

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 17. Mai 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche eine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	10.05.10	Zweites Standbein für eine „W“-Formation gesucht
Anleihen	bearish	10.05.10	„Sichere Hafen“ bei Aktienmarktschwäche, inverse Korrelation zu Aktien
US-Dollar	bullish	24.03.10	Beschleunigung der Abwärtsbewegung unter 2008er Tief, erinnert an Okt. 2008 am Aktienmarkt
Erdöl	bearish	17.05.10	Euro-Entwicklung als Belastungsfaktor, Contango nimmt durch Liquidation stark zu
Edelmetalle	bullish	11.05.10	„Sichere Hafen Teil 2“ und Währungsersatz, Gold mit Pullback auf Dezemberhoch 2009

Die „Wirtschaftswoche“ druckt eine Todesanzeige für den Euro auf der Titelseite ihrer aktuellen Ausgabe.



Titelbilder bzw. Titelgeschichten, in denen der Tod einer wichtigen Anlageklasse verkündet wird, kommen lediglich in größeren zeitlichen Abständen vor. Sie sind

Ausdruck eines extremen und damit selten vorzufindenden Sentiments. Der Urvater solcher „Todesartikel“ ist die Business Week-Story „The Death of Equities“. Der Artikel erschien im August 1979. Die realen Tiefpunkte („inflationbereinigt“) an den Aktienmärkten erfolgten 1980 und 1982; das Tief von 1974 wurde **nominal** nicht mehr erreicht. Im Jahr 2003 hatten wir den folgenden Artikel dazu veröffentlicht:

<http://tinyurl.com/39699zz>

Ob und inwieweit die aktuelle Sentimentstimmung zu einer Ausverkaufssituation passt, erläutert Alexander Hirsekorn in seiner Markteinschätzung weiter hinten.

Zu den Märkten.

1,5 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 67 Mio., das Abwärtsvolumen 1,45 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 4,4% (95,6% Abwärtsvolumen) vom Gesamtvolumen. 20 neue Hochs standen 22 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.620 Punkten um 163 Zähler niedriger (-1,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.136 Punkten um 22 Zähler niedriger (-1,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.347 Punkten um 48 Punkte (-2,0%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.487 Punkten (-1,9%).

Größte Gewinner: Papier, Halbleiter; Größte Verlierer: Banken, Chemie

Der T-Bond Future endete bei 122,01 Punkten (120,10).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,34 Punkten (84,86).

Crude Öl notiert aktuell bei 72,05 (75,47) und US-Erdgas bei 4,34 Dollar (4,26).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.232 Dollar/Unze (1.237). Gold in Euro liegt bei 995.

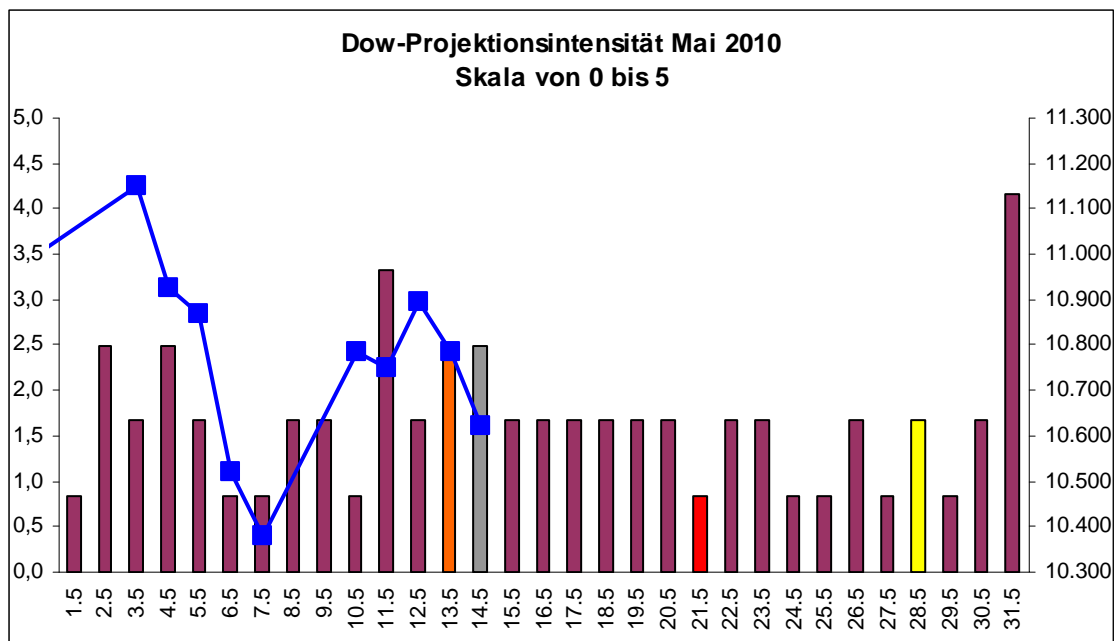
Silber befindet sich bei 19,37 Dollar (19,48).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,7% auf 487 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 183 Punkten. Newmont Mining gewann 55 Cent und endete bei 57,68 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 17,1% auf 31,24 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 31,55 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,1. Die Equity-PCR endete bei 0,70. Die OEX-PCR endete bei 1,19. Der ISEE schloss mit 82.

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.

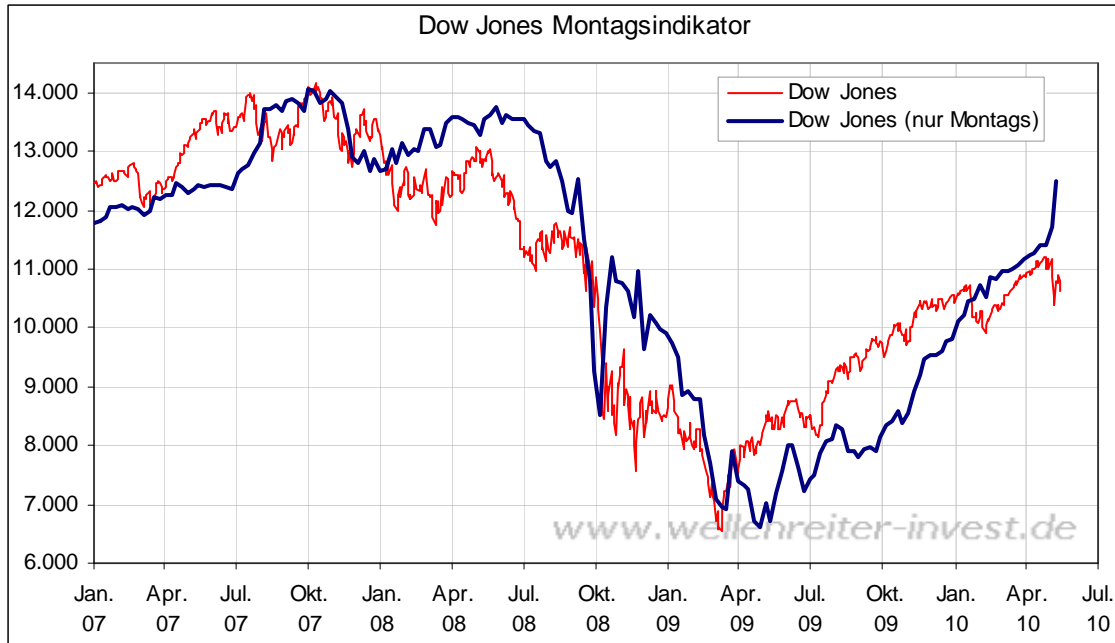
Zeitprojektionstage: 11.05., 31.05.



