

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 4. Mai 2009

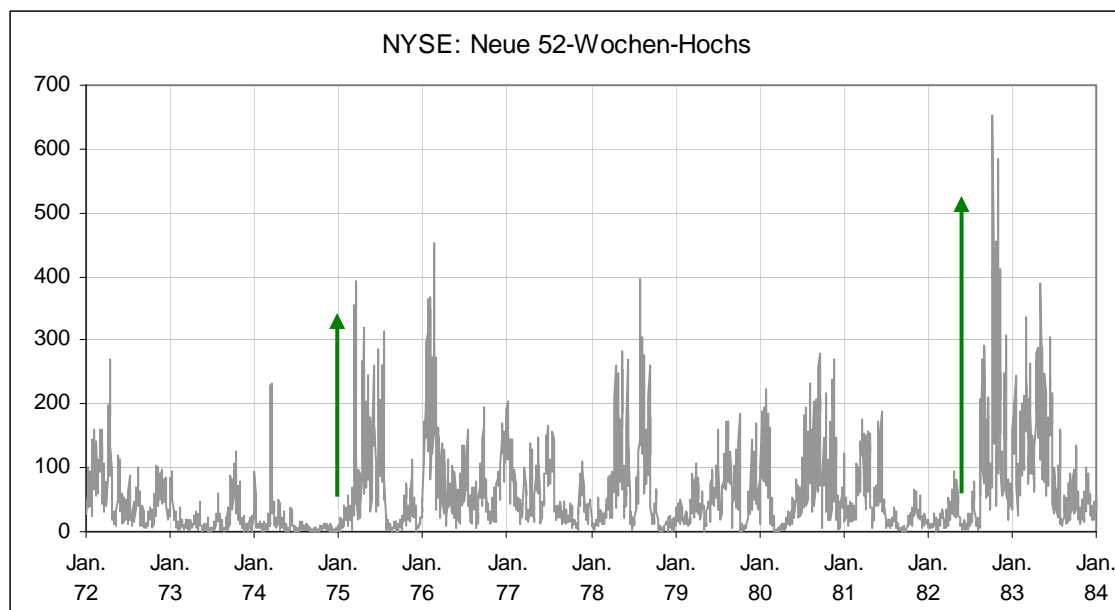
Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.

Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

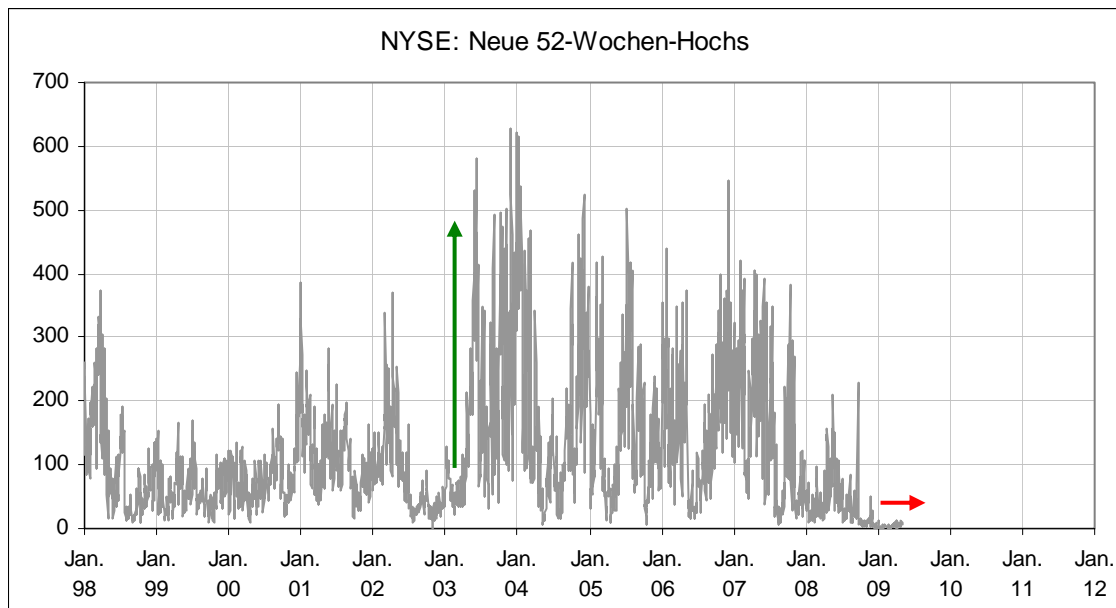
Einschätzung			
<b>Anlageklasse</b>		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	10.03.	S&P 500 und Nasdaq an Widerstand, Unsicherheit vor Ergebnisse des „Stresstests“
<b>Anleihen</b>	neutral	11.03.	Normalisierung am langen Ende, Zinsstrukturkurve wird steiler
<b>US-Dollar</b>	neutral	30.03.	US-Dollar-Index vor Impulsbewegung, EZB-Sitzung potentieller Auslöser
<b>Erdöl</b>	neutral	19.01.	Verengung der Handelsspanne vor Ausbruchsbewegung, saisonal positiv
<b>Edelmetalle</b>	bullish	24.11.	Monat Mai üblicherweise Minusmonat, US-Dollar-Entwicklung Impulsgeber

Wie wird ein neuer Bullenmarkt geboren?

So wie 1975 und 1982 mit jeweils einer explosionsartigen Ausweitung neuer 52-Wochen-Hochs (grüne Pfeile) ? (Antwort: ja).



Oder wie in 2003 (grüner Pfeil)? (Antwort: ja).



Oder wie aktuell, wo - z.B. am vergangenen Freitag - sieben neue Hochs und vier neue Tiefs an der NYSE registriert wurden? (Antwort: nein).

-----

Zu den Märkten.

1,29 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 730 Mio., das Abwärtsvolumen 539 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen. 7 neuen Hochs standen 4 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.212 Punkten um 44 Zähler höher (+0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 877 Punkten um 5 Zähler höher (+0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.719 Punkten um 2 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 3.152 Punkten (+0,3%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Versorger; Größte Verlierer: Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 122,05 Punkten (122,24).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,70 Punkten (85,53).

Crude Öl notiert aktuell bei 52,61 (45,49) und Erdgas bei 3,51 Dollar (3,34).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 888 Dollar/Unze (896). Gold in Euro ist bei 670.

Silber befindet sich bei 12,50 Dollar (12,69).

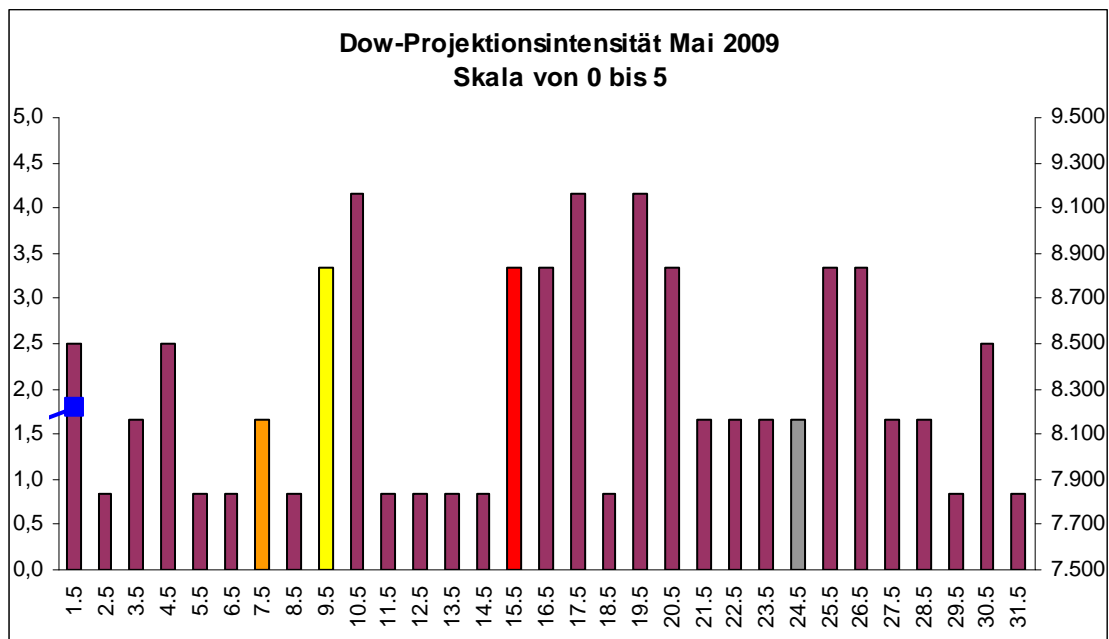
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,9% auf 301 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 120 Punkten. Newmont Mining verlor 151 Cent und endete bei 38,73 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,3% auf 35,30 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 35,05 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 1,07. Der ISE schloss mit 130.

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: 20.05.; Zeitprojektionstage: 09./10.05., 17.-19.05.



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

Der Zyklentag 9./10.5. rutscht in der kommenden Woche ins Blickfeld. Einem vorsichtigen Wochenbeginn könnte gegen Ende der Woche nochmals ein Aufwärtsschub folgen. Alexander Hirsekorn sieht sich nachfolgend die Finanzmärkte an.

