

Der Wellenreiter

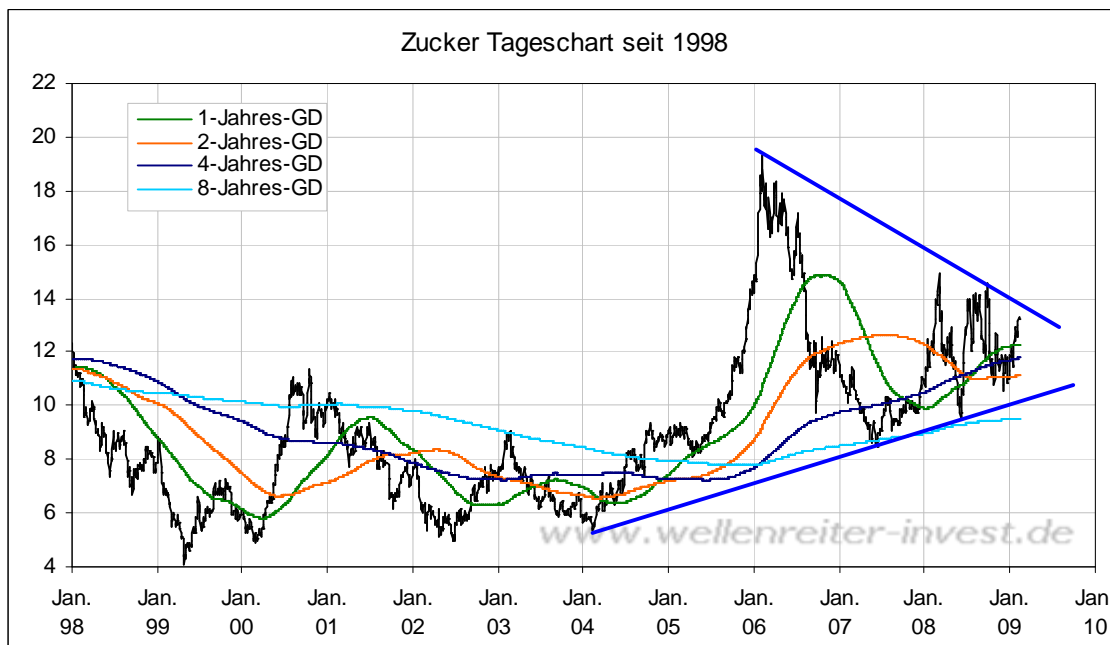
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 17. Februar 2009

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

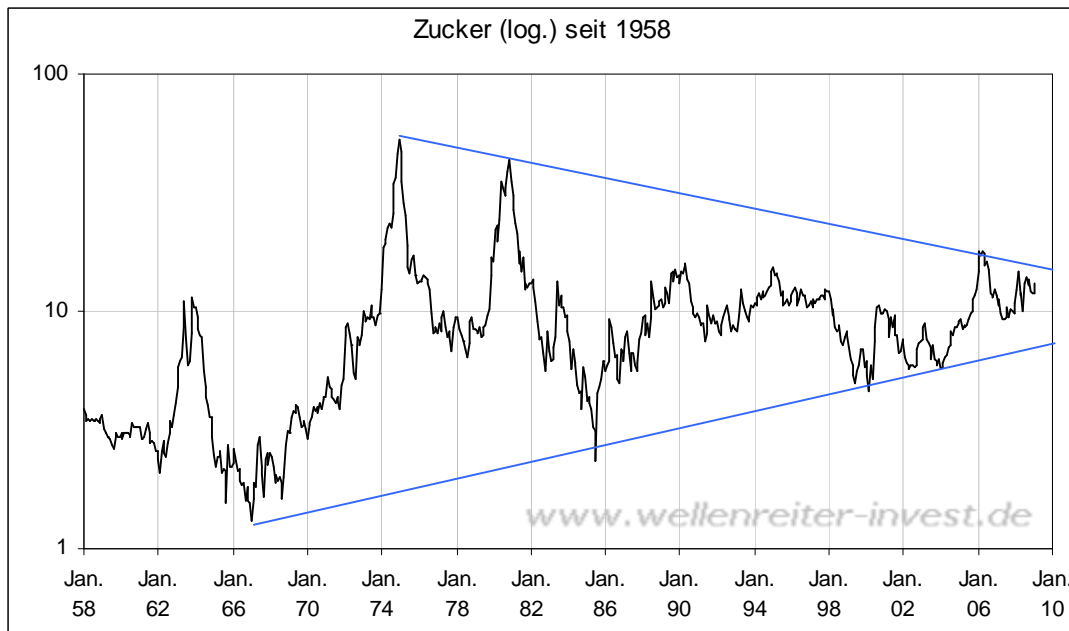
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	08.01.	Politische Maßnahmen(Automobil- + Hausbaubranche) werden erwartet
Anleihen	neutral	14.01.	Unterstützung 122 Punkte
US-Dollar	bullish	20.01.	US-Dollar handelt invers zum Aktienmarkt, Status „sicherer Hafen“
Erdöl	neutral	19.01.	Unterstützung 40 US-Dollar bleibt im Fokus, saisonale Bodenbildung im Februar üblich
Edelmetalle	bullish	24.11.	Gold als „sicherer Hafen Teil 2“, Profiteur von Mittelzuflüssen in Gold-ETFs

Wir wiesen im Jahresausblick 2009 auf die interessante charttechnische Formation hin, die sich in Form eines Dreiecks immer mehr zuspitzt.



Im Bereich von 14 Euro müsste man davon ausgehen, dass der Ausbruch nach oben geglückt ist und ein neuer Aufwärtstrend begonnen hat. Die Zucker-Futures befinden sich – ähnlich wie der Crude-Öl-Future – zwar im Contango, aber doch längst nicht so extrem, sodass die Rollverluste hier nur eine geringe Rolle spielen sollten.

Der Clou an diesem Dreieck ist, dass es sich um ein kleines Dreieck in einem großen Dreieck handelt. Es ist sozusagen „fraktal“ aufgebaut.



Fundamental haben wir keine Erklärung dafür, warum Zucker so durch die Decke gehen sollte. Ein US-Forscherteam kam zu der Erkenntnis, dass für die Befriedigung der Ethanol-Nachfrage riesige Regenwald-Flächen abgeholzt würden und dass damit die Ethanol-Produktion schädlicher für die Umwelt sei als die Öl-Produktion. Sollte die Ethanol-Produktion aus irgendwelchen Gründen trotz hoher Nachfrage nicht mehr ausgeweitet werden können, würde dies den möglicherweise bevorstehenden Preisschwung erklären. Charttechnisch müsste der Ausbruch die Hochs der 70er Jahre (ca. 50 Dollar) erreichen.

Zu den Märkten.

