

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Montag, den 26. Januar 2009**

Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 5.

| Einschätzung       |         |        |  |
|--------------------|---------|--------|--|
| Anlageklasse       |         | seit   | Bemerkungen  |
| <b>Aktien</b>      | neutral | 08.01. | Bankenentwicklung bleibt Schlüsselfaktor der kurzfristigen Entwicklung |
| <b>Anleihen</b>    | neutral | 14.01. | Bernanke-FED am Mittwoch im Fokus: Nur Worte oder auch Taten?          |
| <b>US-Dollar</b>   | bullish | 24.11. | Liquiditätsbarometer und „Sicherer Hafen Teil 1“                       |
| <b>Erdöl</b>       | neutral | 19.01. | Unterstützung 40 US-Dollar erfolgreich verteidigt                      |
| <b>Edelmetalle</b> | bullish | 24.11. | „Sicherer Hafen Teil 2“: Investment-/Spekulationskäufe zuletzt stark   |

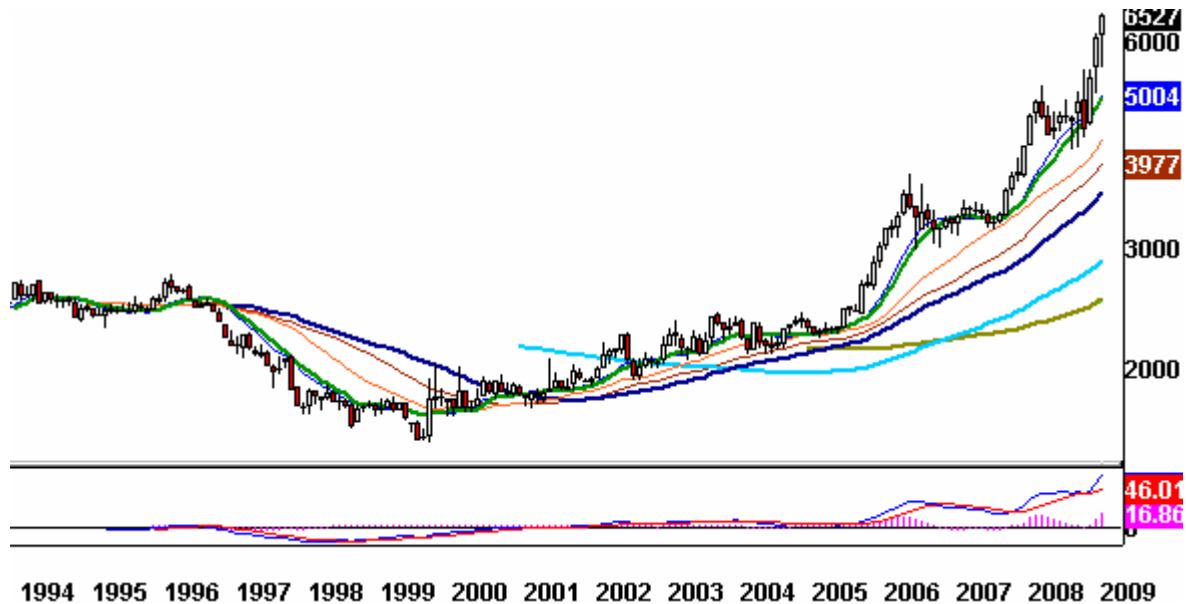
Über die von uns erwartete positive Entwicklung von Gold in Euro hatten wir an dieser Stelle schon öfter berichtet. Am Freitag ist Gold mit einem Preis von 692 Euro auf ein neues Allzeithoch gestiegen.



Gold in Euro hat damit nach einer Konsolidierung am Allzeithoch von 1983 (blaue Linie) die Handelsspanne verlassen und dürfte sich jetzt auf den Weg in Richtung 1000 Euro machen. Alles in allem ist diese Entwicklung für physisches Gold haltende Europäer erfreulich. Die Barren- und Münzen-Euphorie vergangenen Monate im deutschen

Sprachraum war nicht nur eine Euphorie der Kleinanleger, sondern große Banken sammelten große Bestände ein. Aber nicht nur hier, sondern auch auf der großen Insel nordwestlich von uns hält die Goldhausse unvermindert an.

### Gold in britischen Pfund



Kein Wunder bei der aktuellen Schwäche des Pfundes. In anderen Schwachwährungsländern (Island, Norwegen, Schweden, Ungarn, Russland etc.) sieht die Kurve noch steiler aus. Nach dem Motto „Die Hausse nährt die Hausse“ dürfte sich physisches Gold für Euroland, aber auch für viele andere Länder positiv entwickeln.

-----

Alexander Hirsekorn und ich nehmen von Montag bis Mittwoch an der Kapitalanlegertagung in Zürich teil. Nichtsdestotrotz werden wir am Dienstag eine reguläre Ausgabe veröffentlichen, so dass lediglich die Mittwochsausgabe entfällt. Über die wichtigen Aussagen und Erkenntnisse der Kapitalanlegertagung werden wir ausführlich berichten. Wir publizieren unsere Frühausgabe an ca. 220 von 250 Handelstagen im Jahr.

-----

Zu den Märkten.

1,4 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 928 Mio., das Abwärtsvolumen 474 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 66% vom Gesamtvolumen; 2 neue Hochs standen 125 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.078 Punkten um 45 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 832 Punkten um 4 Zähler höher (+0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.477 Punkten um 12 Punkte (+0,8%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 4,1%.

Der Transport-Index endete bei 2.966 Punkten (-2,2%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Öl-Service; Größte Verlierer: Airlines, Transports

Der T-Bond Future endete bei 129,20 Punkten (129,30).

Crude Öl notiert aktuell bei 46,00 (42,85) und Erdgas bei 4,51 Dollar (4,61).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,19 Punkten (86,49).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 897 Dollar/Unze (858). Gold in Euro bei 692.

Silber befindet sich bei 11,94 Dollar (11,37).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 9,1% auf 304 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 126 Punkten. Newmont Mining gewann 354 Cent und endete bei 44,44 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,1% auf 47,22 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 46,60 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,77. Die Equity-PCR endete bei 0,66. Die OEX-PCR endete bei 1,03. Der ISE schloss mit 172.

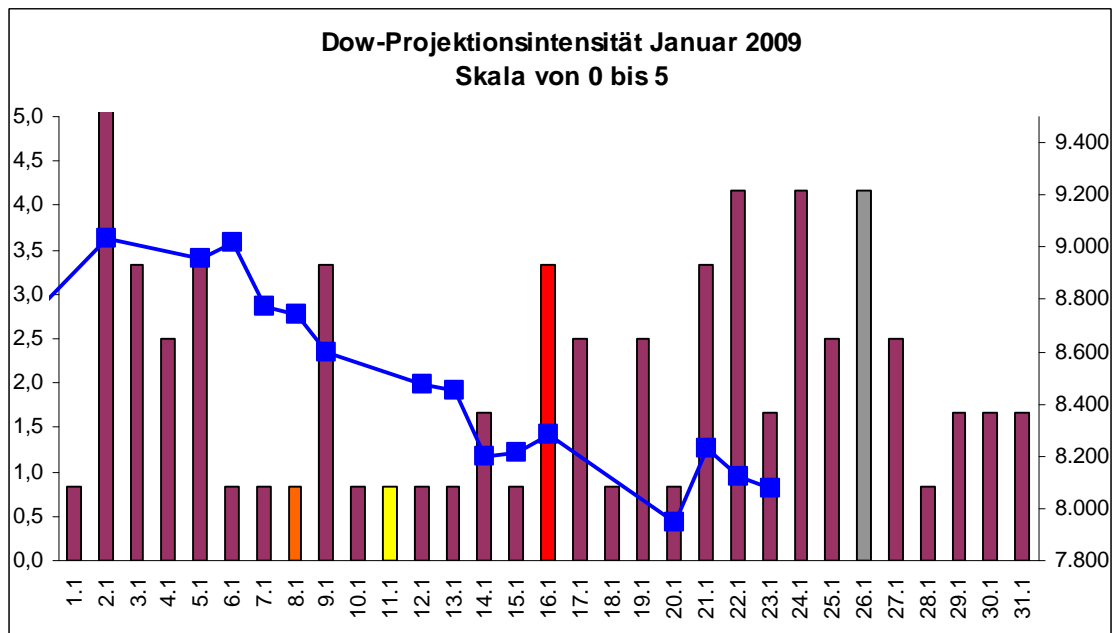
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten

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

Am Freitag war das Volumen recht gering. Dies dürfte mit der am Mittwoch bevorstehenden Zinsentscheidung der US-Zentralbank zusammenhängen. Bernanke agiert zum ersten Mal aus einer realen Deflationssituation heraus. Auch Anfang der kommenden Woche sollte das Volumen unterdurchschnittlich bleiben. Das BIP für das vierte Quartal 2008 wird mit einem Minus von 5,5 Prozent erwartet. Trotz der Horrorzahl sind dies alte Nachrichten.

