

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 11. Mai 2009

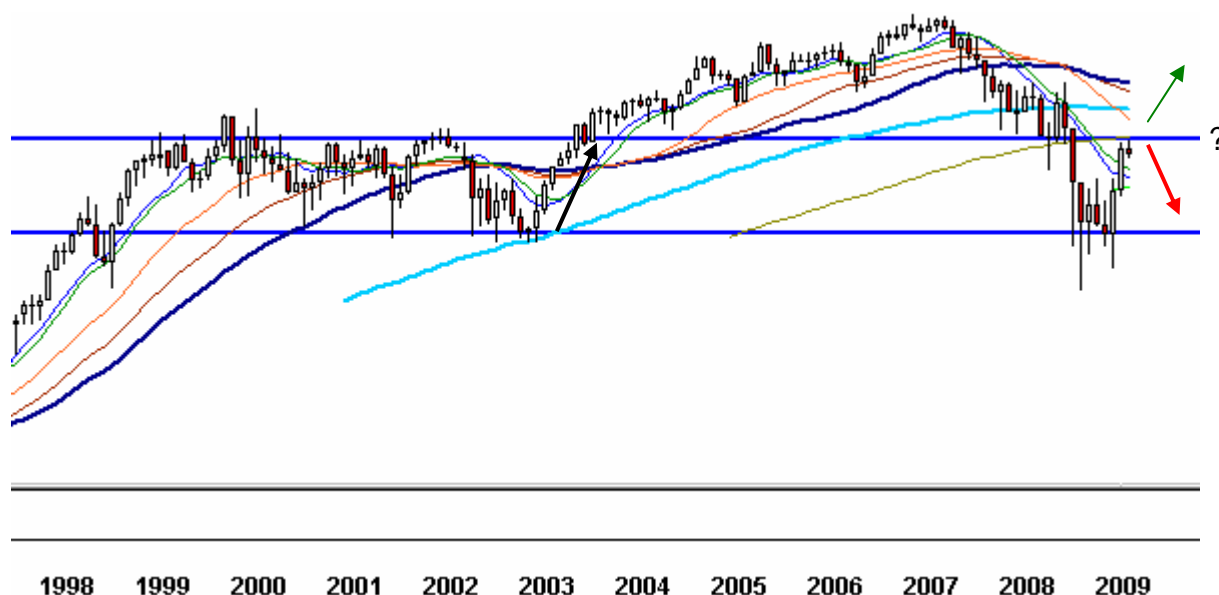
Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	10.03.	Trendbeschleunigung durch Bankensektor, Tech mit einsetzender rel. Schwäche vor Korrektur
Anleihen	neutral	11.03.	Druck durch Aktienmarktentwicklung
US-Dollar	bearish	11.05.	Euro/US-Dollar im 1,37er Bereich mit Widerstand, Pullback wahrscheinlich
Erdöl	neutral	19.01.	Saisonaler Rückenwind vor Pfingsten ebbt ab
Edelmetalle	bullish	24.11.	Monat Mai üblicherweise Minusmonat, US-Dollar-Entwicklung Impulsgeber

Der US-Einzelhandelsindex stieg seit dem März-Tief um 56 Prozent.

US-Einzelhandels-Index Monatschart



Der Index erreicht jetzt – nach einem zweimonatigen Anstieg - eine wichtige Widerstandszone (obere blaue Linie obiger Chart).

Interessant ist, dass der US-Einzelhandels-index nach dem Tief in 2003 fünf Monate benötigte, um den gleichen Weg zurückzulegen. In 2009 waren es lediglich zwei Monate. Angesichts dieser Bewegung dürfte das US-BIP im zweiten Quartal eine positive Überraschung mit sich bringen. Dies sollte jedoch lediglich eine Scheinblüte sein. Bestätigt würde diese Ansicht, wenn die Einzelhandels-werte weiterhin relative Schwäche zeigen sollten und schließlich den Rückwärtsgang einlegen würden (roter Pfeil). Würde sich hingegen der Anstieg fortsetzen, so könnte sich der Eindruck in der Bevölkerung und unter den Analysten verstärken, dass die aktuelle Rezession im Rückblick betrachtet (fast) eine Rezession wie jede andere war und somit ein großer zyklischer Aufschwung bevorsteht. Wir favorisieren weiterhin das Scheinblütenszenario.

Zu den Märkten.

1,87 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,65 Mrd., das Abwärtsvolumen 212 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 88,6% vom Gesamtvolumen. 7 neue Hochs standen 8 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.575 Punkten um 165 Zähler höher (+2,0%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 929 Punkten um 22 Zähler höher (+2,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.739 Punkten um 23 Punkte (+1,3%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 1,9%.

Der Transport-Index endete bei 3.351 Punkten (+1,3%).

Größte Gewinner: Banken, Broker; Größte Verlierer: Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 120,10 Punkten (120,14).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,64 Punkten (84,11).

Crude Öl notiert aktuell bei 58,63 (57,34) und Erdgas bei 4,31 Dollar (4,17).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 915 Dollar/Unze (913). Gold in Euro ist bei 671.

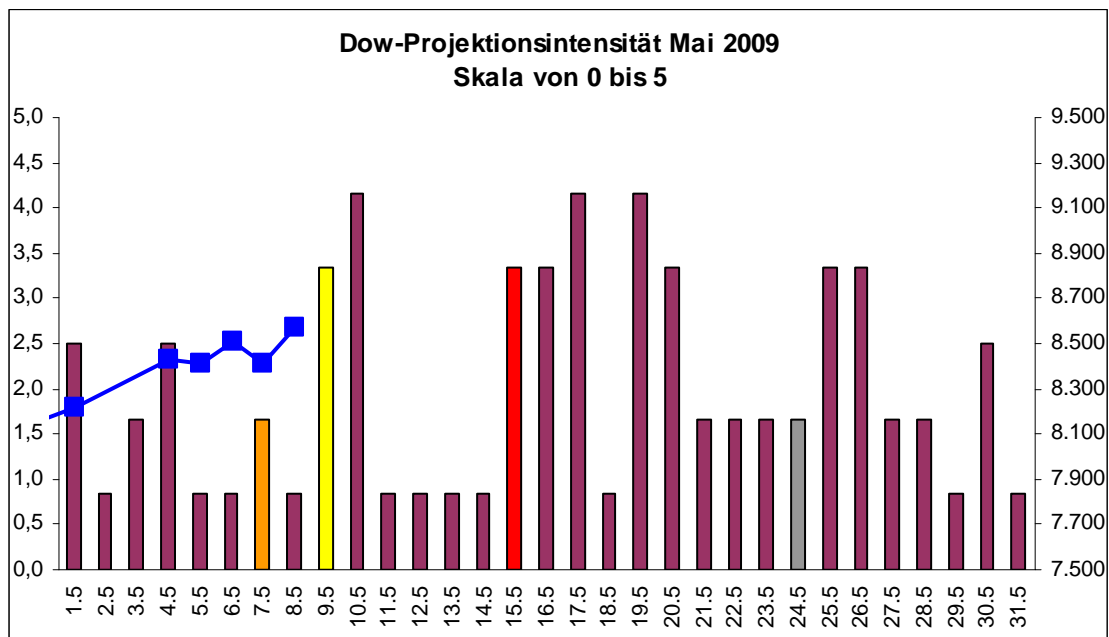
Silber befindet sich bei 13,96 Dollar (13,81).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,4% auf 343 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 138 Punkten. Newmont Mining gewann 8103Cent und endete bei 43,78 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,2% auf 32,05 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 33,67 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,87. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,77. Der ISE schloss mit 136.

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

Die Verfallswoche steht bevor (im Mai meist positiv). Die Umsätze stiegen bereits in dieser Woche deutlich an. Vom Jahreshoch ist der S&P 500 nur noch fünf Punkte entfernt. Die Frage stellt sich, ob sich am Jahreshoch Verkaufsdruck einstellen wird. Nicht immer ist dies der Fall. Man erinnere sich nur an die Überwindung des damaligen Allzeithochs aus dem Jahr 2000 im Oktober 2006 im Dow Jones Index. Alle Welt – auch wir –

hielten es damals kaum für möglich, dass das Allzeithoch ohne vorhergehenden Rücksetzer gebrochen werden konnte. Aber es geschah, die Shorties mussten ihre Positionen glattstellen und die Rallye beschleunigte sich noch. Diesmal geht es „nur“ um das Jahreshoch. Aber ein Bruch dieses Hochs im S&P 500 (und parallel im US-Bankenindex!) würde ohne Zweifel einige Glattstellungen – und damit Käufe - auslösen. Mehr zu den Märkten nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Warum 2009 nicht 1929 ist.

