

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 05. Februar 2007

Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 5.

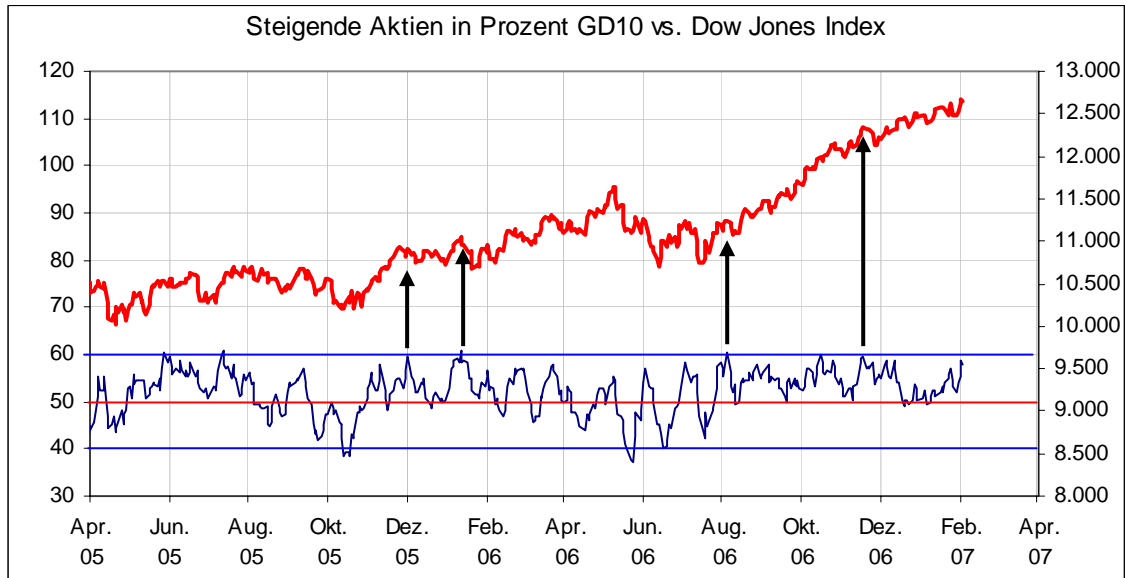
Märkte				
Einschätzung	Kurzfristig (0 - 2 Monate)		Mittelfristig (2 - 6 Monate)	
		seit	Bemerkungen	
<b>Aktien</b>	neutral	05.02.	Divergenzenausbildung im Fokus, Sentiment unterstützt neue Hochs	neutral
<b>Anleihen</b>	neutral	18.12.	Saisonal schwache Phase ab Mitte Februar	bearish
<b>US-Dollar</b>	neutral	18.12.	Yen im Fokus	neutral
<b>Erdöl</b>	neutral	05.02.	Rutsch unter die Marke von 55/56 USD Fehl ausbruch	bullish
<b>Edelmetalle</b>	bearish	29.01.	Saisonal schwache Zeitphase beginnt, Minen rel. schwach	bearish

Die Advance-Decline-Linie der NYSE setzt ihren Anstieg weiterhin ohne jeden Fehl und Tadel fort.



In diesem Chart offenbart sich die Stärke des breiten US-Marktes.

Bisher befand sich der US-Markt aus Sicht der Marktstruktur in einer neutralen Position. Durch den Anstieg der letzten Tage hat er diese Position verlassen und gerät in den überkauften Bereich. Das lässt sich gut am 10-Tages-GD des Anteils der steigenden Aktien ausmachen, der die 60-Prozent-Marke nahezu erreicht hat.



Das Erreichen der 60-Prozent-Marke geht häufig mit Hochpunkten einher, die zumindest für einige Tage eine Abkühlung bringen.

Die Aufmerksamkeit gilt in diesen Tagen dem Dow Jones Transport Index, der am Freitag ein neues Allzeithoch erzielen konnte und damit den Ausbruch des Dow Jones Industrial Index von Ende September 2006 bestätigte. Weniger Beachtung findet der Dow Jones Versorger-Index. Dieser Indikator markierte sein bisheriges Allzeithoch im Dezember 2006.

### US-Versorger-Index Tageschart



Auch hier sieht es so aus, als ob der Index den Industrials und den Transports auf ein neues Allzeithoch folgen würde. Das kann schon heute der Fall sein. Für die Dow Theorie der gegenseitigen Bestätigung wäre dies ein weiterer bullischer Baustein.

-----

Zu den Märkten.

1,42 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 780 Mio., das Abwärtsvolumen 624 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen; 375 neue Hochs standen 13 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.653 Punkten um 20 Zähler niedriger (-0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1448 Punkten um 2 Zähler höher (+0,2%; Mehrjahreshoch).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2476 Punkten um 8 Zähler höher (+0,3%); der Halbleiter-Index endete mit 0,9% im Plus.

Der Transport-Index endete bei 5007 Punkten (+0,2%; neues AZH).

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

Der T-Bond Future endete bei 110,03 Punkten (110,02).

Crude Öl notiert aktuell bei 59,02 (57,51) und Erdgas bei 7,47 Dollar (7,59).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,79 Punkten (84,51).

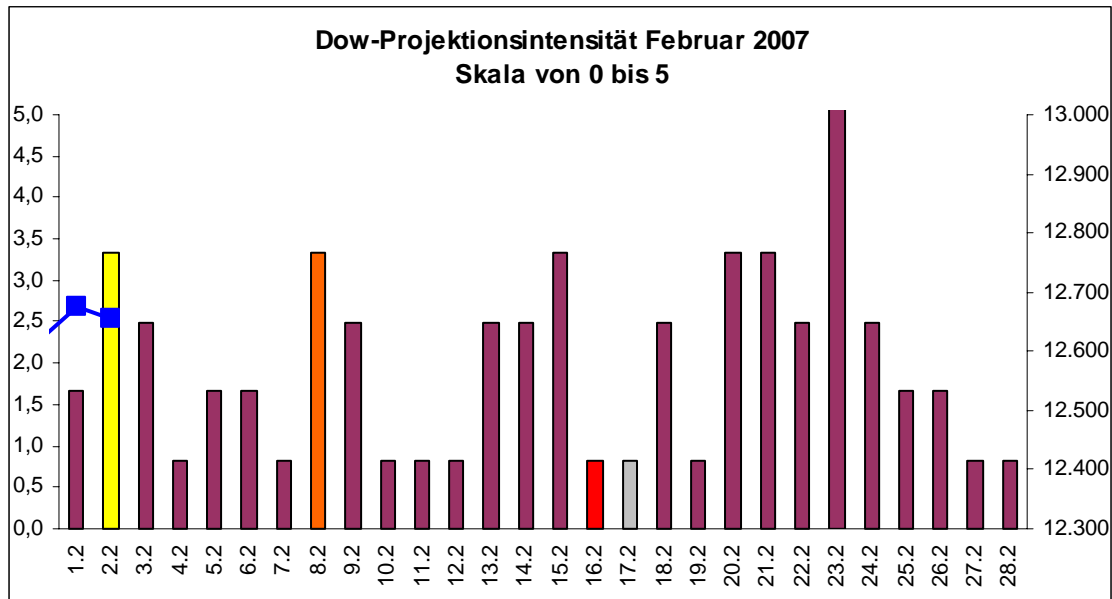
Der Goldpreis notiert aktuell bei 651,50 Dollar/Unze (661,80). Gold in Euro bei 502.

Silber befindet sich bei 13,37 Dollar (13,69).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,0% auf 332 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 139 Punkten. Newmont Mining verlor 26 Cent und endete bei 44,89 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,2% auf 10,08 Punkte; der VXN (Nasdaq-Vola) endete bei 16,43 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,97. Die OEX-PCR endete bei 2,58.

-----  
Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 2.2., 8.2., 15.2., 23.2.



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

Insgesamt befindet sich der breite US-Markt weiterhin in guter Verfassung. Fast alle Sektoren erreichen in diesen Tagen neue Allzeithochs bzw. Mehrjahreshochs. Wir sprachen weiter oben von einer temporär möglichen Abkühlung der Märkte. Die drei bis vier Handelstage nach Vollmond zählen üblicherweise nicht zu den stärksten Tagen im Dow oder im S&P 500. Insofern wäre es keine Überraschung, wenn der Wochenbeginn zunächst defensiv verlaufen würde.

-----  
**Absacker**

Die US-Blogger sind so bärisch wie nie zuvor, was aus Contrarian Sicht bullisch ist. Jochen Steffens war einer der ersten, der diesen Indikator in Deutschland beachtete. [http://tickersense.typepad.com/ticker\\_sense/2007/02/fourth\\_quarter\\_.html](http://tickersense.typepad.com/ticker_sense/2007/02/fourth_quarter_.html)

Außerdem interessant (und dort abgebildet): Die Zahl der US-Unternehmen, die ihre Gewinnschätzung nicht erreichen konnten, befindet sich in der aktuellen Gewinnsaison bei 20 Prozent. Das ist der höchste Wert seit dem Oktober 2005.

Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest

---

## **Interpretation des aktuellen CoT-Reports**

Von Alexander Hirsekorn

Ein Hinweis in eigener Sache:

Im Februar halte ich zwei Vorträge bei der VTAD Regionalgruppe Düsseldorf (14.02.) und Regionalgruppe Berlin (16.02.). Weitere Informationen über den Veranstaltungsort und die –uhrzeit unter [www.vtad.de](http://www.vtad.de), danach Regionalgruppe anklicken, dann den jeweiligen Veranstaltungsort.

Leser des Wellenreiters haben kostenfreien Zutritt. Der Regionalmanager der VTAD Gruppe in Düsseldorf, Herr Jörg Göttert, bittet interessierte Zuhörer, sich als Wellenreiter-Leser vor Ort auszuweisen. Hierfür gibt es im Anhang (Seite 25) einen „Ausweis“ zum Ausdrucken.

