

Der Wellenreiter

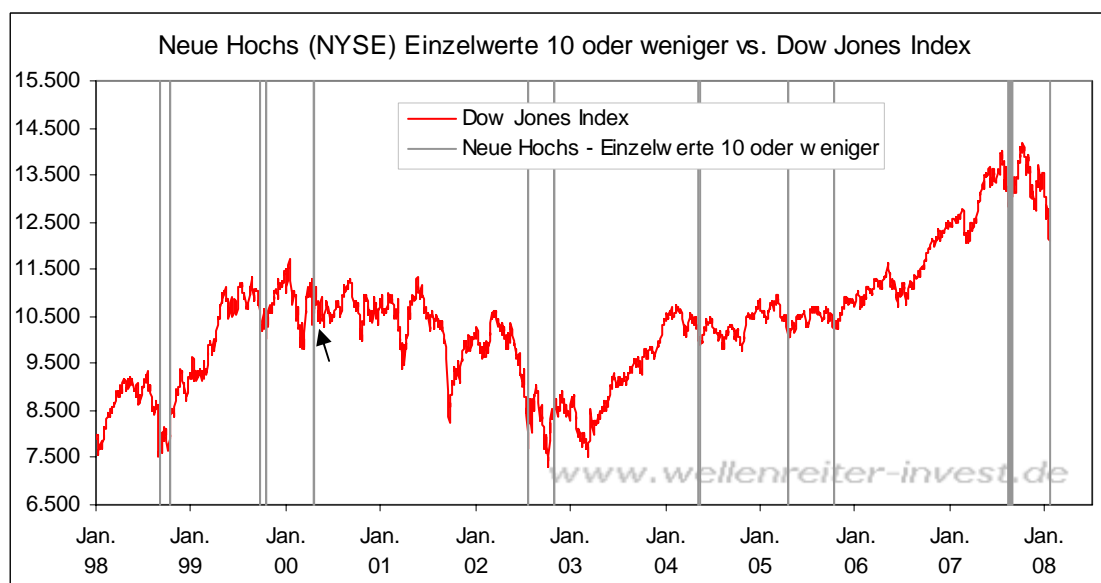
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 21. Januar 2008

Bei den Einschätzungen ergeben sich keine Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 6.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bearish	08.01.	Dow 11.750-11.800 als starke preisliche Unterstützung antizyklisch interessant
Anleihen	neutral	17.01.	Zinsstrukturkurve wird steiler
US-Dollar	neutral	08.01.	Saisonale Stabilisierung im Januar setzte sich fort
Erdöl	neutral	03.12.	Erdöl mit Unterstützung Dezembertief, Erdgas weiterhin mit Chancen
Edelmetalle	bullish	08.01.	Korrekturbewegung, Entwicklung von US-Dollar abhängig

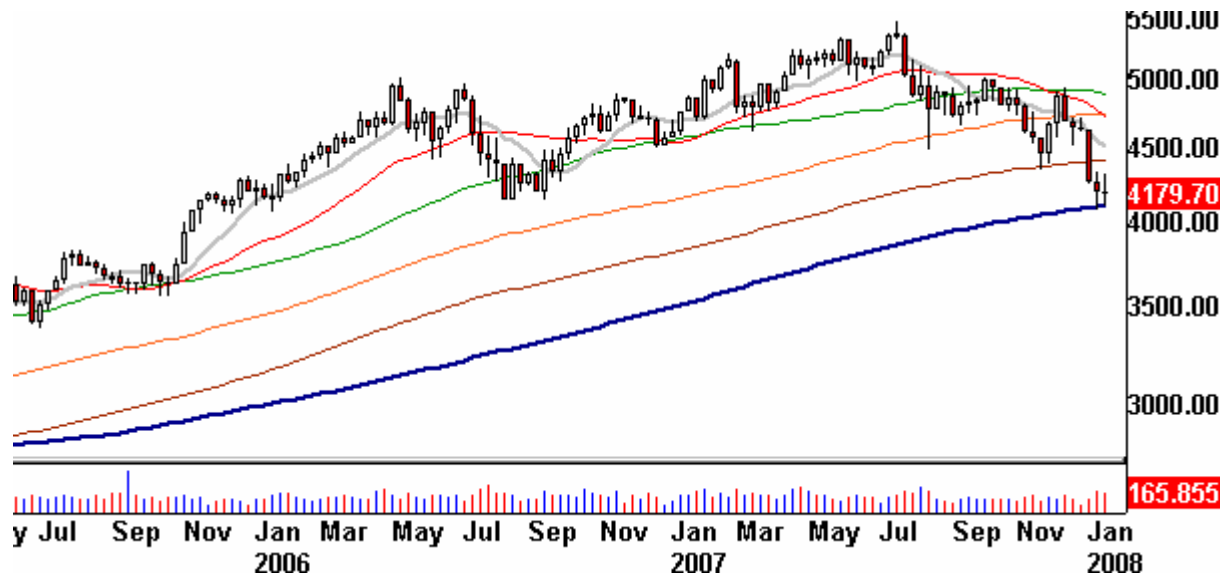
Am Freitag wurden lediglich zehn neue 52-Wochen-Hochs an der NYSE notiert. Eine derart niedrige Zahl trat zuletzt am August-Tief 2007 auf. Wie der folgende Chart zeigt, werden zehn oder weniger neue Hochs nur ein bis zweimal pro Jahr registriert. Der Tag nach einem solchen Extrem bot seit dem Jahr 1998 jedes Mal eine Kaufgelegenheit.



Das gilt auch für den 17. April 2000 (siehe Pfeil), auch wenn das auf dem obigen Chart nicht eindeutig erkennbar ist.

Der Dow Jones Transportation Index befindet sich auf seinem 4-Jahres-GD (1000 Tage; blau).

Dow Jones Transportation-Index Wochenchart



Die Transports zeigten in der vergangenen Woche relative Stärke zum Gesamtmarkt, was zunächst als positives Zeichen gewertet werden kann.

Am heutigen Montag (20.01.) ist in den USA ein Feiertag, an dem die US-Börsen geschlossen sind. Wir werden daher am Dienstagmorgen keine Ausgabe veröffentlichen. Ich befinde mich am Dienstag und Mittwoch auf der Kapitalanlegertagung in Zürich, über die ich wie immer anschließend berichten werde.

Der Veröffentlichungsfahrplan für diese Woche sieht daher wie folgt aus:

Montag: Frühausgabe (die aktuelle Ausgabe)

Dienstag: keine Ausgabe

Mittwoch: Ausgabe von Alexander Hirsekorn über www.wellenreiter-invest.de/wordpress

Die Ausgabe wird bereits am Dienstagabend veröffentlicht.

Donnerstag: normal (könnte kurz nach 9:00h werden)

Freitag: normal

Zu den Märkten.

2,4 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 973 Mio., das Abwärtsvolumen 1,5 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 40% vom Gesamtvolumen; 10 neue Hochs standen 625 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.099 Punkten um 60 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.325 Punkten um 8 Zähler niedriger (-0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.340 Punkten um 7 Punkte (-0,3%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 2,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.180 Punkten (+1%).

Größte Gewinner: Transports, Goldaktien, Einzelhandel; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 119,19 Punkten (120,03).

Crude Öl notiert aktuell bei 90,57 (89,84) und Erdgas bei 7,99 Dollar (8,13).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,50 Punkten (76,39).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 881,70 Dollar/Unze (875,70). Gold in Euro bei 603.

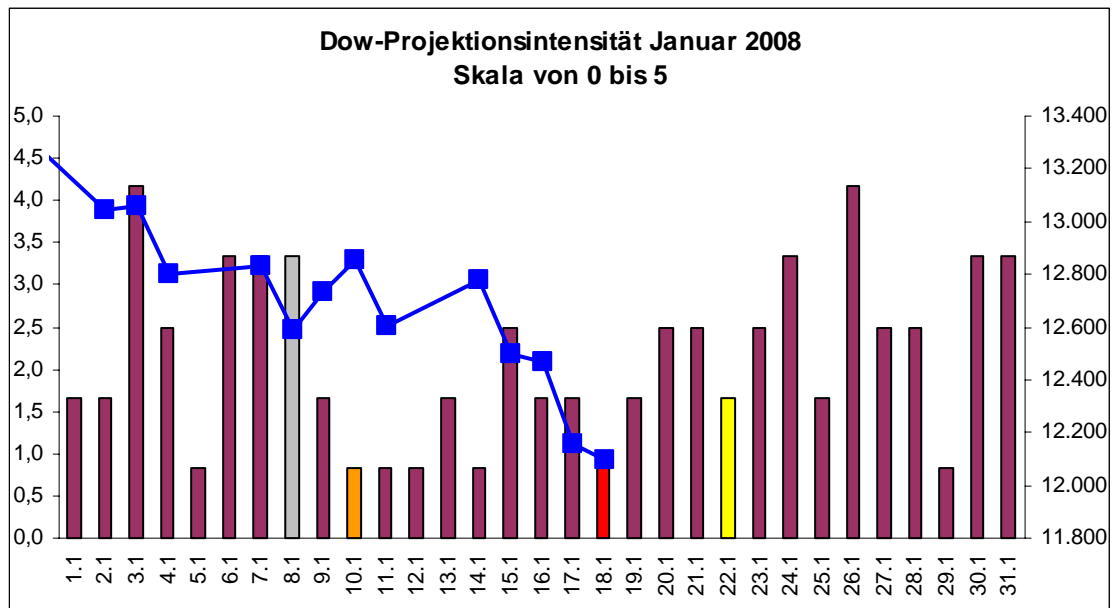
Silber befindet sich bei 16,21 Dollar (15,88).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,6% auf 437 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 177 Punkten. Newmont Mining verlor 1 Cent und endete bei 52,88 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,5% auf 27,18 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 30,23 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,33. Die Equity-PCR endete bei 0,98. Die OEX-PCR endete bei 1,10. Der ISE schloss mit 79.

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

Immer mehr Indikatoren springen auf die bullische Seite, zuletzt die Zahl der neuen Hochs, die mit 10 am Freitag einen extrem niedrigen Wert erreichte. Dabei wurde am Freitag durchaus zugegriffen (fast 1 Mrd. Aufwärtsvolumen). Ich teile jedoch die Einschätzung von Alexander Hirsekorn, dass nach einer derart steilen Abwärtsbewegung eine V-förmige Erholung nicht erwartet werden kann. Zu den Märkten äußert sich Alexander Hirsekorn ausführlich in seinem anschließenden CoT-Report.

Absacker

Das Titelbild des „Economist“ finde ich sehr gelungen. Es reflektiert die Angst der US-Amerikaner vor zunehmendem Einfluss ausländischen Kapitals auf ihre Unternehmen.



Die Ängste sind berechtigt. Es gibt ein altes Sprichwort: „In der Not frisst der Teufel Fliegen“. Ohne Zweifel befinden sich einige wichtige US-Finanzunternehmen (Citigroup, Merrill Lynch etc.) in einer Klemme, die ohne die Beteiligung von Staatsfonds (engl. Sovereign-wealth funds) wohl kaum gelöst werden könnte. Kapital gegen Einfluss: Die Nachrücker und Schwellenländer nehmen sich vom Kuchen, was Sie bekommen können. Die aktuelle Phase ist ohne Zweifel eine Phase einer wirtschaftlichen Umwälzung. Aber man sollte auch die Kirche im Dorf lassen: Die Beteiligungen bleiben Minderheitsbeteiligungen ohne Mitspracherechte. Dennoch scheint hier ein Prozess abzulaufen, der den Einfluss von ausländischen Kräften auf US-Unternehmen mit jeder Krise erhöht.

