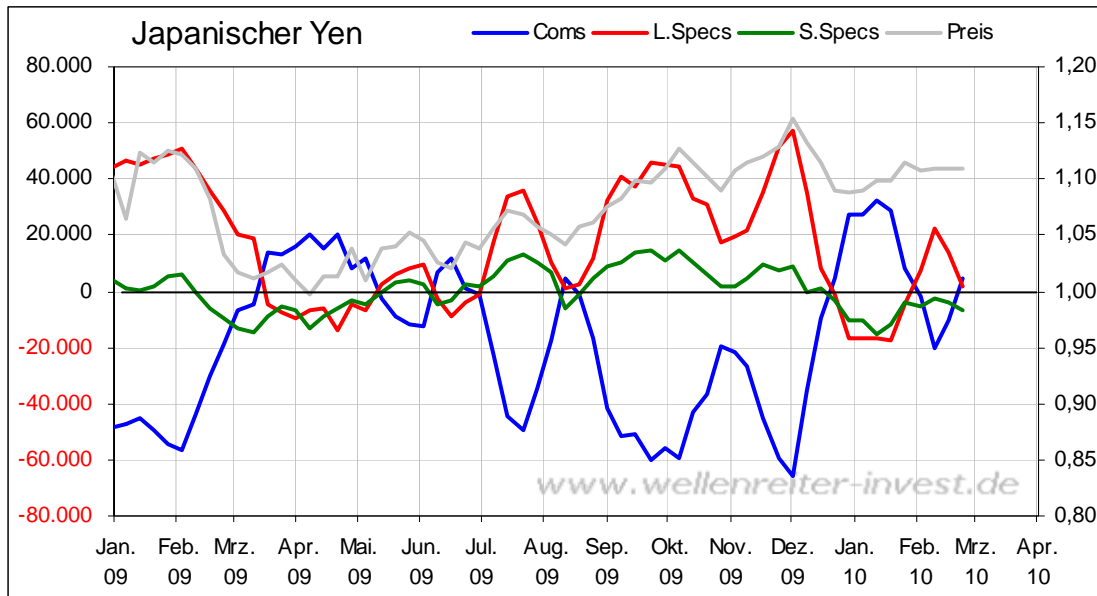
Die kommerzielle Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht das höchste Niveau seit Oktober 2008 – bevor der finale Anstieg einsetzte. Obere Extrempunkte im Indikator für die ganz langfristigen Bonds gingen mit Preistiefs einher. Da die Bonds auf einem höheren Niveau als im Dezember 2009 notieren und die Commercials auf einem höheren Niveau leicht positiver gestimmt sind als vor zwei Monaten, erscheint der Bereich von 123 Punkten (Preishochs Ende September und November) wieder erreichbar zu sein.



Während die kommerzielle Netto-Long-Positionierung in den dreißigjährigen Anleihen das höchste Niveau seit über einem Jahr erreicht, bauen die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung im zehnjährigen Laufzeitenbereich ab. Die Divergenz im Positionierungsverhalten könnte ein Indiz sein, dass sich die Zinsstrukturkurve in den kommenden Monaten etwas verflachen wird, was zudem ein Indiz für ein nachlassendes Wirtschaftswachstum gilt. Dies ist jedoch allein aufgrund der Basiseffekte zu erwarten und für sich genommen kein Indiz für den Beginn der nächsten Rezession.



Der größte einzelne Gläubiger der US-Staatsanleihen ist mittlerweile Japan. Die Korrelation, dass ein fallender US-Dollar/Yen zu einer fallenden US-Rendite (steigende Bonds) führt, haben wir mehrfach gezeigt. Das technische Muster für das Währungspaar steht an einer wichtigen Stelle, da die Marke von 88 Yen sehr wichtig ist – es könnte sich eine Trendumkehrformation bilden und damit auch eine Umkehr am US-Staatsanleihenmarkt hin zu höheren Zinsen. Der Abwärtstrend des Währungspaares ist intakt, insofern ist die Marke von 88 Yen nur eine Marke, bei einem Unterschreiten würde der Bereich 85/6 Yen (Preistief November 2009) sowie danach 80-82 Yen in den Fokus rücken.



Betrachtet man das Verhalten der Commercials im japanischen Yen, die momentan per Saldo marginal long positioniert sind, ist ein steigender Yen und damit ein fallender US-Dollar/Yen unter die Marke von 88 Yen als das wahrscheinliche Szenario anzusehen. Insofern unterstützt die kommerzielle Positionierung im Yen die kommerzielle Positionierung am langen Ende der Staatsanleihen, die für einen Zinsrückgang sprechen.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

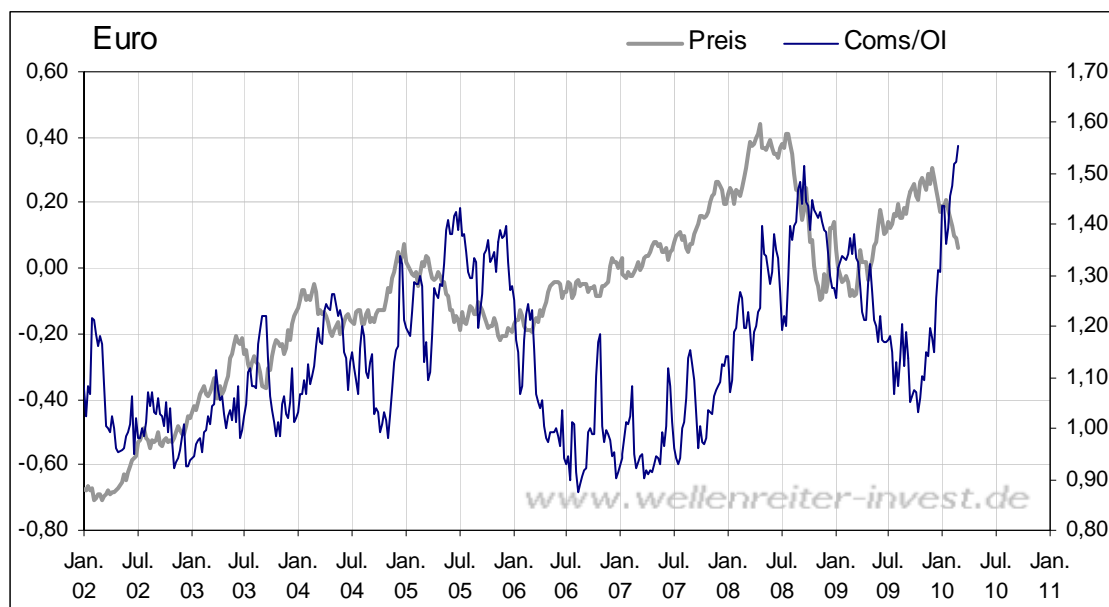
Saisonal befinden sich die US-Staatsanleihen in ihrer Schwächeperiode, die bis Mai/Juni anhält. Mit Blick auf die Marke von 88 Yen im Währungspaar US-Dollar/Yen bleiben wir vorläufig bei der skeptischen Betrachtungsweise des US-Anleihenmarktes.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt daher auf bearish.