Der Regionalmanager Berlin, Herr Philipp Rabin, bittet im Vorfeld um eine kurze Benachrichtigung zur besseren Planung der Sitzplätze. Eine Anmeldung schicken Sie bitte an [filip-rabin@web.de](mailto:filip-rabin@web.de) Betreff: Anmeldung CoT-Vortrag

Das Thema heißt: Ihr Nutzen und ihre Interpretation der CoT-Daten

Inhaltliche Schwerpunkte sind:

- Besonderheiten in der Ermittlung der Daten
- Commercials: Wie agieren sie? Wie unterscheiden sie sich von anderen Marktteilnehmern? Welche Bedeutung haben sie an den einzelnen Märkten?
- Tool zur (Makro-)Trendbestimmung: Wie kann man Korrekturen und Divergenzen im Trend erkennen? Wann erfolgen Trendwenden? Wie sieht eine Bestätigung/ Nicht-Bestätigung eines Signals aus? Wie geht man mit Divergenzen in einer Anlageklasse um?
- Praxisbeispiele: Erläuterung bullisher und bearischer Muster
- Überblick über den aktuellen Status Quo an den Märkten: Wo liegen Chancen und Risiken in den kommenden Monaten?

Der aktuelle CoT-Report vom 30.01.2007 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Devisen- und Agrarmarkt auf.

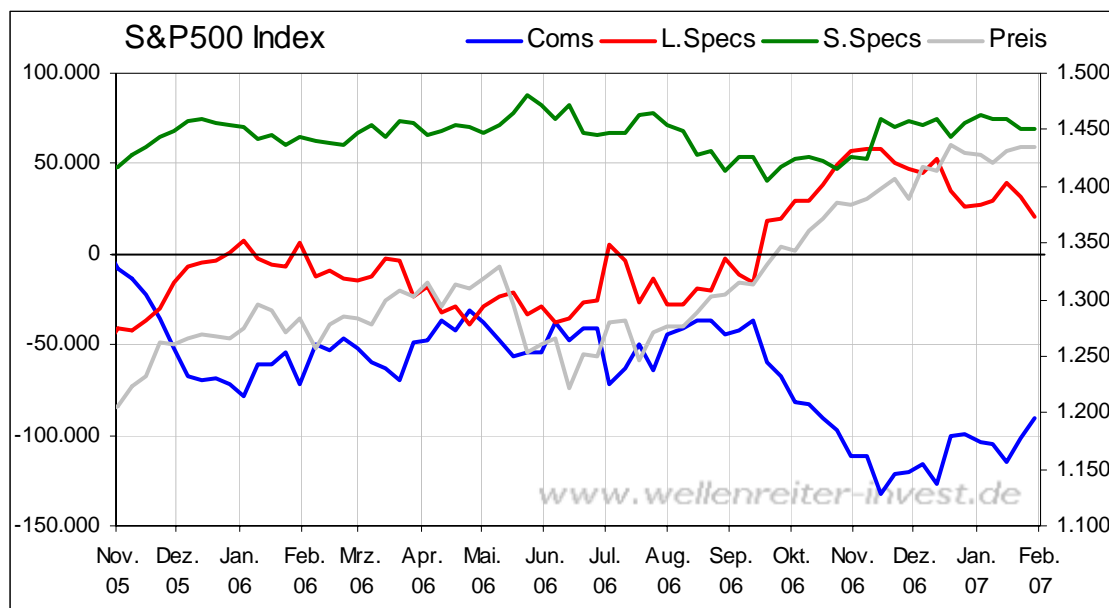
## Aktien

### Frische Chartausbrüche im Russell 2000 und Dow Jones Transportation

Average, Zunahme an Divergenzen, Sentiment nicht stimmig mit Preishochs, die „falschen“ Marktteilnehmer sind bearish, Anleihen wichtigster Einflussfaktor für die kommenden Wochen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.523,31	-10,49	-18.082	-841	+818	+1.659
S&P 500	1.428,82	0,83	-90.498	+10.575	+11.703	+1.129
Nasdaq 100	1.777,76	4,36	-8.937	+5.667	-5.156	-10.823
Russell 2000	797,97	12,59	+15.786	+373	+1.485	+1.113

Per Saldo haben sich die Preise im Vergleich zur Vorwoche kaum verändert, die Commercials waren bei der temporären Preisschwäche vor allem im S&P 500 auf der Kaufseite tätig.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich damit wie in der Vorwoche verringert, da die Commercials überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben. Die sehr deutliche Spekulationsschlagseite, die im November und Dezember zu beobachten war, hat sich damit insgesamt deutlich verringert.

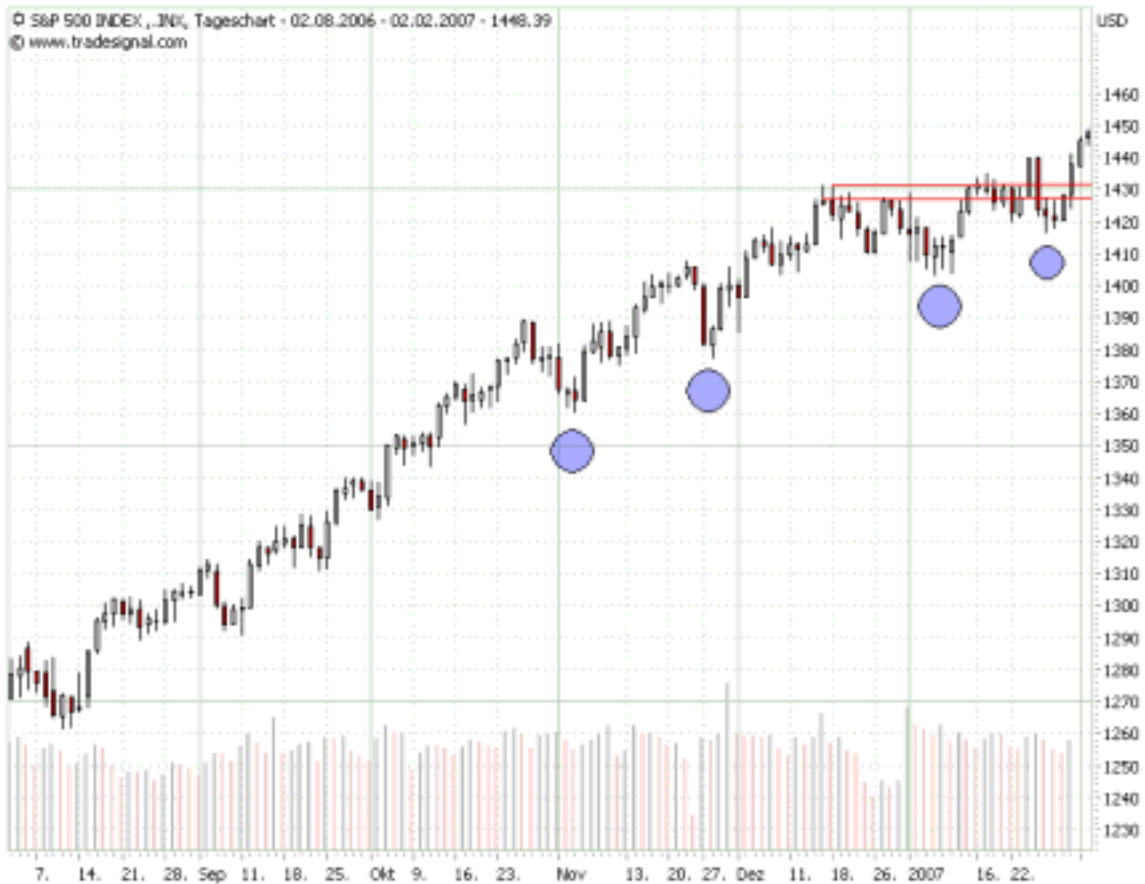
Die dieswöchige Netto-Short-Positionierung erreicht beinahe das identische Niveau vom 17.10.2006 (- 90.575). Damals notierte der S&P 500 bei 1.364 Punkten, per Dienstag waren es 1.428 Punkte. Insofern kann man feststellen, dass der „faire Wert“ des S&P 500 weiterhin ansteigt und damit der Trend steigender Gewinne intakt ist.

Der S&P 500 hatte in der vergangenen Woche seinen potentiellen Fehlausbruch negiert und konnte neue Bewegungshochs erreichen, so dass der Aufwärtstrend ohne Einschränkungen intakt und damit positiv zu bewerten ist.

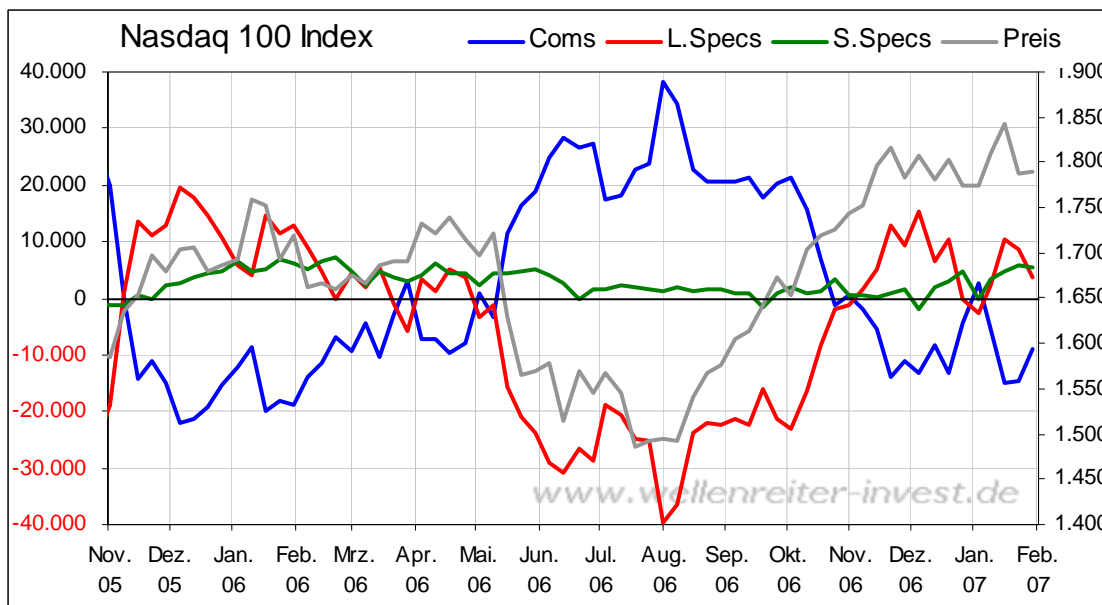


Betrachtet man den langfristigen Chart des S&P 500, dann ist die Preiszone zwischen 1.475 und 1.525 Punkten (das Allzeithoch lag bei 1.552 Punkten) als starke Widerstandszone anzusehen.