<http://tinyurl.com/gx6fkt>

Interessante – und lesenwerte - Ansicht von Philipp Vorndran.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

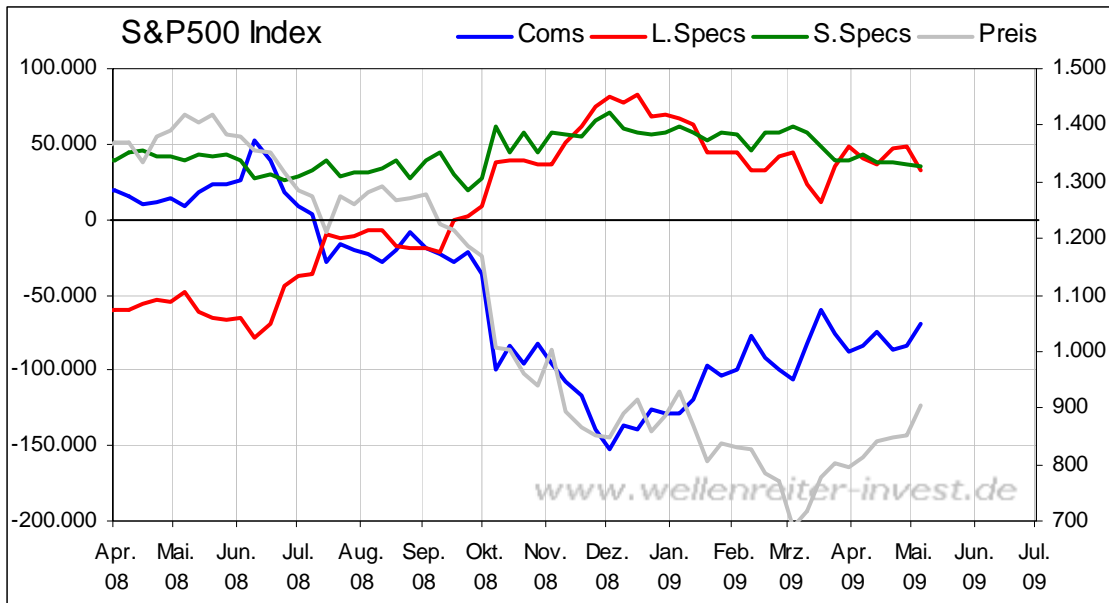
Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 05.05.2009 weist eine neue Extrempositionierung der Commercials im Bereich Agrar (Zucker) auf.

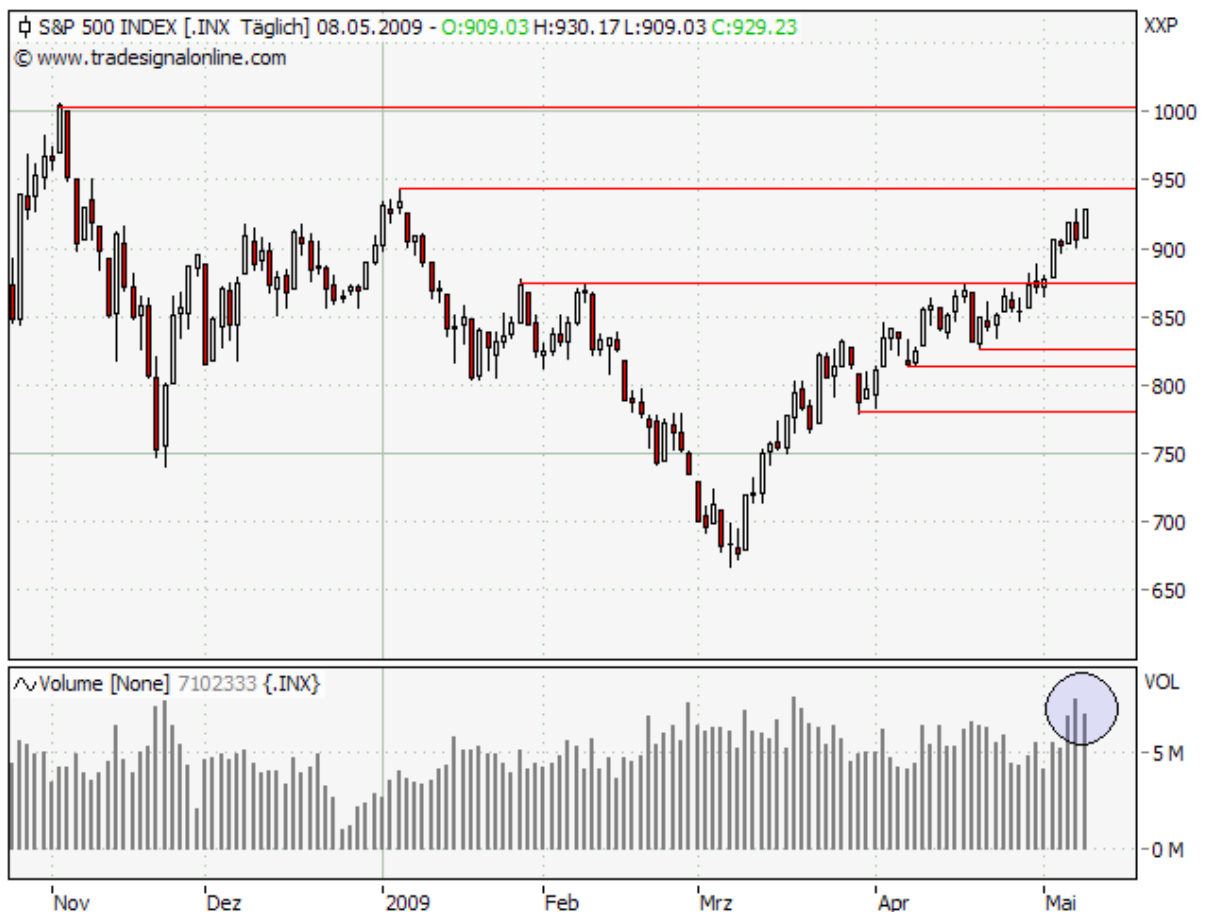
Aktien: Beschleunigung der Aufwärtsbewegung nach Überwinden des Widerstands bei 875/77 Punkten im S&P 500, Beschleunigungen im Trend führen zu Erschöpfungsbewegungen, Technologie als führender Sektor zeigt einsetzende relative Schwäche

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.410,65	393,70	-937	-1.369	-1.706	-337
S&P 500	903,80	48,64	-68.682	+15.387	+14.758	-629
Nasdaq 100	1.423,81	61,89	-7.055	+4.299	+2.006	-2.293
Russell 2000	502,55	29,71	+11.839	+3.151	-140	-3.292

Alle US-Indizes verzeichneten per Saldo Kurszuwächse, daher ist es überraschend, dass die kommerziellen Käufe überwiegen. Im S&P 500 kam es beinahe ausschließlich zum Aufbau neuer Long-Positionen der Commercials.



Das ungewöhnliche Muster 2008/09 ist das in der Tendenz prozyklische Agieren der Commercials, die zwischen Juni und Dezember 2008 den Markt nach unten hin verkauft haben und ihn anscheinend nun wieder hoch kaufen. Ein solches Muster gab es zwischen 2000 und 2003 nicht, hier waren die Commercials die Verkäufer von Aufwärtsbewegungen („Sell the rallies“).



Der S&P 500 konnte mit Hilfe des Bankensektors den starken Widerstand bei 875/77 Punkten überwinden und setzte damit seine V-förmige Erholung fort. Die nächsten Widerstände liegen bei 943 Punkten (Intradayhoch vom 06.01.09), die 200-Tageslinie bei 954 Punkten und danach die Zone um die runde Marke von 1.000 Punkten (Preishoch Anfang November 2008), hier verläuft zusätzlich der übergeordnete Abwärtstrend. Der Negativtag am Donnerstag brachte das größte Handelsvolumen seit dem 18.03., generell ist das Handelsvolumen in den letzten drei Handelstagen stark angestiegen. Das stark steigende Handelsvolumen nach dem Überwinden eines wichtigen Widerstandsniveaus ist positiv zu werten, da die Konsolidierungsbewegung unter 875 Punkten geringes Volumen aufwies. Preis- und Umsatzverhalten sprechen eine bullische Sprache und bestätigen damit den Aufwärtstrend, der sich nach oben hin beschleunigt. Eine solche Beschleunigung leitet dann eine (zumindest temporäre) Erschöpfungsbewegung ein. Übergeordnet von Bedeutung ist das Verhalten von V-Tiefs, nach einer Erschöpfung bricht der Index nicht auf neue Tiefs ein, sondern es folgt eine korrektive Seitwärtsbewegung.