1,23 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 359 Mio., das Abwärtsvolumen 868 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 29% vom Gesamtvolumen; 3 neue Hochs standen 43 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 7.851 Punkten um 82 Zähler niedriger (-1,0%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 827 Punkten um 7 Zähler niedriger (-1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.534 Punkten um 7 Punkte (-0,5%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 2.957 Punkten (-1,0%).

Größte Gewinner: Halbleiter; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 126,09 Punkten (129,09).

Crude Öl notiert aktuell bei 36,87 (34,58) und Erdgas bei 4,30 Dollar (4,51).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,81 Punkten (86,11).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 941 Dollar/Unze (942). Gold in Euro ist bei 737.

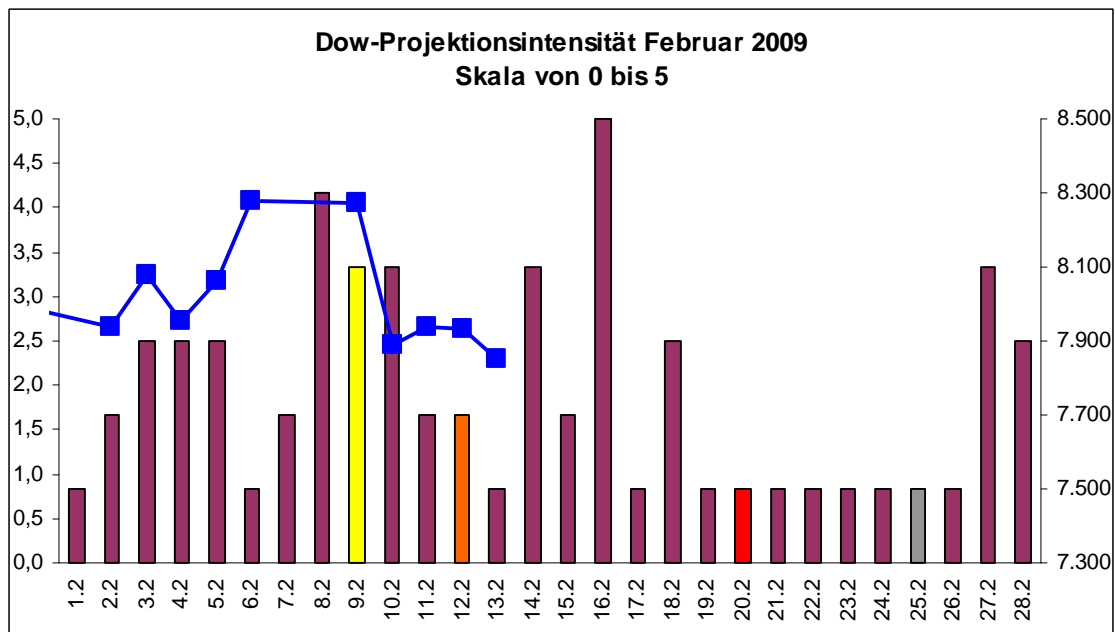
Silber befindet sich bei 13,62 Dollar (13,42).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,8% auf 311 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 131 Punkten. Newmont Mining verlor 117 Cent und endete bei 41,58 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,1% auf 42,93 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 43,11 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,89. Die Equity-PCR endete bei 0,73. Die OEX-PCR endete bei 1,10. Der ISE schloss mit 150.

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 Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die wichtige Zeitprojektion 16.-18.2 ist jetzt erreicht. Zudem sind wichtige politische Ereignisse angekündigt. Bis morgen müssen Chrysler und GM „Überlebenspläne“ an das US-Finanzministerium abliefern. Obama hat ja heute bereits gesagt, dass die Idee eines „Auto-Zaren“ gestorben ist und dass Finanzminister Geithner in einer zu bildenden „Auto Task Force“ eine führende Rolle spielen soll. Arbeitsgruppen werden in der Regel dann gebildet, wenn man ein Problem nicht lösen, sondern vor sich herschieben möchte. Diese Entscheidung dürfte dem Markt nicht gefallen. Am Mittwoch findet jedoch etwas viel wichtigeres statt: Obama wird einen Subventionierungsplan für angeschlagene US-Hausbauer veröffentlichen. Hier könnte dann ein Urknall geschaffen werden, wenn es ein strigenter, finanziell umfassender und zielführender Plan ist, der die Trader positiv überrascht. Denn dann würde an der Wurzel des Problems (der Hausbaublase) operiert. Bevor der US-Hausbaumarkt keine Erholung zeigt, dürften alle Versuche, die Wirtschaft zu revitalisieren, zum Scheitern verurteilt sein.

Die Angst ist weiterhin zu gering. Unser bevorzugtes Szenario ist weiterhin ein Sell-Off, der eine marktberreinigende Situation mit sich bringt. Kommt diese Situation nicht, so würden die Indikatoren bereits nach einem Anstieg von 5 bis 10 Prozent komplett überkauft sein. Eine Rallye könnte unter diesen Umständen kaum sehr weit führen.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte, mehr zu den Märkten von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Sehr interessantes Interview mit Felix Zulauf in der FAZ. Er bestätigt das, was er bereits auf der Kapitalanlegertagung skizziert hat.

<http://tinyurl.com/bd6jwr>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

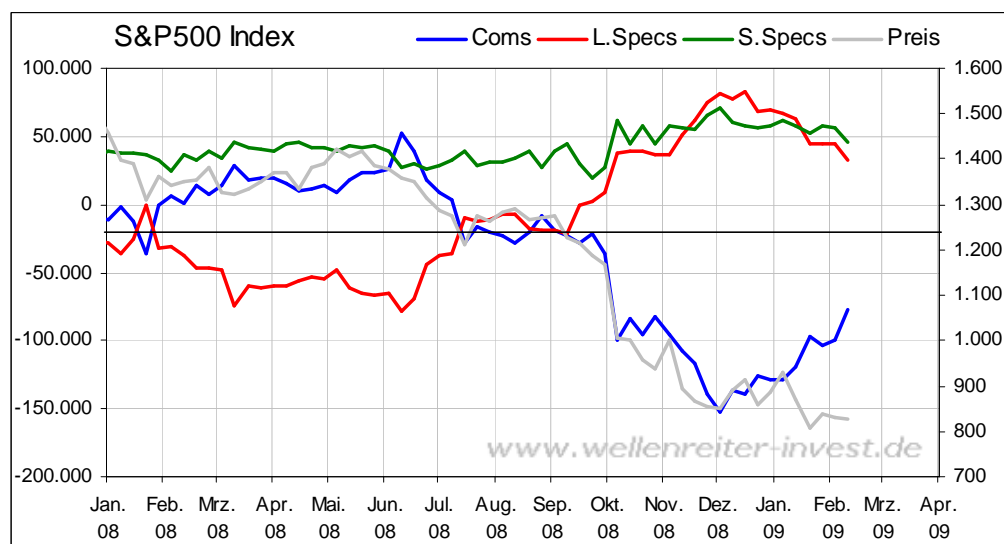
Der aktuelle CoT-Report vom 10.02.2009 weist keine neue Extrempositionierung der Commercials auf.

