

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Montag, den 21. Juni 2010**

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche eine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	15.06.10	Euro-Entwicklung weiterhin dominanter Intermarketfaktor
<b>Anleihen</b>	neutral	20.05.10	Attraktivität des „sicheren Hafens“ hat nachgelassen
<b>US-Dollar</b>	neutral	15.06.10	Euro/US-Dollar am Abwärtstrend, weiterer Widerstand bei 1,25/6 US-Dollar
<b>Erdöl</b>	bullish	15.06.10	Saisonal günstige Phase bis zumindest August, wenig Spekulation unterstützt Anstieg
<b>Edelmetalle</b>	bullish	21.06.10	Gold in US-Dollar profitiert zuletzt von US-Dollar-Schwäche, saisonal positive Phase beginnt

-----

Die am Wochenende von der chinesischen Regierung verkündete „Flexibilisierung“ des Yuan gegenüber dem US-Dollar weckt Hoffnungen auf eine veränderte Rolle Chinas für die Weltwirtschaft. In der vergangenen Dekade war Chinas Aufstieg hauptsächlich mit seiner Rolle als preiswerter Exporteur zu einer führenden Wirtschaftsmacht verbunden. Eine an den US-Dollar gekoppelte Währung trug – gemeinsam mit einem geringen Lohnniveau – die China die Rolle des Weltproduzenten für eine Vielzahl von Dingen ein (Textilien, Computer, Spielzeug, Haushaltswaren etc.) China nahm dafür US-Dollar ein, die das Land überwiegend in US-Staatsanleihen anlegte.

Eine – wenn auch nicht sprunghafte - Loslösung des Yuan vom US-Dollar stärkt die ohnehin bereits im Anstieg begriffene Binnennachfrage. In der Sonntags-FAZ war zu lesen, wie sehr die deutsche Autoindustrie von der gestiegenen Nachfrage Chinas nach deutschen Luxusautos profitiert. Der schwache Euro hat diese Entwicklung bisher unterstützt. Steigt jetzt der Yuan gegenüber dem US-Dollar, so dürfte sich die Schwäche des Euro gegenüber dem Yuan selbst dann fortsetzen, wenn sie gegenüber dem US-Dollar überwunden sein sollte. Für Chinesen werden deutsche Autos noch preiswerter, was sich weiterhin positiv auf die Nachfrage auswirken sollte.

Die Diskussion um Inflation/Deflation bekommt einen neuen Dreh. China dämpft mit einem solchen Schritt die steigende Inflation im Land. Nicht nur Autos, sondern auch Rohstoffe werden preiswerter, was auch die Rohstoffnachfrage steigen lassen sollte. Da aber die meisten Rohstoffe zu Weltmarktpreisen gehandelt werden, bedeutet eine solche Situation allgemein steigende Rohstoffpreise, die in Euro gerechnet besonders stark anziehen sollten. Europa wird mit einem höheren Inflationsdruck als bisher zurecht- kommen müssen. Ähnliches gilt – in abgeschwächter Form – für die USA. Die US-Fed weiß genau, dass der Basiseffekt ab etwa August die US-Inflationsrate auf unter 1% drücken wird. Die Gefahr einer Deflation wäre vorhanden, wenn nicht die Rohstoffpreise steigen würden - und auch die Preise für aus China importierte Waren. Die Yuan-Flexibilisierung kommt ja gerade noch rechtzeitig - Welch Zufall ;-).

Noch eine Überlegung: Chinas Exporte in die USA verteuern sich bei einer Yuan-Aufwertung. Das bedeutet, dass China sein Handelsüberschuss gegenüber den USA abbauen sollte. Das wiederum heißt, dass China weniger US-Dollar einnimmt. Das bedeutet: China hat weniger Einnahmen, sodass die Nachfrage nach US-Anleihen seitens China sinken dürfte.

Frage: Wer finanziert dann das US-Haushaltsdefizit?

Die Erwartung fallender US-Anleihenpreise liegt nahe. Das bedeutet steigende US-Renditen.

Fazit: Eine Aufwertung des Yuan bedeutet eine Fortsetzung der Reflationierung in den USA und auch in Europa mit fremder Hilfe. Rohstoffe – auch Gold – sollten am Montag positiv reagieren, auch für die Aktienmärkte sollte sich hier ein positives Signal ergeben.

-----

Zu den Märkten.

1,76 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 950 Mio. das Abwärtsvolumen 752 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen. 60 neue Hochs standen 14 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.451 Punkten um 16 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.118 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.310 Punkten um 3 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.434 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Goldminen, Öl-Service; Größte Verlierer: Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 123,30 Punkten (124,13).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,85 Punkten (85,84).

Crude Öl notiert aktuell bei 77,18 (76,37) und US-Erdgas bei 4,99 Dollar (5,15).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.258 Dollar/Unze (1.245). Gold in Euro liegt bei 1017. Silber befindet sich bei 19,18 Dollar (18,76).

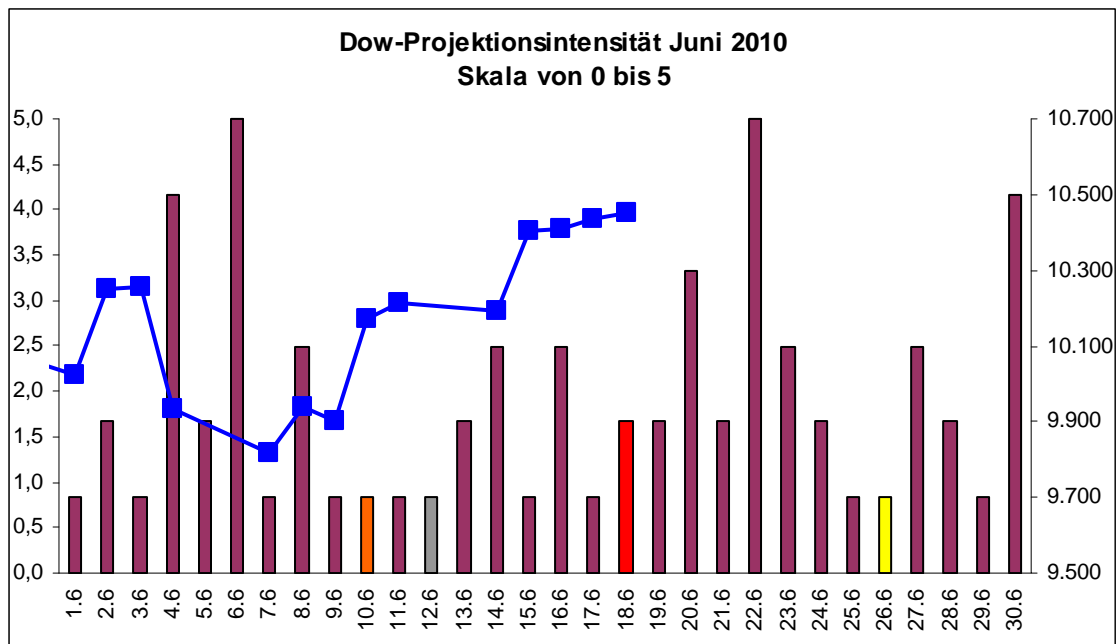
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,3% auf 494 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 186 Punkten. Newmont Mining gewann 157 Cent und endete bei 61,25 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,4% auf 23,95 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,15 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,88. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 0,75. Der ISEE schloss mit 114.

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: 4.- 6.06., 22.06, 30.06



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

Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Mehr dazu und zu den anderen Märkten anschließend von Alexander Hirsekorn.

-----

## Absacker

Preisrekorde für Spitzenweine aus Bordeaux.

<http://tinyurl.com/2u39rfu>

Man achte insbesondere auf den im Artikel enthaltenen Chart...

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

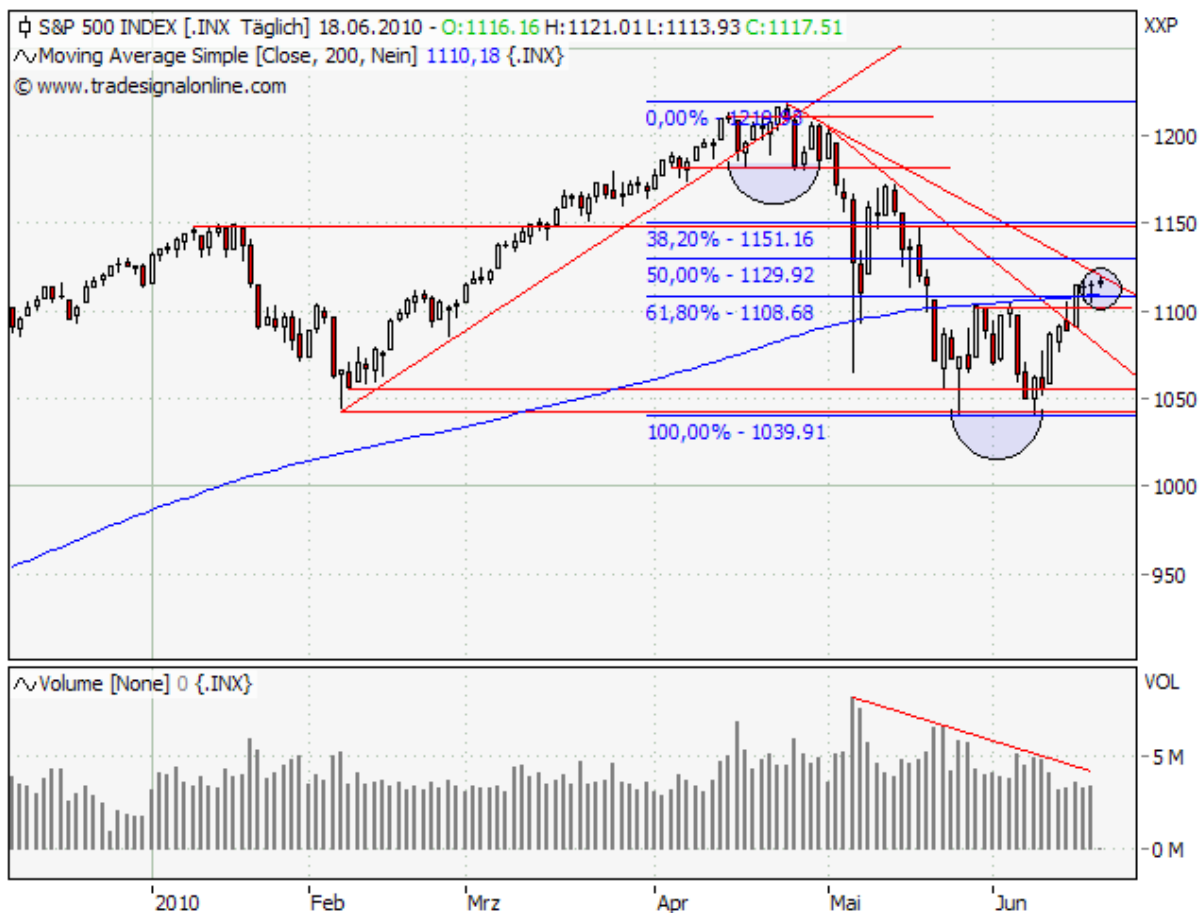
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 15.06.10 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials lediglich bei Anleihen (30jährige Laufzeiten).

