

Der Wellenreiter

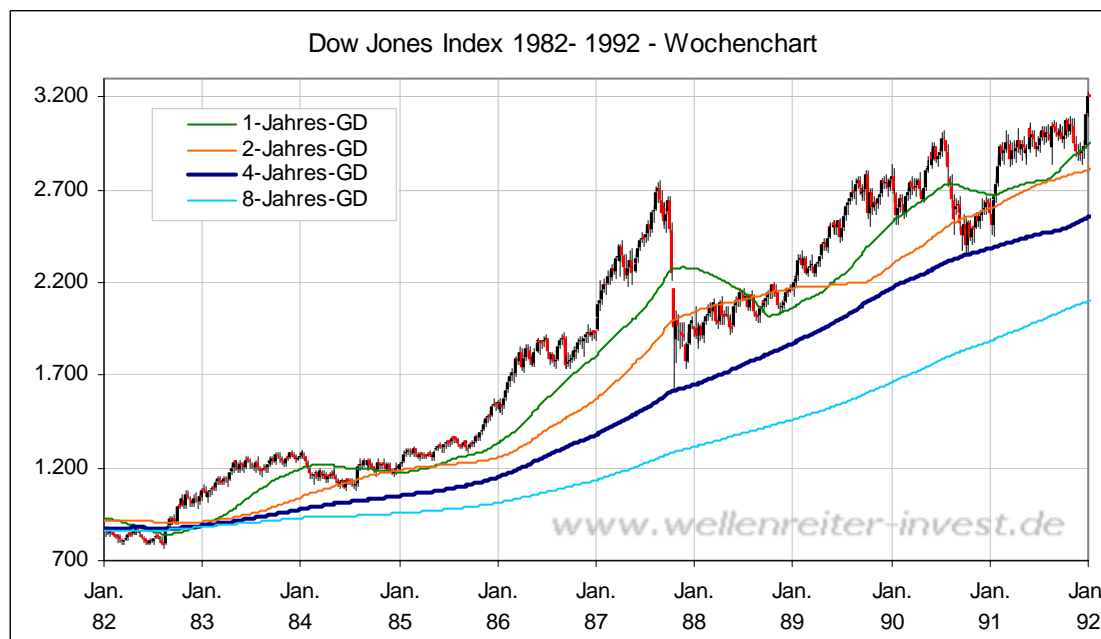
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 28. Januar 2008

Bei den Einschätzungen ergeben sich keine Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 7.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	Bullish	24.01.	Erste Anzeichen der Stabilisierung, Bodenbildungsformation nicht vorhanden
Anleihen	neutral	17.01.	„Anti-Aktien“-Markt
US-Dollar	neutral	08.01.	US-Dollar-Index mit Keilbildung
Erdöl	neutral	03.12.	Erdgas weiterhin als Turnaroundkandidat
Edelmetalle	Bullish	08.01.	Südafrika kurzfristig im Fokus wegen Ausfall der Produktion

Der 4-Jahres-GD (1000 Tage) im Dow Jones Index ist die Bullenmarktklinie schlechthin. Diese Linie wurde nach dem Beginn des Bullenmarktes im Jahr 1982 bis zum Jahr 2001 nicht unterschritten. Auf dem folgenden Chart ist erkennbar, dass diese Linie beim Crash 1987 und auch in der Rezession 1990/91 als Kaufpunkt diente.



Aktuell befindet sich der Dow Jones Index wiederum in der Nähe seines 4-Jahres-GDs (roter Pfeil).



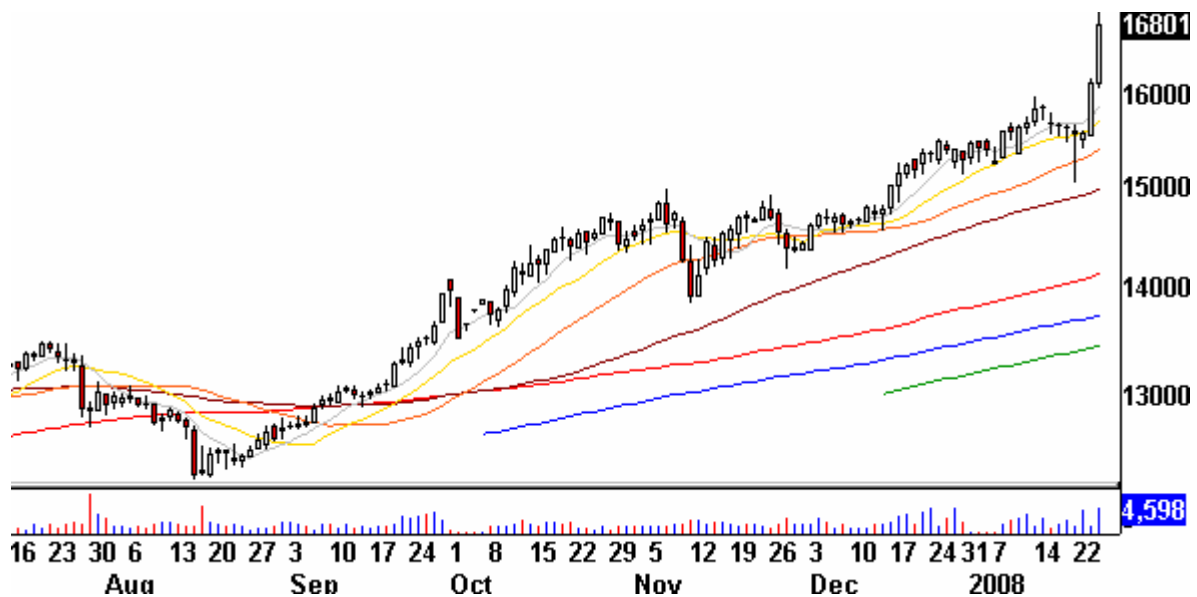
Der 4-Jahres-GD befindet sich derzeit bei etwa 11.400 Punkten. Das aktuelle Verlaufstief im Dow Jones Index wurde bei 11.635 Punkten notiert. Wir gehen davon aus, dass der 4-Jahres-GD bei einem neuerlichen Rutsch im Dow Jones Index eine Marktunterstützende Rolle tragen wird, zumal der Dow Jones Transport Index in der vergangenen Woche positiv auf seinem 4-Jahres-GD reagiert hat (nächster Chart) und derzeit relative Stärke zum Dow Jones Industrial Index zeigt.

Dow Jones Transportation Index Wochenchart



Der Preis für Platin ging in den vergangenen beiden Tagen in die Vertikale über.

Platin Tageschart



Das Edelmetall befindet sich seit August 2007 in einem starken Aufwärtstrend. Wenn auf einen solchen Aufwärtstrend zwei derartige „Knallertage“ oben drauf gesetzt werden, lehrt die Vergangenheit, dass sich Platin in eine Phase der Überhitzung hineinbegibt. Daraufhin erfolgt zumindest eine Seitwärtskonsolidierung oder das zumindest vorläufige Ende der Aufwärtsbewegung.

Zu den Märkten.

1,9 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 491 Mio., das Abwärtsvolumen 1,4 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 26% vom Gesamtvolumen; 21 neue Hochs standen 35 neuen Tiefs gegenüber.

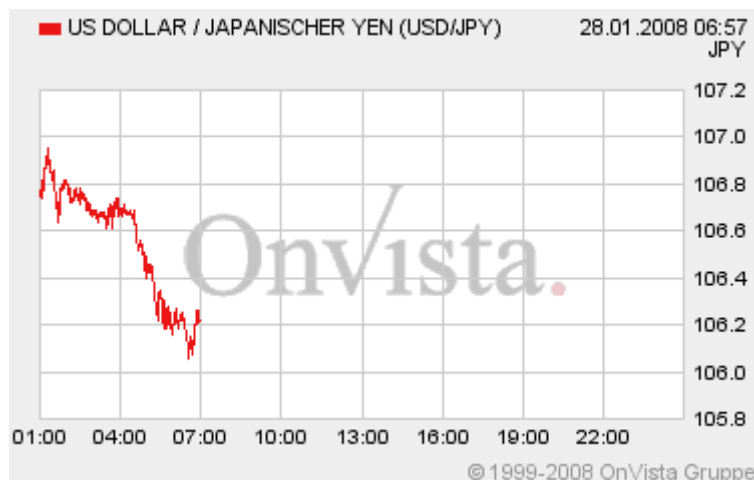
Der Dow Jones Index schloss mit 12.207 Punkten um 171 Zähler niedriger (-1,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.331 Punkten um 21 Zähler niedriger (+1,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.326 Punkten um 34 Punkte (-1,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,8%.