Aktien

Politische Börsen haben kurze Beine, bestimmen aber kurzfristig auch in kommender Woche das Handelsgeschehen (Automobilbranche und Hausbau auf der Agenda), preisliches Doppelhoch bei 877/75 Punkten im S&P 500 sowie 1.286 Punkten im Nasdaq 100 bearishes Zeichen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	7.888,88	-189,48	-4.579	-980	+1.884	+2.864
S&P 500	827,16	-11,35	-77.689	+22.336	+23.745	+1.409
Nasdaq 100	1.229,29	13,63	+2.563	-634	+1.799	+2.433
Russell 2000	445,77	-7,13	+17.993	+2.036	+1.173	-863

Wie bereits in der Vorwoche verzeichneten die US-Aktienmärkte per Saldo geringe Verluste, lediglich der Technologieindex Nasdaq 100 konnte zulegen. Zu dieser auf den ersten Blick kaum veränderten Bilanz trug der Dienstag als Wendetag bei. Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung im S&P 500 jedoch deutlich reduziert, indem sie beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben.



Das Verhalten der Commercials in 2008 lautete: „Sell, Sell, Sell!“ Üblicherweise agieren sie antizyklisch zum Preis, in 2008 aber prozyklisch und damit waren sie die Verkäufer des Bärenmarktes. Diese selten vorkommende Vorgehensweise scheint sich zu ändern, da sie nun wieder antizyklisch agieren, die Verkäufer sind nun die Großspekulanten, in dieser Woche auch die Kleinspekulanten. Bis diese eine zumindest neutrale Positionierung besitzen, ist jedoch ein gewisser Positionsabbau notwendig, der kurzfristig auf die Preise drücken dürfte. Aber es setzen bei diesem Indikator unverkennbar Verbesserungen ein, die allerdings noch deutlich von einem positiven Extremniveau entfernt sind.



Der Anstieg des Handelsvolumens im S&P 500 am Donnerstag und Freitag der Vorwoche wurde durch die negative Umkehr am Dienstag mit sehr hohem Volumen egalisiert. Das Muster hieß demnach „Buy the rumours, sell the news“. Man kann dieses Muster durch den Slogan ergänzen, dass politische Börsen kurze Beine haben. Das nächste politische Bein ist am Donnerstag zu beobachten, als das Gerücht eine Stunde vor Handelsende auftauchte, dass nun auch der Hausbausektor sein Rettungspaket bekommt. Hier gibt es jedoch einen wesentlichen Unterschied zu der Rally der Vorwoche: Während das Handelsvolumen am Donnerstag und Freitag der Vorwoche im Zusammenhang mit dem Bankenrettungsplan sehr hoch war, war das Volumen am Donnerstag deutlich niedriger und am Freitag so niedrig wie zuletzt Anfang Januar. Diesem Gerücht trauen die Investoren wesentlich weniger oder sehen in der nächsten politischen Verkündung keinen Lösungsansatz. Somit kann diese Maßnahme entweder positiv überraschen oder die

Investoren sehen die Maßnahme bereits jetzt als weiteren „Non-Event“ ein, so dass sich der übergeordnete Abwärtstrend fortsetzen wird.

Zuletzt waren „wichtige“ politische Termine immer mit einem klaren Trendtag verbunden: Die Wahl Barack Obamas Anfang November 2008, seine Vereidigung am 20.01. oder das vermeintliche Rettungspakate für die Banken – alle bisherigen drei Termine waren mit einem Abwärtstag mit einem Handelsvolumen von über 90% verbunden, so dass Wall Street dabei hilft, den medialen „Messias“ Barack Obama wieder zu erden.

Technisch hat sich im S&P 500 ein preisliches Doppelhoch bei 877 Punkten (28.01.) und 875 Punkten (09.02.) gebildet, ein solches Doppelhoch kam zuletzt häufig vor und leitete eine Phase der Preisschwäche mit jeweils neuen Preistiefs (August 2008 bzw. Oktober/Anfang November 2008) ein. Auf der Unterseite hatte sich ein Preistief zwischen dem 20.-23.01. gebildet, die preisliche Gegenbewegung bis zum 09.02. war per Saldo schwach, da die Dezemberhochs nicht mehr in Reichweite rückten. Insofern ist weitere Preisschwäche wahrscheinlich, zumal ein Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von über 90% direkt von einem Preishoch weitere Schwäche erwarten lässt und ein Indiz ist, dass sich die Aufwärtskräfte erschöpft haben. Auf der Unterseite ist der Bereich um 800 Punkte als starke Unterstützung anzusehen, die mittlerweile im Januar und Februar bereits dreimal erreicht wurde, so dass nun in einem neuen Anlauf diese Marke nach unten verlassen werden dürfte. Die Dreiecksformation im S&P 500 löst sich ohnehin bereits langsam nach unten auf, allerdings ohne dabei an Dynamik zu gewinnen. Insofern ist davon auszugehen, dass der Bereich 800 Punkte unterschritten werden wird, wenn es einen weiteren Anlauf in der kommenden Woche geben wird.



Die Investoren haben auf eine „Bad Bank“ gehofft, damit die Bilanzen der „guten“ Banken wieder gesäubert sind, um die Kreditvergabe wieder großzügiger handeln zu können. Die einfache Lösung des Problems wäre ein Abschreiben der Position, aber dieser „einfache“ Schritt wird momentan noch nicht von den Banken gegangen, sei es aus der Hoffnung heraus, dass man in der Zukunft noch einmal höhere Preise sehen könnte oder aus der Erkenntnis, dass die eigene (In-)Solvvenz davon betroffen wäre. Der von Obama angekündigte „Urknall“ war somit ein weiterer politischer Rohrkrepierer.