**Aktien: Ein Bär aus China, Versorgeraktien beginnen Outperformance, erstes Indiz eines Toppings, weiterhin hohe Angstniveaus unterstützen weiteren Kursanstieg**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.404,77	464,79	+1.473	+1.459	+9.596	+8.137
S&P 500	1.115,23	53,23	-6.389	+1.200	+105.357	+104.156
Nasdaq 100	1.897,48	101,78	-1.886	-1.421	+18.914	+20.335
Russell 2000	668,77	51,08	+11.571	-241	+5.177	+5.417

Per Saldo verzeichneten alle US-Aktienindizes deutliche Kurszuwächse, am stärksten fielen diese bei Technologie- und Nebenwerten aus. Die Commercials haben dabei ihre jeweilige Netto-Positionierung kaum verändert und bleiben im S&P 500 und im Nasdaq 100 nahezu neutral positioniert.



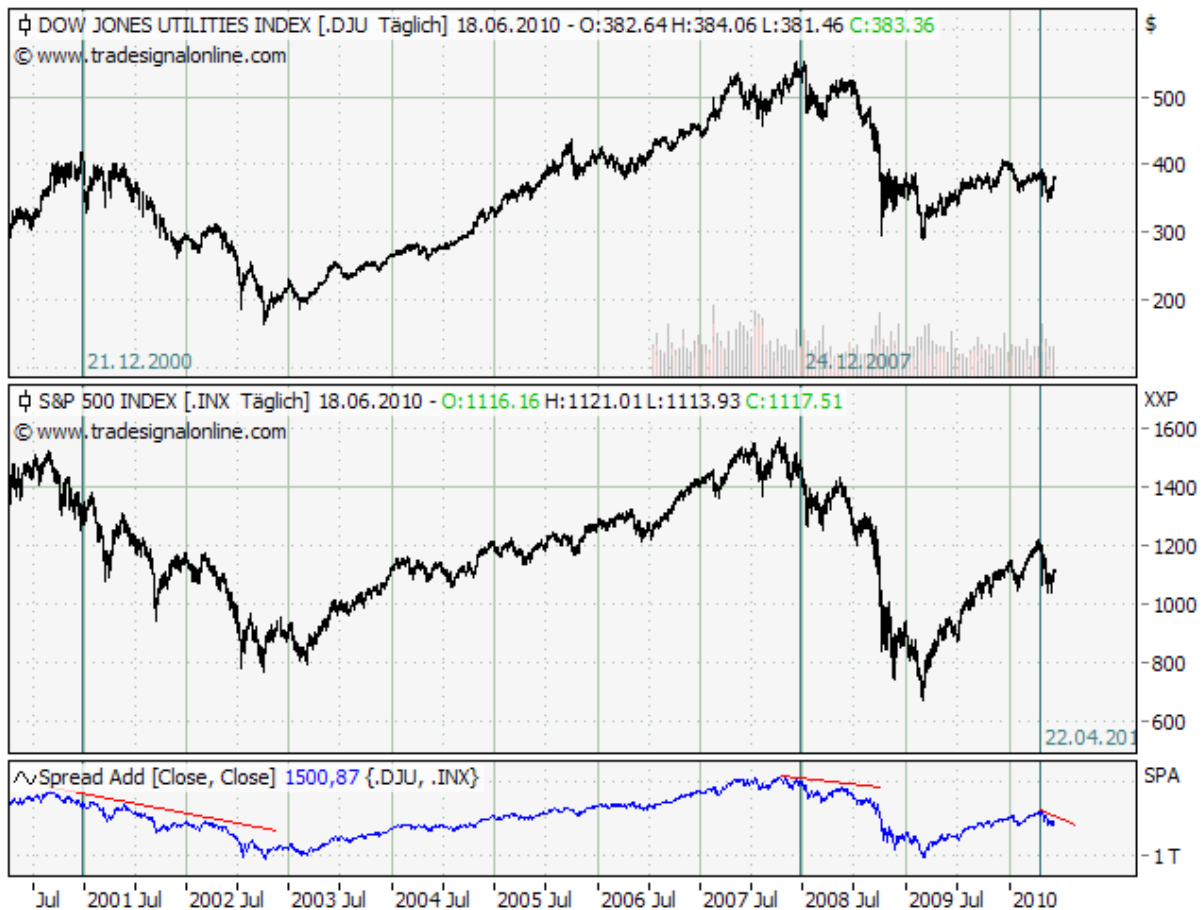
Der S&P 500 befindet sich seit der Ausbildung eines Doppeltiefs am 08.06. in einer Aufwärtsbewegung, die in den letzten drei Handelstagen ins Stocken kam. Sie stoppte exakt am Abwärtstrend. Innerhalb eines Bullenmarktes kennzeichnet eine solche Formation eine Konsolidierungsphase, die dann nach oben aufgelöst wird. Das Überwinden der Marke von 1.103 Punkten (auf Schlusskursbasis) bzw. 1.105 Punkten (auf Intradaybasis) führte bisher zu einer Pullbackbewegung als Bestätigung des Ausbruchs aus der Doppeltiefformation im Mai/Juni.

Insofern sollte der S&P 500 auf Schlusskursbasis oberhalb von 1.103 Punkten verbleiben, um die bullische Bodenbildungsformation nicht zu gefährden. Viele technische Analysten erwarten momentan die Ausbildung einer Schulter-Kopf-Schulter (SKS)-Formation, so dass die Aufwärtsbewegung bei etwa 1.150 Punkten (Januarhoch) enden würde. Auf diesem Preisniveau verläuft zudem das 61%-Retracement, so dass dieser Widerstand als bedeutsam einzustufen sein wird. Gegen diese Sichtweise spricht in meinen Augen die Entwicklung des Handelsvolumens, die bereits in der linken Schulter hoch sein sollte und im Kopf als eine Art Fehlausbruch noch einmal erhöhtes Handelsvolumen besitzen sollte. Die Handelsvolumina stiegen jedoch erst am Hoch im April und bei der dann folgenden Abwärtsbewegung an, so dass die Ausbildung einer SKS-Formation als unwahrscheinlich anzusehen ist.

Die Stärke der Erholung wird maßgeblich von der Entwicklung des Euro/US-Dollars abhängen, der als der wichtigste Intermarketfaktor anzusehen ist. Gelingt dem Euro/US-Dollar das Überwinden der Marke von 1,24 US-Dollar, wäre eine 38%-Korrektur bis in den Bereich von ca. 1,31 US-Dollar möglich. Bei einem solchen Anstieg des Währungs-paares würde der S&P 500 in unmittelbare Nähe des Aprilhochs ansteigen oder zumindest stärker als es von Analysten erwartet wird (1.170-1.180 Punkte).



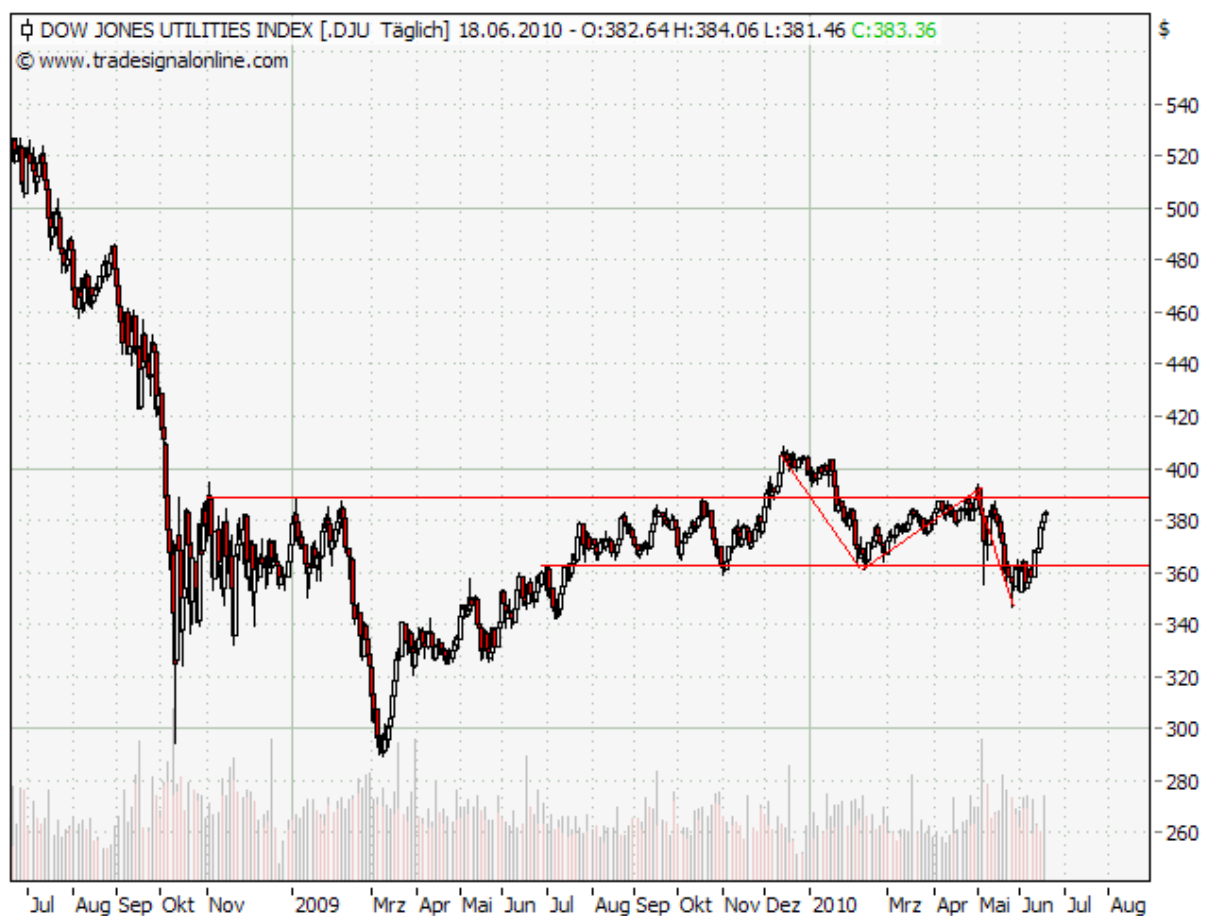
Der Nasdaq 100 zeigt wie der S&P 500 eine Bodenbildungsformation, die durch nachlassende Handelsvolumina an den jeweiligen Preistiefs charakterisiert werden kann, die den nachlassenden Verkaufsdruck anzeigen. Im Nasdaq 100 lässt sich eine „W“-Formation erkennen, die eine Rückkehr in die Nähe der Aprilhochs erwarten lassen würde. Neben der noch zu schließenden Kurslücke bei 1.940 Punkten (blauer Kreis) ist der Bereich 1.980-1.990 Punkte als sehr starker Widerstand anzusehen, da auf diesem Niveau die Gegenbewegung nach dem „Flash Crash“ endete.



