

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 1. Februar 2010

Bei den Einschätzungen ergeben sich für diese Woche keine Veränderungen.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	14.12.09	Erstes Preistief in kommender Woche zu erwarten, Jahrestief statistisch später zu erwarten
Anleihen	bearish	21.12.09	Saisonaler Gegenwind ab Anfang Februar, „Anti-Aktien“
US-Dollar	bullish	09.09.09	Unterstützung 1,3750 US-Dollar wichtig, Reaktion wahrscheinlich
Erdöl	neutral	19.10.09	Unterstützung bei 70/71 US-Dollar, zudem abhängig von Euro/US-Dollar Teil 1
Edelmetalle	bullish	24.11.08	Goldpreis bei 1.070 US-Dollar mit Unterstützung, abhängig von Euro/US-Dollar Teil 2

Am Freitag endete der US-Hausbau-Index (DJUSHB) als einer der weniger Sektor-Indizes im grünen Bereich. Charttechnisch zeigt die Ratio US-Hausbau-Index zum S&P 500 eine inverse SKS-Formation (auch als Tasse/Henkel-Formation interpretierbar).

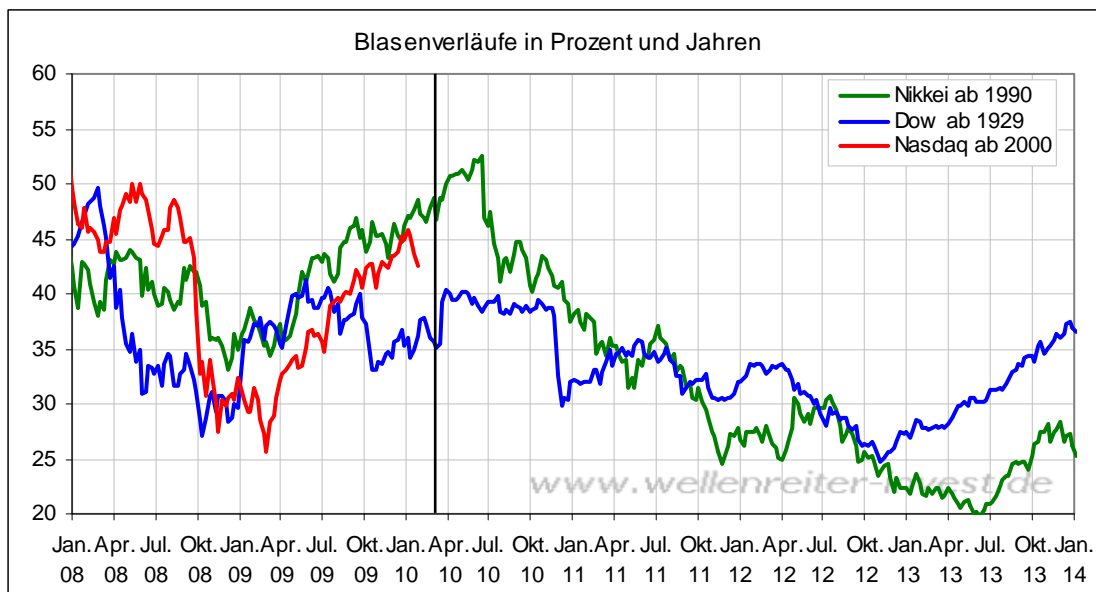
Ratio US-Hausbau Index zum S&P 500 Tageschart



Sollte dieser Bereich nach oben durchbrochen werden können, so dürfte der weitere Anstieg recht flott erfolgen können.

Das Thema Umgang mit den Ländern der europäischen Peripherie bzgl. der Schulden-situation lässt sich aus verschiedenen Blickwinkeln betrachten (siehe aktuellen Wochenend-Wellenreiter unter www.wellenreiter-invest.de oder auch in dieser Ausgabe weiter hinten im Part von Alexander Hirsekorn. Klar ist jedoch: Die Politik ist mehr und mehr gefragt. Wahrscheinlich muss noch einiges mehr passieren (große Probleme in Japan und auch den USA), bevor die Staatengemeinschaft gezwungen wird, eine Art „Wiener Kongress“ abzuhalten. Ob Angela Merkel dann zur „Fürstin Metternich“ aufsteigen kann, ist derzeit noch zu bezweifeln. Aber es dürfte eine oder zwei Politiker geben, die sich in einem solchen Kongress besonders hervortun werden. Wir rechnen damit, dass es spätestens in 2012/13 zu einer umfassenden Neuordnung kommen muss, von der wir hoffen, dass Lösungen für die Mittelschicht nicht vernachlässigt werden. Die Mittelschicht ist der Hauptträger des Konsums.

Der Vergleich des Nasdaq-Index mit unserem Blasenverlaufsmuster zeigt, dass die aktuelle Abwärtsbewegung im Rahmen dessen liegt, was man erwarten kann.



Nach unserem Muster sollte es spätestens Ende Februar/ Anfang März zu einer Aufwärtsbewegung kommen, die durchaus in der Lage ist, nochmals ein neues Hoch zu erreichen.

Newmont Mining hat am Freitag ein neues Tief markiert. Der Abwärtstrend ist intakt, eine Bodenbildung nicht erkennbar.

Newmont Mining Tageschart



Deshalb sollte der Stopp-Loss an dieser Stelle gegriffen haben.

Zu den Märkten.

1,54 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 495 Mio., das Abwärtsvolumen 1,04 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 32% vom Gesamtvolumen. 54 neue Hochs standen 7 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.067 Punkten um 53 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.074 Punkten um 11 Zähler niedriger (-1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.147 Punkten um 32 Punkte (-1,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.895 Punkten (-1,1%).

Größte Gewinner: Biotech, Hausbau; Größte Verlierer: Goldminen, Broker

Der T-Bond Future endete bei 118,26 Punkten (118,05).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,64 Punkten (79,24).

Crude Öl notiert aktuell bei 72,89 (73,72) und Erdgas bei 5,13 Dollar (5,19).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.083 Dollar/Unze (1.082). Gold in Euro liegt bei 781.

Silber befindet sich bei 16,19 Dollar (16,22).

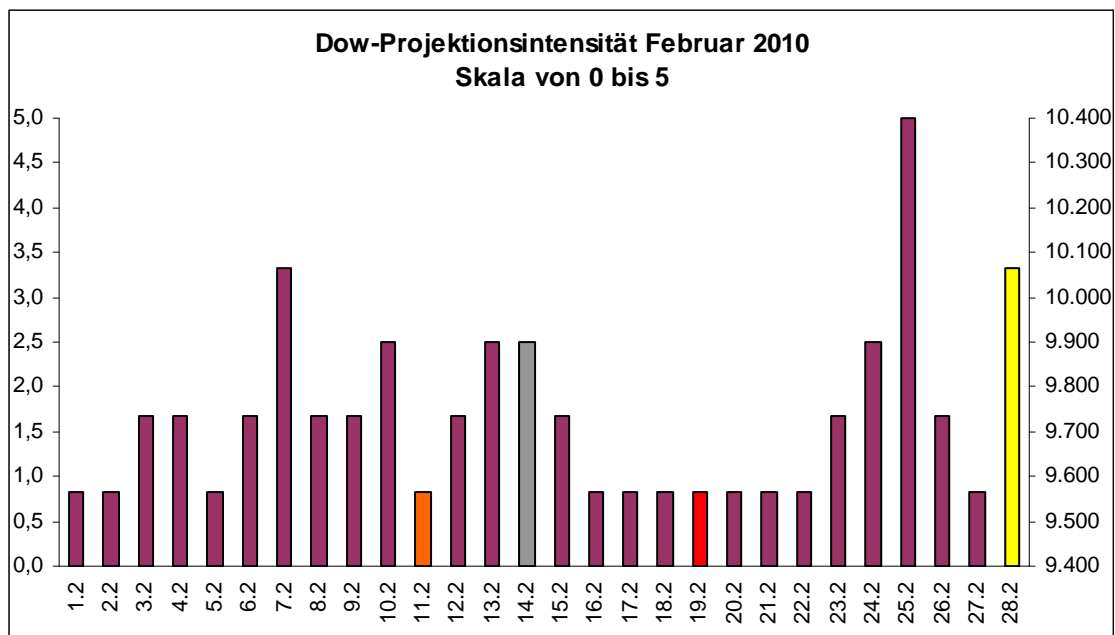
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,0% auf 374 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 148 Punkten. Newmont Mining verlor 113 Cent und endete bei 42,86 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,8% auf 24,62 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,80 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,00. Die Equity-PCR endete bei 0,73. Die OEX-PCR endete bei 0,97. Der ISEE schloss mit 121.

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>

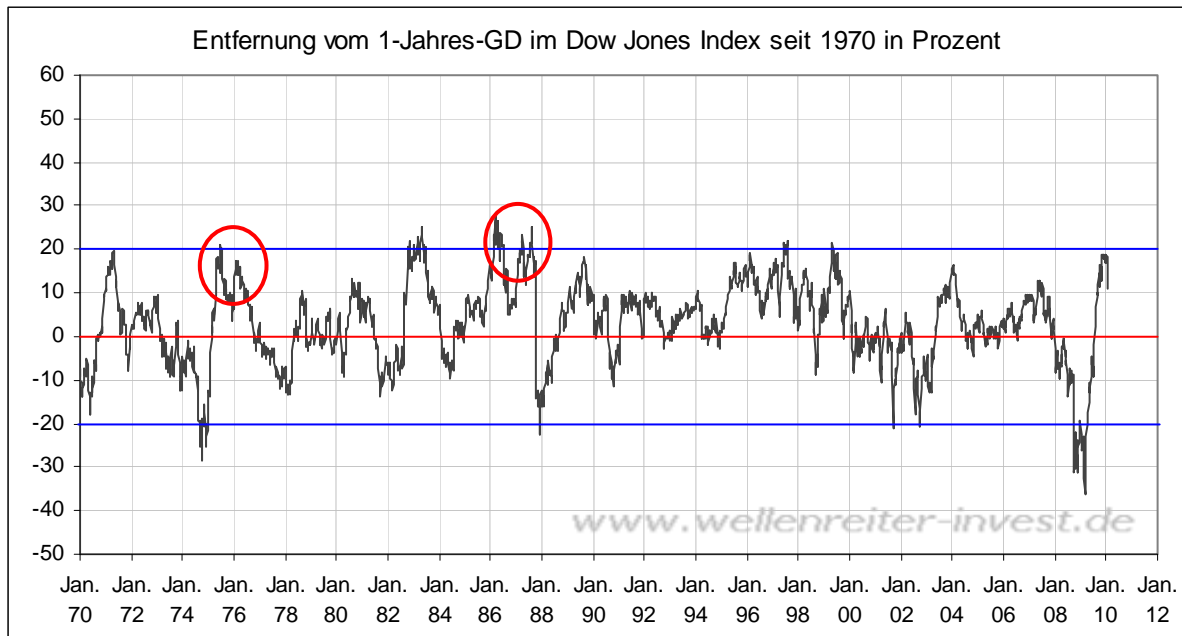
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 07.02., 25.02.; Fed-Protokoll 17.02.



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

Am Freitag war das Handelsvolumen mit 1,5 Mrd. gehandelten Aktien vergleichsweise hoch. Überhaupt ist zu beobachten, dass an Tagen, an denen die Märkte fallen, das Volumen deutlich höher ist als an den Tagen, an denen die Märkte steigen. Die Haupt-Interessens-Richtung der Marktteilnehmer ist demnach abwärts gerichtet.



Nach dem Erreichen der historisch wichtigen 20 Prozent-Abweichung vom 1-Jahres-GD (250 Tage) kommt der Dow Jones Index diesem GD wieder näher: Die Abweichung beträgt noch 11 Prozent. Vorstellbar ist aus unserer Sicht eine Art Doppelhoch in diesem Indikator (analog 1975/76 oder 1986/87; siehe Kreise obiger Chart). Ein solches Doppelhoch würde mit dem Blasenverlaufsmuster konform gehen.