Im Dow Jones Industrial konnte man im Vorjahr beobachten, dass der Index nahe an dieses Allzeithoch stieg, bevor dann im Mai/Juni eine kräftige Korrektur einsetzte. Ein direktes Überwinden dieser Widerstandszone aus der Bewegung vom Sommer 2006 heraus, erscheint aus heutiger Sicht unwahrscheinlich, im Vorfeld dürfte eine Korrekturphase zu beobachten sein. Dann könnte sich eine Cup-and-Handle-Formation ausbilden. Das Szenario eines Anstiegs auf neue Allzeithochs erscheint zwar möglich, würde aus heutiger Sicht aber auch die Gefahr eines Fehlausbruchs mit sich bringen.

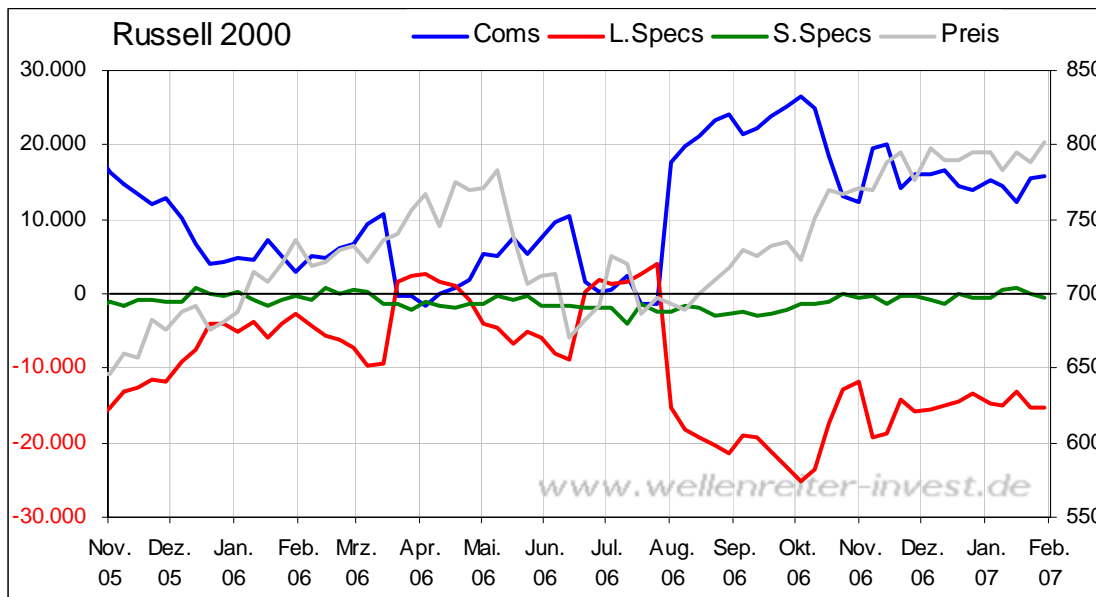


Kurzfristig gilt, dass der vermutete Fehlausbruch auf der Oberseite sich nicht als solcher entpuppte und daher der Aufwärtstrend weiterhin intakt ist, wie die steigenden Preistiefs verdeutlichen sollen. Im dritten Anlauf konnten die Preishochs von Mitte Dezember überwunden werden, so dass oberhalb der markierten Preiszone von 1.428-1.431 Punkten charttechnisch keine Schwächesignale identifiziert werden können.



Die Commercials haben ihre Netto-Short-Posiitonierung wieder leicht reduziert, am Chart ist momentan kein deutlicher Spekulationsüberhang erkennbar.

Der Nasdaq 100 verläuft weiterhin in der Handelsspanne 1.750-1.820 Punkte seitwärts und orientiert sich nun wieder in Richtung Oberseite, nachdem sich bei 1.763 Punkten ein kurzfristiges preisliches Doppeltief ausgebildet hatte. Die Marke von 1.820 Punkten muss dabei weiterhin als sehr starke Widerstandszone angesehen werden. Nur ein Überwinden dieser Marke stellt das Szenario des Fehlausbruchs der Nasdaq 100 in Frage. Hält dieser Bereich von 1.820 Punkten und bildet sich im Nasdaq 100 ein zweites niedrigeres Preishoch, dann rückt die erste Indikation für eine herannahende Preiskorrektur zeitlich deutlich näher. In der Vergangenheit konnte man beobachten, dass der Nasdaq 100 in einem Zeitrahmen von ca. 4-6 Wochen vor den Standardwerten toppte. Dies würde für die Standardwerte ein mögliches Preishoch ab etwa Mitte Februar/Anfang März implizieren.



Die Netto-Long-Posiitonierung der Commercials bleibt auf einem hohen historischen Niveau. Insofern dürfte der Ausbruch aus der Handelsspanne über 800 Punkte kein Fehlausbruch sein, sondern zeigt vielmehr an, dass die Bewegung nach oben noch weiteres Potential besitzt. Februar gilt zudem noch als saisonal günstiger Monat für die Nebenwerte.

Der Chart der Woche ist jedoch der Dow Jones Transportation Average.



Dieser Chart aus der Wellenreiter Frühausgabe vom 15.01.2007 trug noch ein Fragezeichen hinter der vermuteten inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation. Am Freitag konnte ein neues Allzeithoch beobachtet werden. Vorbehaltlich eines Fehlausbruchs lässt sich ein Kursziel aus dieser Formation von etwa 5.650 Punkten ableiten.

Die aktuelle Anstiegsphase des US-Aktienmarktes ist die längste Anstiegsphase ohne eine Korrektur von mehr als zwei Prozent seit 1928. Diese „Serie“ wird den Marktteilnehmern zunehmend rätselhaft und so titulierte das Handelsblatt bereits am vergangenen Freitag über die „Unsichtbare Hand des Staates“.

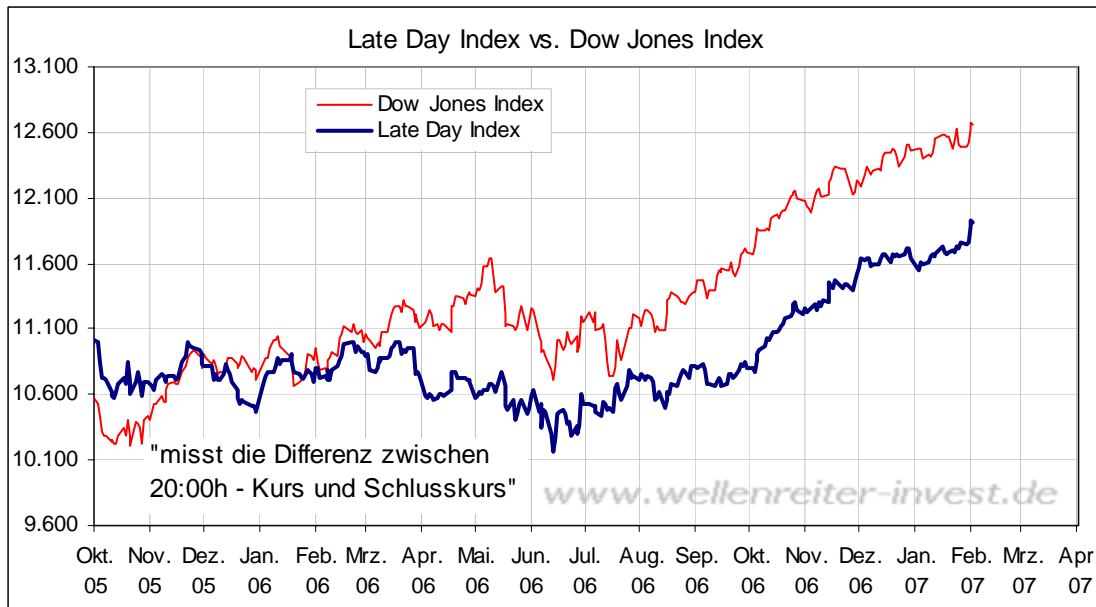
[http://www.handelsblatt.com/news/Boerse/Boerse-Inside/ pv/doc\\_page/2/ p/200029/ tft/ b/1218502/default.aspx/unsichtbare-hand-des-staates.html](http://www.handelsblatt.com/news/Boerse/Boerse-Inside/ pv/doc_page/2/ p/200029/ tft/ b/1218502/default.aspx/unsichtbare-hand-des-staates.html)

Wenn Verschwörungstheorien als Erklärung herhalten müssen, dann zeigt dies an, dass keinerlei Euphorie in den Aktienmärkten drin ist und die Baissiers (noch) nicht kapituliert haben.

