

# Der Wellenreiter

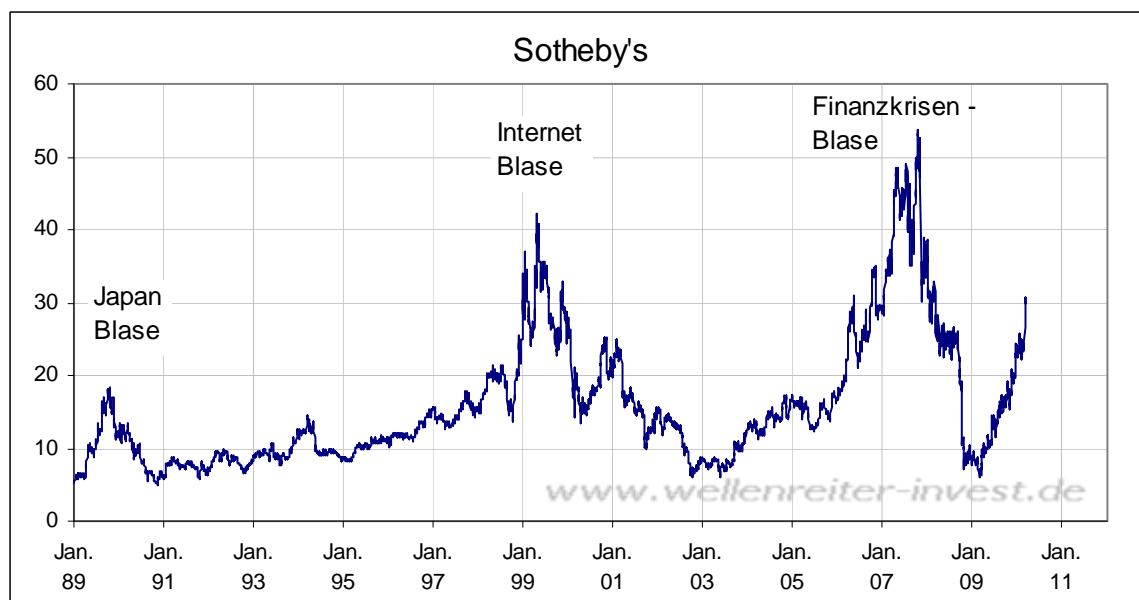
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 15. März 2010

Bei den Einschätzungen gibt es in dieser Woche eine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	16.02.10	Märzverfallswoche positiv
<b>Anleihen</b>	bearish	21.12.09	Dreiecksformation in Kürze vor Auflösung, negative Saisonalität ab zweiter Märzhälfte
<b>US-Dollar</b>	bearish	15.03.10	Euro/US-Dollar am Beginn einer Erholungsphase, 1,353 US-Dollar sekundäres Preistief
<b>Erdöl</b>	neutral	19.10.09	Saisonale Anstiegsphase vor Ostern hat begonnen, Spekulation als Bremse für Preise
<b>Edelmetalle</b>	bullish	24.11.08	Momentumsverlust, Währungspaar Euro/US-Dollar positive Unterstützung

Einer der besten Indikatoren für den Zustand des „reichen Geldes“ ist die Aktie des Auktionshauses Sotheby's (Kürzel: BID). Die Japan-Blase, die Internet-Blase sowie die sich vor der Finanzkrise ergebende Liquiditätsblase brachten die Aktie von Sotheby's und damit das Auktionsgeschäft in Wallung.



Es fällt auf, dass sich die Aktie von Sotheby's V-förmig erholt hat. Anfang März eroberte sie das Vor-Lehmann-Niveau zurück und steigt seitdem weiter. 74 Millionen Euro wurden Mitte Februar für eine Skulptur von Alberto Giacometti gezahlt. Das ist der höchste Preis, der je für ein Stück Kunst auf einer Auktion bezahlt wurde (es war eine Sotheby's-Auk-

tion). Die Commerzbank hatte das gute Stück aus dem Bestand der Dresdner Bank zur Versteigerung gebracht. Anfang der 80er Jahre hatte die Dresdner Bank die Skulptur für 750.000 Dollar erworben.

Fazit: Der Kunst-Markt ist anscheinend quicklebendig. Die reichen Käufer kommen anscheinend in Scharen zurück. Die Aktie von Sotheby's steigt derart rasant, dass man annehmen muss, dass die Ausbildung einer erneuten Blase nur noch eine Frage der Zeit ist. Was wurde darum gestritten, welche Form die aktuelle wirtschaftliche Erholung annehmen würde: „L“, „U“ oder „W“. Bisher ist es ein „V“. Für die Aktienmärkte ist dies ein positives Signal.

-----

Zu den Märkten.

1,04 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 448 Mio., das Abwärtsvolumen 588 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 43% vom Gesamtvolumen. 436 neue Hochs standen 2 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.625 Punkten um 13 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.150 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.368 Punkten um 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 4.325 Punkten (+0,1%).

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

Der T-Bond Future endete bei 116,30 Punkten (116,19).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,05 Punkten (80,50).

Crude Öl notiert aktuell bei 81,24 (82,21) und Erdgas bei 4,40 Dollar (4,46).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.101 Dollar/Unze (1.112). Gold in Euro liegt bei 800.

Silber befindet sich bei 17,04 Dollar (17,20).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 417 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 166 Punkten. Newmont Mining verlor 38 Cent und endete bei 50,04 Dollar.

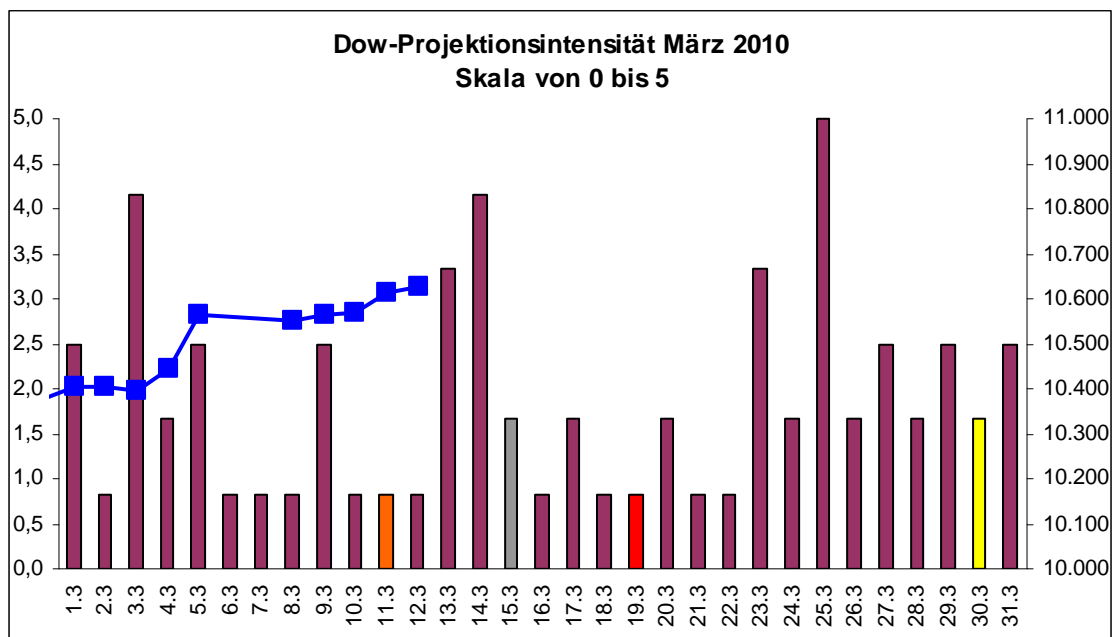
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,7% auf 17,58 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,14 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,86. Die Equity-PCR endete bei 0,53. Die OEX-PCR endete bei 0,92. Der ISEE schloss mit 124.

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.