Versorgeraktien als defensiver Sektor toppten seit 2000 immer **nach** einem wichtigen Preishoch bei Industrie- und Transportwerten. Die Versorgeraktien toppten erst zum Jahreswechsel 2000/01, während die Transportaktien in 1999 und die Industriewerte in 2000 toppten. In 2007 toppten die Transportaktien im Juli, die Industrieaktien im Oktober und die Versorgeraktien zum Jahreswechsel 2007/08. Am Aprilhoch 2010 konnte man feststellen, dass die Versorgeraktien ihr Preishoch mal wieder im Dezember (2009) erzielten, aber ein niedrigeres Preishoch gegenüber Industrie- und Transportaktien ist unüblich für ein „Topping“ am Aktienmarkt.

Stellt man den Versorgersektor relativ gegenüber dem S&P 500 dar, dann bedeutet das Preishoch im April 2010 einen Strukturbruch, denn Versorgeraktien begannen seitdem

eine Phase der Outperformance. Insofern ist auch am Aktienmarkt trotz der Outperformance der Transport- und Technologieaktien, die auch in 2008 bis zum Frühherbst zu beobachten war und ein Fehlsignal lieferte, die Tendenz der Investoren zu mehr „Sicherheit“ erkennbar. Da der zeitliche Vorlauf der beiden anderen Dow Durchschnitte bis zu einem finalen Preishoch bei Versorgeraktien zumindest im Bereich von mehr als drei Monaten lag, sollte ein wichtiges Preishoch bei Versorgeraktien nicht vor Ende Juli/August gebildet werden. Setzt sich die Outperformance der Versorgeraktien fort, dann ist zu erwarten, dass der S&P 500 keine neuen nachhaltigen Bewegungshochs über das Aprilniveau erreichen kann, sondern ein „Scheitern“ der Aufwärtsbewegung an/unterhalb der Aprilhochs stattfinden wird.

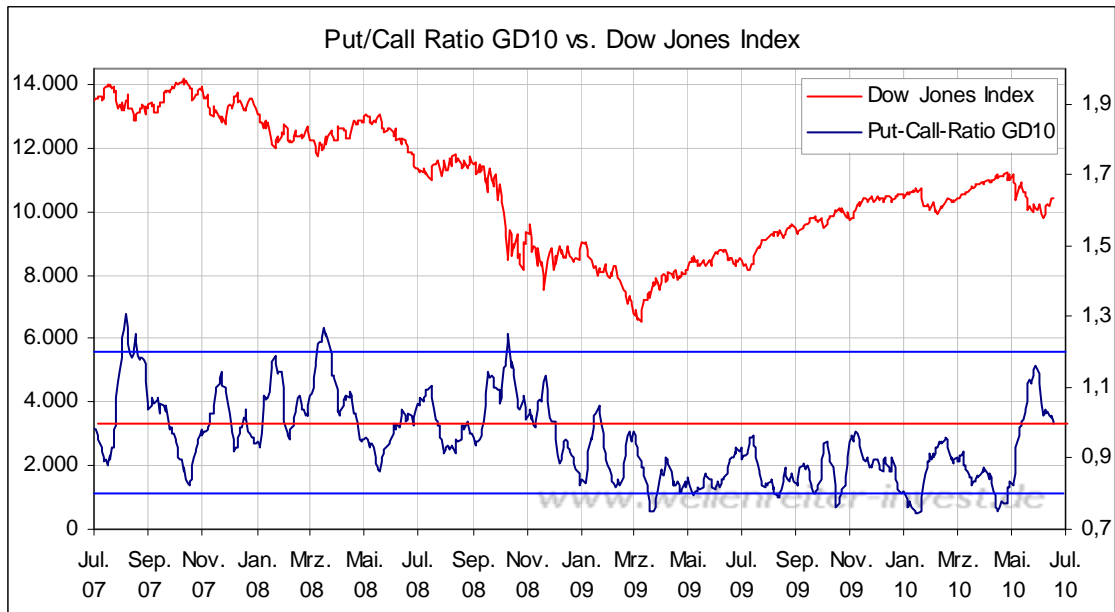


Der erste Blick auf die Preisentwicklung der Versorgeraktien zeigt eine Seitwärtsbewegung seit Juli 2009 an, die sowohl auf der Ober- als auch auf der Unterseite einen Fehlausbruch mit sich brachte. Die Versorgeraktien haben jedoch zwischen Dezember 2009 und Mai 2010 eine a-b-c-Korrekturformation ausgebildet und steigen zuletzt dynamisch an. Aus technischer Sicht wäre zumindest ein Erreichen des absoluten Hochs von Dezember 2009 zu erwarten, nach einer a-b-c-Korrektur wären neue Verlaufshochs wahrscheinlicher. Insofern sollten Versorgeraktien sowohl absolut als auch relativ interessant sein.

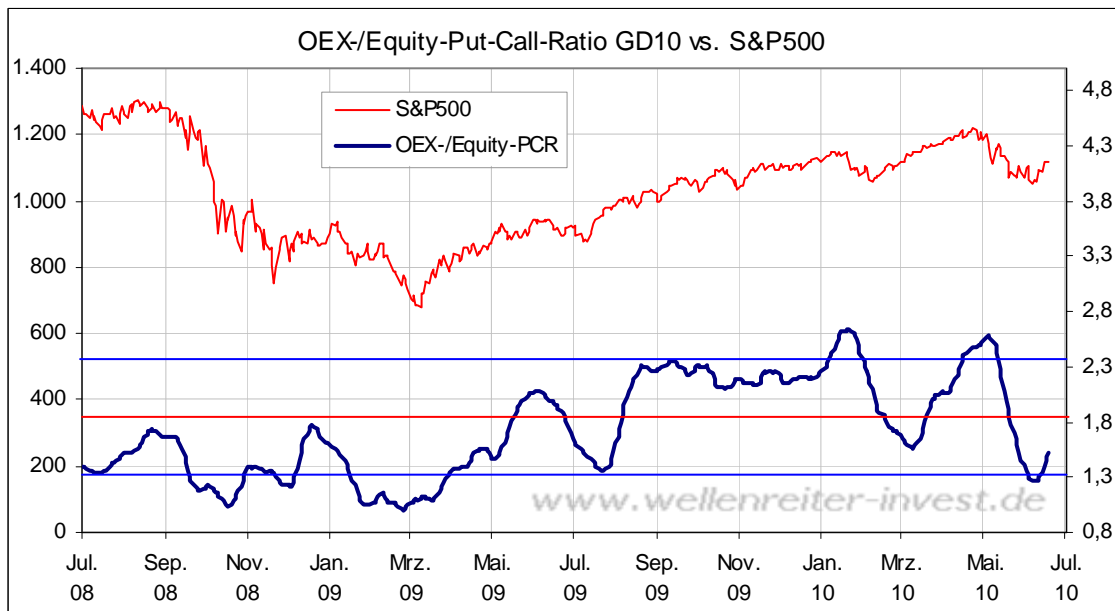


Wenn es einen Bärenmarkt gibt am internationalen Aktienmarkt gibt, dann ist an erster Stelle China zu nennen. Der Aktienmarkt zeigt bisher keinerlei Erholungsbewegungen, das potentielle Doppeltief von Mai/Juni führte nur zu einer sehr schwachen preislichen Gegenbewegung, in den beiden letzten Handelstagen setzte wieder Preisschwäche ein und ein weiterer Tag der Schwäche reicht aus, um neue Bewegungstiefs innerhalb des Abwärtstrend zu erzielen. Es wird interessant sein, ob sich durch die Ankündigung Chinas, den Yuan zu flexibilisieren, ein höheres Tief ergeben und eine Bodenbildung eingeleitet werden kann.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes ist vor allem die weiterhin vorhandene Skepsis als ein Positivfaktor für einen weiteren Kursanstieg zu nennen.



Die Angst bildet sich zwar mittlerweile zurück, sie liegt an der CBOE in einer 10-Tageeinstellung exakt bei 1,00. Dies ist noch immer ein Niveau, das eine Aufwärtsbewegung unterstützt, da in einem Bärenmarkt erst bei Werten im 0,8er Bereich Preishochs üblich waren.



Auch in der Relation des "smarten Geldes" zu der Aktivität auf Einzelaktien ergibt sich weiterhin ein günstiges Niveau im Sinne steigender Aktienkurse.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Seit dem März Tief 2003 verlief die Woche nach dem großen Verfallstag im Juni per Saldo ausnahmslos negativ. Euro/US-Dollar und S&P 500 notieren an ihren jeweiligen Abwärtstrends. Somit ist am Montag oder spätestens Dienstag mit einem Trendtag zu rechnen. Das Setup unserer Marktstrukturdaten lässt übergeordnet weiteren Raum für Zugewinne.

