

# Der Wellenreiter

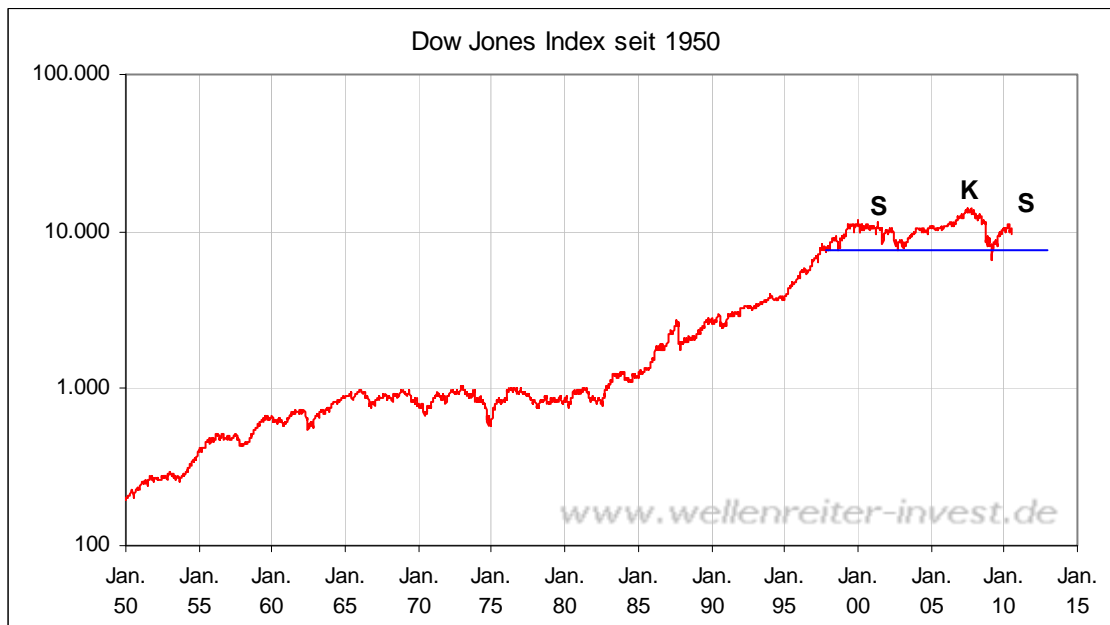
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 5. Juli 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

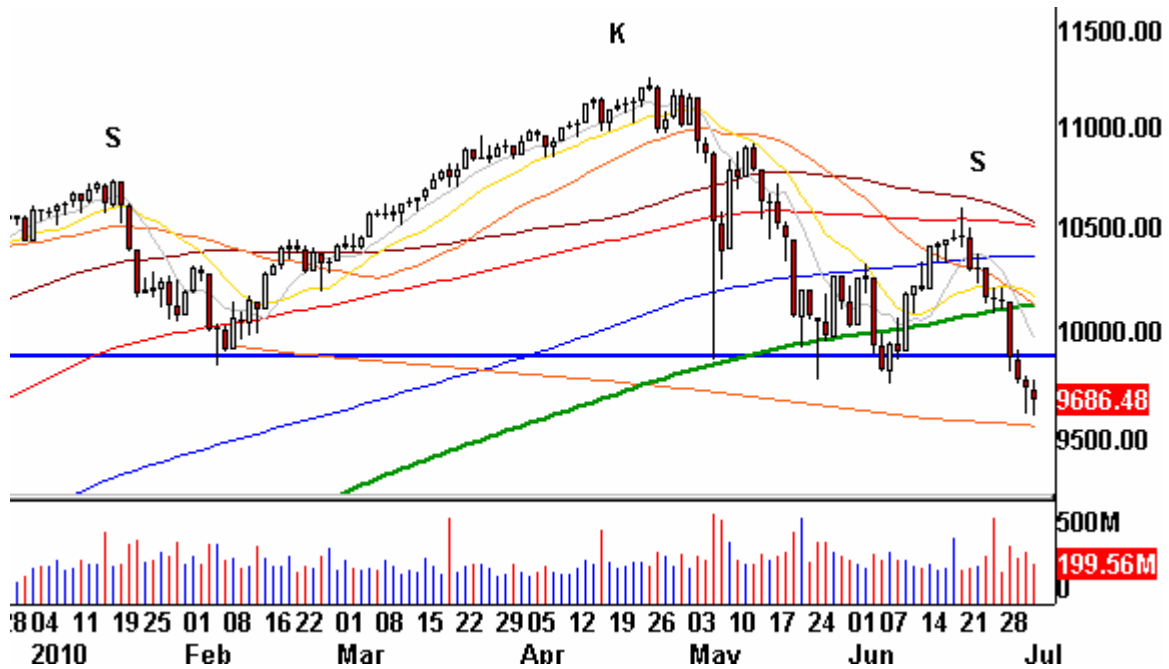
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bearish	30.06.10	Extreme preisliche Schwäche und starker Optimismus der Banken Negativomen
<b>Anleihen</b>	neutral	20.05.10	„Sichere Hafen“ in turbulenten Zeiten lediglich mit Einschränkungen
<b>US-Dollar</b>	neutral	15.06.10	Euro/US-Dollar am Widerstand bei 1,26 US-Dollar, potentielle inverse SKS
<b>Erdöl</b>	neutral	30.06.10	Kurzfristige Entkopplung von Euro/US-Dollar, Preisliche Schwäche nach Doppelhoch
<b>Edelmetalle</b>	neutral	01.07.10	Gold korrigiert in allen Währungspaaren

Während sich die Mega-SKS-Formation im Dow Jones Index bisher noch **potentiell** ausbildet (Nacktenlinie im Bereich von 7.500 Punkten)...



...kann die kleinere SKS-Formation bereits Vollzug melden (nächster Chart).

## Dow Jones Index Tageschart

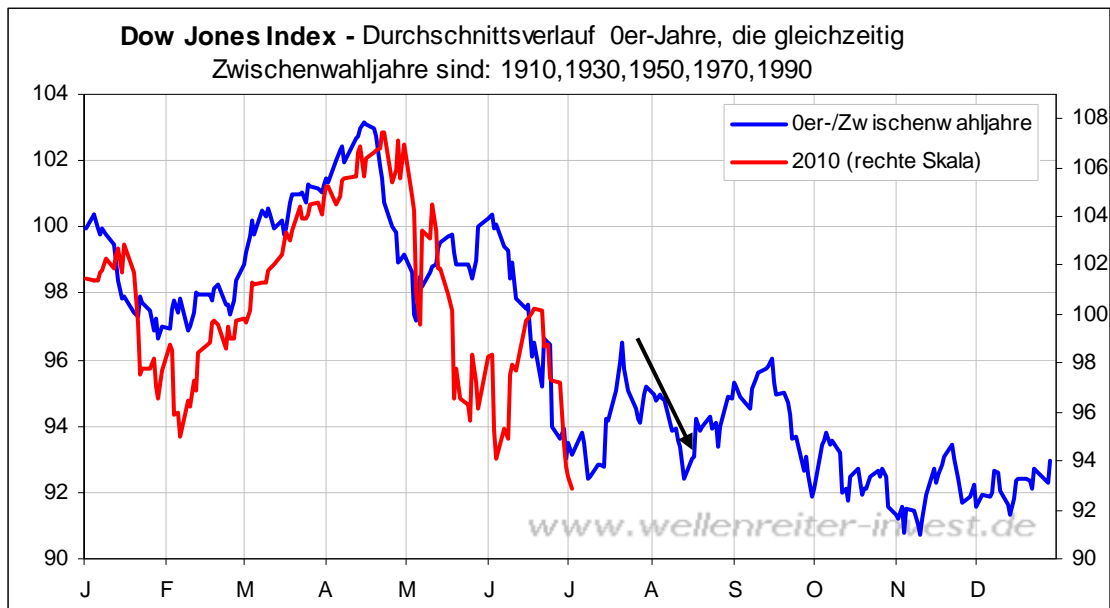


Die Nackenlinie im Bereich von 9.900 Punkten (blaue Linie) wurde durchbrochen. Der Durchbruch erfolgt mit normalem Volumen, die Gegenwehr war schwach. Dies ist typisches Zeichen der Ausbildung einer rechten Schulter.

Für die Ausbildung der rechten Schulter der Mega-SKS wäre ein Fall des Dow Jones Index um weitere 2.000 Punkte erforderlich. Da wir mit Hilfe unseres Blasenverlaufsmusters fallende Aktienmärkte bis etwa 2012 in unseren Jahresausblicken darstellen (zuletzt im diesjährigen Ausblick), würde eine solche Bewegung folgerichtig erscheinen. Wir weisen darauf hin, dass das Handelsvolumen seit März 2009 insgesamt schwach ist und somit einen Hinweis gibt, dass die Ausbildung einer großen rechten Schulter tatsächlich bevorsteht. Sollte die Mega-SKS die Nackenlinie bei etwa 7.500 Punkten brechen, so wäre ein Fall des Dow Jones Index in den Bereich von 4.000 Punkten die wahrscheinliche Folge.

-----

Kurzfristig gesehen ist es korrekt, dass die Verlaufsmuster weiterhin passen. Danach müsste man jetzt eine Erholungsphase an den Aktienmärkten erwarten.



Vorstellbar ist aus unserer Sicht, dass eine Erholungsphase bis Mitte Juli in schwach ausgeprägter Form stattfindet, dass aber die Phase von Mitte Juli bis Mitte August (siehe Pfeil obiger Chart) eine besondere Phase der Schwäche darstellt. Auch sollte man berücksichtigen, dass der Juli vor 8 Jahren (Vier-Jahres-Zyklus!) ein ganz besonderer Monat war. Zwei kleineren positiven Tagen um den US-Unabhängigkeitstag folgte ein sturzähnlicher Abverkauf bis zum 23. Juli, der den Dow Jones Index um etwa 1.500 Punkte nach unten zog.

