

# Der Wellenreiter

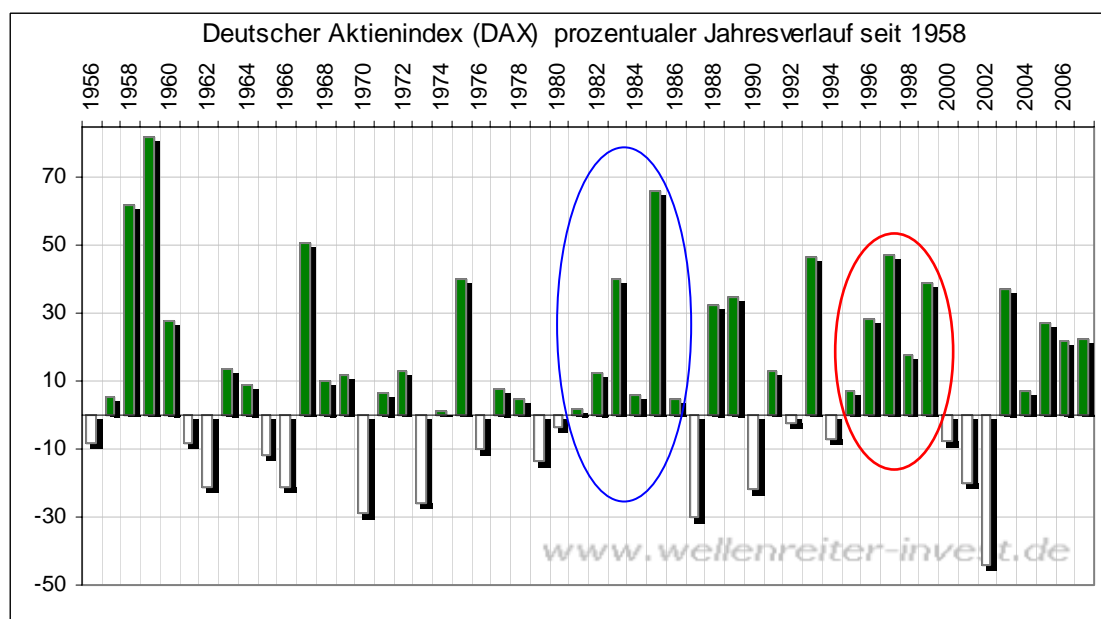
Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 2. Januar 2008

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

| Einschätzung |         |        |  |
|--------------|---------|--------|--|
| Anlageklasse |         | seit   | Bemerkungen  |
| Aktien       | neutral | 17.12. | S&P 500 wird Dreiecksformation auflösen                                      |
| Anleihen     | bearish | 03.12. | Januar stabiler Monat  |
| US-Dollar    | bullish | 17.12. | Korrektur wird andauern, Januar positiv für US-Dollar                        |
| Erdöl        | neutral | 03.12. | 100er Marke als starker psycholog. Widerstand, Ölk Aktien mit pos. Divergenz |
| Edelmetalle  | neutral | 17.12. | Saisonal positive Phase hält an  |

Der DAX beendete das Jahr 2007 mit einem Plus von 22 Prozent gegenüber dem Vorjahr. 2006 hatte der deutsche Leitindex das gleiche Plus erzielt. Interessant: Der DAX beendete damit fünf Jahre hintereinander (2003 – 2007) im Plus.



In den Jahren 1995 – 1999 notierte die Plus-Serie schon einmal bei fünf Jahren (roter Kreis). Nur in den 80er Jahren schaffte er mehr: Von 1981 – 1986 stieg der DAX sechs Jahre hintereinander (blauer Kreis).

Beim Münzwurf gilt: Jeder Wurf erfolgt unabhängig. Doch wirft man eine Münze 100 Mal in die Luft, erhält man etwa 50 Mal Kopf und 50 Mal Zahl. Der einzelne Wurf ist demnach in eine Gesamtwahrscheinlichkeit eingebunden. Dies gilt auch für die Aktienmärkte, doch gilt dort eine andere Verteilung: Gut zwei Plusjahre kommen auf ein Minusjahr. Beim DAX beträgt das Verhältnis 2,3 Plusjahre zu einem Minusjahr (seit 1956). In der längeren Historie des Dow Jones beträgt das Verhältnis 2,1 zu 1 (seit 1897). Im DAX steht das Verhältnis aktuell bei 5 zu 1 und liegt demnach weit oberhalb der historischen Norm. Die Schlussfolgerung kann dennoch nicht sein, dass das Jahr 2008 für den DAX zu 100 Prozent ein Minusjahr wird. Man kann lediglich sagen, dass das „Gummiband der Wahrscheinlichkeit“ schon ziemlich gedehnt ist. Ein Zurückschnappen wäre jedenfalls nicht ungewöhnlich.

-----

Der Jahresausblick 2008 müsste inzwischen allen Abonnenten (außer Schnupperabo) zugegangen sein. Er ist an die bei Click&Buy hinterlegten E-Mail-Adressen geschickt worden. Falls jemand den Ausblick noch nicht erhalten haben sollte, hilft ein Blick in den Spam-Filter. Falls da nichts ist, bitte melden, dann schicke ich ihn nochmals zu.

-----

Ich werde in der kommenden Woche (7.-12. Januar) mit meiner Familie in den Skiurlaub fahren. Alexander Hirsekorn wird in bewährter Art und Weise am Sonntag, Dienstag und Donnerstag (jeweils abends) nächster Woche in unserem Blog über die Märkte berichten: [www.wellenreiter-invest.de/wordpress.html](http://www.wellenreiter-invest.de/wordpress.html). Wir planen, die reguläre Frühausgabe - wie in den Vorjahren auch - in 2008 an etwa 220 bis 230 Tagen zu veröffentlichen (Das Jahr hat etwa 250 Handelstage).

-----

Zu den Märkten.

1,13 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 469 Mio., das Abwärtsvolumen 646 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 42% vom Gesamtvolumen; 30 neue Hochs standen 243 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.265 Punkten um 101 Zähler niedriger (-0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.468 Punkten um 10 Zähler niedriger (-0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.652 Punkten um 22 Punkte (-0,8%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 4.571 Punkten (-1,2%).

Größte Gewinner: Hausbau, REITs; Größte Verlierer: Goldaktien, Ölservice

Der T-Bond Future endete bei 115,75 Punkten (115,10).

Crude Öl notiert aktuell bei 95,98 (95,92) und Erdgas bei 7,48 Dollar (7,20).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,70 Punkten (77,23).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 838 Dollar/Unze (826). Gold in Euro bei 572.

Silber befindet sich bei 14,80 Dollar (14,81).

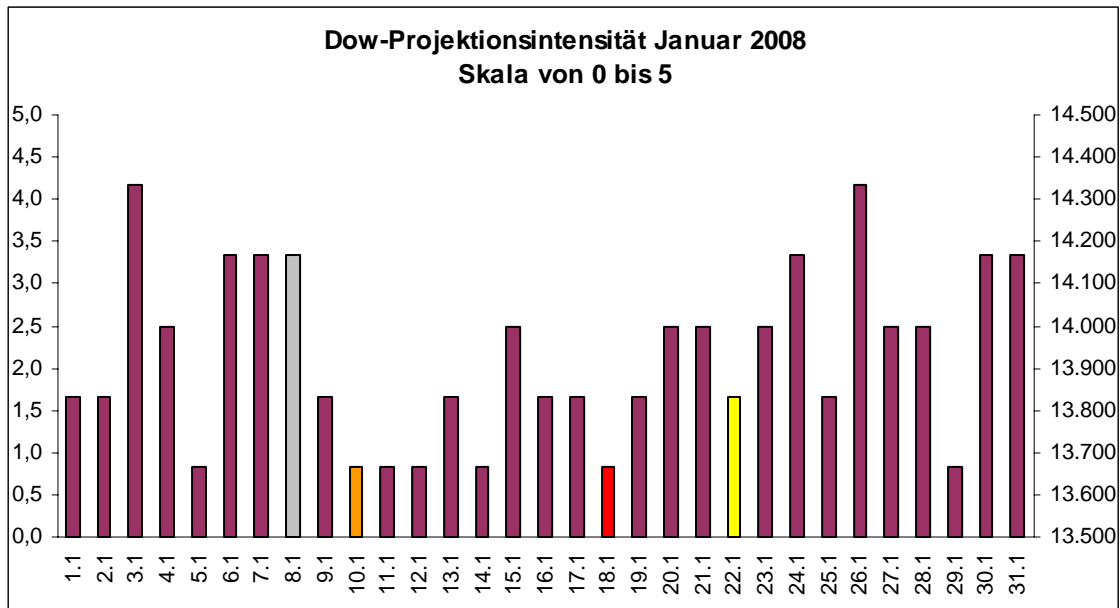
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,1% auf 409 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 173 Punkten. Newmont Mining verlor 16 Cent und endete bei 48,83 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 8,5% auf 22,50 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,90 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,07. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 0,80. Der ISE schloss mit 142.

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.

-----

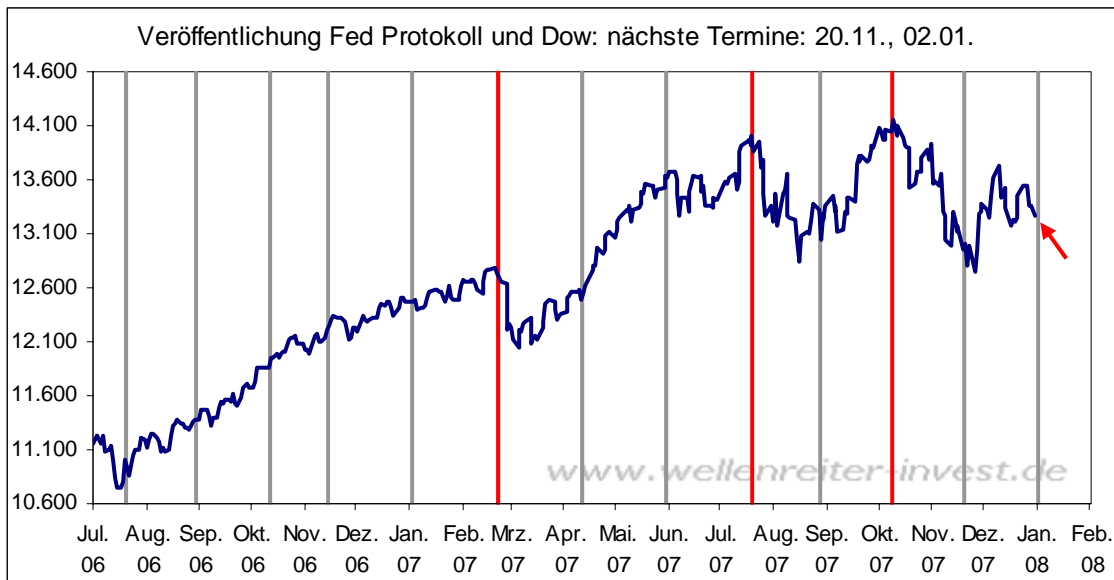
Wichtige Zeitprojektionstage für den Januar: 3.1., 6.-8.1., 26.1., 30/31.1.



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

Der Januar verfügt über einige Zeitprojektionen zu Beginn und einige zum Ende des Monats, aber keine in der Mitte. Wir nehmen das als Hinweis darauf, dass sich eine Richtungsentscheidung recht früh im Januar ergeben dürfte.

Die Veröffentlichung des Fed-Protokolls markierte dreimal in 2007 ein Hoch an den Aktienmärkten (rote Linien). Der nächste Termin ist der heutige Dienstag (2. Jan).



Wie Alexander Hirsekorn in seiner anschließenden CoT-Interpretation schreibt, der Tag nach Neujahr üblicherweise bullisch. Das sollte bei der OEX-PCR von nur 0,8 auch in 2008 der Fall sein. Anschließend dürften sich jedoch die abwärtsgerichteten Kräfte

durchsetzen. Einiges spricht dafür, dass die wichtigen Zeitprojektionen Anfang der kommenden Woche diese Bewegung einleiten. In den Wahljahren und 8er-Jahren 1968 und 1988 ergaben sich am 7. bzw. 8. Januar wichtige Hochs.

Wir bleiben zunächst bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

## Absacker

Amerika rüstet sich für die Talfahrt.

<http://www.handelsblatt.com/News/Konjunktur-%d6konomie/Konjunktur/ pv/ p/200053/ tft/ b/1371259/default.aspx/amerika-ruestet-sich-fuer-die-talfahrt.html>

Robert Rethfeld

Wellenreiter Invest

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 24.12.2007 weist im Währungs-, Energie- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf. Die dieswöchigen Positionsveränderungen basieren lediglich auf 3 ½ Handelstagen (Montag, 24.12., endete der Tag verfrüht).

