

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

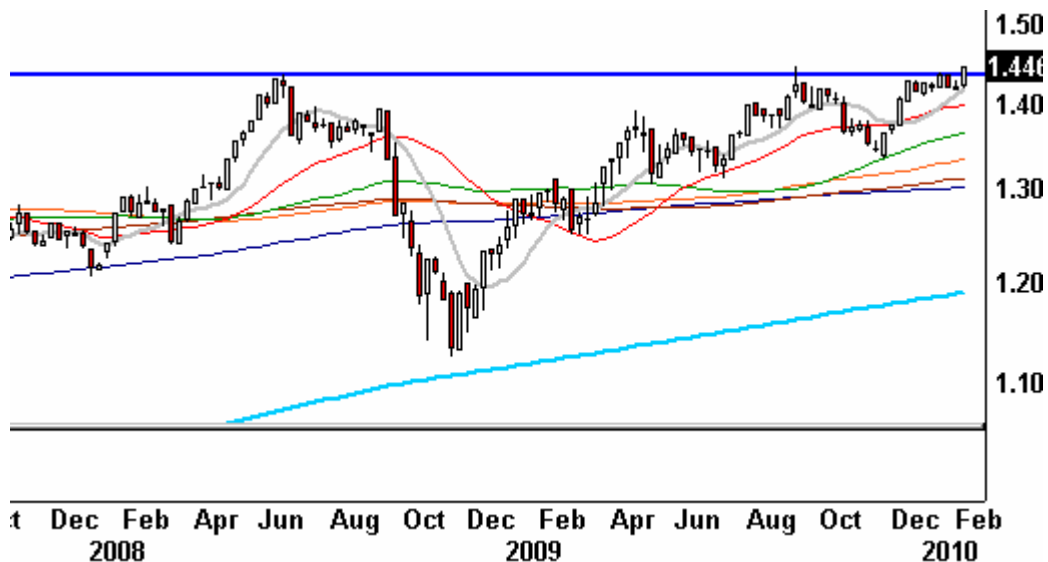
Dienstag, den 16. Februar 2010

Bei den Einschätzungen gibt es in dieser Woche keine Änderungen.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	14.12.09	90% Aufwärtstag gesucht, S&P 500 zeigt potentielle bearische Flagge
Anleihen	bearish	21.12.09	Saisonale Schwächephase hat begonnen, Doppelhoch bei 119 Punkten
US-Dollar	bullish	09.09.09	US-Dollar-Index notiert am Widerstand von 80 Punkten
Erdöl	neutral	19.10.09	Saisonale Bodenbildungsphase hat begonnen, starker Abbau der Spekulation
Edelmetalle	bullish	24.11.08	Goldpreis in Korrekturphase, Minenaktien vor Comeback bei positivem Gesamtmarkt

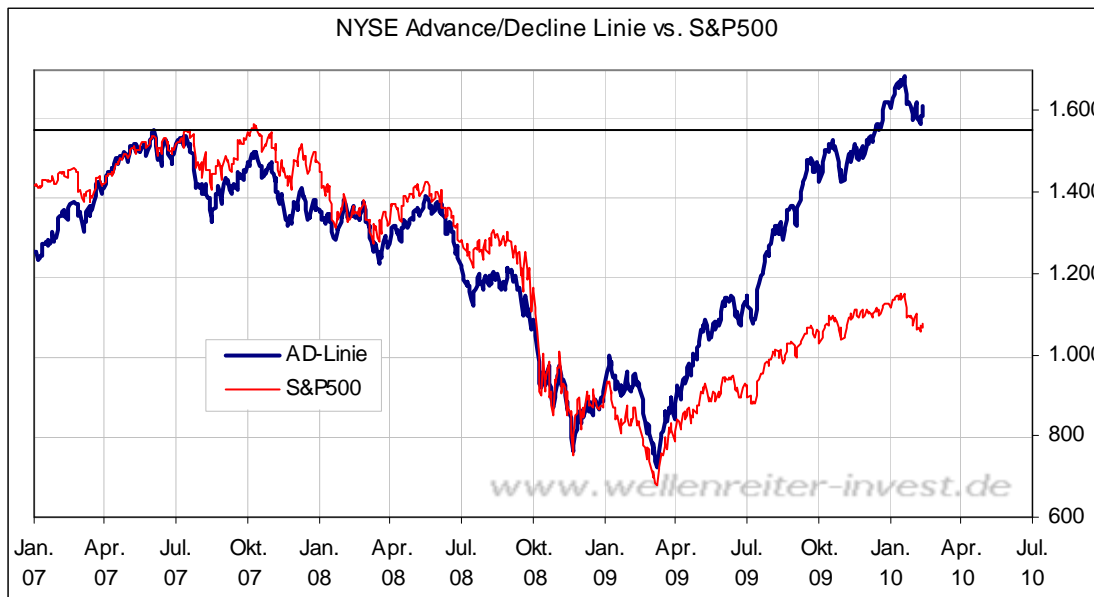
Interessant ist ein Blick auf die Ratio des S&P 400 („Midcap-Index“) zum S&P100 („Large Cap Index“).

Ratio S&P 400 zu S&P 100 Wochenchart



Man erkennt, dass die kleineren Werte die Werte mit hoher Marktkapitalisierung seit mehr als einem Jahr ausperformen. Die Ratio hat am Freitag sogar einen Ausbruch auf ein neues Hoch durchführen können.

Als Folge der Stärke der kleineren und mittleren Werte zeigt sich die Advance-Decline-Linie der NYSE weiterhin in guter Verfassung.



Sie befindet sich weiterhin oberhalb des Hochs vom Sommer 2007. Negative Divergenzen sind nicht erkennbar. Erst wenn die AD-Linie ein niedrigeres Hoch ausbilden sollte oder unter das Sommer-2007-Hoch zurückfallen sollte, müsste man beginnen, sich um die Marktbreite und damit um die Verfassung des Aktienmarktes ernsthafte Gedanken zu machen.

Manch einer zieht eine Parallele zwischen dem Crash von 1929 ff. sowie zwischen der Abwärtsbewegung seit 2007. Nachfolgend zeigen wir beide Charts für den Dow Jones Index.



Lassen sich die Hochpunkte vom April 1930 und Januar 2010 (siehe schwarze Pfeile) vergleichen? Immerhin wurde in beiden Fällen 50% der Abwärtsbewegung wieder aufgeholt. Die Antwort dürfte der nächste Anstieg geben. Man sieht, wie schwach der etwa vierwöchige Anstieg im Mai 1930 war (grüner Kreis Chart ganz oben). Sollte die nächste Anstiegsphase im Dow Jones Index von ähnlich schwacher Struktur sein, dann würde man die Parallelen weiter beachten müssen. Aber: Uns erschließt sich eine solche Parallele angesichts der Stärke der AD-Linie/ Nebenwerte und weiterer, von Alexander Hirsekorn weiter hinten genannter Indikatoren bisher nicht.

Zu den Märkten.

1,4 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 650 Mio., das Abwärtsvolumen 758 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 46% vom Gesamtvolumen. 63 neue Hochs standen 7 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.099 Punkten um 45 Zähler niedriger (-0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.076 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.183 Punkten um 6 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 3.918 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Halbleiter, Nebenwerte, Airlines; Größte Verlierer: Banken, Versorger, Ölservice

Der T-Bond Future endete bei 117,18 Punkten (117,08).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,40 Punkten (80,18).

Crude Öl notiert aktuell bei 74,13 (74,82) und Erdgas bei 5,47 Dollar (5,39).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.100 Dollar/Unze (1.090). Gold in Euro liegt bei 805.

Silber befindet sich bei 15,44 Dollar (15,65).

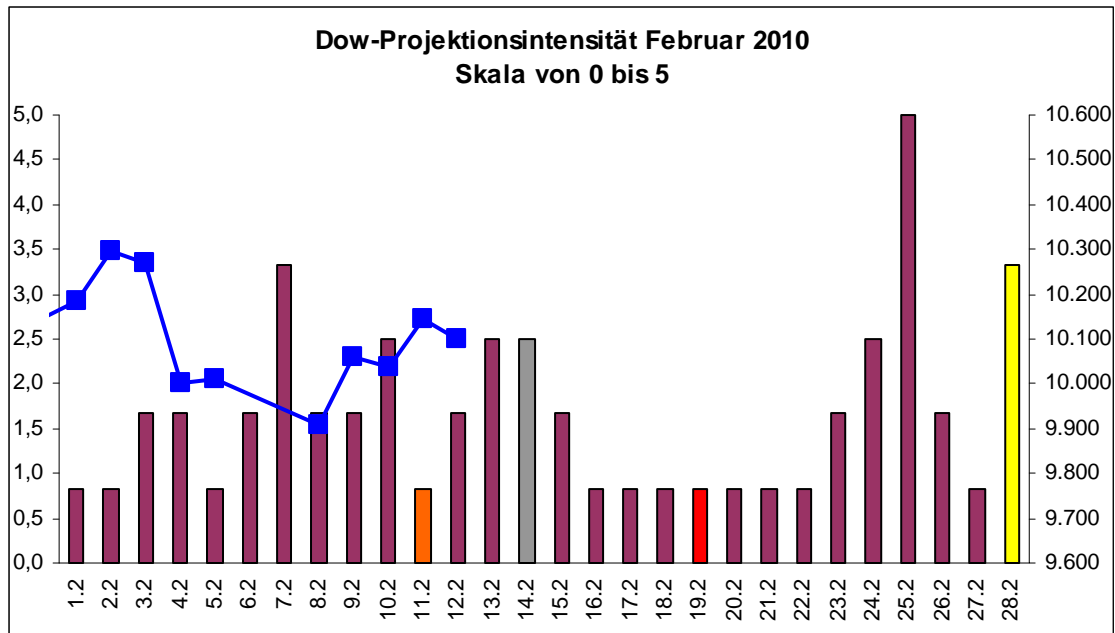
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 402 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 160 Punkten. Newmont Mining verlor 23 Cent und endete bei 46,53 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,1% auf 22,73 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,97 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,91. Die Equity-PCR endete bei 0,64. Die OEX-PCR endete bei 1,42. Der ISEE schloss mit 91.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstaglich 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

Alexander Hirsekorn berichtet anschließend über die Marktentwicklung. Für die Aktienmärkte bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung.