-----

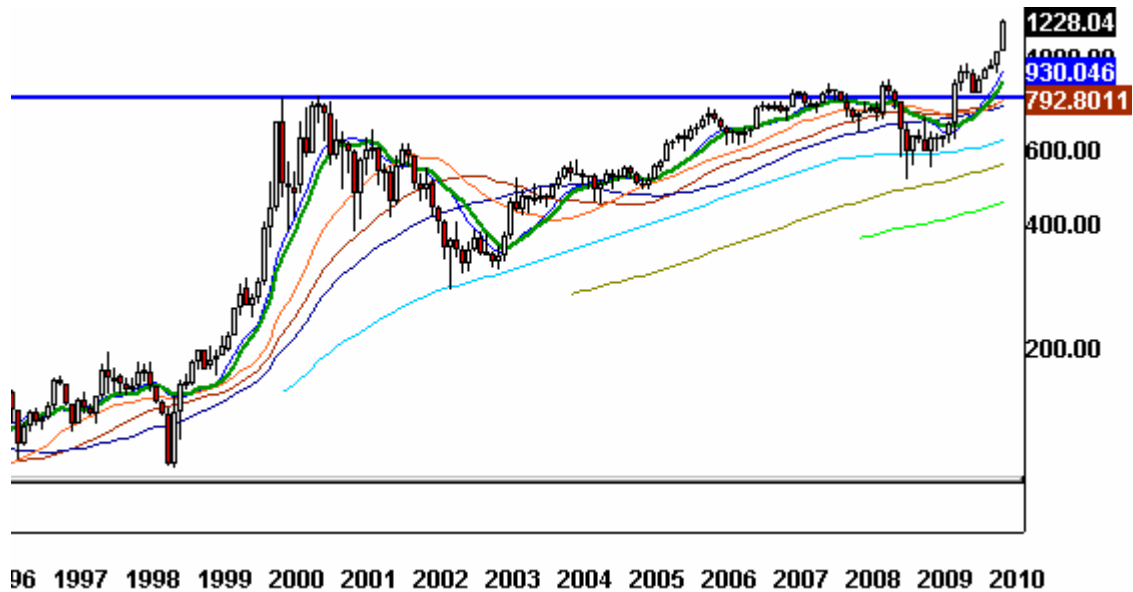
Zeitprojektionstage: 03.03., 14.03., 25.03



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

Gibt man das Wort Biotech-Boom in die Suchmaschine ein, finden sich meist Meldungen aus älteren Boomzeiten (2000, 2007). Dies dürfte ein Zeichen dafür sein, dass der aktuelle Biotech-Boom (siehe Chart) noch gar nicht als solcher wahrgenommen wird.

## US-Biotech-Index (BTK) Tageschart



Der Monatschart zeigt den Ausbruch und den weiterhin bullischen Trend. Die Steilheit des Anstiegs ist jedoch derart stark, dass man hier nur bei Rücksetzern einsteigen sollte.

Alexander Hirsekorn wird weiter hinten die Finanzmarktsituation beschreiben. In der kommenden Woche (Verfallswoche) dürfte das Volumen weiter anziehen. Wir bleiben bei unserer bullischen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### Absacker

KKR geht an die New Yorker Börse.

<http://tinyurl.com/ycd8lj9>

Das IPO-Fenster steht weit offen, aber wie lange noch? Die Banken haben zur Zeit alle Argumente dafür in der Hand, Börsengänge möglichst schnell durchziehen zu wollen. Der IPO-Kalender von Onvista listet für den deutschen Markt 36 geplante Neuemissionen auf, davon 31 für das Jahr 2010. <http://tinyurl.com/yd68m8p>

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 09.03.10 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Devisen (Euro/US-Dollar, Kanadischer Dollar/US-Dollar), Energie (Erdgas) und Agrar/Sonstiges (Sojabohnen, Lebendrind, Magerschwein)

**Aktien: Weiterhin starke Marktbreite als Positivfaktor, Big Caps dürften als Nachzügler auf neue Jahreshochs folgen, Märzverfallswoche positiv**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.564,38	158,40	-14.937	-2.143	+858	+3.001
S&P 500	1.140,44	22,13	-11.610	-1.395	+20.377	+21.771
Nasdaq 100	1.901,38	50,17	-7.611	+174	-5.068	-5.242
Russell 2000	669,63	21,32	+10.299	+2.095	+357	-1.738

Per Saldo haben alle US-Aktienindizes zulegen können, die Outperformer waren Nebenwerte im Russell 2000 und Technologieaktien. Die Commercials zeigten bei den Preisanstieg kaum Interesse am Aufbau von Absicherungen, was positiv zu werten ist.

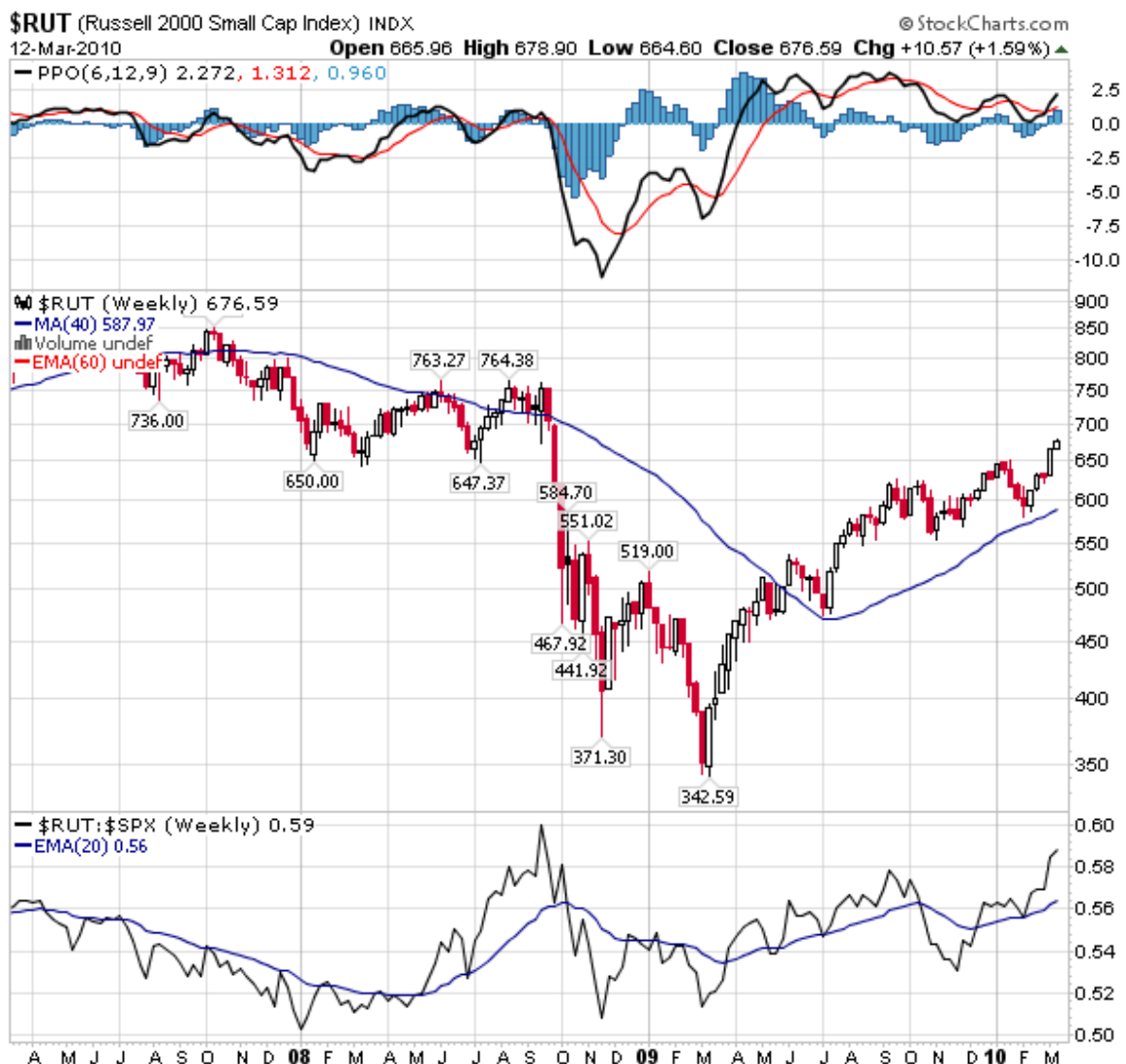


Der S&P 500 notierte gegen Ende der Handelswoche auf einem marginal neuen Jahreshoch, zum Ende der Woche erreichte er wieder das Niveau der Januarhochs, so dass der Bereich 1.150 Punkte noch nicht als überwunden angesehen werden kann. Das Handelsvolumen sprang im Index bereits in den letzten vier Tagen an, was angesichts eines fehlenden neuen Bewegungshochs etwas überrascht. Vor vier Tagen markierte jedoch der Nasdaq 100 ein neues Bewegungshoch, insofern profitierte auch der „Nachzügler“-index von prozyklischen Aktivitäten der Investoren. Das mehrfach erwähnte extrem hohe Niveau der neutralen Einschätzungen bei den Privatinvestoren bei AAII oder der Börsenbriefschreiber führt zu trendfolgenden Aktivitäten und wird in einer extremen Polarisierung (wenig Skeptiker, sehr viele Optimisten) enden. Ein bearishes Doppelhoch ist an dieser Stelle nicht zu erwarten, dagegen sprechen unsere Marktstrukturdaten, die zu einem etwas späteren Zeitpunkt noch besprochen werden. Insofern sind weiterhin neue Bewegungshochs zu erwarten.