Fazit: Uns ist nicht klar, warum das folgende zu wenig beachtet wird: Die Märkte befinden sich in der Ausbildung einer rechten Schulter sowohl einer „Mega-SKS“ (seit 1998) als auch einer kleineren SKS (seit Oktober 2009). Diese „kleinere“ SKS ist bereits vollendet. So etwas gab es zumindest seit dem zweiten Weltkrieg im Dow Jones Index bisher nicht. Ich lese einige Meinungen, die uns im Jahr 1982 wähen, kurz bevor der 18jährige größte Bullenmarkt in der Geschichte des Dow Jones Index begann. Nein, dem ist nicht so. Man braucht nur auf den Chart zu schauen. Damals markierten die Märkte bereits höhere Tiefs. Angesichts der brisanten Situation ist das Sentiment derzeit viel zu bullish. Selbst die Put-Call-Ratio hat am Freitag unter 1 geschlossen. Wir können nur davor warnen, diese Situation auf die leichte Schulter zu nehmen.

-----

Die heutige Ausgabe wird die letzte Ausgabe vor einer 14-tägigen Urlaubspause sein. Wie in früheren Jahren wird unser Angebot während dieser Zeit in reduzierter Form weitergeführt werden. Alexander Hirsekorn wird jeweils montags und mittwochs in unserem Wellenreiter Blog publizieren: <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

Die erste Ausgabe im Blog im Rahmen des Urlaubs erscheint am kommenden Mittwoch. Der reguläre Dienst wird am Montag, den 19. Juli wieder aufgenommen werden. Ein Jahr verfügt über 250 Handelstage; die Wellenreiter-Frühausgabe erscheint an 220 bis 230 Handelstagen pro Jahr.

-----

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 303 Mio. das Abwärtsvolumen 783 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 28% vom Gesamtvolumen. 37 neue Hochs standen 82 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.686 Punkten um 46 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.022 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.092 Punkten um 10 Punkte (-0,5%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 3.932 Punkten (-2,2%).

Größte Gewinner: Biotech, Öl-Service; Größte Verlierer: Transports, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 127,05 Punkten (128,00).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,67 Punkten (84,86).

Crude Öl notiert aktuell bei 72,19 (73,14) und US-Erdgas bei 4,68 Dollar (4,84).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.208 Dollar/Unze (1.208). Gold in Euro liegt bei 961. Silber befindet sich bei 17,71 Dollar (17,92).

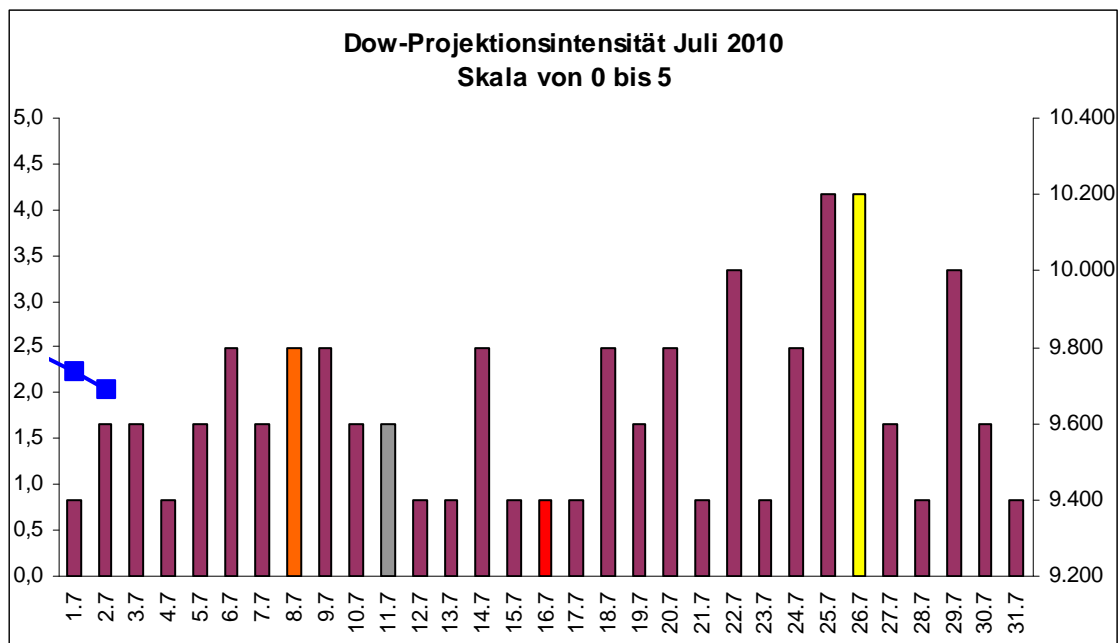
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,2% auf 453 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 170 Punkten. Newmont Mining verlor 23 Cent und endete bei 58,76 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 8,3% auf 30,12 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 32,19 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,90. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 0,75. Der ISEE schloss mit 89.

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: 25./26.07



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

Wir bleiben bei unserer bearischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Der Stopp für die Einschätzung liegt weiterhin bei 1.070 Punkten im S&P 500. Alles weitere zu den Märkten von Alexander Hirsekorn nachfolgend.

-----

**Absacker**

Mark Hulbert beschreibt den „goldenen Wall of Worry“. Er sieht hier nicht den Beginn eines neuen Bärenmarktes in Gold.

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

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

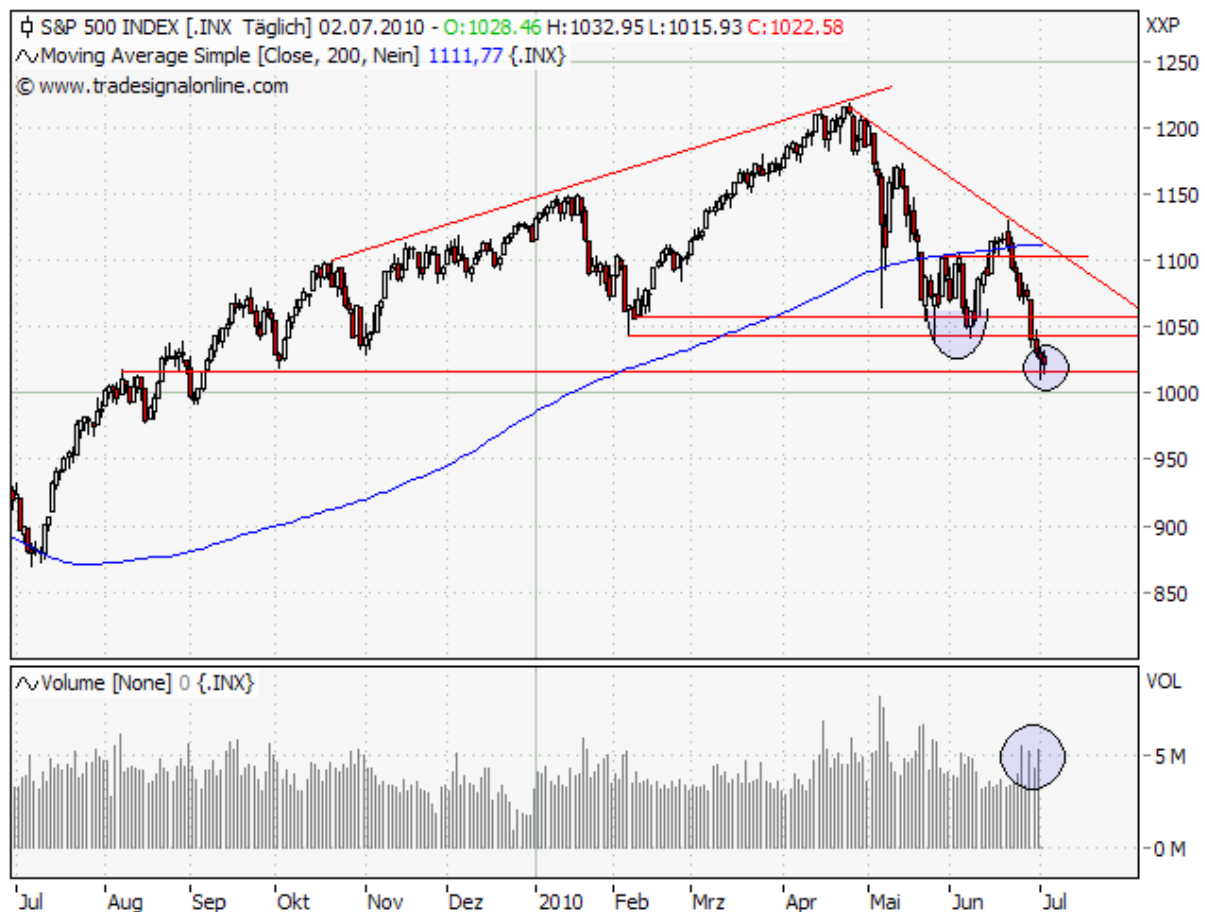
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 29.06.10 enthält lediglich eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Mais.

