

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

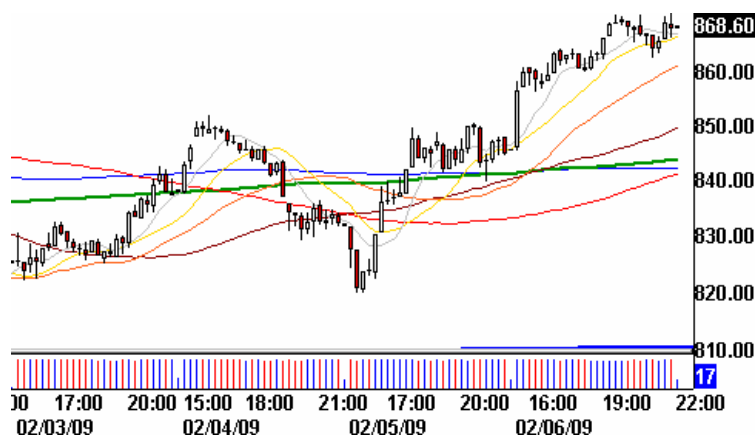
**Montag, den 9. Februar 2009**

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

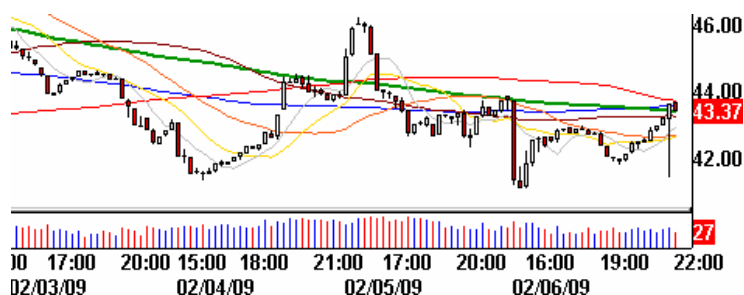
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	08.01.	S&P 500 Widerstand 910/20 Punkte, politische Maßnahme am Montag (Geithner-Plan)
<b>Anleihen</b>	neutral	14.01.	Unterstützung 122 Punkte, Geithner-Plan bei Hypothekenzinsen?
<b>US-Dollar</b>	bullish	20.01.	Höhere Risikobereitschaft der Investoren Belastung für den US-Dollar
<b>Erdöl</b>	neutral	19.01.	Unterstützung 40 US-Dollar erfolgreich verteidigt, Bodenbildung im Februar
<b>Edelmetalle</b>	bullish	24.11.	Industriemetalle wie Kupfer Outperformer bei höherer Risikobereitschaft

Ein Indikator, der sich nicht so recht der freundlichen Stimmung der Aktienmärkte der vergangenen Woche anschließen will, ist der Volatilitätsindex auf den S&P 500. Wie zeigen die Intraday-Verläufe des S&P 500 und des VIX seit Dienstag.

## S&P 500 intraday seit Dienstag

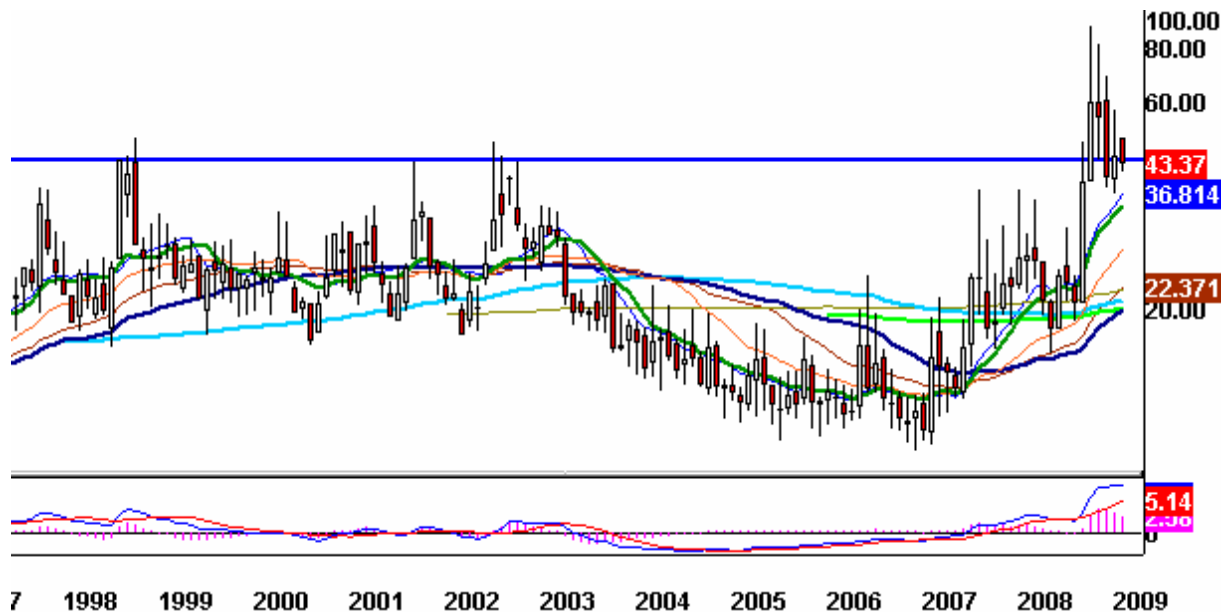


## VIX intraday seit Dienstag



Es ist üblich, dass der VIX fällt, wenn der S&P 500 steigt. Dies geschah in den vergangenen Tagen nicht: Obwohl der S&P 500 seit Dienstag anstieg, fiel der VIX nicht. Charttechnisch ist diese „Abwärts-Verweigerung“ gut begründet: Wie der folgende Monatschart zeigt, verfügt der VIX im Bereich von 40 Punkten über eine exzellente Unterstützung (blaue Linie), die sich aus den Hochpunkten der Jahre 1998, 2001 und 2002 zusammensetzt.

### VIX Monatschart



Die Schlussfolgerung dieser Betrachtung ist, dass der VIX offensichtlich Schwierigkeiten hat zu fallen. Dann müsste man umgekehrt dem S&P 500 attestieren, dass er Probleme hat zu steigen. Doch dies ist nur ein Aspekt unserer Gesamtbetrachtung. Weitere Aspekte werden weiter hinten von Alexander Hirsekorn genannt.

-----

Zu den Märkten.

1,61 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,47 Mrd., das Abwärtsvolumen 122 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 92,3% vom Gesamtvolumen; 7 neue Hochs standen 24 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8281 Punkten um 217 Zähler höher (+2,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 869 Punkten um 23 Zähler höher (+2,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.591 Punkten um 45 Punkte (+2,9%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 3,6%.

Der Transport-Index endete bei 3.204 Punkten (+4,8%).

Größte Gewinner: Banken, Hausbau; Größte Verlierer: ---

Der T-Bond Future endete bei 125,27 Punkten (126,29).

Crude Öl notiert aktuell bei 40,04 (40,93) und Erdgas bei 4,82 Dollar (4,63).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,64 Punkten (86,40).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 914 Dollar/Unze (914). Gold in Euro ist bei 706.

Silber befindet sich bei 13,16 Dollar (12,86).

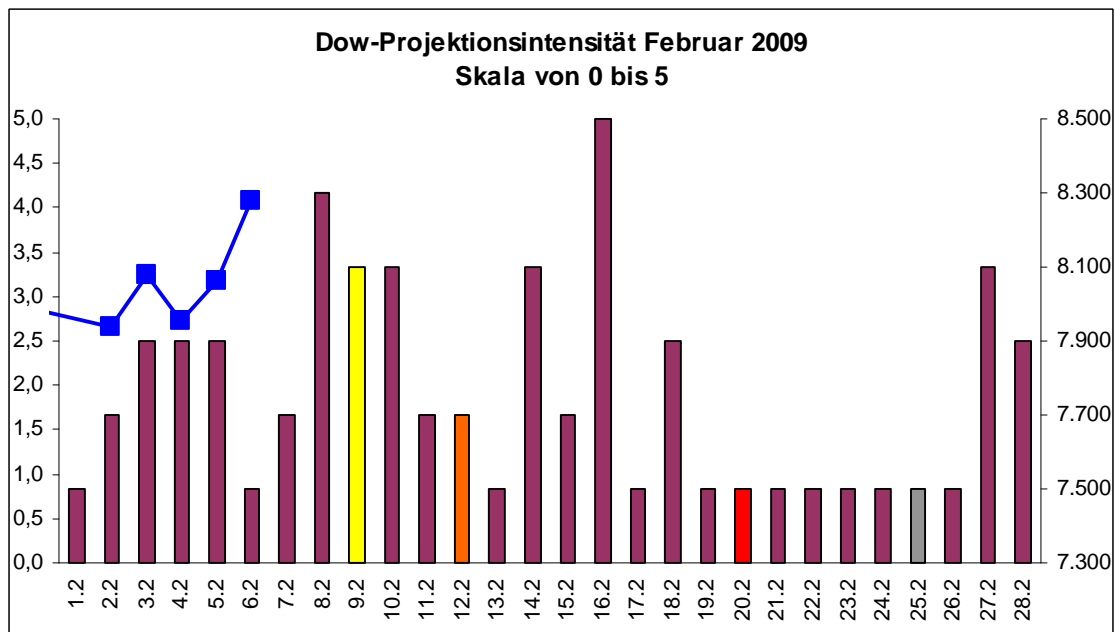
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,1% auf 307 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 130 Punkten. Newmont Mining gewann 62 Cent und endete bei 41,53 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,8% auf 43,37 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 41,95 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,71. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 0,77. Der ISE schloss mit 132.

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: 11.02; 18.02.; Zeitprojektionstage Februar: 08.02., 16.02., 27.02.



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

Immer wieder stellen wir fest, dass die Märkte und Marktteilnehmer an **Vollmondtagen** verrückt zu spielen scheinen. Beispielsweise gewann der Dow Jones Index am 13.11.2008 (Vollmond) 553 Punkte, nur um in den folgenden drei Tagen diese Punktzahl und noch mehr wieder abzugeben. Einer der verrücktesten Vollmondtage, den die meisten von uns im Bezug auf die Finanzmärkte erlebt haben, fand am 15.09.2008 statt. Lehman Brothers meldete Konkurs an und Merrill Lynch wurde von der Bank of America übernommen. Der Dow Jones Index fiel um 504 Punkte. Der darauf folgende Crash dauerte etwa einen Monat.

