

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 11. April 2011

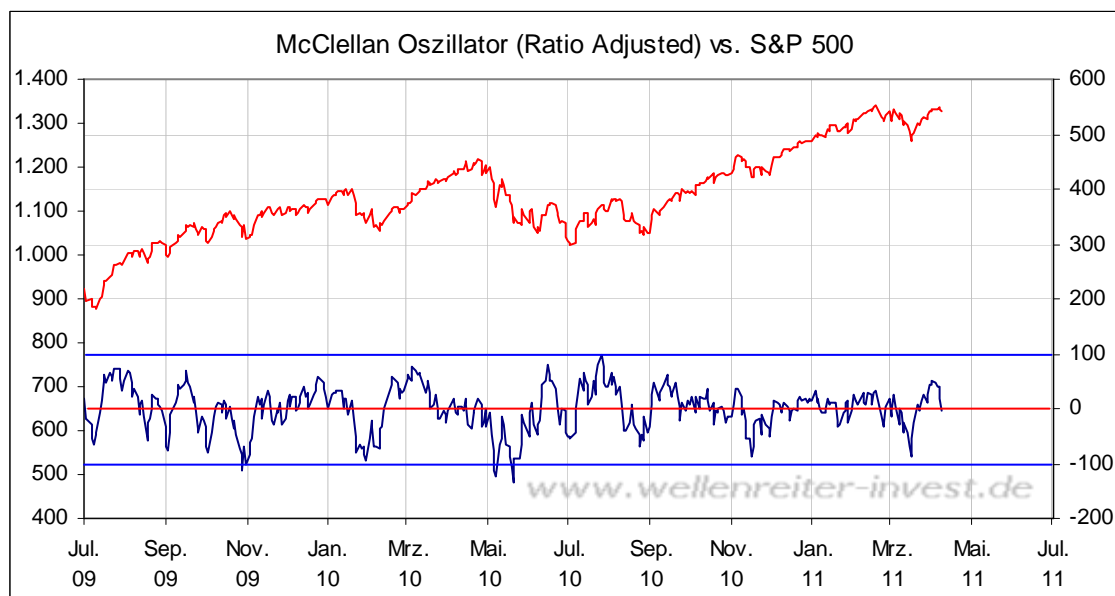
Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche eine Änderung (US-Dollar von neutral auf bearish).

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	24.03.11	Per Freitag Pullback an wichtige Marken, mittelfristige Signale für Schwäche nehmen zu
Anleihen	bearish	16.10.10	„Hinter der Kurve Teil 1“: Dissens in der FED nimmt zu, Test Februartief
US-Dollar	bearish	11.04.11	„Hinter der Kurve Teil 2“: Bankprognosen lassen Euro/USD weiteren Raum für Kurssteigerungen
Erdöl	neutral	17.11.10	Saisonal starke Phase hält bis Ostern an
Edelmetalle	bullish	21.02.11	Gold steigt in Yen und USD, nicht in Euro, Trendbeschleunigung durch USD-Schwäche

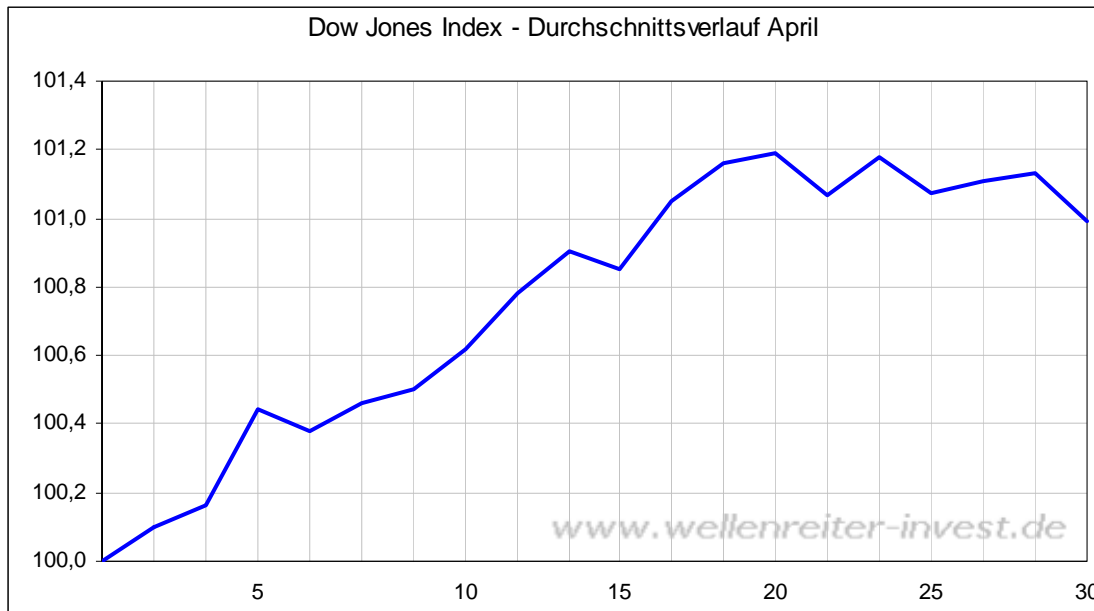
Die aktuelle Wochenend-Kolumne beschäftigt sich mit einer möglichen „Sintflut in 2012“.

<http://tinyurl.com/3pmlx6l>

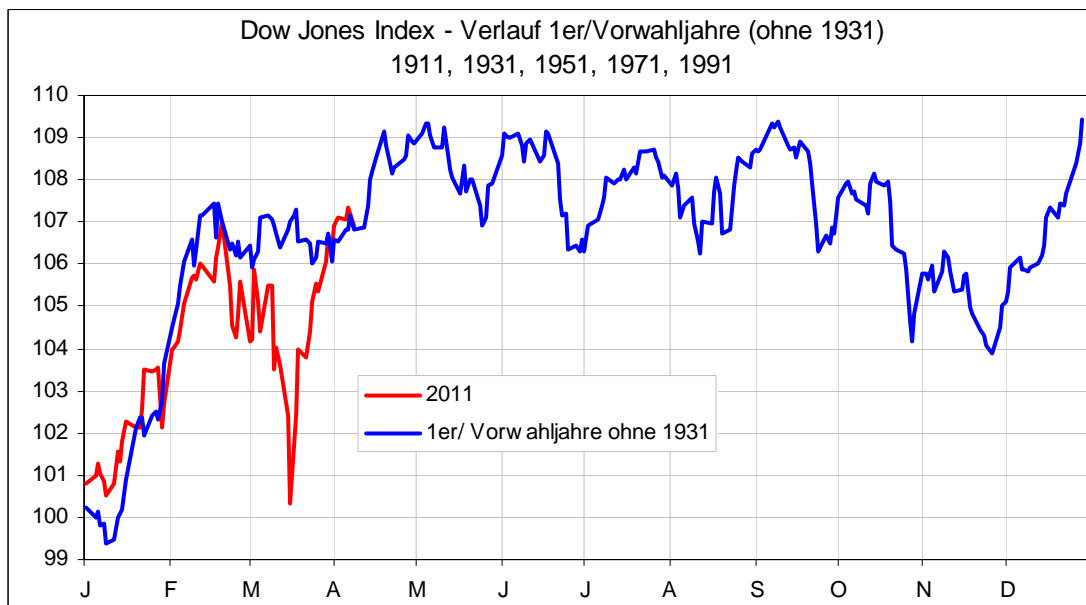
Aktuell liegen wichtige Voraussetzungen für ein Hindenburg-Omen vor. Der 10-Wochen-GD des NYSE-Index ist positiv, der McClellan Oszillator negativ (leicht unter null, folgender Chart)



Lediglich eine Komponente spielt derzeit nicht mit: Die Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs befindet sich mit 11 (Wert vom Freitag) noch weit entfernt von einem Wert von etwa 75, der für ein Hindenburg-Signal notwendig wäre. Fallen die Märkte zwei oder drei Tage, könnte es schnell dorthin gehen. Doch noch ist die stärkste saisonale Phase des April nicht beendet (folgender Chart).



Zudem müsste laut dem Verlaufsmuster 1er/Vorwahljahr eine Aufwärtsbewegung erfolgen.



Sollte es nochmals zu einer Aufwärtsphase kommen, so müsste man Volumen und Marktbreite im Auge behalten. Eine schwache Marktbreite würde den McClellan-Oszillator nahe der neutralen Linie halten, so dass das Potential für ein Hindenburg-Omen erhalten bliebe. Es würde in diesem Fall aber später (in wenigen Wochen) generiert werden.

Zu den Märkten.

882 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 245 Mio., das Abwärtsvolumen 558 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 31% vom Gesamtvolumen. 164 neue Hochs standen 11 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.380 Punkten um 29 Zähler niedriger (-0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.328 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.780 Punkten um 16 Punkte (-0,6%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,8%.

Der Transport-Index endete bei 5.228 Punkten (-1,6%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Transports, Banken

Der T-Bond Future endete bei 118,17 Punkten (118,21).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,07 Punkten (75,48).

Crude Öl notiert bei 113,05 (111,22) und US-Erdgas bei 4,03 Dollar (4,05).

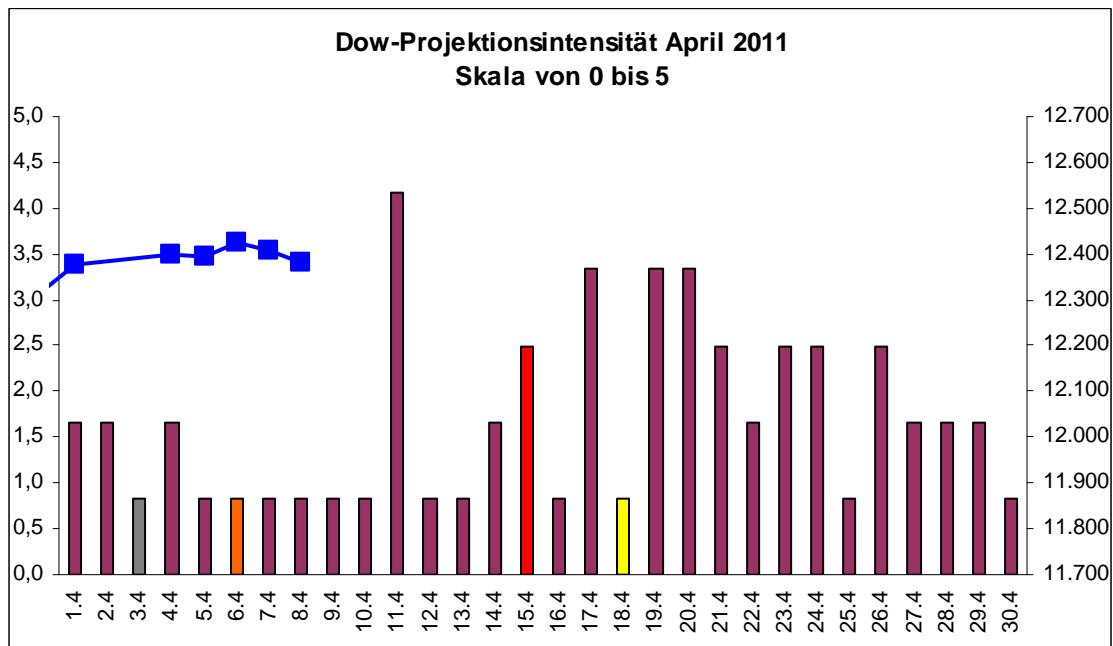
Der Goldpreis notiert bei 1.476 Dollar/Unze (1.467). Gold in Euro liegt bei 1024.

