

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

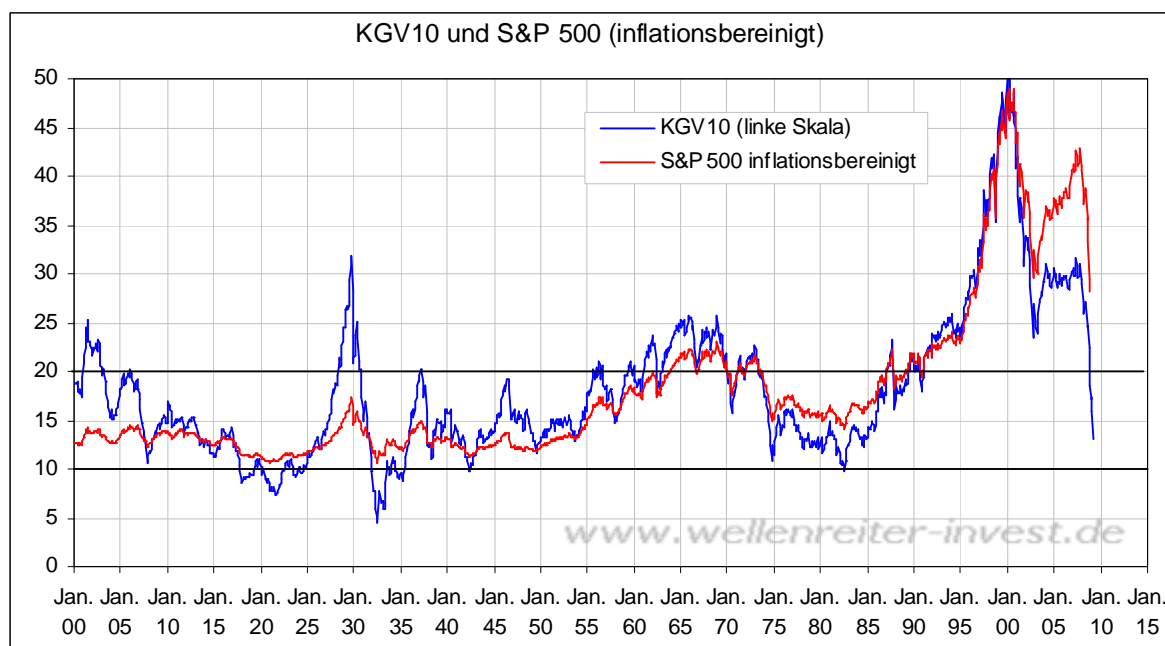
**Montag, den 9. März 2009**

Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.  
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 7.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bearish	05.03.	Banksektor weiterhin Schlüsselsektor, erste positive Divergenzen in Tradingindikatoren
<b>Anleihen</b>	neutral	14.01.	Bernanke gerät unter Handlungsdruck, Rede am 10.03. und 17.03. FED-Entscheid
<b>US-Dollar</b>	bullish	20.01.	US-Dollar-Index über 88 Punkte, saisonaler Rückenwind
<b>Erdöl</b>	neutral	19.01.	Saisonaler Rückenwind hält vorerst an
<b>Edelmetalle</b>	bullish	24.11.	Gold in Korrekturphase, nun auch bei Barren bei LIDL kurzfristig im Sortiment

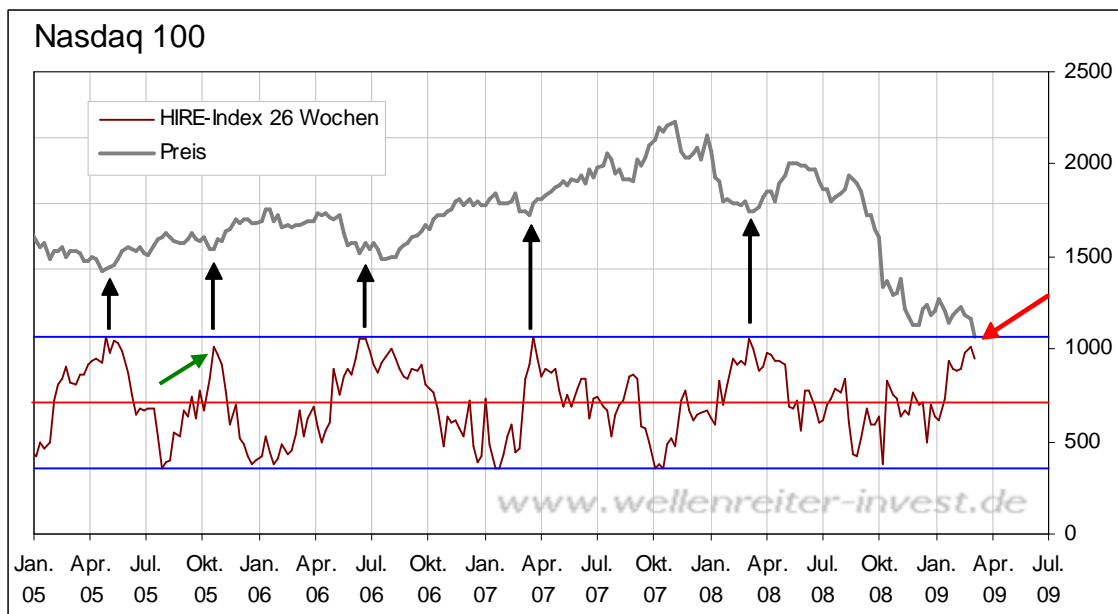
-----

Da das normale Kurs-Gewinn-Verhältnis für den S&P 500 bald nicht mehr berechenbar sein wird (die Gewinne brechen weg), hilft an dieser Stelle die Betrachtung des KGV10 (aktueller Kurs des S&P500 durch den durchschnittlichen Gewinn der vergangenen zehn Jahre; erfunden von Prof. Robert Shiller).



Immer dann, wenn das KGV10 einen Wert von 10 oder weniger erreichte, konnte ein Boden an den Aktienmärkten ausgebildet werden. Das aktuelle KGV10 befindet sich im Bereich von 13. Um einen KGV10 von 10 zu erreichen, wäre ein Fall des S&P 500 um weitere 100 bis 150 Punkte erforderlich (auf etwa 550 Punkte).

Einer der zuverlässigsten Indikatoren für Tiefpunkte in dieser Dekade ist der HIRE-Index des Nasdaq 100. Immer dann, wenn der Indikator an der oberen blauen Linie (nächster Chart) gedreht hat, hat sich im Nasdaq 100 – und im breiten Markt - ein Tief ergeben.



Der Indikator verhielt sich bisher recht eindeutig. Jetzt aber hat er kurz vor dem Erreichen der blauen Linie gedreht (roter Pfeil). Für dieses Verhalten existiert zwar mit dem November 2005 ein Präzedenzfall. Auch damals (grüner Pfeil) drehte der Indikator kurz vor dem Hoch, aber ein Tief im Nasdaq 100 bedeutete dies dennoch.

Hinzu kommt, dass der Nasdaq 100 sich aktuell seinem November-2008-Tief nähert (nächster Chart).

## Nasdaq 100 Tageschart



Fazit: Der HIRE-Indikator befindet sich nahe seinem Maximum (wenn auch nicht in der Idealposition), während der Nasdaq 100 einer wichtigen Unterstützung zustrebt. Würde der Nasdaq 100 die Marke von 1.000 Punkten unterschreiten, so würde sich der HIRE-Index wohl doch noch an seine obere blaue Linie begeben. Aber auch beim jetzigen Stand wäre bereits – Präzedenzfall November 2005 – ein Hoch im HIRE und damit ein Tief im Nasdaq 100 möglich.

-----

Zu den Märkten.

1,77 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 809 Mio., das Abwärtsvolumen 927 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 46,6% vom Gesamtvolumen. 1 neues Hoch standen 827 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 6.626 Punkten um 32 Zähler höher (+0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 683 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.294 Punkten um 6 Punkte (-0,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,2%.

Der Transport-Index endete bei 2.195 Punkten (-2,1%).

Größte Gewinner: Biotech, Versicherung; Größte Verlierer: Broker, Transports

Der T-Bond Future endete bei 127,09 Punkten (126,31).

Crude Öl notiert aktuell bei 45,52 (44,26) und Erdgas bei 3,94 Dollar (4,11).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 88,55 Punkten (88,50).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 942 Dollar/Unze (940). Gold in Euro ist bei 745.

Silber befindet sich bei 13,33 Dollar (13,34).

