

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 20. Januar 2009

Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	08.01.	Banksektor an Unterstützung aus 1993/4, freier Fall als Belastung
Anleihen	neutral	14.01.	Der „Bernanke-Code“: Kaufen? Warten? Wann kaufe ich?
US-Dollar	bullish	24.11.	Widerstand 85 Punkte wichtig, Wahrscheinlichkeit steigender Kurse gestiegen
Erdöl	neutral	19.01.	Unterstützung 40 US-Dollar bleibt im Fokus, „Super Contango“ als Hemmschuh
Edelmetalle	bullish	24.11.	Goldpreis hängt weiterhin an der Entwicklung von Euro/US-Dollar, deutliche relative Stärke

Einige Worte zu unserer Veranstaltung „Finanzmarktausblick 2009“ vom vergangenen Donnerstag (15.01.) im Mövenpick Hotel in Oberursel. Wir führten eine Veranstaltung dieser Größenordnung zum ersten Mal durch. Immerhin waren fast 80 Teilnehmer – davon etwa 50 Abonnenten – gekommen. Die Resonanz war fast durchweg positiv. Die Referenten waren Alexander Hirsekorn und ich von Wellenreiter-Invest, Manfred Hübner von Sentix sowie Chris Zwermann von Zwermann Financial. In einer anschließenden – von Roland Klaus geleiteten – Podiumsdiskussion wurden die Fragen des Publikums beantwortet. Die Gemeinsamkeiten der Ausblicke lassen sich wie folgt zusammenfassen: Die Erwartungshaltung eines Tiefpunktes an den Aktienmärkte im ersten Quartal war Konsens. Danach sollten die Kurse steigen. Allerdings geht es dann unterschiedlich weiter: Während Chris Zwermann bereits im Frühjahr ein Hoch an den Aktienmärkten sieht, läuft die Erholung nach Manfred Hübner noch bis zum Sommer. Wir selbst sehen eine positive Bewegung, die – nach einer Schwäche im dritten Quartal – durchaus bis zum Jahresende anhalten kann.

Ein interessanter Diskussionspunkt war die Art und Weise, wie die Zentralbanken mit dieser Jahrhundertkrise umgehen. Ben Bernanke läuft dem Markt hinterher. Das Thema Nullzinspolitik fasziniert ihn allerdings, so dass er die Welt als ein großes Versuchslabor betrachtet. Möglicherweise – so die Spekulation – wird Bernanke vom Markt gezwungen werden, den Zeitzins in der zweiten Jahreshälfte anzuheben. Eine solche Erwartung ist an

den Märkten derzeit - mit 50 Basispunkten zum Jahresende 2009 - nur unzureichend durch die Anleger eingepreist. Alexander Hirsekorn beleuchtet die Möglichkeiten Bernankes weiter hinten. Die Rohstoffpreise sollten sich dem deflationären Prozess nicht entziehen können. Bei den Währungen wird allgemein mit einem Comeback des Euro/Dollar in der zweiten Jahreshälfte 2009 gerechnet. Mehr zu unserer Veranstaltung gibt es in einem zweiten Teil in den kommenden Tagen.

Zu den Märkten.

1,61 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,01 Mrd., das Abwärtsvolumen 574 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 64% vom Gesamtvolumen; 4 neue Hochs standen 37 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.281 Punkten um 68 Zähler höher (+0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 850 Punkten um 6 Zähler höher (+0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.529 Punkten um 17 Punkte (+1,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 3,5%.

Der Transport-Index endete bei 3148 Punkten (-0,7%).

Größte Gewinner: Goldminen, Halbleiter; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 136,22 Punkten (137,04).

Crude Öl notiert aktuell bei 34,63 (35,31) und Erdgas bei 4,75 Dollar (4,90).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,43 Punkten (84,92).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 837,60 Dollar/Unze (820). Gold in Euro bei 620.

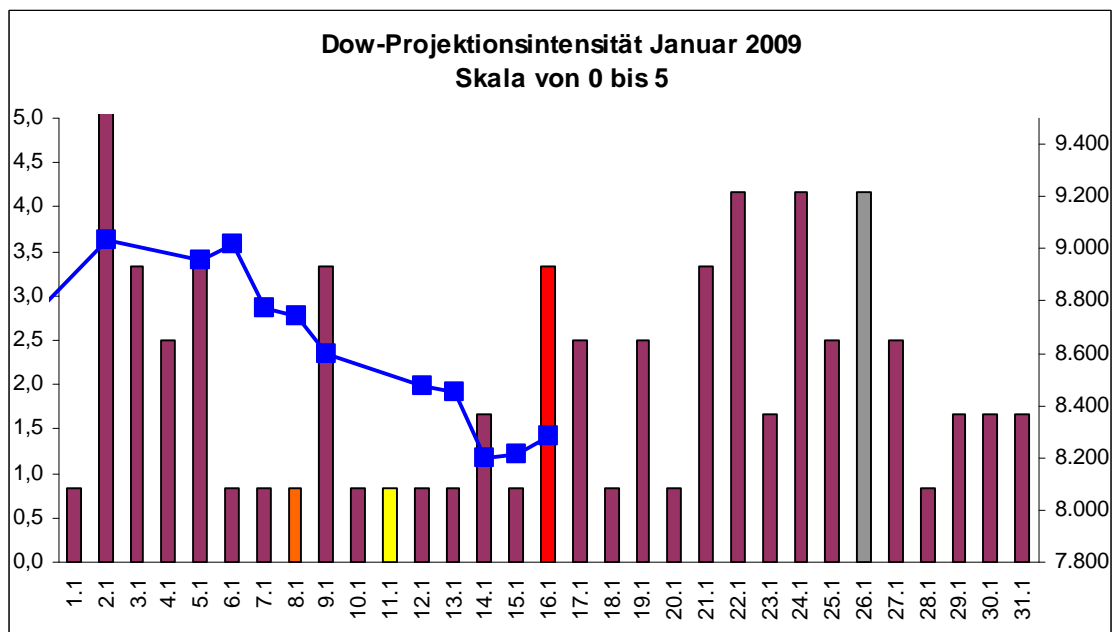
Silber befindet sich bei 11,20 Dollar (10,64).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 5,6% auf 274 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 114 Punkten. Newmont Mining gewann 71 Cent und endete bei 37,83 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 9,6% auf 46,11 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 44,19 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,97. Die Equity-PCR endete bei 0,82. Die OEX-PCR endete bei 1,19. Der ISE schloss mit 89.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache.no-store>
 Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

 Zyklentage: 26.01.; Zeitprojektionstage Januar: 02.01.; 22-26.01.



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

Die Bewegung des US-Marktes am Freitag bestätigte den Umkehrtag vom Mittwoch, allerdings war bisher keine wirklich durchgreifende Aufwärtsbewegung zu erkennen. Immerhin hielt sich der Freitag an die positive Feiertagssaisonalität. Mehr zu den Märkten im nachfolgenden Ausblick von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Die Wahl in Hessen zeigt, dass das Wort Volkspartei mehr und mehr als Begriff auf der Vergangenheit bezeichnet werden muss. In Hessen lässt sich lediglich noch die CDU als eine Volkspartei bezeichnen. Die SPD ist marginalisiert worden. In meinem Wohnort Oberursel/Ts. (eine Stadt mit 43.000 Einwohnern) ist die SPD hinter CDU, FDP und Grünen nur noch die viertstärkste Kraft.