Robert Rethfeld
Wellenreiter Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 15.01.2008 weist im Edelmetall- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

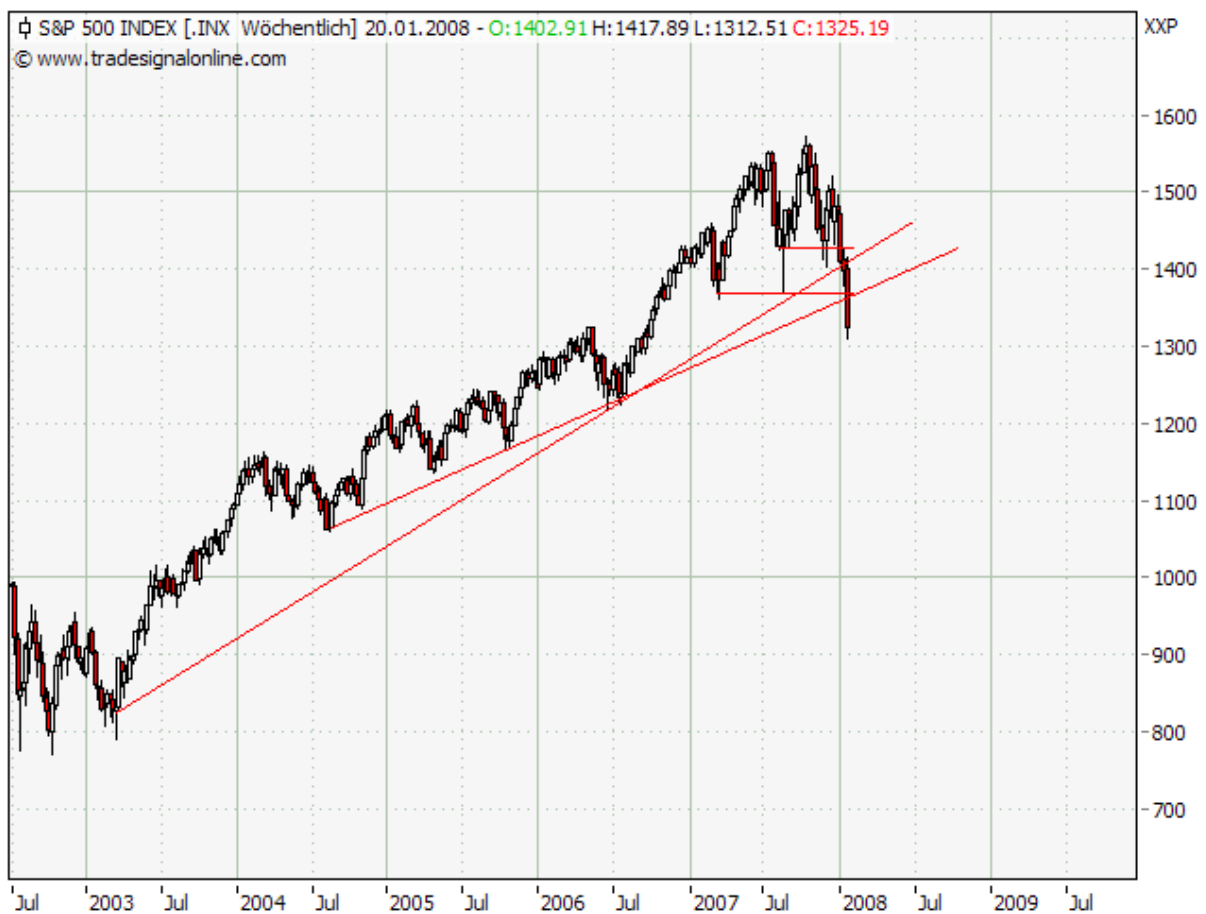
S&P 500 an Unterstützung (Preishoch Mai 2006) angekommen, Trendstärke auf Unterseite extrem hoch, zunehmend hohe Angstlevels begrenzen (Rest-) Potential auf der Unterseite, Dow Jones Industrial 11.750 Punkte als sehr starke preisliche Unterstützung, Signale für Preistief mit Umkehrmuster fehlen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.501,11	-95,44	-3.408	+1.290	+1.449	+159
S&P 500	1.380,95	-9,24	-12.291	-10.181	+28.567	+38.748
Nasdaq 100	1.894,09	-16,24	+19.604	+12.051	+13.094	+1.043
Russell 2000	697,43	-7,43	+53.452	-2.031	+3.758	+5.790

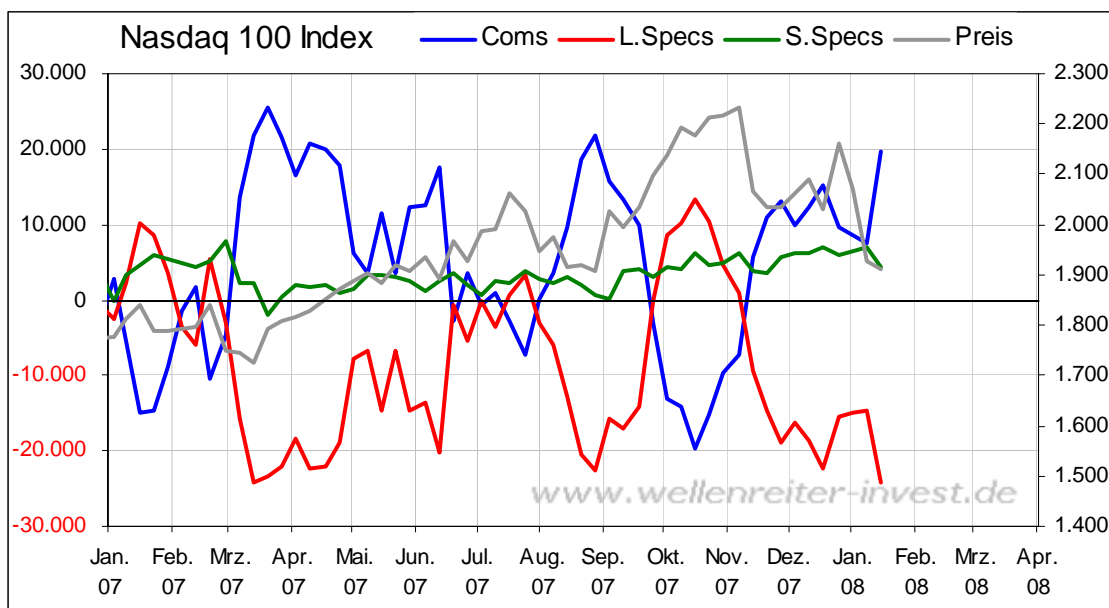
Bei leicht fallenden Kursen haben die Commercials im Nasdaq 100 so reagiert, wie man es bei ihrem antizyklischen Vorgehen erwarten kann, bei den Standardwerteindizes zeigt sich auch in dieser Woche kaum eine Relation zwischen Preis- und Positionsveränderung.



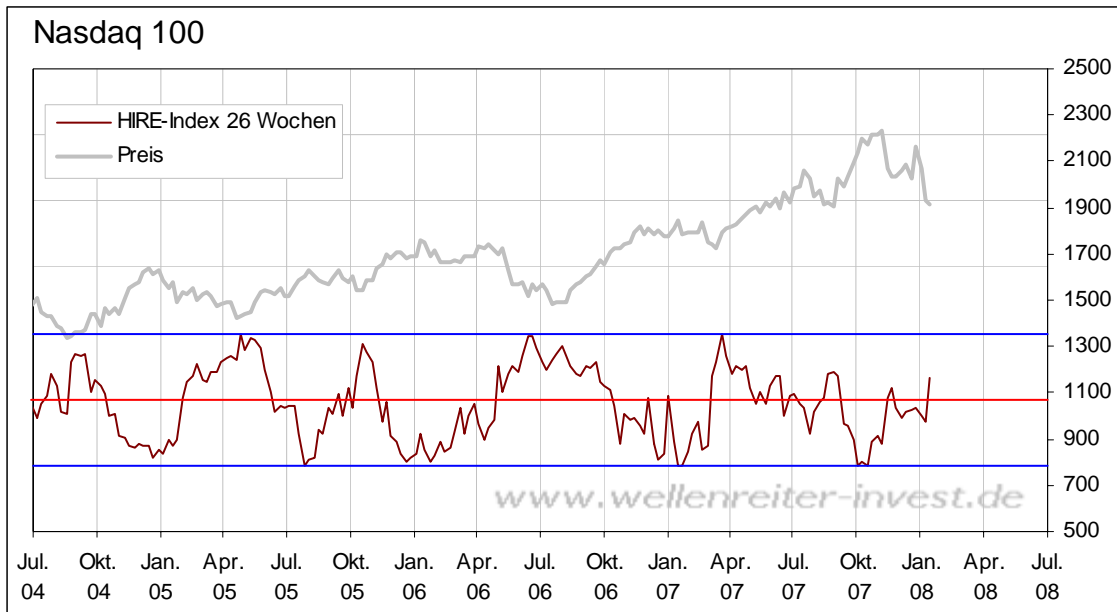
Charttechnisch ist eine unglaubliche Trendstärke erkennbar, da der S&P 500 zu keinerlei Gegenbewegungen über mehrere Handelstage ansetzen konnte. Die Konsolidierungsbewegung in der Vorwoche brachte zwei weiße Kerzenkörper zu Tage als Gegenbewegung, preislich war die Gegenbewegung schwach. Seit dem Preishoch am 26.12. ist damit eine außergewöhnliche Trendstärke feststellbar, man kann von einem „freien Fall“ sprechen, da die Unterstützungen des November- bzw. Augusttiefs, aber auch das Preishoch vom Mai 2006 (1.326 Punkte) zumindest im Intradayhandel einfach unterschritten werden und keine Gegenbewegungen zu beobachten sind. Ein solcher Abwärtstrend mit dieser Trendstärke ist historisch selten, ein Ende dieser Bewegung ist im Voraus nicht zu bestimmen. Ein Ende *kann* mit einer Erschöpfung durch einen Paniktag enden, hier wäre möglicherweise eine schlechte Nachricht so etwas wie der vorläufig letzte Paukenschlag der Abwärtsbewegung. Die Problembranche Banken ist weiterhin im freien Fall, insofern ist für eine größere Stabilisierung und die Ausbildung einer Bodenbildungsformation ein Ende der extremen relativen Schwäche notwendig. Auf der Positivseite ist die Umsatzentwicklung in den letzten drei Handelstagen zu nennen, die Umsätze nehmen von Tag zu Tag zu und zeigen damit an, dass das Interesse an US-Aktien damit zunimmt. Als Manko muss man aber konstatieren, dass das erhöhte Umsatzniveau von einem Rekordwert wie am 16.08.2007 deutlich entfernt ist.



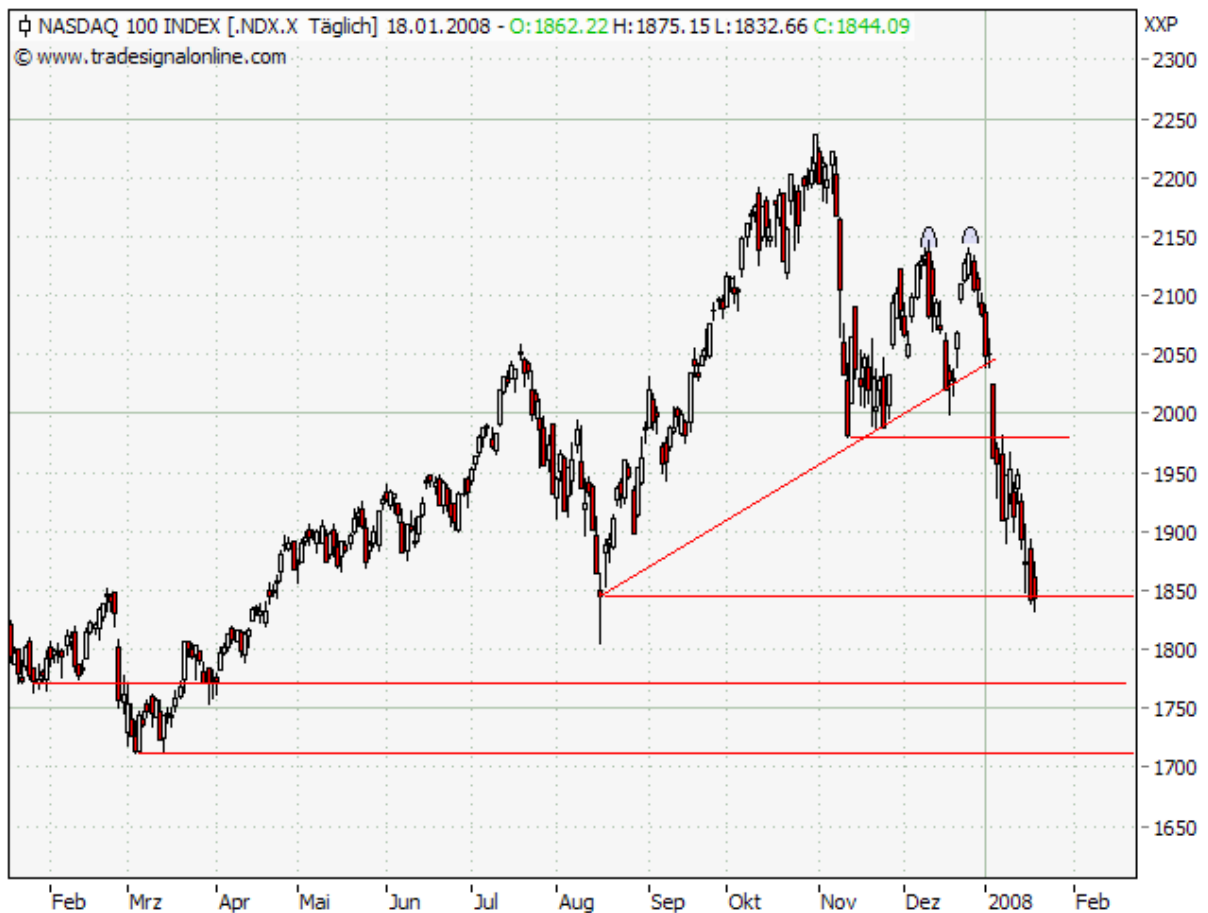
Die hohe Trendstärke ist insofern ungewöhnlich, da jegliche Unterstützung zuletzt wie ein Dominostein gefallen ist. Der Aufwärtstrend seit 2003 wurde in der abgelaufenen Woche gebrochen, ebenso der flachere Aufwärtstrend seit 2004, die preislichen Unterstützungen aus März und August 2007 ebenso. Insofern hat die vergangene Handelswoche aus technischer Sicht einen sehr starken Schaden hinterlassen. Das Unterschreiten der Kreuzunterstützung (Aufwärtstrend seit 2004 sowie Horizontalunterstützung der Preistiefs März und August 2007) bei 1.370 Punkten lässt ein Scheitern von preislichen Gegenbewegungen, die früher oder später einsetzen werden, auf diesem Niveau zunächst sehr wahrscheinlich werden.