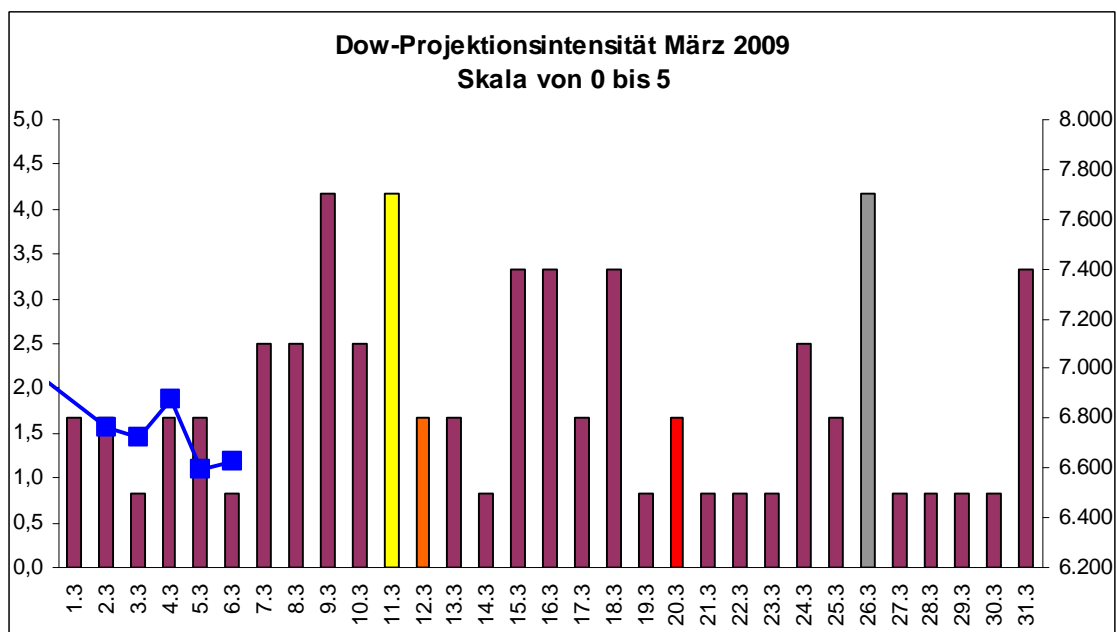
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,5% auf 285 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 120 Punkten. Newmont Mining verlor 154 Cent und endete bei 38,90 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,5% auf 50,17 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 49,33 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,87. Die Equity-PCR endete bei 0,82. Die OEX-PCR endete bei 0,48. Der ISE schloss mit 108.

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: 13.03.; Zeitprojektionstage: 08.-11.03., 26.03.

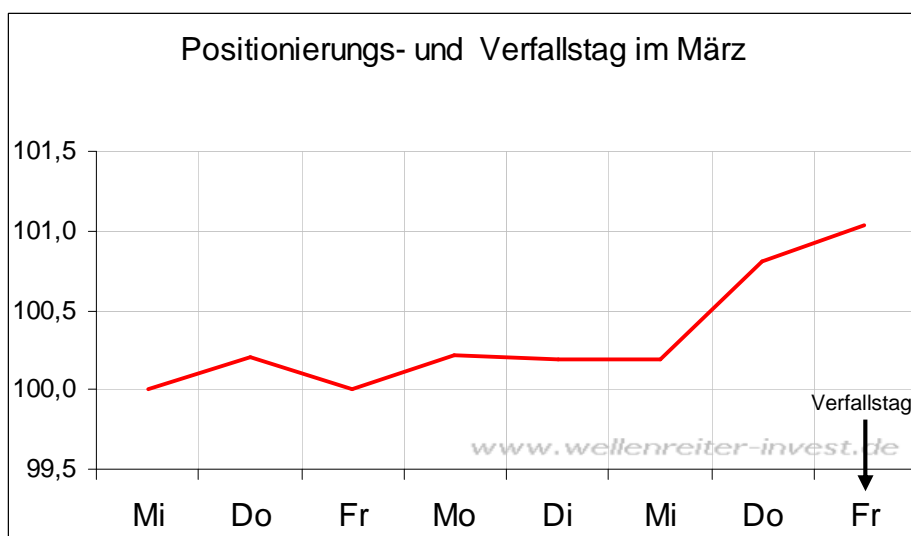


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Heute lohnt ein Blick auf die OEX-Put-Call-Ratio. Diese befand sich am Freitag bei 0,48. Es wurden doppelt so viele Calls wie Puts gekauft. Diese Put-Call-Ratio auf den S&P100 gilt nicht als Kontraindikator, sondern als Signal für das Verhalten des großen Geldes. Das letzte Mal, als die OEX-Put-Call-Ratio eine ähnlich niedrige Ratio erreichte (am 23.02. mit 0,32), stieg der Dow Jones Index am Folgetag um 236 Punkte an. Das war jedoch eine Eintagsfliege, anschließend fielen die Indizes weiter. Damals betrug das OEX-Call-Volumen 30.000 gehandelten Calls.

Am vergangenen Freitag wurden 47.000 OEX-Calls gehandelt (bei 23.000 Puts). Ein derart hohes Call-Volumen im Rahmen einer derart geringen Put-Call-Ratio ist in der Finanzkrise nur ein einziges Mal zu finden: Nämlich am 20. November 2008 (dem Jahrestief 2008). Damals wurden 48.200 Calls gegenüber 34.900 Puts gehandelt.

Fazit: Das große Geld signalisierte am Freitag, dass es diesen Markt als kaufenswert ansieht. Heute ist der 9. März. Der 9. bis 11. März ist eine wichtige Zeitprojektion. Der März ist nach dem Oktober der Monat mit den häufigsten Wendepunkten. Außerdem positionieren sich die Händler in dieser Woche für die März-Verfallswoche.

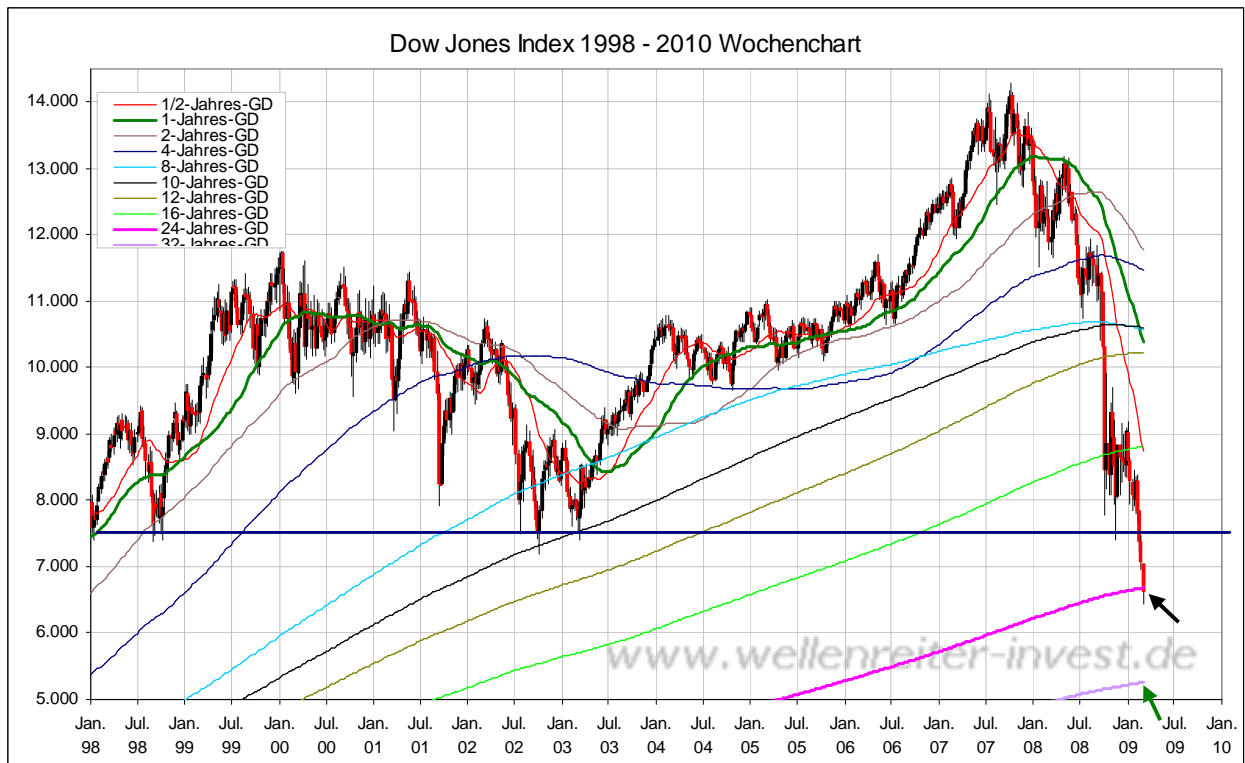


Der Durchschnittsverlauf zeigt bis zum Mittwoch der Verfallswoche wenig Bewegung, erst zum Ende der Verfallswoche hin wird üblicherweise gekauft.

