

## Dauer der Dollar-Hausse

# Kommerzielle Anleger erwarten Erholung des Euro

Michael Rasch 29.3.2015



Es gibt mehrere Faktoren, die derzeit auf eine (kurze?) Schwächephase des Dollars deuten. (Bild: Gary Cameron / Reuters)

**Der Dollar hat zum Euro in zehn Monaten rund 25% an Wert gewonnen. Derzeit läuft eine Gegenbewegung. Doch das Jahreshoch 2015 dürfte beim Dollar noch ausstehen.**

«Das irre Comeback» betitelt die «Wirtschaftswoche» am 23. März eine Geschichte über die drastische Erstarkung des Dollars. Dabei befand sich auf der Frontseite des deutschen Magazins die Illustration einer Ein-Dollar-Note, auf der sich ja ein Porträt von George Washington befindet. Der erste Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika (1789–1797) trägt darauf Boxhandschuhe und streckt die Arme empor wie ein siegreicher Kämpfer. Auf solche Cover-Stories haben viele Börsianer ein Auge, da sie im Hinterkopf immer an den sogenannten Titelblatt-Indikator denken.

So erscheinen solche Geschichten auf den Frontseiten von Zeitungen oder Magazinen sehr häufig nach langen Trends, wenn ein Thema schliesslich auch die breite Öffentlichkeit erreicht. Oft ist dann, so die Theorie, das Ende des Trends nicht mehr fern. So titelte beispielsweise die deutsche «Bild»-Zeitung im Jahr 2000 fast exakt zum Höhepunkt der Internet-Blase sinngemäss: «Werden wir jetzt alle reich?»

### **Euro erholt sich kurzfristig etwas**

Und in der Tat datierte der bisherige Höhepunkt der Dollarstärke von Mitte März, seit dem hat sich der «Greenback», wie die US-Währung aufgrund der Farbe der Geldscheine auch genannt wird, etwas abgeschwächt. So sank der Dollarindex, der die amerikanische Währung gegenüber einem Korb wichtiger anderer Währungen misst, seit dem Hoch von gut 100 Zählern auf knapp 96 Punkte. Zugleich erholte sich der

Euro gegenüber dem Dollar vom Tief bei \$ 1.05 auf rund \$ 1.10. Das Währungspaar Euro/Dollar ist zugleich die mit Abstand wichtigste Komponente im zuvor genannten Dollarindex.

### 1 Fehlende Divergenz deutet auf weitere Dollar-Stärke hin

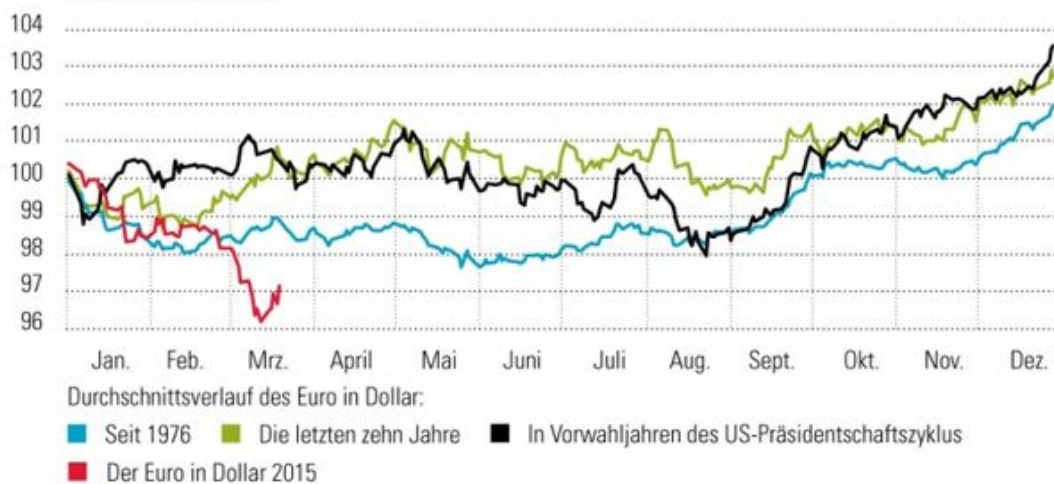


### 2 Kommerzielle Marktteilnehmer erwarten Erholung des Euro zum Dollar



### 3 Saisonale Dollar-Stärke vor allem im zweiten Halbjahr

In %, indexiert auf 100



Darüber hinaus gibt es mehrere weitere Faktoren, die derzeit auf eine Erholung des Euro und somit eine (kurze?) Schwächephase des Dollars deuten. An der amerikanischen Terminbörse sind kommerzielle Marktteilnehmer – also Unternehmen, die aus geschäftlichen und nicht aus spekulativen Zwecken am Devisenmarkt aktiv sind – im Währungspaar Euro/Dollar netto so stark «long» positioniert (spekulieren also auf einen steigenden Euro) wie nur einmal in den letzten zwölf Jahren. Im Frühsommer 2012 waren die kommerziellen Marktteilnehmer, denen aufgrund ihrer ausserordentlichen Kenntnisse ein besonders gutes Händchen bei der Einschätzung von Marktbewegungen zugesprochen wird, ähnlich stark netto long positioniert. Damals erreichte das Währungspaar kurze Zeit später einen zyklischen Tiefpunkt.

Auch die Stimmung im Hinblick auf das Währungspaar Euro/Dollar hat sich jüngst deutlich gebessert, wie Zahlen des deutschen Daten-Anbieters Sentix zeigen. Danach machte das Sentiment beim Euro gegenüber dem Dollar in nur einer Woche einen grossen Sprung von –40% auf fast neutral (0%).

### **Mehr als eine normale zyklische Gegenbewegung?**

Solche zyklischen Gegenbewegungen sind nach starken Trends jedoch normal. So hat der Euro gegenüber dem Dollar seit Mai vergangenen Jahres in der Spitze 25% an Wert verloren. Ein deutlicher Sprung in die andere Richtung, eine sogenannte Korrektur, war somit überfällig. Allerdings warnen viele Beobachter davor, bereits ein Ende der Euro-Schwäche bzw. der Dollar-Erstarkung auszurufen. Manche technischen Analytiker weisen darauf hin, dass es zu grösseren Trendwechseln beim Dollarindex in der Vergangenheit meistens erst dann gekommen ist, wenn sich eine negative Divergenz zu gewissen Trendfolge-Indikatoren wie beispielsweise dem MACD gebildet hat. Dies bedeutet, dass ein neues Hoch im Dollarindex nicht mehr durch ein neues Hoch im MACD bestätigt wird (vgl. Grafik 1). Solche Nichtbestätigungen grösseren Ausmasses gab es unter anderem etwa 2005, 2008/09, 2010 und auch 2013.

Sollte sich diese Entwicklung wiederholen, kann der Schluss demnach nur lauten, dass das Jahreshoch im Dollarindex bisher noch nicht erreicht wurde. Zugleich würde dies für den Euro bedeuten, dass nochmals eine Schwächeperiode folgen dürfte. Diese könnte die Gemeinschaftswährung laut Beobachtern bis in die Nähe der Parität zum Dollar abrutschen lassen.