S&P 500 Wochenchart



Der S&P 500 befindet sich charttechnisch in einer Art Sandwich-Position. Oben deckelt der 8-Jahres-GD (hellblau; 1.156 Punkte), unten stützt der 16-Jahres-GD (grün; 1.058 Punkte).

Im Bereich von 1.070 Punkten kommen der Halb-Jahres-GD (rot) sowie der 2-Jahres-GD (orange) zur Hilfe. Fazit: Aus Sicht der längerfristigen GDs befindet sich der S&P 500 im Umfeld einer wichtigen Unterstützung. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung. Mehr zu den Marktaussichten anschließend von Alexander Hirsekorn.

Kurzfristig wirken weiterhin die Kräfte des Freitags-/Montags-Trades. Es war in den vergangenen drei Monaten ein häufig zu beobachtendes Muster, dass der Freitag im Minus, der Montag hingegen im Plus endete.

Absacker

FAZ: Der Januar-Effekt auf Sektorebene.

<http://tinyurl.com/ybwegvu>

Danach befinden sich die Sektoren Gesundheit, Industrie und Finanzen in einer guten Ausgangslage für 2010. Mehr zum Januar-Effekt nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

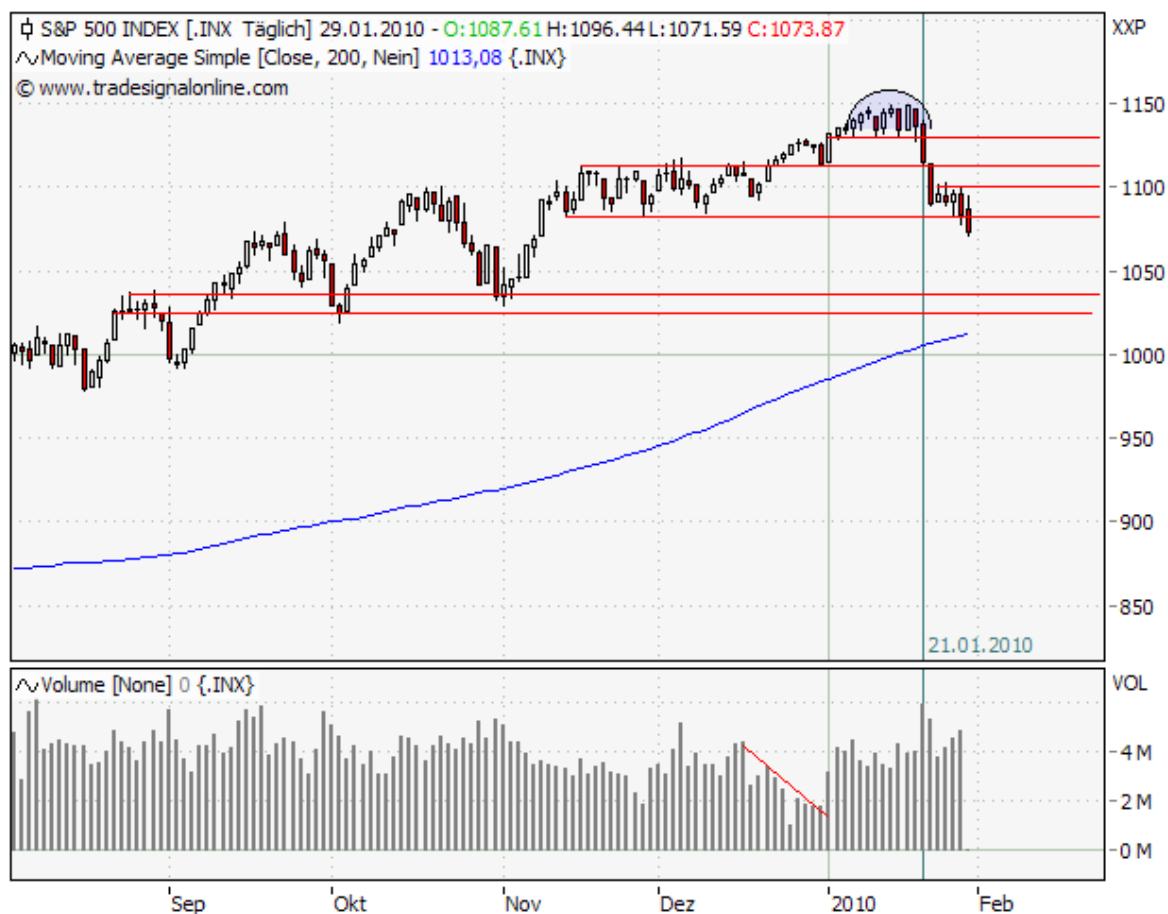
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 26.01.10 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Devisen (Euro/US-Dollar), Agrar (Weizen in Chicago, Kakao und Sonstiges (Lebendrind)).

Aktien: Phase der Korrektur wird Preistief in kommender Woche mit sich bringen, Monat März mit wichtigem Extremum zu erwarten, „Januar-Barometer“ spricht für ein Negativjahr und einem Preistief im Frühjahr (März) oder Herbst (Oktober)

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.194,29	-531,14	-9.479	+955	-315	-1.269
S&P 500	1.092,17	-58,06	-32.206	+7.076	+15.741	+8.665
Nasdaq 100	1.803,86	-91,62	-9.886	+9.457	+13.767	+4.310

Per Saldo haben die Preise in allen US-Aktienindizes sehr stark nachgegeben, die Commercials waren dabei zunächst vorsichtig auf der Kaufseite tätig. Neue Extrempositionierungen liegen nicht vor.



Der Aufwärtstrend des S&P 500 ist dahingehend gebrochen, dass das Preistief vom Dezember unterschritten wurde und damit die Sequenz steigender Tiefpunkte beendet wurde. Das Unterschreiten der Marke von 1.130/31 Punkte geschah am 21.01. mit hohem Volumen und damit als Bestätigung einer (kurzfristigen) Toppformation. Nach zwei Abwärtstagen fiel die preisliche Gegenbewegung schwach aus und scheiterte jeweils im Bereich von 1.100/03 Punkten und damit deutlich unterhalb des Jahresanfangsniveaus von 1.115 Punkten. Diese schwache preisliche Gegenbewegung bedeutet im Umkehrschluss einen starken kurzfristigen Abwärtstrend, nach dem Unterschreiten des Dezembertiefs ist mehr preisliche Schwäche in den kommenden Tagen zu erwarten. Die Handelsvolumina in der Seitwärtsbewegung lagen in der vergangenen Woche auf relativ niedrigen 1,1 Mrd, in der Abwärtsbewegung wurden jeweils 1,5 Mrd an der NYSE beobachtet. Am Freitag erreichte das Handelsvolumen wieder 1,5 Mrd, für ein Preistief wäre noch ein etwas höheres Niveau wünschenswert. Am Preistief Ende Oktober wurde ein Niveau von über 1,6 Mrd beobachtet. Auf unserer Wunschliste wäre auch ein

Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von über 90%, um mit ein wenig Panik eine Abwärtsbewegung zumindest vorläufig zu beenden.

Da das Bewegungshoch im Januar bei 1.150 Punkten lag, kann man als Faustformel vermerken, dass ein zehnpromentiger Rückgang vom Topp in einem *ersten* Abschwung als ein Kauf anzusehen ist, dies würde einem Preisniveau von 1.035 Punkten entsprechen. Wichtige preisliche Horizontalunterstützungen verlaufen zudem im Bereich von 1.030/40 Punkten, die 200-Tageslinie verläuft zwar „nur“ bei 1.013 Punkten, steigt aber täglich weiter an. Der Bereich von 1.030/40 Punkte ist als ein sehr starkes Unterstützungscluster anzusehen, der den Preisrückgang stoppen sollte. Der Preisrückgang der letzten beiden Wochen ist vorläufig nicht als der Beginn einer neuen Baisse, sondern als eine Korrekturphase anzusehen.

Ein viel beachteter Indikator ist das „Januar-Barometer“. Die einfache Idee hinter diesem Index lautet, dass sich das Gesamtjahr so entwickelt wie es der Januar anzeigt. Im Januar 2010 verloren alle US-Indizes, das Minus im S&P 500 betrug 3,7 Prozent. Demzufolge wäre mit einem weiteren Negativjahr an Wall Street für 2010 zu rechnen. Nachfolgend prüfen wir den Indikator auf seine Aussagekraft.

Januar...	Monatsergebnis (in Prozent)	Jahresergebnis (in Prozent)	Jahrestief im Monat
1953	-0,7	-6,6	September
1956	-3,6	+2,6	Januar
1957	-4,2	-14,3	Oktober
1960	-7,1	-3,0	Oktober
1962	-3,8	-11,8	Juni
1968	-4,4	+7,6	März
1969	-0,8	-11,3	Dezember
1970	-7,6	+ 0,1	Mai
1973	-1,7	-17,3	Dezember
1974	-1,0	-29,7	Dezember
1977	-5,1	-11,5	Oktober/November/Dezember
1978	-6,2	+ 1,0	Ende Februar/Anfang März
1981	-4,6	-9,7	September
1982	-1,8	+ 14,7	August
1984	-0,9	+1,4	Juni/Juli
1990	-6,9	-6,5	Oktober
1992	-2,0	+4,5	Oktober

2000	-5,1	-10,1	März
2002	-1,6	-23,4	Oktober
2003	-2,7	+26,4	März
2005	-2,5	+3,0	April
2008	-6,1	-37,0	November
2009	-8,6	+23,5	März
2010	-3,7	???	???
Durchschnitt	-3,9	-4,7	

Die Entwicklung ab 1950 zeigt an, dass sich lediglich in einem einzigen Jahr (1956) das Jahrestief im Januar bildete, dieses Preistief wurde jedoch mehrfach angetestet, da das Jahr 1956 ein Seitwärtsjahr war. In vielen Jahren bildeten sich die Preistiefs im Frühjahr (oftmals März) oder die Preisschwäche setzte sich bis in das vierte Quartal fort.

Ein negativer Januarverlauf wurde bis dato erst in einem Jahr verzeichnet, welches sowohl den Start in einer neuen Dekade (Nullerjahr) und zudem gleichzeitig ein Zwischenwahljahr war. 1970 kam es zu einem sehr negativen Januar mit einem Minus von 7,6%, das Gesamtjahresergebnis verlief aber ausgeglichen (+0,1%), so dass die restlichen 11 Monate positiv verliefen.

In den Jahren 1929-49 gab es sechs weitere Fälle mit einem negativen Januarverlauf: 1935 (Preistief im März), 1939 (Preistief Anfang April), 1940 (Preistief Juni), 1941 (Preistief Dezember), 1942 (Preistief April) und 1948 (Preistief März). Mit Ausnahme des Baissejahres 1941 bildeten sich in den anderen fünf Fällen die Jahrestiefs im ersten Halbjahr mit der Tendenz zu März/April als Wendepunkt zum Positiven.