Der Abwärtstrend ist intakt, aber ein Bounce des Marktes (z.B. im S&P 500 um 70 auf 750 Punkte) erscheint jederzeit möglich. Das ist die undankbare Position, die einen Einstieg sowohl auf der Short- als auch auf der Long-Seite aktuell höchst unsicher

erscheinen lässt. Bevor wir jedoch unsere bärische Einschätzung verändern, möchten wir tatsächlich sehen, ob das große Geld seine Ankündigung vom Freitag (OEX-PCR) wahr macht und in den Markt einsteigt.

Der 24-Jahres-GD im Dow Jones Index wurde mit der Wochenkerze von vergangener Woche nur ganz leicht unterboten (siehe schwarzen Pfeil nächster Chart), sodass von einem Durchbruch noch keine Rede sein kann.



Prophylaktisch haben wir den nächsten wichtigen GD (32-Jahre, grüner Pfeil) bereits eingezeichnet. Er verläuft bei etwa 5.250 Punkten.

-----

### Absacker

Die NY-Times über das schwarze Loch bei AIG (event. freie Registrierung erforderlich).

<http://tinyurl.com/dfrhph>

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

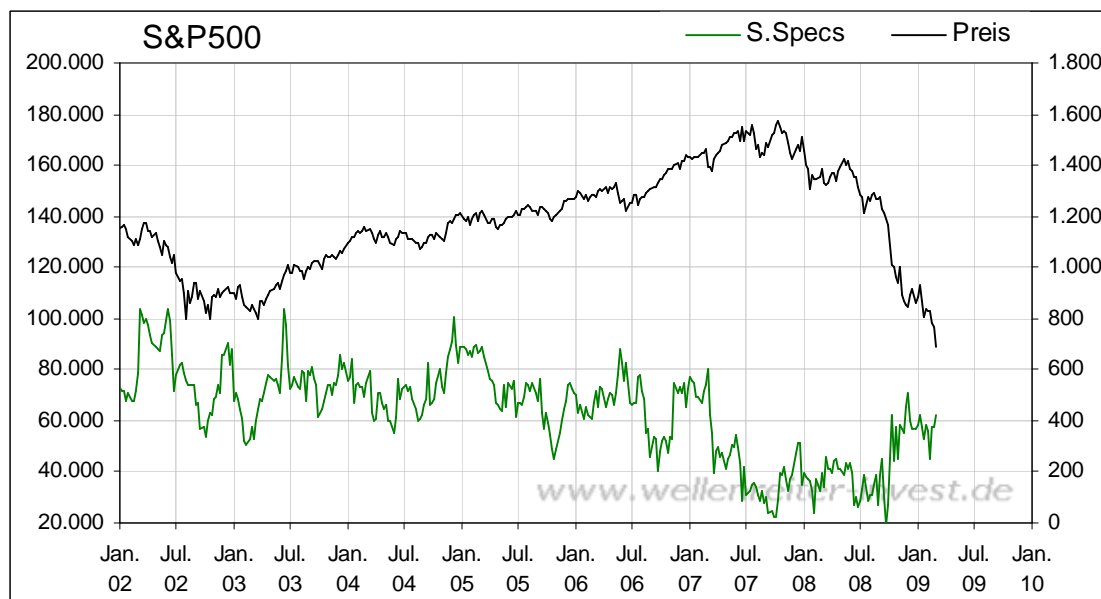
Der aktuelle CoT-Report vom 03.03.2009 weist neue Extrempositionierungen der Commercials lediglich bei den nachwachsenden Rohstoffen (Sojabohnen, Baumwolle) auf.

### Aktien

**„Stresstest“ der Banken gerade bei hochkapitalisierten Aktien ein Belastungsfaktor, Bankensektor weiterhin bestimmendes Thema, erste positive Divergenzen in kurzfristigen Tradingindikatoren**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	6.726,02	-624,92	-7.377	+824	+1.400	+576
S&P 500	696,33	-76,81	-106.151	-6.445	+32.462	+38.906
Nasdaq 100	1.080,67	-90,77	+6.033	+758	+2.818	+2.060
Russell 2000	361,01	-51,47	+16.151	-553	+2.132	+2.684

Alle US-Aktienindizes verzeichneten sehr deutliche Kursverluste, im Beobachtungszeitraum unterschritt der S&P 500 das Preistief vom November 2008. Die Commercials haben per Saldo ihre Netto-Short-Positionierung leicht ausgebaut, insofern bestätigt ihr Verhalten den Bruch der Unterstützung. Auch im Nasdaq 100 zeigten die Commercials trotz fallender Preise kein Kaufinteresse, so dass ihr Verhalten bearish im Sinne übergeordnet weiterer Verluste zu werten ist.



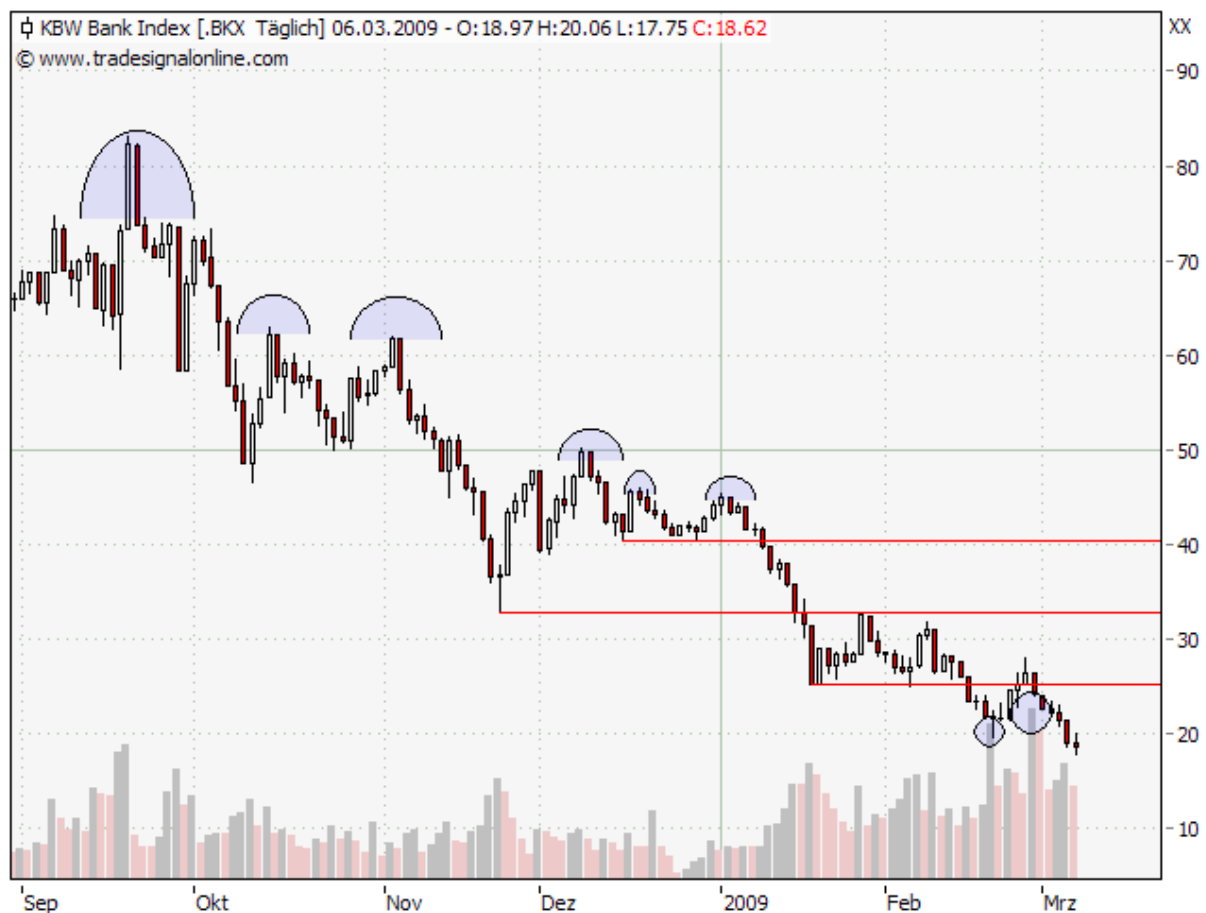
Während die Commercials per Saldo moderat Positionen abgebaut haben, waren die Kleinspekulanten die Käufer. Mit Beginn der jüngsten Schwäche am 10.02. haben die Kleinspekulanten damit die dritte Woche in Folge per Saldo Positionen antizyklisch