Der Nasdaq 100 hat die neuen Bewegungshochs bereits erreicht und ist auf dem Weg zur runden Marke von 2.000 Punkten. Da der Index knapp oberhalb von 1.000 (Bewegungstief 1.018 Punkte) im November 2008 nach oben drehte, ist eine solche große runde 1.000er Zahl als starker psychologischer Widerstand einzustufen, der nicht in einem ersten Anlauf überquert werden wird. Der Anstieg seit Anfang Februar ist

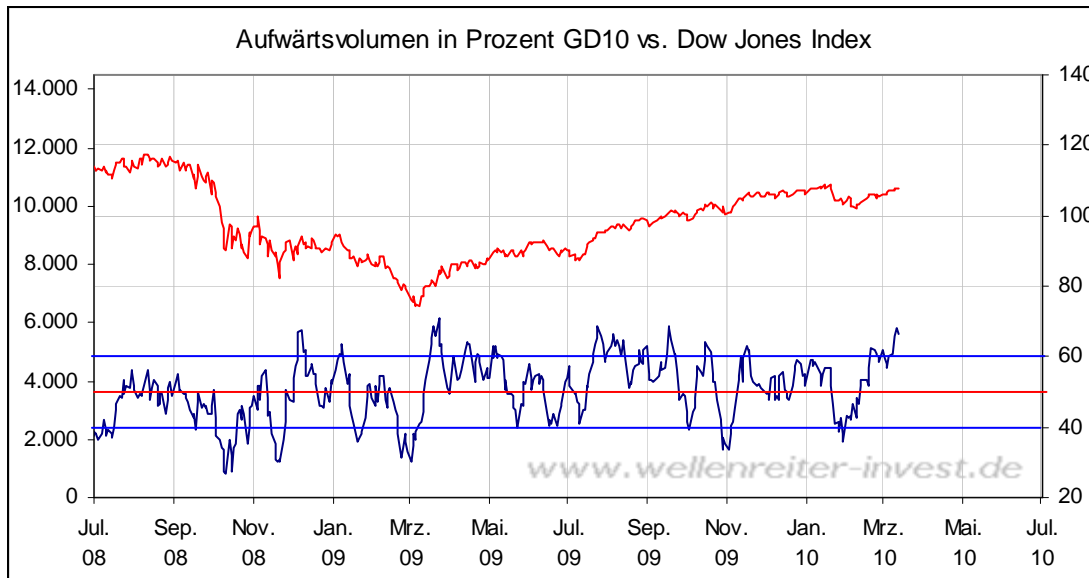
impulsiv und von einer bemerkenswerten technischen Stärke, da es lediglich Ende Februar einen kurzen Pullback gab. Das zuletzt sinkende Handelsvolumen lässt eine kurze Verschnaufpause wahrscheinlich werden. Eine Fehlausbruchsformation erscheint jedoch unwahrscheinlich. Negative Divergenzen müssen mit der Lupe gesucht werden, eine potentielle kann man im Technologiebereich finden, da der Halbleitersektor noch etwas deutlicher unterhalb des Januarhochs notiert und damit relative Schwäche gegenüber dem Nasdaq 100 anzeigt. Die Risikoneigung der Investoren ist momentan weiterhin im Aufwärtstrend, was sich zuletzt an der Outperformance von Nebenwerten und Technologieaktien gezeigt hat. Eine bessere Entwicklung der „Big Caps“ wäre zu erwarten, wenn sich der US-Dollar abschwächen sollte, da die großen multinationalen Unternehmen einen höheren Teil ihrer Umsätze im Ausland erwirtschaften und bei einem niedrigeren US-Dollar höhere Erlöse in US-Dollar vermelden können.



Die Nebenwerte im Russell 2000 scheiterten im Januar 2010 an den jeweiligen Tiefpunkten aus 2008, bevor die Abrisskante im September 2008 einsetzte. Das nächste

Ziel aus technischer Sicht ist der Bereich von 750-60 Punkten, es handelt sich um die jeweiligen Jahreshochs von 2008. In diesem Bereich dürfte die Aufwärtsbewegung zunächst gestoppt werden.

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

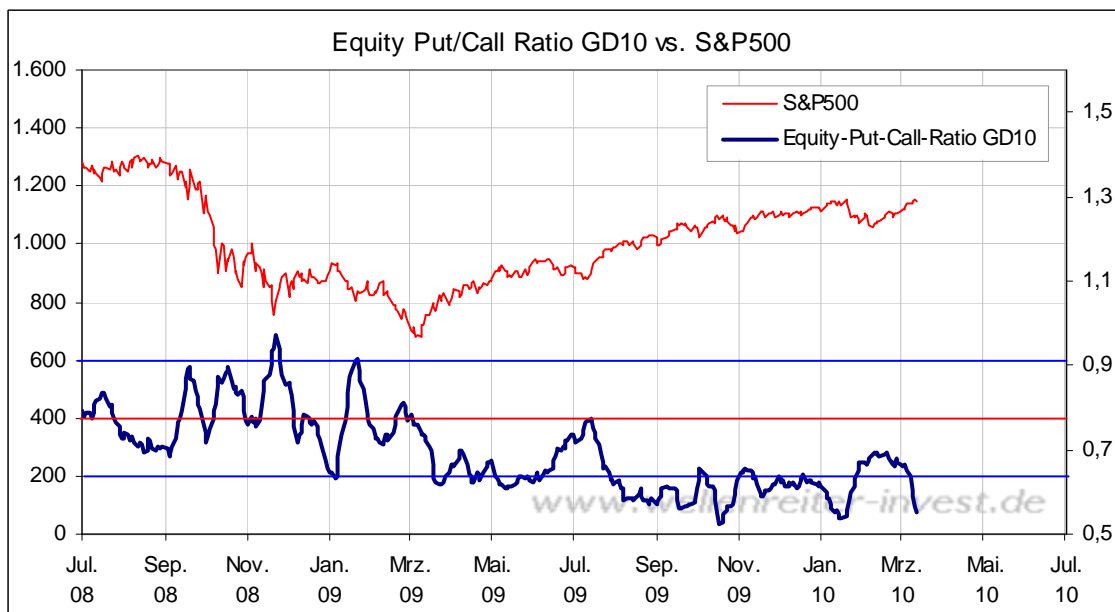


Das Aufwärtswolumen erreicht in einer 10-Tageeinstellung einen Wert von 67 Prozent. Solche hohen Werte kommen selten vor, an zwei markanten Stellen traten sie in den letzten 12 Monaten auf. Der erste Anstieg im März 2009 produzierte ein extrem hohes Aufwärtswolumen, danach der Anstieg nach dem Julitief. Die beiden Extrema in der Marktbreite waren jeweils positive Signale für markantes Kaufinteresse der Investoren. Ende September ergab sich noch einmal ein ähnlich hohes Niveau im Aufwärtswolumen, allerdings von einem anderen technischen Setup heraus. Wenn der Aktienmarkt aus einer überverkauften Situation heraus eine solch starke überkaufte Situation im Aufwärtstrend erreicht, dann setzte sich auf Sicht der kommenden Wochen der Aufwärtstrend fort. Kurzfristig waren Verschnaufpausen in Form einer Seitwärtsbewegung mit einem *geringen* preislichen Pullback üblich.

Die Flutung des Dr. Ben Bernanke zeigt weiterhin Erfolg, die Anzahl steigender Aktien ist auf einem neuen historischen Rekordhoch.



Solange die Marktbreite keine Schwächen zeigt, ist eine neue Baissephase nicht zu erwarten, sondern lediglich Korrekturen.



In der vergangenen Woche waren erstmals Zeichen von etwas Euphorie der Investoren erkennbar, das Put-/Call-Ratio auf Aktien hat beinahe wieder das niedrige Niveau von Oktober 2009 und Januar 2010 erreicht, bevor es zu preislicher Schwäche kam. Die anderen Put/Call-Ratios (CBOE, OEX oder auch das Sentiment der Kleinspekulanten) bestätigen das beinahe erreichte Extremniveau im Put/Call-Ratio auf Aktien aber momentan nicht, so dass keine Situation wie im Januar 2010 vorliegt, die eine größere preisliche Korrektur von 5-10% wahrscheinlich macht.

Zum Thema „weiches“ Sentiment gehört der „Titelblatt-Indikator“. Im Juni/Juli 2007 lauteten die Titelblätter „Kauf mich“, „DAX 10.000“, „Börsenrally bis 2010“. Momentan ist ein solcher Optimismus nicht ansatzweise erkennbar. „Euro am Sonntag“ titelt in der aktuellen Ausgabe über die Anlagestrategie „Pause für Bulle und Bär“.



