

Der Wellenreiter

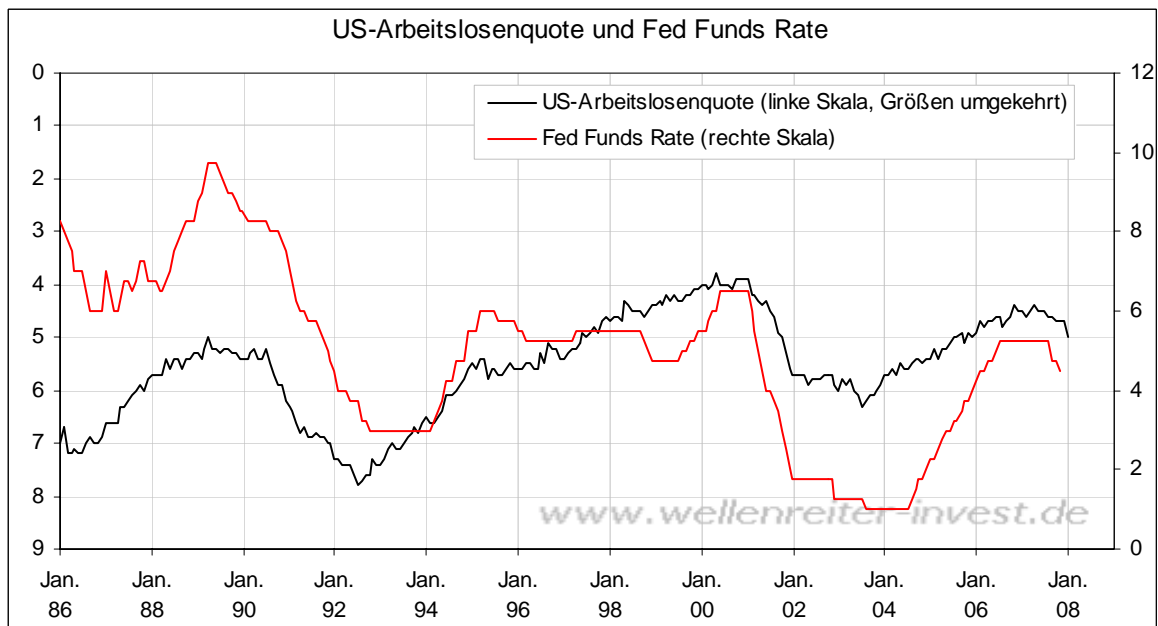
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 7. Januar 2008

Bei den Einschätzungen ergeben sich keine Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 11.

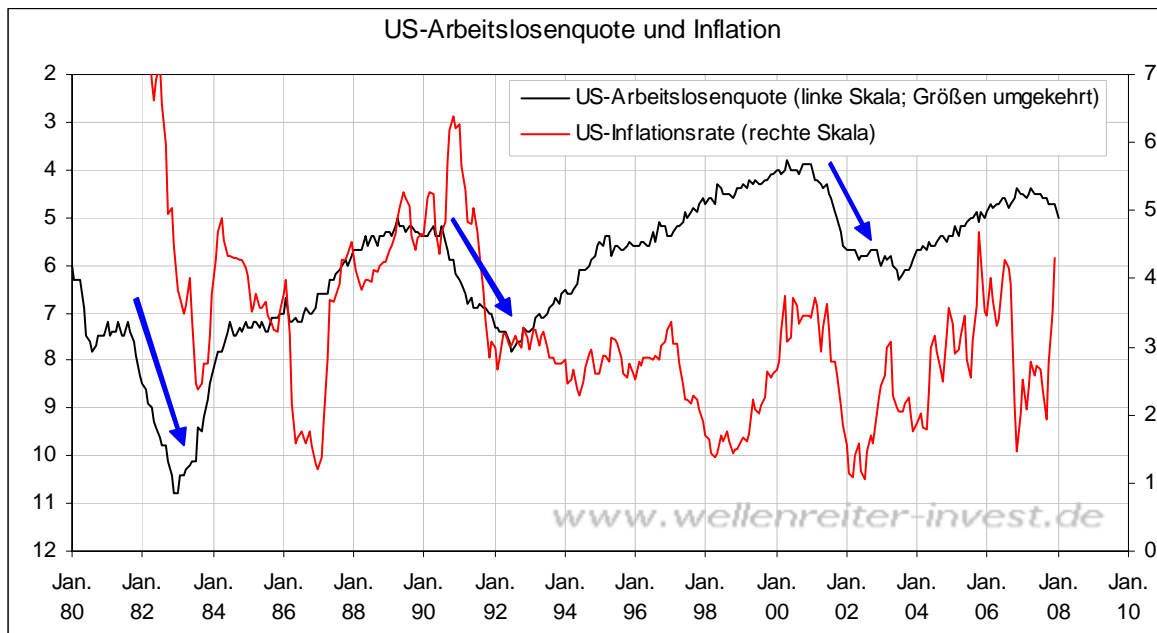
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	17.12.	Wichtige mittelfr. Unterstützung im S&P 500 erreicht, Wahrscheinlichkeit für Bounce
Anleihen	bearish	03.12.	Januar stabiler Monat
US-Dollar	bullish	17.12.	Saisonale Stabilisierung im Januar
Erdöl	neutral	03.12.	100er Marke touchiert, nicht überwunden, Pullback
Edelmetalle	neutral	17.12.	Saisonal positive Phase hält weiterhin an

Die Arbeitsmarktzahlen vom Freitag haben die Märkte nach unten gedrückt. Seit März ist damit die US-Arbeitslosenquote von 4,3 auf 5,0 Prozent gestiegen. Ein solcher Anstieg war seit dem zweiten Weltkrieg immer mit einer Rezession verbunden. Die Zusammenhänge zwischen US-Arbeitslosenquote und dem US-Leitzins sind auch deutlich.



Eine steigende Arbeitslosenquote bzw. fallende Beschäftigung lässt die Fed den Leitzins senken.

Hier noch ein weiterer Zusammenhang.



Eine Periode steigender Arbeitslosigkeit war in den vergangenen 27 Jahren dreimal zu beobachten. Jedes mal kam dabei die Inflationsrate scharf herunter:

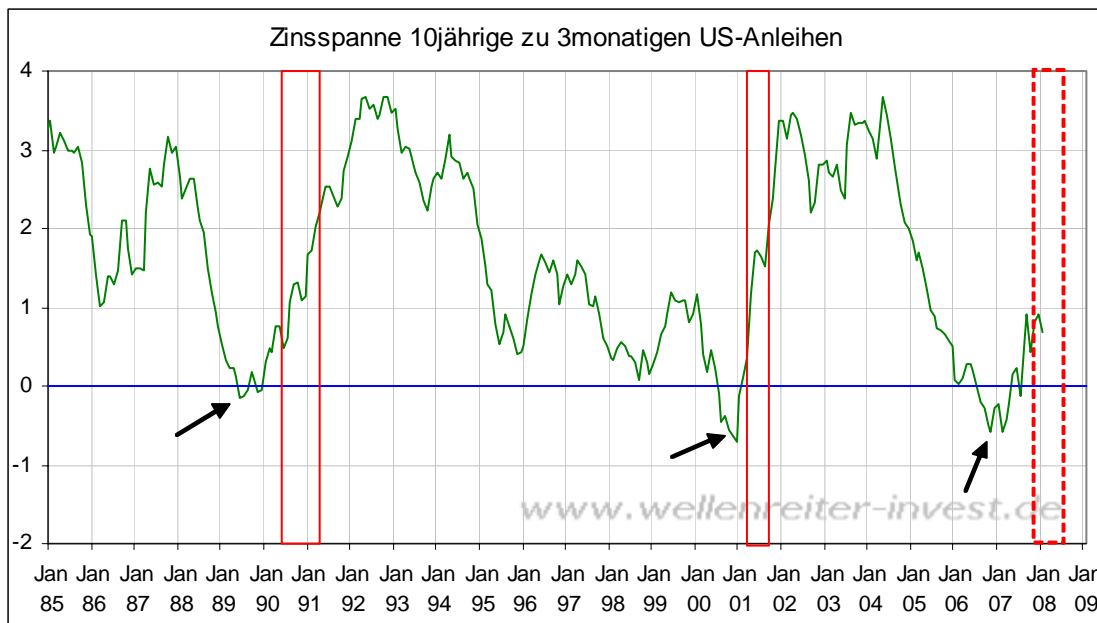
1980 – 1983 von 14 auf 2,5 Prozent

1991 – 1992 von 6 auf 3 Prozent

2000 – 2003 von 3 auf 1 Prozent

Setzt sich das Muster fort, müsste man in dieser Periode zumindest eine Halbierung der US-Inflationsrate erwarten können. Das würde eine Inflationsrate von 2 Prozent bedeuten. Man erkennt auch: Hat der Rückgang der Inflation erst einmal eingesetzt, beschleunigt er sich schnell und erreicht innerhalb weniger Monate seinen unteren Wendepunkt.

ERCI, die US-Arbeitslosenstatistik und auch der ISM-Index votieren deutlich für eine US-„Rezession“. Die offizielle Verkündung einer Rezession durch das NBER wird noch dauern. Wieder einmal hat die inverse Zinsstrukturkurve ihrer Rezessions-Indikatorenfunktion alle Ehre gemacht.



Die Vorlaufwarnzeiten (gerechnet vom tiefsten Punkt der Inversion) waren wie folgt:

Rezession 1990/91: 12 Monate

Rezession 2001: 3 Monate

Rezession 2008: 13 Monate (falls im Dezember begonnen)

In früheren Rezessionen gab es ähnliche Warnzeiten: Z.B. erreichte die Inversion im August 1973 ihren tiefsten Punkt, die Rezession von 1973/74/75 begann im November 1973.

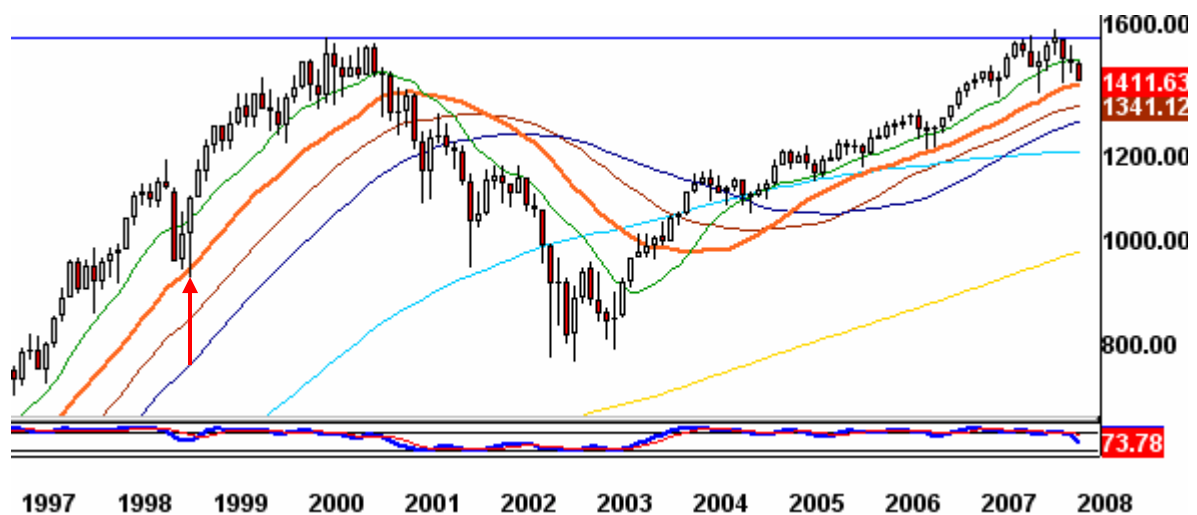
Das Wissen und die Angst um eine US-Rezession ist spätestens seit Freitag weit verbreitet. Das große Geld stieg bereits im Dezember massiv aus den Märkten aus (unser SMFI zeigte es). Am Freitag kam es zu einer heftigen Abwärtsreaktion. Der 1-Jahres-GD (grün), der im August noch eine hervorragende Unterstützung für den S&P 500 geliefert hatte, wurde zunächst im November und dann in den letzten Dezember-Tagen deutlich unterschritten.

S&P 500 Tageschart



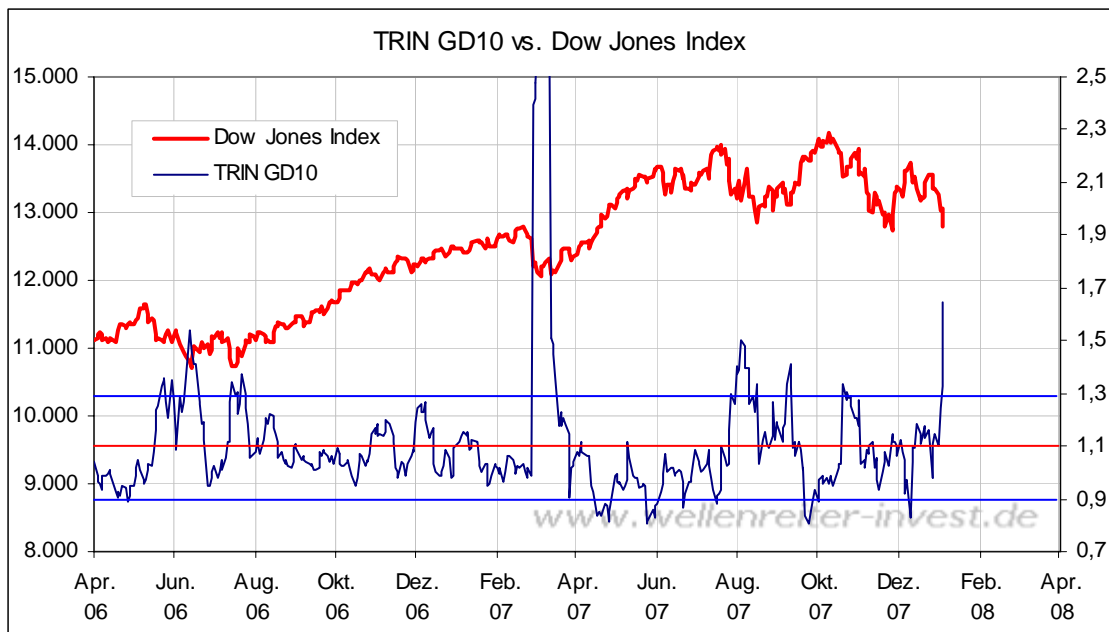
Der S&P 500 befindet sich bei 1411 Punkten. Knapp darunter (bei 1.395 Punkten) verläuft der 2-Jahres-GD (orange).