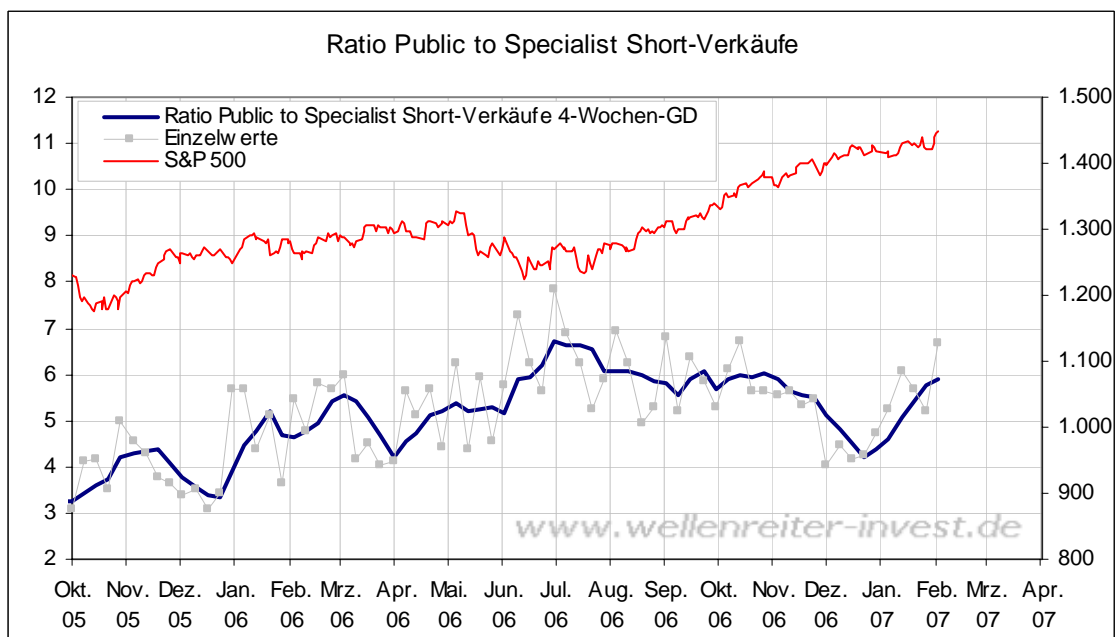
Spricht man von „Serien“ an der Börse, dann ist der positive Verlauf des Monats Januar ein gutes Omen für das Aktienjahr 2007. Der Anstieg im Monat Januar bedeutete für den S&P 500 bereits den 8. Anstieg in Folge auf Monatsbasis. In den letzten 30 Jahren gab es lediglich eine längere Serie mit neun Anstiegen in Folge auf Monatsbasis, dies war zwischen August 1982 und April 1983 und war der Beginn des Bullenmarktes der 80iger

und 90iger Jahre. Demnach müsste man mit dem Beginn einer Korrektur ab März rechnen, ein positiver Februar würde diese Bestmarke einstellen.

Ein Blick hinter der Fassade zeigt an, dass hinter dem rätselhaften Anstieg die „Profis“ stecken. Sie haben besonders direkt nach dem Ende der jüngsten Fed-Sitzung zugeriffen.



Der Smart Money Flow Index auf den Dow Jones Industrial offenbart zwar erste leichte Schwächeanzeichen, die Neigung zum Handelsende zu kaufen ist jedoch weiterhin ungebrochen, was ein positives Signal darstellt.



Desweiteren fällt beim Blick hinter die Märkte auf, dass momentan die „falschen“ Marktakteure auf der Shortseite stark engagiert sind. Demnach sind die Shortverkäufe der „Öffentlichkeit“ - respektive der Kleinanleger - wieder auf einem historischen Extrem

angekommen, da das Niveau vom Juni 2006 wieder nahezu erreicht wurde. Trotz einer Trendbeschleunigung seit Juli 2006 hatte sich die Skepsis der Kleinspekulanten auf einem relativ hohen Niveau gehalten, während der eher seitlichen Bewegung seit Mitte Dezember hatte sich die Skepsis der „Öffentlichkeit“ wieder extrem erhöht. Dieses Verhalten stellt das Spiegelbild zu der Entwicklung im Jahr 2000 dar. Dieses Verhalten ist vor allem vor dem Hintergrund der Preisentwicklung eine Überraschung, da es anzeigt, dass bei steigenden Preisen nicht die Euphorie zunimmt, sondern die Angst vor einem Rückgang immer stärker zulegt. Ein solcher starker Rückgang wird dann nicht einsetzen, sondern es kommt zum „Crash nach oben“, wie man es im Vorjahr bei den Edelmetallen zwischen März und Mai beobachten konnte. Insofern kann man festhalten, dass so keine Hausse endet, sondern lediglich Korrekturphasen ein Thema sein können.

Der wichtigste Indikator für die Aktienmärkte dürften die Anleihemärkte sein. Der Auslöser für die von (zu) vielen erwartete Korrekturbewegung dürfte ein Rutsch der Anleihen unterhalb der jüngsten Preistiefs sein. Die Rendite der dreißigjährigen Anleihen drehte zunächst bei der runden psychologischen Marke von 5,00%, ein Überschreiten dieser Marke dürfte dann im Aktienmarkt Spuren hinterlassen und zu einer Korrekturbewegung führen. Der Ölpreis wird auf absehbare Zeit keine nennenswerte Rolle für die Entwicklung des Aktienmarktes spielen, da der Preisrückgang zu Jahresbeginn von 61 USD auf 51 USD an den Aktienmärkten nahezu spurlos vorbeiging und der jüngste Rebound ebenso. Da der Erdölpreis von seinen Allzeithochs sehr weit entfernt ist, wird er im Gegensatz zu den Vorjahren in den kommenden Monaten weniger von Bedeutung sein, zumindest solange eine bestimmte Handelsspanne (Vermutung: Auf der Oberseite 64 USD) nicht verlassen werden wird.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass die Aufwärtstrends intakt sind und die US-Aktienmärkte entlang der „wall of worry“ steigen. Medialer Crash-Talk (siehe Wellenreiter Frühausgabe vom 22.01.2007) ist ein Anhaltspunkt für einen intakten Trend und keinen Hochpunkt. Das Zitieren von Verschwörungstheorien zeigt die Ratlosigkeit der Marktteilnehmer an, aber keine Kapitulation der Bären. Hält das Gesetz der Serie mit Aufwärtsmonaten im S&P 500, dann ist eine Korrekturphase mit einem negativen Monatssaldo ab März einzukalkulieren. Als Auslöser für eine solche Bewegung ist der Anleihenmarkt zu nennen, wenn er die Preistiefs vom Januar unterschreiten sollte. Aufgrund der bearishen saisonalen Muster ab etwa Mitte Februar ist ein solcher Trigger in der zweiten Februarhälfte oder Anfang März als wahrscheinlich anzusehen. Erste Divergenzen für eine solche Entwicklung lassen sich momentan bereits aus der relativen Schwäche der Nasdaq, dem bereits absinkenden Volumen der Nasdaq zur NYSE oder auch der beginnenden relativen Schwäche des S&P 100 (S&P 100 hat im Wochenverlauf kein neues Bewegungshoch erzielen können, momentan Doppelhoch!)

ausfindig machen. Im sehr kurzfristigen Zeitfenster lässt der bereits zum vierten Mal in den letzten Wochen temporär unter 10 gefallene VIX einen Pullback erwarten, das weiterhin vorhandene starke Absicherungsbedürfnis der Marktteilnehmer (Put/Call-Ratio GD 10 notiert bei 0,94) sprechen aber gegen einen wichtigen Hochpunkt an dieser Stelle. Erweisen sich die Gedanken einer kommenden Korrekturphase bedingt durch einen Rutsch der Anleihen als richtig, dann stehen die kommenden Wochen unter dem Blickwinkel der Divergenzenbildung.

Die Einschätzung verändert sich kurzfristig auf neutral und auch mittelfristig auf neutral.

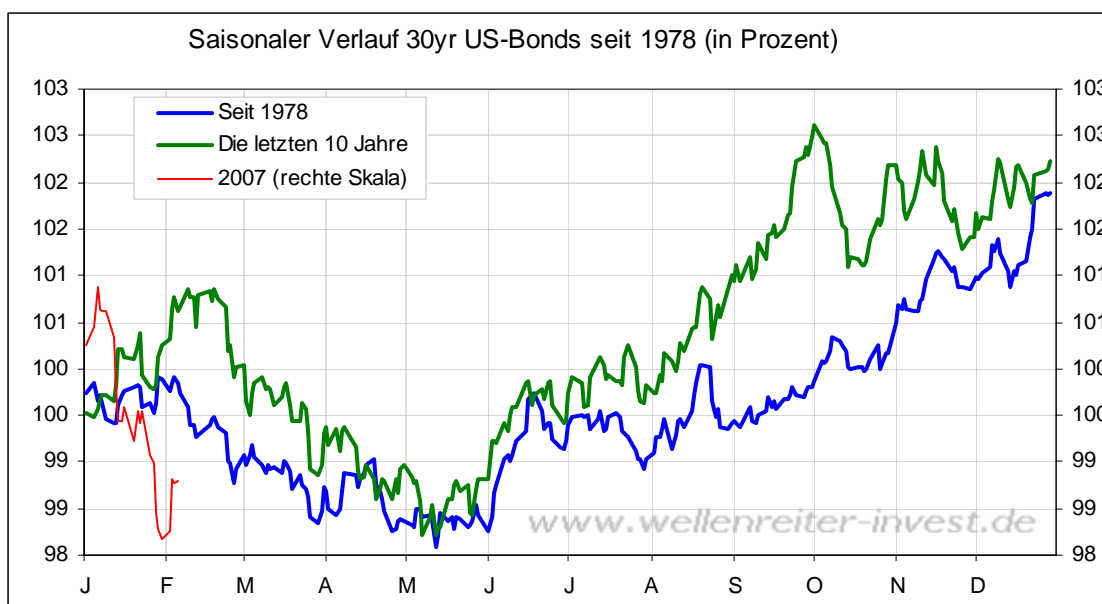
-----

**Anleihen:**

**Anleihen mit saisonaler Schwächephase ab etwa Mitte Februar zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	109,16	-0,97	+123.929	-5.572	+42.394	+47.966
10-year T-Notes	106,15	-0,14	-130.035	+13.749	+55.300	+41.551

Die Veränderungen bei der Positionierung der Commercials fallen bei der Preisschwäche sehr gering aus, so dass sich im Vergleich zur Vorwoche keine neuen Erkenntnisse ergeben.