Wichtiger ist: Der neue Finanzminister Timothy Geithner soll morgen Abend vereidigt werden. Es wird erwartet, dass er anschließend die Strategie der Obama-Administration für die Rettung des Finanzsystems bekannt geben wird. Es ist auch interessant, dass der neue Direktor des nationalen Wirtschaftsrats der USA, Larry Summers, seinen Davos-Aufenthalt (Weltwirtschaftsforum) für die kommende Woche abgesagt hat. Summers gab - gemäß einer Bloomberg-Meldung - einen wichtigen Hinweis auf den Schwerpunkt der staatlichen Hilfe. Es gehe nicht nur um das Finanzsystem, sondern insbesondere darum, „dass Kredite wieder fließen müssten, so dass die Leute wieder Autos und Häuser kaufen würden.“

Steigende Zinsen – wie aktuell – sind da vollkommen kontraproduktiv. Es würde uns überhaupt nicht wundern, wenn Bernanke/ Geithner in der kommenden Woche eine Zinsdeckelung verkünden würden (2,5 Prozent bei 10jähriger Laufzeit?). Mehr zu den Märkten nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

-----

## Absacker

Die LA Times über die sprunghafte Zunahme des Klamottenkaufs in Billigläden:

Man, what a bargain!

<http://tinyurl.com/dln9uo>

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 20.01.2009 weist wie in der Vorwoche lediglich eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Kupfer auf.

## Aktien

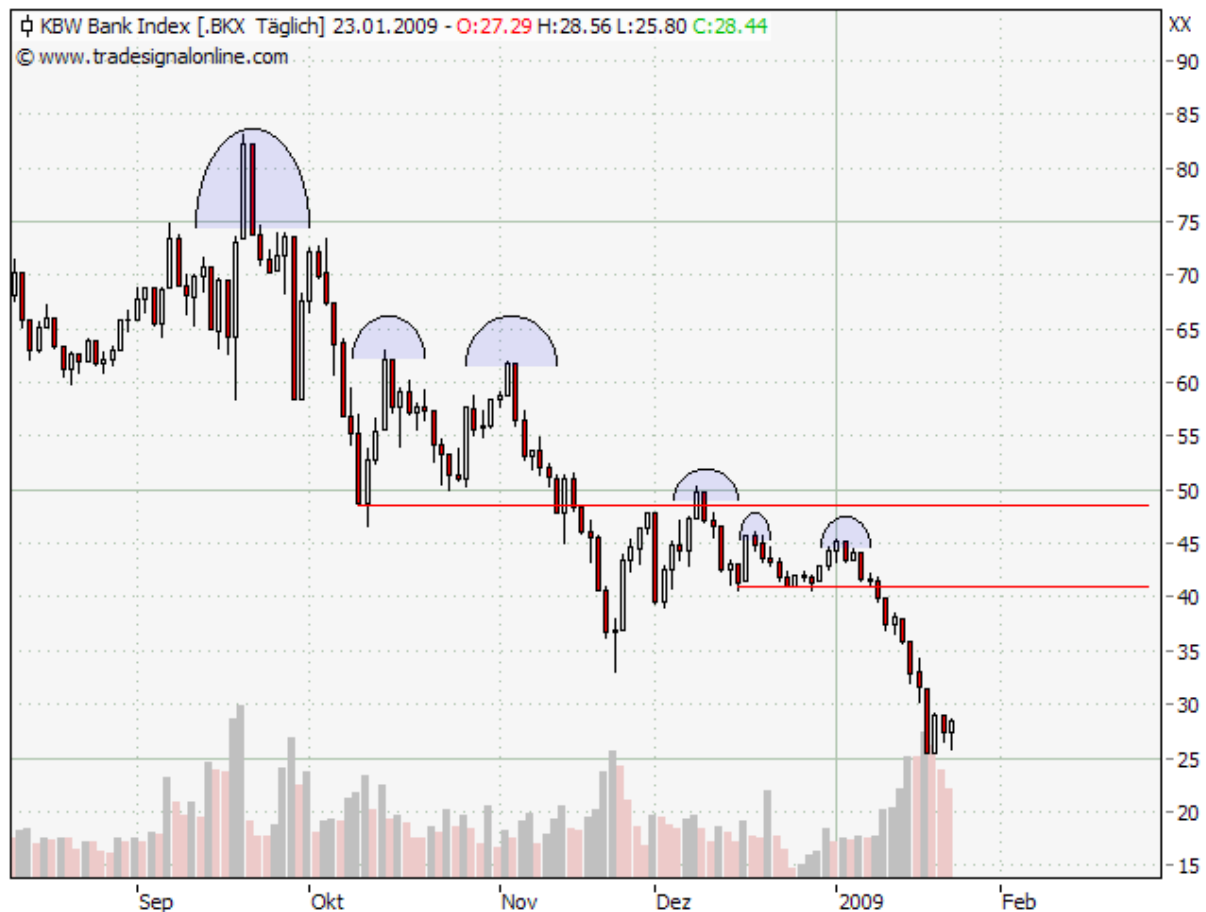
**Banksektor weiterhin wichtiger Indikator für Gesamtmarkt, Transportsektor dürfte relative Schwäche gegenüber Gesamtmarkt fortsetzen, Nasdaq oberhalb von 1.203 Punkten mit erstem Positivsignal, S&P 500 oberhalb von 850/60 Punkten, auf der Unterseite 800 Punkte wichtig**

| Future             | Kurs     | Veränd.<br>Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|--------------------|----------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|                    |          |                  | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Dow Jones Ind. Av. | 7.949,09 | -499,47          | -4.038                         | -1.150     | +6.286    | +7.436     |
| S&P 500            | 805,22   | -66,57           | -97.246                        | +22.725    | +26.397   | +3.672     |
| Nasdaq 100         | 1.136,61 | -66,04           | +5.655                         | +3.270     | +5.236    | +1.966     |
| Russell 2000       | 433,65   | -40,14           | +14.058                        | -203       | +1.018    | +1.221     |

Per Saldo verzeichneten alle US-Aktienindizes sehr deutliche Verluste, die Commercials waren dabei im S&P 500 erstmals seit vielen Monaten wieder deutlich auf der Kaufseite tätig. Insofern lässt sich beobachten, dass die Commercials endlich mal wieder antizyklisch handeln und damit ein „normales“ Verhalten an den Tag legen. Das einzige Manko besteht darin, dass ihre Netto-Short-Positionierung historisch betrachtet noch immer auf einem außerordentlich hohen Niveau liegt. Auch im Nasdaq 100 waren die Commercials überwiegend auf der Kaufseite tätig, sehr stark war in diesem Index aber der Kaufwille nicht vorhanden. Extrempositionierungen der Commercials gibt es in diesem Sektor nicht.



Die Analyse des S&P 500 aus der Vorwoche hat sich im Prinzip nicht verändert, obwohl zu beobachten war, dass sich der Verkaufsdruck zuletzt wieder erhöht hatte, da es einen zweiten Abwärtstag mit einem Handelsvolumen von 97% in der abgelaufenen Woche gab. Auf der Unterseite ist die Marke von 800 Punkte als sehr starke Unterstützung intakt, auf der Oberseite ist der Bereich 850/58 Punkte als Widerstand vorhanden, bei 870 Punkten existiert noch immer eine offene Kurslücke. In der volatilen Phase der letzten Woche baut sich jedoch mit Blick auf das Sentiment die Angst ab, die letzten Put/Call-Ratios an der CBOE lauteten: 0,97 – 0,96 – 0,93 – 0,88 und 0,77 am Freitag, zudem lag der Optimismus an der ISEE bei den Privatanlegern mit 172 auf einem sehr hohen Niveau. Diese Tendenz des Angstbarometers zeigt an, dass der Glaube, dass sich an dieser Stelle ein wichtiges Preistief bildet, deutlich zugenommen hat. Abnehmende Angst in einem intakten Abwärtstrend ist antizyklisch zu betrachten und negativ zu werten.