-----

## Absacker

Die NY-Times über die neue Solarworld-Fabrik in Oregon.

<http://tinyurl.com/cqfnbw>

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 28.04.2009 weist keine neue Extrempositionierung der Commercials auf.

**Aktien: Erstmals Unsicherheit seit März Tief durch fallende Volumina erkennbar, Verschiebung der Ergebnisse des „Stresstestes“ von Montag auf Donnerstag, Unsicherheit im Vorfeld, Impuls am Donnerstag zu erwarten, Geithners Worte im Vorfeld sprechen für einen Aufwärtsschub**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.016,95	47,39	+433	+3.130	+4.334	+1.204
S&P 500	855,16	5,08	-84.069	+2.094	+11.460	+9.366
Nasdaq 100	1.361,92	32,86	-11.354	+1.354	-366	-1.721
Russell 2000	472,84	2,79	+8.688	-505	-665	-160

Die US-Indizes verzeichneten per Saldo geringe Kurszuwächse, lediglich im Nasdaq 100 fielen sie etwas größer aus. Die Commercials haben dabei ihre jeweiligen Netto-Positionierungen kaum verändert, eine Positionierung auf einem 52-Wochen-Extrem liegt in keinem Index vor.

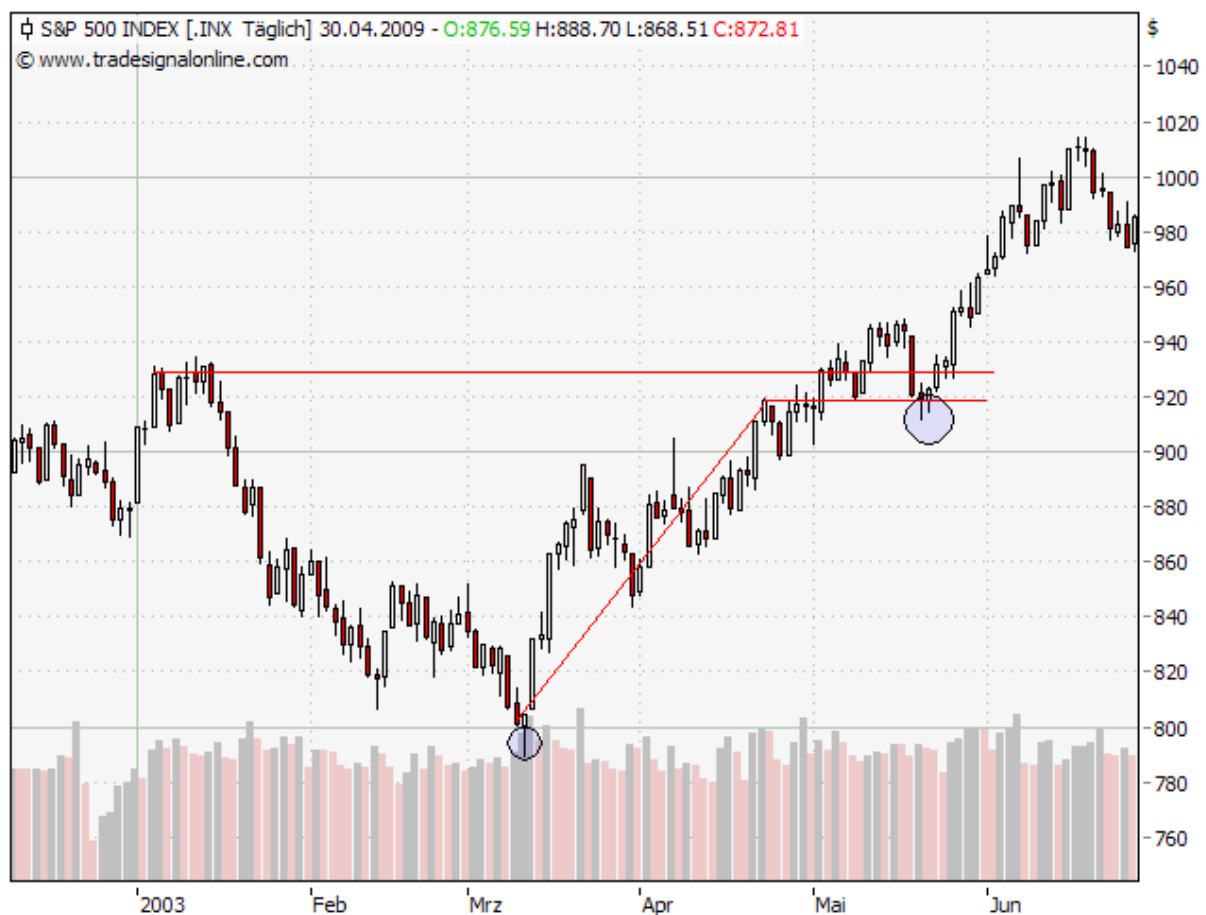


Der S&P 500 befindet sich weiterhin an seinem Widerstandsbereich von 875/77 Punkten, insofern ist per Saldo in den letzten 10 Handelstagen kaum etwas passiert. Das Preishoch vom 17.04. wurde lediglich marginal übertroffen. Der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt, da sich eine Serie steigender Tiefpunkte gebildet hat. Preiskorrekturen fielen bis dato sehr moderat aus, da zuletzt Rotationsbewegungen zu beobachten waren. Dieses Rotationsverhalten kann bei Preishochs auftauchen, aber ebenso bei Konsolidierungen, insofern ist es wichtig, dass der Gesamtmarkt in Kürze in eine einheitliche Richtung tendiert. Das Auffällige in der vergangenen Woche ist die Volumensentwicklung, die deutlich unterdurchschnittlich ausfällt. Das höchste Volumen konnte am Donnerstag beobachtet werden, als es zu einer Art Fehlaustrich auf der Oberseite über den Widerstand kam, allerdings waren die Abwärtskräfte nicht stark genug, um am Freitag mit einem Negativtag eine Umkehrformation anzuzeigen.

Zu der deutlich unterdurchschnittlichen Volumensentwicklung am Montag/Dienstag kann das Thema Schweinegrippe herhalten, am Freitag war es dann wahrscheinlich die Verschiebung der Veröffentlichung des „Stresstestes“ der Banken von Montag auf Donnerstag. Da die Unsicherheit über die Ergebnisse anhalten wird, ist im Vorfeld der Veröffentlichung mit einem relativ niedrigen Handelsvolumen zu rechnen, am Donnerstag sollte es dann einen starken Anstieg geben. Blicke die Volumensentwicklung schwach,

dann wäre es ein Warnsignal, dass das Kaufinteresse nachgelassen hat und damit der Aufwärtsbewegung die Kraft für einen weiteren Anstieg fehlt.

Ein Bärenmarkt „rollt über“, d.h. der Anstiegswinkel lässt nach und es bildet sich entweder mit einem Zeitabstand von einigen Wochen eine Art preisliches Doppelhoch (siehe Mai/Juni und August 2008) oder die Bewegung bricht abrupt ab (1931 endeten die Rallies abrupt). Auf der zeitlichen Schiene dauern Bärenmarktrallies etwa 2-3 Monate an, im Bärenmarkt 1930 dauerten die Gegenbewegungen länger als in 1931 an. Je tiefer der Aktienmarkt gefallen war, desto prozentualer größer waren die Gegenbewegungen, auch wenn sie zeitlich kürzer andauerten. Die größte prozentuale Aufwärtsbewegung im Bärenmarkt 1929-1932 gab es im Oktober 1931, 35% Zuwachs wurde in 25 Handelstagen erzielt. Momentan befindet sich die Aufwärtsbewegung bei 38 Handelstagen. Wäre der Bärenmarkt intakt und ähnlich stark wie im Vorjahr, dann würde die Aufwärtsbewegung jetzt langsam enden und sich eine obere Umkehrformation im Mai bilden.



Im Bullenmarkt ist das Verhalten anders, wobei Widerstandsmarken auch hier ihre Zeit benötigen, bevor sie überwunden werden können. Der Vergleich März 2003 und März 2009 hat gewisse Parallelen wie auch Unterschiede. Die Parallelen sind:

- Es gab jeweils drei Preistiefs (Juli, Oktober 2002 sowie März 2003 sowie Oktober, November 2008 und März 2009)

- Es gab einen „Stresstest“ der Aufsichtsbehörde, in 2003 nur in Deutschland, diesmal nur in den USA
- Nahezu identischer Tiefpunkt auf der zeitlichen Achse (11.03.2003 versus 09.03.2009)
- Positiver Wendetag brachte Volumenzuwachs
- V- förmige Erholungsbewegung, die auch 1932 oder 1949 zu beobachten war

Die Unterschiede liegen in der Marktstruktur, im März 2003 war bedingt durch drei Preistiefs auf einem identischen Niveau die Relation neuer Hochs zu Neuen Tiefs wesentlich besser, zuletzt nahm lediglich die Anzahl neuer Tiefs systematisch ab. Im beginnenden Bullenmarkt 2003 bildete sich eine V-Förmige Erholungsbewegung, die in der Nähe des Jahreshochs etwas straukelte. Die erste Bewegung dauerte 30 Handelstage vom 12.03. bis 23.04. an, erst nach 19/20 weiteren Handelstagen setzte ab 20/21.05. im Bereich 920 Punkte eine weitere Aufwärtsphase von 19 Handelstagen bis zum 17.06.2003 ein.