Auch der 9.2.2009 ist – wie der 15.9.2008 – ein Vollmond, der an einem Montag stattfindet. Wir gehen davon aus, dass die Bewegungen an den Finanzmärkten zum Wochenbeginn durchaus ungläubige Reaktionen hervorrufen dürften. Abhängig von der Reaktion auf den Geithner-Plan werden wir unsere neutrale Markteinschätzung voraussichtlich verändern. Mehr zu den Märkten von Alexander Hirsekorn weiter hinten.

-----

### Absacker

Wie erklären sich die Begriffe „Bulle“ und „Bär“? Arnd Hildebrandt erläutert es in der FAZ.  
<http://tinyurl.com/ce3f9v>

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 03.02.2009 weist eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Kupfer und Mais auf.

Da die US-Börse am kommenden Montag (16.02.) geschlossen sein wird, erscheint der nächste Marktkommentar mit den CoT-Daten in der Wellenreiter Frühausgabe vom Dienstag, die am Montagabend veröffentlicht werden wird.

### Aktien

**Aufwärtstag mit über 90%-Volumen am Freitag positiv zu werten, Widerstand der Handelsspanne seit Anfang Dezember bei 910/20 Punkten als Kreuzwiderstand, „Woche der Wahrheit“ mit großer Bewegung zu erwarten**

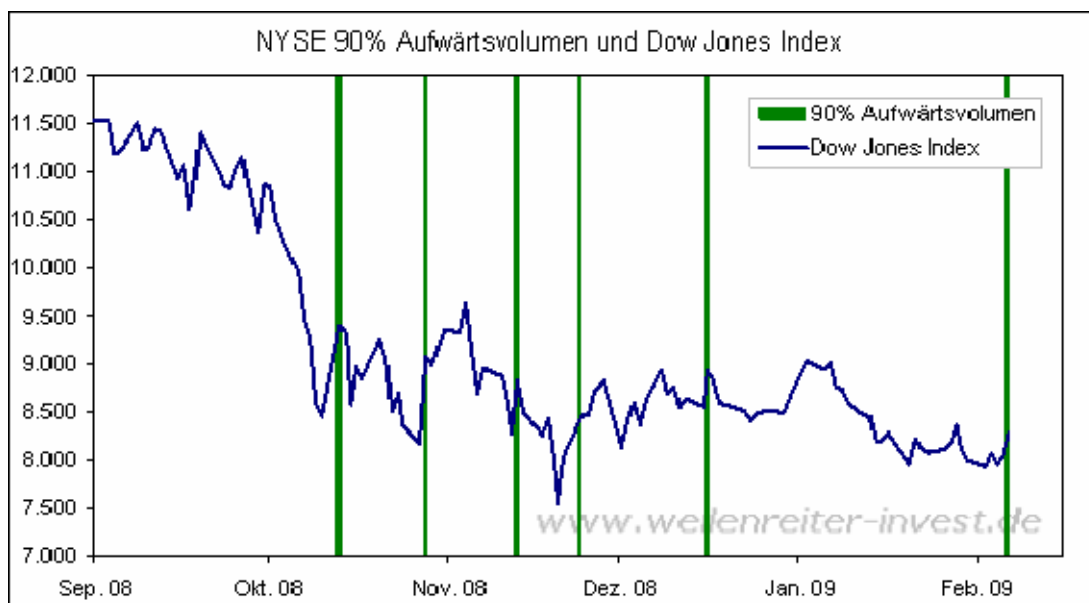
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.078,36	-96,37	-3.600	-900	+3.304	+4.204
S&P 500	838,51	-7,20	-100.025	+3.290	+13.807	+10.517
Nasdaq 100	1.215,66	21,25	+3.197	-574	+1.021	+1.595
Russell 2000	452,90	-2,68	+15.957	+2.447	-2.266	-4.714

Per Saldo verzeichneten die US-Aktienmärkte geringe Verluste, lediglich der Technologieindex Nasdaq 100 konnte zulegen. Die Positionierungen der Commercials haben sich im Vergleich zur Vorwoche nicht nennenswert verändert.

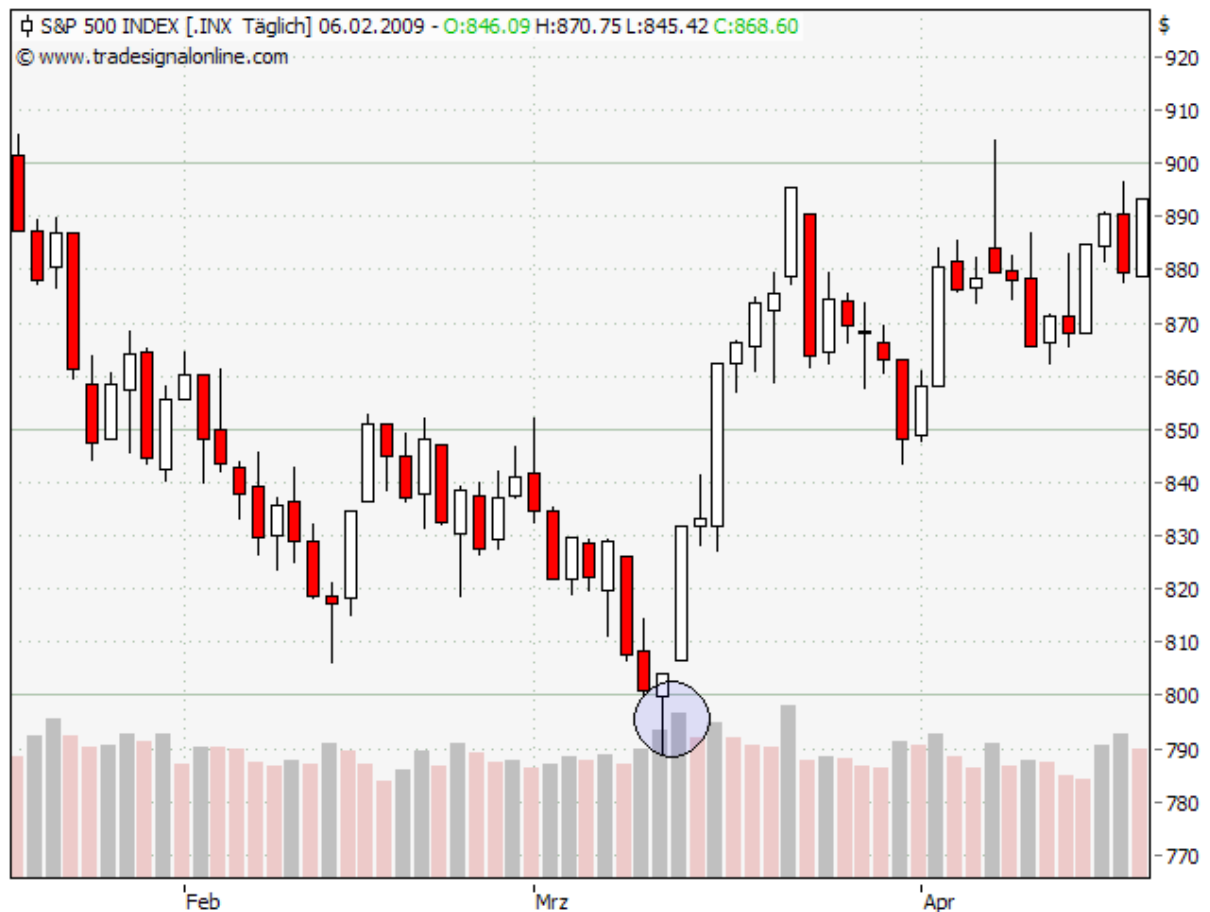


Der S&P 500 bewegt sich in einer abnehmenden Handelsspanne, ein Ausbruch aus dieser Dreiecksformation sollte eine größere Kursbewegung mit sich bringen. Die obere Begrenzung des Dreiecks verläuft in der kommenden Woche bei 910 Punkten, zudem ist der Bereich 918 Punkte als starker Widerstand einzustufen. Insofern ist der Bereich 910/920 Punkte als ein Kreuzwiderstand anzusehen. In einem übergeordneten Abwärtstrend bildet sich seit Dezember 2008 eine Handelsspanne zwischen etwa 920 Punkten auf der Oberseite und 810 Punkten auf der Unterseite. Beide Spannen wurden dabei jeweils einmal auf der Oberseite (Anfang Januar) und der Unterseite (20.-23.01.) temporär überwunden. Insofern dominiert ein Seitwärtstrend, der nun wieder auf der Oberseite getestet werden dürfte.

Das Handelsvolumen hat in den beiden letzten Handelstagen deutlich zugenommen, was positiv zu werten ist. Zudem gab es am Freitag nach einer Serie von drei Abwärtstagen mit einem Handelsvolumen von über 90% im Januar erstmals wieder ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von 91,7%. Dies induziert Kaufdruck und ist vor allem mit Blick auf das erhöhte Gesamtvolumen ein Indiz für weiter steigende Preise.



In den letzten Monaten gab es jedoch etliche Handelstage mit einem solchen Kaufdruck, die dann ein kurzfristiges Preishoch in einem intakten Abwärtstrend bildeten. Es ist zwar nicht auszuschließen, dass der Freitag ebenfalls in die Kategorie Preishoch fällt, die Wahrscheinlichkeit hierfür ist aber geringer, da sich in den letzten zwei Handelswochen ein kleiner Preisboden gebildet hat und damit ein wesentlich stabileres Handelsmuster vorliegt als im vierten Quartal 2008.