Hinweis in eigener Sache: Da sich Familie Rethfeld in KW 2/2008 in Urlaub befinden wird, erscheint der CoT-Report im Thread unter:

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

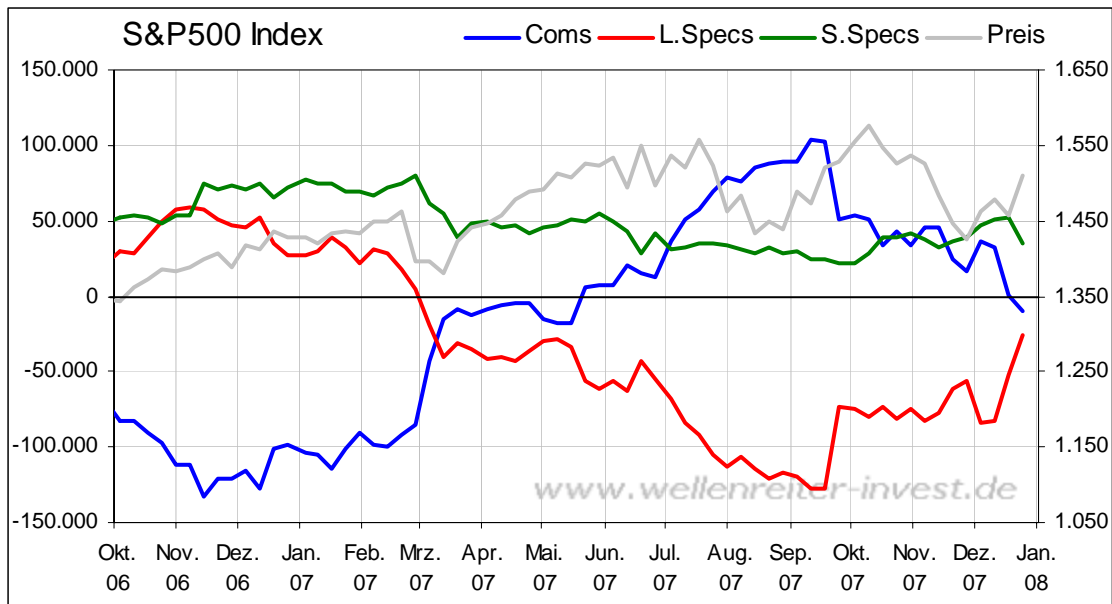
Erscheinen wird der CoT-Beitrag im Laufe des Sonntags.

## Aktien

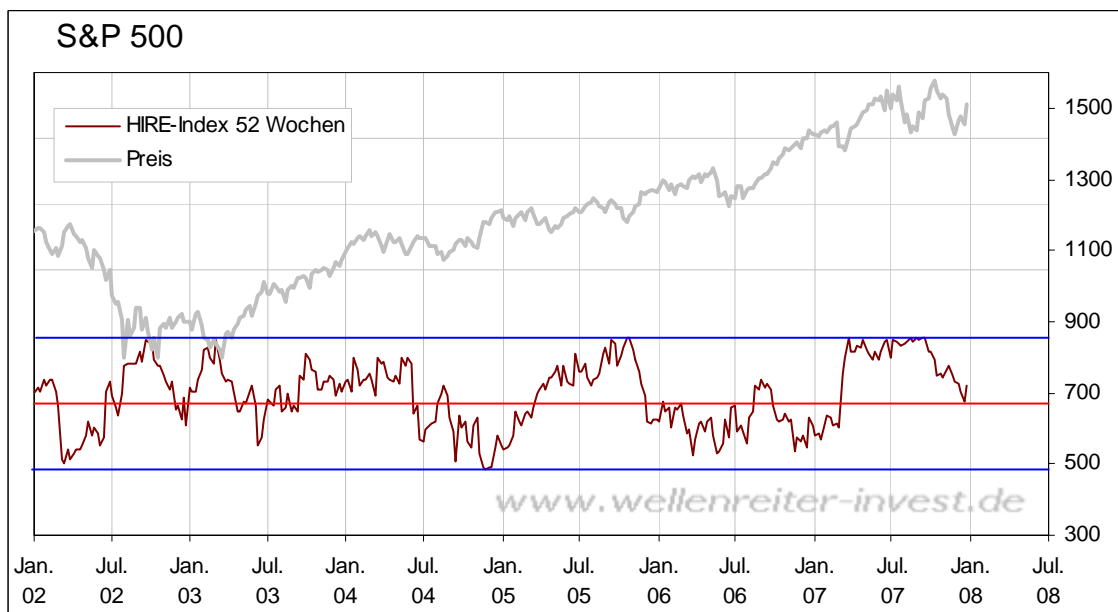
**S&P 500 in Dreiecksformation, Januarverlauf im Fokus der Überlegungen, Smart Money Flow und Marktbreite negatives Omen**

| Future             | Kurs      | Veränd.<br>Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|--------------------|-----------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|                    |           |                  | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Dow Jones Ind. Av. | 13.549,34 | 316,87           | -2.659                         | -1.843     | -22.750   | -20.907    |
| S&P 500            | 1.496,45  | 41,47            | -9.451                         | -10.347    | -235.023  | -224.677   |
| Nasdaq 100         | 2.128,62  | 99,13            | +9.650                         | -5.624     | -54.988   | -49.364    |
| Russell 2000       | 794,39    | 40,33            | +48.156                        | -3.149     | -58.483   | -55.334    |

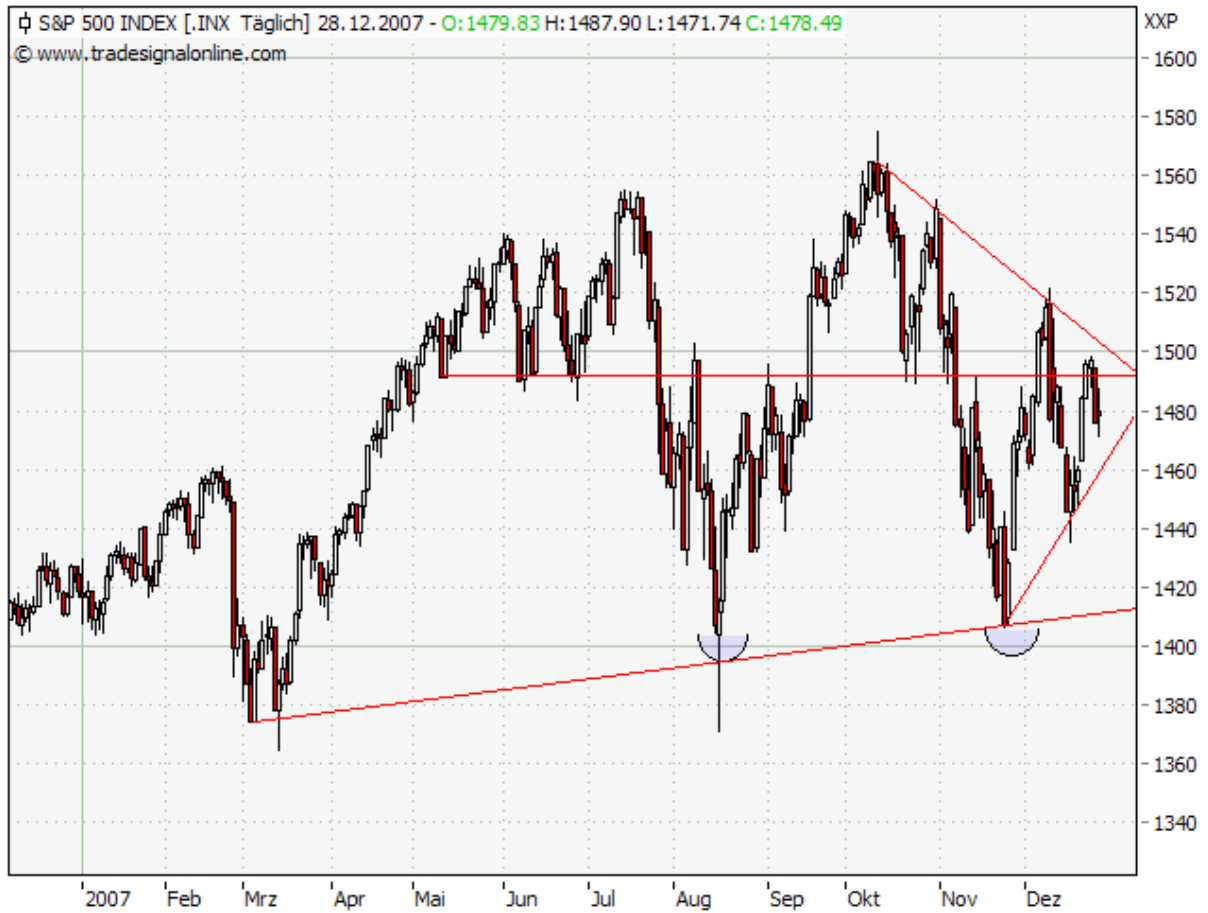
Bei steigenden Kursen haben die Commercials generell Long-Positionen abgebaut, die großen Veränderungen bei den Long- und Short-Positionen sind verfalltagbedingt und damit ein Einmaleffekt.



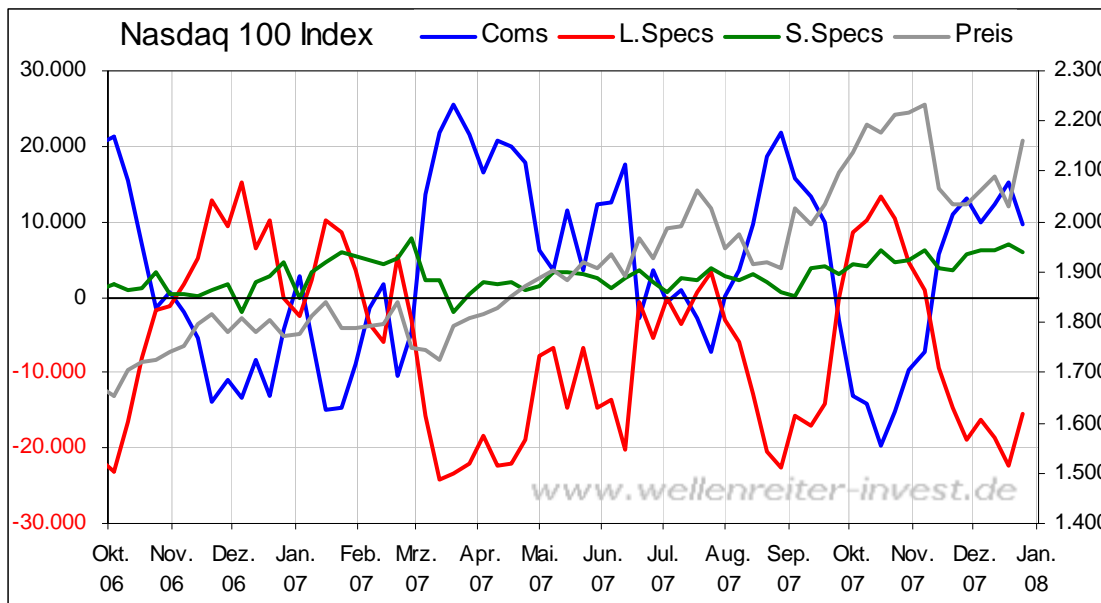
Die Commercials sind erstmals seit Mai 2007 wieder per Saldo short positioniert, in den letzten Wochen gab es auf Wochenbasis etliche Positionsveränderungen, die nicht passend zur Preisentwicklung waren. Trotzdem kann man erkennen, dass die Commercials aktuell quasi eine identische Positionierung besitzen wie an den Preistiefs im März, damals allerdings bei deutlich niedrigeren Kursen. Insofern billigen die Commercials dem Aktienmarkt einen höheren fairen Wert als damals zu.