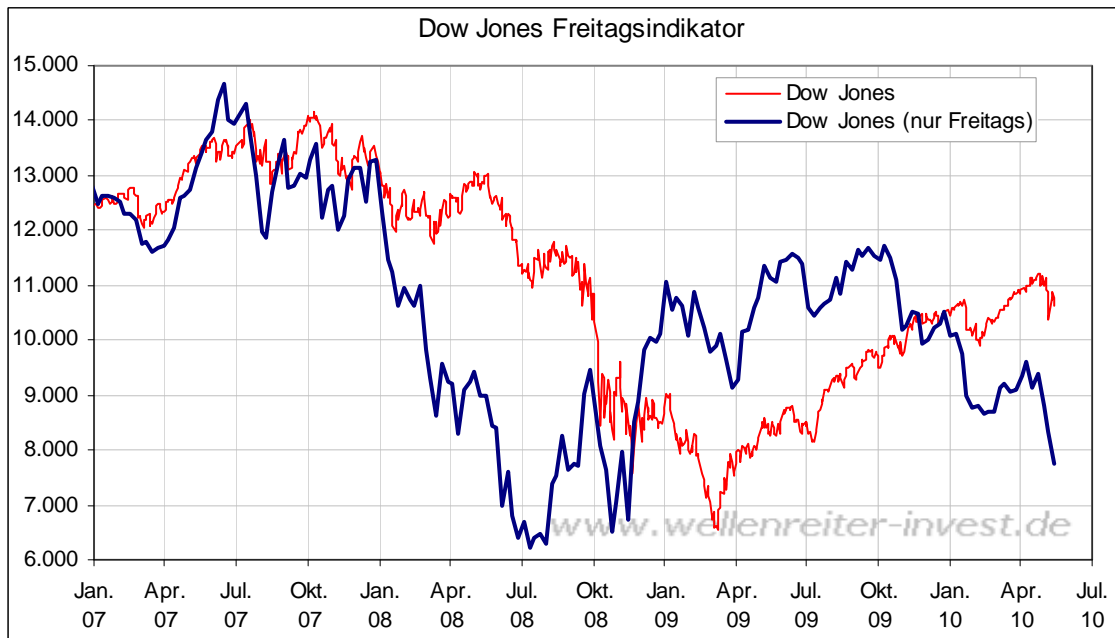
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Im Gegensatz zu sonstigen Gepflogenheiten beginnt der Montag mit schwachen Aktienmarktfutures. Asien ist zwei bis drei Prozent im Minus, der Euro nähert sich der Marke von 1,22.

Es ist faszinierend und erschreckend zugleich, wie der Monatsindikator nach oben beschleunigt.



Insbesondere seit Januar 2010 wurde das Gaspedal montags voll durchgetreten, während sich die Aktienmärkte derzeit auf oder knapp unterhalb des Januar-Niveaus befinden. Das bedeutet: Sämtliche Montags-Zugewinne wurden an den anderen Wochentagen wieder abgebaut. Dies geschah vorzugsweise an Freitagen, wie der folgende Chart zeigt.



Sollten wir heute die Kapitulation der „Montagskäufer“ und damit diejenige des „dummen Geldes“ erleben? Die Angst war am Freitag bereits recht hoch (Put-Call-Ratio von 1,11).

Die Verfallswoche läuft heute an. In Verfallswochen ist mit erhöhten Schwankungsbreiten zu rechnen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte mit einer Unterstützung im Bereich von 1.090 Punkten im S&P 500. Alexander Hirsekorn geht nachfolgend detailliert auf die Märkte ein.

Absacker

Interview mit der französischen Finanzministerin Lagarde in der FAZ: „Man hätte mehr auf Deutschland hören sollen.“ <http://tinyurl.com/3an8e2c>

Vor den französischen Regionalwahlen klang das noch anders. Ein Beispiel für die Wandlungsfähigkeit von Politikern im Bezug auf Wahlen. Gleichzeitig wird deutlich, wie sehr Politiker in Bezug auf die Märkte reagieren und nicht agieren.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 11.05.10 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei den Devisen (Euro/US-Dollar, Britisches Pfund/US-Dollar, Schweizer Franken/US-Dollar).

Aktien: Euro/US-Dollar wichtiger Impulsgeber der Intermarket-Korrelation, gesucht wird ein zweites Standbein für eine „W“-Formation, deutlich ansteigende Angst wird langsam zur Unterstützung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.748,26	-178,51	-4.301	+1.719	-579	-2.298
S&P 500	1.155,79	-17,81	-16.348	-16.781	-2.038	+14.743
Nasdaq 100	1.940,48	-28,49	-11.674	-391	-6.466	-6.076
Russell 2000	695,48	-14,22	+13.416	-931	-1.101	-170

Per Saldo verzeichneten alle US-Aktienindizes Kursverluste, die extreme Volatilität wird durch den Beobachtungszeitraum nicht annähernd erfasst. Ob die Commercials ähnlich wie in 2007 im S&P 500 wieder prozyklisch agieren, muss an dieser Stelle noch offen bleiben. Ihr Verhalten im Nasdaq 100 ist kein Positivfaktor, da sie ihre Netto-Short-Positionierung nicht reduziert haben. Neue Extrempositionierungen liegen in diesem Sektor nicht vor.



Auf den ersten Blick hat sich in der Vorwoche ein weiteres höheres Preistief im Aufwärtstrend seit März 2009 gebildet, so dass die Erwartungshaltung folgerichtig auf neuen Bewegungshochs liegen müsste. Die vorsichtige Formulierung ist bereits deshalb gewählt, da es bei der Entwicklung der Handelsvolumina bedeutende Unterschiede gab.

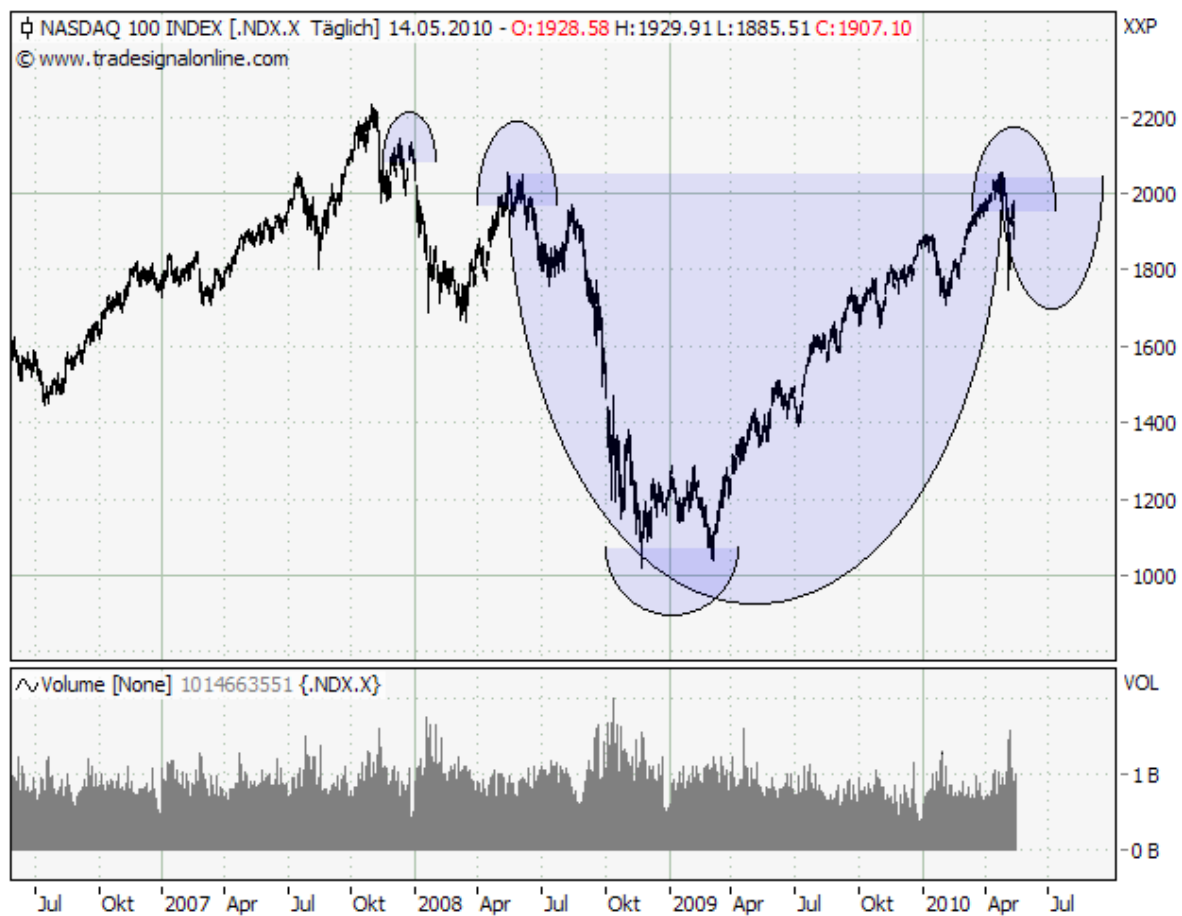
Preishochs bildeten sich in 2009 im Juni oder im Oktober bei kontinuierlich sinkendem Handelsvolumen, erst am jeweiligen Preistief konnte ein hohes Handelsvolumen als Ausdruck des großen Kaufinteresses beobachtet werden. Die preislichen Korrekturbewegungen fielen sehr moderat aus. Dies konnte auch im Januar 2010 beobachtet werden, so dass wir damals lediglich eine Korrekturphase erwarteten. Dieses Volumensmuster war im April nicht vorhanden, direkt an einem Hochpunkt konnten zwei 90%ige Abwärtstage in Verbund mit einem insgesamt signifikant höheren Handelsvolumen beobachtet werden. Insofern lag der Verdacht nahe, dass die Phase der Preisschwäche einen anderen Verlauf nehmen wird als zuvor. Mit einem Rückgang von 12,6% im S&P 500 war die Preisschwäche größer als bei den vorherigen Korrekturphasen, bisher war sie zeitlich extrem kurz. Mit Blick auf die Zunahme der Handelsvolumina muss eine auch zeitlich ausgedehnte Phase der Korrektur erwartet werden. Insofern muss man annehmen, dass die Phase der Preisschwäche noch nicht vorüber ist.