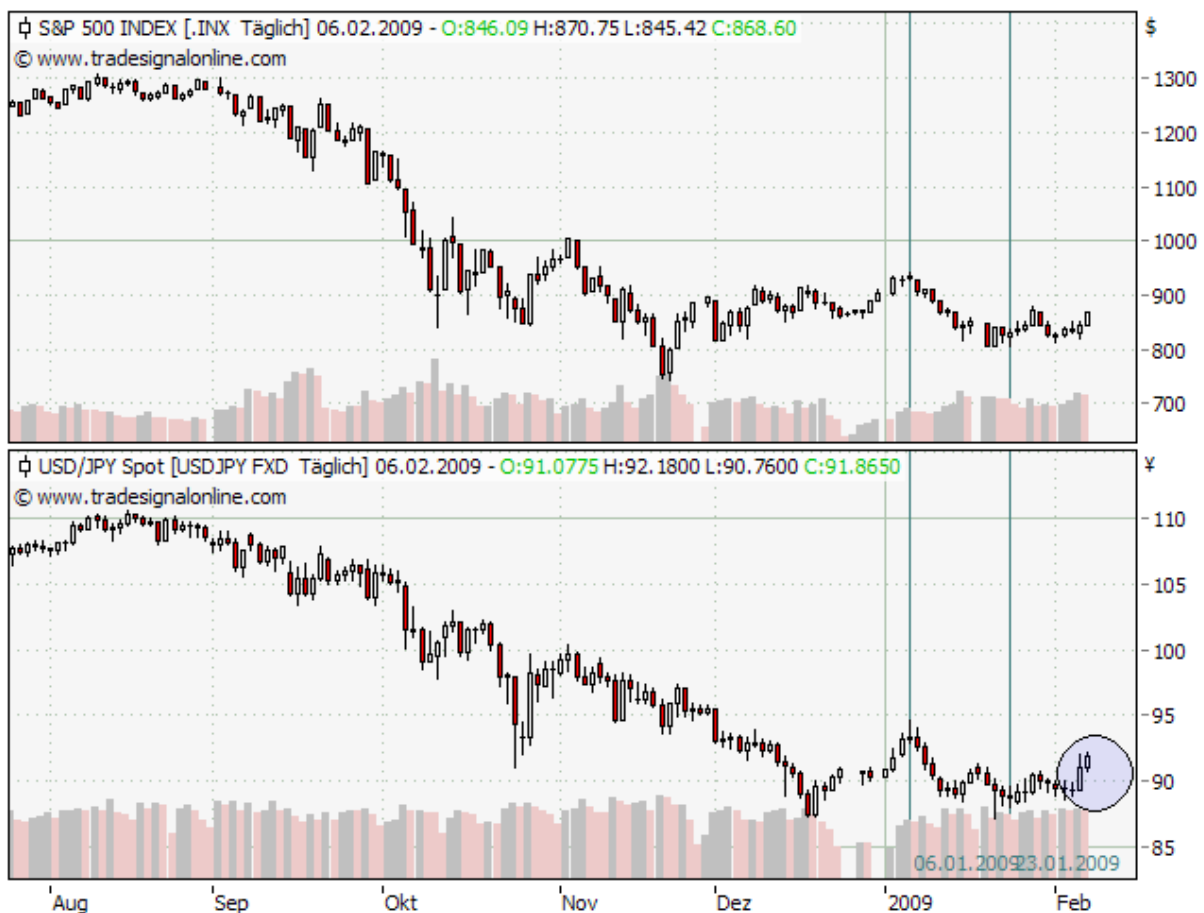
Jede Trendwende besitzt am Anfang eine erste Kaufpanik. Im März 2003 nahm bei der Wende am Preisboden das Handelsvolumen zu und es gab eine erste scharfe Preisrally von 8 Tagen, die dann korrigiert wurde, bevor sich der Aufwärtstrend des Jahres bildete. Insofern steht die „Woche der Wahrheit“ für den Trend an, ob sich bereits zu dem zyklisch betrachteten frühen Termin die zu erwartende Aufwärtsbewegung des ersten Halbjahres einstellt, die sich aus zwei Zyklen (Nachwahljahre + Blasenmuster Nasdaq 8./9. Jahr) zusammensetzt. Bei einer Trendwende würde sich eine sehr positive Folgewoche anschließen.



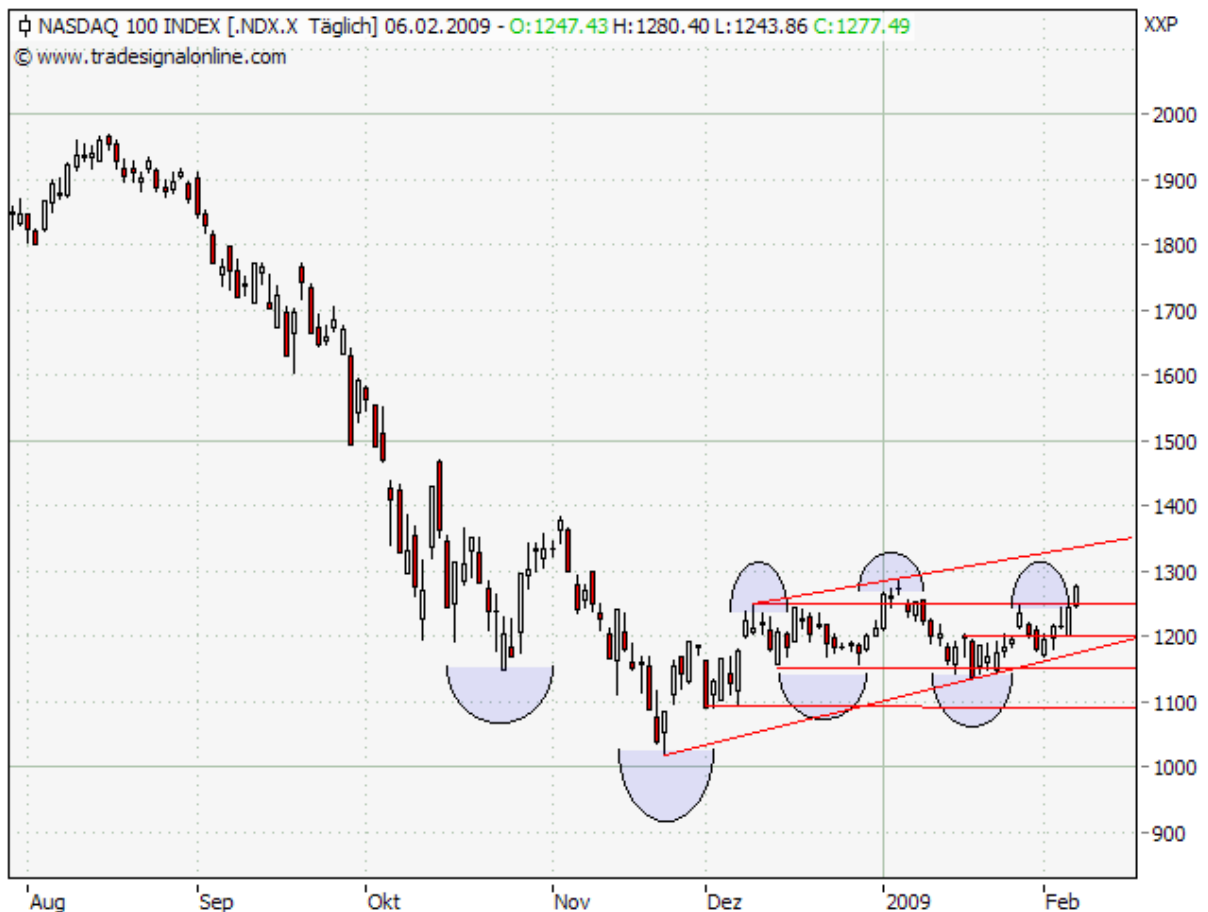
Die Entwicklung des Bankensektors ist übergeordnet weiterhin abwärtsgerichtet und der sehr starke Kursverlust von bereits ca. 80% ist ein Grund für die sehr starke Abwärtsbewegung des S&P 500, da der Bankensektor ein Schwergewicht des Index war, mittlerweile ist der Anteil am Index jedoch auf 10% zurückgegangen. Daher ist der Einfluss auf die Indexentwicklung des S&P 500 in Zukunft nicht mehr ganz so bedeutend wie noch im Herbst 2008. Für die kurzfristige Tendenz spielt die Entwicklung der Banken jedoch eine herausragende Rolle, da die Investoren sehen wollen, dass die Probleme im Problemsektor Nummer Eins weniger werden. Auch wenn es aufgrund der x-ten Wiederholung bereits abgedroschen klingt: Ohne eine Verbesserung im Bankensektor wird es keine große Erholung der Volkswirtschaft und der Aktienindizes geben.

Eine Besserung im Sektor ist technisch kurzfristig erkennbar, da eine Art Doppeltief-formation gebildet wurde, die durch sehr hohe Volumina ihre Bestätigung findet. Als Widerstand ist der Bereich 37 Punkte (Novembertief auf Schlusskursbasis) anzusehen. Ein Anstieg des Bankenindex auf dieses Niveau würde sehr wahrscheinlich einen Anstieg des S&P 500 auf 910/20 Punkte bedeuten. Die Verbesserung im Bankensektor trat am Donnerstag/Freitag auch durch Gerüchte auf, die via CNBC verbreitet wurden: Es soll eine „Bad Bank“ in den USA entstehen, die es den „guten“ Banken ermöglicht, problembehaftete Wertpapiere auszulagern. Diese Maßnahme soll den Banken helfen,

aufgrund einer dann verbesserten Bilanz wieder in normaler Art und Weise Kredite zu vergeben. Bereits am vergangenen Samstag hatte das Obama-Team einen „Urknall“ angekündigt, momentan ist der Stand der Dinge eine Veröffentlichung eines neuen Rettungsplans für die Banken am kommenden Montag. Die Spekulation auf eine Verbesserung der Situation ist jedoch bereits im Markt vorhanden, sie kommt nicht so überraschend wie Mitte September beim ersten „Rettungsplan“. Es bleibt vorläufig abzuwarten, ob aus der Politik nun der „große Wurf“ kommen wird. Gelingt er in den Augen der Investoren, dann sind weiter steigende Preise zu erwarten. Gelingt er nicht, dann dürfte ein „Sell the news“ einsetzen.



Ein alter Bekannter seit dem Sommer 2007 ist die Entwicklung des US-Dollars gegenüber dem Japanischen Yen. In über 18 Monaten hat dieses Währungspaar immer wieder kleine Divergenzen gegenüber dem S&P 500 gebildet, auch wenn die Korrelation gerade zuletzt im Januar eindeutig positiv war. Am Donnerstag brach das Währungspaar aus einer extrem verengten Handelsspanne aus, was positiv für den S&P 500 zu werten ist. Die Wende im Währungspaar trat jedoch auch erst mit dem Gerücht via CNBC auf.