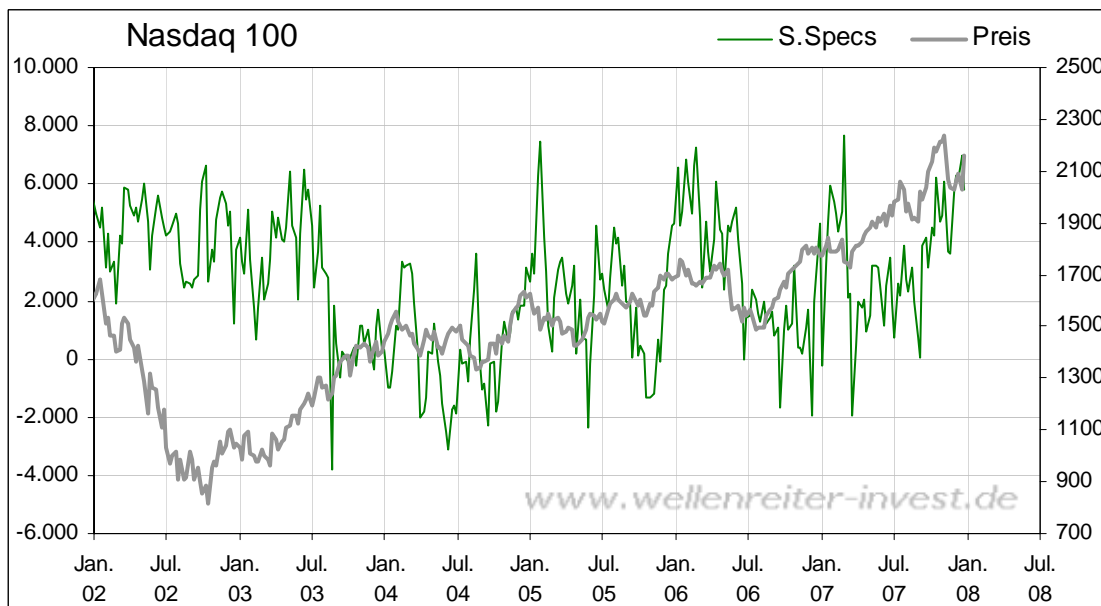
Der HIRE-Index erreicht zwar auf 26-Wochenbasis das tiefste Niveau seit Dezember 2005, aber in der längeren Zeiteinstellung von 52 Wochen ergibt sich momentan keine Extrempositionierung bei den Commercial.



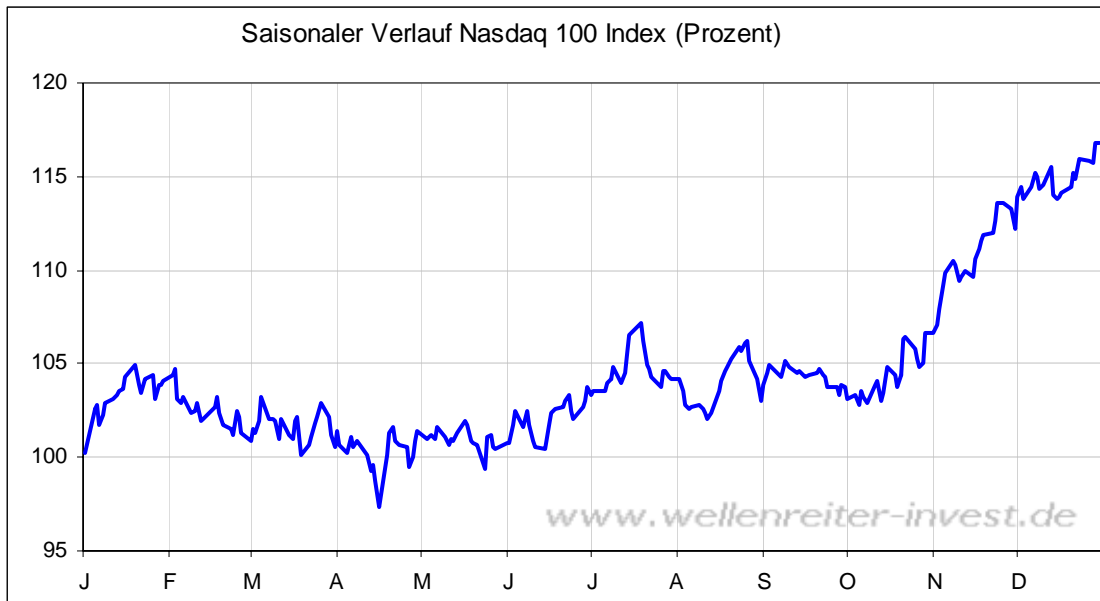
Charttechnisch befindet sich der S&P 500 in etwa in der Mitte der Handelsspanne der letzten 6 Monate, es bildet sich dabei mittlerweile ein zuspitzendes Dreieck, so dass eine Ausbruchsbewegung aus dieser Formation in den ersten Handelstagen des neuen Jahres erwartet werden kann. Das Überwinden des Zwischenhochs von 1.520 Punkten wäre auf der Oberseite als ein positives Signal anzusehen, dies war das Preishoch der letzten FED-Sitzung.



Im Nasdaq 100 sind die Commercial per Saldo weiterhin auf der Longseite positioniert, was auf eine leichte Unterbewertung der Nasdaq schließen lässt. Die Nasdaq notiert damit trotz aller Negativschlagzeilen über die Bankenkrise und eine schwächer werdende US-Konjunktur oberhalb des Preishochs vom Juli 2007, die Commercial sind dabei momentan positiver (nämlich long) positioniert als damals (relativ geringe Netto-Short-Positionierung). Insofern drückt ihr Verhalten im Technologieindex weiterhin einen intakten Aufwärtstrend an, der in einer Erhöhung des fairen Wertes einhergeht.



Die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten fällt immer noch sehr hoch aus, solch hohen Netto-Long-Positionen gingen seit 2005 immer mit Preishochs einher bzw. waren nach Preishochs zu beobachten und sind ein Indiz, dass übergeordnet weiterer Korrekturbedarf besteht.

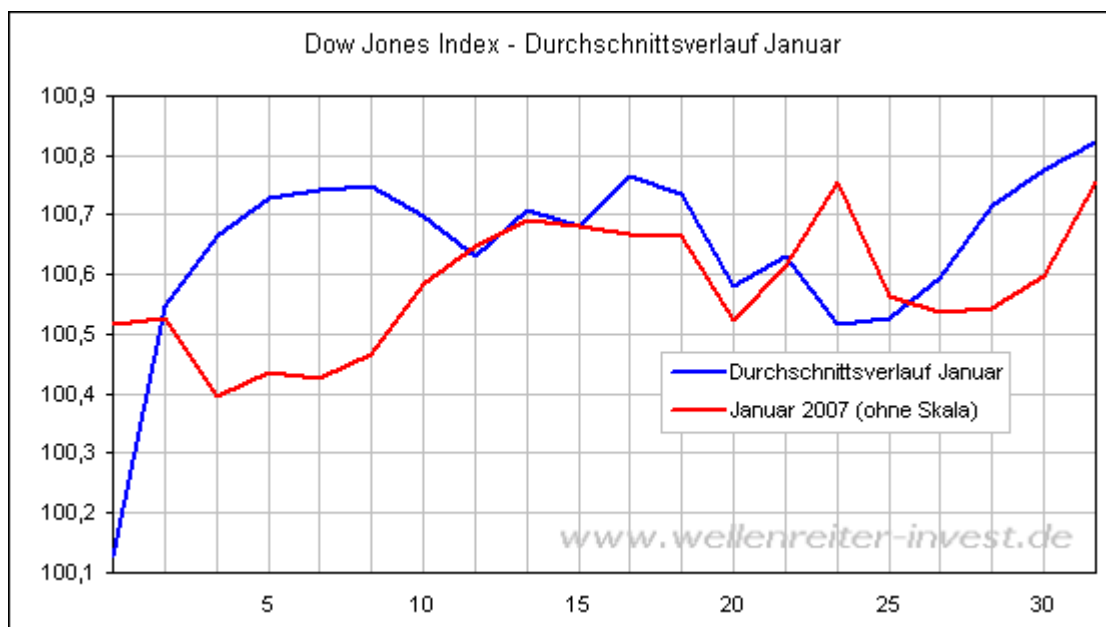


Bei der Betrachtung der Entwicklung der letzten 10 Jahre kann man erkennen, dass die Nasdaq relativ dynamisch in den Januar startet, dann aber in den darauf folgenden drei Monaten von Schwäche gekennzeichnet war. In den vergangenen 7 Jahren (2001-2007) bildete die Nasdaq 100 ausnahmslos im Januar Preishochs aus und korrigierte darauf in den folgenden zwei/drei Monaten.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend seit August weiterhin intakt, das offene Gap vom 21.12. dürfte aber in Kürze (Montag oder Mittwoch?) geschlossen werden. Eindeutige Trendmuster liegen im Nasdaq 100 momentan nicht vor, der Index vermittelt den Eindruck einer preislichen Seitwärtsbewegung im Bereich 1.980/2.000 Punkte auf der Unter- und 2.150 Punkte auf der Oberseite. Das saisonale Muster lässt für die ersten Januartage eine Bewegung an das obere Ende der Handelsspanne erwarten, eine neue Trendphase erscheint aber mit Blick auf die zuletzt beobachtenden saisonalen Muster des Januarhochs wenig wahrscheinlich. Die Positionierung der Commercials lässt jedoch auch nur einen moderaten Verlust in dieser relativ schwachen Zeitphase erwarten.

Was wird das neue Jahr bringen, was bringt der Monat Januar am US-Aktienmarkt? Die zyklischen Aussichten sind im Jahresausblick 2008 enthalten, ein positives Gesamtjahr 2008 ist demnach sehr wahrscheinlich.

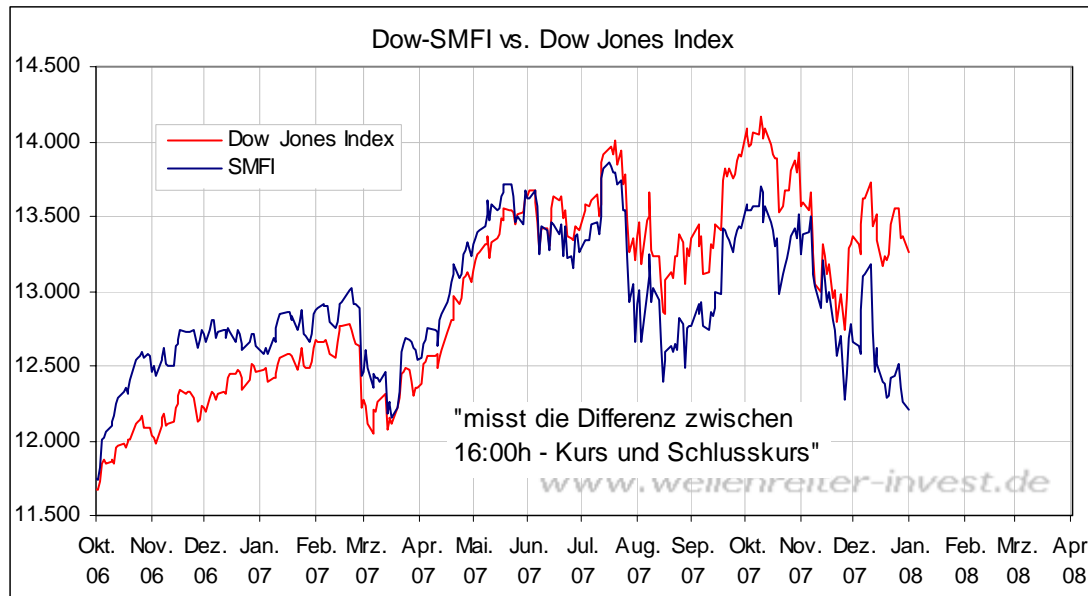


Der Monat Januar ist üblicherweise ein positiver Monat, der durchschnittliche Kurszuwachs ergibt sich im wesentlichen durch den Anstieg am Anfang des Jahres, um den 23.-25. ist dann ein Zwischentief üblich.