Auch wenn es nur ein bisschen Spielerei mit der Historie ist, so zeigt die Auflistung ein paar hilfreiche Aspekte an:

- Die Wahrscheinlichkeit, dass sich im Januar bereits das Jahrestief gebildet hat, ist äußerst gering. Jahrestiefs bilden sich im Frühjahr mit starker Tendenz zum März oder erst im Herbst (September/Oktober)
- Der äußerst populäre Verlaufsvergleich der Jahre 2003 ff. mit 2009 bekommt bereits an dieser Stelle einen Riss in der Argumentationskette, da der Januar 2004 positiv verlief; der Vergleich zählte nie zu unseren Favoriten und daran hat sich auch nichts geändert
- Ein negativer Verlauf im Januar ist kein Garant für ein Negativjahr, 2003 und 2009 sind hierfür spektakuläre Beispiele

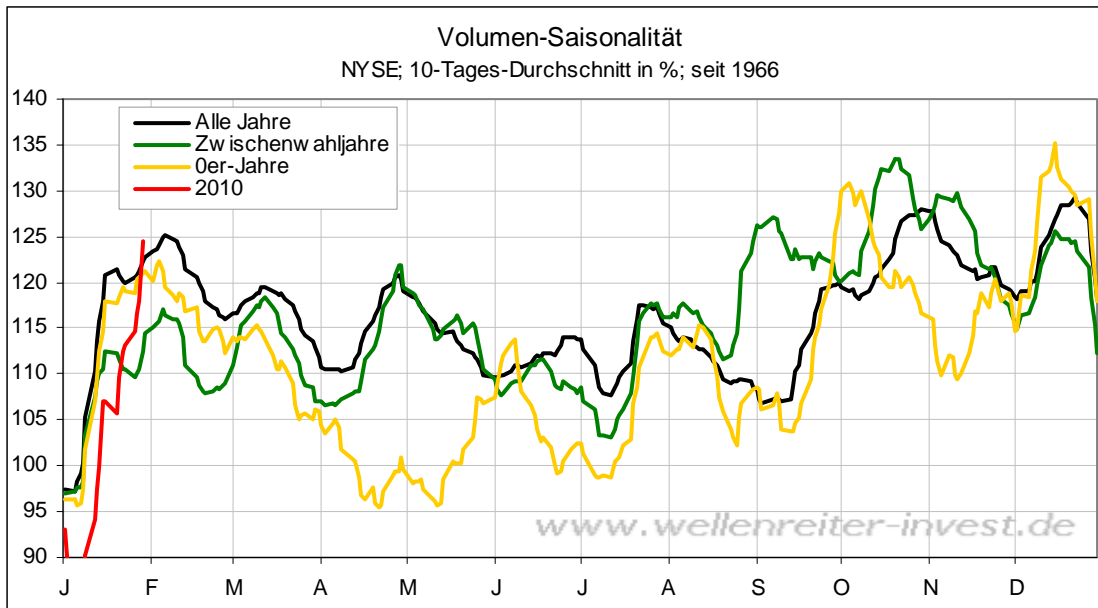
- Ein negativer Verlauf im Januar ist zudem kein Freibrief für weitere Kursverluste; hätte man zum Handelsschluss Ende Januar in einem Minusjahr den Index gekauft, dann wären 13 von 24 Jahren positiv ausgefallen

Betrachtet man das „Januar-Barometer“ als zusätzlichen Indikator für die Entwicklung des US-Aktienmarktes, dann ist die wichtigste Information, dass sich ein Preistief mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit erst im späteren Jahresverlauf einstellen wird – mit den beiden Hauptkoordinaten März oder Herbst. Da der März mal wieder als potentieller preislicher Extrempunkt auftaucht, erscheint mir ein wenig statistische Betrachtung an dieser Stelle wichtig. Wenn sich ein wichtiges Preistief am US-Aktienmarkt gebildet hatte, dann war der erste Geburtstag plus/minus wenige Kalendertage eine wichtige Marke für ein weiteres Preisextremum.

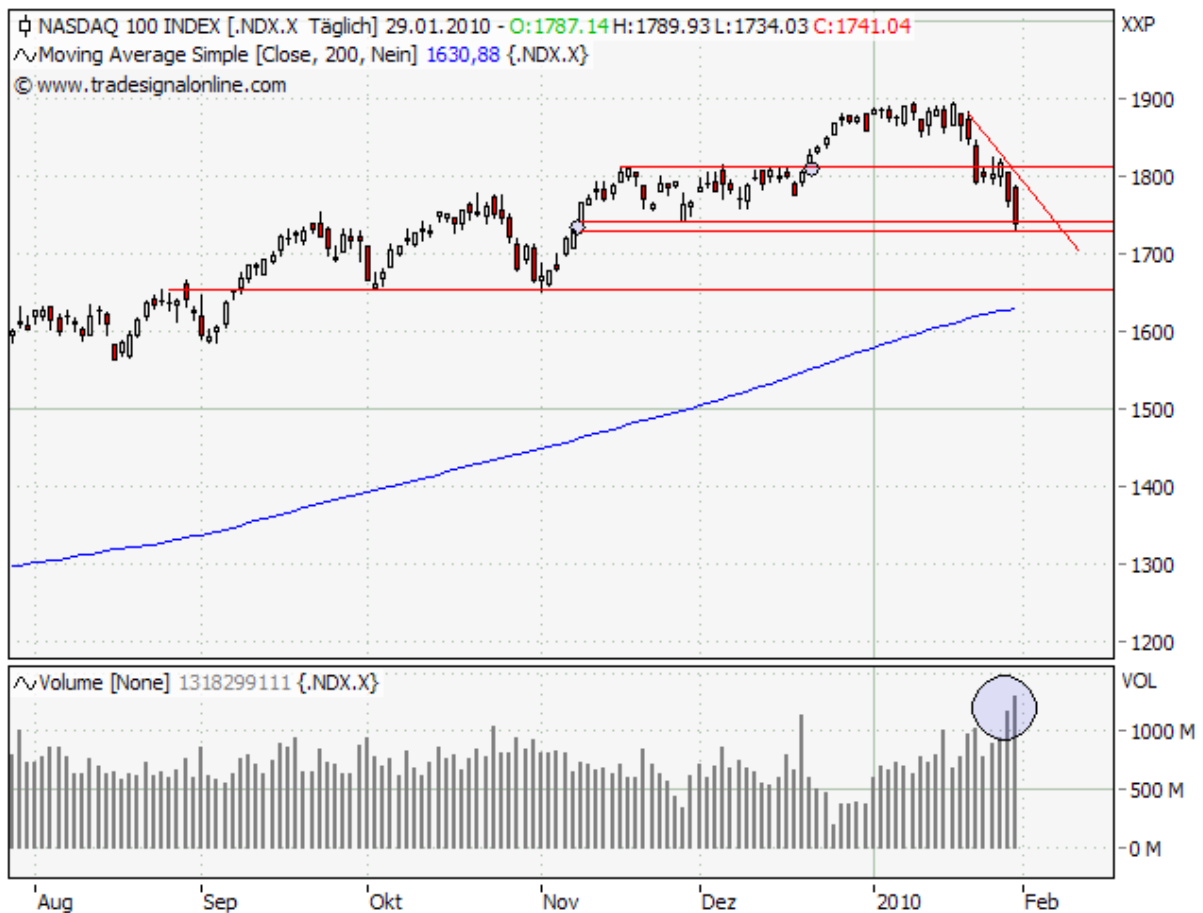
Datum des Preistiefs	Preisextremum in Kalendertagen
Juli 1932	Tiefpunkt 371 Tage
März 1938	Tiefpunkt 376 Tage
April 1939	Hochpunkt 364 Tage
Juni 1949	Hochpunkt 363 Tage
Oktober 1974	Tiefpunkt 362 Tage
Dezember 1974	Tiefpunkt 365 Tage
August 1982	Tiefpunkt 365 Tage
Oktober 1987	Hochpunkt 367 Tage
März 2003	Hochpunkt 359 Tage
März 2009	????????????????????

Nach dem Gesetz der Serie kann man unterschiedlich für ein Preistief oder – hoch argumentieren, die erste Märzhälfte sollte aber ein Preisextremum ausbilden. Nicht jedes Preisextremum ein Jahr nach einem Preistief brachte große Reaktionen (z.B. 1983 und 1988 nur geringe Korrekturen) mit sich, aber der erste Geburtstag nach einem wichtigen Preistief brachte immer Reaktionen. Insofern steht die 10. Kalenderwoche (08.-12.03.) 2010 für ein Preisextremum auf unserer Agenda.

Nach diesen übergeordneten Gedanken, die noch kein sichtbares Ende der Korrekturphase erkennen lassen, geht der Blick auf den kürzerfristigen Zeitrahmen.

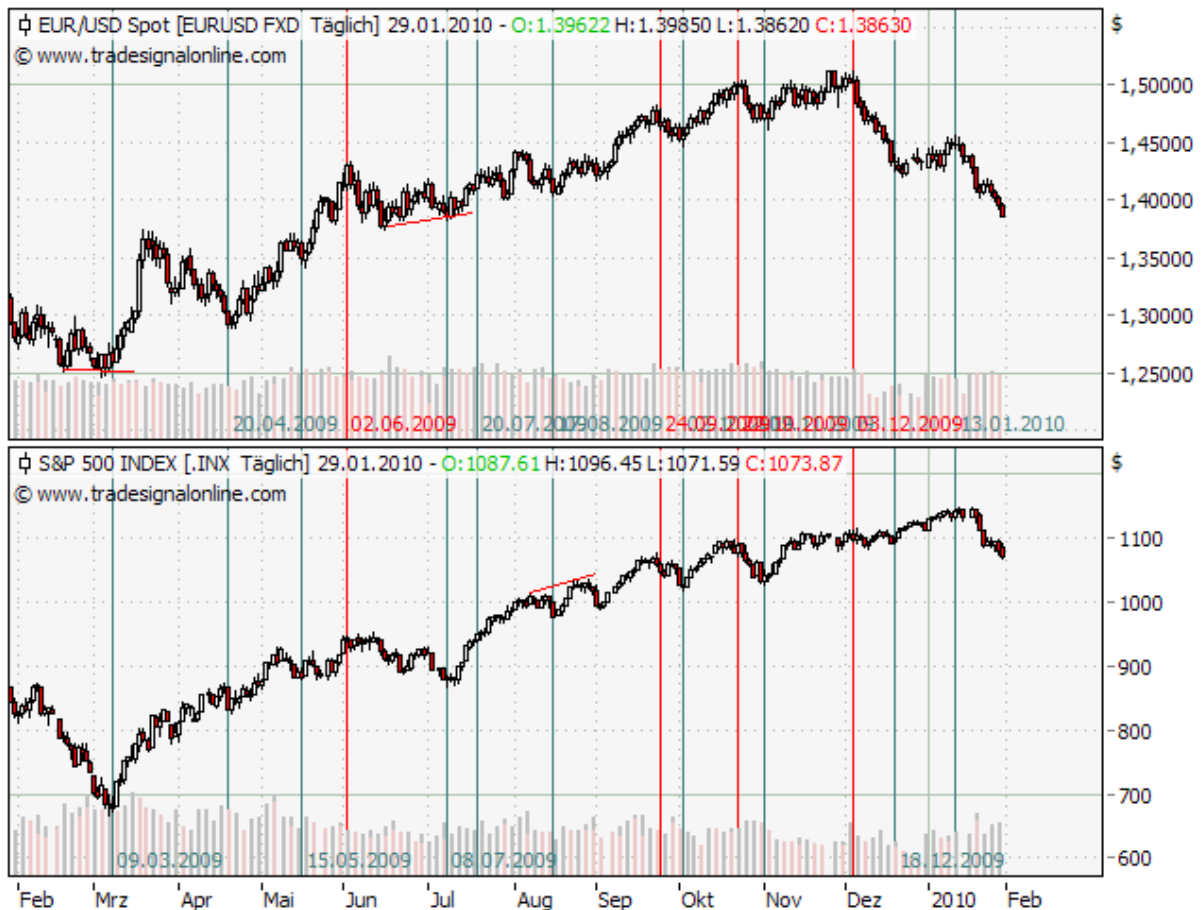


Die Volumens-Saisonalität lässt ein oberes Extremum in der kommenden Handelswoche erwarten. Da die Volumina in der Abwärtsbewegung steigen und toppen, ist demzufolge in der kommenden Handelswoche anhand der durchschnittlichen Volumensentwicklung mit einem Preistief zu rechnen.



Der Nasdaq 100 zeigte an den beiden letzten Handelstagen deutliche relative Schwäche gegenüber den Standardwerten, der Index hat zuletzt wie erwartet die Kurslücke von

Dezember geschlossen und am Freitag zudem die Kurslücke von November. Die Handelsvolumina nehmen nach der Seitwärtsbewegung über drei Tage zuletzt wieder deutlich zu. Setzt sich die Preisschwäche fort, dann ist der Bereich um 1.650 Punkte als sehr starke Unterstützung anzusehen.