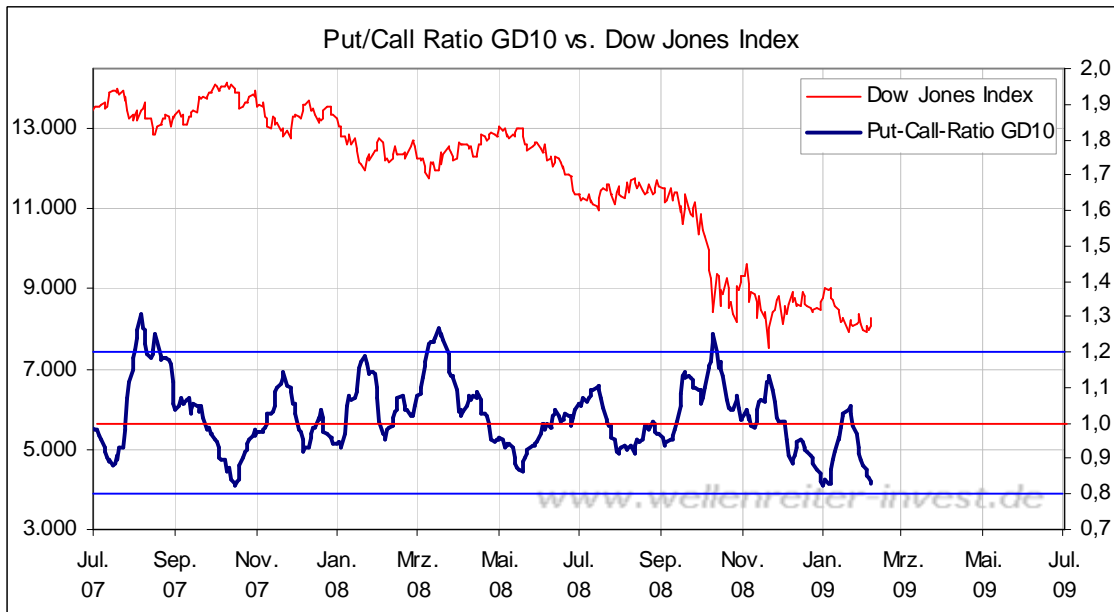


Der Nasdaq 100 hat im Bereich 1.250/55 Punkte eine sehr starke Widerstandszone besessen, die er am Freitag überwinden konnte. Das Zwischenhoch in 2009 lag bei 1.285 Punkten, auf Schlusskursbasis hat der Nasdaq bereits ein neues Preishoch erzielt. Der Technologiewerteindex ist der führende Sektor bei den Standardwerteindizes und sendet ein Positivsignal aus.

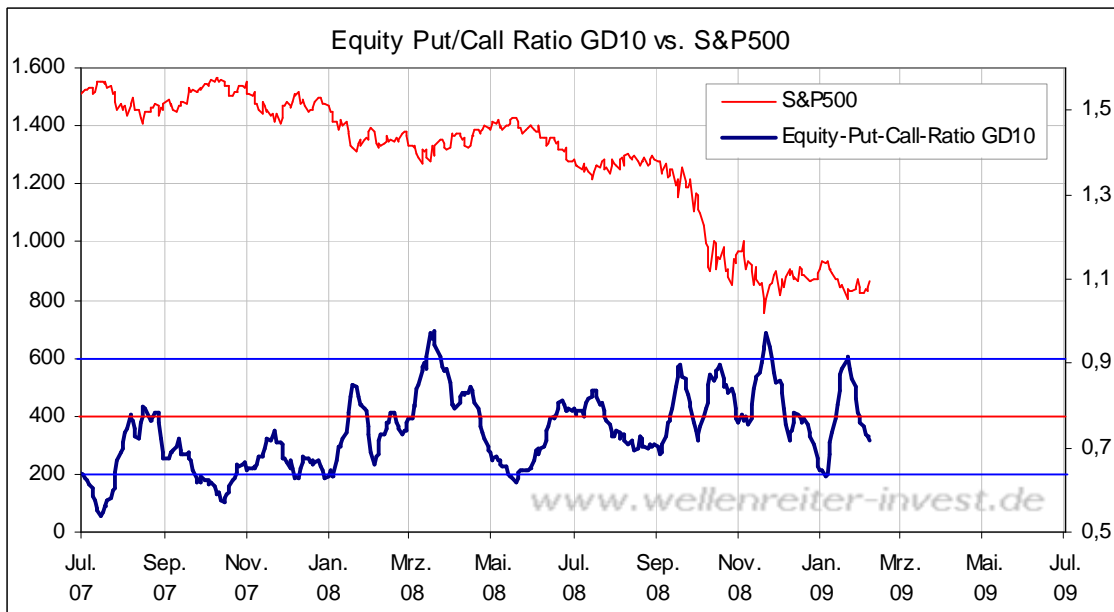


Der steigende Risikoappetit der Investoren ist positiv zu werten, in der vergangenen Woche war vor allem die Entwicklung am chinesischen Aktienmarkt auffällig. In 2009 hat der chinesische Aktienmarkt bereits knapp 20% zulegen können, in den letzten vier Handelstagen hat sich deutliches Aufwärtsmomentum gebildet. In der momentanen Lage dürfte dieses Signal für die Investoren sehr wichtig sein, da die positive Entwicklung des chinesischen Aktienmarktes eine Verbesserung in der Realwirtschaft anzeigt.

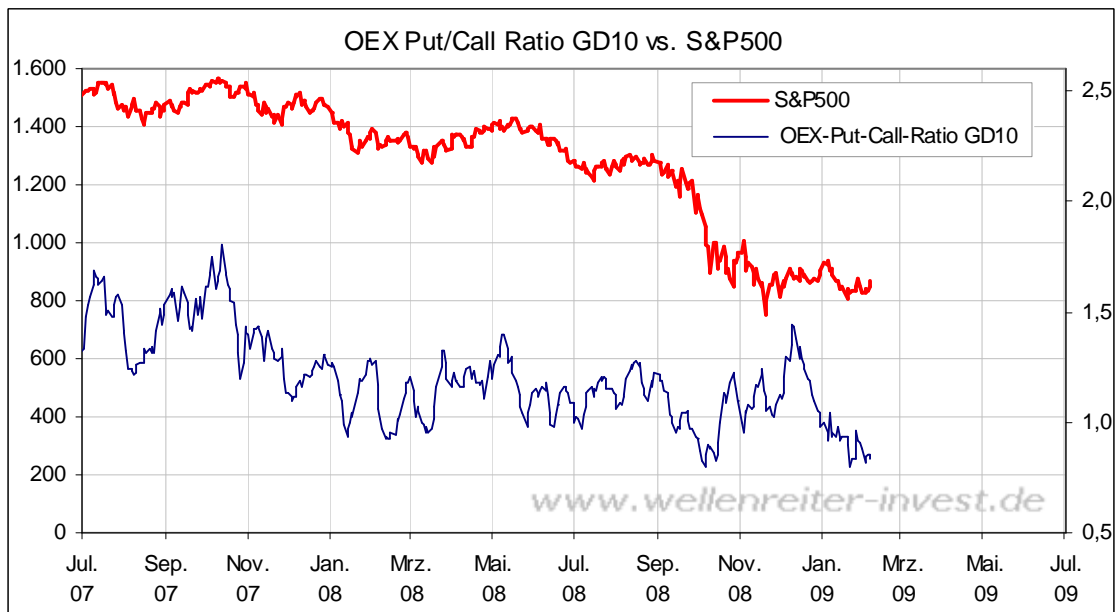
Die Marktstrukturdaten zeigen noch nicht einen überkauften Marktzustand an, sondern lassen noch etwas Luft auf der Oberseite, bevor ein Extrempunkt erreicht sein wird. Die Put/Call-Ratios zeigen in der Summe wenig Angst an.



Das klassische Put/Call-Ratio an der CBOE notiert in seiner 10-Tageseinstellung mit einem Wert von 0,83 auf einem Niveau, bei dem Preishochs im Juli und Oktober 2007 sowie im Mai 2008 und Anfang Januar 2009 zu beobachten waren.



Das Put/Call-Ratio auf Aktien erreicht diese Niveaus allerdings noch nicht. Erreichen beide Put/Call-Ratios Extrema, dann lagen in der Vergangenheit gute Umkehrpunkte vor. Dies ist momentan noch nicht der Fall.



Dazu passt auch, dass das „smarte“ Geld im S&P 100 sehr optimistisch positioniert ist, dies war im Oktober 2007 und im Mai 2008 sowie im Dezember 2008 anders. Auch in den „Smart Money“ Indikatoren zeigt das smarte Geld weiterhin positive Divergenzen zum Verlauf der Indizes an.

Insofern lässt sich feststellen, dass es in der aktuellen Situation ein seltenes Bild gibt: Alle Put/Call-Ratios zeigen einen gewissen Optimismus an. Der Glaube an eine bessere Zukunft ist zwar eine notwendige Verbesserung, um wieder zu investieren, aber dies kann nur funktionieren, wenn sich eine deutliche fundamentale Verbesserung eintrifft. Erst in einer neuen Bullenphase treten die Sentimentindikatoren an zweiter Stelle, dann überwiegt die Kraft der zu investierenden Liquidität Tradingindikatoren, da sich ein neuer Trend bildet. Insofern ist das Statement von Geithner in der kommenden Woche sehr wichtig, ob es sich um eine entscheidende fundamentale Veränderung handelt. Nachdem die Investoren in den letzten Handelstagen bereits „Buy the rumour“ praktizierten, ist ein „Sell the news“ wahrscheinlich, wenn es sich bei den neuesten Aktionen der Politik nicht um eine entscheidende Verbesserung im Bankensektor handelt. Kommt es zu einer fundamentalen Verbesserung, dann wird sich der Preisanstieg in der kommenden Woche (deutlich) fortsetzen.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Zu Beginn der neuen Handelswoche heißt es zunächst „Wait and see“, welche Pfeile die Politik im Köcher hat. Die kommende Woche ist dabei als „Woche der Wahrheit“ anzusehen, die eine große Trendbewegung mit sich bringen dürfte. Das Intermarketumfeld zeigt sich zuletzt verbessert, da die Industriemetalle ansteigen und vor allem der chinesische Aktienmarkt eine deutliche Beschleunigung der Aufwärtsbewegung anzeigt.