Die bevorzugte Gegenbewegung der US-Anleihen setzte von der runden psychologischen Marke von 5,00% bei den dreißigjährigen Anleihen ein, das saisonale Muster der letzten

zehn Jahre lässt eine gewisse Stabilität der Anleihen bis etwa Mitte Februar erwarten, bevor abermals eine Schwächeperiode bis in den April/Mai ansteht. Bei dieser Schwächeperiode dürften die Anleihen ihre jüngsten Preistiefs dann unterschreiten. Für ein wichtiges Preistief ist die Netto-Positionierung der Commercials noch nicht positiv genug, sie ist momentan in den beiden Laufzeiten als eher neutral zu werten.

Die FED-Sitzung in der vergangenen Woche brachte das erwartete Ergebnis, nämlich ein gleich bleibender Leitzinssatz und lediglich kleine Änderungen im Wortlaut. Zum einen fiel der Zinsentscheid im Gegensatz zu den vorherigen Sitzungen einstimmig aus, dies lag daran, dass der bisherige „Querulant“ Jeffrey Lacker, der bis dato immer für eine weitere Leitzinssatzerhöhung stimmte, nicht stimmberechtigt war. Zum anderen hatte sich die Einschätzung zum US-Immobilienmarkt verändert, sie fiel diesmal positiver aus, da die FED von einer Stabilisierung sprach. Der Zinserhöhungsbias wurde aber weiterhin beibehalten.

Die Einschätzung verbleibt kurzfristig auf neutral und mittelfristig auf bearish.

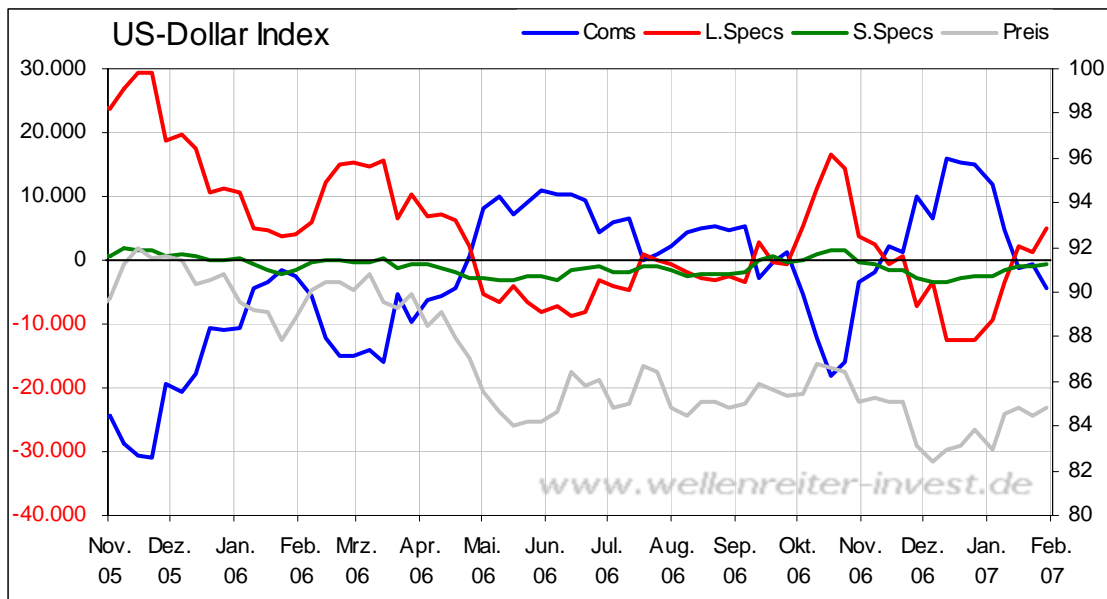
-----

#### Devisen:

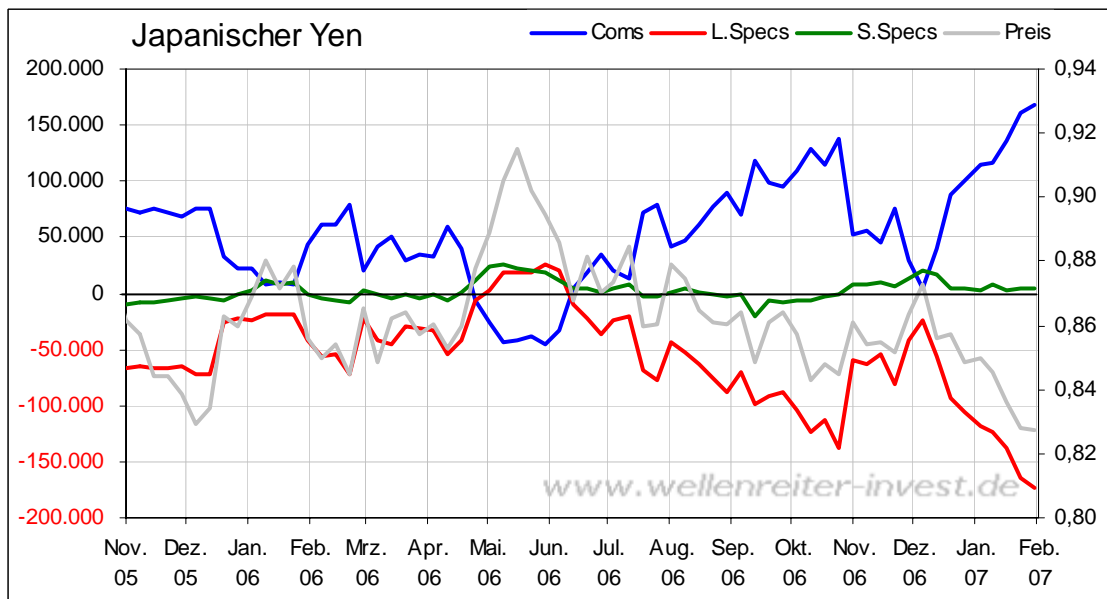
#### Wenig Bewegung im US-Dollar, japanischer Yen mit möglicher kurzfristiger Bodenbildung aufgrund historischer Extrema bei den Commercials

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	84,8600	0,3800	-4.292	-3.769	-1.698	+2.071
Euro	1,2965	-0,0059	-78.302	+2.287	-901	-3.188
Schweizer Franken	0,7988	-0,0059	+68.097	+15.496	+15.856	+360
Japanischer Yen	0,8219	0,0000	+167.772	+6.982	+9.242	+2.260
Britisches Pfund	1,9620	-0,0202	-90.860	+21.609	+7.277	-14.332

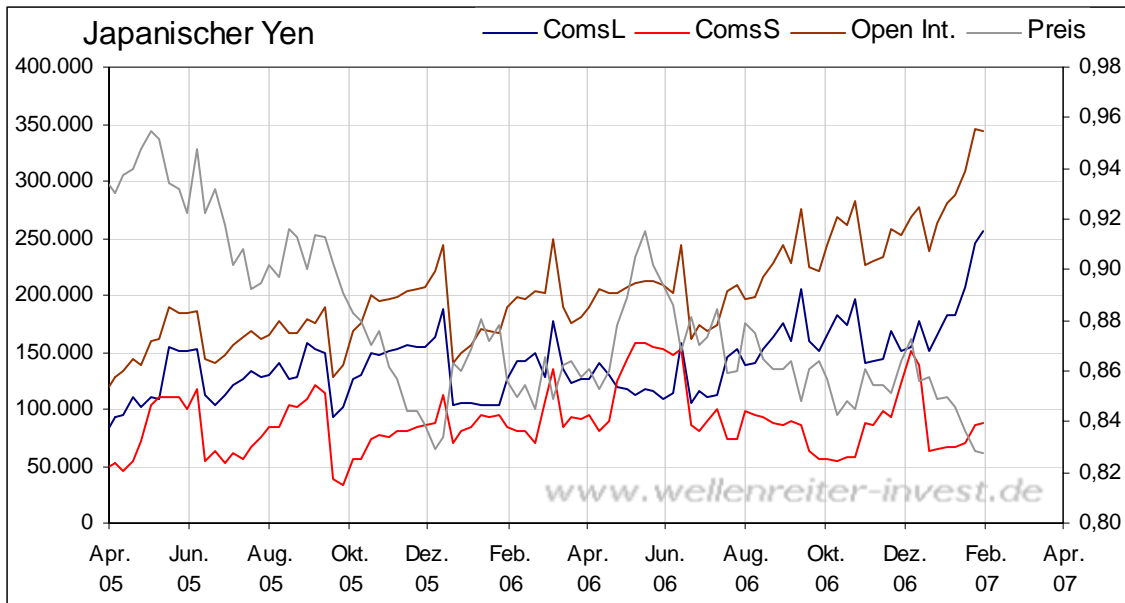
Im Betrachtungszeitraum fallen die Veränderungen im US-Dollar-Index und seinem Schwergewicht Euro wieder marginal aus, da die Preise in einer sehr engen Handelsspanne stagnieren.