S&P 500 Monatschart



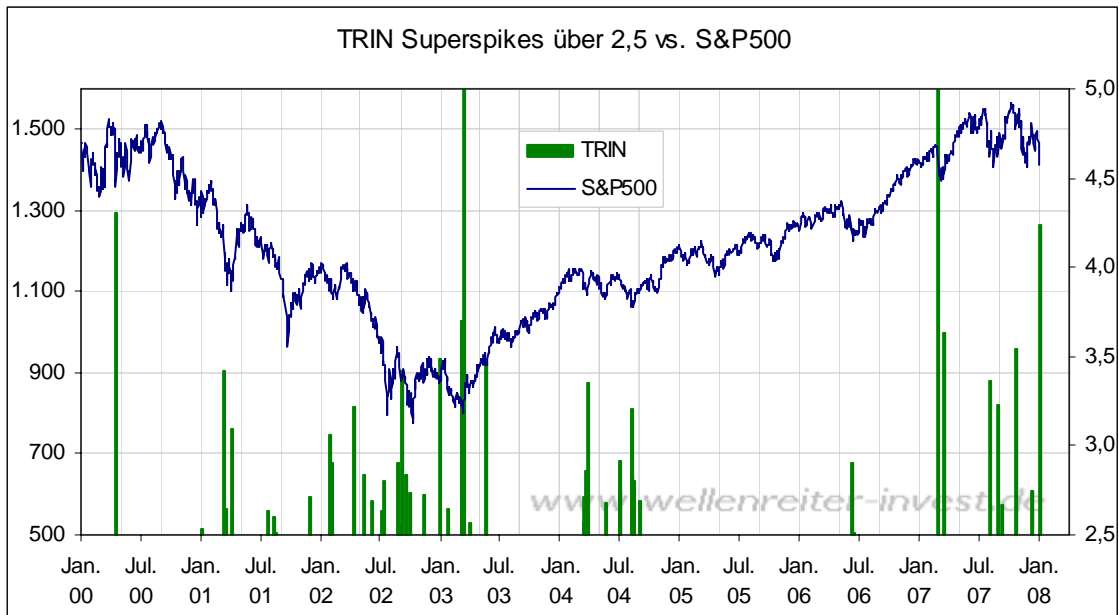
Auf dem obigen Monatschart erkennt man, dass der 2-Jahres-GD (500 Tage) im Jahr 1998 den großen Retter in der Not spielte (roter Pfeil). In der Aufwärtsphase zwischen 2003 und 2007 wurde er bisher nicht unterschritten.

Als wir unsere Marktindikatoren durchgingen, waren wir überrascht, dass wir zwei Indikatoren fanden, die aktuell die Möglichkeit eines mittelfristiges Tiefs signalisieren: Der TRIN sowie die Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs.

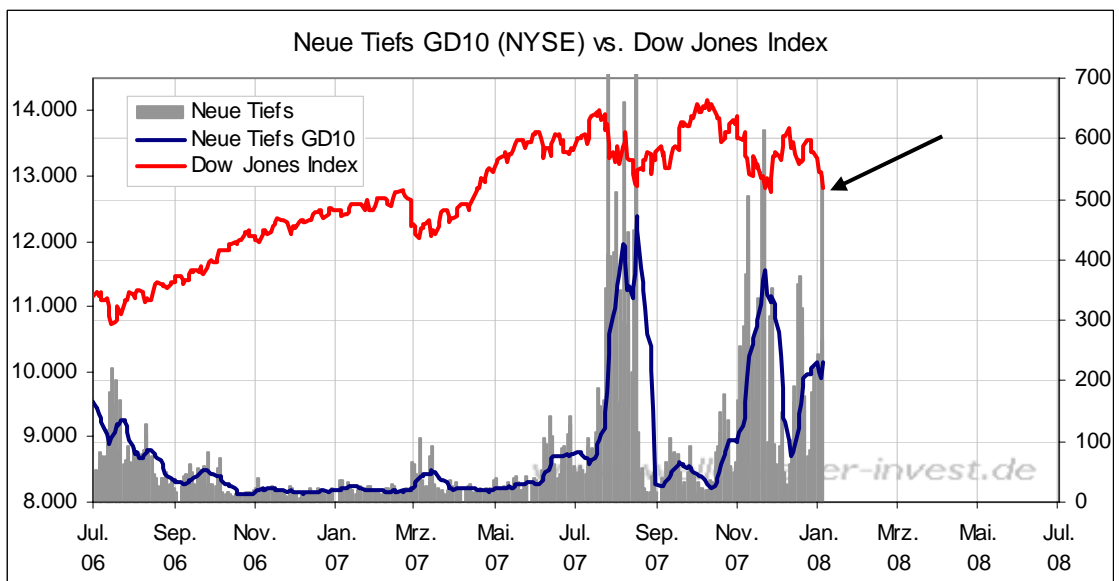


Der TRIN oder Arms-Index ist ein Indikator, der eine Beziehung zwischen der Anzahl der steigenden/ fallenden Aktien sowie dem Volumen, dass mit diesen steigenden/ fallenden Aktien verbunden ist, aufzeigt. Die Ratio steigende zu fallende Aktien wird durch die Ratio Aufwärts- zu Abwärtsvolumen dividiert. Der Index zeigt, ob Volumen in steigende oder fallende Aktien fließt. Wenn mehr Volumen mit steigenden Aktien verbunden ist, zeigt der TRIN weniger als 1 an. Geht das Volumen mit den fallenden Aktien, ist der Index größer als 1. Am Freitag wies der TRIN einen Wert von 4,23 auf, was den 10-Tages-GD (oberer Chart) deutlich nach oben trieb. Das Volumen ging demnach sehr deutlich in die fallenden Aktien hinein.

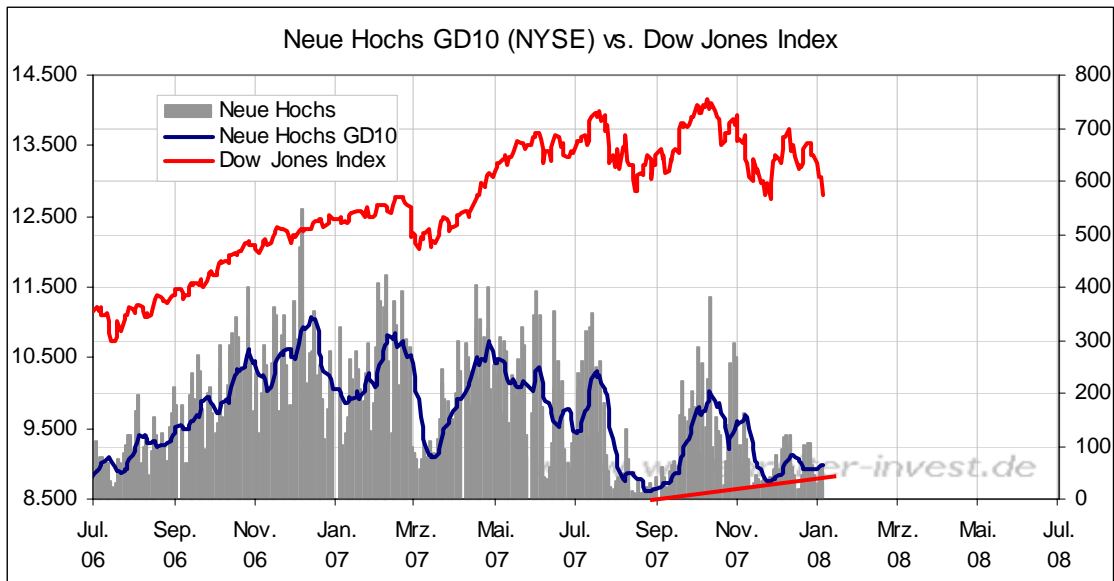
Der TRIN gerät in einen historisch verkauften Bereich, bei dem man annehmen kann, dass sich das Verhältnis bald drehen wird. Das bedeutet, dass wieder mehr Volumen in steigende Aktien als in fallende Aktien fließen wird. Ein derart hoher TRIN ist bisher nur viermal aufgetreten (zuletzt am 27.02.2007). Jedes mal signalisierte der TRIN ein mittelfristiges Tief. Im Falle des 10. März 2003 sogar das Ende des Bärenmarktes.



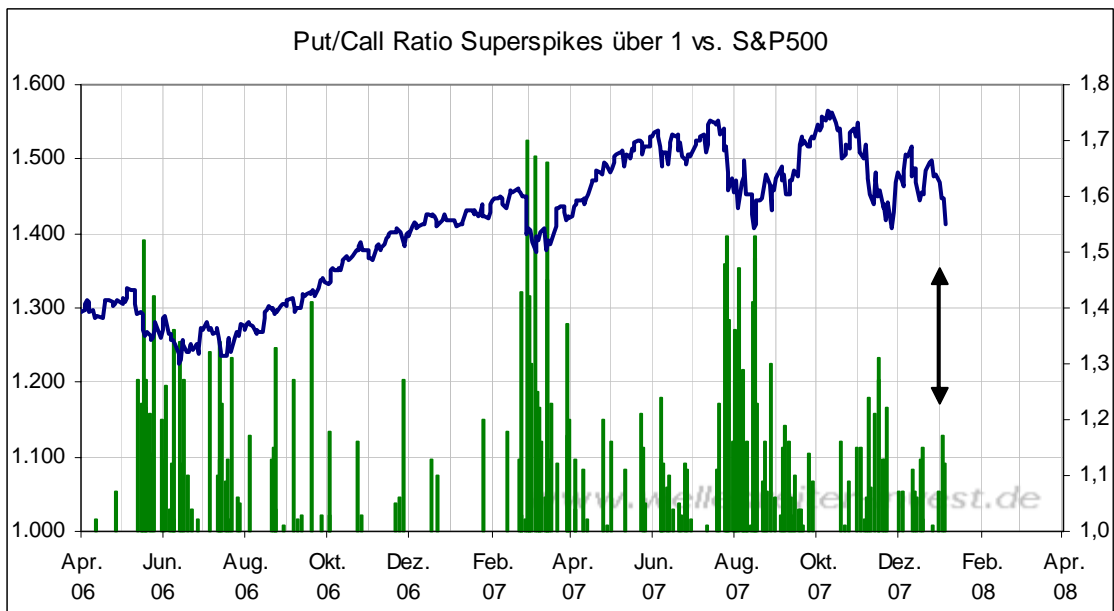
Am Freitag wurden an der New York Stock Exchange 539 neue 52-Wochen-Tiefs gezählt.
Am 20.11.2007 waren es 613, am 16.08.2007 waren es 1.132.



Die aktuelle Zahl (siehe Pfeil) kommt in einen Bereich, in dem früher mittelfristige Tiefpunkte an den Märkten erzielt worden sind. Interessant auch die Zahl der neuen Hochs. Dort scheint sich eine positive Divergenz auszubilden. Der aktuelle 10-Tages –GD ist höher als der vom November 2007, welcher wiederum höher als der vom August 2007 ist.



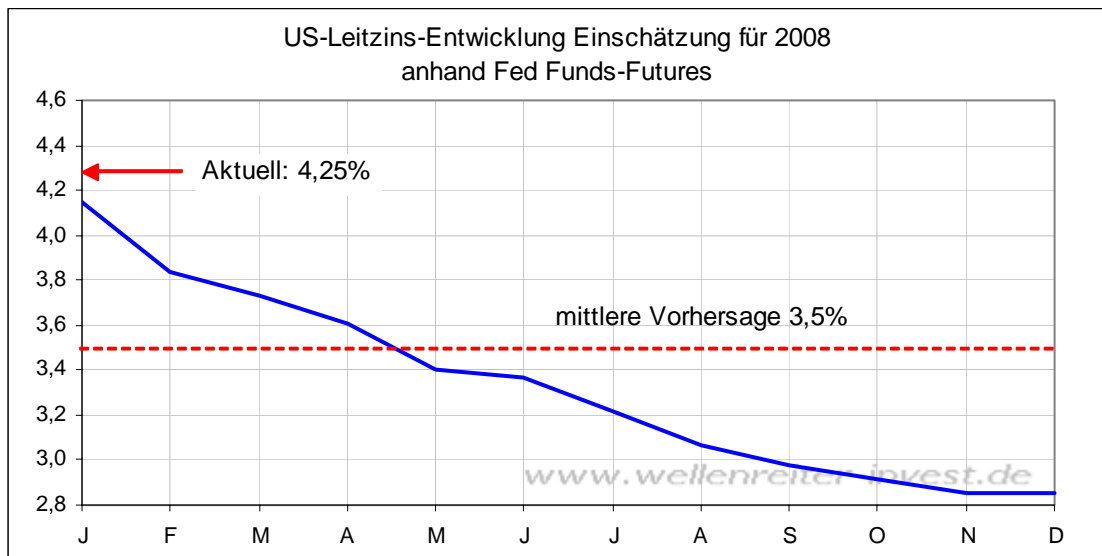
Diesen positiven Entwicklungen stehen zwei Negativentwicklungen gegenüber. Das smarte Geld – gemessen durch den SMFI – flieht aus dem Markt. Die zweite Negativentwicklung betrifft das Sentiment. Die Put-Call-Ratio ist unangemessen niedrig. Die Marktteilnehmer sichern sich kaum gegen einen fallenden Markt ab, die „Angstspikes“ fehlen (nächster Chart).



Fazit: TRIN und 52-Wochen-Tiefs sprechen bereits jetzt – nach nur drei Handelstagen im neuen Jahr! – für ein mittelfristiges Tief. Es fehlt allerdings eine Bestätigung durch das smarte Geld und durch einen „Angstspike“ in der Put-Call-Ratio. Der S&P 500 ist sechs Tage hintereinander gefallen. Eröffnet er am Montag mit einer Eröffnungslücke nach unten, wäre das wahrscheinlich die Einstiegsgelegenheit für einen Bounce. Besser noch

wäre es, wenn der Abverkauf am Montag zunächst weiterginge, die Angst in den Markt kröche und die Put-Call-Ratio deutlich steigt. Am Dienstag (Turnaround Tuesday) könnte dann das smarte Geld kommen und einsteigen. Dieses Szenario gilt unabhängig davon, ob die Fed – wie Goldman Sachs es in Betracht zieht – eine außerplanmäßige Zinssenkung um 50 Basispunkte durchführt oder nicht. Dass eine solche Aktion dem beschriebenen Szenario nutzen würde, steht jedoch außer Frage.

Mehr als einen Bounce würden wir erst dann annehmen, wenn ein 90%-Aufwärtstag folgen würde. Aber selbst dann dürfte das nicht mehr als eine Gegenbewegung im Rahmen eines seit Oktober anhaltenden Abwärtstrends sein. Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich frühestens im März, wahrscheinlich aber erst im späten Frühjahr/ Frühlingsommer ein tragfähiger Boden ausbilden wird.



Die Fed Funds Futures preisen eine Zinssenkung um 50 Basispunkte auf dann 3,75 Prozent zum 30. Januar beinahe zu 100 Prozent ein. Die Markterwartungen bis zum Jahresende befinden sich derzeit zwischen 2,75 und 3 Prozent. Die Vorhersagen für 2008 beliefen sich um die 3,5 Prozent.