Die letzten großen Abwärtsbewegungen im Bankensektor dauerten 15 Handelstage (der 15. Handelstag war der positive Umkehrtag) im September/Oktober sowie 13 Handelstage im November. Der Kursrückgang betrug dabei ca. 43% im September/Oktober und ca. 47% im November. Der aktuelle Kursrückgang begann am 05.01. und dauerte damit 11 Handelstage an, der prozentuale Verlust liegt dabei bei 40%. Die Abwärtsbewegung endete mit einem Crashtag, der einen Verlust von knapp 20% beinhaltete. Solche Bewegungen beenden üblicherweise erst einmal einen Trend. Da sich die Banken jedoch übergeordnet in einem intakten Abwärtstrend befinden, fielen die Gegenbewegungen nach den extremen Preisverlusten mit drei Handelstagen im Oktober bzw. vier Handelstagen im November denkbar kurz aus, danach bildeten sich zunächst Seitwärtsbewegungen aus.

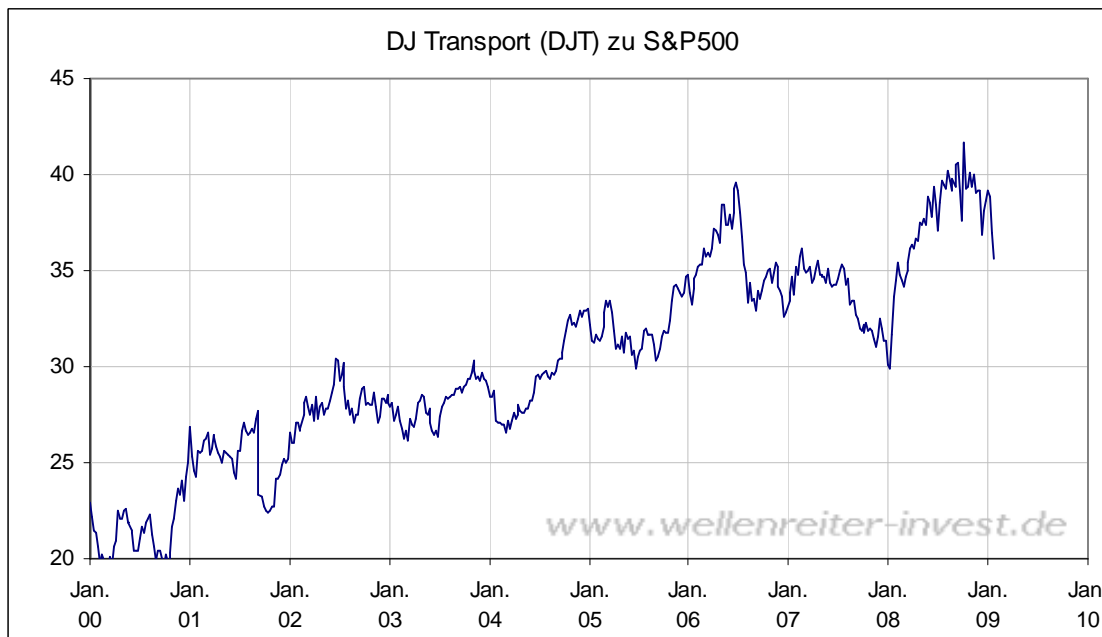
Das Kursmuster in der aktuellen Situation ist jedoch anders als in den vorherigen Fällen, da es nicht zu einer kurzen und heftigen Aufwärtsbewegung kommt, sondern der Versuch einer kleinen Bodenbildung gestartet ist. Das Risiko neuer Schwäche ist ab dem vierten (Montag) bzw. spätestens fünften (Dienstag) Handelstag gegeben, insofern wird der Montag bereits einen ersten Aufschluss darüber geben können, ob der Bankensektor durch die Ausbildung eines ersten kleinen Preisbodens eine temporäre Entspannung einleiten kann. Eine große Bodenbildung dauert jedoch viele Wochen und erfordert einen

weiteren Retest, der nach einer ersten starken Preisrally auch mit einem höheren Preistief enden kann. Eine solche Entwicklung ist jedoch nicht in Ansätzen erkennbar. Der Glaube, dass sich im Bankensektor zum jetzigen Zeitpunkt ein wichtiges Preistief bereits bildet/gebildet hat, fehlt vollständig, wenn man sich die Kursentwicklung von General Electric am Freitag ansieht. Das Unternehmen kündigt an, die Dividende stabil bei 1,24 US-Dollar/Aktie halten zu wollen, verliert jedoch 10,76% und markiert damit bereits neue Bewegungstiefs. Offensichtlich glauben die Investoren dem Management nicht und auch der Buffett-Bonus (Einstieg im Oktober 2008) verpufft.

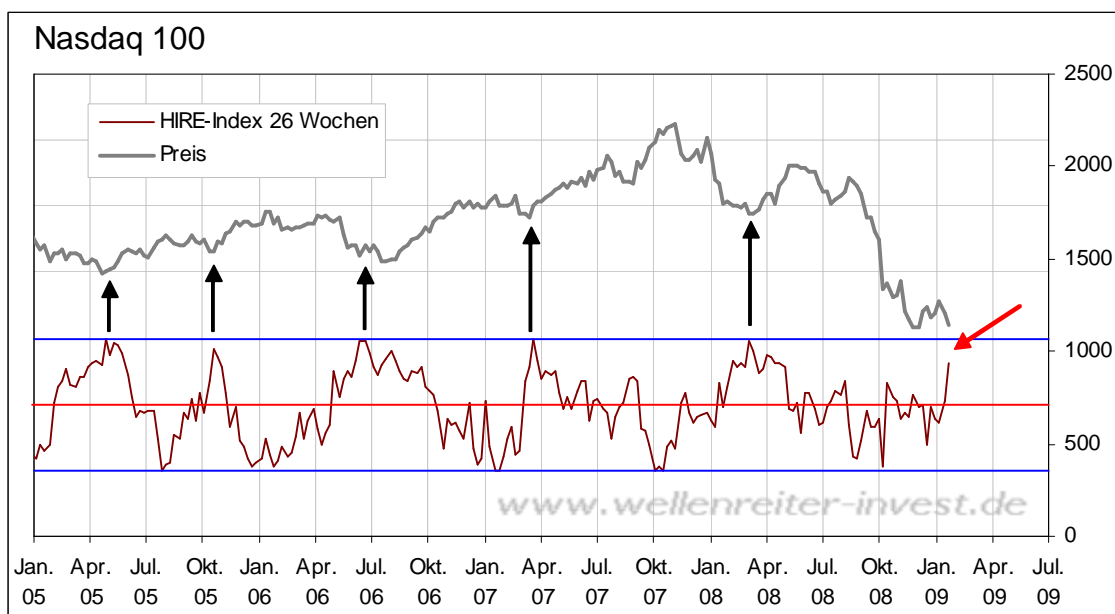
Abgesehen davon, dass auch die „Legende“ Warren Buffett in der aktuellen Krise redimensioniert werden dürfte, ist der alte Wall Street Slogan „As GE goes, so goes the economy“ kein positives Signal für eine unmittelbar bevorstehende bessere Zukunft.