Da die Markttechnik des Dow Jones Industrial Average leicht divergiert, sei ergänzt, dass der Bereich der runden Marke von 9.000 Punkten sehr wichtig ist. Das Intradayhoch von Anfang Januar lag bei 9.088 Punkten, die fallende 200-Tageslinie verläuft bei 8.996 Punkten. Kann der Durchschnitt der Industrieaktien auf die runde Marke von 9.000 Punkten ansteigen, dann müsste man einen Indexstand von ca. 970 Punkten im S&P 500 unterstellen.



Das Thema „Stresstest“ ist nunmehr für den Bankensektor auch Geschichte – die Nachrichten sickerten im Laufe der vergangenen Woche scheinbarweise durch. Der Ausbruch über die Konsolidierungsformation gelang wieder mit steigendem Handelsvolumen, so dass die vorherige Seitwärtsbewegung mit fallendem Volumen als eine bullische Konsolidierung anzusehen ist und die Aufwärtsbewegung insgesamt in Treppenform vorläuft. Die 200-Tageslinie verläuft momentan bei 45 Punkten, bei 45 Punkten verläuft auch das Jahreshoch 2009 vom ersten Handelstag. Insofern ist dieses Widerstandsniveau als ein sehr starker Widerstand anzusehen, der die Aufwärtsbewegung zumindest temporär stoppen sollte. Leitet die Marke von 45 Punkten eine Verschnaufpause ein, dann würde der S&P 500 das Januarhoch zunächst nicht überwinden können.

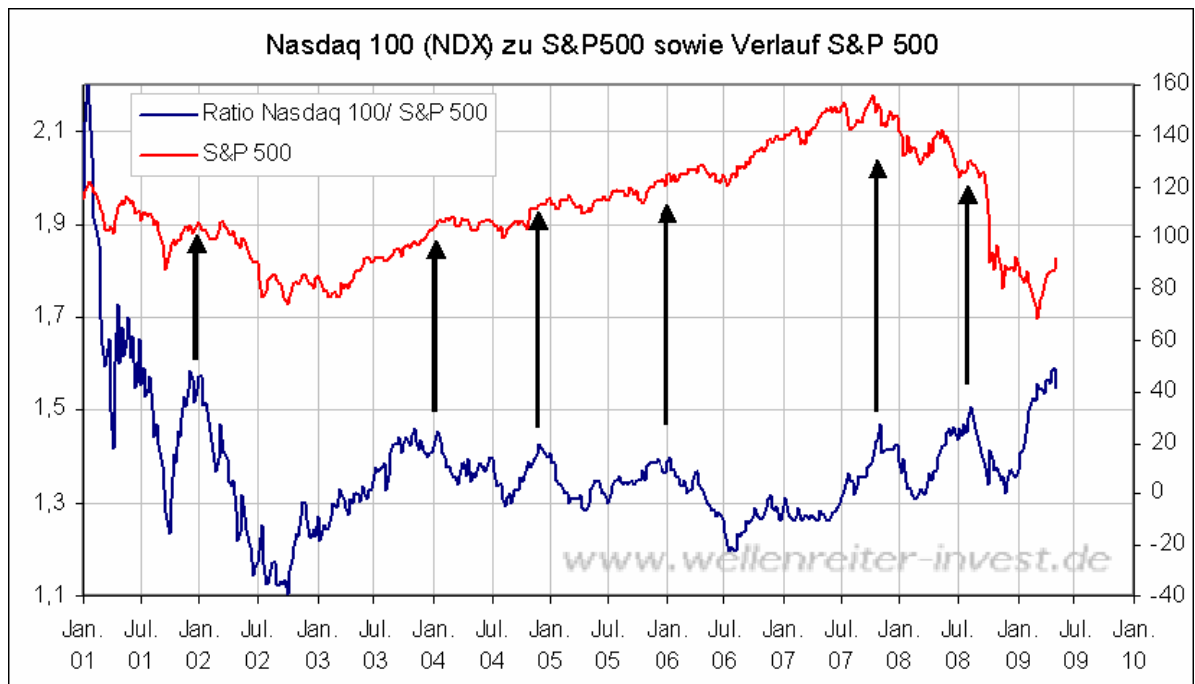
Die FTD berichtet über die Ergebnisse und kritisiert das Endergebnis.

<http://tinyurl.com/ggg7lw>.

Die Kritik ist sicherlich angebracht. Es war jedoch von vorneherein klar, dass es zu Deals kommen würde. Das Verhalten des Sektors ist positiv, insofern ist die Psychologie der Investoren momentan positiv für den Sektor gestimmt. Morgan Stanleys Kapitalerhöhung war deutlich überzeichnet und der deutliche Abschlag der Aktie zu Handelsbeginn wurde am Ende in ein Plus verwandelt. Das Verhalten der Investoren zeigt an, dass die Krise des Sektors als beendet angesehen werden kann und momentan die Chancen gesehen werden. Vor etwa 6 Monaten wäre angesichts des gemeldeten Kapitalbedarfs der Aktienkurs kollabiert und der Staat als „letzte Instanz“ als Geldgeber gefragt gewesen, nun ist das Interesse privater Gelder wieder vorhanden. Auch wenn es nur eine Momentaufnahme darstellt, so stellt auch dieser Aspekt eine Rückkehr zur Normalität dar.



Der Nasdaq 100 setzte in der vergangenen Woche seinen Momentumverlust fort, auf Wochenbasis verlor er als einziger der vier Indizes 2 Punkte. Wenn der Nasdaq 100 bereits ein Preishoch in der abgelaufenen Woche gebildet hat, dann folgt eine Aufwärtsbewegung, die kein neues Bewegungshoch mehr erreichen kann. Eine solche „gescheiterte“ Aufwärtsbewegung wäre ein Indiz, dass sich die Aufwärtskräfte erschöpft haben und erst dann würde sich eine etwas größere preisliche Schwächephase einstellen. Sollte dies der Fall sein, dann wäre der Bereich um 1.300 Punkte als sehr starke Unterstützung anzusehen (auch durch die Volumensspitze am 20.04.), die bereits kaufenswert wäre, da der Bereich 1.286 Punkte in einem ersten Anlauf nicht unterschritten werden würde. Am Ende der Woche hat sich am Donnerstag und Freitag bei 1.377 Punkten ein preisliches Doppeltief gebildet, der Index hat an diesen beiden Handelstagen die 200-Tageslinie von oben berührt. Das Preishoch von 1.435 Punkten konnte der Index nicht mehr erreichen, insofern hat sich entweder bereits am Freitag ein zweites niedrigeres Preishoch gebildet oder zu Beginn der kommenden Handelswoche ergibt sich nach dem Doppeltief ein neuer Anlauf in Richtung 1.435 Punkte. Scheitert die Aufwärtsbewegung am Zwischenhoch vom vergangenen Mittwoch, dann dürfte in der kommenden Handelswoche Preisschwäche einsetzen, die bei einem Unterschreiten der Marke von 1.377 Punkten in Richtung 1.300 Punkte führt.



Der Nasdaq war bereits in der Vorwoche das Schwerpunktthema in der Analyse, der Blick auf die Ratio des Nasdaq 100 gegenüber des S&P 500 seit 2001 ist trotzdem interessant, da sich momentan eine obere Spitze im Ratio gebildet hat. Eine sinkende Ratio bedeutete eine nachlassende Risikoneigung der Investoren und war ein Hinweis auf ein nahendes Preishoch am breiten Aktienmarkt. Im Bärenmarkt 2007/8 ging eine nachlassende Ratio *direkt* mit fallenden Kursen im S&P 500 einher, im Bullenmarkt ab 2003 war dies jedoch nicht *sofort* der Fall. In 2003 toppte die Ratio, der S&P 500 hatte jedoch gerade eine Beschleunigungsphase nach oben hin eingeleitet. Erst das zweite niedrigere Hoch in der Ratio im Januar 2004 (siehe Pfeil) setzte kurz vor der einsetzenden Toppbildung Ende Januar und Anfang März 2004 ein. Auch Ende 2004 und zum Jahreswechsel 2005/6 waren preislich noch moderate Zuwächse im S&P 500 zu beobachten, es dauerte auch zeitlich noch einige Wochen bis zu einem endgültigen Preishoch im Index. Angesichts der momentan zu beobachtenden Trendstärke und der Entwicklung der Handelstextrema (Vielzahl an 90%igen Aufwärtstagen) und –volumina (preisliche Konsolidierungen bei niedrigem Handelsvolumen, Preisanstiege bei steigenden Volumina) sollte man sich besser an den bullischen Phasen orientieren, so dass die sinkende Ratio ein erstes Warnsignal darstellt, dass ein Preishoch näher rückt, aber eine Toppbildung noch nicht zu diskutieren ist.

