

Der Wellenreiter

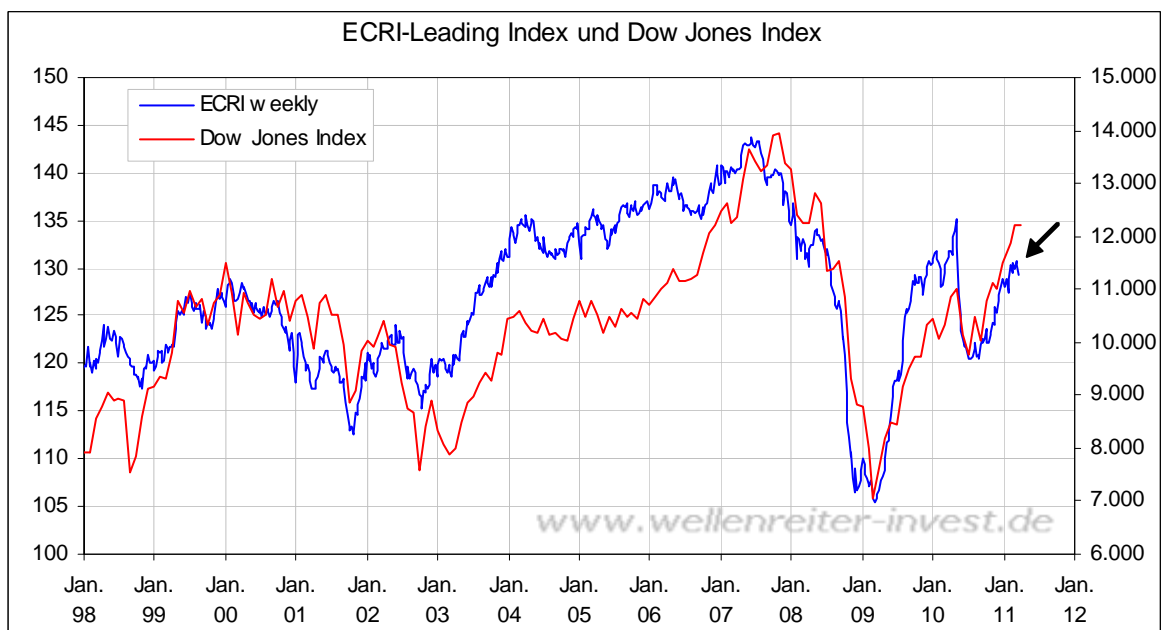
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 28. März 2011

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

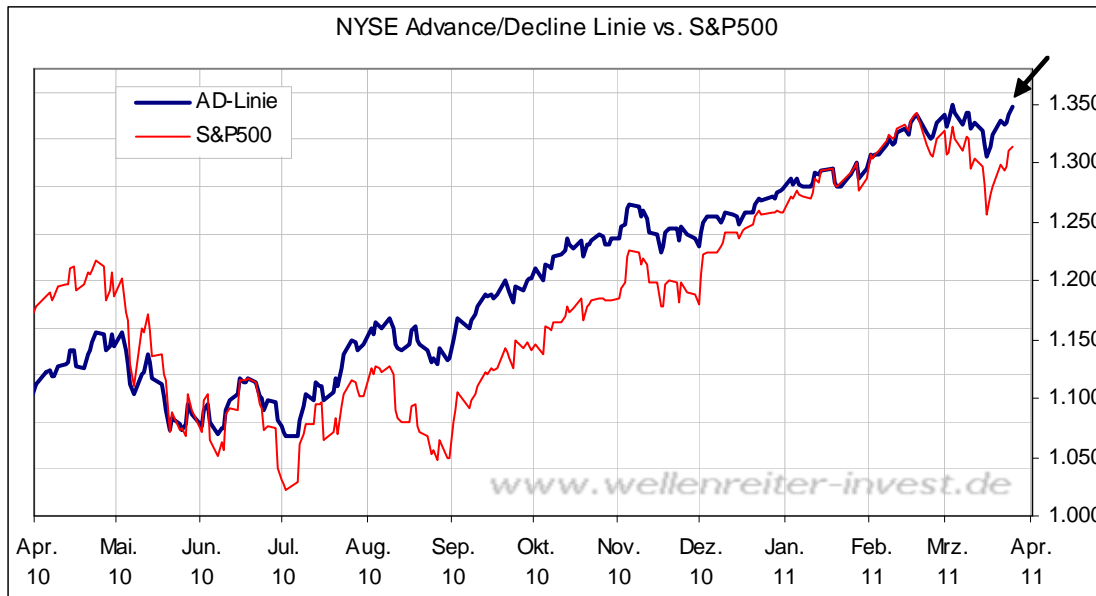
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	24.03.11	V-förmige Kurserholung stößt auf Widerstand
Anleihen	bearish	16.10.10	Weitere Preisschwäche zu erwarten, Unterstützung Februartief
US-Dollar	neutral	19.01.11	Euro/USD am starken Widerstand 1,42/3 USD, Australischer Dollar mit neuem Jahreshoch
Erdöl	neutral	17.11.10	Saisonal starke Phase beginnt vor Ostern, damit trotz hoher Spekulation Unterstützung
Edelmetalle	bullish	21.02.11	Silber schafft es in die BILD-Zeitung: Warum ist Silber auf einmal so teuer?

Der Frühindikator des Economic Cycle Research Instituts (ECRI) zeigt seit Mitte Januar kaum noch Bewegung. Am Freitag fiel der Index auf 129,31 Punkte. Wir zeigen diesen Chart deshalb, weil sich eine wichtige negative Divergenz auszubilden scheint: Während der Dow Jones Index sein Hoch aus dem April 2010 klar überwinden konnten, schafft dies der ECRI-Frühindikator nicht.



Fazit: Je mehr Divergenzen in unseren Indikatoren auftreten, desto eher kann man von einer Phase der Top-Bildung an den Aktienmärkten ausgehen. Der ECRI-Frühindikator ist nur einer von vielen von uns beobachteten Indikatoren.

Ein weiterer Indikator ist die Advance/Decline-Linie der NYSE. Wie der Pfeil andeutet, befindet sich die AD-Linie nahe ihrem Allzeithoch.



Sollte der Markt am Montag positiv schließen, so ist das neue Allzeithoch – und damit die Überwindung des März-Hochs – wohl „im Kasten“. Ähnliches gilt für die AD-Linie des S&P 500 (nicht im Bild).

Fazit: Die AD-Linie zeigt in Top-Bildungsphasen üblicherweise eine negative Divergenz. Momentan ist das Gegenteil der Fall. Die AD-Linie – und damit der breite Markt – zeigt Stärke gegenüber den großen Indizes. Die Marktbreite bleibt intakt und spricht damit nicht für eine kurzfristig bevorstehende Top-Bildung an den Aktienmärkten.

Zu den Märkten.

824 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 529 Mio., das Abwärtsvolumen 284 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 65% vom Gesamtvolumen. 204 neue Hochs standen 8 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.220 Punkten um 50 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.314 Punkten um 4 Zähler höher (+0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.743 Punkten um 7 Punkte (+0,2%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 5.208 Punkten (+0,8%).

Größte Gewinner: Papier, Hausbau, Transport; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 120,08 Punkten (121,24).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,38 Punkten (75,93).

Crude Öl notiert bei 105,52 (105,37) und US-Erdgas bei 4,42 Dollar (4,24).

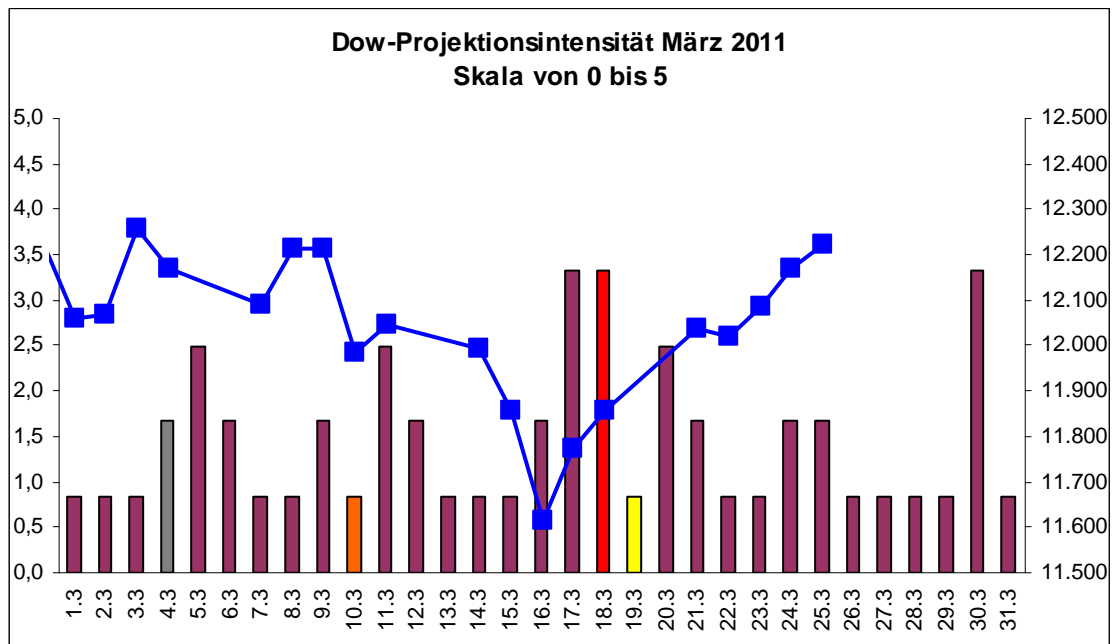
Der Goldpreis notiert bei 1.429 Dollar/Unze (1.433). Gold in Euro liegt bei 1017.