Wir haben uns – wie sie sehen - entschlossen, an diesem Wochenende doch eine reguläre Frühausgabe zu veröffentlichen. Diese Ausgabe wurde bereits am Samstag fertig gestellt. Alexander Hirsekorn wird in bewährter Art und Weise am Dienstag und Donnerstag (jeweils abends) nächster Woche in unserem Blog über die Märkte berichten:

www.wellenreiter-invest.de/wordpress.html. Bitte schauen Sie einfach mal dort herein.

Aus technischen Gründen können wir keine Information versenden, wann genau jeweils die Ausgabe erschienen ist.

Zu den Märkten.

1,64 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 106 Mio., das Abwärtsvolumen 1,53 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 6,5% vom Gesamtvolumen; 27 neue Hochs standen 539 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.800 Punkten um 257 Zähler niedriger (-2,0%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.412 Punkten um 36 Zähler niedriger (-2,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.505 Punkten um 98 Punkte (-3,8%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 4,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.260 Punkten (-3,6%).

Größte Gewinner: Versorger; Größte Verlierer: Hausbau, Broker

Der T-Bond Future endete bei 118,03 Punkten (117,24).

Crude Öl notiert aktuell bei 97,91 (99,32) und Erdgas bei 7,84 Dollar (7,74).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,82 Punkten (76,03).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 865,70 Dollar/Unze (866). Gold in Euro bei 586.

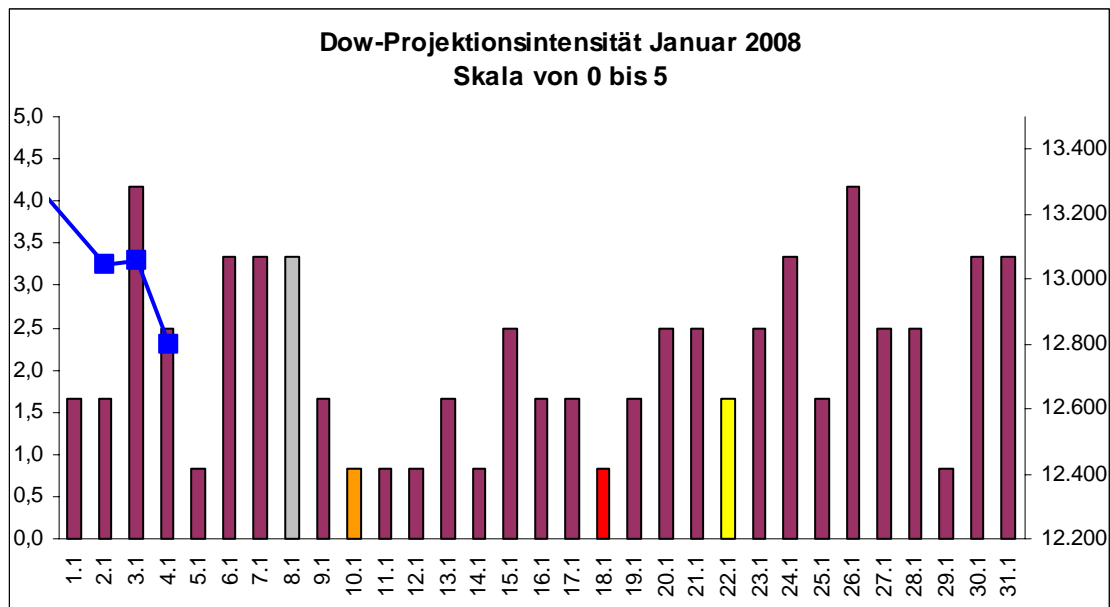
Silber befindet sich bei 15,46 Dollar (15,47).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,2% auf 444 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 186 Punkten. Newmont Mining verlor 139 Cent und endete bei 52,42 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 6,5% auf 23,94 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,62 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,12. Die Equity-PCR endete bei 0,69. Die OEX-PCR endete bei 1,28. Der ISE schloss mit 93.

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

Nach sechs Tagen in Folge dürften die Märkte in dieser Woche einen Bounce versuchen. Neben den weiter oben genannten Gründen gibt es noch einen weiteren: Am Freitag kam es an der NYSE zu einem Abwärtsvolumen von 93,5% vom Gesamtvolumen. Solche Tage stellen in der Regel eine Ausverkaufssituation dar, denen zumindest ein kurzer Bounce folgt. Mehr dazu nachfolgend von Alexander Hirsekorn in seiner CoT-Interpretation.

Absacker

Aus der FAZ: „Der Tenor ist eindeutig: Über kräftig steigende Zinsen müssen sich Anleger und Kreditnehmer vorerst keine Sorgen machen.“

<http://www.faz.net/s/Rub09A305833E12405A808EF01024D15375/Doc-EB81383D9958946DCBE46C70E76B2771F-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

Wir haben in unserem Jahresausblick unsere Erwartung zum Ausdruck gebracht, dass die fast 30jährige Periode fallender Zinsen in diesem Jahr zu Ende gehen sollte. Wegen der US-Rezession nochmals runter, aber dann sollten die Zinsen ansteigen. Es ist gut möglich, dass sich die Anleger bereits zum Jahresende 2008 doch Sorgen über steigende Zinsen machen müssen.

Robert Rethfeld
Wellenreiter Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

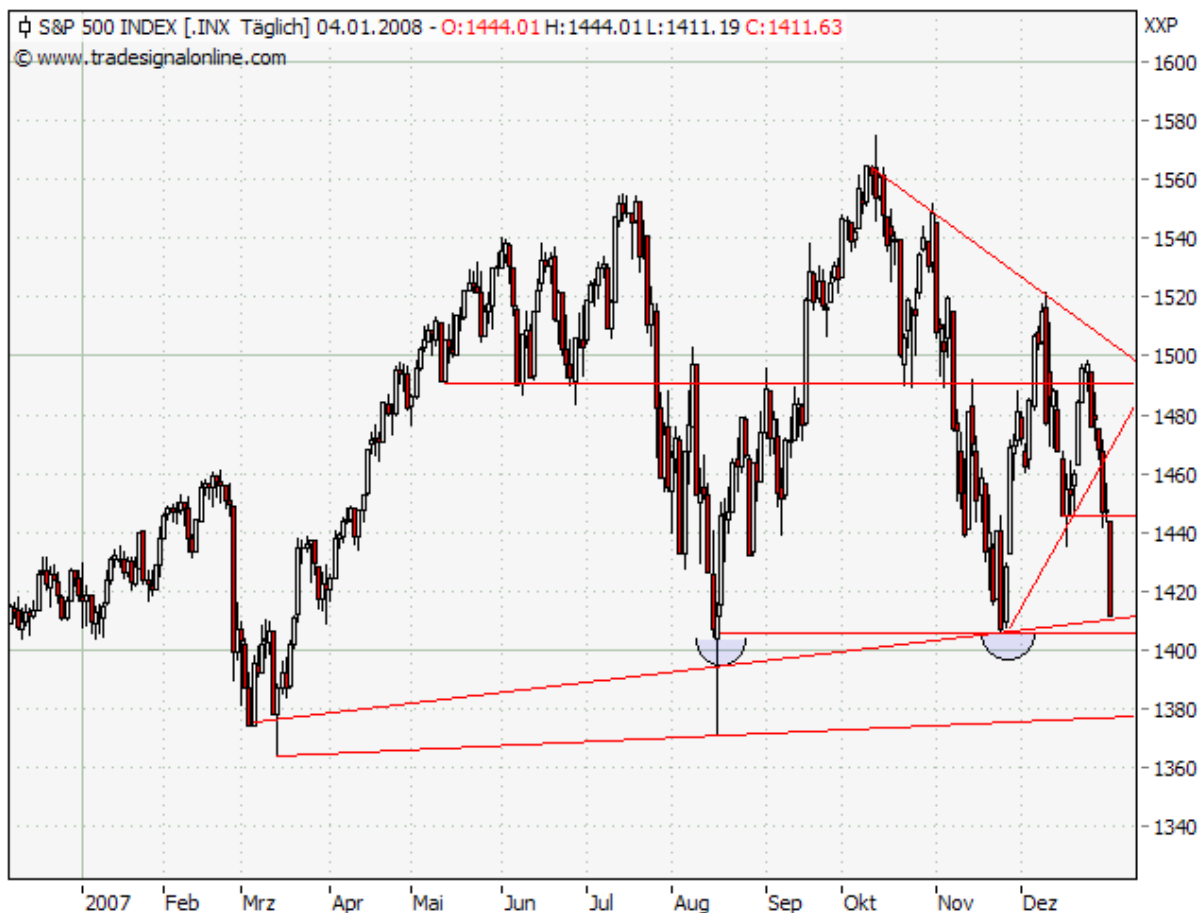
Der aktuelle CoT-Report vom 31.12.2007 weist im Währungs-, Energie- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf. Die dieswöchigen Positionsveränderungen basieren lediglich auf 4 Handelstagen.

Aktien

S&P 500 an wichtiger mittelfristiger Unterstützungszone, USD/Yen weiterhin im Blick, Bounce wahrscheinlich, Smart Money Flow und fehlende Angst in den Put/Call-Ratios deuten nicht auf wichtiges mittelfristiges Preistief hin

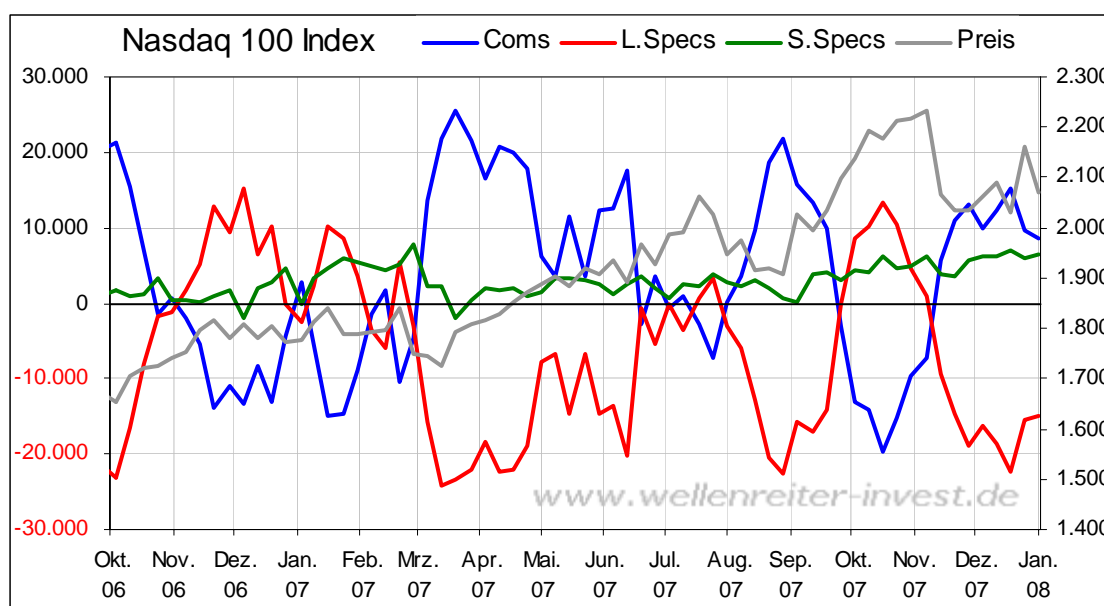
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.264,82	-284,52	-1.515	+1.144	+1.261	+117
S&P 500	1.468,36	-28,09	-11.081	-1.630	-1.318	+312
Nasdaq 100	2.084,93	-43,69	+8.617	-1.033	+1.184	+2.217
Russell 2000	766,03	-28,36	+52.651	+4.495	+5.687	+1.192

Bei fallenden Kursen bis an den Jahreswechsel ergeben sich bei der Positionierung der Commercials nur marginale Veränderungen, die Positionierung bleibt nahezu identisch zur Vorwoche.

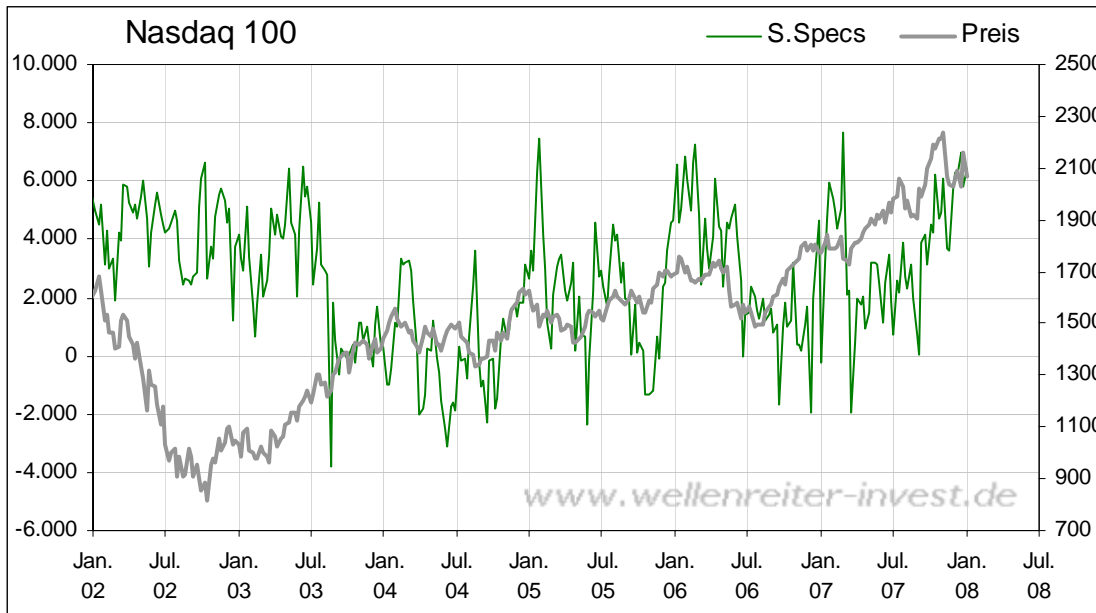


Im S&P 500 sind die Commercials zum Jahreswechsel per Saldo marginal short positioniert. Charttechnisch ist der S&P 500 aus der angesprochenen Dreiecksformation direkt am ersten Handelstag des neuen Kalenderjahres nach unten ausgebrochen. Die Tatsache, dass das Preishoch von Weihnachten die Abwärtstrendlinie nicht mehr erreichen konnte, ist dabei als ein Schwächezeichen zu werten bzw. bedeutet im Umkehrschluss einen trendstarken Abwärtsmarkt. Beim Bruch der Dreiecksformation wurde nicht nur das Zwischentief vom Dezember unterschritten, der Kursrutsch in den ersten drei Handels-tagen (1.411 Punkte) erfolgte beinahe bis direkt an die Schlusskursstiefs von Mitte August (1.405 Punkte) bzw. Ende November (1.406 Punkte). Insofern findet bereits der dritte Test dieser Punktezone statt. Drei Tiefpunkte beenden dabei eine Korrekturphase (wie in 2004) oder ein vierter Anlauf führt dann zu einem Unterschreiten dieser Zone, die man dann auch als Nackenlinie einer Toppformation anzusehen kann, deren Kursziel dann bei ca. 1.235 Punkte liegen würde.