Im Nasdaq 100 sind die Commercials per Saldo sehr deutlich auf der Longseite positioniert, sie haben beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut und waren damit bei der Preisschwäche auf der Kaufseite tätig. Mit einer Netto-Long-Positionierung von 19.604 Kontrakten nähert sich ihre dieswöchige Positionierung dem Niveau von mittelfristigen Preistiefs. Im März und August 2007 konnte man leicht höhere Niveaus beobachten, da die Preise in den vergangenen drei Handelstagen weiter gefallen sind, könnte sich in der kommenden Woche ein neues Extremniveau ergeben.

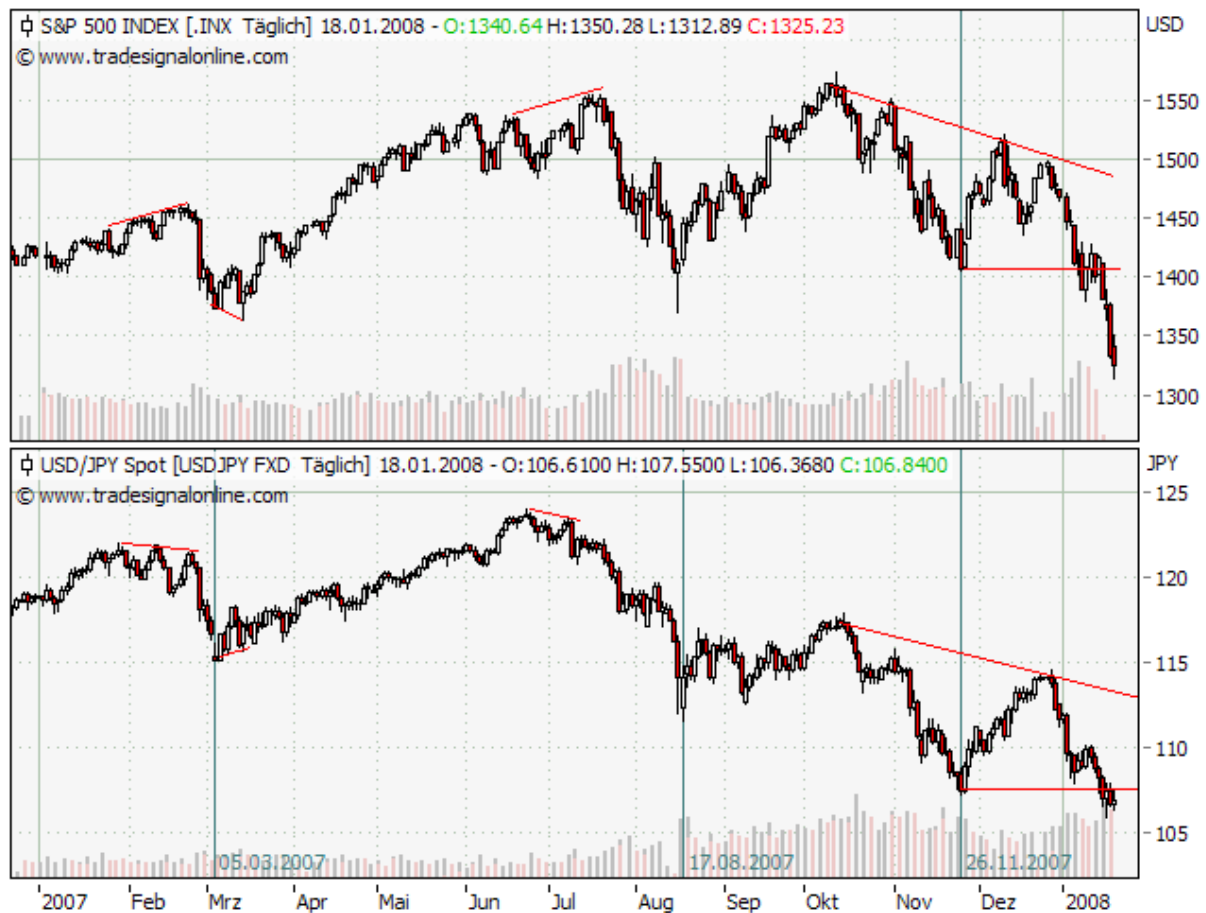


Der HIRE-Index erreicht noch kein extremes Niveau, da die Kleinspekulanten noch immer relativ stark auf der Longseite positioniert waren.



Charttechnisch gilt für den Nasdaq 100 dasselbe wie für den S&P 500, die Trendstärke ist enorm, die Abwärtsbewegung ist dynamisch und bisherige Unterstützungen werden

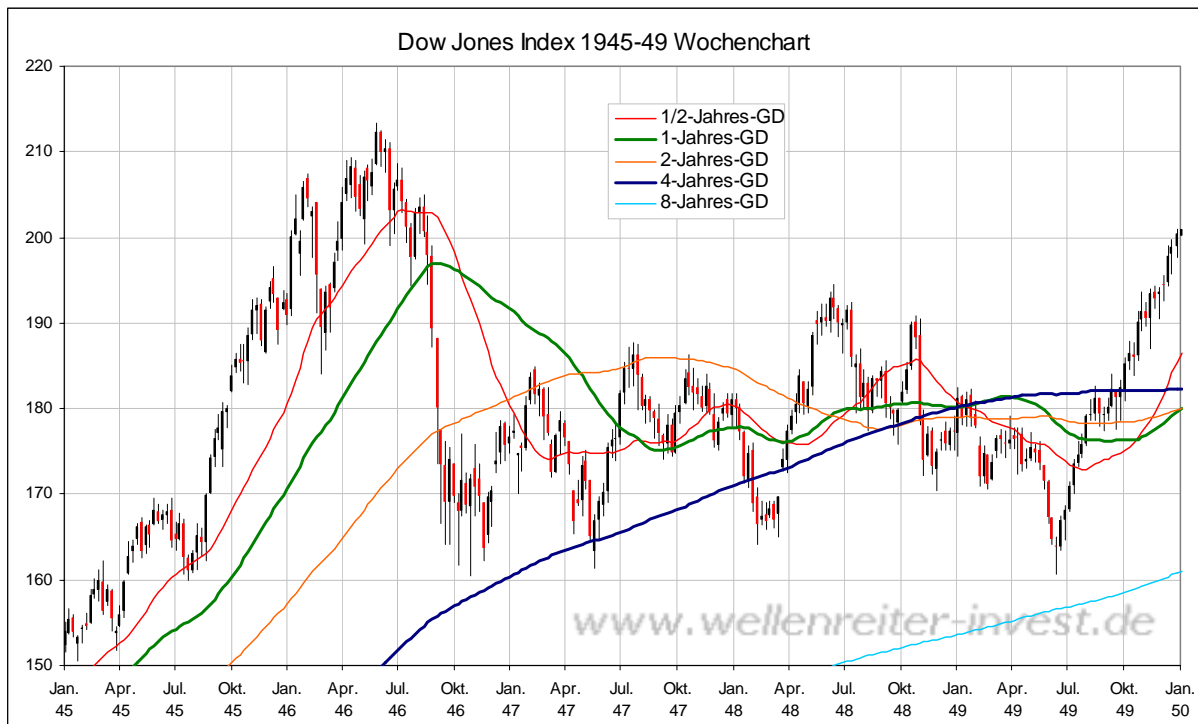
direkt unterschritten. Zum Wochenschluss notiert der Index an seinem Preistief vom August 2007 sowie an dem Preishoch vom Januar/Februar 2007, so dass diese Zone als starke Unterstützung anzusehen ist. Beim Unterschreiten dieser Unterstützungszone wäre erst der Bereich 1.710-1.760 Punkte als große charttechnische Unterstützungszone zu nennen.



Beim Blick auf die Carry Trades sieht man zwar weiterhin eine hohe Korrelation (vor allem Dax und Euro/Yen), in den USA war dies in der vergangenen Woche etwas schwächer ausgeprägt. Der USD/Yen hat die Abwärtsbewegung der US-Aktienmärkte nicht mehr in dieser Form mitgemacht, allerdings konnte er auch nicht ansteigen und scheiterte am Novembertief. Erst über 108 Yen würde sich aus dieser Perspektive die Aussichten für den US-Aktienmarkt nachhaltig verbessern, dann könnte die jüngste Bewegung als Fehlausbruch angesehen werden. Der Bereich 102 Yen ist als maximales Risiko zunächst zu nennen.

So ungewöhnlich die Trendstärke des US-Aktienmarktes im Januar 2008 auch ist, das Muster des Hochs und die aktuelle Bewegung erinnern recht stark an das Haussemuster der 40iger Jahre. Robert Rethfeld schrieb hierüber erstmals im Januar 2005, ich hatte diese Idee zuletzt in der Ausgabe für den 09.01. aufgegriffen.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=61#more-61>



Das interessante an diesem Muster war die Beschleunigung der Hausse in der Endphase, also im letzten Viertel auf der zeitlichen Ebene, eine erste scharfe Korrektur und eine Toppbildung mit einem Fehlausbruch auf der Oberseite und dann zwei niedrigeren Preishochs, bevor es einen zeitlich kurzen, aber preislich scharfen Abverkauf gibt, der dann in einer Bodenbildungsphase mündet, die relativ hohe Volatilität ist gut erkennbar. Die Preisschwäche führte dazu, dass die gesamten Zuwächse der Beschleunigungsphase nach oben wieder eliminiert wurden, die Kurse pendelten sich erst zwischen dem Preishoch bei knapp 170 Punkten aus dem zweiten Quartal 1945 und dem Preistief aus dem dritten Quartal 1945, von dem aus die Beschleunigungsphase begann, über einige Wochen ein.

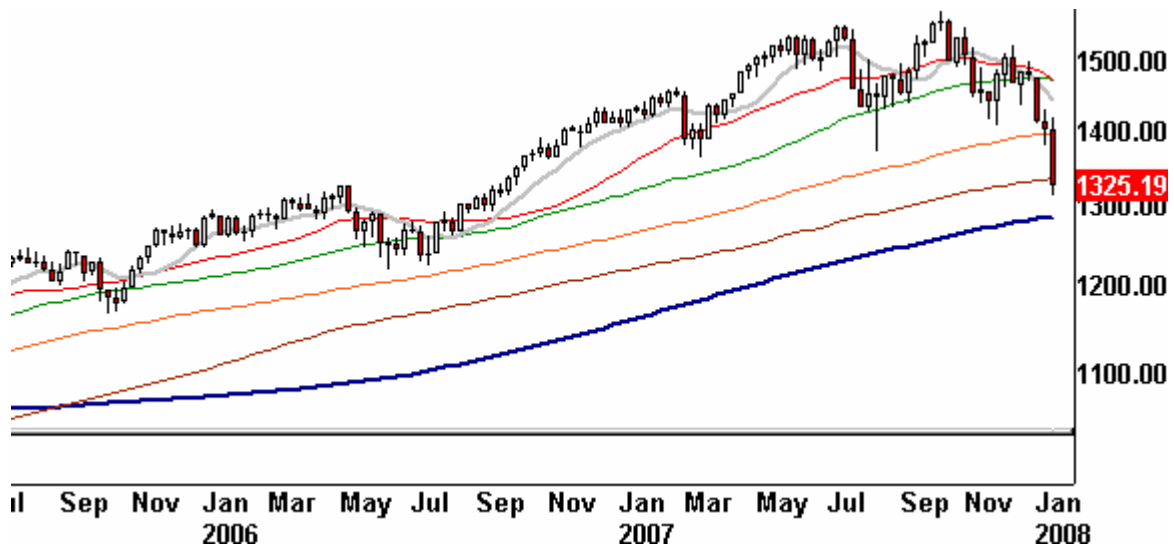


Übertragen auf die Situation 2008 im S&P 500 hieße ein solch starker Abverkauf, dass zunächst noch eine Kalenderwoche mit Preisschwäche zu erwarten wäre und auf der preislichen Ebene ein Einpendeln der Kurse zwischen dem Preishoch im Mai 2006 und den Preistiefs im Juni/Juli 2006. Das Kursziel aus der Toppformation kann man mit ca. 1.235 Punkten angeben. Solche Muster wiederholen sich nicht 1:1, können aber als eine Art „Idee“ für den Kursverlauf angesehen werden, da sich die Emotionen der Marktteilnehmer häufig in ähnlicher Art und Weise wiederholen.

Markiert sind im Chart die Punkte 1.326 Punkte (Preishoch Mai 2006) und 1.266 Punkte (höheres Preistief), das 38,2%-Retracement der gesamten Hausse 2002-7 verläuft zudem bei 1.267 Punkten. Unterstellt man zudem eine Preisschwäche von 20% für eine rezessive Phase, dann ist diese Schwelle bei 1.260 Punkten im S&P 500 erreicht. Diese Marke von 20% ist psychologisch wichtig, da man erst bei einem Überschreiten dieser Marke offiziell von einem Bärenmarkt spricht. Insofern kommt der Zone 1.260-70 Punkten die Rolle einer außergewöhnlich guten preislichen Unterstützungsfunktion zuteil. Zum Wochenschluss notierte der S&P 500 ca. 4% über dieser Zone.