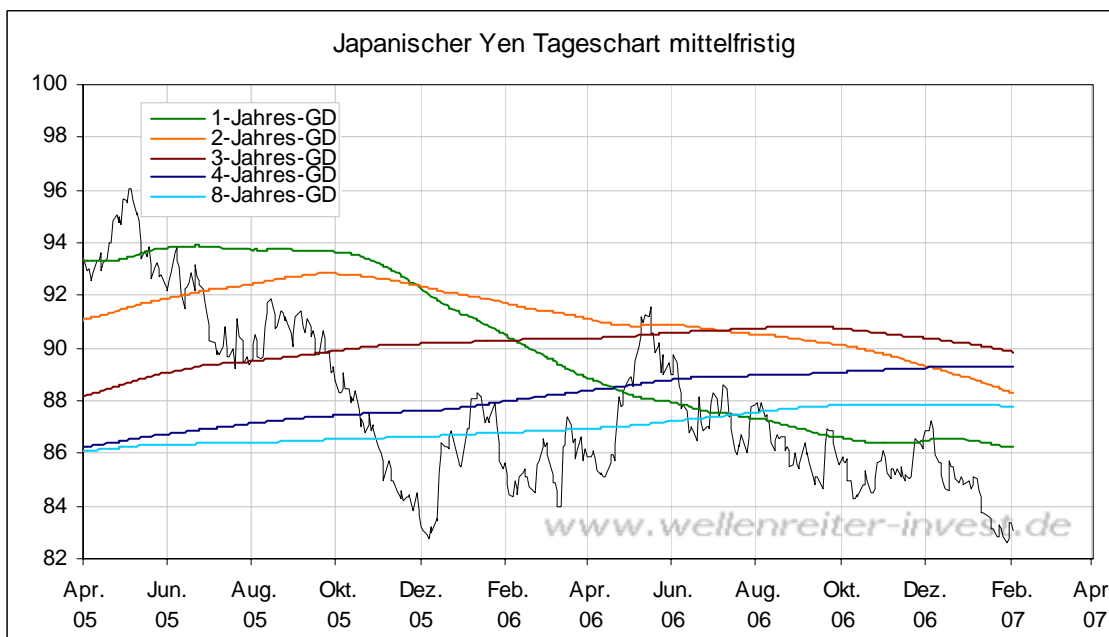
Der US-Dollar-Index stagniert im Preisbereich von 84/85 Punkten, die Commercials verändern ihre Position sukzessive zum negativen hin und sind nun wieder leicht per Saldo short positioniert.



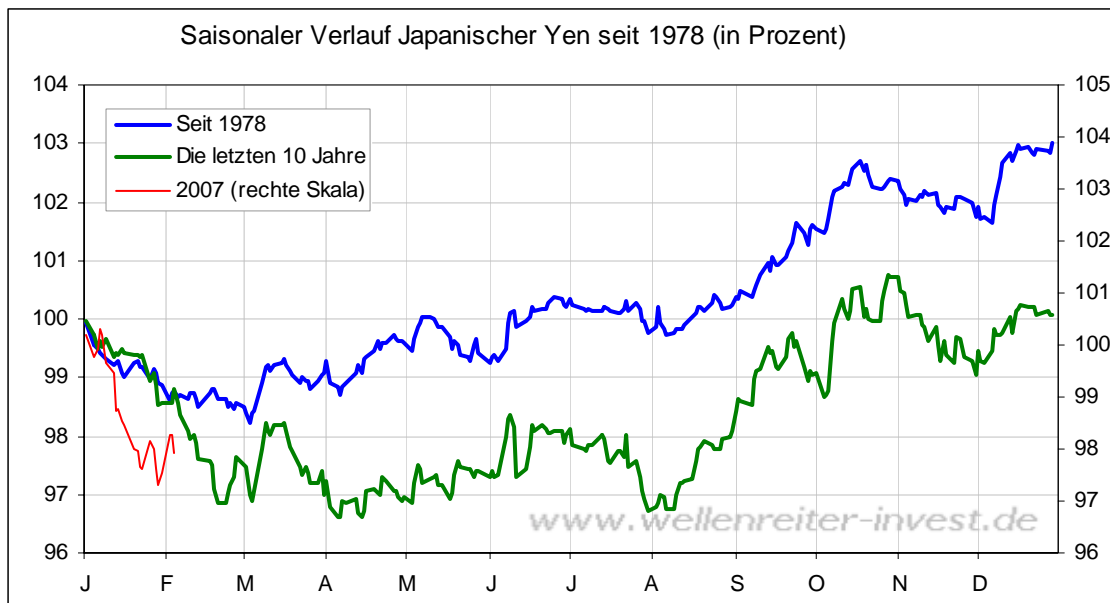
Die Netto-Positionierung der Commercials erreicht absolut betrachtet ein neues historisches Rekordniveau, dies ist im Devisenbereich weiterhin die einzig erwähnenswerte Veränderung aus Sicht des Positionierungsverhaltens der Commercials. Die Spreizung aus der Positionierung der Commercials und der Großspekulanten ist als extrem zu bezeichnen, so dass man trotz des intakten Abwärtstrends auf dem Niveau von 82 Punkten zumindest ein temporäres Preistief annehmen sollte.



Das steigende Interesse im Yen geht quasi 1:1 mit dem Aufbau von Long-Positionen der Commercials einher.

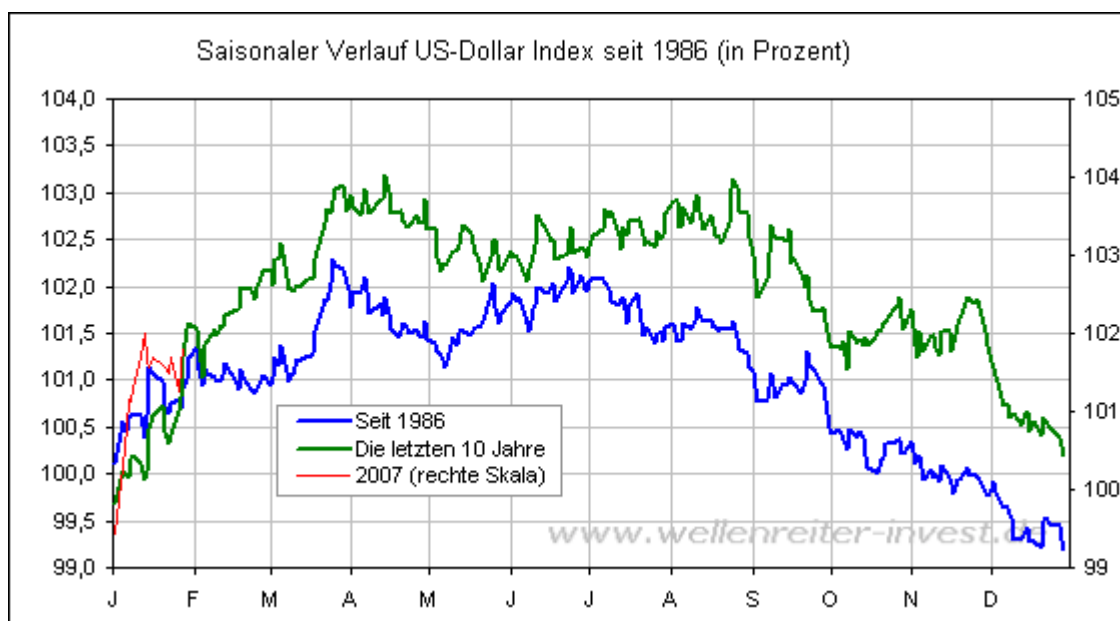


Charttechnisch ist diese Punktezone als sehr gute preisliche Unterstützung anzusehen, die eine Art Spekulation über ein preisliches Doppeltief ermöglicht.



Saisonal ist der Monat Februar zudem für Preistiefs bekannt.

Insofern sollte der japanische Yen in den kommenden Tagen unter dem Gesichtspunkt einer möglichen Bodenbildung (z.B. Ausbildung eines zweiten higher lows) beobachtet werden. Wichtig ist zudem, dass die hier verwendete Darstellung des Yen gegenüber dem US-Dollar in Deutschland üblicherweise umgekehrt dargestellt wird, indem das Verhältnis USD/JPY betrachtet wird, so dass man hier umgekehrt nach einer kurzfristigen Toppbildung mit nachfolgender Abwärtsbewegung Ausschau halten muss.



Der Verlauf des US-Dollar-Index orientiert sich in diesem Jahr bis dato sehr deutlich an den historischen Durchschnittsverläufen. Demnach ist der Verlauf des US-Dollars bis in

den März positiv unterstützt. Auf der preislichen Ebene bleibt damit weiterhin abzuwarten, ob der Euro wieder in seine Handelsspanne von 1,25-1,2850/2900 US-Dollar eintauchen kann oder ob er oberhalb dieser Marke in den kommenden Wochen verbleiben kann und sich der noch immer vorhandene erhöhte Spekulationsanteil über die „Zeit“ in Form einer längeren preislichen Seitwärtsbewegung abbauen kann.

Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt unverändert bei kurz- und mittelfristig neutral.