Dies deutet auf eine Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung hin. Die reine Markttechnik zeigt in den letzten zwei Handelstagen deutliche Verbesserungen durch den Volumensanstieg an und lässt steigende Preise erwarten. Als starker Widerstandsbereich ist die Zone 910/20 Punkte im S&P 500 anzusehen, hier liegt das obere Ende der Handelsspanne seit Anfang Dezember.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt aufgrund der politisch motivierten Umkehr zunächst auf neutral.

-----

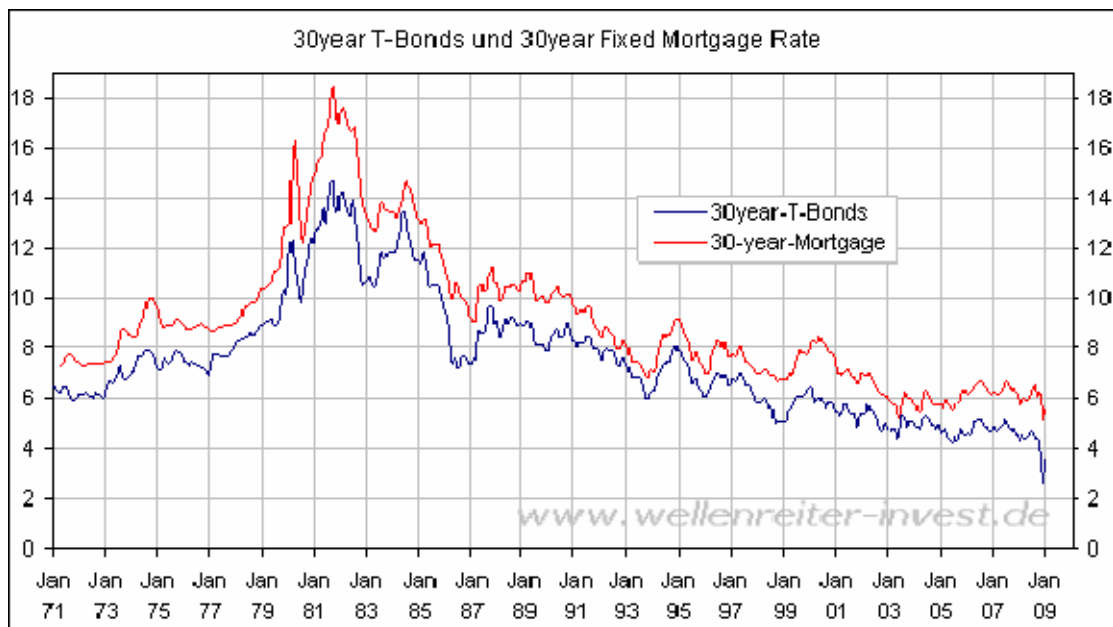
**Anleihen: Abwärtstrend hält an, Unterstützung bei 122 Punkten sehr stark, Geithner-Plan wichtig, ob Zinsen fixiert werden**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	126,31	-4,76	+132.071	+15.754	+6.160	-9.594
10-year T-Notes	122,18	-2,06	+78.582	+35.837	+47.263	+11.426

Die Kurse der Anleihen sind per Saldo gefallen, die Commercials haben ihren jeweiligen Netto-Long-Positionierungen vor allem durch den Aufbau neuer Long-Positionen aufgestockt. Eine neue Extrempositionierung liegt jedoch weiterhin nicht vor.



Die dreißigjährigen Anleihen befinden sich weiterhin im kurzfristigen Abwärtstrendkanal. Als preisliche Unterstützungen sind 124,73 Punkte (Intradaypreishoch im September 2008) sowie die Zone um 122 Punkte (Preishochs auf Schlusskursbasis im September/Oktober 2008 sowie offene Kurslücke) anzusehen. Die 200-Tageslinie steigt weiterhin an und notiert momentan bei 121 Punkten. Insofern ist der Bereich 122 Punkte als sehr starke preisliche Unterstützung anzusehen, die eine preislich und zeitlich größere Korrekturphase mit sich bringen dürfte. Der Geithner-Plan wird auch für die Anleihenmärkte von Bedeutung sein. Nach unbestätigten Gerüchten sollen die Hypothekenzinsen möglicherweise festgeschrieben werden (4-4,5%). Dies ist sicherlich möglich, da die beiden Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac bereits wieder Staatsinstitute sind.



Die Entwicklung der Hypothekenzinsen ist historisch sehr eng mit der Entwicklung der Marktzinsen verknüpft und die Hypothekenzinsen gehen in die gleiche Richtung wie die Marktzinsen. Wenn Geithner die Hypothekenzinsen fixieren sollte, dann würde auch Bernanke seinen angekündigten Plan mit Käufen von Staatsanleihen durchführen müssen, um die Marktzinsen in einer Bandbreite oszillieren zu lassen.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Anleihen haben das Gros des Anstiegs von Mitte November bis Mitte Dezember bereits korrigiert und nähern sich einer guten preislichen Unterstützung, die eine Gegenbewegung einleiten dürfte. Aber auch hier wird der Einfluss der politischen Maßnahmen eine wichtige Rolle spielen.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

-----

**Devisen: Euro/US-Dollar mit Doppelboden bei 1,2750/28 US-Dollar, mehr Risikobereitschaft der Investoren bedeutet schwächeren US-Dollar und vor allem eine Outperformance der Rohstoffwährungen**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	85,4300	0,5000	-11.178	-2.526	-1.016	+1.510
Euro	1,3021	-0,0164	+3.446	-553	+5.381	+5.934
Schweizer Franken	0,8737	-0,0026	+8.386	-13	-515	-502
Japanischer Yen	1,1194	-0,0029	-56.491	-1.824	-107	+1.717
Britisches Pfund	1,4425	0,0264	+28.795	-3.637	-3.634	+3

Der US-Dollar-Index stieg leicht an und oszilliert weiterhin um die Marke von 85 Punkten, die Commercials haben dabei ihre Netto-Short-Positionierung leicht ausgebaut, sie liegt aber weit von einem Extremniveau entfernt.



Das Schwergewicht Euro/US-Dollar zeigt im Vergleich zur Vorwoche kaum Unterschiede auf. Der Euro/US-Dollar weist weiterhin fallende Hochpunkte auf, das Momentum auf der Unterseite hat aufgrund der erreichten Unterstützungszone aber auch nachgelassen. Es bildet sich dabei ein kleiner Preisboden im Bereich 1,2750/28 US-Dollar. Die politischen Maßnahmen werden auch bei den Devisen ihre Auswirkungen zeigen, da der US-Dollar im

Januar den Status des „sicheren Hafens“ besaß und bei einer fundamentalen Verbesserung sich das Risiko der Investoren wieder erhöhen würde. Eine Erhöhung des Risikos bedeutet einen höheren US-Dollar/Yen, einen steigenden Euro/US-Dollar und vor allem steigende Kurse der Rohstoffwährungen.

Fazit für den US-Dollar:

Technisch hat der US-Dollar-Index ein zweites niedrigeres Preishoch (Euro/US-Dollar ein zweites höheres Preistief) gebildet, die politischen Maßnahmen werden auch am Devisenmarkt ihre Spuren hinterlassen, wenn sich zeigen sollte, dass die Tendenz wieder zu mehr Risiko gehen wird.

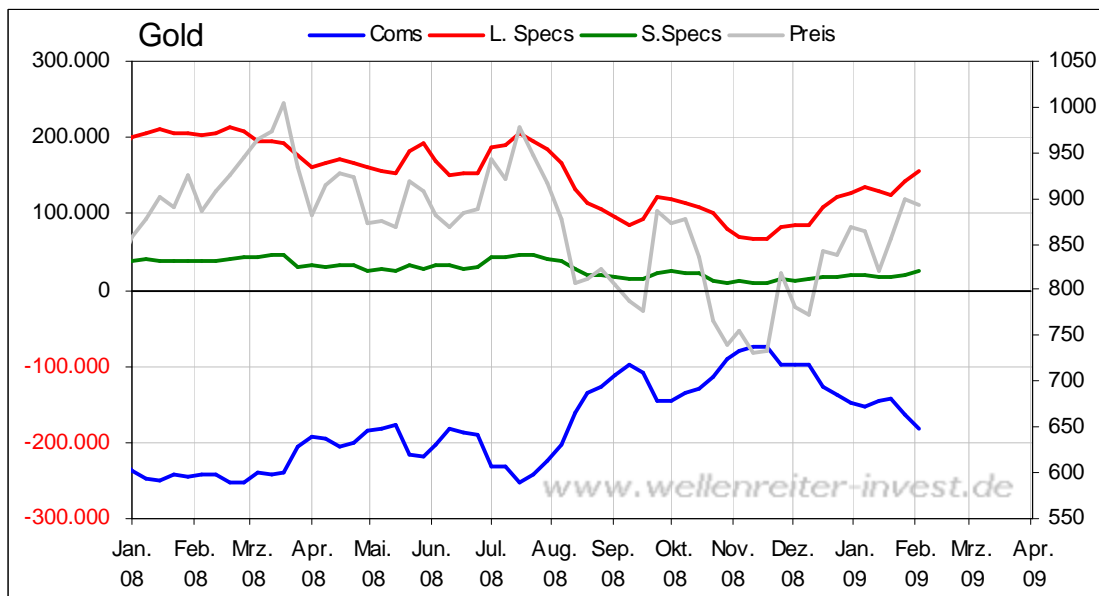
Die Einschätzung für den US-Dollar-Index bleibt vorläufig auf bullish bestehen.