Devisen: US-Dollar-Index weiterhin am Widerstand von 80 Punkten, Politische Ereignisse dürften Gegenbewegung initiieren, Hedge Fonds sprechen von Parität als Ziel, Britisches Pfund gegenüber US-Dollar mit großer Schwäche

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	80,9100	1,1550	-41.395	-475	+926	+1.401
Euro	1,3511	-0,0245	+78.246	+14.740	+15.963	+1.223
Schweizer Franken	0,9231	-0,0146	+13.578	+6.352	+4.293	-2.059
Japanischer Yen	1,1089	0,0000	+4.919	+15.122	+10.153	-4.969
Britisches Pfund	1,5438	-0,0348	+80.968	+8.601	+6.905	-1.696

Der US-Dollar konnte deutlich zulegen, eine neue kommerzielle historische Rekord-Positionierung auf der Longseite ergibt sich bei den beiden Sorgenkindern Euro/US-Dollar und Britisches Pfund/US-Dollar.



Die reine kommerzielle Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht nie gesehene Niveaus, dies gilt jedoch auch für deren Positionierung im Verhältnis zum Open Interest. In 2005 gab es ein kommerzielles Rekordniveau am ersten Preistief, etwas später im Jahr folgte ein marginal niedrigeres Preistief. In 2008 ergab sich ebenfalls beim ersten Preistief im September ein kommerzielles Extremniveau, nach einer Gegenbewegung ging es damals aber signifikant tiefer. Insofern ist das momentan zu beobachtende kommerzielle Extremum eher ein Indiz für ein temporäres Preistief als für eine generelle Trendwende im Euro/US-Dollar.