Silber befindet sich bei 37,34 Dollar (37,45).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 566 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 215 Punkten. Newmont Mining verlor 56 Cent und endete bei 53,96 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,5% auf 17,91 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,78 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die Equity-PCR endete bei 0,57. Die OEX-PCR endete bei 1,07. Der ISEE schloss mit 109.

Zeitprojektionstage: 17.03., 30.03.



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

Alexander Hirsekorn nimmt nachfolgend ausführlich zu den Märkten Stellung. Wir bleiben bei unserer am Freitag von neutral auf bullischen veränderten Einschätzung für die Aktienmärkte.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 22.03.11 enthält lediglich eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Lebendrind (niedrigste Netto-Short-Positionierung seit einem Jahr).

Aktien: Widerstand Zwischenhochs Februarhochs (Russell 2000, Dow Jones Industrial Average) bzw. sekundäres Preishoch (S&P 500), trotz erster deutlicher Schwächezeichen der Volumensdaten Rücklauf an Jahreshoch oder marginales Übertreffen zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.018,63	163,21	-10.211	-2.706	-13.345	-10.640
S&P 500	1.293,77	11,90	+9.220	+4.260	-230.651	-234.911
Nasdaq 100	2.257,96	-1,66	-2.669	+2.145	-44.034	-46.179
Russell 2000	808,66	17,33	+8.614	-2.007	-3.505	-1.497

Die Kurse stiegen per Saldo mit Ausnahme des quasi stagnierenden Technologiesektors, die Commercials besitzen per Saldo sowohl im Technologiesektor als auch bei den Standardwerten (S&P 500) eine beinahe neutrale Netto-Positionierung. Insofern spricht ihr Verhalten nicht gegen weitere Kurszuwächse, auch wenn eine positive Extrem-Positionierung wie zuletzt im August 2010 nicht erreicht wurde.



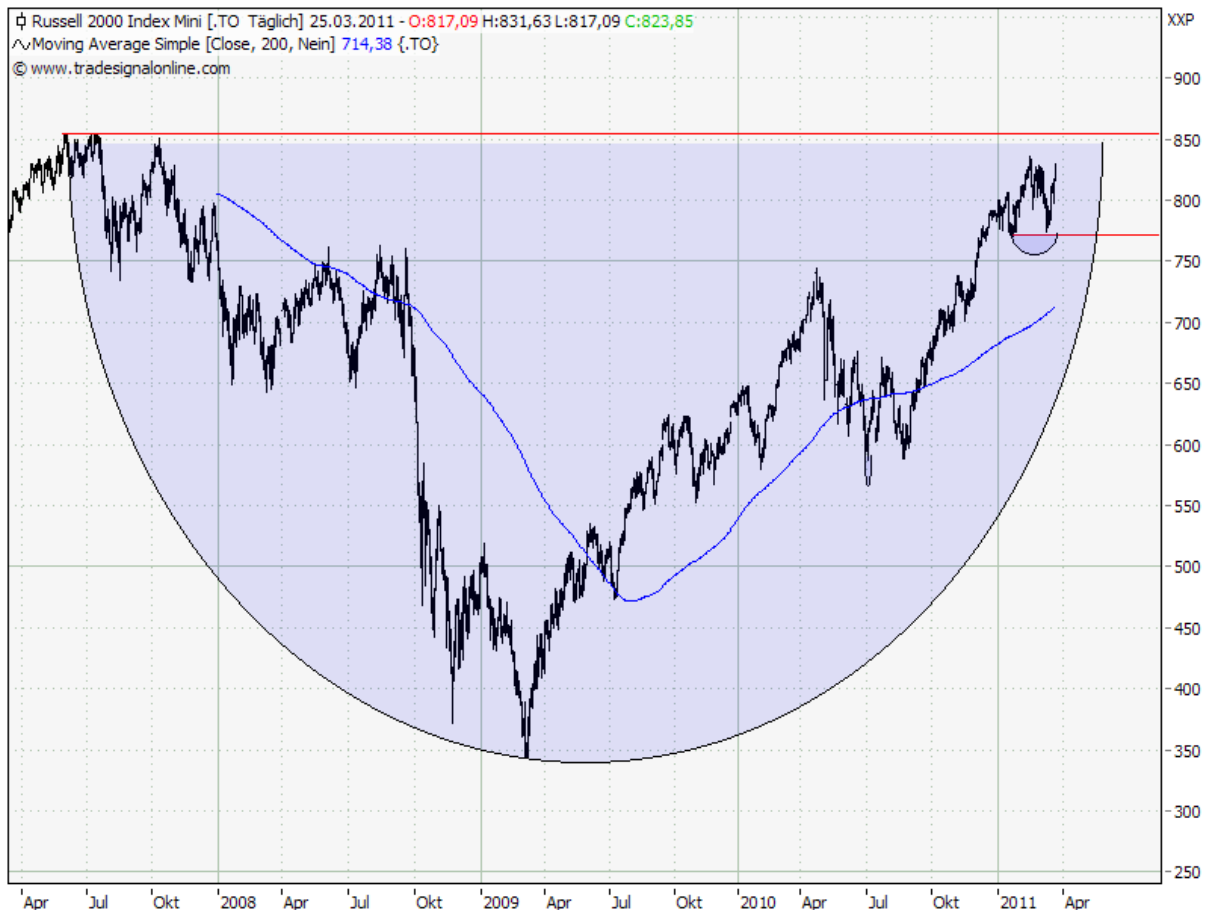
Die Phasen von Preisschwächen fielen in Zeiten von „QE 1“ und „QE 2“ maximal im Rahmen von etwa 7% aus. Die Preisschwäche bis zum 16.03. besaß in der Spitze einen Rückgang von 7% und erfüllt damit die Anforderungen einer normalen Korrekturbewegung. Die Korrekturphasen im Juni/Juli 2009, Ende August 2009 oder im Oktober 2009 sowie im /Januar/Anfang Februar 2010 sowie zwischen Mai und August 2010, Anfang Dezember 2010 und im Januar/Anfang Februar 2011 zeigten alle ausnahmslos das Auftreten eines Handelstages mit einem Aufwärtsvolumen von zumindest 90% als Indiz einer breiten Nachfrage nach Aktien, die zu einer Trendfortsetzung auf jeweils neue Bewegungshochs führte.

Die Tatsache, dass ein solcher Handelstag im März 2011 erstmals nicht auftritt, ist als ein erstes deutliches Schwächesignal in der gesamten Aufwärtsbewegung anzusehen. Die geringere Nachfrage nach Aktien drückt sich zudem im Handelsvolumen aus, es blieb an

allen fünf Handelstagen der letzten Woche unter 0,9 Mrd Aktien und damit auf einem unterdurchschnittlichen Niveau. Die Schwäche in der Nachfrage ist damit der erste Hinweis, dass der Aufwärtstrend des S&P 500 in eine Seitwärtsbewegung münden könnte. Daraus kann eine Toppbildung werden, aber es ist an dieser Stelle noch verfrüht, zuviel Platz darüber zu verwenden, da fortgeschrittenere Toppbildungen einige Divergenzen aufweisen. Diese sind mit Ausnahme der Schwäche der Bankaktien momentan nicht zu beobachten. Auf der preislichen Ebene hat das Unglück in Japan dazu beigetragen, dass sich eine V-förmige Kursformation ergeben hat, die am sekundären Hochpunkt bei 1.330/32 Punkten auf Widerstand stößt und daher im Laufe der kommenden Woche zunächst zu einer Verschnaufpause führen sollte.

Im Hinterkopf sollte zudem verbleiben, dass der Monatsanfang in den letzten Monaten einen positiven Verlauf besaß, auch wenn es Anfang März zunächst eine Abwärtsbewegung gab, bevor der deutlich positive Handelstag etwas verspätet (03.03.) auftrat. Nimmt man den Beginn einer Seitwärtsphase an, dann ist ein Test der alten Hochpunkte vom Februar (1.342 Punkte) inklusive eines möglichen marginalen Überschreitens zu erwarten. Die wichtigste Regel bei der Ausbildung von Topps: Es bedarf einer Menge am Faktor Zeit, bis sich die Kräfte zwischen Angebot und Nachfrage so verändert haben, dass ein Trendwechsel eintritt. Daher wäre an dieser Stelle zuviel Skepsis verfrüht.

Während die Nebenwerte am Anfang des Jahres relative Schwäche gegenüber den Standardwerten aufwiesen und damit der preislichen Schwäche vorausgingen, zeigen gerade die kleinen und mittelgroßen Indizes seit dem Preistief am 16.03. relative Stärke in der Aufwärtsbewegung. Insofern sind neue Bewegungshochs innerhalb der Aufwärtsbewegung zu erwarten.