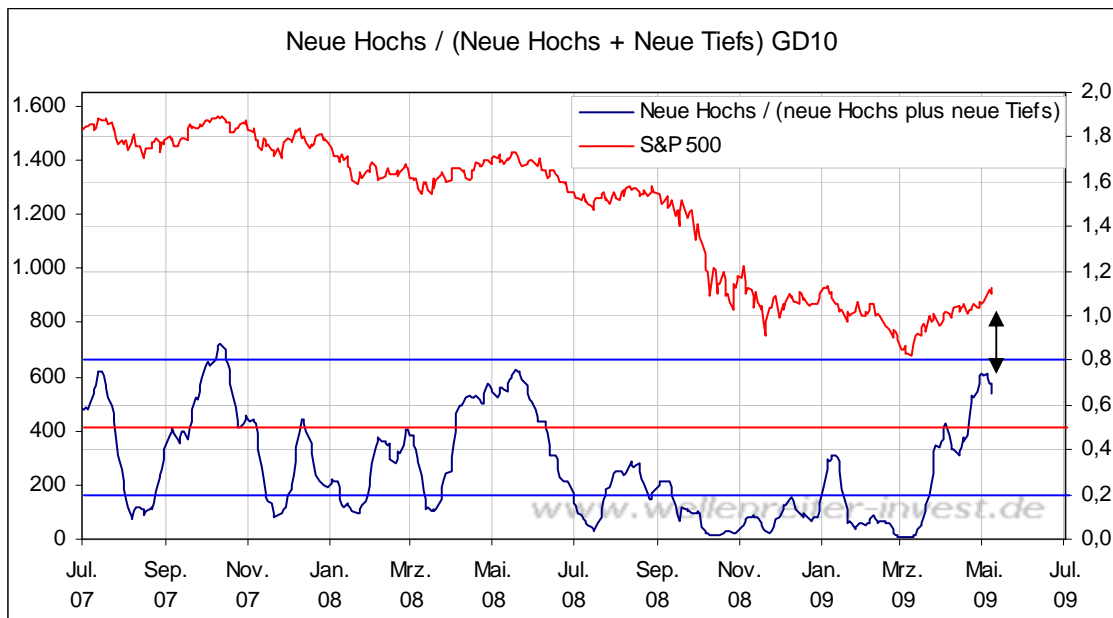
Übergeordnet auffällig sind die sich häufenden Divergenzen:

- Die „Führer“ der Aufwärtsbewegung (Technologie, Einzelhandel) zeigen bereits sinkende Ratios gegenüber dem Gesamtmarkt an, nennen wir sie die

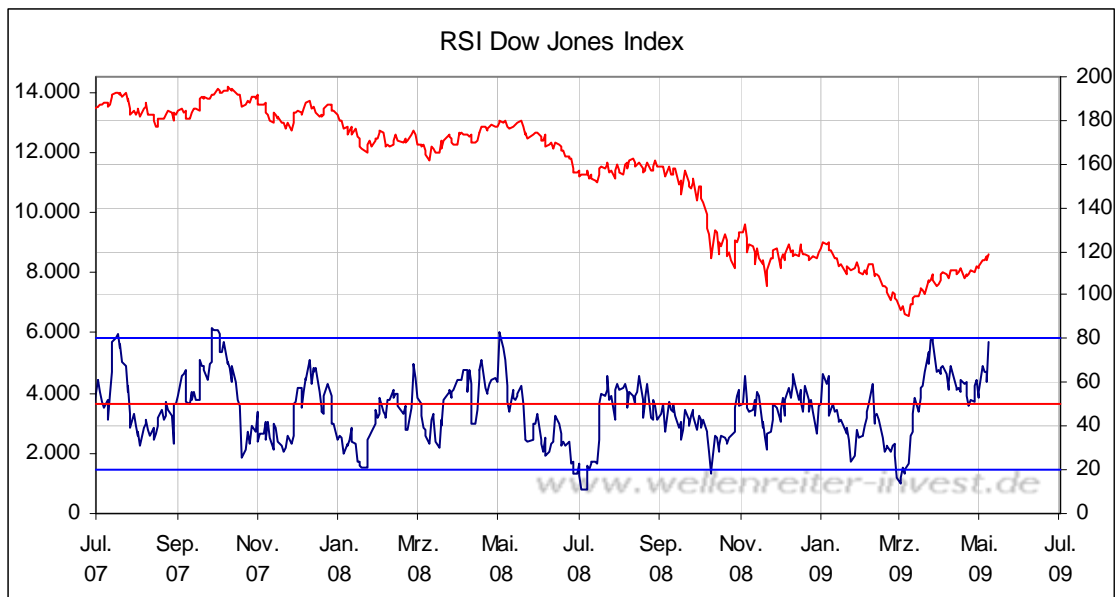
„Früh“zyklischer, die ermüden. Die zyklischen Werte sind weiterhin gefragt, was zunächst positiv wirkt

- Die Anzahl neuer Hochs sinkt im Wochenverlauf trotz neuer Bewegungshochs im S&P 500: Bei einem Indexstand von 907 Punkten am Montag wurden 19 neue Hochs verzeichnet, bei 929 Punkten am Freitag lediglich noch 7 neue Hochs. Gleichzeitig expandierte die Anzahl neuer Tiefs marginal von 6 auf 8 Titel. Erstmals gab es damit am Freitag wieder mehr Werte mit einem neuen 52-Wochen-Tief als auf einem 52-Wochen-Hoch. Diese Entwicklung ist ein Schwächezeichen in der Marktstruktur

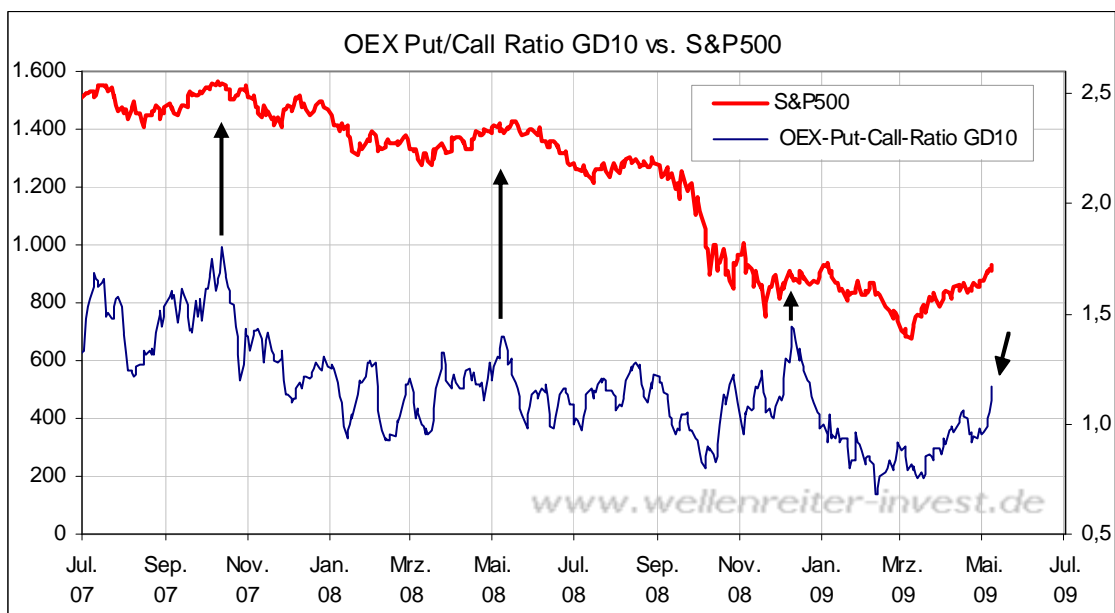
Bei den Marktstrukturdaten zeigt sich der letzte Aspekt in dem Indikator der neuen Hochs, die ins Verhältnis zur Summe neuer Hochs und neuer Tiefs in einem 10-Tagesdurchschnitt gesetzt werden. Der Trading kann als kurzfristiger Tradingindikator angesehen werden.



In diesem Indikator zeigt sich eine erste negative Divergenz zum Indexverlauf.



Mit Blick auf den kurzfristigen RSI ist ein überkaufter Zustand wieder erreicht, so dass auch von diesem Indikator ein nahendes Preishoch zu erwarten ist.