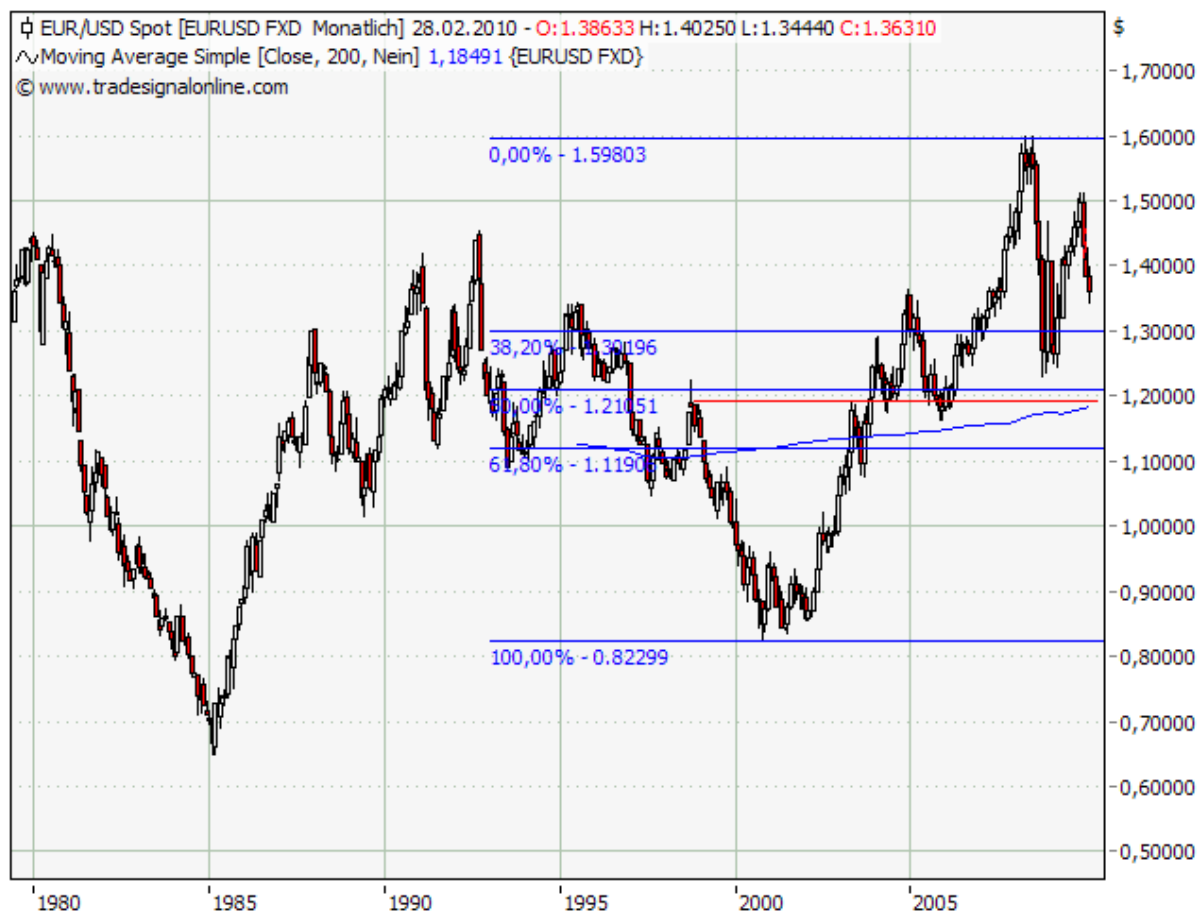


Der Abwärtstrend des Euro/US-Dollar ist völlig intakt, die Trendstärke ist als extrem groß anzusehen, da bis dato jegliche preisliche Gegenbewegung nach zwei Handelstagen endete. Die Schwungkraft des Abschwungs im Euro/US-Dollar hat jedoch nachgelassen, da das Währungspaar auf dem Niveau vom 05.02. notiert. Bei 1,344/5 US-Dollar hat sich zuletzt ein kleines potentiell Doppelteufel in einem intakten Abwärtstrend gebildet. Das Verhalten des Währungspaares spricht für einen Bärenmarkt, da potentiell bullische Setups nicht zu Kursgewinnen führen und preisliche Gegenbewegungen beinahe komplett ausbleiben. Dieser Aspekt sollte für die Einschätzung des Euro/US-Dollars mittelfristig wichtig sein.

Am Freitag konnte man lesen, dass große Hedgefondsmanager sich bei der Spekulation gegen den Euro/US-Dollar zusammengetan haben. <http://tinyurl.com/ydiw9u5>
 Seit ihrem Treffen am 08.02. stagniert die Entwicklung des Euro/US-Dollar und es ist oft zu beobachten, dass solche lancierten Nachrichten sehr nahe/direkt an temporären Tiefpunkten veröffentlicht werden. Das Ziel der Hedge Fonds sei angeblich die Parität.

Ein erster wichtiger Meilenstein könnte sich laut Medienberichten in den kommenden Tagen ergeben. Nach Angaben der Financial Times Deutschland findet bereits eine internationale Debatte mit den USA oder auch England um den Umgang mit Griechenlands Schuldenberg statt. <http://tinyurl.com/yigae2f>

Griechenlands Ministerpräsident sich will am 05.03. in Berlin mit Frau Merkel treffen und am 09.03. in Washington mit Obama. Dann sollte eine Entscheidung/Lösung getroffen worden sein. Die Tatsache, dass der Termin 09.03. aus zyklischer Sicht exakt ein Jahr nach der Wende am US-Aktienmarkt stattfindet, ist erstaunlich, aber ein sehr wichtiger Tag für einen „Turnaround Tuesday“.

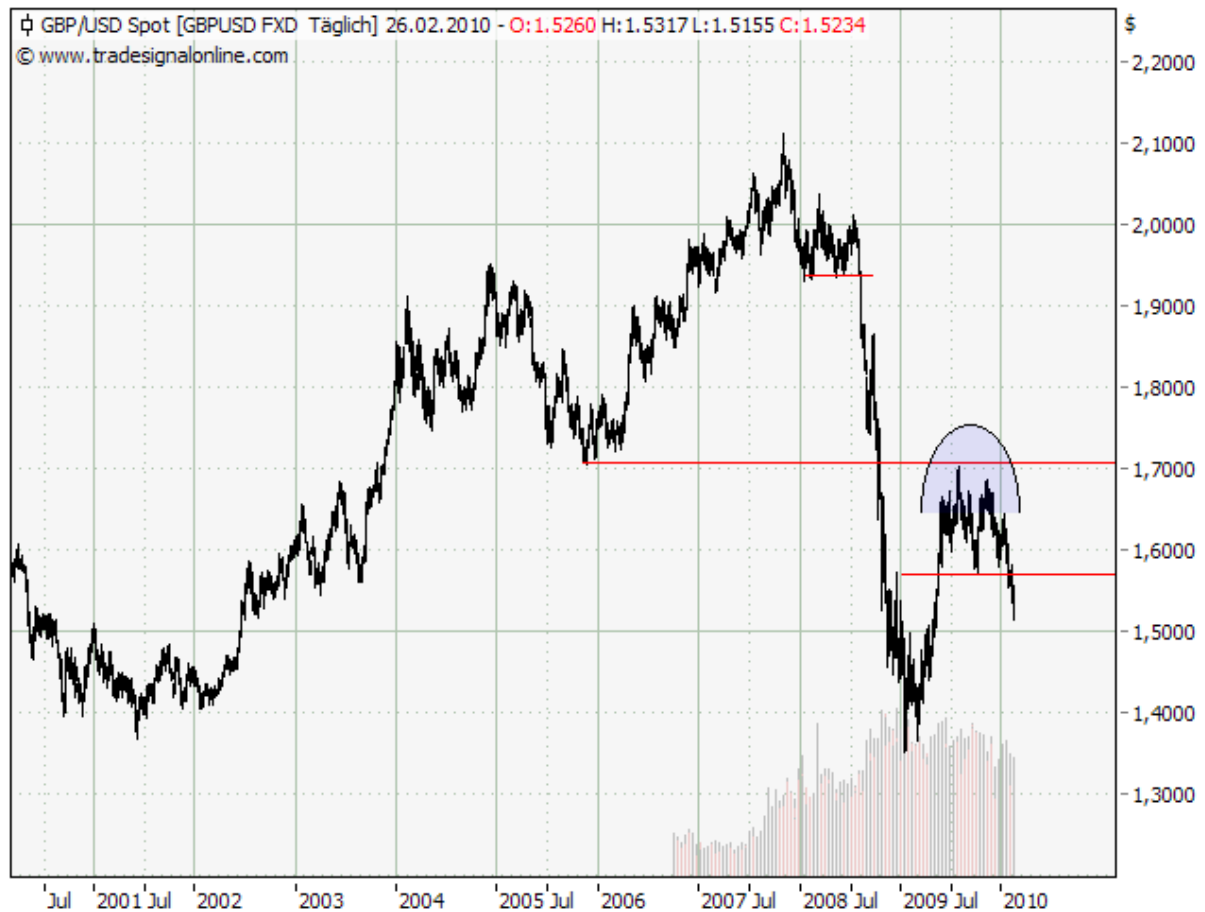


Bei einer nüchternen Betrachtung des langfristigen Chartbildes (ab 1999 wurde der Euro eingeführt, bis dahin D-Mark-Kurse) kommen einem momentan die Krisenreden und die Angst vor dem Zerfall der Währungsunion etwas übertrieben vor. Die Einführung des Euros erfolgte Anfang 1999 bei einem Kurs von 1,19 US-Dollar, der Tiefpunkt 2001 lag bei 0,82 US-Dollar. Die „alten“ Hochpunkte der frühen 80iger und 90iger Jahre lagen bei einem Niveau von 1,42 US-Dollar und momentan notiert der Euro/US-Dollar mit 1,36 US-Dollar noch in deren Reichweite. Der Monatschart zeigt einen intakten kurzfristigen Abwärtstrend an, die Marke von 1,30 US-Dollar entspricht der 38%-Korrektur des Bullenmarktes 2001-08.