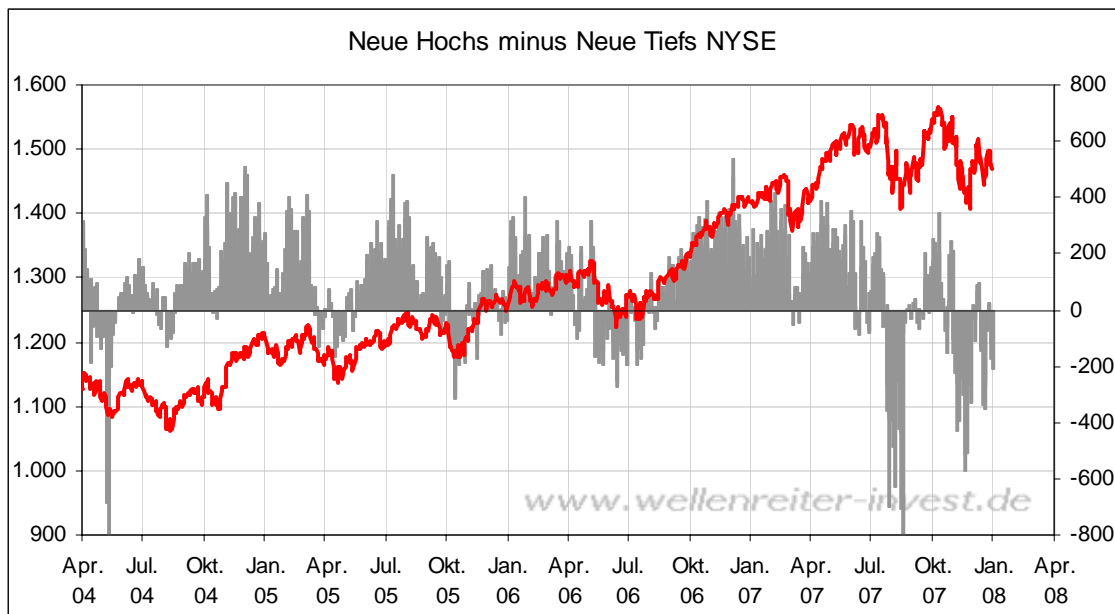
An Wall Street ist zudem das „Januar-Barometer“ ein vielfach zitiertes Omen für die weitere Kursentwicklung. In der Frühausgabe vom 29.01.2007, Seite 11ff. finden sich einige statistische Daten. Der Slogan lautet: „As January goes, so goes the year“.  
<http://premium-6xeei4diwuofn0.eu.clickandbuy.com/Daily2007/20070129.pdf>

Da der S&P 500 etwa in der Mitte der Handelsspanne der letzten 6 Monate notiert und sich zudem in einer Dreiecksbildung befindet, die in Kürze aufgelöst werden wird, stellt sich die Frage, ob die Auflösung nach oben oder nach unten erfolgen wird. Argumente lassen sich momentan für beide Seiten finden, was ungewöhnlich ist, aber auch in einer

selten gesehenen Zerrissenheit in den einzelnen Sektoren zu begründen ist. Etliche Sektoren befinden sich in einer Baisse (Hausbau, Banken, Broker, Einzelhandel,...), andere haussieren munter weiter (Energie, Versorger, Chemie, Materials), so dass die Folge dieser Zwiespältigkeit eine Seitwärtsbewegung der großen Indizes ist. Für eine neue Trendbewegung müssen demnach entweder auch die starken Sektoren schwach werden (abwärts) oder die schwachen Sektoren stark werden und die starken Sektoren dabei stark bleiben (aufwärts). Beides ist momentan nicht erkennbar, so dass im Januar die Seitwärtsbewegung erhalten bleiben wird.



Die große Divergenz des Smart Money Flow Index ist ein Hinweis, dass im Januar eher mit Preisschwäche zu rechnen ist. Gerade im Dezember wurde Stärke zu Beginn des Handels deutlich abverkauft, insofern dürfte die Berichtssaison der Unternehmen möglicherweise bei den Ausblicken auf 2008 zu Enttäuschungen führen und Preisschwäche mit sich bringen.



Als Negativfaktor ist momentan vor allem die schlechte Marktbreite anzusehen, am Freitag wurden lediglich 30 neue Hochs und 243 neue Tiefs erzielt. Per Saldo werden weiterhin mehr neue Tiefs als auch Hochs erzielt.

Insofern muss man summa summarum davon ausgehen, dass ein positiver Jahresstart zwar zunächst wahrscheinlich ist (der 2. Handelstag im S&P 500 hat mit 74% Wahrscheinlichkeit die größte Wahrscheinlichkeit für einen Positivtag im gesamten Kalenderjahr!), eine Aufwärtsbewegung aber nicht weit kommen wird, da zuletzt die positiven Eröffnungen verkauft wurden.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt zunächst auf neutral.

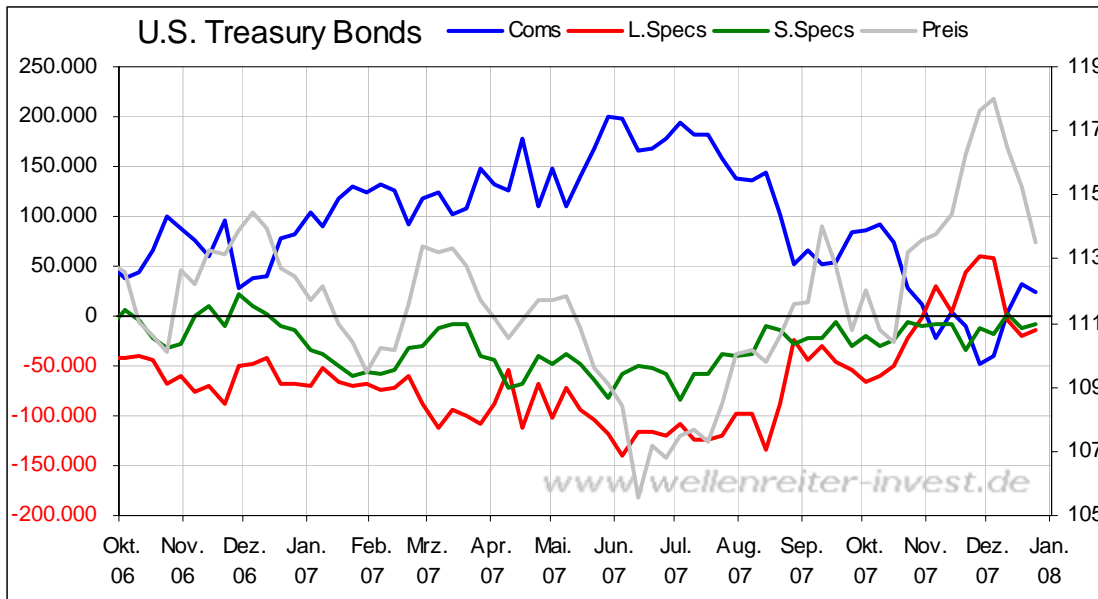
-----

**Anleihen:**

**US-Anleihen stabil im Januar**

| Future            | Kurs   | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|-------------------|--------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|                   |        |               | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| US Treasury Bonds | 114,12 | -0,97         | +23.211                        | -8.316     | -125      | +8.191     |
| 10-year T-Notes   | 112,03 | -1,18         | -173.296                       | +41.199    | -3.080    | -44.279    |

Bei fallenden Kursen haben die Commercials bei den zehnjährigen Anleihen überwiegend Short-Positionen reduziert, neue Extrempositionierungen ergeben sich momentan jedoch nicht in diesem Sektor.

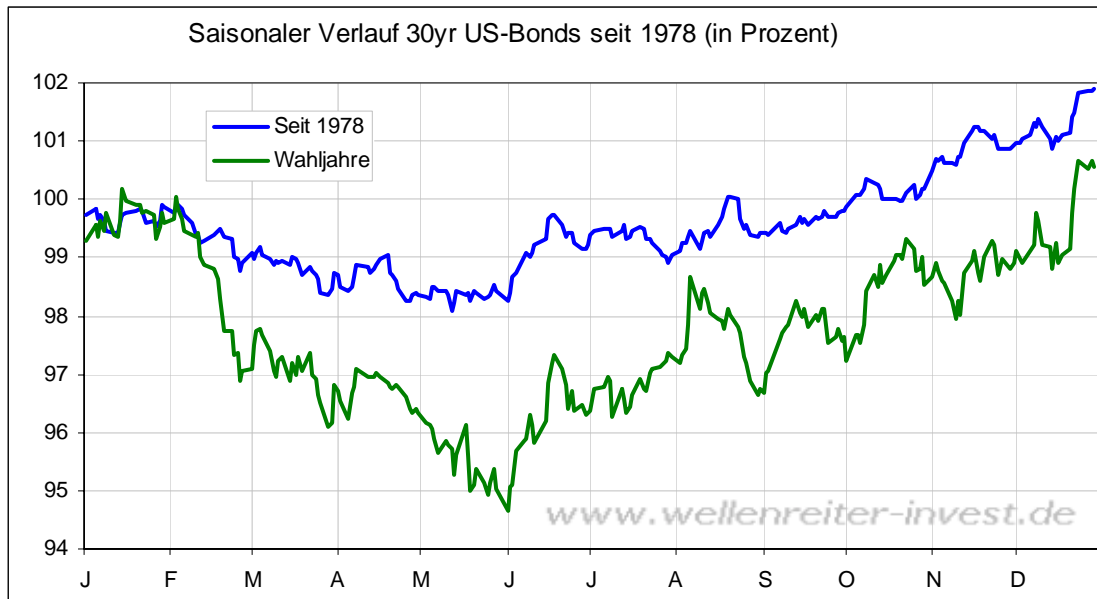


Die Commercials bleiben lediglich moderat long positioniert, insgesamt notieren die Anleihen in der Nähe ihres fairen Wertes, da alle Marktteilnehmer nahe der Null-Linie positioniert sind.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend seit Juni bei der Preisschwäche intakt geblieben, auffällig sind die relativ großen Kerzen im Dezember, was für eine gewisse Nervosität der

Investoren spricht. Aufgrund der niedrigen Umsätze und dem Blick auf die saisonale Komponente dürften die Anleihen zunächst stabil bleiben.



Das saisonale Bild zeigt für den Januar üblicherweise eine preisliche Seitwärtsbewegung an.

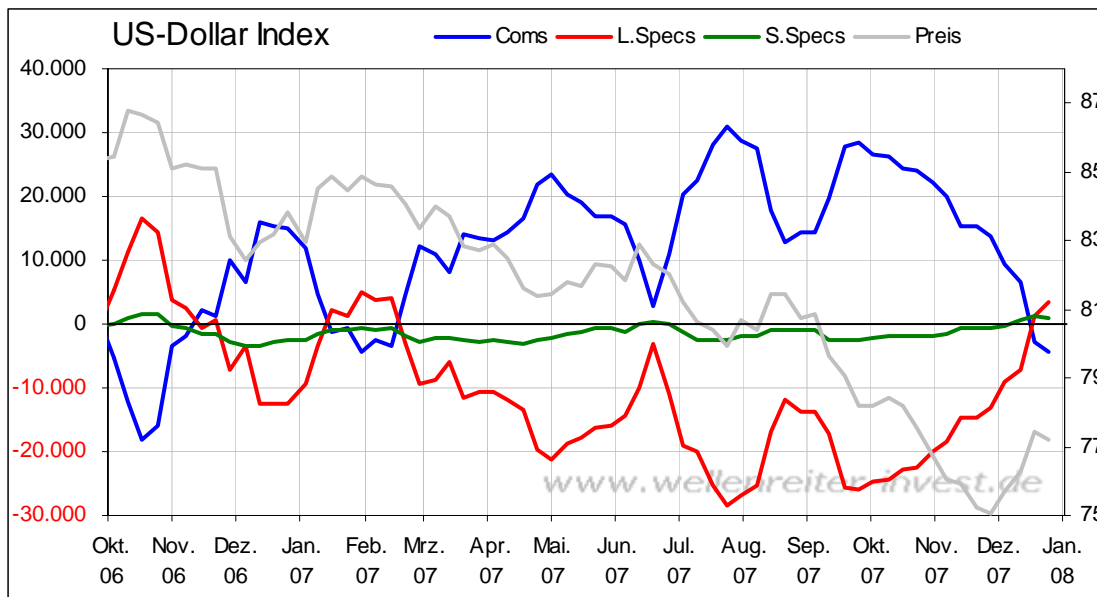
Die Einschätzung für die US-Anleihen verbleibt daher auf bearish bestehen.