Die Absicherungen des „smarten Geldes“ im S&P 100 liegen bis dato im gesamten Jahr 2009 auf einem sehr niedrigen Niveau. Am Freitag wurde mit 1,77 erstmals wieder ein erhöhter Wert gemessen, so dass die Verkündung der Ergebnisse des „Stresstests“ zwar eine Rotation aus Technologie- in Bankaktien mit unterstützt haben mag, das „smarte Geld“ aber erstmals Signale aussendet, dass Absicherungen wieder interessant werden. Ein Extremniveau des Indikators liegt aber noch nicht vor.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die Aufwärtsbewegung im S&P 500 zeigt einen starken Aufwärtstrend an, der sich nun nach oben beschleunigt und damit einer Erschöpfungsphase entgegenseht. Ein Preishoch

dürfte sich im S&P 500 zwischen 940 und 970 Punkten bilden, danach setzt eine Korrektur ein, die zunächst nicht mehr als ein Pullback sein dürfte.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

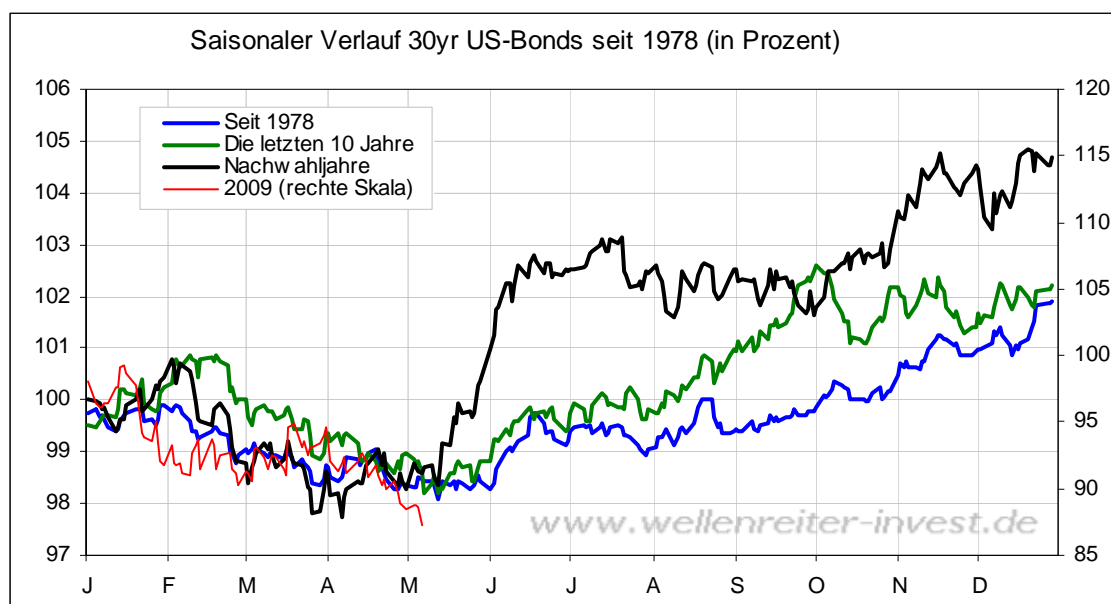
Anleihen: Druck durch positive Entwicklung am Aktienmarkt, 120 Punkte als Unterstützung, V-förmige Umkehrformation

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	122,18	-1,09	+109.723	+5.075	-11.308	-16.383
10-year T-Notes	120,31	-0,91	+151.790	+26.661	+7.706	-18.955

Die Commercials haben am langen Ende bei fallenden Preisen ihre jeweiligen Netto-Long-Positionierungen marginal aufgestockt, ein Extremum in ihrer Positionierung ist noch nicht in Sichtweite.



Die V-förmige Erholung der Renditen hat sich fortgesetzt und zuletzt etwas beschleunigt. Eine Beschleunigung kann den Trend jedoch dann temporär beenden. Analog wie für den S&P 500 gilt jedoch auch für die Anleihen die Aussage, dass ein solcher V-Boden nicht mehr getestet wird, es folgt nach der Erschöpfung eine korrektive Seitwärtsbewegung. Übergeordnet ist damit trotz der Käufe der FED kein kompletter Rücklauf an die Preishochs von Dezember 2008 zu erwarten. Nachdem die lang laufenden Staatsanleihen in 2008 die beste Anlageklasse darstellten, dürften sie am Jahresende 2009 die rote Laterne innehaben. Die lang laufenden Anleihen haben das Niveau von 120 Punkten erreicht, eine solche „runde Marke“, die zudem in den Vorjahren als Widerstand fungierte, stellt eine gute preisliche Unterstützung dar. Da als Unterstützung das Niveau von 4,2-4,4% fungiert, sollte die größte preisliche Anpassung zunächst bereits vorgenommen sein, auch wenn ein Überschreiten bei V-Formationen nicht auszuschließen ist.



Saisonal sind Preistiefs im Mai üblich, in den letzten Jahren waren die Monate Mai und Juni die jeweiligen Monate mit Preistiefs.

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: Euro/US-Dollar überwindet 200-Tageslinie und Abwärtstrend seit Juli 2008, Widerstand 1,37-1,3740 US-Dollar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	84,2950	-1,0300	-4.887	+3.191	+3.103	-88
Euro	1,3310	0,0171	-8.223	-9.917	-4.005	+5.912
Schweizer Franken	0,8823	0,0086	+3.526	-7.665	-2.397	+5.268
Japanischer Yen	1,0111	-0,0265	+11.385	+3.487	+1.864	-1.623
Britisches Pfund	1,5069	0,0448	+28.006	-4.724	-715	+4.009

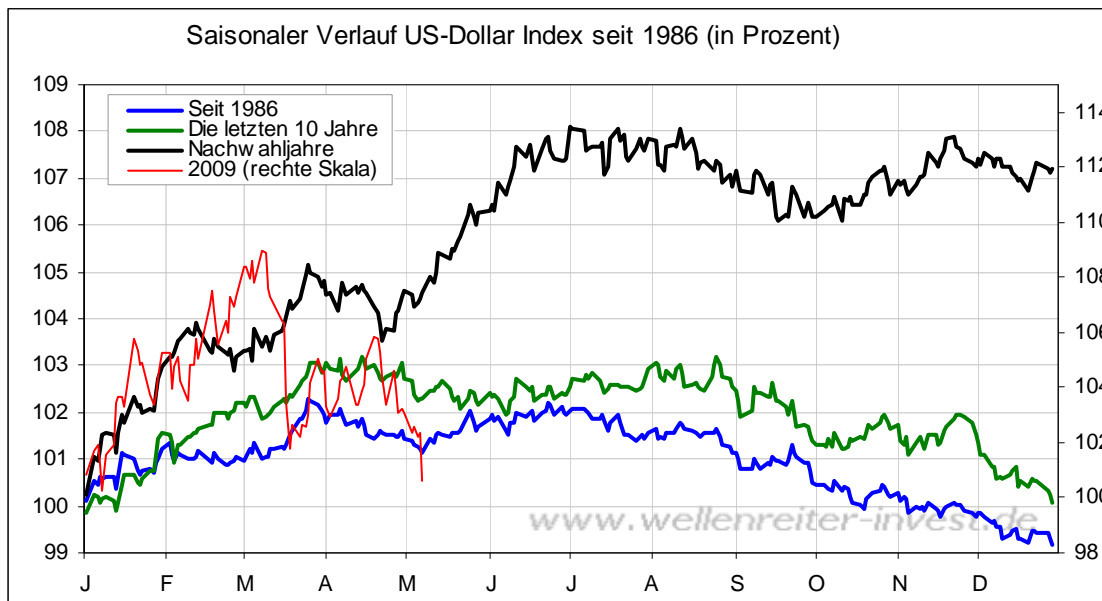
Der US-Dollar-Index gab nach, die Commercials haben dabei ihre Netto-Short-Positionierung reduziert, indem sie beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben. Ihre Positionierung nähert sich damit bereits wieder dem neutralen Bereich.

Auf der preislichen Ebene hat sich am Freitag jedoch ein neues Signal beim Schwergewicht des US-Dollar-Index, dem Euro/US-Dollar ergeben.



Im Euro/US-Dollar wurde am Freitag der Abwärtstrend seit Juli 2008 bei 1,35 US-Dollar überwunden, ebenso die 200-Tageslinie, die ebenfalls bei 1,35 US-Dollar verläuft. Als preislicher Widerstand erscheint nunmehr der Bereich 1,37-1,3740 US-Dollar. Auf der Unterseite hat sich neben einem preislichen Doppeltief bei 1,25 US-Dollar im Oktober/November 2008 sowie März 2009 im Bereich 1,29 US-Dollar im April ein zweites

höheres Preistief ausgebildet. Insofern ist nach dem jüngsten Anstieg ein kurzer Pullback an der 1,37er Marke wahrscheinlich, aber die Chancen auf eine Bodenbildung mit höheren Euro/US-Dollar-Kursen erscheinen gut.