Der Transport-Index endete bei 4.475 Punkten (+0,1%).

Der Dollar/Yen fällt seit heute Nacht deutlich, genauso wie die asiatischen Märkte.



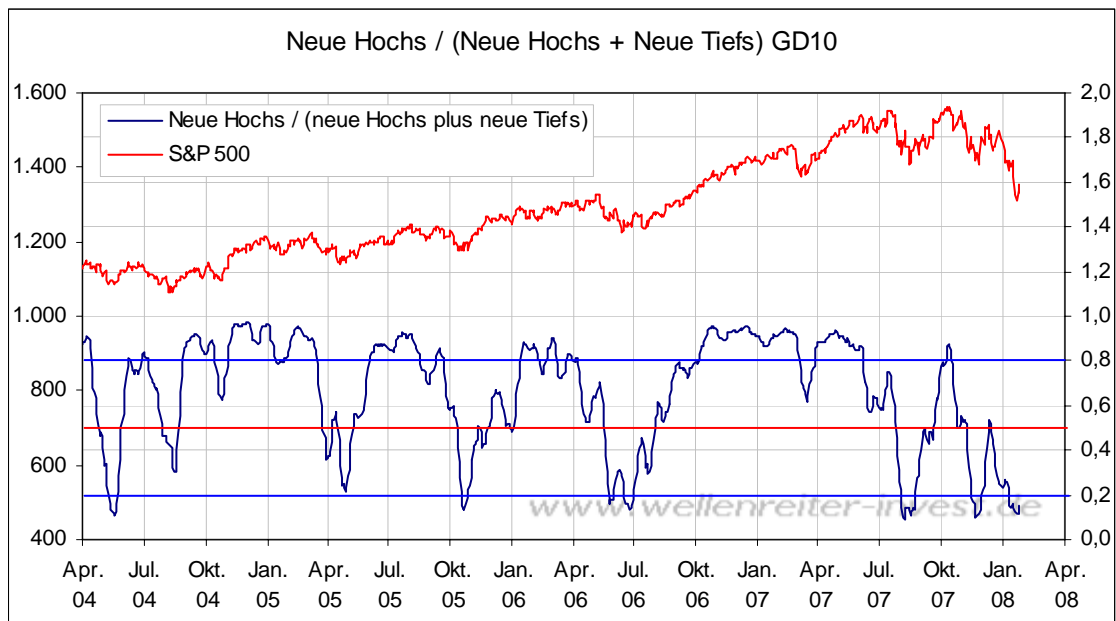
Dies korrespondiert mit einem Minus im S&P 500 Future von aktuell 20 Punkten. Angst regiert heute früh das Geschehen.

S&P 500 Future Tageschart



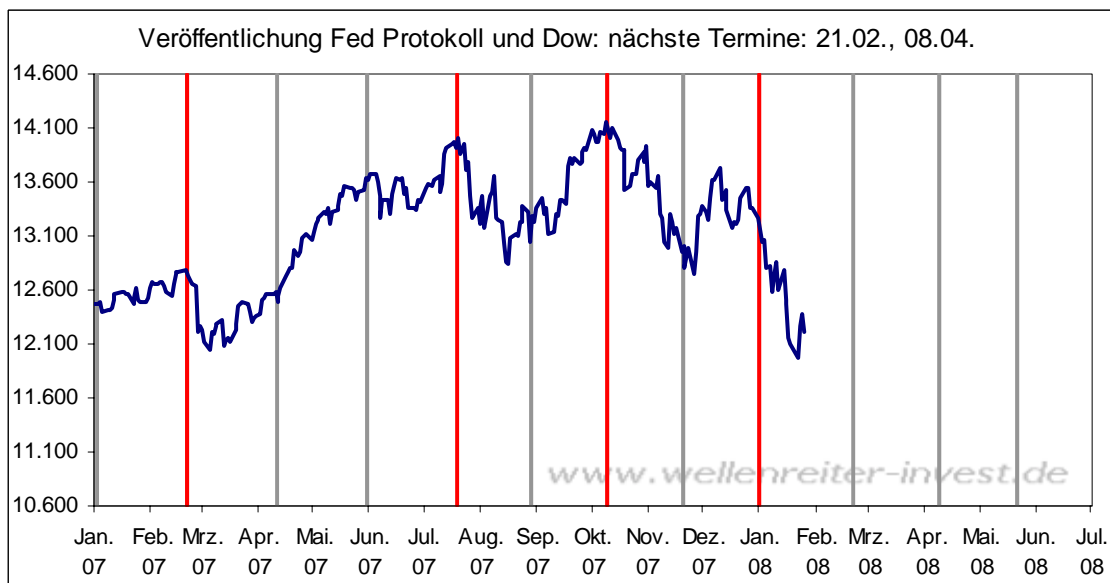
Aber: Auch der S&P 500 Future befindet nahe seines 4-Jahres-GDs (blau).

Betrachtet man die Zeitprojektionen weiter oben, so sticht der 26.01. als wichtiges Projektionsdatum heraus. Wir schrieben am Freitagmorgen, dass „es uns überraschen würde, wenn bereits jetzt eine dynamische Aufwärtsbewegung begonnen hätte, die zu einer V-förmigen Erholung führen würde.“ Der 90%-Aufwärtstag fehlt weiterhin. Genausowenig ist der McClellan-Oszillator bisher dynamisch nach oben gesprungen noch hat der GD10 unseres Neue Hochs-Neue Tiefs-Indikators die Marke von 0,2 nach oben durchschritten.



Die Fed-Sitzung am Mittwoch scheint aus Sicht der Marktteilnehmer derzeit irrelevant zu sein. Es ist selten, dass es direkt vor Fed-Sitzungen zu derart extremen Preisbewegungen kommt. Die Marktteilnehmer preisen anscheinend ein, dass die Fed nicht das Geringste tun kann, um den Verfall der Märkte aufzuhalten.

Man sollte in dieser Hinsicht vorsichtig sein. Wenn das Sentiment derart negativ gegenüber der Fed ist, genügt der kleinste an den Märkten positiv gesehene Schachzug, und die Short-Covering-Rallye beginnt. Interessant erscheint mir auch die folgende Überlegung: In den letzten Monaten war die Veröffentlichung von Fed-Protokollen (drei Wochen nach einer Fed-Sitzung) häufig mit Preishochs an den Märkten verbunden (rote Linien nächster Chart).



Das nächste Fed-Protokoll steht am 21.02. zur Veröffentlichung an. Sollte sich dort ein Preishoch ergeben, müssten die Märkte demnächst mit einem Anstieg beginnen.

Am Freitag vermerkten wir: „Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung, gehen aber davon aus, dass sich die Märkte bald in eine Phase einer volatilen Seitwärtsbewegung begeben werden.“ Diese Phase begann unserer Meinung nach am Freitag. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Intraday-Tiefs vom 22. und 23. Januar halten sollten oder vielleicht marginal unterschritten werden. Anschließend sollte sich die volatile Seitwärtsbewegung fortsetzen.

Unser Szenario wäre dann falsch, wenn sich die Abwärtsbewegung dynamisch fortsetzen würde. Vielleicht ist es gut, dass die Abwärtsdynamik heute früh bereits vor Börsenöffnung in Europa einsetzt, weil dann eine negative Eröffnungslücke in den USA entsteht. Häufig bot eine solche Konstellation spätestens am Folgetag (Turnaround Tuesday) eine Kaufgelegenheit.

Absacker

Stromausfälle in Südafrika behindern Goldproduktion

<http://www.faz.net/s/Rub58BA8E456DE64F1890E34F4803239F4D/Doc-EE6E95DFB24CA497E86405BAAC03E1514-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

Gold ist bereit für einen „Raketenschuss“, meint James Turk.