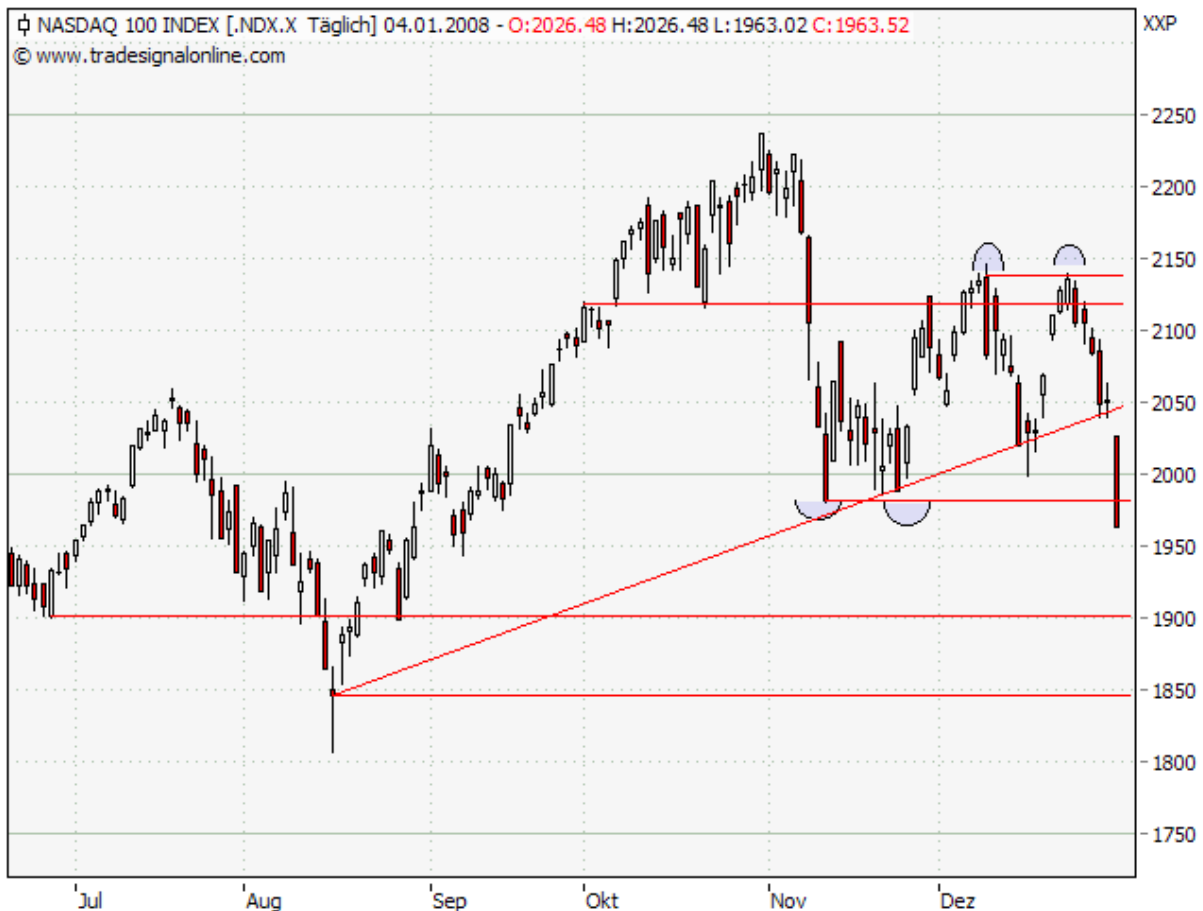
Der starke Kursverfall endete per Freitag jedoch auf einer leicht steigenden Trendlinie vom März, die beiden Preistiefs vom August/November stellen eine starke preisliche Unterstützungszone dar, so dass sich die Frage stellt, ob das Preistief vom Freitag ein mittelfristig wichtiges Preistief darstellt oder ob sich nach einem potentiellen Bounce die Abwärtsbewegung fortsetzen wird. Die Punktezone 1.375/80 Punkte stellt aufgrund der Spiketiefs vom März und August sowie aufgrund der Preistiefs im März per Schlusskursbasis eine weitere preisliche Unterstützung dar, sozusagen die allerletzte Auffanglinie. Zunächst jedoch ein Blick auf den Nasdaq 100, bevor die Fragestellung nach dem potentiellen Preistief en detail erörtert wird.



Im Nasdaq 100 sind die Commercials per Saldo weiterhin long positioniert gewesen, wenngleich sich kein Extremum bei der Positionierung ergibt.



Die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten hatte sich noch einmal leicht erhöht, eine solch hohe Netto-Long-Positionierung war in den letzten Jahren immer mit Preishochs bzw. einem zweiten niedrigeren Preishoch verbunden. Preistiefs waren immer dann üblich, wenn die Kleinspekulanten neutral bis leicht short positioniert gewesen sind (zwischen 0 und -2.000 Kontrakten).

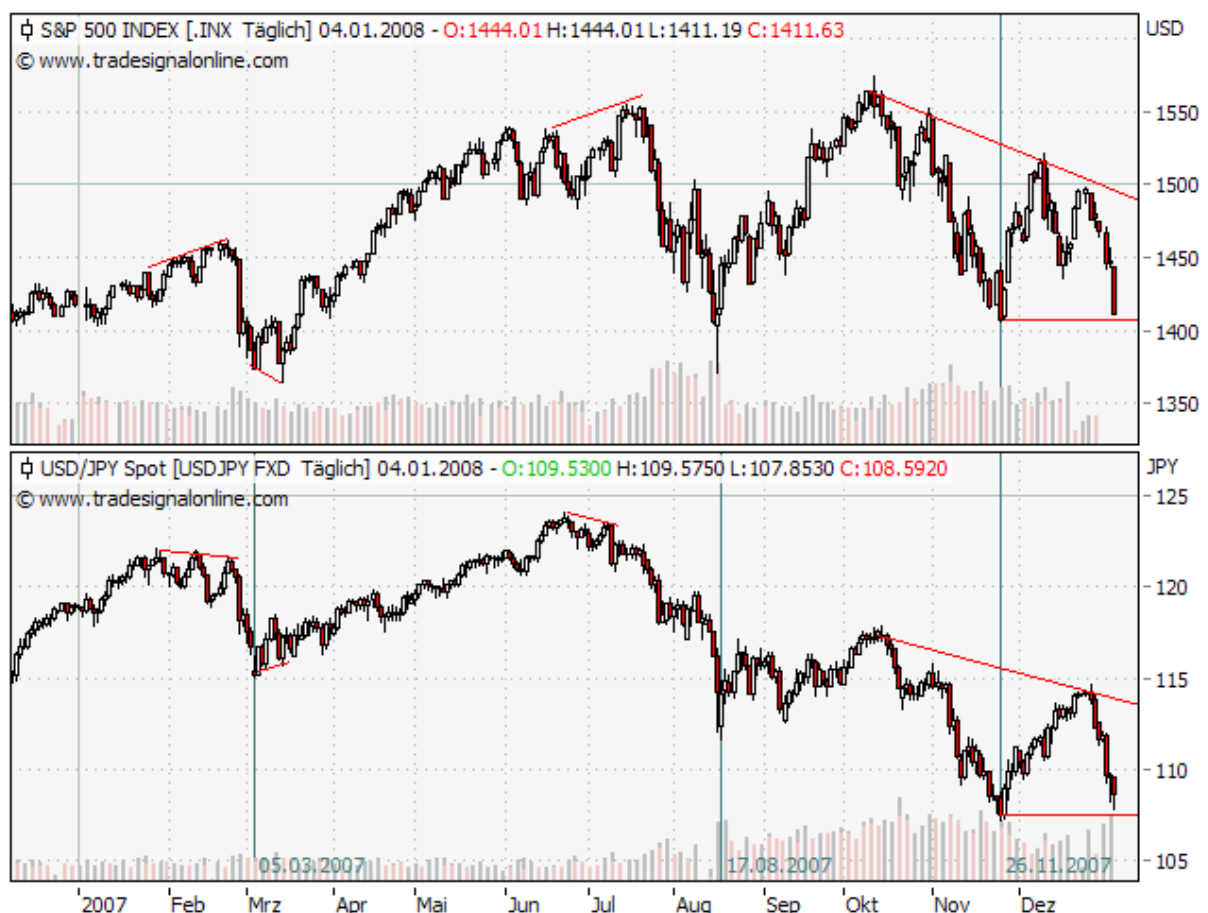


Charttechnisch führte der Bruch des Aufwärtstrends am vergangenen Freitag zu einem extrem starken Rückgang von 88 Punkten, so dass mit dieser Bewegung sowohl die 200-Tageslinie als auch das preisliche Zwischentief von Anfang November bei 1.980 Punkten direkt unterschritten wurde. Die preisliche Gegenbewegung vom Novembertief trug eine korrektive Handschrift, so dass sich übergeordnet ausgehend vom Preishoch Ende Oktober die Frage stellt, ob die Nasdaq 100 in einer korrektiven Phase (a-b-c-Korrekturformation) oder in einer Abwärtsbewegung (aktuell laufende Welle 3) befindet. Die Positionierung der Commercials blieb auch in den letzten Wochen per Saldo positiv, so dass die korrektive Phase als a-b-c-Korrekturformation zu bevorzugen ist. Unter der Bedingung $a=c$ beträgt das Kursziel dieser Formation 1.888 Punkte, die Punktezone von 1.900 Punkte stellt zudem eine preisliche Unterstützung dar. Nachdem das Gap vom großen Verfallstag (21.12.) in dieser Woche geschlossen wurde, ist per Freitag ebenfalls ein deutliches Gap entstanden. Auch dieses dürfte im Rahmen einer preislichen Gegenbewegung bis an die Trendgerade in den kommenden Wochen wieder geschlossen werden.

Wirft man einen Blick auf die Entwicklung der wichtigen Signalgeber – Banken und Risikoverhalten der Investoren anhand der Carry Trades -, dann sind die Entwicklungen der ersten Handelstage die Fortsetzung der Problemfelder des Jahres 2007.



Der Banksektor ist relativ betrachtet im freien Fall, aber auch absolut. Der Abwärtstrend wird steiler, wie die Trendlinien anzeigen. Je steiler der Abwärtstrend, desto eher erfolgt dann eine Erschöpfung des Trends. Der letzte starke Abwärtstrend von Oktober bis November hatte einen Umfang von 20 Punkten, der jüngste Abwärtstrend seit dem Dezemberhoch dürfte daher auch zumindest 20 Punkte verlieren. Im Oktober folgte nach einer Konsolidierung in der Nähe des preislichen Zwischentiefs ein zweiter Abwärtsschub, dasselbe Muster liegt momentan vor. Insofern ist auch anzunehmen, dass der Preisumfang ähnlich groß sein wird, so dass ein Preistief im Bereich von ca. 78 Punkten momentan anzunehmen ist. Insofern muss man weiterhin annehmen, dass der Bankenindex weiterhin als Belastung für den S&P 500 fungiert, ein Preistief per Freitag ist auch aufgrund der relativ geringen Umsätze nicht wahrscheinlich.



Die Korrelation zwischen dem S&P 500 und der Carry Trade-Währung Yen (USD/Yen) ist weiterhin sehr stark positiv, momentan liegt keine Divergenz vor, da der USD/Yen noch knapp oberhalb des Novembertiefs notiert. Ein Unterschreiten dieses Tiefs würde weiteres Abwärtspotential bis zu einem Niveau von etwa 100 mit sich bringen, für die US-Aktienmärkte wäre dies mit einem weiteren deutlichen Kursrutsch in einer sehr ähnlichen prozentualen Größenordnung verbunden. Da die Preisschwäche im USD/Yen nicht nach einem bullischen Rücksetzer mit einem zweiten höheren Preistief aussieht, muss man erwarten, dass sich der Trend der USD/Yen-Schwäche fortsetzt und nur ein Bounce in der Nähe des Preistiefs zu erwarten ist. Insofern gilt es weiterhin diesen

Verlauf mit Argusaugen zu beobachten, neue Preistiefs im USD/Yen würden eine weiter ansteigende Risikoaversion der Investoren anzeigen und zu weiteren Liquidationen im Aktiensektor führen.

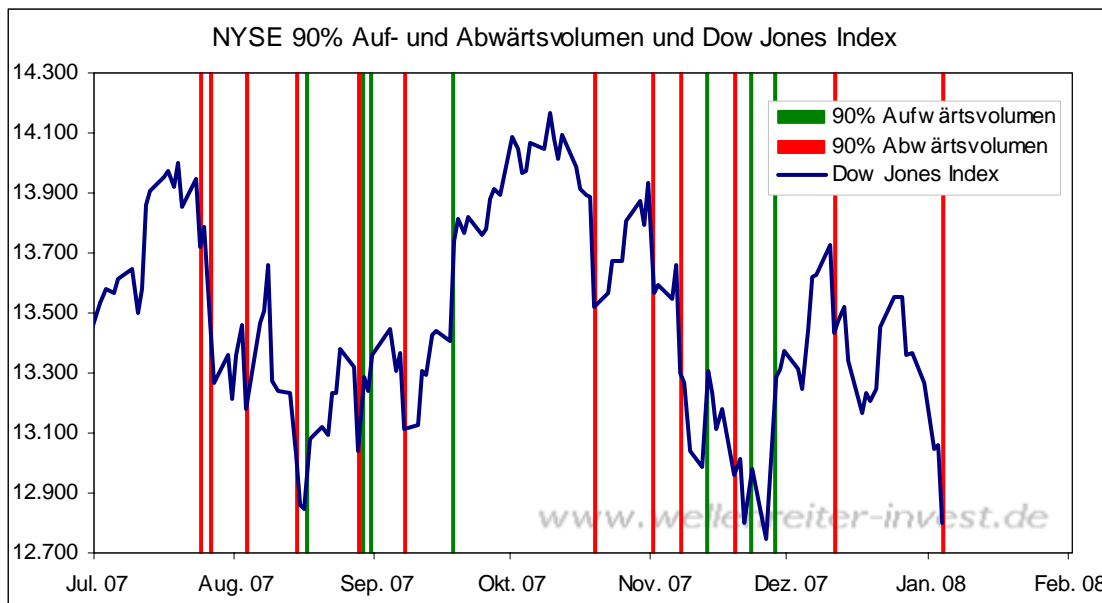
Die statistische Seite der Aktienmarktentwicklung liefert folgende Aspekte zutage.

