

## Quartalsupdate Januar – März 2010 für Devisen (30.12.09)

### Kurzfassung:

Fundamental gibt es momentan keinen Grund für einen US-Dollaranstieg. Aber vom Sentiment her kann der US-Dollar steigen, weil es kaum noch bullische Anleger für den USD gibt.

Jeder wettet gegen den US-Dollar. Und die meisten denken, dass das ein Spiel ist, dass nur in eine Richtung laufen kann. Es wäre ungewöhnlich, wenn der Markt den Anlegern eine Wette gewährt, die nur einen Ausgang kennt. Mr. Market hat immer ein As im Ärmel stecken.

Aber das ist eine Geschichte der ich kurzfristig misstrauere. Die COT-Daten zeigen, dass die großen Fonds, die Trendtreiber, nicht mehr im Euro Long sind. Damit könnte eine Trendwende eingeleitet sein.

Der Turnaround für den USD ist eingeläutet, in Erwartung einer Zinserhöhung durch die FED. Wenn die Daten zu den Exporten und dem Handelsbilanzdefizit in den USA sich bessern und die FED in ihren Meetings Hinweise auf eine Beendigung der Tiefzinsphase verlauten lässt, wird das für eine weitere Verfestigung des USD sprechen.

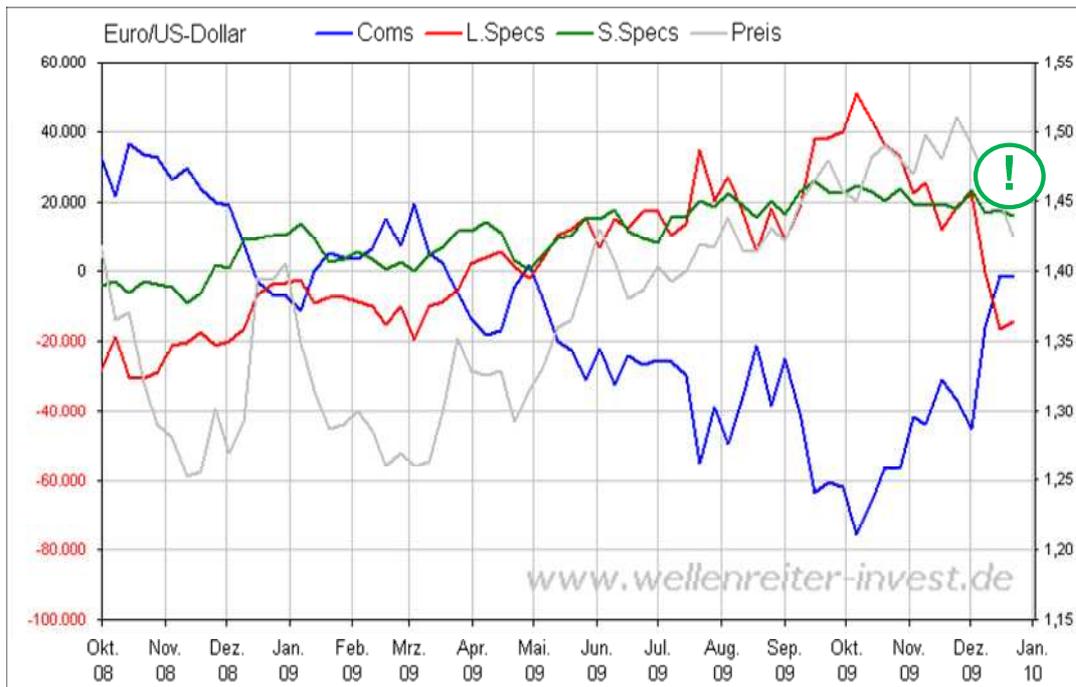
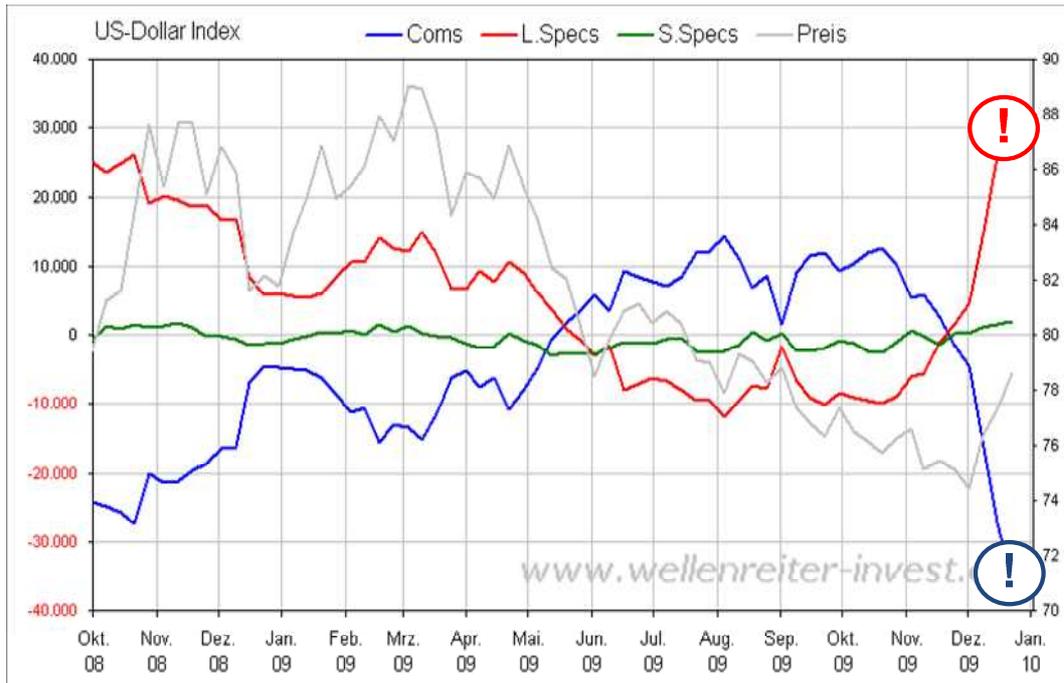
### Kernaussage:

- Das realwirtschaftliche Bild als auch die Themen Defizite und wesentlicher Kapitalströme sprechen unverändert gegen eine dauerhafte und vor allen Dingen anhaltende Erholung des USD gegenüber dem Euro.
- Der Glauben an den USD hat seine Grenzen erreicht. China, Russland und einige andere Staaten haben ihr Interesse an einer Alternativwährung zum Ausdruck gebracht. Die Fähigkeit der USA ihre Schuldverpflichtungen zu begleichen wird bezweifelt.
- Der USD-Verfall wird begünstigt durch die Flucht der Anleger aus Dollaranlagen, dem Budgetdefizit der USA und der Niedrigzinspolitik der FED
- Die Null-Zinsen und die kontinuierliche Expansion der Geldmengen drohen den US-Dollar zu zerstören.

### Ausblick Zeitraum Januar – März 2010:

Durch die Kräfteverschiebung in der Weltwirtschaft sowie den anhaltenden Defiziten in der US-Leistungsbilanz und dem US-Haushalt wird der US-Dollar auch bei einer Beibehaltung der Ölfakturierung in Dollar auf Dauer erheblich an Bedeutung verlieren. **Trotzdem rechne ich damit dass die Strategie – Verschuldung in US-Dollar, Investieren in Vermögenswerte rund um den Globus – für das kommende Jahr 2010 nicht ewig gut geht.**

Die Trendfolger (Large Spekulators) sind Long im USD-Index und Short im Euro. Dass die Small Spekulators (Kleinanleger) momentan als einzige bullisch im Euro sind, werte ich als Kontraindikator und sehe für das laufende Quartal keine Erholung des Euro.



**Für den USD-Index sehe ich eine Bodenbildung und damit die Dollarschwäche als abgeschlossen. Steigende US-Dollar Kurse sehe ich solange, wie die EZB wegen fehlenden Inflationsdrucks im Euroraum die Zinsen noch nicht anhebt. Sollten die Zinsen im Euroraum ebenfalls anziehen, favorisiere ich nach dem USD-Anstieg eine Seitwärtsbewegung im Währungspaar E/USD.**

**Der Euro könnte sich im Zeitraum Januar – März 2010 in den Grenzen 1,41 – 1,47 USD bewegen.**

**Kurse unter 1,40 E/USD wären eine Überraschung im 1. Quartal.**

**Der Fahrplan für E/USD: kurz-/mittelfristig temporäre Änderung des Aufwärtstrends, also Abwärts/ anschließend seitwärts.**