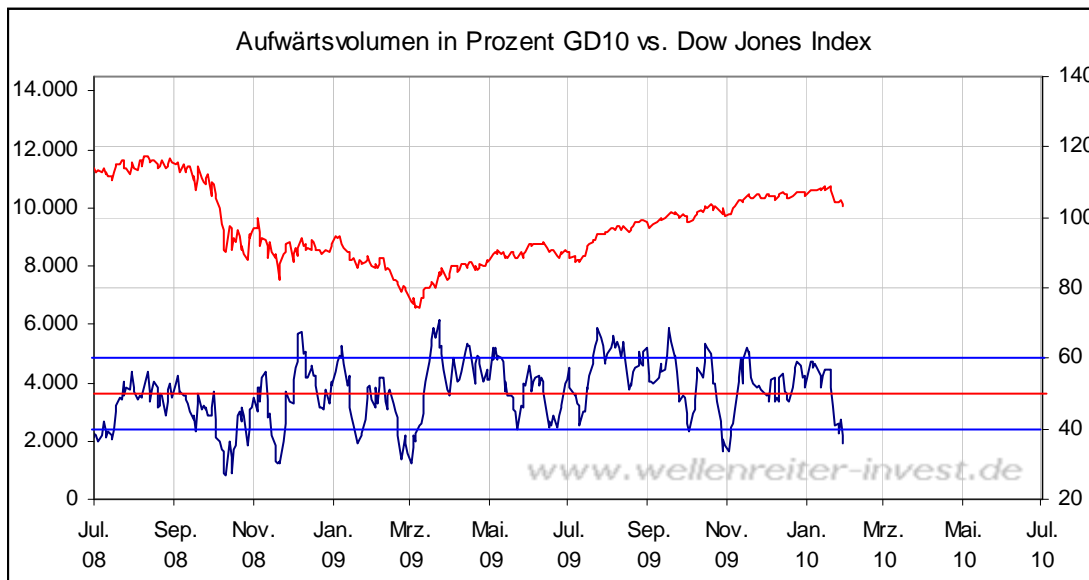


Als wichtiger Intermarktfaktor ist die Entwicklung des Euro/US-Dollars zu nennen, ich hatte auf diesen wichtigen Aspekt in meinem letzten Blog-Beitrag hingewiesen.

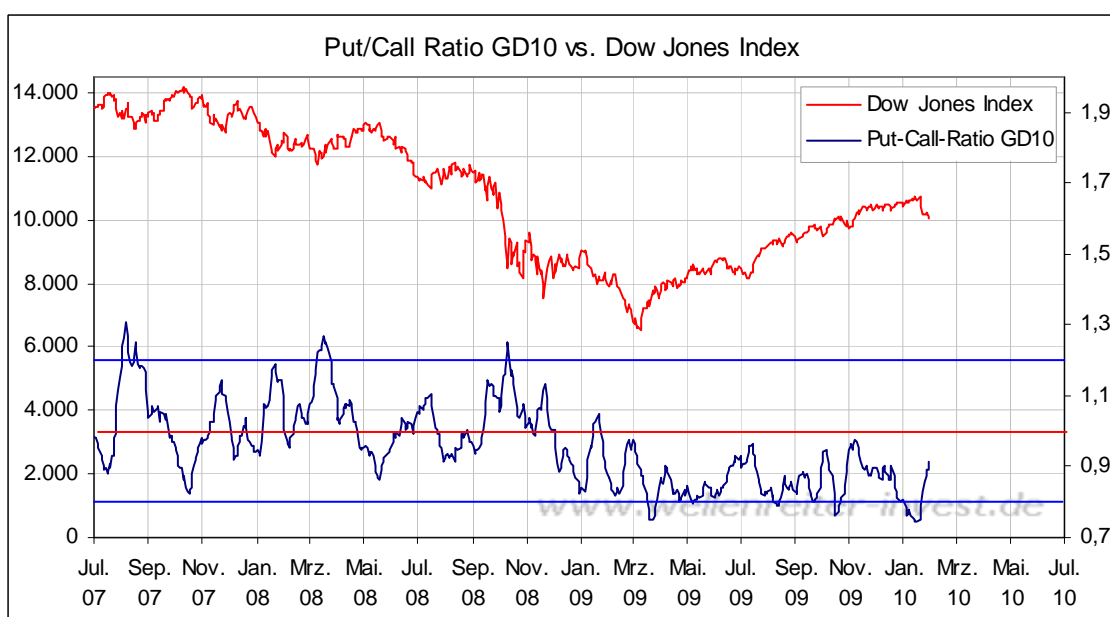
<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=106>

Das Währungspaar erreicht im Bereich von 1,3740/50 US-Dollar eine weitere Unterstützung, so dass auf diesem Niveau mit einer Reaktion zu rechnen ist, die positiv auf die Aktienmärkte abstrahlen wird. Im Bereich Devisen ist mehr Platz für die Erörterung des politischen Dilemmas rund um den Fall Griechenlands. Technisch befindet sich der Euro/US-Dollar in einem intakten Abwärtstrend seit Anfang Dezember, der zudem als stark einzustufen ist, da preisliche Gegenbewegungen sehr schwach ausfallen. Die Abwärtsbewegung wirkt nicht korrektiv (a-b-c, bei a=c wäre 1,37 US-Dollar das Preisziel), sondern impulsiv, so dass die Hauptwelle („3“) läuft, die tiefere Kurse in Richtung 1,30 mit sich bringen würde. Die Entwicklung des Währungspaares dürfte sich weiterhin als der wichtigste Intermarktfaktor erweisen.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes gibt es bereits einige Extrema. Die Marktstruktur zeigt bereits einen kurzfristig deutlich überverkauften Marktzustand an, der McClellan Oszillator steht unmittelbar vor einem Tiefpunkt.

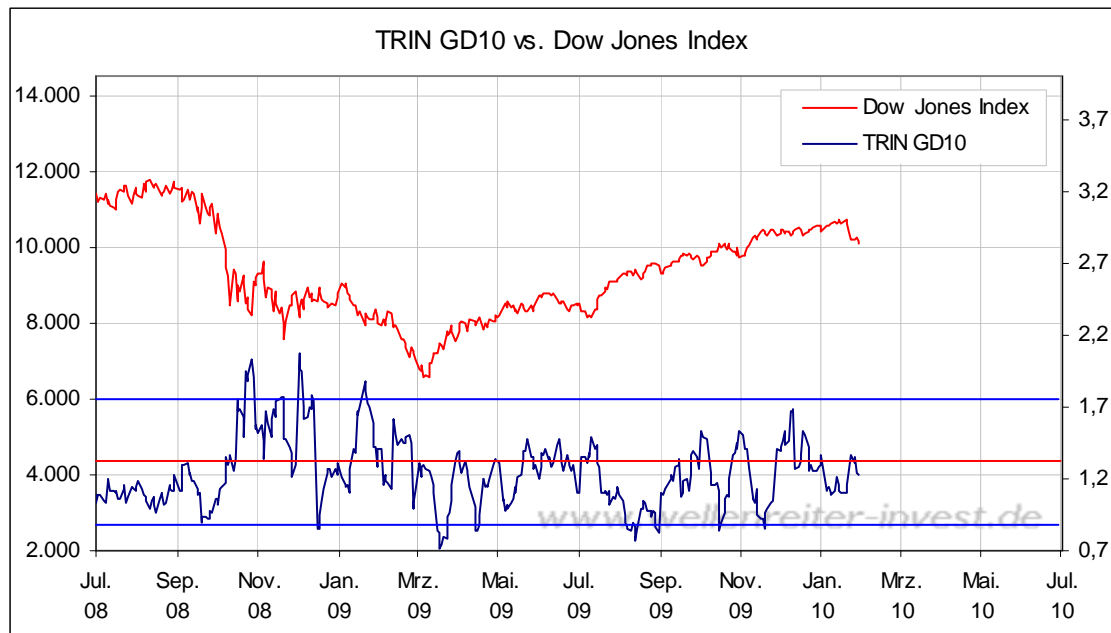


Das Aufwärtswolumen (oben) ist bereits auf 36% gefallen und steht damit ebenfalls kurz vor einem unteren Extrempunkt. Untere Extrempunkte gehen mit einem Preistief einher, am Ende von zeitlich etwas größeren Korrekturphasen bestätigt das Aufwärtswolumen neue Bewegungstiefs des Index nicht mehr. Das Aufwärtswolumen fungiert somit als Vorläufer. Zwei Beispiele für die Ausbildung einer positiven Divergenz dieses Indikators gegenüber dem Index sind die Preistiefs im Juli 2009 und Ende Oktober 2009. Das Gros der jeweiligen preislichen Abwärtsbewegung war jeweils beim ersten Tief des Indikators gelaufen.



Auch wenn die Angst am Freitag anstieg, so sind die Angstniveaus in der Preisschwäche nur langsam angestiegen. Es ist egal, welches Put/Call-Ratio zu Hilfe genommen wird, die Angstlevels hatten per Freitag noch nicht die Niveaus von Preistiefs wie im Juli oder Ende Oktober 2009 erreicht.

Zwei Indizien für die fehlende Panik in der Abwärtsbewegung sind der VIX (am Freitag markierten die Indizes neue Bewegungstiefs, der VIX hingegen nicht) und der TRIN.



Wichtige Preistiefs im Index gingen mit einem deutlich höheren Stand des TRIN einher, so dass vorerst noch Preisschwäche zu erwarten ist.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

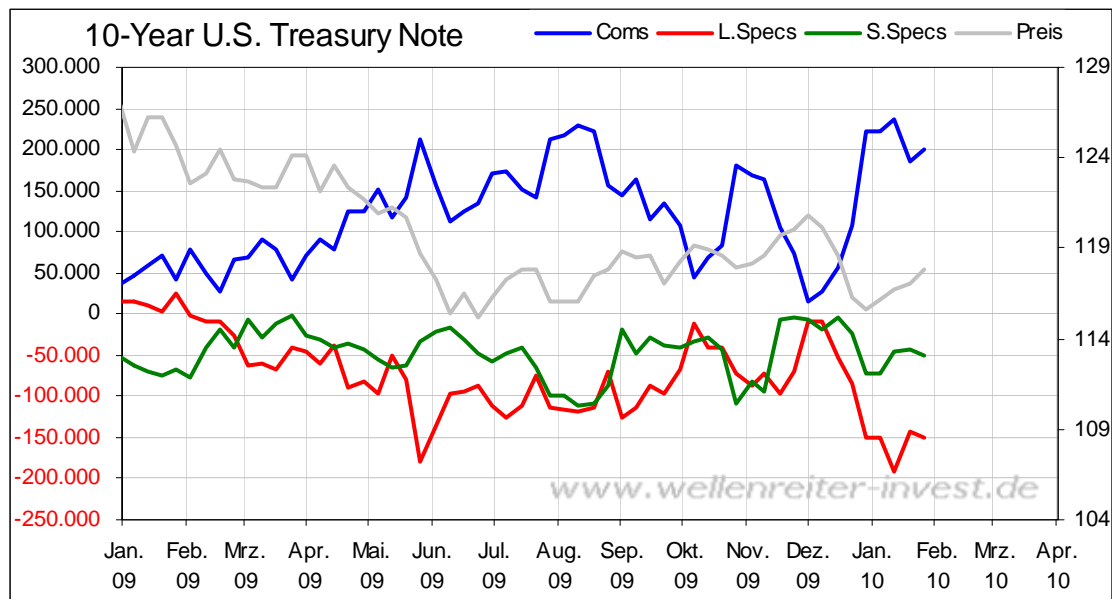
Das „Januar-Barometer“ lässt mehr Preisschwäche und tiefere Kurse im weiteren Jahresverlauf erwarten. Da keine Toppbildung (z.B. ein zweites niedrigeres Preishoch) vorliegt und in der Marktstruktur bereits überverkaufte Strukturen erkennbar sind, ist im Laufe der kommenden Woche mit einem Preistief zu rechnen.

Die Einschätzung verbleibt auf neutral bestehen.