Absacker

Goldman Sachs Chefvolkswirt Jim O'Neill (London) erwartet eine Aufwertung des Yuan um mindestens 5 Prozent, und das in Kürze.

<http://tinyurl.com/yca73r9>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

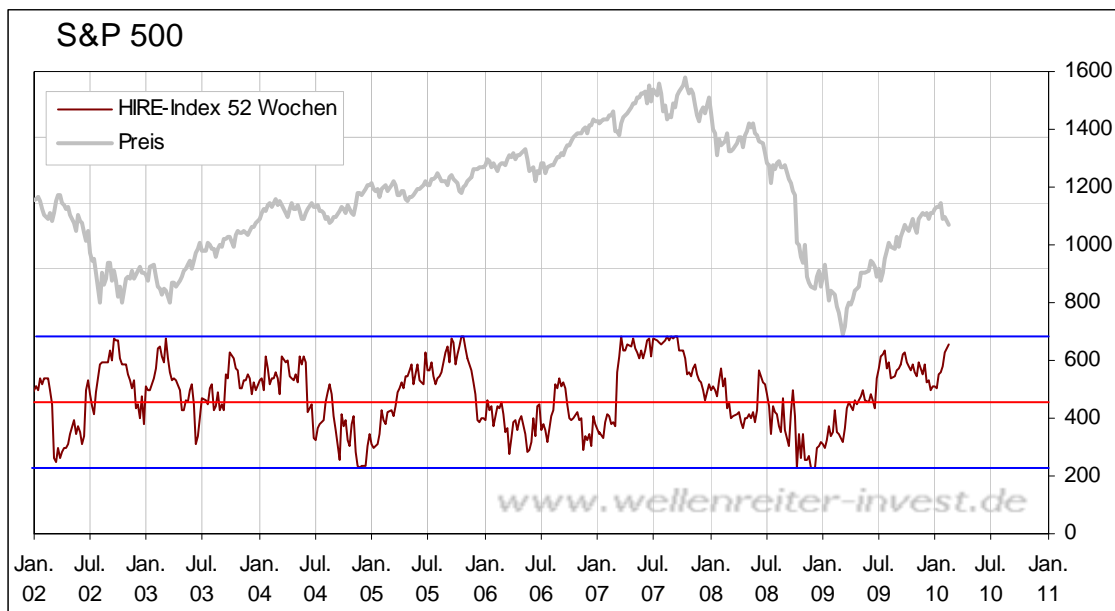
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 09.02.10 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Aktien (S&P 500), Devisen (Euro/US-Dollar), Agrar (Weizen in Chicago und Sojabohnen) und Sonstiges (Bauholz).

Aktien: Abbau des spekulativen Überhangs an der Nasdaq erfolgt, es fehlt jedoch ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90% für ein belastbares mittelfristiges Preistief, S&P 500 mit kurzfristiger potentieller bearischer Flagge

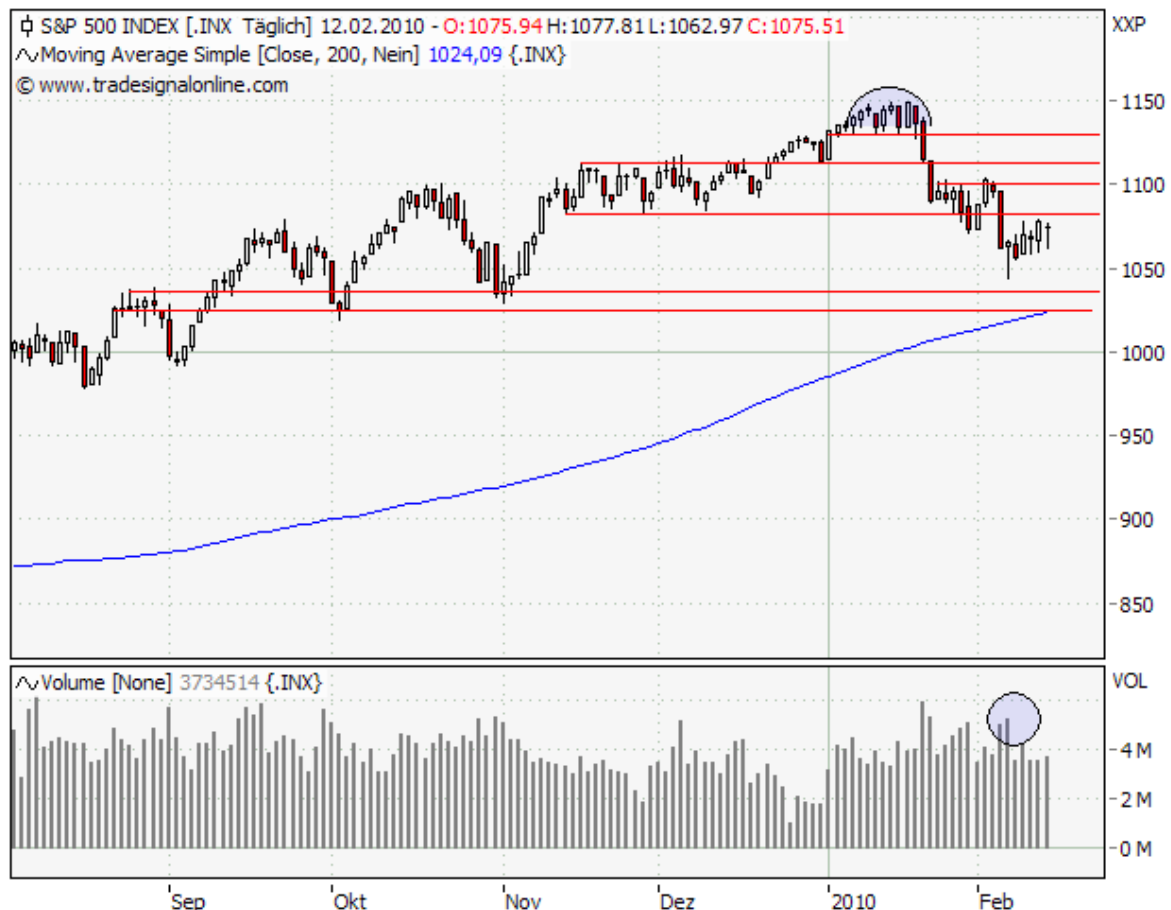
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.058,64	-238,21	-5.733	-316	+1.970	+2.286
S&P 500	1.070,52	-32,80	-15.690	+1.516	+18.365	+16.849
Nasdaq 100	1.753,84	-23,08	+4.278	+5.174	+5.653	+479
Russell 2000	595,17	-18,88	+12.453	+2.702	+5.177	+2.475

Per Saldo haben die Preise in allen US-Aktienindizes nachgegeben, die Commercials waren im Nasdaq 100 Käufer der Preisschwäche. Im S&P 500 liegt zudem die niedrigste Netto-Short-Positionierung der Commercials in der Aufwärtsbewegung seit März 2009 vor.



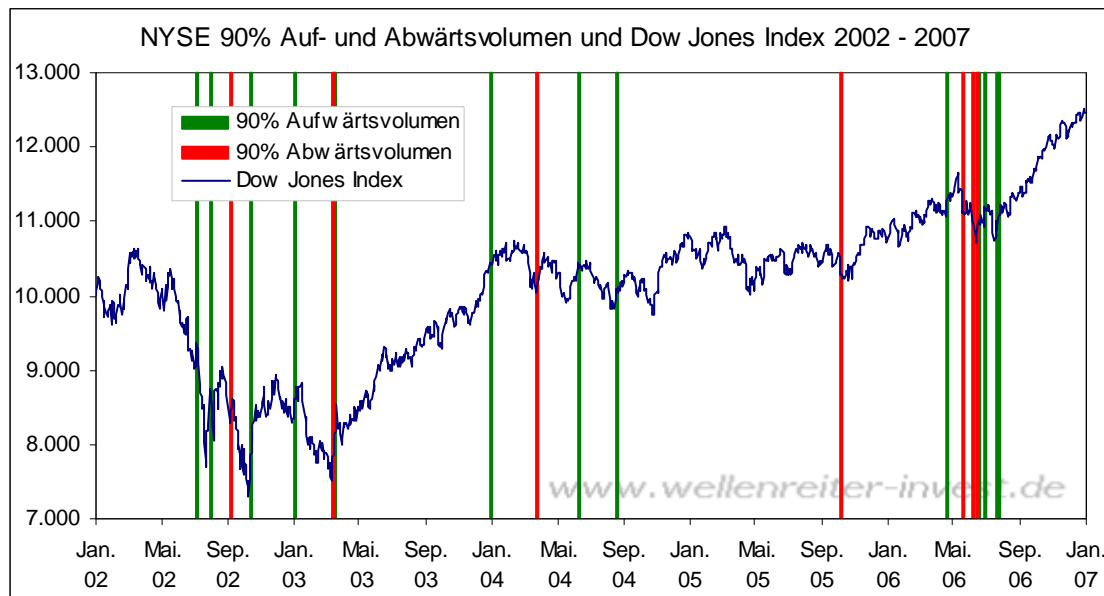
Die Commercials hatten sich ab Frühsommer 2007 bis Ende 2008 prozyklisch verhalten, insofern wich ihr Verhalten vom „normalen“ antizyklischen Verhalten ab. Nach dem März tief 2009 konnte man während der Korrekturphase im Juni/Juli 2009 beobachten,

dass sie ihre Netto-Short-Positionierung deutlich reduziert haben, selbiges geschieht auch im Januar/Februar 2010. Nimmt man unseren selbst entwickelten HIRE-Index auf einer 52-Wochen-Basis, dann erreicht die Stochastik ein Niveau, welches Preistiefs erwarten lässt. Im Aufwärtstrend in 2003 und dem Korrekturjahr 2004 wurden dabei nicht immer die Höchstniveaus erreicht, dieses wurde auch nicht im Juli 2009 erreicht.