Auf der Oberseite ist der Bereich 1.180-83 Punkte als extrem starker Widerstand anzusehen, der mit Blick auf das hohe Handelsvolumen im April als Bremsklotz fungiert, der nicht ohne weiteres überwunden werden kann. In der vergangenen Woche stoppte die Erholungsbewegung bereits bei 1.170-73 Punkten, die Handelsvolumina gingen dabei sehr stark zurück und das niedrigste Handelsvolumen wurde am Donnerstag beim Umkehrtag beobachtet, so dass davon auszugehen ist, dass sich die Erholungsbewegung bereits unterhalb des sehr starken Widerstandsniveaus erschöpft hat.

Am Freitag konnte ein weiterer Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von mehr als 90% beobachtet werden. Trotz relativ moderater preislicher Abschläge lag das Abwärtsvolumen bei hohen 95%. Damit konnte innerhalb von 20 Handelstagen bereits der sechste Paniktag beobachtet werden, das Verhältnis steht nun 5:1 für die Abwärtstage. Die Marke von 1.150 Punkten hat etwas an Bedeutung verloren, unterhalb dieser Marke war das Handelsvolumen extrem hoch, so dass gerade in der Nähe der 200-Tageslinie das Kaufinteresse sehr hoch war. Daher ist nicht zu erwarten, dass der Bereich 1.090-1.100 Punkte direkt unterschritten werden kann. Ein Schließen der Kurslücken, die von Freitag auf Montag (z.B. im Dow Jones Industrial Average entspricht dies einem Rückgang auf 10.400 Punkte, im S&P 500 in den Bereich von 1.100-1.110 Punkten) entstanden sind, ist in Kürze zu erwarten.

Auch wenn es in der Aufwärtsbewegung seit März 2009 bisher nicht zu beobachten war: In Bullenmärkten sind zwei Standbeine als Abschluss einer Korrekturformation, die diesen Namen auch unter dem Aspekt Zeit verdient, nicht selten. In 2006 dauerte die Korrekturphase vom Maihoch etwas länger als zwei Monate an, Doppeltiefs bildeten sich im Juni und Juli. Erst die Ausbildung einer solchen „W“-Formation ermöglicht eine neue mehrwöchige Anstiegsphase auf die alten Preishochs bzw. auch auf neue Bewegungshochs. In 2004 bildeten sich drei marginal tiefere Preistiefs im S&P 500, nach dem zweiten Markttief war die Korrektur mit Blick auf die Marktinterna beendet. Danach bildeten sich viele positive Divergenzen, die die marginal neuen Preistiefs nicht mehr bestätigt hatten. Unterstellt man einen bereits eingesetzten Bärenmarkt, dann sind die Argumente pro Bärenmarkt bis dato sehr dünn, es existieren sehr wenige Divergenzen und es fehlt der notwendige Prozess des „Überrollens“ und damit vor allem der **Faktor Zeit** bei einem Übergang von der Aufwärts- in die Abwärtsbewegung.

Innerhalb eines gewissen Zeitraums verschlechtert sich die Marktbreite, das Kaufinteresse nimmt ab etc. Die Distributionsphase ist bis dato extrem kurz, auch wenn die Volumensentwicklung am Topp im April als Warnsignal zu verstehen war. Diese Faktoren liegen für den US-Aktienmarkt nicht vor, für internationale Aktienmärkte wie die BRIC-Staaten ist insbesondere für Brasilien und China eine größere Toppbildung erkennbar.



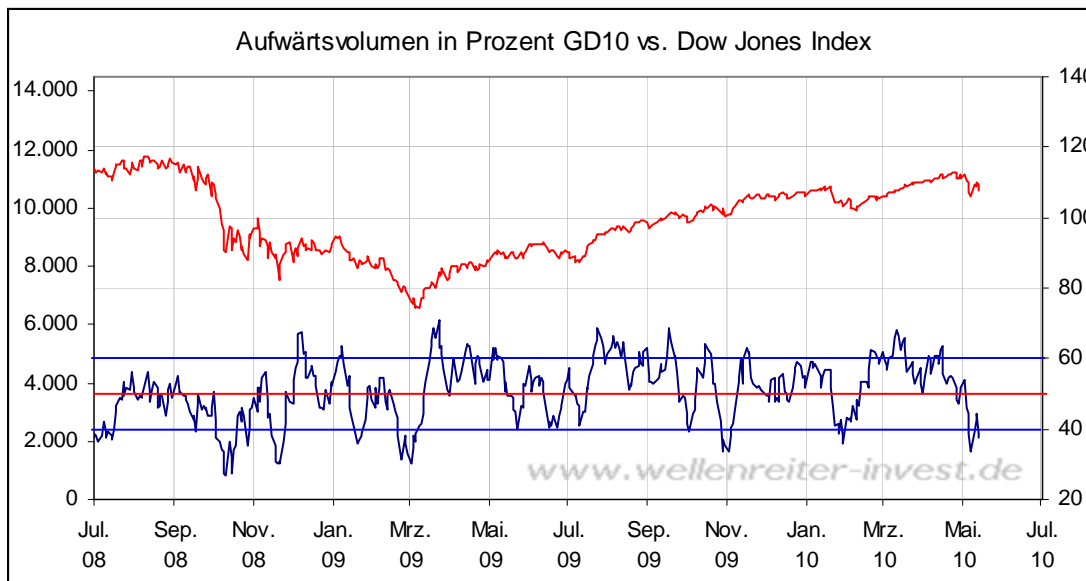
Der Nasdaq 100 zeigt in einer etwas längerfristigen Zeiteinstellung Hoffnung für Bullen wie Bären. **Der Bulle** erkennt ohne Zögern eine Tassen-Formation und „hofft“ nun auf die Ausbildung des Henkels, der sich in einem Zeitraum von einigen Monaten bilden würde. Nach einem Rücklauf auf ein sekundäres Preishoch (das Niveau von 1.990 Punkten entspricht der Zone von 1.180-83 Punkten im S&P 500 und ist als sehr starker Widerstand anzusehen, aber auch ein kompletter Rücklauf auf das alte Hoch in Richtung 2.050 Punkte wäre möglich) würde sich eine Seitwärtsphase ausbilden, die über die Sommermonate andauern würde. **Der Bär** erkennt exakt die V-Formation, die der Nikkei 225 10 Jahre nach seinem Kurshoch Anfang 1990 innehatte, da er an einem sekundären Hochpunkt scheiterte. Der Bär hofft auf eine negative Monatskerze, die in Richtung 1.700 Punkte den Handel beschließen müsste. Danach würde sich eine weitere negative Monatskerze im Juni mit einem Tiefpunkt ausbilden, die von einer Gegenbewegung und einer relativ geringen Handelsspanne in den kommenden Monaten auf niedrigerem Niveau abgelöst werden würde.