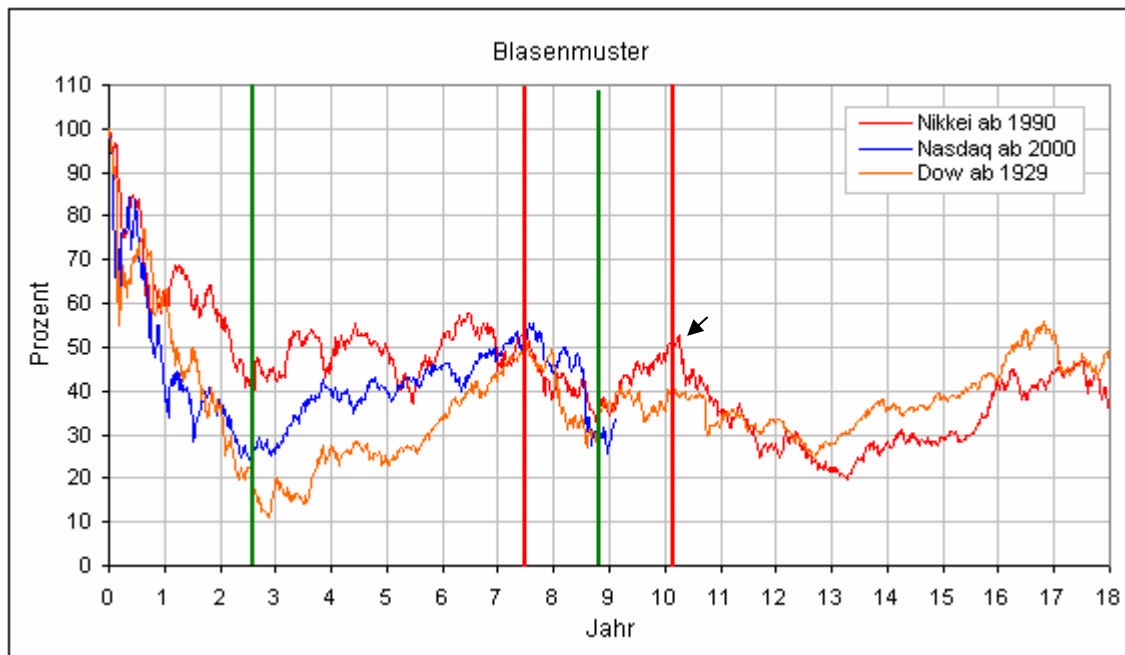
Betrachtet man den Chartverlauf 2009 mit den Augen des Verlaufs von 2003, dann dauerte die erste Aufwärtsbewegung bis 875 Punkte 29 Handelstage an. Damals gelang der Ausbruch über die Widerstände und am 19./20.Handelstag wurde der Hochpunkt des 30. Handelstages wieder von oben getestet. Da mittlerweile bereits 10 Handelstage seit diesem Preishoch am 17.04. vergangen sind, würden noch weitere ca. 10 Handelstage bleiben, bevor dann noch einmal eine zweite Trendbewegung bis etwa Mitte Juni einsetzen würde. Ein Ausbruch auf der Oberseite ist bei diesem Vergleich aber an sich schon überfällig, die Schwäche des Bankensektors hat es bis dato verhindert. Es ist aber zeitlich noch etwas verfrüht, diesen Vergleich mit 2003 zu den Akten zu legen. Da einige Marktteilnehmer immer wieder auf den Vergleich zu 2003 verweisen, sei dieser Vergleich gestattet, unser Szenario ist jedoch keine Wiederholung von 2003 ff, doch dazu etwas später mehr.



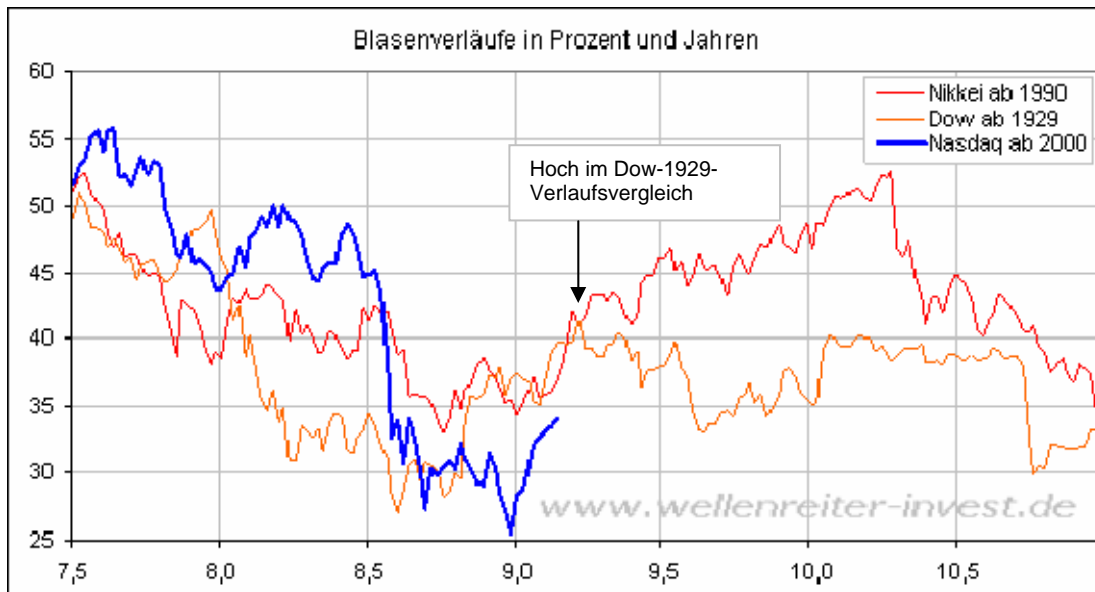
Der Bankensektor hat seinen kurzfristigen und sehr steilen Aufwärtstrend nicht verteidigen können, das Bewegungshoch datiert vom 17.04. Die zentrale preisliche Unterstützung liegt momentan bei 31 Punkten auf Schlusskursbasis. Das Handelsvolumen im Bankensektor hat in der letzten Woche drastisch abgenommen, ein Anstieg des Volumens nach der Bekanntgabe der Ergebnisse des „Stresstestes“ am Donnerstag ist wahrscheinlich. Der Bankensektor als Impulsgeber für den S&P 500 divergiert negativ zum Gesamtindex, da er den Versuch eines Ausbruchs über die Marke von 875/77 Punkten nicht bestätigt hat. Die Tatsache, dass die Bekanntgabe der Ergebnisse des „Stresstestes“ kurzfristig verschoben wurde, hat etwas „Geschmäcke“. Es führt jedoch zu Unsicherheit im Vorfeld, diese ist auch bereits an den signifikant niedrigeren Handelsvolumina erkennbar. Technisch betrachtet fehlt dem Bankensektor absolut und relativ ein zweites Standbein, um die Krise als komplettiert anzusehen. Da sich Timothy Geithner im April bereits positiv zu den Ergebnissen zu Wort gemeldet hat, sollte die Veröffentlichung der Daten einen positiven Impuls mit sich bringen.



Der Nasdaq 100 hat seine Widerstandszone bei 1.286 Punkten im vierten Anlauf erfolgreich übertroffen, das charttechnische Kursziel aus dieser Seitwärtsformation liegt im Bereich von ca. 1.550 Punkten. Ein solcher Preisanstieg würde auch gut zu den Erfahrungen aus den Blasenmustern des Dow Jones Industrial Average ab 1929 sowie Nikkei ab 1990 passen (siehe folgender Chart). Dort waren Kursanstiege zwischen 50% und 60% als Erholungsbewegung zu beobachten. Auffällig ist die Volumensspitze am 20.04., diese Bewegung kann als zweiter erfolgreicher Rücksetzer auf die vorherige Widerstandszone angesehen werden. Die 200-Tageslinie verläuft momentan bei 1.390 Punkten und wird umkämpft, im Nasdaq Composite wurde die 200-Tageslinie nur von unten angetestet, konnte aber nicht überwunden werden. Auffällig an allen fünf Handelstagen in der vergangenen Woche sind die Dochte im Index auf der Oberseite sowie die relativ kleinen Kerzenkörper, so dass ein Momentumverlust erkennbar ist. Da der Monat Mai begonnen hat und Börsianer bereits wieder beginnen, das Bonmot „Sell in May and go away (and don't forget to come back on St. Ledger's Day)“ zu schmettern, ein kurzer Blick auf die übergeordnete Zyklik des vielfach verwendeten Blasenmusters. Im Blog gab es am 07.10.2008 unter <http://tinyurl.com/chmww4> einen längeren Überblick.