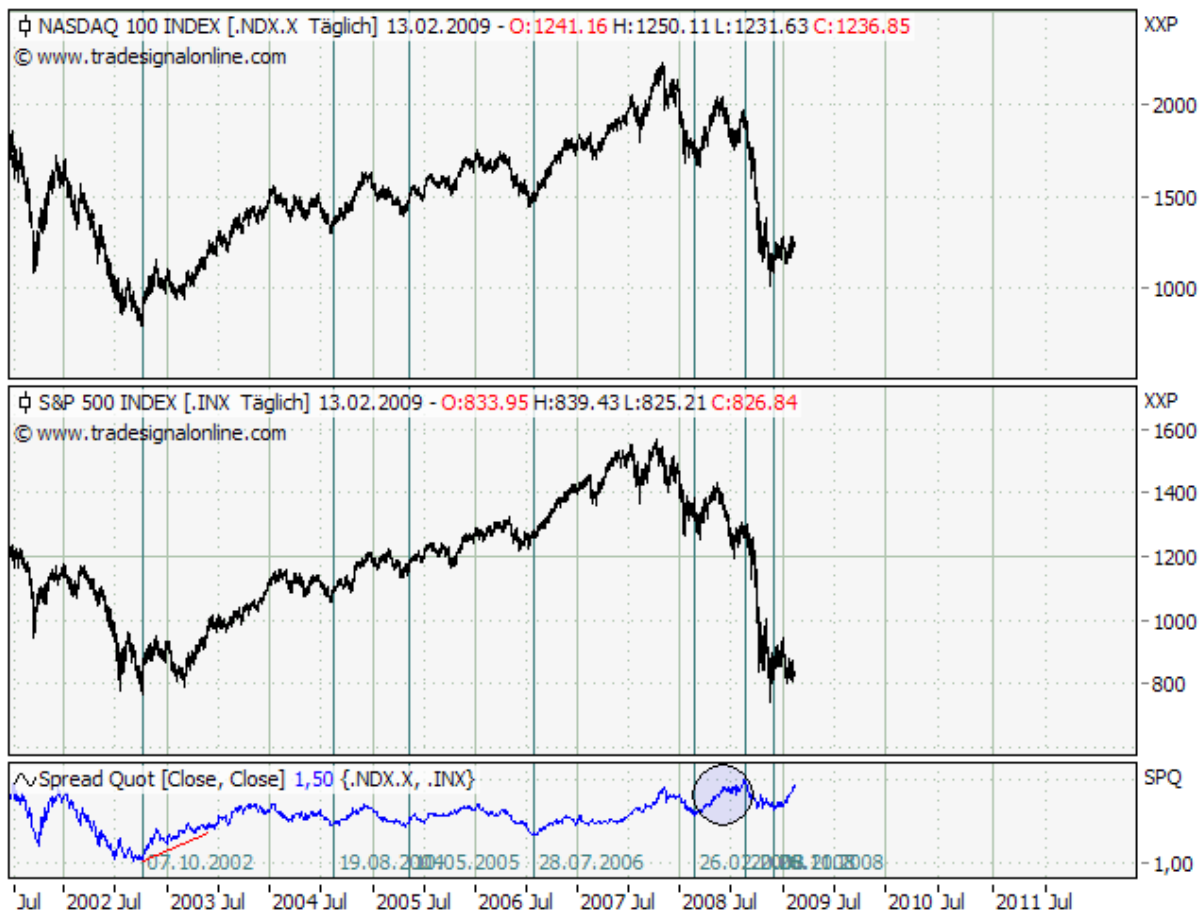
Da jedes Preistief in 2008 und auch zuletzt wieder Anfang Februar sich Erholungen im Gesamtmarkt ergeben, wenn die Politik interveniert, lässt sich zumindest feststellen, dass die Investoren weiterhin den Glauben an die Heilungskräfte der Politik nicht verloren haben. Angekündigt wurde stattdessen ein „Stresstest“ für Banken mit einer Bilanzsumme von größer 100 Milliarden US-Dollar. Das Wort „Stresstest“ ist noch in bester Erinnerung, da die BaFin eine solche Maßnahme auf den letzten Metern des Bärenmarktes 2003 bei den deutschen Versicherern vornahm und damit der Hauptgrund war, warum der DAX im März 2003 im Gegensatz zu den US-Börsen noch einmal neue Bewegungstiefs markierte. Die Reaktion der Versicherer war ein deutliches Absenken der Aktienquote und damit letztlich eine Art panischer Ausverkauf. Wie genau der Stresstest für die US-Banken aussehen soll, wurde durch Timothy Geithner nicht präzisiert, aber das deutsche Beispiel sollte man im Hinterkopf behalten. Für die US-Banken könnte dies

bedeuten, dass sie liquide Vermögenswerte (und dies sind vor allem Aktien) verkaufen, um die Eigenkapitalquote möglichst hoch zu gestalten bzw. den Anforderungen des Szenarios gerecht zu werden.

Nach diesem Ausflug über das leidige Thema der Bankenkrise bildet sich technisch eine Handelsspanne zwischen 25 und 33 Punkten, das letzte Zwischenhoch war jedoch abermals ein niedrigeres Preishoch, so dass der Abwärtstrend weiterhin völlig intakt ist. Die Formation ist nicht als Bodenbildungsformation zu deuten, so dass der Druck von den Banken für den Gesamtmarkt zunächst anhalten dürfte.



Der Nasdaq 100 hat wie der S&P 500 ein preisliches Doppelhoch bei 1.286 Punkten (Intradaypreishoch 06.01.09 und 10.02.) ausgebildet, der Aufwärtstrend vom Novembertief ist weiterhin intakt. Insofern sollte sich eine größere Dynamik einstellen, wenn entweder das preisliche Doppelhoch überwunden wird oder aber der Aufwärtstrend gebrochen wird, wobei letzteres wahrscheinlicher erscheint.



Die Technologiebörse befindet sich weiterhin in einer intakten Phase der Outperformance. Dies ist ein Zeichen steigender Risikobereitschaft der Investoren und üblicherweise mit steigenden Kursen verbunden. Im März 2003 endete die Baisse ab 2000, die Nasdaq war bis Oktober 2002 kontinuierlicher Underperformer, im März 2003 zeigte aber die bereits gestiegene Risikobereitschaft der Investoren die Wende zum Besseren an. Damals war die Nasdaq die Blase, die sich abbauen musste, in diesem Zyklus ist es der Bankensektor, der belastend wirkt.

Ihre Aussagekraft hat die Ratio nicht verloren, möglicherweise muss man sie etwas anders deuten. Im Bullenmarkt 2003-7 ging eine steigende Ratio der Nasdaq gegenüber dem S&P 500 mit Phasen steigender Kurse einher. Im Abschwung seit Oktober 2007 zeigt die Nasdaq übergeordnet leichte relative Stärke gegenüber dem Gesamtmarkt. Phasen der Outperformance der Nasdaq sind hier Korrekturphasen im Abwärtstrend, erst bei einer Phase der Underperformance der Nasdaq ergaben sich große Verluststrecken im S&P 500 – dies war zwischen Anfang November 2007 und Ende Februar 2008 der Fall, ebenso zwischen Mitte August und Ende November 2008. Die Ratio erreicht jetzt beinahe ihren Hochpunkt von August 2008 und damit einen Widerstand. Das Augusthoch der Ratio lag marginal höher als Ende Oktober 2007, insofern wäre ein marginales Überwinden dieses Hochs und danach ein Abdrehen nach unten ein negatives Signal für

den Gesamtmarkt, dass eine größere Phase an Kursverlusten anstehen würde. Insofern ist neben dem Bankensektor diese Ratio in den kommenden Tagen/Wochen genau zu beobachten, ob die Phase der Outperformance vor einem Ende steht.