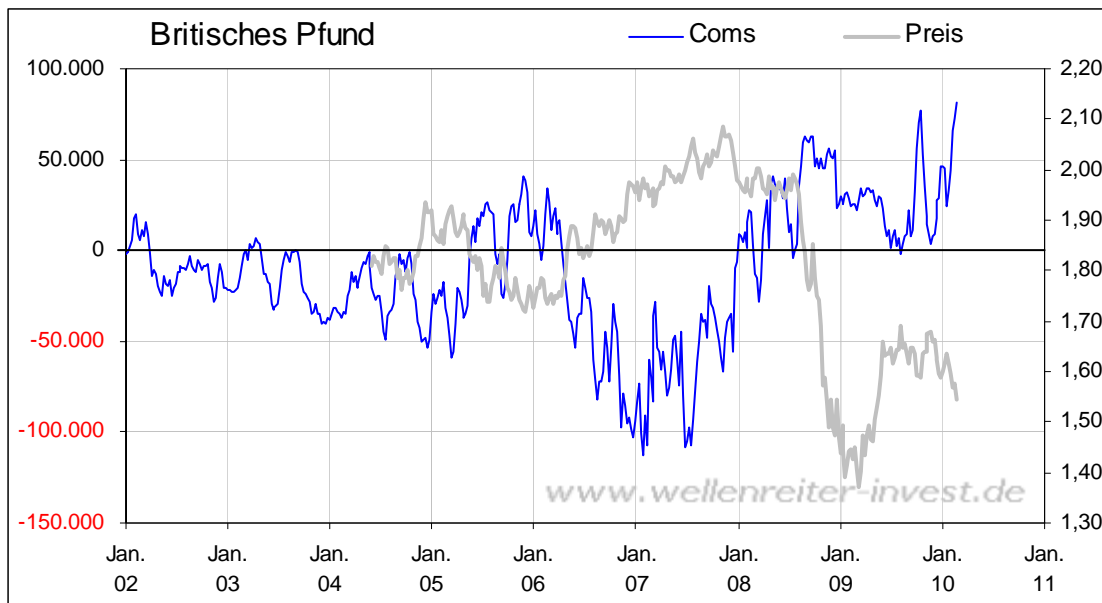
Wer hat eigentlich den Begriff „PI(I)GS“ erfunden?

Ricola? ☺

Nein, diese Wortkreation stammt von den Angelsachsen. Und wenn unsere Währung schon aus technischer Sicht Schwäche anzeigt, dann wollen wir uns doch einmal das Währungspaar dieser kreativen Menschen ansehen.



Die Erfinder des Begriffs „Schweinchen“ sitzen selbst im Glashaus und werfen mit Steinchen. Deren Währungspaar zeigt eine wesentlich größere relative Schwäche gegenüber dem US-Dollar an, bewegt sich aber seit Dezember Hand in Hand mit dem Euro/US-Dollar. Rein technisch betrachtet wären neue Bewegungstiefs im Verlauf von 2010 keine Überraschung, dies hätte dann aber wahrscheinlich auch Auswirkungen auf den Euro/US-Dollar, da beide Währungspaare in dieselbe Richtung marschieren.



Die Commercials besitzen momentan ähnlich wie im Euro/US-Dollar die größte historische Netto-Long-Positionierung. In 2008 waren sie im September auch zu früh dran, nach einer Gegenbewegung setzte der „freie Fall“ ein – Lehman Brothers lässt grüßen. Auf einem nahezu identischen Niveau bildete sich im Oktober 2009 ein Zwischentief. Insofern dürfte auch das britische Pfund vor einer kurzfristigen Stabilisierung stehen.

Im März 2008 kam die Pleite von Bear Stearns als erstem US-Broker und führte zu Preistiefs und einer Gegenbewegung bis in den Mai. Alle strauchelnden Unternehmen wurden gerettet, nur bei Lehman Brothers machte die Politik eine Ausnahme und damit beschleunigte sich die Abwärtsbewegung. Nun steht im März 2010 die Entscheidung an, wie mit Griechenland umgegangen wird. Mit Blick auf das Volumen der Rettungsaktionen ist eine internationale Unterstützung für Griechenland an dieser Stelle ein „Peanuts-Betrag“. Eine Entscheidung in der causa Griechenland steht in der zweiten Märzwoche an. Die Angst der politischen Würdenträger vor einem direkten neuerlichen Aufleben der Wirtschaftskrise spricht neben den erwähnten Indikatoren für eine positive Unterstützung Griechenlands. Die Finanzkrise 2008 lief in zwei Schüben ab, insofern sollte man auch bei einer positiven Unterstützung Griechenlands nicht glauben, dass die Problematik der Staatsverschuldung komplett vom Tisch ist, es könnte sich analog zu 2008 nur um eine temporäre Beruhigung handeln. Auch wenn Griechenland „too small“ für eine Unterstützung auf den ersten Blick erscheint, zeigen die politischen Diskussionen an, dass Griechenland sehr ernst genommen wird und an Lösungen gearbeitet wird.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar notiert weiterhin an seiner starken Widerstandszone bei 80 Punkten, die Spekulationen hat sich im Rekordausmaß gegen die beiden Schwachwährungen Euro und Britisches Pfund gegenüber dem US-Dollar positioniert. Eine temporäre Beruhigung mit einer Gegenbewegung erscheint jedoch mit Blick auf die politischen Bemühungen im März das wahrscheinliche Szenario.