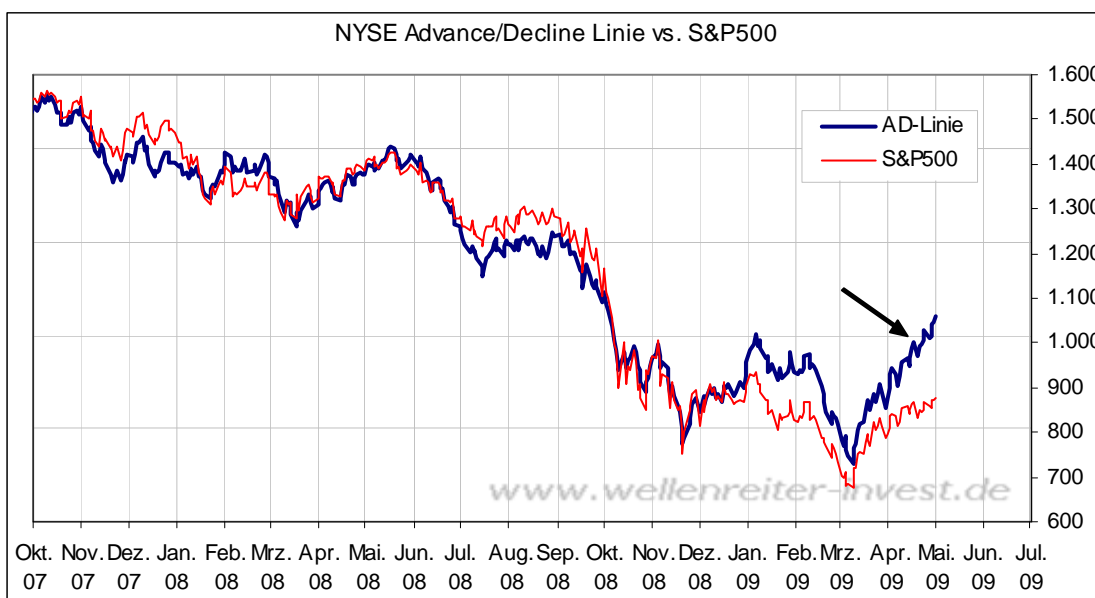


Die aktuelle Wirtschaftskrise ist von ihrer Ausprägung etwas besonderes, da es sich um die größte Wirtschaftsflaute nach dem zweiten Weltkrieg handelt, die 1930er Jahre waren allerdings der einzige Zeitraum, in dem es zwei Kurshalbierungen im Dow Jones Industrial Average innerhalb von 10 Jahren gab. Die Nasdaq zeigt ein sehr ähnliches Kursmuster wie der Dow der 30er Jahre. Auch der Verlauf des japanischen Aktienmarktes seit 1990 ähnelt dem Kursverhalten der beiden genannten Verläufe, Parallelen gibt es auf der Zeitebene, der Kursverlauf weist aber einige Unterschiede auf. Insofern orientiert sich die Nasdaq bezüglich der Preistrends und der Zeitachse stärker am Verlauf des Dow Jones Industrial Average ab 1929. Die auffälligste Parallele ist bei beiden Verläufen das zweite höhere Preistief gegenüber dem Jahr 2,5. Auf der zeitlichen Achse ist nach einem Preistief im achten Jahr eine größere Abwärtsphase erst wieder ab dem zehnten Jahr zu erwarten, insofern ist auch mit Blick auf die Spitze im Nikkei „Sell in May“ in 2010 als richtige Entscheidung zu erwarten (siehe Pfeil).



Vergrößert man den Chart mit der Lupe, dann zeigt sich auf der zeitlichen Ebene im Vergleich zum Dow Jones Industrial Average auf den ersten Blick bereits die Gefahr eines ersten Preishochs, allerdings ist die Entwicklung etwas später gestartet und es wäre auch keine starke Preisschwäche im Mai/Juni zu erwarten. In 2009 würde es mit Blick auf den Verlauf des Dows lediglich eine nennenswerte Schwächephase geben, die sich nach einer längeren Phase der preislichen Toppbildung einstellen würde, im Beispiel Nikkei würde diese Preisschwäche ausfallen, da die Korrekturen sehr gering ausfielen. Insofern wäre es Anfang Mai 2009 verfrüht, ein „Sell in May“ zu empfehlen, da keine Toppbildungsphase vorliegt.

Bei den Marktstrukturdaten ist weiterhin die intakte Marktbreite durch die auf einem neuen Jahreshoch notierenden AD-Linie als ein Pluspunkt zu bezeichnen.



Sonstige Extrema sind nicht zu beobachten.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Sowohl der S&P 500 (Widerstandsniveau 875/77 Punkte) als auch der Nasdaq (200-Tageslinie) haben Widerstandspunkte erreicht, die die Aufwärtsentwicklung und das Momentum abbremsen. Für den S&P 500 ist die Schwäche des Bankensektors eine Belastung, die Ergebnisse des „Stresstestes“ am Donnerstag werden einen neuen Impuls setzen, der positiv ausfallen sollte.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullisch.

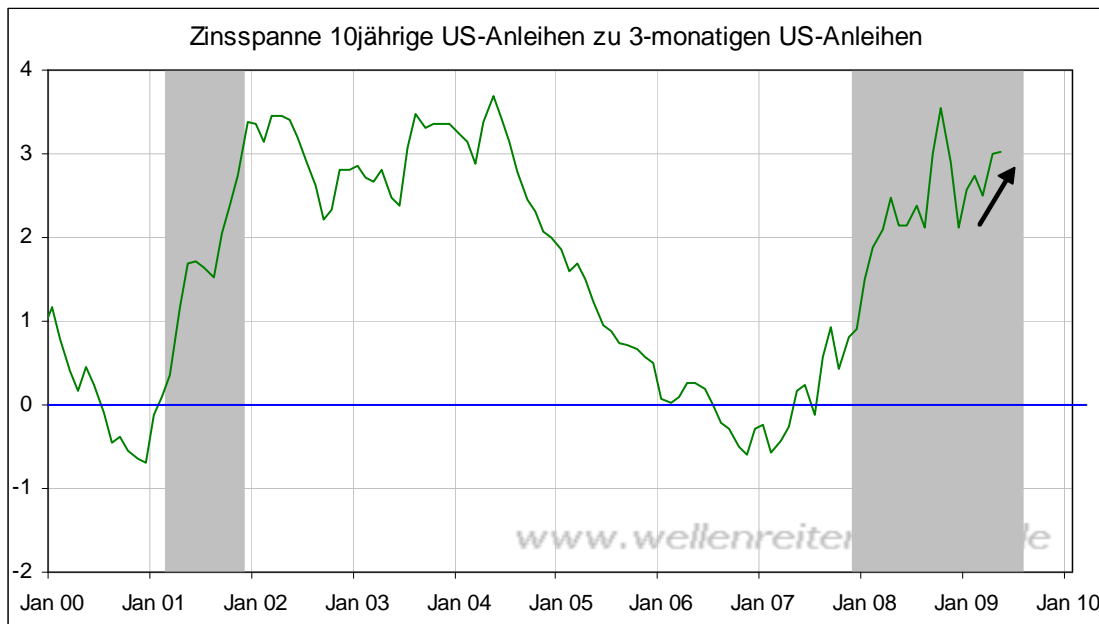
**Anleihen: Normalisierung der Anleihenrendite ein Entspannungssignal, Druck durch positive Entwicklung am Aktienmarkt**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	123,26	-1,95	+104.648	-1.224	-14.740	-13.516
10-year T-Notes	121,22	-0,91	+125.129	+1.130	+14.350	+13.220

Die Commercials haben am langen Ende bei fallenden Preisen ihre jeweiligen Netto-Long-Positionierungen letztlich unverändert gelassen.



Ein Blick auf den Chart der lang laufenden Anleihen im Bereich von 30 Jahren zeigt eine V-förmige Erholung der Renditen an, die nun im Bereich von 4,2-4,4% auf Widerstand treffen. In dieser Laufzeit agiert „Print-Bennie“ mit seinen Spießgesellen nicht, die FED kauft lediglich Staatsanleihen im Bereich von 2-10 Jahren auf. Insofern stellt der Anstieg der Renditen eine Normalisierung der Situation dar, die Bandbreite der Renditen lag in 2008 zwischen 4,1% und 4,8%, bevor der turbulente Herbst begann.



Ein Blick auf die Zinsstrukturkurve zeigt einen deutlichen Unterschied zwischen dem Jahreswechsel 2008/09 und dem Status Quo an- die Zinsstrukturkurve wird deutlich steiler, was positiv für die Banken a la longue zu werten ist (obiger Chart). Die fünf-jährigen Renditen haben ihr Februarhoch von 2,11% Rendite noch nicht überwinden können, die Geldmarktsätze bleiben nahe der Null-Linie, insofern betrifft die „Normalisierung“ der Renditen das lange Ende von 10 bzw. 30 Jahren.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Solange der Aktienmarkt in der Tendenz steigt, bleibt der Druck auf die Anleihen erhalten.