Wir hatten zu dieser Thematik im September 2004 einen Artikel geschrieben. Unter dem Titel „Rechts, links, bürgerlich“ zeichneten wir dort nach, wie die politische Mitte in der Weimarer Republik allmählich verschwand. Das Entstehen der Ränder war eine Funktion der steigenden Arbeitslosigkeit. Eine hohe Arbeitslosigkeit liegt aktuell noch nicht vor, und deshalb unterblieb aktuell die Stärkung des linken und rechten Randes (zumindest bei der Hessenwahl). Aber das kann und wird sich ändern. Wir schrieben in dem Papier auch folgendes: „Den bürgerlichen Parteien bliebe dann nur noch ein Weg: Selbst „Deficit Spending“ in Keynesianischer Manier zu betreiben.“ Diese Aussage ist aktueller denn je. Der Artikel findet sich unter <http://tinyurl.com/7ezsjz>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 13.01.2009 weist lediglich eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Kupfer auf.

Aktien

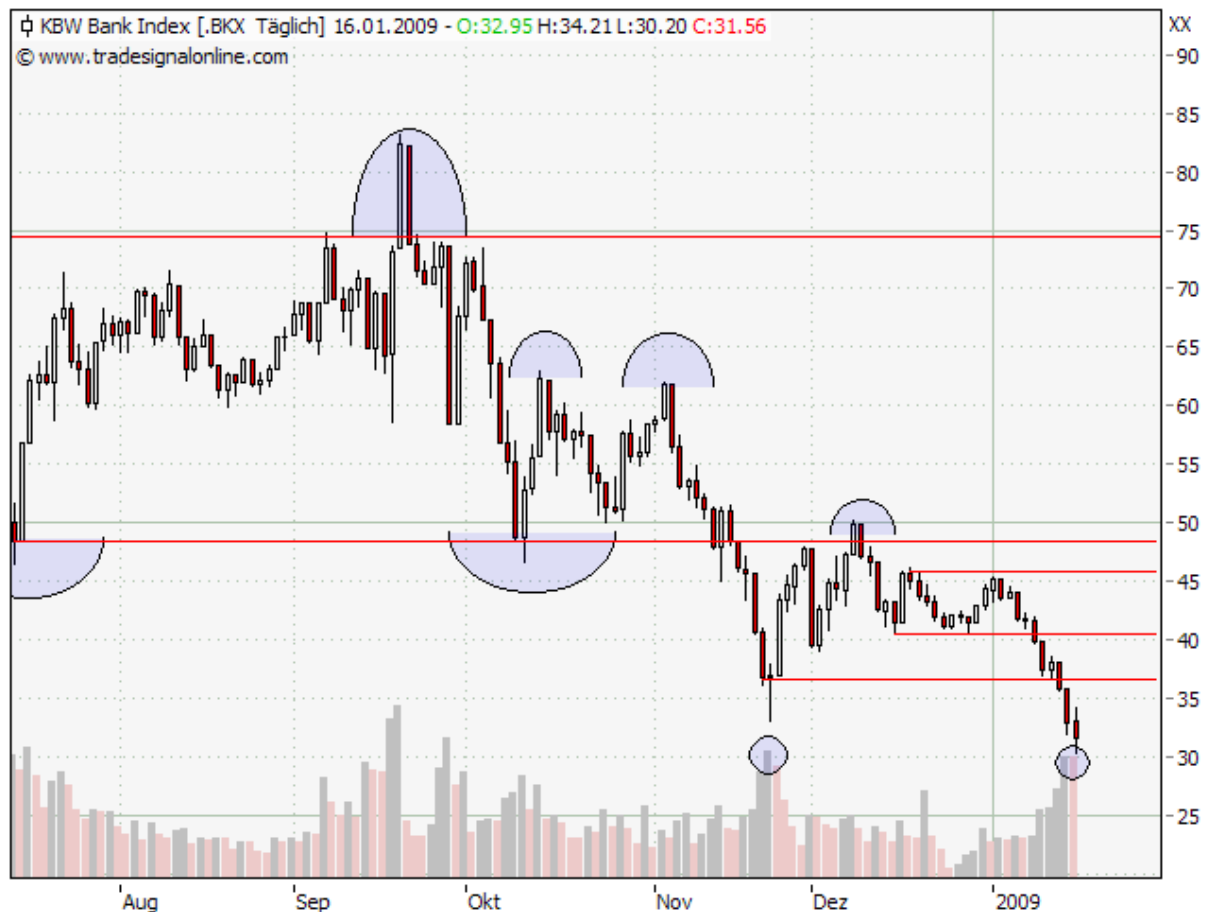
Banksektor weiterhin DER Belastungsfaktor Nummer Eins, Gegenbewegung von sehr wichtiger Unterstützung im 810er Bereich im S&P 500

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.448,56	-566,54	-2.888	-3.915	-353	+3.562
S&P 500	871,79	-62,91	-119.971	+8.606	+24.735	+16.129
Nasdaq 100	1.202,65	-71,84	+2.385	+5.439	+6.342	+903
Russell 2000	473,79	-40,92	+14.261	-389	+125	+514

Per Saldo verzeichneten alle US-Aktienindizes deutliche Verluste, die Commercials waren jedoch nur zögerliche Käufer der einsetzenden Preisschwäche im S&P 500 und im Nasdaq 100.