-----  
**Devisen:**

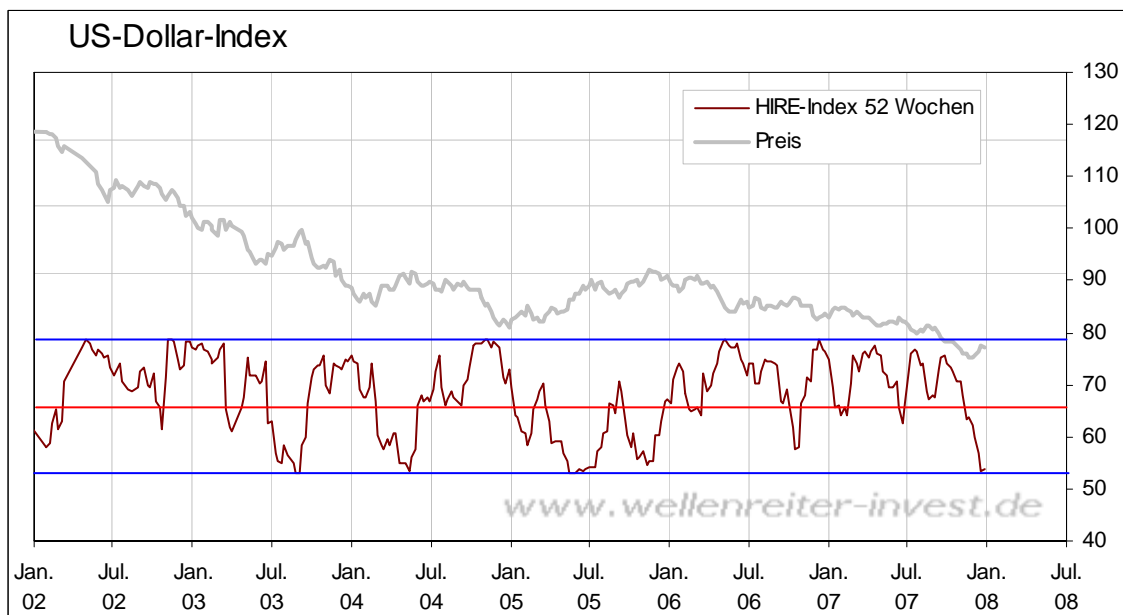
**Erholung des US-Dollars scharf korrigiert, Stabilisierung im Januar wahrscheinlich**

| Future            | Kurs    | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|-------------------|---------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|                   |         |               | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| U.S. Dollar Index | 77,5600 | 0,1300        | -4.344                         | -1.641     | -263      | +1.378     |
| Euro              | 1,4380  | -0,0030       | -42.616                        | +2.199     | +10.724   | +8.525     |
| Schweizer Franken | 0,8654  | -0,0029       | +2.386                         | +3.997     | +3.611    | -386       |
| Japanischer Yen   | 0,8761  | -0,0066       | -12.157                        | +13.457    | +12.769   | -688       |
| Britisches Pfund  | 1,9817  | -0,0325       | -5.993                         | +3.732     | +4.487    | +755       |

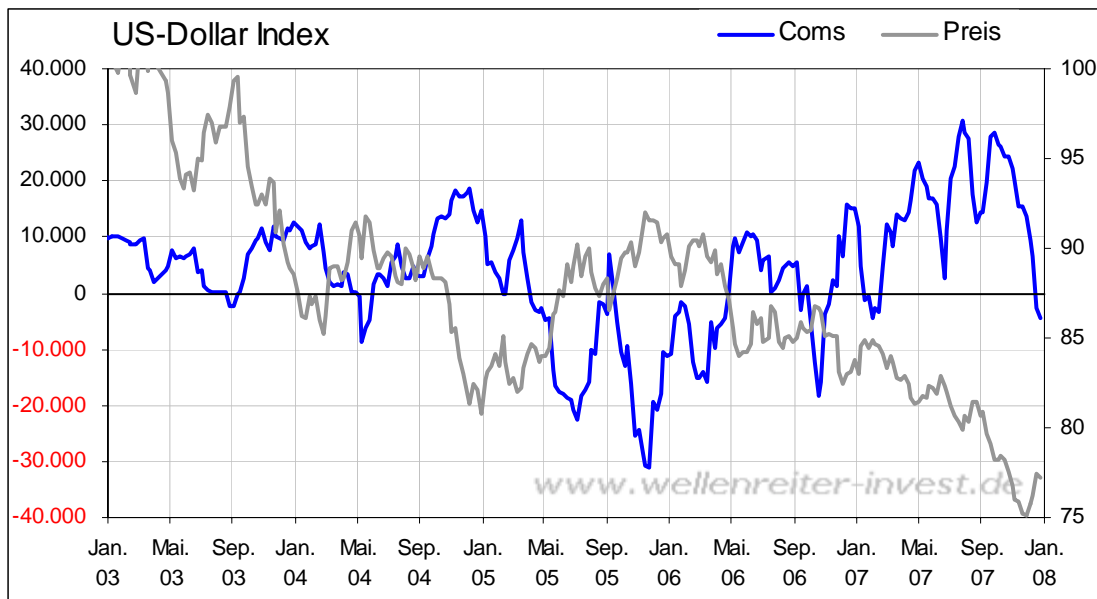
Die Commercials haben auf die Erholung des US-Dollars sehr stark in den beiden letzten Wochen reagiert und waren Verkäufer der Erholung des US-Dollars, es haben sich dabei zahlreiche Extrema bei ihrer Positionierung ergeben.



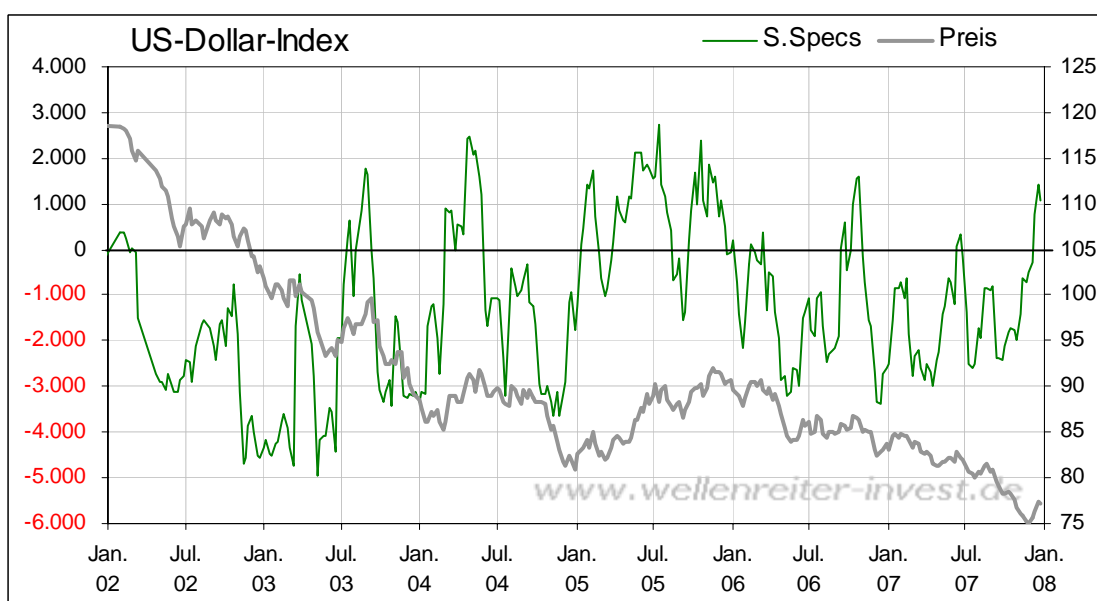
Die Commercials sind per Saldo short positioniert, es handelt sich um die größte Netto-Short-Positionierung des Jahres 2007 und übertrifft dabei marginal das Niveau vom 30.01.2007. Der Unterschied zwischen der aktuellen Positionierung der Positionierung Ende Januar ist der Preis für den US-Dollar-Index, damals besaßen die Commercials quasi die identische Positionierung 8 Punkte höher. Noch im Juni 2007 waren die Commercials etwas positiver positioniert wie aktuell, allerdings lag das Preishoch bei 83 Punkten. Ihr Verhalten zeigt an, dass sie den US-Dollar deutlich schwächer einschätzen und ihm einen niedrigeren fairen Wert zubilligen.



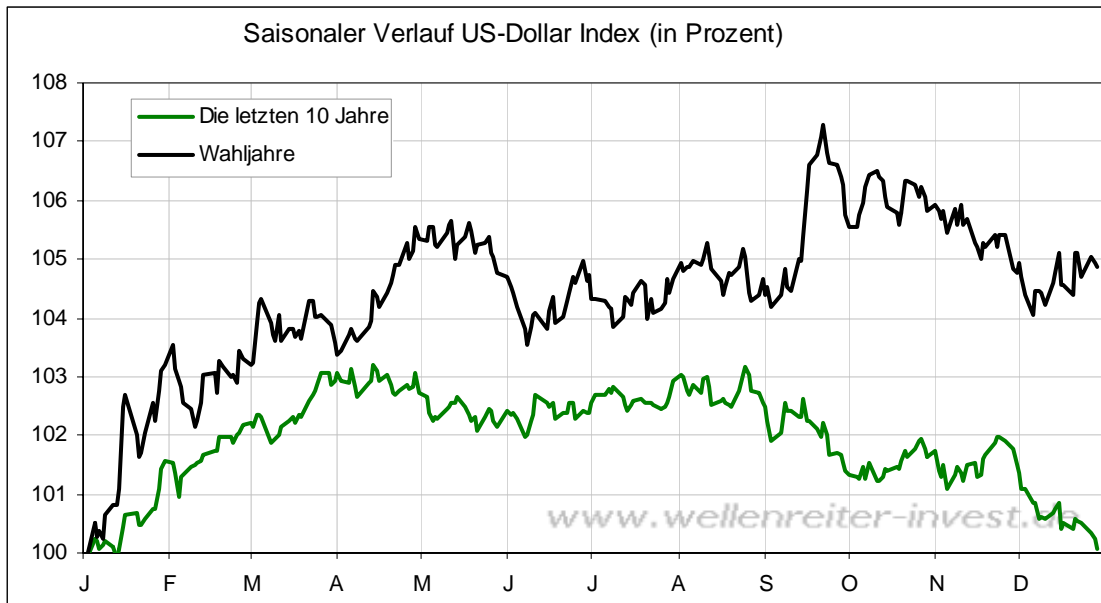
Es ergibt sich im HIRE-Index damit die negativste Positionierung seit Juni 2005.



Schaut man sich das Verhalten der Commercial im Zeitablauf an, dann erkennt man, dass nur bei der temporären Trendwende in 2005 die Commercial ähnlich reagierten und in der ersten Preiserholung quasi neutral positioniert waren und dann bei der weiteren Erholung immer stärker auf die Shortseite gewechselt waren. In 2005 half dem US-Dollar vor allem die Repatriierung ausländischer Gelder der US-Unternehmen („Homeland Investment Act“), die nur in diesem Jahr steuerbegünstigt Gewinne aus dem Ausland für Investitionen, Aktienrückkaufprogramme etc. einsetzen konnten. Ein solches Gesetz gibt es aktuell nicht, die einzige Form der Repatriierung erscheint durch die (Klein-)Anleger selbst möglich, da sie im Falle eines größeren wirtschaftlichen Abschwungs im Ausland Mittel abziehen könnten („Gewinnmitnahmen aus Aktienpreisanstieg und Währungsabwertung).



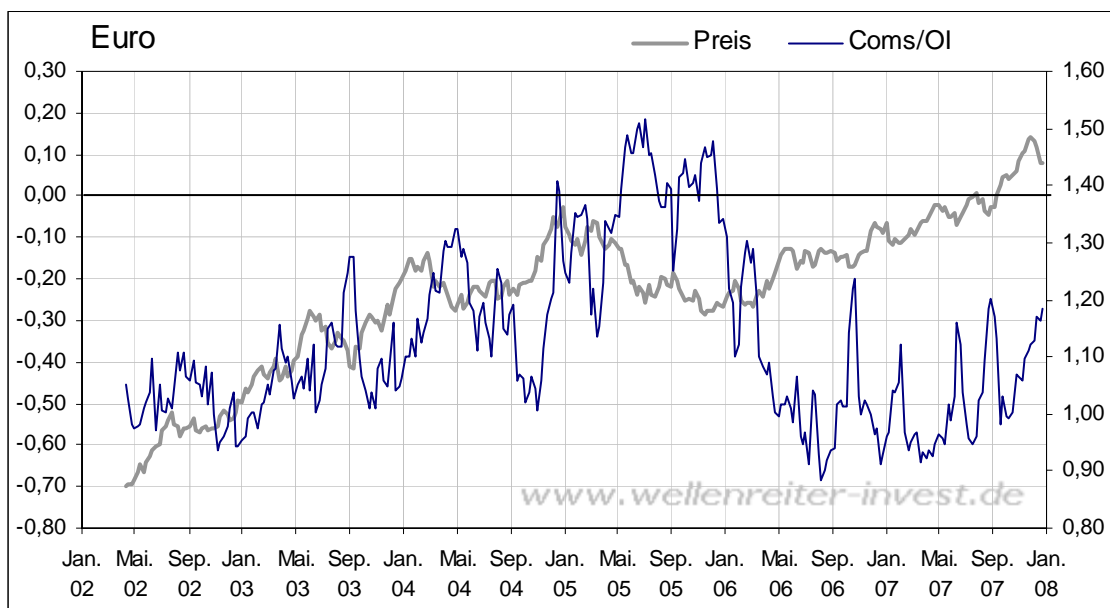
Die Kleinspekulanten sind per Saldo long positioniert, ähnliche Netto-Long-Positionierungen gingen in den letzten Jahren mit Preishochs einher.