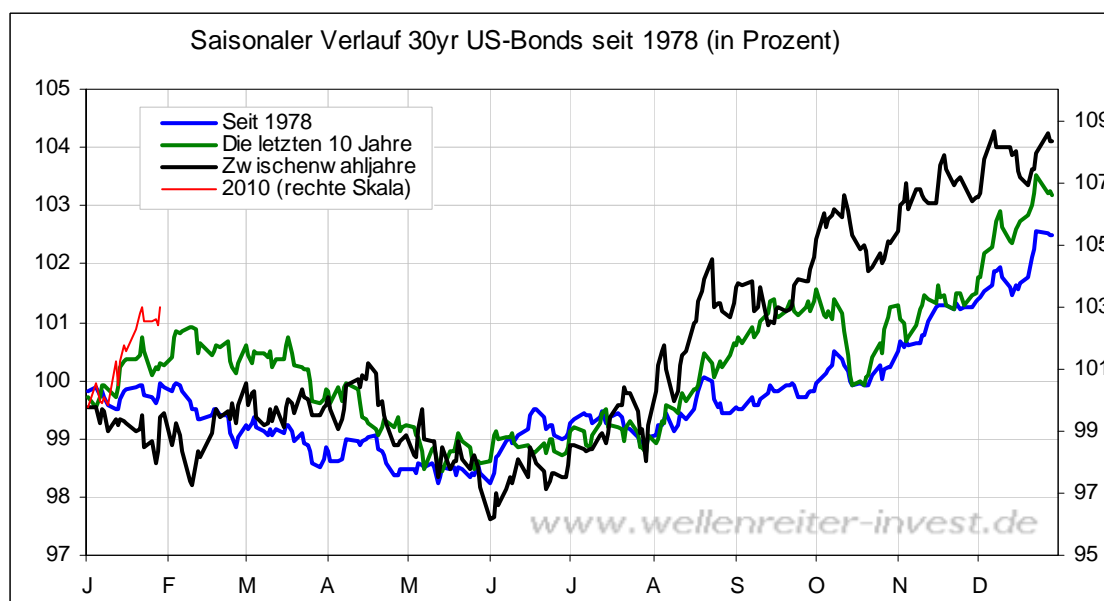
Anleihen: Der „sichere Hafen“ bei Aktienmarktschwäche, saisonaler Gegenwind beginnt ab Anfang Februar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	118,09	1,04	+132.494	-10.808	+3.274	+14.082
10-year T-Notes	117,27	0,24	+200.375	+14.278	+34.277	+19.999

Bei per Saldo leicht steigenden Preisen haben sich die jeweiligen Netto-Long-Positionierungen der Commercials am langen Ende kaum verändert.



Die Commercials bleiben insgesamt deutlich long positioniert und suggerieren, dass der „sichere Hafen“ der lang laufenden Staatsanleihen noch nicht ausgedient hat.



Die saisonalen Durchschnitte drehen mit Beginn des Februars für die kommenden Monate auf negativ, insofern wäre mit Blick auf diesen Indikator mit Preisschwäche zu rechnen. Diese dürfte auch einsetzen, wenn der Aktienmarkt in der kommenden Woche ein Preistief ausbilden wird.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

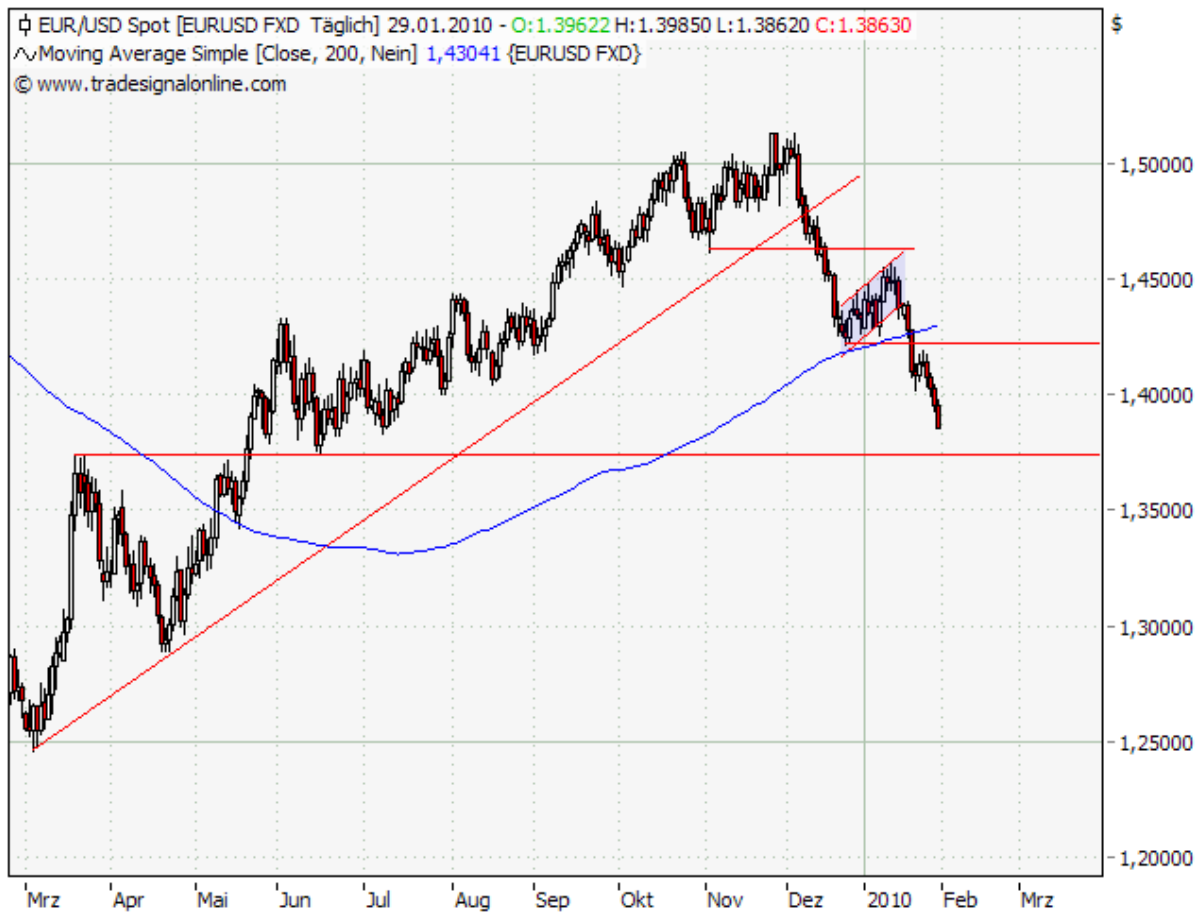
Der US-Anleihemarkt ist der Profiteur des Prozesses des Luftablassens und daher als der „sichere Hafen“ zu bezeichnen. Saisonal beginnt ab der kommenden Woche die „Schlechtwetterperiode“, insofern ist eine kurzfristige Umkehr in der kommenden Woche wahrscheinlich.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf bearish.

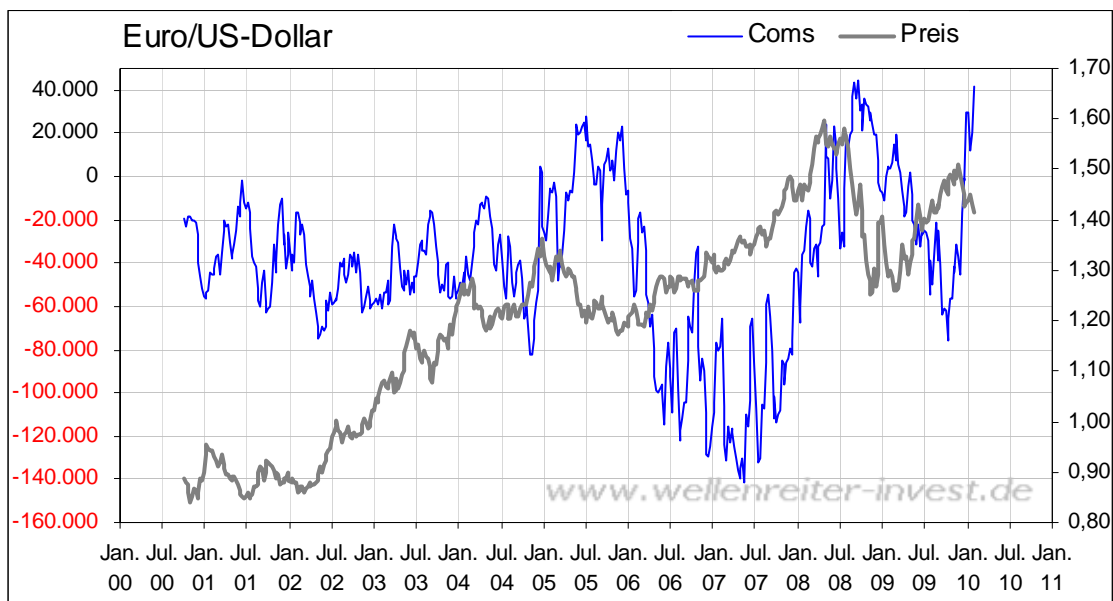
**Devisen: Euro/US-Dollar mit Unterstützung bei 1,3750 US-Dollar
(Horizontalunterstützung und 50%-Retracement), ein paar mittelfristige
Gedanken zum Fall Griechenland(s)**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	78,6100	0,9600	-41.748	-8.614	+669	+9.283
Euro	1,4080	-0,0208	+41.348	+20.627	+27.079	+6.452
Schweizer Franken	0,9562	-0,0123	-4.312	+15.341	+4.707	-10.634
Japanischer Yen	1,1160	0,0189	+8.239	-20.876	-12.649	+8.227
Britisches Pfund	1,6155	-0,0205	+33.035	+8.517	+12.943	+4.426

Der US-Dollar neigte leicht zur Schwäche, neue kommerzielle Extrem-Positionierungen gibt es im Japanischen Yen, im kanadischen Dollar und im australischen Dollar zu beobachten. Der Yen wurde bereits im Abschnitt der Anleihen behandelt, so dass zunächst das Schwergewicht Euro/US-Dollar im Vordergrund steht.



Das Unterschreiten des Zwischentiefs bei 1,42 US-Dollar führt nun zum Erreichen des wichtigen Niveaus von 1,375 US-Dollar. Neben der preislichen Unterstützung (Märzhoch, Junitief) verläuft auf diesem Niveau das 50%-Retracement der Aufwärtsbewegung von 2009 und zudem entspricht dieses Preisniveau der wichtigen Marke von 80 Punkten im US-Dollar-Index.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht beinahe das identische Niveau von September 2008, einem temporären Preistief. Im Euro/US-Dollar selbst zeigten die Commercials in 2005 und 2008 bereits vor den jeweiligen absoluten Preistiefs der Abwärtsbewegung eine historisch extreme Positionierung. Daher nehme ich an, dass die Marke von ca. 1,3750 US-Dollar eine Gegenbewegung mit sich bringen wird, aber nicht das finale Preistief in 2010 sein wird.

Neben der reinen Markttechnik gibt es ein gutes Börsensprichwort: „Buy the rumour, sell the fact(s)“. In Bezug auf die Entwicklung des Währungspaares muss man dieses Sprichwort umdrehen: „Sell the rumour, buy the fact“!

Die Marktteilnehmer wollen eine Lösung präsentiert bekommen, die entscheidend ist, ob es einen starken oder einen schwachen Euro geben wird. Vor 12 Monaten galt noch der Motto: „Too big to fail“. Würde ich den Worten von Prof. Walter Glauben schenken, dann wäre Griechenland in seiner Bedeutung „too small to be important“. Das BIP Griechenlands liegt etwa bei der Hälfte Bayerns, aber der Fall Griechenland(s) ist nicht mit Dubai zu vergleichen. Die politische Dimension liegt weit höher im relativ neuen Gebilde des Euros. Wie bestraft man Griechenland für den begangenen Bilanzbetrug? Die Antwort auf diese Frage ist nicht in einem Satz zu beantworten, da mehrere Aspekte berücksichtigt werden muss:

- Der Druck auf Griechenland für eine „ordentliche“ Haushaltspolitik muss so groß sein, dass ein fundamentaler „Change“ in Griechenland passiert. So etwas benötigt Zeit, so dass der Euro aus diesem Blickwinkel weiterhin unter Druck bleiben wird
- Die Strafe muss so gewählt werden, dass andere Länder (man denkt dabei zuerst an den „Knoblauchgürtel“) abgeschreckt werden und zukünftig Disziplin in Bezug auf Haushalt und Seriösität in der Bilanzerstellung herrscht.