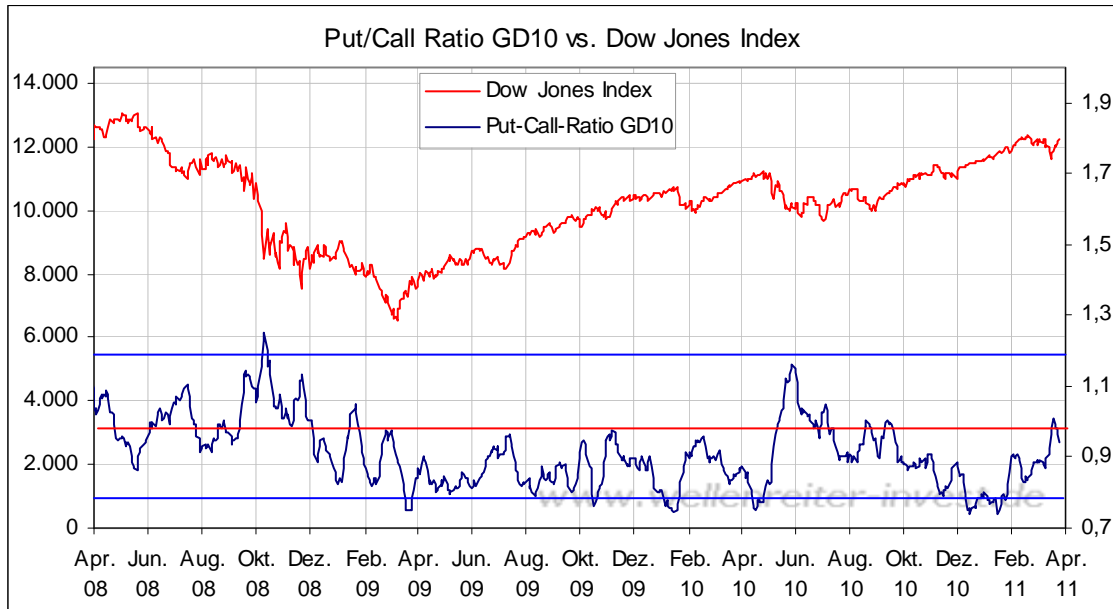


Der Russell 2000 bildete in 2007 im Bereich zwischen 850-58 Punkte einen Hochpunkt aus, im Februar 2011 bildete sich bei 838 Punkten ein Preishoch. Selbst unter der Annahme, dass sich in den Nebenwerten eine langfristig positive Tasse-Henkel-Formation bilden würde, wäre die Ausbildung eines Hochpunktes in der ersten Jahreshälfte 2011 zu erwarten, da die Ausbildung des rechten Henkels zu deutlicheren Kursverlusten führen würde. Der Russell 2000 besitzt damit die Chance auf marginal höhere Kursniveaus als am Februarhoch, das weitere Kurspotential scheint aber damit auch deutlich limitiert zu sein.

Im Technologiebereich ergibt sich für den Nasdaq Composite eine ähnliche Aussage, das Hoch von 2007 wurde im Februar bis auf 1% erreicht und ist als sehr starker Widerstand anzusehen. Ein Überwinden der 2007er Hochs ist zwar denkbar – dem Nasdaq 100 gelang dies dank der hohen Gewichtung der Apple – Aktie -, dies entspricht aber momentan nicht unserer Erwartungshaltung, die von größerer Zuversicht geprägt wäre, wenn ein stärkeres Kaufinteresse nach den Ereignissen in Japan zu beobachten gewesen wäre.

Bei den Marktstrukturdaten ergibt sich zum einen ein intaktes Trendbild, da die Advance-Decline-Linie keine Schwäche zeigt und die Anzahl neuer 52-Wochen-Tiefs sehr niedrig

ist. Im Marktverhalten und im Sentiment zeigt sich das „smarte Geld“ vorsichtiger (siehe Frühausgaben in der vergangenen Woche). Die Preisschwäche hat insgesamt zu einer Abkühlung der zuvor sehr optimistischen Stimmung geführt.



Der 10-Tages-GD des klassischen Put/Call-Ratios hat sich zwar bereits von seinem jüngsten Extremum von 1,01 auf 0,94 bewegt, das Niveau ist jedoch noch immer relativ hoch und untypisch für Hochpunkte, so dass der V-förmige Kursanstieg zwar im Hinblick auf die beiden beschriebenen Volumensentwicklungen eher nach einer Pullbackbewegung als nach einer neuen Trendphase ausschaut, aber keine größere Abwärtsbewegung zu erwarten ist.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Trotz erster erkennbarer Schwächesignale mit Blick auf die Volumina im Markt sind die maßgeblichen Kräfte des Aufwärtstrends inklusive des Bernanke-Puts („QE 2“) intakt. Die V-förmige Erholung stößt in der kommenden Woche an den sekundären Hochs an einen Widerstandsbereich, der aber nur eine temporäre Bremswirkung entfallen dürfte. Neue Bewegungshochs dürften zuerst bei Small und Mid Caps sowie im Dow Jones Industrial Average auftreten, die starken Widerstandszonen bei Russell 2000 und Nasdaq Composite (jeweilige 2007er Hochs) limitieren aber aus heutiger Sicht das weitere Potential.

Die zuletzt geänderte Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

Anleihen: Gegenbewegung mit korrektivem Muster, Fortsetzung der Preisschwäche zu erwarten, Unterstützung Februartief 2011

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	121,15	-1,13	+31.727	-13.797	-11.346	+2.451
10-year T-Notes	120,02	-1,18	+122.927	-49.617	-18.090	+31.527

Die lang laufenden Anleihen gaben per Saldo nach, die Commercials nutzen die „hohen“ Preise im Beobachtungszeitraum, um ihre jeweiligen Netto-Long-Positionen zu reduzieren. Ein Extremniveau ist in beiden Laufzeiten relativ deutlich von der aktuellen Netto-Positionierung entfernt.

Eine Neuerung hat die US-Notenbank FED in dieser Woche verkündet: Zukünftig sollen die Überlegungen zur Geldpolitik alle 3 Monate in einer Pressekonferenz erläutert werden, erstmals gilt dies für die kommende Sitzung am 27.04. Vor dem Beginn des Halbfinals der Champions League (Real Madrid- FC Barcelona?) steht demnach eine Pressekonferenz mit Ben Bernanke auf der Agenda der Abendunterhaltung. Die Frage muss erlaubt sein, was die Notenbank dazu treibt, ihre Kommunikationspolitik zu modifizieren und quasi „in realtime“ Fragen und Antwort nach ihren zweitägigen Sitzungen zu beantworten. Die eigene (Un-)Glaubwürdigkeit (BIP-Wachstum 4%, Nullzinspolitik und Ankäufe von Staatsanleihen) kann kurzfristig als ein Aspekt angesehen werden, Ende April dürfte Ben Bernanke das Ende von „QE 2“ noch einmal bestätigen. Allerdings stellt sich Herr Trichet von der EZB einer solchen Runde regelmäßig, so dass sich die Amerikaner ausnahmsweise mal an der europäischen Strategie orientieren und sich damit in der Summe besser verkaufen.

30jährige US-Anleihen Tageschart



Auf preislicher Ebene notieren die lang laufenden Anleihen auf dem Niveau des Jahreswechsels, sie kamen im Rahmen der Erholung des Aktienmarktes wieder unter Druck. Mit den Vorüberlegungen zum Aktienmarkt ist zu erwarten, dass die Anleihen in der Nähe des Februartiefs gut unterstützt sind. Eine Divergenz zwischen Aktien und Anleihen (Aktien markieren ein neues Bewegungshochs, aber die Anleihen markieren kein neues Verlaufstief) wäre zudem aus Intermarketsicht ein Anzeichen einer Divergenzbildung. Der kurzfristige Abwärtstrend ist jedoch weiterhin intakt, die Gegenbewegung vom Preistief im Februar wirkte nur korrektiv, so dass aus Sicht des Trendverhaltens auch neue Bewegungstiefs zu erwarten wären.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Abwärtsbewegung seit Herbst 2010 ist intakt und auch die Rolle der „Anti-Aktien“ ist zunächst als eine Belastung für die lang laufenden US-Staatsanleihen anzusehen.