Die Marktstrukturdaten zeigen einen sehr neutralen Marktzustand an, Robert Rethfeld hat das Thema bereits im Wochenend-Wellenreiter vom 15.02.2009 thematisiert, es fehlt vor allem kurzfristig an Angst, was negativ zu werten ist.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Auch in der kommenden Woche stehen die politischen Signale aus Washington wieder im Fokus der Investoren – diesmal ist es der Hausbau, auch bei den Autobauern (General Motors, Chrysler) stehen in Kürze Nachrichten an. Für den Hausbausektor ist für den Mittwoch eine Erklärung Obamas angekündigt. Da die Investoren nicht wie in der Vorwoche bereits gekauft haben, ist entweder eine positive Überraschung möglich oder es handelt sich um ein weiteres Non-Event. Bis dato hat die Politik den Trend nicht ändern können. Der Schlüssel der Entwicklung dürfte aber weiterhin im Bankensektor liegen. Ob diese Maßnahme dem Bankensektor helfen kann, bleibt abzuwarten. Technisch haben sich die Handelsspannen im S&P 500 zuletzt verengt, so dass sich eine größere Bewegung ankündigt. Die Wahrscheinlichkeit einer Bewegung nach unten unter die Marke von 800 Punkten erscheint aus heutiger Sicht größer.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt vorerst auf neutral.

Anleihen: Abwärtstrend hält an, Unterstützung weiterhin bei 122 Punkten als sehr stark einzustufen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	127,29	0,98	+133.120	+1.049	-1.732	-2.781
10-year T-Notes	123,03	0,86	+49.154	-29.428	-49.907	-20.479

Die Kurse der Anleihen stiegen aufgrund des Wendetages am Dienstag per Saldo leicht an, die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung bei den zehnjährigen Anleihen reduziert. Eine Extrempositionierung liegt nicht vor.



Die dreißigjährigen Anleihen befinden sich weiterhin im kurzfristigen Abwärtstrendkanal. Als preisliche Unterstützungen sind weiterhin die Marken 124,73 Punkte (Intraday-preishoch im September 2008) sowie die Zone um 122 Punkte (Preishochs auf Schlusskursbasis im September/Oktober 2008 sowie offene Kurslücke) anzusehen. Insofern ist der Bereich 122 Punkte als sehr starke preisliche Unterstützung anzusehen, die eine preislich und zeitlich größere Korrekturphase mit sich bringen dürfte. Im Bullenmarkt gab es überwiegend preisliche Doppeltiefs, die eine Phase der Preisschwäche beendet haben. Ein Ansatz einer solchen Formation fehlt. Die Formation spricht für einen zuletzt korrektiven Anstieg, der ein neues Bewegungstief erwarten lässt.

Bei den lang laufenden Anleihen bleibt es dabei, dass die FED vor dem Kauf von Staatsanleihen weiterhin zurückschreckt und nur Worte statt Taten folgen lässt. Bleiben die Käufe aus, dann wäre ein „freier Markt“ gegeben und die zu erwartende Angebotschwemme dürfte deutlich niedrigere Kurse mit sich bringen. Sollte der Aktienmarkt seine Unterstützung bei 800 Punkten unterschreiten, dann kann man spekulieren, ob Wall Street die FED um Ben Bernanke in den Schwitzkasten nimmt, um daran zu erinnern, dass den Worten auch Taten folgen sollten. Im Zusammenhang mit einer Ankündigung für den Hausbausektor ist eine Zinsdeckelung weiterhin denkbar.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Der Anleihenmarkt wird sich in 2009 sehr politisch entwickeln, kurzfristig erscheint jedoch weitere Preisschwäche bis in den Bereich 122 Punkte wahrscheinlich.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

Devisen: Euro/US-Dollar bleibt im Abwärtstrend, Unterstützung 1,27er Bereich, US-Dollar ein Profiteur der Krise als „sicherer Hafen“

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	86,1350	0,7050	-10.614	+564	-250	-814
Euro	1,2910	-0,0111	+6.558	+3.112	+5.635	+2.523
Schweizer Franken	0,8653	-0,0084	+12.544	+4.158	+4.274	+116
Japanischer Yen	1,1068	-0,0125	-43.382	+13.109	-768	-13.877
Britisches Pfund	1,4536	0,0111	+24.859	-3.936	-3.878	+58

Der US-Dollar-Index handelte seitwärts und stieg per Saldo marginal an, die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung dabei auch kaum verändert, so dass sich keine wesentlich neuen Erkenntnisse in diesem Sektor ergeben: Der US-Dollar ist eine Art „Sicherer Hafen“, solange die Krise andauert. Die Kaufkraft der Trendfolger (Großspekulanten) reicht aber locker für neue Bewegungshochs aus.



Es tut sich nicht viel im Währungspaar Euro/US-Dollar und das Währungspaar ist damit letztlich auch das Spiegelbild zum US-Aktienmarkt. Der Euro/US-Dollar zeigt eine starke Unterstützung im 1,27er Bereich, auf der Oberseite ist aber keine Dynamik vorhanden, da sich weiterhin fallende Hochpunkte ergeben. Insofern baut sich auch hier eine Drucksituation auf, die eine etwas größere Bewegung erwarten lässt und die sich auf der Unterseite auflösen sollte, wenn sich am Aktienmarkt nicht überraschenderweise eine positive Entwicklung (durch die Politik) zeigen sollte. Das Währungspaar kann neben dem US-Dollar/Yen (zuletzt Stabilisierung, was positiv zu werten ist) als Risikobarometer der Investoren angesehen werden, da ein steigender Euro/US-Dollar mit steigenden Kursen am Aktienmarkt einhergeht.

Fazit für den US-Dollar:

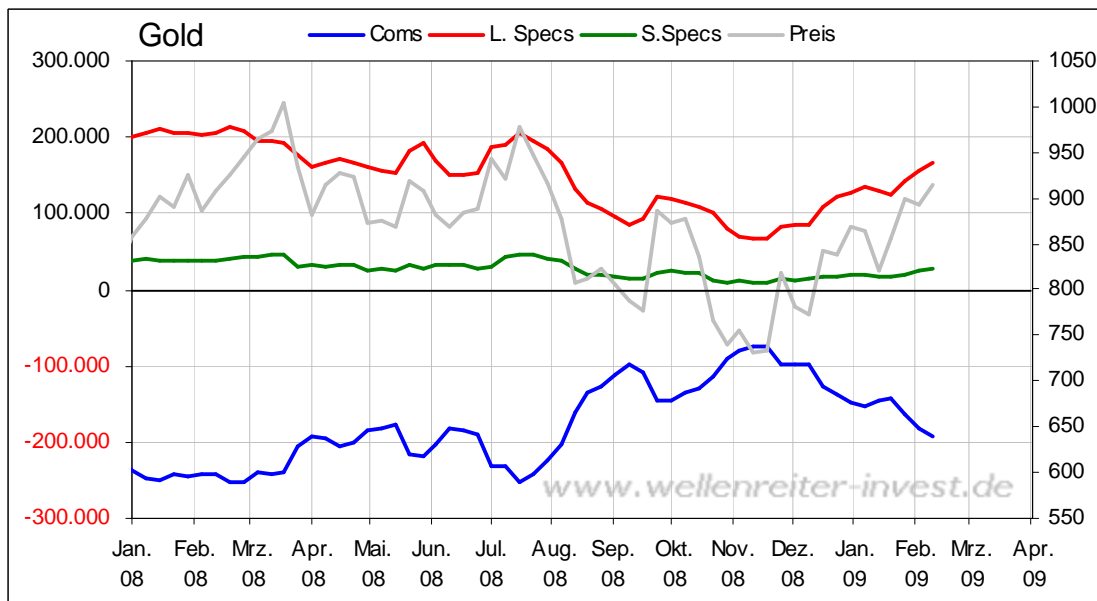
Es baut sich wie im US-Aktienmarkt ebenfalls Druck für eine etwas größere Bewegung auf. Solange die Krise andauert, stehen die Chancen auf eine weitere Befestigung des US-Dollars gut.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt daher auf bullish bestehen.