Quelle: Euro am Sonntag, 13.03.2010

Im Untertitel heißt es: „ Die Aktienmärkte des Jahres 2010 könnten von **Seitwärtstrends** geprägt sein. Wie Anleger sich richtig positionieren, um auch ohne großes Auf und Ab an den Börsen zu profitieren“.

Der primäre Trend seit März 2009 wird demnach nicht einfach in die weite Zukunft fortgeschrieben wie es im Sommer 2007 geschah, er wird verleugnet. In einem solchen Umfeld kann man von der bereits mehrfach beschriebenen „Wall of worry“ (Mauer der Angst) sprechen, die noch intakt ist.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die V-förmige Erholung der US-Aktienindizes ist weiterhin intakt, die Marktbreite zeigt eine beeindruckende relative Stärke und indiziert damit einen stabilen Aufwärtstrend, der sich fortsetzen sollte. Verschnaufpausen gehören zu diesem Prozess, diese dürften preislich schwach ausfallen, da Anstiegsphasen mit einem solch starken Aufwärtsmomentum ein Zeichen von Stärke sind und saisonal der Monat März erst nach dem großen Verfallstag etwas zur Schwäche neigt.

Die Einschätzung verbleibt daher auf bullish bestehen.

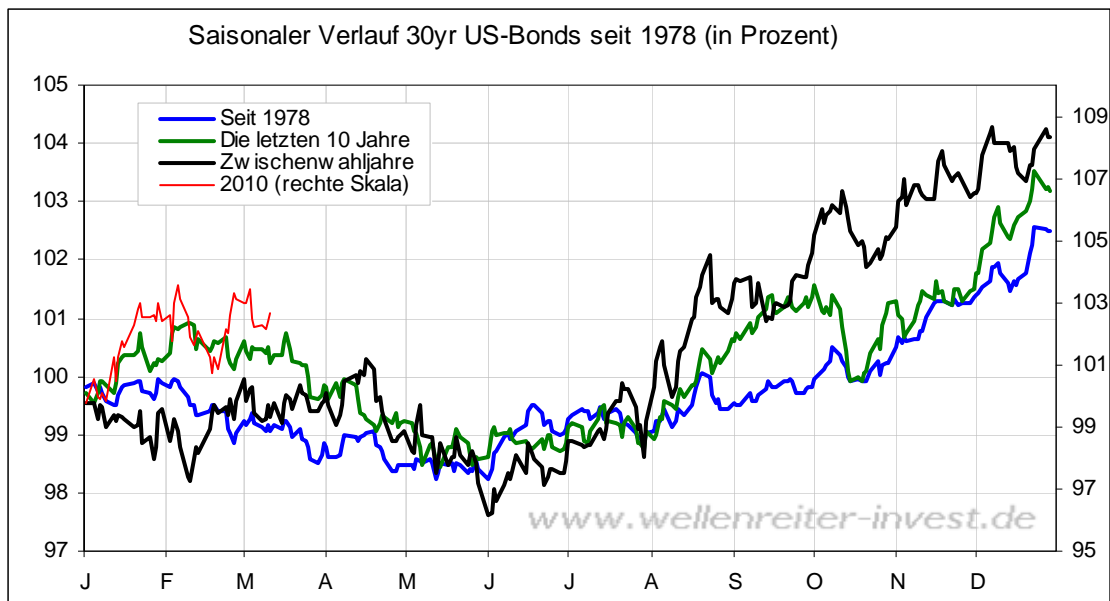
-----

**US-Anleihen: Saisonale Schwächephase in der zweiten Märzhälfte bis Mai/Juni, Oberseite 119,5-6 Punkte als wichtiger Widerstand, Dreiecksformation vor Auflösung in Kürze, dann mehr Momentum zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	117,31	-0,96	+136.553	+5.628	-31.266	-36.894
10-year T-Notes	118,17	-0,12	+100.715	+1.546	-22.245	-23.791

Bei per Saldo leicht fallenden Preisen haben die Commercials ihre jeweilige Netto-Long-Positionierung marginal erhöht. Eine neue Extrempositionierung liegt jedoch nicht vor. Auf der preislichen Ebene gibt es zuletzt nur noch unter dem Mikroskop Bewegungen. Technisch relevant ist der Bereich 119,5-6 Punkte, hier hat sich im Februar/März bisher ein potentiell Doppelhoch gebildet, in 2009 bildete sich Ende September und Ende November bei 123,4 Punkten ein Doppelhoch, danach erfolgte im Dezember eine deutliche Schwächephase. Die Bewegung des Jahres 2010 kann als Dreiecksbewegung durch die steigenden Tiefpunkte angesehen werden, diese Formation wird sich in den kommenden Tagen auflösen und wieder etwas mehr Bewegung am Anleihenmarkt mit sich bringen.

In der kommenden Woche tagt wieder die US-Notenbank, dies ist auch das wichtigste Datum der Woche. Das Ergebnis ihrer Sitzung ist bekannt – der Leitzins wird unverändert auf Niedrigstniveau verharren -, spannender wird hingegen der Ausblick sein, ob sich der Wortlaut der FED verändern wird – weg von einem Leitzins auf einem niedrigen Niveau „für eine längere Zeit“. Dieser Passus dürfte in Kürze geändert werden, sehr wahrscheinlich aber noch nicht in der März-Sitzung. Erhöht werden wird wahrscheinlich der Diskontsatz um weitere 25 Basispunkte auf 1%. Da die liquiditätsunterstützenden Maßnahmen der FED Ende März komplett auslaufen, ist anzunehmen, dass die FED zunächst im April abwarten will, wie sich die Märkte ohne ihre Unterstützung entwickeln werden, bevor weitere kosmetische Operationen bei der Geldpolitik erfolgen.



Saisonal befinden sich die US-Staatsanleihen weiterhin in ihrer Schwächeperiode, die bis Mai/Juni anhält. Die reine Kursentwicklung liegt zudem im normalen durchschnittlichen Korridor der letzten 10 Jahre, in dem in der zweiten Märzhälfte eine Abwärtsbewegung beginnt.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Still ruht der See, bevor es zu mehr Bewegung am Anleihenmarkt kommt. Die Saisonalität spricht für eine Schwächephase, auf der Oberseite sollte hierfür der Bereich 119,5-6 Punkte nicht überschritten werden.

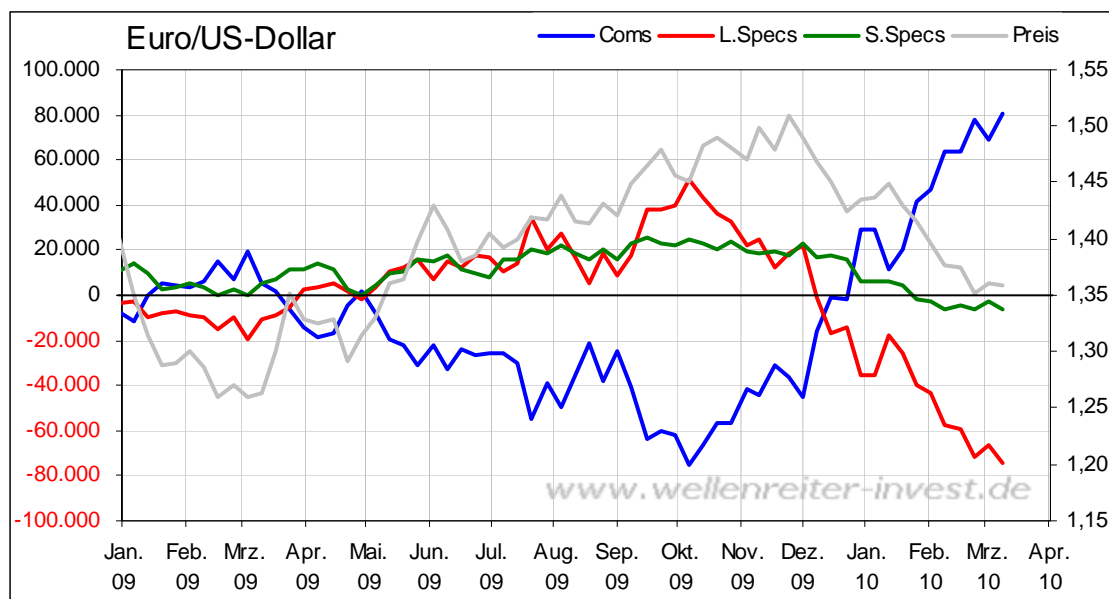
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt daher auf bearish.