-----

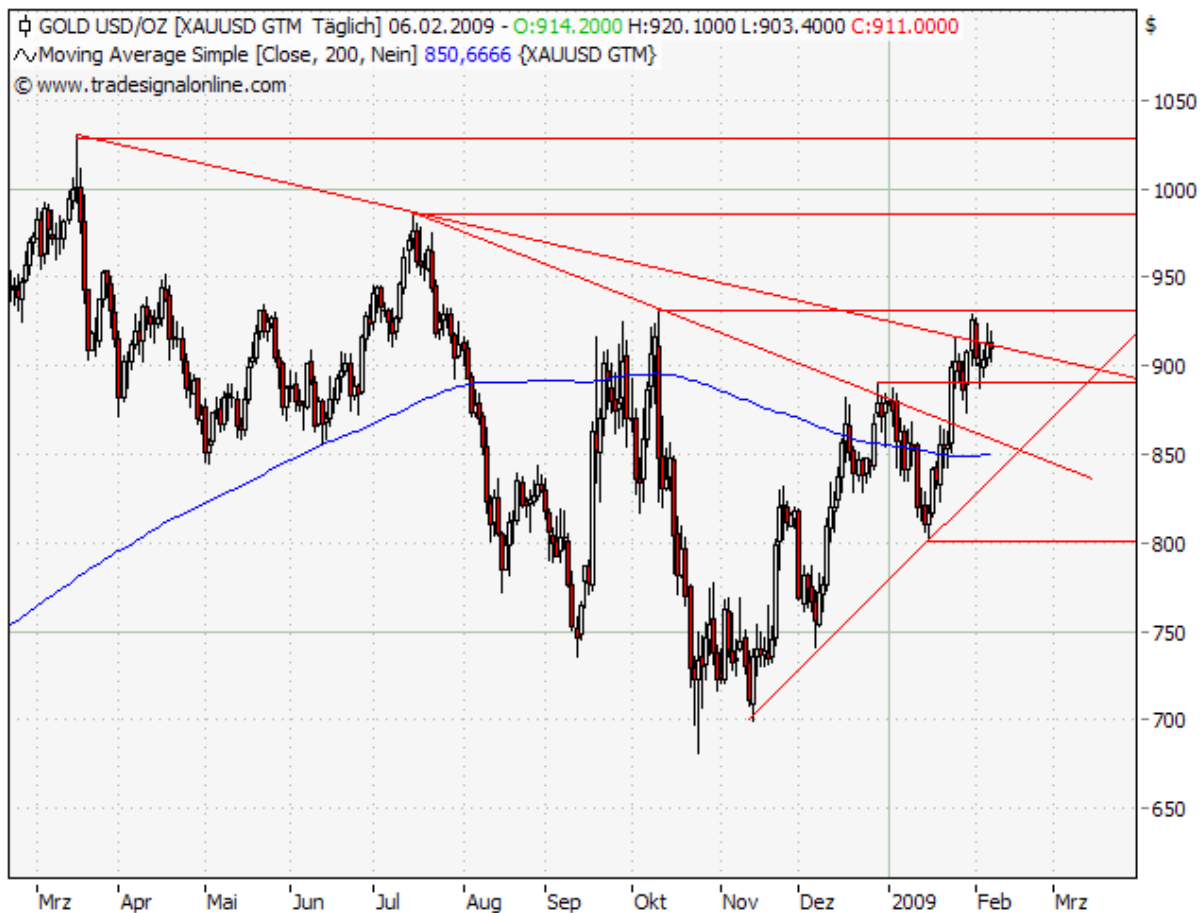
**Edelmetalle: Goldpreis am starken Widerstand von 920/30 US-Dollar, Minenaktien in Dreiecksformation, Industriemetalle wie Kupfer Profiteure einer wirtschaftlichen Erholung**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	900,92	3,32	-177.589	-19.213	-6.160	+13.053
Silber	12,43	0,36	-33.173	-978	+1.888	+2.866
Platin	962,50	12,50	-10.653	-1.150	-125	+1.025
Kupfer	151,50	4,50	+27.299	+228	+688	+460

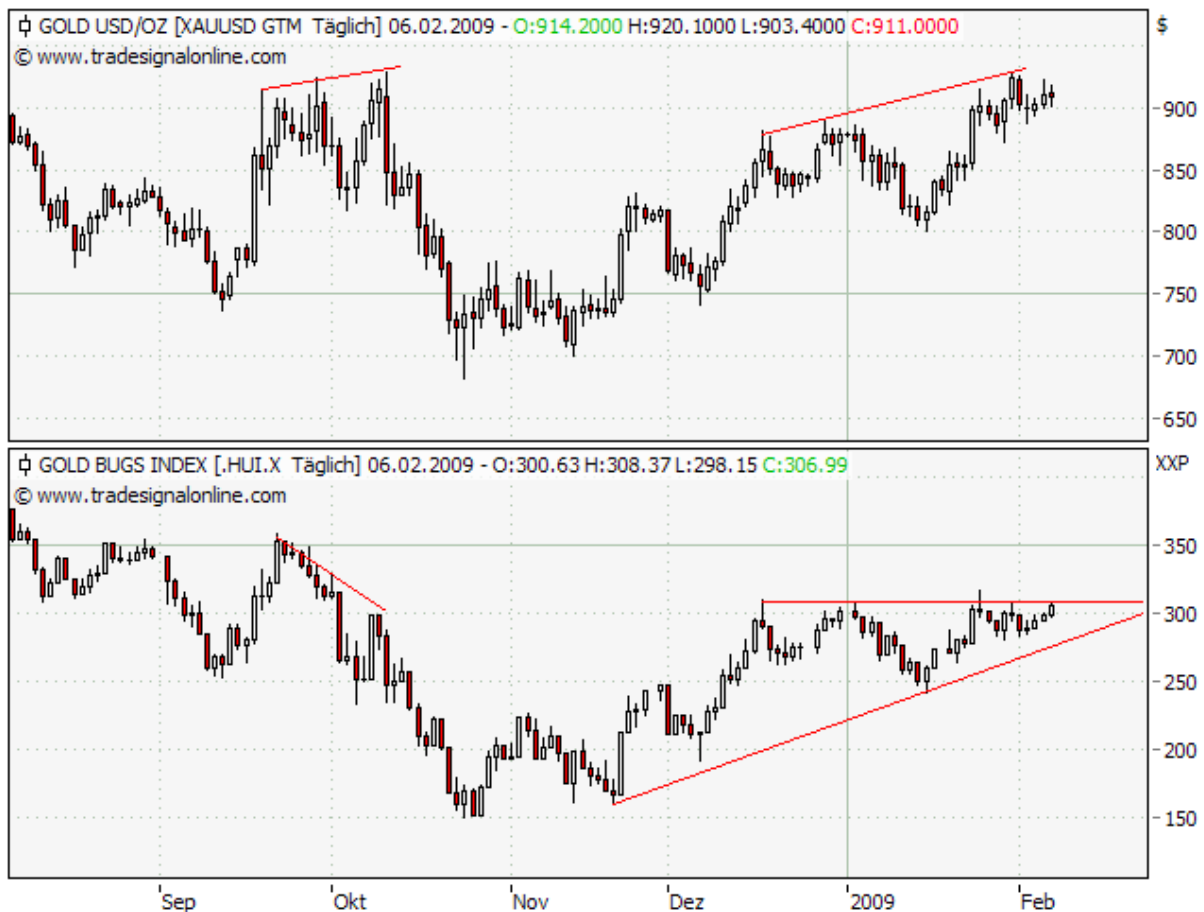
Die Edelmetallpreise verzeichneten per Saldo einen geringen Zuwachs, bei Gold fielen die Gewinne innerhalb des Betrachtungszeitraums allerdings bereits deutlich größer aus. Die Commercials haben überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut und damit den Kursanstieg weiterhin verkauft.



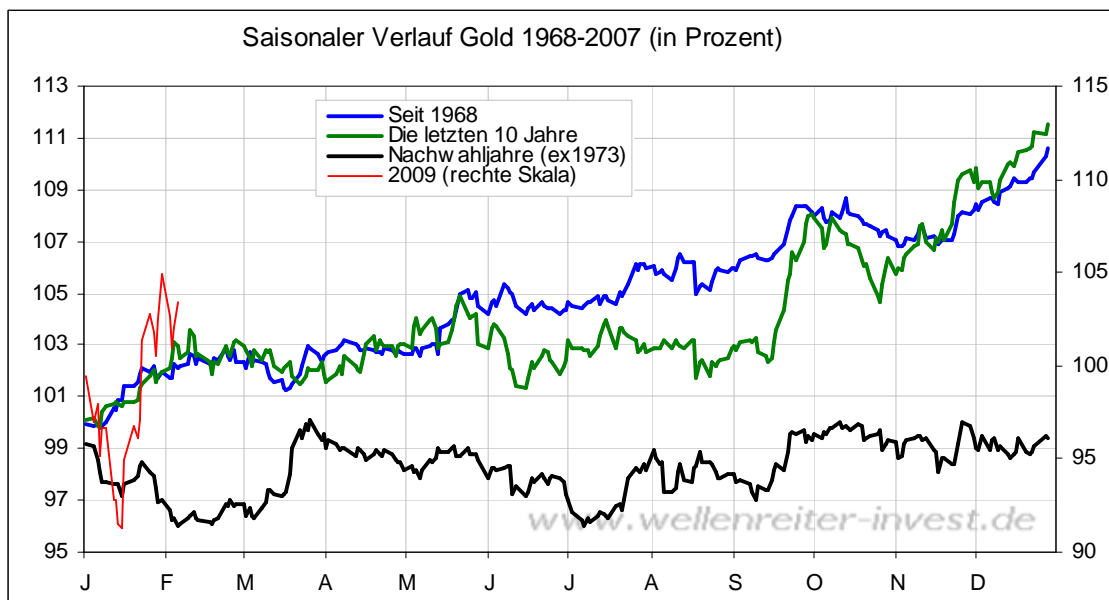
Es ergibt sich noch kein Extremniveau, die Großspekulanten haben noch etwas Luft bis in den Bereich um per Saldo 200.000 Kontrakte (momentan 156.925 Kontrakte).