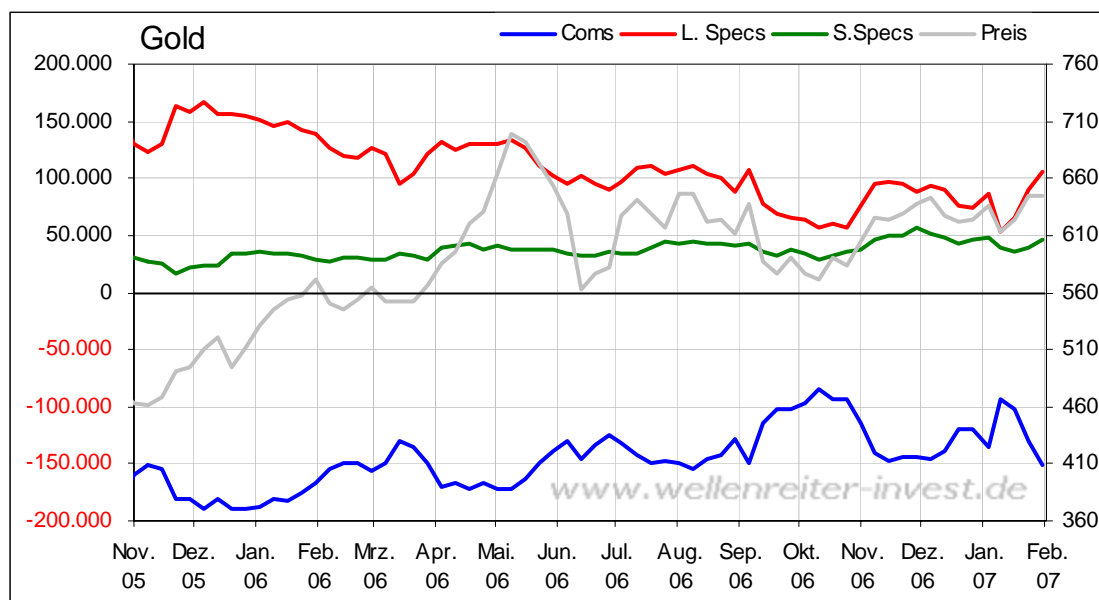
-----

### Edelmetalle:

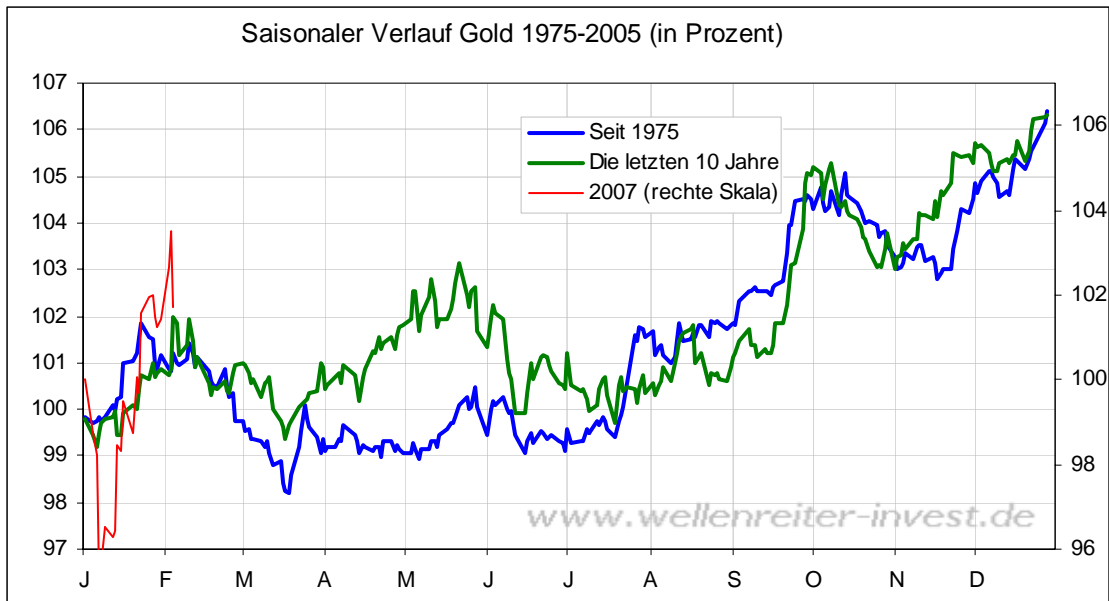
#### Goldpreis bei 650/660 US-Dollar gedeckelt, saisonale Phase bis März negativ

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	645,50	-1,10	-151.957	-21.412	-19.318	+2.094
Silber	13,33	0,07	-63.275	-4.170	+2	+4.172
Platin	1.171,50	-3,00	-5.423	-538	+93	+631
Kupfer	255,05	-1,95	+23.530	-105	-164	-59

Im Betrachtungszeitraum fielen die Positionsveränderungen der Commercials wie in der Vorwoche bei Gold deutlich größer aus.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich im Preisbereich um 650 US-Dollar deutlich erhöht, sie erreicht das höchste Niveau seit der Zeitphase zwischen Mitte Juli und Mitte August. Damals bildete der Goldpreis im Bereich von 660 bzw. 650 US-Dollars Preishochs aus. Insofern kann man annehmen, dass der Goldpreis in dieser Preiszone zunächst einmal „gedeckelt“ ist.



Der saisonale Zyklus zeigt für die kommenden Wochen bis etwa Mitte März nach unten und lässt fallende Kurse annehmen.



Der Preischart zeigt an, dass der Goldpreis im Bereich von 650 US-Dollar auf eine starke preisliche Widerstandszone stößt und in der vergangenen Woche einen zweiten Fehlausbruch absolviert hat.

Die relative Schwäche der Minenaktien lässt erwarten, dass sich der Goldpreis weiterhin in einer Konsolidierungsphase befindet und nicht in einer neuen Trendphase, die direkt zu neuen Hochs führen wird. Saisonal sind die kommenden 5-6 Wochen negativ zu werten.

Die Einschätzung verbleibt daher kurz- und mittelfristig bei bearish.

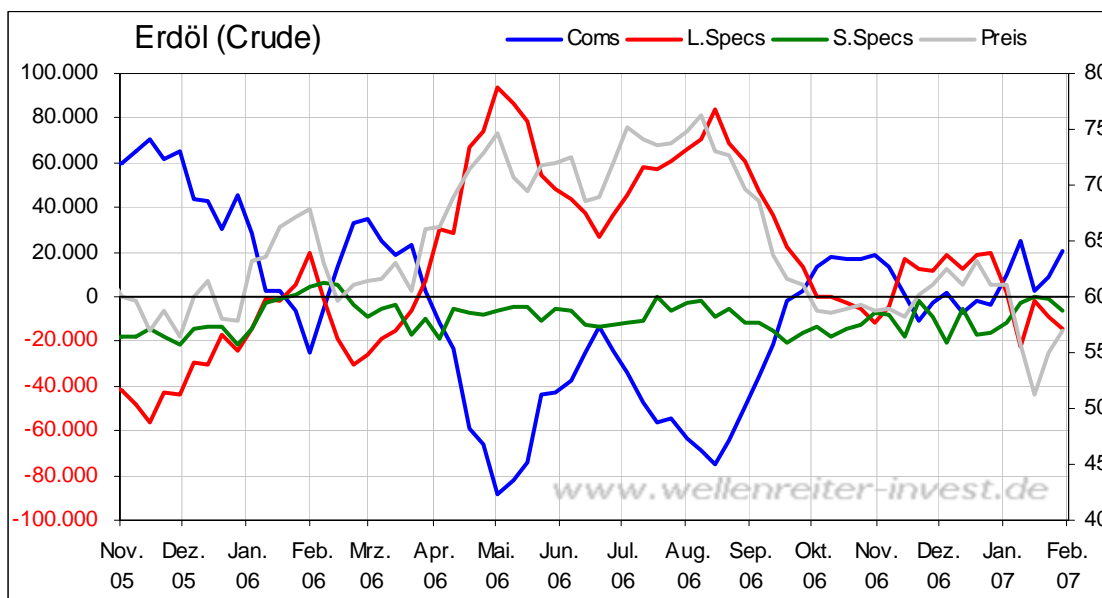
-----

**Energie:**

**Commercials mit verbesserter Positionierung bei Erdöl, Februar als Monat der Stabilisierung**

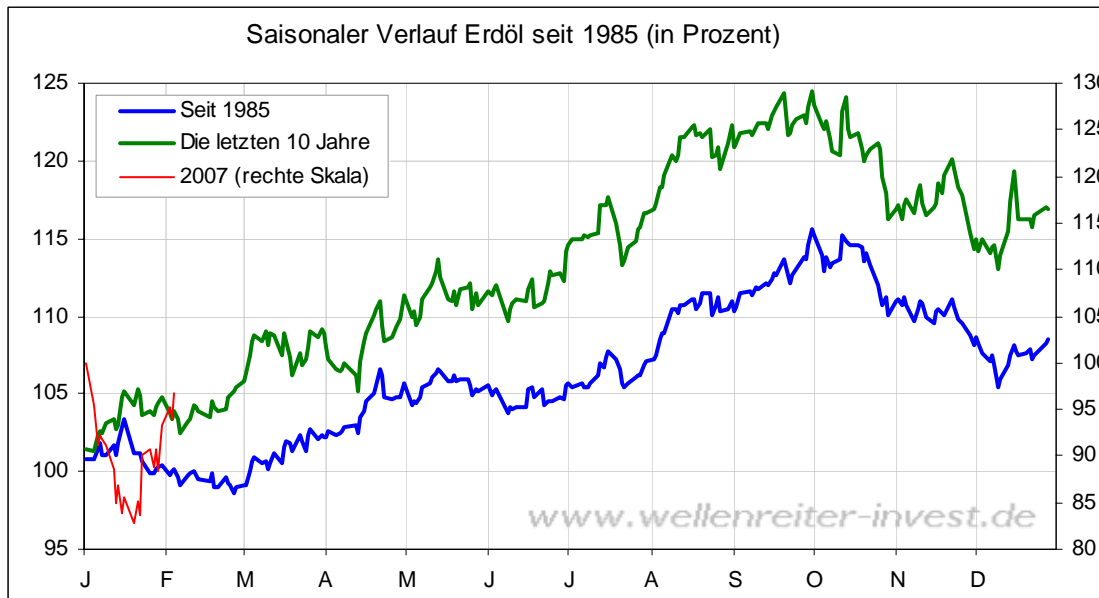
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	56,75	1,85	+20.224	+11.073	+34.495	+23.422
Erdgas	7,69	0,06	-23.650	-1.694	-11.736	-10.042

Die Positionsveränderungen der Commercials im Energiesektor fallen in dieser Woche mit Ausnahme von Erdöl sehr gering aus.



Die Commercials haben bei steigenden Preisen ihre geringe Netto-Long-Positionierung weiter ausgebaut. Ihr Positionsverhalten in den letzten drei Wochen ist ungewöhnlich, die

Tatsache, dass sie nunmehr etwas deutlicher auf der Longseite positioniert sind, stützt aber die Annahme vor zwei Wochen, dass sich zunächst ein wichtiges Preistief gebildet hat. Der faire Wert für den Erdölpreis dürfte sich in den letzten drei Monaten jedoch nicht erhöht haben, er ist weiterhin im Bereich um 60 US-Dollar zu taxieren.



Der Monat Februar ist bekannt als Monat der Stabilisierung, der dann eine Phase steigender Preise bis in den Sommer einläutet.