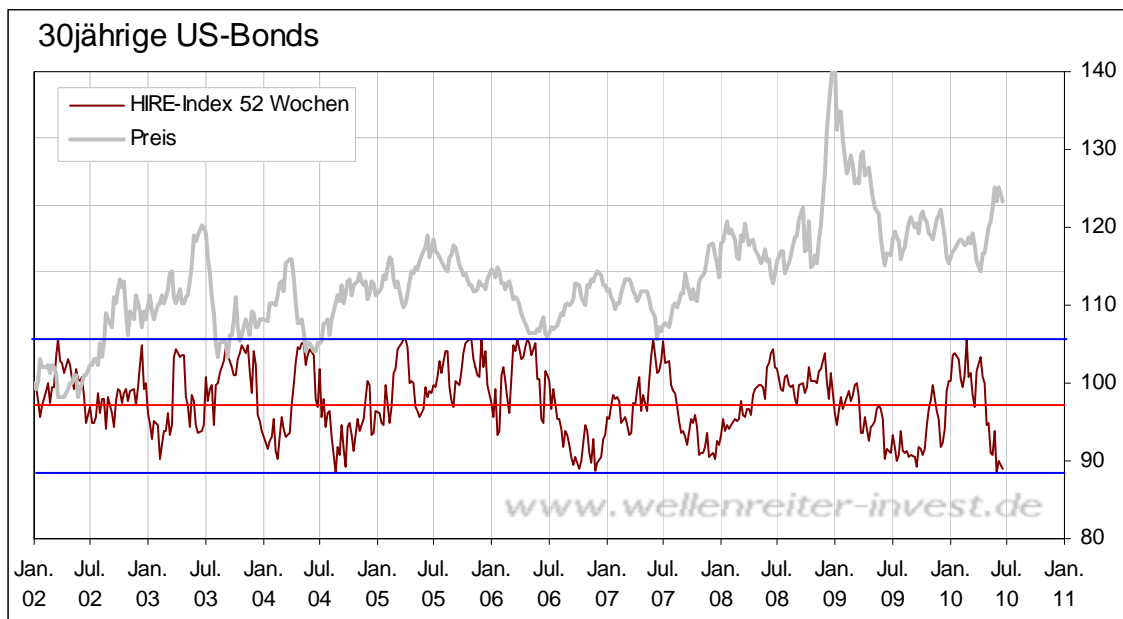
Insofern bleibt die Einschätzung auf bullish bestehen.

-----

**Anleihen: „Sichere Hafen“ bei Aktienmarktschwäche, nach deutlichem Kursanstieg seit Anfang April kurzfristig keine Sicherheit**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	123,10	-1,93	+24.192	-17.572	-21.481	-3.909
10-year T-Notes	120,23	-1,03	+197.237	-38.214	-76.669	-38.455

Bei per Saldo fallenden Preisen haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung jeweils reduziert, indem sie überwiegend Long-Positionen bei Stärke abgebaut haben. Das Interesse (Open Interest) bei den langläufigen Anleihen ist zudem rückläufig. In der Laufzeit der dreißigjährigen Anleihen ergibt sich die niedrigste Netto-Long-Positionierung der Commercials seit Februar 2008.



Unsere Eigenkreation aus den CoT-Daten, der HIRE-Index in einer 52-Wochen-Einstellung, zeigt einen unteren Extrempunkt an. Mit Blick auf die letzten Jahre bildete sich

mit Ausnahme des Sommers 2009 ein Zwischenhoch. Auch wenn Anfang 2008 oder in 2006 noch ein weiteres marginales neues Hoch folgten – solche Niveaus waren der Ausgangspunkt von mehrmonatigen Konsolidierungsphasen. Insofern sollte das erreichte Niveau übergeordnet eine Verschnaufpause einleiten.

Alan Greenspan äußerte sich in der abgelaufenen Woche skeptisch zum Thema US-Schuldenkrise: <http://tinyurl.com/2vpsvgf> Erste Probleme steigender Renditen aufgrund mangelnder Bonität sind bereits auf Bundesstaatenebene (Illinois) erkennbar. Vorsichtig formuliert zeigt sich ein Bärenmarkt für Anleihen bereits im Kleinformat und Greenspans Ansichten wenden sich gegen den Populisten Krugman und Amtsträger wie Geithner.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die US-Staatsanleihen sind mit Blick auf die CoT-Daten der nicht mehr ganz so sichere Hafen, da die Commercials auf den signifikanten Kursanstieg seit Anfang April reagiert haben und ihre Netto-Long-Positionierung deutlich reduziert haben. Eine Korrekturphase ist weiterhin wahrscheinlich.

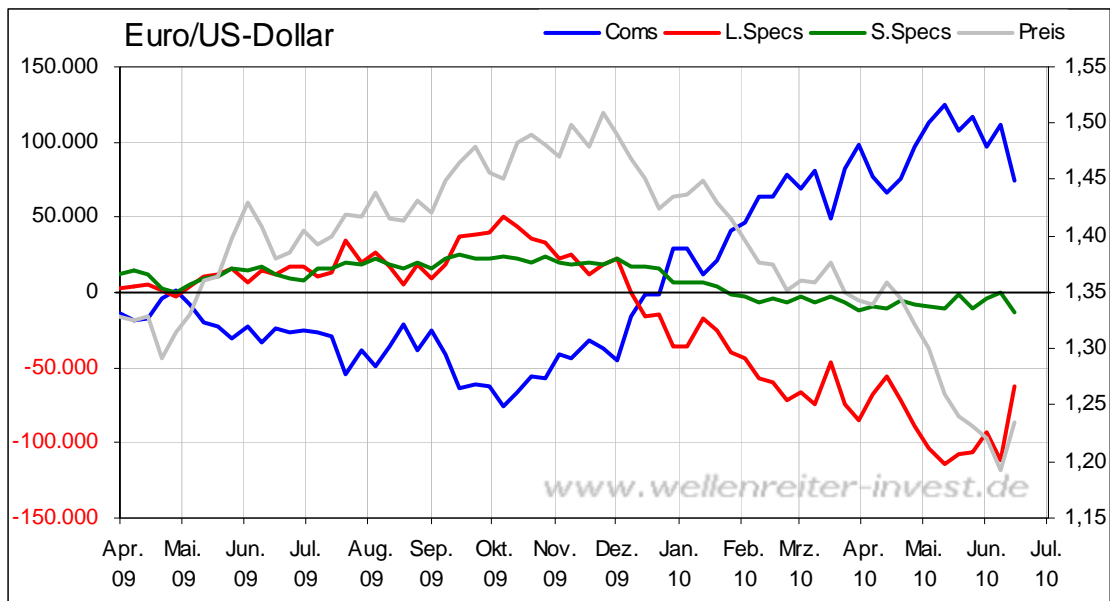
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

-----

**Devisen: Euro/US-Dollar notiert direkt am Abwärtstrend seit Dezember 2009, Widerstände 1,25/6 US-Dollar und 1,31 US-Dollar**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	86,2900	-2,1830	-24.676	-1.109	-1.571	-462
Euro	1,2324	0,0359	+74.991	-36.395	-64.953	-28.558
Schweizer Franken	0,8823	0,0154	+23.460	+3.344	-8.308	-11.652
Japanischer Yen	1,0930	0,0006	+16.585	-4.832	-41.545	-36.713
Britisches Pfund	1,4803	0,0349	+66.514	-30.697	-42.857	-12.160

Im Beobachtungszeitraum gab der US-Dollar-Index nach, die Commercials haben ihre jeweils sehr hohen historischen Netto-Long-Positionierungen bei Euro und Britischem Pfund reduziert, indem sie überwiegend Long-Positionen abgebaut haben. Bei beiden Währungspaaren ist jedoch weiteres Potential zum Eindecken der Short-Positionen der Trendfolger gegeben. Im Australischen Dollar bleibt zudem die Netto-Short-Positionierung der Commercials auf einem sehr niedrigen Niveau bestehen, so dass weiteres Potential für die Rohstoffwährung und den Carry Trade besteht.



Die Schere zwischen kommerzieller Netto-Positionierung und der Positionierung der Großspekulanten liegt noch immer auf einem extrem hohen Niveau. Allerdings bildete sich das Extremum in der Positionierung bereits im Mai bei Kurse von 1,25/6 US-Dollar. Insofern ist auf diesem Niveau mit dem Bereinigen von temporären Schiefagen zu rechnen.



Der Trend des Euro/US-Dollar ist weiterhin abwärtsgerichtet, zum Ende der Handelswoche hat das Währungspaar den Abwärtstrend seit Dezember 2009 punktgenau erreicht. Die Handelsvolumina blieben im Anstieg auf einem relativ hohen Niveau, was positiv zu werten ist. Ganz kurzfristig kann dieser Punkt einen Pullback einleiten, übergeordnet stellt das erreichte Niveau mit Blick auf die hohen Volumina noch nicht das Ende der Erholungsbewegung dar.

Würde man annehmen, dass sich die preisliche Erholung bereits auf dem erreichten Kursniveau erschöpfen würde, dann wären direkt fallende Kurse auf neue Bewegungstiefs nicht zu erwarten, sondern die Ausbildung einer Handelsspanne, bei der sich dann nach weiteren Wochen eine Art Doppelhochformation bilden würde. Jeder Bärenmarkt besitzt eine mehrwöchige Bärenmarktrally, bei der die Zugewinne am Anfang zu beobachten sind, während in den Folgewochen eher eine Seitwärtsbewegung zu beobachten ist.

Selbst unter Annahme weiter fallender Kurse in Richtung Parität ist gerade unter dem Faktor Zeit die Gegenbewegung noch zu jungfräulich. Da der Bereich 1,18 US-Dollar übergeordnet sehr wichtig ist, gehen wir von einer mehrwöchigen Gegenbewegung aus. Da das Überwinden des steilen Abwärtstrends seit Dezember 2009 nur eine Frage der Zeit ist, sind auf preislicher Ebene zwei Bereiche aus diesem Jahr als Widerstand zu nennen: 1,25/6 US-Dollar und 1,31 US-Dollar (Spikehoch nach „Rettungspaket“ vom 09.05.)