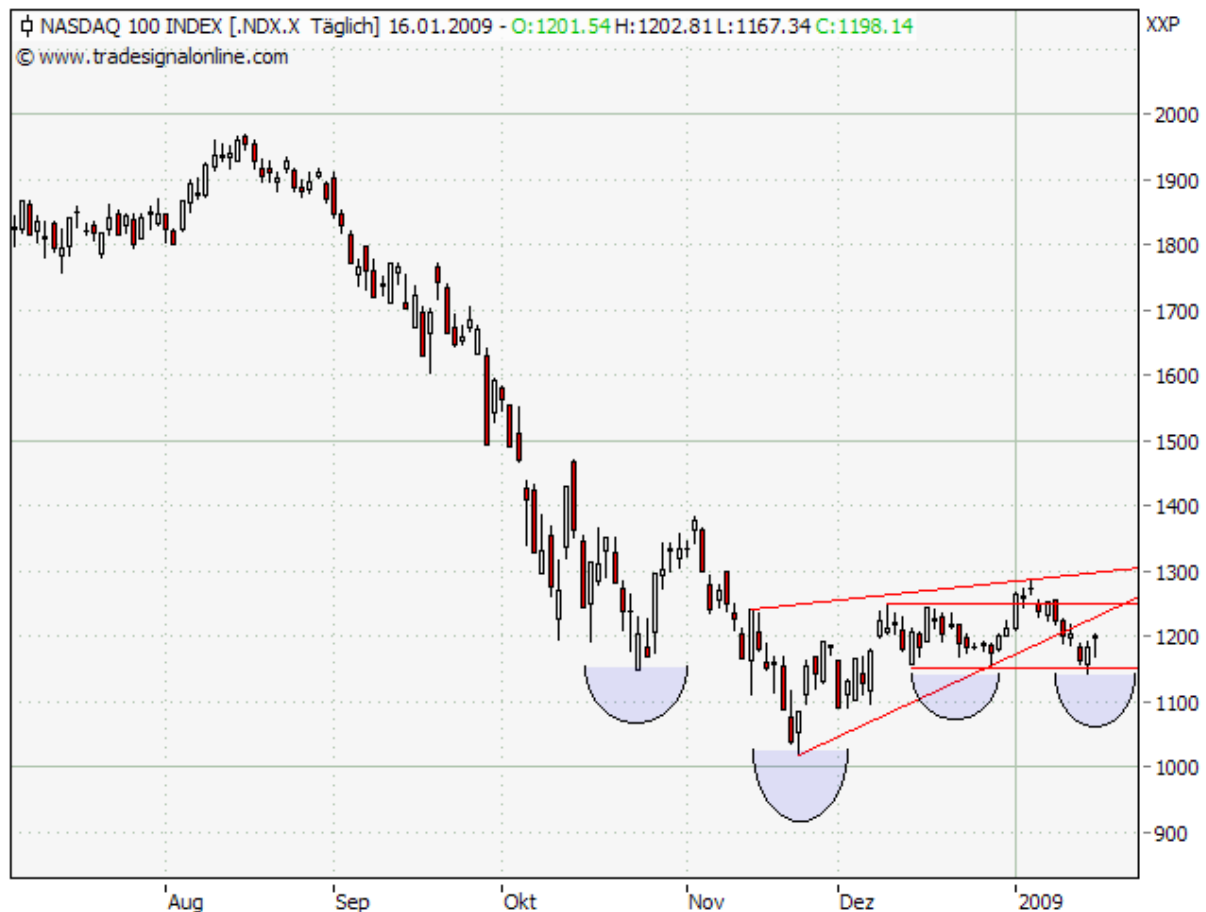
Der S&P 500 unterschritt in der vergangenen Woche seine preisliche Unterstützung im 850er Bereich mit einem Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von knapp 97%, was man als Sell-Off bezeichnen kann. Die preisliche Unterstützung vom 01.12. war ein historisch selten gesehener Sell-Off-Tag mit einem Abwärtsvolumen von nahezu 99% und einem TRIN von knapp 10. Diese Unterstützung wurde erreicht, dabei stiegen die Handelsumsätze in den beiden letzten Handelstagen deutlich an, was positiv zu werten ist. Aufgrund des deutlich gestiegenen Interesses ergibt sich die Chance auf einen Fehlausbruch auf der Unterseite unter die Marke von 850/8 Punkte. Dazu müsste der S&P 500 in der kommenden Woche ansteigen, dann kann man die Bewegung seit Anfang Dezember als breite Seitwärtsbewegung ansehen. Spiegelt man die Entwicklung auf der Oberseite, dann müsste am vierten Handelstag (Mittwoch) ein nachhaltiger Ausbruch über den Widerstand bei 850/55 Punkten erfolgen. So ist es bis dato lediglich eine Gegenbewegung auf die zuvor erlittenen Verluste. Eine offene Kurslücke entsteht noch bei 870 Punkten. Übergeordnet bleibt das negative Bild bestehen, da der Ausbruch aus der Seitwärtsphase Anfang Januar mit einem Fehlausbruch endete.



Ob in einer relativen oder in einer absoluten Betrachtung: Der Bankensektor ist in einer intakten Abwärtsbewegung. Der starke Volumensanstieg kann temporär positiv wirken, so dass eine Gegenbewegung einsetzt. Das hohe Volumen kann an dieser Stelle aber auch verzerrend wirken, da es Nachrichten zum Bankensektor gab. Die Bank of America erhält einen weiteren Kredit sowie zusätzliche Garantien über 118 Mrd US-Dollar, die für die Übernahme von Merrill Lynch notwendig werden. In einer leisen Minute darf man hier sicherlich hinterfragen, was für eine Wirtschaftspolitik betrieben wird, wenn eine gelungene Akquisition dem Management Rekordvergütungen beschert hätte, eine zu frühe Akquisition aber letztlich durch den Staat und damit durch den Steuerzahler bezahlt werden muss.

Dies ist aber kein Phänomen in den USA, sondern findet jüngst in Deutschland genauso statt (Unterstützung des Staates für die Übernahme der Dresdner Bank durch die Commerzbank). Da aus zwei kranken Instituten, die sich zu einer Blitzhochzeit entschließen, keine gesunde Bank und keine dauerhaft erfolgreiche Beziehung (Motto: Drum prüfe, wer sich ewig bindet!) entwickeln, ist kein großes Preistief für den Banksektor zu erwarten. Der Volumenanstieg vollzog sich zudem auf dem Preistief von 30 Punkten, dieses Niveau stellte das Preishoch der Jahre 1993 und 1994 dar. Damit lässt sich unabhängig davon, wie man diese Bankfusionen bewertet, objektiv feststellen, dass der Trend der Banken „Zurück in die Vergangenheit“ heißt und bereits 15 Jahre

Aufwärtsbewegung ausgelöscht sind. Setzt sich die Entwicklung der Banken analog zu anderen Blasenmustern fort, dann wird der Sektor in 2009 noch die Niveaus der 80iger Jahre erreichen. Die Verstaatlichungswelle beschleunigt dabei zuletzt die Abwärtsbewegung (siehe Commerzbank oder Royal Bank of Scotland).



Der Nasdaq 100 zeigt gerade für die abgelaufene Woche eine relative Stärke gegenüber dem breiten Markt an und damit auch eine steigende Risikoneigung der Investoren. Eine solche Entwicklung ist üblicherweise ein positives Indiz, dass ein Verharren des S&P 500 in der breiten Seitwärtshandelsspanne gelingen kann. Allerdings könnte die jüngste Outperformance der Nasdaq auch mit Umschichtungen der Investoren aus dem Bankensektor zusammenhängen. Eine ähnliche Entwicklung konnte man bis August 2008 beobachten. Da die Investoren für die Zukunft bullish gestimmt waren, war die Nasdaq ein Outperformer gegenüber dem breiten Markt. Dies änderte sich im August 2008, da die Hoffnung auf eine schnelle Wirtschaftserholung schwand und daher der zyklische Aufschwungssektor verkauft wurde.