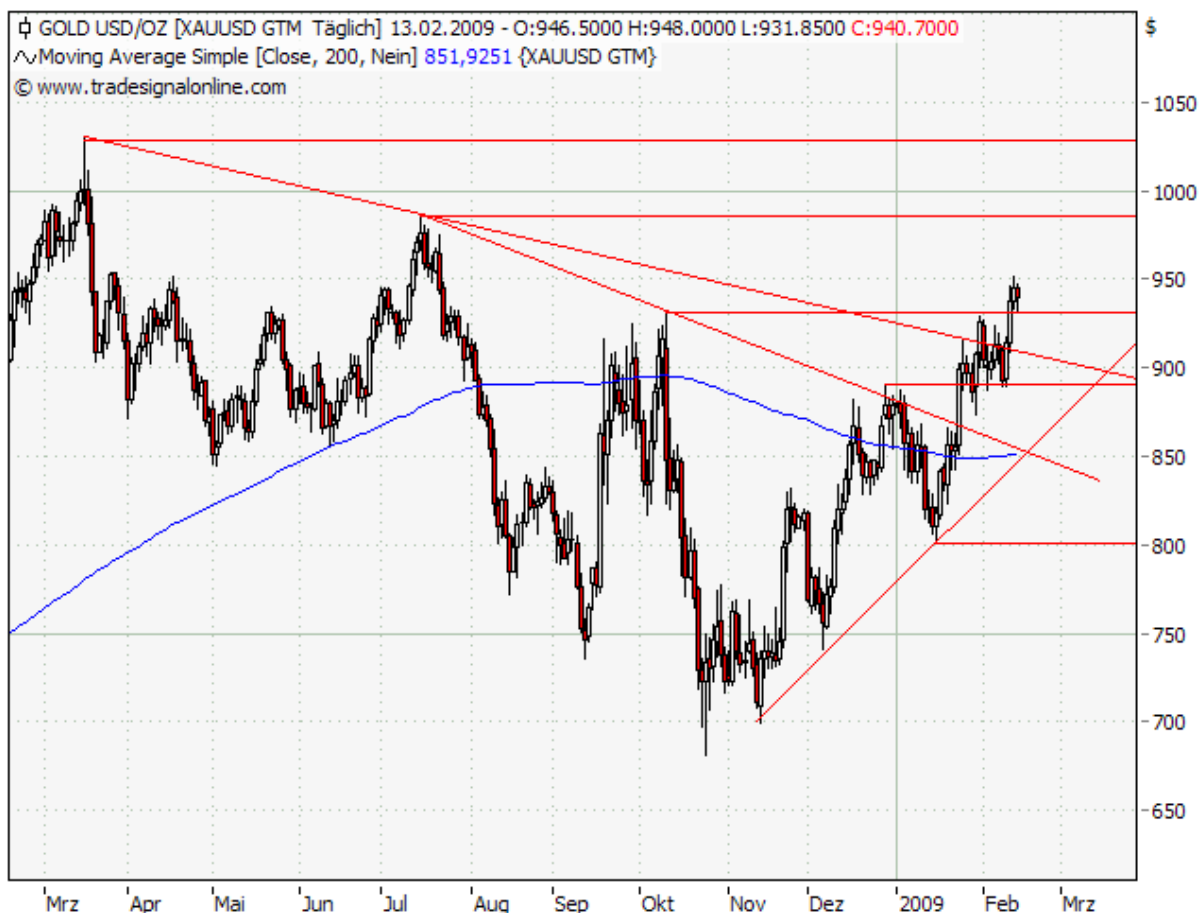
Edelmetalle: Goldpreis auf dem Weg zur runden Marke von 1.000 US-Dollar, Anstieg primär durch Mittelzuflüsse in ETF, Potential hat sich reduziert, da nur noch Restpotential bei Trendfolgern vorhanden, Minenaktien könnten frühzeitig Schwäche anzeigen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	914,45	13,53	-188.712	-11.123	-1.868	+9.255
Silber	13,12	0,69	-35.037	-1.864	+827	+2.691
Platin	1.032,00	69,50	-11.552	-899	+113	+1.012
Kupfer	157,00	5,50	+25.604	-1.695	-2.613	-918

Die Edelmetallpreise verzeichneten per Saldo einen Zuwachs, wobei sie bei Gold am geringsten ausfielen. Die Commercials bleiben dabei wie in den Vorwochen auf der Verkaufsseite tätig.



Bis zu einer Extrempositionierung (siehe Preishoch im Juli 2008) ist noch etwas Luft vorhanden, diese wird aber nunmehr dünner. Der Ausbruch über die Marke von 930 US-Dollar ist in den CoT-Daten noch nicht enthalten, insofern ist davon auszugehen, dass sich die Kaufkraft der Trendfolger in Kürze erschöpfen wird und sich wahrscheinlich unterhalb der Marke von 1.000 US-Dollar ein Preishoch bilden wird, bevor sich eine Phase der Preisschwäche (Korrektur) einstellen wird.



Technisch konnte der starke Widerstandsbereich bei 920/30 US-Dollar überwunden werden, was positiv zu werten ist und damit übergeordnet die runde Marke von 1.000 US-Dollar in den Fokus rückt, wobei die Zone 980-1.000 US-Dollar als sehr starker Widerstand anzusehen ist. Um dorthin zu gelangen, sollte der Goldpreis keinen Fehlausbruch über das Niveau von 930 US-Dollar absolviert haben. Der Preisanstieg in US-Dollar wird durch einen Anstieg in den anderen großen Währungen (Euro, Britisches Pfund, Japanischer Yen, Schweizer Franken) bestätigt, was positiv im Sinne einer stabilen Marktbreite zu bewerten ist.