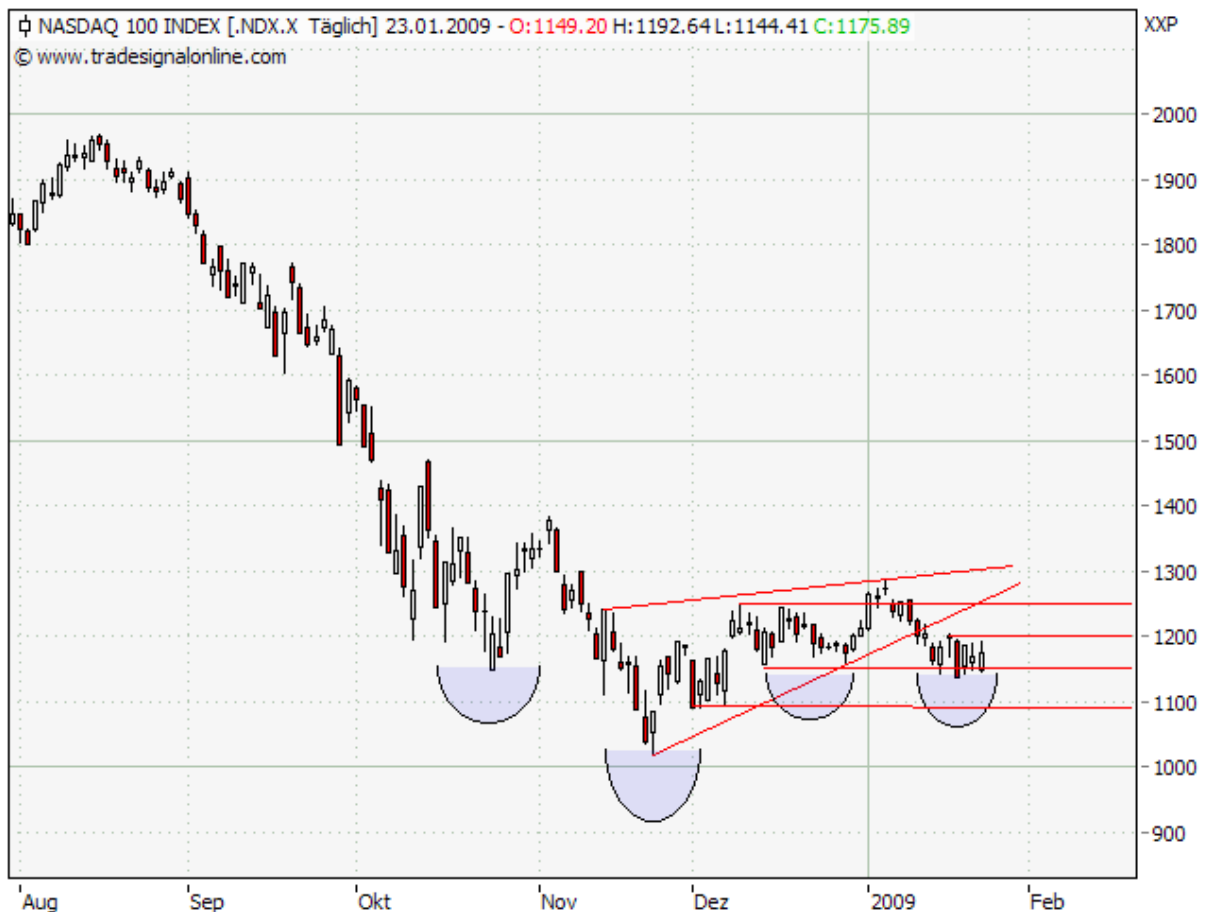
An wichtigen Preistiefs im März und Juli 2008 zeigte der Transportsektor des Dow Jones Durchschnitts relative Stärke gegenüber dem S&P 500, im Oktober/November lief er dann mit dem breiten Markt nach unten. Momentan zeigt der Transportsektor deutliche relative Schwäche, da er auf Schlusskursbasis das Novembertief bereits marginal unterschritten hat und auch am Freitag keinen Ansatz einer Umkehr angezeigt hat. Vor lauter Fokussierung auf den Bankensektor deutet sich hier bereits eine negative Divergenz an.



Der Transportsektor zeigte relative Schwäche von Mai 2006 bis Januar 2008. Danach setzte er zu einer extrem starken Phase der Outperformance an, da die Ansichten der Volkswirte noch im August 2008 lauteten, dass sich die US-Volkswirtschaft nicht in einer Rezession befinden würde. In 2009 ergibt sich eine signifikante Underperformance des Sektors, der sich mit Blick auf die Ratio auch fortsetzen sollte.

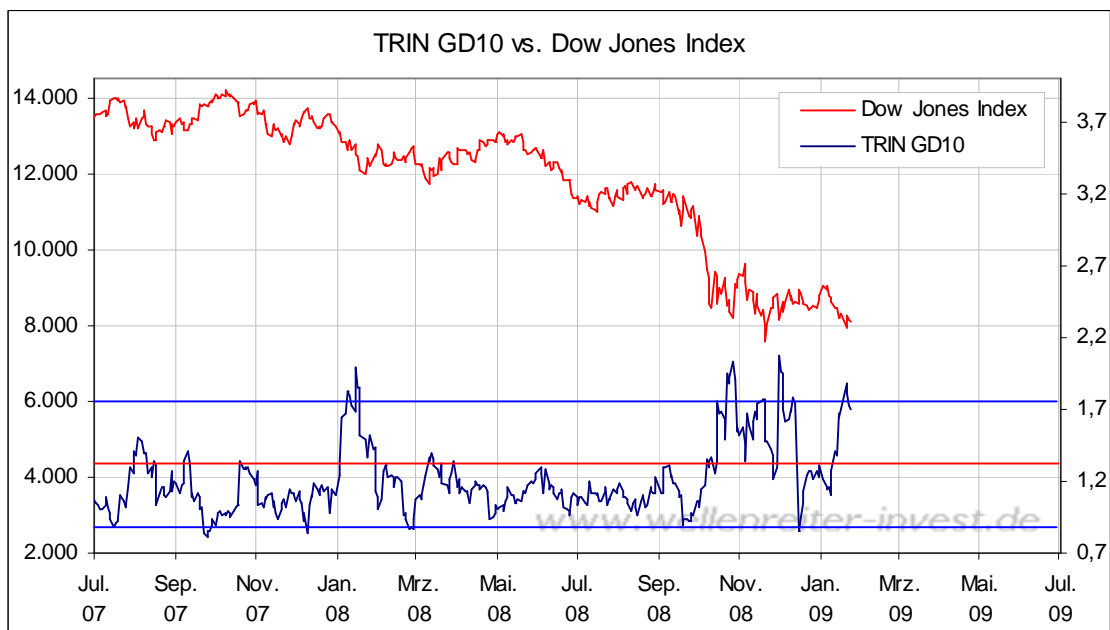


Die Commercials beginnen mit dem Ausbau ihrer bisher geringen Netto-Long-Positionierung, während sich die Kleinspekulanten weiter zurückhalten. Für den HIRE-Index (der sich aus Daten der Commercials und der inversen Daten für Kleinspekulanten zusammensetzt) ergibt sich daraus die Möglichkeit einer mittelfristig bevorstehenden positiven Konstellation (siehe aktuellen Wochenend-Ausgabe <http://tinyurl.com/dgjoyf>).



Der Nasdaq 100 bewegt sich ähnlich wie der S&P 500 seitwärts, zeigt aber weiterhin relative Stärke. Absolut betrachtet ergibt sich für den Technologieindex jedoch noch kein positives Signal, ein erstes Indiz wäre ein Überwinden der Marke von 1.203 Punkten (Intraday-Preishoch am Freitag, 16.01.).

Die Marktstrukturdaten zeigen einen überverkauften Markt an.



Der TRIN scheint zu drehen, was eine Erholungsbewegung unterstützen würde. Die hohen Werte seit Oktober zeigen aber an, dass sich der Verkaufsdruck trotz der bereits relativ niedrig wirkenden Preise nicht entscheidend gemindert hat.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Das Intermarketumfeld (v.a. steigender Ölpreis, Stabilisierungen bei vielen Rohstoffen) deutet Reflationierungstendenzen an. Die Investoren kennen die sehr wichtige Bedeutung der 50%-Marke im US-Aktienmarkt, daher ist der Bereich um 800 Punkte im S&P 500 gut unterstützt. Daher nahm in den letzten Handelstagen auch die Risikoneigung zu. Den Bankensektor gilt es weiterhin genau zu beobachten, die Entwicklung des Sektors dürfte weiterhin entscheidend sein, ob sich aus dem kleinen potentiellen Boden eine Erholungsbewegung einstellt.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf neutral.

-----

**Anleihen: Technisch im kurzfristigen Abwärtstrend, Stabilisierung vor  
Notenbanksitzung, FED entscheidet über Käufe von Staatsanleihen**

| Future            | Kurs   | Veränd.<br>Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|-------------------|--------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|                   |        |                  | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| US Treasury Bonds | 134,30 | 0,03             | +133.291                       | +19.390    | +6.641    | -12.749    |
| 10-year T-Notes   | 126,09 | 0,02             | +72.338                        | +12.816    | +4.898    | -7.918     |

Die Kurse der Anleihen blieben im Beobachtungszeitraum per Saldo unverändert, die Commercials haben bei der einsetzenden Preisschwäche überwiegend Short-Positionen reduziert. Eine Extrempositionierung liegt jedoch nicht vor.