Der Kursrückgang im S&P 500 an den letzten drei Handelstagen 2007 und an den ersten drei Handelstagen in 2008 betrug 5,9% (3,9% seit Jahresbeginn), dies ist historisch in der Nachkriegszeit als ungewöhnlich anzusehen. Seit 1950 ist es erst der 8. Kursrückgang im S&P 500 mit einem Umfang von mehr als 2%, 2008 stellt dabei den zweitgrößten Kursrückgang nach 2000 dar. In 2000 folgte einem Kursrückgang von 4,6% an den ersten drei Handelstagen per Saldo eine Stabilisierung für den Rest des Monats (+0,5%), das Gesamtjahr brachte jedoch ausgehend nach den ersten drei Handelstagen noch einen weiteren Verlust von 6,2%. In der letzten Ausgabe wurde die Januarstatistik angesprochen, die ersten 5 Handelstage gelten dabei als Frühwarnsystem für das Gesamtjahr. Aufgrund des sehr großen Verlustes in den ersten drei Handelstagen dürfte die Bilanz in 2008 per Saldo in den ersten 5 Handelstagen negativ verlaufen. Was passierte im Gesamtjahr nach einem solch negativen Start?

Bis dato gab es in 58 Jahren 22 Jahre mit einem negativen Start der ersten 5 Handelstage. Von diesen 22 Jahren verliefen lediglich 10 negativ, so dass diese Form des Januarindicators kein gutes Barometer darstellt, um auf die Gesamtjahresentwicklung mit einer hohen Wahrscheinlichkeit Rückschlüsse ziehen zu können. Negativ verliefen in den ersten fünf Handelstagen zuletzt gerade die Achterjahre 1998, 1988 und 1978. Alle drei Jahre verliefen per Saldo jedoch positiv. In 1998 folgte einem Rückgang von 1,5% an den ersten 5 Handelstagen ein Gesamtzuwachs von 26,7%, in 1988 betrug der Verlust ebenfalls 1,5%, der Gesamtjahreszuwachs betrug 12,4%, in 1978 folgte auf einem Rückgang von 4,7% ein Gesamtjahresplus von 1,1%.

Der Indikator der ersten 5 Handelstage ist sehr aussagekräftig in Plusjahren, da dann zu 86% auch positive Gesamtjahresergebnisse beobachtet werden konnten, in den Negativjahren ist das Gesamtergebnis nur wenig schlechter als Zufallsergebnisse (10 positive und 12 negative Jahre waren die Folge). Insofern ist es zu früh, bereits auf ein Baissejahr 2008 zu schlussfolgern.

Der Blick in die Indikatorenkiste liefert nach dem deutlichen Kursrückgang seit dem 27.12. wenige Extrema. Zwei dieser Extrema sind das Aufwärtsvolumen und der TRIN.

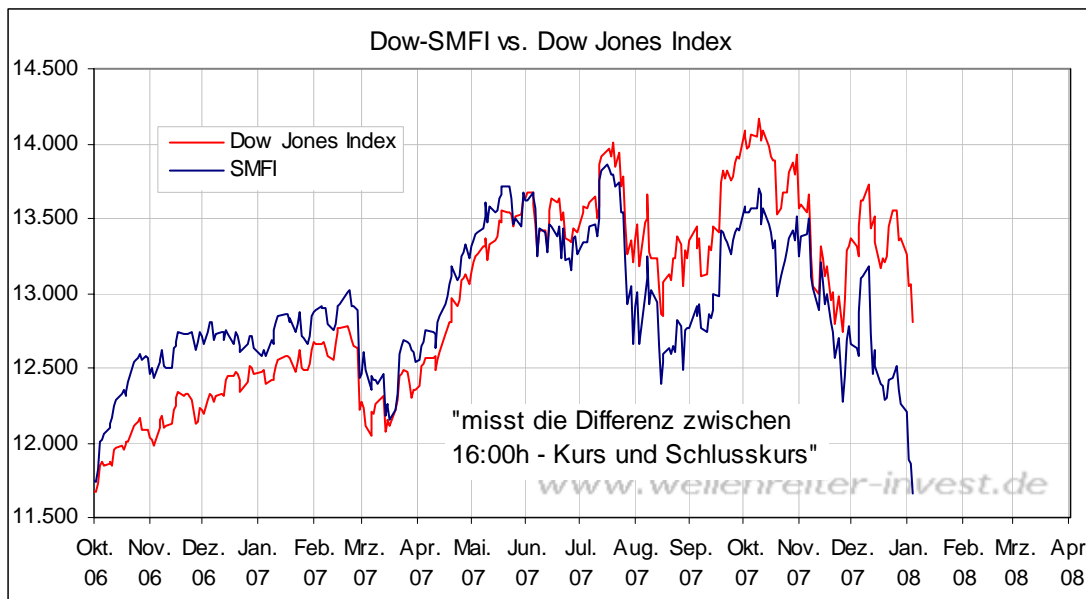


Der vergangene Freitag war ein weiterer Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von über 90%. Ein solches Handelsvolumen nach einer Vielzahl an Abwärtstagen ist üblicherweise zumindest kurzfristig das Ende einer Abwärtsbewegung, da dann eine Erschöpfung der Verkäufer vorliegt. Ein solcher Tag lag z.B. im Oktober vor, hier handelte es sich um ein temporäres Preistief, im November war der zweite 90%-Abwärtstag kein Preistief, der 90%-Abwärtstag passierte aber nahe an einem Zwischenhoch und nach einer kurzen weiteren Preisschwäche folgte eine erste Reboundbewegung. Ein solcher Abwärtstag ist zwar kein 100%iger Garant, dass sich zumindest kurzfristig ein Preistief gebildet hat, üblicherweise führt er aber zu Gegenbewegungen.

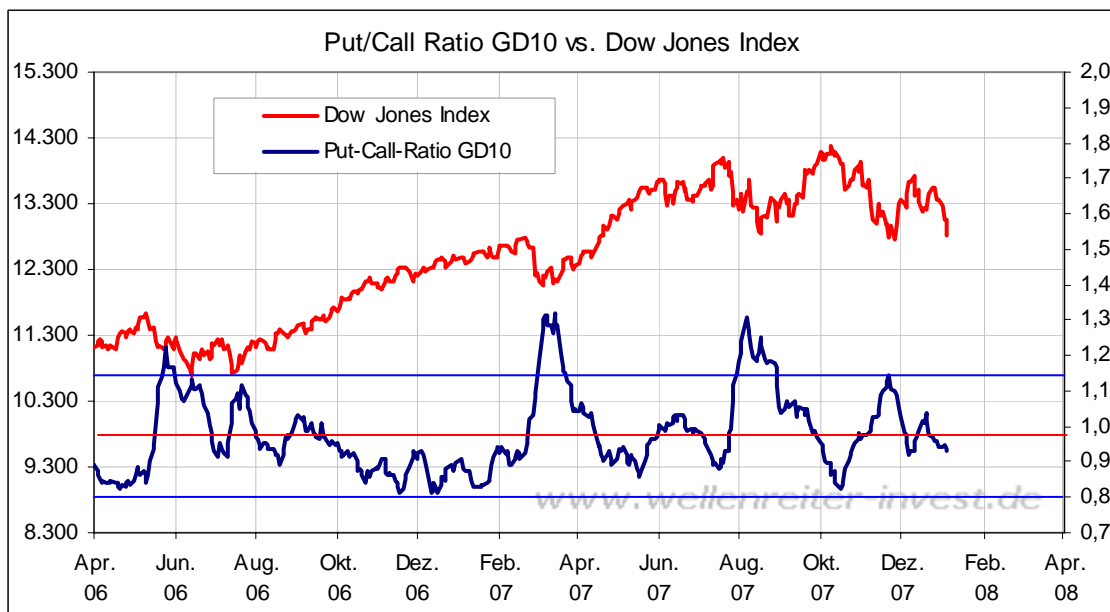
Der TRIN von 4,23 vom Freitag ist selten und zeigt einen sehr hohen Verkaufsdruck. Ein solch hoher Verkaufsdruck ist wesentlich seltener als ein 90% Tag beim Handelsvolumen und geht mit einem unmittelbaren oder zeitlich sehr nahen Preistief einher. Der höchste je gemessene Wert des Trin stammt aus dem Vorjahr vom 27.02.

<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter070303.htm>

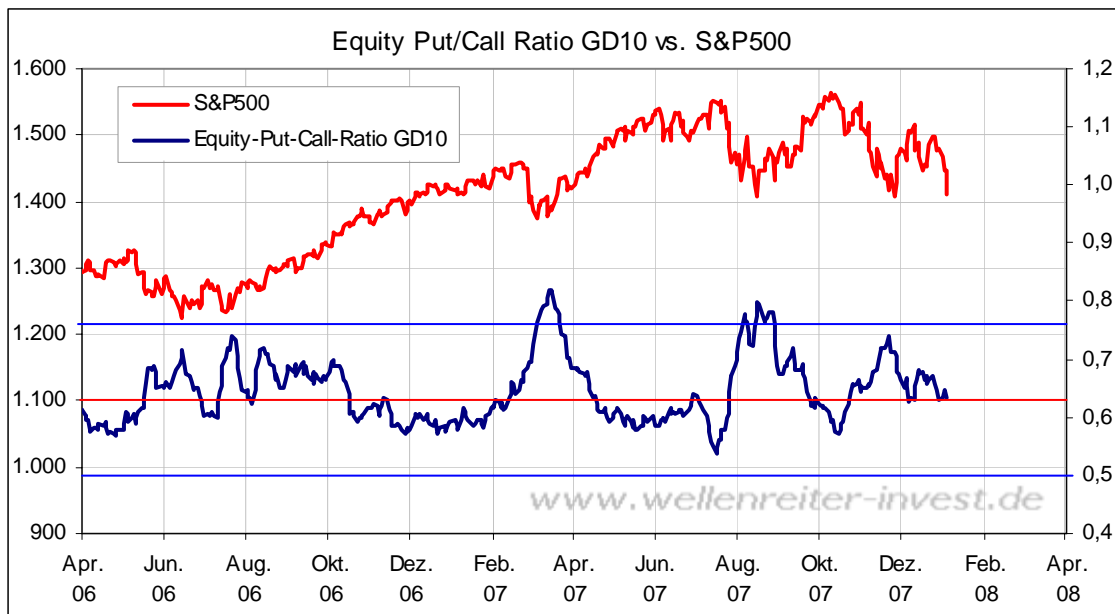
Robert Rethfeld hatte dieses Thema in seinem Wochenend-Wellenreiter langfristig aufgearbeitet. Trotz des Extremwertes im Trin war der 27.02. kein wichtiges Preistief, dieses bildete sich erst in der darauf folgenden Woche am 05.03., am 06.03. erfolgte dann eine preisliche Umkehr mit mehr als 90% Aufwärtsvolumen.



Die Negativpunkte liegen momentan weiterhin im freien Fall des Smart Money Flow Indikators, der längst die Novembertiefs 2007 unterschritten hat und auch unterhalb des Märztierts 2007 notiert (im Nasdaq 100 ein identisches Bild!) sowie zudem in den niedrigen Put/Call-Ratios an der CBOE und bei den Aktien. Gerade bei diesen beiden Put/Call-Ratios ist der wesentliche Unterschied zu den vorherigen Preistiefs im August/November 2007, aber auch zu Anfang März 2007 sehr gut erkennbar.



Das aktuelle Put/Call-Ratio liegt auf dem Niveau von Anfang Dezember, als der Dow Jones Index ein Preishoch ausbildete. Hier fehlt es sehr deutlich an Angst. Gerade im Zusammenhang mit dem hohen TRIN-Wert konnte man am 27.02. ein Put/Call-Ratio von 1,70 beobachten, dies war ein historischer Rekordwert. Werte von 1,12 wie am Freitag drücken wenig Panik unter den Investoren aus.



Preistiefs bei der Put/Call-Ratio auf Aktien sind bei einem Niveau von ca. 0,75-0,80 zu beobachten, der Wert bei Freitag liegt bei 0,63, auch dies ein Wert, an dem zuletzt Anfang Dezember ein Preishoch zu beobachten war. Insofern muss man feststellen, dass die Angst der Investoren trotz des bereits erfolgten Kursrückgangs zu niedrig für ein mittelfristig wichtiges Preistief ist.

Die extreme Inkonsistenz der Sektoren (einige haussieren wie z.B. Energie, andere sind längst in einer Baisse wie Banken, Broker, Transport etc.) ist sehr ungewöhnlich. Dies spiegelt sich mittlerweile auch in einigen Indikatoren wider.

- Bei den Put/Call-Ratios zeigen die „klassischen“ Put/Call-Ratios an der CBOE und bei den Aktien verhältnismäßig wenig Angst an, obwohl die Kurse zuletzt gefallen sind. Die „Profis“ im S&P 100 zeigen aber auch historisch wenig Absicherungsbedarf, was positiv zu werten ist
- Das weiche Sentiment zeigt eine extreme Divergenz bei den Umfragen von Investors Intelligence, die Börsenbriefschreiber sind noch immer verhältnismäßig bullish, während die jüngste Umfrage von AAI einen extremen Pessimismus anzeigt

In der Summe ist aber festzuhalten, dass das Preisverhalten im US-Aktienmarkt deutlich von Schwäche geprägt ist, insbesondere dann, wenn man zum einen die saisonal günstige Phase berücksichtigt und zum anderen noch die Liquiditätsspritzen der globalen Notenbanken, die zuletzt angekündigt wurden.

In den letzten Handelstagen stepten die Bären nicht, sie tobten.

Unterstützungen wie die preislichen Zwischentiefs (November) im Dow Jones Transportation Average sowie im Russell 2000 wurden direkt unterschritten, der Banksektor befindet sich weiterhin auf absoluter und relativer Basis im freien Fall. Dies ist Bärenmarktverhalten und zeigt einen starken Preistrend an. In der Summe sind die Indizien für ein mittelfristig wichtiges Preistief an dieser Stelle zu schwach. Dafür sind die Angstwerte in der Summe zu niedrig und das Verhalten des Smart Money Flow zu bearish. Eine Umkehrformation würde sich dann bilden, wenn nach nunmehr zwei Handelstagen mit einem Abwärtsvolumen von über 90% ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von über 90% folgen würde.

Für die kommende Woche ist es wahrscheinlich, dass nach dem Unterschreiten der Novembertiefs im Dow Jones Transportation Average und im Russell 2000 zunächst noch Verkaufsdruck zu Beginn der neuen Woche zu beobachten sein wird. Die Chancen für einen „Turnaround Tuesday“ wären dann als gut anzusehen. Die beiden Preistiefs im S&P 500 im August und November können als FED-induziert angesehen werden, im ersten Fall erfolgte eine Diskontsatzsenkung, im zweiten Fall eine verbale Intervention von FED-Mitglied Kohn Ende November. In der kommenden Woche ist bereits für Dienstag eine Rede von FED-Mitglied Hoenig angekündigt, zumindest eine temporäre Gegenbewegung (Bounce) erscheint dann wahrscheinlich.

