

# EUR/USD: Gewinnmitnahmen haben noch nie geschadet

1 **Börsen-Zeitung, 03.07.2002**  
2 Am 7. März, bei Kursen um  
3 0,8745, haben wir 9 Argu-  
4 mente vorgebracht, die uns  
5 für EUR/USD hoffen ließen.  
6 Einige dieser Argumente ha-  
7 ben heute immer noch Gül-  
8 tigkeit, andere wiederum an  
9 Bedeutung verloren, bzw.  
10 sich ins Gegenteil ver-  
11 kehrt. Fakt bleibt, daß  
12 EUR/USD seit seinem dies-  
13 jährigem Verlaufstief bei  
14 0,8560 Anfang Februar in  
15 der Spitze 16,7% zulegen  
16 konnte. Verglichen mit der  
17 anderen starken Erholungs-  
18 phase Ende 2000/Anfang 2001  
19 liegen wir, von der prozen-  
20 tualen Wertentwicklung fast  
21 auf die Nachkomma-Stelle  
22 gleichauf.  
23 Dies ist jedoch nur einer  
24 von vielen Gründen dafür,  
25 daß wir zunächst mit einer  
26 technischen Korrektur in  
27 EUR/USD rechnen. Zwar gehen  
28 wir nach wie vor von rück-  
29 läufigen Kapitalströmen in  
30 die USA aus, und erwarten  
31 auch von der stärkeren Di-  
32 versifikation der Weltwäh-  
33 rungsreserven noch Impulse  
34 für den Euro.  
35  
36 **Euro gegenüber US-Dollar**  
37 **nicht mehr unterbewertet**  
38 Aber, nach der jüngsten Dy-  
39 namik, ist das von der OECD  
40 als Gleichgewichtsniveau  
41 avisierte Niveau von 0,9870  
42 erreicht. Von einer massi-  
43 ven Unterbewertung kann nun  
44 nicht mehr die Rede sein,  
45 auch wenn die OECD-  
46 Schätzung sicherlich als  
47 defensiv angesehen werden  
48 muß. Vergleicht man die  
49 Fundamentals, muß man aner-  
50 kennen, daß die USA nach

51 kurzzeitiger Underperfor-  
52 mance, wieder ihren Wachs-  
53 tumsvorsprung zurückerobert  
54 haben. Der private  
55 Verbrauch in Euroland kommt  
56 einfach nicht auf Touren.  
57  
58 **Neue Konvention gefunden**  
59 Ein weiterer Punkt, der uns  
60 Sorgen macht, ist die all-  
61 gemeine Marktmeinung. Einen  
62 Dollar-Bullen zu finden ist  
63 heute nahezu unmöglich. Ein  
64 weiterer Beleg der kurz-  
65 fristigen Übertreibung, ist  
66 die Tatsache, daß die „risk  
67 reversals“ in EUR/USD wie-  
68 der -die Extremwerte des  
69 „11. Septembers“ erreicht  
70 haben. Alle großen US-  
71 Investmenthäuser haben ihre  
72 EUR/USD-Prognosen, zum Teil  
73 mehrfach, nach oben ange-  
74 paßt. Nicht nur kurzfristi-  
75 ge Spekulanten, sondern  
76 auch Volkswirte und Devi-  
77 senmarkt-Strategen haben  
78 die Pferde gewechselt. Die  
79 neue Konvention lautet:  
80 „sell the dollar“. Dabei  
81 kam der Euro selbst dann  
82 ungeschoren davon, als das  
83 Defizitkriterium vor kurzem  
84 erneut zur Debatte stand.  
85  
86 **EUR/USD: Stark überkaufte**  
87 **Situation in nahezu allen**  
88 **Zeitfenstern**  
89 Ein weiteres Argument, das  
90 kurzfristig gegen eine Be-  
91 festigung von EUR/USD  
92 spricht, liefert die Markt-  
93 technik. Sowohl tägliche,  
94 als auch wöchentliche Os-  
95 zillatoren senden starke  
96 Verkaufssignale. Der Acht-  
97 Wochen-RSI hat ein derart  
98 überkauftes Niveau er-  
99 reicht, was am Markt in den  
100 letzten 8 Jahren nicht mehr  
101 beobachtet wurde. Viele In-

102 vestoren sind durch die  
103 jüngste Aufwärtsdynamik in  
104 den Markt „gesqueezt wor-  
105 den“, so daß der Bewegung  
106 mangels „Kaufkraft“ bald  
107 die Puste ausgehen dürfte.  
108 Erste negative Divergenzen  
109 sind nicht zu übersehen.  
110 Nachdem die 1M Volatilität  
111 in EUR/USD noch vor wenigen  
112 Monaten bei knapp über 7%  
113 notierte, ist sie in den  
114 letzten Tagen auf über 13%  
115 angestiegen. Auch hier  
116 bahnt sich ein kurzfristi-  
117 ges Top an. Wer bei Kursen  
118 knapp unterhalb von Parität  
119 nun noch in den Markt geht,  
120 muß schon ambitionierte  
121 EUR/USD Ziele haben.