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

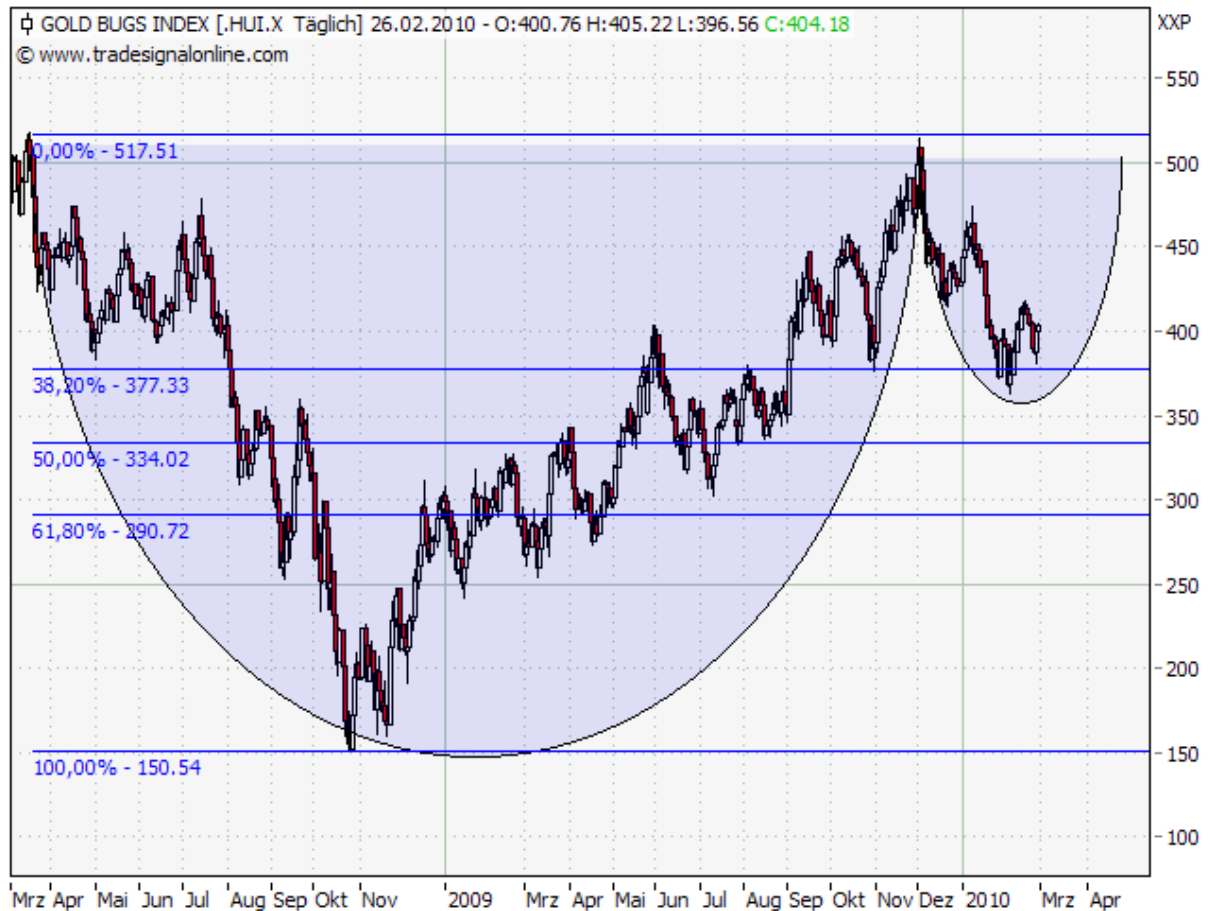
Edelmetalle: Gold mit kurzfristigem Dreieck, Silber technisch relativ niedrig belastet, Mineaktien mit Outperformerchancen im positiven Aktienmarktumfeld

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.102,90	-16,90	-238.044	-18.166	-7.798	+10.368
Silber	15,81	-0,31	-39.770	-1.544	+975	+2.519
Platin	1.507,00	-27,50	-24.150	-620	+79	+699
Kupfer	321,40	-0,45	-14.391	-3.362	-1.771	+1.591

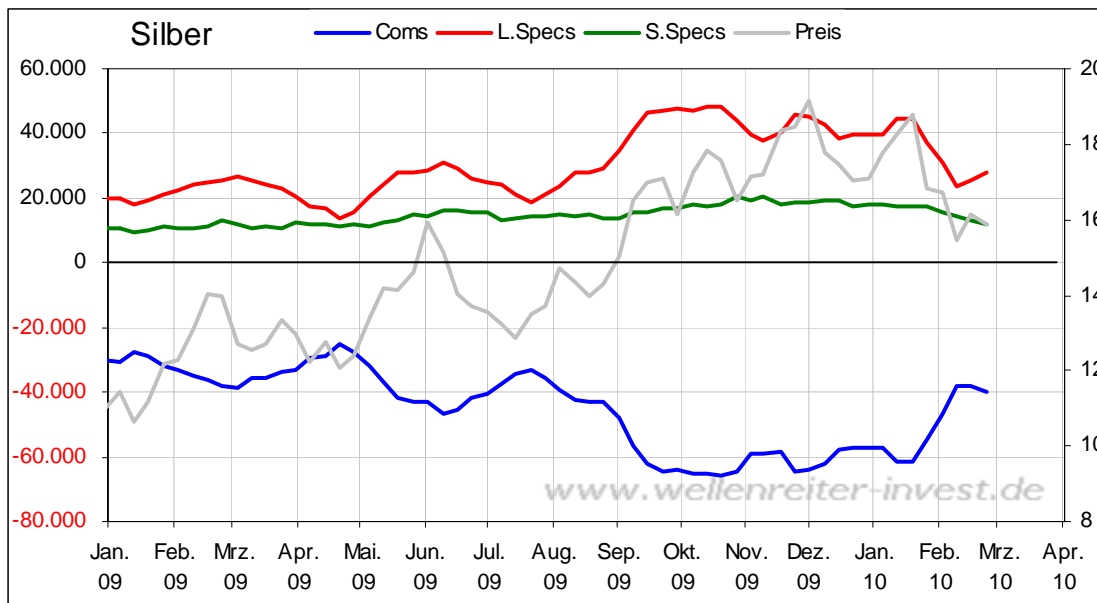
Die Metallpreise waren in der Breite per Saldo rückläufig, die kommerzielle Netto-Short-Positionierung liegt lediglich bei Silber auf einem niedrigen Niveau.