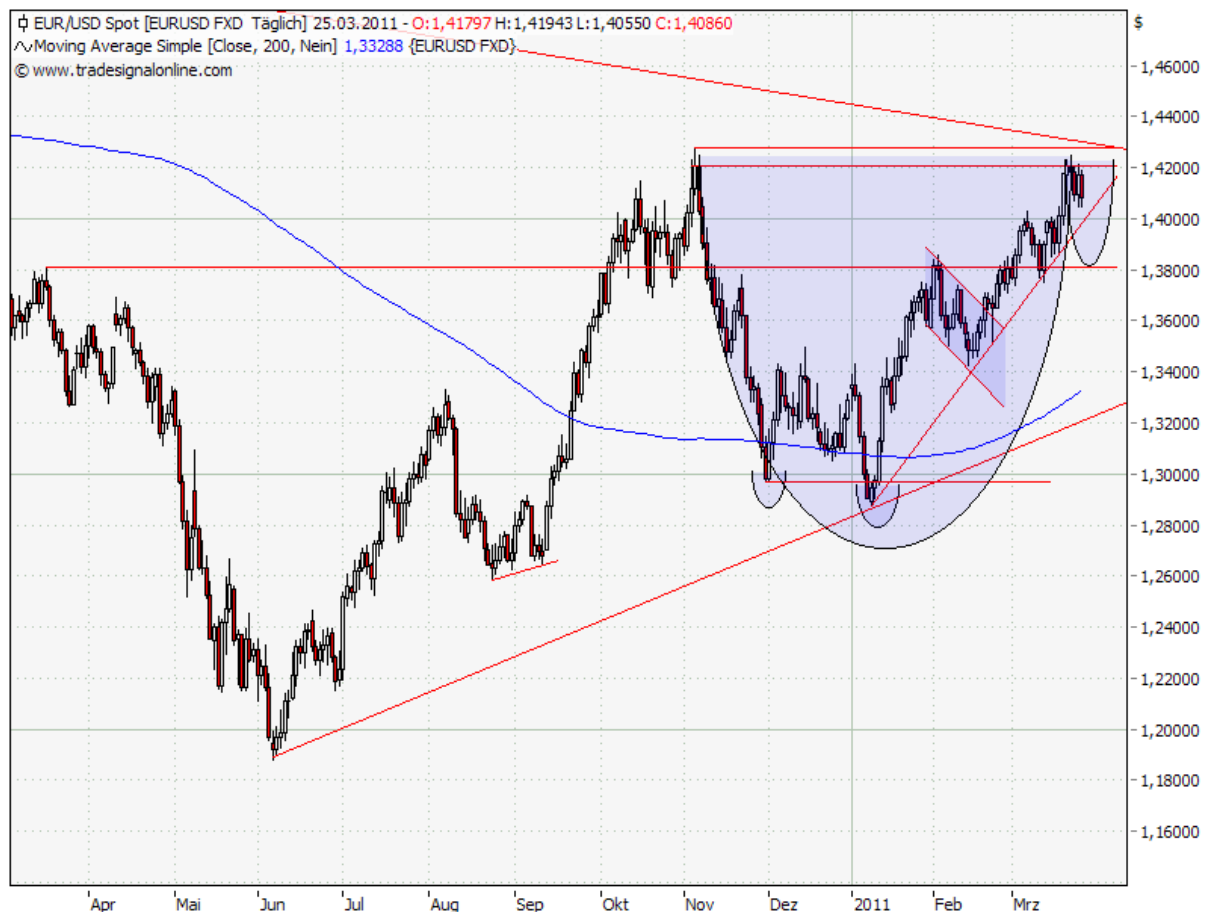
Wir behalten daher unsere bearische Einschätzung weiterhin bei.

Devisen: Euro/US-Dollar am starken mittelfristigen Widerstand 1,42/3 US-Dollar, weitere Gedanken zur Yen-Entwicklung, Australischer Dollar mit neuem Jahreshoch auch positiv für S&P 500

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	75,6730	-0,9830	+13.610	-393	-790	-397
Euro	1,4190	0,0218	-59.995	+3.639	+8.543	+4.904
Schweizer Franken	1,1071	0,0163	-39.194	+3.193	+689	-2.504
Japanischer Yen	1,2340	-0,0042	-35.846	-8.444	+489	+8.933
Britisches Pfund	1,6370	0,0302	-46.623	-38.111	-11.441	+26.670

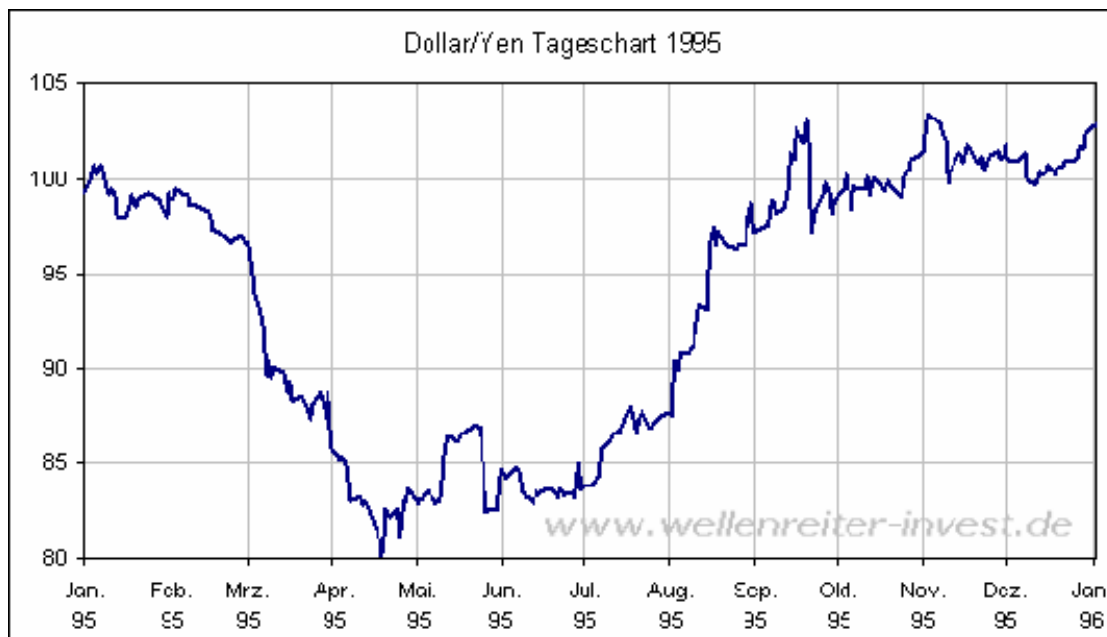
Der US-Dollar-Index neigte zur Schwäche, es gibt jedoch auch aufgrund der deutlichen temporären Preisschwäche der einzelnen Währungspaare keine neue Extrem-Positionierung im kommerziellen Verhalten zu beobachten.

Am Devisenmarkt notieren einige Währungen an wichtigen Preisniveaus, so dass Euro, Yen und Australischer Dollar gegenüber der US-Währung ein Blick wert sind.



Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollar seit Juni 2010 ist weiterhin intakt, ebenso der steile Aufwärtstrend seit Januar 2011. Als sehr starker Widerstand fungiert auf der Oberseite der Bereich 1,42-43 US-Dollar, der sich aus den preislichen Zwischenhochs von Anfang November 2011 und dem fallenden Abwärtstrend seit den Hochpunkten 2008 ergibt. Als gute preisliche Unterstützung auf der Unterseite ist das Niveau von 1,38 US-Dollar anzusehen. Insofern lässt sich festhalten, dass das Währungspaar zunächst an einem Kreuzwiderstand und einem sehr starken preislichen Widerstand gescheitert ist. Oberhalb von 1,43 US-Dollar wäre aus Sicht der Bankprognosen für 2011 der Überraschungspfad geöffnet, der damit eine Trendbewegung auslösen würde. Ein Pullback bis 1,38 US-Dollar würde zwar den steilen Aufwärtstrend beenden, wäre aber übergeordnet nicht negativ zu werten und würde eine kleine Tasse-/Henkel-Formation im Bereich des Möglichen erhalten.

Der Japanische Yen stand zuletzt im Fokus aufgrund der Naturkatastrophe. Dabei steht für viele Beobachter das Erdbeben von Kobe 1995 als Referenzwert zur Verfügung.



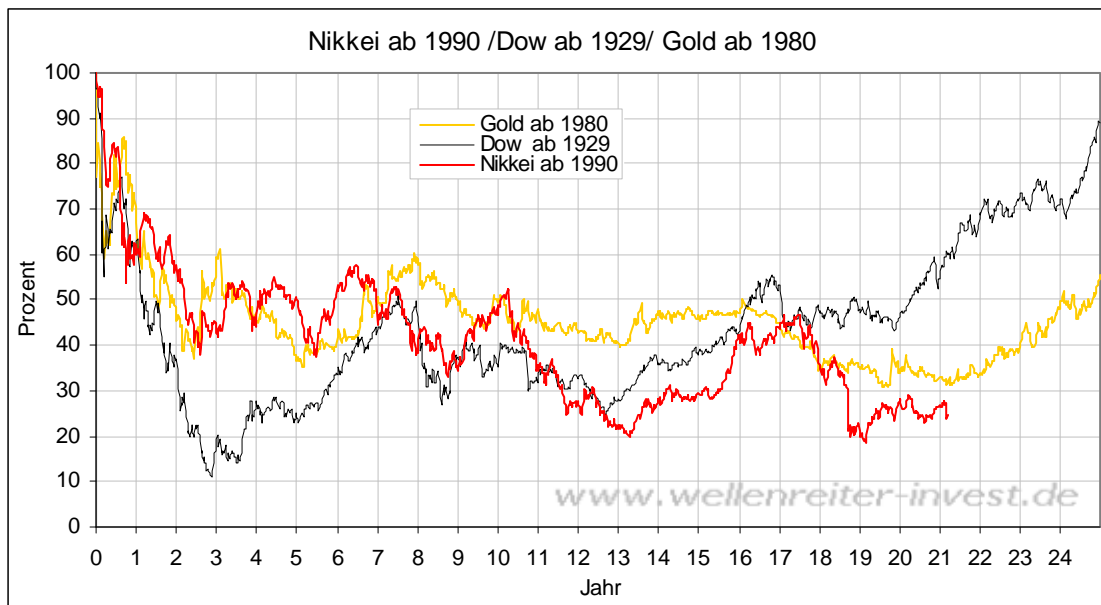
Der US-Dollar/Yen fiel erst etwa 3 Wochen nach dem Erdbeben in der Spitze um 20% und markierte Mitte April 1995 ein langfristiges Preistief. Das Kursmuster ist als V-förmige Erholungsformation erkennbar. Die Abwärtsbewegung stellte sich damals als Fortsetzungsformation der Abwärtsbewegung dar, die sich danach erschöpfte. Die Abwärtsbewegung des US-Dollar/Yens führte zu einem etwa 20%igen Kursverlust im Nikkei 225, der sich danach ebenfalls V-förmig erholte und zudem vom Fahrwasser der bullischen globalen Aktienmärkte profitieren konnte. Die Aufwertung des Yens trat mit Zeitverzögerung auf, da Repatriierungsgelder nach Japan flossen, um die Schäden des Erdbebens zu begleichen.