<http://www.marketwatch.com/news/story/gold-ready-rocket-shot/story.aspx?guid=%7B132DAEBD%2DDEB0%2D4DAE%2D80A5%2D9473ACD7386D%7D&dist=MostReadHome>

Robert Rethfeld

Wellenreiter Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

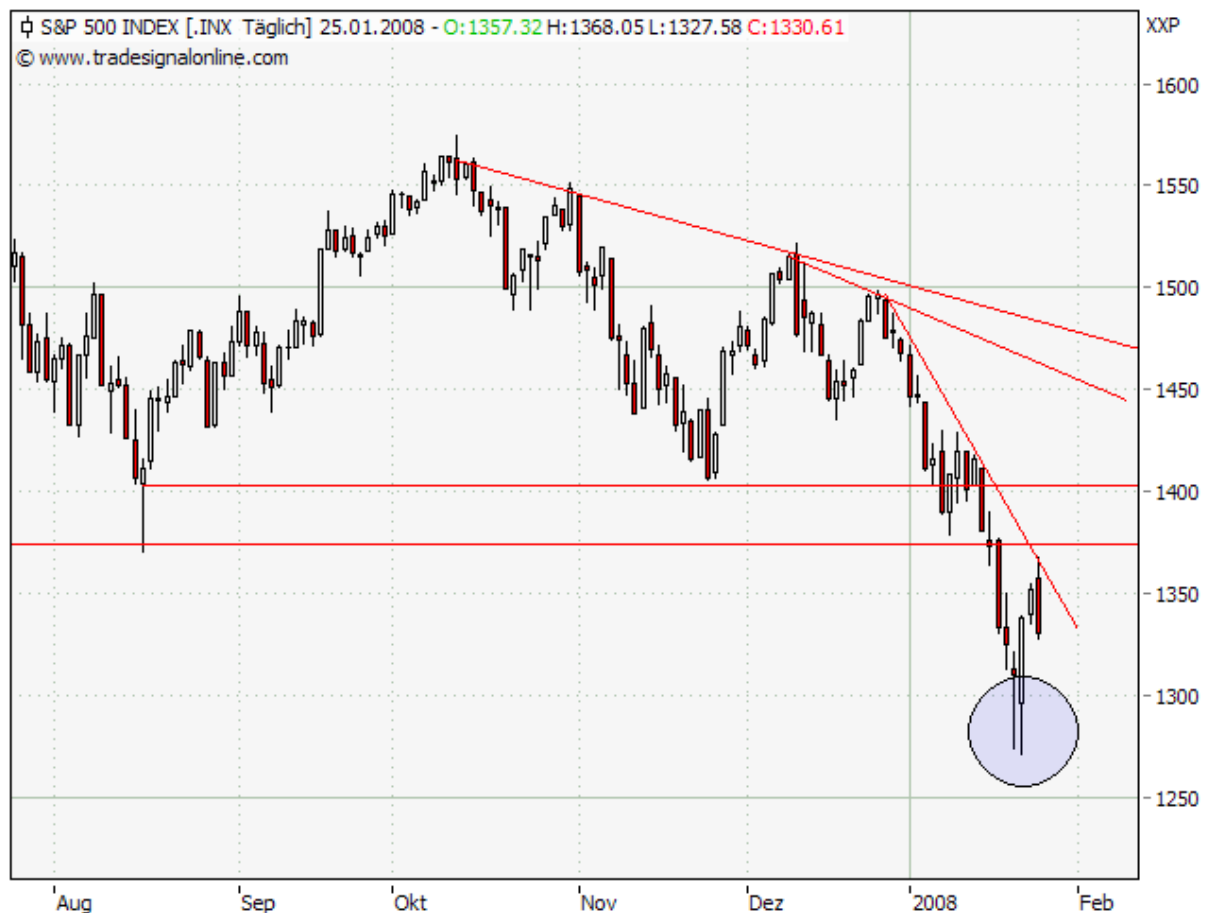
Der aktuelle CoT-Report vom 22.01.2008 weist im Anleihen- und Währungen neue Extrempositionierungen der Commercials auf. Der Beobachtungszeitraum umfasst lediglich 4 Handelstage, da der vergangene Montag in den USA ein Feiertag war.

Aktien

Abwärtstrends technisch intakt, erste Indizien für Preistiefs in der vergangenen Woche vorhanden, Ausbildung eines zweiten Standbeines jedoch noch zu bilden

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.971,68	-529,43	-10.147	-6.739	-2.453	+4.287
S&P 500	1.310,50	-70,45	-36.073	-23.781	+42.912	+66.693
Nasdaq 100	1.795,61	-98,48	+4.026	-15.578	-7.527	+8.051
Russell 2000	671,57	-25,86	+46.203	-7.248	-2.628	+4.620

Betrachtet man das Verhalten der Commercials in den US-Aktienindizes seit vielen Jahren dann wird man nur feststellen können, dass die Veränderungen der letzten Wochen/Monate in den Standardwerteindizes gelinge gesagt keinen Sinn ergeben, weil kein antizyklisches Verhalten der Commercials mehr erkennbar ist. Dies zeigt sich gerade in dieser Woche extrem, bei fallenden Preisen bauen die Commercials üblicherweise Hedging-Positionen ab, da der weitere Absicherungsbedarf gesunken ist. Dieses Verhalten können wir jedoch nicht ansatzweise in einem der Indizes erkennen, auch nicht im Nasdaq 100, in dem bis zur Vorwoche das antizyklische Handeln der Commercials erkennbar war. Insofern bleibt der Blick auf die CoT-Charts in dieser Woche aus, da sich keine sinnvollen Ergebnisse herleiten lassen.

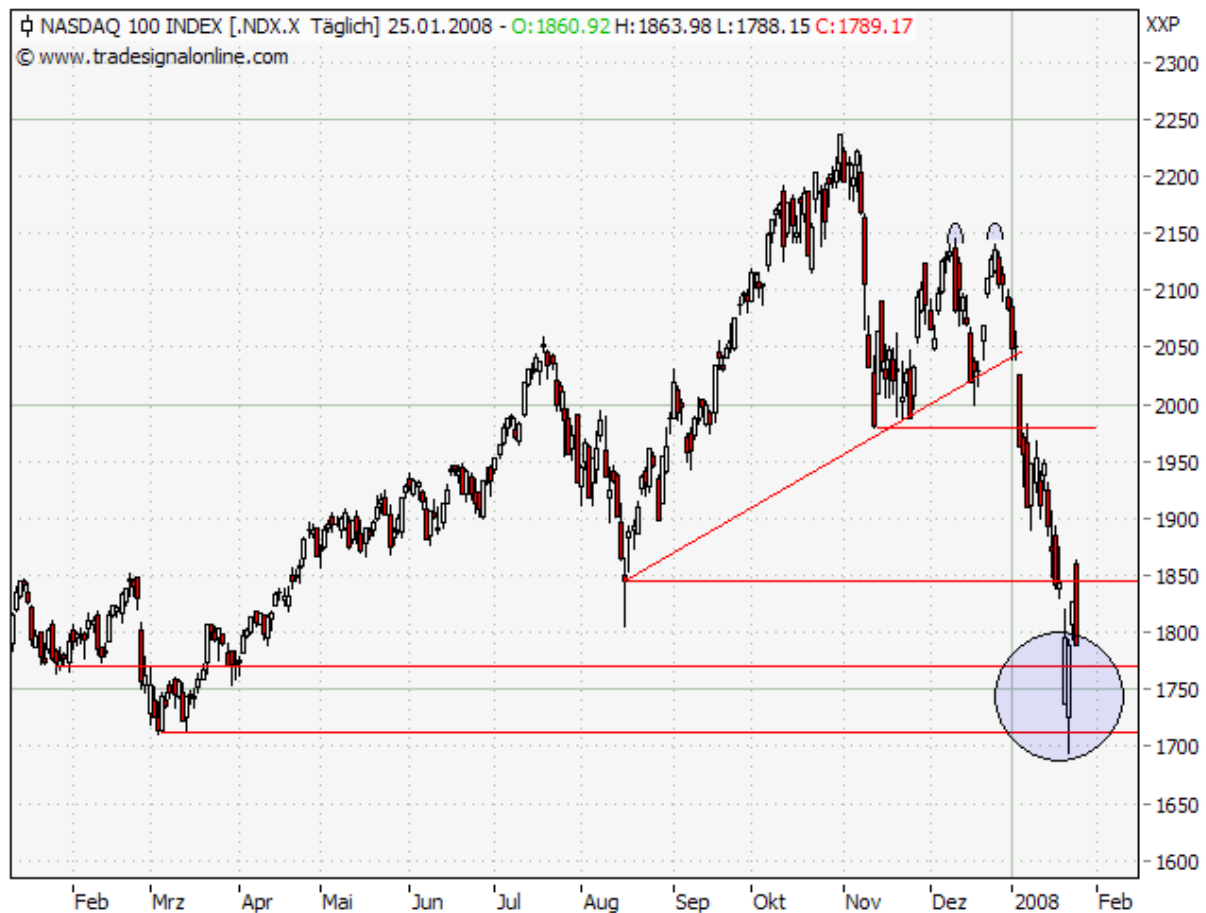


Charttechnisch sind die Abwärtstrends steiler geworden, für die Handelstage am Dienstag und Mittwoch ergibt sich auf der Unterseite ein Nachfrageüberhang, der zu der preislichen Gegenbewegung führte, die am Freitag an der steilen Trendgerade punktgenau endete und zu einer negativen Umkehr führte. Bereits am positiven Folgetag Donnerstag konnte man beobachten, dass die Angstlevels sehr (zu) schnell absinken, das Put/Call-Ratio an der CBOE notiert bei 0,89, bei Aktien lediglich bei 0,58. Ein solch starker Rückgang der Angst limitiert das Erholungspotential und zeigt zunächst an, dass ein „Bounce“ an die Unterstützungszone erfolgt ist, die rein technisch betrachtet die Abwärtsbewegung bestätigt. Obwohl damit neue Preistiefs zu erwarten wären, ist dies nicht das bevorzugte Szenario wie nachfolgend noch erläutert wird.