-----

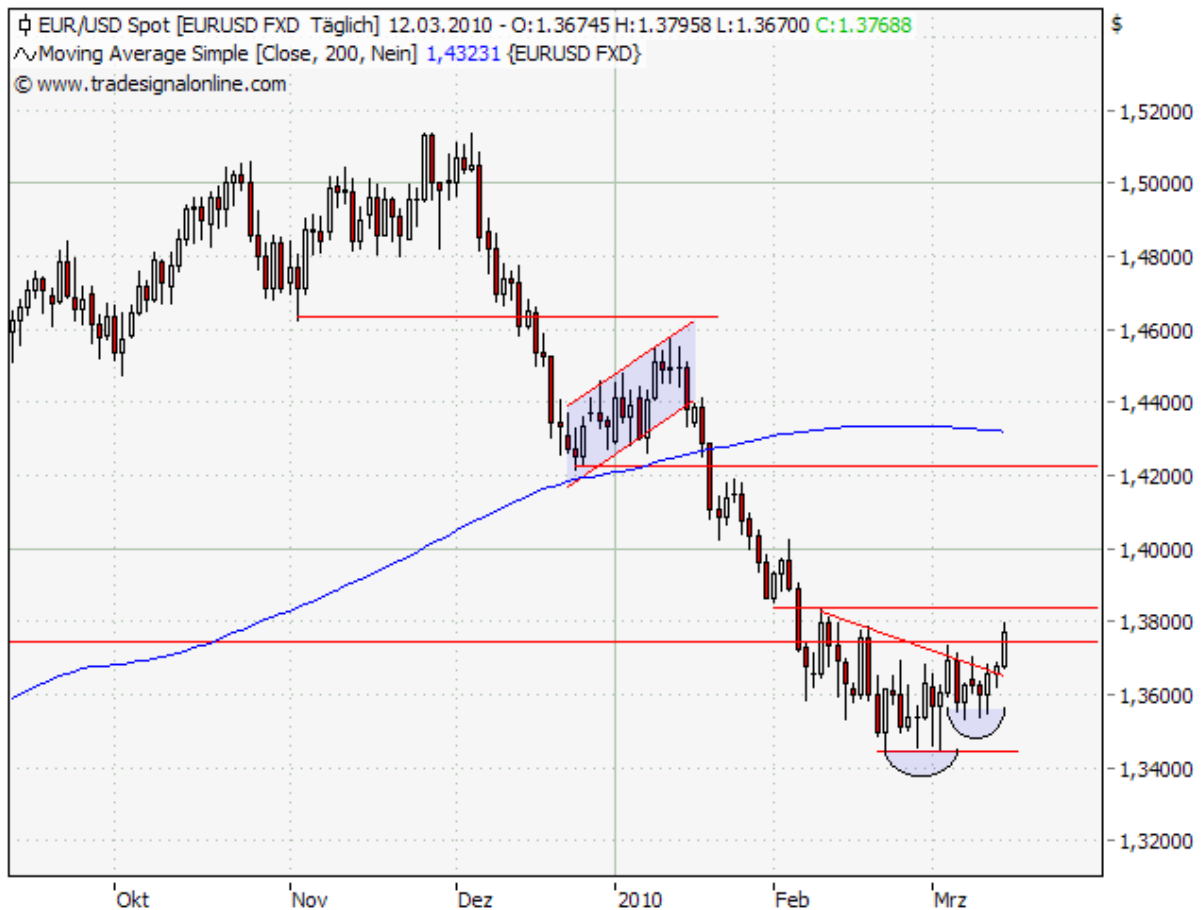
**Devisen: US-Dollar-Index im Widerstandsbereich 80-81 Punkte gescheitert und vor Schwächephase, Unterstützung 78 Punkte, „Schwache“ Währungen vor Erholung, Stopp-Loss für Euro/US-Dollar knapp unterhalb sekundäres Preistief (1,353 US-Dollar), Rohstoffwährungen vor Schwäche, Kanadischer Dollar mit hoher Fehlausbruchswahrscheinlichkeit**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	80,6050	0,0300	-39.131	+2.004	+2.450	+446
Euro	1,3600	-0,0006	+80.625	+11.387	+34.326	+22.939
Schweizer Franken	0,9300	0,0002	+7.551	-2.401	+7.185	+9.586
Japanischer Yen	1,1126	-0,0140	-23.433	+6.789	+11.318	+4.529
Britisches Pfund	1,4995	0,0031	+80.504	+1.960	+24.414	+22.454

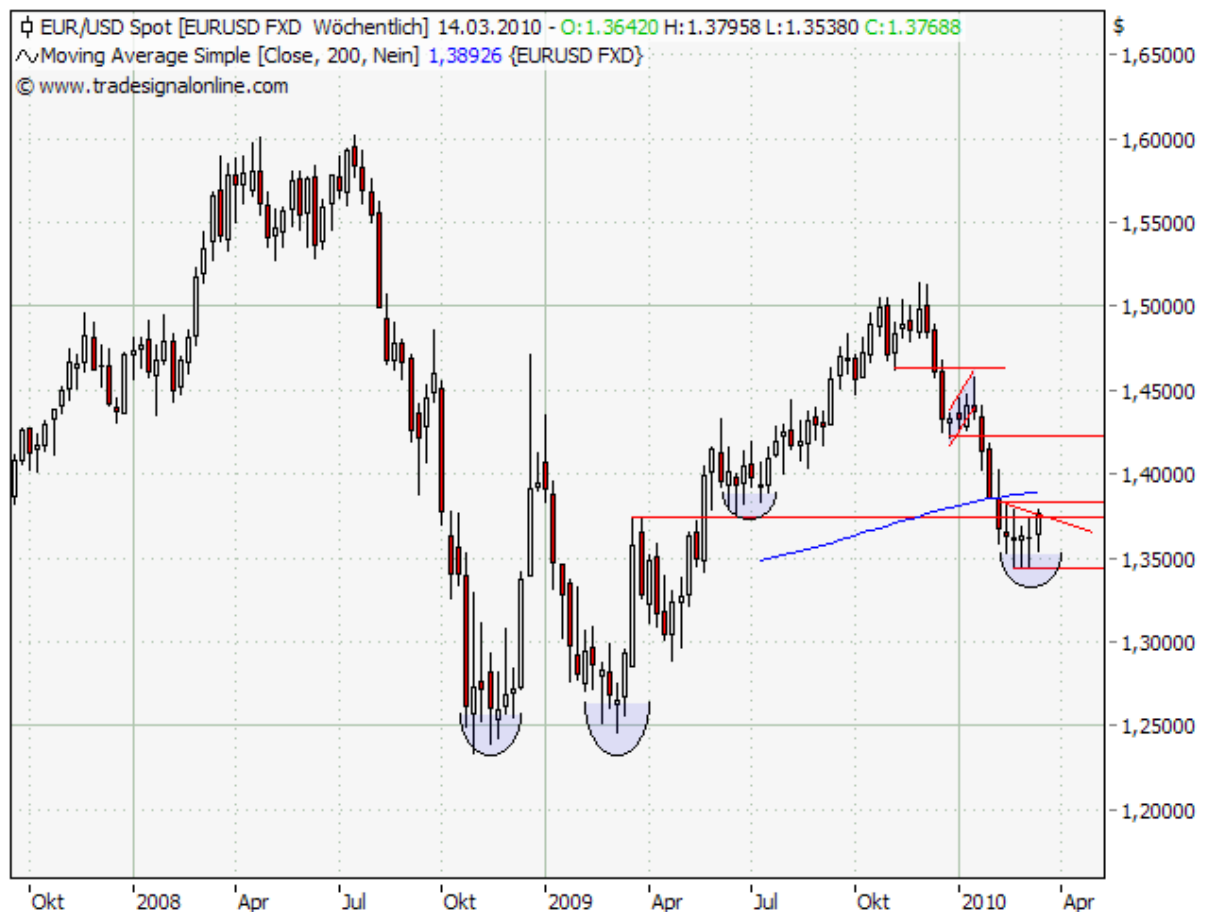
Der US-Dollar tendierte im Betrachtungszeitraum seitwärts, lediglich in diesem Sektor liegt eine Vielzahl von kommerziellen Extremniveaus vor, so dass dieser Sektor in der heutigen Ausgabe im Fokus der Analyse steht, da die Entwicklung der Währungen auch für die anderen Märkte von Bedeutung ist.



Die Commercials besitzen eine neue historische Extrempositionierung. Sie liegt marginal höher als am 23.02., positiv ist dabei jedoch festzuhalten, dass die Preise zuletzt etwas höher lagen als im Februar. Insofern ist das anhaltende kommerzielle Kaufinteresse ein Positivfaktor für eine Erholung des Währungspaares anzusehen.