Der Aufwärtstrend des S&P 500 ist dahingehend intakt, wenn man eine steigende 200-Tageslinie als Trendbarometer definiert. Die Preisschwäche stellt eine Rückkehr zum inneren Trend dar. Kurzfristig befindet sich der S&P 500 im Abwärtstrend. Nach dem „Kapitulationstag“ am 04.02. mit einem Abwärtsvolumen von 97% und einem hohen Gesamtvolumen hat sich eine Kurserholung eingestellt, die sich in Form einer potentiellen (bearishen) Flagge darstellt. Sollte sich diese Formation nach unten auflösen, dann wäre der Bereich um 1.030 Punkte als sehr starke Unterstützung anzusehen (Horizontalunterstützung und steigende 200-Tageslinie). Es gibt einen technischen Aspekt, der bis dato fehlt, um mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit den Boden ausrufen zu können. Nach einem Handelstag mit einem extrem hohen Abwärtsvolumen von mindestens 90% folgt entweder eine mehrtägige Gegenbewegung („Bounce“), die dann in der ersten Wochenhälfte auslaufen würde oder es erfolgt in zeitlicher Nähe zur Bestätigung eines größeren Preistiefs eine Art „Kaufpanik“ mit einem Handelstag von mindestens 90%

Aufwärtsvolumen. Für Leser, die uns noch nicht so lange verfolgen, sei dieser Aspekt des 90%igen Aufwärtsvolumens an zwei Chartbeispielen erläutert.



Handelstage mit einem Volumen von 90% und mehr waren bis 2007 eine Rarität. In den gesamten 90iger Jahren gab es lediglich 6 Handelstage mit einem solchen Volumen- alle Tage mit einem hohen Aufwärtsvolumen. In 2003 gab es einen Handelstag mit einem hohen Aufwärtsvolumen am Tief, aber auch in den Jahren 2004-7 gab es solche Aufwärtstage nur sehr selten. In 2004 trat eine solche „Kaufpanik“ nach dem Preistief im März auf, die weiteren Preistiefs lagen nur noch marginal tiefer. In 2005 folgte nach einem solch starken Aufwärtstag eine neue Aufwärtsbewegung, in 2006 traten dann bereits reichlich viele Extremtage auf. Im Wochenend-Wellenreiter vom 17.06.2006 hatte Robert Rethfeld diesen ersten Extremtag auf der Kaufseite thematisiert.

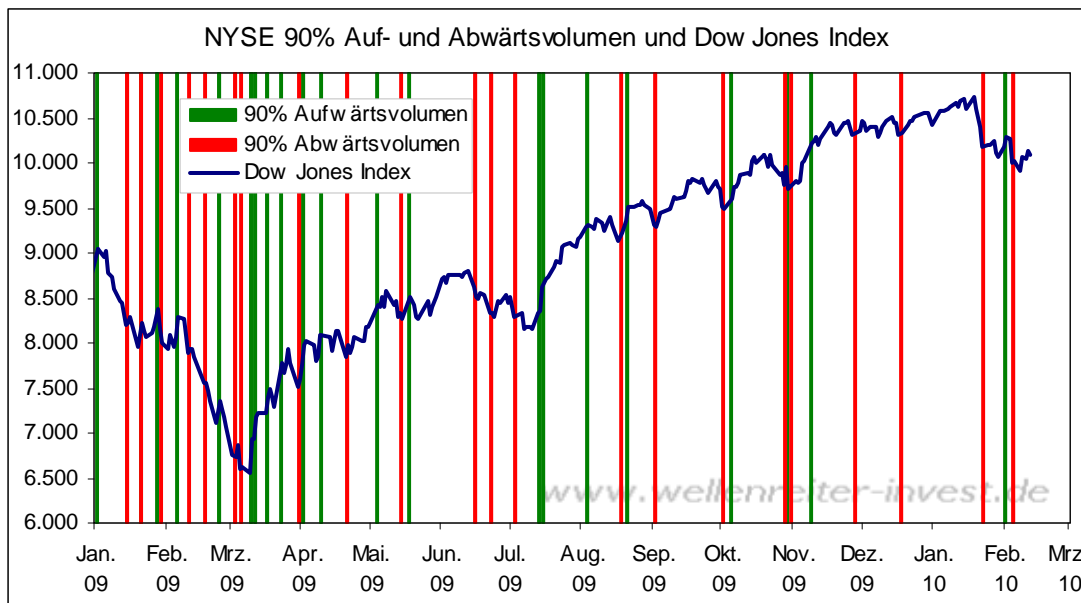
<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter060617.htm>

Technisch bildete sich eine Doppeltiefformation mit einem zweiten Standbein im Juli aus.

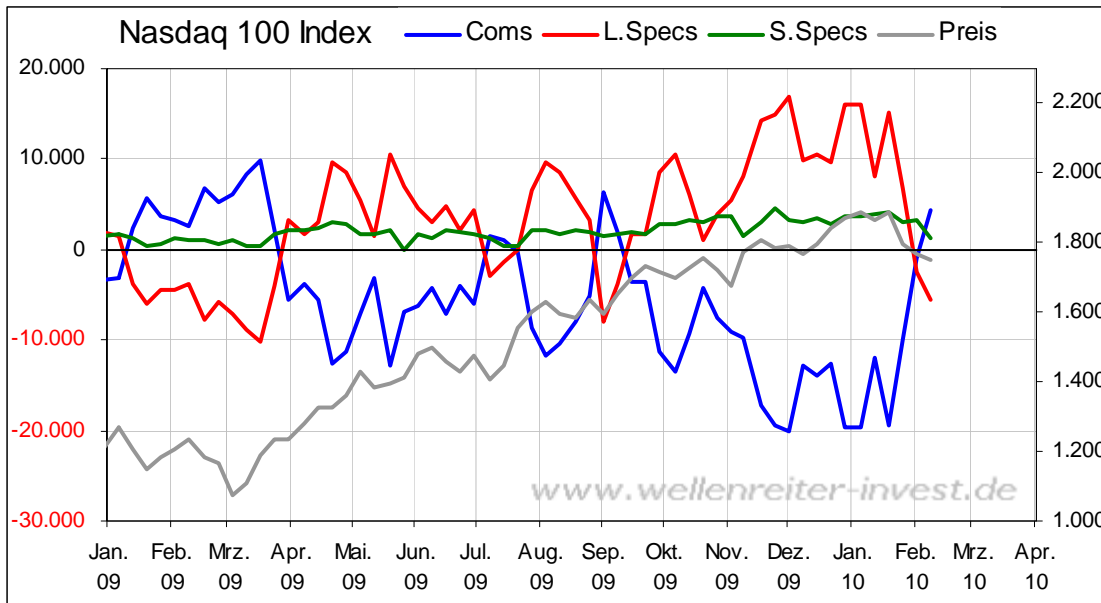
In 2007 konnte man am 06.03. ebenfalls einen 90%igen Aufwärtstag beobachten, hier bildete sich im März ebenfalls eine Doppeltiefformation aus.

<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter070317.htm>

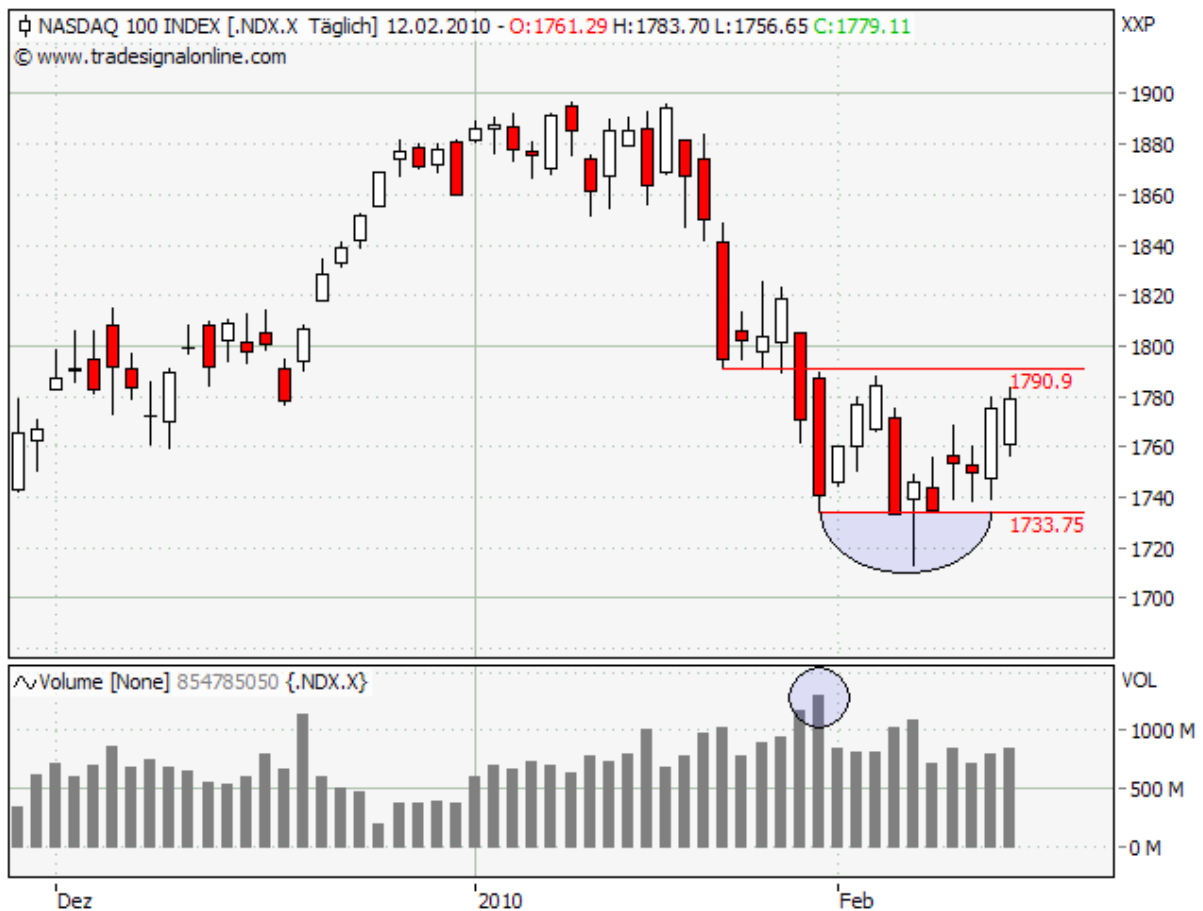
Robert Rethfeld hatte auf das sehr ungewöhnliche Verhalten eines solchen Aufwärtstages lediglich eine Woche nach einem Hochpunkt hingewiesen. Im Juni 2007 wurden die Spielregeln an der NYSE geändert – die „Uptick Rule“ wurde eliminiert und fortan waren Leerverkäufe bei fallenden Notierungen erlaubt. Diese kleine Änderung der Spielregeln führte zu einer Explosion der Handelstage mit einem Volumen von 90% und mehr, so dass sich die Volatilität auf Tagesbasis erhöht hat. Wir hätten nichts dagegen, wenn die „Uptick Rule“ wieder eingeführt werden würde und die Anzahl der Extremtage beim Handelsvolumen als Folge drastisch sinken würde.