Interessanterweise befindet sich der 4-Jahres (1000 Tage) Durchschnitt, der in den 40er Jahren den Fall bremste, aktuell bei etwa 1.285 Punkten (nächster Chart). Das passt gut in das beschriebene Bild hinein.

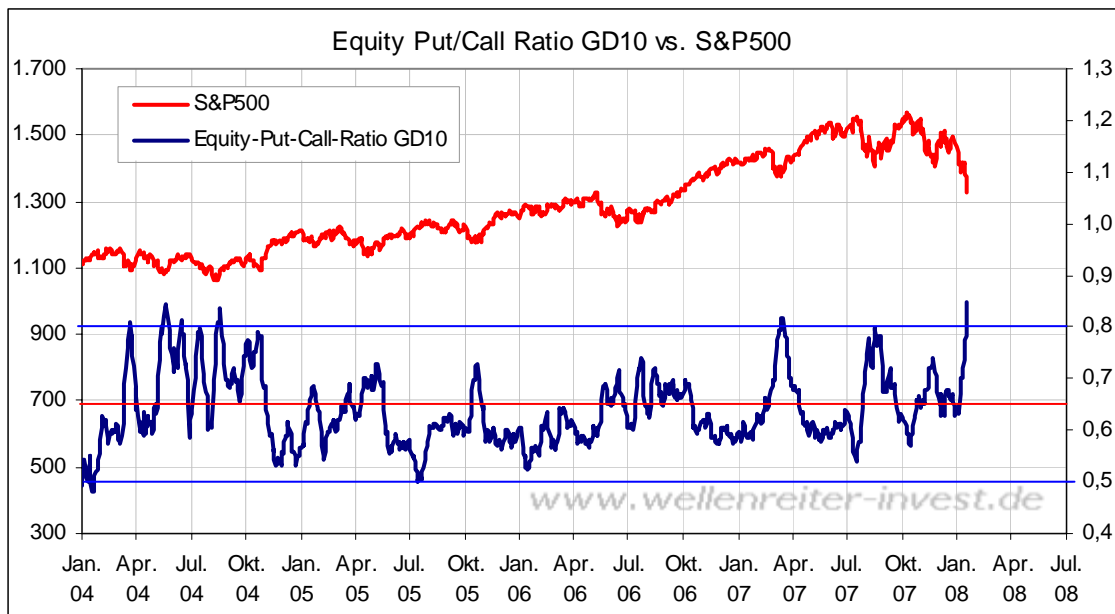
S&P 500 Wochenchart mit 4-Jahres-GD (blau)



Mit Blick auf die langfristigen Chartverläufe haben die US-Aktienindizes erste Unterstützungszonen zum Wochenschluss erreicht. Der S&P 500 notiert an der Unterstützung aus 2006 (Maihoch), der Nasdaq 100 an der Unterstützung aus 2007 (Januar-/Februarhoch), der Dow Jones Industrial Average hat mit seinem Preistief von 12.022 Punkten am Freitag die „runde Marke“ von 12.000 Punkten touchiert (gleichzeitig 61,8%-Retracement der Aufwärtsbewegung Juli 2006-Oktober 2007 von 10.683 Punkte auf 14.198 Punkte) und notiert damit nur noch wenig oberhalb des starken Unterstützungskusters bei 11.500-750 Punkten, ein Rückgang bis 11.750 Punkte wäre übergeordnet als ein Pullback auf das Allzeithoch aus dem Jahr 2000 anzusehen. Das aktuelle Niveau ist damit bereits als Unterstützungsniveau für eine Gegenbewegung prädestiniert, die Anzeichen für ein mittelfristig wichtiges Preistief sind jedoch noch nicht ausreichend vorhanden.

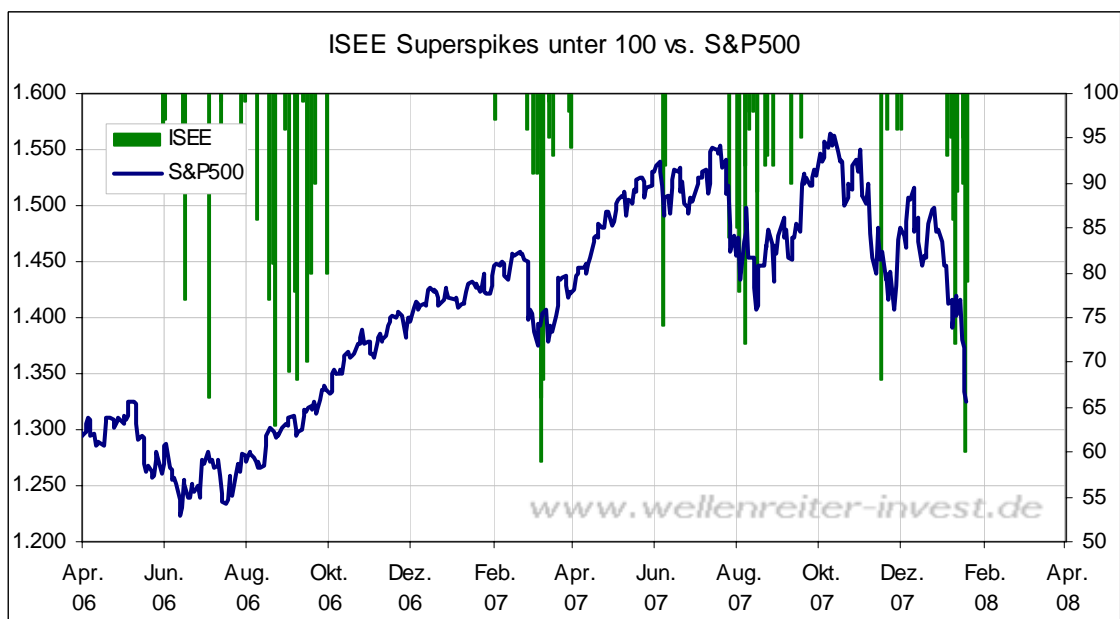
Es existieren vereinzelt positive Divergenzen, so hat der Dow Jones Transportation Average in den vergangenen Handelstagen kein neues Bewegungstief erzielt. Selbiges gilt für den Halbleitersektor, der SOX zeigt Stabilisierungstendenzen, so dass damit zwei der relativ schwachen Sektoren erste positive Signale aussenden. Diese relative Stärke kann ein temporäres Intermezzo sein und ein Indiz für eine Rotation sein (es werden schwache Sektoren gekauft und starke Sektoren verkauft), es ist aber zunächst ein positives Signal.

Der Blick in die Indikatorenkiste liefert mittlerweile einige Extrema, die erwähnenswert sind, da sie anzeigen, dass die Preisschwäche relativ weit fortgeschritten ist.



Das Put/Call Ratio auf Aktien erreicht mit 0,85 höheres Niveau als jemals zuvor in den letzten Jahren, höhere Niveaus gab es zuletzt im Februar 2003, damals folgte dann im März 2003 nur noch ein weiteres Preistief, das nur wenig tiefer lag, und beendete den Bärenmarkt endgültig. Höhere Niveaus wurden zudem in 2001 nach 09/11 erzielt und davor im August/Oktober 1998 (Russland/LTCM-Krise).

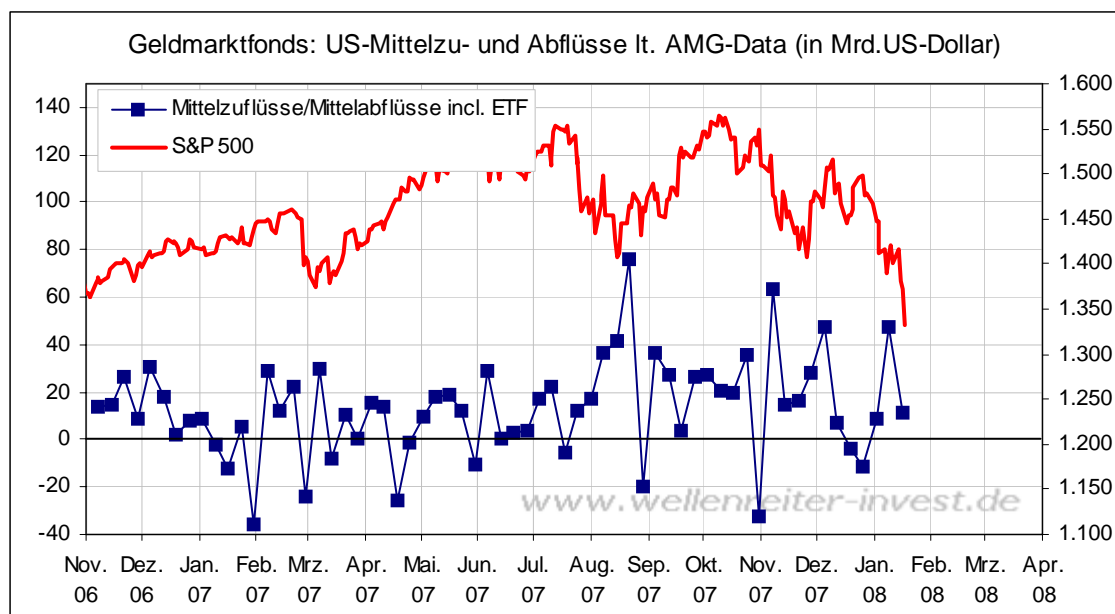
Auch wenn das klassische Put/Call Ratio an der CBOE mit 1,18 lediglich ein hohes Niveau, aber noch kein Extremniveau erreicht, so lässt sich daraus deutlich ablesen, dass das Angstniveau mittlerweile ein relativ hohes Niveau erreicht hat, so dass das Gros des Preisverfalls bereits erfolgt ist und das restliche Potential auf der Unterseite begrenzt ist.



Auch die Retailkunden zeigen zuletzt einen deutlichen Anstieg der Angst an, der GD 10 notiert bei 90, so dass in den letzten 10 Handelstagen mehr Puts als Calls gekauft

wurden, gerade an den beiden letzten Handelstagen steigerte sich die Angst noch einmal deutlich.

Zusammenfassend kann man festhalten, dass zum Ende der Handelswoche Unterstützungszonen erreicht wurden und auch erste positive Divergenzen aus Sektoren zu beobachten waren. Zusammen mit dem deutlichen Anstieg der Angst legt dies auf den ersten Blick eine Stabilisierung mit einer Gegenbewegung nahe. Allerdings kann man weiterhin beobachten, dass positive Nachrichten abverkauft werden. Die FED bzw. FED-Chairman Bernanke spricht und verkündet weitere Leitzinssatzsenkungen und der Aktienmarkt fällt. Das ist Bärenmarktverhalten. Die Marktbreite ist weiterhin miserabel (10 neue Hochs, 625 neue Tiefs per Freitag), die Smart Money Flow Indikatoren zeigen noch keine substantielle Verbesserung an. Das Beispiel des Verlaufs in den 40iger Jahren zeigt an, dass Gegenbewegungen in einem starken Preistrend ausbleiben können, genau dies geschah bis dato auch im Januar 2008. Die Angstparameter steigen an, von Panik kann momentan keine Rede sein, wie Robert Rethfeld am Freitag zeigte, da die Mittelzuflüsse in Geldmarktfonds im Gegensatz zur Preisschwäche nicht extrem ausfallen.



Daher kann man nur festhalten, dass das Gros der Preisschwäche bereits erfolgt ist, Anzeichen für eine Trendwende noch nicht in der wünschenswerten Art vorliegen. Zwei Aspekte erscheinen dabei wichtig: Zum einen ein Anstieg des USD/Yens über 108 Yen, zum anderen ein Umkehrtag mit einem Handelsvolumen von über 90% auf der Oberseite. Vorsichtige (erste) antizyklische Käufe erscheinen bei einem Niveau von 11.750-11.800 Punkten im Dow Jones Industrial Average interessant. Aufgrund der historischen Muster und der Vielzahl der Trendbrüche ist eine „V“-förmige wie im März oder August 2007 diesmal wenig wahrscheinlich, eine Bodenbildung wird eine gewisse

Zeit beanspruchen, das Beispiel der 40iger Jahre kann hierfür einen guten Hinweis geben, dass diese Phase Wochen und nicht Tage andauert.