Der Bankensektor als Problemsektor Nummer Eins verdeutlicht die technisch betrachtet negative Situation durch die Gegenbewegung an das Widerstandsniveau. Der potentiell positive Aspekt liegt in den extrem hohen Umsätzen und signalisiert damit ein mögliches Preistief aufgrund des sehr hohen Interesses. Die preisliche Gegenbewegung erfolgte auf dem Widerstandsniveau der Novembertiefs und knapp unterhalb des Abwärtstrends vom Oktober. Um eine Trendwendeformation auszubilden, bedarf es eines zweiten

Standbeines, sonst handelt es sich um eine Short-Covering-Rally, die üblicherweise in zeitlich kurzen, aber preislich heftigen Schüben abläuft.



Charttechnisch ist im Nasdaq 100 die sehr hohe Volatilität der vergangenen Woche durch die sehr großen Kerzenkörper gut erkennbar, die weißen Kerzenkörper von Dienstag und Mittwoch zeigen deutliches Kaufinteresse in der allerdings recht breiten Punktezone 1.700-1.800 Punkte an. Der Nasdaq 100 zeigt die crashartige Bewegung von allen Indizes am besten an, der Kursverlust in 4 Wochen beträgt in der Spitze 21%, jegliche Unterstützung verdiente ihren Namen zuletzt nicht und wurde durchstoßen. Eine Betrachtung mit Hilfe der Elliott Wellen könnte das Ende einer dritten Welle nahe legen, die Gegenbewegung als korrektive vierte Welle wäre aber zeitlich viel zu kurz, hier müsste man nach einem Rücksetzer mit einem höheren Preistief und einer neuerlichen Aufwärtsbewegung in der kommenden Woche rechnen.

Beim Blick auf die Carry Trades ergibt sich noch keine positive Divergenz, allerdings fielen die Aktien zuletzt stärker als das Währungspaar US-Dollar/Yen.



Dies ist weder Ende Februar noch im Juli/August oder im Oktober/November der Fall gewesen, die Verluste fielen in Abwärtsphasen des US-Dollar/Yen bei den Aktien fast 1:1 aus, in den letzten zwei Wochen fielen die Aktien dann deutlich stärker. Eine Abkopplung der US-Aktien ist aber vom US-Dollar/Yen noch nicht erkennbar.

Der Blick auf das „weiche“ Sentiment darf in dieser Woche nicht fehlen, dafür wurde in der vergangenen Woche schlicht zu viel geboten, um sich an diese extrem volatilen Bewegungen nicht noch mit einem Schmunzeln zu erinnern. Der Kursrutsch erreicht insgesamt eine extreme mediale Aufmerksamkeit, auch die BILD-Zeitung berichtete täglich und selbst am Freitag war die Börsenentwicklung noch auf Seite 1 vorhanden, dabei wurde die Frage gestellt, ob Lohnerhöhungen in diesem Jahr ausfallen wegen der Börsenkrise. Das schönste Foto der Woche stammt ebenfalls aus der BILD-Zeitung.



Die Assoziation mit dem „Wahnsinn“ im RTL-Dschungelcamp passt zu den „gefühlten“ Erlebnissen dieser Tage.

In den Händlerkreisen Frankfurts kursierte in der hinter uns liegenden Woche dieses Bild, das mich am Mittwoch morgen erreichte.



Eine solche Stimmung des „weichen“ Sentiments deutet auf ein wichtiges Preistief hin. Die Credit Suisse verweist in ihrem Research vom 24.01.2008 auf einen interessanten technischen Aspekt. Die Umkehrformation im S&P 500 vom 23.01. besaß einen

preislichen Umfang von über 5%. Dies ist ein historisch sehr seltenes Ereignis, seit 1985 gab es lediglich 6 solcher Handelstage. Alle Handelstage führten kurzfristig in allen Fällen zu weiteren Kursanstiegen, aber diese Preistiefs wurden 50 Tage später wieder getestet. Diese Untersuchung unterstützt den bereits geäußerten Gedanken, dass eine „V“-förmige Erholung nicht zu erwarten ist. Was zudem bis dato nicht erfolgte war ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90%. Dieser technische Aspekt begleitete wichtige Preistiefs in den letzten Jahren und zeigte an, dass auf Sicht der kommenden Wochen höhere Preise zu erwarten sind. Ein solcher Handelstag wäre als Bestätigung eines wichtigen mittelfristigen Preistiefs anzusehen. Insofern sind die Umkehrformation vom 23.01. und die sehr hohen Umsätze lediglich als ein erstes Indiz anzusehen, dass sich auf dem Niveau von 1.270 Punkten ein mittelfristiges Preistief gebildet haben dürfte. Ein technischer Aspekt spricht zudem für ein solches wichtiges Preistief. Die Anzahl neuer Tiefs stieg auf über 1.100 an, dies ist ein sehr seltenes Ereignis.



Das Put/Call-Ratio der Privatkunden an der ISE notiert im 10-Tagesdurchschnitt bei 95, ein Wert von unter 100 zeigt an, dass mehr Puts als Calls gekauft werden und somit ein hohes Maß an Angst im Aktienmarkt vorhanden ist.

Auf der Negativseite können wir momentan noch beobachten, dass das NYSE/Nasdaq-Volumen noch zu hoch für ein bedeutendes mittelfristiges Preistief liegt, der Optimismus der Börsenbriefschreiber liegt per Saldo noch im positiven Bereich, so dass eine Kapitulation nicht vorliegt, der VIX dürfte etwas höher liegen, um wirkliche Panik anzuzeigen und erwähnt wurde bereits die fehlende Bestätigung durch das Aufwärtsvolumen an einem Handelstag. Auch das Thema der Rückabwicklung von Carry Trades bleibt in den kommenden Wochen erhalten, hier können noch keine positiven Signale beobachtet werden.

Setzt man das Puzzle zusammen, dann kommt man zum Schluss, dass das technische Bild eine Bestätigung des Abwärtstrends zum Wochenende hin bestätigt, die Indikatoren aber anzeigen, dass das schlimmste bereits vorüber ist. Das Preistief von Dienstag/Mittwoch kann sich als ein wichtiges mittelfristiges Preistief erweisen, eine Bestätigung dafür steht momentan noch aus. Eine Bodenbildung kann aber auch noch einige Wochen andauern. Für die kommende Woche erscheint es zunächst wahrscheinlich, dass der US-Aktienmarkt noch etwas Schwäche anzeigt, aber keine neuen Tiefs bilden wird und dann einen weiteren Stabilisierungsversuch auf einem höheren Niveau als in der Vorwoche versuchen wird. Insofern erscheint ein Konsolidierungsszenario am wahrscheinlichsten.

Die jüngst geänderte Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

Anleihen:

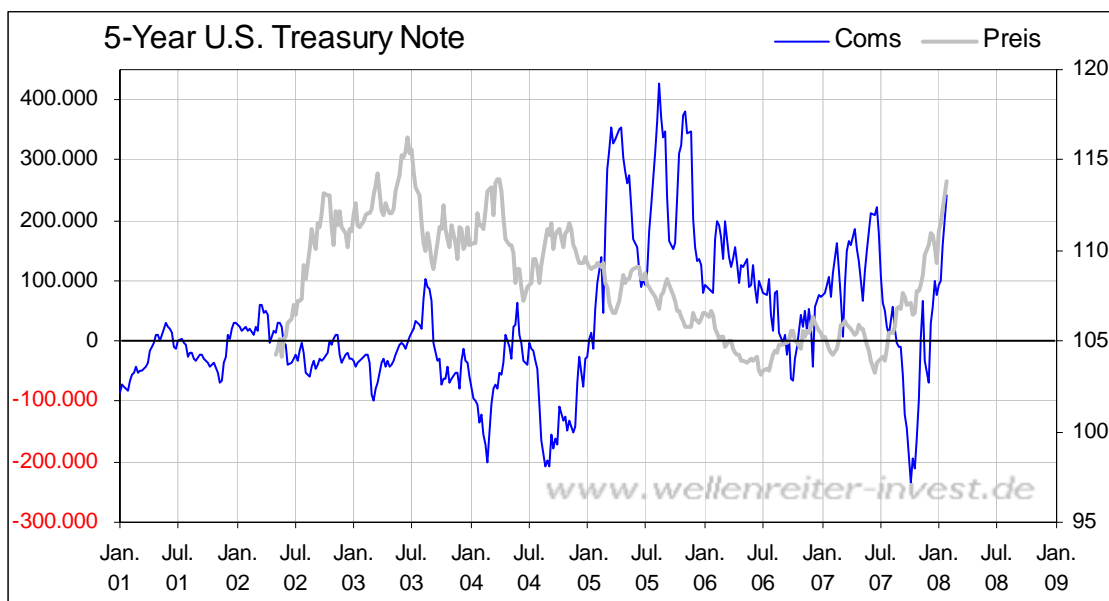
US-Anleihen als sicherer Hafen nachgefragt, Bernanke im Blickpunkt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	120,25	1,08	+8.362	-8.245	+5.670	+13.915
10-year T-Notes	117,27	1,24	-60.958	+10.605	+79.900	+69.295