aufgebaut. Ihre dieswöchige Netto-Long-Positionierung von 62.307 Kontrakten erreicht zwar noch nicht ganz das Niveau vom 02.12.2008, allerdings ist erkennbar, dass die Kleinspekulanten in Antizipation steigender Preise Schwäche kaufen. Ein ähnliches Verhalten konnte im Bärenmarkt zwischen 2000 und 2002 beobachtet werden. Tiefpunkte, die größere Aufwärtsbewegungen auf der preislichen und zeitlichen Ebene mit sich bringen, gehen mit einer Kapitulationsbewegung der Kleinspekulanten einher. Gerade für die beiden Tiefpunkte im Oktober 2002 und im März 2003 ist dies gut erkennbar. Da die Kleinspekulanten das gegenteilige Verhalten an den Tag legen, ist ein großes wichtiges Preistief noch nicht in unmittelbarer Sichtweite.



Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einem Abwärtstrend, der mit dem preislichen Doppelhoch am 10.02. seine Fortsetzung fand und nun auch deutlich die Novembertiefs 2008 unterschritten hat. Auffällig ist weiterhin, dass jegliches Aufwärtsmomentum nur durch die Politik initiiert werden kann. In der Vorwoche dient eine Bernanke-Rede als Motivation für einen Short Squeeze, am Mittwoch der vergangenen Woche war es die Hoffnung auf ein Aufstocken des chinesischen Konjunkturprogramms (wurde am Freitag nicht bestätigt!) und am Freitag abend wurde 30 Minuten vor Handelsschluss das Gerücht gestreut, dass die britische Bank Lloyds vom Staat übernommen werden wird. Das Gerücht hat sich am Samstag bestätigt, ist aber kein Grund für eine generelle Marktwende, sondern dürfte lediglich einen kurzfristigen Short Squeeze ausgelöst haben. Das Unterschreiten der Preistiefs von November führte in der vergangenen Woche zu

zwei Handelstagen mit einem Abwärtsvolumen von über 90%. Ein solch hoher Verkaufsdruck ist ein seltenes Phänomen und konnte zuletzt im Oktober/November 2008 beobachtet werden. Das Handelsvolumen verlief die Woche über konstant, auch im S&P Spider gab es keine Volumensspitze. Auf der preislichen Ebene bleibt damit die Marke 800/810 übergeordnet als extrem starker Widerstand erhalten, der jeglichen Reboundversuch im ersten Anlauf stoppen würde. Die zweite wichtige Marke ist die Zone 740/50 als starker Widerstand, erst ein Überwinden dieser Marke würde das mittelfristige Bild etwas aufhellen, da dann ein potentiell Fehlausebruchsszenario zu diskutieren wäre. Solange die Kurse darunter notieren, ist der Abwärtstrend ohne Einschränkungen intakt. Unterstützungen auf der Unterseite liegen bei 678 Punkten (Zwischenhoch im Mai/Juni 1996) und dann als sehr starke Unterstützung im Bereich von 600 Punkten (61,8%-Retracement und Januartief 1996).



Der Bankensektor bleibt in einem intakten Abwärtstrend, es haben sich mittlerweile wieder neue Preistiefs gebildet. Ein Volumensextrém wie am preislichen Zwischentief bzw. bei der oberen Umkehr in der Vorwoche existiert nicht, so dass ein weiteres temporäres Tief momentan nicht erkennbar ist. Der Bankensektor bleibt der Schlüsselsektor. Ohne eine grundlegende Verbesserung in diesem Sektor wird es keine größere übergeordnete Erholung am Gesamtmarkt geben. Neben der technischen Ausgangslage erscheint mir ein fundamentaler Faktor wichtig, den US-Finanzminister Geithner am 10.02. angekündigt hatte, den „Stresstest“.

In der Frühausgabe vom 16.02. schrieb ich folgendes zum Thema „Stresstest“:

*... 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.*

Es ist bekannt, dass

- 19 Banken mit einer Bilanzsumme von mindestens 100 Mrd USD diesem Test unterliegen (J.P. Morgan Chase, Citigroup, Bank of America, Wells Fargo, State Street, Bank of New York Mellon, U.S. Bancorp, SunTrust Banks, Capital One Financial, PNC Financial, Regions Financial, BB&T; Fifth Third, KeyCorp; Sortierung absteigend nach Bilanzsumme)
- Beginn des Stresstests in der KW 9 (seit 23.02.)
- Testparameter sind Wirtschaftsdepression, Anstieg der Arbeitslosenquote auf 10-12%, Weiterer Rutsch der Hauspreise von 20%
- Test dauern bis spätestens Ende April 2009

Die Folge des Tests ist die Intensivierung des Verkaufsdrucks am Aktienmarkt, seit der Verkündigung des Stresstests durch Geithner gibt es keine nennenswerten preislichen Gegenbewegungen mehr. Zuletzt zeigen die „Big Caps“ relative Schwäche, diese Schwäche dürfte ein Resultat des Stresstests sein, da diese Aktien aufgrund der relativ hohen Marktkapitalisierungen am schnellsten liquidierbar sind. Wie lange die Tests genau dauern, ist nicht klar, aber sie dürften zunächst noch als Belastungsfaktor anhalten. Auffällig ist zudem, dass die zweitgrößte Bank (Citigroup) das Testergebnis nicht abwarten braucht, sondern bereits als Pennystock endete, die Nummer drei der Liste (Bank of America) sieht ebenfalls sehr nach staatlicher Annäherung aus.

Wenn man aber glaubt, dass nun alle Bankinstitute direkt in die Arme des Staates als letzter Instanz flüchten, dann sieht man sich vorläufig getäuscht. Am Donnerstag wurde bekannt, dass einzelne Banken die Gelder aus dem TARP-Rettungsschirm zurückzahlen wollen. Namentlich waren dies von den oben genannten Großbanken nur U.S. Bancorp

sowie zusätzlich Northern Trust Corp, TCF Financial Corp und Iberiabank Corp. Auch Morgan Stanley und Goldman Sachs haben bereits ihre Absicht zur Rückzahlung von Staatsgeldern erklärt.

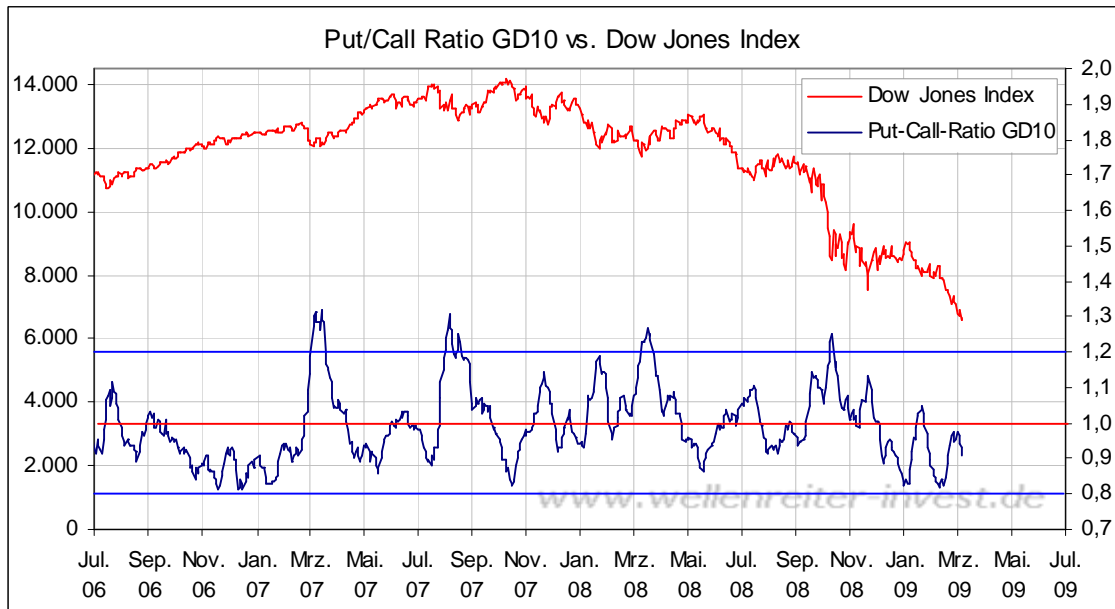
In der Summe kommt man nicht umhin, dass sich der Eindruck verfestigt, dass die staatlichen Beschlüsse die Situation nicht verbessern, wenn keine einheitliche und dauerhafte Lösung absehbar ist. Vertrauen bildet sich in einem solchen Umfeld nicht, die Investoren werden zudem abwarten, welche Bank überlebensfähig ist und im Vorfeld risikoavers vorgehen. Unsicherheit geht an der Börse mit fallenden Kursen einher.