Fazit für den US-Dollar:

Der Euro/US-Dollar kann als Liquiditätsbarometer angesehen werden, ein Ansteigen des Euro/US-Dollars bedeutet kurzfristig eine steigende Risikoneigung der Investoren und bringt damit die Anlageklassen Aktien und Rohstoffe zum Steigen. Dieses Verhalten spricht dafür, dass der US-Dollar weiterhin als Carry Trade-Währung (Short US-Dollar, Long Aktien/Rohstoffe...) anzusehen ist. Das Währungspaar hat zum Ende der Handelswoche die erste Hürde (Abwärtstrend) erreicht, als zweite starke Hürde, die eine korrektive Zwischenphase einläuten wird, ist der Bereich 1,25/6 US-Dollar anzusehen.

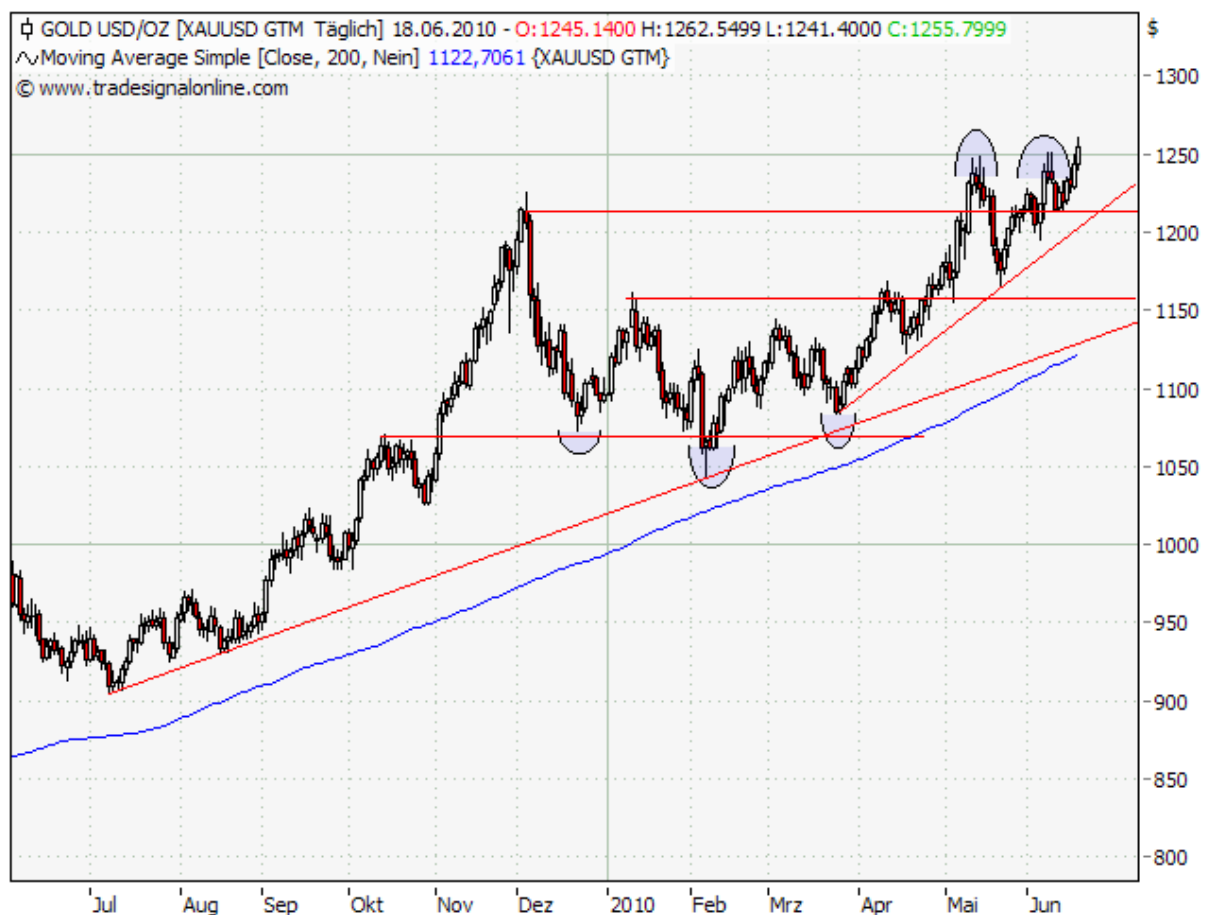
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf neutral.

-----

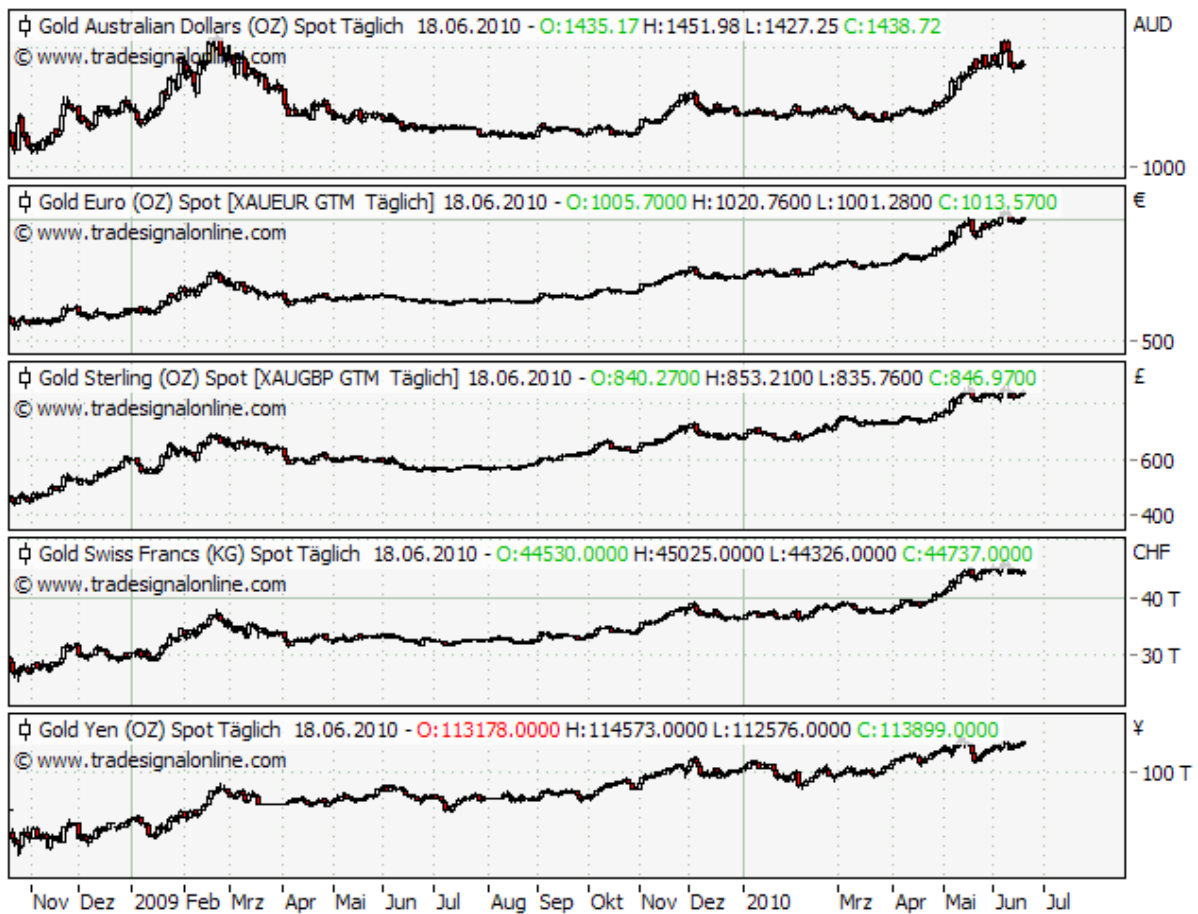
**Edelmetalle: Gold mit neuen Bewegungshochs weiterhin im intakten Aufwärtstrend, Silberpreisentwicklung hängt von Gold und S&P 500 ab, runde Marke von 20 US-Dollar als Widerstand**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.233,80	-2,60	-278.944	-5.367	+2.365	+7.732
Silber	18,53	0,26	-53.781	-1.737	+472	+2.209
Platin	1.570,00	48,00	-18.833	-542	+500	+1.042
Kupfer	300,25	23,00	+1.039	+1.742	+7.708	+5.966

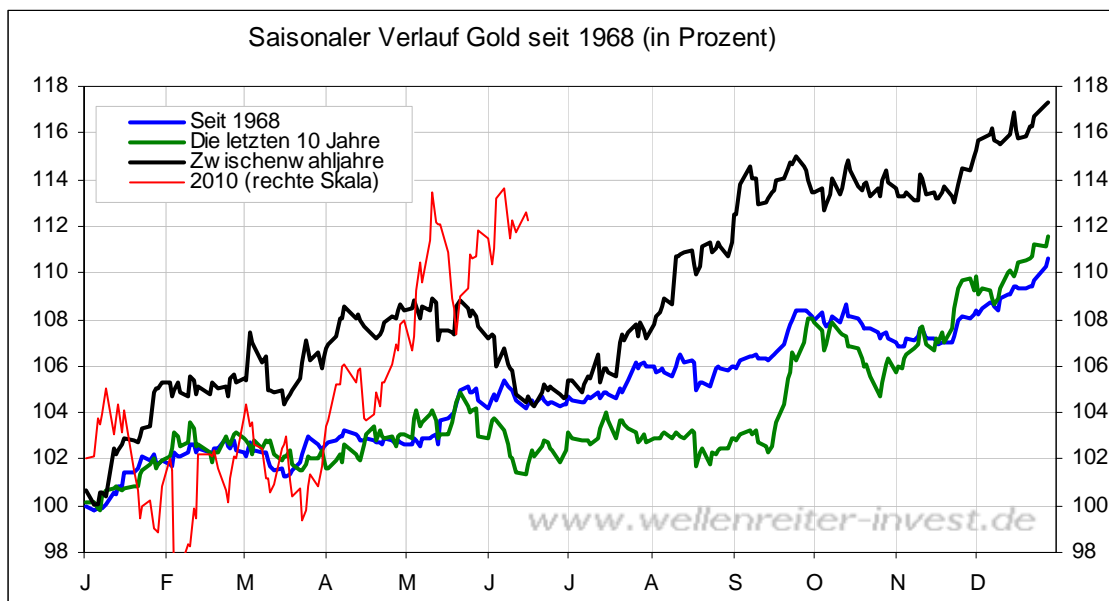
Steigende Preise kennzeichneten mit Ausnahme des stagnierenden Goldpreises die Bewegungen im Sektor, am stärksten konnten dabei die Industriemetalle zulegen.