Bei steigenden Kursen hat sich an der gesamten Positionierung der Commercials am langen Ende nahezu nichts verändert, in beiden Laufzeiten kann man die Positionierung als neutral beschreiben. In den zehnjährigen Anleihen liegt die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit Juli 2006 vor, in den kürzeren Laufzeiten von zwei und fünf Jahren waren die Commercials auf der Kaufseite tätig.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend seit Juni weiterhin intakt, der sehr steile Aufwärtstrend seit Ende Dezember wurde jedoch gebrochen. Die beiden markierten Kerzen sind selten zu beobachten, eine richtige Toppingformation (z.B. eine Inselumkehr) liegt nicht vor, der „sichere Hafen“ bleibt zunächst gefragt.



Die Commercial besitzen in dieser Woche die größte Netto-Long-Positionierung seit November 2005, allerdings ist das prozyklische Aufstocken ihrer Positionierung ein

Aspekt, der mir missfällt. Insofern kann man auch bei den Anleihen momentan kritisieren, dass die Daten wenig hilfreich sind. Die Datenqualität stelle ich grundsätzlich nicht in Frage, aber momentan sind sie nicht der gute Indikator der Vergangenheit, in einigen Bereichen ist aber weiterhin deutlich ein antizyklisches Vorgehen der Commercials und eine hohe (negative) Korrelation zur Preisentwicklung gegeben.

In der kommenden Woche steht das FED-Meeting im Vordergrund. Beim Sitzungsergebnis am Mittwochabend wird mittlerweile von der Mehrheit der Primärhändler eine weitere Leitzinssatzsenkung von 50 Basispunkten erwartet. Positives Überraschungspotential besitzt das FED-Meeting damit nicht, wenn man mal davon absieht, dass ein weiterer Zinsschritt unterstreichen würde, dass die Notenbank „alles“ unternimmt, um Konjunktur und Banken-/Broker-/Versicherungsszene liquide zu halten.

Aktienmarktschwäche zu Beginn der Woche könnte aber zunächst hilfreich sein, um die Bernanke-Fed zum Reagieren und damit zu einem weiteren größeren Zinsschritt zu bewegen. Das Überraschungspotential ist da, wenn die FED noch einmal um 75 Basispunkte senken würde oder wenn sie nichts machen, da es sich um einen vorgezogenen Schritt handeln würde. Letzteres erscheint aber unwahrscheinlich, insofern muss man von einem weiteren Zinsschritt von 50 Basispunkten zunächst ausgehen.

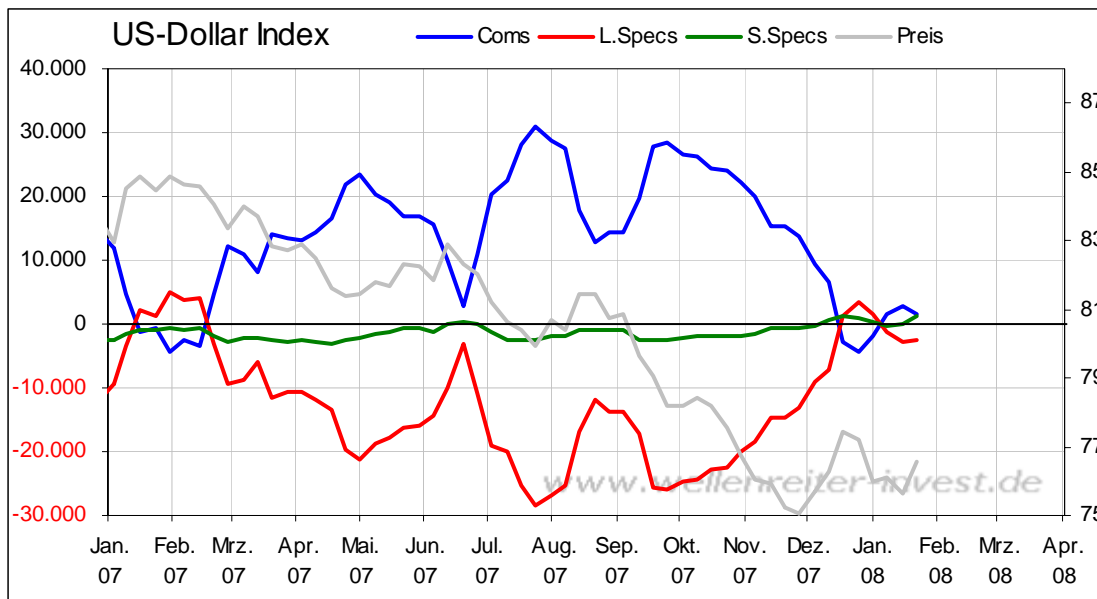
Die Einschätzung für die US-Anleihen bleibt auf neutral.

Devisen:

US-Dollar-Index mit Keilbildung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,5400	0,8800	+1.472	-1.269	-968	+301
Euro	1,4669	-0,0108	-35.865	+24.056	+21.380	-2.676
Schweizer Franken	0,9155	0,0020	-32.812	-14.158	-1.167	+12.991
Japanischer Yen	0,9371	0,0021	-57.120	-6.129	-12.780	-6.651
Britisches Pfund	1,9628	0,0050	+9.643	+5.115	+10.224	+5.109

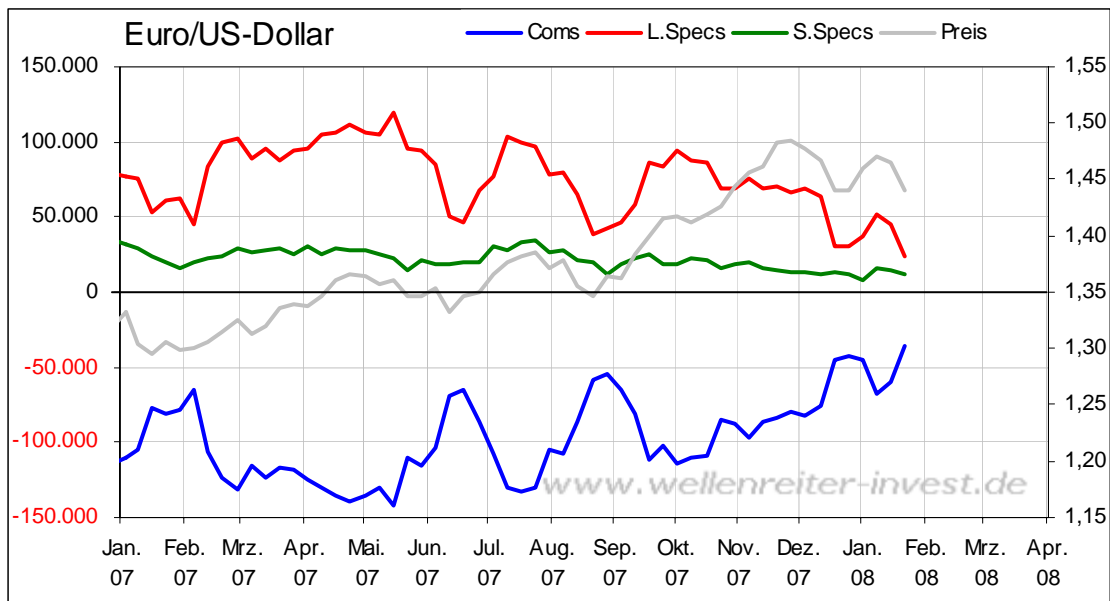
Die Positionsveränderung der Commercials im US-Dollar-Index selbst fällt marginal, neue Extrema bei der Positionierung ergeben sich jedoch im Euro, Schweizer Franken, Britischem Pfund und im Japanischen Yen.