**Aktien: Extrema preisliche Schwäche am US-Aktienmarktschwäche ist ein schlechtes Omen für die Preisentwicklung, „Smart Money Flow“ ist zudem negativ, starker Optimismus der Investmentbanken für das zweite Halbjahr zudem kontraproduktiv**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	9.870,30	-423,22	-4.344	-3.917	+1.189	+5.106
S&P 500	1.041,24	-54,07	-25.515	-4.659	+19.139	+23.798
Nasdaq 100	1.764,06	-116,48	+2.204	+5.219	+5.433	+214
Russell 2000	615,96	-29,95	+8.888	+18	+2.105	+2.087

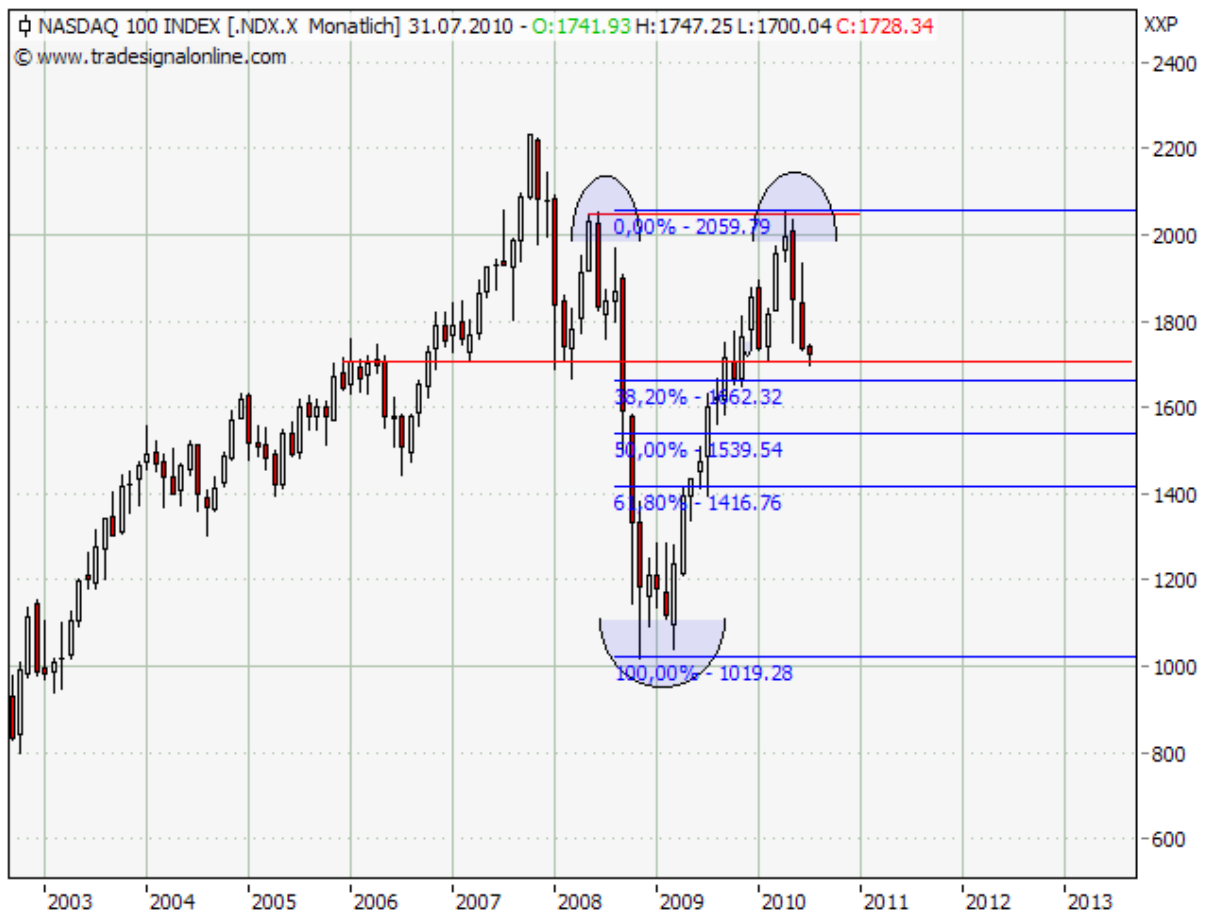
Per Saldo verzeichneten alle US-Aktienindizes deutliche Kursverluste, am stärksten fielen diese bei Technologieaktien aus. Neue Extrempositionierungen der Commercials sind nicht zu beobachten. Die CFTC hat mit Beginn der Vorwoche mal wieder eine Neuerung eingeführt: Es wurden nun direkt die aggregierten Daten veröffentlicht, wie sie Wellenreiter bereits seit vielen Jahren verwendet. Was im ersten Moment nach Arbeitserleichterung klingt, besitzt momentan einen Nachteil: Die höchste Korrelation zwischen dem Positionierungsverhalten der Commercials und den Aktienindexpreisen war im Nasdaq 100 zu beobachten. Seit der Vorwoche veröffentlicht die CFTC die konsolidierten Daten, aber einzeln nur noch die Daten für den Nasdaq Mini- Future. Die konsolidierten Daten entsprechen 1:1 den Daten für den Nasdaq Mini-Future. Im S&P 500 wird hingegen der konsolidierte Future und einzeln der große und der kleine S&P 500-Future veröffentlicht. Ein Schelm, wer dabei böses denkt, im Land der unbegrenzten Möglichkeiten der Statistikgestaltung...auf jeden Fall sind die Daten in dieser Form nicht aussagekräftig, wenn keine Daten zum großen Future an der Nasdaq vorliegen.



Der S&P 500 hatte Ende Mai/Anfang Juni ein potentielles Doppeltief gebildet – eine bullische Formation, da nach der Ausbildung eines zweiten Standbeines eine Anstiegsphase folgt. Wenn eine solche Formation versagt, dann ist diese Umkehrschluss bearish. Bereits nach 6 Handelstagen endete dieser Anstieg, eine bearische Umkehrkerze erfolgte nach einer Seitwärtsphase am 10. Handelstag. Bereits nach 7 Handelstagen wurde ein neues Verlaufstief erzielt, so dass die Abwärtskräfte überwiegen. Das Erreichen des 38%-Retracements führte zu einem kurzfristigen Bounce, der auch am Freitag für einige Stunden zu beobachten war, da kein neues Verlaufstief erzielt wurde. Die preisliche Gegenbewegung fällt jedoch extrem schwach aus. Oder um es positiver zu formulieren: Die Trendstärke des Abwärtstrends ist hoch.

Insofern ist das Erreichen des 38%-Retracements nur als eine Zwischenetappe innerhalb des Abwärtstrends anzusehen, der sich nach kurzer Verschnaufpause in der kommenden Woche fortsetzen sollte. Diese bearische Sichtweise basiert auch auf der Entwicklung des Handelsvolumens, da dieses am Freitag bei der temporären Gegenbewegung extrem stark gesunken ist (von über 1,6 Mrd auf lediglich 1,1 Mrd!!) und somit ein Mangel an Kaufinteresse herrscht. Die Abwärtsbewegung an den Vortagen der abgelaufenen Woche besaß ein relativ hohes Volumen. Die Unfähigkeit des S&P 500 zu einer preislichen

Gegenbewegung ist als ein extremes Schwächezeichen zu werten und lässt weitere Verluste erwarten.



Der Nasdaq 100 zeigt im Monatschart an, an welcher wichtigen Stelle in dieser Woche am Donnerstag der Markt angekommen ist. Das Preistief im Nasdaq 100 wurde bei exakt 1.700 Punkten gehandelt, diese Punktezone erweist sich seit 5 Jahren als bedeutend. Der Monatschart zeigt eine negative Monatskerze für Mai und eine Fortführung der Schwäche im Juni an. Der Juli ist mit zwei Handelstagen noch sehr jungfräulich, es geht aber bereits um eine sehr wichtige mittel- und langfristige Unterstützungszone.

Wir hatten via Absacker in der Frühausgabe vom 24.06.2010 auf den Optimismus unter den Investment"profis" (Bankprognosen) hingewiesen.

## Aktienkursprognosen verschiedener Strategen für die kommenden 12 Monate

Unternehmen	Strategist	Index	Prognose	Veränderung (%)
UBS	Nick Nelson	FTSEurofirst 300	1.250	19
JPMorgan	Mislav Matejka	MSCI Europe	1.300	19
ING*	Patrick Moonen	Stoxx Europe 600	300	17
Morgan Stanley**	Teun Draaisma	MSCI Europe	1.280	17
Goldman Sachs	Peter Oppenheimer	Stoxx Europe 600	300	17
BofA Merrill Lynch	Gary Baker	Stoxx Europe 600	300	17
Natixis	Benoit Peloille	Euro Stoxx 50	3.150	15
Barclays	Edmund Shing	Euro Stoxx 50	3.100	13
Nomura	Ian Scott	Euro Stoxx 50	3.100	13
Citigroup	Jonathan Stubbs	Stoxx Europe 600	280	9
RBS	Graham Bishop	Stoxx Europe 600	275	7
Société Générale	Claudia Panseri	Stoxx Europe 600	260	1
Unicredit	Gerhard Schwarz	Stoxx Europe 600	255	unverändert

Quelle: Bloomberg, 23.06.2010

Quelle: FAZ <http://tinyurl.com/28t6ob4>

Die Prognosen für den US-Aktienmarkt lauten:

Bank	Stand des S&P 500 zum Jahresende 2010 in Punkten
Bank of America	1.300
Bank of Montreal	1.225
Barclays	1.210
Citigroup	1.175
Credit Suisse	1.270
Deutsche Bank	1.375
Goldman Sachs	1.250
HSBC	1.300
J.P. Morgan	1.300
Morgan Stanley	1.200
Oppenheimer	1.300
RBC	1.225
UBS	1.350
<b>Durchschnittliche Prognose</b>	<b>1.267</b>

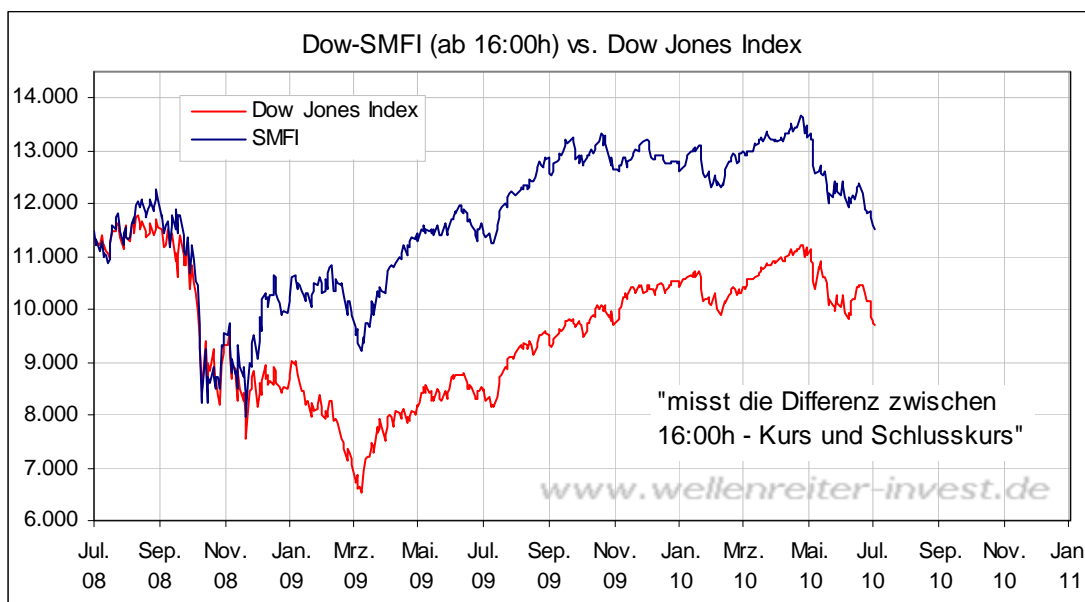
Quelle: Die Börsen-Zeitung

Der S&P 500 hat das erste Halbjahr 2010 mit einem Verlust von 8% bei 1.031 Punkten mit einem frischen Jahrestief beendet und notiert damit auf dem Niveau vom September 2009. Geht es nach den Prognosen der Banken für den US-Markt, so beträgt das durchschnittliche Potential im zweiten Halbjahr fast 23%.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=104>