Der Preischart für die dreißigjährigen Anleihen zeigt momentan an, dass die Abwärtskräfte dominieren. Die preisliche Gegenbewegung nach der ersten Preisschwäche setzte am vierten Handelstag ein. Sie dauerte 7 Handelstage, dabei wurden lediglich 50% der Kursverluste zurückgehandelt. Insofern war die Aufwärtsbewegung deutlich schwächer bei Preis und Zeit als die erste Abwärtsbewegung. Diese Schwäche setzte sich fort, da nach weiteren drei Handelstagen bereits auf Schlusskursbasis ein neues Preistief erzielt wurde.

Die Kerze am Freitag kann noch nicht als Umkehrkerze angesehen werden, auch wenn sich die Handelsspanne mal wieder verringert hat, was das erste Indiz für eine Stabilisierung sein kann. Technisch spricht mehr für eine Fortsetzung der Schwäche, die kommende Entscheidung der US-Notenbank am Mittwoch dürfte aber im Vorfeld zu einer Stabilisierung führen, da wahrscheinlich kein kurzfristiger Trader mit einer Short-Position den Worten Bernankes lauschen möchte. Die Bernanke-FED hat angekündigt, lang laufende Staatsanleihen möglicherweise zu kaufen – alleine den Worten folgen bis dato keine Taten. Über die Gründe und wann die FED durch den Markt dazu gezwungen werden dürfte, wurde bereits in der vergangenen Woche spekuliert. Bleibt es am kommenden Mittwoch wieder nur bei Worten, dann sind weitere Kursverluste zu erwarten.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die jüngste Preisbewegung bei den Anleihen spricht dafür, dass die Investoren Bernanke nicht trauen, dass seinen Worten Taten folgen werden und die FED bereits in der kommenden Woche bekannt geben wird, dass sie lang laufende Staatsanleihen kaufen wird.

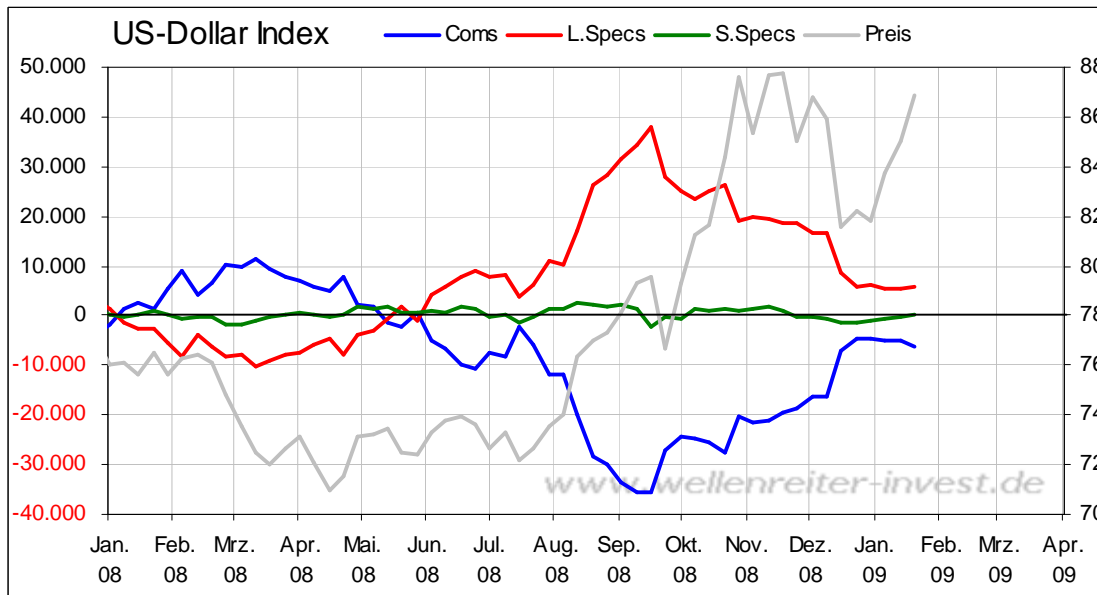
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt vorläufig auf neutral.

-----

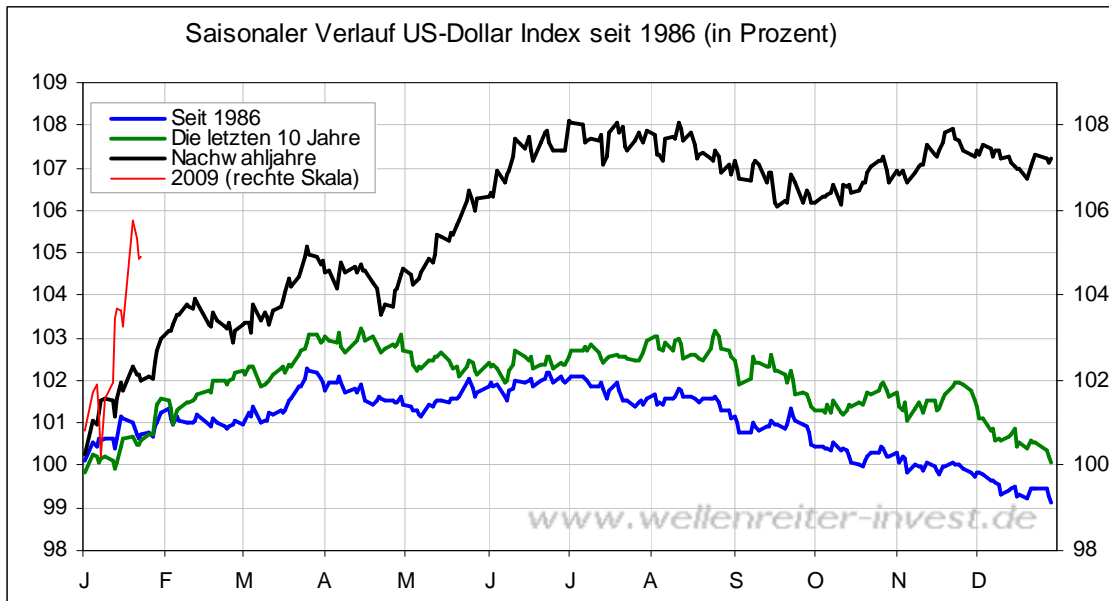
**Devisen: US-Dollar-Index als Liquiditätsbarometer mit Status „Sicherer Hafen“, Konsolidierung auf aktuellem Niveau wahrscheinlich**

| Future            | Kurs    | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|-------------------|---------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|                   |         |               | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| U.S. Dollar Index | 86,8650 | 1,8700        | -6.355                         | -1.124     | +198      | +1.322     |
| Euro              | 1,2862  | -0,0322       | +5.058                         | +5.031     | +9.893    | +4.862     |
| Schweizer Franken | 0,8696  | -0,0240       | +2.857                         | +3.101     | +751      | -2.350     |
| Japanischer Yen   | 1,1150  | -0,0035       | -49.185                        | -4.198     | +1.957    | +6.155     |
| Britisches Pfund  | 1,3876  | -0,0641       | +30.646                        | +5.258     | +10.617   | +5.359     |

Der US-Dollar stieg im Beobachtungszeitraum über die Marke von 85 Punkten, die Commercials waren dabei nur ganz moderate Verkäufer.



Die Commercials hatten den ersten Anstieg auf 80 Punkte im September verkauft. Nach dem Überwinden der Marke waren die jedoch Käufer des Pullbacks im Dezember, ihre aktuelle Netto-Short-Positionierung bleibt auf einem niedrigen Niveau und lässt damit dem US-Dollar-Index nach einer kleinen Pullbackphase weiteren Raum auf der Oberseite.



Die saisonale Unterstützung für den US-Dollar hält üblicherweise über das erste Quartal hinaus an.



Der Blick auf den Euro/US-Dollar zeigt an, dass die Aufwärtsbewegung im Dezember nicht nachhaltig war, so dass sich ein Zeichen von Preisschwäche ergibt. Allerdings ist der Euro/US-Dollar nunmehr in eine Unterstützungszone eingedrungen, in der das

Kaufinteresse wieder zunehmen dürfte und sich daher die Dynamik der Abwärtsbewegung reduziert und weitere Bodenbildungsversuche einsetzen werden.