Da wir mit dem Status Quo leben müssen, ist der Blick auf die Zeit nach März 2009 interessant. Das hohe Momentum der Aufwärtsbewegung nach dem März 2009 ist durch eine Vielzahl von 90%igen Aufwärtstagen erkennbar, auch nach dem Julitief waren solche Tage erkennbar. Die beiden letzten echten 90% Aufwärtstage erfolgten Anfang Oktober als Wendemuster zum positiven hin und noch einmal im November. Der eingezeichnete 90% Aufwärtstag vom 22.01. war kein echter 90% Aufwärtstag, darauf wies Robert Rethfeld auch in der Ausgabe vom 25.01. hin. Wenn man jedoch betrachtet, dass an sehr vielen unteren Umkehrformationen ein 90%iger Aufwärtstag beobachtet werden konnte und damit indizierte, dass die Phase der Preisschwäche vorbei ist, dann ist das Ausbleiben eines solchen 90% Tages ein Schwächezeichen. Dies gilt vor allem unter Berücksichtigung der veränderten Spielregeln durch die Eliminierung der „Uptick Rule“, die eine erhöhte Volatilität auf Tagesbasis als Ergebnis hatte. Nach dem kleinen Exkurs über dieses in meinen Augen wichtige technische Detail gilt der Blick den Technologiewerten.



Die Commercials waren bei Schwäche auf der Kaufseite und sie sind in dieser Woche wieder netto long positioniert. Diese Netto-Long-Positionierung fällt historisch betrachtet zwar niedrig aus, aber seit der Aufwärtsbewegung im März 2009 lag lediglich Anfang September eine leicht höhere Long-Positionierung vor. Damals bildete sich ein Preistief aus.

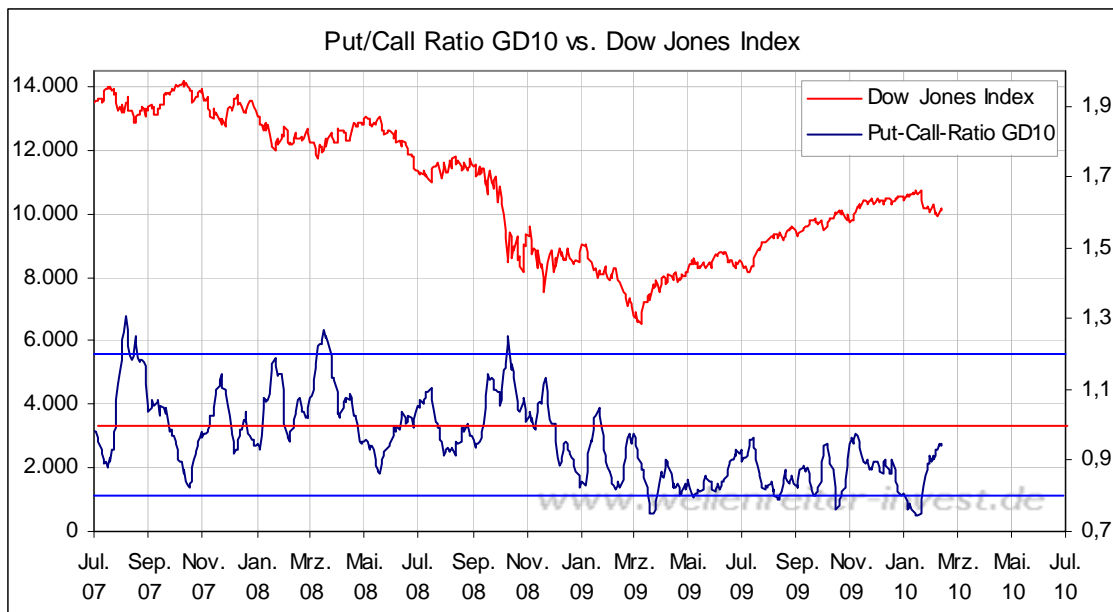


Beim Nasdaq 100 konnte am Preistief Ende Januar das höchste Handelsvolumen beobachtet werden, die Bewegungen danach können als potentielle Bodenbildung bewertet werden. Während im Bereich von 1.740 Punkten das Kaufinteresse in der vergangenen Woche dominierte, rückt nunmehr der Widerstandsbereich bei 1.790 Punkten in den Vordergrund, der als prozyklische Signalmarke einer Bodenbildungsformation dient. Generell ist auffällig, dass die Risikobereitschaft der Investoren in der vergangenen Woche bereits zugelegt hat, da Technologieaktien und Nebenwerte (Russell 2000) die Outperformer waren. Üblicherweise ist dies ein positiver Aspekt, der steigende Preise erwarten lässt.

Als wichtiger Intermarketfaktor ist die Entwicklung des Euro/US-Dollars zu nennen, die Korrelation zu Aktien- und Rohstoffpreisen ist momentan extrem stark. Einige Hedge Fonds dürften die wahrlich nicht neue Korrelation entdeckt haben und auf diese Korrelation aufgesprungen sein, da die Korrelation nicht nur in den Tagescharts, sondern mittlerweile auch in Minutencharts zu beobachten ist.

Viele Marktteilnehmer fragen sich momentan, ob - mit dem Aufleben der Schuldenproblematik bei Staaten - ein neues Kapitel im Rahmen des Bärenmarktes seit 2007 aufgeschlagen ist. Aus technischer Sicht fehlen am US-Aktienmarkt hierfür wichtige Indizien durch ein zweites Kurshoch auf ähnlich hohem Niveau wie im Januar 2010. Bei der Toppbildung in 2007 gab es im Oktober eine Vielzahl an Divergenzen bei der Entwicklung neuer Hochs (kontinuierlich sinkend im Jahresverlauf) und neuer Tiefs (steigend an den Zwischentiefs), ebenso bei den Sektoren (Transportsektor mit deutlicher relativer Schwäche), ein deutlich gesunkenes Handelsvolumen im Oktober als Indiz einer Erschöpfung – um nur einige Parameter bei der Bestimmung zu nennen. Von diesen klassischen Parametern ist nicht ein einziger im Januar 2010 erfüllt gewesen. Da die Toppbildung in 2007 insgesamt drei (Juli-Oktober) bzw. vier (Junihoch-Oktober) Monate andauerte, wäre bei einer Parallele der Zeitraum April/Mai als signifikant anzusehen. Bisweilen ist die Bewegung jedoch als Korrekturformation anzusehen, die vom preislichen Umfang nur marginal größer ausfällt als im Juni/Juli 2009. Zudem zeigt die Entwicklung bei einzelnen Rohstoffen wie Erdöl oder Gold an, dass sich der Aktienmarkt nicht im deflatorischen Sog der Schuldenkrise befindet, sondern Reflation weiterhin das beherrschende Kapitalmarktthema ist.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes fehlen Extrema und Divergenzen, wie sie zuletzt beobachtet werden konnten.



Während das klassische Put/Call-Ratio an der CBOE in seiner 10-Tageeseinstellung auf dem Niveau der Preistiefs vom Juli und November notiert und damit einen deutlichen Anstieg der Angst reflektiert, zeigt der Spread des Put/Call-Ratios des „smarten Geldes“ (OEX) und auf Aktien noch nicht wieder die niedrigen Niveaus vom Juli 2009 an.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die Entwicklung von Euro/US-Dollar bleibt ein dominierendes Thema für die Entwicklung der US-Aktienmärkte, die jedoch jüngst relative Schwäche gegenüber dem Währungspaar zeigen. Es gibt einige Parallelen zur Schwächephase im Juni/Juli 2009, aber auch Unterschiede. Das Ausbleiben eines Handelstages mit einem Aufwärtsvolumen von 90% (oder besser) ist ein Aspekt, der für Schwäche in der Gegenbewegung spricht und das Risiko einer weiteren Abwärtsbewegung ab Wochenmitte aufgrund der potentiellen Flaggenformation im S&P 500 bestehen lässt.

Die Einschätzung verbleibt auf neutral bestehen.

Anleihen: Saisonale Schwächephase hat begonnen, der Chefvolkswirt des IWF plädiert zukünftig für einen Paradigmenwechsel hin zu höheren Inflationsraten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	118,10	-0,03	+121.990	-1.508	+6.232	+7.740
10-year T-Notes	118,08	0,07	+164.330	+23.555	+31.688	+8.133

Bei per Saldo stagnierenden Preisen hat sich an der kommerziellen Positionierung wenig verändert. Da Robert Rethfeld in den täglichen Ausgaben vielfach auf die Anleihen hingewiesen hat, liegt in dieser Ausgabe kein Schwerpunkt auf der Entwicklung der lang laufenden US-Staatsanleihen.