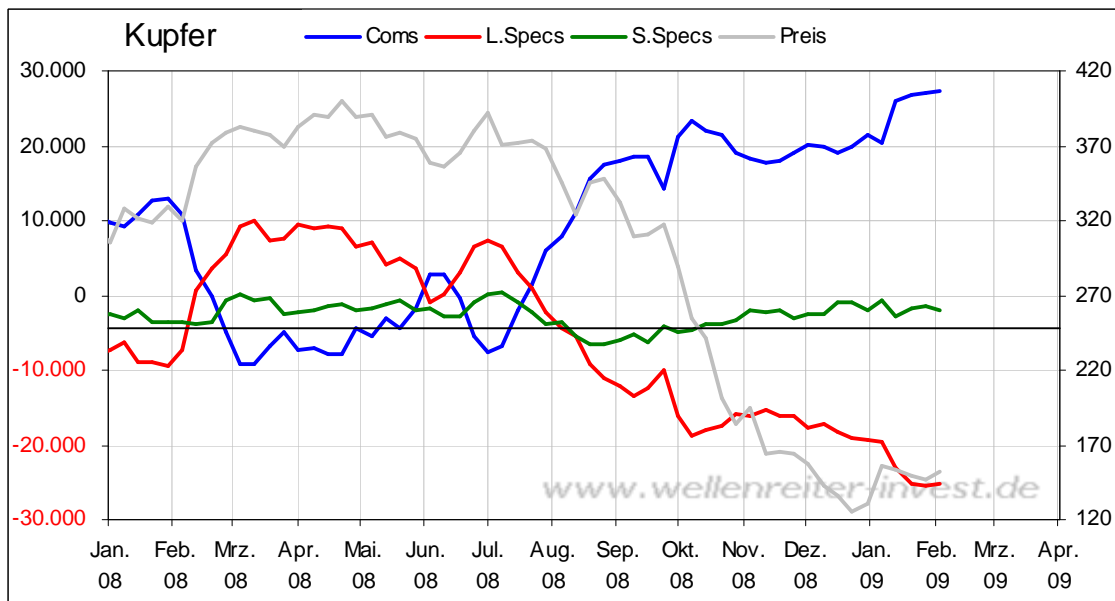
Technisch erweist sich der Bereich 920/30 US-Dollar als sehr starker Widerstand, der überwunden werden muss, um in den Bereich 980-1.000 US-Dollar vorzustoßen. Da Gold in den letzten Wochen durch starke Mittelzuflüsse in ETFs als „sicherer Hafen“ profitieren konnte, ist bei einer fundamentalen Verbesserung der Situation im Bankensektor eine Phase der Underperformance oder aber der Korrektur zu erwarten. Profitieren würden vor allem auf relativer Basis Industriemetalle (Kupfer, Silber, Platin, Palladium).



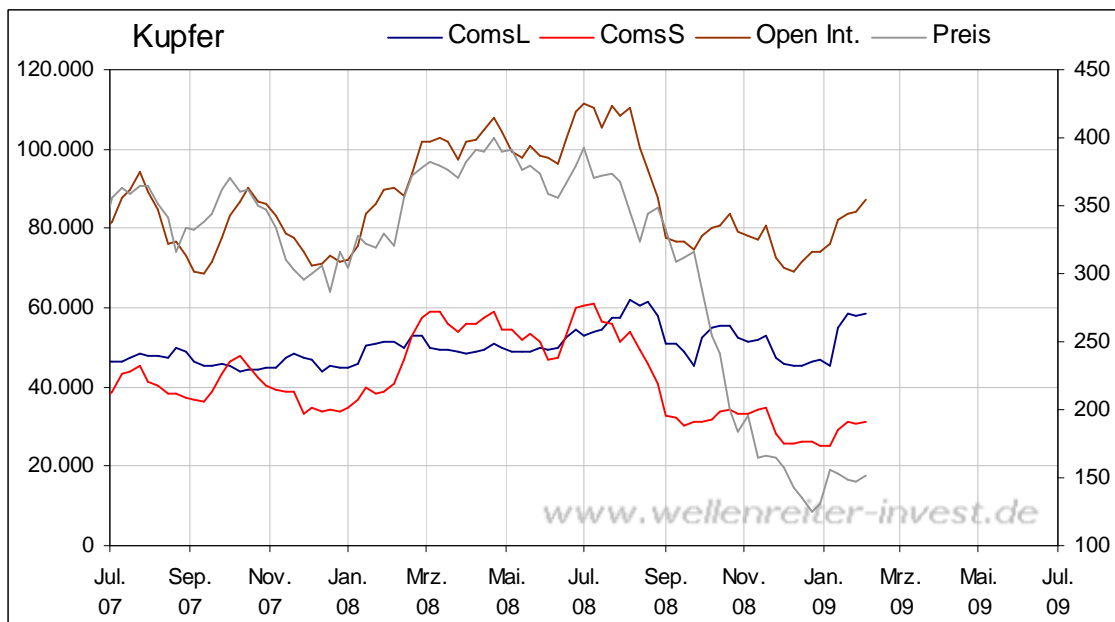
Die Minenaktien sind technisch in eine Seitwärtsbewegung übergegangen, übergeordnet bildet sich eine Dreiecksformation, die sich in Kürze auflösen wird.



Saisonal gelangt der Goldpreis nun aus zyklischer Sicht in eine korrektive Phase, die bis in den März anhält.



Der Kupferpreis ist bei einer wirtschaftlichen Verbesserung an erster Stelle für einen Preisanstieg zu nennen. Die Commercials besitzen per Saldo eine Rekord-Netto-Long-Positionierung.



Das Interesse an Kupfer hat zuletzt wieder zugenommen, die Commercials waren dabei etwas stärker auf der Kaufseite tätig. Die technische Seite spricht bei Kupfer zwar nur für eine Korrektur auf die massiven Verluste seit Juli 2008, innerhalb des Sektors dürfte sich Kupfer jedoch als Outperformer präsentieren.

Fazit für den Edelmetallsektor: Die Aussicht auf eine Verbesserung der Banken beflügelt die Industriemetalle, hier dürfte dann Kupfer Outperformer werden. Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

-----

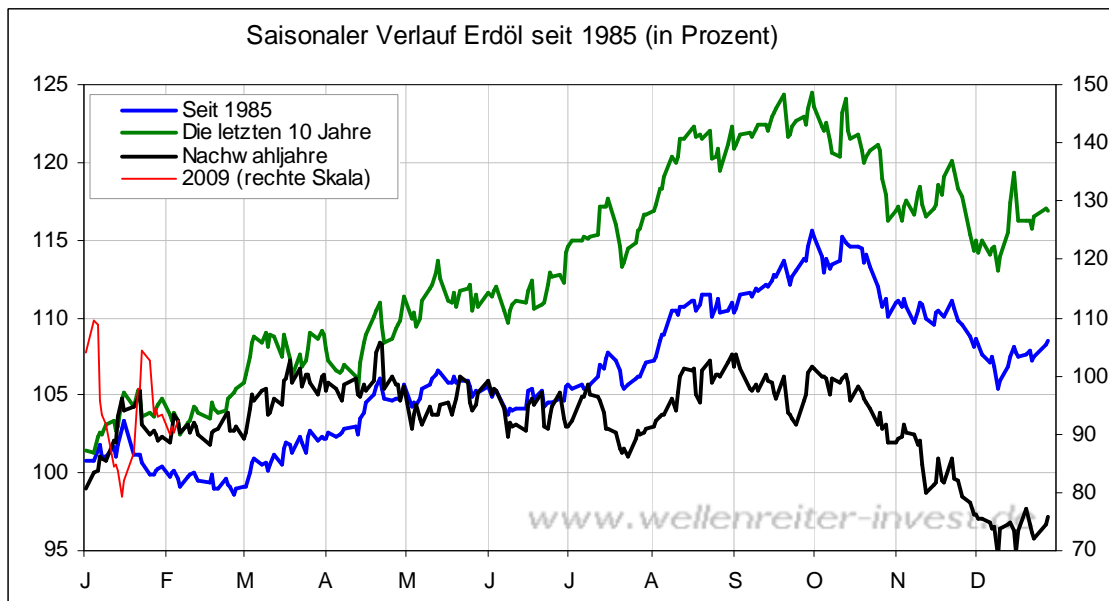
## Energie: Ölpreis mit Stabilisierung um 40iger Marke, saisonal ist Februar der Monat der Bodenbildung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	40,98	-1,26	-26.655	+14.119	+3.294	-10.825
Erdgas	4,53	0,01	+110.487	+2.367	-1.675	-4.042

Der Erdölpreis fiel im Beobachtungszeitraum, er sinkt dabei zuletzt jedoch eher schleichend abwärts. Bei der Positionierung der Commercials baut sich die Netto-Short-Positionierung langsam ab.



Der Erdölpreis zeigt auf der Oberseite keine Dynamik, auf der Unterseite erweist sich die Marke von 40 US-Dollar weiterhin als stabile Unterstützung. Von einer wirtschaftlichen Verbesserung würde der Ölpreis jedoch ebenfalls profitieren.



Saisonal befindet sich der Erdölpreis im Monat Februar üblicherweise in einer Phase der Bodenbildung. Insofern sollte man davon ausgehen, dass die Basis 40 US-Dollar verteidigt werden kann und der Ölpreis in eine positive Phase bis zum Frühsommer übergehen wird.

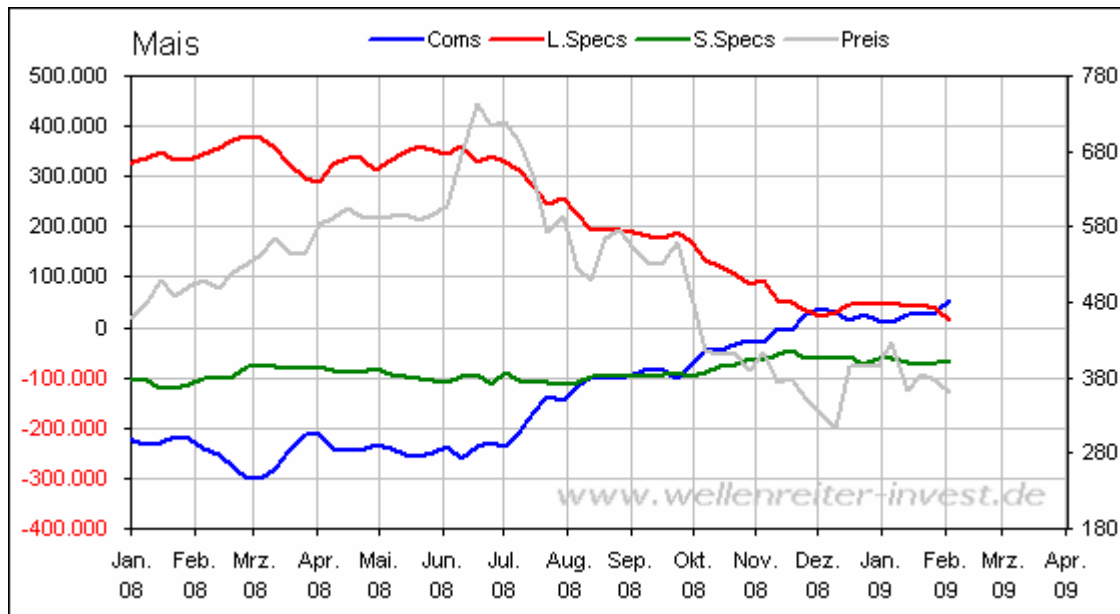
Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt vorläufig bei neutral.