Vergleicht man die Prognosen der Banken mit den Prognosen zum Jahresanfang, dann ist erkennbar, dass sich der Optimismus für den Aktienmarkt trotz der negativen Entwicklung im ersten Halbjahr 2010 nicht abgebaut hat. Dies ist ein negatives Omen für das zweite Halbjahr, da das Überraschungspotential ausschließlich auf der Unterseite für die Aktienmärkte liegt.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes ist ein überverkaufter Marktzustand zu beobachten, der jederzeit eine Gegenbewegung mit sich bringen könnte, die allerdings auch nach 10 Tagen mit Schwäche ausbleibt, was als ein Schwächezeichen zu werten ist.



Auffällig ist momentan die Schwäche der „Smart Money Flow“-Indizes. Der Nasdaq 100 fiel als erster Index auf neue Bewegungstiefs, aber auch unsere andere Indikatoren wie auf den Dow Jones Industrial Average oder der „Late Day Index“ zeigen an, dass die Preisschwäche nicht zu Käufen genutzt wird.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Im bullischen Sinne passt momentan am US-Aktienmarkt einiges nicht zusammen, auch wenn durch das Erreichen der Marken von 1.010 Punkten (S&P 500) und 1.700 Punkte (Nasdaq 100) wichtige Unterstützungszonen erreicht wurden. Preisliche Gegenbewegungen, die sich üblicherweise nach sehr starken Abwärtstagen wie am letzten Dienstag (98% Abwärtsvolumen) bilden, bleiben aus und indizieren Schwäche.

Insofern bleibt die Einschätzung auf bearish bestehen.

-----

## Anleihen: „Sichere Hafen“ bei Aktienmarktschwäche, Einschränkung Herbst 2008

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	127,04	2,80	+44.176	+21.673	+29.169	+7.496
10-year T-Notes	122,17	1,88	+188.969	+5.829	+7.470	+1.641

Bei per Saldo steigenden Preisen haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung leicht ausgebaut, indem sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben.

Insofern waren sie als Käufer bei Schwäche tätig. Eine neue Extrem-Positionierung der Commercials liegt damit nicht vor.



Trotz der Schwäche am Freitag – der Aufwärtstrend der lang laufenden Anleihen ist intakt und seit Anfang April waren die Staatsanleihen der „sichere Hafen“. Robert Rethfeld wies zurecht daraufhin, dass im Herbst 2008 die Anleihen sehr volatil seitwärts notierten, bevor der Blow-Off einsetzte. Wenn aufgrund von einer nahenden Insolvenz Assetklassen liquidiert werden müssen, dann gehören auch Anleihen dazu. Daher stiegen die Anleihen erst ab Mitte Oktober noch einmal extrem stark an, waren aber im „Sturm“ im September per Saldo lediglich stabil. In einem Umfeld der Aktienmarktschwäche neigt der Sektor üblicherweise nicht zu größerer Schwäche (Griechenland und Konsorten sind momentan noch andere Fälle).

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die US-Staatsanleihen sind im Aufwärtstrend, der aber in turbulenten Zeiten kein Selbstläufer ist. Sind Unternehmen in Schwierigkeiten, werden alle Anlageklassen verkauft. Momentan ist ein solches Szenario noch nicht erkennbar, auch wenn die Anleihen am Freitag erstmals etwas deutlicher nachgegeben haben.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

**Devisen: Euro/US-Dollar notiert am Widerstand 1,26 US-Dollar, Überwinden notwendig für Erreichen des niedrigen 1,30er Bereiches, Japanischer Yen an Unterstützung**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	86,4250	0,0170	-21.862	+1.883	-85	-1.968
Euro	1,2189	-0,0082	+83.486	+2.266	+696	-1.570
Schweizer Franken	0,9242	0,0212	+18.682	+949	-316	-1.265
Japanischer Yen	1,1294	0,0247	-30.952	-35.033	-356	+34.677
Britisches Pfund	1,5062	0,0259	+51.970	-10.146	-5.010	+5.136

Die einzelnen Währungspaare wiesen im Beobachtungszeitraum nur marginale Preisveränderungen auf, neue Extrempositionierungen liegen daher nicht vor.



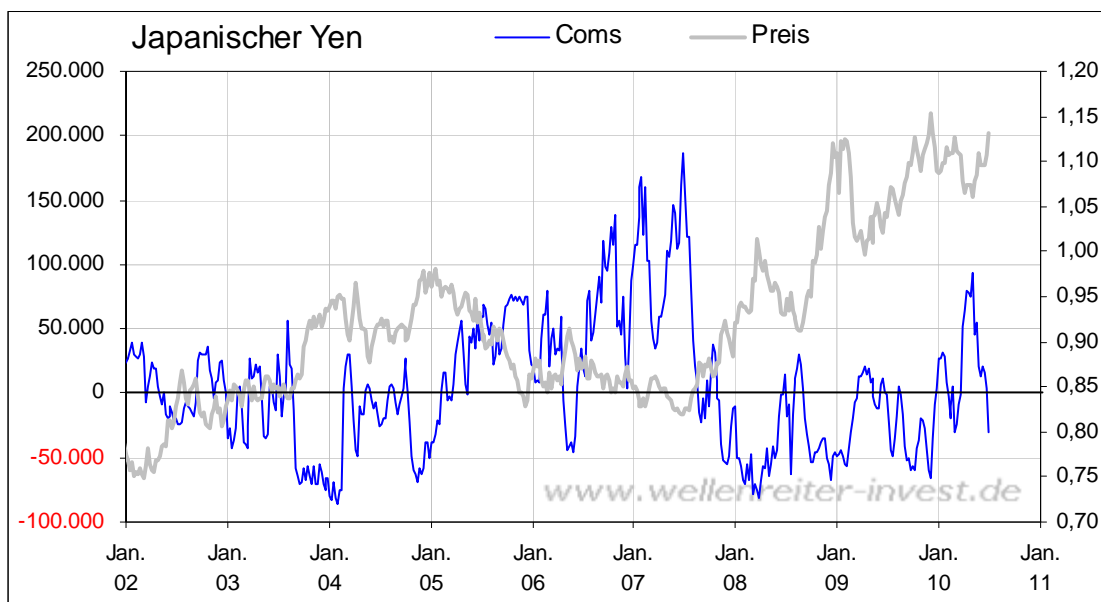
Der Euro/US-Dollar konnte den steilen Abwärtstrend seit Dezember 2009 überwinden und hat eine potentielle inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation ausgebildet. Der Widerstand bei 1,25 US-Dollar konnte zwar überwunden haben, nicht jedoch der Bereich 1,26 US-Dollar. Erst ein Überwinden dieses Niveaus würde einen Anstieg auf 1,31 US-Dollar bzw. 1,33 US-Dollar (bei Nackenlinie 1,26 US-Dollar) ermöglichen.

Nachdem der Euro/US-Dollar über Monate preisliche Gegenbewegungen über maximal drei Handelstage schaffte, ist seit dem Junitief ein verändertes Preisverhalten deutlich erkennbar. Die letzte Schwächeperiode bis Mittwoch über 7 Handelstage hatte korrektiven Charakter mit einem Pullback auf die Marke von 1,2150 US-Dollar. Der Anstieg von dieser Marke erfolgt mit einer starken Dynamik und lässt einen weiteren Preisanstieg erwarten. Als Widerstand auf der Oberseite agiert das Spikehoch bei 1,31 US-Dollar vom 10.05. („Rettungspaket Griechenland“) sowie der Bereich 1,32/33 US-Dollar (Märztief).

Die Währungspaare sind stark in Bewegung. „Out“ sind Rohstoffwährungen wie der Kanadische Dollar und der Australische Dollar, „In“ sind der Schweizer Franken und der Japanische Yen. Gerade der Japanische Yen steht an einer interessanten charttechnischen Stelle. Der Japanische Yen ist die „Mutter aller Carry Trades“, wenn man die letzten 15 Jahre berücksichtigt, da Japan die Blaupause für die Nullzinspolitik gab, die nach der Aktien- und Immobilienblase ab 1995 zu beobachten ist.



Der „Carry Trade“ war bis Juni 2007 sehr populär, dann drehte der Wind und Liquidität verschwand aus dem Finanzsystem, da spekulative Positionen aufgelöst wurden. In 2008 markierte der Hochpunkt des Währungspaares ein Hochpunkt im Aktienmarkt, in 2009 verschwand die Korrelation etwas aus dem Fokus der Anleger. Seit Ende April neigt der Yen wieder zur Stärke (US-Dollar/Yen zur Schwäche) und steht nunmehr an einem Punkt, der eine wichtige Unterstützung bildet. Der Anstieg zwischen Herbst 2009 und April 2010 wirkt korrektiv, da er sehr erratisch verlief. Die Folge der bearish zur wertenden Flaggenformation wären neue Bewegungstiefs.



Die Commercials sind mit dieser Woche per Saldo wieder etwas deutlicher short positioniert, ein Extremniveau wie Ende November 2009 oder im Dezember 2008 ist jedoch noch nicht erreicht. Insofern ist die kommerzielle Netto-Positionierung zumindest ein Indiz, dass nicht mit einer weiteren großen Preisschwäche zu rechnen ist.