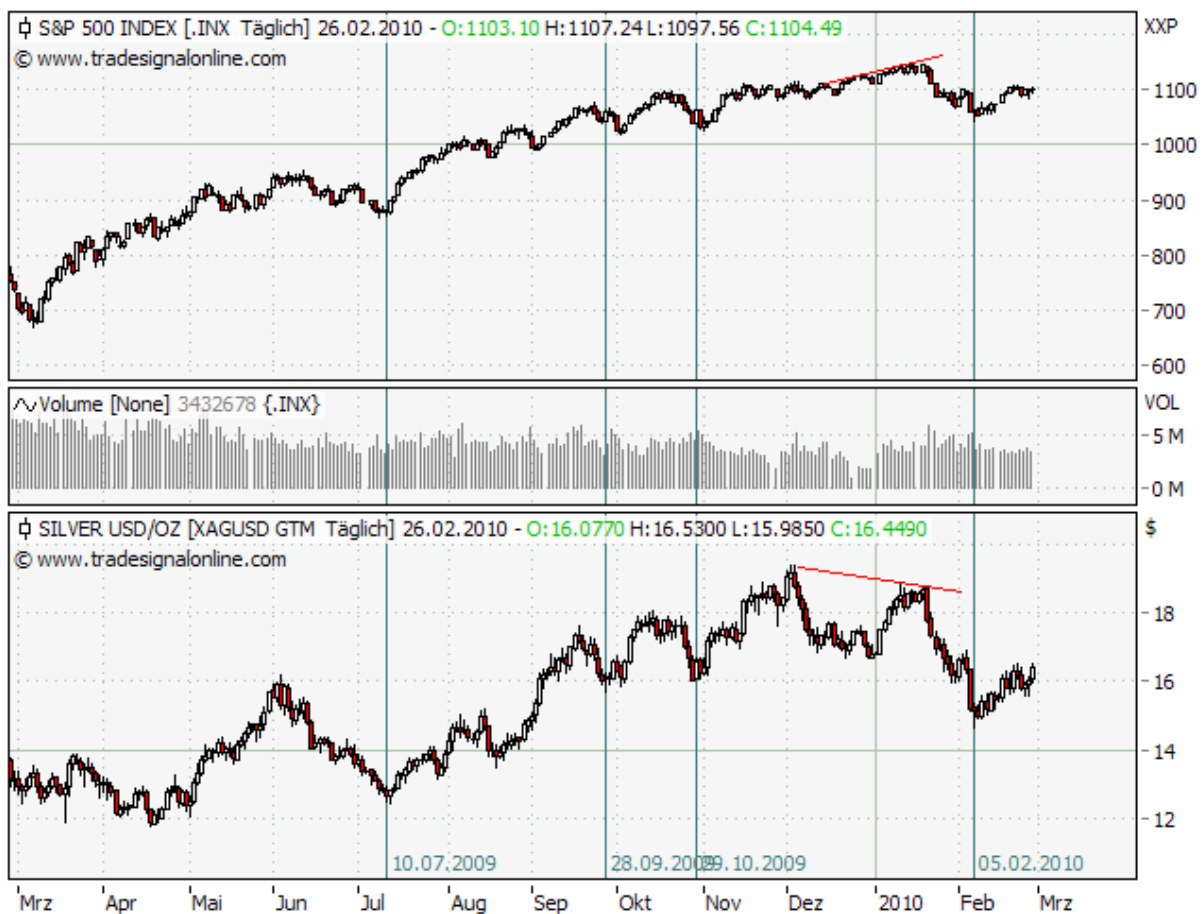
Der Goldpreis präsentiert sich zuletzt stabil oberhalb der Marke von 1.070 US-Dollar und bildet eine potentielle Dreiecksformation aus, die in Aufwärtstrends nach oben ausgelöst wird. Der Widerstandsbereich 1.125-9 US-Dollar ist zuletzt stark umkämpft, ein Überwinden würde das Jahreshoch bei 1.160 US-Dollar in den Fokus bringen. Ein Anstieg von Gold würde in einem stabilen/positiven Aktienmarktumfeld erfolgen und idealerweise zudem bei einer Gegenbewegung des US-Dollars nach unten.



Die Minenaktien im HUI sind als ein Hebel auf den Gesamtmarkt anzusehen. Sie haben nach einer a-b-c-Korrekturformation in der vergangenen Woche ein zweites höheres Preistief ausgebildet und haben damit gute Chancen auf einen Preisanstieg.



Die Commercials hatten relativ deutlich ihre Netto-Short-Positionierung reduziert, es liegt lediglich marginal unterhalb des Niveaus vom Juli 2009. Die Kleinspekulanten haben jedoch wesentlich stärker das Interesse an Silber verloren, zuletzt waren sie in 2004 ähnlich gering long positioniert. Daher besitzt der Silberpreis das Potential für einen Preisanstieg.



Silber ist nicht nur „Geld“ wie Gold, sondern ein Zwitter, da es zudem ein Industriemetall darstellt. Im Juli 2009 bildete sich zuletzt mit dem S&P 500 ein Preistief aus und diese positive Korrelation zwischen S&P 500 und Silber ist auch in wesentlich größeren Zeiträumen zu beobachten. Die negative Divergenz bei Silber im Dezember 2009/Januar 2010 lief der Korrekturphase ab Mitte Januar voraus. Das Verhalten der Commercials, die in Silber nur relativ gering short positioniert sind, ist auch ein Positivfaktor für die Entwicklung des S&P 500.