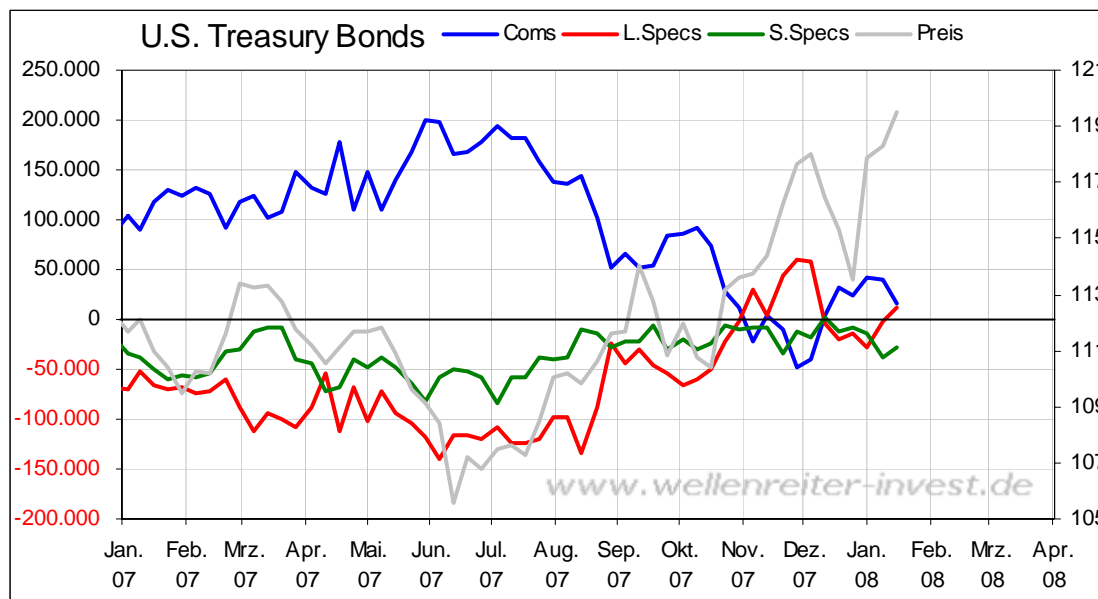
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt daher zunächst auf bearish.

Anleihen:

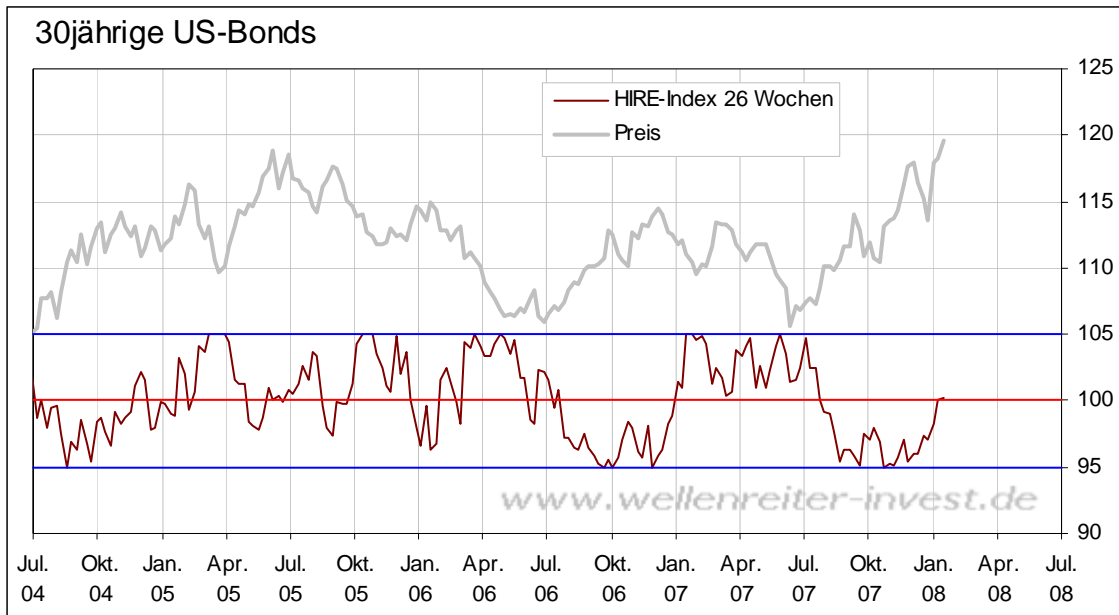
US-Anleihen als sicherer Hafen nachgefragt, das kurze Ende profitiert am stärksten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	119,17	1,08	+16.607	-23.260	+14.806	+38.066
10-year T-Notes	116,03	0,98	-71.563	+31.825	+128.861	+97.036

Bei steigenden Kursen sind die Positionsveränderungen der Commercials nicht groß, in den langen Laufzeiten existiert eine relativ neutrale Positionierung der Commercials.



Die Commercials bleiben moderat long positioniert, sie reagieren allerdings auf den Preisanstieg der letzten beiden Wochen kaum.

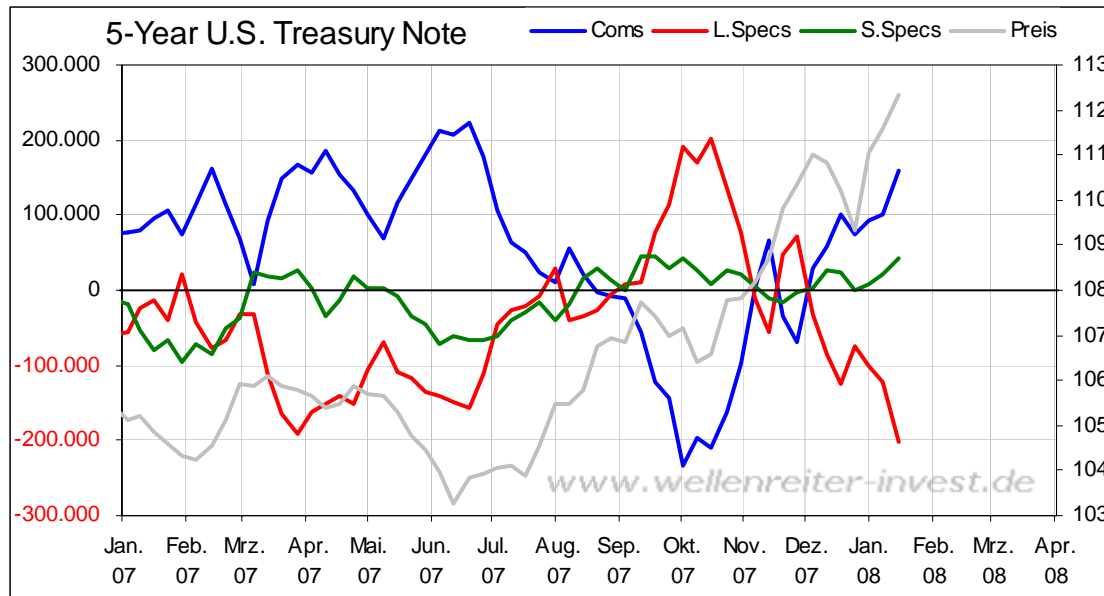


Der HIRE-Index zeigt jüngst trotz steigender Preise eine Verbesserung an und hat sich von den bearishen Werten Anfang Dezember gelöst.



Charttechnisch sind die Anleihen auf neue Bewegungshochs ausgebrochen. Der Anleihenmarkt ist der „sichere Hafen“ und neben Geldmarktfonds die Adresse in unsicheren Zeiten. Die Zinsstrukturkurve wird deutlich steiler, da die Entwicklung der

einzelnen Laufzeiten deutlich divergiert. Dies konnte man auch sehr gut am vergangenen Freitag beobachten, die Rendite der 30jährigen Anleihen stieg um 4 Basispunkte an, die zehnjährigen Anleihen notierten 0,8 Basispunkte fester, die fünfjährigen Anleihen verzeichneten jedoch einen Rückgang der Rendite um 5 Basispunkte.



Die Commercials sind in den fünfjährigen Anleihen deutlich per Saldo long positioniert. Den Rückgang im Dezember hatten die Commercials zu Käufen genutzt, ihr momentanes Verhalten überrascht etwas, spricht aber für eine Fortsetzung des Trends, dass die kürzeren Laufzeiten steigende Kurse sehen dürften (fallende Renditen) und somit die Zinsstrukturkurve weiterhin an Steilheit gewinnen kann. Auf jeden Fall ist die „Bernanke-FED“ soweit „hinter der Kurve“, dass die zu erwartende Leitzinssatzsenkung von 50 Basispunkten in 10 Tagen nichts an diesem Umstand ändern kann und weitere 50 Basispunkte im März folgen müssen, um den Rückstand einzuholen.

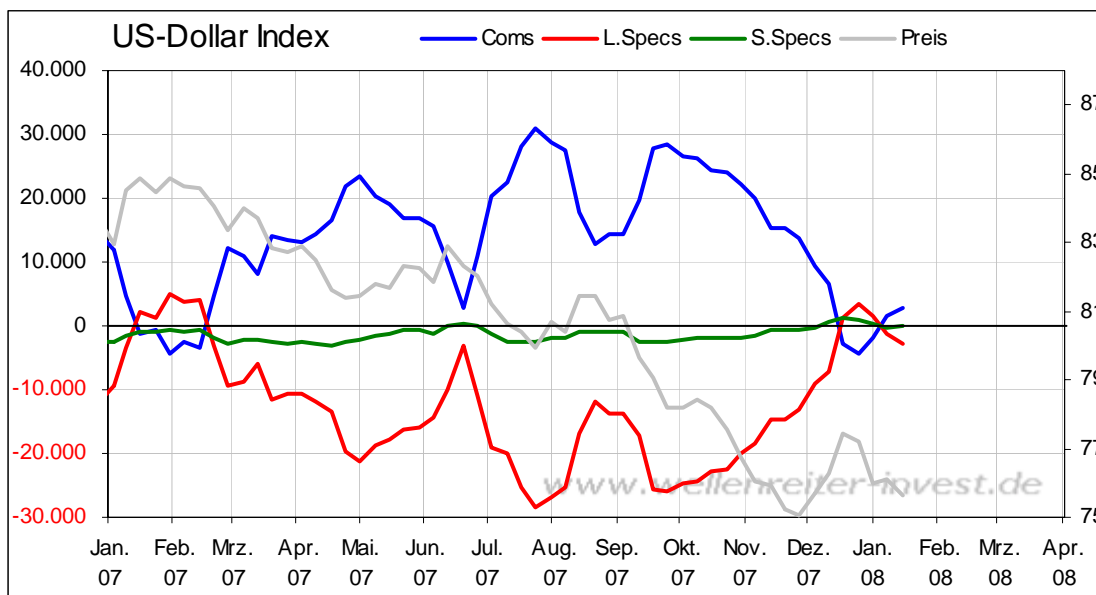
Die Einschätzung für die US-Anleihen wurde am Freitag zuletzt verändert und bleibt auf neutral.

Devisen:

US-Dollar-Index stabilisiert sich, Spekulation nicht im Index vorhanden, saisonale Phase positiv bis Anfang Februar, Euro/US-Dollar mit Doppelhoch und damit weiterer Preisschwäche

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	75,6600	-0,4600	+2.741	+1.217	+2.071	+854
Euro	1,4777	0,0066	-59.921	+7.617	+856	-6.761
Schweizer Franken	0,9135	0,0143	-18.654	-7.569	-1.127	+6.442
Japanischer Yen	0,9350	0,0167	-50.991	-1.111	+3.449	+4.560
Britisches Pfund	1,9578	-0,0146	+4.528	-3.718	-6.980	-3.262

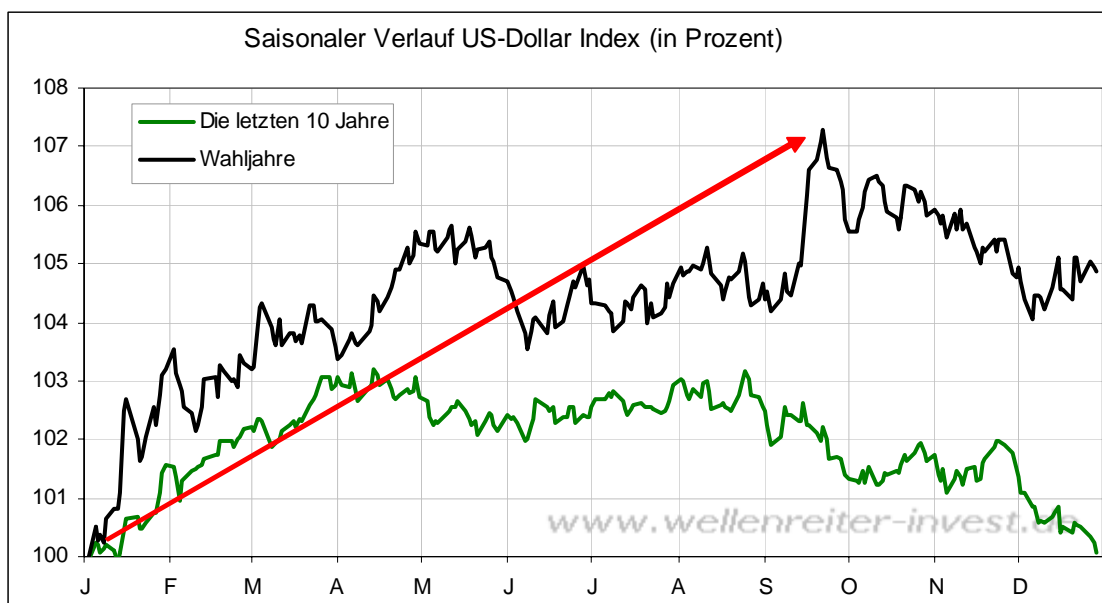
Die Commercials haben auf die neue Dollarschwäche kaum reagiert, die Positionsveränderungen im Beobachtungszeitraum fallen sehr gering aus.