Die Nasdaq 100 befindet sich nach der Ausbildung eines Doppelhochs im Januar/Februar weiterhin in einem kurzfristigen Abwärtstrend. Das Preistief von November 2008 bei 1.035 Punkten (auf Schlusskursbasis) bzw. 1.018 Punkten (auf Intradaybasis) ist beinahe wieder erreicht. Im S&P 500 löste das Erreichen des Novembertiefs mit Hilfe von Bernanke einen kurzfristigen Short Squeeze aus, etwas ähnliches ist in der kommenden Woche durchaus auch an der Nasdaq denkbar. Ein Extremum im Handelsvolumen wie im Oktober/November gibt es momentan nicht zu beobachten, allerdings stieg das Handelsvolumen bereits leicht an, so dass die Spekulation auf ein preisliches Doppeltief zumindest kurzfristig einsetzen dürfte. Der erste Widerstand auf der Oberseite ist der

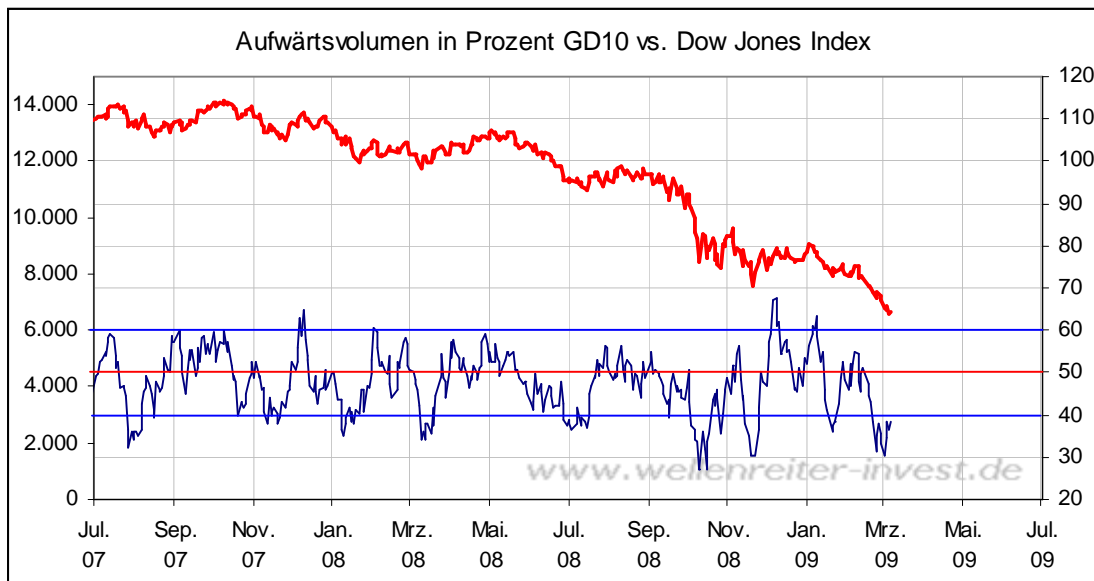
Bereich 1.125/30 Punkte, auf der Unterseite ist als Unterstützung neben dem Novembertief der Bereich der runden Marke von 1.000 Punkten zu nennen.

Die Marktstrukturdaten zeigen auf der Negativseite weiterhin wenig Angst und ein fehlendes Extremum im TRIN an.



Der Durchschnitt des 10-Tages Put/Call-Ratio an der CBOE ist trotz fallender Kurse zuletzt gefallen, seit Oktober 2008 bilden sich kontinuierlich niedrigere Hochpunkte. Angesichts des Unterschreitens des Novembertiefs ist es überraschend, dass sich nicht mehr Angst gebildet hat, mithin aber ein negatives Zeichen.

Auf der positiven Seite ist ein überverkaufter Marktzustand festzustellen, was in Bärenmärkten oftmals mit weiter fallenden Kursen einhergeht. Allerdings bilden sich in mehreren Indikatoren *potentielle* positive Divergenzen, die einem temporären Preistief vorauslaufen. Die größten Divergenzen neben McClellan Oszillator, RSI oder MACD sind im Advance-/Decline-Indikator und vor allem im Aufwärtsvolumen sichtbar.



Das Aufwärtswolumen hatte im Januar, Juli und Oktober 2008 vor den jeweiligen temporären Preistiefs Tiefs ausgebildet und dann positive Divergenzen ausgebildet. Zuletzt bildet sich ebenfalls eine positive Divergenz aus, so dass die Chancen auf ein kurzfristiges Preistief steigen. Zyklisch bildeten sich im Vorjahr am 10. und 17.03. Preistiefs (in diesem Jahr wird Ben Bernanke am 10. eine Rede halten, am 17. tagt die FED), der Monat März ist neben dem Oktober einer der wichtigsten Monate für Preisextrema. Dies gilt gerade für diese Dekade – in 2000 das Preishoch der Hausse, in 2003 das abschließende Preistief, in 2007 und 2008 stand der März für Preistiefs. Auch in den Dreißiger Jahren war das Jahr 1938 das Jahr mit einem wichtigen Preistief, in der Kernschmelze-Phase 1931 und 1932 spielte der Monat März als Preisextrem keine Rolle. Insofern ist die Tatsache, dass März ist, kein Argument für längerfristige Engagements.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Übergeordnet ist die weitere Entwicklung am US-Aktienmarkt unterhalb von 800 Punkten auf Wochenbasis weiterhin skeptisch zu bewerten und eine Fortsetzung der Baisse zu erwarten. Der „Stresstest“ der Banken stellt einen weiteren Belastungsfaktor für die Marktentwicklung dar, da er den Verkaufsdruck gerade in Blue Chips kurzfristig erhöht. Wie lange dieser Belastungsfaktor genau anhalten wird, ist seriös nicht genau zu bestimmen. Die Entwicklung des Bankensektors wird jedoch weiterhin der bestimmende Faktor am Aktienmarkt sein. Ein Rallyeversuch dürfte sich einstellen, wenn die Nasdaq 100 in der unmittelbaren Nähe des Novembertiefs angekommen ist.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bearish.

-----

## Anleihen: Bernanke gerät unter Handlungsdruck nach der Entscheidung der BoE, Anleihen sollten im Vorfeld der FED-Sitzung (17.03.) profitieren

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	125,25	-2,04	+149.214	+12.956	-335	-13.291
10-year T-Notes	122,22	-0,06	+68.481	+1.939	+29.591	+27.652

Die Kurse der Anleihen notieren per Saldo niedriger, die Commercials haben dabei per Saldo leicht Positionen aufgebaut und bleiben weiterhin in den langen Laufzeiten long positioniert.



Die dreißigjährigen Anleihen befinden sich weiterhin in einer Abwärtsbewegung in diesem Kalenderjahr, allerdings hat das Momentum abgenommen. Die Anleihen notieren

weiterhin oberhalb der 200-Tageslinie und zeigen seit Donnerstag den Ansatz einer neuen Aufwärtsbewegung an.