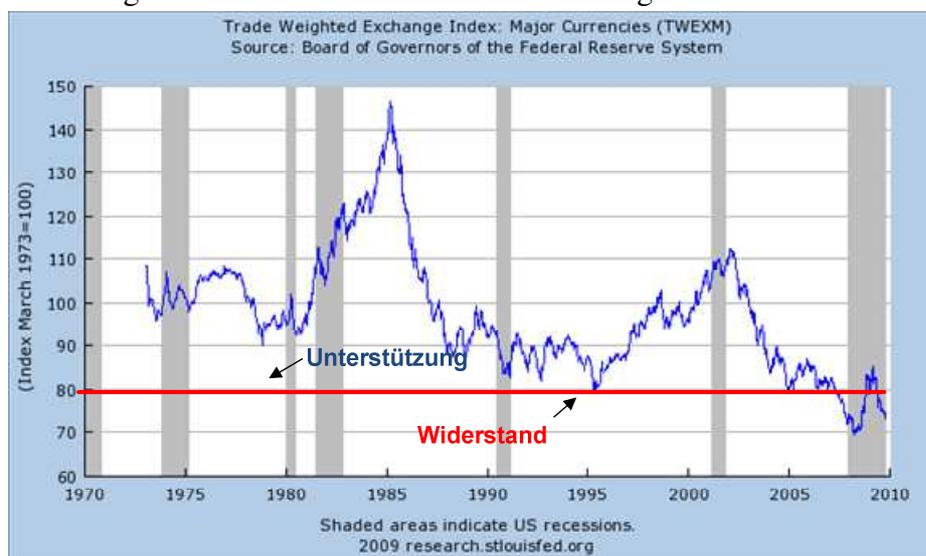
## Technisches Bild (Chartanalyse) US-Dollarindex

Der US-Dollar Index ® stellt den Wert des US-Dollar in Bezug auf einen Korb von sechs wichtigen ausländischen Währungen: Euro (57,6%), japanische Yen (13,6%), UK Pound (11,9%), Kanadischer Dollar (9,1%), Schwedische Krone (4,2%) und Schweizer Franken (3,6%).

Der US-Dollarindex ist seit März 2009 gefallen. Im Bereich von 74 – 75 Punkten wurde ein höheres Tief ausgebildet. Der Ausbruch des USD-Index aus dem bullischen Keil ist positiv für den USD. Wenn der US-Arbeitsmarkt weiter freundlich tendiert könnte der USD weiter aufwerten, in der Hoffnung auf steigende Zinsen in den USA. Eine Aufwärtsbewegung bis zum MA(200) bei 79-80 Punkten könnte das erste Ziel werden.



Für einen weiteren Anstieg sehe ich kein Potential. Dagegen spricht die langfristige Charttechnik. Der USD-Index befindet sich unter der 80-Punktlinie, die in den zurückliegenden Jahren immer eine Unterstützung war und nun einen Widerstand darstellt.



## Langfristige Aussichten für USD

In der Welt der Devisen kündigt sich ein Umbau an. Die Stellung des USD als Leitwährung erodiert, doch der Wandel erfolgt schleichend.

Dazu siehe das folgende Bild zweier ein USD Scheine aus verschiedenen Jahren:



Der Unterschied zwischen beiden ist der Wandel von einem Silberzertifikat zu einer USD Note der FED!

**Die Bedeutung der US-Währung geht schleichend zurück!**



#### Was wird am Ende dieser Entwicklung stehen?

Einen schnellen Zusammenbruch der US-Währung wird es nicht geben. Stattdessen steht die Welt vor einem schleichenden Bedeutungsverlust des USD. Andere Währungen wie der Euro, YEN und der chinesische Yuan werden an Bedeutung gewinnen.

#### Hält die amerikanische Zentralbank die „Gelddruckmaschine“ an?

Wenn der amerikanische Kongress dem Drängen der Regierung und Notenbank auf noch höhere mit der Notenpresse finanzierte Staatsausgaben nicht Einhalt gebietet, ist eine abrupte Abkehr vom USD möglich. Eine US-Dollar Verkaufswelle wäre dann die Folge.

**Auf Indikatoren kann man nicht achten, denn hier geht es eher um politische als um wirtschaftliche Entscheidungen. Es besteht der Verdacht, dass der US-Dollar von der Notenbank für die Genesung der Wirtschaft geopfert wird. Spannend wird sein wie sich die größten Gläubiger (China, Japan...) verhalten werden, vielleicht setzen sie auf Gold.**

**Die USA werden versuchen über eine kontrollierte USD-Abwertung wieder die Produktion von Gütern in ihr Land zurückzuholen, damit ihrer Bevölkerung eine Perspektive auf dem Arbeitsmarkt geboten wird.**

#### Für und Wider den US-Dollar

##### Gegen den USD spricht:

**Riesiges Haushaltsdefizit in USA**

**Historisch tiefe Zinsen, die über längere Zeit tief bleiben**

**Wackeliger US-Arbeitsmarkt**

**Schwacher US-Immobilienmarkt**

**Schwacher Konsum der US-Verbraucher**

## Was für den USD spricht:

**Wirtschaftskraft der USA, gegenwärtig ca. 23% vom Welt-BIP**

**Interesse der USA an der Finanzierung ihrer Defizite durch ausländische Investoren  
Euro kann Rolle als Reservewährung nicht übernehmen, weil der Eurokapitalmarkt nicht die Tiefe der Dollar Finanzmärkte erreicht (Beispiel einheitlicher US-Zinsfuture, aber nationale Zinsfuture in Europa)**