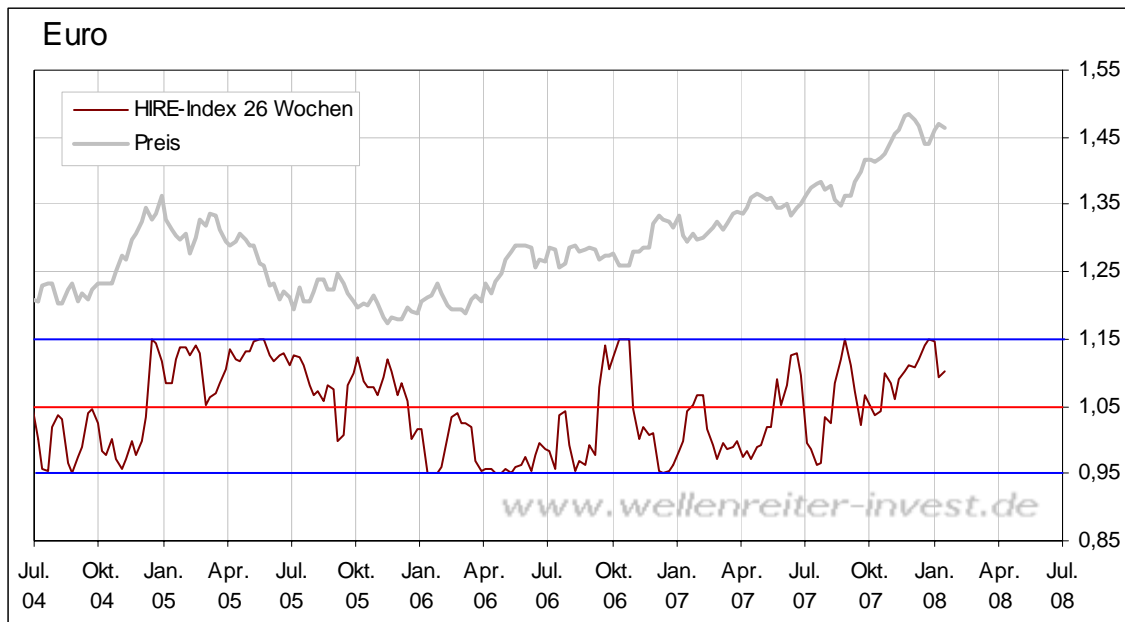
Die Commercials sind per Saldo marginal long positioniert und haben bei der Preisschwäche im relativ geringen Umfang Long-Positionen aufgebaut, die Positionierung der Marktteilnehmer würde ich weiterhin als neutral bezeichnen. Der faire Wert des US-Dollar-Index liegt damit im 76er Bereich, so dass trotz des sehr deutlichen Dollarfalls in den letzten 12 Monaten aus Sicht der Commercials keine Unterbewertung erkennbar ist. Dieser Umstand sollte preisliche Gegenbewegungen im Umfang deutlich limitieren.



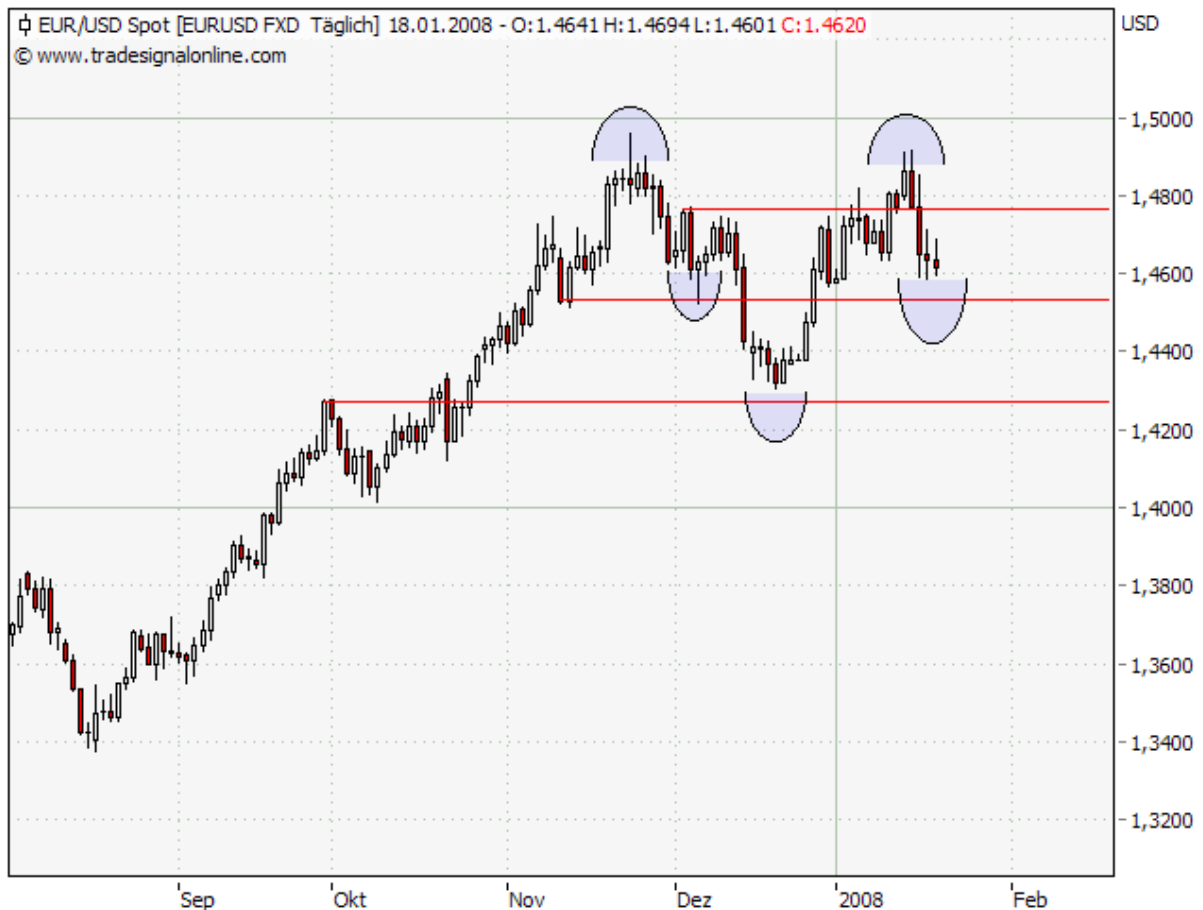
Charttechnisch ist eine Stabilisierung des US-Dollar-Index erkennbar, die Kursentwicklung der letzten Wochen lässt sich als potentielle Dreiecksformation darstellen. Bodenbildungen beginnen auch langsam und idealerweise wie in 2005 mit einem zweiten höheren Preistief, insofern ist eine weitere Dollarstabilisierung gut vorstellbar. Das Verhalten der Commercials spricht jedoch nicht für eine starke Dollarrally wie sie in 2005 beobachten werden konnte (US-Dollarindex legte 12 Punkte zu), sondern lediglich für eine korrektive Phase.



Der saisonale Verlauf des US-Dollars ist im Januar durch relative Stärke geprägt, gerade Wahljahre wie 2008 besitzen einen überdurchschnittlich guten Jahresstart, ab Anfang Februar passiert in den Durchschnitten dann jedoch nicht mehr viel bis Ende August. Mit Blick auf das Verhalten der Commercials erscheint es aus heutiger Sicht wahrscheinlich, dass der US-Dollar-Index im ersten Quartal 2008 zwar zur Stärke neigt, aber insgesamt nur eine Gegenbewegung auf die Kursverluste der beiden Vorjahre zeigt.



Im Euro/US-Dollar bleiben die Commercials nach dem HIRE-Index auf einem Niveau positioniert, bei dem Kursverluste nur begrenzt zu beobachten sind. Lediglich in 2005 gab es hier zu früh Signale für ein Preistief.



Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars ist übergeordnet weiterhin intakt, die aktuelle Kursformation regt die Phantasie an. Auf der einen Seite kann man ein bearishes Doppelhoch bereits erkennen, dies würde dann entweder eine größere Korrekturphase oder zumindest eine längere Seitwärtsphase einläuten. Auf der Unterseite lässt sich jedoch auch eine inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation vermuten, insofern ist es Abwägungssache, was man höher gewichtet. Grundsätzlich sollte man immer das höher gewichten, was man sieht und nicht das, was man annehmen kann/möchte/sich wünscht etc... Das Doppelhoch im Euro/US-Dollar führte zu einem deutlichen Rückschlag, der bis dato keinerlei Gegenbewegung mit sich brachte. Insofern spricht zunächst viel dafür, dass sich der Euro/US-Dollar zumindest in einer größeren Korrekturformation befindet und weitere Preisschwäche zu erwarten ist. Dies deckt sich mit den zuvor geäußerten Gedanken zum US-Dollar-Index und insbesondere zum durchschnittlichen saisonalen Verlauf.

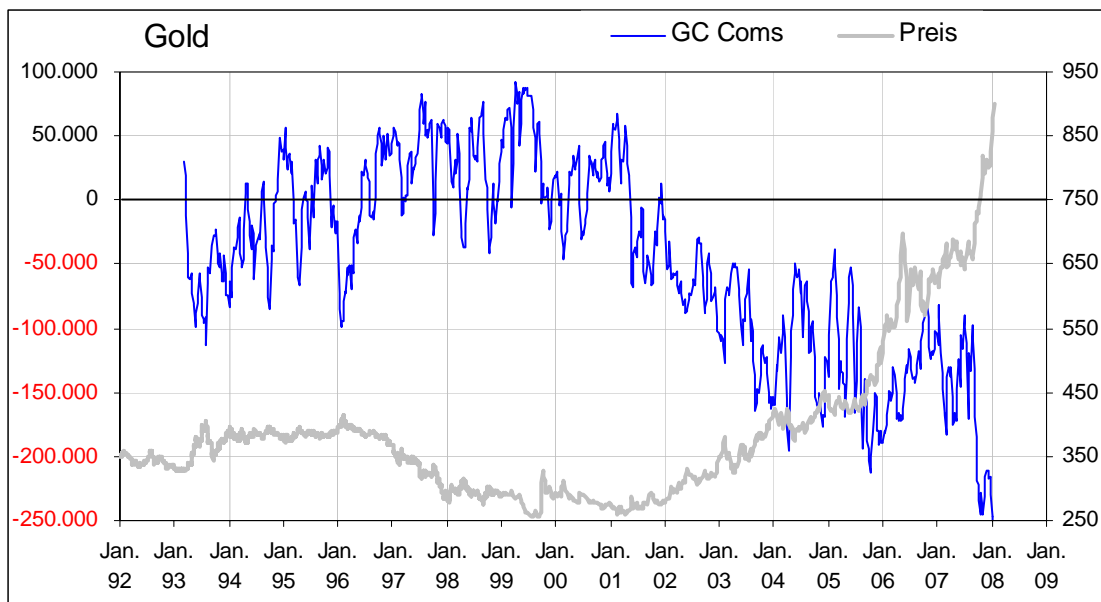
Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt auf neutral bestehen.

Edelmetalle:

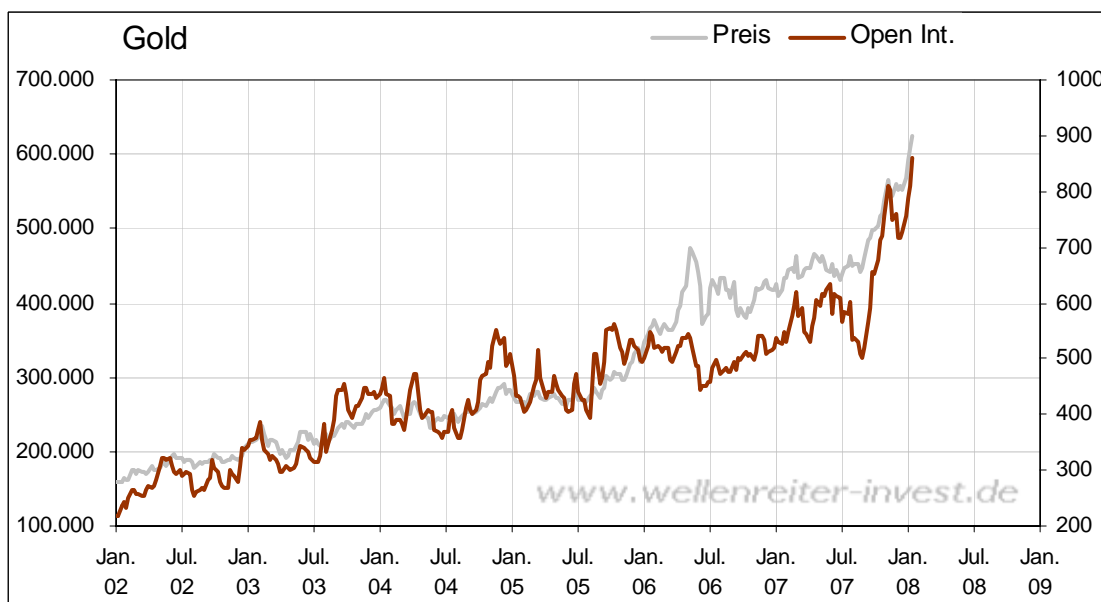
**Goldpreis mit Gegenbewegung aus Währungsrelation Euro/US-Dollar,
Sentiment mit Überhitzungsanzeichen**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	887,87	10,37	-251.114	-4.424	+19.762	+24.186
Silber	15,89	0,23	-65.342	-1.587	+415	+2.002
Platin	1.568,00	20,00	-12.799	+1.834	+161	-1.673
Kupfer	322,00	-5,35	+10.857	+1.579	+4.519	+2.940