Fazit für den Edelmetallsektor:

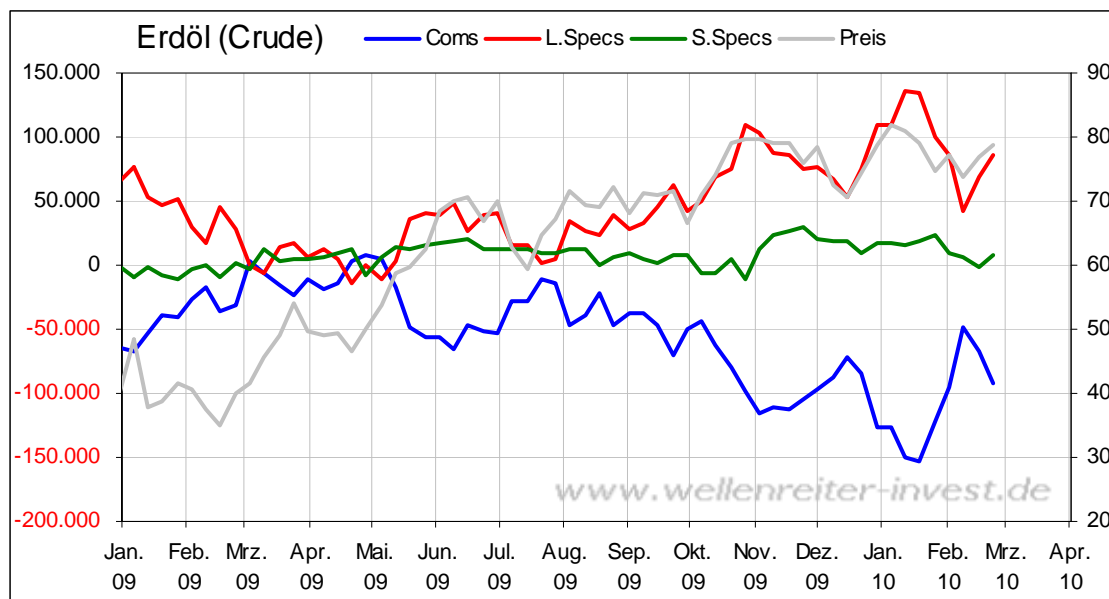
Der saisonale Zyklus begünstigt den Edelmetallsektor nicht, aber die hohe positive Korrelation zwischen den Metallen und dem Aktienmarkt sprechen für eine positive Phase in den kommenden Wochen. Dabei haben Minenaktien Chancen auf eine Outperformance.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

Energie: Kursanstieg vor Ostern ab zehnter Kalenderwoche zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	79,05	1,78	-92.868	-25.903	-36.502	-10.599
Erdgas	4,78	-0,58	+131.554	+11.201	+9.603	-1.598

Die Commercials haben überwiegend Long-Positionen abgebaut, als der Erdölpreis wieder auf die Marke von 80 US-Dollar gestiegen ist.

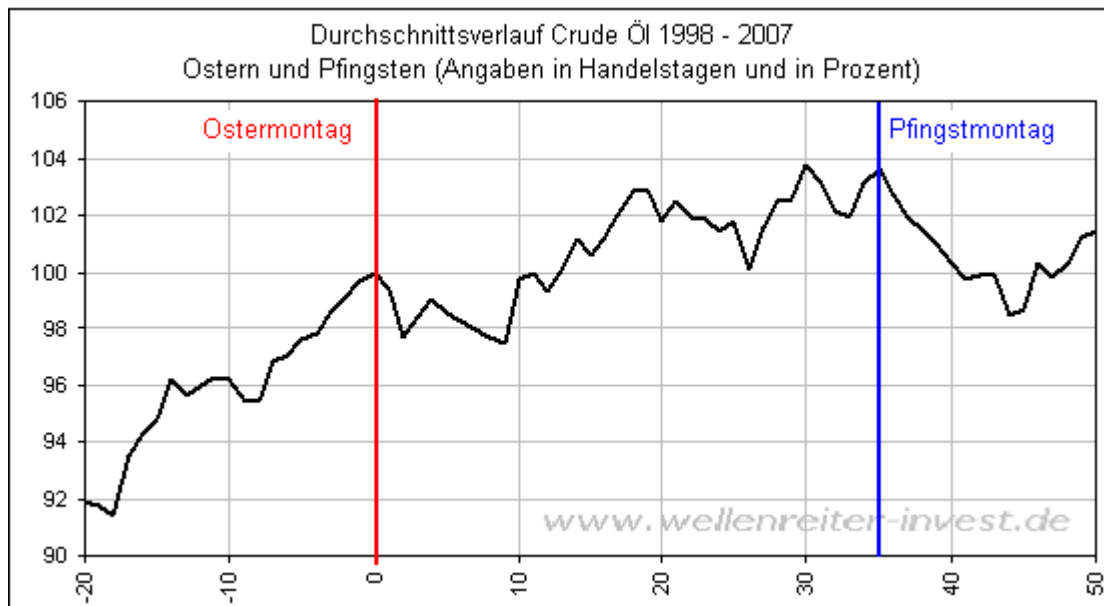


Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung liegt auf einem relativ hohen Niveau, auch wenn die jüngsten historischen Rekordniveaus vom Januar 2010 noch entfernt sind. Das relativ hohe spekulative Interesse dürfte dabei das Potential auf der Oberseite begrenzen. Technisch befindet sich der Erdölpreis weiterhin im Aufwärtstrend (steigende Sequenz bei Tief- und Hochpunkten).



Hat der „Carry Trade“ Euro/US-Dollar seit dem 05.02.2010 ausgedient? Ich hatte mir diese Betrachtungsweise bisher verknipt, um nicht immer wieder alle 14 Tage über den wichtigen IntermarkETFaktor Euro/US-Dollar zu schreiben, da es sonst langweilig wird. Der Einfluss ist aber weiterhin vorhanden, gut erkennbar ist die hohe positive Korrelation auch in den beiden letzten Handelstagen gewesen. Ganz ausgedient hat der „Carry Trade“ nicht, da die FED-Offiziellen ihr „Low for long (extrended period)“ täglich durch ein oder zwei FED-Mitglieder betont habe. Daher wird die Korrelation mal mehr und mal weniger stark zu den anderen Anlageklassen anhalten.