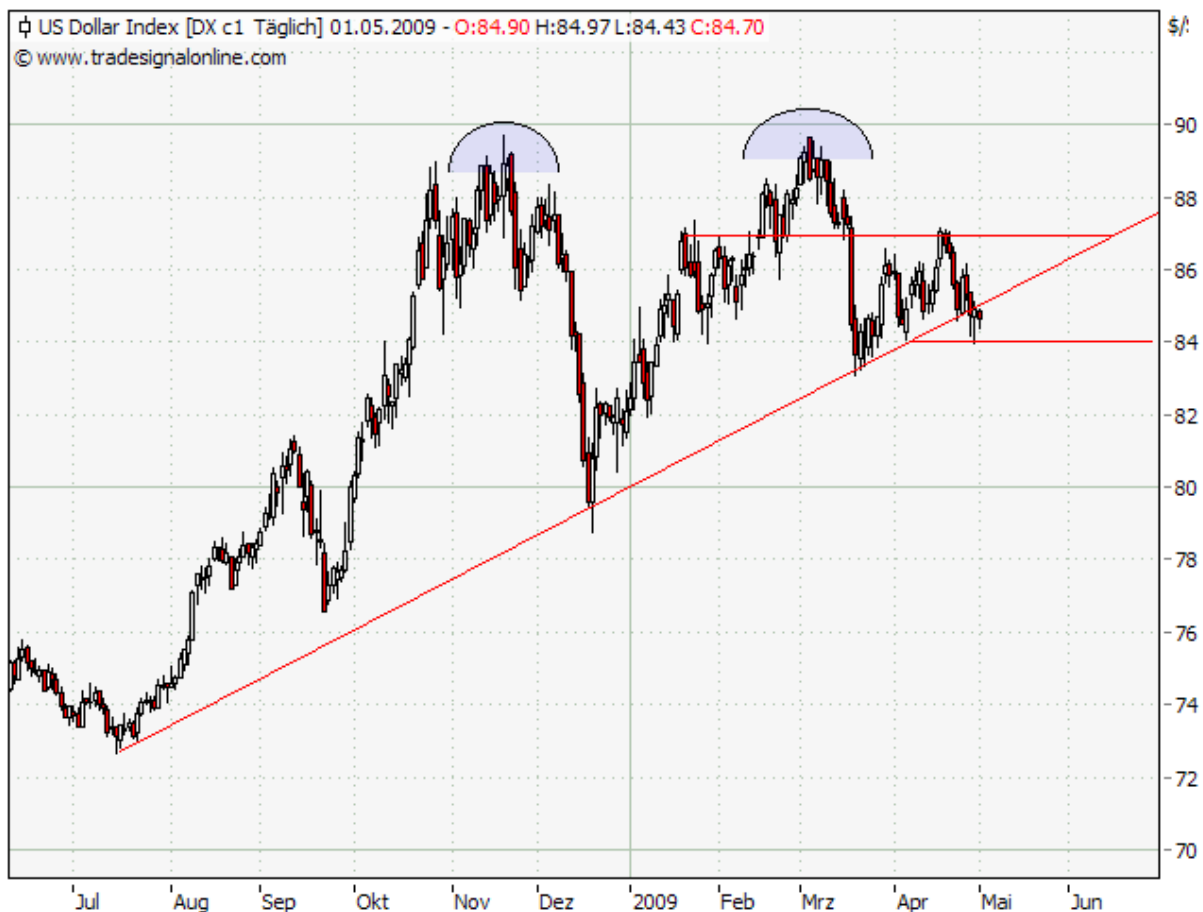
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

-----

**Devisen: US-Dollar pendelt zwischen 84 und 87 Punkten, saisonale Zyklizität positiv für US-Dollar, Donnerstag kann Impulsbewegung auslösen**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	85,3250	-1,5650	-8.078	+2.633	+1.341	-1.292
Euro	1,3139	0,0196	+1.694	+6.229	+1.850	-4.379
Schweizer Franken	0,8737	0,0178	+11.191	-7.861	-5.151	+2.710
Japanischer Yen	1,0376	0,0236	+7.898	-12.124	-3.891	+8.233
Britisches Pfund	1,4621	-0,0058	+32.730	+563	-239	-802

Der US-Dollar-Index gab nach, die Commercials haben dabei ihre Netto-Short-Positionierung etwas reduziert, aber letztlich ergeben sich im Verhalten der Commercials ähnlich geringe Positionsveränderungen wie bei der Preisentwicklung, so dass aus ihrem Verhalten die nächste Bewegungsrichtung nicht mit einer höheren Wahrscheinlichkeit abgeleitet werden kann.



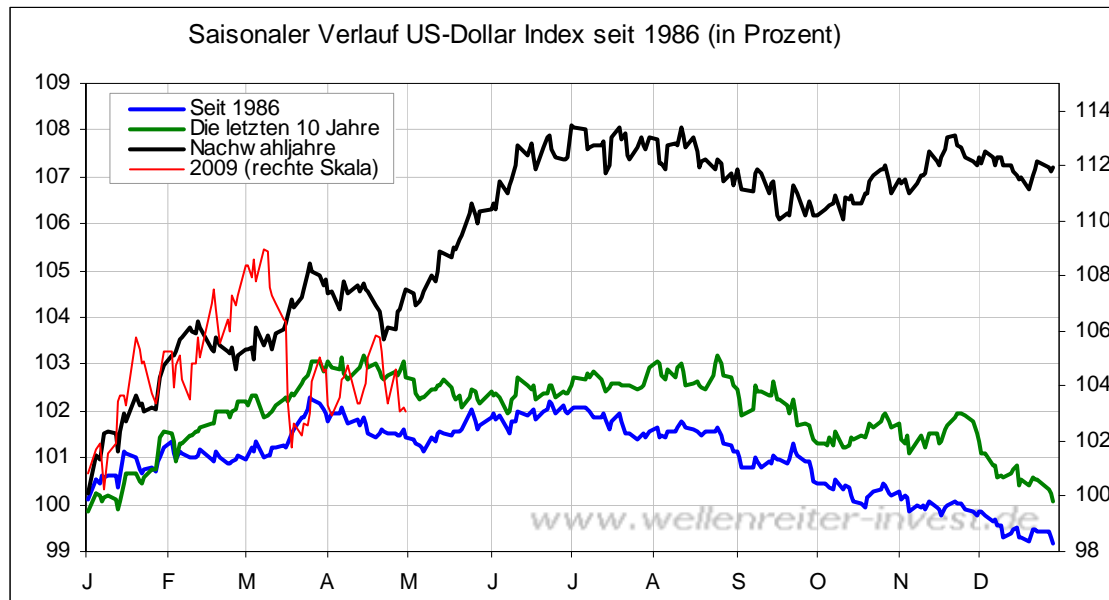
Der Aufwärtstrend des US-Dollars wurde zuletzt marginal nach unten verlassen, auf der Oberseite war der Widerstand bei 87 Punkten zunächst die Endstation des Anstiegs. Auf der Unterseite erwies sich der Bereich 84 Punkte jedoch als gute Unterstützung, so dass sich im Bereich 84-87 Punkte eine sich verengende Handelsspanne bildet, die sich sehr wahrscheinlich im Mai auflösen wird.



Die Handelsspanne im Euro/US-Dollar verringert sich weiterhin, auf der Unterseite ist nun der Bereich 1,29 US-Dollar als Unterstützung anzusehen, der kurzfristige Abwärtstrend ist intakt geblieben. Neben dem ersten Abwärtstrend ist vor allem der Bereich 1,35/6 US-Dollar und damit der große Abwärtstrend als ein Widerstand anzusehen. Insofern ist aufgrund der verringerten Volatilität in Kürze mit einem Momentumimpuls zurechnen. Der Impuls kann bereits durch die kommende EZB-Sitzung am Donnerstag kommen. Der Zinsentscheid ist keine Überraschung- die EZB wird den Leitzinssatz auf 1,00% senken und dies sollte der letzte Zinsschritt gewesen sein. Das Ende des Zinssenkungszyklus sollte auch aufgrund der höheren nominalen Leitzinsen sowie der höheren Renditen am langen Ende (Rendite REX 10 Jahre 3,33% gegenüber 3,10% in den USA) eine Unterstützung für den Eurokurs sein.

Die offene Frage ist der Aspekt, ob die EZB ein „Quantitative Easing“ betreiben wird. Meine persönliche Meinung ist ein Abkoppeln der Politik von EZB und FED, da es aus Sicht der EZB zum einen keinen vernünftigen Grund für eine solche Maßnahme gibt, da sich die Lage auch so bereits entspannt hat und zum anderen die Umsetzbarkeit aufgrund der verschiedenen Euroländer wesentlich schwieriger wäre. In normalen Zeiten würde man annehmen, dass dies der Stabilität der Währung dienen wird (steigender Eurokurs), aber ein Kursverlust mit der Argumentation, dass die EZB nicht alles für das

Wirtschaftswachstum tun würde, erscheint aufgrund der momentanen Psyche der Investoren auch vorstellbar. Vom reinen Chartverlauf erscheint eine Aufwärtsbewegung etwas wahrscheinlicher.



Die fundamentale Seite kann das saisonale Bild überlagern, aber der US-Dollar hält sich seit einem Jahr sehr gut an seinen zyklisch zu erwartenden Verlauf und dieser zeigt ab kommender Woche noch einmal eine wahrscheinlich letzte Aufwärtsbewegung des US-Dollars an.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index befindet sich jüngst in einer Seitwärtsbewegung, die zyklische Seite spricht für einen Anstieg. Der Donnerstag könnte eine Impulsbewegung aufgrund der politischen Entscheidungen auslösen.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt vorläufig auf neutral.