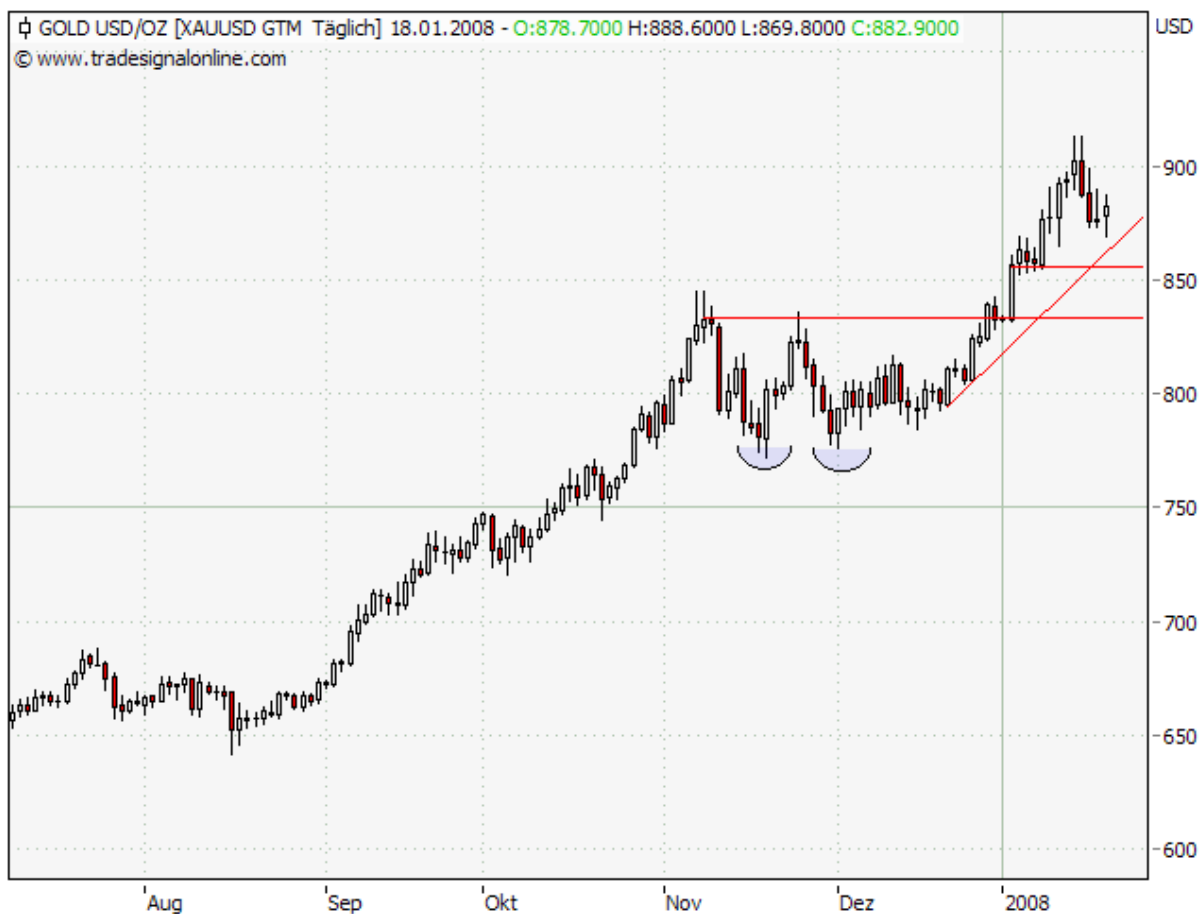
Im Edelmetallbereich erreicht sich bei Gold eine neue historische Extrempositionierung der Commercials.



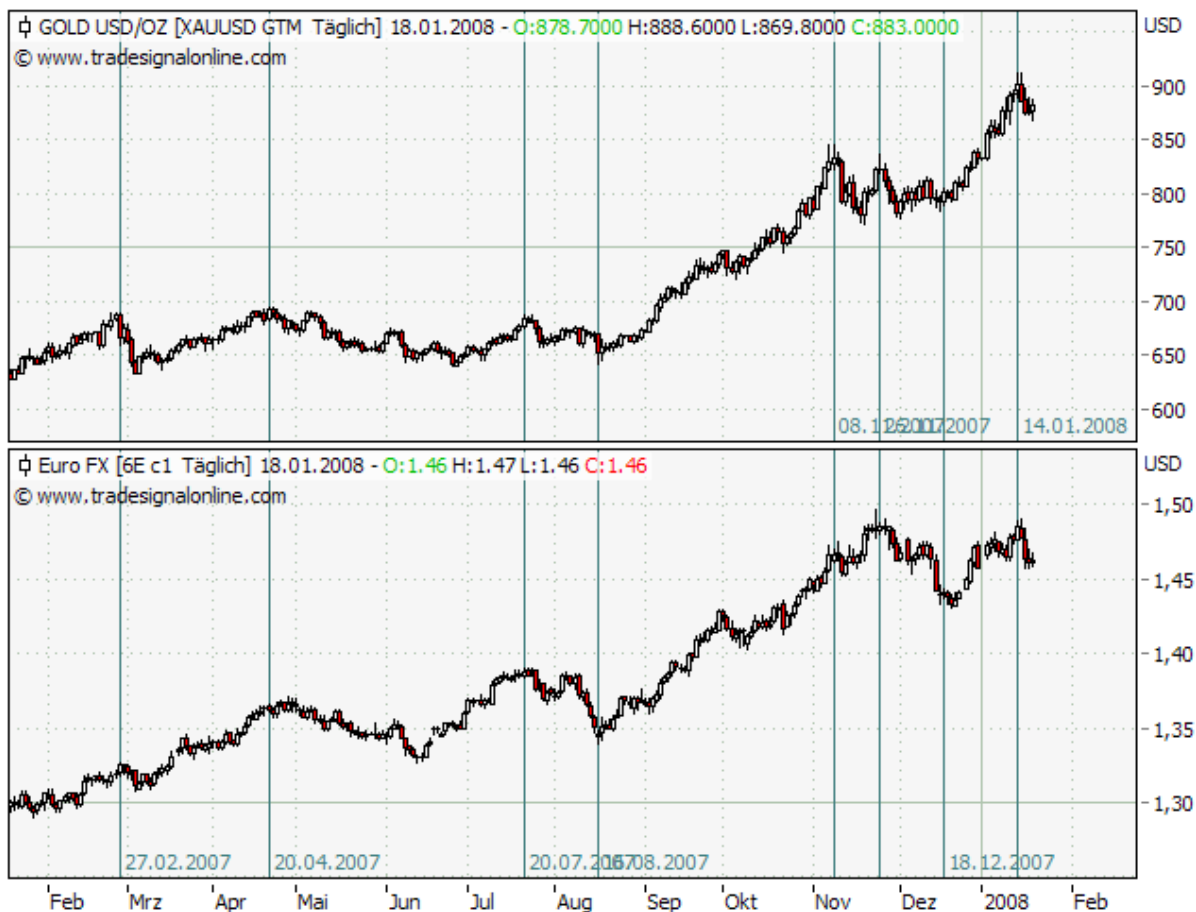
Bei Gold erreicht die Netto-Short-Positionierung der Commercials absolut betrachtet ein neues historisches Rekordniveau.



Das Interesse an Gold nimmt in den letzten Jahren kontinuierlich zu, dies ist bei steigenden Preisen üblich. Seit August 2007 hat das Interesse jedoch sprunghaft zugenommen, der Anstieg des Interesses verläuft wesentlich dynamischer als in vorherigen Perioden. Neben dem Anstieg des Interesses in den CoT-Daten kann man das steigende Anlegerinteresse auch in den Mittelzuflüssen in den Gold-ETF in den USA ablesen, auch in Deutschland lässt sich mittlerweile für Privat- und Großanleger Gold wesentlich leichter als vor Jahren erwerben. Beispiele hierfür sind Exchange Traded Gold von Lyxor (WKN A0LP78) oder auch Xetra Gold (WKN A0S9GB). Beide Produkte werden in dieser Woche in Anlegermagazinen (Börse Online, Euro am Sonntag) beworben. Solche Produktinnovationen erfolgen nicht zu Beginn von Trends, sondern inmitten von Trendbewegungen und bewirken einen Anstieg der Nachfrage aus Gold als Portfolioinvestment.



Die Charttechnik zeigt weiterhin einen intakten Aufwärtstrend an, allerdings hat sich in der vergangenen Woche ein Preishoch gebildet, dies geschah zudem parallel mit dem Euro/US-Dollar.



Die Korrelation zwischen dem Goldpreis und der Entwicklung des Währungspaares Euro/US-Dollar ist über einen längeren Zeitraum der wichtigste Einflussfaktor für den Goldpreis, Preishochs und Preistiefs erfolgen üblicherweise in beiden Märkten gemeinsam. In der Mittwochsausgabe wurde bereits auf den Titelblatt-Indikator hingewiesen, das beliebte Magazin DER AKTIONÄR hatte den „Goldrausch“ thematisiert und das Kursziel 1.000 ausgerufen.



Solche Titelblätter sind oftmals Ausdruck einer optimistischen Stimmung, als Beispiel kann ich z.B. auch das Titelblatt vom 12.06.2007 nennen, auch damals galt eine runde Zahl als „Ziel“. Sowohl DAX als auch Solarworld im speziellen erfüllten die hohen Erwartungen nicht...

Morgen im AKTIONÄR:



Thema: DAX 10.000

Allzeithoch im Visier - warum Anleger die Kursschwäche zum Kauf nutzen sollten

Außerdem im neuen AKTIONÄR:
Grüne Gewinne - ÖkoDAX startet mit Solarworld und Co.

Angesichts der Tatsache, dass der Goldpreis neue historische Rekordhochs erreicht hat und sich auch bis dato mit großer relativer Stärke im Umfeld des schwachen Aktienmarktes gehalten hat und per Saldo deutlich zulegen konnte, ist dies grundsätzlich positiv zu werten, so dass eine Preisschwäche als korrektive Phase zu sehen ist. Die Wahrscheinlichkeit, dass das Preishoch aus der Vorwoche zunächst nicht überschritten wird, erscheint aber hoch. Der Rückgang des Ölpreises führt zu sinkendem Inflationsdruck, eine Stabilisierung des US-Dollars ist als Belastung anzusehen.

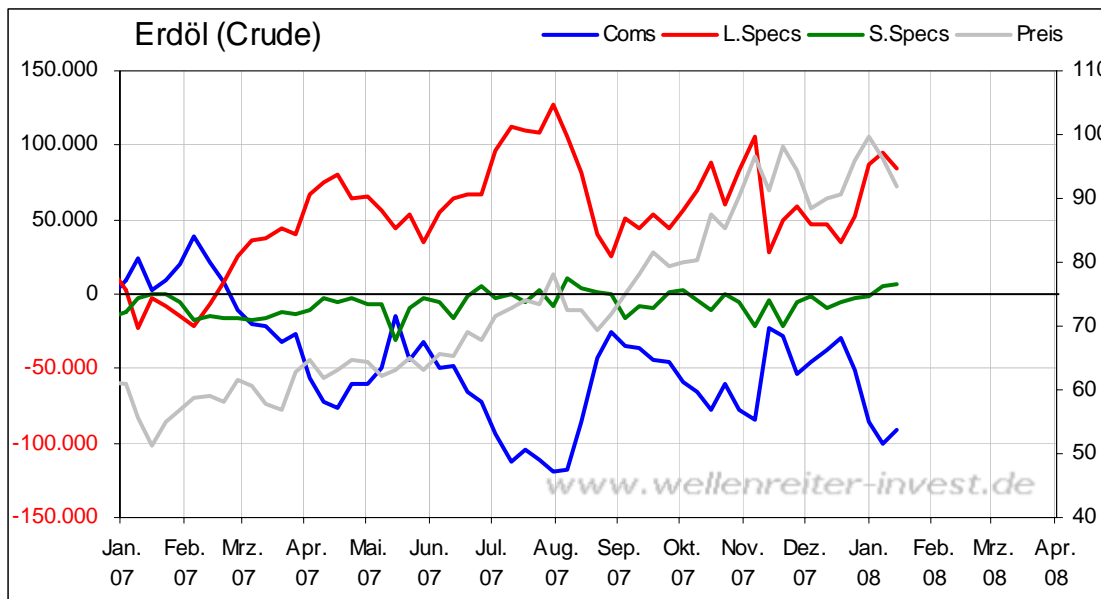
Da noch keine Toppingformation (Doppelhoch, Fehlausbruch auf Oberseite, zweites niedrigeres Preishoch) bei Gold vorliegt, bleibt die Einschätzung für den Sektor vorläufig noch bei bullish. Unterhalb von 860 US-Dollar würde eine veränderte Einstufung erfolgen.