Ein Rücksetzer an der 1,37er Marke erscheint mit Blick auf das saisonale Muster wahrscheinlich, dieser Rücksetzer wird sehr aufschlussreich, ob der US-Dollar in das bearische Fahrwasser der Durchschnittsverläufe seit 1986 bzw. der letzten 10 Jahre gerät.

Fazit für den US-Dollar:

Der Euro/US-Dollar sendet per Freitag ein Signal durch das Überwinden des Abwärtstrends seit Juli 2008 und dem Überwinden der 200-Tageslinie aus. Angesichts der Chartformation mit einem zweiten höheren Preistief im April sind die Chancen auf eine Fortsetzung des Preisanstiegs vorhanden, auch wenn sehr kurzfristig gedacht der 1,37er Bereich den Preisanstieg unterbrechen sollte.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verändert sich auf bearish.

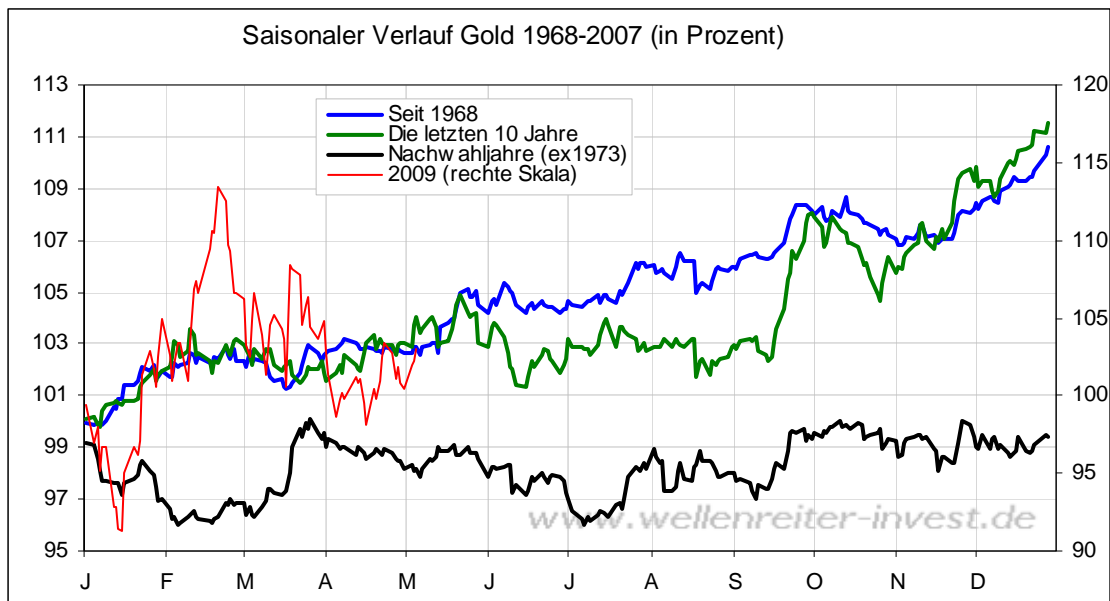
Edelmetalle: Gold und Silber an Widerständen, saisonal Preisschwäche üblich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	896,30	3,70	-160.445	-7.026	-10.624	-3.598
Silber	13,33	0,86	-31.923	-4.463	-3.557	+906
Platin	1.129,50	42,00	-8.854	-244	+577	+821
Kupfer	208,45	17,05	+17.059	+775	-168	-943

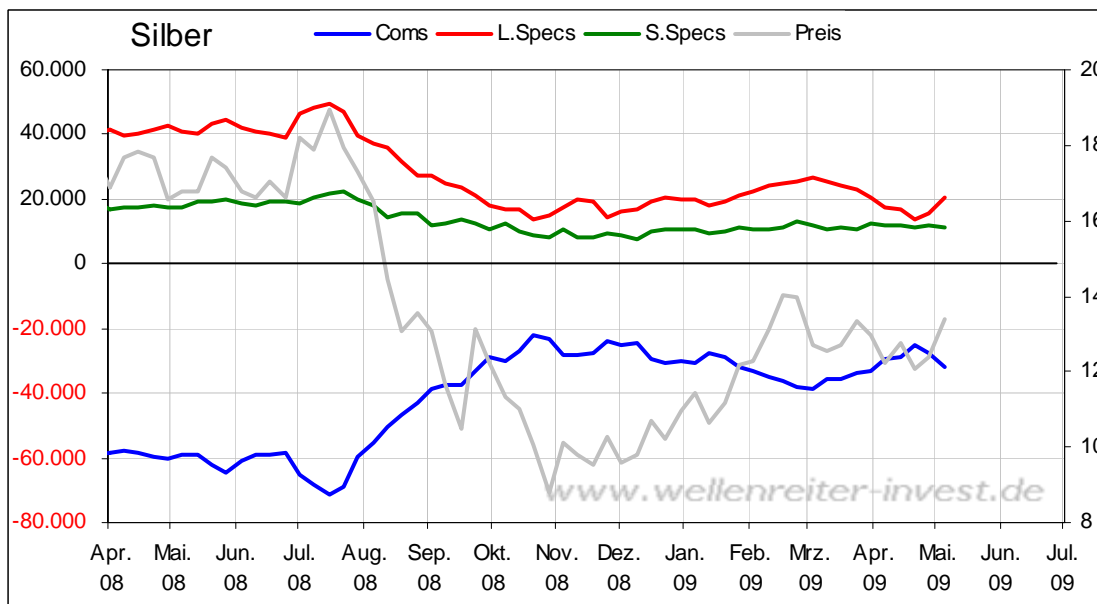
Die Preise für Gold und Silber veränderten sich nur geringfügig, die Commercials reduzierten dabei Long-Positionen.



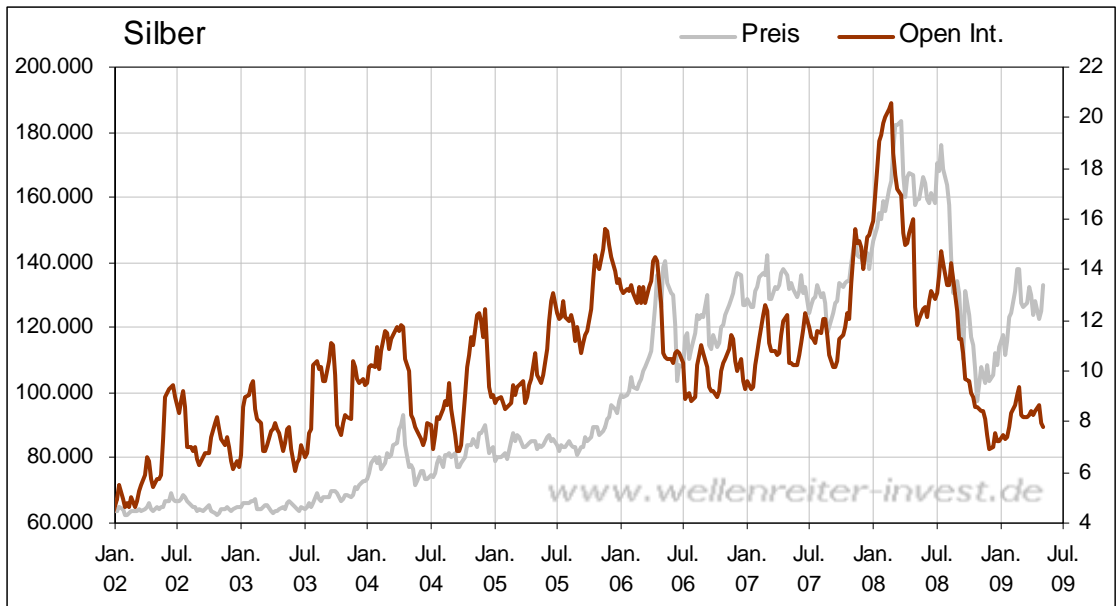
Der Goldpreis hat den kurzfristigen Abwärtstrendkanal in der vergangenen Woche überwunden, das preisliche Zwischenhoch von Ende April bei 918,5 US-Dollar jedoch nicht. Insofern spricht dieses Verhalten momentan eher für eine schwache Aufwärtskraft des Goldpreises, da das Momentum auf der Oberseite nicht vorhanden ist. Sollte der Euro/US-Dollar im 1,37er Bereich einen Pullback absolvieren, dann dürfte der Goldpreis zunächst seitwärts notieren.