Zwei Statements aus der Vorwoche erscheinen bemerkenswert: Timothy Geithners „Triple A forever“ für US-Staatsanleihen erfolgte quasi an einem Zwischenhoch der US-Staatsanleihen, die wie jeder andere Markt auch am Ende dem Gesetz von Angebot und Nachfrage und damit der Schwerkraft unterliegen. Einen Paradigmenwechsel für die Politik schlug am Freitag der Chefvolkswirt des IWF vor: Die Notenbanken sollten sich höhere Inflationsziele setzen und der Währungsfonds müsse langsam mit dem Umdenken beginnen. Auch diese Entwicklung dürfte die Staatsanleihen den Gesetzen der Schwerkraft näher bringen.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Saisonal befinden sich die US-Staatsanleihen in ihrer Schwächeperiode, die bis Mai/Juni anhält. Zudem haben sie zuletzt eine Doppelhochformation bei 119 Punkten ausgebildet, die fallende Preise erwarten lässt.

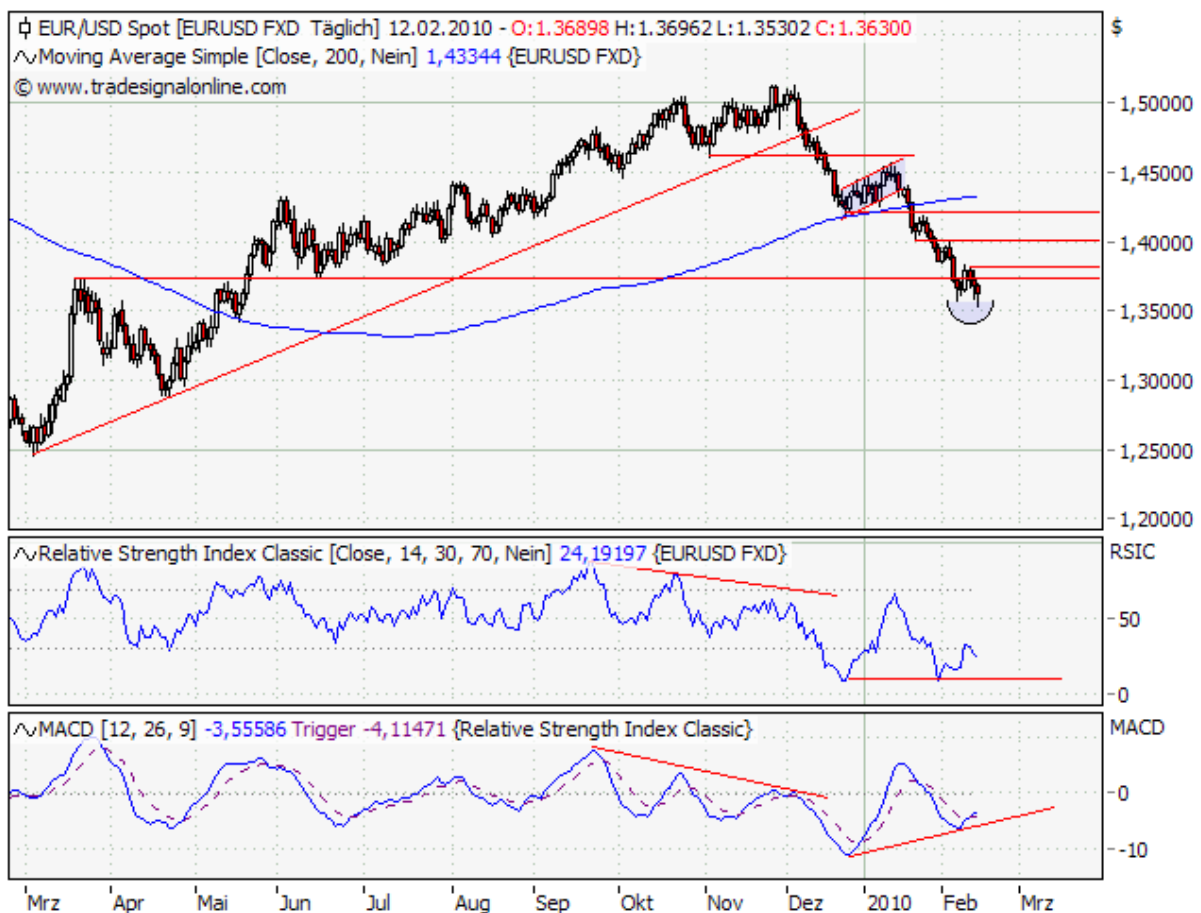
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt daher auf bearish.

Devisen: Griechenland und die „drei anderen Schweinchen“, US-Dollar-Index weiterhin am Widerstand von 80 Punkten

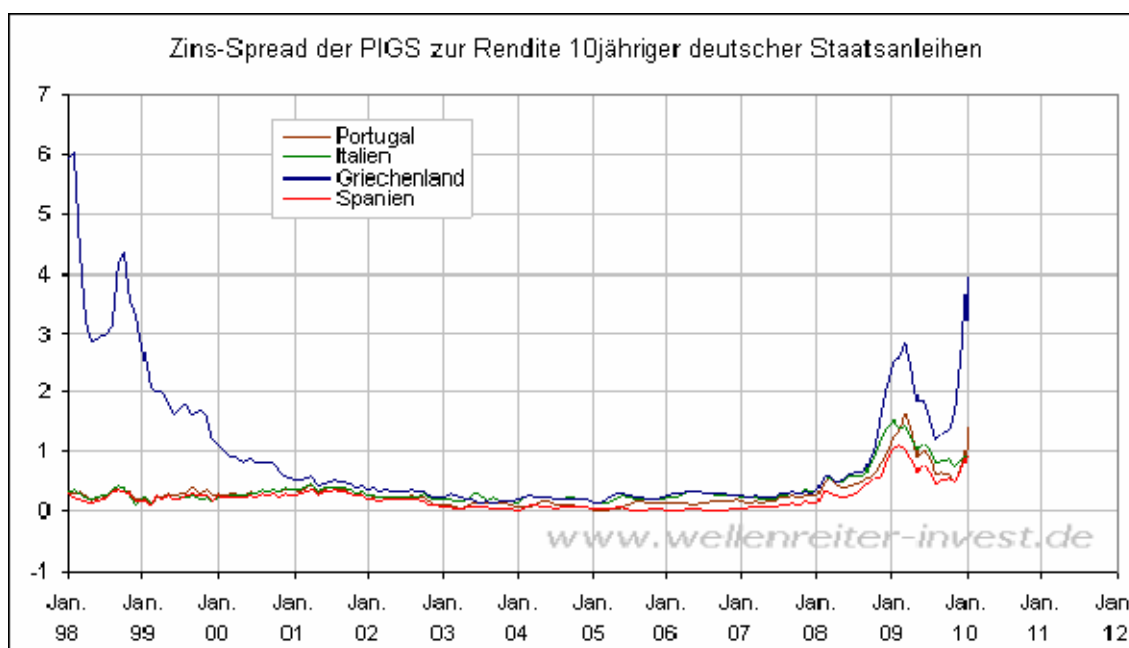
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,9900	0,8100	-44.673	+1.577	-524	-2.101
Euro	1,3796	-0,0172	+63.368	+16.821	+9.684	-7.137
Schweizer Franken	0,9399	-0,0076	+12.214	+7.179	+6.561	-618
Japanischer Yen	1,1136	0,0069	-19.936	-17.868	-10.447	+7.421
Britisches Pfund	1,5708	-0,0273	+65.567	+22.033	+20.954	-1.079

Der US-Dollar konnte leicht zulegen, eine neue historische Rekord-Long-Positionierung liegt im Euro/US-Dollar vor. Robert Rethfeld hat sich den Euro/US-Dollar in seiner Analyse im Wochenend-Wellenreiter ausgesucht- „Spekulation im Euro: Vorsicht Gummiband!“ <http://www.wellenreiter-invest.de/>

Im großen Rutsch im Herbst 2008 schlug der Indikator mit dem kommerziellen Verhalten zu früh an, da er bereits am ersten Tief im September 2008 bei 1,39 US-Dollar eine Rekord-Positionierung offenbarte. Es erfolgte damals im September lediglich eine preisliche Gegenbewegung. Auch wenn es später wieder auf das Preisniveau zurückging, war die zweite Welle gen 1,2337 US-Dollar bemerkenswert. Inwiefern sich ähnliches in 2010 wiederholen, ist sicherlich die Frage aller Fragen, wenn man berücksichtigt, wie wichtig das Währungspaar als Intermarketfaktor ist.



Der Abwärtstrend des Euro/US-Dollar ist völlig intakt, die Trendstärke ist als extrem groß anzusehen, da preisliche Gegenbewegungen nach zwei oder drei Handelstagen enden. Positive Divergenzen in den Standardindikatoren sind vorhanden, diese müssen jedoch nicht zu großen Gegenbewegungen führen, da im Aufwärtstrend erst bei der dritten Divergenz eine Bewegung gegen den Trend einsetzte. Würde sich etwas ähnliches wie in 2008 wiederholen, als der Euro/US-Dollar von 1,60 auf 1,39 US-Dollar abschwächte, bevor eine nennenswerte Korrektur einsetzte, dann wäre ausgehend von dem Preisniveau von 1,51 US-Dollar ein Rückgang auf etwa 1,30 US-Dollar vor einer substantiellen Gegenbewegung zu erwarten, die wahrscheinlich auch mit verbalen Interventionen der EZB einhergehen würde.



Fundamental argumentiert sind die Entwicklungen um Griechenland lediglich eine Rückkehr zur Vor-Eurozeit. Schlechte Schuldner bezahlen höhere Zinsen und der Spread lag auch schon bei 6 Prozent gegenüber der Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen, so dass die Griechen einen zweistelligen Zinssatz für neue Schuldtitel bezahlen mussten. Die Frage für eine weitere größere Euroschwäche wird wahrscheinlich sein, ob „die anderen drei Schweinchen“ (Portugal, Italien, Spanien) mit in den Strudel der Staatsschuldendebatte gerissen werden und ihre 2009er Hochs übertreffen werden.