Der Unterschied in den beiden Szenarien besteht darin, dass es im bullischen Fall einen Rücklauf auf das alte Preishoch geben wird, im bearischen Fall läuft die Erholungsbewegung aus (maximal kleines Doppelhoch) und es wäre in der zweiten Maihälfte noch mit deutlicher Preisschwäche zu rechnen.

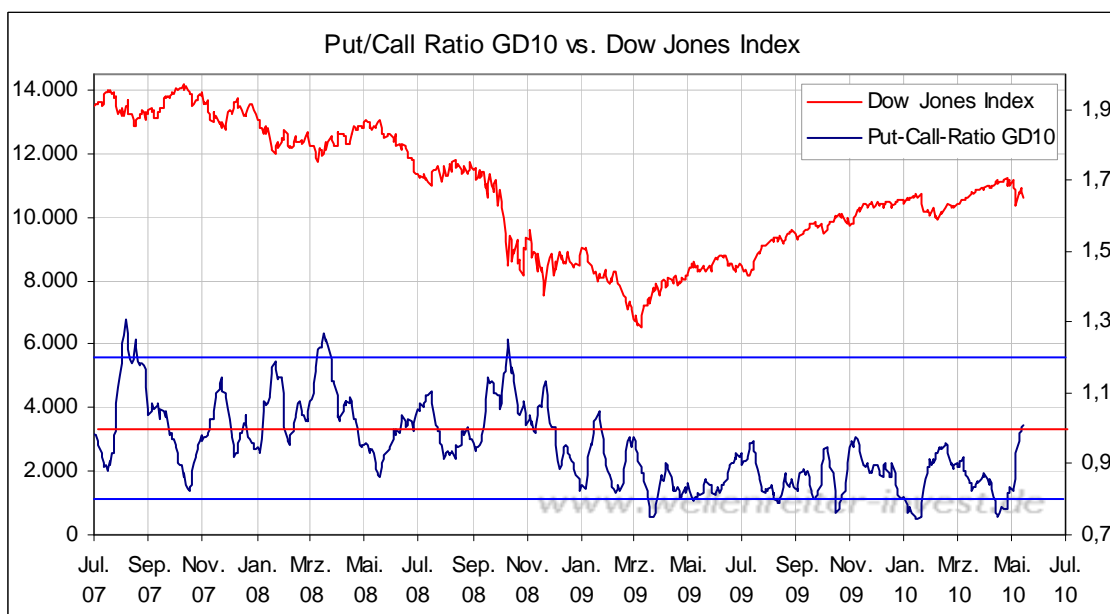
Aus Sicht der Intermarketkorrelationen ist die Entwicklung des Euro/US-Dollars weiterhin als Schlüsselfaktor weiterhin zu nennen. Der fallende Euro/US-Dollar wirkte in der zweiten Jahreshälfte 2008 als Deflator für Aktien- und Rohstoffpreise (und positiv für US-Staatsanleihen), ebenso im Januar 2010 für kurze Zeit. Innerhalb der schleichenden Abwertung vom Preistief des Euro/US-Dollar Anfang Februar bis Anfang Mai spielte die Korrelation keine große Rolle, zuletzt konnte aber wieder die alte Korrelation beobachtet werden: Fallender Euro/US-Dollar => Fallende Aktien- und Rohstoffpreise => Steigende Kurse der US-Staatsanleihen. Lediglich bei den Edelmetallen ist zuletzt eine andere Korrelation zu beobachten, doch dazu später mehr bei den Metallen. Bei der Entscheidung für das bullische oder das bearische Szenario sollte die Euro/US-Dollar-Entwicklung die entscheidende Rolle einnehmen. Die Fortsetzung des Bärenmarktes des Euro/US-Dollars wirkt deflationär, eine Stabilisierung würde die reflationären Kräfte am Kapitalmarkt wieder stärken.

Fasst man die Überlegungen kurz zusammen, dann wäre es noch verfrüht, den Start des neuen Bärenmarktes auszurufen, da eine Bestätigung aussteht. Eine größere Korrekturphase konnte aus zyklischer Sicht von Mitte April bis in den Juni erwartet werden, die bearische Phase ist aus Intermarketsicht dem schwindsüchtigen Außenwert des Euros geschuldet, der deflatorisch für US-Aktien und Rohstoffpreise (in US-Dollar) wirkt. Die relative Schwäche Asiens deutet zudem eine sinkende Wachstumsdynamik für die globale Wirtschaft an, wird momentan jedoch von den Investoren nicht wahrgenommen. Die Schwäche des Euro/US-Dollar sollte zunächst anhalten (siehe Devisen), so dass der Umfang der Schwäche entscheidend sein wird, auf welchem Preisniveau (ca. 1.100 versus 1.065) sich das zweite Standbein des US-Aktienmarktes bilden wird.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes ist zu erkennen, dass sich der Markt bereits in einem überverkauften Marktzustand befindet.



Das Aufwärtswolumen liegt unter 40 Prozent, eine positive Divergenz hat der Indikator noch nicht ausgebildet.



Ein wesentlicher Aspekt, weswegen die Umstellung von bearish nicht direkt auf bullish erfolgte, war die nur moderaten Angstlevels am Optionsmarkt. Per Freitag steigt das Put-/Call-Ratio mit 1,01 in einer 10-Tageseinstellung erstmals seit Ende Januar 2009 wieder über Eins an. In der gesamten Aufwärtsbewegung seit März 2009 gab es keinen Wert mit solch einer hohen Angst. Da der S&P 500 lediglich 7% unterhalb seines Hochs notiert, werten wir dies als Indiz zunehmender Angst und nicht als Indiz einer Trendumkehr bei den Put/Call-Ratios. Das Put/Call-Ratio auf Aktien notiert jedoch noch nicht auf einem neuen Jahreshoch, Anfang Februar konnte mehr Angst beobachtet werden.



Ein noch extremeres Angstniveau kann bei den Privatanlegern beobachtet werden. Der 10-Tagesdurchschnitt notiert mit einem Wert von 92 auf einem tieferen Niveau als in den chaotischen Tagen im Oktober/November 2008 und niedriger als jemals zuvor in der Aufwärtsphase seit März 2009.

Fazit für den US-Aktienmarkt: Auch wenn der Intradayverlauf am Freitag abend positiv verlief und Handelstage mit einem Abwärtsvolumen von 95% und einem TRIN von 3 üblicherweise zu kurzfristigen Stabilisierungen führen, so ist verfrüht, die Abwärtsbewegung als beendet zu erklären. Das Währungspaar Euro/US-Dollar befindet sich in einer Beschleunigungsphase und übt Druck auf Aktien- und Rohstoffpreise aus. Aufgrund der deutlich ansteigenden Angst ist die Ausbildung eines zweiten Standbeines weiterhin die Basiserwartung.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt bleibt daher auf neutral bestehen.

Anleihen: „Sichere Hafen“ bei Aktienmarktschwäche, inverse Korrelation kurzfristig zum US-Aktienmarkt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	120,25	0,25	+74.114	-12.186	+441	+12.627
10-year T-Notes	119,01	0,96	+245.961	-10.743	+92.168	+102.911

Bei per Saldo steigenden Preisen haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung nur in einem sehr geringen Umfang reduziert, obwohl die Preise im Wochenverlauf

temporär signifikant höher lagen. Insofern unterstützt ihre Positionierung noch immer den Aufwärtstrend seit Anfang April.



Technisch ist der kurzfristige Aufwärtstrend der lang laufenden US-Staatsanleihen intakt. Nach einem Doppeltief bei 114,5 bzw. 114,3 Punkten über den Jahreswechsel 2009/10 und Anfang April konnten die Doppelhochs von Februar und März bei 119,5/6 Punkten übertroffen werden, das Hoch der Aufwärtsbewegung seit Anfang April lag auf dem Niveau der Zwischenhochs von Ende September/November 2009 (Bereich 123,5/6 Punkte versus 123,78 Punkte). Der Pullback endete bisher bei 120 Punkten und damit knapp oberhalb der beiden Preishochs von Februar/März. Setzt sich der Aufwärtstrend der Anleihen fort, dann wird zunächst der Bereich 119-119,5 Punkten nicht mehr unterschritten und ein weiterer Anlauf auf die starke Widerstandszone bei etwa 123,5 Punkten ist zu erwarten. Ein Überwinden dieses dreifach getesteten Widerstands würde sehr wahrscheinlich eine weitere Beschleunigung in Richtung 130 Punkte mit sich bringen.