Die durchschnittlichen saisonalen Verläufe sehen den US-Dollar am Anfang eines neuen Jahres fester.

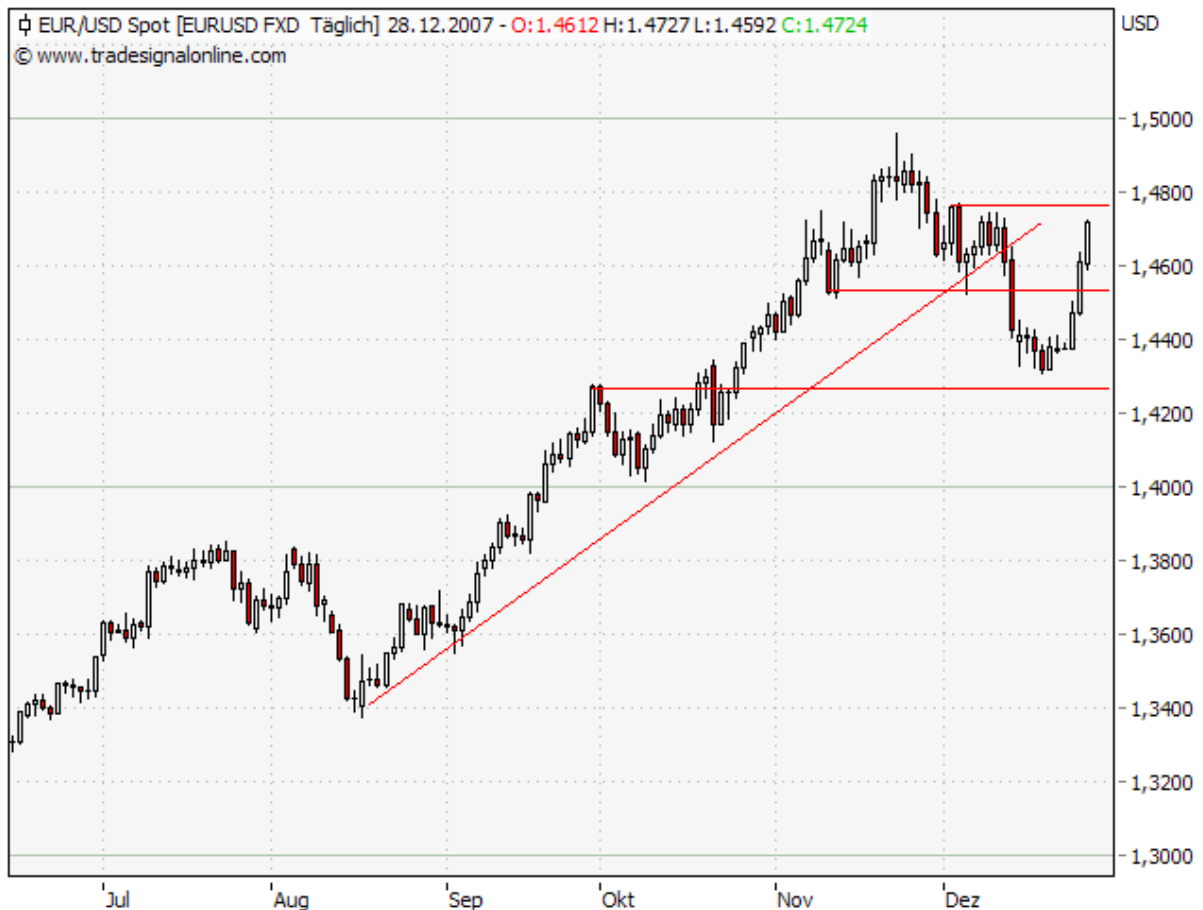


Charttechnisch ist der US-Dollar-Index an dem Widerstandsniveau von 78 Punkten gescheitert und zeigte in den letzten drei Handelstagen sehr deutliche Schwäche. Allerdings sind die Handelsvolumina in den letzten drei Handelstagen sehr gering gewesen, so dass man zu dieser Jahreszeit immer etwas vorsichtig sein muss. Die Kursformation mit einer gewissen Bodenbildung im November und einem deutlich stärkeren Preisanstieg als zuletzt im August oder Anfang Oktober spricht nicht dafür, dass der Index direkt wieder zusammenbricht und in wenigen Handelstagen neue Preistiefs erreichen wird.

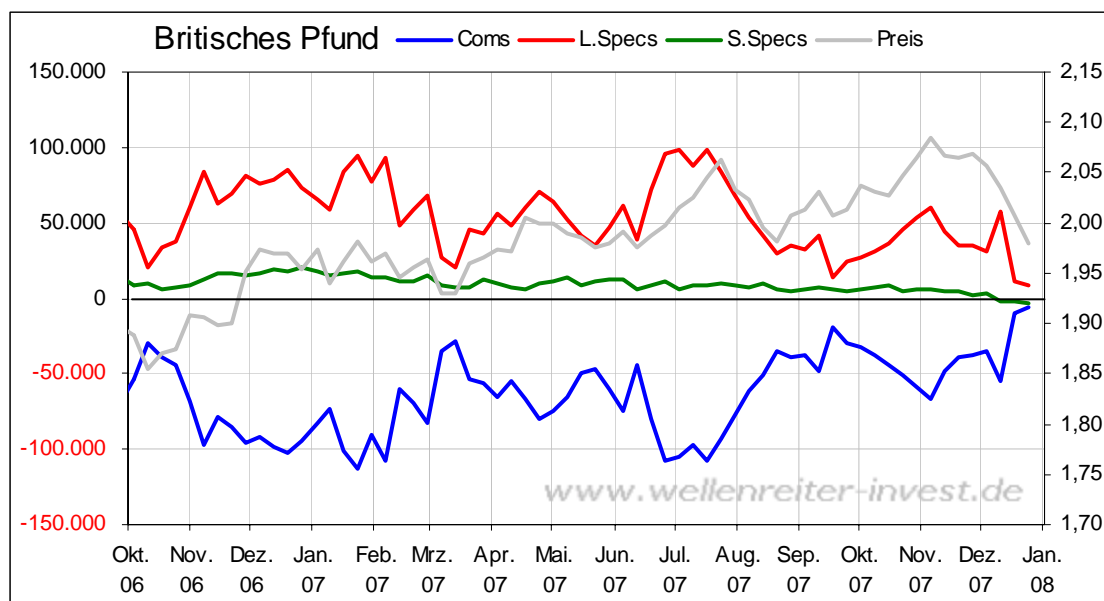


Die

Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich weiter reduziert und liegt absolut betrachtet auf dem niedrigsten Niveau in 2007. Auch unter der Berücksichtigung des Open Interest ergibt sich ein Niveau für ein Preistief, in dieser Einstellung erkennt man, dass im „Hausse“jahr 2005 allerdings dann auch andere Niveaus erreicht wurden, die Commercials waren dann temporär auch per Saldo long positioniert.



Charttechnisch hat das preisliche Unterstützungsniveau bei 1,4250 US-Dollar seine Schuldigkeit getan, der Anstieg in den letzten drei Handelstagen war sehr dynamisch, auf der Oberseite ist jedoch nun ein Widerstandsniveau erreicht, so dass der Euroanstieg hier zunächst enden dürfte. Die Preisschwäche im November/Dezember kann als eine a-b-c-Korrektur angesehen werden, in diesem Fall wären neue Preishochs in Kürze zu erwarten.



Die Commercials besitzen im Brit. Pfund die niedrigste Netto-Short-Positionierung des Jahres 2007.

Das Verhalten der Commercials zeigt einen deutlichen Trend an - der faire Wert des US-Dollars sinkt. Das Sentiment im November/Dezember 2007 präsentiert sich jedoch zunächst so negativ, dass zumindest eine temporäre Erholung wahrscheinlich ist. Eine große Trendwende für den US-Dollar oder eine ähnlich große Korrektur wie in 2005 ist nach dem Handeln der Commercials unwahrscheinlich, insofern ist zunächst jegliche Erholung als Korrektur der vorher immer steiler gewordenen Abwärtsphase anzusehen. Der Monat Januar ist üblicherweise ein Monat mit Dollarstärke, insofern wird zu beobachten sein, ob der US-Dollar-Index ein höheres Preistief ausbilden kann und in Form von einer a-b-c-Korrektur die Marke von 80 Punkten erreichen kann. Aufgrund der niedrigen Handelsvolumina ist eine Korrektur der jüngsten Preisschwäche zunächst wahrscheinlich.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt zunächst auf bullish.

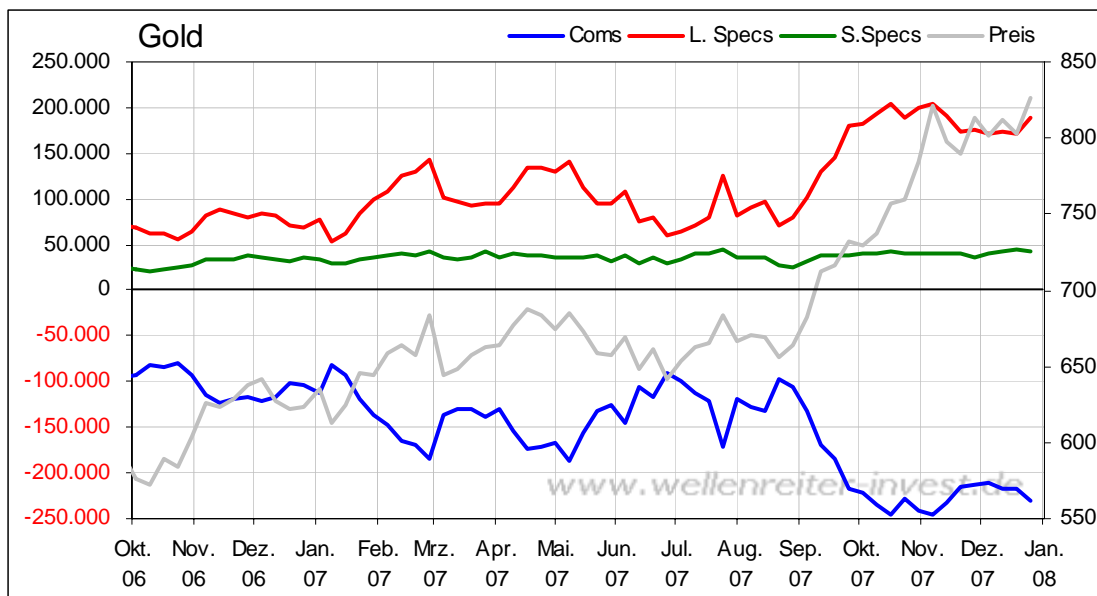
-----

## Edelmetalle:

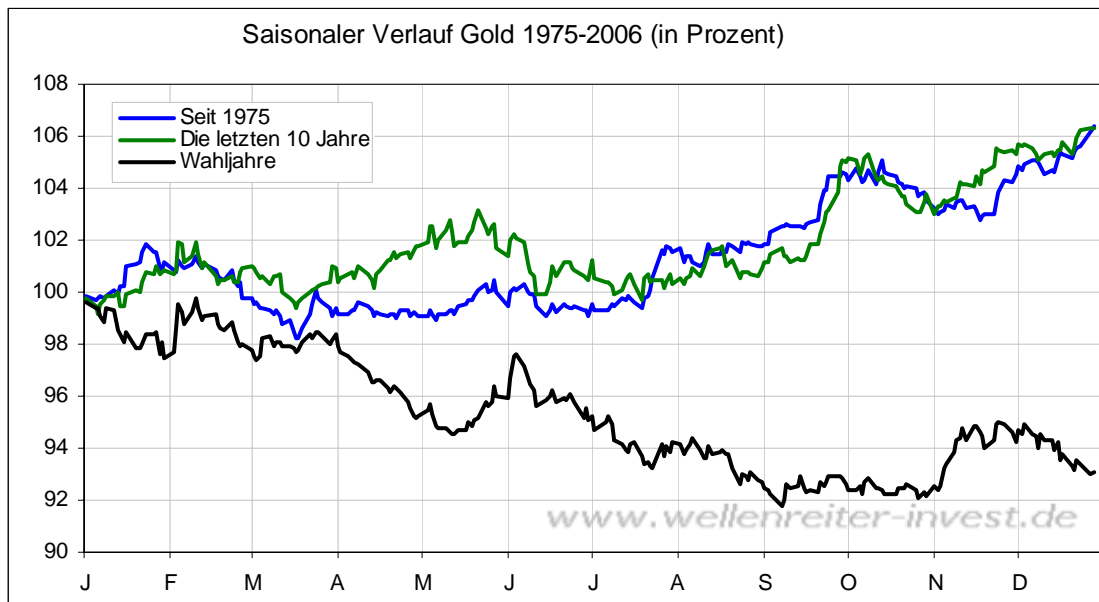
### Goldpreis mit neuem Bewegungshoch auf Schlusskursbasis

| Future | Kurs     | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|--------|----------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|        |          |               | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Gold   | 811,42   | 8,87          | -229.632                       | -13.386    | +3.684    | +17.070    |
| Silber | 14,54    | 0,54          | -52.419                        | -4.492     | -133      | +4.359     |
| Platin | 1.527,00 | 18,00         | -11.864                        | -702       | -313      | +389       |
| Kupfer | 314,70   | 27,70         | +10.872                        | -391       | -776      | -385       |