Fazit für den US-Dollar:

Der Euro/US-Dollar hat zumindest kurzfristig als Prügelknabe ausgedient und der US-Dollar neigt zur Schwäche, die sich bei einem Überschreiten der 1,26er Marke noch in den niedrigen 1,30er Bereich ausweiten sollte.

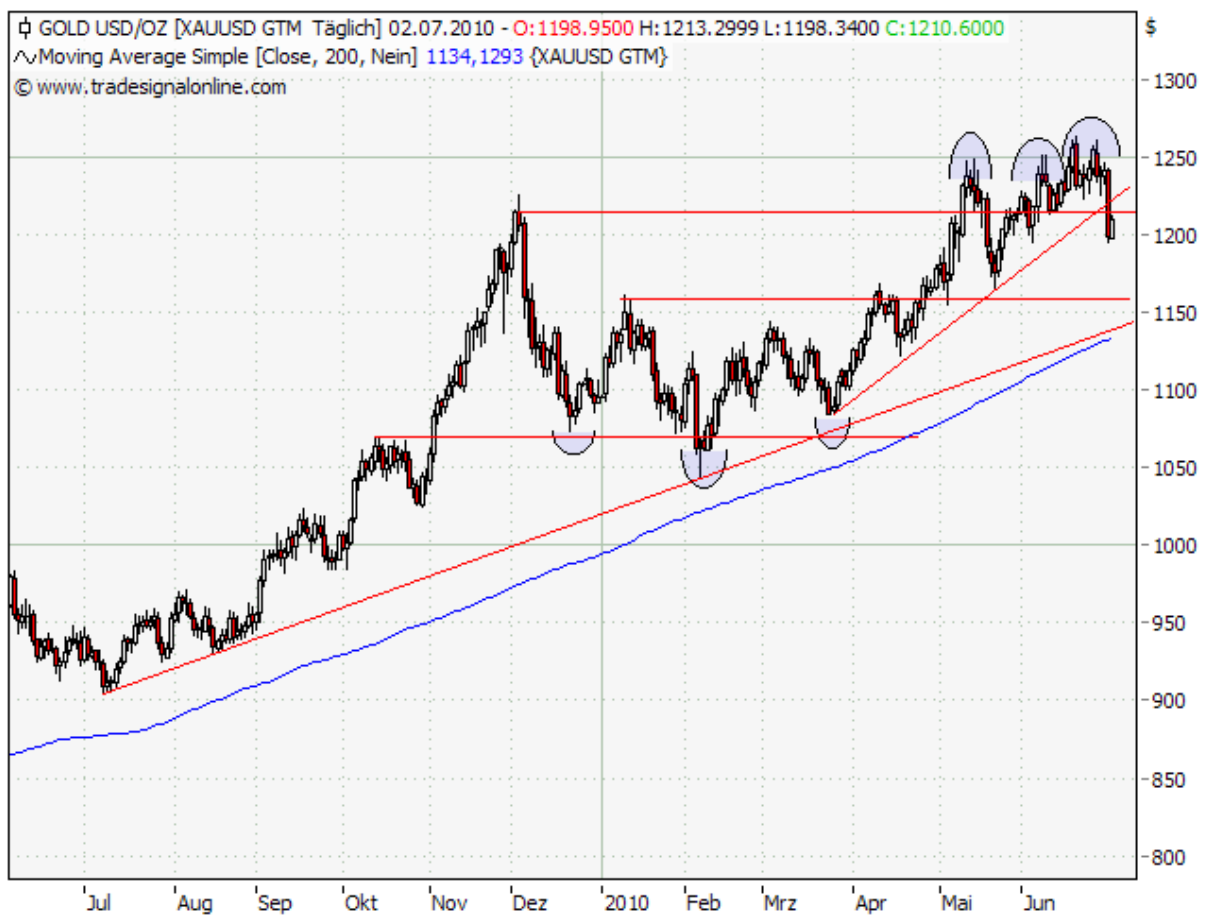
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf neutral.

-----

**Edelmetalle: Silber wegen Aktienmarktschwäche mit relativer Schwäche gegenüber Gold, Gold zudem mit technischen Schwächezeichen, Korrektur zu erwarten, da Gold in allen Währungen Schwäche offenbart**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.240,33	1,03	-289.956	-1.040	+5.258	+6.298
Silber	18,49	-0,31	-58.509	-2.933	-5.266	-2.333
Platin	1.538,00	-43,50	-17.967	+1.365	+133	-1.232
Kupfer	292,10	-6,95	+154	-994	-2.617	-1.623

Die Metallpreise entwickelten sich im Beobachtungszeitraum uneinheitlich, da lediglich der Goldpreis stabil blieb. Die Netto-Short-Positionierung der Commercials notiert damit nahe der historischen Rekord-Positionierung.

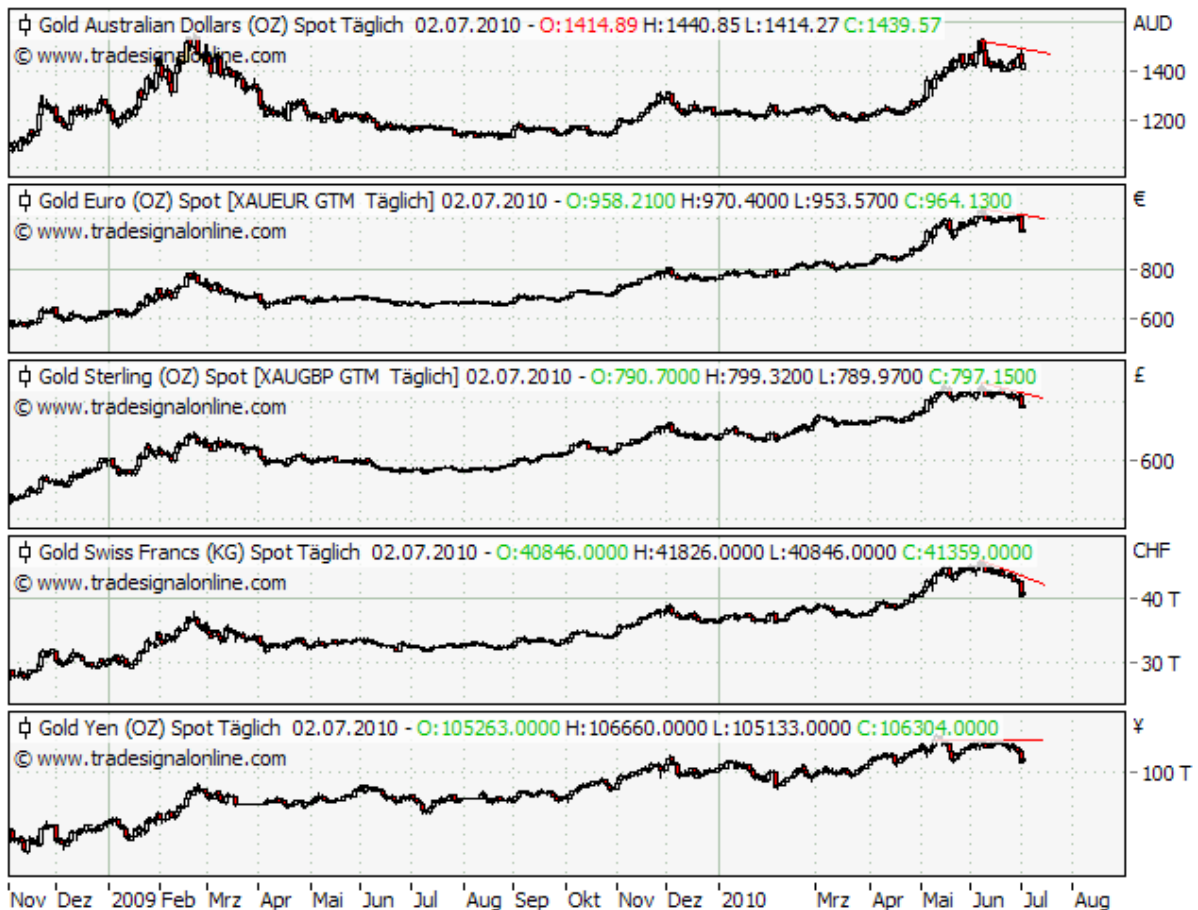


Am Ende der Woche notiert der Goldpreis auf dem Niveau von Anfang Dezember 2009. Die Bewegung im Mai/Juni 2010 kam peu a peu zum Stehen, der kurzfristige Aufwärtstrend seit März wurde am Donnerstag gebrochen. Üblicherweise führt eine solch große negative Kerze nach einer Reboundbewegung an den Trend nach wenigen Tagen zu weiterer Preisschwäche. Dabei würde zunächst der Bereich um 1.160/65 US-Dollar in

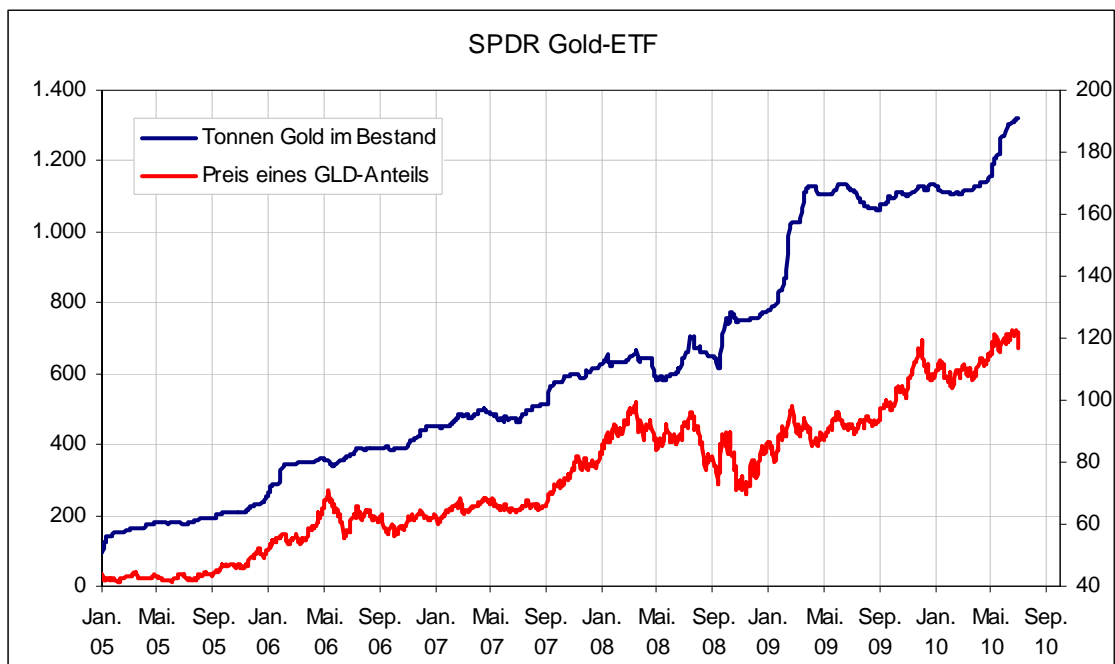
den Fokus rücken. Der strauchelnde Aufwärtstrend der letzten Wochen ist ein Indiz für ein Ende der Bewegung und eine zeitlich größere Korrekturformation.