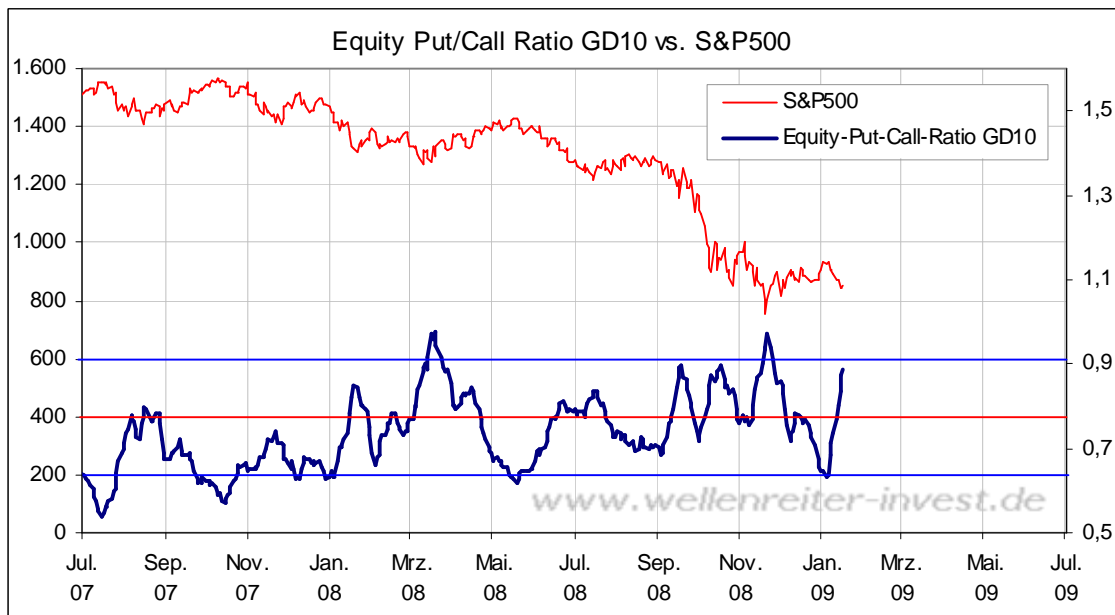
Das positive relative Signal benötigt auch Bestätigung durch die absolute Preisentwicklung, insofern darf es nicht bei der temporären Gegenbewegung (Bounce) von einer offensichtlichen Unterstützung bleiben. Der Nasdaq 100 hat die Kurslücke vom Mittwoch bereits wieder geschlossen. Insofern wird die Nasdaq bereits in den ersten

beiden Handelstagen der neuen Woche anzeigen, ob sich die Gegenbewegung fortsetzen wird und übergeordnet der breite Markt weiterhin in einer Seitwärtsbewegung steckt oder ob die Abwärtskräfte des Bankensektors stärker sind und die Indizes wieder in neuen Abwärtsbewegungen stecken. Ein Unterschreiten der jüngsten Preistiefs würde die Preistiefs von Anfang Dezember im Bereich von 1.100 Punkten in den Vordergrund rücken, ein Niveau, das im S&P 500 zunächst Unterstützung bot.

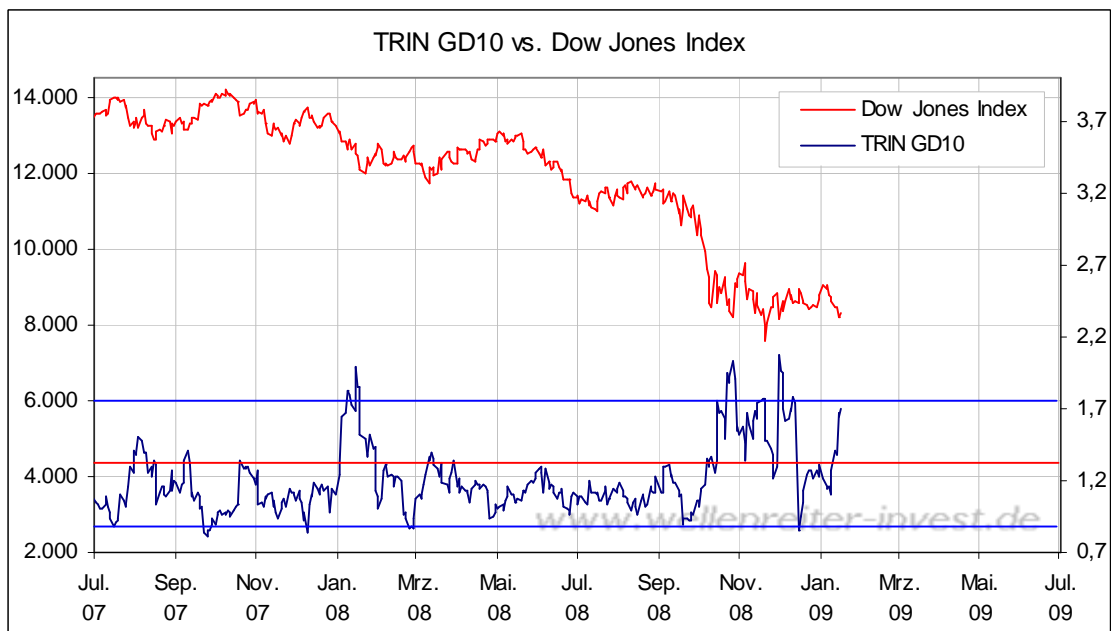


Der Aktienmarkt in Hongkong ist oftmals ein guter zusätzlicher Indikator für die Entwicklung der Nasdaq durch die sich bildenden Divergenzen zum US-Technologiesektor. Das Signal am Jahresanfang war eine Nicht-Bestätigung der Aufwärtsbewegung. Die letzten drei Handelstage führen zur *potentiellen* Ausbildung der Formation „Three rising methods“, einer Korrekturformation im Abwärtstrend. Anzeichen für eine größere Aufwärtsbewegung lassen sich mit Blick auf den Aktienmarkt Hongkongs nicht ausmachen, die dortige Formation spricht für eine Gegenbewegung von einer offensichtlichen Unterstützung.

Die Marktstrukturdaten zeigen einen schnellen Wechsel zu mehr Angst an.



Der 10-Tagesdurchschnitt ist bereits auf 0,89 angestiegen und erreicht damit bereits Niveaus wie im Oktober 2008. An größeren mittelfristigen Preistiefs wie Mitte März oder im November konnten jedoch noch höhere Angstlevels beobachtet werden. Andere Put/Call-Ratios (CBOE) haben dieses Maß an Angst noch nicht erreicht, insofern ist der schnelle Wechsel hin zu mehr Angst erst einmal positiv zu werten, ein Extremniveau ist jedoch noch nicht erreicht.



Der TRIN erreicht bereits wieder ein über die letzten 12 Monate gesehen hohes Niveau, ein weiteres Indiz für eine wahrscheinliche temporäre Erschöpfung des Verkaufsdrucks.