Silber befindet sich bei 40,93 Dollar (40,08).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,8% auf 606 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 229 Punkten. Newmont Mining verlor 30 Cent und endete bei 57,99 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,4% auf 17,87 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,76 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,87. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 2,43. Der ISEE schloss mit 116.

Zeitprojektionstage: 11.04., 17.-20.04.



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. Lesen Sie im Anschluss die Markteinschätzung von Alexander Hirsekorn

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

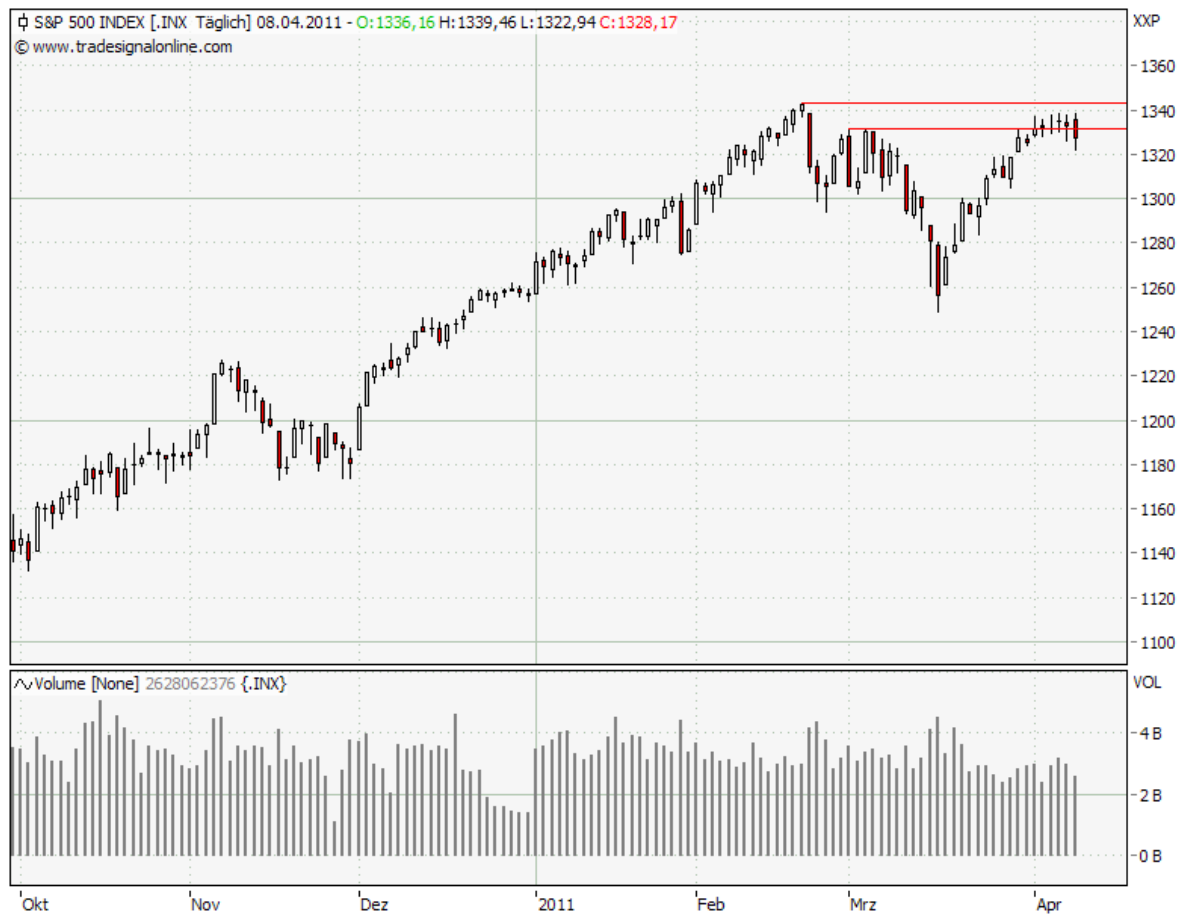
Der CoT-Report vom 05.04.11 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei den Devisen (Euro, Australischer Dollar).

Aktien: Per Freitag Pullbacks an wichtige Marken im Dow Jones Transportation Average und Russell 2000, Intermarktfaktoren wirken vorläufig positiv, mittelfristige Warnsignale aus den Volumensdaten und einzelnen Sentimentdaten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.393,90	114,89	-20.294	+3.016	+203	-2.813
S&P 500	1.332,63	13,19	-30.515	-19.531	-3.926	+15.605
Nasdaq 100	2.327,87	2,33	-21.390	-7.898	+5.576	+13.474
Russell 2000	853,31	23,82	+7.002	+1.453	+406	-1.047

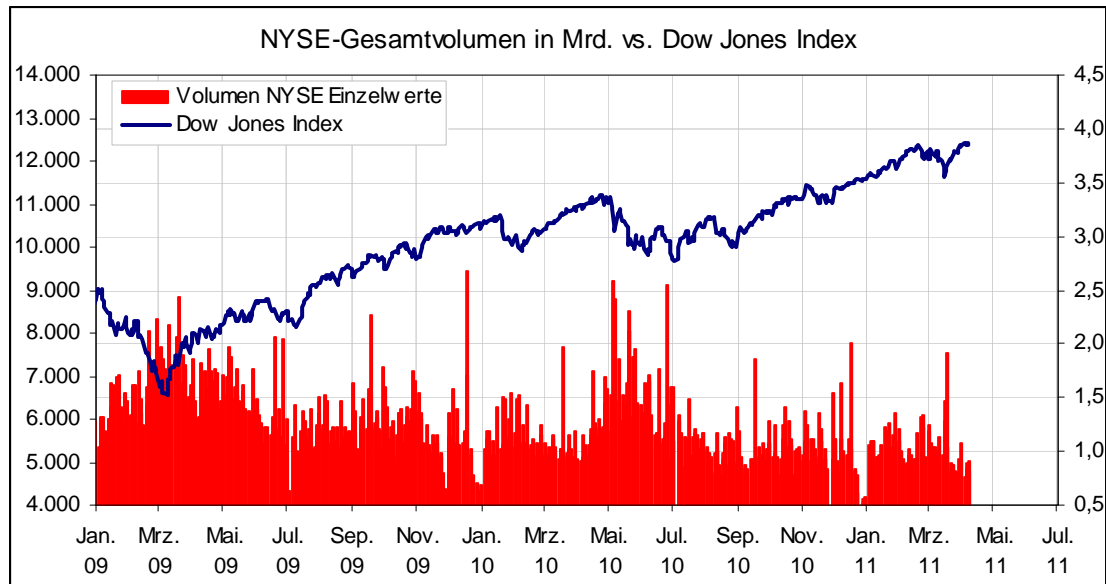
Die Commercials haben bei den Preisanstiegen überwiegend neue Absicherungen im S&P 500 und im Nasdaq 100 aufgebaut.

Im Nasdaq 100 besteht wieder eine relativ hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials, auch wenn sie noch kein Extremniveau erreicht.



Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einem intakten Aufwärtstrend und hat eine V-förmige Erholung an das Februarhoch (1.344 Punkte) absolviert, dieses Hoch aber bisher nicht überwinden können. Die Seitwärtsbewegung der letzten 8 Handelstage erfolgt dabei mit sehr niedrigem Handelsvolumen. Mit Blick auf das Handelsvolumen sind zwei Aspekte wichtig: Zum einen folgte nach jeder korrektiven Phase während „QE 1 und QE 2“ ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90% als ein Indiz der Bereitschaft der Investoren, dass die Preise tief genug gefallen waren und vor einer neuen Anstiegsphase standen, die jeweils neue Bewegungshochs im Trend mit sich brachten. Ende August 2010 endete die Phase der Preisschwäche mit der Ankündigung von „QE 2“ in Jackson Hole und löste ebenfalls einen solch Handelstag aus. Dieser Handelstag blieb nach der Preisschwäche im März jedoch aus und muss daher als ein erstes Zeichen von Schwäche im Aufwärtstrend angesehen werden.