Der Abwärtstrend des Euro/US-Dollar ist intakt, die Schwungkraft des Abschwungs im Euro/US-Dollar hat jedoch nachgelassen. Bei 1,344/5 US-Dollar hatte sich im Februar und zu Beginn des März an vier (!) Handelstagen ein belastbares Preistief gebildet, in der vergangenen Woche bildete sich im Bereich 1,353/4 US-Dollar ein zweites höheres Preistief. Dieses höhere sekundäre Preistief sollte die Ausgangsbasis für eine Erholungsbewegung darstellen. Zudem konnte die Sequenz fallender Hochpunkte am Ende der Woche beendet werden, so dass die Chancen auf einen Trendwechsel gegeben sind, die angesichts der extremen historischen Positionierung der Commercials und der GroßspekulantInnen einiges an Trendpotential erwarten lässt. Als Trigger einer größeren preislichen Erholung dient das Zwischenhoch bei 1,383/4 US-Dollar. Der wöchentliche Chart zeigt zudem ein interessantes Bild an.



Im Wochenchart haben sich vier Wochen lang Kerzenkörper auf einem nahezu identischen Preisniveau gebildet, bevor die jüngste Handelswoche bereits eine positive Wochenkerze mit sich brachte. Im Herbst 2008 und im März 2009 brachte die Auflösung der Kerzenkörper bei einer wesentlich höheren Wochenvolatilität jeweils sehr dynamische Aufwärtsbewegungen mit sich. Im Aufwärtstrend war eine solche Bodenbildung im Juni/Juli 2009 dann der Ansatzpunkt für einen weiteren Kursanstieg, jedoch ohne Dynamik. Unter der Annahme, dass sich der Euro/US-Dollar in einem Bärenmarkt befindet, bestehen jedoch auch Chancen auf Kursgewinne, die dann jedoch limitiert (1,40-42 US-Dollar) wären. Das Setup für eine Euro-Erholung ist mittlerweile jedoch vorhanden.

Der vorhin bei Aktien erwähnte „Titelblatt-Indikator“ bietet für den Euro/US-Dollar Stoff, um einige Seiten zu füllen. Kaum eine Wirtschaftszeitung kam ohne einen zerbrochenen Euro aus. Sehr gerne blicken wir auf Deutschlands Wochenmagazin Nummer Eins, DER SPIEGEL. Vor genau 12 Monaten erschien am 09.03.2009 ein Titel zur **Weltkrise**.



An diesem Montag stiegen bereits die Bankkurse in den USA deutlich an, am 10.03. folgte dann der endgültige und finale Turnaround. In der Ausgabe vom 08.03.2010 wurden die Layouter wahrscheinlich von Dalis zerrinnender Zeit inspiriert, die „Euro-Lüge“ ist das Schwerpunktthema gewesen.



Quelle: DER SPIEGEL, 08.03.2010

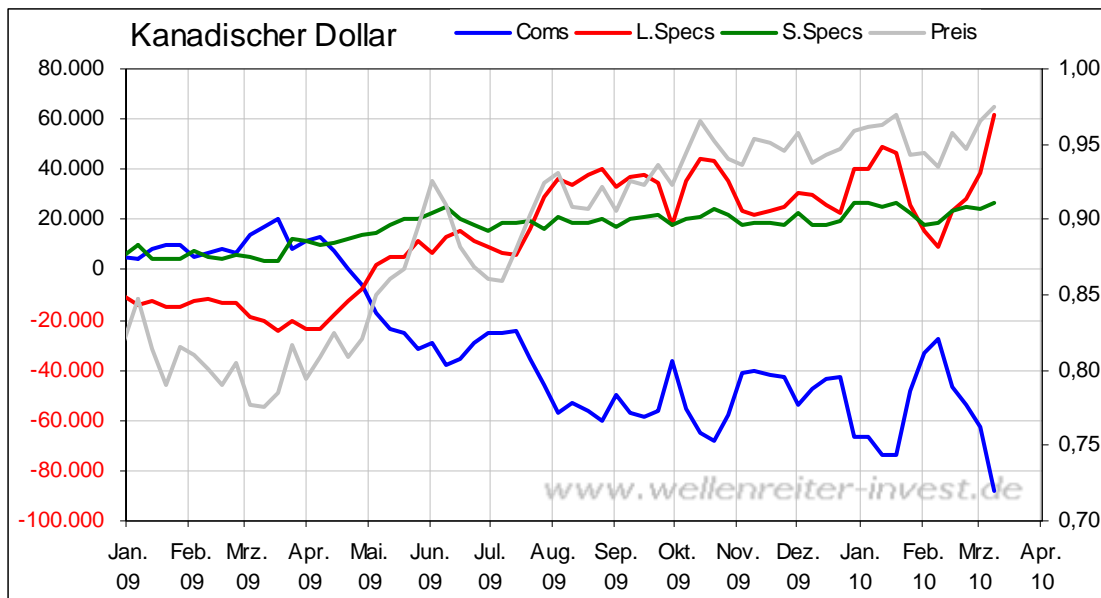
Dem Slogan der Publikation, dass SPIEGEL-Leser mehr wissen, können Börsianer mit Blick auf das Timing der Titelblätter nur zustimmen. Die Vielzahl der Publikationen zeugen von einem extrem schlechten Sentiment, so dass eine mehrwöchige Erholungsphase unabhängig der Einschätzung eines Bullen- oder Bärenmärktes im Währungspaar folgen sollte.

Die schwächste Währung ist aber nicht allein der Euro, sondern auch das britische Pfund gegenüber dem US-Dollar. Erst seit Anfang März befindet sich das Pfund in einer kleinen Bodenbildungsphase, die nun auf zweiten Standbeinen steht und eine weitere Erholung möglich macht, da auch in diesem Währungspaar eine extrem hohe Spekulation der Großspekulanten auf weiter fallende Notierungen vorliegt.



Der Blick auf die beiden Rohstoffwährungen Australischer Dollar und Kanadischer Dollar (aus Darstellungsgründen des Datenanbieters ist lediglich eine inverse Betrachtung des Währungspaares möglich) sind zudem interessant. Diese beiden Währungspaare zeigen relative Stärke gegenüber dem US-Dollar. Der Australische Dollar notiert nahe an seinen Bewegungshochs, der Kanadische Dollar schaffte ein marginal neues Bewegungshoch per Freitag. Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung liegt im australischen Dollar auf einem sehr hohen Niveau und lediglich knapp unterhalb des Preishochs von Mitte Januar.

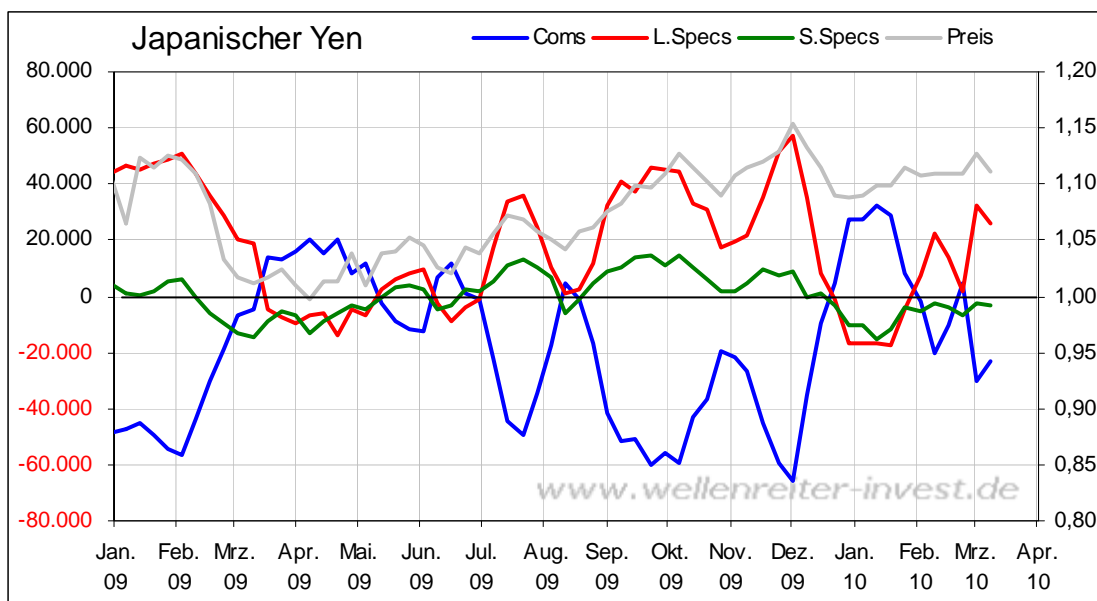
Insofern dürfte dem australischen Dollar an dieser Stelle zunächst die Luft ausgehen und zunächst entgegen der eigenen Erwartung keine neuen Bewegungshochs erreicht werden.