Der jüngste Preisanstieg geht weder auf einen schwächeren US-Dollar zurück noch geschieht dies in einem Umfeld einer negativen Realverzinsung. Der Goldpreis hat massiv von Mittelzuflüssen in Gold-ETFs profitiert. Die Gretchenfrage wird daher (zumindest in einem kürzerfristigen Zeitrahmen von einigen Wochen) sein, ob dieser Mittelzufluss anhält, sich verstärkt oder ob auch in diesem Segment Abflüsse als „Gewinnmitnahmen“ (andere Märkte für Gewinnmitnahmen existieren schlicht nicht mehr) einsetzen werden.

Zwischen Juni 2007 und Oktober 2008 waren die Staatsanleihen der „sichere Hafen“ der Aktienmarkt-Anleger, die Staatsanleihen handelten invers zum US-Aktienmarkt. Diese Korrelation zeigt sich zuletzt nur noch sehr sporadisch, stattdessen scheint der Goldpreis der neue „sichere Hafen“ der Investoren zu sein. Damit würde der Goldpreis jedoch auch empfindlich auf eine größere Bewegung am Aktienmarkt reagieren.



Die Minenaktien sind aus ihrer Dreiecksformation nach oben ausgebrochen, im langfristigen Chartbild ergibt sich im HUI eine sehr starke Widerstandszone im Bereich 350-370 Punkte. Um dahin vorzustößen, sollten die Minenaktien nicht wieder in die Dreiecksformation eintauchen, da die Bewegung als Ausbruch nach oben sonst den Charakter einer Erschöpfung tragen würde.

Fazit für den Edelmetallsektor:

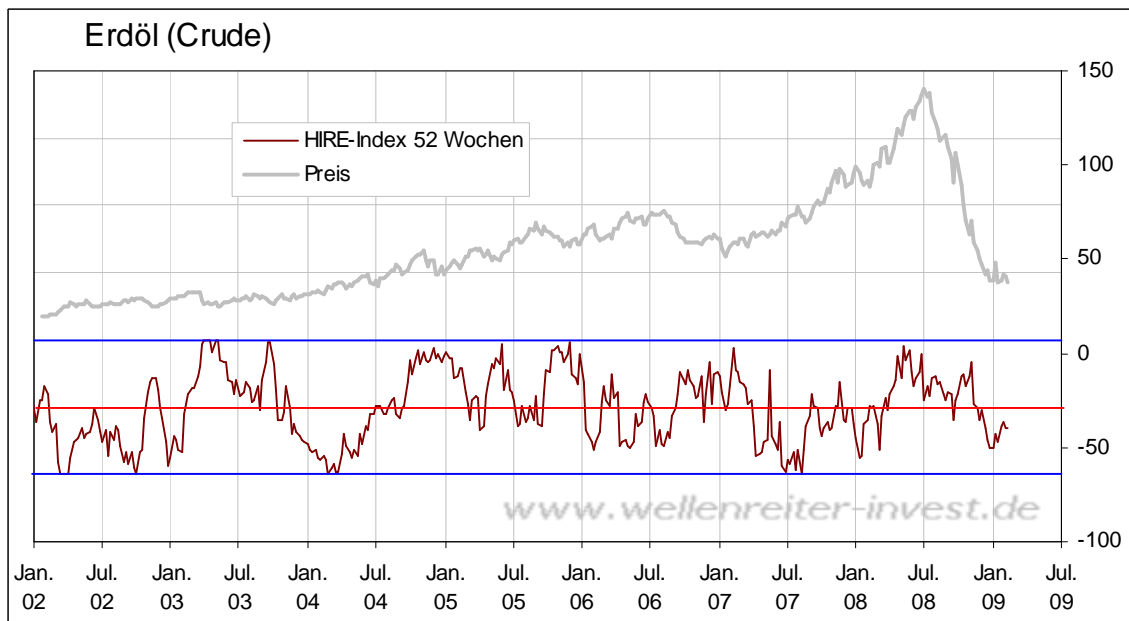
Die Bewegung des steigenden Goldpreises ist intakt und das übergeordnete Ziel der Preishochs aus 2008 in der Nähe der runden Marke von 1.000 US-Dollar rückt wieder in den Vordergrund. Das Potential auf der Oberseite hat sich jedoch zumindest auf kurzfristiger Sichtweise reduziert, so dass eine Korrekturphase wahrscheinlicher wird. Die Minenaktien könnten dabei frühzeitig ein Signal senden, wenn sie relative Schwäche gegenüber dem Goldpreis anzeigen würden.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

Energie: Ölpreis mit Kapriolen vor Fälligkeit des Frontmonats, saisonal ist Februar der Monat der Bodenbildung

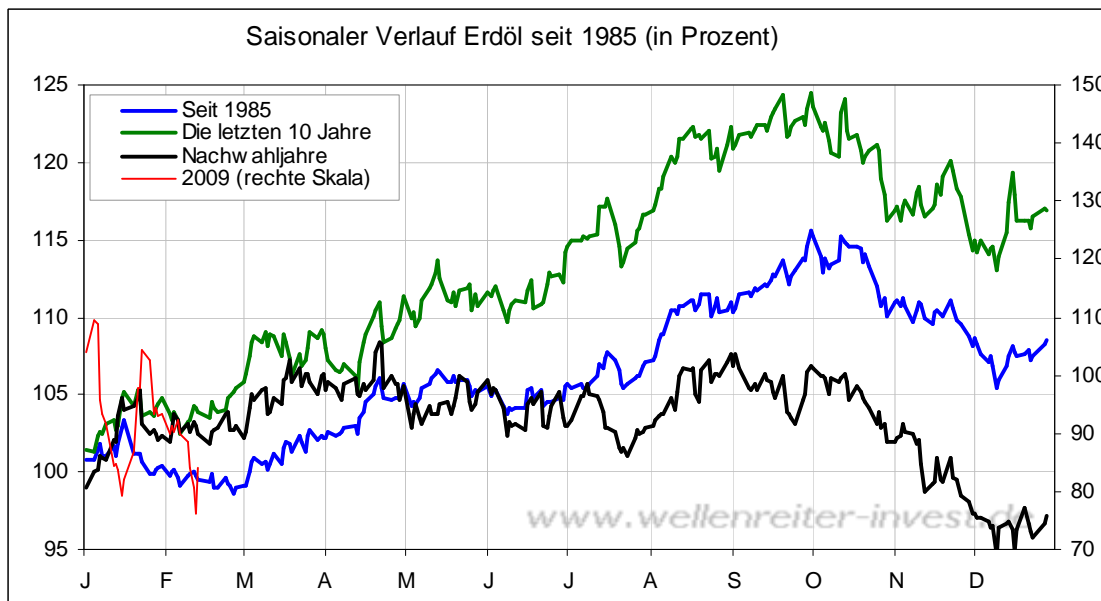
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	37,96	-3,02	-17.025	+9.630	-15.100	-24.730
Erdgas	4,54	0,01	+104.246	-6.241	-736	+5.505

Der Erdölpreis fiel im Beobachtungszeitraum unter die Marke von 40 US-Dollar, die Commercials reduzieren dabei weiterhin ihre Netto-Short-Positionierung.