Die Kernfrage des Euros ist, ob die schwachen Länder gerettet werden und damit die schwachen Länder regieren oder ob sich die starken Länder durchziehen, um eine starke Währung haben wollen. Insofern findet der Vergleich von Prof. Walter, dass die Bedeutung Griechenlands mit der Bedeutung des Saarlandes für Deutschland gleichzusetzen ist, nur teilweise meine Zustimmung. Um im Beispiel zu bleiben, muss man wissen, dass das Saarland vor 1957 mehrfach den Besitzer wechselte. Die junge Euro-Zugehörigkeit für Griechenland kann kein Freibrief sein, wenn die Regeln nicht eingehalten werden. Der politische Preis eines Rauswurfs ist beim ersten Abweicher von den Regeln geringer als eine „Weiter so“ - Politik, die andere Staaten ermutigt, sich im schlimmsten Fall der Fälle von anderen Ländern subventionieren zu lassen. Die Zustimmung der Bevölkerung wird zudem sehr gering sein, dass „gutes Geld“ dem

schlechten Geld hinterhergeworfen wird. Die Kapitalmärkte werden in den kommenden Wochen die politischen Würdenträger zu Entscheidungen zwingen. Am Kapitalmarkt wird es dabei auch zu einer möglichen überschießenden Bewegung kommen, momentan muss Griechenland bereits eine signifikante Prämie gegenüber anderen Euro-Staaten.

Der sehr geschätzte Philipp Vorndran hatte auf der zweiten Seite seines Artikels bereits das griechische Dilemma via Chart aufgezeigt. Würde der durchschnittliche Zinssatz für Griechenland auf dem aktuellen Niveau *dauerhaft* verharren oder weiterhin Richtung 8% ansteigen, dann steigt die Zinslast so stark an, dass ein Staatsbankrott nicht mehr zu verhindern ist. <http://www.goldseiten.de/content/diverses/artikel.php?storyid=12577>

Welchen Weg die Politik gehen wird, mag ich momentan nicht realistisch einzuschätzen, ein harter und konsequenter Weg wäre aber langfristig wünschenswert. Das Währungspaar Euro/US-Dollar wird bis zu einer Entscheidung unter Druck bleiben, da die Unsicherheit ob des Umgangs mit dem griechischen Patienten zu einem Bewertungsmalus führen wird.

Fazit für den US-Dollar:

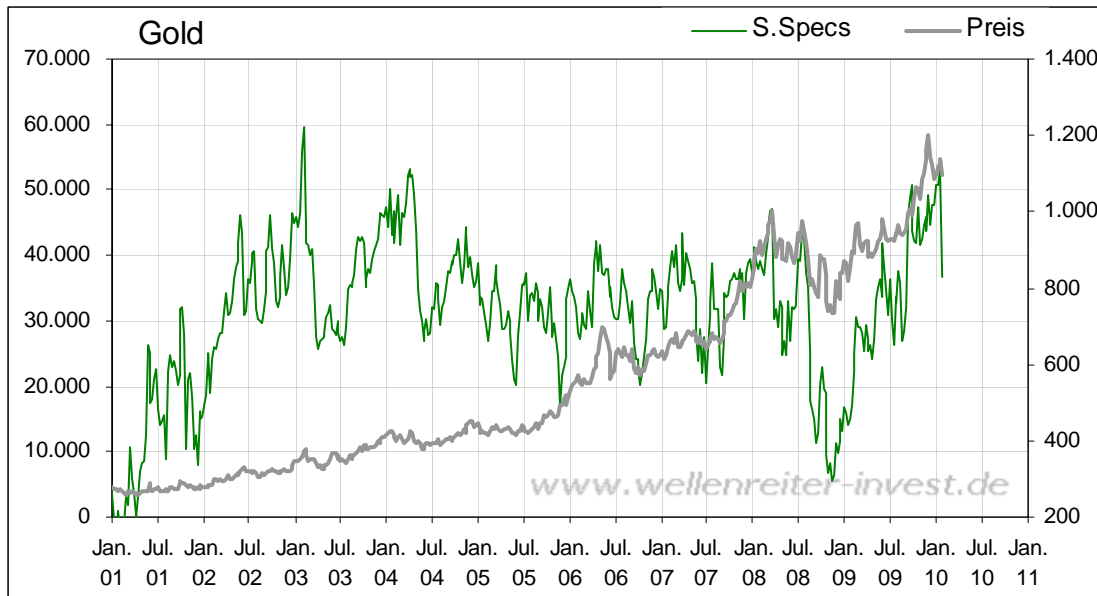
Der US-Dollar fungiert als „sicherer Hafen“ in Zeiten politischer Unsicherheit und profitiert vom Prozess des Luftablassens bei Rohstoffen, Rohstoffwährungen und Preisschwäche an den Aktienmärkten der Emerging Markets. Der US-Dollar-Index steht kurz vor der wichtigen Marke von 80 Punkten, die eine Reaktion mit sich bringen kann, ein Überwinden dieser Marke kann die Bewegung pro US-Dollar beschleunigen. Als kurzfristiges Reaktionsmuster der Investoren dürfte „Buy the facts“ bei einer Lösung oder bei Etappenzielen im Umgang mit dem griechischen Patienten zu beobachten sein.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bullish.

Edelmetalle: Gold mit positiver Divergenz gegenüber wichtigem Intermarktfaktor Euro/US-Dollar, Unterstützung bei 1.070 US-Dollar, starke relative Schwäche der Minenaktien, Bounce bei Gegenbewegung im Aktienmarkt zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.098,00	-40,05	-248.618	+25.029	+2.295	-22.734
Silber	16,73	-1,99	-54.711	+6.979	+2.287	-4.692
Platin	1.530,00	-111,00	-22.552	+1.035	+342	-693
Kupfer	332,90	-10,80	-29.406	+1.568	-2.328	-3.896

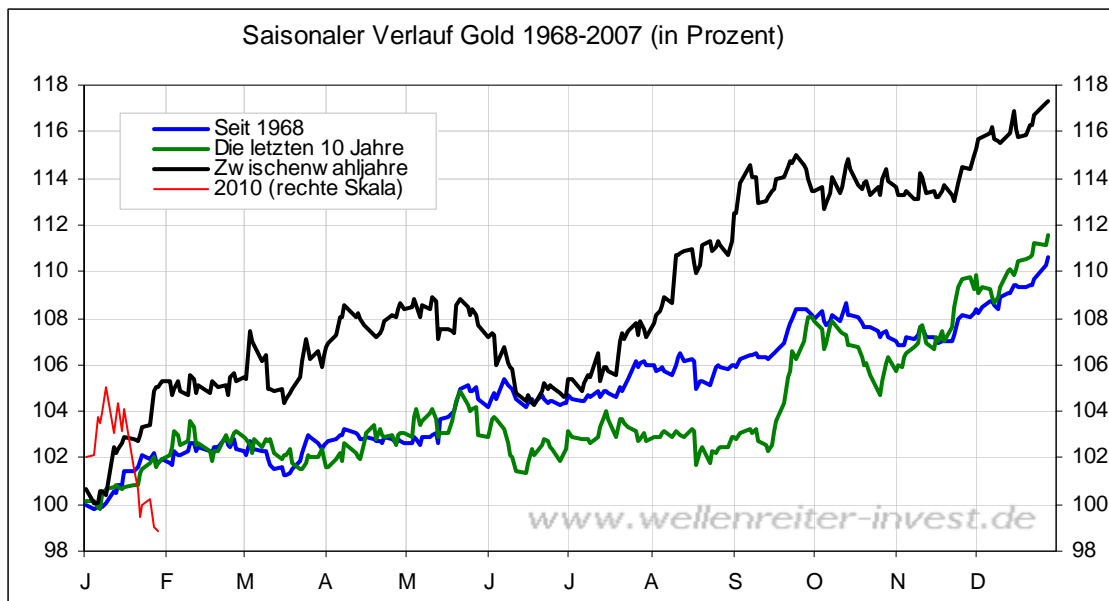
Ein steigender US-Dollar führt bei den Edelmetallen zu fallenden Preisen, auch beim Industriemetal Kupfer hat der kurzfristige Trend gedreht. Bei Kupfer besteht weiterhin eine extreme spekulative Schlagseite auf einem historischen Extremniveau, die weitere Preisschwäche erwarten lässt.



Vor zwei Wochen konnte zuletzt die höchste Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten seit 2003 beobachtet werden, was ein bearishes Zeichen war. Die Kleinspekulanten haben im Beobachtungszeitraum sehr stark reagiert und 25% der gesamten Netto-Positionierung abgebaut. Obwohl sich auf der preislichen Ebene kein Umkehrpunkt für Gold ausmachen lässt, ist deren sehr starke Reaktion positiv zu vermerken. Wenn deren Netto-Long-Positionierung in den Korridor von 20.-30.000 Kontrakten gefallen war, dann waren Preistiefs bei Gold üblich. Eine totale Kapitulation wie in 2008 ist nicht zu erwarten.



Wenn man den Goldpreis analysiert, dann kommt man nicht umhin, das Währungspaar Euro/US-Dollar in seine Überlegungen einzubeziehen. Obere und untere Wendepunkte des Währungspaares gehen mit Preisextrema bei Gold einher. Der Goldpreis zeigt gegenüber dem Währungspaar Euro/US-Dollar relative Stärke und zeigt damit etwas versteckt den Inflationsdruck an. Der Goldpreis notiert am Preistief vom Dezember bei 1.075 US-Dollar, der Bereich um 1.070 US-Dollar ist als Unterstützung anzusehen. Wenn die Marke von 1,3750 US-Dollar im Euro/US-Dollar halten wird, dann wird der Goldpreis in der kommenden Woche um 1.070 US-Dollar ein Preistief bilden. Die sehr deutliche relative Schwäche der Minenaktien – der XAU notiert bereits 10% unterhalb des Dezembertiefs – lässt erwarten, dass die Korrektur des Goldpreises in der saisonal schwachen Zeit in den kommenden Monaten gen 1.000 US-Dollar weitergehen wird.