Der Goldpreis hat in den letzten 40 Jahren immer wieder eine enge positive Korrelation zum Währungspaar Euro/US-Dollar (früher DM/US-Dollar) aufgewiesen. Ein steigender Euro/US-Dollar ging üblicherweise mit steigenden Goldpreisen einher. Abweichungen gehörten auf Sicht einiger Wochen immer mal wieder dazu und konnten in 2008 und 2009 beobachtet werden (blaue Kreise). Im April 2010 setzte eine weitere Abkopplung ein – der Euro/US-Dollar fiel und der Goldpreis stieg an. Im Februar 2009 konnte zuletzt ähnliches beobachtet werden, danach wurde diese Entwicklung **teilweise** korrigiert und dann ging die Entwicklung wieder gemeinsam weiter. Ob eine Rückkehr zu dieser historischen Korrelation erfolgt oder der Goldpreis sich für längere Zeit entkoppelt, soll die Zukunft zeigen. Ein Schließen der gebildeten Scherer erscheint aus heutiger Sicht wahrscheinlich, wenn sich der Euro/US-Dollar weiter erholen kann.



Beim Blick auf die Entwicklung des Goldpreises in einigen bedeutenden Währungen, ist auffällig, dass der Goldpreis in allen Währungspaaren korrigiert. Insofern ist eine etwas größere Korrekturformation in den kommenden Wochen zu erwarten.



Die Entwicklung der Mittelzuflüsse in den Gold-ETF stellt einen wesentlichen Kursbestimmungsfaktor dar. Die Entwicklung der Mittelzuflüsse sind ein „Traumchart“ für einen Trader, da sie von links unten nach rechts oben im Chart verlaufen. Der Chart der Mittelzuflüsse ist eine wesentliche Komponente der Goldpreishausse. Trendphasen bei den Mittelzuflüssen gehen mit steigenden Goldpreisen einher, eine Stagnation bei den Mittelzuflüssen führt zu Konsolidierungsbewegungen beim Goldpreis. Mittelabflüsse beim Gold-ETF sind momentan nicht zu erkennen, eine Konsolidierungsphase ist nach den deutlichen Mittelzuflüssen in den letzten Wochen jedoch denkbar.



Im Gegensatz zu Gold hängt die Entwicklung des Industriemetalls auch an der Entwicklung der Wirtschaft, so dass die Schwäche des S&P 500 ein negatives Omen für die Entwicklung des Silberpreises darstellt. Zuletzt konnte der Silberpreis wieder den Bereich von 20 US-Dollar nicht überwinden und erzielte gegenüber dem Goldpreis ein zweites niedrigeres Preishoch. Als Unterstützung dient der Bereich um 17 US-Dollar, ein Unterschreiten würde eine größere preisliche Korrektur mit sich bringen.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Technisch betrachtet schrumpft die Anzahl der „sicheren Häfen“, da der Goldpreis einen deutlichen Schlag am Donnerstag abbekommen hat. Nach einer kurzfristigen

Gegenbewegung zum Trend hin sollte sich die Korrektur fortsetzen, die in allen Währungspaaren erkennbar ist.

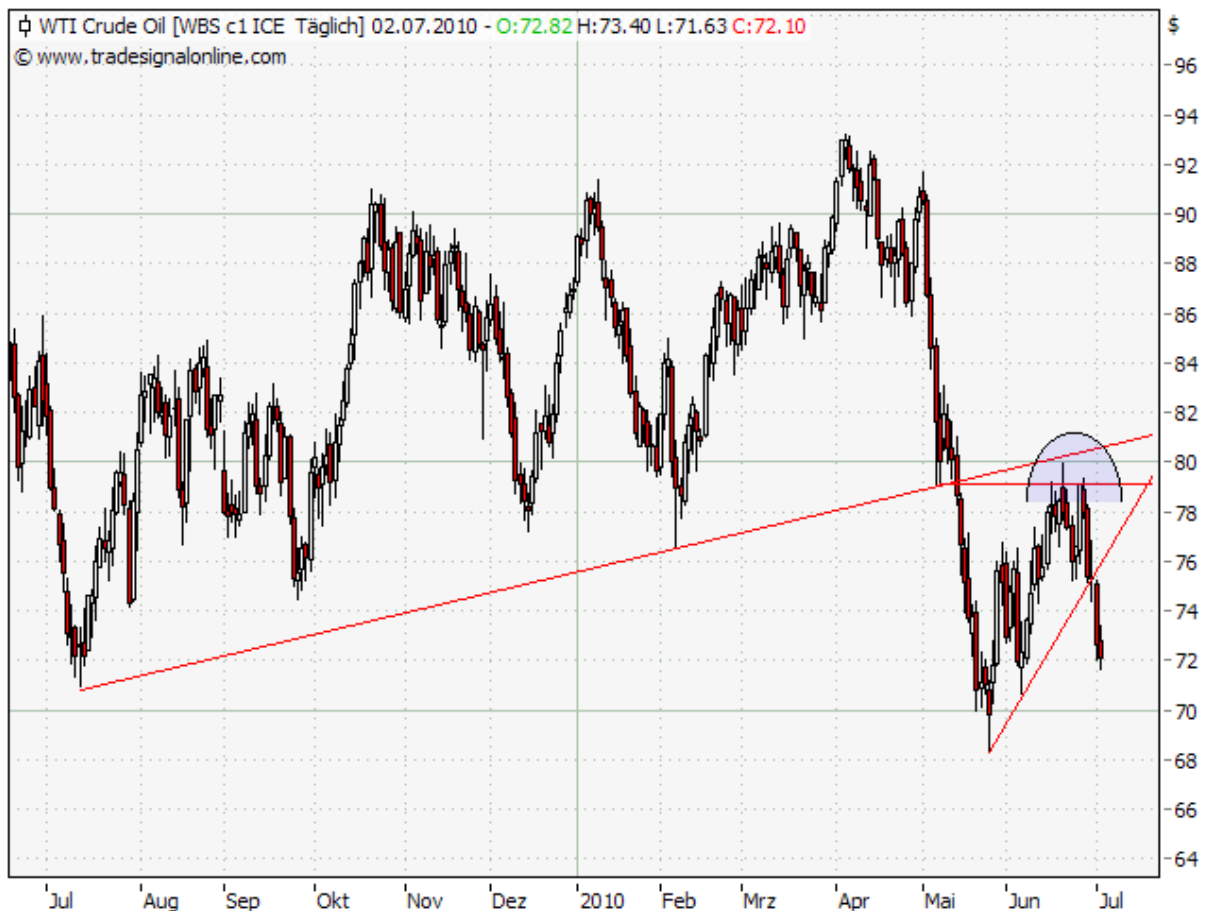
Die Einschätzung für Gold bleibt auf neutral bestehen.

-----

**Energie: Erdöl technisch mit Schwäche nach gescheitertem Pullback an Zwischentief von Mai, temporäre Entkopplung von Entwicklung des Euro/US-Dollars**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	75,39	-1,82	-41.144	+95	-10.564	-10.659
Erdgas	4,55	-0,20	+119.284	+426	-3.665	-4.091

Die Commercials haben ihre Netto-Positionierung im Energiebereich nahezu unverändert gelassen. Die momentane Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt bei Erdöl auf einem relativ niedrigen Niveau.



Der Erdölpreis ist im kontinuierlichen Future im Widerstandsbereich gescheitert, der sich durch das Zwischentief von Anfang Mai ergeben hatte. Im Gegensatz zum S&P 500

zeigen Rohstoffe wie Kupfer und Erdöl relative Schwäche, indem sie noch keine neuen Bewegungstiefs erzielt haben. Das Preismuster der Gegenbewegung sieht mit dem Doppelhoch bei 79 US-Dollar jedoch bearish aus und lässt neue Bewegungstiefs erwarten.

Die Korrelation zwischen Euro/US-Dollar und Erdöl, die in den gleiche Richtung tendieren und in den letzten beiden Jahren zu beobachten war, hat sich kurzfristig in den letzten Tagen komplett entkoppelt, da der Euro/US-Dollar stark steigt und der Ölpreis deutlich fällt.