**Euro wurde eingeführt in Staaten mit unterschiedlichen Wirtschaftsstrukturen, Steuersätzen, Gesetzen, Vorschriften. Die fehlende Möglichkeit der Abwertung der landeseigenen Währung zeigt die Probleme für den Euro innerhalb der EU am Beispiel Griechenlands (massive Überschreitung des EU-Stabilitätspakts) sehr deutlich.  
Handel von Rohstoffen auf Dollarbasis; Rohstoffkäufer sind potentielle Dollarnachfrager durch den Tausch ihrer Währungen**

## Was ist sonst noch aufgefallen (stichpunktartige Auflistungen):

### - Abkehr von US-Dollar?

Die Golfstaaten wollen angeblich für die Abrechnung für Öl künftig nicht mehr den USD, sondern einen Währungskorb (Zusammensetzung unter anderen japanischer YEN, chinesischer Yuan, Gold ..... ) nutzen. Die Berichte wurden zwar dementiert, aber ein solcher Schritt wäre wirtschaftlich und politisch sinnvoll.

Die Frage ist nicht ob, sondern eher wann der US-Dollar und Rohöl getrennte Wege gehen. Wann immer es dazu kommt, die USA werden dabei verlieren.  
Das Kartenhaus US-Dollar wankt wie nie zuvor.

**Der Wechsel vom Pfund auf den Dollar bei der Abrechnung von Ölkontrakten hatte vor Jahrzehnten den Niedergang der britischen Währung besiegelt.**

### - Stärke des YEN-Futures gibt Rätsel auf?

Der YEN-Future gewinnt an Stärke. Wie aus dem beigefügten Chart ersichtlich ist dieser Future in einem Aufwärtstrend.



Unter dieser Stärke leidet vor allen das Währungspaar USD/YEN.

Aus dem Dollarraum wird Kapital abgezogen. Falls dieser Abzug in Verbindung steht mit der Absicht der japanischen Regierung, ihre Handelsaktivitäten neu auszurichten, vor allem in Richtung mit dem Handelspartner China, wird der US-Dollar weiter darunter leiden!

**Wahrscheinlich hat Japan die USA als Absatzmarkt wegen der hilflosen Maßnahmen zur Wiederbelebung der US-Wirtschaft schon abgeschrieben und setzt verstärkt auf die asiatischen Nachbarländer.**

- **Britisches Pfund im Abwärtstrend**

Betreibt Großbritannien eine Abwertungsstrategie, um die britische Wirtschaft für den Export zu stärken?

Für die Länder der EU-Zone, die den Euro eingeführt haben, fällt Abwertung als Mittel der Politik in der Währungsunion aus.

**Ein schwaches Pfund könnte demnach hilfreich sein für Großbritannien.**

**Wo liegt das Überraschungspotential?**

- **Attacken auf die Leitwährung USD nehmen zu**

Wie kann es sein, dass unser Weltwährungssystem immer noch auf den Dollar beruht, obwohl diese Währung schlechter als jede vergleichbare durch Vermögenswerte gedeckt ist, und die USA im vergangenen Boom über ihre Verhältnisse gelebt haben.

Noch verteidigt der USD seine Position. Doch der Euro gewinnt an Gewicht.

Für eine asiatische Reservewährung ist die Zeit noch nicht reif. So ist der chinesische Yuan noch nicht konvertibel.

Die Dollarinvestoren befürchten, dass die USA ihre immer mehr drückende Schuldenlast über Inflationierung erleichtern wollen.

Folglich lautet die Devise raus aus den Dollar – aber wohin? Kurz- und mittelfristig ist aber keine Alternative in Sicht.

**Es geht nicht mehr darum, ob der USD seinen Status als Leitwährung verlieren wird, sondern nur noch um den Weg.**

**Die spannende Frage wird sein, ob dies in geordneten Bahnen oder in Form eines Dollar-Crashes passieren wird.**

- **Strategie Short USD, Long Aktien und Rohstoffe sinnvoll in 2010?**

Der USD wird seinen Trend nicht ewig nach unten einschlagen können so dass es zu einem Marktcrash rund um den Globus kommt.

**Wenn der Trade Short USD, Long Aktien und Rohstoffe an seine Grenzen stößt, wird es einmal mehr zu viele Spieler auf der einen Seite eines Trades geben, die für ihr Herdenverhalten bestraft werden.**

- **US-Dollar Rebound?**

Eine vorübergehende Stärke des USD würde die Aktien- und Rohstoffmärkte belasten. Über den Anlass kann nur spekuliert werden.

**Aber ein USD Short Squeeze wird bestimmt nicht kontrolliert verlaufen, sondern sich plötzlich entladen.**