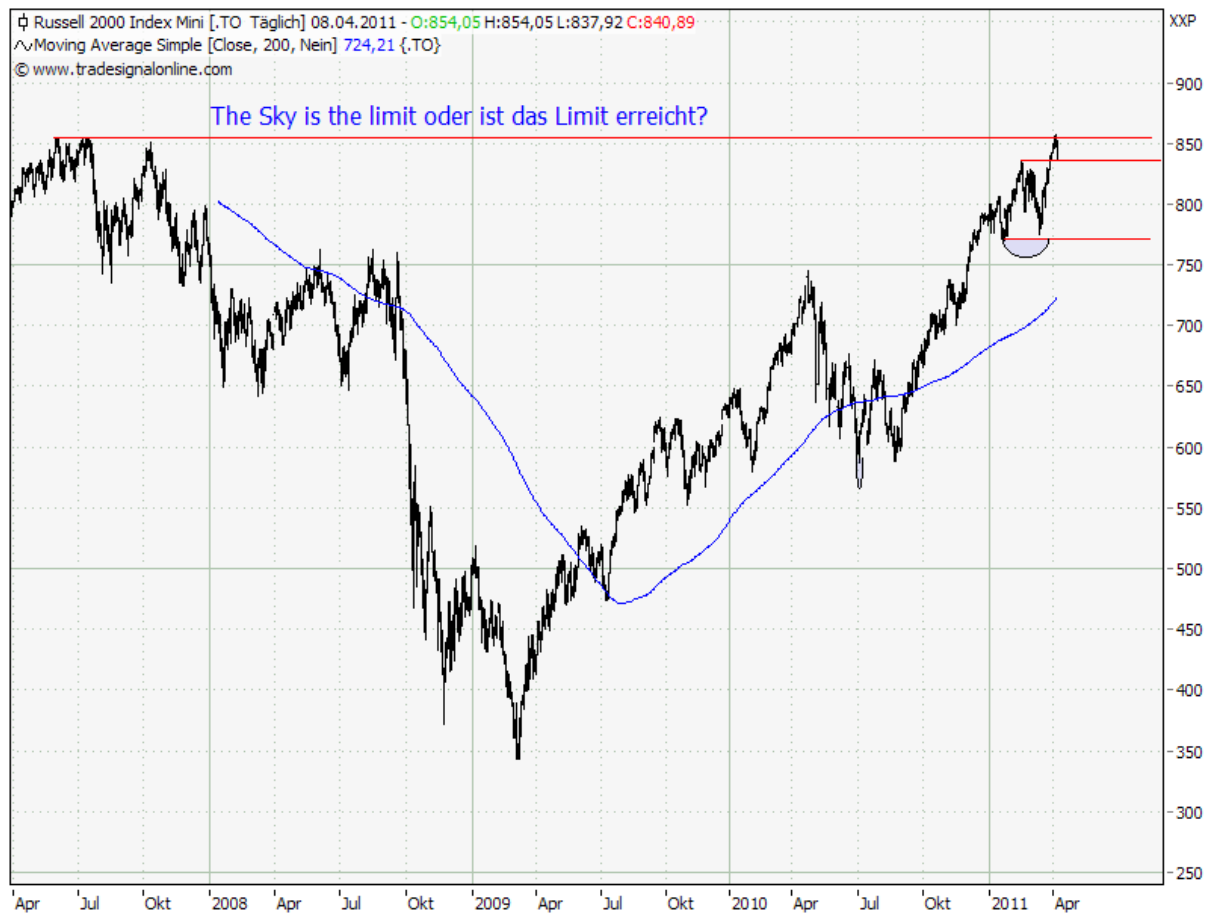
Der zweite Aspekt ist das kontinuierlich sinkende Handelsvolumen an der NYSE. Wie Sie es bereits in der Betrachtung von Daten zu den Put/Call-Ratios kennen, haben wir das Handelsvolumen mal als „Superspikes“ dargestellt, um bei der Verteilung des Volumens gewisse Cluster bilden zu können.



Sinkt das Handelsvolumen ab, dann bildeten sich temporäre Hochpunkte im Aufwärtstrend seit März 2009. Handelsvolumina unter 1 Mrd Aktien kamen in 2009 bis April 2010 relativ selten vor, markierten jedoch temporäre Hochpunkte als Indiz einer Erschöpfung der Käufer. Das Aprilhoch 2010 bildete sich unter einem sehr hohen Volumen mit zwei 90%igen Abwärtstagen, bevor die eigentliche Abwärtsbewegung begann. Niedrige Handelsvolumina wie im August oder in der zweiten Dezemberhälfte 2010 sind dem saisonalen Muster (Urlaubssaison bzw. Weihnachten) geschuldet und besitzen keine besondere Aussagekraft.

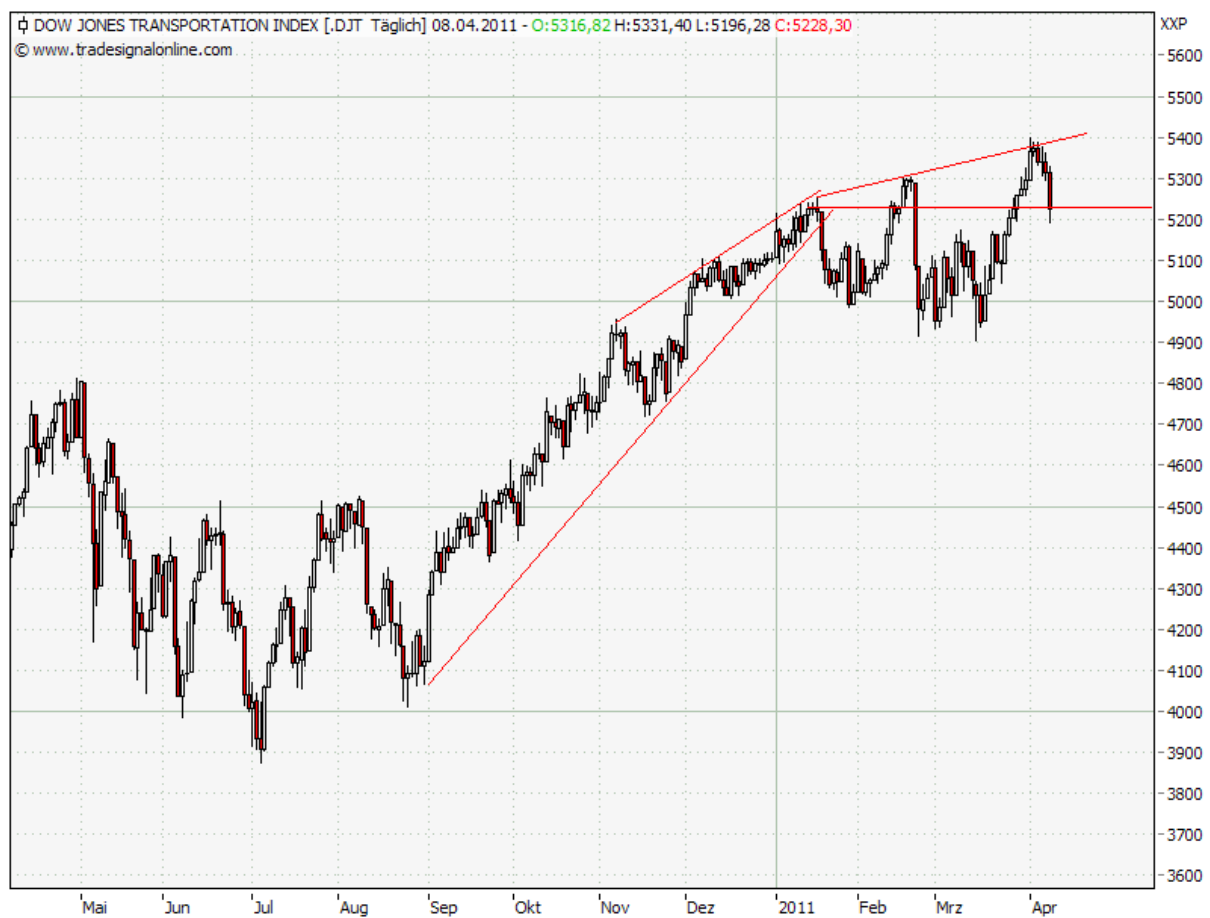
Die Entwicklung des sinkenden Handelsvolumens in diesem Jahr ist jedoch auffällig und die jüngste Aufwärtsbewegung seit dem Tief am 16.03. ist die schwächste Aufwärtsbewegung der Aufwärtsbewegung seit März 2009. Insofern existieren zwei Schwachesignale aus Sicht des Handelsvolumens, die anzeigen, dass das Kaufinteresse nachgelassen hat. Im Umkehrschluss deutet diese Verhaltensänderung daraufhin, dass der Aufwärtstrend in einen Seitwärtstrend münden kann, der auch den Beginn einer Toppbildungsphase darstellen kann (aber nicht muss). Die Preishochs in 2007 besaßen im Juni/Juli 2007 ein deutlich höheres Volumen, im Oktober 2007 bildeten sich marginal neue Hochpunkte bei einem deutlich niedrigeren Handelsvolumen. Das Kaufinteresse hatte deutlich nachgelassen, so dass sich Fehlausbrüche bei Dow Jones Industrial Average und S&P 500 bildeten.

Die Warnzeichen, die im Oktober 2007 existierten (u.a. inverse Zinsstrukturkurve, sehr starke Divergenzen zwischen Industrie- und Transportwerten sowie „wegbrechende“ Sektoren – Banken, Einzelhandel -), existieren momentan in dieser Form nicht. Es gibt jedoch erkennbare Divergenzen in Sektoren, die ihre Februarhochs bisher nicht erreichen konnten. Neue Hochs erreichten die gering kapitalisierten Aktien im Small und Mid Cap Segment. Daher zeigt die Marktbreite in den USA (A-D-Linie) keine Schwäche.



Der Chart der Woche ist das Bild des Russell 2000 – sind Bullenträume erlaubt und ist ein Ausbruch auf neue Rekordhochs zu erwarten oder ist ein Preisniveau erreicht, welches keine weiteren nennenswerten Avancen zulässt? Der Russell 2000 hat die bisherigen Rekordhochs von 856 Punkten mit 859 Punkten marginal überschritten, ein nachhaltiger Ausbruch ist nicht geschehen. Die nachhaltige Überwindung eines solchen historischen Widerstands ist in einem ersten Anlauf sehr unwahrscheinlich. Bei den BRIC-Staaten Brasilien und Indien gelang der Ausbruch auf neue historische Rekordstände nicht, sondern es folgte zunächst eine Seitwärtsphase. Das erste Schwächezeichen wäre ein Unterschreiten des Februarhochs (838 Punkte) bzw. der sekundären Märzhochs (830 Punkte). Per Freitag erfolgte ein Rückgang auf 837,92 Punkte, dies kann als Pullbackbewegung auf das Februarhoch angesehen werden. Weitert sich die Preisschwäche über

diese beiden Punkte hinaus aus, dann kann von einem Fehlausbruch auf der Oberseite gesprochen werden.