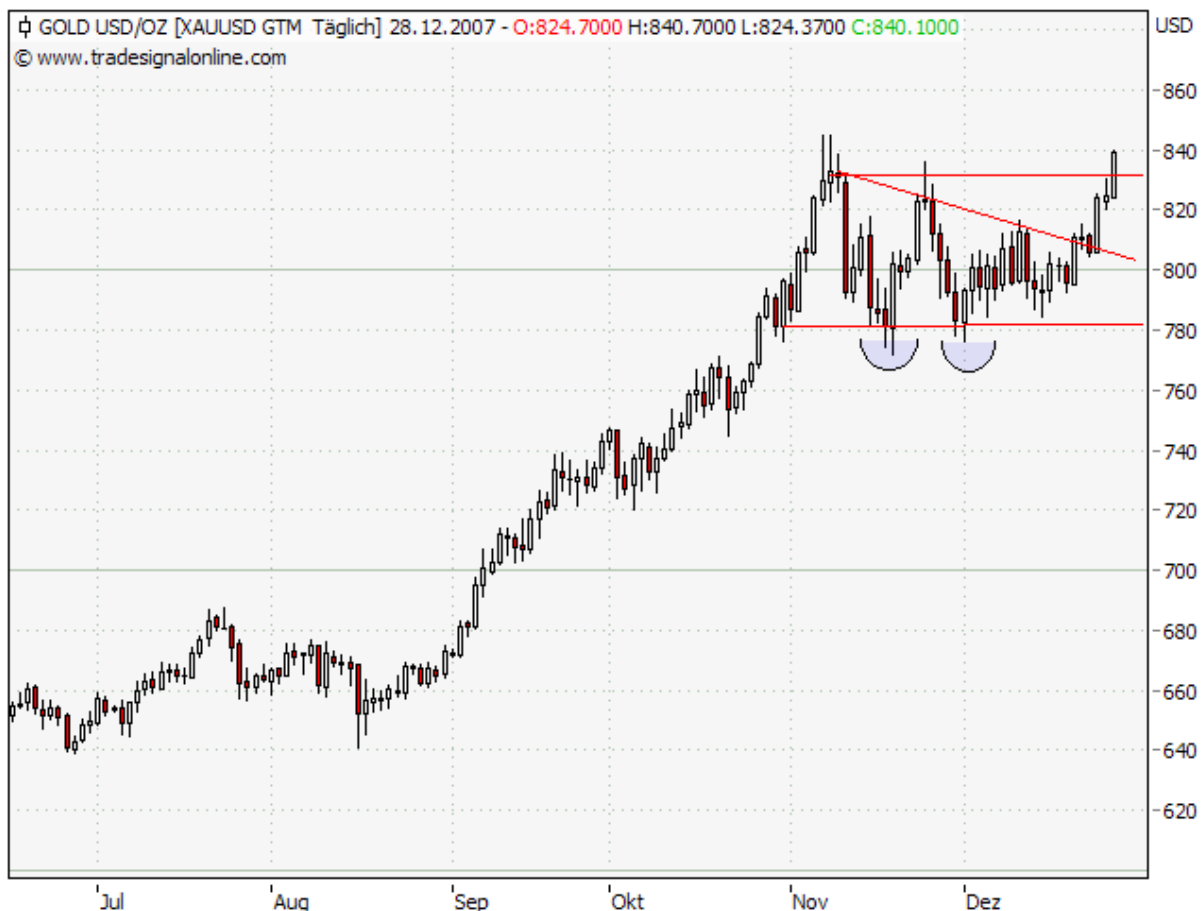
Im Edelmetallbereich ergeben sich keine neuen Extrempositionierungen, die Positionsveränderungen fallen im Rahmen der Preisbewegungen normal aus.



Bei Gold bleibt die Netto-Short-Positionierung der Commercials auf einem sehr hohen Niveau, sie haben bei steigenden Kursen überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut.



Die saisonalen Durchschnitts sind im Januar zunächst als Unterstützung für den Goldpreis anzusehen.



Die Charttechnik zeigt insgesamt seit August einen sehr starken Preistrend an, die Korrektur endete mit einem preislichen Doppeltief und auf Schlusskursbasis hat der Goldpreis ein neues Bewegungshochs erzielen können. Insofern ist rein charttechnisch

der Beginn einer neuen Trendphase angebrochen. Allerdings sollte dieser Ausbruch in den ersten Handelstagen Bestätigung durch die Handelsvolumina finden.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt für die ersten Tage auf neutral.

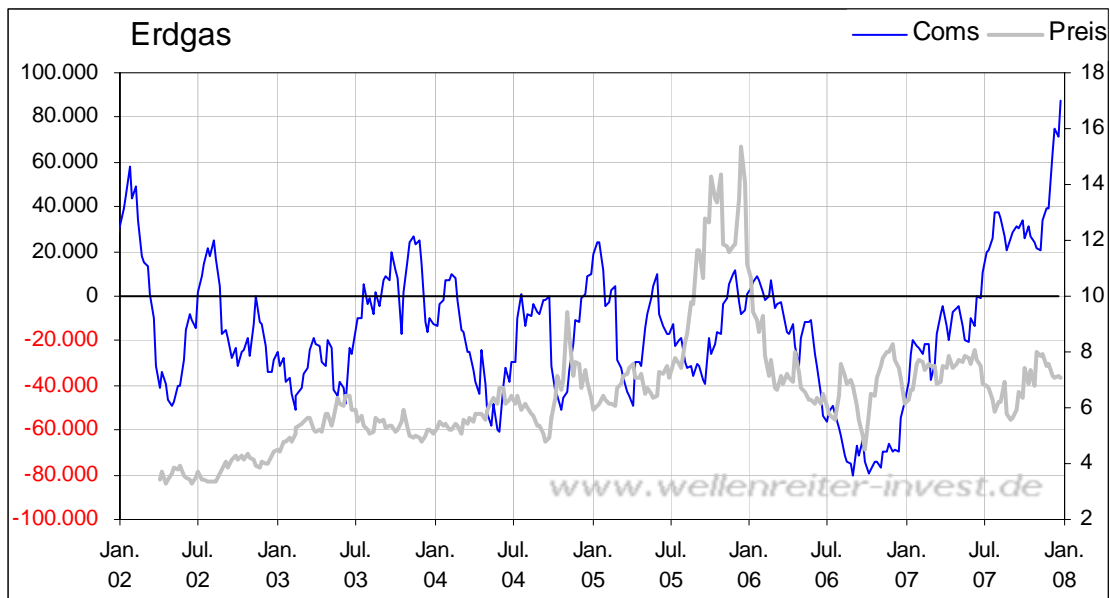
-----

## Energie:

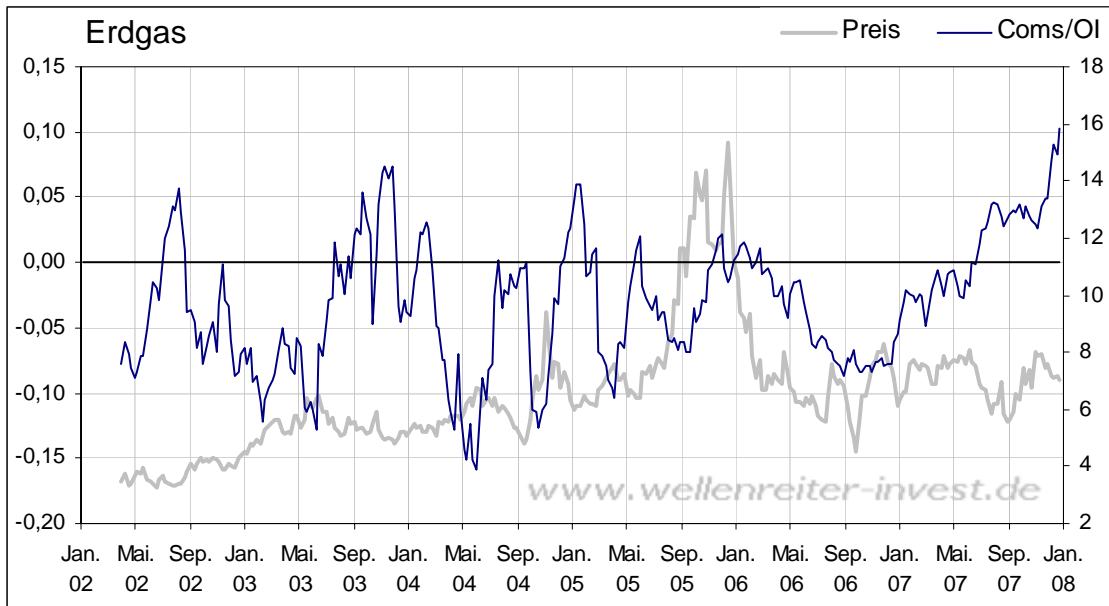
### 100er Marke sehr starker psychologischer Widerstand bei Erdöl, Erdölk Aktien mit positiver Divergenz, Erdgas als Turnaroundkandidat in 2008

| Future | Kurs  | Veränd.<br>Vorw. | Positionierung der Commercials |            |           |            |
|--------|-------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
|        |       |                  | Netto                          | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Erdöl  | 94,13 | 3,64             | -50.705                        | -21.580    | -13.600   | +7.980     |
| Erdgas | 7,03  | -0,15            | +87.561                        | +16.278    | +10.612   | -5.666     |

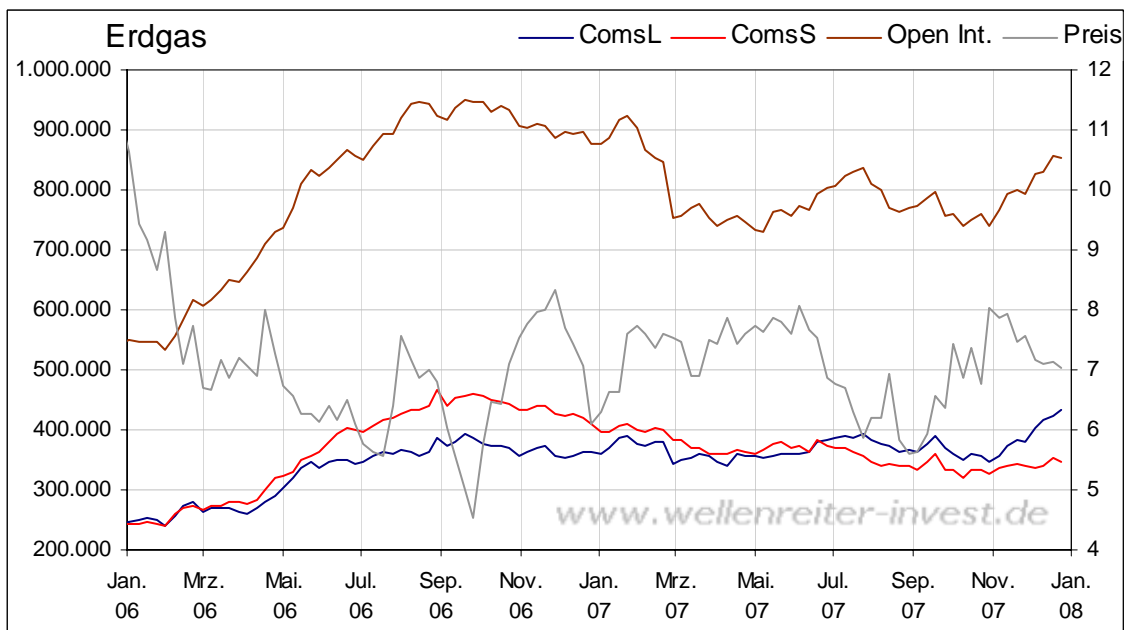
Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung erhöht, ein neues Extremum ergibt sich momentan nicht. Die Marke von 100 US-Dollar ist weiterhin als sehr wichtige Marke anzusehen, sie dürfte erst in einem dritten oder Anlauf überwunden werden können. Ein Überwinden des alten Preishochs im ersten Halbjahr 2008 ist jedoch wahrscheinlich, da neben saisonalen Überlegungen (ab Februar positive Phase im Erdöl) die Ölk Aktien bereits auf neuen Allzeithochs notieren.