122

123 **Dollar-Index: Nach freiem**  
124 **Fall gute Erholungschancen**

125 Mit Verweis auf den Dollar-  
126 Index, der im Tief bei  
127 105,37 handelte, ergibt  
128 sich ein weiterer Ansatz-  
129 punkt für eine Korrekturbe-  
130 wegung. Der von uns vorher-  
131 gesagte freie Fall des Dol-  
132 lar-Indexes, nach Durchsto-  
133 ßen der Nackenlinie bei 112  
134 (s. BZ-Ausgabe vom 13. März  
135 2002), ist eingetreten.  
136 Bis zu der von uns avisier-  
137 ten Zielmarke von 103 ist  
138 der verbliebene Spielraum  
139 jedoch limitiert. Chart-  
140 technisch nähert sich der  
141 Dollarindex einem mittel-  
142 fristigen Boden, der unse-  
143 res Erachtens bei ca. 105  
144 verläuft, spätestens jedoch  
145 bei 102.60 zum Tragen  
146 kommt.

147 Die Notierungen des US-  
148 Dollars gegenüber EUR, GBP,  
149 CHF und SEK sind zwar auf  
150 neue Jahres- bzw. Mehrjah-  
151 restiefs gefallen, zeigen  
152 aber mittlerweile klare  
153 Hinweise einer kurzfristi-  
154 gen Bodenbildung. Gerade  
155 von den europäischen Wäh-  
156 rungen, die im USD-Index  
157 mit insgesamt 73,3% stark  
158 übergewichtet sind, bezieht

159 dieser, von der Fed in den  
160 frühen siebziger Jahren  
161 entwickelte handelsgewich-  
162 tete Fremdwährungskorb  
163 (Bloomberg Kürzel: DXY In-  
164 dex), derzeit recht gute  
165 Unterstützung.

166

167 **USD/JPY: Stabilisierungs-**  
168 **signale unübersehbar**

169 Auffällig ist in diesem Zu-  
170 sammenhang auch die kurz-  
171 fristige Stärke des „Green-  
172 backs“ gegenüber dem Yen.  
173 Trotz eines deutlich feste-  
174 ren Tankans kann der Yen  
175 gegenwärtig nicht mehr pro-  
176 fitieren, nicht zuletzt  
177 auch wegen den konzertier-  
178 ten Interventionen von BoJ,  
179 EZB und Fed. Ein Blick auf  
180 die Entwicklung der letzten  
181 6 Monate deutet an, daß  
182 sich auch in der USD/JPY-  
183 Relation größeres Korrektur-  
184 turpotential aufgestaut  
185 hat. Nach dem Abstieg vom  
186 Verlaufshoch bei 135,15 En-  
187 de Januar, haben wir am  
188 letzten Freitag ein vorü-  
189 berggehendes Tief bei 118,26  
190 markiert. Alleine das  
191 38,2%-ige Fibonacci Retra-  
192 cement würde eine Erho-  
193 lungsbewegung bis 124,74  
194 Yen pro Dollar bedeuten.

195

196 **EUR/USD-Fazit: Mittelfris-**  
197 **tig, d. h. zum Jahresende**  
198 **sehen wir zwar EUR/USD Kur-**  
199 **se von 1,02 vorher, kurz-**  
200 **fristig gehen wir jedoch**  
201 **zunächst von einer Korrektur-**  
202 **turbewegung in Richtung**  
203 **0,9595/0,9415. Gewinne mit-**  
204 **zunehmen hat noch nie ge-**  
205 **schadet. Mit einer Perform-**  
206 **ance von 16,7% gegenüber**  
207 **dem Januar-Tief von 0,8560**  
208 **hat es der Euro allen Kri-**  
209 **tikern gezeigt.**

210

211 **\*) Der Autor arbeitet als Devisen-**  
212 **und Rentenmarktstrategie beim**  
213 **Bankhaus Metzler in Frankfurt**