Quelle: Euro am Sonntag, 18.01.2009

„Ab Dienstag gibt's Hoffnung“, so der Titel der jüngsten Ausgabe von Euro am Sonntag. Besser kann man das Sentiment nicht auf den Punkt bringen. Selten klappte eine solche Lücke zwischen fundamentaler Lage (keine schnelle Problemlösung aufgrund struktureller Probleme) und Hoffnung auf die Zukunft (im Untertitel wird der Begriff Messias verwendet). Die Bedeutung des Wortes „Messias“ impliziert etwas Endgültiges und Ewiges („Veränderung der Welt für immer“) und nicht etwas vorübergehendes und befristetes. Diese Erwartungshaltung wird Barack Obama mit höchster Wahrscheinlichkeit nicht erfüllen können, da er zum einen die Probleme nicht nachhaltig lösen kann und er zum anderen lediglich auf Zeit (von vier Jahren bzw. maximal acht Jahren) gewählt werden kann. In der aktuellen Situation gibt es nur ein Motto, das unter Clinton zu einem Slogan wurde: „It's the economy stupid!“ Obama hat etliche Gefolgsleute von Clinton in seinem Team, insofern folgt er dem übergeordneten Modetrend: „Zurück in die Vergangenheit“. Neben Larry Summers ist zudem Greenspan's Vorgänger Paul Volcker ein Berater von Obama. Bestand Volcker's Aufgabe zwischen 1979-1987 im Mindern des inflatorischen Druckes, so besteht momentan die Herausforderung im Besiegen der globalen Deflationswelle, die in ähnlicher Weise nur zwischen 1929 und 1932 zu beobachten war.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Wenn in den Medien in großen Buchstaben zu lesen ist, dass es ab Dienstag besser wird, dann darf man zunächst skeptisch sein. Dies gilt umso mehr vor dem Hintergrund der intakten Abwärtsbewegung im Bankensektor. Der fundamentale Problembär ist weiterhin quietschfidel und freut sich auf neue Beute, eingeschlossen den neuen US-Präsidenten. Die Bewegung im Bankensektor lässt sich nicht auf Knopfdruck von der Politik beenden, sie wird aber nach dem natürlichen Zyklus in 2009 auslaufen. Damit würde dann auch der deflationäre Druck der Positionsliquidationen aufhören. Momentan ist die Entwicklung des Bankensektors als DIE Belastung für die US-Aktienmärkte anzusehen. Kurzfristig ist der kommende Mittwoch als ein wichtiger Handelstag anzusehen, da sich hier entscheiden könnte, ob der S&P 500 in einer übergeordneten Seitwärtsspanne verharren kann. Ein Unterschreiten des Preistiefs vom 01.12. dürfte den Verkaufsdruck erhöhen, da

dann die Bodenbildungsformation oberhalb des Novembertiefs an Wahrscheinlichkeit verliert.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf neutral.

Anleihen: Der „Bernanke-Code“: Kaufen oder nicht kaufen?, Wahrscheinlichkeit der Maßnahme von der Entwicklung am Aktienmarkt abhängig, kurzfristig Unterstützung 132 Punkte im Blickfeld

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	134,27	2,04	+113.901	-4.941	+7.347	+12.288
10-year T-Notes	126,07	1,96	+59.522	+13.087	+16.212	+3.125

Die Kurse der Anleihen konnten zulegen, die Positionsveränderungen der Commercials fallen jedoch sehr gering aus.



Der Preischart für die dreißigjährigen Anleihen zeigt einen Rücklauf von 50% auf die Verluste zum Jahresanfang an. Die Unterstützung im Bereich 131,5/132 Punkte ist

wichtig, da ein Unterschreiten den Bereich 122 Punkte in den Fokus rücken würde. Eine bullische Formation wie ein „W“ im Oktober 2008 existiert momentan nicht, dafür müsste der Bereich 132 Punkte noch einmal angelaufen werden. Auch wenn die Volumendaten wegen der zahlreichen Löcher mit Vorsicht anzusehen sind, so ist es auffällig, wie niedrig das Volumen in diesem Jahr war. Auch die niedrigeren Kurse haben das Kaufinteresse nicht steigern können, was nach klassischer Lesart negativ zu werten ist. Die Zurückhaltung der Investoren ist vor dem Hintergrund der fundamentalen Einschätzung (überbewertete Anleihen, Hoffnung auf Konjunkturwende) mehr als verständlich. Ein Aspekt wird aber in 2009 zu einer großen preislichen Bewegung führen: Das Verhalten der FED. Bernanke spricht unaufhörlich von der Option, lang laufende Anleihen zu kaufen. Er tut aber bis dato nichts.

An dieser Stelle kommen wir zu seiner „Strategie“, was er bei einer Nullzinspolitik gedenkt zu tun. Der letzte Schritt in seinem Plan ist der Aufkauf von Staatsanleihen. Bernanke wäre aber nicht Bernanke, wenn er eigenständig seinen Plan umsetzen würde, sondern er wartet ab, ob er vom Markt zu diesem Schritt gezwungen werden wird. Spötter werden diese Form der Politik zwar als planlos bezeichnen, aber es existiert ja einer, von dem keiner weiß, wann er realisiert werden wird. Wir können aber aus den bisherigen Erfahrungen der Krise eine Annahme ableiten: Wird es ganz brenzlig, dann reagiert der Notenbankchef. Da stellt sich die Frage, wann es brenzlig wird, so dass Bernanke seine letzte Option umsetzen muss. Da die FED mit Blick auf den Aktienmarkt in 2008 reagiert hat, kann dieser Schritt nur in der Nähe der Novembertiefs erfolgen. Würde dies geschehen, dann gibt es am Anleihenmarkt Bernankes FED als Käufer sowie die kurzfristigen Spieler, die das Geld in den „sicheren Hafen“ investieren wollen. Diese Situation erinnert ein wenig an das erlebte bei der Stammaktie von Volkswagen im Oktober 2008. Das bisherige Verhalten von Bernanke spricht dafür, dass er hofft, diese Option nicht ziehen zu müssen, sonst hätte er damit begonnen und nicht im Wochentakt darüber gesprochen. Mit Blick auf die Entwicklung am Bankenmarkt sollte man annehmen, dass Mister Market den Weg des größten Schmerzes für Herrn Bernanke gehen wird. Mit Blick auf das Intermarket-Verhalten kann man zuletzt wieder feststellen, dass die Anleihen wieder als „Anti-Aktien“ agieren.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Technisch ist der Anleihemarkt nach der extremen Rally im November/Dezember weiterhin angeschlagen. Dies zeigen auch die geringen Volumina nach der Preisschwäche zum Jahresanfang, es fehlt die Überzeugung der Investoren auf deutlich höhere Preise. Die Unsicherheit dürfte auch durch die FED geschürt werden, da den Investoren nicht klar ist, ob Bernanke wirklich Staatsanleihen kaufen wird. Mit Blick auf die Entwicklung des Bankensektors sollte aber ein solcher