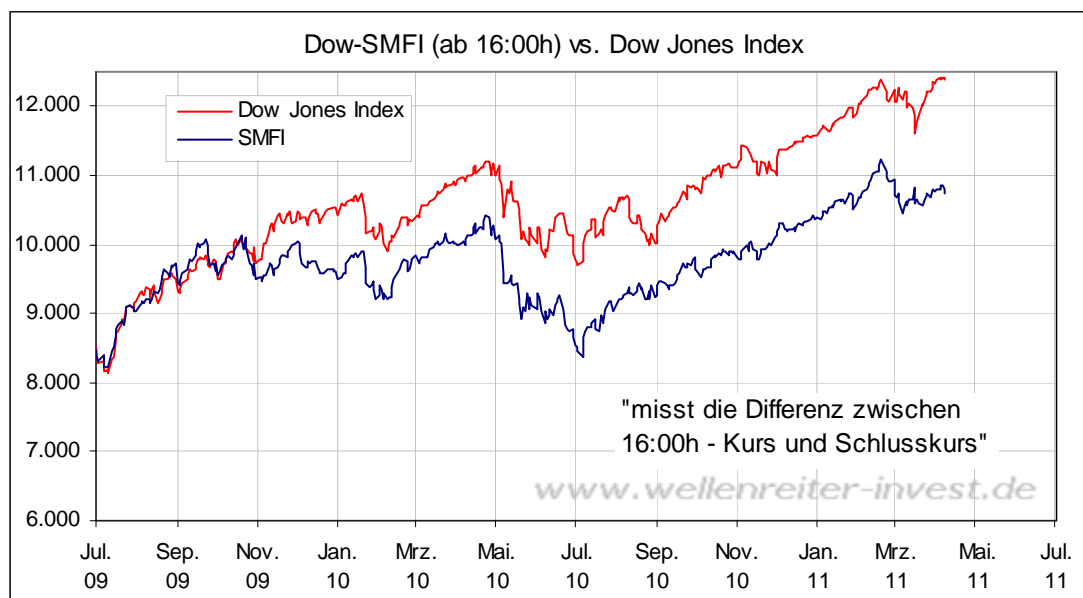


Der zyklisch wichtige Transportsektor (Dow Jones Transportation Average) zeigt zudem ein Schwächezeichen an. Dieser Sektor war bereits zu Jahresbeginn ein Underperformer gegenüber dem breiten Markt, konnte jedoch marginal neue Hochpunkte erreichen. Diese konnten jedoch nicht gehalten werden, was ein Zeichen von Schwäche ist. Von einem Fehlausbruch zu sprechen wäre allerdings NOCH verfrüht, da auf Schlusskursbasis die Hochpunkte vom Januar erreicht wurden. Eine Divergenz a la 2007 existiert jedoch nicht – damals notierte der Transportsektor signifikant niedriger als die Industriewerte.

In der Summe lässt sich feststellen, dass die seit etwas über zwei Jahren anhaltende Aufwärtsbewegung sukzessive mehr Anzeichen von Schwäche aufweist. In der „QE 1+2“-Welt fielen Phase der Preisschwäche sehr moderat aus, noch dauert das Programm mit hoher Wahrscheinlichkeit bis Ende Juni an, zu 100% zumindest bis Ende Mai, wenn sich bei der kommenden FED-Sitzung Ende April der „Vordenker“ Bullard doch entgegen seinen eigenen Erwartungen noch durchsetzen sollte (siehe Kapitel Anleihen). Es ist aber sehr wahrscheinlich, dass die Marktteilnehmer aus dem Verhalten von „QE 1“ ihre Rückschlüsse ziehen und es daher zu Vorzieheffekten kommt. Da im Vorjahr sehr

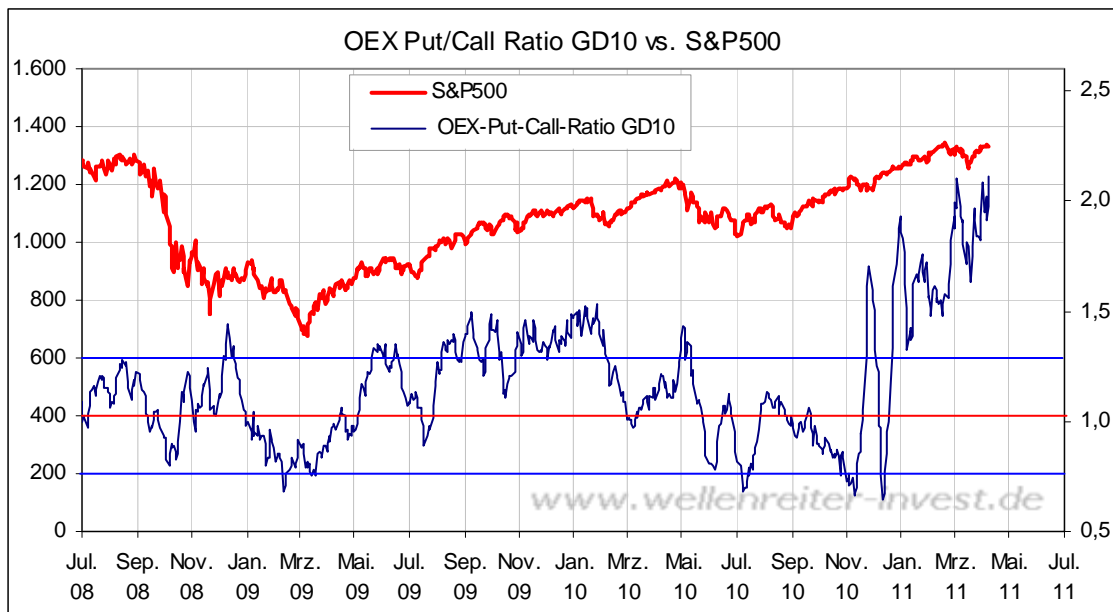
intensiv „Sell in May and go away“ praktiziert wurde, ist ein sukzessives Verkaufen in Stärke in den kommenden Wochen wahrscheinlich. Dies könnte dann zwar die darauf folgende Schwäche etwas abmildern, wäre aber gleichbedeutend mit einem sich langsam bildenden „Deckel“ auf der Oberseite.

Bei den Marktstrukturdaten inklusive der Sentimentdaten zeigen sich drei maßgebliche Aspekte. In der Donnerstagsausgabe wurden die Charts der Stimmung der Börsenbriefschreiber (Investors Intelligence) dargestellt, diese Erhebung ist als ein mittelfristiger Indikator anzusehen. Das Absinken des Anteils der Bären auf lediglich 15,7% ist das zweitniedrigste Niveau in den letzten 20 Jahren, so dass man salopp sagen kann, dass die Bären „ausgerottet“ sind. Die zweite Auffälligkeit ist die jüngst langsam einsetzende Veränderung beim Marktverhalten, dass positive Markteröffnungen intraday nicht mehr zu weiteren Käufen genutzt werden.



Daher bestätigt der Smart Money Flow erstmals seit Sommer 2010 die neuen Bewegungshochs im Industrieindex nicht mehr. Auch die Neigung der Investoren, gegen Handelsende zu kaufen (da sie optimistisch im Sinne steigender Preise sind) hat im April nachgelassen.

Das Absicherungsniveau „des smarten Geldes“ bleibt hingegen weiterhin auf einem sehr hohen Niveau (nächster Chart).



Fazit für den US-Aktienmarkt:

Es gibt mehrere Warnzeichen auf Sicht der nächsten Monate, die andeuten, dass die Bäume nicht in den Himmel wachsen. Zudem sind charttechnisch sehr wichtige Widerstandsmarken (Russell 2000) erreicht. Per Freitag gab es eine Pullbackbewegung bei wichtigen Sektoren wie Transport und Nebenwerte, die im Rahmen einer Konsolidierung alles andere als ungewöhnlich sind. Setzt sich die Preisschwäche in diesen beiden Sektoren hingegen fort, dann würde sich unsere Einschätzung bereits zu diesem frühen Apriltermin ändern.

Da die grundsätzlichen Kräfte für den US-Aktienmarkt („QE 2“ und Intermarketverhalten) weiterhin intakt sind, behalten wir unsere bullische Einschätzung vorläufig bei.

Anleihen: Fortsetzung der Preisschwäche hin zum Februartief, Dissens in der FED, wann Zinsstraffungszyklus beginnen soll, FED reagiert damit (wie immer) auf Druck des Marktes

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	119,27	0,03	+80.224	+36.256	+7.018	-29.238
10-year T-Notes	118,25	0,00	+201.986	+86.229	+38.741	-47.488

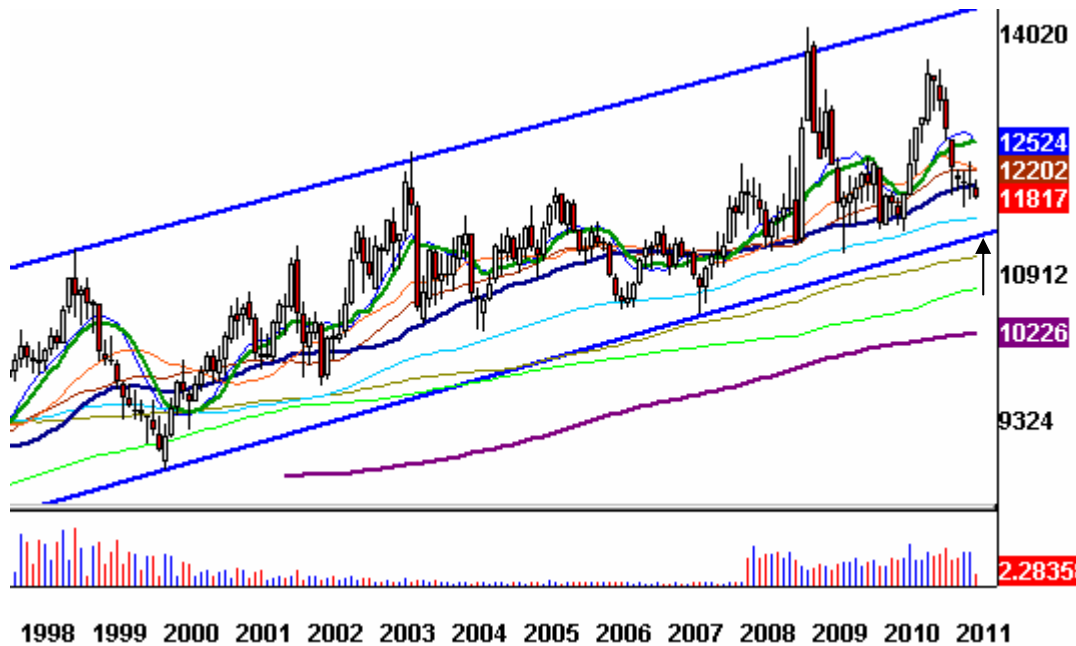
Die lang laufenden Anleihen zeigten sich per Saldo nahezu unverändert, die Commercials haben ihre jeweiligen Netto-Long-Positionen ausgebaut, ein neues Extremniveau ist jedoch noch nicht erreicht.