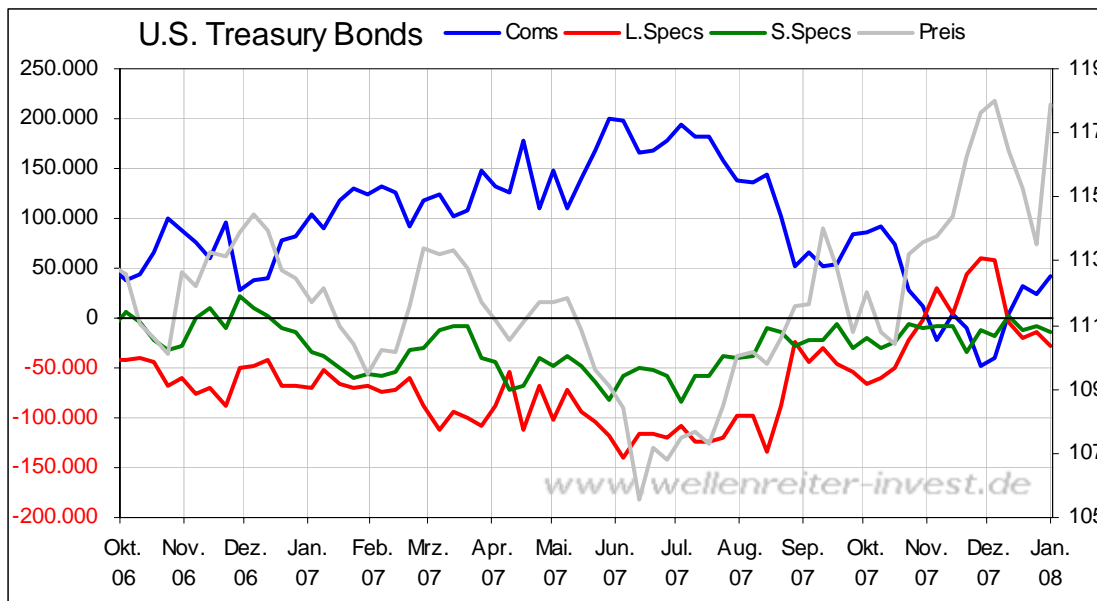
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt vorläufig auf neutral.

Anleihen:

US-Anleihen saisonal stabil im Januar, Zinsstrukturkurve wird deutlich steiler

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	116,12	2,00	+42.324	+19.113	-6.340	-25.453
10-year T-Notes	113,13	1,10	-159.672	+13.624	-24.260	-37.884

Bei steigenden Kursen haben die Commercials bei beiden Laufzeiten im Rahmen des Rücklaufs an den Aufwärtstrend noch überwiegend Short-Positionen aufgelöst.



Die Commercials bleiben lediglich moderat long positioniert, ihre Positionierung schwankt seit November 2007 um die Null-Linie.



Charttechnisch sind die Anleihen damit wieder bis an ihr zweites niedrigeres Preishoch von Anfang Dezember angestiegen, insofern ist selbst im bullischen Fall einer Trendfortsetzung eine gewisse Konsolidierung wahrscheinlich. Die Anleihen konnten vom schwachen Aktienmarkt und den schwächer als erwartet ausgefallenen monatlichen

Arbeitsmarktdaten jedoch nicht mehr stark profitieren. Dies gilt zumindest für das lange Ende, bei den kurzen Laufzeiten gab es deutliche Preisanstiege, da die Investoren ihre Erwartungshaltung gegenüber der weiteren FED-Politik adjustiert haben und nunmehr von einer Leitzinssatzsenkung von 50 Basispunkten Ende Januar ausgehen. Broker wie Goldman Sachs oder Merrill Lynch gehen sogar von einer außerplanmäßigen Leitzinssatzsenkung im Januar aus, aus Sicht des reinen Datenmaterials erscheint ein solcher Schritt unwahrscheinlich, eher sind verbale Interventionen wie Ende November realistisch, um den Investoren zu zeigen, dass die Notenbanken „alles“ tun, um die realwirtschaftlichen Folgen abzumildern.

Die positive Nachricht a la longue für die Banken und damit auch für die Lösung der Subprimekrise ist die zunehmende Steilheit der Zinsstrukturkurve. Diese dürfte auch auf Sicht der kommenden 12 Monate sich kontinuierlich versteilern.

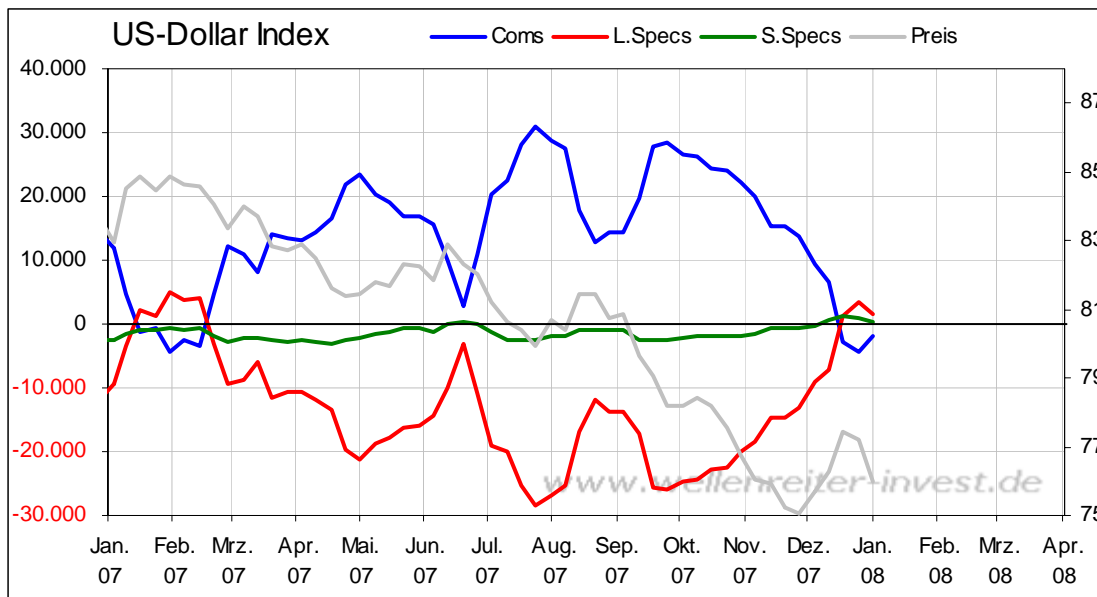
Die Einschätzung für die US-Anleihen verbleibt auf bearish bestehen.

Devisen:

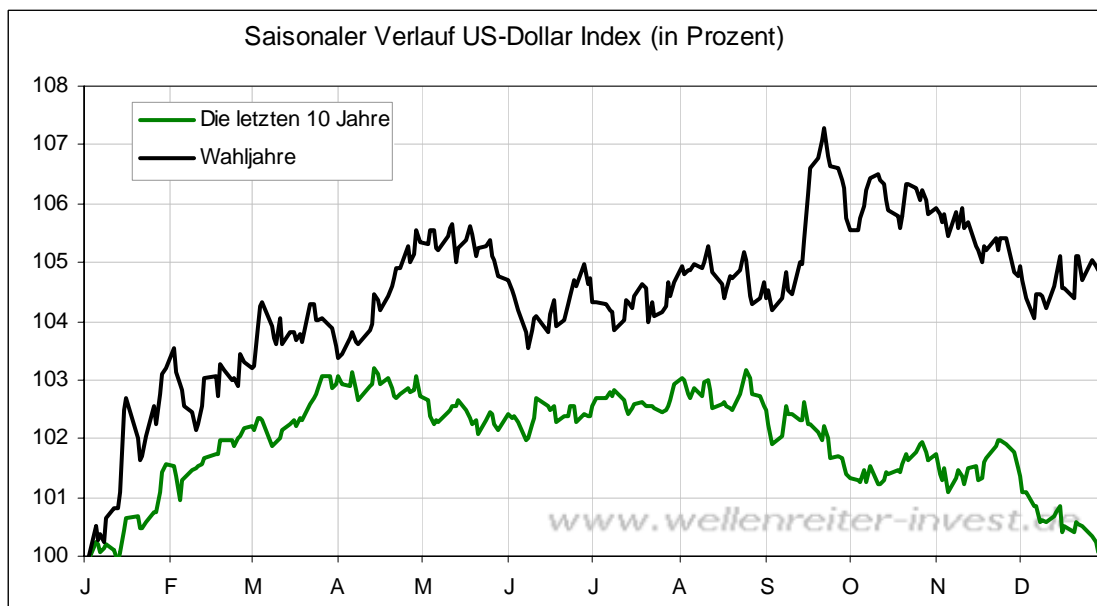
US-Dollar mit Stabilisierungstendenzen, saisonal positive Unterstützung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,6950	-0,8650	-1.824	+2.520	+1.386	-1.134
Euro	1,4578	0,0198	-44.511	-1.895	+3.878	+5.773
Schweizer Franken	0,8823	0,0169	-3.753	-6.139	-3.887	+2.252
Japanischer Yen	0,8955	0,0194	-9.449	+2.708	+2.627	-81
Britisches Pfund	1,9837	0,0020	+8.789	+14.782	+12.076	-2.706

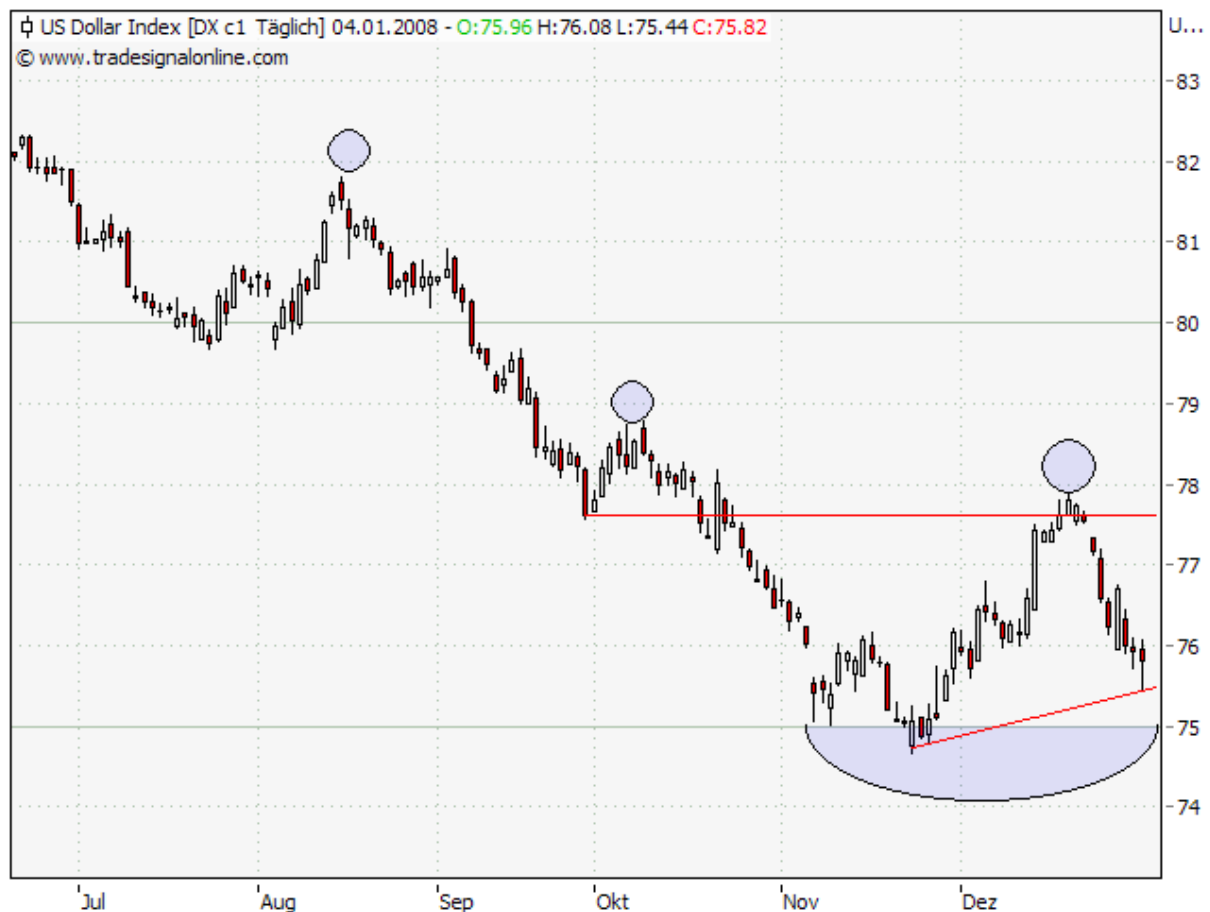
Die Commercials haben auf neue Dollarschwäche zum Jahreswechsel hin nur in einem geringen Umfang reagiert, die bedeutendste Positionsveränderung ist im Britischen Pfund zu beobachten gewesen.



Die Commercials sind per Saldo marginal short positioniert, man kann die dieswöchige Positionierung besser als neutral beschrieben. Insofern liegt momentan der faire Wert für den Währungskorb im Bereich von 76-77 Punkten. Die Tendenz ist damit auf Sicht der letzten 12 Monate deutlich fallend.