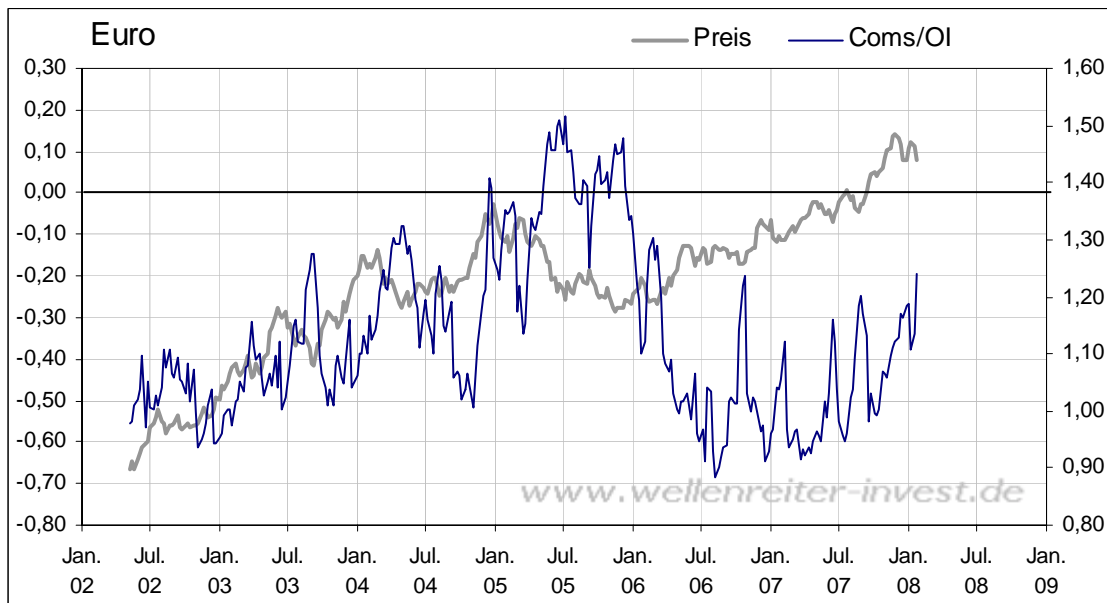
Die Commercials bleiben marginal per Saldo long positioniert, man nennt es aber besser neutral.



Charttechnisch bildet sich eine Keilformation aus fallenden Hoch- und steigenden Tiefpunkten, die eine Ausbruchsbewegung im Februar nach sich ziehen dürfte.



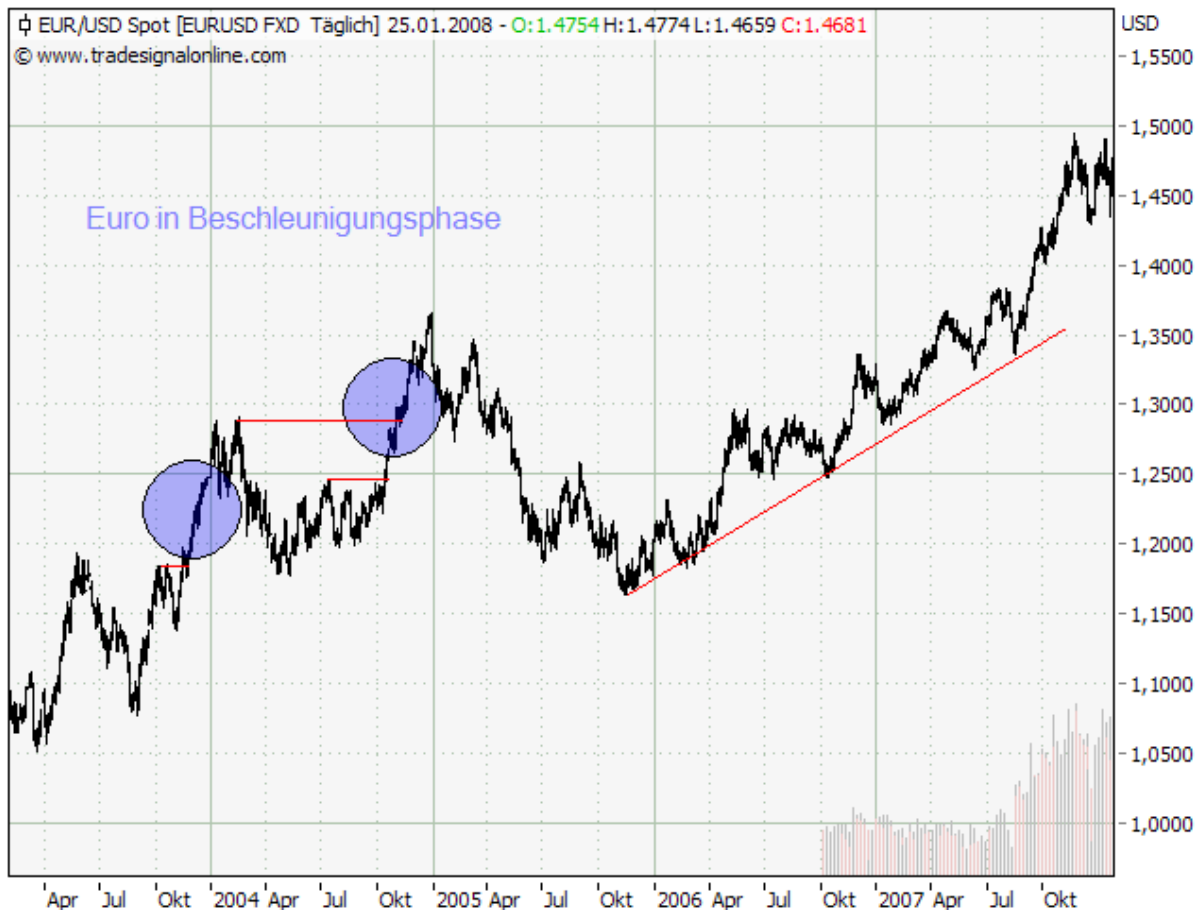
Die Commercials haben bei der Preisschwäche beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut und waren damit Käufer der Preisschwäche. Ihre dieswöchige Netto-Short-Positionierung erreicht das niedrigste Niveau seit Oktober 2006, momentan ist eine kleine positive Divergenz gegenüber Dezember 2007 erkennbar, da sie weniger stark short positioniert sind bei einem leicht höheren Preistief.



Auch unter der Berücksichtigung des Open Interest ergibt sich eine relativ niedrige Netto-Short-Positionierung, die zuletzt im Oktober 2006 zu beobachten war, bevor der Euro/US-Dollar aus einer Seitwärtsbewegung nach oben ausbrach. Lediglich im Wendejahr 2005 waren die Commercials per Saldo long positioniert.



Charttechnisch bildet sich eine Dreiecksformation, die sich in naher Zukunft auflösen wird. Ist der Bullenmarkt weiterhin intakt, dann ist das Verhalten der Commercials ein Indiz für ein wichtiges Preistief im Euro, das sich im Januar gebildet hat. Es würde letztlich bedeuten, dass die Phase seit dem Novemberhoch trotz des potentiellen Doppelhochs lediglich eine Konsolidierungsformation war, die Trend bestätigend ist.