Die Notenbankpolitik ist durch „QE 1“ und „QE 2“ zu einem maßgeblichen Bestimmungsfaktor für die Entwicklung der Anlageklassen geworden. Grundsätzlich gilt: Die Notenbanken befinden sich „hinter der Kurve“ und die zeitliche Verspätung ist bereits beträchtlich – wenn man historische Muster aus der Vergangenheit als Maßstab nimmt. Die EZB hat einen ersten Schritt bei den Leitzinsen unternommen, weitere Schritte werden folgen. Die US-Notenbank zeigt in diesen Tagen via Medien einen Dissens an, die Anzahl der Falken nimmt deutlich zu. Während der erste Streitpunkt der Zeitpunkt des Ausstiegs aus „QE 2“ darstellt und die Befürworter eines vorzeitigen Endes eine prominente Unterstützung durch James Bullard erfahren hat – er war der mediale Vordenker von „QE 2“, da er eine Entwicklung a la Japan bereits Ende Juli 2010 als Risiko beschrieb -, ist bei diesem inhaltlichen Aspekt der kleinste gemeinsame Nenner das Beibehalten des Programms bis Ende Juni. Für die Zeit danach herrscht jedoch Uneinigkeit, da steigende Leitzinsen gegen Jahresende 2011 von mehreren FED-Präsidenten mittlerweile explizit genannt werden. Im Gegensatz zu Trichet bezieht Bernanke medial eine Stellung, die perfekt zu einem hauptberuflichen Trader passen :-)

Er sagte in dieser Woche, dass der jüngste Anstieg der Rohstoffpreise ein temporäres Phänomen bleiben und sich nicht zu einem breiteren Inflationsproblem ausweiten würde. **Für den Fall, dass sich seine Prognose als falsch herausstellen sollte und die Inflation an Kraft gewinnen würde, würde die Zentralbank reagieren.**

Übersetzt in die Tradersprache existiert demnach ein Stop-Loss, er ist allerdings nicht sehr konkret benannt worden. Der jetzige Preisanstieg scheint demnach nicht auszureichen, aber es gibt einen alten Spruch für diese Situation: „Wer nicht hören will, muss fühlen“!

30jährige US-Anleihen Monatschart



Die US-Staatsanleihen zeigen deutliche Schwäche und bewegen sich auf ihr Februartief (30jährige Zinsen) zu, die Kursmuster sprechen für weitere Schwäche. Langfristig signifikante Punkte sind die Kursniveaus von 114/5 Punkten bzw. 112,5 Punkten (siehe Pfeil obiger Chart) und damit mehr oder weniger die „runden Marken“ von 4% (10jährige) und 5% (30jährige Anleihen). Diese Niveaus werden sehr wahrscheinlich erreicht und dann muss Bernanke Farbe bekennen, ob er glaubwürdig zu Zinserhöhungen greifen wird oder ob er mit einem Bruch dieser Marken eine sehr turbulente Phase an den Märkten riskiert. Die Entwicklung der Staatsanleihen sollte der Schlüsselfaktor nach dem Auslaufen von „QE 2“ sein.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Abwärtsbewegung seit Herbst 2010 ist intakt, die nächste Unterstützung stellt das Februartief bei den 30jährigen Anleihen dar. Der Druck des Marktes auf die US-Notenbank zum Handeln erscheint nach der jüngsten Rede von Bernanke noch nicht groß genug zu sein, so dass die Marktteilnehmer die Schmerzgrenzen der FED austesten werden.

Wir behalten daher unsere bearische Einschätzung weiterhin bei.

Devisen: Euro/US-Dollar überwindet starken Widerstand 1,42/3 US-Dollar und beendet damit die Serie fallender Hochpunkte, Trend mit Blick auf 1,49/50 US-Dollar, US-Dollar/Yen besitzt bei 86 Yen sehr starken Widerstand auf der Oberseite

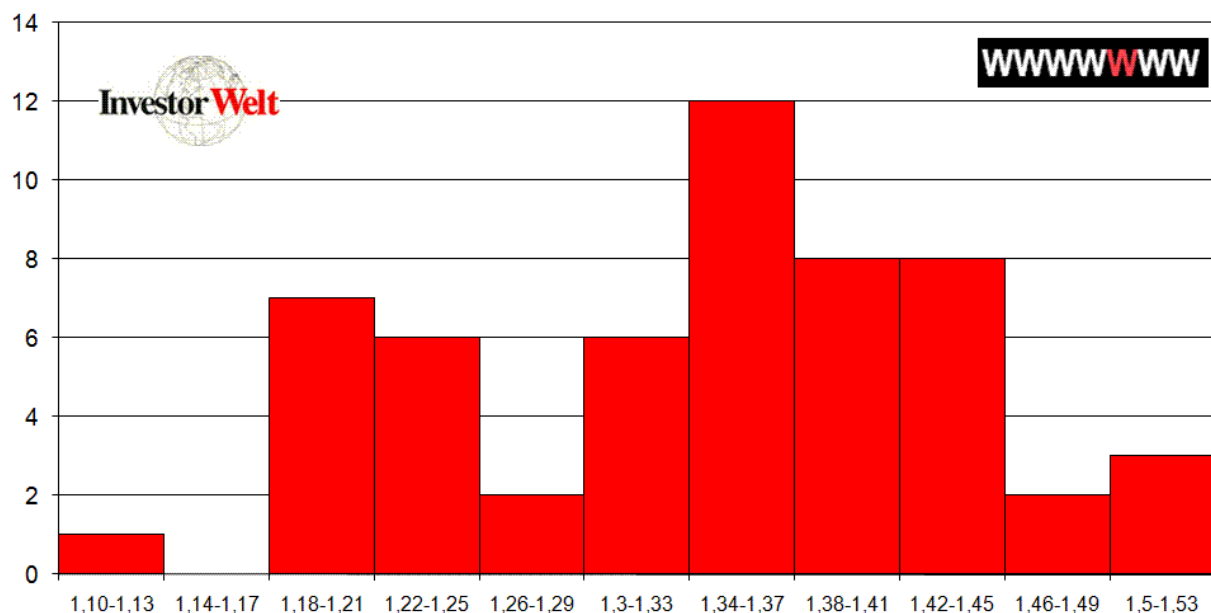
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,1110	-0,3910	+11.295	-2.360	+233	+2.593
Euro	1,4218	0,0109	-76.545	-4.230	+7.901	+12.131
Schweizer Franken	1,0811	-0,0053	-27.940	+7.642	+5.935	-1.707
Japanischer Yen	1,1743	-0,0381	+61.994	+67.818	+48.001	-19.817
Britisches Pfund	1,6296	0,0286	-45.318	-36.185	-21.287	+14.898

Der US-Dollar-Index zeigte sich wenig verändert, größere Positionsveränderungen der Commercials ergaben sich im Euro (neues Dreijahreshoch bei der Short-Positionierung), im Australischer Dollar (neues Dreijahreshoch bei der Short-Positionierung) und vor allem im Japanischen Yen.

Die Notenbankpolitik ist ein wichtiger Einflussfaktor für die kommenden Wochen. Die Zinsdifferenzen werden sich aufgrund der (noch?) zaudernden US-Politik pro Euro ausweiten und damit den Euro/US-Dollar in den kommenden Wochen beflügeln. Ein wichtiger technischer Faktor sind zudem die existierenden Schief lagen im Markt, die sich durch die Bankprognosen ergeben.

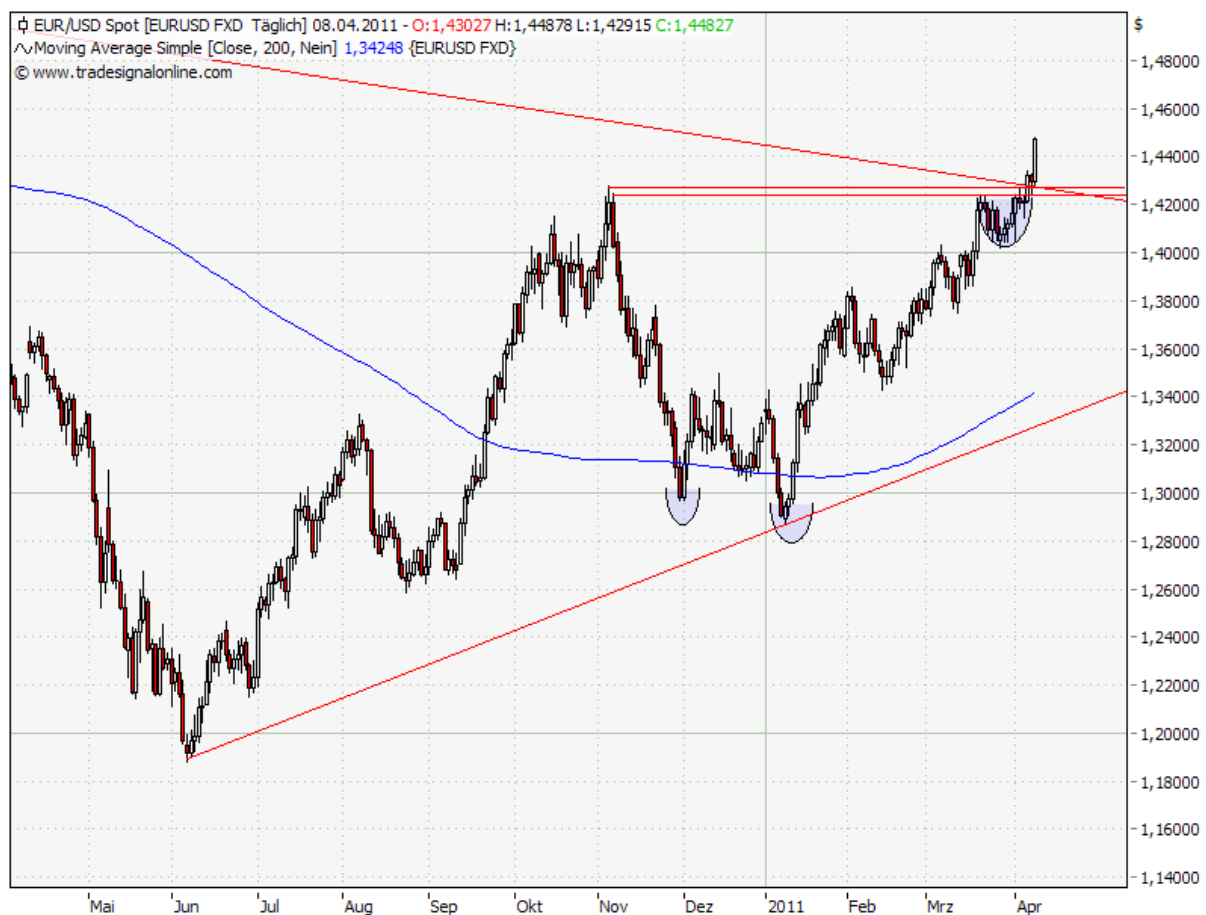
Zu Jahresbeginn hatte die Auswertung der Bankprognosen für den Euro/US-Dollar folgendes Bild abgegeben:

EUR/USD - 2011



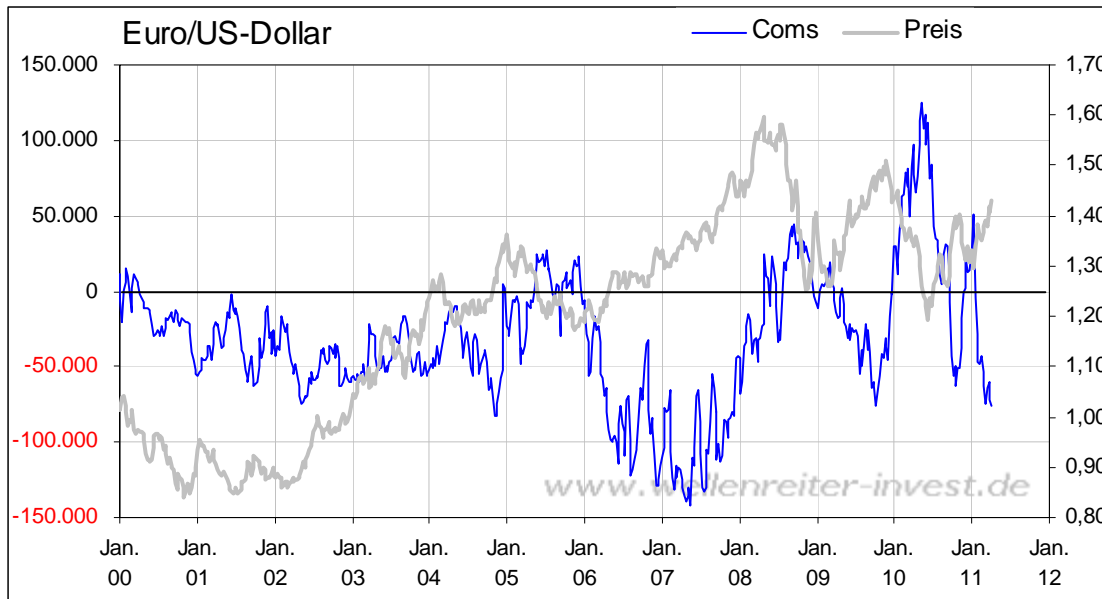
Oberhalb der Bandbreite 1,42-45 US-Dollar beginnt der Pfad der Überraschung auf der Oberseite der Entwicklung. Dabei muss berücksichtigt werden, dass ab 1,43 US-Dollar kaum Prognosen existieren.

Eine aktuelle Umfrage bei den Banken in dieser Woche ergab laut Dow Jones Newswire, dass der Median der Erwartung auf Sicht von 3/6/12 Monaten bei 1,38/39/38 US-Dollar liegt. Die Banken haben ihre mittlere Prognose damit zwar um 4 Cents leicht angehoben, es wurde jedoch nur das untere Ende der Prognosen (< 1,25 US-Dollar) eliminiert. Diese Erwartungshaltung impliziert jedoch noch immer einen Seitwärtsmarkt. Daher besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass sich der Euro/US-Dollar in einer Trendbewegung befindet und sich die Aufwärtsbewegung in den kommenden Wochen fortsetzen wird. Das erste Ziel der Bewegung ist der Bereich der „runden“ Marke von 1,50 US-Dollar, so dass mit einem temporären Hochpunkt bei 1,49/50 US-Dollar zu rechnen ist.

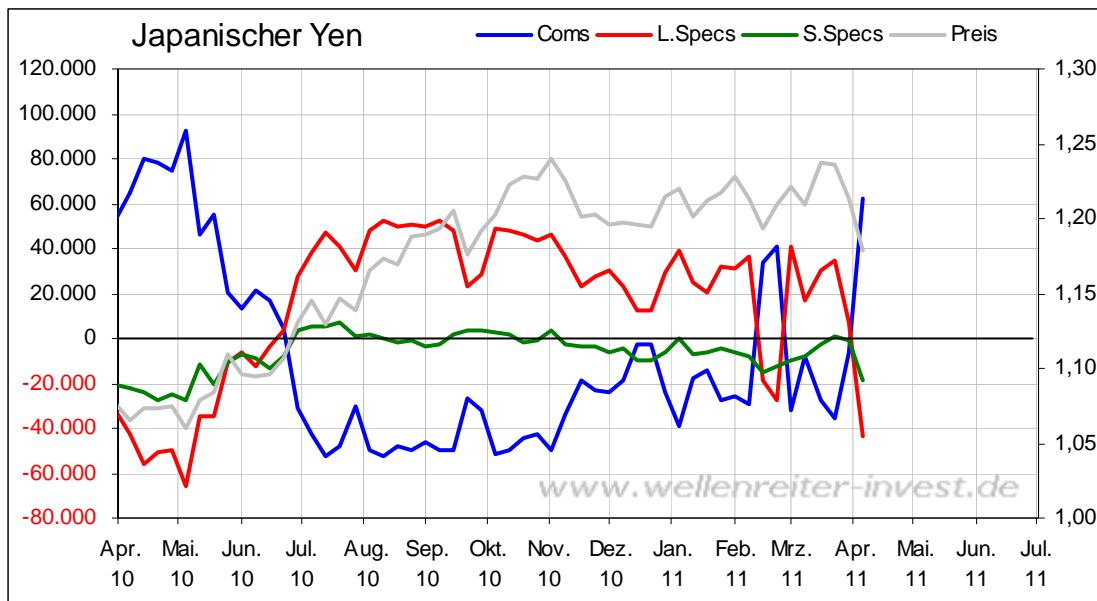


Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollar seit Juni 2010 ist weiterhin intakt, ebenso der steile Aufwärtstrend seit Januar 2011. Der sehr starke Widerstand bei 1,42-43 US-Dollar konnte zum Wochenschluss überwunden werden. Da sich der Euro/US-Dollar bereits seit Januar in einer Aufwärtsbewegung befindet, könnte sich eine Beschleunigung (aufgrund der Schief lagen) im Aufwärtstrend ergeben, die dann zu einer Erschöpfungsbewegung

und möglicherweise wieder einen längeren Seitwärtsbewegung führen wird. Während Frau Dr. Merkel in ihrer Neujahrsansprache für 2011 die „Rettung“ des Euros als vorderste Priorität ansah, darf man getrost davon ausgehen, dass es nicht allzu lange andauern wird, bis einige Politiker den Euro als „zu hoch“ bewerten und auch US-Politiker betonen werden, dass ein „stabiler“ US-Dollar im Interesse der Amerikaner und der Welt sei. Die Marke für diese Form der verbalen Intervention dürfte in Bezug auf den US-Dollar-Index der Bereich von 71/2 Punkte (Preistief 2008) sein.

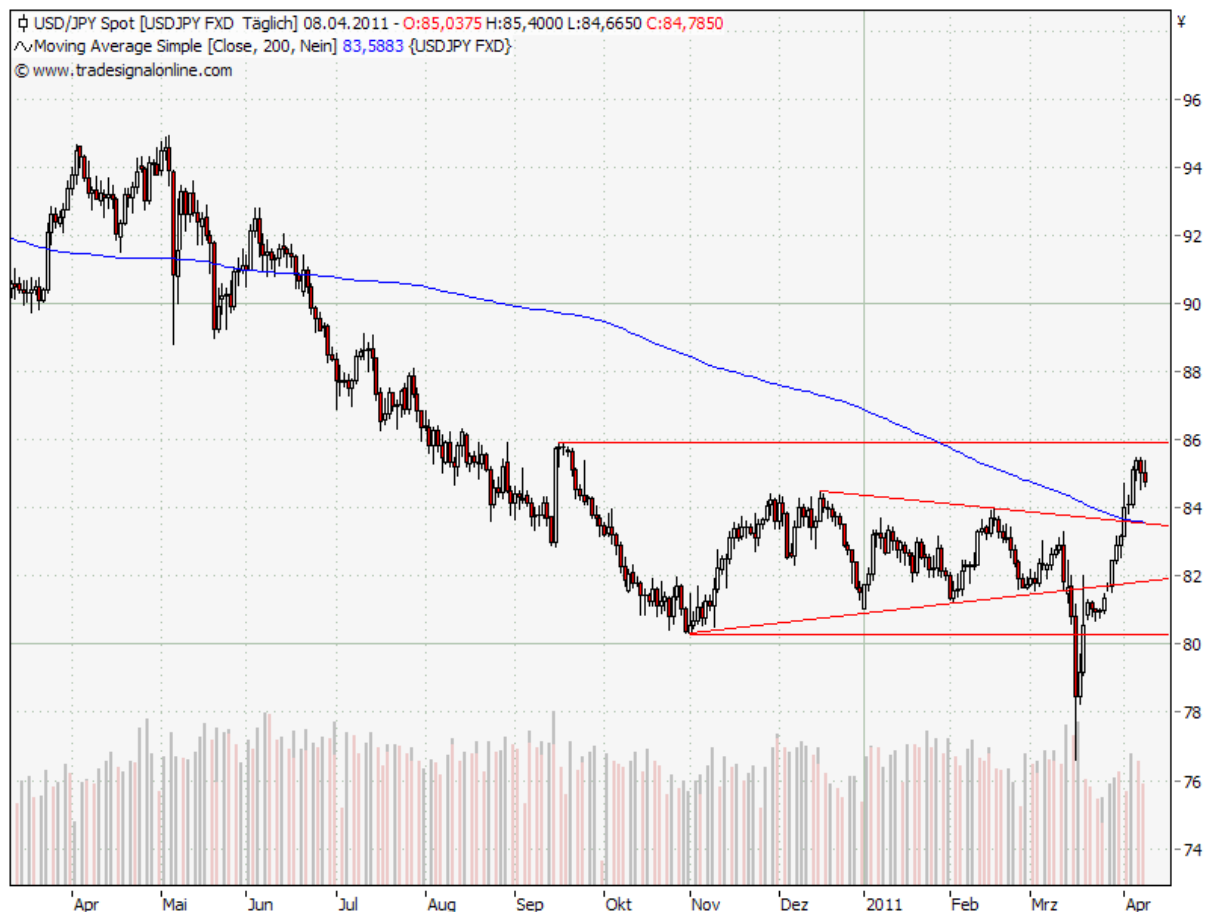


Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung fällt im Euro relativ hoch aus, allerdings galt dies zuletzt auch für den Australischen Dollar oder den Schweizer Franken und die Trends setzten sich zunächst fort, so dass das Verhalten der einzelnen Währungen einen intakten Bullenmarkt anzeigt. Bei einer sehr ähnlichen Netto-Short-Positionierung der Commercials begann der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollar ab Oktober 2009 zu straucheln, während im Aufwärtstrend des Jahres 2007 wesentlich höhere kommerzielle Niveaus beobachtet werden konnten.