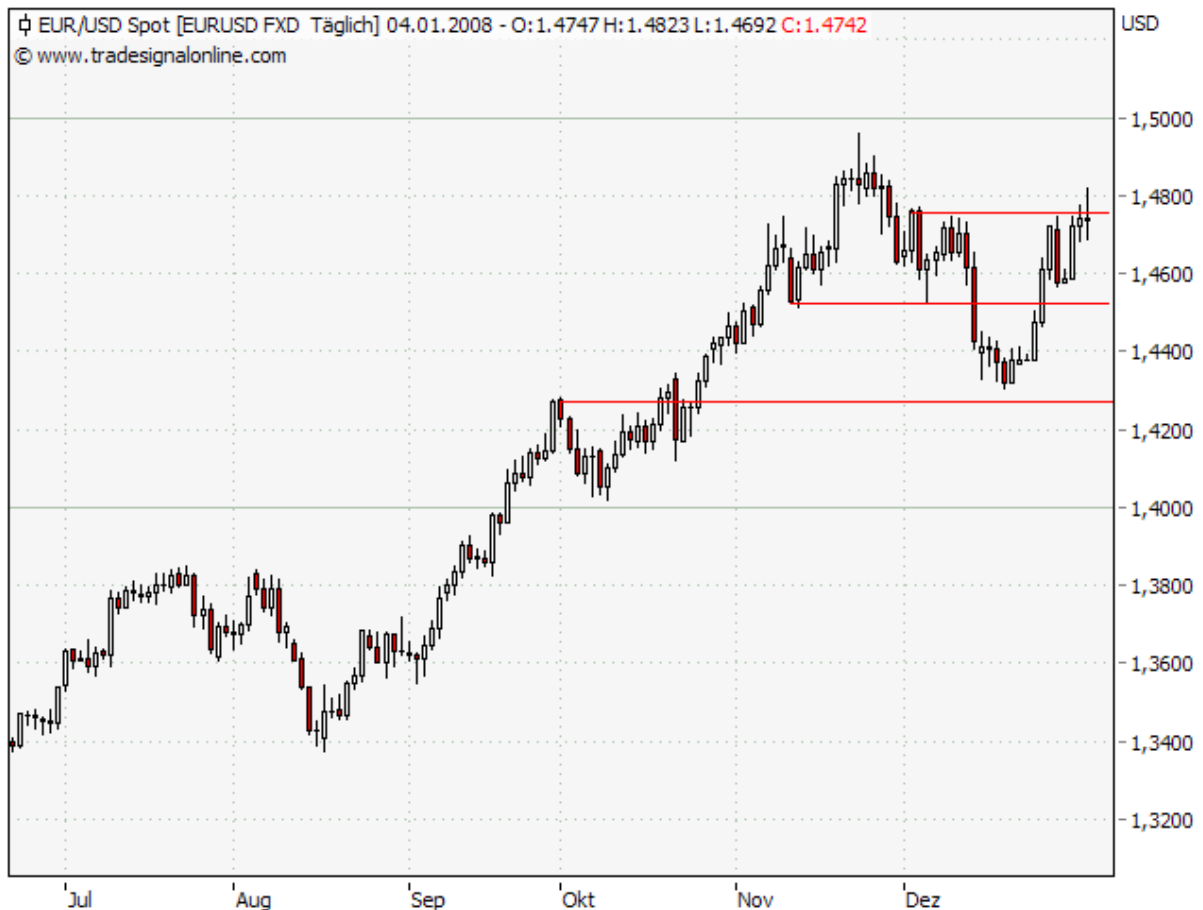


Die durchschnittlichen saisonalen Verläufe sehen den US-Dollar am Anfang eines neuen Jahres fester.

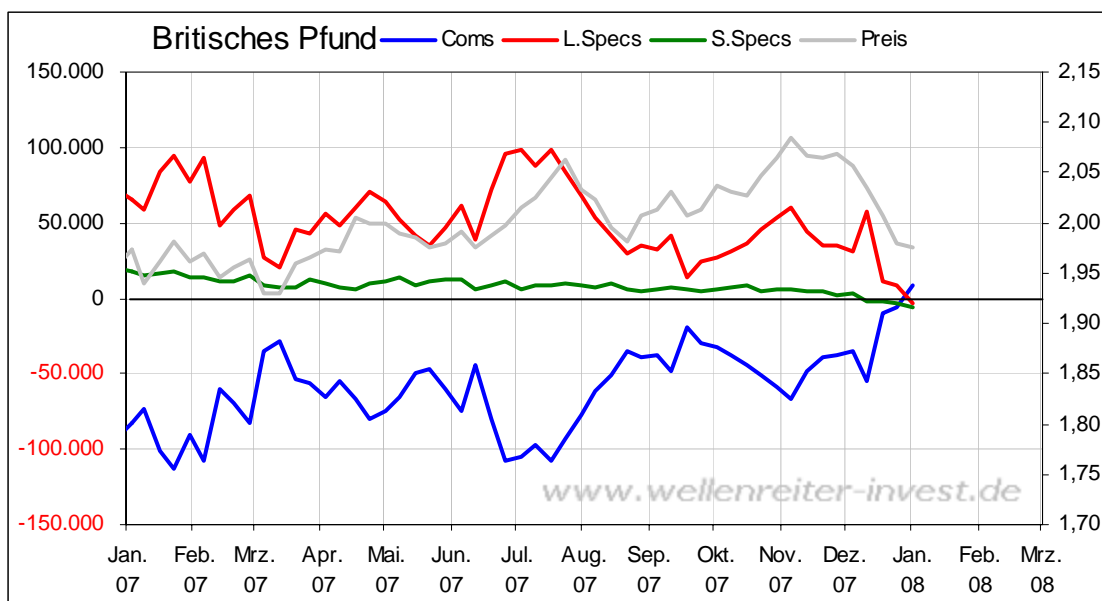


Charttechnisch ist der Abwärtstrend des US-Dollar-Index völlig intakt, wie die fallenden Hochpunkte anzeigen. Der Bereich von 75 Punkten ist als eine gute Unterstützungsformation anzusehen, da sich die preisliche Abwärtsbewegung hier mit einem Gap down Anfang November zunächst erschöpfte. Trotz der negativen Arbeitsmarktdaten am vergangenen Freitag blieb der Index nach anfänglicher Preisschwäche stabil, so dass zunächst nicht mit weiterer Preisschwäche gerechnet werden kann, sondern eine Stabilisierung wahrscheinlich ist.

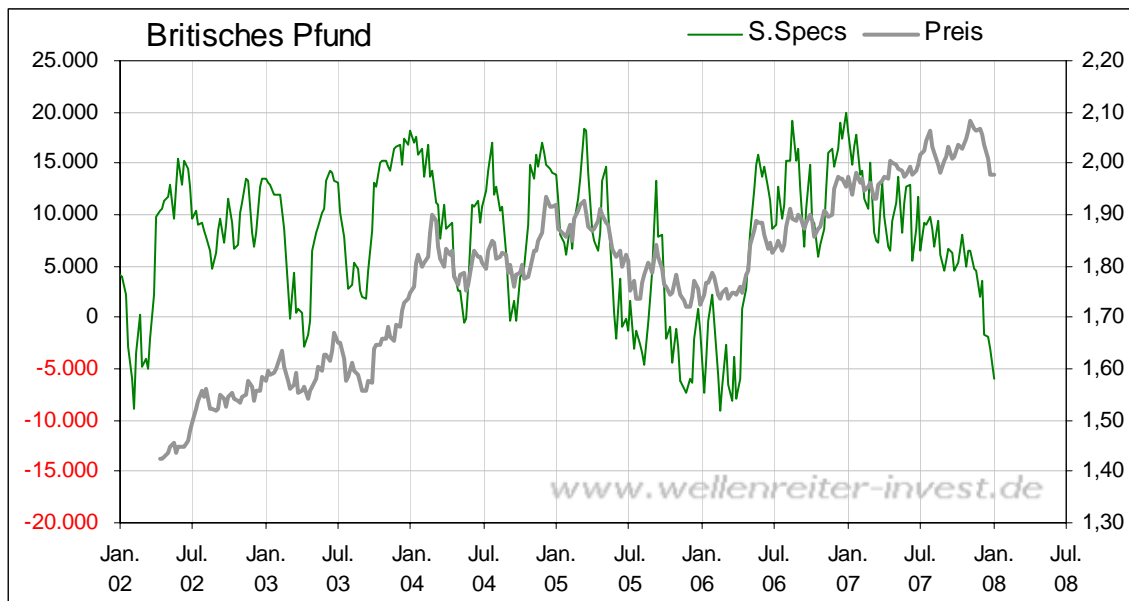
Im Euro/US-Dollar blieben die Commercials nahezu unverändert positioniert, sie besitzen lediglich eine sehr niedrige Netto-Short-Positionierung. Charttechnisch konnte der Euro in der abgelaufenen Woche nicht weiter zulegen, das Zwischenhoch von Anfang Dezember bremste den Anstieg.



Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars ist weiterhin intakt, wir hatten jedoch auf die Vielzahl der Sentimentextrema hingewiesen, das Titelblatt des SPIEGEL stellt weiterhin DAS Preistief im US-Dollar-Index dar. Da der Euro per Freitag nicht weiter ansteigen konnte, ist eine Konsolidierung zunächst weiterhin wahrscheinlich. Eine Stabilisierung des US-Dollars ist zunächst wahrscheinlich. Solange er das Niveau von 75 Punkten nicht wieder unterschreitet, bleibt die Einschätzung zunächst unverändert.



Die Commercials sind in dieser Woche im britischen Pfund marginal long positioniert, es ist das erste Mal seit April 2006. Insofern kann man feststellen, dass der preisliche Abwärtstrend zwar intakt ist, aber bereits relativ weit fortgeschritten ist.



Die Positionierung der Kleinspekulanten nähert sich bereits sehr stark dem Niveau der Preistiefs und Seitwärtsbewegung des vierten Quartals 2005/ersten Quartals 2006.

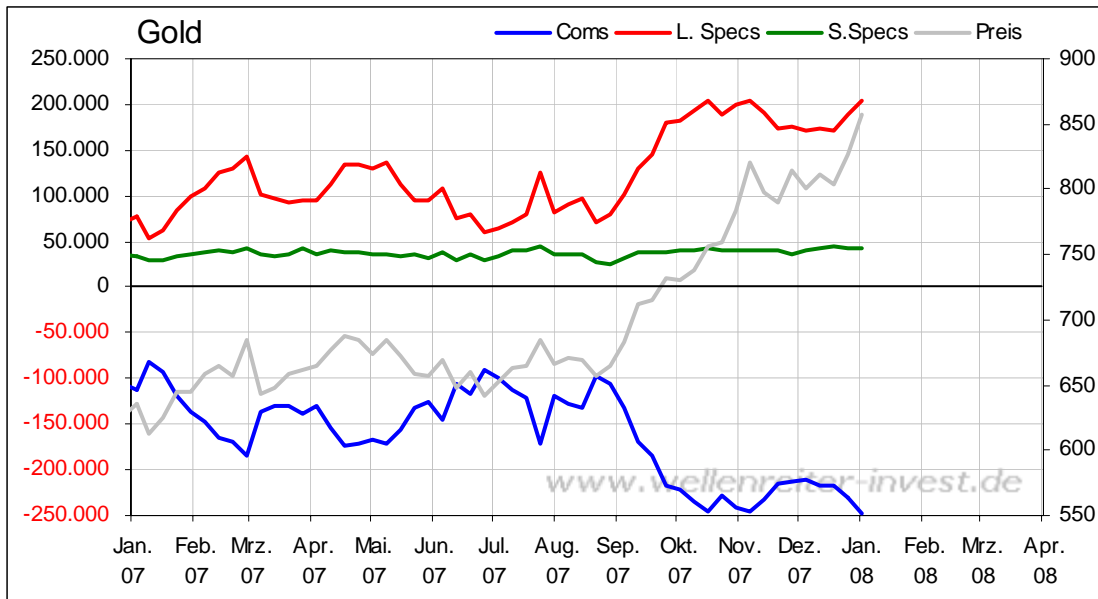
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt zunächst auf bullish.

Edelmetalle:

Goldpreis mit Konsolidierung, ebenso Minenaktien

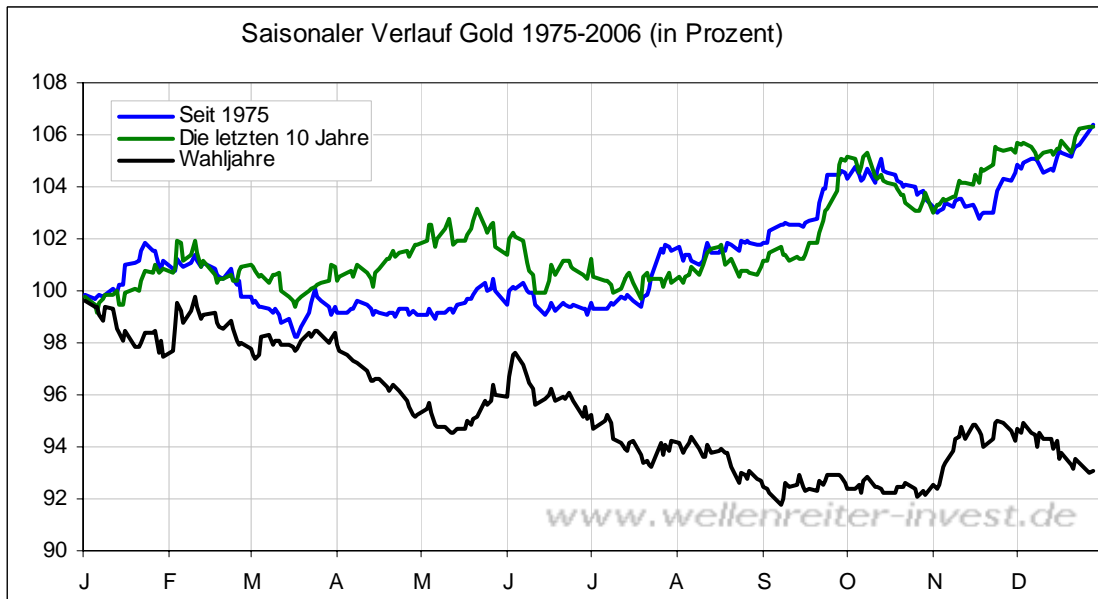
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	833,30	21,88	-247.087	-17.455	+661	+18.116
Silber	14,77	0,23	-56.498	-4.079	-2.858	+1.221
Platin	1.526,00	-1,00	-13.125	-1.261	-94	+1.167
Kupfer	303,05	-11,65	+9.765	-1.107	+143	+1.250

Im Edelmetallbereich ergeben sich keine neuen Extrempositionierungen, die Commercials haben aber gerade bei Gold und Platin fast ausschließlich neue Short-Positionen bei steigenden Preisen aufgebaut. Bei beiden liegt die dieswöchige Netto-Short-Positionierung nur knapp unterhalb ihrer historischen Hochs, bei Platin war dies zuletzt am 24.07.2007 der Fall.