Ähnlich wie im S&P 500 ergibt sich ein solcher Bodenbildungsversuch, allerdings hat der Euro/US-Dollar auf der Unterseite dabei einen kleinen Fehlausbruch am Freitag absolviert, der dann zu einer Gegenbewegung führte. Auffällig ist momentan die Korrelation die „Liquiditätskorrelation“ zwischen fallenden Aktienkursen und einem fallenden Euro/US-Dollar. Insofern kann man durchaus davon sprechen, dass der US-Dollar eine Art „sicherer Hafen“ darstellt. Beobachten sollte man in den kommenden Wochen/Monaten die Entwicklung von Großbritannien, da die Währung abstürzt und die fundamentalen Probleme (starke Gewichtung des Finanzsektors am BIP sowie eine Immobilienblase) der Entwicklung von den USA nachlaufen.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index ist auch ein wenig als ein Krisen-Barometer anzusehen und korreliert negativ mit dem Aktienmarkt (Fallender Aktienmarkt = Steigender US-Dollar). In der Nähe der Novemberhochs bzw. (Novembertiefs im Euro/US-Dollar) ist eine Verschnaufpause wahrscheinlich, so dass sich kurzfristig eine korrektive Phase einstellen dürfte.

Die in der Woche geänderte Einschätzung auf bullish wird beibehalten.

-----

**Edelmetalle: Goldpreis überwindet erstes Zwischenhoch, Widerstand stark zwischen 915 -930 US-Dollar, starke Käufe bei Xetra Gold als Investment-/Spekulationsobjekt zu beobachten, Silber bastelt an inverser SKS-Formation**

| Future | Kurs   | Veränd.<br>Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|--------|--------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|        |        |                  | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Gold   | 856,00 | 34,70            | -138.931                       | +2.632     | +9.198    | +6.566     |
| Silber | 11,14  | 0,41             | -28.930                        | -1.250     | +319      | +1.569     |
| Platin | 940,00 | -3,50            | -8.940                         | +895       | +50       | -845       |
| Kupfer | 149,00 | -4,25            | +26.932                        | +915       | +3.253    | +2.338     |

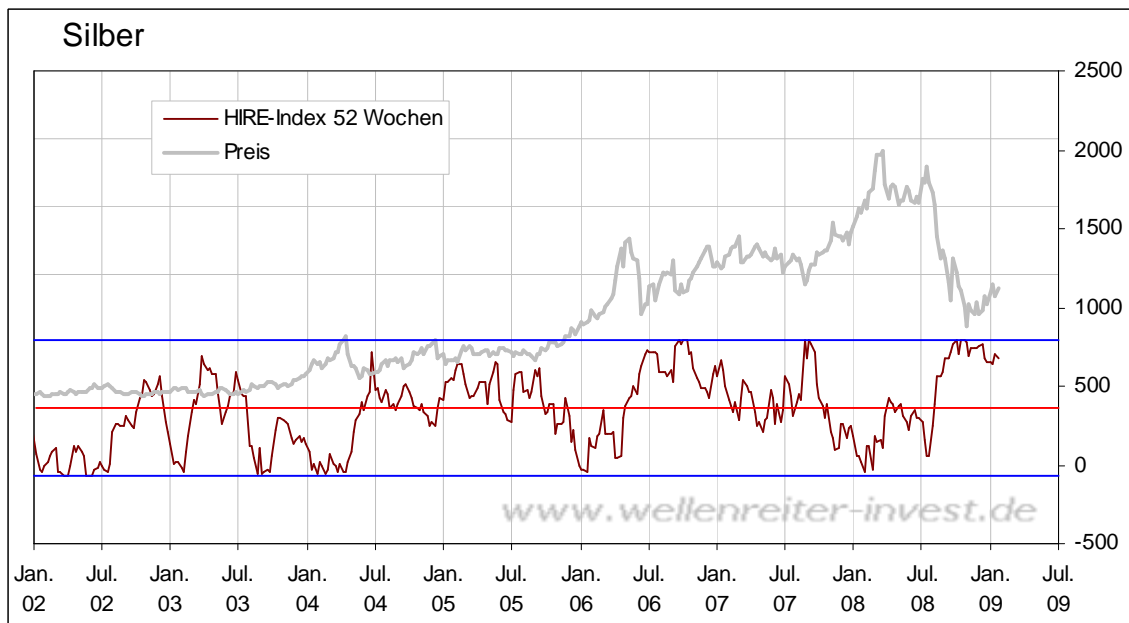
Die Metallpreise haben sich unterschiedlich entwickelt, die Commercials waren bei Gold etwas stärker auf der Kaufseite tätig. Starke Käufe bei der temporären Schwäche waren jedoch nicht zu beobachten. Bei Kupfer ergibt sich eine neue Extrem-Positionierung der Commercials, im Vergleich zur Vorwoche fällt die Veränderung jedoch marginal aus.



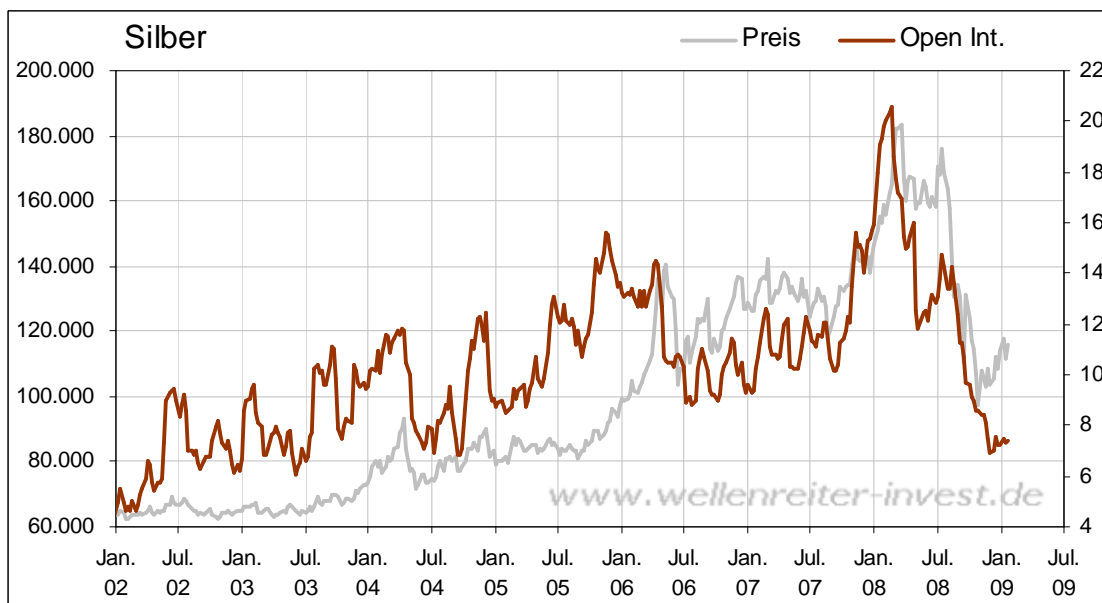
Übergeordnet befindet sich der Goldpreis technisch weiterhin in einer intakten  
 Haussephase, da der Pullback im Wochenchart auf dem Preishoch von 2006 endete, seit  
 März 2008 hat sich ein Abwärtstrend gebildet.