Ein Übertreffen des 2009er Niveaus von drei weiteren Ländern würde eine Verschärfung der Krise bedeuten, da diese drei Staaten wesentlich mehr ökonomisches Gewicht besitzen als die Griechen. Ob die Griechen also das erste Dominosteinchen einer Entwicklung sind, ist die entscheidende Frage, die wir in den kommenden Monaten erleben werden. Diese Diskussionen sind übergeordnet eine Belastung für den Euro, der sich anhand seiner Kaufkraftparität (z.B. Big Mac-Index) seinem „fairen Wert“ wieder

angenähert hat. Anhaltende Diskussionen dürften aber zu einem Bewertungsmalus führen, zumindest wenn sich die Anzahl der betroffenen Länder um „die anderen drei Schweinchen“ erweitern würde.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar notiert weiterhin an seiner starken Widerstandszone bei 80 Punkten und fungiert als „sicherer Hafen“ in Zeiten politischer Unsicherheit.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bullish.

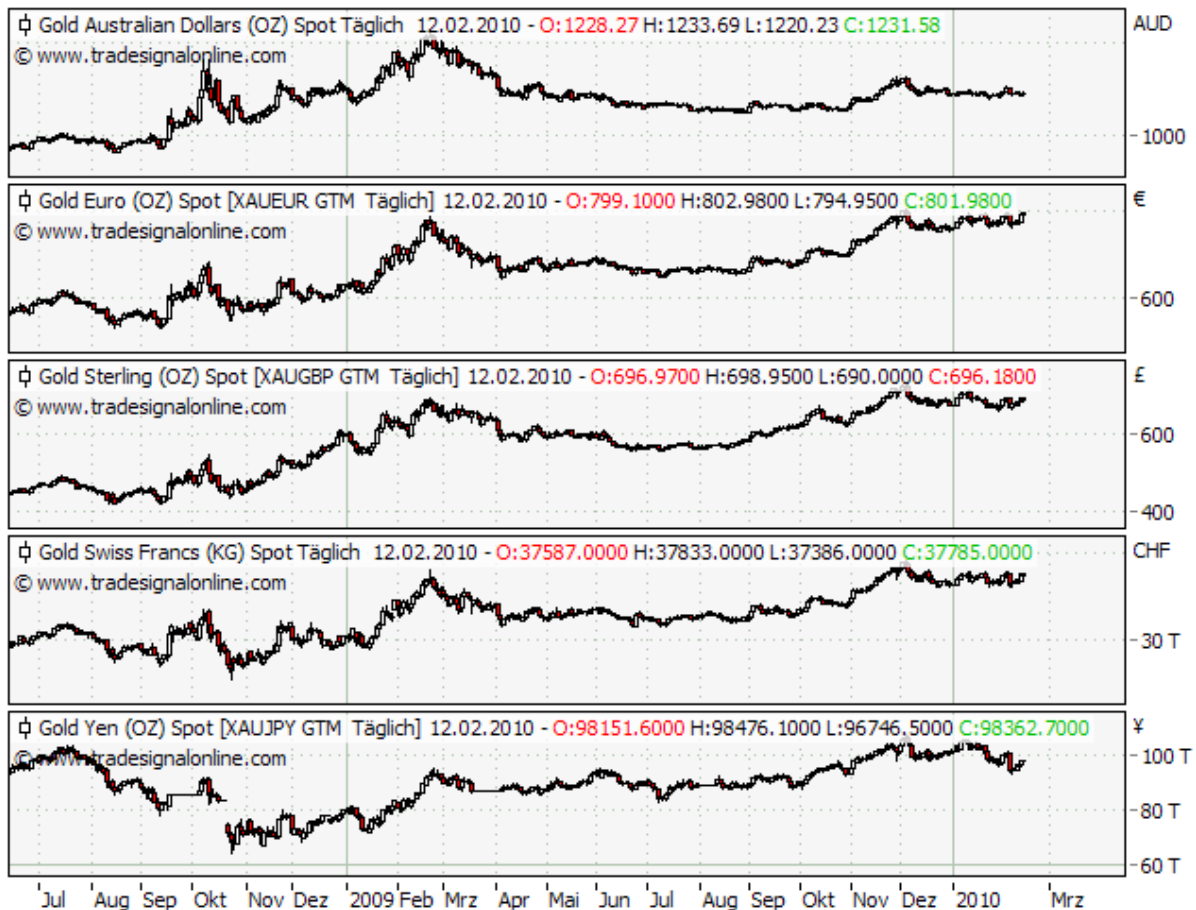
Edelmetalle: Goldpreis lediglich in korrektiver Bewegung, Rutsch unterhalb von 1.070/5 US-Dollar potentieller Fehlausbruch, Minenaktien mit a-b-c-Korrektur, zudem Optionsschein auf Gesamtmarkt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.078,00	-36,10	-213.427	+31.152	+7.398	-23.754
Silber	15,45	-1,23	-37.800	+8.763	+2.258	-6.505
Platin	1.499,00	-76,50	-22.529	+103	-407	-510
Kupfer	298,35	-10,15	-12.128	+6.595	+1.835	-4.760

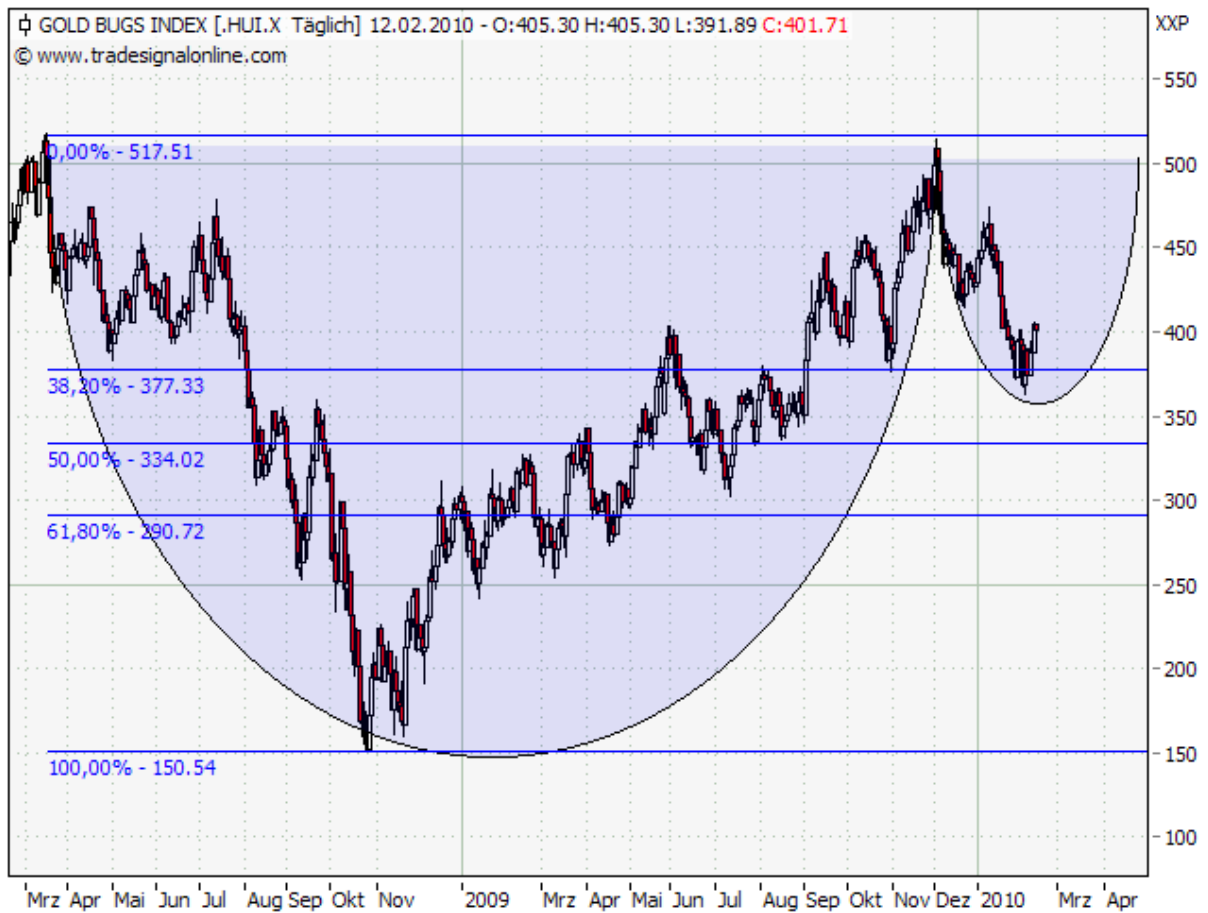
Die Metallpreise waren per Saldo rückläufig, die Commercials haben dabei überwiegend Absicherungen reduziert. Auch bei Kupfer hat sich die sehr hohe spekulative Schlagseite bereits deutlich reduziert, auch wenn noch kein neutrales Niveau erreicht wurde. Einer kommerziellen Extrempositionierung kommt Silber am nächsten.