Bei aller Problematik um die Differenzierung bei der Qualität der Schuldner: Die US-Volkswirtschaft ist noch immer die größte der Welt und wird **noch** als bester Schuldner bewertet, die Staatsanleihen sind als „sicherer Hafen“ bei Aktienmarktschwäche gefragt.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Das Widerstandsniveau bei 123,5-8 Punkten ist als massiv einzuschätzen. Da es dreimal getestet wurde, wäre ein vierter Anlauf mit hoher Wahrscheinlichkeit mit einem erfolgreichen Ausbruch versehen. Auf der Unterseite ist der Bereich um 119-119,5 Punkten eine gute Unterstützung, erst ein Unterschreiten dieses Bereiches würde zu steigenden Renditen führen. Die US-Staatsanleihen werden als „sicherer Hafen“ angesehen und handeln damit zumindest kurzfristig betrachtet invers zum US-Aktienmarkt.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt zunächst auf bearish.

Devisen: Euro/US-Dollar im Fokus der Analyse, Trendbeschleunigung nach unten, 2008er Tief erreicht, Trend des Währungspaares Euro/US-Dollar ähnelt US-Aktienmarkt von Anfang Oktober 2008

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	84,8750	1,4540	-29.340	+3.313	-453	-3.766
Euro	1,2634	-0,0337	+124.494	+11.581	+21.967	+10.386
Schweizer Franken	0,8987	-0,0066	+27.482	+4.831	+3.728	-1.103
Japanischer Yen	1,0793	0,0227	+45.918	-46.948	-12.933	+34.015
Britisches Pfund	1,4930	-0,0208	+91.454	+9.111	+12.806	+3.695

Der US-Dollar konnte im Beobachtungszeitraum zulegen, neue historische Extrempositionierungen gibt es im Euro/US-Dollar und im Britischen Pfund/US-Dollar, im Schweizer Franken/US-Dollar erreicht die kommerzielle Netto-Long-Positionierung lediglich das höchste Niveau seit September 2007.



Der Trend des Euro/US-Dollar ist weiterhin abwärtsgerichtet. Preisliche Gegenbewegungen fanden bisher kaum statt, so dass die Kräfte der Abwärtsbewegung noch immer als sehr stark einzustufen sind. „Politische Börsen haben kurze Beine“, so ein bekanntes Bonmot über die Wirksamkeit von politischen Maßnahmen. Dies galt für das „Rettungspaket“ am 11./12.04., dies galt auch für das Rettungspaket am 09./10.05. Beide Entschlüsse wurden an einem Sonntag gefasst. Am folgenden Montag kam es jeweils temporär in den ersten Handelsstunden zu Kursgewinnen, zu mehr reichten die Kräfte der Aufwärtsbewegung nicht. Seit dem ersten „Rettungspaket“ (Beschluss, den Griechen für 5% Zinsen Geld zu verleihen) sehen die Investoren ihre eigene Rettung in der Flucht aus der Währung. Die Worte de Maizieres, nachdem der hohe Umfang des Maßnahmenpakets die Spekulanten abschrecken sollte und man nun „Ruhe im Karton“ haben wollte, entpuppt sich als Wunschzettel eines Politikers an den Weihnachtsmann.

Ein wesentliches Kennzeichen der Finanzkrise in 2007/08 war das Schaffen von temporären Tiefpunkten durch politische Eingriffe, aber die Kräfte der Politik sind grundsätzlich geringer als die Kräfte der Märkte/Marktteilnehmer. In der Finanzkrise 2008 beschleunigte sich der Abwärtstrend gerade im Oktober und die Phase der Kapitulation und der Panik führte zur Ausbildung eines Preisbodens über den Faktor Zeit bei **nachlassender Volatilität**.

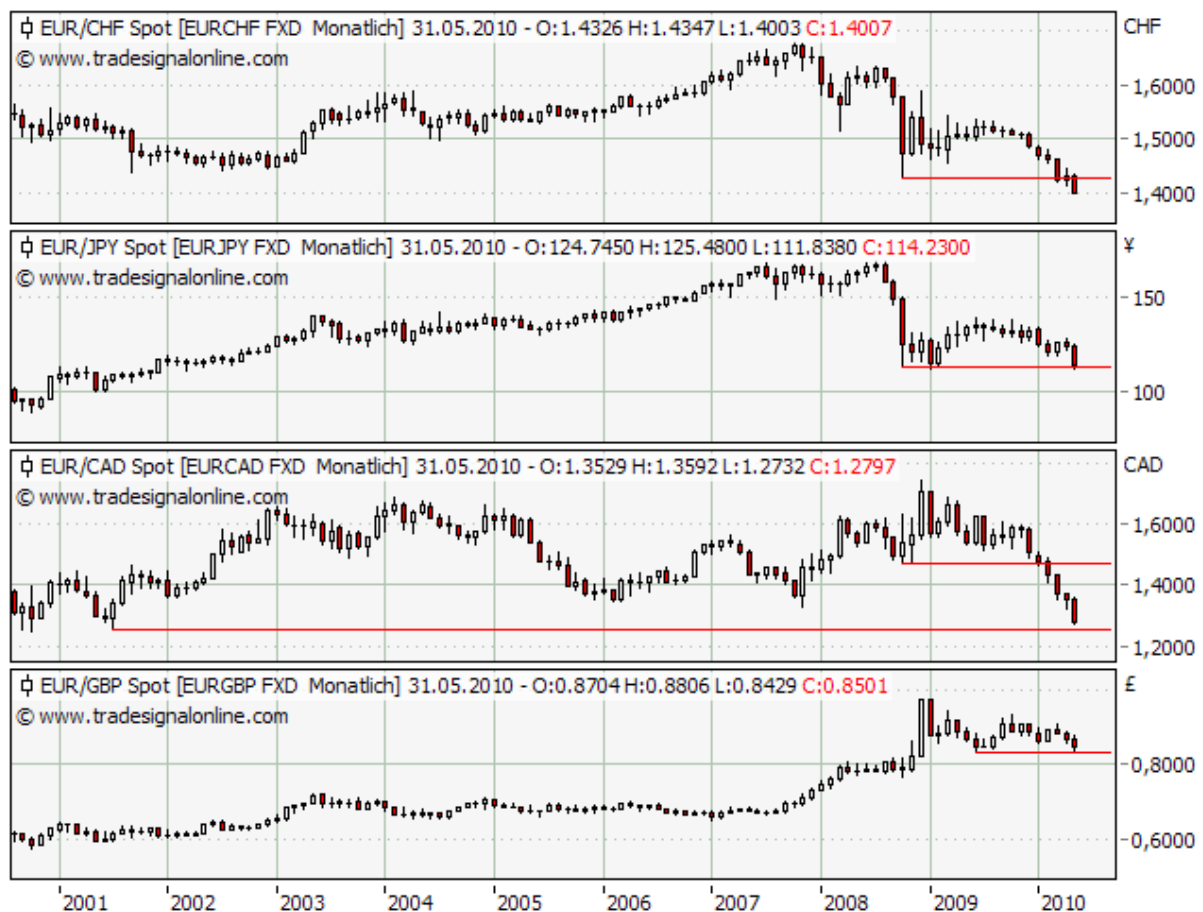
Bis dato ist keine preisliche Gegenbewegung zu beobachten, die den Namen „Gegenbewegung“ verdient hat, das jüngste Maßnahmenpaket führte zu einem Toppen der europäischen Währung gegenüber dem US-Dollar zur Mittagszeit und danach wurde der gesamte Anstieg wieder abverkauft. Das sind Kennzeichen von extremer Schwäche. Der Abwärtstrend wird jüngst steiler und beschleunigt sich. An dieser Stelle scheint ein Blick auf die Phase September/Oktober 2008 am US-Aktienmarkt sinnvoll.