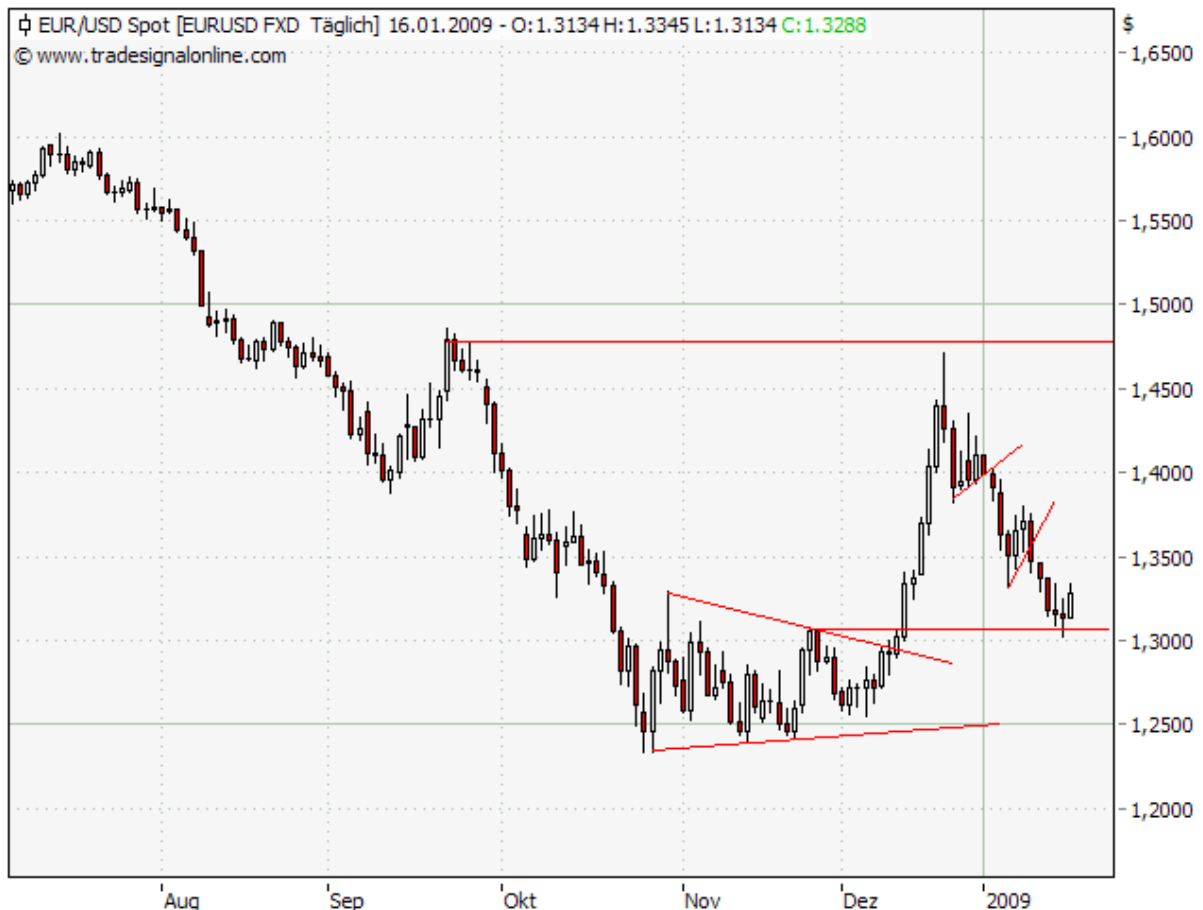
Schritt noch erfolgen. Kurzfristig sollte der Bereich 132 Punkte verteidigt werden können, die Anleihen dürften wieder als „Anti-Aktien“ angesehen werden.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt analog zur Einschätzung des Aktienmarkttest daher auf neutral.

Devisen: USD-Index mit wichtigem Widerstand bei 85 Punkten, Euro Unterstützung 1,3070/31 US-Dollar, Wahrscheinlichkeit des Durchbruchs der Marken gestiegen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	84,9950	1,2750	-5.231	-283	-677	-394
Euro	1,3184	-0,0320	+27	+11.521	+3.818	-7.703
Schweizer Franken	0,8936	-0,0018	-244	+2.299	+1.887	-412
Japanischer Yen	1,1185	0,0478	-44.987	+2.498	+582	-1.916
Britisches Pfund	1,4517	-0,0381	+25.388	-1.358	-1.930	-572

Der US-Dollar stieg im Beobachtungszeitraum quasi punktgenau an die Marke von 85 Punkten. Trotz des Preisanstiegs waren die Commercials im Index nicht auf der Verkaufsseite tätig, dies erhöht die Chancen auf ein Überwinden dieses als sehr wichtig anzusehenden Widerstands.



Die technische Betrachtung des Indexschwergewichts Euro/US-Dollar zeigt ein Anlaufen der letzten Unterstützung an, um für den Euro/US-Dollar in der kürzerfristigen Betrachtung ein positives Bild aufrecht halten zu können. Diese Bewegung kann jedoch auch lediglich eine Gegenbewegung von einer offensichtlichen Unterstützung sein. Eine preisliche Bodenbildung würde weitere Zeit in Anspruch nehmen, zuletzt geschah dies im Oktober/November. Die Chancen auf eine Stabilisierung sind vorhanden, das Verhalten der Commercials im US-Dollar-Index ist aber nicht positiv zu werten, dass diese Unterstützung auch verteidigt werden kann. Hält der Trend der Verschlechterung im Bankensektor an (die Verstaatlichung der Institute führt zu fallenden Aktienkursen), dann wird die Unterstützung mit großer Wahrscheinlichkeit nicht halten können.

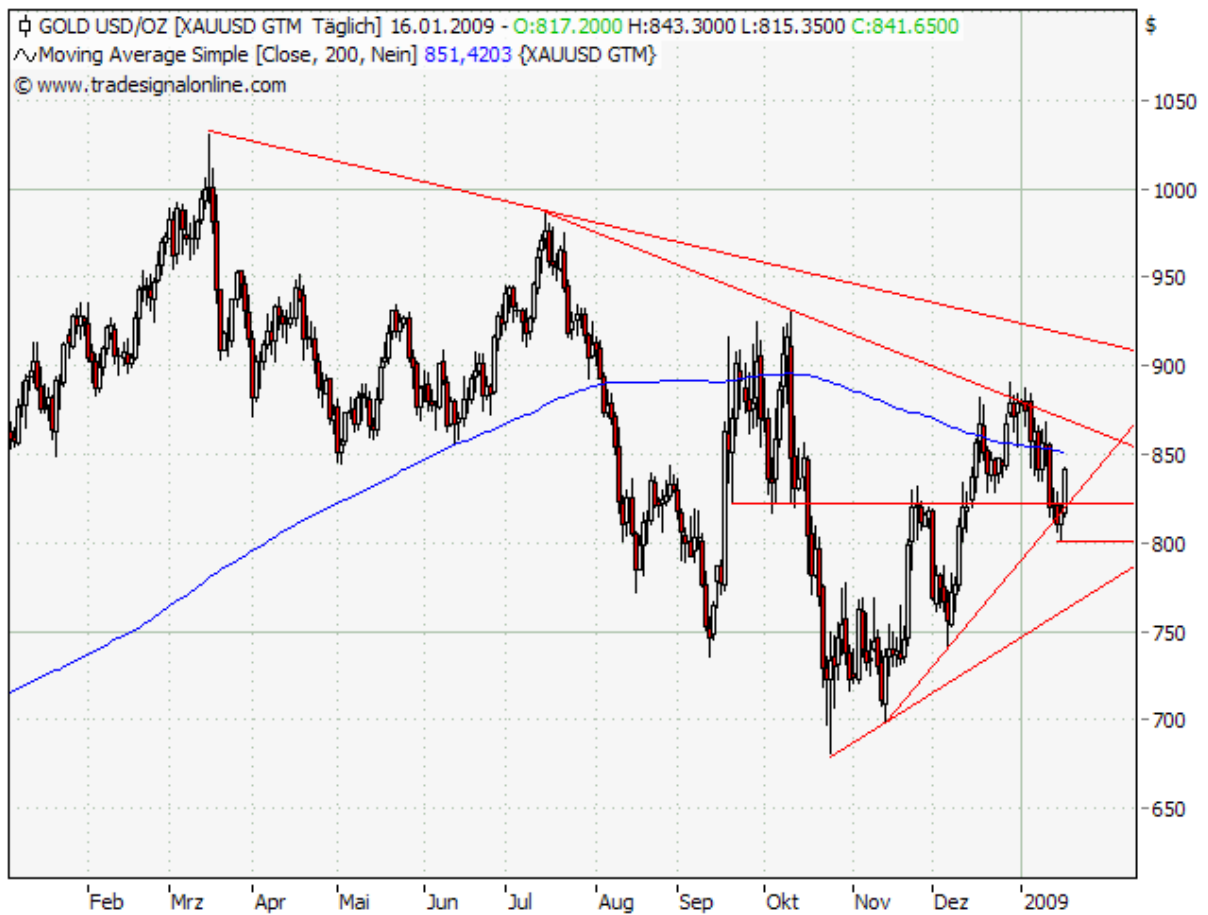
Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index ist an der Marke von 85 Punkten zunächst gescheitert, im Euro/US-Dollar hat die Marke von 1,3070/31 US-Dollar zunächst gehalten. Sollte sie unterschritten werden, dann wird die Einschätzung für den US-Dollar auf bullish geändert, bis dahin verbleibt sie auf bearish.