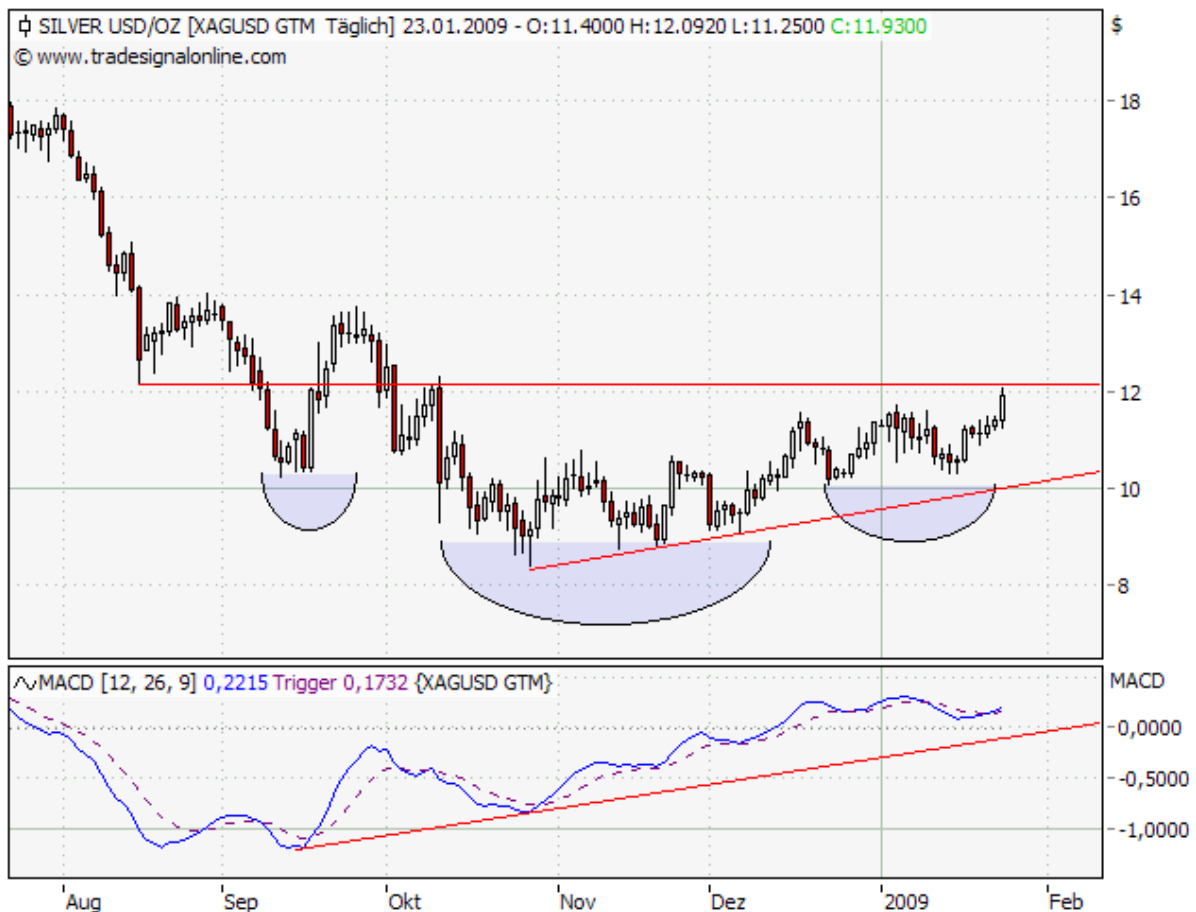
Kurzfristig ergibt sich das erste Zeichen einer deutlichen Verbesserung durch das Überwinden der Preishochs von Ende Dezember, damit ist zugleich der steilere Abwärtstrend seit dem Julihoch übertroffen worden. Im Bereich 915-930 ergibt sich jedoch eine sehr starke preisliche Widerstandszone. Der Abwärtstrend seit März 2008 verläuft im Bereich 915 US-Dollar, im 920er Bereich endeten die Preisanstiege im September/Okttober. Die Korrelation zum Euro/US-Dollar hat sich zuletzt etwas gelöst, ob dies dauerhaft der Fall sein wird und Gold durch die Nullzinspolitik als „sicherer Hafen“ angesehen werden wird, muss aktuell offen bleiben. Die Handelsumsätze an den beiden Positivtagen Mittwoch und Freitag bei Xetra Gold waren jedoch massiv erhöht, so dass der Goldpreis als Investment-/Spekulationsobjekt zuletzt gesucht war.



Der kleine Bruder des Goldes, der Silberpreis, weist weiterhin eine sehr niedrige Netto-Short-Positionierung auf, der HIRE-Index auf Sicht von 52 Wochen, bleibt nahe seines oberen Extremniveaus, was bei Preistiefs zu beobachten ist.



Das Interesse an Silber liegt weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Um eine nachhaltigen Kursanstieg zu ermöglichen, müsste das Spekulationsinteresse daher in Kürze zunehmen.



Die technische Seite zeigt eine potentielle inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation an. Per Freitag wurde damit eine Widerstandsmarke erreicht. Diese muss überwunden werden für einen weiteren Kursanstieg bis zum Widerstand von 14 US-Dollar.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Eine bullische Einschätzung für den Goldpreis passt mit Blick auf die hohe positive Korrelation zu Euro/US-Dollar (Steigender Goldpreis geht mit steigendem Euro/US-Dollar üblicherweise einher) zunächst nicht zusammen. Ob aufgrund der Nullzinspolitik dauerhaft eine Abkopplung des Goldpreises gelingt, muss zunächst offen bleiben.

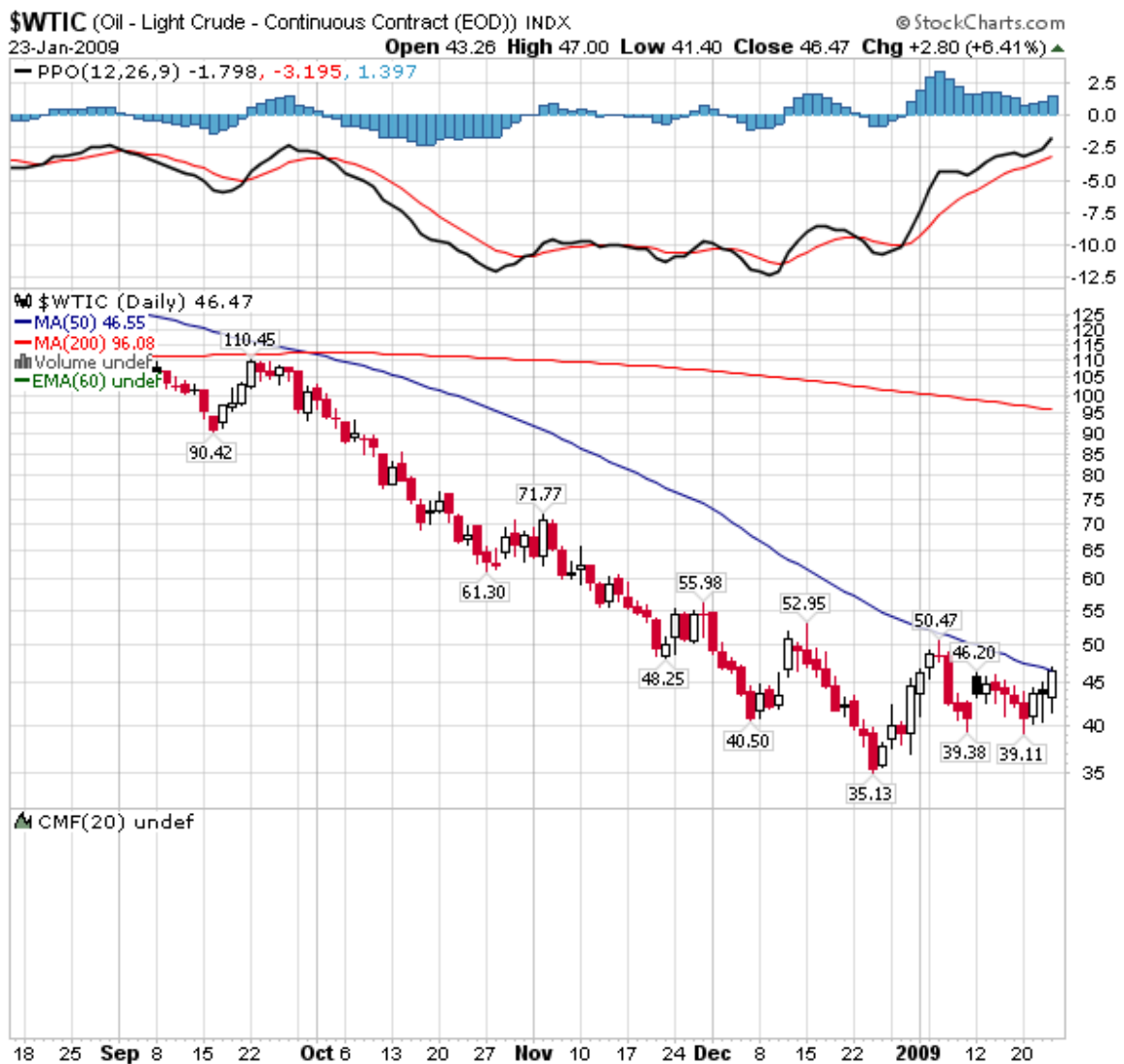
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

-----

## Energie: Stabilisierung des Erdölpreises gelingt im 40iger Bereich, potentielle inverse SKS-Formation

| Future | Kurs  | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|--------|-------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|        |       |               | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Erdöl  | 40,44 | +1,83         | -38.416                        | +14.089    | +12.114   | -1.975     |
| Erdgas | 4,73  | -0,48         | +111.571                       | +6.379     | +2.473    | -3.906     |

In der zweiten Woche in Folge zeigen die Commercials deutliches Kaufinteresse und bauen beinahe ausschließlich neue Long-Positionen auf. Die Ankündigung von Saudi-Arabien, die Produktion im Februar weiter zu senken, hilft demnach bei der Stabilisierung der Preise.