Die politischen Eingriffe im September 2008 schufen nur für kurze Zeit (1-2 Tage) eine Pause im Abwärtstrend, der sich nach dem Doppelhoch im August 2008 beschleunigte. Die Abwärtsbewegung gewann an Dynamik und beschleunigte sich extrem in den ersten Oktobertagen. Das Spiketief vom Oktober wurde später im November noch kurzzeitig unterschritten, aber mit Blick auf die Marktinterna war das Oktobertief bereits DAS Tief der Abwärtsbewegung (fast 90% aller Aktien markierten 52-Wochen-Tiefs), die Phase der Bodenbildung wurde damit eingeläutet, die dann über einen Zeitraum von Monaten einsetzte. Der Euro/US-Dollar steht in der aktuellen Situation auf dem Niveau von Anfang Oktober, am Aktienmarkt folgten nach dem frischen Tief noch vier Handelstage bis zu dem Spiketief. Es ist nicht zu erwarten, dass der Vergleich 1:1 funktionieren wird und es handelt sich zudem um mein subjektives Empfinden, an welcher Stelle im Chart die europäische Gemeinschaftswährung notiert.

Aber generell gilt, dass sich Trends durch Beschleunigungen erschöpfen und das Beispiel von Oktober 2008 zeigt an, wie es geschieht: Am Ende des Trends kommt es zum größten preislichen Rutsch und erst dann ist die Bewegung übergeordnet betrachtet mehr oder weniger beendet.

Preisliche Unterstützungen liegen auf der Unterseite bei der runden psychologischen Marke von 1,20 US-Dollar, deren psychologische Unterstützungskraft ich gering einschätze, da das Erreichen der runden Marke von 1,30 US-Dollar bereits ohne Bedeutung war. Danach folgen die Niveaus von 1,18 US-Dollar (Einführungsniveau des Euro/US-Dollars 1999), 1,16 US-Dollar (Preistief 2005) und 1,11 US-Dollar (61%-Retracement der gesamten Aufwärtsbewegung. Zuvor notiert der Euro/US-Dollar noch knapp oberhalb der Niveaus des Zwischentiefs von 2008. Das Preisniveau des 2009er Tiefs bei 1,2452 US-Dollar (Tief März 2009) wurde am Freitag unterschritten, das Preistief 2008 hingegen nicht, es lag bei 1,2328 US-Dollar (Tief Oktober 2008). Der niedrigste Kurs auf Schlusskursbasis lautete 1,2458 US-Dollar, dieser wurde bereits am Freitag unterschritten. Auch wenn das Intradaytief aus 2008 noch nicht unterschritten wurde, halte ich ein Unterschreiten für sehr wahrscheinlich. Wenn diese Unterstützung aus 2008 bricht, dann ist mit einer erneuten Beschleunigung der Abwärtsbewegung zu rechnen.



Betrachtet man den Euro gegenüber anderen Währungspaaren, dann bestätigt sich die Schwäche des Euros in den letzten Monaten. Gegenüber dem Schweizer Franken erreicht der Euro ein Tief in diesem Millennium, die 2001er Tiefs sind unterschritten und die Schweizer Notenbank hat mit Interventionen eine Menge Arbeit. Gegenüber einer Rohstoffwährung wie dem kanadischen Dollar erreicht der Euro die 2001er Tiefs, die Zwischentiefs von 2008 wurden bereits im Januar 2010 unterschritten. Auch gegenüber einer Nullzinswährung wie dem Japanischen Yen notiert der Euro direkt an den 2008er Tiefs. Man muss lange suchen, bis man eine Währung findet, die schwächer ist als der Euro. Man wird fündig, wenn man die Erfinder des Wörtchens „PI(I)GS“ betrachtet.

Allerdings ist die Stärke des Euros auch gegenüber dem Britischen Pfund vorüber, auch hier ist ein Unterstützungsniveau erreicht. Insofern ist in der Breite eine Schwäche des Euros zu konstatieren, bei den meisten Währungspaaren sind Unterstützungslinien erreicht, so dass der Euro in der unmittelbaren Nähe der aktuellen Preisniveaus als gut unterstützt anzusehen ist. Brechen diese Unterstützungen, dann ist eine Beschleunigung der Abwärtsbewegung allerdings kaum vermeidbar und eine Bewegung wie im Oktober 2008 denkbar. Insofern kann man generell festhalten, dass der Euro/US-Dollar an seinen letzten Unterstützungen notiert, bevor es ein weiteres Stockwerk tiefer gehen wird.

Ginge man rein nach dem Sentiment und den Titelblättern, dann hätte der Euro bereits in den letzten Tagen ein Preistief ausbilden müssen, denn keine Zeitschrift (FOCUS, STERN, SPIEGEL) kommt ohne ein entsprechendes Titelblatt momentan aus.



Quelle: www.BILD.de, 15.05.2010

Am Samstag morgen lässt sich zudem auf der Onlineausgabe von Deutschlands meistgelesener Zeitung auch die Frage nach der Rückkehr zur D-Mark finden. Wenn

solche Aspekte bereits im Mainstream salonfähig werden, ist der Trend recht weit fortgeschritten.

Nimmt man als fundamentale Kennziffer die Kaufkraftparitäten, dann hat der Euro seine Überbewertung gegenüber dem US-Dollar komplett abgebaut. Was mag aber der Grund sein, dass die Talfahrt trotzdem noch nicht endet? Es muss weniger der Aspekt sein, dass die Investoren antizipieren, dass der Euro als Zahlungsmittel in der überschaubaren Zukunft nicht mehr existiert. Es sind technische Gründe, die die Talfahrt beschleunigen:

- Europäische Anleger, die aus Angst/Panik einen Teil ihres Vermögens in andere Währungen transferieren und damit den Verkaufsdruck hoch halten.
- Ausländische Anleger, die auch aus Risikoüberlegungen verkaufen. Engagements in Euro (Aktien oder Anleihen) verlieren an Wert durch die Abwertung des Euros, so dass Risikobudgets eine Reduzierung der Anlagen in Europa erzwingen und sich das „Sell Europe“ verstärkt.
- Schieflagen von Unternehmen, die gegenüber einem US-Dollar-Verfall überversichert sind und daher US-Dollar zurückkaufen. Kaum ein europäisches Unternehmen hat zuletzt auf Absicherungen gegenüber dem US-Dollar verzichtet, da sich der US-Dollar jahrelang in der Abwärtsbewegung befand. Ein Blick auf die Prognosen der Banken vom Jahresanfang 2010 zeigt die enormen Schieflagen im Markt: <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=104>

Fazit für den US-Dollar:

Die Beschleunigungsphase in der Abwärtsbewegung des Euro/US-Dollars ist erreicht, da die größten Verluste am Ende eines Bärenmarktes anfallen. Als gute preisliche Unterstützung erscheint der Bereich 1,16-18 US-Dollar.

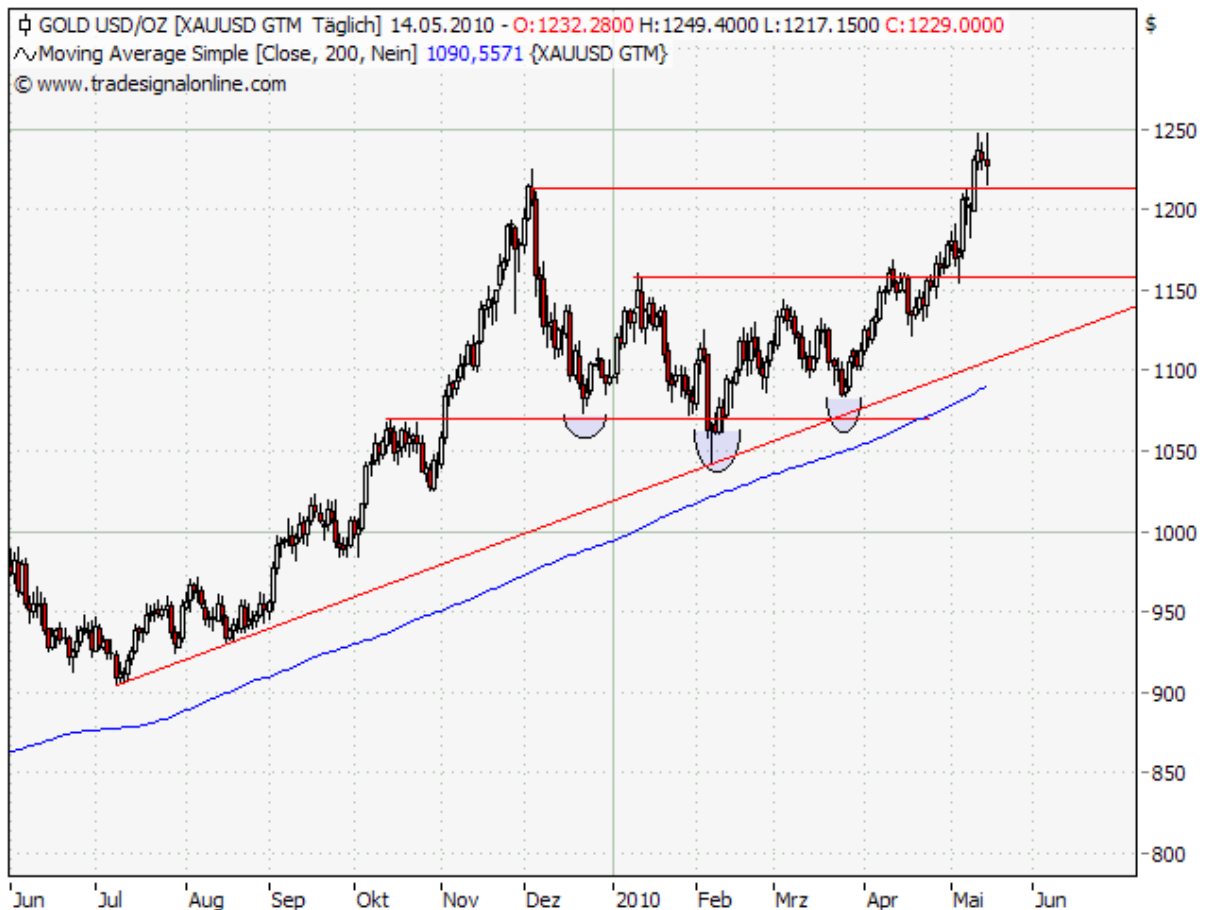
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bullish.