Die englische Notenbank hat am Donnerstag den Anlauf von Staatsanleihen im Wert von 75 Milliarden Pfund angekündigt, bei Bedarf könnte das Volumen erhöht werden. Die Anleihen profitierten massiv von dieser Ankündigung. Insofern erhöht sich der Handlungsdruck auf Ben Bernanke, der bereits seit Dezember von dieser Möglichkeit spricht, aber nicht handelt. Am 10., aber vor allem am 17. (FED-Sitzung) ergeben sich weitere Chancen für Bernanke, sein „Experiment“ mit dem Kauf von Staatsanleihen fortzusetzen. Am 10.03. kann Bernanke einen Kauf von Staatsanleihen andeuten, aber grundsätzlich sollte man erwarten, dass im Vorfeld des 17.03. die Staatsanleihen gefragt bleiben dürften („Buy the dips“), da auf einen Kauf von Staatsanleihen spekuliert werden wird. Wenn Bernanke allerdings dann nicht liefern sollte, werden die Anleihen deutlich leiden, da er dann weiteres Vertrauen verspielt haben wird. Die Reaktion der einzelnen Märkte auf die Entscheidung der britischen Notenbank war interessant: Neben den steigenden Anleihenpreisen war der zweite Profiteur des Tages der Goldpreis, die Aktienmärkte haben hingegen nicht profitieren können. Insofern zeigt die Reaktion des Marktes, dass das Drucken von mehr Geld das Inflationspotential mittelfristig erhöht, die Investoren aber daran zweifeln, dass die Banken die Kreditvergabe erhöhen und auch dieses Mittel die Wirtschaft nicht stimulieren wird.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die politische Entscheidung von Bernanke (wahrscheinlich am 17.03.) wird einen Impuls am langen Ende setzen, im Vorfeld sollten die Anleihen zur Stärke neigen, da die Spekulation auf einen Ankauf von Staatsanleihen erfolgen wird.

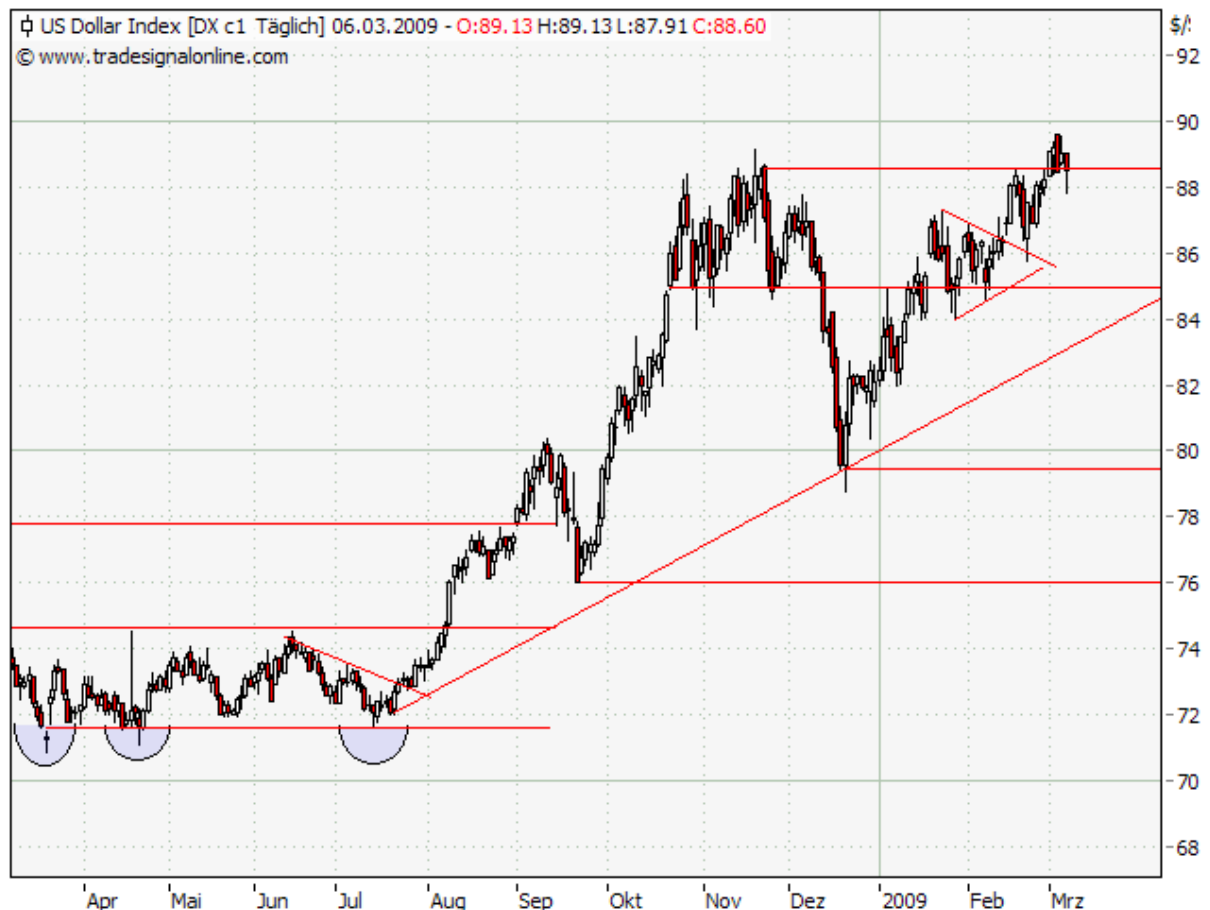
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

-----

**Devisen: USD-Index weiterhin mit saisonalem Rückenwind, neue Preishochs müssen in kommender Handelswoche bestätigt werden**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	89,0200	1,9700	-13.344	-280	+745	+1.025
Euro	1,2546	-0,0320	+19.432	+11.915	+15.803	+3.888
Schweizer Franken	0,8497	-0,0138	+18.026	+3.692	+3.330	-362
Japanischer Yen	1,0187	-0,0145	-6.958	+12.150	+4.585	-7.565
Britisches Pfund	1,4036	-0,0491	+22.446	-2.689	+4.032	+6.721

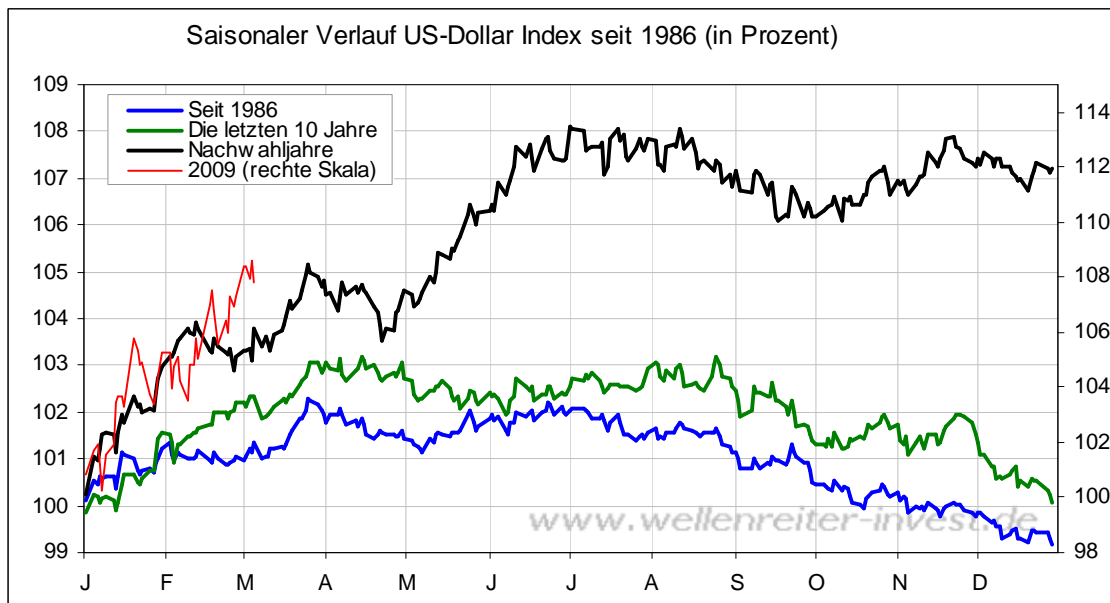
Der US-Dollar-Index legte deutlich zu, die Commercials haben dabei auf den Preisanstieg im Index kaum reagiert. Im Euro/US-Dollar waren sie bei der Preisschwäche überwiegend auf der Kaufseite tätig, Extrema bei der Positionierung der Commercials liegen aber weiterhin nicht vor. Insofern bleibt es dabei, dass die Positionierung der Commercials und der GroßspekulantInnen noch weiteren Raum auf der Oberseite zulässt.