Der Goldpreis befindet sich weiterhin in einem intakten Aufwärtstrend, der Trend funktioniert zuletzt mustergültig. Preisliche Pullbacks finden maximal bis zu einem vorherigen Widerstand, der danach als Unterstützung fungiert, statt. Das Maitief kann als Pullback auf Januar- und Aprilhoch angesehen werden. Aus einem potentiellen Doppelhoch resultierte lediglich ein Pullback auf das Dezemberhoch 2009. Der etwas steilere Aufwärtstrend seit März 2010 ist damit intakt. Das jüngste Zwischentief bei 1.214 US-Dollar ist dabei als eine Stopp-Marke für neue Long-Positionen anzusehen.

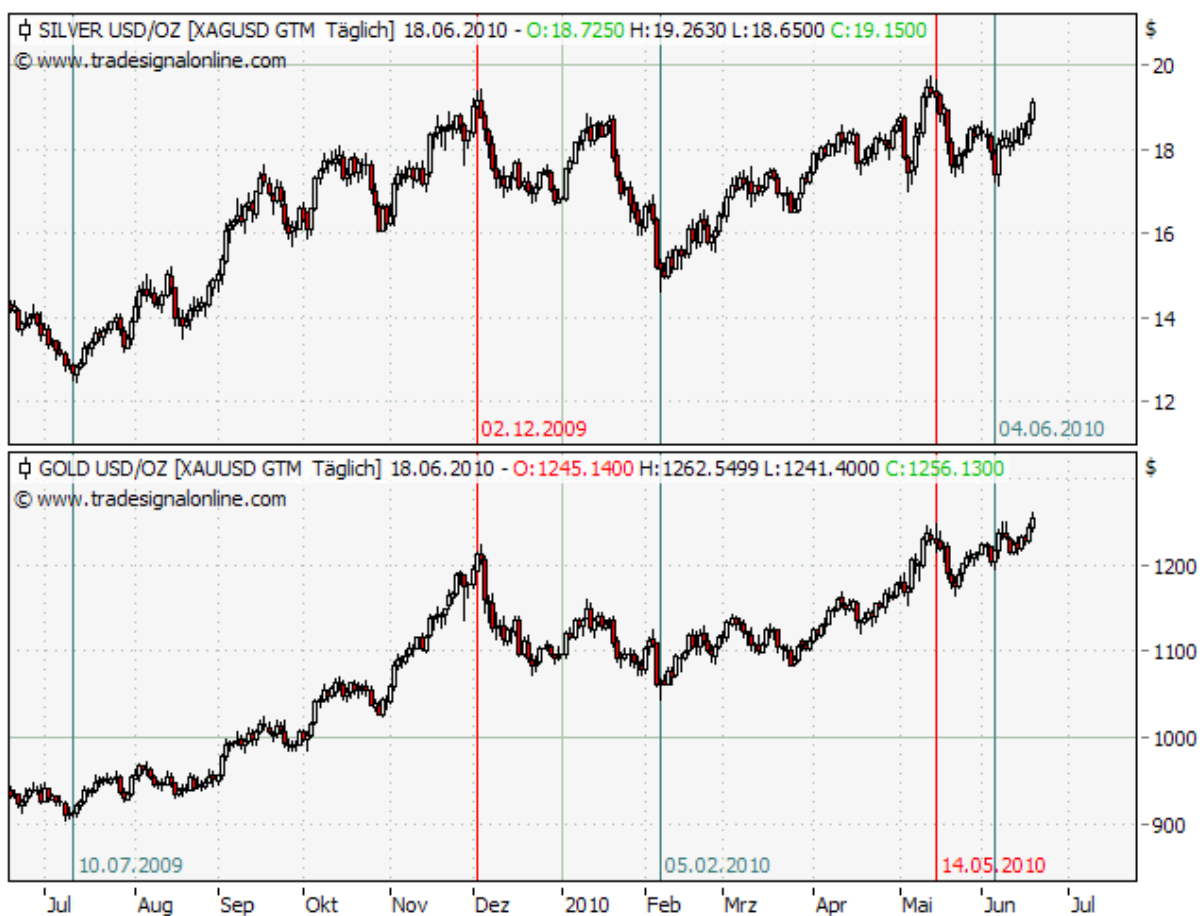


Momentan sind die Amerikaner an der Reihe, sich über einen steigenden Goldpreis zu erfreuen, in den anderen Währungen liegen Konsolidierungsformationen vor. Der sich abschwächende US-Dollar hat sich somit jüngst positiv auf den Goldpreis in US-Dollar ausgewirkt.

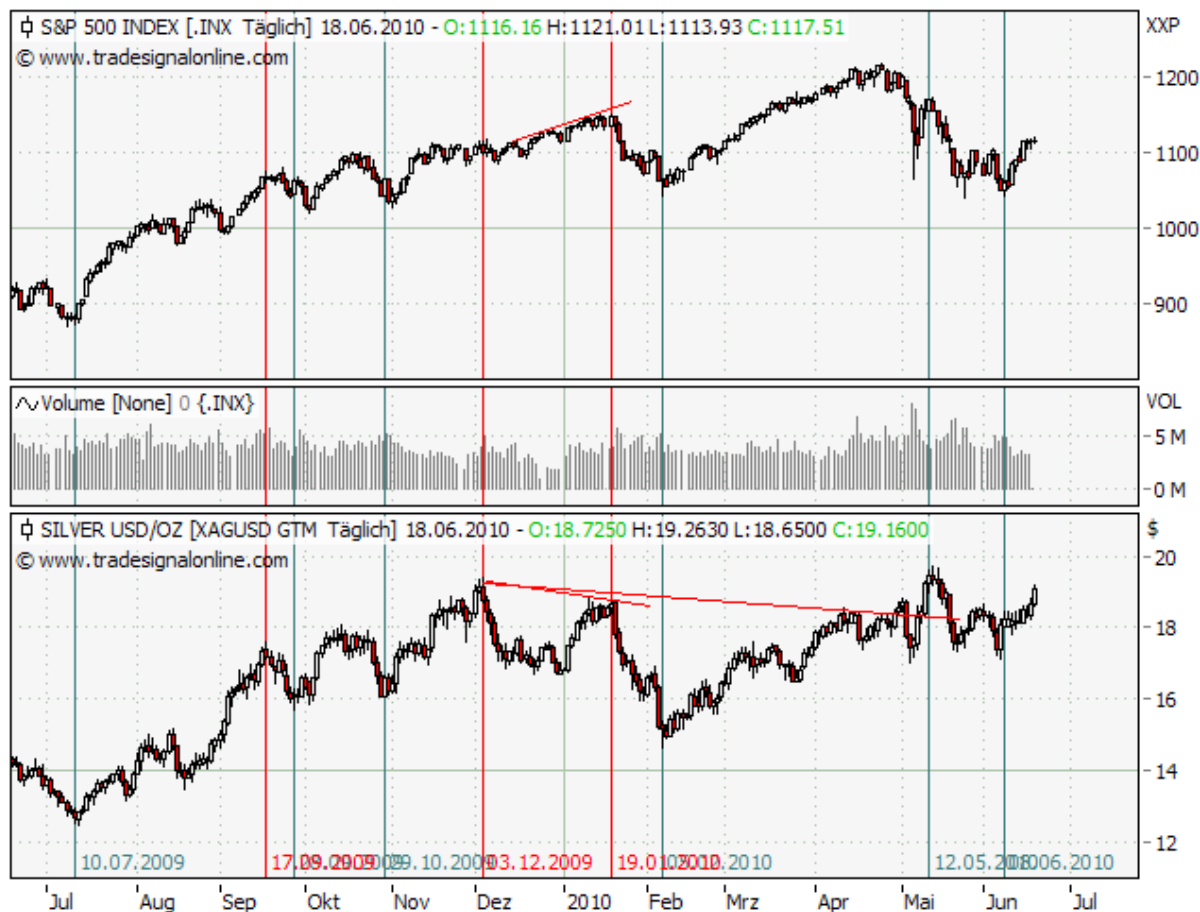


Der Goldpreis neigt in seinem saisonalen Verlauf zu einem Tiefpunkt Mitte Juni und beginnt dann zunächst langsam seine saisonal positive Phase. Obwohl der Gold ETF wie in der Freitagsausgabe erwähnt eine immer bedeutendere Rolle für den Goldmarkt spielt und die Mittelzuflüsse den alten Spruch „Die Hausse nährt die Hausse“ bestätigen, hat sich die Goldpreisentwicklung mit dem kurzfristigen Auf und Ab bis dato kaum von den durchschnittlichen saisonalen Durchschnittsmustern gelöst. Insofern sind die saisonalen Muster eher als ein weiteres Argument für neue Investitionen anzusehen und damit ein Positivfaktor für Gold.

Die Analyse für Silber fällt etwas differenzierter als für Gold aus, hier ist kein sauberer Trend erkennbar, auch wenn sich Silber in einem Aufwärtstrend befindet.



Beim Blick auf das Verhalten von Gold und Silber ist auffällig, dass die beiden Märkte in die gleiche Richtung tendieren, da wichtige Preistiefs und Preishochs zusammenfallen. Insofern ist das neue Bewegungshoch bei Gold auch für den Silberpreis als ein positives Signal im Sinne steigender Preise anzusehen.