Edelmetalle: Gold in Euro erreicht „Ziel“ aus Tasse-Henkel-Formation, Goldpreis in US-Dollar mit Pullback als Bestätigung von neuen Bewegungshochs

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.231,45	60,25	-282.644	-11.058	+16.631	+27.689
Silber	19,29	1,46	-52.518	+2.870	-1.372	-4.242
Platin	1.699,50	36,00	-26.605	+946	-146	-1.092
Kupfer	317,05	0,60	-8.518	+4.820	+173	-4.647

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt in dieser Woche nicht vor, bei Gold rückt ein neues Extremum näher, aber es fehlen noch etwa 10% bis zum Einstellen des Rekordniveaus von Anfang Dezember 2009.

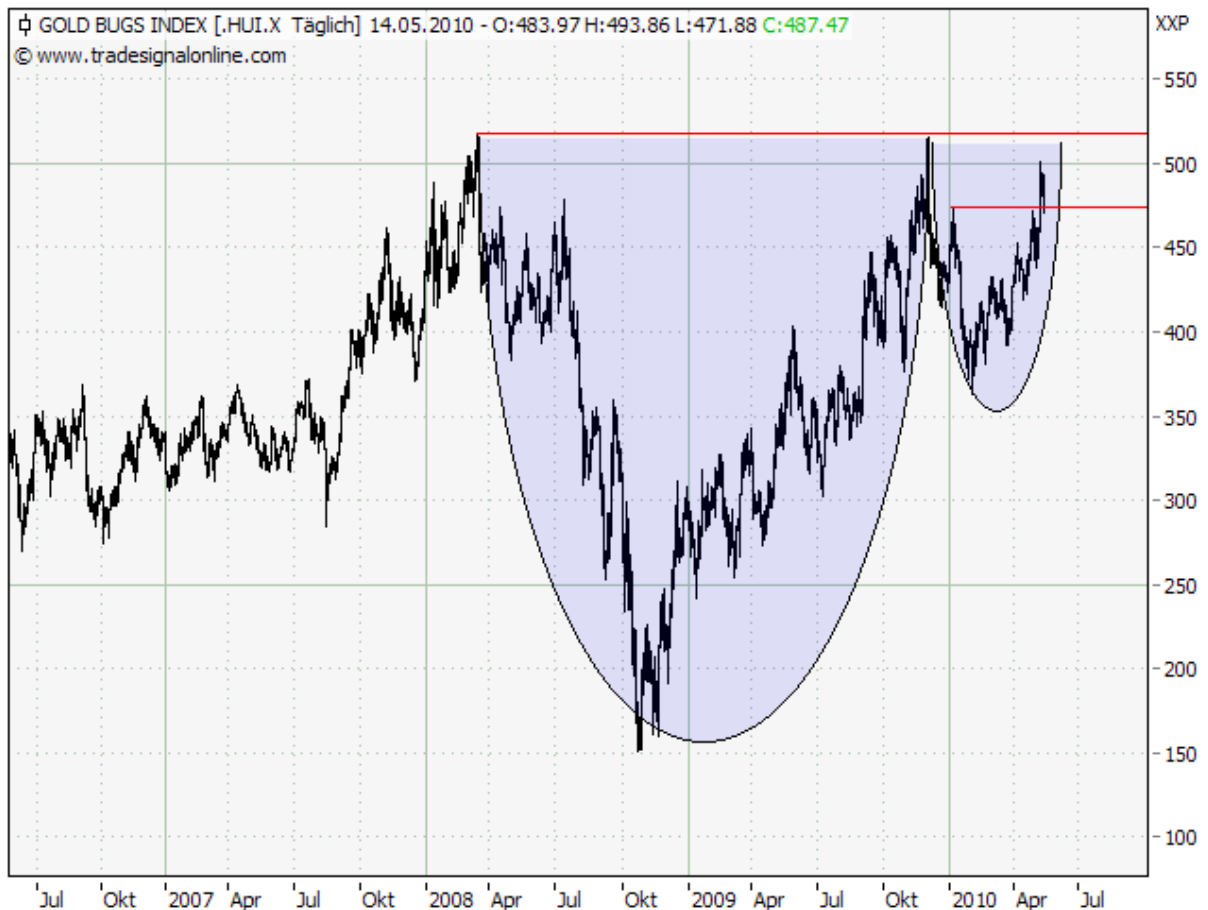
Gold und Silber konnten im Beobachtungszeitraum zulegen, Industriemetalle neigen hingegen zur Schwäche. Die Erklärung für diese Differenzierung dürfte in den ETFs liegen. „Fluchtgeld“ kommt Gold und Silber zugute, auch wenn insbesondere Silber ebenso ein Industriemetall ist und damit gegenüber Gold zur relativen Schwäche neigen sollte. Wenn alle Industriemetalle von Kupfer über Blei, Zink oder Nickel fallen und es nur bei Silber einen ETF für Anleger gibt, dann ist die spekulative „Investment“-nachfrage die Ursache für diese relative Stärke von Silber. Gold und Silber werden als eigene Währungsalternativen angesehen. Im zweiten Halbjahr 2008 wurden auch Gold und Silber von der Liquidationswelle an den Kapitalmärkten erfasst, der wesentliche Unterschied besteht darin, dass sich die Wirtschaft in der Rezession befand und die Baisse bereits seit Monaten anschwellte. In einer Baisse kommen die starken Werte zuletzt unter Druck, da es dort noch Gewinne gibt, die man realisieren kann.



Der Goldpreis in US-Dollar konnte auf ein neues Bewegungshoch im Rahmen seiner Hausse seit 1999/2001 ansteigen, das alte Preishoch bei 1.226 US-Dollar (Intradaybasis) bzw. 1.215 US-Dollar auf Schlusskursbasis wurde übertroffen. Ein Schlusskurs unterhalb von 1.215 US-Dollar würde einen Fehlausbruch bedeuten, auch wenn der übergeordnete Aufwärtstrend intakt ist. Selbst ein Rückgang bis auf etwa 1.000 US-Dollar würde den Aufwärtstrend nicht infrage stellen. Allerdings ist dies momentan technisch nicht herzuleiten, der Ausbruch auf neue Bewegungshochs im Rahmen der Hausse seit 2001 führte mit einem Pullback auf 1.217 US-Dollar bis dato zu einer Bestätigung des Ausbruchs, so dass ein weiterer Anstieg auf neue Hochs zu erwarten ist.