Edelmetalle: Goldpreisentwicklung kurzfristig weiterhin abhängig vom Währungspaar Euro/US-Dollar, aber relative Stärke deutlich erkennbar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	821,30	-40,80	-141.563	+7.919	+4.667	-3.252
Silber	10,72	-0,74	-27.680	+3.240	+210	-3.030
Platin	943,50	-22,00	-9.835	-396	-69	+327
Kupfer	153,25	-3,35	+26.017	+5.654	+9.605	+3.951

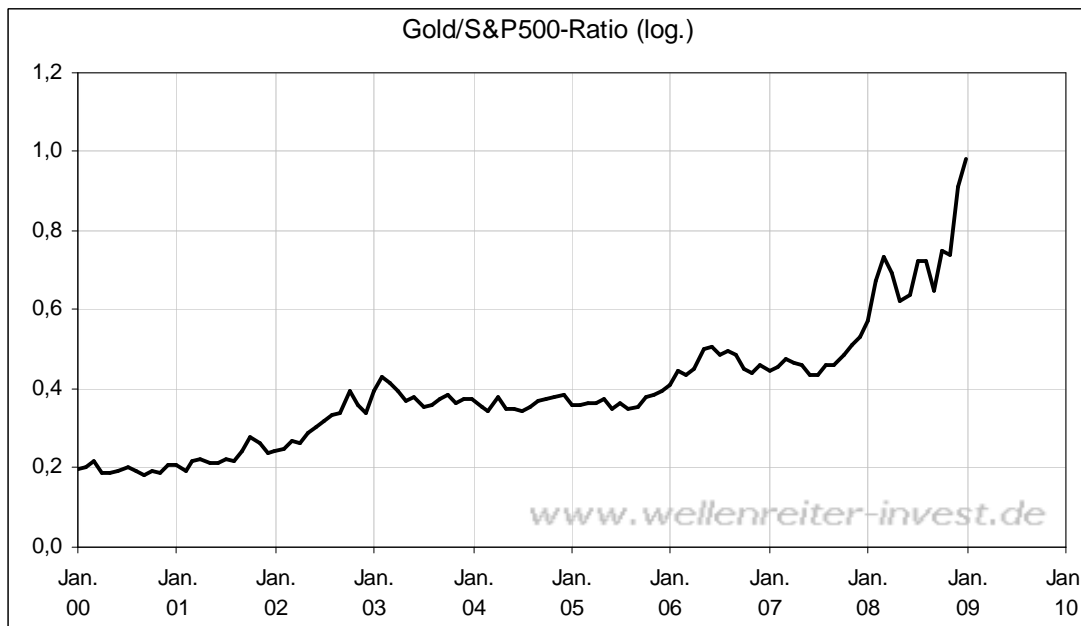
Die Metallpreise sind allesamt gefallen, die Commercials zeigen bei Gold und Kupfer eine moderate Kaufbereitschaft. Bei Kupfer ergibt sich eine neue Extrempositionierung der Commercials, bei Silber weiterhin eine relativ niedrige Netto-Short-Positionierung.



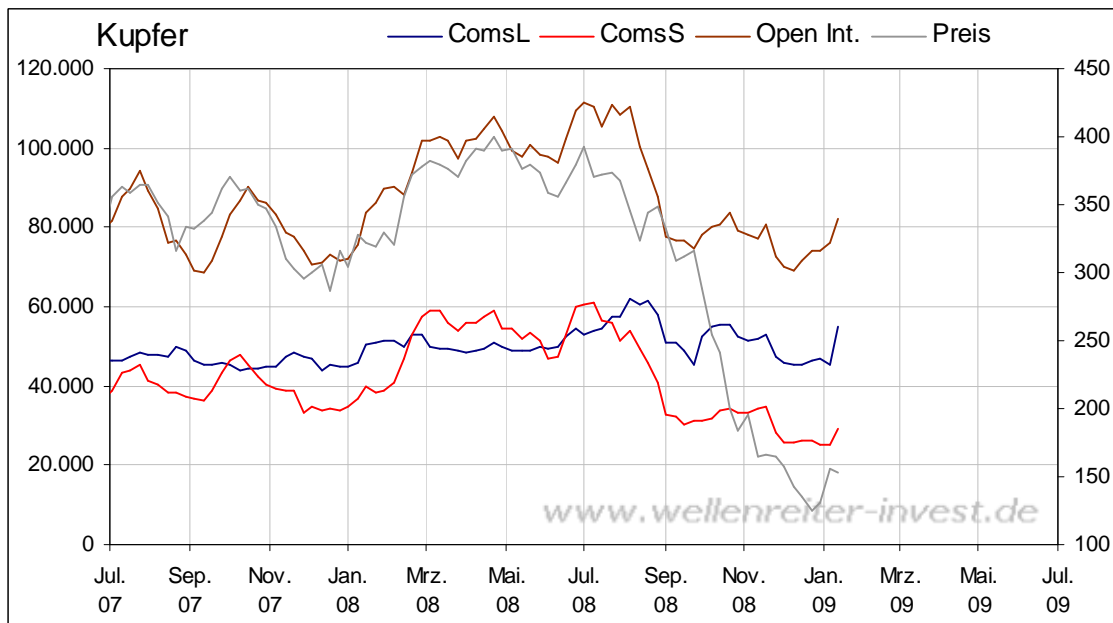
Technisch hat der Goldpreis die Unterstützung bei 820 US-Dollar verletzt, aber wieder zurückerobern können. An der Dreieckssituation hat sich nichts verändert, auf der Oberseite existieren marginale Fehlausbrüche, nun ein kurzfristiger Fehlausbruch auf der Unterseite im steilen Dreieck. Übergeordnet ist die größere Dreiecksformation wahrscheinlich relevanter. Die Volatilität spricht kurzfristig für eine Fortdauer des Seitwärtsmarktes.



Beim Blick auf die Intermarketkorrelationen ist die Entwicklung des Euro/US-Dollars wichtig, der Goldpreis korreliert sehr stark positiv mit der Entwicklung dieses Währungspaares. Gegenüber dem Währungspaar zeigt der Goldpreis seit November aber relative Stärke. Wenn der Euro/US-Dollar seine Abwärtsbewegung fortsetzen wird, dann wird der Goldpreis unter Druck bleiben.