Fazit für den Erdölmarkt:

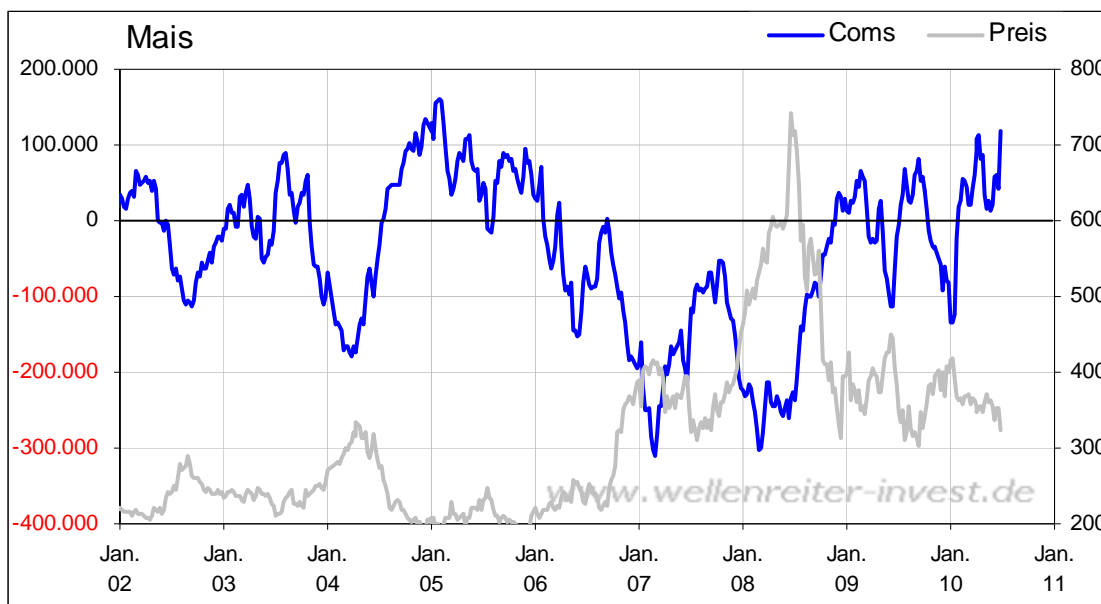
Auch wenn der Ölpreis gegenüber dem S&P 500 noch kein neues Bewegungstief erreicht hat, sieht der Erdölpreis technisch angeschlagen aus und lässt trotz positiver Saisonalität weitere Preisschwäche erwarten.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt auf neutral.

-----

### Agrar/Fleisch: Weizen und Kaffee im Fokus

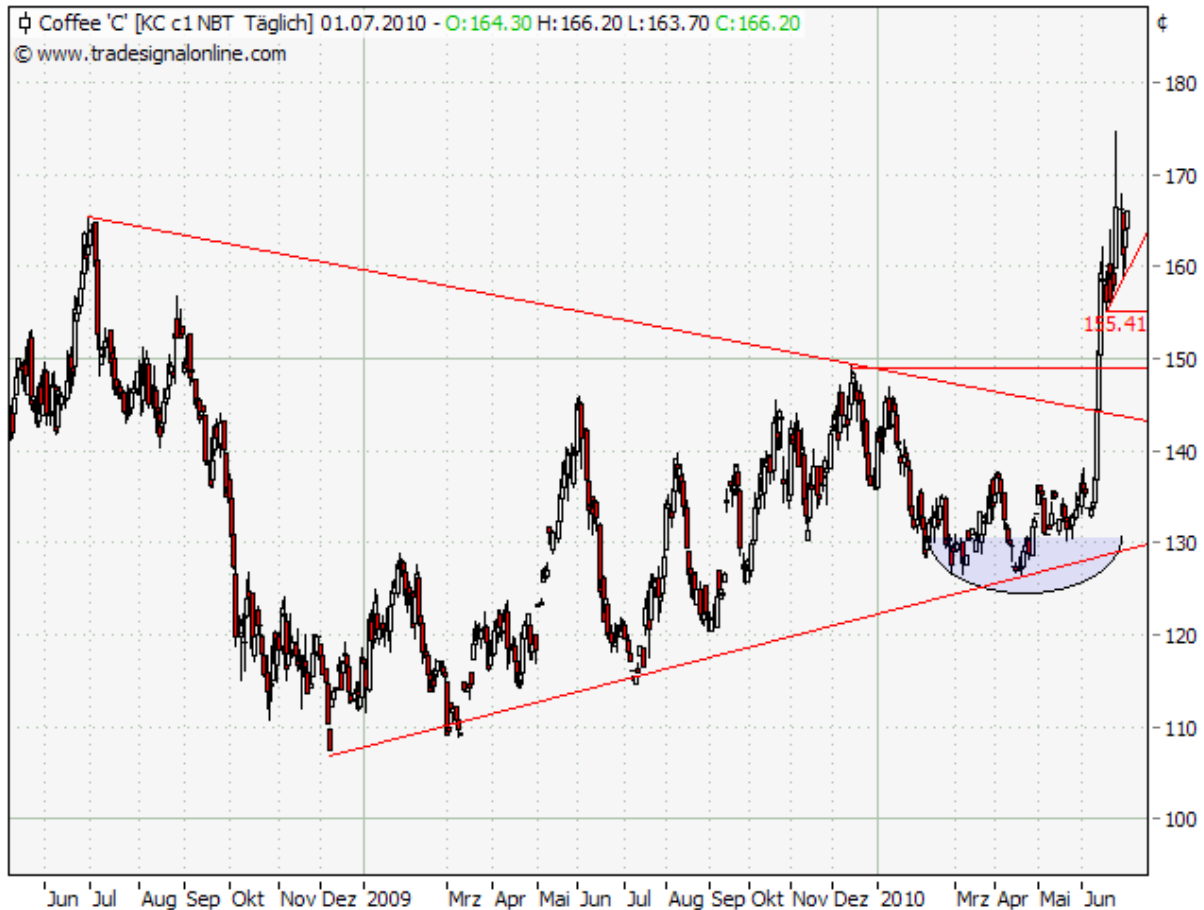
Eine neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegt in dieser Woche in Mais vor.



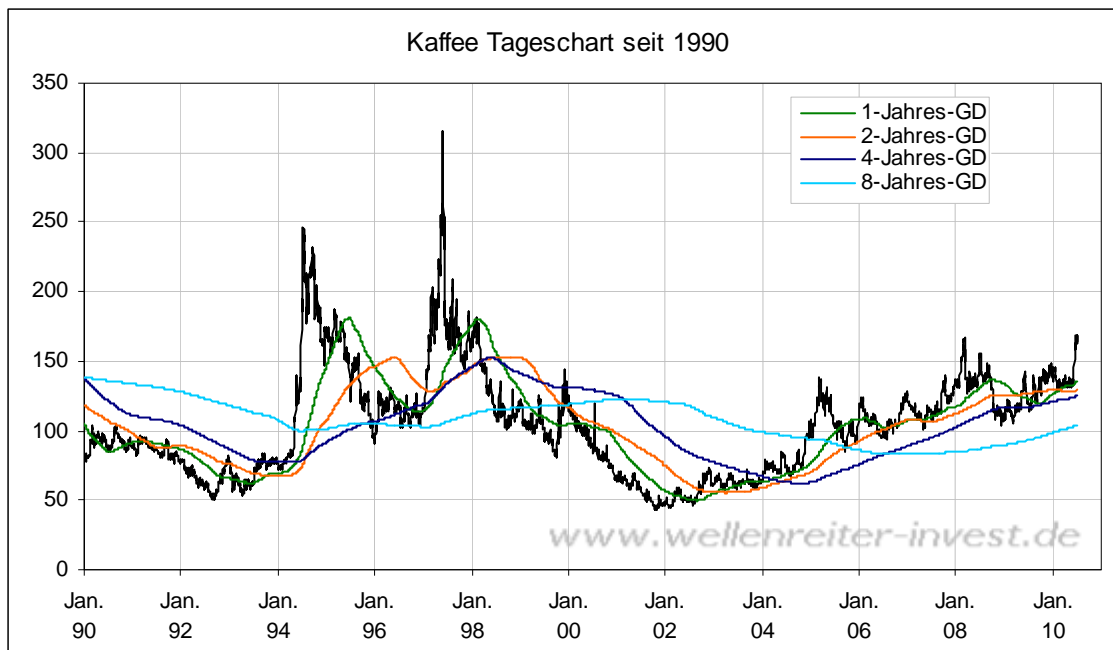
Die kommerzielle Netto-Long-Positionierung liegt bei Mais auf dem höchsten Niveau seit 2005. Die Divergenz zwischen kommerzieller Netto-Positionierung (neues Bewegungshoch) und Preisentwicklung (höheres Preistief) spricht für eine Bodenbildungsphase

bei Mais. Der Maispreis ist jedoch genauso wie Weizen abhängig von der Euro-Entwicklung und spricht generell für eine Renaissance der nachwachsenden Rohstoffe.

An dieser Stelle wollen wir einen Blick auf Kaffee und Weizen werfen.



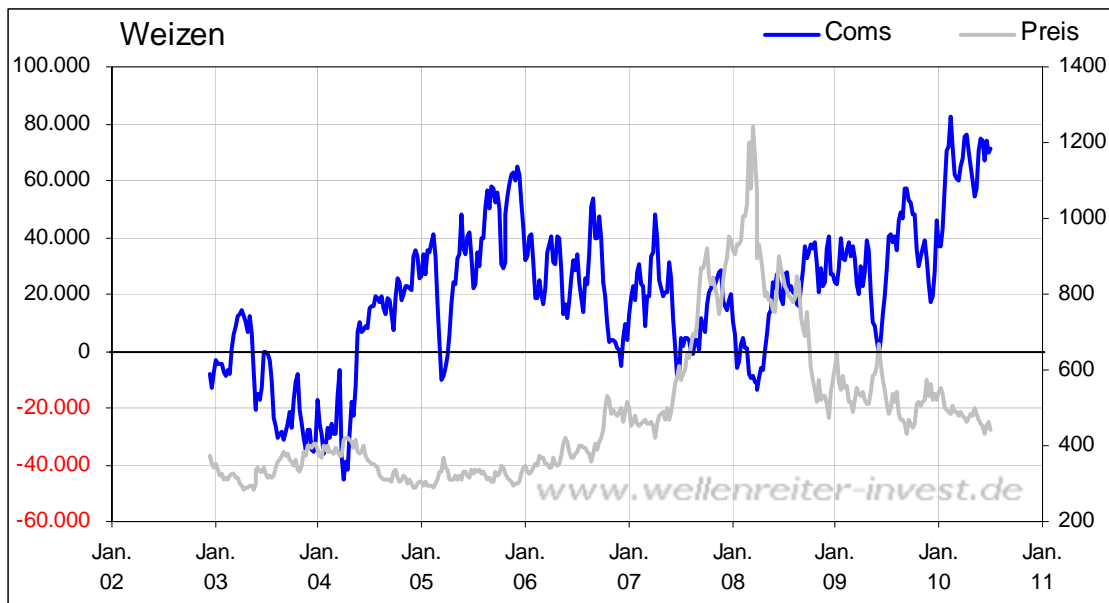
Bei Kaffee erfolgte der Ausbruch aus der Dreiecksformation mit einer sehr hohen Dynamik, das Preishoch von 2009 wurde direkt überrannt. Das Preishoch von 2008 (164/5 US-Dollar) wurde bis jetzt im fortlaufenden Future nicht nachhaltig übertroffen. Oberhalb von 149 US-Dollar bleibt der Trend übergeordnet positiv, kann das jüngste Zwischentief bei 155 US-Dollar verteidigt werden, dann wäre dies ein umso positiveres Signal für eine hohe Trendstärke, die sich durch den dynamischen Anstieg abzeichnet. Eine Konsolidierungsphase unterhalb des Spikehochs (175 US-Dollar) der abgelaufenen Woche sollte einkalkuliert werden.