Eine ähnliche Entwicklung wäre durchaus auch in dem aktuellen Schadensfall zu erwarten, allerdings will die japanische Notenbank eine solche Entwicklung mit allen Kräften verhindern. Wenn eine Notenbank alleine reagiert, dann fordern die Spekulanten wie beim Armdrücken auf einer Bierbank die jeweilige Notenbank zu einem Duell auf. In Japan erfolgte erstmals seit über 10 Jahren eine global koordinierte Intervention der G-7-Industriestaaten. Die letzten Interventionen der G-7 fanden im September und November 2000 im Euro/US-Dollar statt, so dass wir uns nachfolgend die „Erfolge“ dieses Vorgehens ansehen wollen.



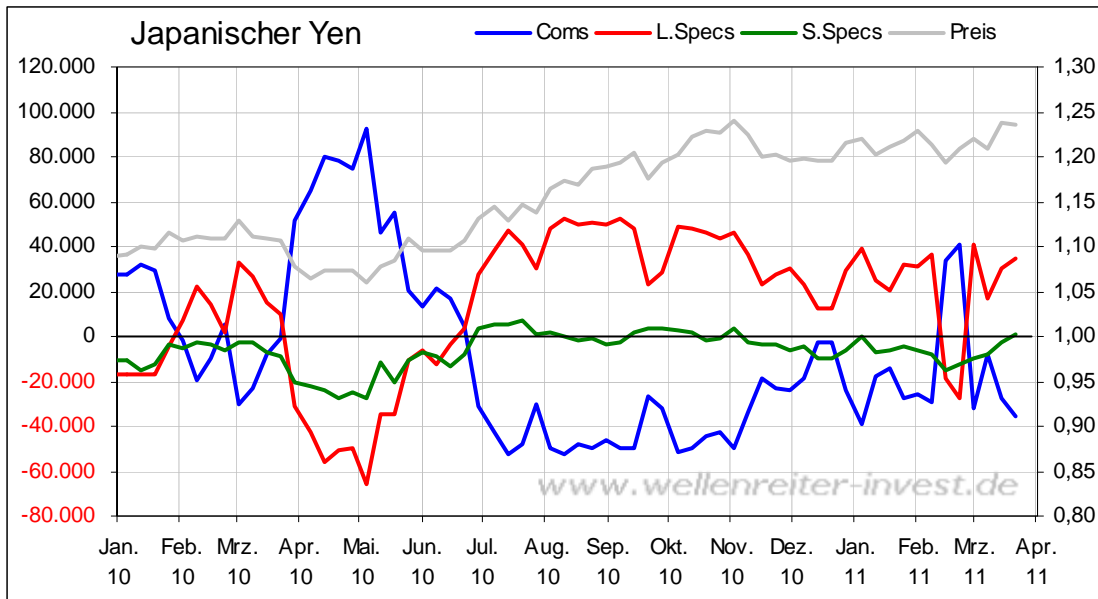
Die erste Intervention der G-7 erfolgte im September 2000 bei einem Euro/US-Dollar-Kurs von 0,85 US-Dollar, im November 2007 folgten noch marginal niedrigere Kurse bis 0,82 US-Dollar. Interventionen folgten an mehreren Handelstagen, übergeordnet handelte es sich bereits um den Beginn einer Bodenbildungsphase, die bis 2002 andauerte! Die Intervention der G-7 war damals erfolgreich, da der Euro nach den Kaufkraftparitäten deutlich unterbewertet war. Die Aktionen der Notenbanken zogen somit eine „Linie“, die danach nicht mehr unterschritten wurde. Ähnliche Linien existieren bei US-Staatsanleihen durch die Vorgehensweise der US-Notenbank, die bei aus ihrer Sicht „zu niedrigen“ Renditen bei 10jährigen Staatsanleihen ihre Kaufprogramme „QE 1“ und „QE 2“ angekündigt hatten. Daher ist zu erwarten, dass der Bereich 75-80 Yen im US-Dollar/Yen eine wichtige mittelfristige Umkehrmarke darstellen sollte, eine schnelle Trendwende erscheint unwahrscheinlich.

Wenn im Zeitablauf eine Bodenbildung im US-Dollar/Yen gelingen kann, dann dürfte dieser Faktor auch positiv auf die bis dato deflationäre Entwicklung des Nikkei 225 seit 1990 wirken.



Im Gegensatz zu der Entwicklung des Dow Jones Industrial Average nach dem Preishoch 1929, der bereits im dritten Jahr der Baisse das finale Preistief ausbildete und ab dem 20. Jahr zu einer neuen Hausse ansetzte, entwickelt sich die deflationäre Baisse des japanischen Aktienmarktes stärker am Kursmuster des Goldpreises, der in den Jahren 19 (1999) und 2001 (21) ein preisliches Doppeltief ausbildete und dann langsam drehte, um in den letzten Jahren mit neuen Allzeithochs ins mediale Rampenlicht zurückzukehren. Der japanische Aktienmarkt hat bis dato ebenfalls im Jahr 19 (2009) sein bisheriges Baisstief nach einem Kursverlust von über 80% ausgebildet und hat Chancen auf ein zweites wichtiges Preistief im ersten Halbjahr 2011.

Eine Trendwende des Yens in den kommenden Jahren wäre ein wichtiger Turnaroundfaktor für ein Überwinden der deflatorischen Entwicklung. Als maßgeblicher Störfaktor agiert die sehr hohe Staatsverschuldung Japans, die durch die Naturkatastrophe weiter zunehmen wird. Ein Zinsanstieg bei den Anleihen wäre für den Staat sehr schwierig zu meistern, um es sehr vorsichtig zu formulieren. Insofern ist sicherlich zu hinterfragen, wie ein solch positiver Turnaround am Aktienmarkt mit dann steigenden Renditen am Anleihenmarkt zusammen passen soll. Wir würden lügen, wenn wir behaupten würden, dass wir die Antwort kennen. Es bleibt aber festzuhalten, dass eine globale G-7-Intervention in Bezug auf das Währungsverhältnis ein wichtiges Ereignis darstellt und damit eine „Untergrenze“ definiert wird. Eine echte Trendwende sollte jedoch signifikant mehr Zeit brauchen.

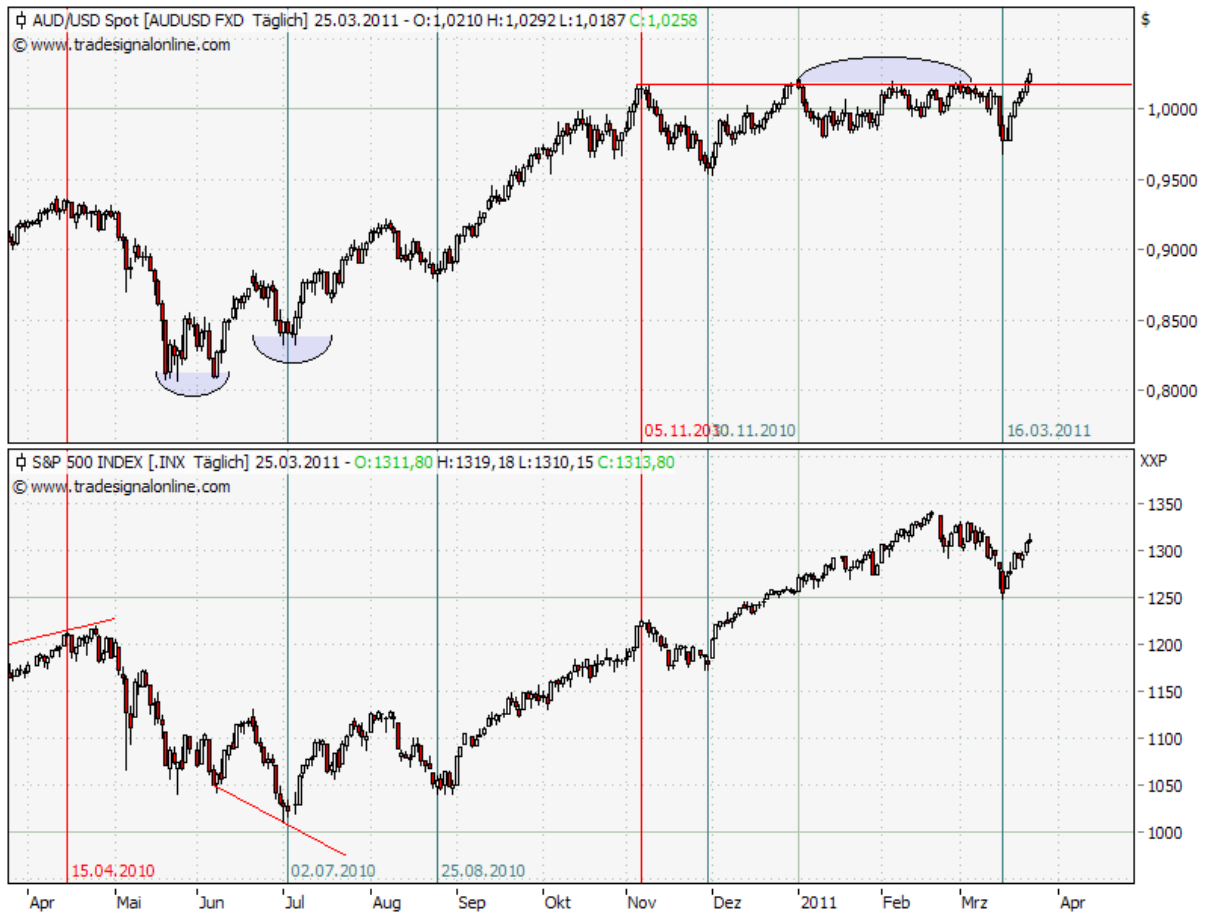


Die Commercials besitzen mit einer Netto-Short-Positionierung von 35.846 Kontrakten kein historisches Extremniveau wie es bei neuen Rekordtiefs zu vermuten wäre, es besteht jedoch aus Sicht des US-Dollar/Yens etwas Aufwärtspotential, bis ein neutrales Niveau in der kommerziellen Netto-Positionierung erreicht ist.