Im Japanischen Yen zeigen sich die Commercials in ihrem Positionsverhalten sehr sprunghaft. Den Preisrückgang im Yen (Preisanstieg im US-Dollar/Yen) haben die Commercials zu einem sehr deutlichen Positionsaufbau an Long-Positionen genutzt, es handelt sich um das höchste Niveau seit knapp einem Jahr. Insofern entsteht der Eindruck, dass die Bewegung im US-Dollar/Yen unter die Marke von 80 Yen spekulativ geprägt war, nach der Intervention der G-7-Notenbanken aber eine ebensolche spekulative Bewegung zu beobachten ist. Eine G-7-Intervention war zuvor im Euro/US-Dollar im September 2000 zu beobachten.

Die damalige Bodenbildung benötigte jedoch bis ins Jahr 2002, bevor sich die große Trendbewegung einstellte. Wie lange preisliche Bodenbildungen andauern, zeigen auch die Bärenmärkte im S&P 500, der zwischen Juli 2002 und März 2003 oder zwischen Oktober 2008 bis März 2009 jeweils eine Bodenbildung absolvierte. Insofern erscheint es unwahrscheinlich, dass der Yen sehr schnell abwerten (US-Dollar/Yen dementsprechend aufwerten) wird.



Nachdem die Marke von 80 Yen auf der Unterseite von herausragender Bedeutung ist, ist auf der Oberseite die Marke von 86 Yen als sehr bedeutend zu nennen. Die erste Intervention führte die japanische Notenbank im September 2010 alleine durch, das Währungspaar stieg von 83 auf 86 Yen. Ein Überschreiten dieser Marke wäre demnach ein wichtiges Zeichen für einen Trendwechsel. Solange der US-Dollar/Yen unterhalb von 86 Yen notiert, bildet sich eine Handelsspanne aus und es ist anzunehmen, dass auch für dieses Währungspaar die Phase der Bodenbildung noch nicht abgeschlossen ist.

Fazit für den US-Dollar:

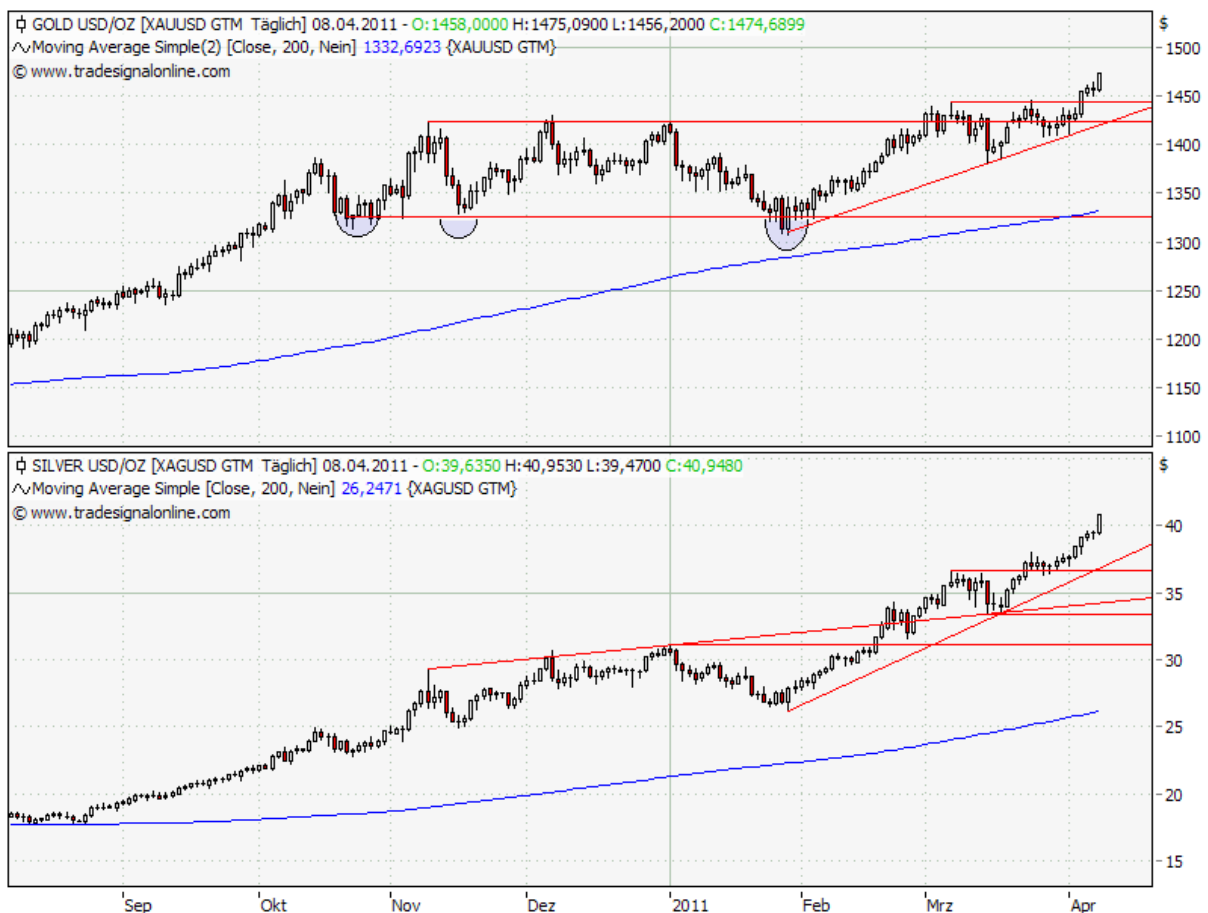
Oberhalb der Marke von 1,42 US-Dollar (Stopp-Loss-Marke) befindet sich der Euro/US-Dollar in einer Trendbewegung, die sich in den kommenden Wochen beschleunigen kann, da kaum Auguren von einer solchen Befestigung des Euros ausgehen und angesichts der nicht geringen Anzahl von negativen Meldungen liegt der Überraschungsfaktor auf der Oberseite.

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

Edelmetalle: Gold profitiert von neuer Schwäche des US-Dollars, in vielen Währungspaaren lediglich seitwärts, Beschleunigung des Trends bei Silber Richtung Preishoch 1980

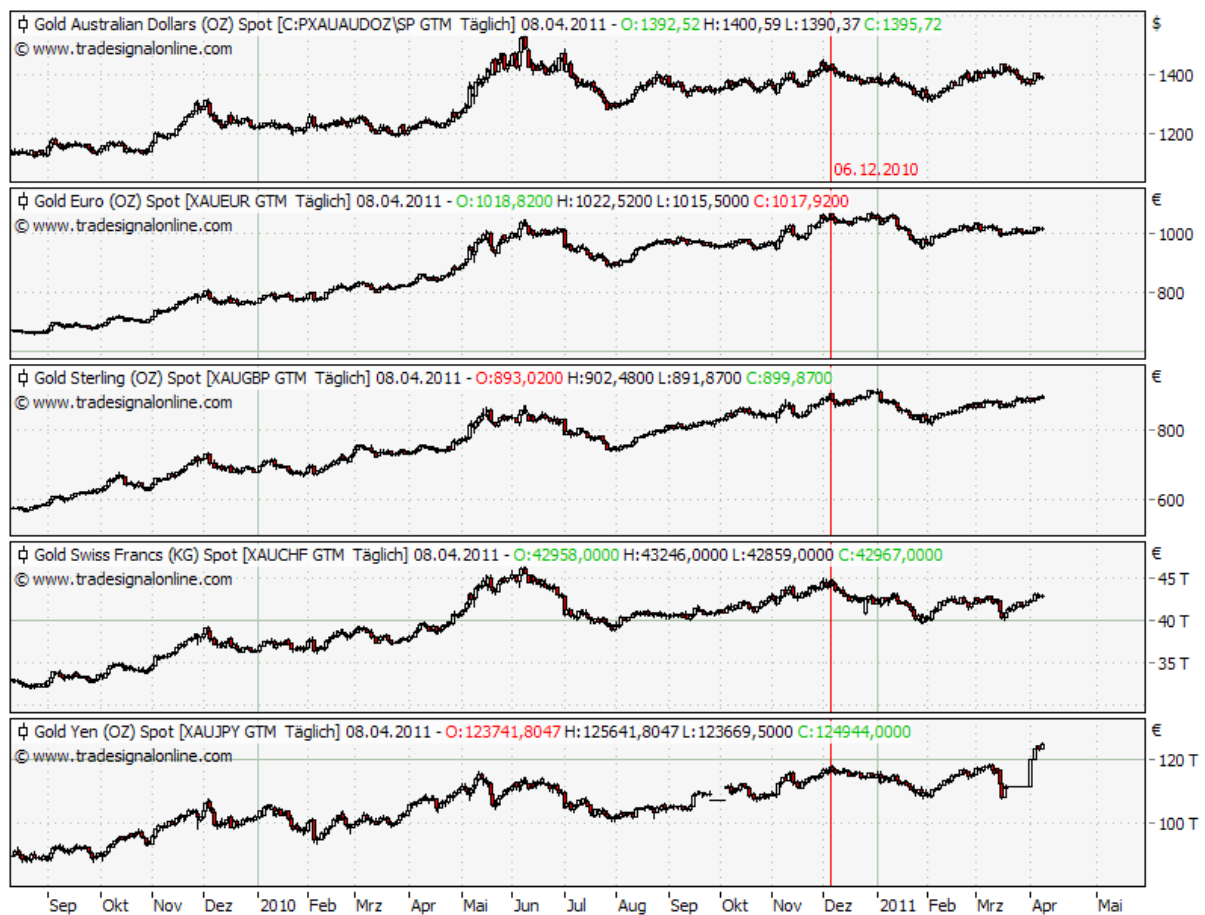
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.454,90	36,71	-258.665	-17.896	-1.102	+16.794
Silber	39,30	2,24	-56.414	-1.119	+826	+1.945
Platin	1.785,75	51,30	-24.703	-2.655	-270	+2.385
Kupfer	425,80	-8,10	-27.840	+1.154	-2.530	-3.684

Im Beobachtungszeitraum stiegen die Preise für die edlen Metalle, die Commercials bauten beim Anstieg des Goldpreises auf neue historische Rekordwerte beinahe ausschließlich neue Short-Positionen auf, sie bleiben aber weiterhin von einem Extremniveau entfernt.



Bei Gold liegt für uns die neue Stopp-Marke konservativ gedacht bei 1.425 US-Dollar, eine etwas engere Marke ist zudem der Bereich 1.445 US-Dollar (Spikehoch März), bei Silber liegt der Stopp-Loss idealerweise bei 36,39 US-Dollar (preisliches Zwischentief am

28.03. bildete sich bei 36,40 US-Dollar). Die Trends sind intakt, eine kleine Beschleunigung ist bei Silber erkennbar. Als Magnet wirkt dabei das bisherige Allzeithoch aus dem Jahr 1980. Der Goldpreis in US-Dollar bewegt sich nach seiner langen Konsolidierungsphase seit November 2010 auch auf neue historische Rekordniveaus. Das Manko der Bewegung liegt darin, dass die Marktbreite pro Gold momentan nicht eine starke neue Trendphase des Goldpreises anzeigt.