Da Silber ein Industriemetall ist, ist die Korrelation positiv mit dem S&P 500. Insofern neigt Silber in negativen Wirtschaftszeiten zu einer Underperformance gegenüber Gold, ein Aspekt, der zuletzt im Mai ebenfalls wieder zu beobachten ist. Im Umkehrschluss heißt dies jedoch auch, dass bei einem Anstieg des S&P 500 der Silberpreis stärker als Gold ansteigt. Da die Aufwärtsbewegung beim S&P 500 noch nicht beendet sein dürfte, wird der Silberpreis einen weiteren Anlauf auf die runde Marke von 20 US-Dollar nehmen.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Wenn man über einen Aufwärtstrend spricht, dann ist an erster Stelle Gold zu nennen. Der Goldpreis profitiert gerade in den letzten Wochen von der sich verstärkenden Renaissance als eigene Anlageklasse (siehe Mittelzuflüsse in ETFs), während Silber als Industriemetall stärkeren Schwankungen und bis dato „schönem Wetter“ (steigenden Aktienkursen) unterworfen ist.

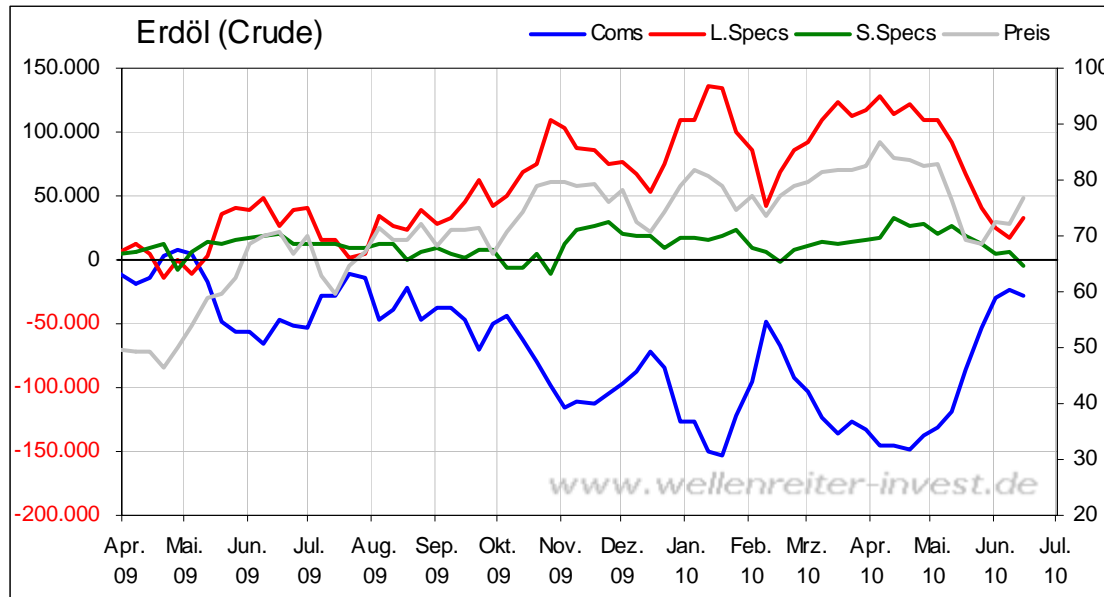
Die Einschätzung für Gold ändert sich auf bullish.

-----

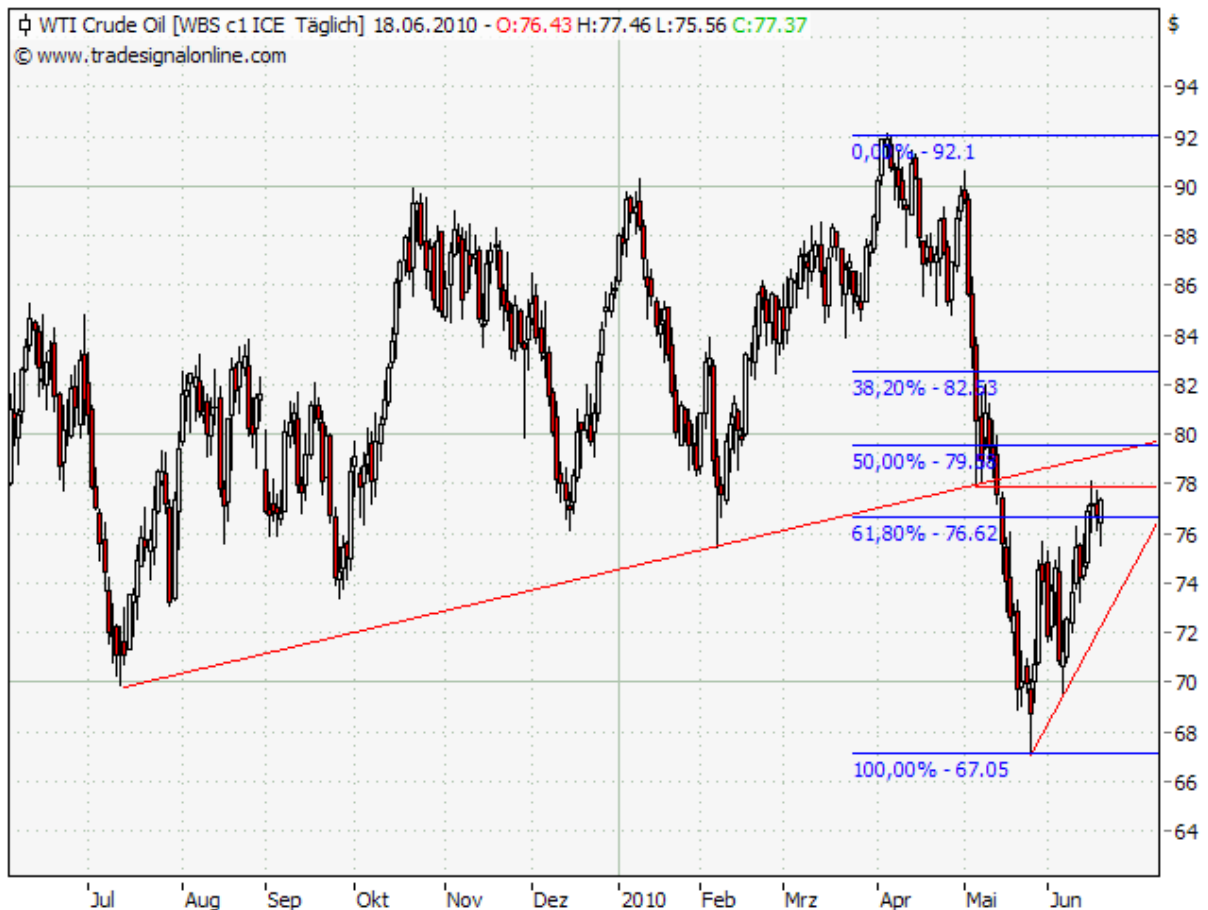
**Energie: Weiterhin niedrige Spekulation als Basis für weiteren Anstieg, saisonal positive Zeitphase bis August oder Oktober**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	76,94	4,95	-27.938	-4.881	+17.146	+22.027
Erdgas	5,19	0,38	+112.038	-8.240	+3.816	+12.056

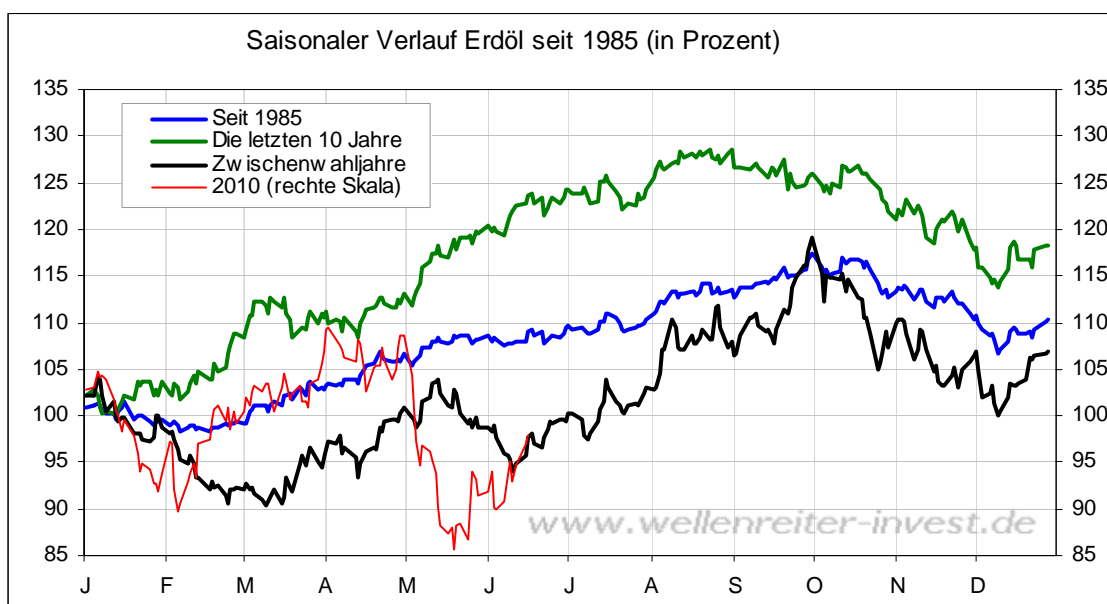
Die Commercials haben bei dem deutlichen Preisanstieg ihre geringe Netto-Short-Positionierung kaum aufgestockt, so dass weiteres Anstiegspotential besteht.



Die dieswöchige Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt damit weiterhin niedriger als am Preistief Anfang Februar 2010 und erreicht fast das Niveau vom Preistief im Juli 2009. Da die genannten Zeitpunkte auch mit wichtigen Preistiefs am US-Aktienmarkt verbunden gewesen sind, ergibt sich aus dem kommerziellen Verhalten am Erdölmarkt zunächst auch eine positive Rückkopplung für die Entwicklung des US-Aktienmarktes.



Der Erdölpreis hat im fortlaufenden Future einen Widerstandsbereich erreicht, der sich durch die Tiefs im Dezember 2009/Februar 2010 sowie das Zwischentief von Anfang Mai ergibt. Die Preisentwicklung der letzten Tage trägt den Charakter einer Konsolidierung, so dass sich der Preisanstieg fortsetzen sollte.



Aus saisonaler Sicht befindet sich der Erdölpreis in den kommenden Wochen in einer günstigen Zeitphase („Sommerrally“), die üblicherweise bis August oder Oktober anhält.