Die kurzfristigen Chartmuster zeigen den Erfolg der Notenbankintervention – es herrscht nach der Intervention nahezu Stillstand im Bereich von 81 Yen. Für eine Entspannung müsste sich der leichte Kursanstieg vom Freitag fortsetzen und über 82 Yen führen. Dann wäre eine Erholung bis 84-84,5 Yen zu erwarten. Dann könnte eine etwas breitere Seitwärtsbewegung etabliert werden.

Die Australische Währung steht für die Entwicklung der Rohstoffe und aufgrund der relativ hohen Zinsen ist sie zudem eine „Carry Trade“-Währung.



Der Australische Dollar war in diesem Jahr bei 1,02 US-Dollar gedeckelt, das Währungs-paar konnte ähnlich wie im Frühjahr 2010 die Avancen des US-Aktienmarktes nicht mehr nachvollziehen. Die Schere zwischen Währungsentwicklung und S&P 500 hat sich durch die Phase der Preisschwäche wieder geschlossen, die australische Währung steigt V-förmig auf das Preishoch zum Jahreswechsel (1,025 US-Dollar) wieder an.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index erweckt nicht den Eindruck, dass eine größere Preisschwäche zu beobachten sein wird, der wichtigste Bestandteil des Index ist das Währungspaar Euro/US-Dollar. Innerhalb der Bandbreite 1,38-1,43 US-Dollar ergibt sich eine neutrale Bandbreite, die keine größere Bewegung erwarten lässt. Die Entwicklung im australischen

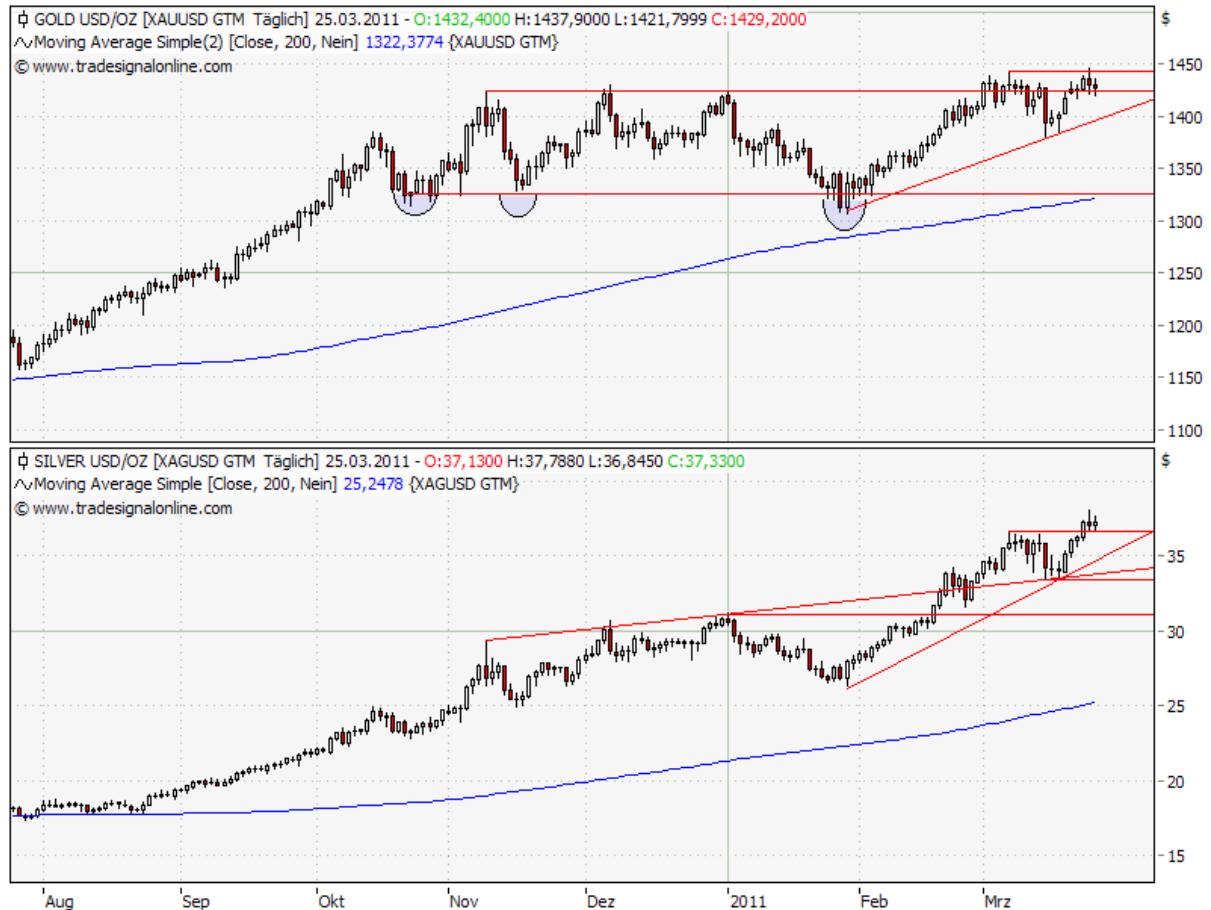
Dollar ist positiv für die Entwicklung des S&P 500, wenn der Ausbruch auf neue Jahreshochs verteidigt werden kann.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf neutral.

Edelmetalle: Silber weiterhin der Star der Metalle, Kupfer nähert sich wieder der runden Marke von 10.000 US-Dollar

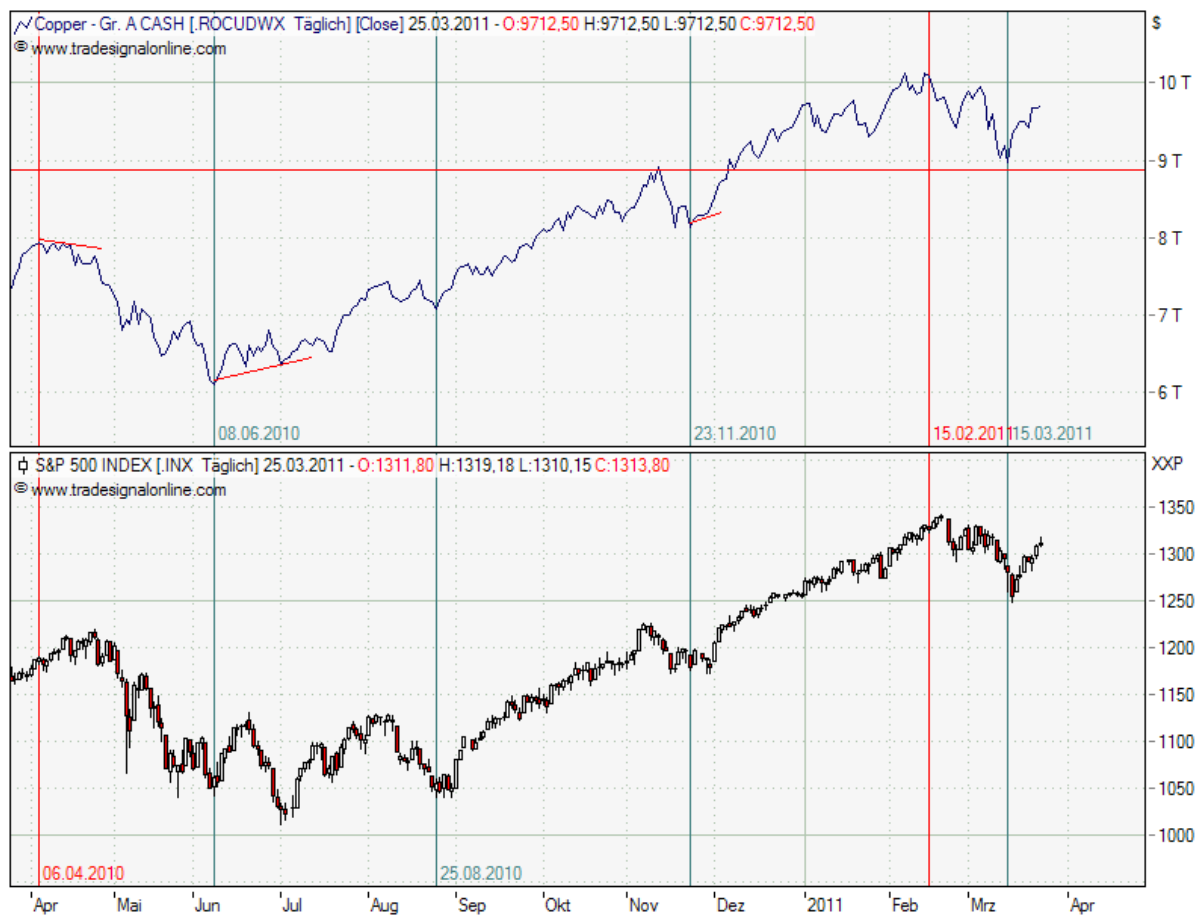
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.428,10	34,45	-224.799	-4.645	-5.714	-1.069
Silber	36,34	2,04	-55.182	-1.761	+316	+2.077
Platin	1.735,00	39,50	-21.471	+1.848	-54	-1.902
Kupfer	430,35	17,85	-23.277	-777	-812	-35

Im Beobachtungszeitraum hat sich auch aufgrund der temporär noch niedrigeren Preise bei Gold und Silber die Netto-Short-Positionierung kaum verändert. Bei Palladium ergibt sich nahezu das niedrigste Niveau bei der Netto-Short-Positionierung der Commercials in den letzten 52 Wochen.