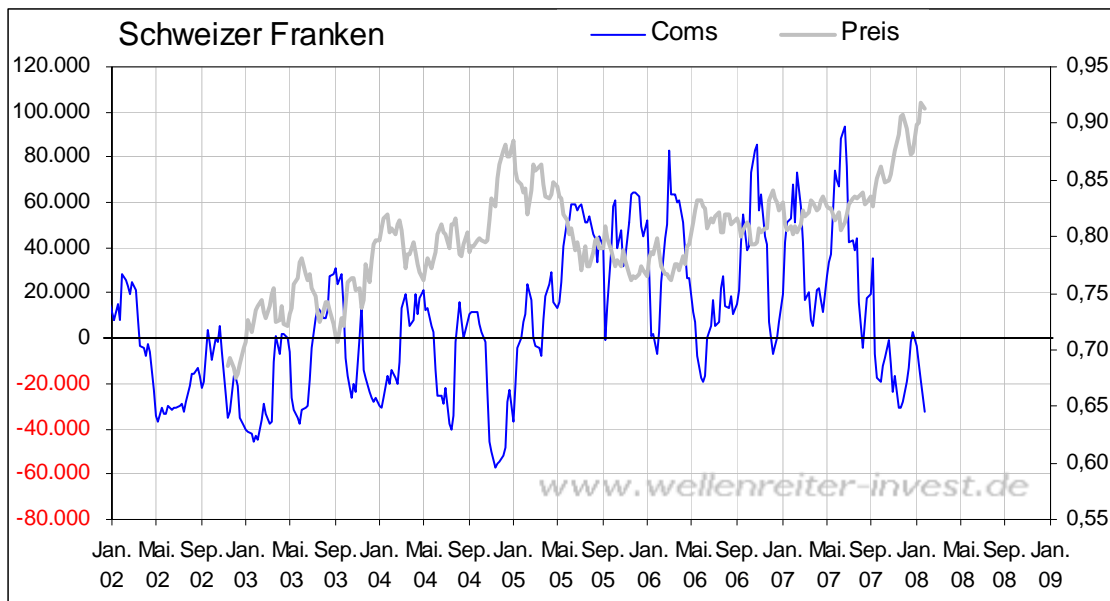


Dieser Chart liegt schon längere Zeit in meinem Chartheft, damals ging es mir um den preislichen Umfang von Beschleunigungsphasen. Diese fielen immer im Bereich 14-16 Cents aus. Ausgehend vom Augusttief 2007 legte der Euro um 16 Cents zu und erreichte damit dieses „Ziel“ aus vorherigen Bewegungen. Interessant erscheint mir das Doppelhoch Anfang 2004 und die nachfolgende korrektive Phase. Nach dem sehr starken Preisanstieg des Euro/US-Dollars ist der Faktor Zeit zunächst noch zu schwach ausgeprägt, um einen weiteren Anstieg annehmen zu können. In 2004 korrigierte der Euro dann sogar bis zum Ausbruchsniveau. Die korrektive Phase erscheint aus dem Blickwinkel des Faktors „Zeit“ etwas zu kurz.

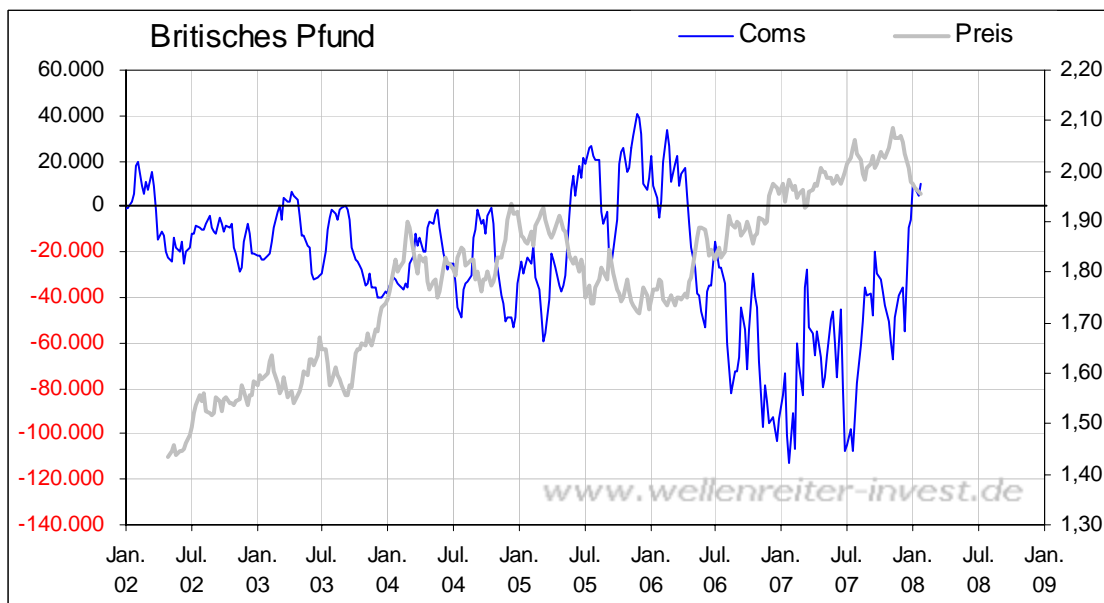
Prognosen zur Wechselkursentwicklung im Jahr 2008

Banken	Euro-Dollar-Kurs		Euro-Yen-Kurs	
	Jahres- mitte	Jahres- ende	Jahres- mitte	Jahres- ende
Barclays	1,45	1,45	155	162
BHF-Bank	-	1,50	-	158
BNP-Paribas	-	1,30	-	-
Commerzbank	1,43	1,36	154	148
DekaBank	1,46	1,37	161	147
Dresdner Bank	1,45	1,40	155	147
DWS	-	1,50	-	163
DZ Bank	1,43	1,35	153	150
Helaba	1,45	1,35	172	168
HSBC Trinkaus	1,40	1,35	158	156
HSH Nordbank	1,45	1,41	155	151
LBBW	1,42	1,39	155	146
M.M. Warburg	1,52	1,46	-	-
Postbank	1,40	1,35	160	152
SEB Bank	1,55	1,48	172	166
UBS	1,50	1,35	173	149
UniCredit	1,52	1,45	160	155
Weberbank	1,42	1,35	172	177
West LB	1,40	1,36	161	150
Durchschnittswert	1,45	1,40	161	156

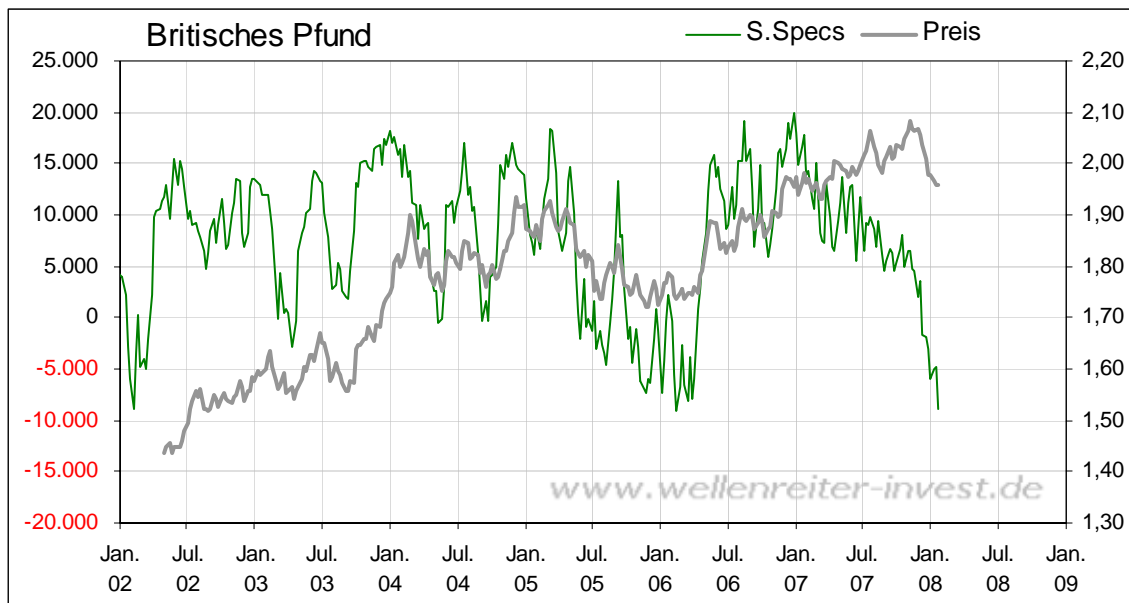
Die Schätzungen der Banken für 2008 waren das Thema der Wellenreiter Frühausgabe vom 09.01., beim Thema Euro/US-Dollar war auffällig, dass der Trend nicht fortgeschrieben wurde. Interessant war zudem, dass der Euro/US-Dollar von allen Banken im zweiten Halbjahr schwächer gesehen wird. Nach solchen Beschleunigungsphasen kommt es dann aber zunächst zu Konsolidierungen und Korrekturen, diese sind im ersten Quartal realistisch, zumal dies auch die saisonal stärkste Phase des US-Dollars ist.