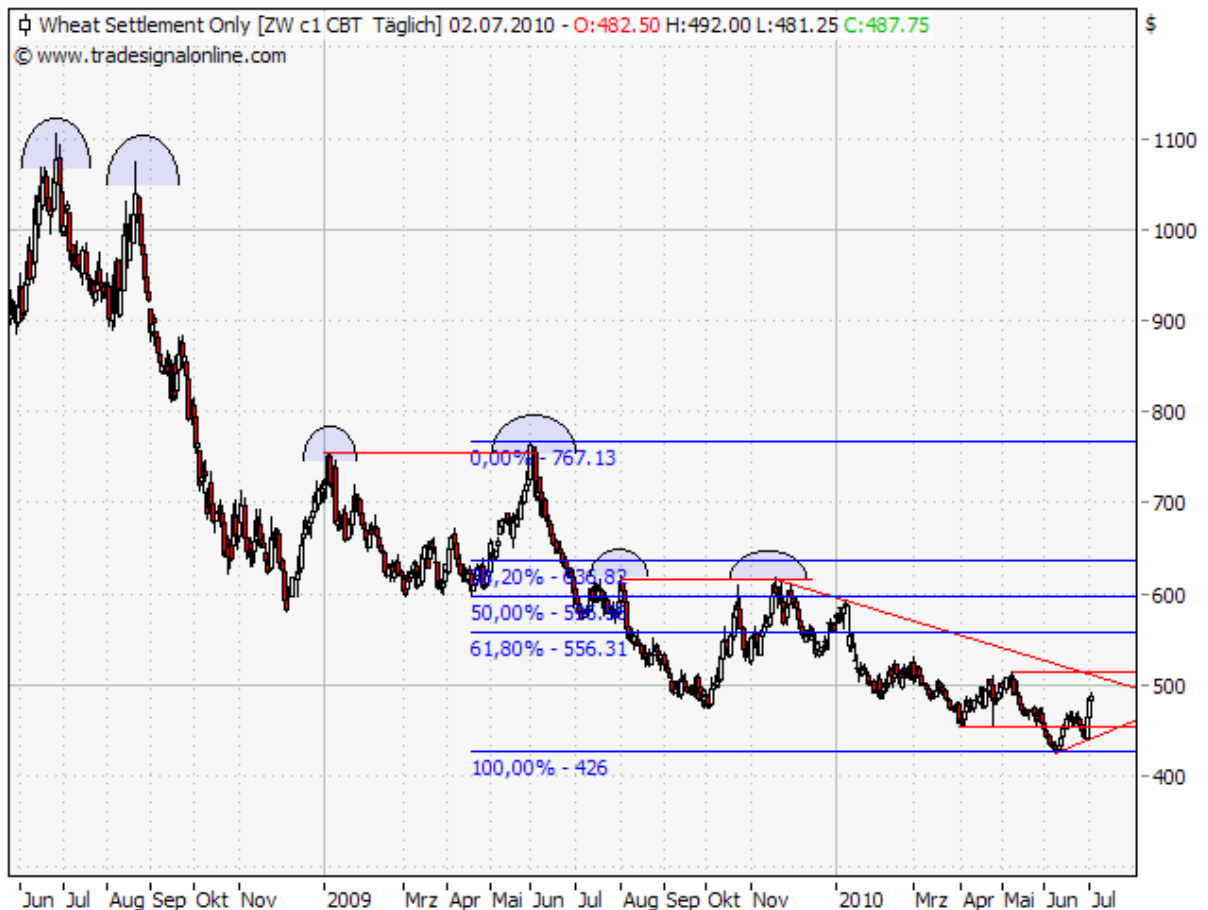
Übergeordnet befindet sich der Kaffeepreis seit Herbst 2001 im Aufwärtstrend, eine Explosion auf der Oberseite wäre als Ende eines Aufwärtstrends nicht unüblich. In den 90iger Jahren gab es zwei Trendschübe, hierbei konnte sich der Kaffeepreis in der Spitze jeweils verdreifachen. Diese Trendphasen dauerten jeweils nur einige Monate an und wurden dann jeweils komplett wieder abverkauft. Die „Boom und Bust“-Phasen verlaufen bei nachwachsenden Rohstoffen jeweils zeitlich sehr kurz, da Missernten aufgrund der daraus resultierenden hohen Preise relativ schnell ausgeglichen werden können.



Bei Weizen ist die Entwicklung des Euro/US-Dollars ein wichtiger Faktor. Als die chinesischen Währung Renminbi zwischen Juli 2005 und Juli 2008 abwertete, waren Rohstoffe und eine US-Dollar-Abwertung die Folge, wengleich die zeitliche Bodenbildung des Euro/US-Dollars damals zwischen Juli und November (marginal tieferes Preistief) andauerte. Im großen Bild war die Entwicklung des Euro/US-Dollars an Extrempunkten ein wichtiger Intermarktfaktor für die Entwicklung des Weizenpreises. Wichtige Extrema sind im Chart markiert (siehe Trendlinien).



Nach über 2 Jahren Baisse stehen die Chancen auf eine Bodenbildung gut, da das Verhalten der Commercials analog zu 2005 verläuft. Das Open Interest hat sich seit Jahresanfang 2009 verdoppelt, die Commercials waren stark auf der Kaufseite tätig und haben in diesem Jahr eine größere Netto-Long-Positionierung aufgebaut als am Ende der vorherigen Baisse, die in 2005 endete. Der Anstieg in dieser Woche ist in diesem CoT-Report noch nicht enthalten, in 2005 gab es im Weizenpreis im März einen ersten Squeeze, der dann deutlich abverkauft wurde. Mit Blick auf die Euro-Entwicklung ist ähnliches auch in den kommenden Tagen denkbar. Der Euro/US-Dollar kann in den Bereich 1,31 US-Dollar ansteigen und würde damit zu einem squeezeartigen Anstieg des Weizenpreises führen, da die Großspekulanten ihre Netto-Short-Positionierung eindecken würden. Ist die Netto-Short-Positionierung komplett aufgelöst, dürfte die Aufwärtsbewegung stoppen.



Aus technischer Sicht sind im Rahmen der Baisse seit 2008 jeweils Doppelhochs (2008 ein zweites marginal tieferes Preishoch, in 2009 im ersten Halbjahr ein Fehlausbruch auf der Oberseite und im zweiten Halbjahr ein weiteres Doppelhoch) typisch gewesen. Insofern ist aufgrund der Serie intakter fallender Tiefpunkte ein Überwinden eines Hochpunktes (Mai 2010 bei 510 Cent) wichtig, um einen Trendwechsel anzuzeigen.

### Fazit/Ausblick

Die Entwicklung am US-Aktienmarkt ist nicht bullish, sie ist auch nicht bearish, sie ist momentan sehr bearish. Der Mangel an einer preislichen Gegenbewegung in den letzten 10 Handelstagen und drei Handelstage mit einem Abwärtsvolumen von über 90% (auch keine Gegenbewegung nach 98% Abwärtsvolumen, typischerweise ein Kapitulationstag der Investoren) zeigen das bearische Fahrwasser des US-Aktienmarktes an. Ein ähnliches bearishes Verhalten in der Nähe von einem Kurshoch habe ich zuletzt im Dezember 2007/Januar 2008 erlebt, was im Nachhinein die grandiose Ouverture von einer Vielzahl von Unternehmenszusammenbrüchen wurde. Bleibt eine preisliche Gegenbewegung in den ersten Tagen der kommenden Woche aus, ist eine „crashartige“ Entwicklung wie im Januar 2008 denkbar.

Auf jeden Fall ist das Versagen von jeglichen preislichen Gegenbewegungen ein Warnsignal und die Devise muss ähnlich wie bei einer Fussball-WM lauten: Die Defensive muss stehen! In erster Linie bedeutet es momentan: Cash ist fesch!

Ein Umdenkprozess muss erst dann stattfinden, wenn ein hochvolumiger Umkehrtag und ein Aufwärtsvolumen von 90% aufwärts zu beobachten ist. Der Grund für die extreme Preisschwäche ist nicht einfach auszumachen. Die Entscheidung der Chinesen, ihre Währung aufwerten zu lassen, bedeutet zwar weniger Dollar-Liquidität (mangels Stützungskäufe), sie erklärt aber nicht die extreme Preisschwäche (S&P 500 -11% in 10 Handelstagen). Da die Probleme der Banken und Broker in 2008 auch lediglich technisch erkennbar waren, kann man momentan nur feststellen, dass diese beiden Sektoren relativ schwach sind.

Die nächste Ausgabe des Wellenreiters erscheint am Mittwoch via Blog unter <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

In der kommenden Woche wird am Dienstag der ISM-Index für den Dienstleistungssektor veröffentlicht, ein wichtiger Konjunkturindikator. Bedeutende weitere Veröffentlichungen stehen darüber hinaus nicht zur Veröffentlichung an, erst in der Folgewoche stehen die Berichte der US-Unternehmen im Fokus der Investoren. Den Anfang wird dabei wie immer Alcoa machen.

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.