Auf Eurobasis ist der Goldpreis in der Beschleunigungsphase und hat dabei am Freitag die Marke von 1.000 Euro touchiert, diese Marke war das Kursziel einer großen Tasse-Henkel-Formation. Nun stoppte der Goldpreis in US-Dollar im März 2008 auch nicht exakt an der runden Marke von 1.000 US-Dollar, sondern stieg noch bis zu einem Intradayhoch bei 1.032 US-Dollar an. Eine ähnliche Entwicklung darf auch für den Goldpreis in Euro erwartet werden. Die extreme Beschleunigungsphase macht den Goldpreis in Euro anfällig für eine Korrekturphase. Mit dieser ist zu rechnen, wenn das Währungspaar Euro/US-Dollar ein Preistief ausbildet und dann eine Gegenbewegung einleitet, die diesen Namen auch verdient hat.



Die Minenaktien im HUI notieren noch unterhalb des doppelten Hochpunktes von März 2008 (518 Punkte) und Dezember 2009 (516 Punkte), auf Schlusskursbasis lautet das höchste Niveau 514 Punkte. Die Minenaktien zeigen relative Schwäche gegenüber den physischen Preisen und bestätigen damit den Ausbruch auf neue historische Hochs noch nicht. Der Intradayverlauf am Freitag war jedoch positiv, da die Minenaktien im HUI den Handelstag sogar im Plus beendeten und die anfängliche Schwäche ab 17 Uhr deutlich gekauft wurde.

Fazit für den Edelmetallsektor:

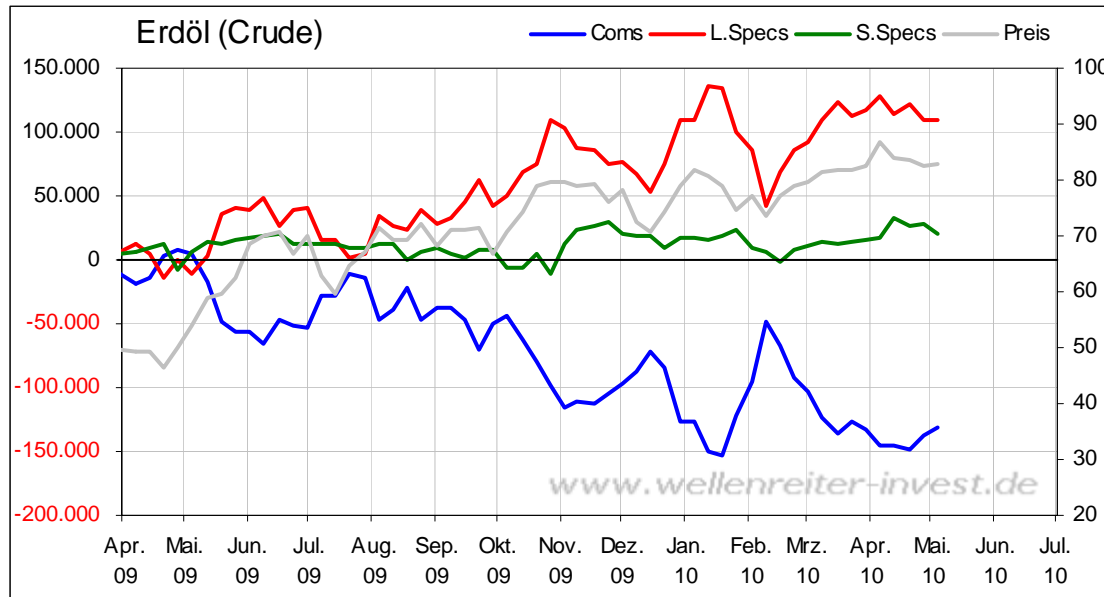
Der Goldpreis in Euro hat bereits ein „Kursziel“ erreicht und es bildet sich zuletzt ein preislicher Anstieg, der an Steilheit gewinnt, so dass eine Korrekturphase zeitlich näher gerückt ist. Der Ausbruch auf neue Bewegungshochs wurde durch den Pullback am Freitag bei Gold zunächst bestätigt.

Wir bleiben für die Edelmetalle bullish eingestellt.

Energie: Liquidationswelle erfasst die nahen Kontrakte, Euro/US-Dollar-Entwicklung maßgeblich für Preisschwäche verantwortlich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	75,83	-6,37	-118.679	+12.167	+17.842	+5.675
Erdgas	4,17	0,14	+162.245	-13.944	+11.370	+25.314

Der Erdölpreis verlor deutlich an Terrain, die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung dabei lediglich in geringem Umfang reduziert.



Auf historischer Basis befindet sich die kommerzielle Netto-Short-Positionierung noch immer auf einem extrem hohen Niveau und sie zeigten angesichts der deutlichen Preisschwäche nur ein geringes Kaufinteresse, so dass der weitere Abbau der spekulativen Positionierung mit einem weiteren deutlichen Preisrückgang einhergehen sollte.



Der Erdölpreis notiert in US-Dollar und ist deshalb vom Auf und Ab des Euro/US-Dollar-Wechselkurses abhängig. Der fallende Euro ist demnach eine Belastung für die Erdölpreisentwicklung in US-Dollar. Der Aufwärtstrend des Erdölpreises verlief sehr erratisch, was bereits ein bearishes Zeichen darstellte. Im dritten Anlauf kam es zu einem Fehlausbruch auf der Oberseite, dieser Fehlausbruch führte zu einer Beschleunigung der Abwärtsbewegung. Die Kursformation ist auch unter Berücksichtigung des Faktors Zeit sehr stark fortgeschritten, daher die Überschrift „The bigger the top the bigger the drop“.

„Iran wird sein Öl nicht los“, schrieb die FTD am 12.05. <http://tinyurl.com/2uwpz3q>

Die Liquidation der Trendfolger findet üblicherweise in den aktuellen Front-Futures statt. Die Contango-Situation hat signifikant zugelegt. Anfang April betrug der Spread des Front Futures 4 US-Dollar gegenüber dem Futures Juni 2010, per Freitag beträgt der Spread 4 US-Dollar zur nächsten Laufzeit und 9 US-Dollar gegenüber Dezember 2010. Auch der Spread von WTI gegenüber der Sorte Brent liegt auf dem höchsten Niveau seit Herbst 2008. Der Grund für diese Entwicklung liegt in der starken spekulativen Positionierung am Terminmarkt, die sich bisher gehalten hatte. Angesichts des stark fallenden Euro/US-Dollars werden diese Positionen nun aufgelöst, so dass mit weiterem Preisdruck zu rechnen ist.

Fazit für den Erdölmarkt:

Wenn Rohstoffpreise toppen, dann verlaufen die Abwärtsbewegungen üblicherweise dynamisch ab und preisliche Gegenbewegungen fallen nur moderat aus. Dies sollte bei Erdöl in der nahen Zukunft für weitere Preisabschläge sorgen, Kurse von etwa 60 US-Dollar wären dann zu erwarten.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verändert sich auf bearish.

Agrar/Fleisch: Fokus erst wieder in der kommenden Woche auf den Sektor

Neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegen in dieser Woche nicht vor. In dieser Woche lag der Fokus ganz deutlich auf dem Aktien- und Devisenmarkt, in der Pfingstausgabe wird dieser Bereich wieder erörtert.

Fazit/Ausblick

Die Märkte stehen an einem Schlüsselpunkt. Setzt sich die Schwäche des Euro/US-Dollar-Wechselkurses fort und dies ist als wahrscheinlich anzusehen, dann ist mit einer Beschleunigung in der Bewegung aus dem Euro zu rechnen. Die Bewegung hat deflationären Charakter, so dass der sichere Hafen „Cash“ und US-Staatsanleihen sind. Bis dato gibt es Unterschiede zum Herbst 2008, da zudem die Edelmetalle Gold und Silber von Mittelzuflüssen als „sicherer Hafen“ profitieren.

In der kommenden Handelswoche stehen in den USA die Veröffentlichung der Preisdaten an – am Dienstag die Erzeugerpreise, am Mittwoch die Verbraucherpreise, die deutlich zulegen sollten. Aufmerksamkeit wird zudem am Mittwoch abend die Veröffentlichung des jüngsten FED-Protokolls auf sich ziehen, inwiefern ein „Exit“ aus der aktuellen Niedrigzinsphase besprochen wurde. Mit Überraschungen ist nicht zu rechnen, zumal die Marktbewegungen das Thema „Exit“ auf der Zeitachse nach hinten verschieben.

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.