-----

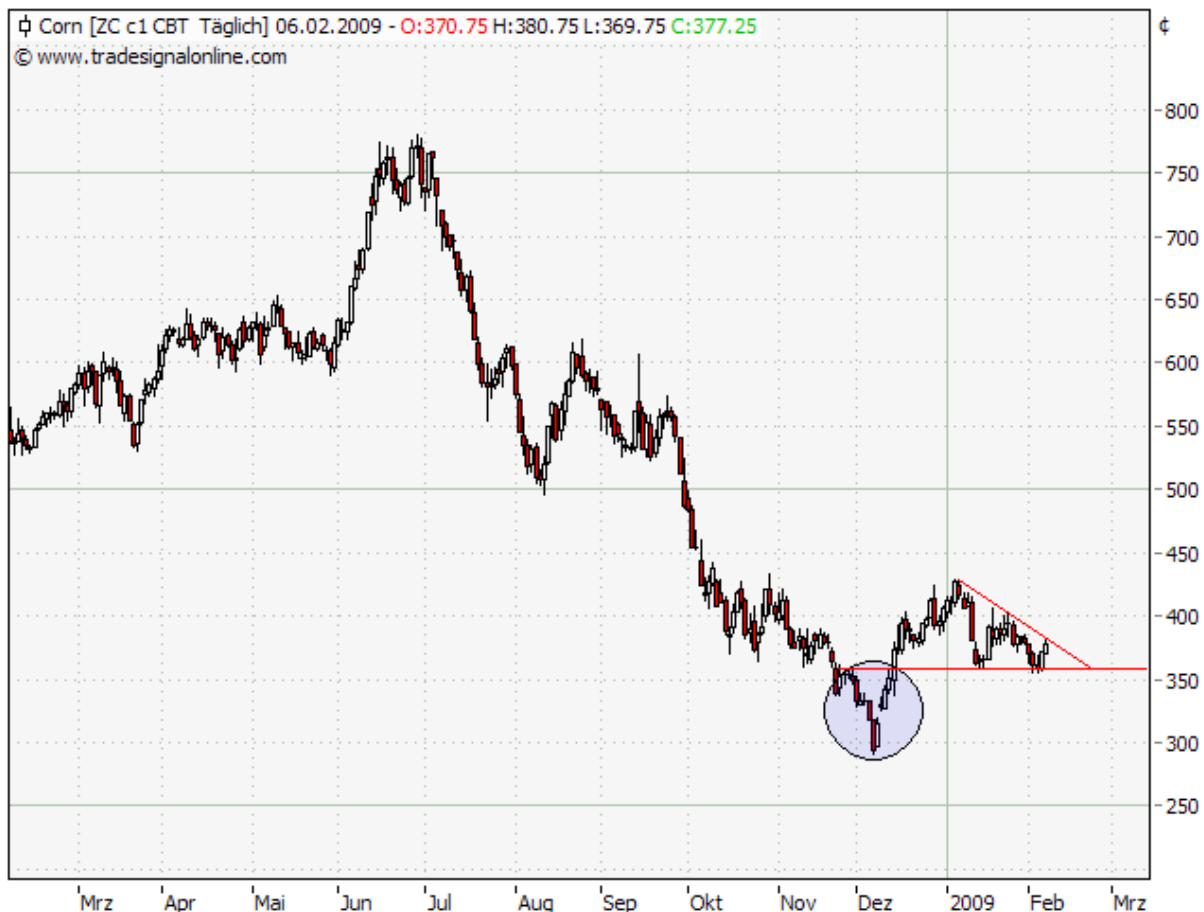
### **Agrar/Fleisch:**

#### **Mais mit Dreiecksformation und zweitem höheren Preisboden**

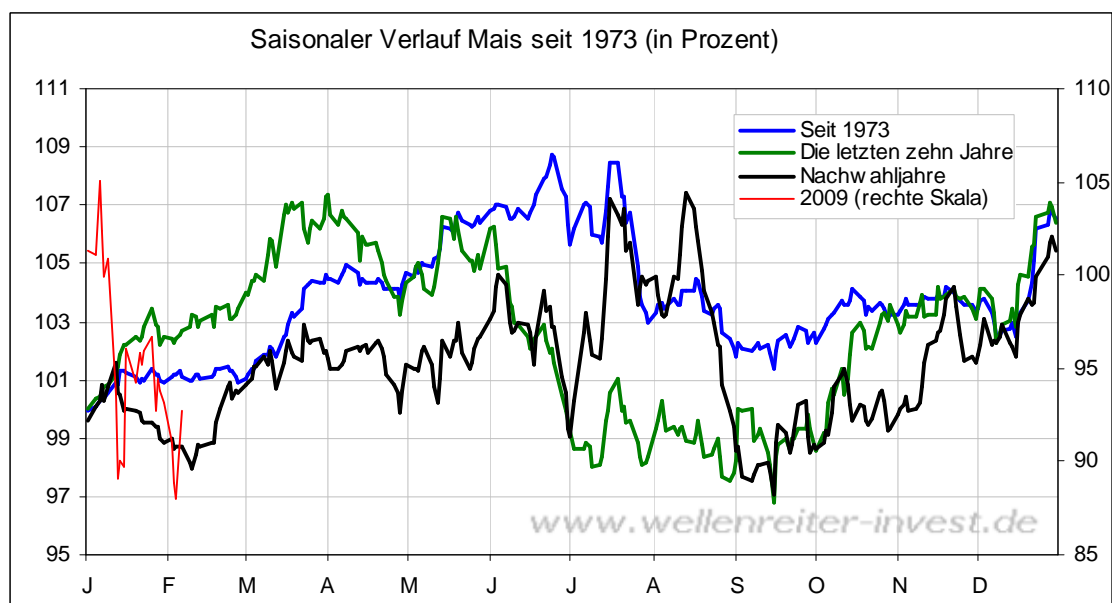
Die Rohstoffpreise haben in 2008 große Preishochs gebildet, die in den kommenden 12 Monaten nicht wieder im Blick stehen werden. „Boom and Bust“-Zyklen bei nachwachsenden Rohstoffen wie Sojabohnen, Weizen oder auch Mais zeigen für die vergangenen 40 Jahre immer wieder starke Anstiegsphasen an, die dann heftig korrigiert werden und von Seitwärtsbewegungen abgelöst werden, in denen es lediglich zu temporären Preisrallies kommt. Der Hintergrund dieser Muster ist die Möglichkeit, die Produktion aufgrund von gestiegenen Preisen relativ schnell ausweiten zu können. Dies ist bei Erdöl oder Industriemetallen in dieser Form nicht möglich. Bei Mais ergibt sich in dieser Woche eine neue Extrempositionierung der Commercials, die einen näheren Blick wert ist.



Der Maispreis hat zwischen Juni und Dezember in lediglich 6 Monaten 60% Kursverlust verzeichnet und stabilisiert sich zuletzt. Im CoT-Report vom 03.02.2009 besitzen die Commercials eine Netto-Long-Positionierung von 52.106 Kontrakten, zuletzt hatten sie vor über drei Jahren sowie in den Jahren der breiten Bodenbildung in 2004/5 eine größere Netto-Long-Positionierung. Das bemerkenswerte an der Positionierung der Commercials ist der Umstand, dass sie eine größere Netto-Long-Positionierung als im Dezember 2008 besitzen, obwohl die Preise momentan auf einem höheren Niveau liegen. Ihr Verhalten spricht damit für eine preisliche Bodenbildung auf diesem erhöhten Niveau.



Im Preischart ergibt sich eine Art Fehlausbruch auf der Unterseite, der eine V-Form als Umkehrformation besitzt. Die Bewegung seit dem Preishoch im Januar wirkt korrektiv und die Dreiecksformation lässt eine Ausbruchsbewegung nach oben erwarten.



Der saisonale Durchschnittsverlauf spricht zudem für eine Bodenbildung und für eine positive Phase bis in den März.

Bei Mais wird zwar kein neuer Boom beginnen, es bildet sich jedoch eine Stabilisierung der Preise, die aufgrund des Verhaltens der Commercials eine Rally erwarten lässt, die bei einem Ausbruch aus der Dreiecksformation bereits das Thema der kommenden Tage sein dürfte.

### **Fazit/Ausblick**

In der kommenden Woche steht zunächst einmal die Politik im Vordergrund. Timothy Geithners Plan ist dabei das entscheidende Maß für eine größere Bewegung. Dieses Maßnahmenpaket muss allerdings auf dem Tisch liegen, um bewerten zu können, ob die für den Frühling zu erwartende zyklische Erholung, die eruptiv ablaufen sollte, bereits in der vergangenen Woche gestartet ist oder ob es sich um einen Frühstart handelt. Sollte es eine fundamentale Verbesserung bei den Banken geben, dann werden die Investoren mehr Risiko eingehen. Mehr Risiko bedeutet neben steigenden Aktienkursen steigende Rohstoffpreise und eine Outperformance der Industriemetalle sowie auf der Währungsseite einen schwächeren US-Dollar.

Darüber hinaus steht wenig wichtiges auf dem Kalender, die Berichtssaison in den USA ist mehr oder weniger vorüber, bedeutende Konjunkturdaten stehen nicht zur Veröffentlichung an. Am Freitag findet am Anleihenmarkt ein verkürzter Handel statt, da die Amerikaner am Montag, den 16.02. den Feiertag „President’s Day“ zelebrieren. An diesem Tag wird die US-Börse geschlossen bleiben. Für die Herren der Hinweis: Am Samstag ist Valentinstag, nicht vergessen! ☺

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.