Der Goldpreis stieg neben der Betrachtung in US-Dollar lediglich in Yen auf neue Bewegungshochs, in den anderen Währungspaaren dominieren weiterhin Konsolidierungsbewegungen. Die „fehlende Marktbreite“ kann sich im Zeitablauf auflösen, momentan ist die Stärke des Goldpreises stärker der Schwäche des US-Dollars geschuldet und stellt keinen generellen Anstieg des Goldpreises dar.

Fazit für den Edelmetallsektor:

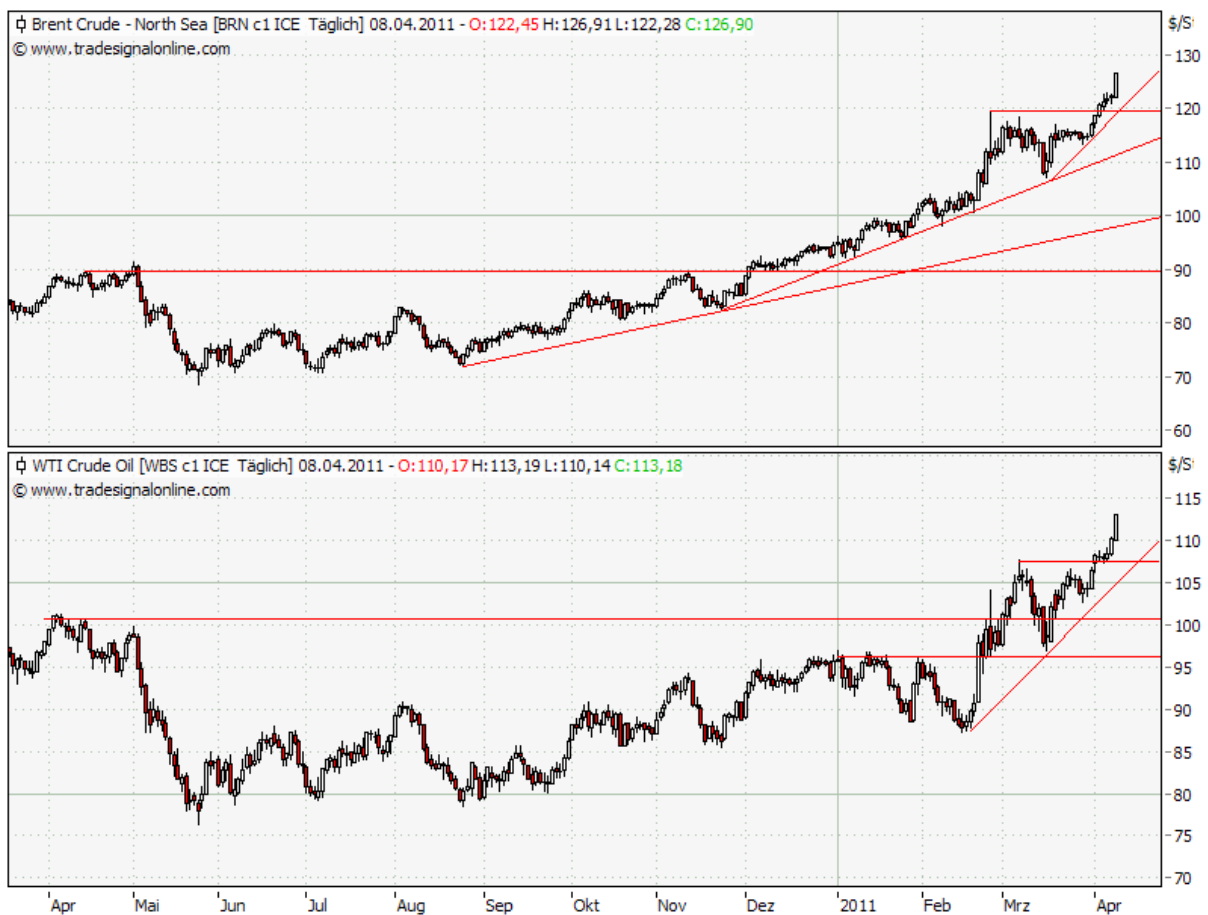
Die Aufwärtstrends sind bei den Metallen intakt, eine leichte Beschleunigungsbewegung lässt sich bei Silber erkennen, hier wirkt das Allzeithoch von 1980 als Magnet.

Die Einschätzung für die Edelmetalle verbleibt auf bullish.

Energie: Saisonal positive Phase bis Ostern, Spread Brent – Crude bleibt weiterhin auf historisch hohem positiven Niveau

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	108,34	3,55	-289.021	+8.472	+12.175	+3.703
Erdgas	4,23	-0,03	+150.447	-7.680	-1.703	+5.977

Wenig Veränderungen gibt es bei der kommerziellen Netto-Positionierung bei Erdöl, sie verbleibt weiterhin auf einem historisch außergewöhnlich hohen Niveau.



Der Aufwärtstrend des Erdölpreises beschleunigt sich bei den beiden Sorten Brent und WTI Crude. Das Preishoch im S&P 500 fällt mit dem Startpunkt der Aufwärtsbewegung bei der Sorte WTI Crude zusammen, insofern ist der deutliche Ölpreisanstieg kurzfristig als Bremsfaktor anzusehen. Allerdings wirkt der starke Ölpreisanstieg bis dato nicht als wesentliche Bremse, da der US-Einzelhandelssektor im Gegensatz zum S&P 500 neue Jahreshochs erreichen konnte und im Gegensatz zu 2007/08 kein Underperformer

gegenüber dem breiten Markt ist. Insofern sind konjunkturelle Gefahren aus der Ölpreisentwicklung noch nicht direkt abzuleiten.

Aus technischer Sicht ist viel Platz bei der Sorte Brent (Cashmarkt) bis zum Hoch in 2008 vorhanden, so dass eine Bewegung in diese Region möglich ist. Aus saisonaler Sicht ist zunächst bis Ostern der Ölpreis positiv unterstützt.

Fazit für den Erdölmarkt:

Der Spread sollte zu Gunsten von Brent Oil hoch bleiben, die saisonal positive Phase unterstützt weiterhin die Entwicklung des Erdölpreises, der sich jüngst nach einer Seitwärtsphase leicht beschleunigt. Solange die Sorte Brent oberhalb von 120 US-Dollar notiert, ist ein Anstieg auf die Preishochs von 2008 möglich.

Die Einschätzung verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch: Divergente Entwicklung im Sektor, da Highflyer wie Baumwolle und Kaffee zuletzt keine neuen Hochs markieren konnten

Neue historische Extrema in der kommerziellen Netto-Positionierung liegen im Sektor nicht vor. Während der Getreidesektor aufgrund der hohen positiven Korrelation zum Euro/US-Dollar von der US-Dollar-Schwäche profitiert, ist auffällig, dass die Highflyer des Jahres 2010 – Baumwolle, Kaffee, Zucker – zuletzt nicht profitieren können. Im Gegensatz zu den Zyklen der 70iger Jahre bilden sich jedoch keine Topps durch einen sehr starken Anstieg, der sich durch eine zeitlich kurze Phase sehr hoher Preise auszeichnet und dann umdreht. Damals bildeten sich Preishochs als „Spikes“, also zeitlich sehr kurze Preisspitzen.

Das Verhalten in 2011 lässt demnach zwei Möglichkeiten zu: Entweder konsolidieren diese Rohstoffe ihren Anstieg aus, um ihn dann fortzusetzen – oder es ergibt sich ein anderes Verhalten wie es bei Aktien üblich ist, dass sich Preishochs über Monate bilden. Das veränderte Verhalten wäre nur möglich, wenn die Rohstoffe als eigene Anlageklasse wie Aktien behandelt werden. Da sich an den grundlegenden Boom and Bust-Zyklen beim Anbau wenig verändert hat, liegt die Vermutung nahe, dass die vielen Rohstoffvehikel für Anleger zu einem veränderten Verhalten der Rohstoffe führen. Wenn dieser Gedankengang stimmig ist, dann wird dieser Sektor und hier insbesondere die Highflyer des Anstiegs 2010/11 zu den überproportionalen Verlierern nach Beendigung von „QE 2“ gehören.

Fazit/Ausblick

Die Kassandraruhe nach der Sintflut sind verfrüht, aber die Flut hebt nicht mehr alle Boote, so dass sich sukzessive in den Sektoren Divergenzen ausbilden. Aus Sicht der Intermarketkorrelationen ist der reflatorische Kapitalmarktrend intakt, da Aktien- und Rohstoffpreise steigen und der Anleihenmarkt zur Schwäche neigt. Am Aktienmarkt macht sich zuletzt ein Käuferstreik bemerkbar, das Jahr 2011 steht eher für ein Hochdriften des Marktes, auch begünstigt durch einen schwachen US-Dollar („Abwertungshausse“).

Ein europäischer Anleger, der in den S&P 500 zum Jahreswechsel investiert hat, besitzt bis dato eine Nullperformance. Das Kunststück dieser Tage besteht darin, nicht zu früh skeptisch zu werden, da die „QE 2“-Phase auf der Unterseite wie ein doppelter Boden wirkt („Bernanke-Put“), gleichzeitig die Aufwärtskräfte dünner werden, da das absehbare Ende von „QE 2“ das Interesse an neuen Engagements mindert. Der saisonale Zyklus, der ab Mai zur Vorsicht rät („Sell in May and go away“), dürfte daher in diesem Jahr auch zu seiner Geltung kommen, da die Angst der Anleger markant gewichen ist und lediglich das „smarte Geld“ sukzessive vorsichtiger wird.

In der kommenden Handelswoche beginnt am Montag nach Börsenschluss die Berichtssaison der Unternehmen klassisch mit Alcoa als erstem Unternehmen, auch wenn die Entwicklung dieses Unternehmens ein schlechter Gradmesser für die Entwicklung von Corporate America darstellt. Am Mittwoch folgt mit J.P. Morgan die erste Großbank, zudem wird am Abend das Beige Book der FED veröffentlicht. Interessant wird bei dieser Veröffentlichung sein, inwiefern die Betonung des Preisdrucks zunimmt. Am Donnerstag folgt mit Google das erste Technologieunternehmen beim Zahlenausweis, am Freitag folgt die Bank of America und die Verbraucherpreise werden veröffentlicht.

Absacker

Indiens Aufstand gegen die Superreichen (FTD)

<http://tinyurl.com/3qqloux>

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.