Im Kanadischen Dollar besitzen die Commercials die größte Netto-Short-Positionierung seit über zwei Jahren. Sie sind stärker short positioniert als im Oktober 2009 und im Januar 2010. Da die Preise auf dem identischen Niveau liegen, zeigt das starke kommerzielle Absicherungsbedürfnis an, dass der kanadische Dollar nicht über die Parität gegenüber dem US-Dollar steigen wird, sondern eine hohe Wahrscheinlichkeit für eine Fehlausbruchsformation vorliegt. Wenn die Rohstoffwährungen nicht gesucht sind, dann bedeutet dies auch Gegenwind für die Rohstoffe Gold (Australischer Dollar) sowie Erdöl (Kanadischer Dollar).



Last but not least erfolgt der Blick auf die japanische Währung gegenüber dem US-Dollar. Es hat sich eine *potentielle* inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation gebildet. Der Abwärtstrend ist weiterhin intakt, zuletzt dominiert eine Seitwärtsbewegung zwischen 88 und 92 Punkten.



Die Commercials sind per Saldo short positioniert, jedoch nur in einem geringen Ausmaß. Aus ihrem Positionierungsverhalten lässt sich momentan nicht auf eine starke Bewegung

schließen, zuletzt besaßen sie bei 92 Yen eine neutrale Positionierung. Ein Ausbruch aus dieser Handelsspanne wäre für die US-Staatsanleihen ein wichtiges Signal. Eine Renaissance des Yen Carry-Trade wäre denkbar, wenn die US-Notenbank erkennen lassen würde, dass sie ihre Zinspolitik ändern wird. Sollte die Karawane weiterziehen, was das Thema Staatsbankrott anbelangt, dann wäre ein fallender Yen (und damit steigender US-Dollar/Yen die Folge) zu erwarten.

<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter100313.htm>

Robert Rethfeld hat dieses Thema bereits in seinem jüngsten Wochenend-Wellenreiter aufgegriffen. In der Anfangsphase dieser Entwicklung könnte eine solche Entwicklung zunächst positiv auf den Aktienmarkt ausstrahlen, da Umschichtungen aus den Anleihen in die Aktienmärkte erfolgen würden. Wir hatten bereits im Jahresausblick für 2010 dargestellt, dass ein **dauerhaftes** Niveau von 2,5 Prozent Japan in Richtung des Staatsbankrotts treiben dürfte, diese aber auch noch reichlich „Tafelsilber“ in Form von US-Anleihen besitzen, die verkauft werden könnten und somit ihre Verschuldung um etwa 20 Prozentpunkte senken könnte.

Fasst man die Erkenntnisse zusammen, dann besitzen die beiden „schwachen“ Währungen Euro und Britisches Pfund Erholungspotential, während die „starken“ Währungen zur Schwäche neigen dürften. Die kommerziellen Extrema lassen demnach ein „reversion to the mean“, eine Rückkehr zum Mittelwert erwarten. Dies ist auch für die Entwicklung des US-Dollar-Index von Bedeutung. Da der Euro das Schwergewicht des Index mit einem Anteil von 57% stellt, dürfte der US-Dollar-Index in der Summe zur Schwäche neigen, bei 78 Punkten besteht eine gute preisliche Unterstützung (200-Tageslinie verläuft bei 78,04 Punkte). Eine Schwächephase des US-Dollar-Index dürfte zumindest kurzfristig auch am Aktienmarkt zu einer potentiellen Verschiebung hin zu einer Outperformance der US-Big Caps führen.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar scheitert im Bereich 80/81 Punkte und dürfte zur Schwäche neigen. Der Euro/US-Dollar zeigt aus Sicht des Sentiments und auch aus technischer Sicht das Setup für einen Preisanstieg. Die letzte Hürde für eine größere Preiserholung stellt das Zwischenhoch aus dem Februar bei 1,384 US-Dollar dar. Ein Stopp-Loss für Long-Positionen im Euro/US-Dollar sollte marginal unterhalb des sekundären Preistiefs bei 1,353 US-Dollar liegen.

Die Einschätzung für den US-Dollar verändert sich auf bearish.

-----

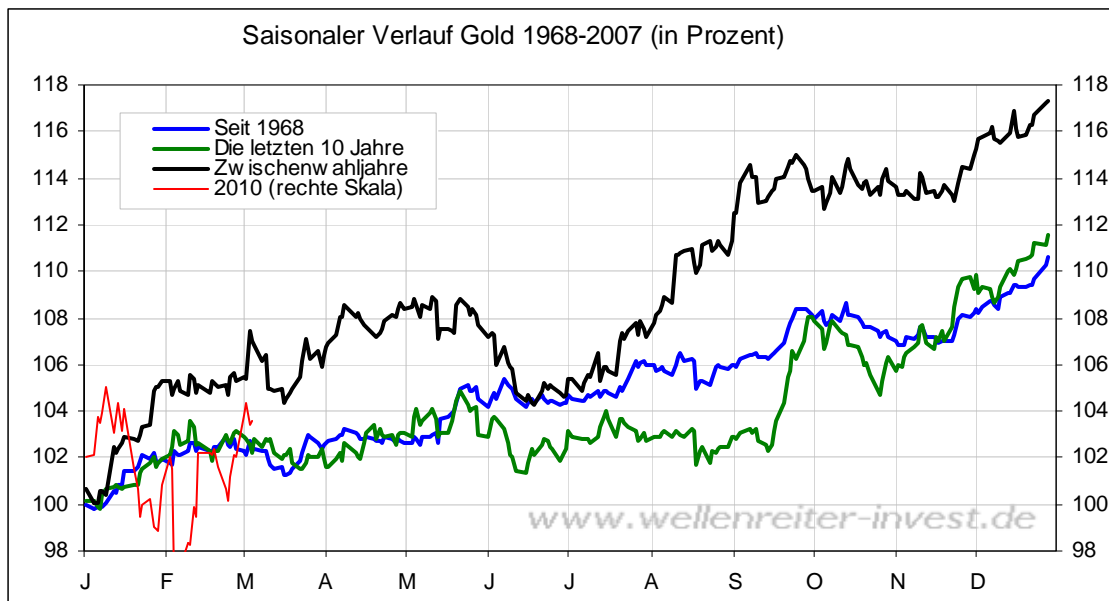
## Edelmetalle: Gold mit Momentumsverlust in allen Währungen, Anstieg bei Euro/US-Dollar könnte unterstützen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.119,80	-14,00	-251.787	-250	+11.252	+11.502
Silber	17,23	0,34	-45.799	-4.859	-1.814	+3.045
Platin	1.586,50	20,00	-25.302	-29	+184	+213
Kupfer	339,80	1,50	-16.964	-4.051	-643	+3.408

Die Metallpreise entwickelten sich uneinheitlich, der Goldpreis neigte bereits zur Schwäche. Neue kommerzielle Extrema liegen in diesem Sektor nicht vor.



Der Goldpreis neigt zuletzt gegenüber allen Währungen zur Schwäche, die Beruhigung im Euro/US-Dollar führt zu einer korrektiven Bewegung. Technisch hat sich seit dem Dezemberhoch ein Abwärtstrend gebildet, da der Goldpreis Anfang März ein niedrigeres Bewegungshoch gegenüber Januar gebildet hat. Die relative Schwäche des Goldpreises ist aus Intermarketsicht das erste frühe Warnsignal, dass die Reflationierungsbewegung etwas an Momentum verliert. Die Rohstoffpreise, gerade der Goldpreis, war der erste Rohstoff mit einer Bodenbildung, insofern bleibt abzuwarten, ob sich die Schwächesignale fortsetzen oder ob sich eine längere Konsolidierungsphase einstellt.



Das saisonale Bild lässt eine anhaltende Konsolidierungsphase erwarten.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Der übergeordnete Aufwärtstrend bei Gold ist intakt, kurzfristig ist ein Verlust an Momentum erkennbar, da sich langsam niedrigere Hochpunkte bilden. Sollte der Euro/US-Dollar wie angenommen eine weitere Erholungsphase einleiten, ist abzuwarten, wann sich der Goldpreis wieder Hand in Hand mit seinem langjährigen Impulsgeber entwickeln wird.