Bei

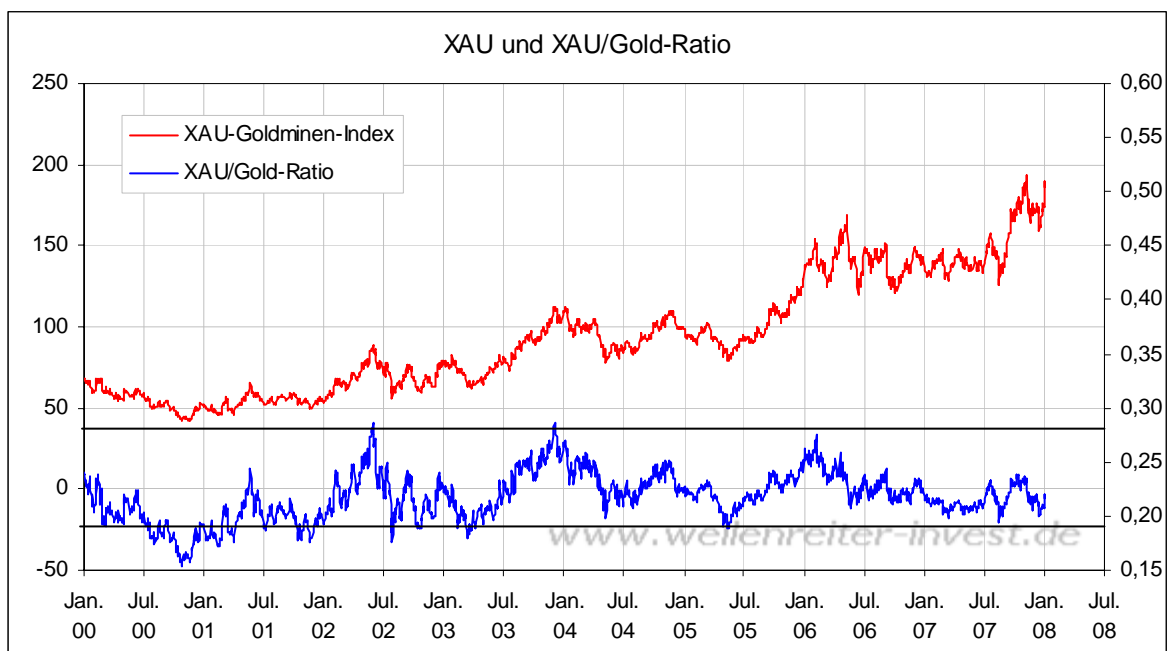
Gold bleibt die Netto-Short-Positionierung der Commercials nur noch einen Hauch unterhalb der bisherigen Hochs vom 08.11.2007, sie waren Verkäufer bei steigenden Kursen.



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



Die Charttechnik zeigt für Gold einen Ausbruch aus der Dreiecksformation aus, der in der ersten Handelswoche 2008 zu neuen Bewegungshochs führte. Der Anstieg erfolgte bis knapp unterhalb des bisherigen Preishochs auf Intradaybasis, dies lag bei 873 US-Dollar. Oberhalb von 833 US-Dollar bleibt der Aufwärtstrend intakt, der neue historische Preishochs erwarten lässt.



Die Minenaktien zeigten seit Beginn der Hausse in dieser Dekade an wichtigen Preishochs in 2002, zum Jahreswechsel 2003/4 und im Januar 2006 (es folgte im Mai 2006 noch ein deutlich höheres Preishoch) bei der Ratio immer einen stärkeren Anstieg gegenüber den physischen Preisen an, die das Niveau von 0,25 temporär überschritten hatte. Momentan notiert die Ratio noch immer auf einem Niveau, wie man es üblicherweise in der Nähe von Preistiefs beobachten kann. Trotz des sehr starken Preisanstiegs seit August 2007 ist damit die Spekulationsneigung bei den Minen verhältnismäßig gering, was positiv zu werten ist.



Die Charttechnik für den HUI zeigt durch den Rückgang unterhalb des Preishochs von 2006 zum ersten Mal Schwäche an, seit 2001 wurde ein vorheriges preisliches Zwischenhoch nach dem Überwinden nicht mehr unterschritten. Das Unterschreiten dieses Niveaus sah charttechnisch aber ähnlich wie die Bewegung im August 2007 aus, als ein Fehlausbruch auf der Unterseite aus einer Seitwärtsbewegung dann eine starke Aufwärtsbewegung mit sich brachte.



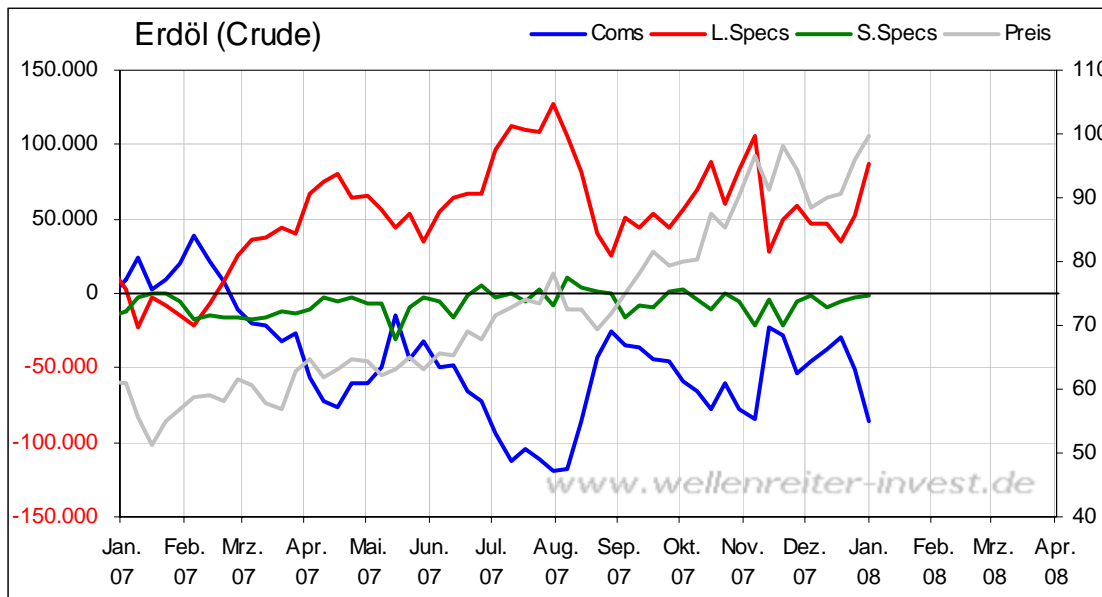
Fehlausbrüche können sehr starke Handelssignale sein, ein Fehlausbruch in die eine Richtung (hier zweimal nach unten im August und Dezember 2007) führten dann zu starken Bewegungen in die Gegenrichtung und zeigen damit auch einen intakten Aufwärtstrend an. Die negative Divergenz besteht sicherlich darin, dass die Minenaktien noch keine neuen Bewegungshochs erreichen konnten, während Gold bereits auf neuen Hochs notiert. Das Anstiegsmuster der Minenaktien ist jedoch positiv zu werten, nach dem starken Anstieg zum Jahreswechsel ist eine Konsolidierung über ein paar Handelstage wahrscheinlich. Angesichts der Gesamtmarktschwäche halten sich die Minenaktien aber außerordentlich gut, im Juli/August 2007 waren sie der größte Verlierersektor außer Hausbauaktien. Insofern stehen die Zeichen im Sektor auf Konsolidierung und nicht auf Trendwende.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt zunächst auf neutral, ändert sich bei einem neuen historischen Hoch bei Gold auf bullish.

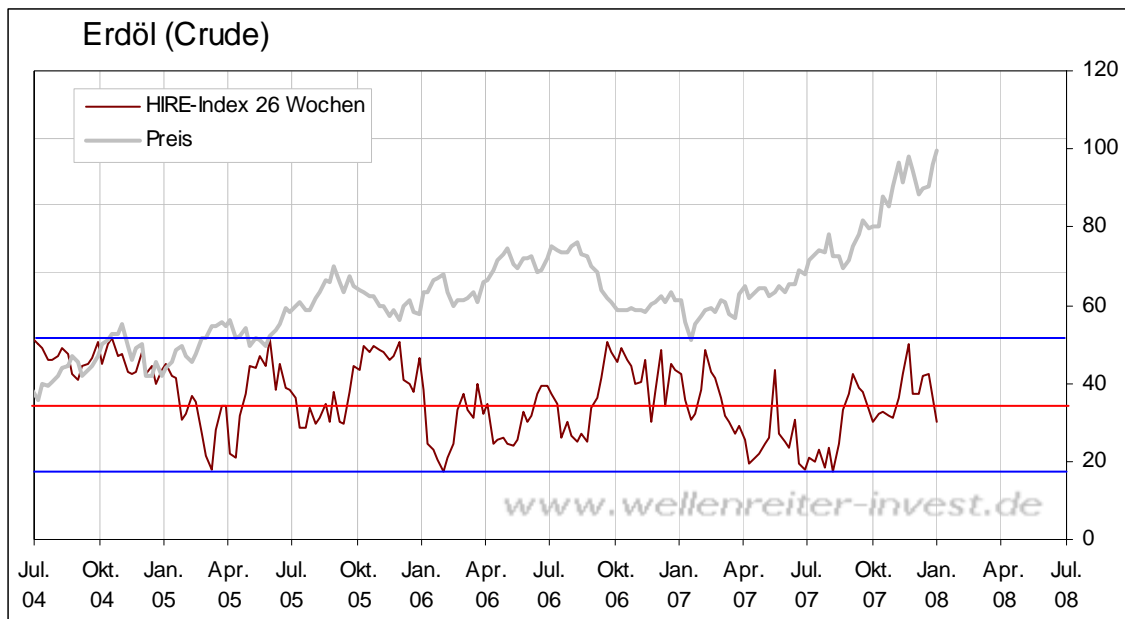
Energie:

100er Marke nur touchiert, aber nicht überwunden, zunächst Konsolidierung/Korrektur

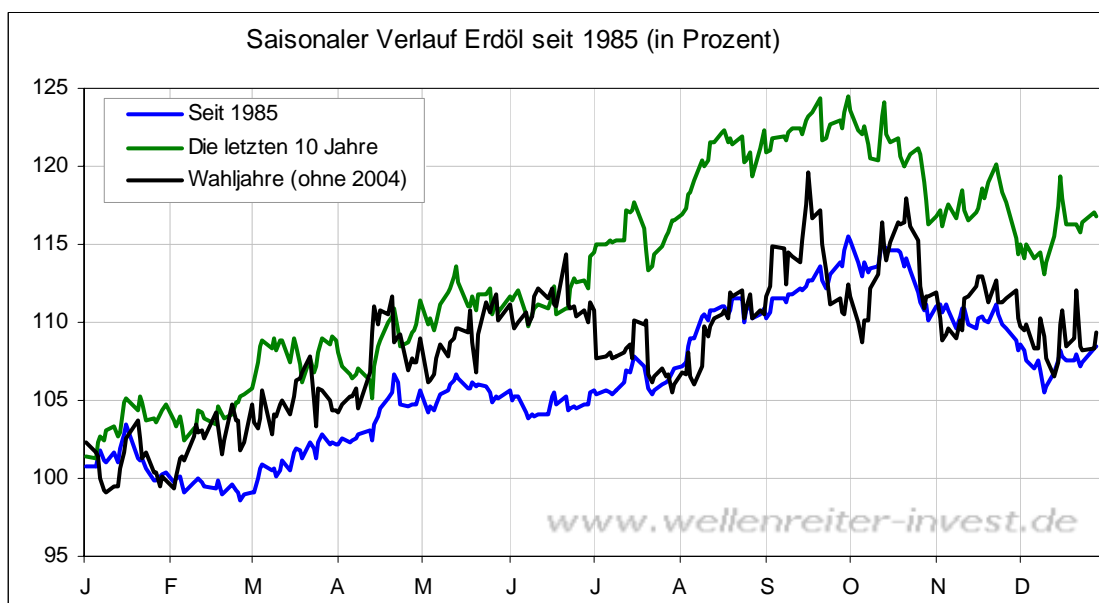
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	95,98	1,85	-85.087	-34.382	-5.976	+28.406
Erdgas	7,48	0,46	+81.263	-6.298	-1.774	+4.524



Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung sehr deutlich erhöht, ein neues Extremum ist dies zwar nicht, die Positionierung ist jedoch quasi identisch mit dem Preishoch Anfang November. Aufgrund der relativ hohen Netto-Short-Positionierung der Commercials werden die Preise hier nicht weiter nach oben explodieren. Der Preisanstieg bis auf die runde Marke von 100 US-Dollar erfolgte erst nach Ende des Beobachtungszeitraumes, insofern muss man annehmen, dass zunächst eine Korrektur des Ölpreises erfolgt, da die spekulative Positionierung im Laufe der Woche noch zugenommen hatte.



Unser HIRE-Index zeigt jedoch kein Niveau an, dass direkt mit einem wichtigen mittelfristigen Preishoch bereits zu rechnen ist.



Die saisonalen Verlaufsmuster lassen für den Monat Januar auch zunächst keine starke Trendphase erwarten, diese startet üblicherweise erst in Richtung Februar.

Das Erreichen der Marke von 100 US-Dollar war sehr schlagzeilenträchtig und schnell waren Kursziele von 150 und 200 US-Dollar zur Hand. Im Rahmen unserer Jahresprognose haben wir dies bereits für sehr unwahrscheinlich gehalten, da eine langfristige Trendgerade bei etwa 130 US-Dollar verläuft. Aber auch diese Marke ist nicht das Kursziel von nächster Woche, die Trendgerade lässt ein solches Kursziel innerhalb der nächsten beiden Jahre erwarten. Bevor die Marke von 100 US-Dollar auch

im Rahmen einer positiveren saisonalen Phase überwunden werden kann, stehen die Zeichen zunächst auf Konsolidierung/Korrektur.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch:

Commercials besitzen insgesamt sehr hohe Absicherungen bei einer Vielzahl der nachwachsenden Rohstoffe, Zucker mit neuem Rekord

Die Commercials besitzen in einer Vielzahl der Märkte sehr hohe Netto-Short-Positionen auf einer historischen Basis. Dies ist momentan bei Kakao, Zucker (neues historisches Rekordniveau!), Kaffee, Baumwolle, Sojabohnen und Reis sowie bei Weizen in Minneapolis (nicht Chicago!) der Fall.

Insofern muss man insgesamt annehmen, dass das Thema „Inflation“ trotz des jüngsten Kursanstiegs und der zweifellos vorhandenen Basiseffekte aus den niedrigen Werten der ersten Jahreshälfte 2007 kein Dauerbrenner werden wird und die Inflation nach oben nicht weglaufen wird, wie man es bereits vereinzelt lesen kann.

Fazit/Ausblick

Die erste komplette Handelswoche bringt am Dienstag zunächst eine Rede von Philadelphia-FED-Präsident Plosser zur zukünftigen Wirtschaftsentwicklung, die bei den Investoren Beachtung finden wird, um die zukünftige Politik der FED besser einschätzen zu können. Später folgen noch die Daten von ausstehenden Hausverkäufen im November. Am Mittwoch wird Alcoa als erstes Unternehmen aus dem Dow Jones Industrial Average die Quartalsberichtssaison eröffnen, die dann in der Folgewoche an Fahrt aufnehmen wird. Am Donnerstag wird der FED-Präsident von Kansas, Hoenig, seinen wirtschaftlichen Ausblick für 2008 geben, am Freitag beginnt mit der Veröffentlichung der Import- und Exportpreise dann die Veröffentlichung der Preisdaten, die sich in der Folgewoche mit den Erzeuger- und Verbraucherpreisdaten fortsetzen wird.

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.