Fazit für den Erdölmarkt:

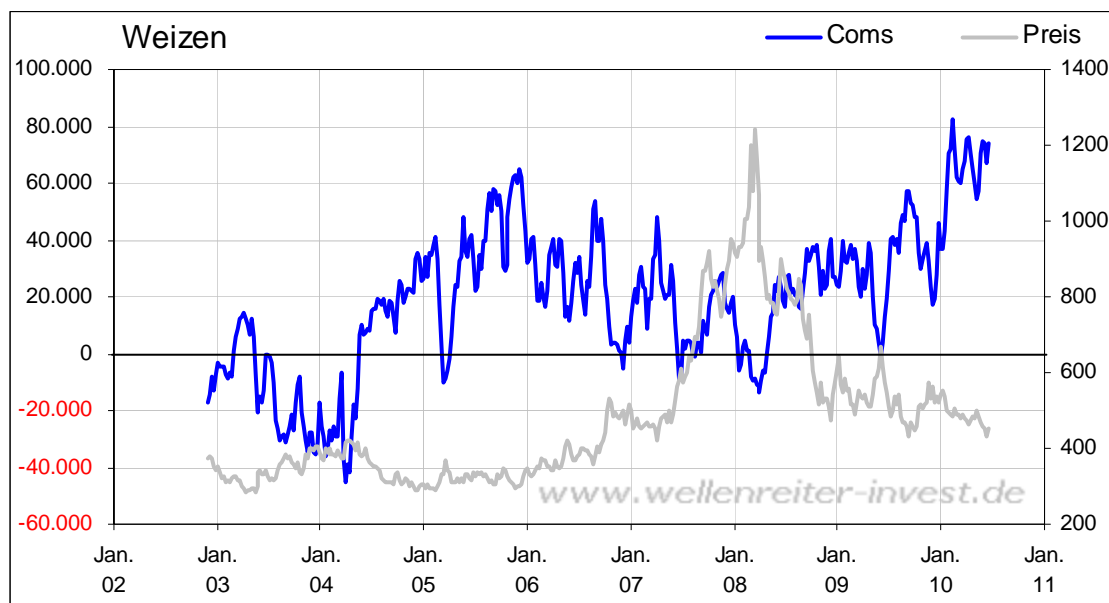
Die Erholung des Erdölpreises zeigt bis dato bullische Muster und hat mit Blick auf die Positionierungsdaten und die Saisonalität Chancen auf eine V-Förmige Erholung und damit zu einer Rückkehr in die Nähe der Jahreshochs.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt auf bullish.

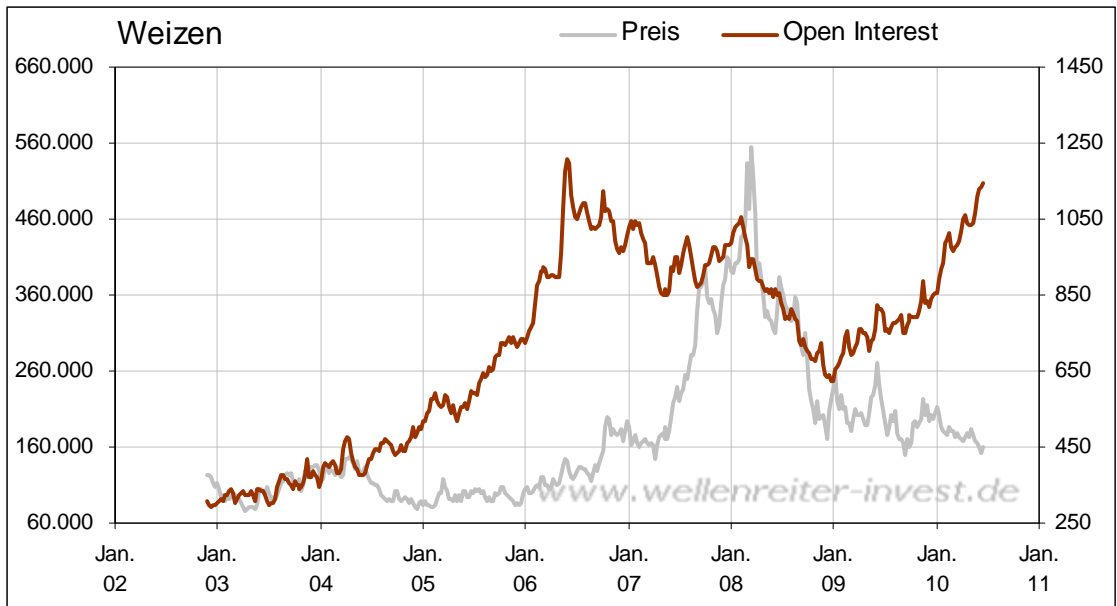
-----

### **Agrar/Fleisch: Weizen in Turnaroundphase, aber kein zweiter Fall Kaffee**

Neue Extrema in der Positionierung der Commercialen liegen in diesem Sektor nicht vor. Sehr positive Positionierungen der Commercialen liegen im Agrarmarkt bei Sojabohnen, Mais und Weizen vor.



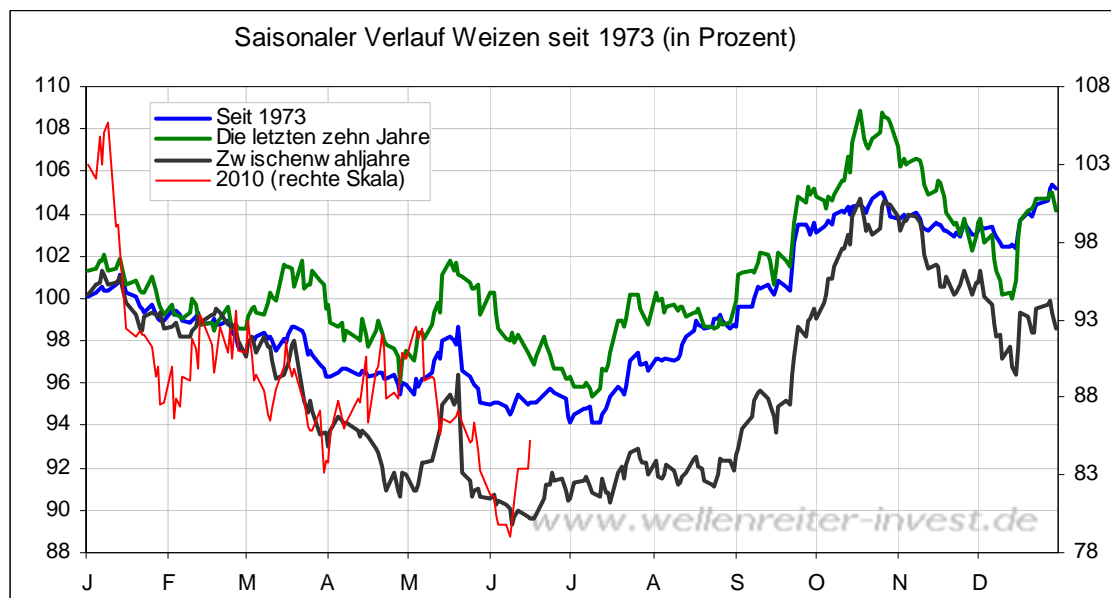
Die Netto-Long-Positionierung der Commercialen liegt zwar nicht auf einem neuen historischen Rekordniveau, mit Blick auf den Beginn des letzten Bullenmarktes in 2005 lässt sich jedoch feststellen, dass auf dem aktuellen Niveau der Commercialen der Kursanstieg ab Dezember 2005 sukzessive begann. Insofern sind die Chancen auf einen Turnaround als intakt anzusehen.



Die Parallele zu 2005 besteht darin, dass im Rahmen einer Schwächephase das Open Interest massiv ansteigt. Wenn das Interesse an dem Markt so deutlich ansteigt und die Commercials dabei eine historisch extrem hohe Netto-Long-Positionierung besitzen, dann wird der Rohstoff als „billig“ angesehen und eine Trendwende ist zu erwarten, auch wenn solche Trendwende einiges an Zeit benötigen.



Die erste preisliche Hürde hat der Weizenpreis genommen, da er über den Widerstand des Preistiefs von Anfang April angestiegen ist. Neben der hohen positiven Korrelation zum Euro/US-Dollar aus Intermarketsicht fehlt aus rein technischer Sicht die Ausbildung eines zweiten höheren Standbeines für eine Trendwende. Nun kann ein Fehlausbruch unter ein Unterstützungsniveau auch eine deutliche Aufwärtsbewegung mit sich bringen, aber bei Rohstoffen sind Trendwenden nach einer ausgedehnten Baisse ohne zweites Standbein sehr rar. V-Böden bilden sich nach einem extremen Kursverlust am Ende einer Abwärtsbewegung, eine solche Situation liegt aber momentan nicht vor. Insofern deutet der Preischart bei Weizen nicht auf einen zweiten Fall Kaffee hin, hier war die extreme Verengung der Handelsspanne ein positives Signal für eine Trendbewegung.



Das saisonale Muster bei Weizen unterstützt die Bodenbildung auf der Basis der momentanen Preise, der Monat Juli erweist sich historisch als guter Startpunkt einer einsetzenden Trendbewegung.

### Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche steht die Sitzung der US-Notenbank am Mittwochabend im Fokus der Investoren. Dabei geht es nicht darum, ob das Team um Kapitän Bernanke den Leitzins verändern wird – er wird weiterhin bei 0-0.25% verharren -, sondern ob im Ausblick eine Normalisierung des Leitzinssatzes in Aussicht gestellt werden wird. Dazu müsste der Passus „auf unbestimmte Zeit“ gestrichen oder geändert werden. Da ein solcher Schritt mit einer Vorlaufzeit von etwa 6 Monaten erfolgen soll, wäre bei dieser Sitzung der richtige Termin, um die Investoren für ein Ende der Nullzinspolitik ab 2011 zu sensibilisieren. Da die FED auf der letzten Sitzung ein Wirtschaftswachstum von 3,2%

für 2011 erwartet, müsste sie reagieren, wenn sie ihren eigenen Projektionen Glauben schenken würde. Mit Blick auf die letzten Worte Bernankes ist ein solcher Schritt bei der kommenden Sitzung nicht zu erwarten.

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.