-----

**Edelmetalle: Monat Mai als Minusmonat üblich, neuer Impuls durch US-Dollar-Entwicklung zu erwarten, übergeordnete Zykliz im Fokus**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	892,60	10,35	-153.419	-3.811	-1.775	+2.036
Silber	12,48	0,46	-27.460	-2.289	-1.058	+1.231
Platin	1.087,50	-66,50	-8.610	+424	-232	-656
Kupfer	191,40	-19,70	+16.284	-1.072	+650	+1.722

Die Preisveränderungen im Sektor fielen gemischt aus, bei Gold ergab sich ein geringer Zuwachs. Die Positionsveränderungen fallen denkbar gering aus, trotzdem wird an dieser Stelle ein ausführlicher Blick auf das gelbe Metall geworfen, um die Perspektiven 2009 auszuloten.



Der Goldpreis befindet sich weiterhin im kurzfristigen Abwärtstrend, die preislichen Unterstützungen auf der Unterseite liegen bei 864 US-Dollar (preisliches Doppeltief im April), 853 US-Dollar (200-Tageslinie, die seitwärts verläuft) und 845 US-Dollar (50%-Retracement der Aufwärtsbewegung von Oktober bis Februar).



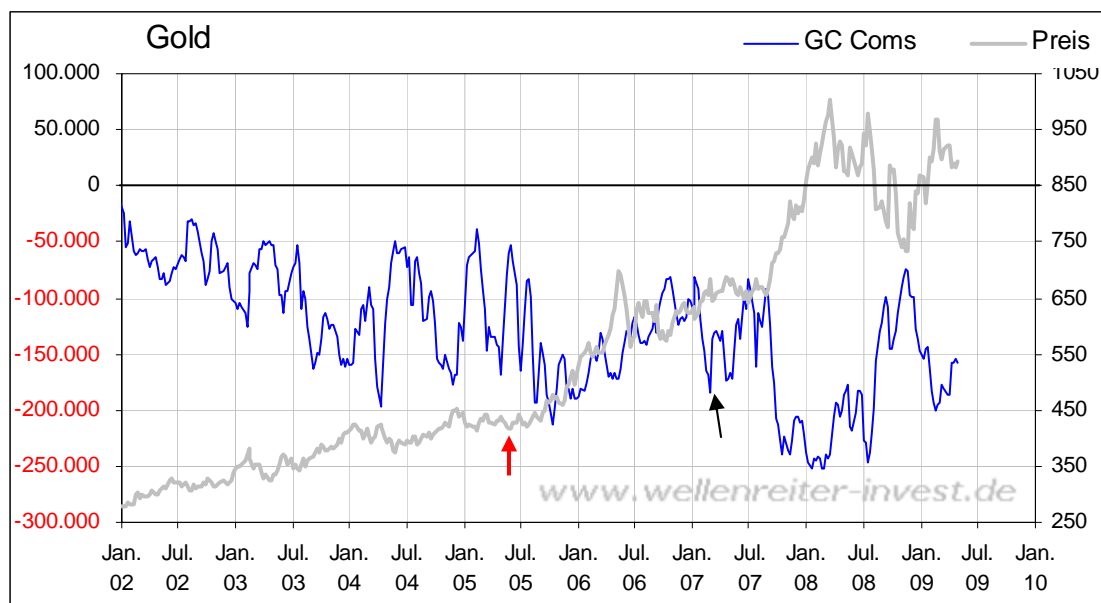
Im großen Bild ergeben sich folgende wichtige Preistiefs:

- August 1999 (Ende der Preisbaisse, erstes Preistief)
- April 2001 (Ende der Baisse mit zweitem Preistief, Doppeltief)
- April 2003 (Rücksetzer auf vorheriges Preishoch 2002)
- Mai/Juni 2005 (preisliches Doppeltief)
- März/Juni/August 2007 (Konsolidierungsphase vor starkem Anstieg)

Nun gab es z.B. im Jahr 2006 tiefere Preistiefs als 2007, aber das Preishoch von Mai 2006 wurde erst im September 2007 übertroffen. Rot markiert sind die preislichen Tiefpunkte in den jeweiligen ungeraden Jahren. In grüner Farbe markiert sind die Augustmonate, die dann stärkere Trendphasen mit sich brachten. Es ist auffällig, dass gerade die ungeraden Jahre die Ausgangspunkte für größere Aufwärtsbewegungen waren und die Jahre 2004, 2006 und 2008 längere zeitliche Korrekturphasen einläuteten. Insofern ist die Erwartung für dieses Jahr vorhanden, dass sich diese „Serie“ fortsetzen wird, da nach dem Auslaufen der Basiseffekte auch die Inflationsraten ab Herbst 2009 steigen werden, die Kern-Inflationsrate blieb ohnehin stabil positiv. Mit Blick auf die Monate der Preistiefs kann das Apriltieftief 2009 bei 864 bereits DAS Korrekturtief (a-b-c-Korrektur vom Februarhoch) gewesen sein, der Bereich um 850 US-Dollar ist als eine sehr starke preisliche Unterstützung anzusehen. Ab August sollte der Sektor mit Blick auf

die Erfahrungen in dieser Dekade dann sehr interessant sein, da eine Trendbewegung zu erwarten ist. Ob man die Kursformation als potentielle Schulter-Kopf-Schulter oder als Tasse-Henkel-Formation ansehen möchte, ist sekundär. Grundsätzlich kann man beobachten, dass eine Verengung der preislichen Handelsspanne das beste Indiz für eine anstehende neue Trendbewegung war. Insofern wäre ein gewisses Kräftesammeln in den kommenden Wochen wünschenswert, um dann im Laufe des zweiten Halbjahres 2009 zu einer neuen Trendphase aufbrechen zu können.

Die aktuelle Positionierung der Commercials mit einer Netto-Position von 153.419 Kontrakten sieht noch nicht nach einer größeren und positiven Preisbewegung aus.



Vergleicht man die aktuellen Zahlen mit der jüngeren Vergangenheit, dann war eine solche Positionierung zum jetzigen Zeitpunkt jedoch ebenfalls zu beobachten.

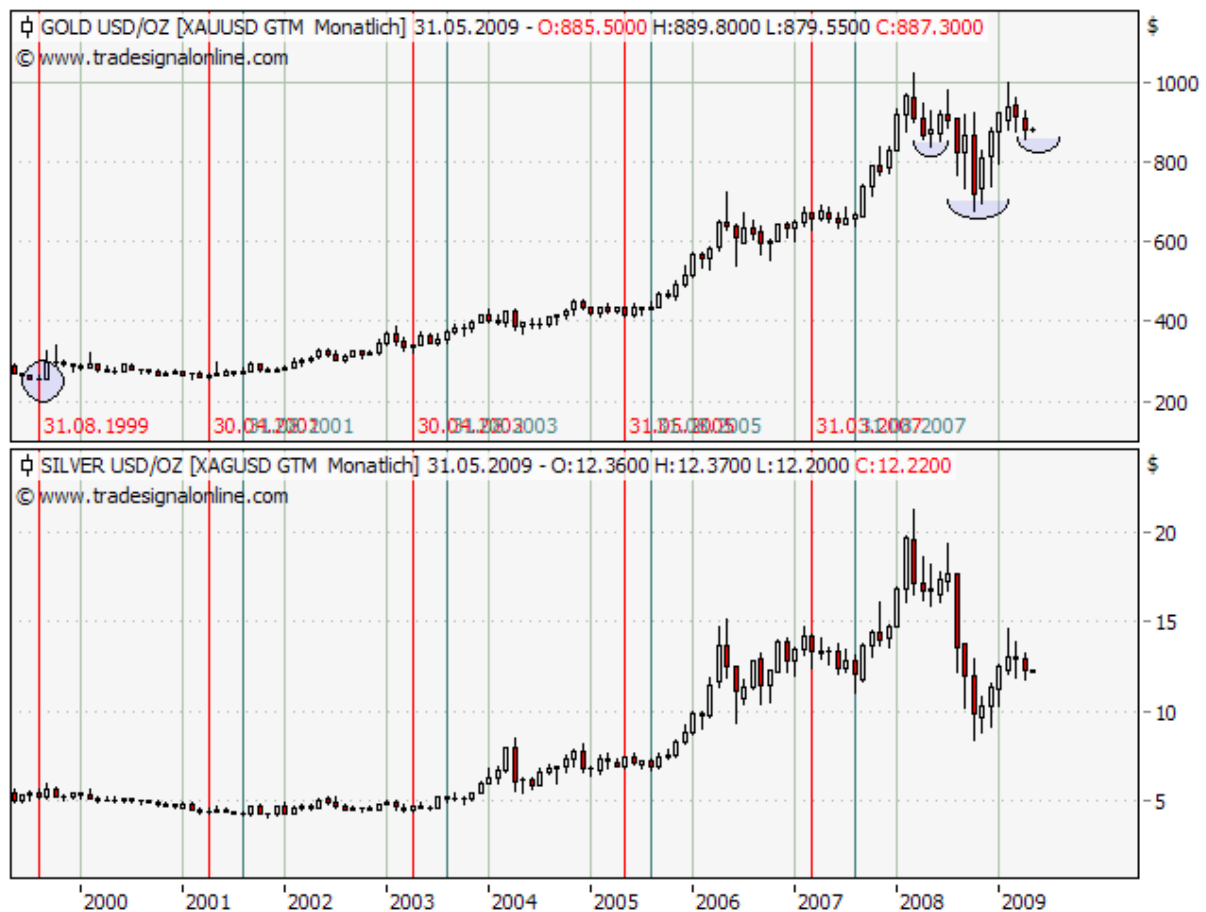
In 2007 lag die Netto-Short-Positionierung der Commercials am 01.05. bei 166.153 Kontrakten (schwarzer Pfeil) und reduzierte sich bis zum 26.06. auf 83.584 Kontrakte, am 21. und 28.08. lag sie dann noch einmal knapp unter 100.000 Kontrakten. Bei Silber war eine Positionierung wie momentan nur Ende August/Anfang September 2007 zu beobachten.