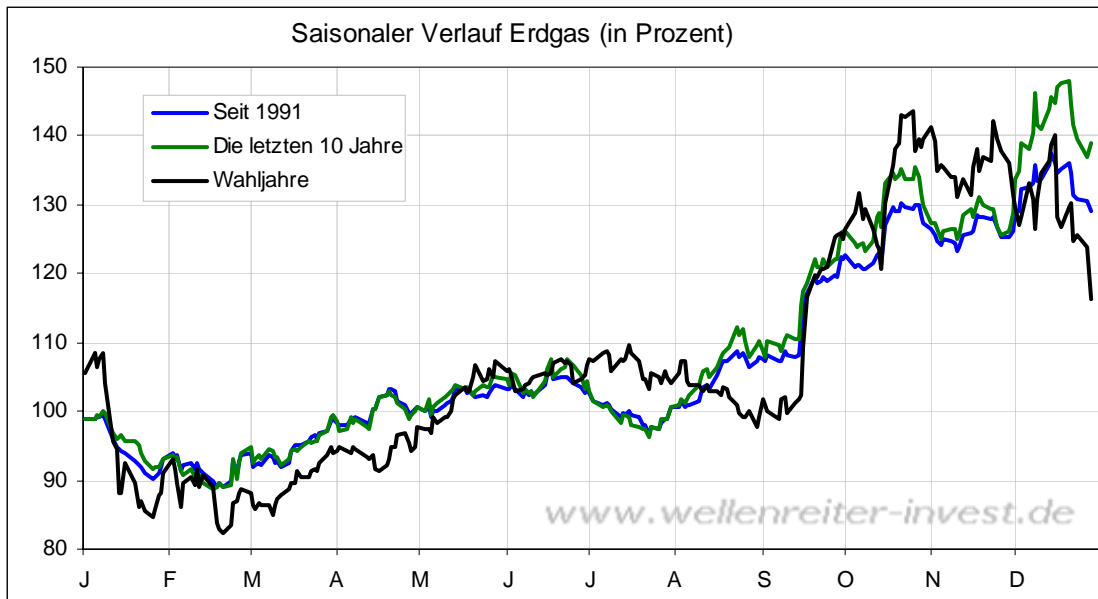
Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht absolut betrachtet ein neues historisches Extremniveau.



Auch unter der Berücksichtigung des Open Interest ergibt sich mittlerweile ein neues historisches Rekordniveau.



Das Interesse an Erdgas nimmt in den letzten Wochen kontinuierlich zu, die Commercial sind dabei deutlich auf der Kaufseite tätig.



Erdgas wird üblicherweise ab Februar/März interessanter, der Beginn des Jahres ist zumindest bis in den Februar immer wieder mit Preisschwäche verbunden.

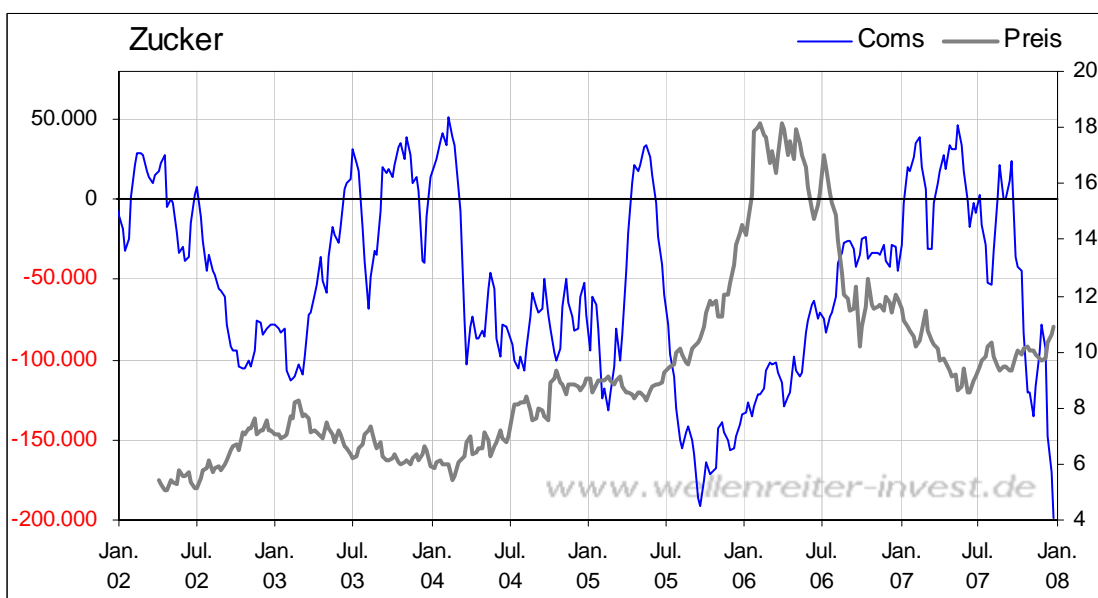
Eine Trendwende bei Erdgas aus dem Seitwärtstrend, der in dieser Form seit knapp zwei Jahren zu beobachten ist, kann auch weitere Zeit benötigen. Das Verhalten der Commercials zeigt aber eindeutig eine Bodenbildungsformation an.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf neutral.

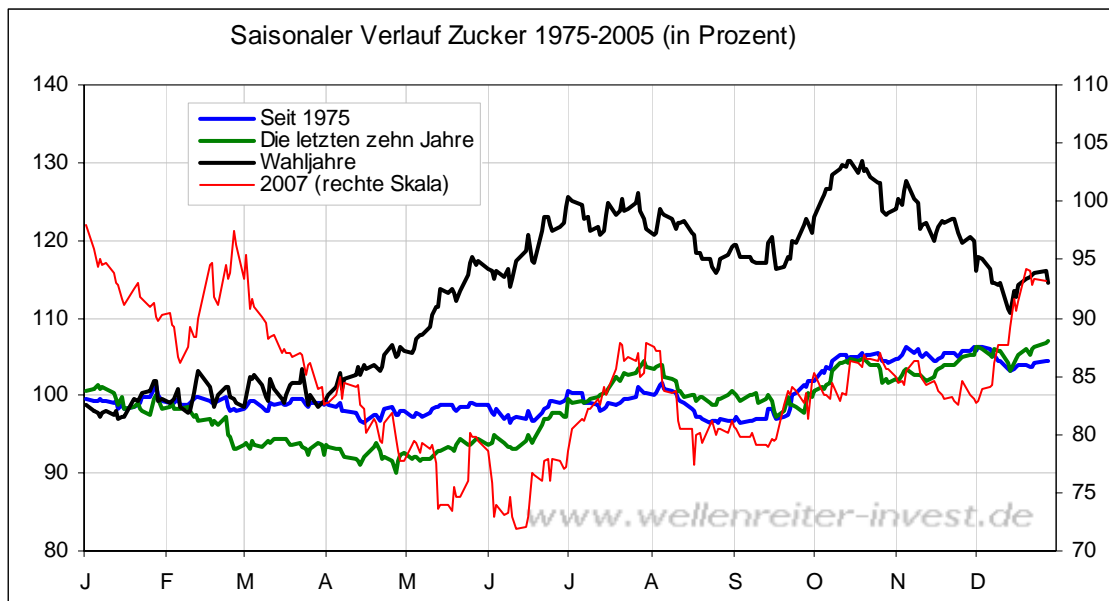
-----

**Agrar/Fleisch:**

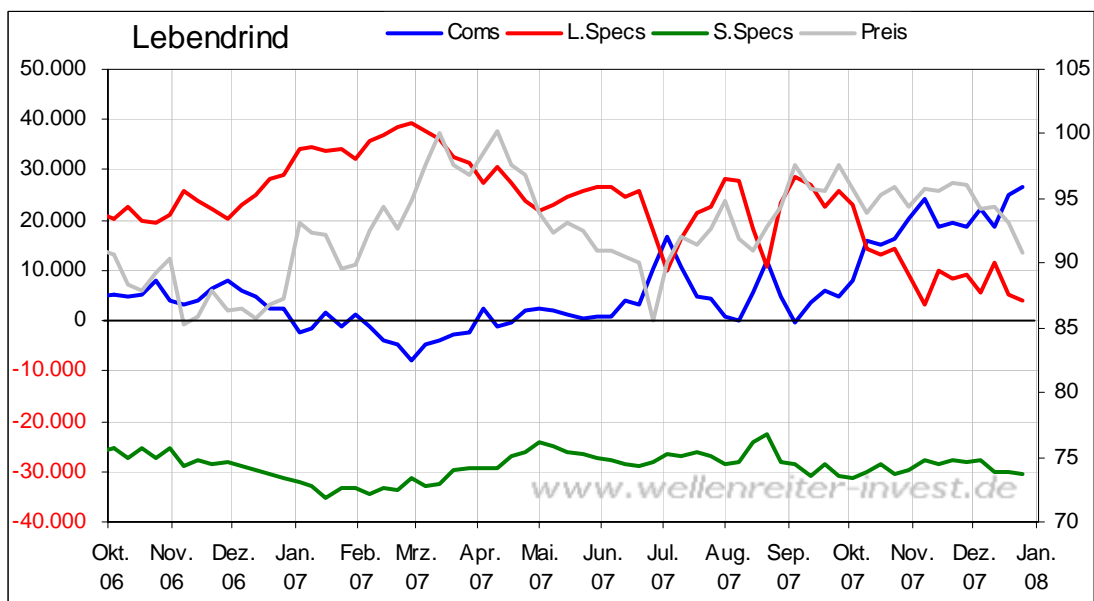
**Lebendrind vor Preisanstieg in 2008**



Eine neue Rekordpositionierung der Commercials liegt bei Zucker vor, hier besitzen sie historisch betrachtet in absoluten Zahlen die größte Netto-Short-Positionierung aller Zeiten.



Der durchschnittliche saisonale Verlauf ist gerade für die ersten Monate in 2008 negativ zu werten.



Die Commercials besitzen im Lebendringd die größte Netto-Long-Positionierung des Jahres 2007, nur im März 2006 waren sie zuvor in geringem Maße stärker long positioniert. Während die Commercials bei den nachwachsenden Rohstoffen bei vielen Positionen sehr hohe Absicherungen besitzen, dürften die Fleischsorten in 2008 eine positive Entwicklung nehmen und steigende Preise verzeichnen.

## Fazit/Ausblick

Die erste Handelswoche des neuen Kalenderjahres beginnt am Mittwoch mit der Veröffentlichung des ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe, am Abend wird das Sitzungsprotokoll der letzten FED-Sitzung vom 11.12.2007 veröffentlicht. Dies wird mit großem Interesse verfolgt werden, um zu sehen, wie stark das Pendel innerhalb der FED in Richtung Bekämpfung der Inflation (keine/nur geringe Leitzinssatzsenkung in Zukunft) oder zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums (weitere deutliche Zinssenkungen) ausschlägt. Die Investoren hatten zuletzt zweimal Ende Oktober und im Dezember nach einem FED-Meeting „Sell on news! Getätigt und damit zum Ausdruck gebracht, dass die FED zuwenig tut, um eine größere Wirtschaftsabschwächung zu vermeiden. Am Freitag werden vor Börsenbeginn zunächst die monatlichen Arbeitsmarktdaten veröffentlicht, danach folgt noch der ISM-Index für das Dienstleistungsgewerbe.

Der Blick der Investoren richtet sich stark auf die ISM-Indizes und hier vor allem auf das Verarbeitende Gewerbe, um zu sehen, ob ein Indexstand von unter 50 Punkten die Ängste vor einer rezessiven Entwicklung schüren wird. Der Chicagoer Index stieg kurz vor Jahresschluss sehr deutlich auf 56,6 im Dezember an und überraschte vor allem sehr deutlich bei den deutlich angestiegenen Auftragseingängen. Bestätigt sich der Anstieg des Chicagoer Index durch den ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe, dann dürften die Rezessionsängste in den Hintergrund treten und eine positive erste Handelswoche an den Aktienmärkten zu beobachten sein.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.