Der US-Dollar-Index konnte die Preishochs vom Oktober/November überwinden, allerdings setzte sich die Ausbruchsbewegung nicht dynamisch fort, sondern es erfolgte direkt ein Rücksetzer. Dies zeigt einen Momentumsverlust an und ist ein erstes negatives Signal. Allerdings war am Freitag Verfallstag der März-Optionen, so dass sich in der kommenden Woche zeigen wird, ob der US-Dollar-Index seinen Anstieg nicht doch fortsetzen wird.



Das Chartbild im Schwergewicht Euro/US-Dollar ist gegenüber dem Index etwas anders, da der Euro/US-Dollar sich weiterhin in einem Abwärtstrend befindet, aber die Preistiefs vom Oktober/November weder erreicht noch unterschritten hat. Angesichts des Momentumverlustes wird sich jedoch in den kommenden Handelstagen auch im Euro/US-Dollar bald eine größere Bewegung einstellen. Im November 2008 zeigte der Euro/US-Dollar bereits relative Stärke gegenüber dem US-Aktienmarkt und markierte keine neuen Bewegungstiefs. Die starke Aufwärtsbewegung im Dezember war das Resultat der Bernanke-Worte, die einen Ankauf von lang laufenden Staatsanleihen erwähnte. Insofern wird die Entscheidung oder auch Nicht-Entscheidung Bernankes gegenüber dem Kauf von Staatsanleihen einen Einfluss auf den Devisenmarkt haben.



Aus zyklischer Sicht besitzt der US-Dollar-Index zunächst noch Rückenwind, bevor am Ende des Monats üblicherweise eine korrektive Phase einsetzt.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index fungiert weiterhin als Krisenbarometer und markierte zuletzt neue Bewegungshochs. Zunächst sollte sich die Aufwärtsbewegung fortsetzen.

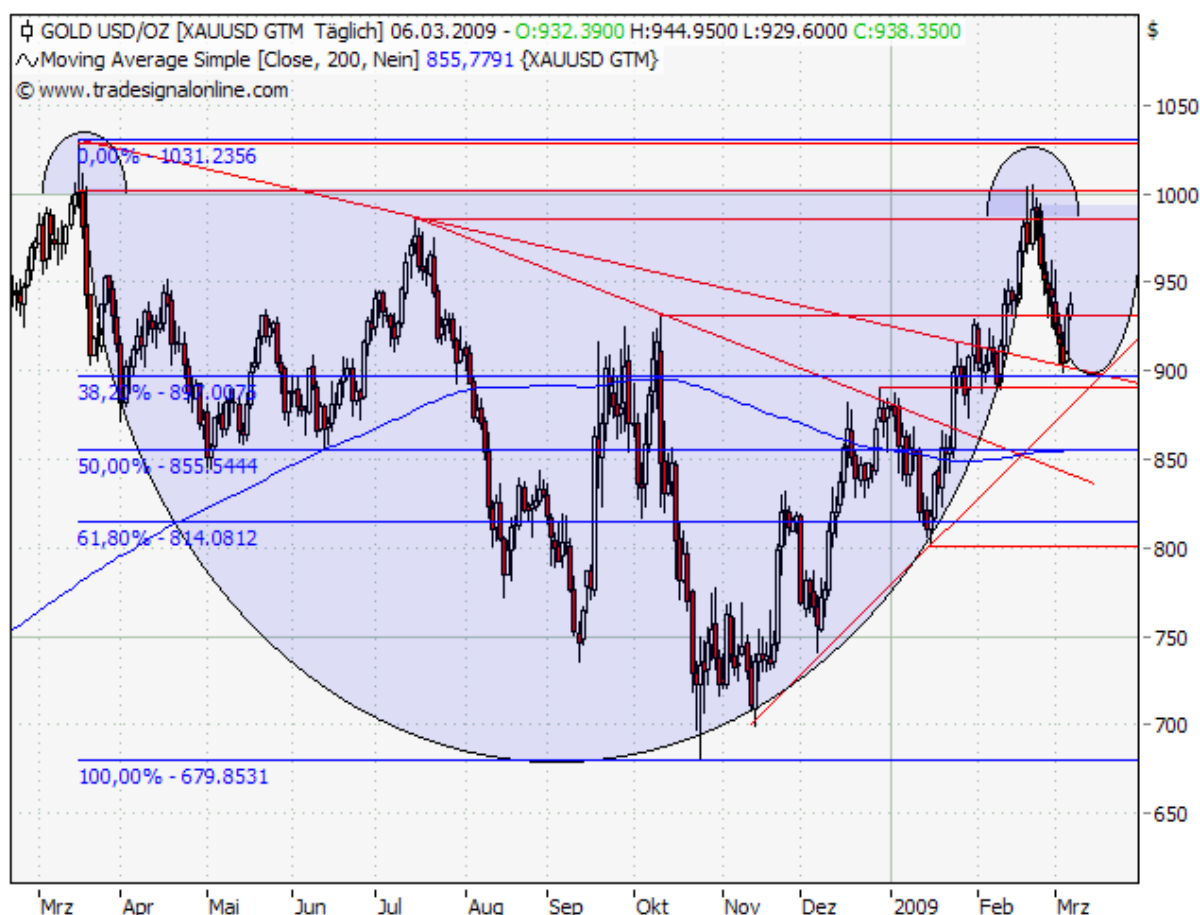
Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt auf bullish.

-----

**Edelmetalle: Goldpreis in korrektiver Phase, Goldbarren gibt es nun auch bei LIDL, allerdings mit saftiger Prämie**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	916,15	-45,15	-188.401	+2.535	+2.396	-139
Silber	12,82	-0,94	-38.704	-473	-4.968	-4.495
Platin	1.028,50	-14,00	-10.134	+1.397	-120	-1.517
Kupfer	159,60	11,20	+26.871	-2.214	-2.659	-445

Die Edelmetallpreise gaben deutlich nach, die Commercials waren dabei aber kaum auf der Kaufseite tätig. Ihr mangelndes Kaufinteresse ist negativ zu werten und lässt eine weiterführende Korrekturbewegung erwarten.



Nach dem Erreichen der runden Marke von 1.000 US-Dollar setzte der Goldpreis an seine Kreuzunterstützung bei 900 US-Dollar zurück. Übergeordnet war der Anlauf des Goldpreises an die Marke von 1.000 US-Dollar im Februar erst der zweite Anlauf, ein nachhaltiges Überwinden sollte auf jeden Fall der vierte Versuch bringen. Mit Blick auf die starke Deflation der Vermögenspreise in den letzten 12 Monaten zeigt der Goldpreis eine enorme relative Stärke, was für die zukünftige Entwicklung positiv zu werten ist. Im kürzerfristigen Zeitrahmen sollte aber die korrektive Bewegung anhalten, so dass auch diese neue kurzfristige Aufwärtsbewegung unter der runden Marke von 1.000 US-Dollar enden sollte.

Die Popularität von Gold nimmt mehr und mehr in der Masse zu. Karstadt hat das alte Rabattsystem „Happy Digits“ abgeschafft und dafür eine Goldkarte eingeführt. Weg mit den Anglizismen, zurück zu etwas werthaltigem. Goldkarten haben allerdings bei Kreditkarten schon eine lange Tradition und sollen Vertrauen suggerieren. In der kommenden Woche (ab 12.03.) wird Lidl in bereits der zweiten Aktion Goldmünzen und kleinen Goldbarren verkaufen. <http://tinyurl.com/cgu8xg> Die erste Aktion hatte Mitte Dezember stattgefunden.

Ein 10 Gramm Barren von Österreich wird zu 329 Euro angeboten, auf das Kilo gerechnet entspricht dies einem Preis von 32.900 Euro. Der aktuelle Kurs in Euro gerechnet liegt

zum Ende der Woche bei 23.900 Euro, insofern entspricht dies einem Aufpreis von knapp 40% auf den Kilopreis. Der Discounter Lidl fordert also eine saftige Prämie. Im Gegensatz zu Anbietern wie Pro Aurum, die in kleinsten Einheiten ständig ausverkauft sind, gibt es Material in kleinsten Einheiten, der Aufpreis gegenüber großen Einheiten ist aber extrem hoch und daher ein klares „Finger weg!“.