Bei einer Betrachtung des CRB-Index kann man ausgehend vom Maihoch 2006 eine fünfwellige Abwärtsbewegung bis zu den Preistiefs im Januar 2007 beobachten. Die Preistiefs vom Januar gehen mit einer deutlichen bullischen Divergenz im MACD einher, zudem kann man mittlerweile den Rutsch unter die Oktobertiefs auch als Fehlausbruch werten. Insofern muss man annehmen, dass das Preistief bei Erdöl Mitte Januar bereits ein wichtiges Preistief darstellt und sich hier das Jahrestief ausgebildet hat. Das Verhalten der Commercials am Preistief war zwar sehr untypisch, aber das Verhalten in Heizöl mit einer signifikanten Netto-Long-Positionierung spricht auch für ein wichtiges Preistief. Insofern kann der Rutsch unter das Niveau von 55/56 US-Dollar auch als Fehlausbruch gewertet werden, da bullische Divergenzen im Ölservicesektor (höheres Preistief als im Oktober 2006) erkennbar waren.

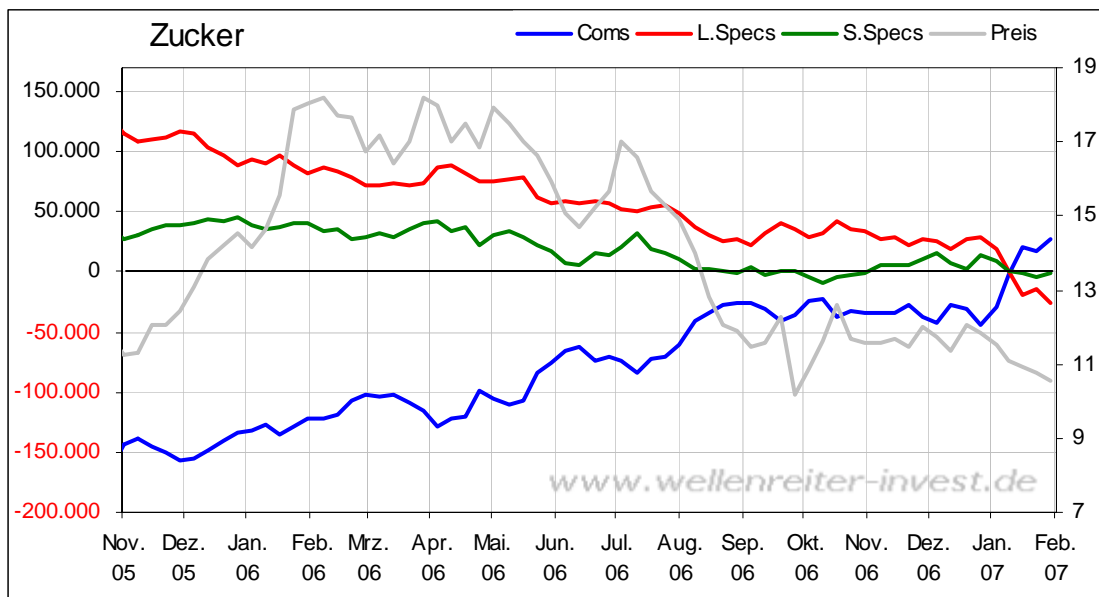
Die Einschätzung verbleibt kurzfristig bei neutral, verändert sich aber mittelfristig auf bullish.

-----

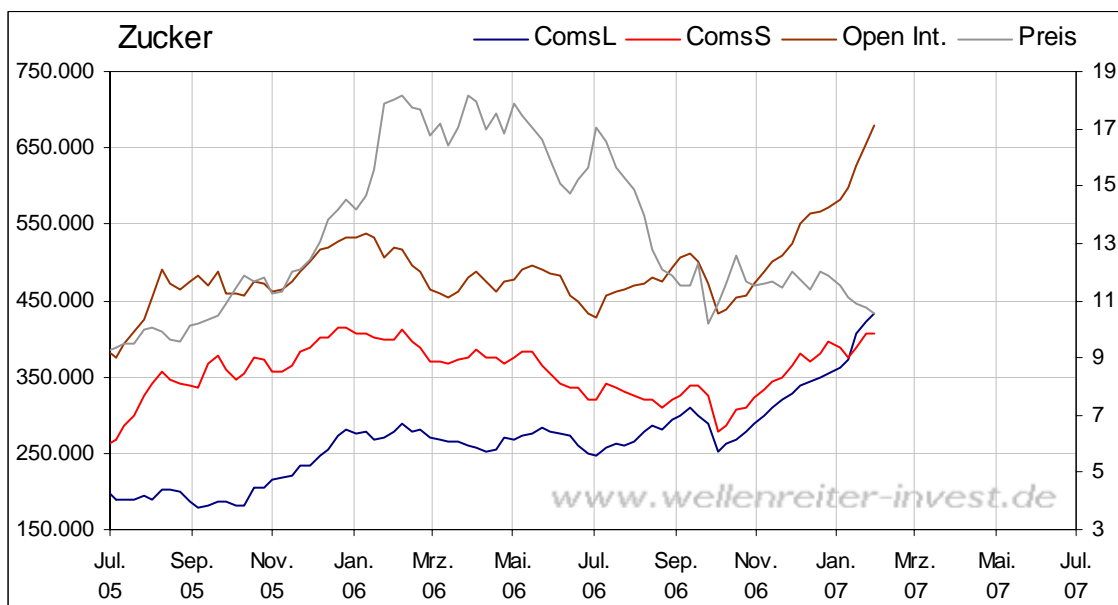
**Agrar/Fleisch:**

**Commercials weiterhin stark auf der Kaufseite bei Zucker**

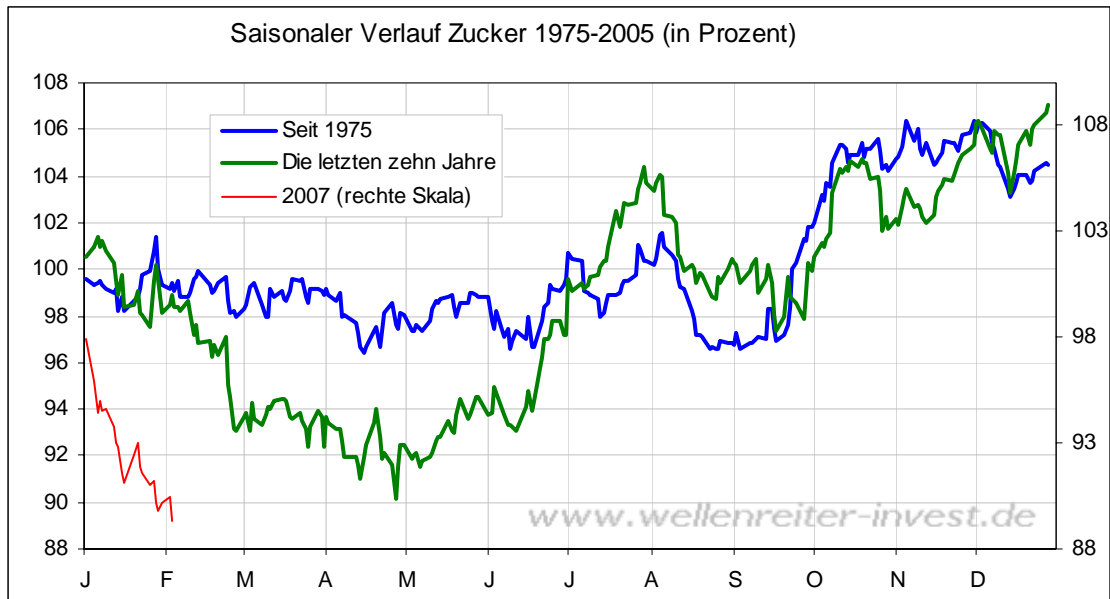
Im Sektor gibt es wie in den Vorwochen zwei neue Extrempositionierungen der Commercials bei Mais und Sojabohnen.



Bei Zucker besitzen die Commercials eine Netto-Long-Positionierung, die auf dem höchsten Niveau seit Mai 2005 liegt.



Das steigende Interesse bei Preisschwäche geht weiterhin mit dem Aufbau von Long-Positionen der Commercials einher, sie sind demnach auf der Kaufseite in den letzten Wochen außerordentlich aktiv.



Die saisonalen Durchschnittsverläufe zeigen an, dass die saisonale Ampel noch auf rot steht.

Ein Comeback des Zuckerpreises kann aufgrund des Verhaltens der Commercials in 2007 erwartet werden. Während in der Öffentlichkeit andere nachwachsende Rohstoffe (vor allem Mais) das mediale Interesse auf sich ziehen, zeigt das Kaufverhalten der Commercials an, dass Zucker perspektivisch wieder interessanter wird.

-----

### Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche stehen in den USA nur noch vereinzelt die Berichte der US-Unternehmen im Fokus der Investoren. Von größerem Interesse dürfte der Ausblick von Cisco Systems am Dienstag abend nach Börsenschluss sein. Bei den Konjunkturdaten wird besonders der ISM-Index für den Sektorservice von Bedeutung sein. Dieser ist für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den USA wesentlich wichtiger als der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe- der Anteil am BIP des Serviceindex ist 78%, lediglich 22% macht das Verarbeitende Gewerbe aus. Die letzten Zahlen im Sektorservice lagen auf einem Boom-Niveau, der Indikator notierte zuletzt bei 57,1 (Dezember) bzw. 58,9 Punkten (November). Das G7-Treffen am Freitag und Samstag wird nur dann für die Märkte interessant, wenn deutliche Worte in Sachen Yen-Stärkung fallen werden.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.

## Veranstaltungsausweis Wellenreiter-Invest

Für den Vortrag von Alexander Hirsekorn  
VTAD Regionalgruppe Düsseldorf am 14. Februar 2007

Als Abonnent von Wellenreiter-Invest bin ich berechtigt, an oben  
genannter Veranstaltung kostenlos teilzunehmen.

\_\_\_\_\_ (in Klarschrift)  
Name

\_\_\_\_\_  
Unterschrift