Die Divergenz zwischen Gold und Silber bleibt bestehen – Silber zeigt sich technisch wesentlich stärker, während der Goldpreis in US-Dollar knapp unterhalb der Marke von 1.450 US-Dollar gedeckelt erscheint und zudem in allen anderen Währungspaaren zuletzt seitwärts notiert. Der Silberpreis ragt durch neue Bewegungshochs heraus und nähert sich innerhalb eines völlig intakten Aufwärtstrends der runden Zahl von 40 US-Dollar als nächstem Widerstand.

Der Silberpreis dürfte sich zumindest kurzfristig nahe an einem temporären Hochpunkt befinden, wenn die populäre **BörsenInformationsLektüreDeutschlands** am Samstag morgen bereits auf ihrer Homepage die Frage aufwirft: Warum ist Silber auf einmal so teuer? <http://tinyurl.com/6xeu66u>



Der Kupferpreis ist nicht nur ein wichtiger Inflationsindikator, sondern auch ein sehr wichtiges Konjunkturbarometer. Die Korrelation gegenüber dem S&P 500 ist stark positiv, es existieren an wichtigen Punkten immer wieder Divergenzen. Momentan steigt der Kupferpreis an, so dass beide Barometer gemeinsam steigen. Bei Kupfer ist die runden Preismarke von 10.000 US-Dollar (Notierung London) als sehr starker Widerstand anzusehen, so dass der intakte Aufwärtstrend zwar neue Bewegungshochs erwarten

lässt, die Erwartungshaltung aber gedämpft ist, dass die Bewegung in den nächsten Monaten noch sehr viel weiter tragen wird.

Fazit für den Edelmetallsektor:

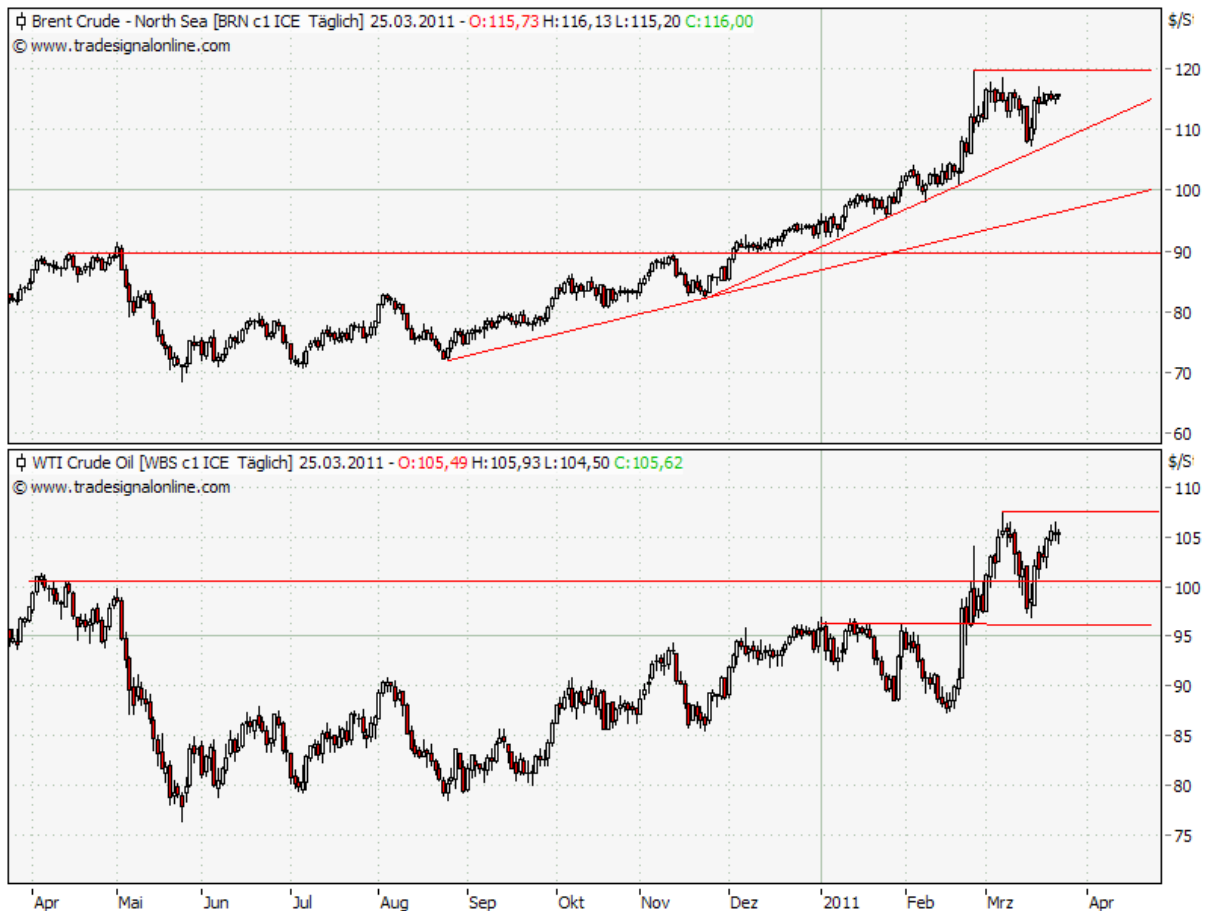
Die wichtigen Trends sind auch bei den Metallen intakt auf aufwärts gerichtet. Sehr kurzfristig ist eine Verschnaufpause zu erwarten.

Die Einschätzung für Gold verbleibt auf bullish.

Energie: Stagnation der Erdölpreise trotz Libyen-Konflikt, saisonal positive Phase bis Ostern startet in kommender Woche

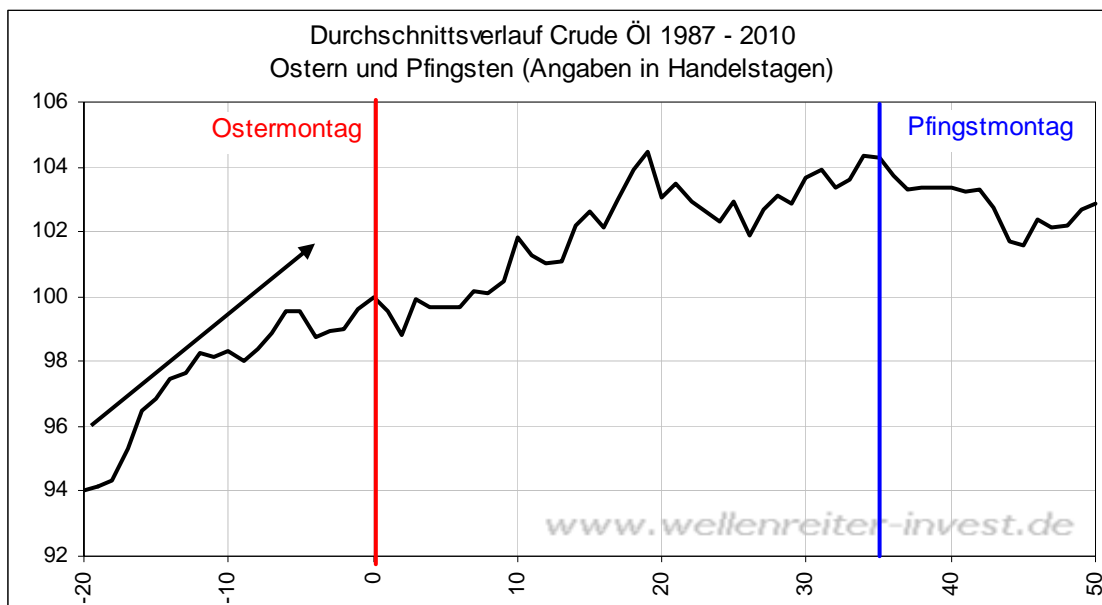
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	104,97	7,79	-303.980	+6.223	-18.322	-24.545
Erdgas	4,25	0,31	+192.722	-23.066	-18.703	+4.363

Trotz der temporären Preisschwäche haben die Commercials ihre historisch extrem hohe Netto-Short-Positionierung nicht weiter reduziert, sie verharrt weiterhin nahe des Rekordniveaus.



Der Spread zwischen den Sorten Brent Oil und Crude Oil bleibt weiterhin stark positiv. Der Erdölpreis stagniert jüngst bei beiden Erdölsorten, der Libyen-Konflikt hat keine neuen Bewegungen mehr geschaffen. Die extreme spekulative Positionierung steht einem weiteren Preisanstieg zwar im Wege, möglicherweise ist ein Prozess des „Luftablassens“ erst im Wege des Endes von „QE 2“ zu erwarten, so dass ein saisonal sehr zeitiges Preishoch zu erwarten ist.