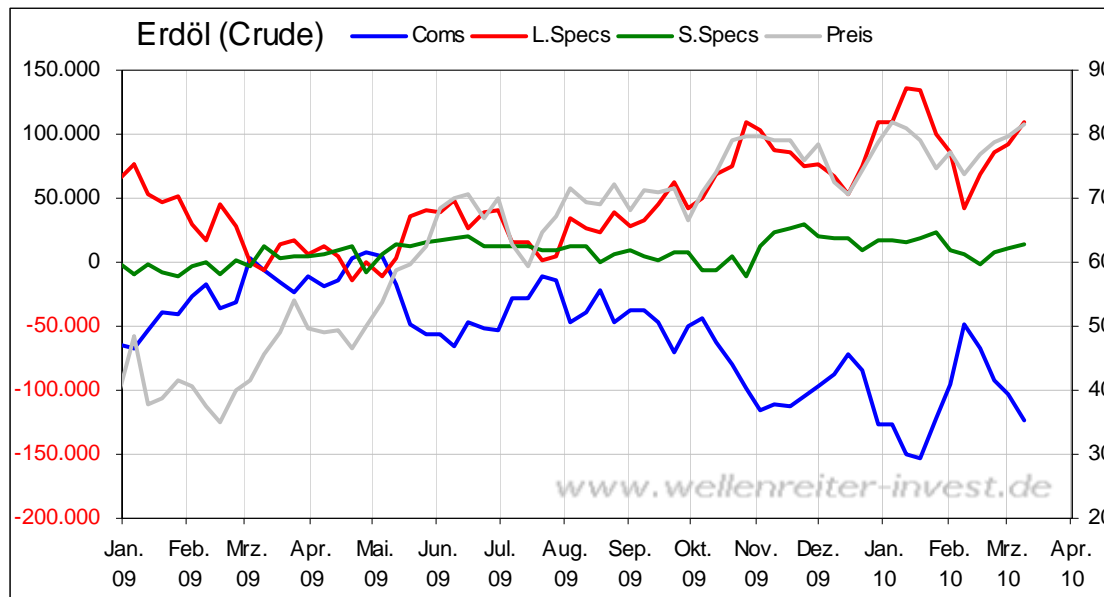
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

-----

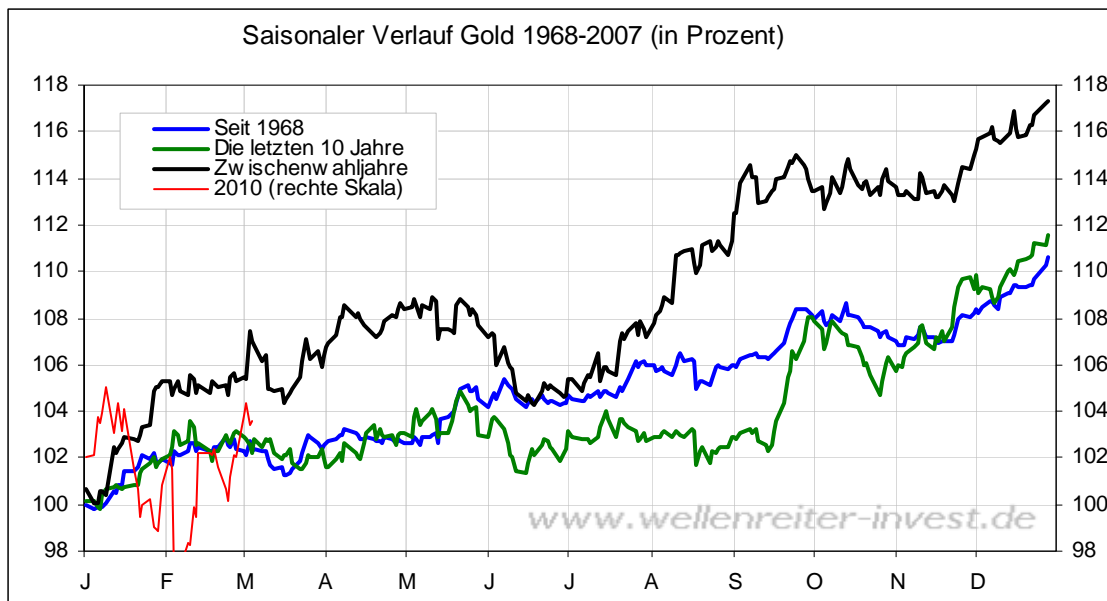
## Energie: Saisonaler Kursanstieg vor Ostern gestartet, sehr hohe spekulative Positionierung bremst Kursanstieg

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	81,29	1,49	-124.030	-21.270	+14.714	+35.984
Erdgas	4,52	-0,21	+142.569	+2.222	+14.061	+11.839

Die Commercials haben bei Preisen von über 80 US-Dollar überwiegend neue Absicherungen aufgebaut.



Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung liegt auf einem historisch betrachtet sehr hohem Niveau, auch wenn die jüngsten historischen Rekordniveaus vom Januar 2010 noch höher lagen. Das hohe spekulative Interesse begrenzt das Potential auf der Oberseite. Technisch befindet sich der Erdölpreis weiterhin im Aufwärtstrend (steigende Sequenz bei Tiefpunkten), allerdings fehlt ein weiterer neuer Hochpunkt. Aufgrund der hohen spekulativen Positionierung würde sich ein neues Bewegungshoch mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit als Fehlausbruch erweisen oder die Kraft lässt alternativ bereits knapp unterhalb des Preishochs vom Januar nach. Am Freitag wurde mit 83,47 US-Dollar das Preishoch vom Jahresanfang mit 83,95 US-Dollar nahezu punktgenau wieder erreicht.



Die saisonalen Muster stellen eine Unterstützung dar und lassen bis Ostern eine positive Entwicklung erwarten. Aufgrund der bereits relativ hohen spekulativen Positionierung dürfte die Aufwärtsbewegung nur unterdurchschnittliches Potential besitzen.

In der kommenden Woche findet ein OPEC-Meeting statt, auch hier wird keine Veränderung bei der Förderpolitik erwartet und sehr wahrscheinlich auch ein Festhalten am Preisziel von 70-75 US-Dollar. Da der US-Dollar zuletzt gestiegen ist, ist keine Kompensation über einen steigenden Preis für einen Währungsverlust gegeben. Die Förderpolitik der OPEC hatte zuletzt gelitten, da die Fördermenge bereits auf dem höchsten Niveau seit 14 Monaten lag. Die nachlassende Förderdisziplin zeigt an, dass die Preisobergrenze momentan sehr deutlich sichtbar wird. Da die Staatshaushalte in Folge der Wirtschaftsschwäche zuletzt gelitten haben, bleibt sehr genau zu beobachten, ob sich die hohe Förderdisziplin der OPEC aufweicht und die Verlockungen der kurzfristig „hohen“ Preise siegen werden.

Fazit für den Erdölmarkt:

Der Aufwärtstrend bei Erdöl ist intakt, die hohe spekulative Positionierung begrenzt das Potential. Aufgrund der positiven saisonalen Zyklus sind Preise in Richtung 85 US-Dollar wahrscheinlicher als ein Rückgang gegen 70 US-Dollar.

Die Einschätzung bleibt vorläufig auf neutral bestehen.

-----

## **Agrar/Fleisch: Sojabohnen mit deutlichem kommerziellen Kaufinteresse, Preisanstieg bei Fleischsorten nutzen Commercials zu Absicherungen**

Neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegen in dieser Woche bei Sojabohnen (größte Netto-Long-Positionierung seit Herbst 2006, aber nur marginal höheres Niveau als im Februar 2010) sowie bei Lebendrind und Magerschein (beide Märkte mit neuen historischer Rekord-Short-Positionierung der Commercials). Aus Übersichtsgründen erfolgt eine Darstellung in einer der Frühausgaben.

### **Fazit/Ausblick**

Die Flutung der Märkte durch die FED endet Ende März, insofern ist auf die Ausbildung von Divergenzen zu achten, die anzeigen, dass Aufwärtstrends enden. Im Gegensatz zu den Rohstoffen, bei denen die Entwicklung bereits differenzierter zu sehen ist, ist die Dynamik am Aktienmarkt noch als intakt anzusehen, so dass die Aufwärtsbewegung für die kommenden Wochen weiterhin positiv einzuschätzen ist.

Die wichtigste Information für das Trading in der kommenden Woche ist die Tatsache, dass die Amerikaner bereits am Wochenende ihren Uhren auf Sommerzeit umgestellt haben, daher findet der US-Handel in den beiden kommenden Handelswochen zwischen 14.30 und 21 Uhr MEZ statt. In der kommenden Woche stehen die Daten zur Inflation sowie die FED im Vordergrund. Am Dienstag werden zunächst die Import- und Exportpreise veröffentlicht, danach erfolgt am Abend das Ergebnis der FED-Sitzung. Am Mittwoch folgen die Erzeugerpreise, am Donnerstag die Verbraucherpreise. Zudem wird am Donnerstag der Philly FED Index als Konjunkturbarometer veröffentlicht. Am Freitag findet der „Große Verfallstag“ statt.

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.