Die saisonalen Durchschnittsverläufe lassen ab Februar Gegenwind für den Goldpreis erwarten, erst ab Juni oder August beginnt wieder der günstige saisonale Zeitraum.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Wenn der Euro/US-Dollar bei 1,3750 US-Dollar eine Gegenbewegung einleiten sollte, was zu erwarten ist, dann sollte auch der Goldpreis eine Gegenbewegung von 1.070 US-Dollar einleiten. Die Minenaktien, die zuletzt sehr starke Verluste erlitten haben, dürften dabei eine deutliche und überproportionale Gegenbewegung anzeigen.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

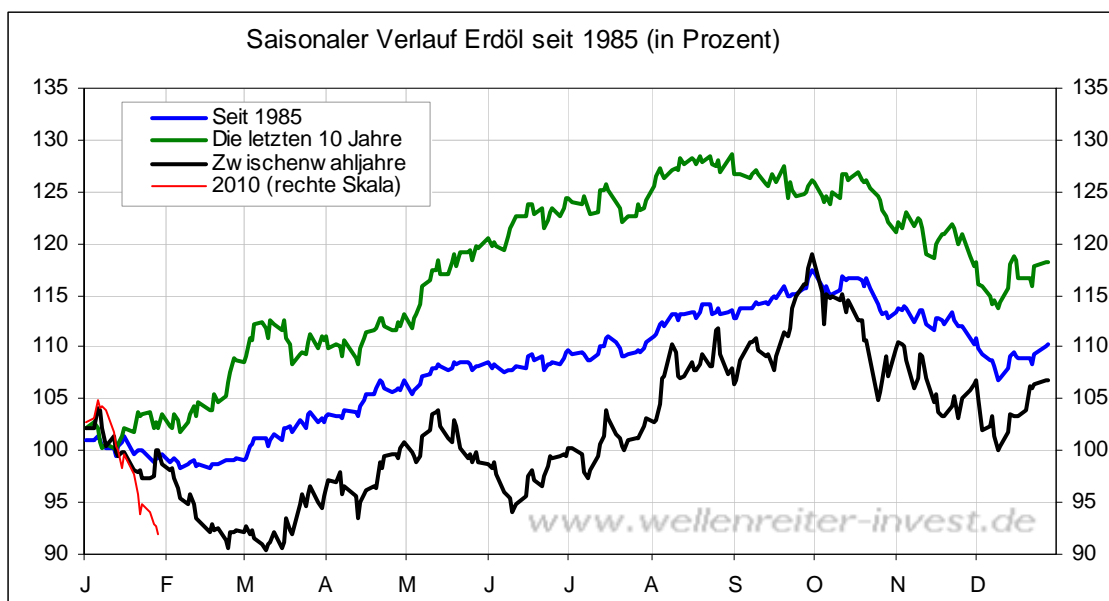
Energie: Erdölpreis weiterhin in saisonaler Schwächephase, Unterstützung bei 70 US-Dollar (200-Tageslinie und Zwischentief Dezember), Euro/US-Dollar weiterhin sehr wichtiger Intermarketfaktor

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	74,55	-4,44	-122.297	+30.697	+18.210	-12.487
Erdgas	5,45	-0,16	+123.599	-7.889	-15.278	-7.389

Die Commercials haben auf die fallenden Rohölpreise reagiert und ihre Absicherungen reduziert. Die Netto-Short-Positionierung der Commercials bleibt aber trotzdem auf einem historisch als extrem hoch zu bezeichnenden Niveau und lässt einen weiteren Prozess des „Luftablassens“ erwarten.



Der Intermarktfaktor Euro/USD wirkt weiterhin zusätzlich auf die Entwicklung des Erdölpreises und stellt einen weiteren Belastungsfaktor dar. Wenn der Euro/US-Dollar bei 1,3750 US-Dollar zumindest ein temporäres Preistief ausbildet, dann dürfte bei Erdöl die Zone 70/71 US-Dollar verteidigt werden. Die 200-Tageslinie verläuft am Wochenende bei 70,27 US-Dollar, das Zwischentief vom Dezember lag auf Schlusskursbasis ebenfalls knapp oberhalb von 70 US-Dollar.



Preistiefs bilden sich bei Erdöl üblicherweise im Februar, spätestens Anfang März. Insofern befindet sich der Erdölpreis noch in seiner saisonal ungünstigen Phase, die neben der zu hohen spekulativen Positionierung der Marktteilnehmer Gegenwind erwarten lässt.

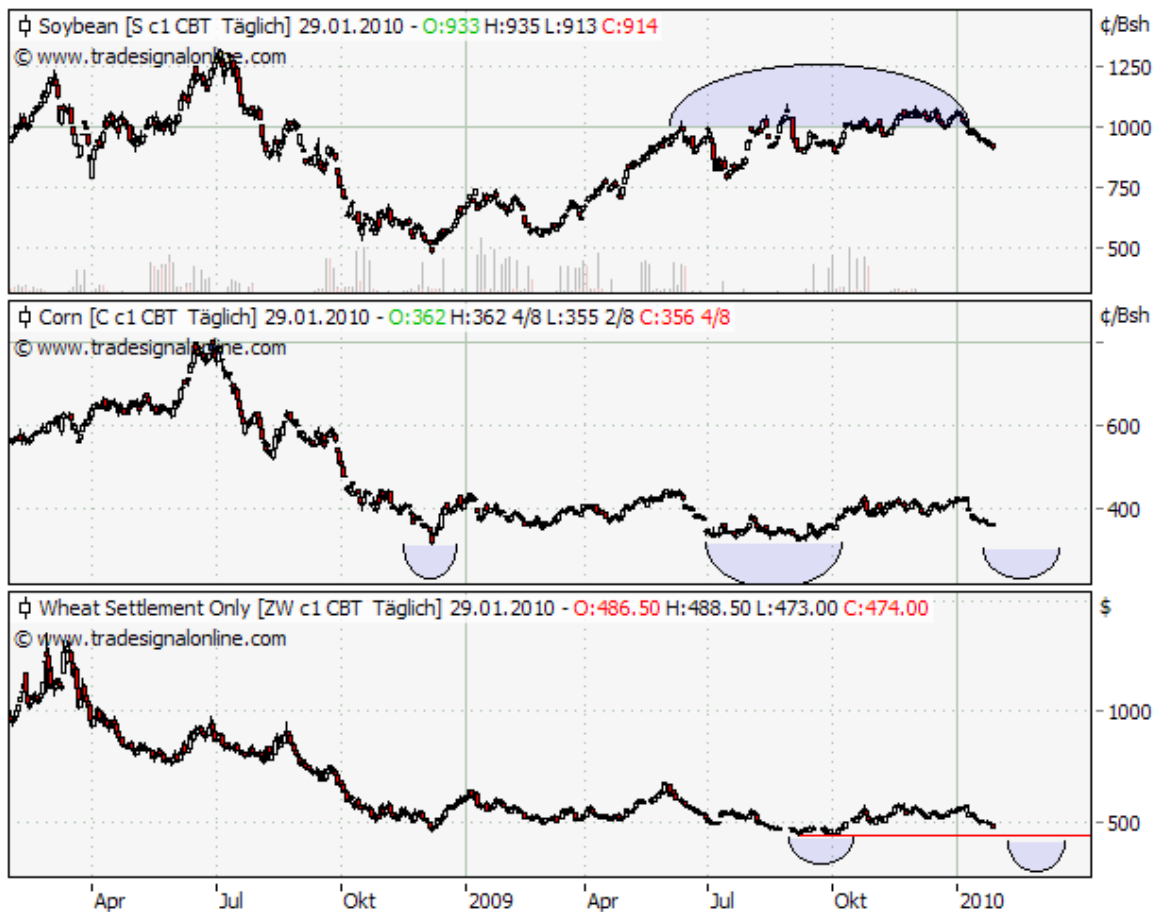
Fazit für den Erdölmarkt:

Der Prozess des Luftablassens ist noch nicht vorbei, eine Gegenbewegung im Verbund mit dem Euro/US-Dollar ist aber zu erwarten.

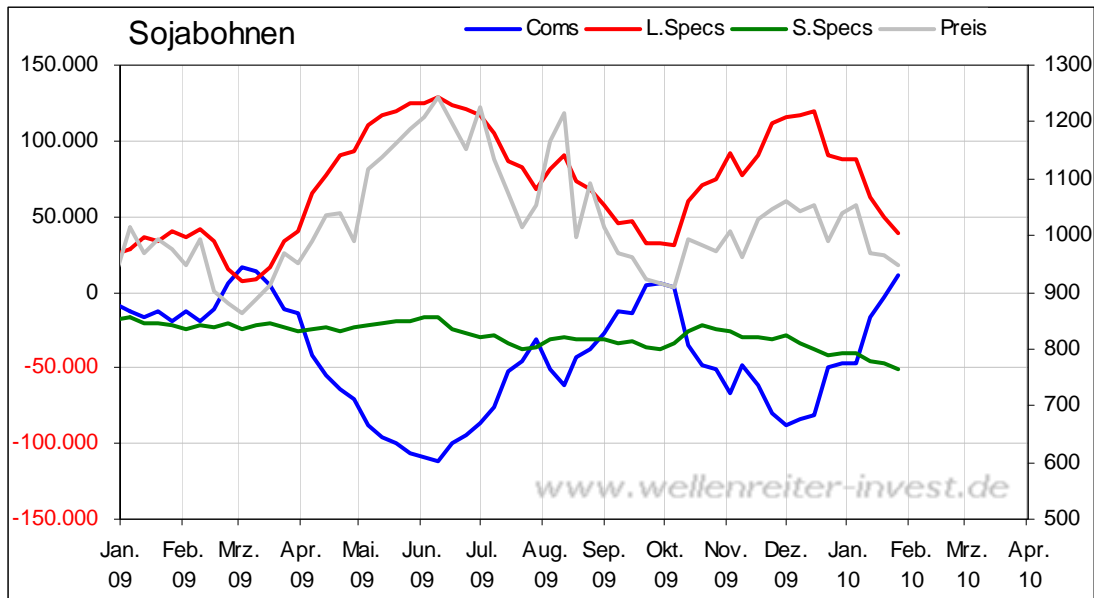
Die Einschätzung bleibt auf neutral bestehen.

Agrar/Fleisch: Der Komplex Sojabohnen, Mais und Weizen zeigt anhaltendes kommerzielles Kaufinteresse und damit eine wahrscheinliche Bodenbildungsformation, Kakao hingegen vor saisonaler Preisschwäche

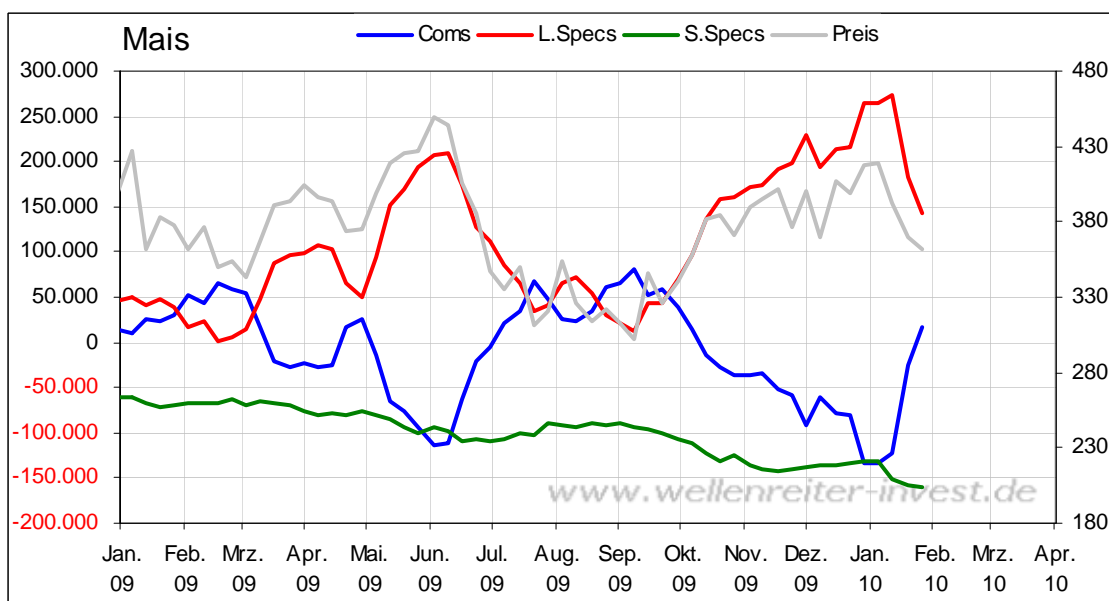
Neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegen in dieser Woche bei Weizen in Chicago (neue historisches Extrem-Positionierung auf der Longseite) und bei Kakao (Einjahresrekord auf der Shortseite) vor.