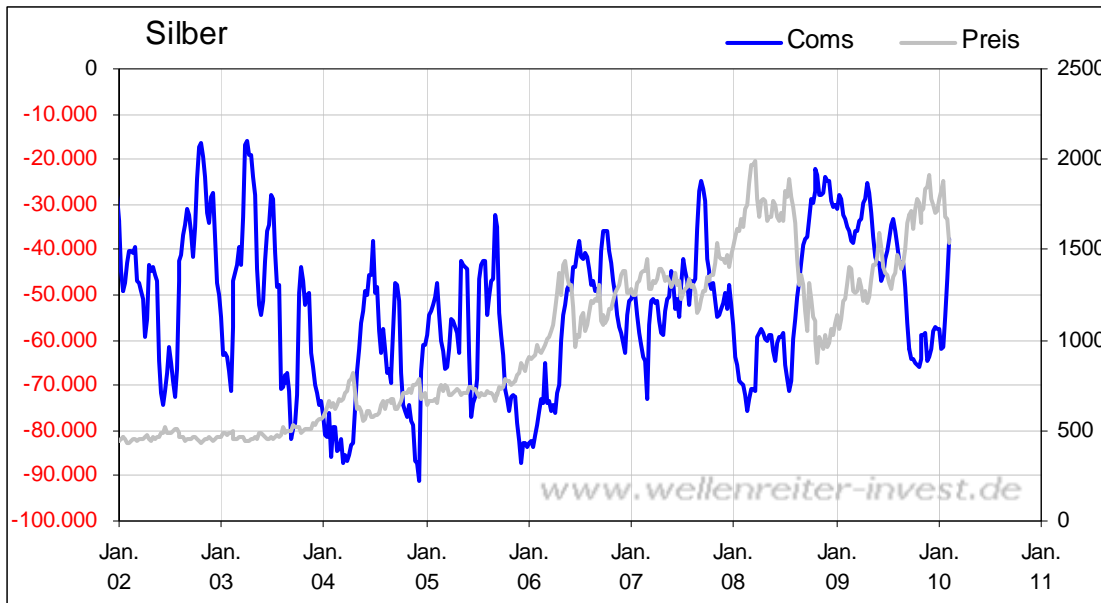
Der kurzfristige Abwärtstrend des Goldpreises ist unterhalb von 1.125 US-Dollar intakt, dies war das preisliche Zwischenhoch Anfang Februar. Die Bewegung seit dem Preishoch im Dezember 2009 wirkt im Gegensatz zum Währungspaar Euro/US-Dollar korrektiv und die Bewegung unterhalb der Unterstützungszone bei 1.070/5 US-Dollar trägt den Charakter eines Fehlausbruchs.



Dieser korrektive Charakter der Goldpreisentwicklung in US-Dollar drängt sich auf, da der Goldpreis in anderen Währungen seitwärts notiert. Die größte relative Stärke besitzt der Goldpreis in Euro, aber auch im britischen Pfund und im Schweizer Franken zeigt der Goldpreis Stärke. Lediglich in einem Hochzinsland wie Australien ist der Goldpreis weit von seinen Höchstständen entfernt. Aber auch dort konsolidiert der Goldpreis lediglich.



Korrektiv in Form einer a-b-c-Formation zeigt sich auch der Sektor der Goldminenaktien im HUI, der eine Tasse-/Henkel-Formation ausbilden könnte. Die Minenaktien korrelieren nicht nur stark positiv mit den Edelmetallpreisen, sondern zusätzlich mit dem Gesamtmarkt. Sie agieren quasi als Optionsschein auf einen steigenden Aktienmarkt. Bei weiterer kurzfristiger Aktienmarktmarktschwäche (siehe potentielle Bärenflagge im S&P 500) ist darauf zu achten, ob die Minenaktien eine Art Doppeltief formation/zweites höheres Preistief ausbilden.



Die Commercials haben bei der Preisschwäche mit dem Rutsch unterhalb der starken Unterstützungszone bei 16-16,2 US-Dollar ihre Absicherungen deutlich reduziert. Ihre dieswöchige Netto-Short-Positionierung erreicht zwar kein neues Extremniveau, ihr Verhalten deutet aber an, dass das Gros der Preisschwäche bereits Geschichte sein dürfte.



Technisch ist Silber bedeutend schwächer als Gold, da die Preishochs von 2008 nicht überwunden werden konnten und die Aufwärtsbewegung an einem sekundären Preishoch aus 2008 endete. Der Bereich 16-16,20 US-Dollar wird einen sehr starken Widerstandsbereich darstellen, für eine positive Einschätzung müsste ein Rebreak dieser Zone erfolgen. Mit Blick auf das kommerzielle Verhalten wäre sonst der Bereich von 14 US-Dollar für ein Preistief prädestiniert.

Fazit für den Edelmetallsektor:

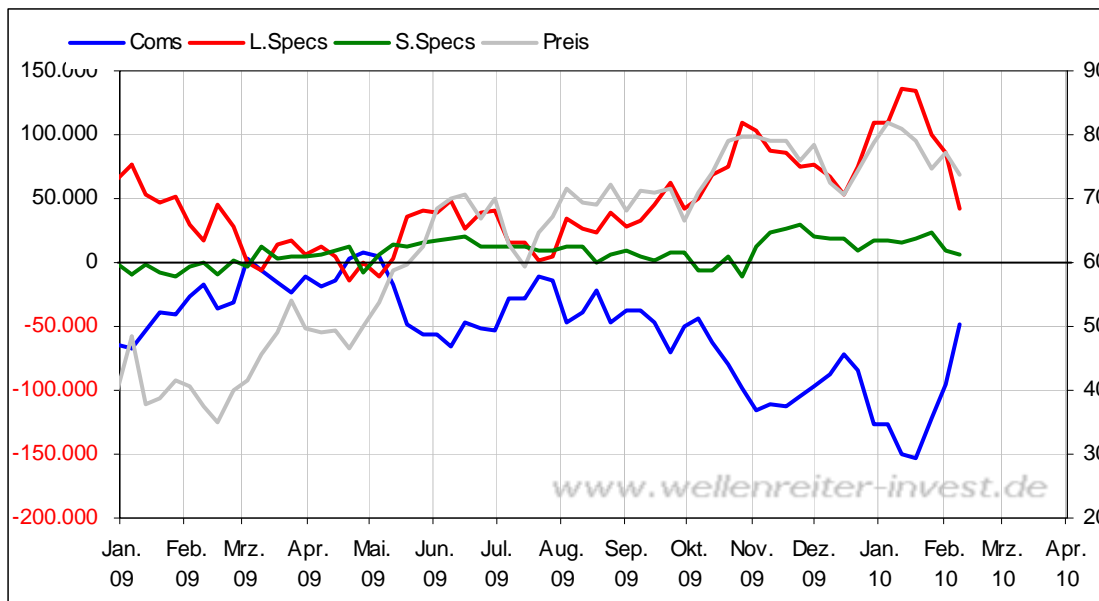
Auch der Edelmetallbereich zeigt bereits relative Stärke gegenüber der Entwicklung des Euro/US-Dollars. Das Verhalten des Goldpreises in diversen anderen Währungen zeigt an, dass sich der Goldpreis in einer korrektiven Phase befindet. Die Minenaktien, die zuletzt sehr starke Verluste erlitten haben, werden deutlich outperformen, wenn sich der Euro/US-Dollar erholen wird.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

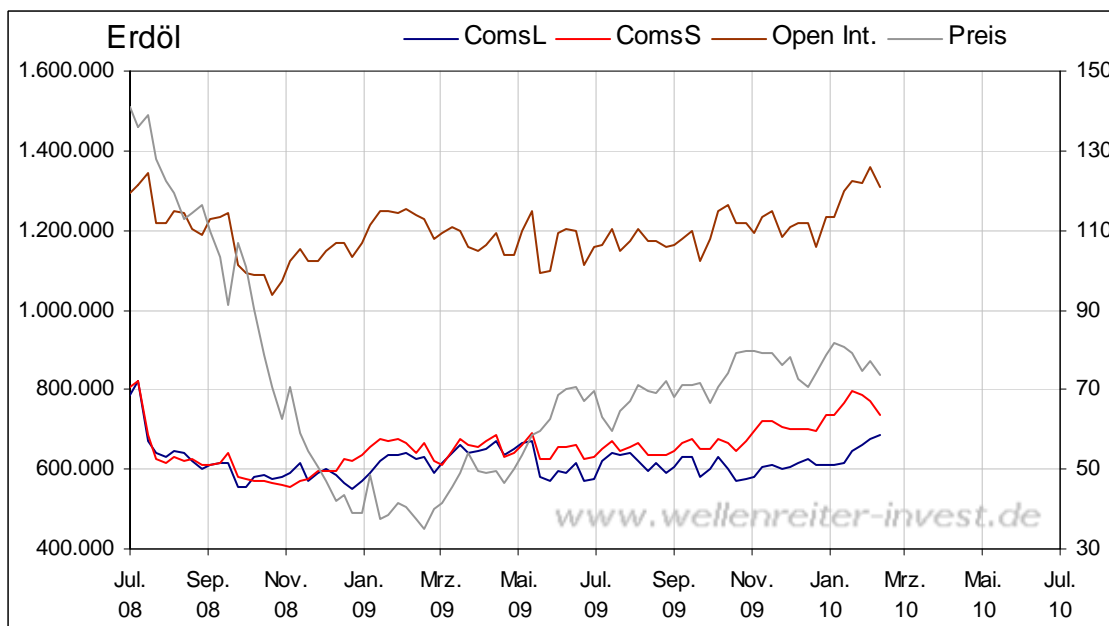
Energie: Starker Abbau des spekulativen Überhangs, Commercials haben mit Käufen bei Erdöl begonnen, saisonal Phase der Bodenbildung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	73,76	-3,23	-48.035	+47.259	+9.829	-37.430
Erdgas	5,35	-0,11	+116.780	-6.385	-13.256	-6.871