Eine Betrachtung der relativen Entwicklung von Gold gegenüber Aktien des S&P 500 als Benchmark für den breiten US-Aktienmarkt zeigt eine anhaltende Outperformance von Gold an. Die erste Phase der Outperformance ging zwischen Juli 2007 und März 2008 mit steigenden Goldpreisen bis zur Marke von 1.000 US-Dollar einher. Seit Oktober 2008 zeigt sich bei Gold ebenfalls wieder eine deutliche Phase der Outperformance gegenüber dem S&P 500. Trotz der anhaltenden Deflationstendenzen an den Kapitalmärkten ist der Goldpreis ein relativer Gewinner und sehr wahrscheinlich ein Profiteur der Nullzinspolitik. Ab dem 02.02. kann auch an der Eurex ein Gold Future gehandelt werden, insofern kann man festhalten, dass sich der Goldpreis als eigene Assetklasse etabliert. Insofern stehen die Chancen auf eine anhaltende Outperformance gut, wenn weitere Mittelzuflüsse den Goldpreis unterstützen. In einer deutlichen Abschwungphase am Aktienmarkt besteht aber dann auch das Risiko, dass die stabilste Assetklasse am Ende einer Bewegung auch kurzfristig unter die Räder kommt.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials in Kupfer erreicht ein neues Jahreshoch, sie waren jedoch im gesamten Abschwung deutlich long positioniert. Es hat sich jedoch trotzdem etwas verändert. Das Interesse an Kupfer hat zuletzt zugenommen und der Anstieg des Interesses ging deutlich mit einem Anstieg der kommerziellen Käufe einher. Dies ist eine erste deutliche Verbesserung in Richtung einer Bodenbildung bei Kupfer. Gerade für den Aktienmarkt wäre es ein positives Signal, wenn sich die Metallpreise stabilisieren können.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Die relative Entwicklung spricht für den Goldpreis, absolut betrachtet ist der deflationäre Druck aber noch spürbar. Der Goldpreis dürfte sich weiterhin in der kurzfristigen Bewegung an der Entwicklung von Euro/US-Dollar orientieren.

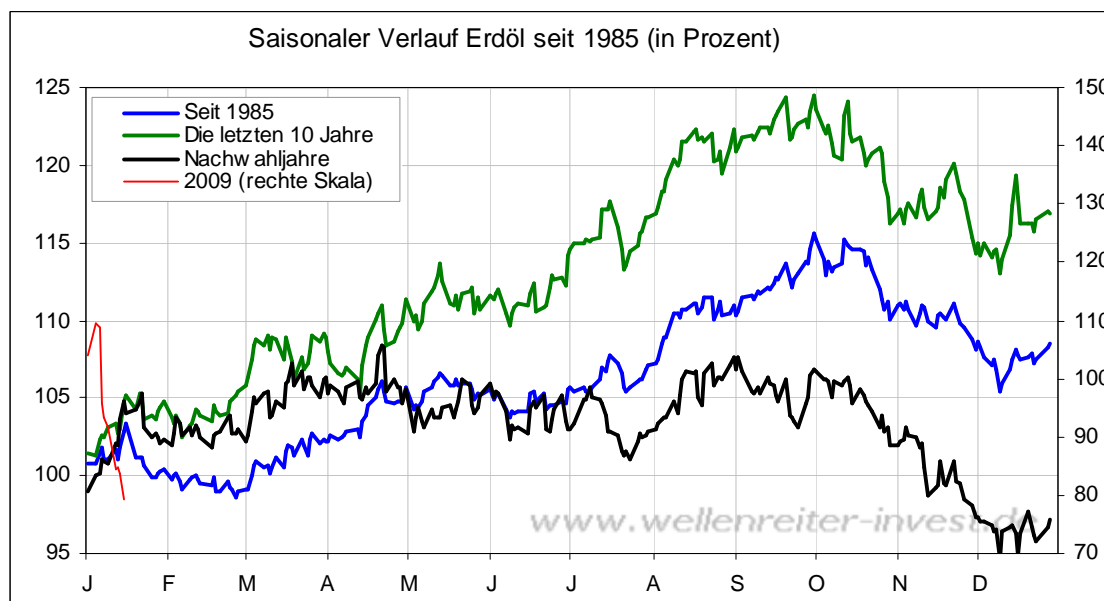
Die Einschätzung für den Goldpreis bleibt daher vorerst auf bullish.

Energie: Saudi Arabien mit wichtigem Schritt hin zu einer Preisstabilisierung, „Super Contango“ jedoch übergeordnet als Negativaspekt für die Entwicklung des Erdölpreises in 2009

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	38,97	-9,33	-52.505	+14.031	+33.185	+19.154
Erdgas	5,20	-0,77	+105.192	-3.668	+4.562	+8.230

Der Erdölpreis schwankt im continuous Future um die Marke von 40 US-Dollar und hält sie, im laufenden Kontrakt hatte er sie unterboten. Auffällig ist, dass sich der Erdölpreis in einer starken Contango-Situation befindet. Während der aktuelle Future nur knapp oberhalb von 40 US-Dollar befindet, kostet der Future für den Juli bereits 53 US-Dollar, der Dezember-Kontrakt 58 US-Dollar. Eine solch starke Contango-Situation heißt für den Anleger, dass auf der Longseite wegen der Rollverluste kaum Geld zu verdienen sein wird, wenn man von ganz kurzfristigen Bewegungen absieht.

Diese „Super Contango“-Situation ist ein Indiz für unsere These, dass sich der Erdölpreis zwar temporär erholen kann, aber übergeordnet eher eine Seitwärtsbewegung zu erwarten ist. Die Commercials bleiben noch immer relativ bearish positioniert, auch wenn sie zuletzt etwas stärker auf der Kaufseite tätig waren. Als wichtige Nachricht ist die Meldung einzustufen, dass Saudi Arabien ab Februar noch weniger Erdöl fördern wird, als dies bislang vereinbart wurde. Saudi Arabien ist als der wichtigste Produzent einzustufen. Im Juni 2008 meldete Saudi Arabien, dass sie ab Juli die Produktion noch einmal erweitern werden, der Preis drehte dann ab Mitte Juli. Insofern ist ihr Verhalten ein Indiz, dass man im ersten Quartal eine Bodenbildung erwarten kann.



Eine solche Entwicklung würde auch ganz gut zu dem saisonalen Verlaufsmuster passen, ab Ende Februar erfolgt üblicherweise eine positive Phase für den Erdölpreis.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verändert sich aber zunächst auf neutral.

Agrar/Fleisch:

Keine neuen Extrema der Commercials zu beobachten

In diesem Sektor liegen keine neuen Extrempositionierungen der Commercials vor.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche ist der mediale Höhepunkt die Vereidigung von Barack Obama als 44. Präsident der USA am Dienstag. Danach beginnt jedoch die eigentliche Hauptphase der Ergebnisbekanntgaben, nachbörslich meldet mit IBM ein Schwergewicht und Urgestein des Technologiesektors seine Quartalszahlen und einen Ausblick. Am Mittwoch folgt nachbörslich Apple Computer, am Donnerstag Google, Microsoft und AMD. Am Freitag folgt vorbörslich noch General Electric.

Übergeordnet zeigt sich weiterhin der deflationäre Druck durch den Abbau von Positionen bei den Banken. Eine Citigroup löst sich von der alten Struktur und vollzieht damit eine völlige Abkehr der alten Strategie, andere Banken rutschen unter den Schutzschirm des Staates. Die Folge dieser Aktion ist dann die Orientierung der Aktienkurse hin zum Nullpunkt.

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.