Der Erdölpreis zeigt im continuous Future auch eine potentielle inverse Schulter-Kopf-Schulter (siehe Nasdaq 100, Silber oder auch nachfolgend noch Weizen) an, die Stabilisierung im Bereich von 40 US-Dollar scheint damit erst einmal zu gelingen. Das Abwärtsmomentum hat deutlich nachgelassen. Nach dem weihnachtlichen Preistief bei

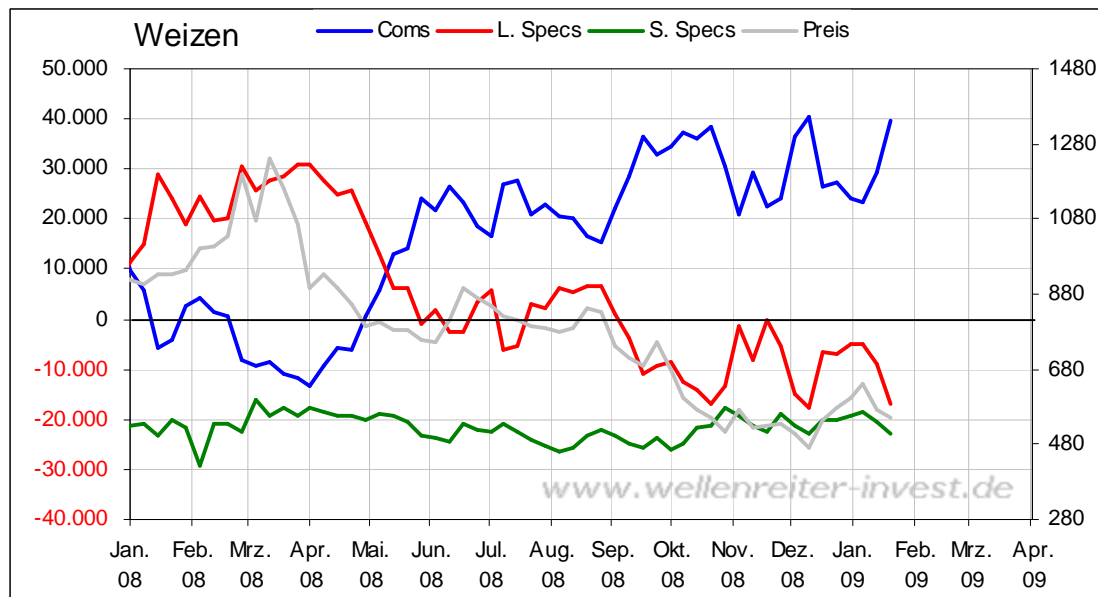
35,13 US-Dollar stieg der Erdölpreis 6 Handelstage an, nach 10 Handelstagen war kein neues Preistief mehr erreicht worden. Das kann als das erste deutliche Indiz der Verbesserung angesehen werden. Kann der Erdölpreis über seine 50-Tageslinie ansteigen, dann besteht selbst im Rahmen einer a-b-c-Korrektur ein Anstiegspotential auf 54/55 US-Dollar.

Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

-----

### Agrar/Fleisch:

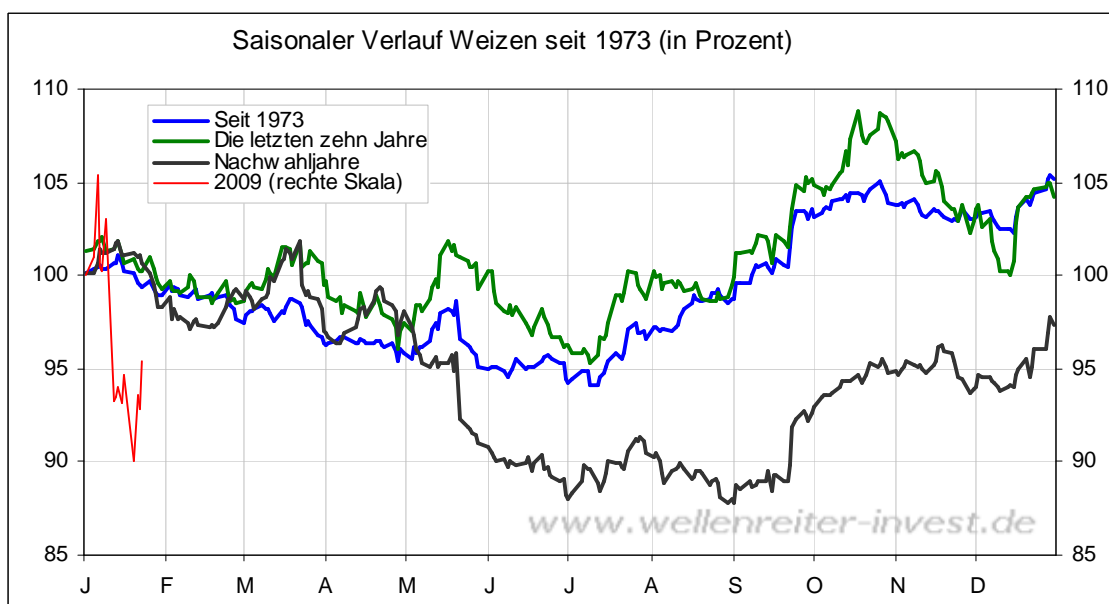
**Kaufinteresse bei Weizen positiv zu werten für die Ausbildung eines zweiten höheren Preistiefs**



In diesem Sektor liegen keine neuen Extrempositionierungen der Commercials vor, aber die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Commercials bei Weizen erreicht beinahe wieder das Niveau vom 09.12.2008.



Das Verhalten der Commercials ist positiv zu werten, die besitzen eine Netto-Long-Positionierung, die quasi auf dem identischen Niveau wie Anfang Dezember liegt. Da dies auf einem deutlich höheren Preisniveau beobachtet werden kann, impliziert das Verhalten der Commercials einen gestiegenen fairen Wert. Insofern lässt sich festhalten, dass das Preistief vom Dezember 2008 sehr wahrscheinlich nicht mehr unterschritten werden wird.



Das saisonale Bild bei Weizen zeigt üblicherweise im Februar ein Preistief an, sehr wichtige Preistiefs bilden sich jedoch üblicherweise erst im Juli, der saisonale Turnaround findet im zweiten Halbjahr statt.

Insofern könnte sich technisch in den kommenden Wochen eine korrektive Bewegung (a-b-c) entwickeln, der große deflationäre Druck wäre aber erst einmal verschwunden. Die Commercials fangen generell wieder mit Käufen in verschiedenen Märkten an, das sind die ersten sichtbaren Verbesserungen. Die Positionierung im Aktienmarkt und im Erdöl fallen aber noch nicht so aus, um eine große Haussebewegung zu erwarten, sondern zeigen nur, dass die Commercials wieder antizyklisch auf der Kaufseite tätig sind.

### **Fazit/Ausblick**

Die Berichtssaison in den USA geht munter weiter, am Dienstag melden u.a. Caterpillar und McDonald's ihre Zahlen, am Dienstag folgen DuPont und Verizon, am Mittwoch Boeing, AT&T und Pfizer, am Donnerstag 3M und am Freitag Procter & Gamble, Exxon Mobil und Chevron.

Neben den Quartalszahlen steht vor allem das Treffen der US-Notenbank im Fokus der Investoren, der Zinsentscheid findet am Mittwoch abend statt. Die Leitzinsen werden unverändert im Nullbereich bleiben, interessant wird sein, ob Bernanke seinen Ankündigungen (lang laufenden Staatsanleihen kaufen) auch Taten folgen lassen wird. Am Freitag wird mit dem Einkaufsmanagerindex von Chicago ein wichtiger Konjunkturindikator veröffentlicht. Diese Daten sind wichtiger als die Veröffentlichung der Daten des BIP für das vierte Quartal, auch wenn diese Daten medial sehr viel Aufmerksamkeit bekommen werden. Es sind schlicht Vergangenheitsdaten und daher nicht von nachhaltigem Einfluss.

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.