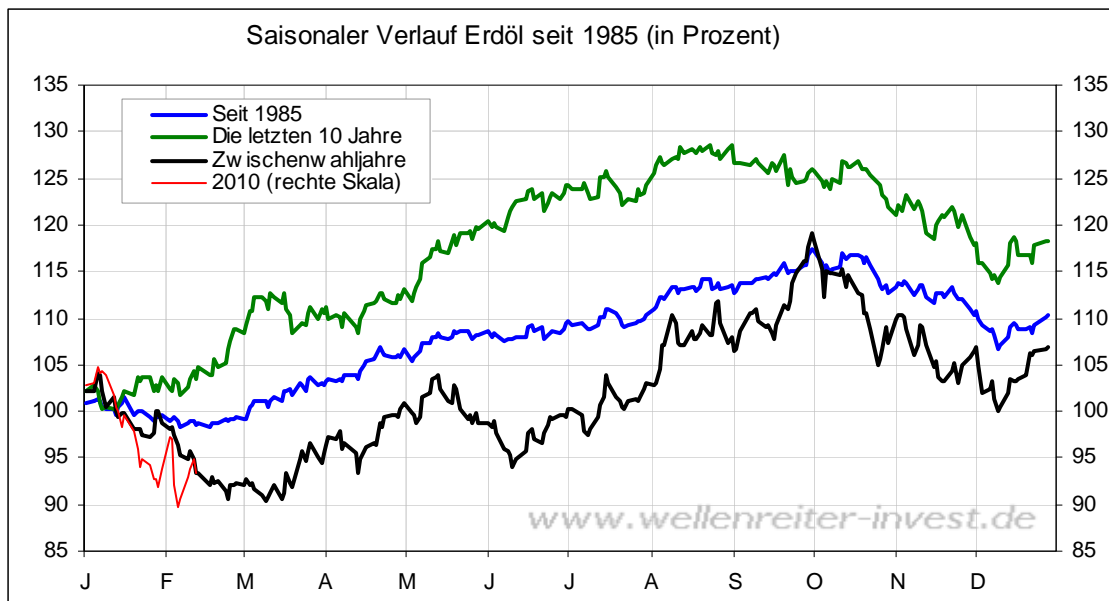
Die Commercials haben auf die fallenden Rohölpreise reagiert und ihre Absicherungen im Beobachtungszeitraum sehr deutlich reduziert. Die Commercials bleiben zwar per Saldo short positioniert, sie haben aber ihre Positionierung halbiert und in den letzten Wochen um über 100.000 Kontrakte reduziert.



Die Preise für Erdöl bewegen sich auf dem Niveau vom Dezembertief, die Commercials sind jedoch nicht mehr so stark short positioniert, was positiv für die zukünftige Preisentwicklung anzusehen ist.



Betrachtet man das kommerzielle Verhalten etwas detaillierter, dann haben die Commercials zwischen November und Januar in der saisonalen Schwächepreise im Bereich von 80 US-Dollar ihre Absicherungen erweitert. In den letzten Wochen reduzieren sie diese und beginnen mit dem Aufbau von Long-Positionen. Die Anzahl der reinen Long-Positionen bricht charttechnisch betrachtet aus einer Seitwärtsspanne nach oben aus. Das steigende kommerzielle Interesse auf der Kaufseite spricht dafür, dass sich das saisonale Muster der letzten Jahre auch in 2010 zeigen dürfte.



Preistiefs bilden sich bei Erdöl üblicherweise im Februar, daher sollte bei Erdöl die Phase der Bodenbildung begonnen haben.

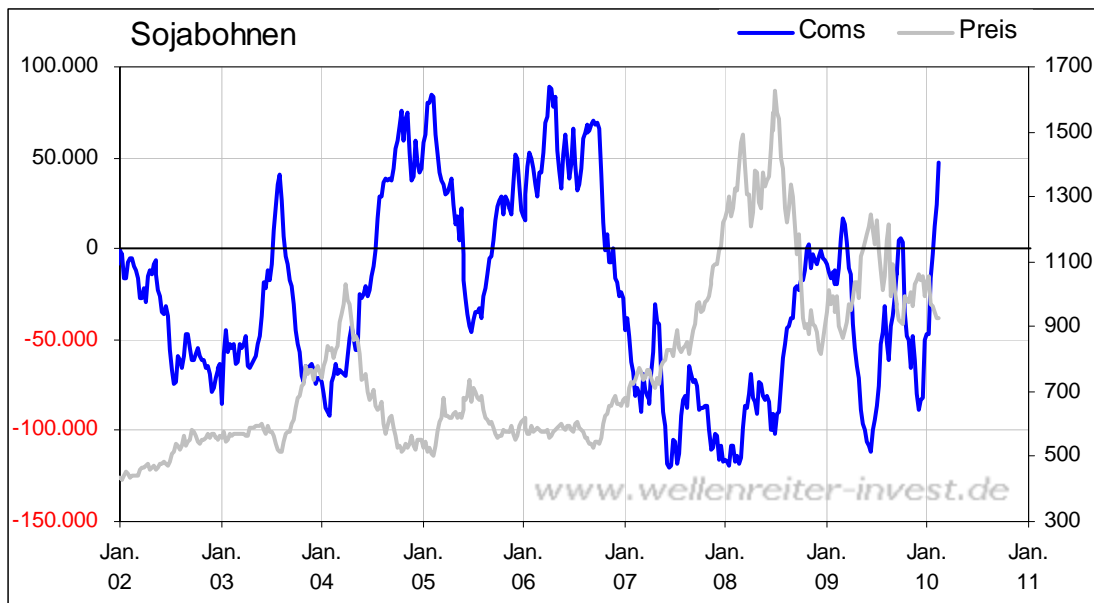
Fazit für den Erdölmarkt:

Der spekulative Überhang bei Erdöl hat sich in den letzten Wochen bereits deutlich reduziert, das saisonale Muster spricht für eine einsetzende Bodenbildungsphase.

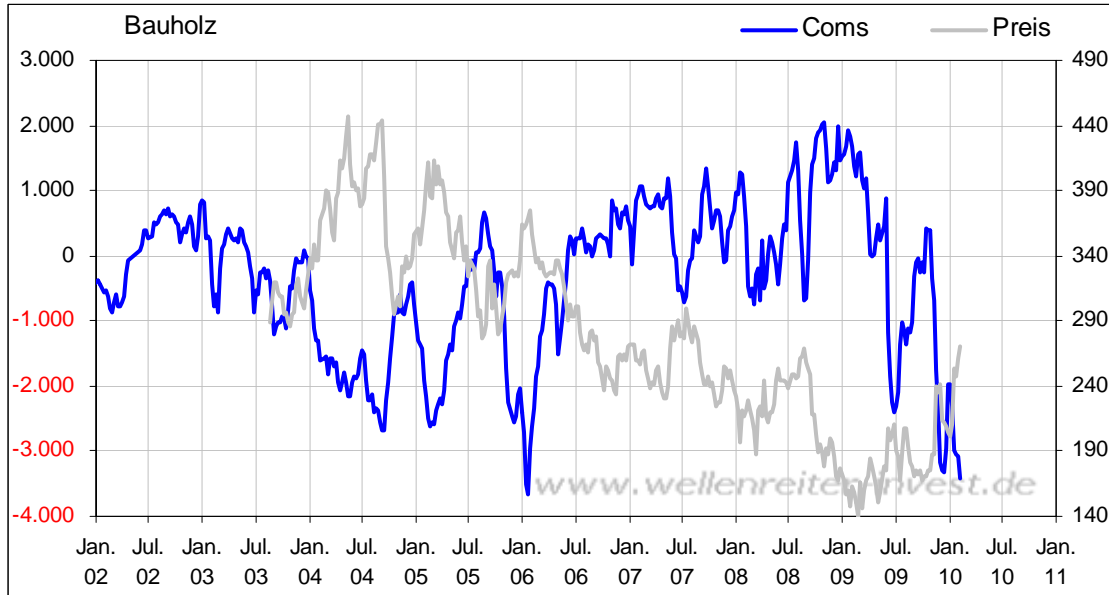
Die Einschätzung bleibt auf neutral bestehen.

Agrar/Fleisch: Bauholz vor Preishoch aus 2008 mit Korrektur

Neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegen in dieser Woche bei Weizen (Chicago) und Sojabohnen sowie Bauholz. Bei Weizen (neue historische Rekordpositionierung) und Sojabohnen handelt es sich ausnahmslos um Rekorde auf der Longseite.



Der Sojabohnenpreis notiert noch oberhalb des Niveaus von Ende September/Anfang Oktober, die Commercials sind aber deutlich stärker long positioniert als damals. Historisch stellt die dieswöchige Netto-Long-Positionierung noch kein neues Rekordniveau dar, höhere Niveaus wurden zuletzt 2006 beobachtet. Der schwache Agrarsektor dürfte daher in Kürze ein Preistief ausbilden, möglicherweise im Verbund mit dem Erdölpreis.



Die Commercials besitzen die größte Netto-Short-Positionierung seit Februar 2006. Sie liegt jedoch auch nur marginal höher als Anfang Dezember, damals korrigierten die Preise von einem niedrigeren Niveau aus. Charttechnisch hat der Bauholzpreis mit etwas Wohlwollen eine V-Formation ausgebildet und dürfte daher in der Nähe der Preishochs von 2008 eine Korrekturphase einleiten.

Fazit/Ausblick

Der Prozess des Luftablassens ist relativ weit fortgeschritten, auch wenn positive Extrema im Aktien- oder Rohstoffsektor noch nicht bei der kommerziellen Positionierung zu beobachten sind. Die Problematik um die Euro-Entwicklung kommt einem „spanisch“ vor, da der Euro/US-Dollar als wichtiger Intermarketfaktor beim Prozess des Luftablassens hilfreich war und dieser Prozess politisch gewünscht war. Die Euro-Krise ad acta zu legen wäre jedoch fahrlässig, da die technische Seite sehr starke Schwächen anzeigt und ein Überschwappen von Griechenland auf weitere Euro-Länder nicht auszuschließen ist.

Die kommende Handelswoche ist mit Blick auf die Feiertage verkürzt. Amerika feiert den „President's Day“ am Montag, die Chinesen feiern ihr Neujahresfest und lassen daher die Börse die gesamte Woche geschlossen. Der Terminkalender ist dünn, in den USA steht die Veröffentlichung der Inflationsdaten für den Monat Januar an (am Mittwoch Import- und Exportpreise, am Donnerstag Erzeugerpreise und am Freitag die Verbraucherpreise). Die meiste Aufmerksamkeit wird die Veröffentlichung des Protokolls der jüngsten FED-Sitzung am Mittwochabend auf sich ziehen sowie die Projektionen zu Wachstum, Inflation und Arbeitslosenquote. Aus konjunktureller Sicht ist die Veröffentlichung des Index der Frühindikatoren und der Philly FED Index am Donnerstag von erhöhtem Interesse.

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.