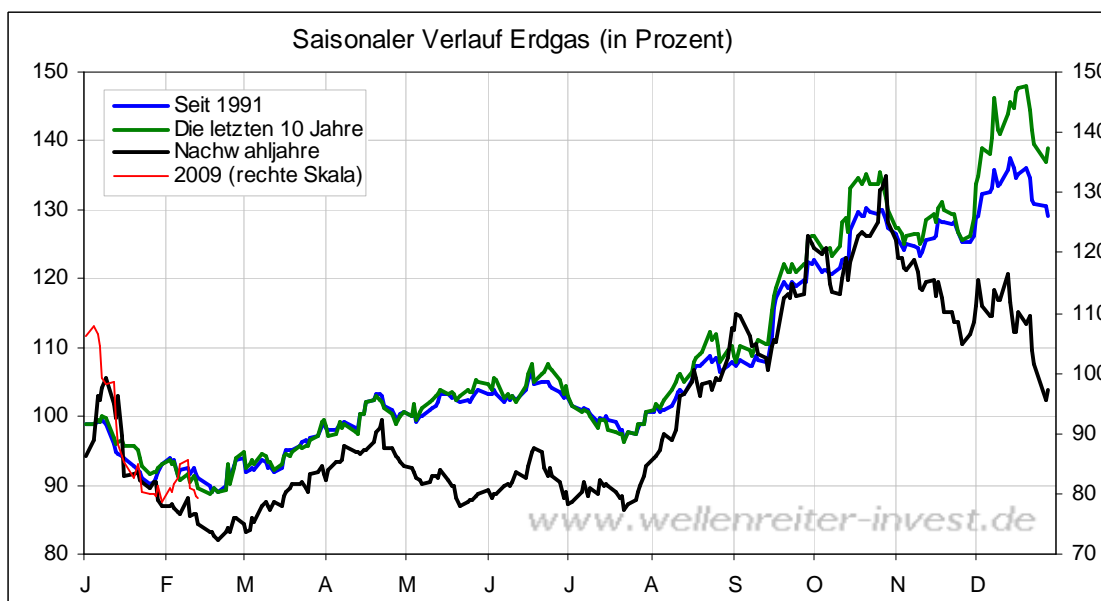


Auch wenn sich die Netto-Positionierung der Commercials langsam wieder der neutralen Null-Linie nähert, sollte man am Ende der sehr starken preislichen Abwärtsbewegung erwarten, dass sich bei der Positionierung der Marktteilnehmer ein Extrem bilden wird und daher der HIRE-Index einem oberen Extrempunkt nähert. Ein solches Extrem – das aktuell nicht vorliegt - wäre ein Anzeichen für eine größere Trendbewegung anzusehen.

Deutliche Divergenzen zeigen sich in der Entwicklung des Erdölpreises bei den einzelnen Laufzeiten der Futures. Der Frontmonat März hat die 40er Marke deutlich nach unten verlassen, dieser Future wird jedoch nur noch bis zum Freitag dieser Woche gehandelt. Der Future für den Monat April notierte am Donnerstag 7 US-Dollar höher, am Freitag ca. 4,50 US-Dollar höher, aber oberhalb des Dezembertiefs. Alle weiteren Futureskontrakte haben das Dezembertief nicht unterschritten und notieren oberhalb der 40iger Marke. Für Long-Investoren ist die aktuelle Contango-Situation weiterhin ein finanzielles Desaster aufgrund der extrem hohen Rollkosten. Der Frontmonat zeigt wie bereits in den letzten Monaten kurz vor dem Auslaufen gewisse Kurskapriolen an, die von sehr kurzfristigen Spekulanten kurz vor dem Auslaufen genutzt werden. Übergeordnet glauben wir aber weiterhin, dass der Bereich um 40 US-Dollar als Unterstützung halten wird.



Saisonal ist der Monat Februar der Monat, der für Preistiefs eine sehr hohe Bedeutung hat. Daran hat sich trotz der jüngsten Schwäche des Frontmonats wenig geändert.



Auch Erdgas bildet üblicherweise im Februar ein Preistief aus, im Gegensatz zu Erdöl ist die Rally ab Juli bis Oktober jedoch signifikanter ausgeprägt. Insofern sprechen saisonale Überlegungen für Preistiefs im Sektor und damit eine einsetzende Kursstabilisierung.

Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

Agrar/Fleisch:

Keine neuen Extrema bei den nachwachsenden Rohstoffen

Neue Extrempositionierungen der Commercials liegen in dieser Woche nicht vor.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche ist der Mittwoch der Tag der Daten. Neben den Baubeginnen und -genehmigungen für den Januar werden die Import- und Exportpreise veröffentlicht, zusätzlich am Abend das Protokoll der letzten FED-Sitzung sowie die Projektionen der FED zu Wachstum, Inflation und Arbeitslosenquote. Nachbörslich wird mit Hewlett Packard noch ein Dinosaurier der IT-Branche seine Quartalszahlen und (hoffentlich) einen Ausblick veröffentlichen. Am Donnerstag werden die Erzeugerpreise sowie der Philly FED-Index veröffentlicht, der als Konjunkturbarometer im Fokus der Wahrnehmung an diesem Tag stehen wird. Am Ende der Woche werden zum Abschluss der Veröffentlichung die Verbraucherpreise veröffentlicht, hier könnte erstmals ein Minuszeichen auftauchen.

Übergeordnet wird die Politik zunächst wieder im Vordergrund stehen, ob dabei substantielle Verbesserungen erreicht werden können, ist zumindest fraglich. Die Investoren wollen die „Bad Bank“ als schnelle Lösung, aber die Politik will diese nicht, da Obama angekündigt hat, dass er Wall Street nicht schnell aus der Depression erlösen will. Daher ist das Muster von Wall Street an Tagen mit einer politischen Entscheidung bisher „Sell Obama“. In einer Situation wären vertrauensbildende Maßnahmen wünschenswert, diesen entzieht sich die Politik, da im Wochentakt neue Maßnahmen beschlossen werden. Ein solcher Aktionismus kann für das Vertrauen kontraproduktiv wirken. Auch die FED verpasst es, das Vertrauen der Investoren zu stärken. Zum einen stört die Führungsschwäche Bernankes, der Exodus an FED-Mitgliedern in den letzten 6 Monaten ist außergewöhnlich hoch. Zum anderen sind Ankündigungen eines Ankaufs von Staatsanleihen akademisch korrekt, ein ständiges Erwähnen dieser Möglichkeiten sind aber nichts anderes als Worthülsen wie sie von Politikern zuhauf verwendet werden und stärken nicht das Vertrauen der Investoren.

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.