Das saisonale Bild bei Gold für die letzten 10 Jahre deckt die Haussephase gut ab und zeigt übergeordnet nach einem positiven Start in den Mai bis in den Juni eine Seitwärts-/Abwärtsphase an.



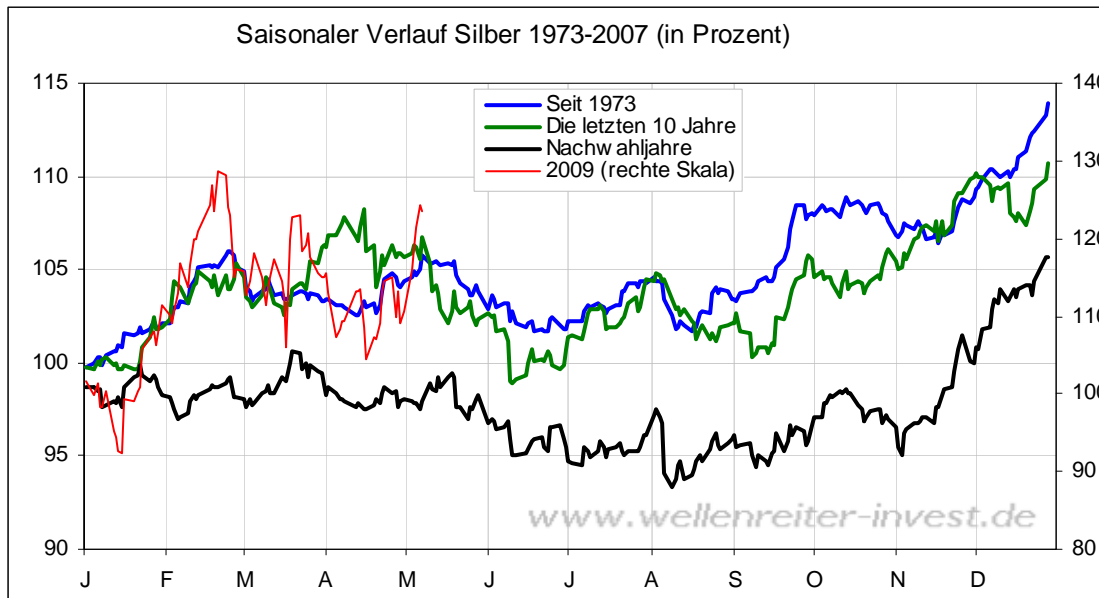
Seit Oktober 2008 liegt die Netto-Short-Positionierung der Commercialen historisch betrachtet auf einem sehr niedrigen Niveau. Daran hatte auch der deutliche Preisanstieg bis Februar 2009 kaum etwas verändert. Insofern unterstützt das Verhalten der Commercialen die Preisentwicklung zwischen April und April als korrektive Bewegung des Anstiegs zur Jahreswende.



Positiv ist auch das sehr niedrige Interesse an Silber zu werten, trotz des Preisanstiegs seit Ende Oktober 2008 notiert es weiterhin auf einem historisch betrachtet sehr niedrigem Niveau. Insofern ist nur wenig Spekulation im Silberpreis enthalten, was positiv für die zukünftige Preisentwicklung zu werten ist.



Der Silberpreis zeigt gegenüber Gold in den letzten Tagen eine einsetzende relative Stärke an. Damit hat sich im April ein zweites höheres Preistief gebildet. Als Widerstandsbereich ist der Bereich von 14 US-Dollar anzusehen, bei einem Überwinden der Widerstandsmarke ist ein Anstieg auf 16-16,20 US-Dollar zu erwarten.



Lediglich das saisonale Muster spricht momentan noch gegen einen weiteren deutlichen Kursanstieg, sondern für eine zunächst noch anhaltende Seitwärtsbewegung unterhalb des Februarhochs.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Relativ betrachtet hat Silber das Potential zur Outperformance gegenüber Gold, die übergeordnet stabilen saisonalen Muster lassen einen direkten Kursanstieg unwahrscheinlich erscheinen.

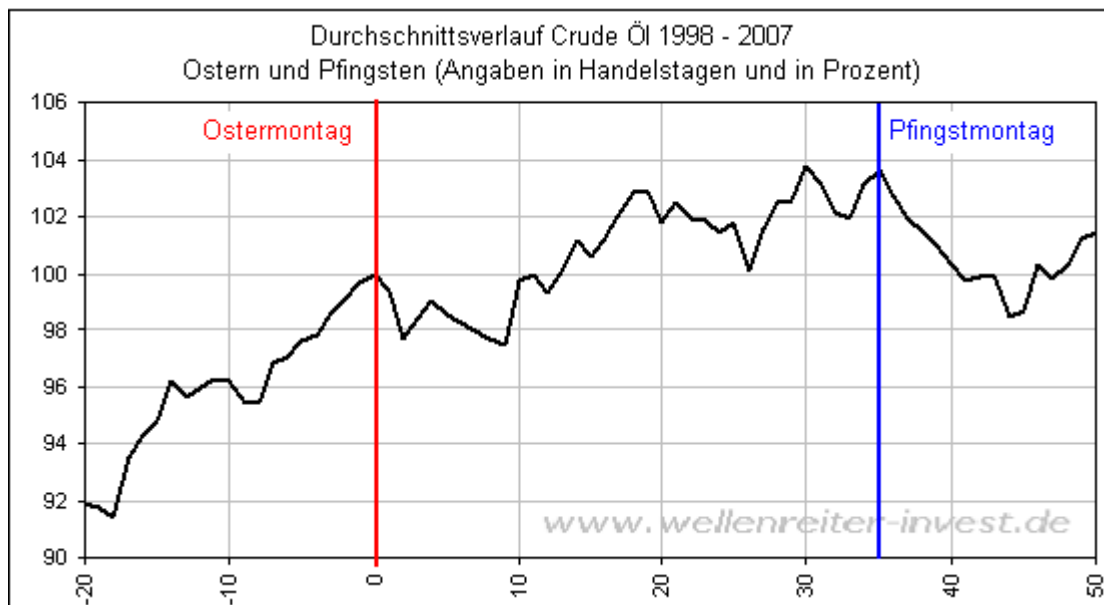
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

Energie: Rückenwind für Energiepreise aus fallendem US-Dollar und positiver Saisonalität kurzfristig nachlassend

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	54,14	4,82	+4.364	-2.725	+17.062	+19.787
Erdgas	3,63	0,31	+92.085	+2.785	+4.454	+1.669

Die Energiepreise legten zuletzt sehr deutlich zu, wobei der Erdgaspreis dabei überproportional zulegen konnte. Der Erdölpreis konnte nach dem Überwinden der 54er

Marke beinahe direkt auf 60 US-Dollar zulegen, diese Entwicklung ist mit dem saisonalen Oster-/Pfingstenmuster stimmig.



Der größte Preisanstieg vor dem Pfingstfest ist damit bereits absolviert.

Fazit für den Erdölmarkt:

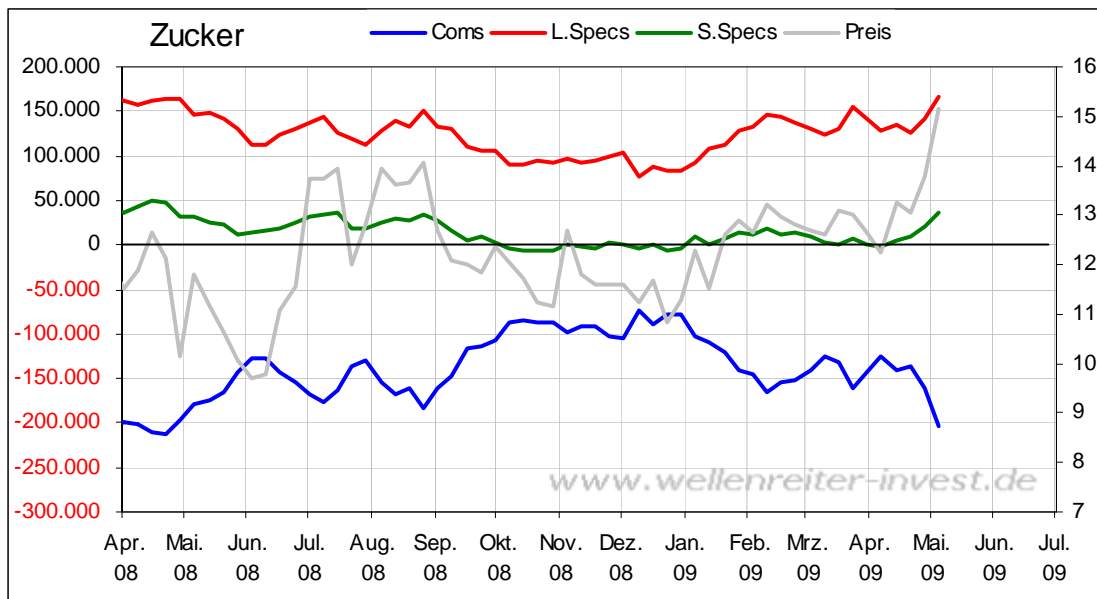
Die Energiepreise profitieren wie erwartet von einem schwächeren US-Dollar und haben von ihrem saisonalen Rückenwind profitiert. Mit Blick auf diese beiden Faktoren (Euro/US-Dollar Widerstand im 1,37er Bereich) ist auch in diesem Bereich mit einem Pullback in Kürze zu rechnen.

Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

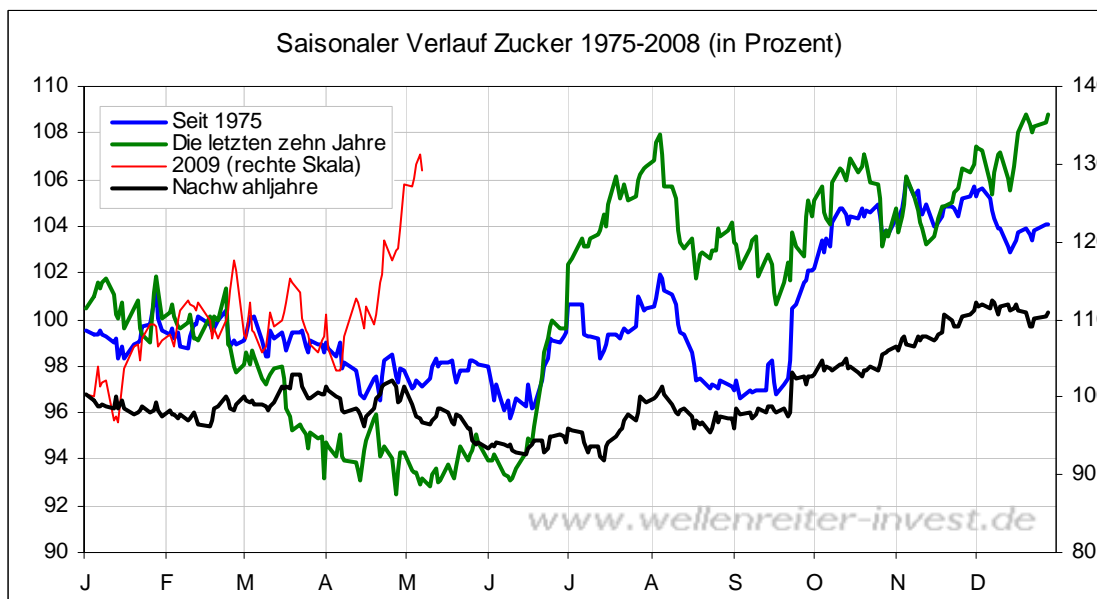
Agrar/Fleisch:

Zucker mit bullishem Chartbild, starke Widerstandszone erreicht, Pullback auch aufgrund saisonal üblicher Preisschwäche sehr wahrscheinlich

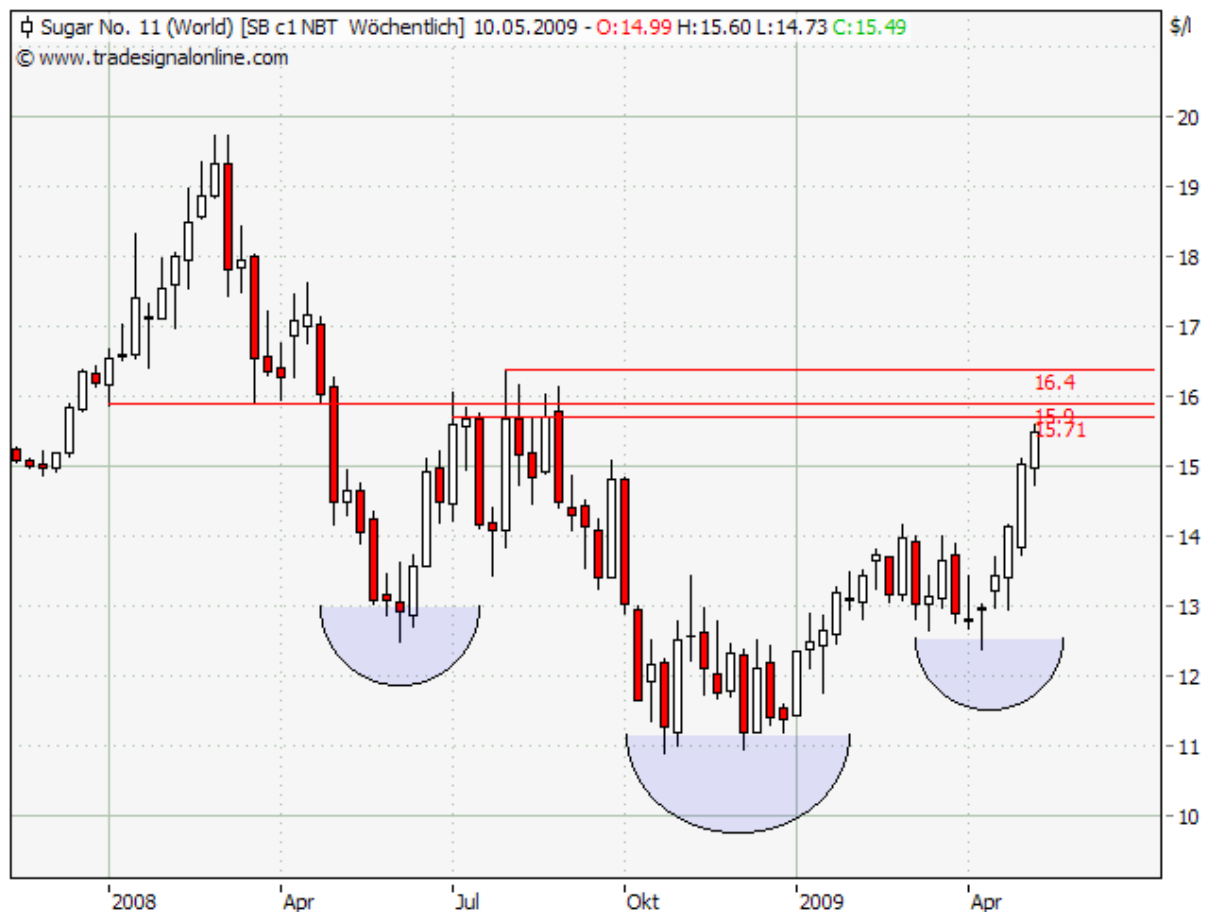
Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt in dieser Woche bei Zucker vor.



Der Zuckerpreis konnte im April/Mai bisher deutlich zulegen, die Commercials trennen sich von ihren Long-Positionen. Infolge dessen erreicht ihre Netto-Short-Positionierung das höchste Niveau seit 52 Wochen. Eine ähnliche hohe Netto-Short-Positionierung konnte zuletzt im April 2008 beobachtet werden, danach setzte ein Preisrückgang bis Juni 2008 ein.



Aus saisonaler Sicht ist der Monat Juni in den letzten Jahren meistens mit Preistiefs verbunden.



Der reine Preischart für Zucker zeigt eine bullische inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation an, die allerdings ihre Nackenlinie fast punktgenau erreicht hat, so dass der Zuckerpreis in eine korrektive Phase übergehen sollte.

Fazit/Ausblick

Übergeordnet ist die Reflationierung an den Kapitalmärkten (steigende Aktienkurse, fallende Anleihekurse und steigende Rohstoffpreise) weiterhin das vorwiegende Thema. Der fallende US-Dollar ist dabei insgesamt ein wichtiges Mosaiksteinchen im gesamten Zusammenspiel der Intermarktfaktoren. Ein Pullback bzw. eine Korrekturbewegung dieses Trends rückt jedoch nahe. In der kommenden Handelswoche ist der Terminkalender wesentlich dünner bestückt. Im Fokus stehen die Preisdaten, die ab Mittwoch veröffentlicht werden und ihren Anfang mit den Import- und Exportpreisen nehmen, bevor am Donnerstag die Erzeugerpreise und am Freitag die Verbraucherpreise folgen. Am Freitag folgt zudem das Verbrauchervertrauen der Uni Michigan, hier sollte ein weiterer Anstieg zu beobachten sein.

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.