In 2005 gab es Ende Mai ein Preistief (roter Pfeil), im Juli folgte eine Art Doppeltief. Am 26.04.2005 lag die Netto-Short-Positionierung der Commercials noch bei 169.289 Kontrakten und reduzierte sich bis zum 31.05. auf 52.996 Kontrakte, bei Silber wurde ein solch niedriges Niveau wie aktuell gar nicht erreicht.

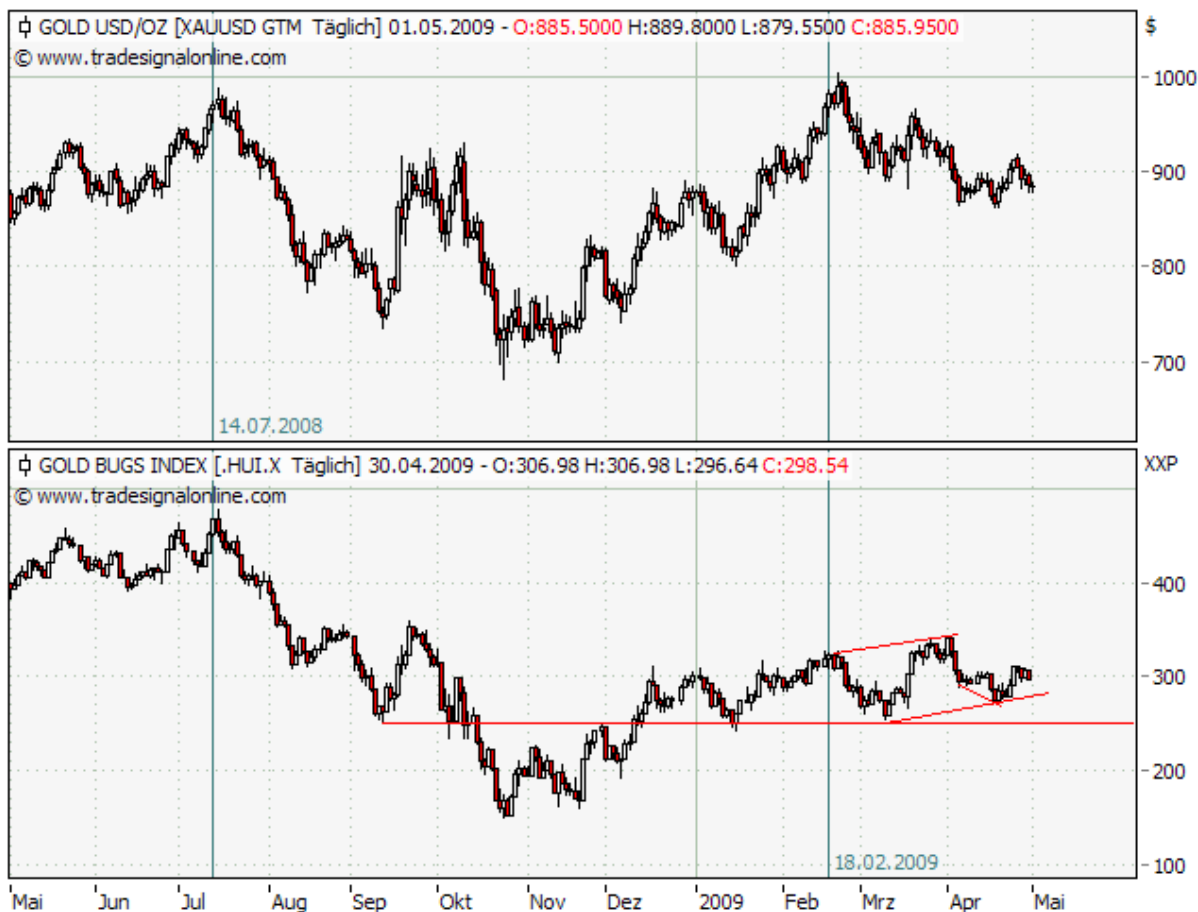
Sowohl für 2005 als auch 2007 gilt aus preislicher Sicht, dass das Tief von Januar/ Februar jeweils gehalten hat und sich auf einem höheren Preisniveau die Korrekturtiefs gehalten haben. Insofern muss das Preistief von Januar 2009 bei 800 US-Dollar auf jeden Fall halten, es sollte sich zudem auf einem etwas höheren Preisniveau die weiteren Preistiefs bilden. Der Monat Mai war in den beiden Jahren allerdings ein Minusmonat.



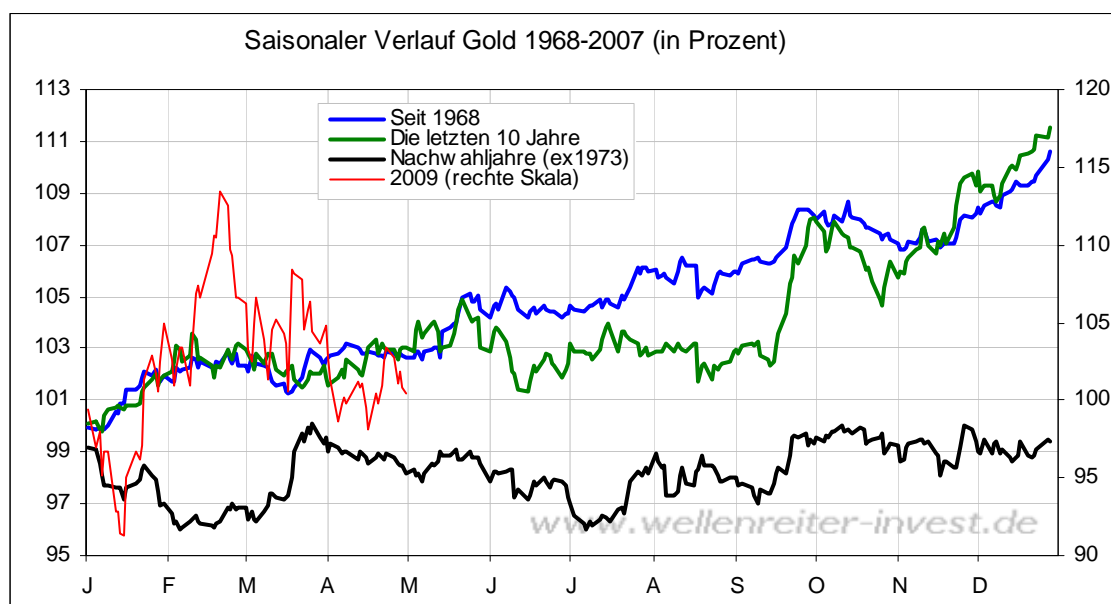
Aus Intermarketsicht ist die Entwicklung des US-Dollars sehr wichtig, der langfristige Chart zeigt an, dass die Trendphasen des Goldpreises mit einem steigenden Euro/US-Dollar einhergehen. Eine leichte Verzerrung von dieser Korrelation hat sich in den ersten zwei Monaten 2009 gebildet, da das Goldpreishoch im Februar mit einem Preistief im Euro/US-Dollar einherging. Diese Schere schließt sich in den letzten Wochen, so dass die temporäre Überbewertung des Goldpreises auf der preislichen und zeitlichen Ebene abgebaut wird.



Gold und Silber divergieren dahingehend, dass der Silberpreis zeitlich etwas später auf die neue Aufwärtsbewegung des Goldpreises reagiert hat. Der Silberpreis ist für den Goldpreis kein Vorläufer, hier ergaben sich die besseren Einstiegspunkte allesamt in der zweiten Jahreshälfte eines ungeraden Jahres.



Abschließend soll sich der Blick noch kurz auf die Entwicklung des Goldpreises und der Minenaktien richten. Der Goldminenindex HUI oszilliert bezüglich seiner Entwicklung in 2009 um die Nulllinie, kleine Divergenzen bildeten sich zuletzt gegenüber dem Goldpreis, als sehr wichtige preisliche Unterstützung auf der Unterseite ist der Bereich um 250 Punkte anzusehen.



Das saisonale Bild bei Gold ist zumindest in Richtung Juni von einer Seitwärtsphase bzw. Abwärtsphase geprägt. In den Jahren 2005 und 2007 war der Monat Mai ein Minusmonat, so dass das letzte Zwischenhoch bei 920 US-Dollar wahrscheinlich im Mai nicht übertroffen werden sollte und sich der Goldpreis im 800er Bereich einnisten sollte.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Der Goldpreis befindet sich weiterhin oberhalb der 200-Tageslinie, hat bereits ein preisliches Doppeltief bei 864 US-Dollar im April absolviert und ist zudem im Bereich von etwa 850 US-Dollar gut unterstützt.