Die Tatsache, dass LIDL mittlerweile auch Goldmünzen und –barren verkauft, zeigt an, dass Gold im Trend en vogue ist und auch sukzessive in der Masse ankommt. Es wäre aber in meinen Augen positiver, wenn der Goldpreis bereits bei 1.500 US-Dollar notieren würde, wenn die Masse zu Goldkäufen animiert wird. Insofern macht der Verkauf von Goldbarren für die Masse zumindest kurzfristig etwas vorsichtig, ob das Überwinden der 1.000er Marke so schnell gelingen wird.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Da die Minenaktien keine negative Divergenz mehr anzeigen, ist die übergeordnete Aufwärtsbewegung bei Gold weiterhin als intakt anzusehen. Ein nachhaltiges Überwinden der Marke von 1.000 US-Dollar erscheint aber zunächst unwahrscheinlich.

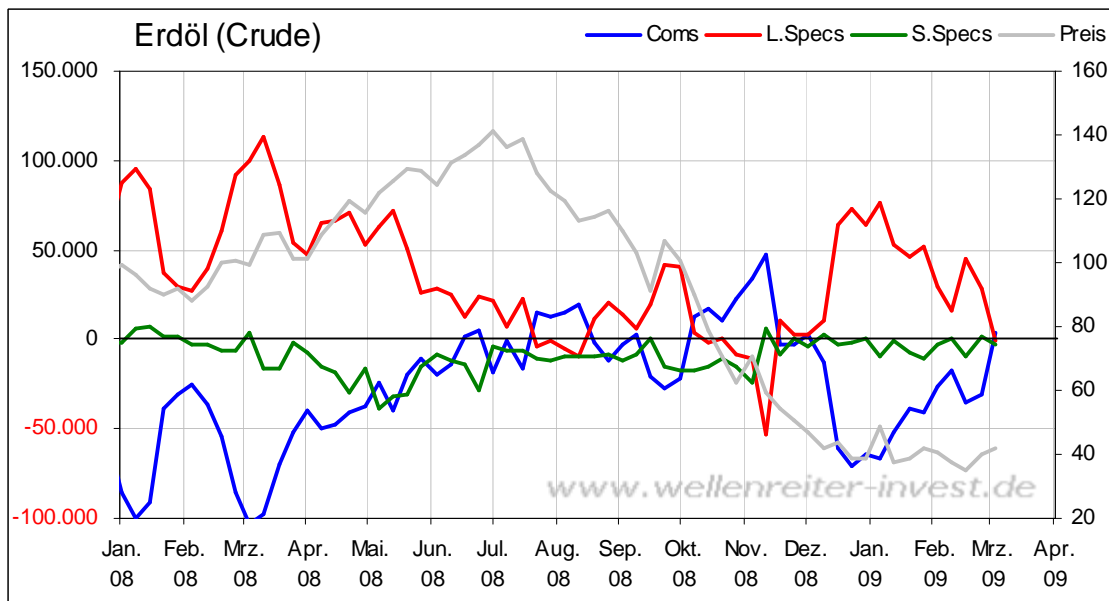
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

-----

### **Energie: Saisonales Muster spricht für Fortsetzung des Preisanstiegs**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	41,49	1,64	+3.801	+34.345	+25.423	-8.922
Erdgas	4,28	0,04	+89.196	-7.765	-3.614	+4.151

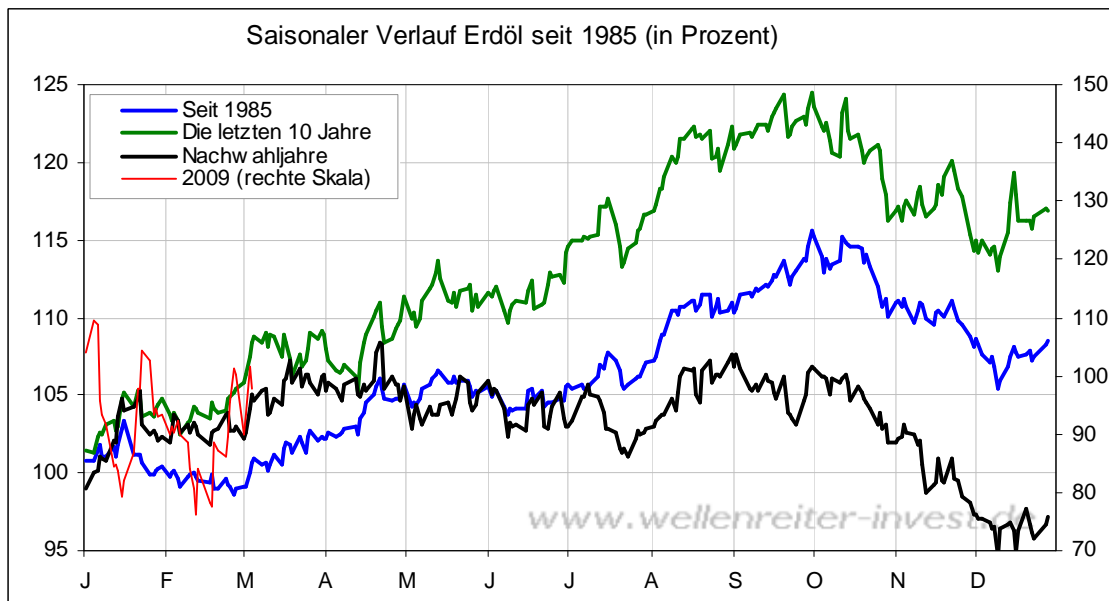
Der Erdölpreis konnte per Saldo leicht zulegen, die Commercials waren bei Erdöl aber auffällig deutlich auf der Kaufseite tätig und haben damit wieder eine marginale Netto-Long-Positionierung.



Man sollte aber besser von einer neutralen Positionierung sprechen, alle Marktteilnehmer besitzen eine ausgeglichene Positionierung. Insofern geht die nächste größere Preisbewegung von der Entscheidung der Trendfolger aus, ob sie auf steigende oder fallende Preise setzen wollen.



Da das Chartbild eine potentielle Bodenbildung anzeigt, ist die Chance auf eine Fortführung der Aufwärtstendenz gegeben.



Die saisonalen Durchschnitte lassen weiteren Rückenwind für den Erdölpreis erwarten.

Fazit für den Erdölmarkt:

Nach dem extremen Preisrückgang ist eine Gegenbewegung zu erwarten, allerdings kein neuer Bullenmarkt. Die zyklisch beste Zeitphase für eine Anstiegsbewegung ist von Ende Februar bis hin zu Pfingsten.

Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

-----

### **Agrar/Fleisch:**

#### **Wie in der Vorwoche neue Extrema bei Sojabohnen und Baumwolle**

Neue Extrempositionierungen der Commercials liegen in dieser Woche bei Sojabohnen und Baumwolle, beide Märkte standen bereits in der Vorwoche an dieser Stelle im Fokus.

### **Fazit/Ausblick**

In der kommenden Handelswoche ist zunächst ein technischer Aspekt zu beobachten. In den USA werden die Uhren bereits auf die Sommerzeit umgestellt, so dass die Handelszeiten an Wall Street von 14.30-21 Uhr MEZ stattfinden.

Wichtige Daten stehen in den USA in der kommenden Woche nicht zur Veröffentlichung an, am Freitag beginnt mit den Import- und Exportpreisen der Reigen der Preisdaten. Die Investoren werden die Augen weiterhin auf den Finanzsektor richten und zudem

abwarten, ob bei General Motors die Entscheidung in Richtung Chapter 11 fallen wird. Bis Ende März ist mit einer Entscheidung zu rechnen. Insofern wird die Rede von Ben Bernanke für die Märkte wichtig sein, da in den letzten Wochen ohne eine Intervention der Politik ausschließlich fallende Kurse zu beobachten waren. Präsident Obama nannte den Aktienmarkt als „potenziell gutes Geschäft“ für langfristig orientierte Anleger in seiner jüngsten Ansprache vom 03.03. Ohne den Begriff der Langfristigkeit zu sezieren, stellte bereits Gustave Le Bon in den 1890er Jahren in seinem Buch „Psychologie der Massen“ fest, dass die Masse in ihrer extremen Gefühlslage nur durch ein exzessives Gefühl beeinflusst werden kann. Roosevelt sagte am 04.07.1932: „The only thing we have to fear is fear itself“. Damals bildete sich ein Preistief. General Ford sagte im Januar 1975: „...and I must say to you that the state of the Union is not good“. Bill Clinton sagte hingegen im Januar 2000: „...the State of the Union ist he strongest it has ever seen“.

Insofern sollte man die Worte von Präsidenten nicht als Anlageidee missverstehen. Obamas Worte waren unspektakulär und reihen sich nicht in die Reihe vorheriger Extrema ein.

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.