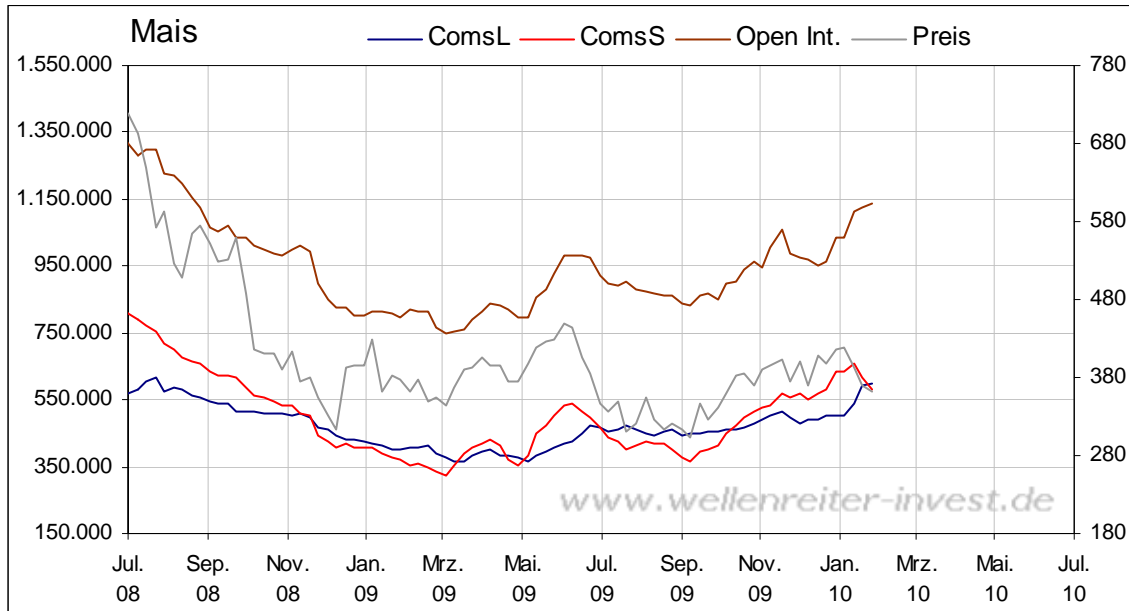
Beim Blick durch die Rohstoffcharts sind die Agrarrohstoffe Mais und Weizen die Chartbilder mit der größten relative Schwäche, sie notieren nahe an ihren Bewegungstiefs 2009. Die Sojabohnen profitierten vom Chinafaktor in 2009 und damit den chinesischen Käufen. Das kommerzielle Verhalten bei den schwächsten Rohstoffen fällt hingegen positiv aus.



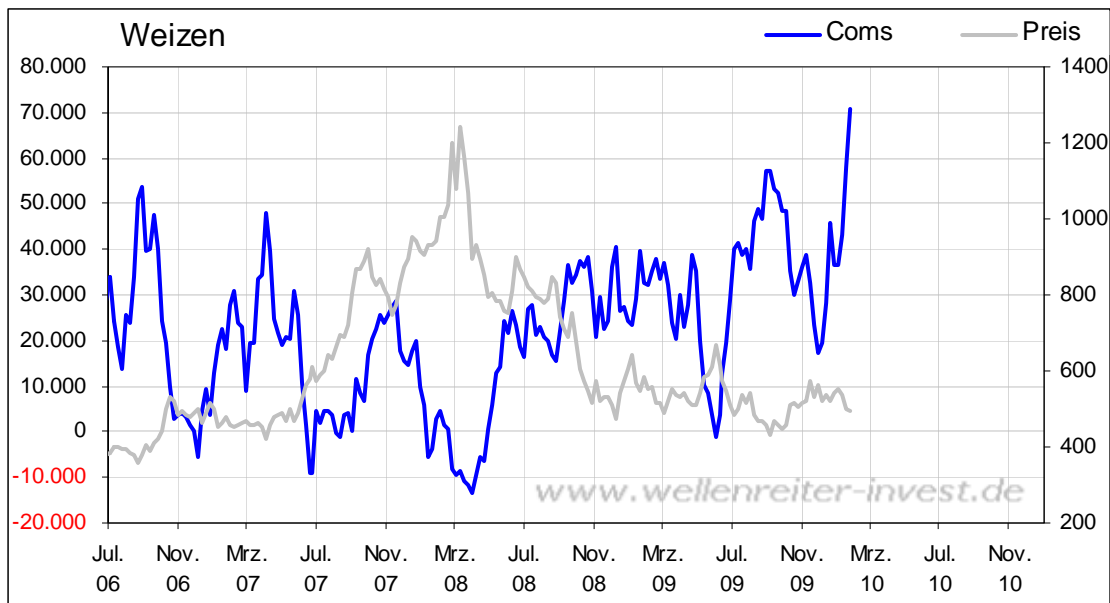
Die Commercials besitzen eine geringe Netto-Long-Positionierung, zuletzt markierten diese Niveaus im März und Ende September 2009 Preistiefs. Das historische Extremniveau auf der Longseite datiert von Anfang April 2006 und wurde bei 89.488 Kontrakten verzeichnet. Bis zu einem solchen historischen Extrem wäre noch Platz, so dass die Preise noch etwas weiter fallen müssten, dabei aber keine neuen Tiefs verzeichnen würden.



Die Commercials besitzen bei Mais zwar bereits eine marginale Netto-Long-Positionierung, es ist aber weiterhin relativ viel Spekulation im momentanen Preis enthalten. Insofern ist bei Mais noch Preisdruck zu erwarten.

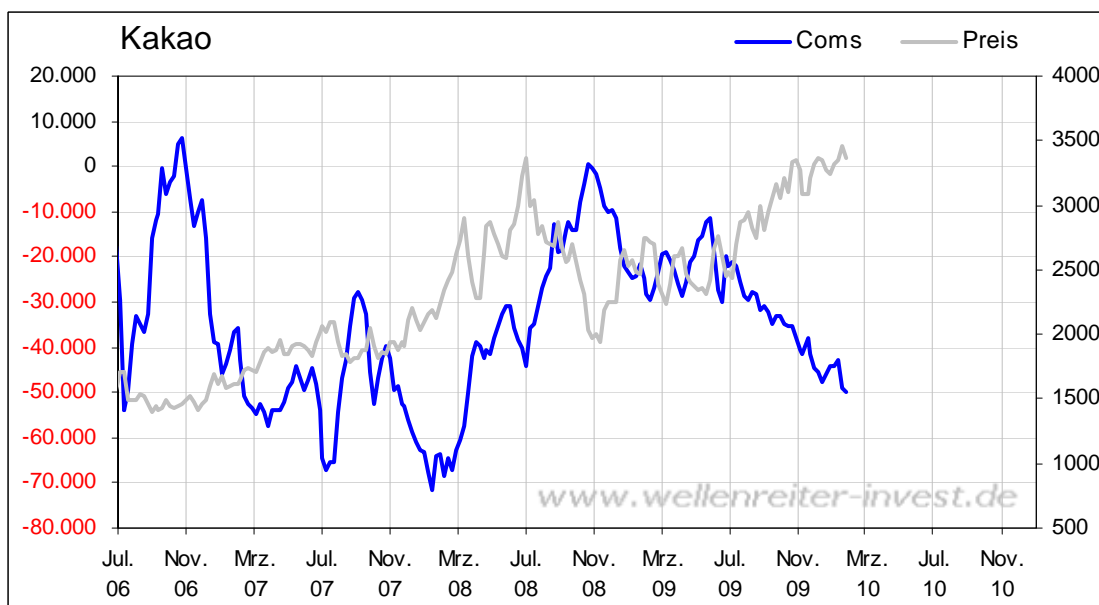


Analog zu Weizen kann man beobachten, dass das Open Interest in diesem Jahr trotz fallender Preise angestiegen ist. Ein Abonnent wies daraufhin, dass das Open Interest nicht das Interesse, sondern das Volumen der Kontrakte darstellt. Nimmt das Volumen offener Positionen zu, dann steckt bei einem Ansteigen der offenen Positionen („Open Interest“) ein steigendes Interesse der Marktteilnehmer dahin, so dass ich zukünftig weiterhin den Begriff des Open Interest mit Interesse bezeichnen werde, auch wenn die Begrifflichkeit damit nicht exakt übersetzt ist. Auch bei Mais sind es die kommerziellen Käufe bei fallenden Kursen, die zu einem Anstieg des Interesses in diesem Markt führen. Dieses Verhalten ist positiv im Sinne einer sich bildenden Bodenbildungsformation zu werten.

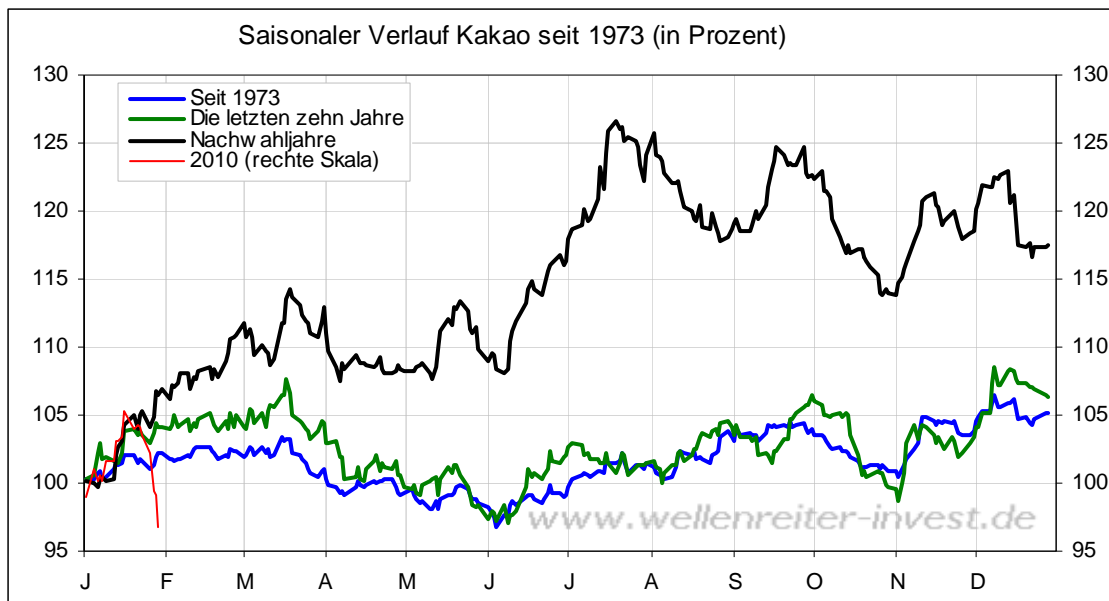


Last but not least erreicht die kommerzielle Netto-Long-Positionierung ein neues historisches Rekordhoch, abermals bauten die Commercial überwiegend neue Long-Positionen auf und halten diesen Markt damit offensichtlich für preiswert.

Da übergeordnet der Sektor in die gleiche Richtung tendiert, ist per Ende Januar erkennbar, dass die Kräfte der Baisse abnehmen. Technisch am stärksten präsentiert sich der Markt für Sojabohnen, während bei Mais und Weizen Dreifachtief- bzw. Doppeltiefformationen wahrscheinlicher sind.



Der Kakaopreis war einer der Highflyer in 2009, das Preishoch von Juli 2008 konnte aber nicht nachhaltig überwunden werden. Die anhaltenden kommerziellen Verkäufe lassen Preisschwäche in den kommenden Monaten erwarten.



Nimmt man die saisonalen Durchschnittsverläufe der letzten 10 Jahre bzw. seit 1973, dann beginnt mit dem Monat Februar die schwache saisonale Phase, so dass eine preisliche Schwächeperiode zu erwarten ist.

Fazit/Ausblick

Der Prozess des Luftablassens sollte in der kommenden Woche einen ersten Höhepunkt finden, wenn der Euro/US-Dollar am 50%-Retracement bzw. der Marke von 1,375 US-Dollar Unterstützung finden dürfte. Der griechische Patient dürfte aber weiterhin für Gesprächsstoff und damit für eine Belastung sorgen, eine schnelle Lösung scheint aus politischen Gründen nicht in Sicht.

Die wichtigsten Termine in der ersten Februarwoche sind die Veröffentlichung der beiden ISM-Indizes am Montag (verarbeitendes Gewerbe) und am Mittwoch (Dienstleistungssektor). Der monatliche Arbeitsmarktbericht ist weiterhin ein Impulsgeber, bereits am Mittwoch berichtet ADP mit ihren Schätzungen über die Entwicklung im Januar, am Freitag folgt dann der „offizielle“ monatliche Report.

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.