Aus saisonaler Sicht wäre mit einem weiteren Ölpreisanstieg zu rechnen. In der kommenden Woche beginnt die saisonal sehr starke Phase des Erdölpreises vor dem Osterfest (siehe Pfeil folgender Chart).



Eine berechtigte Frage ist, inwiefern der Libyen-Konflikt zu einem Vorzieheffekt geführt hat. Eine Underperformance gegenüber der Entwicklung in den letzten Jahren erscheint wahrscheinlich, allerdings bedeutet diese saisonal starke Phase eine sehr gute Unterstützung für den Erdölpreis, der damit möglicherweise weiterhin seitwärts auf hohem Niveau verharren wird.

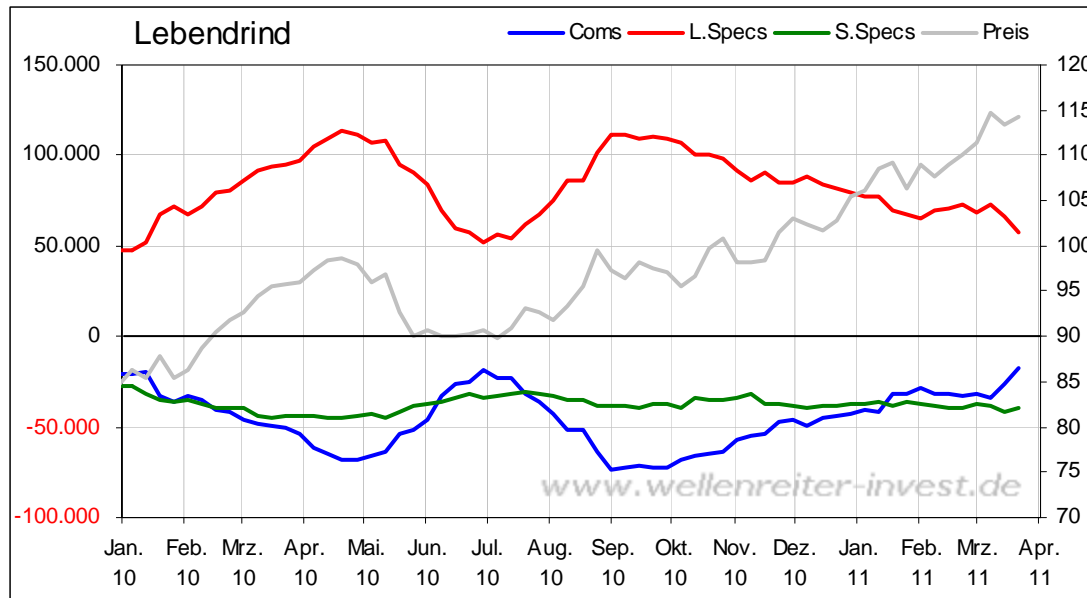
Fazit für den Erdölmarkt:

Der Spread sollte zu Gunsten von Brent Oil hoch bleiben, die saisonal positive Phase wirkt zudem auf der preislichen Ebene trotz der hohen Spekulation als Unterstützung.

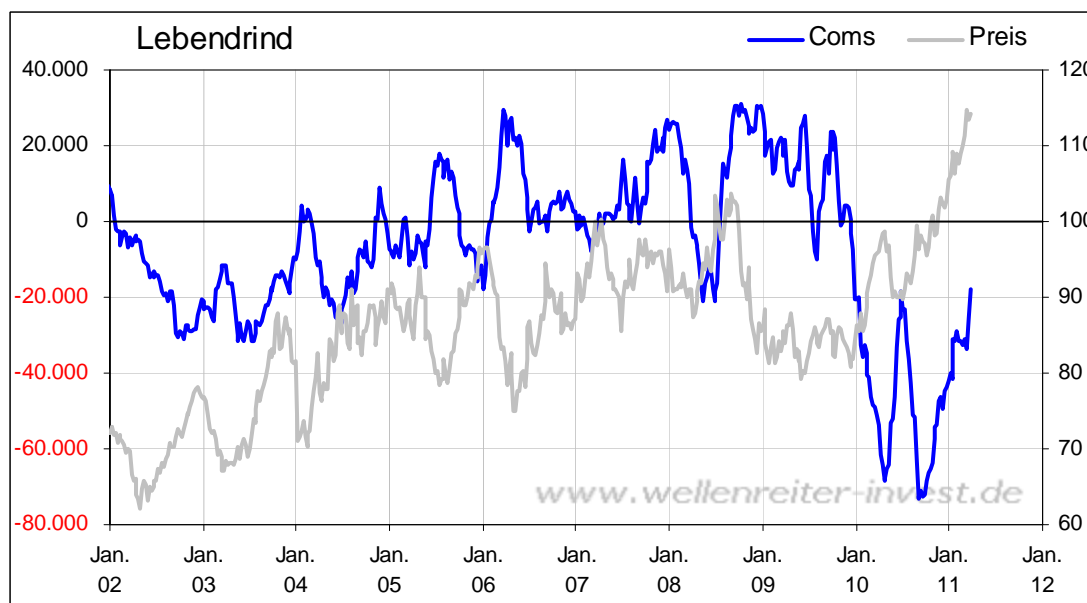
Die Einschätzung verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch: Weiterhin hohe Spekulation bei Rohstoffen, Kakao nun auch mit neuem kommerziellen Extremum

Die einzige Extrem-Positionierung der Commercials auf Basis der letzten 12 Monate ist bei Lebendrind zu beobachten.



Lebendrind befindet sich preislich im Aufwärtstrend und hat die Kurshochs von 2008 überwunden. Zumindest seit November 2010 agieren die Commercials prozyklisch und reduzieren ihre Netto-Short-Positionierung, die auf einem extrem hohen Niveau lag. An dieser Stelle wird es interessant, da es ein unübliches Muster ist, dass die Commercials bei steigenden Kursen ihre Shorts eindecken.



Seit 2002 haben die Commercials immer antizyklisch zum Preis agiert – die einzige Ausnahme war das Preishoch Mitte August 2008. Und der Sommer 2008 war einer der schlechtesten Zeitpunkte, um weiter auf steigende Preise zu setzen. Insofern besteht sicherlich die Möglichkeit, dass die niedrige kommerzielle Netto-Short-Positionierung noch eine preisliche Beschleunigung mit sich bringt, eine Toppbildung ist momentan auch noch nicht erkennbar. Diese ungewöhnlichen kommerziellen Handlungsweisen bergen jedoch das Risiko in sich, dass der Aufwärtstrend in den kommenden Wochen auf die Zielgerade der Bewegung zugeht und eine größere Preisschwäche folgen wird.

Fazit/Ausblick

Zunächst ein technischer Hinweis: Ab Montag kehrt auch in Deutschland die Sommerzeit ein, so dass der Handel an Wall Street wieder zur gewohnten Zeit von 15.30 – 22 Uhr MEZ stattfindet.

Am Ende des ersten Quartals 2011 ist sicherlich auffällig, dass trotz einer Vielzahl an externen Ereignissen wie den Auseinandersetzungen im Nahen Osten und der Naturkatastrophe in Japan alle Märkte außergewöhnlich stabil sind – dem Gelddrucken der FED sei Dank, die damit nominale Erfolge feiert. Da am Ende des zweiten Quartals dieser Stabilitätsfaktor ein zumindest temporäres Ende haben wird, ist mit Vorzieheffekten der Marktteilnehmer zu rechnen, die aus den Bewegungen des ersten Programms gelernt haben sollten. Daher wird in kommenden Wochen verstärkt darauf zu achten sein, ob die Märkte einen sukzessiven Momentumverlust erleiden – dies gilt für Aktien wie für Rohstoffe.

In der kommenden Handelswoche ist zunächst am Mittwoch der Arbeitsmarktbericht des privaten Unternehmens ADP am Mittwoch von Interesse, am Donnerstag folgt mit dem Einkaufsmanagerindex von Chicago ein erster konjunktureller Hinweis, inwiefern die Ereignisse aus Unternehmenssicht als Bremse für die Geschäftstätigkeit eingeschätzt werden. Am Freitag folgt der staatliche monatliche Arbeitsmarktbericht, der seit September 2010 hinter den Daten von ADP zurückbleibt. Danach wird der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe veröffentlicht. Über die gesamte Woche verteilt werden die einzelnen FED-Präsidenten (Lockhardt, Evans, Hoenig, Lacker, Plosser, Dudley) Reden halten und ihre Meinung zum Erfolg und Ende von „QE 2“ kundtun.

Absacker

Der saudi-arabische Aktienmarkt reagiert sehr positiv auf die Initiative von König Abdullah, für 67 Milliarden US-Dollar 500.000 Wohnungen für die Untertanen zu errichten. <http://tinyurl.com/63d2pay>

Der König wird ein wenig ärmer (allerdings nur temporär, weil die Petrodollars durch den hohen Ölpreis reichlich fließen), sein Untertanen werden ein wenig wohlhabender.

Tadawul All Share Index Tageschart (Saudi Arabien)



Mit Geld bekommt man vieles in den Griff. Wie das saudische Beispiel zeigt, auch Unruhen. Zumindest vorerst, denn sieht das Volk erst einmal, was es durch Proteste erreichen kann, könnte es hungrig auf eine noch größere Umverteilung werden. Nicht nur im Sinne von Geld, sondern im Sinne der Macht in Richtung konstitutioneller Monarchie.

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.