Energie:

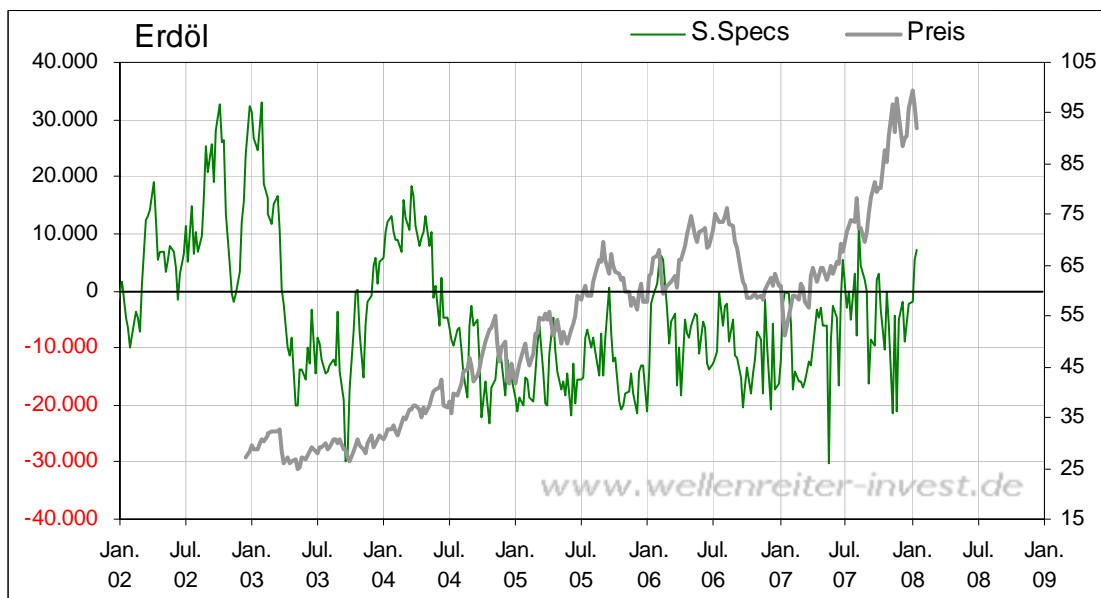
Erdölpreis vor weiterer Preisschwäche, Erdgas weiterhin mit Potential auf der Oberseite

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	91,60	-4,52	-91.054	+9.452	+31.376	+21.924
Erdgas	8,18	0,26	+71.960	+1.588	+8.326	+6.738

Unterschiedlicher kann die Entwicklung nicht sein: Erdgas beginnt im Januar 2008 zu steigen, Erdöl zu fallen. Bei beiden Energiesorten sind relativ extrem Positionierungen der Commercials zu beobachten.

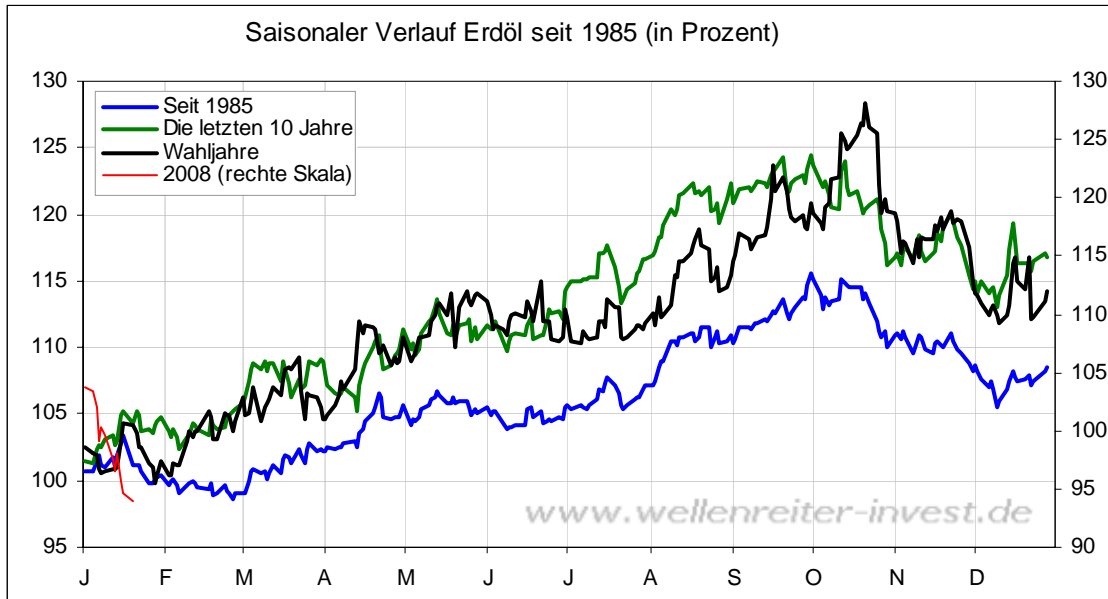


Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung in der Vorwoche erstmals seit August 2007 wieder über 100.000 Kontrakten ausgebaut, trotz des Kursrückgangs bleiben sie historisch betrachtet sehr stark auf der Shortseite positioniert. Sie kaufen damit nicht wie bei der Preisschwäche im Dezember jede Schwäche. Dies ist zunächst negativ zu werten und zeigt an, dass das Preishoch von 100 US-Dollar zunächst für etwas längere Zeit Bestand haben wird. Auf der Unterseite ist damit zunächst ein Rücklauf an das Preistief vom Dezember zu erwarten, von dort aus ist eine Gegenbewegung zu erwarten.

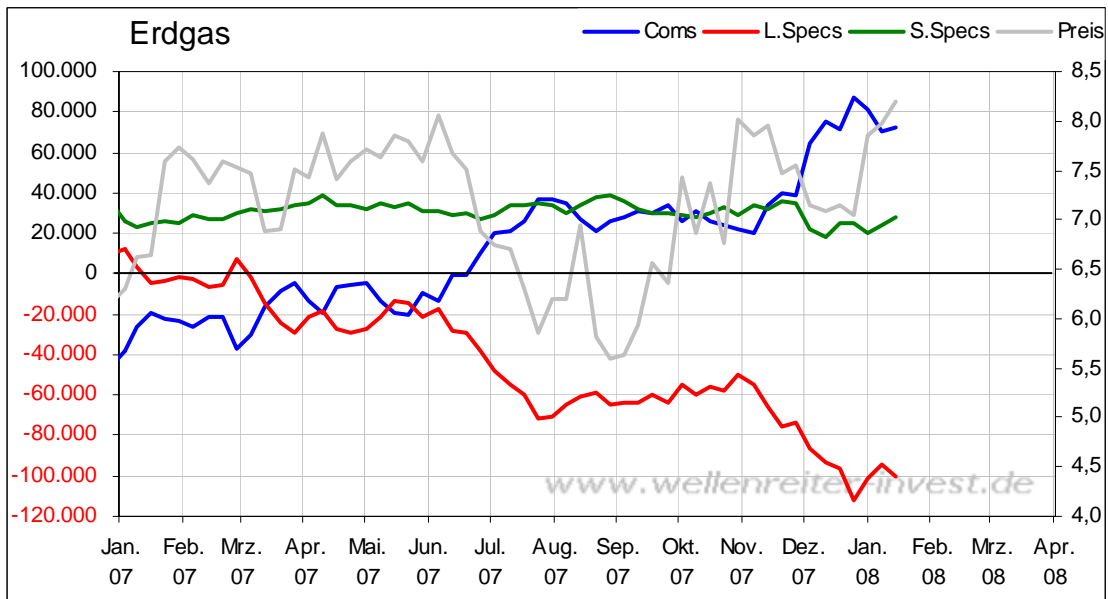


Das Verhalten der Kleinspekulanten war in den vergangenen Jahren dahingehend überraschend, dass sie per Saldo „nie“ auf der Longseite positioniert waren. Immer dann, wenn sie per Saldo neutral oder marginal long positioniert waren, dann sich seit 2005 temporäre Preishochs gebildet. Momentan sind die per Saldo long positioniert und kaufen

damit anscheinend die Schwäche. Dies ist negativ zu werten, diesmal kaufen „ die verkehrten“, demnach ist weitere Preisschwäche zu erwarten.



Der saisonale Chart ist bis Anfang Februar negativ in seinen Durchschnittsverläufen.



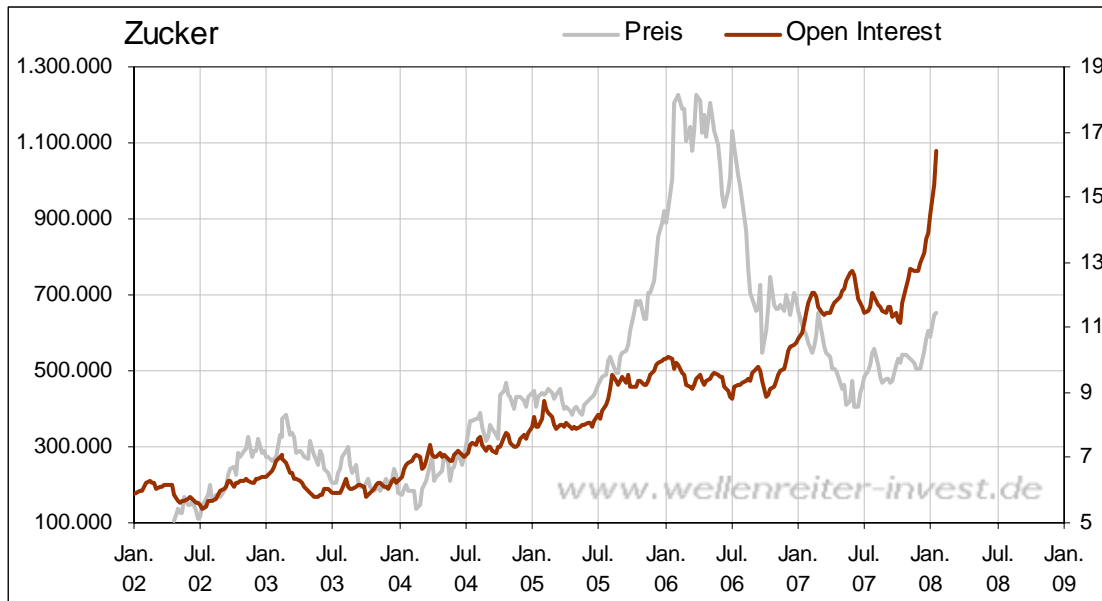
Ein umgekehrtes Bild liefert Erdgas. Die Commercials sind historisch betrachtet extrem stark long positioniert, so dass der Erdgaspreis anfällig für Überraschungen auf der Oberseite ist.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch:

Spekulationsextrema bei Zucker, Kakao, Baumwolle

Die Commercials sind in diesem Bereich sehr extrem positioniert. Historisch hohe Netto-Short-Positionierungen existieren in dieser Woche bei Zucker, Kakao, Baumwolle und Reis. Diese Rohstoffe haben einige Aspekte gemeinsam: Bis zuletzt eine schwache Preisentwicklung, sie sind „Underperformer“. Desweiteren ist bei allen das Interesse in den letzten Wochen massiv angestiegen.



Der Anstieg des Interesses bei Zucker ist als spektakulär zu nennen, das Open Interest stieg um etwa 80% in 3 Monaten.



Die Kleinspekulanten mischen auch kräftig mit und sich auf den „fahrenden Zug“ aufgesprungen, so stark waren sie bis dato nie per Saldo long positioniert.

Auf der anderen Seite existieren sehr hohe Netto-Long-Positionierungen bei Fleisch (Mastrind und Lebenschwein), die knapp unterhalb ihrer bisherigen historischen Rekordniveaus liegen.

Mit Blick auf das Verhalten der Commercials ergeben sich im Rohstoffsektor eher die Chancen bei Erdgas oder den Fleischsorten auf der Longseite, Märkte wie z.B. Sojabohnen vermitteln den Eindruck, dass die jüngsten bullischen Nachrichten aus dem USDA-Report nicht mehr für weitere Preissteigerungen sorgen können und hier eine möglicherweise Überraschung auf der Unterseite liegt, wenn der steile Aufwärtstrend brechen sollte. Dann wäre eine scharfe Preiskorrektur in wenigen Handelstagen mit Limit downs gut denkbar. Auch der extrem Anstieg des Interesses bei Zucker und die Positionierungsextrema sind als eine Gefahr für eine scharfe Preiskorrektur anzusehen.



Mit Blick auf den Preischart ist der Aufwärtstrend intakt, die Preisentwicklung der letzten drei Handelstage ist noch nicht in den Daten enthalten. Das Kursmuster der beiden letzten Handelstage mit einer extrem hohen Volatilität sind aber ein Anzeichen für eine spekulative Schlagseite, da nach einer solchen bullischen Ausbruchsbewegung ein „Inside day“ zwar üblich ist, aber nicht in Form dieser Volatilität.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche ist der Montag in den USA zunächst ein Feiertag (Martin Luther King Jr. Gedenktag), so dass die Börsen geschlossen bleiben. Die Berichtssaison der Unternehmen steht momentan im Vordergrund, am Dienstag melden u.a. Bank of Amerika und Texas Instruments, nachbörslich u.a. Apple Computer, am Mittwoch folgen u.a. Pfizer, ConocoPhillips, United Technologies, nachbörslich ebay, Motorola, Qualcomm, am Donnerstag AT&T, nachbörslich Amgen und Microsoft. Am Freitag melden u.a. Caterpillar und Honeywell.

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.