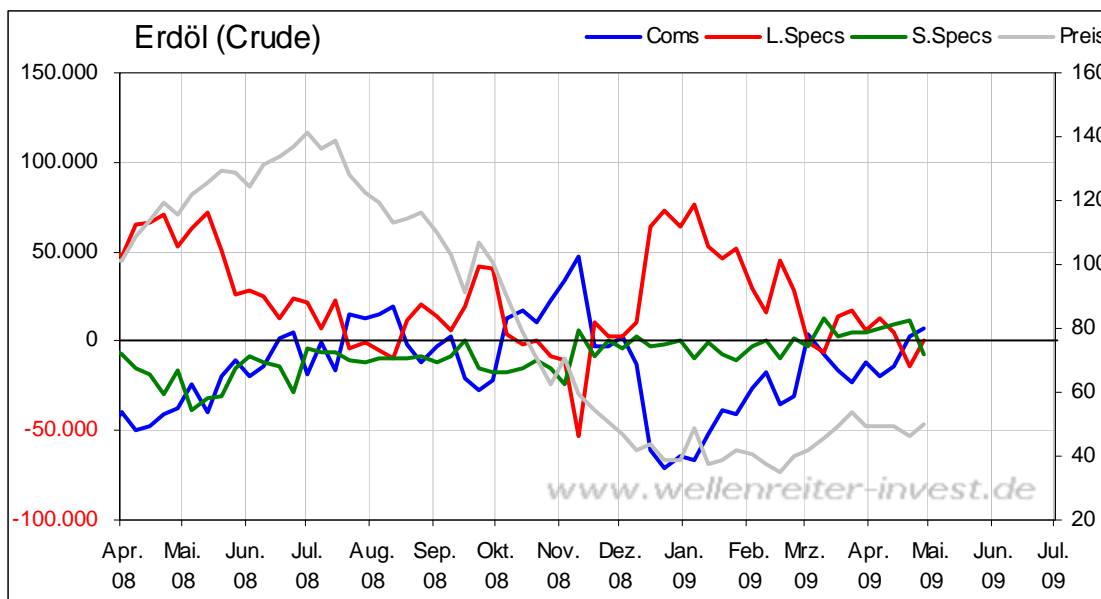
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

-----

**Energie: Erdölpreis vor Ausbruch aus der Handelsspanne, Oberseite aufgrund saisonaler Zyklik wahrscheinlicher**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	49,32	2,81	+7.089	+4.504	+14.076	+9.572
Erdgas	3,32	-0,21	+89.300	+3.232	-3.420	-6.652

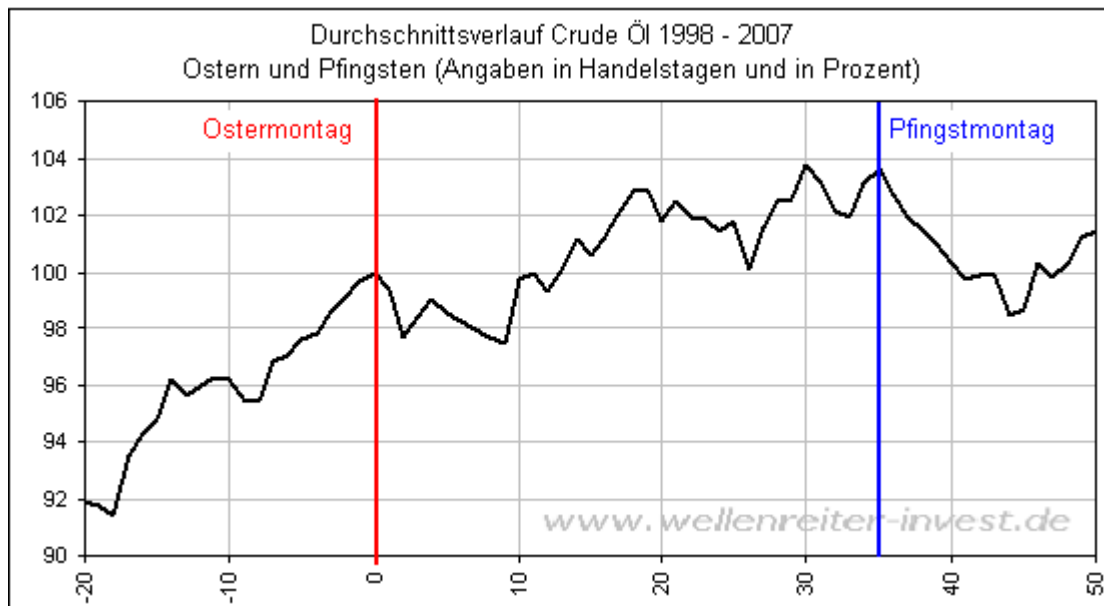
Der Erdölpreis legte leicht zu, die Commercials haben ihre geringe Netto-Long-Positionierung leicht ausgebaut, insgesamt kann man von einer neutralen Positionierung sprechen. Unsere übergeordnete Erwartung für das Jahr 2009 lautete, dass der Erdölpreis nach einer Erholungsphase (ca. 60 US-Dollar) in einer Handelsspanne seitwärts handeln wird. Nachfolgend soll untersucht werden, ob diese Erwartungshaltung noch realistisch ist.



Da alle Marktteilnehmer um die Null-Linie positioniert sind, besteht Potential für eine etwas größere Bewegung, da die Trendfolger über genügend Kaufkraft verfügen.



Der Erdölpreis konsolidiert seit 5 Wochen zwischen 48 und 54 US-Dollar, der Einfluss der Entwicklung des Euro/US-Dollars ist auch hier wichtig. Ein steigender Euro/US-Dollar wäre positiv für einen steigenden Ölpreis, ein fallender Euro/US-Dollar (steigender US-Dollar-Index) eine Belastung. Die sehr enge Handelsspanne im Erdöl wird sich jedoch in Kürze auflösen, da das Potential der Trendfolger für eine etwas größere Bewegung vorhanden ist, kann die Bewegung etwas größer ausfallen. Insofern wäre ein Anstieg auf 60 US-Dollar beim Überwinden der jüngsten Zwischenhochs zu erwarten.



Der saisonale Verlauf unterstützt den Erdölpreis moderat, am 6. Tag nach Ostermontag hat sich in diesem Jahr ein Preistief gebildet, mittlerweile sind 14 Handelstage vergangen. Der Preisanstieg vor Pfingsten fällt üblicherweise moderat aus. Insofern gibt das zyklische Muster Rückenwind in den kommenden Tagen.

Fazit für den Erdölmarkt:

Im Ölpreis deutet sich aufgrund der deutlichen Verengung der Preisspanne eine etwas größere Bewegung an, die nach oben stattfinden sollte.

Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

-----

### **Agrar/Fleisch:**

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt in dieser Woche nicht vor.

### **Fazit/Ausblick**

In der ersten Maiwoche steht eine Vielzahl an Daten zur Veröffentlichung an. Am Dienstag wird der ISM-Index für das Dienstleistungsgewerbe veröffentlicht, aufgrund der großen Bedeutung des Dienstleistungssektors ist dies der wichtigere der beiden ISM-Indizes. Am Mittwoch liefert die Veröffentlichung des ADP-Arbeitsmarktberichtes bereits einen Vorgeschmack auf die offiziellen Arbeitsmarktdaten, die dann am Freitag wie immer ein klassischer „market mover“ sind. Nachbörslich werden die Unternehmensdaten von Cisco Systems zudem für die Technologiebörse Nasdaq 100 wichtig sein.

Am Donnerstag steht die Politik der Notenbank im Vordergrund des Geschehens: Die EZB-Sitzung sollte ein Ende des Zinssenkungszyklus mit sich bringen, zudem ist offen, ob auch die EZB zu einem „Quantitative Easing“ übergehen wird. Meine persönliche Erwartung liegt darin, dass die EZB keine Staatsanleihen kaufen wird (dies hätte signifikanten Einfluss auf den Bund Future, der dadurch deutlich unter Druck geraten dürfte, da er üblicherweise eng mit den US-Zinsen korrigiert und momentan etwa 3 Punkte „zu hoch“ gegenüber den US-Zinsen notiert). Nach dem EZB-Zinsentscheid und der sicherlich sehr interessanten Pressekonferenz werden die Investoren einer Rede von Ben Bernanke in Chicago lauschen, so dass der Donnerstag der Tag der mächtigsten Notenbanker der Welt darstellt. Zudem sollen am Donnerstag die Ergebnisse des Stresstests für die 19 größten US-Banken veröffentlicht, diese Veröffentlichung wird sehr viel mediale Aufmerksamkeit bekommen. Da Timothy Geithner bereits im Vorfeld gesagt hat, dass die Ergebnisse ganz gut ausfallen werden, sind neue Horrornachrichten aus diesem Sektor nicht zu erwarten, der Überraschungseffekt sollte sich in Grenzen halten. Der Donnerstag ist also ein „Super-Donnerstag“, der für deutliche Bewegung an den einzelnen Märkten sorgen sollte. Den Abschluss der Woche bilden dann die monatlichen Arbeitsmarktdaten.

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.