Saisonal mündet der Erdölpreis in Kürze in seine saisonale Anstiegsphase.



18 Handelstage vor Ostermontag beginnt der saisonale Anstieg bei Erdöl, die Schlagzeilen in der BILD über den Benzinwucher an Ostern sind mit Blick auf die Preisentwicklung der letzten 12 Monate beinahe garantiert. Der saisonale Anstieg müsste demnach ab dem 10.03. einsetzen. Ob Zufall oder nicht – die Geschehnisse um Griechenland sprechen für ein wichtiges Extremum wahrscheinlich am 09.03. Nun sind dies nur Durchschnittswerte, aber da der Erdölpreis positiv mit den anderen Anlageklassen korreliert, schließt sich in der Betrachtung mit Erdöl der Kreis der heutigen Marktbetrachtung.

<http://www.tecson.de/pheizoel.htm>

Wenn man börsentechnische Spekulationen außen vor lässt und in Deutschland nach dem Winter Heizöl kaufen will/muss, dann ist diese Preisübersicht hilfreich. Der Heizölpreis in Deutschland richtet sich nach der Entwicklung des Erdölpreises und der Entwicklung des Währungspaares Euro/US-Dollar. Da zeigt der Heizölpreis in Deutschland relative Stärke und notiert auf Jahreshoch. Mit Blick auf die saisonale Zyklik sind zumindest Teilmengenkäufe in den kommenden Tagen sinnvoll, auch wenn eine Explosion des Erdölpreises mit Blick auf die relativ hohe spekulative Positionierung nicht zu erwarten ist. Sollte es einen zweiten Teil der Staatsverschuldungskrise geben, dann könnte der Erdölpreis ab Sommer möglicherweise schneller fallen als der Euro/US-Dollar, aber dies ist momentan eine rein spekulative Überlegung. Saisonal günstige Zeitpunkte zum Kauf sind Mitte Dezember und dann der Zeitraum Februar/März.

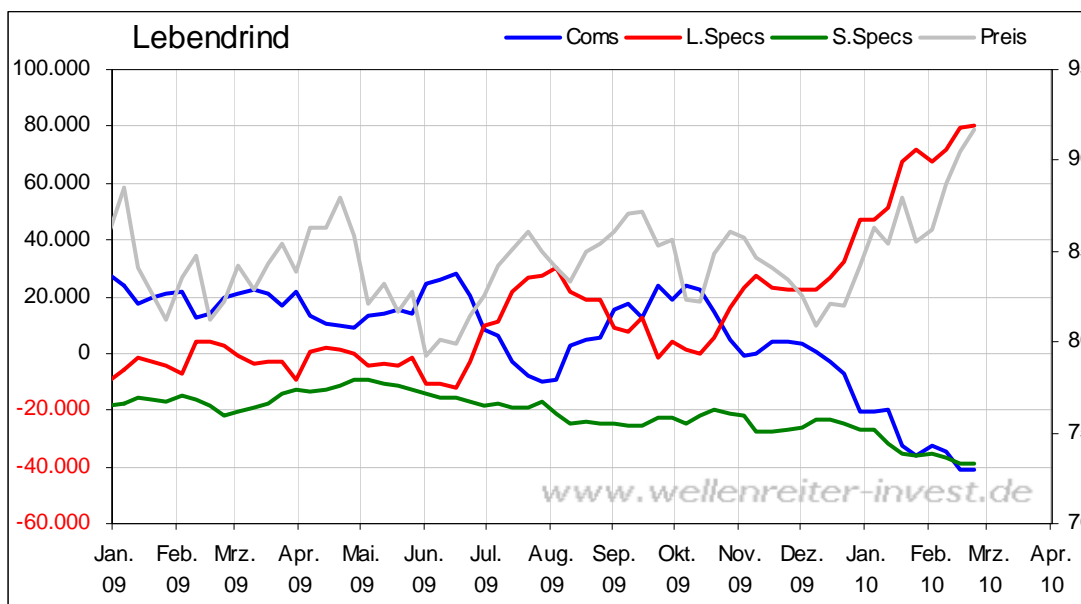
Fazit für den Erdölmarkt:

Der Erdölpreis hat über den Winter deutliche relative Stärke bewiesen, ein zusätzliches Indiz für eine positive Wirtschaftsentwicklung. Die saisonale Bodenbildungsphase geht dem letzten Abschnitt entgegen, ab der zehnten Kalenderwoche ist ein saisonaler Anstieg wahrscheinlich.

Die Einschätzung bleibt vorläufig auf neutral bestehen.

Agrar/Fleisch: Lebendrind mit extrem starker Spekulation

Neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegen in dieser Woche lediglich bei Lebendrind vor.



Die Commercials besitzen per Saldo die größte historische Short-Positionierung, so dass sich der Preisanstieg aufgrund der extremen Spreizung zwischen Commercials und Großspekulanten zunächst erschöpfen dürfte und sich eine Preiskorrektur einstellen wird.

Fazit/Ausblick

Das Thema Staatsverschuldung hat nach dem schweren Erdbeben (Finanzkrise 2008) ihr Echobeben hervorgebracht. Das erste Echo traf medial die Griechen, eine Lösung sollte in der zweiten Märzwoche nach dem neuesten Kenntnisstand von Sonntag morgen stattfinden. Eine Stützung der Griechen erscheint die wahrscheinlichere Variante, da die Angst vor weiteren Kettenreaktionen zu groß sein dürfte. Der Euro/US-Dollar ist weiterhin als ein wichtiger Intermarketfaktor zu beobachten.

In der ersten Märzwoche geht es bei der Veröffentlichung der Daten primär um Konjunkturdaten. Am Montag wird der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe veröffentlicht, der für die US-Konjunktur wichtigere ISM-Index für den Dienstleistungssektor folgt am Mittwoch. An diesem Tag wird auch bereits der ADP-Arbeitsmarktbericht veröffentlicht,

am Abend folgt noch das Beige Book der FED. Am Freitag bilden die monatlichen „offiziellen“ Arbeitsmarktdaten den Abschluss der Woche, diese Daten sind immer für eine Gap-Eröffnung gut.

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.