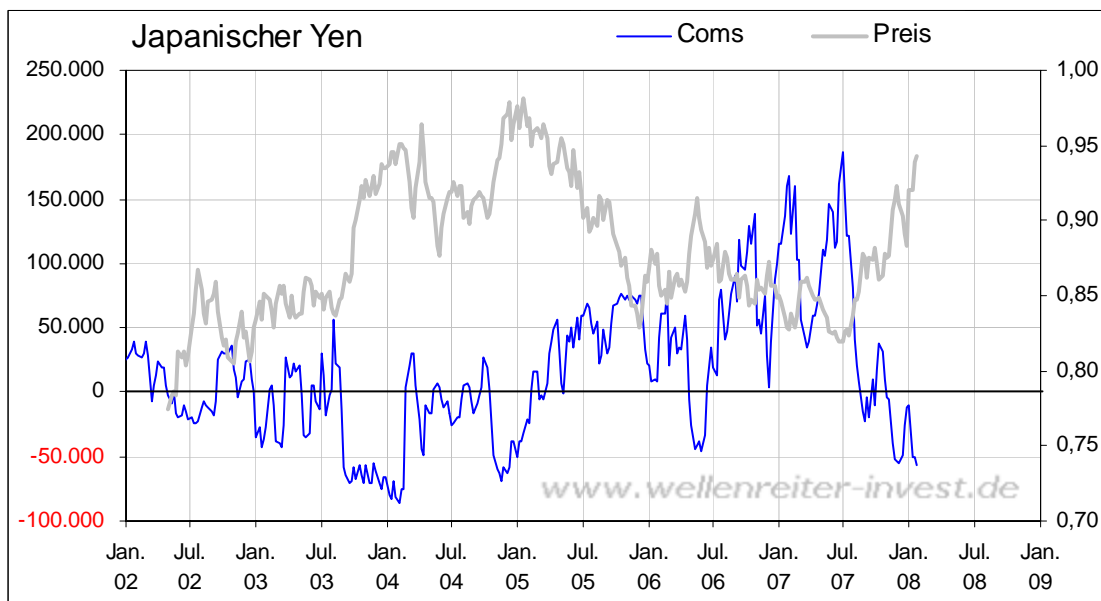
Im Schweizer Franken besitzen die Commercial die größte Netto-Short-Positionierung seit Dezember 2004, im Aufwärtstrend in 2003/4 waren temporäre Preishochs im Bereich von 40.000 Kontrakten auf der Shortseite üblich, insofern ist die Wahrscheinlichkeit relativ hoch, dass der Schweizer Franken zunächst ein Preishoch ausbildet und dann zur Schwäche neigt.



Das Britische Pfund neigt bereits seit November 2007 zur Schwäche, die Commercial sind mittlerweile marginal long positioniert, in 2005 waren die Extrema noch etwas größer ausgeprägt, aber die Abwärtsbewegung des Britischen Pfunds ist sehr weit fortgeschritten, so dass eine Gegenbewegung zum inneren Trend (200-Tageslinie) zu erwarten ist.



Die Positionierung der Kleinspekulanten erreicht das Niveau vom ersten Quartal 2006, damals bildete sich ein Preistief. Insofern hat das Britische Pfund zunächst ein Preistief ausgebildet und befindet sich nunmehr in einer Gegenbewegung auf die starken Kursverluste seit November.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich nur marginal erhöht, sie erreicht das höchste Niveau seit Dezember 2004. Für ein absolutes Extremum besteht sicherlich noch etwas Raum, wenn man überlegt, wie groß die Positionierung auf der Longseite im Juni 2007 ausfiel. Als DER große Widerstand ist das Preishoch aus 2005 zu nennen, das Verhalten der Commercials legt nahe, dass dieses Niveau nicht überschritten werden wird.

Beim Blick durch die einzelnen Währungsmärkte fällt vor allem die Divergenz in der Entwicklung ab November 2007 auf. Die Rohstoffwährungen Kanadischer Dollar und Australischer Dollar haben bereits scharf korrigiert, ebenso ist die Preisschwäche des Britischen Pfunds massiv ausgefallen, hier sind eher steigende Kurse wahrscheinlich. Das Britische Pfund war übergeordnet nicht selten ein Vorläufer für Euro/US-Dollar, insofern könnte auch in diesem Sektor eine rollierende Korrektur anstehen. Der Euro/US-Dollar korreliert sehr eng mit dem Schweizer Franken, der gerade einen Hochpunkt ausbildet.

Insofern ist das Verhalten der Commercials ein Indiz, dass der Euro/US-Dollar ein wichtiges Preistief ausgebildet hat, wenn der *Bullen*markt weiterhin intakt ist. Die Korrekturen der anderen Währungen und auch der Schweizer Franken lassen vermuten, dass der Euro/US-Dollar auf der Oberseite zunächst nicht weiter ansteigen wird, sondern auch korrigieren wird. Eine große Trendwende a la 2005 lässt sich aus dem Verhalten der Commercials nicht ableiten. Sollte sich der US-Dollar weiter stabilisieren können, könnten die Repatriierungen der entscheidende Aspekt bei einer höheren Nachfrage nach US-Dollars sein.

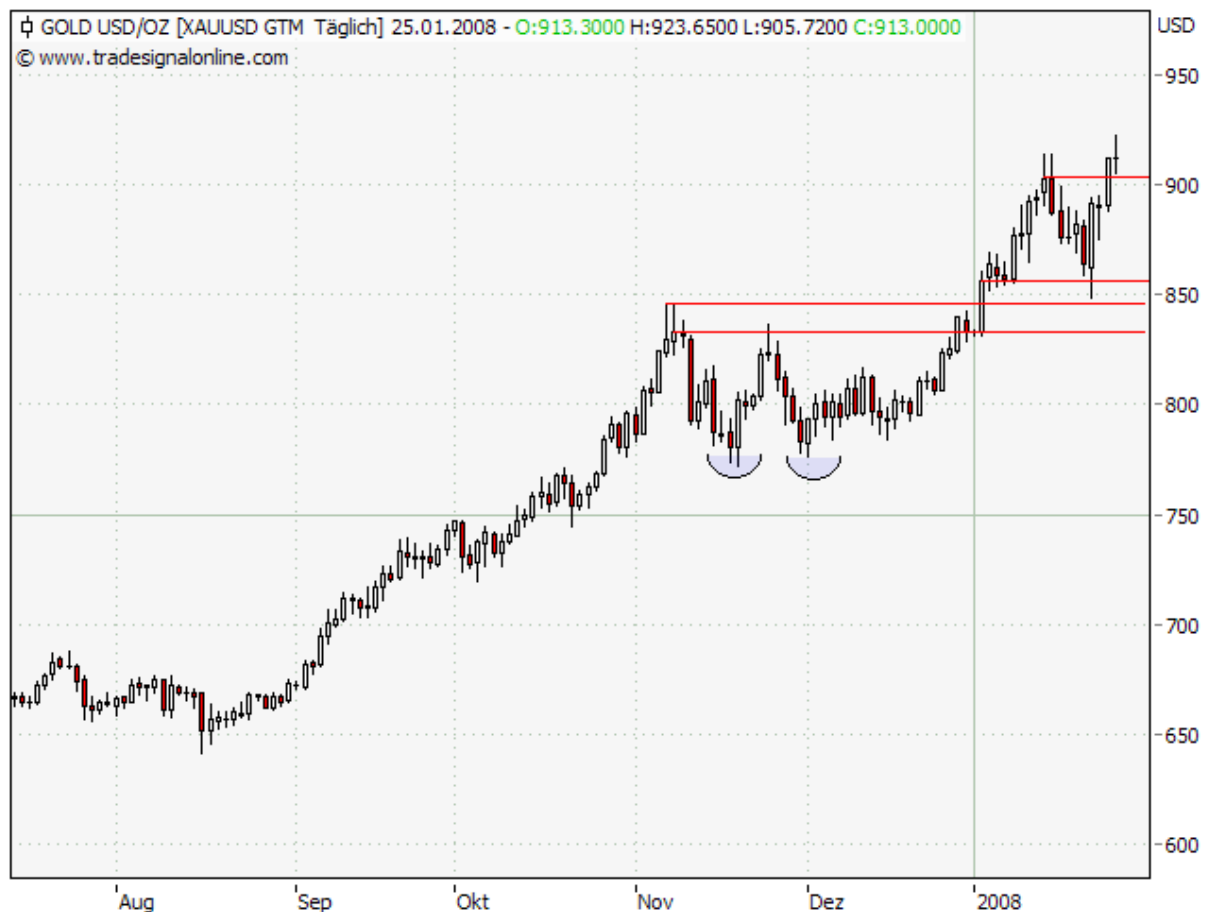
Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt daher weiterhin auf neutral bestehen.

Edelmetalle:

Probleme der südafrikanischen Stromversorgung vor allem bei Platinpreis erkennbar, Goldpreis mit relativer Stärke, aber Euro/US-Dollar wichtiger Einflussgeber

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	892,15	4,28	-248.697	+8.414	-19.895	-28.309
Silber	16,04	0,15	-68.942	-3.600	+704	+4.304
Platin	1.550,50	-17,50	-12.189	+610	-39	-649
Kupfer	318,90	-3,10	+12.719	+1.862	+392	-1.470

Im Edelmetallbereich ergeben sich nur geringe Positionsveränderungen bei den Commercials.

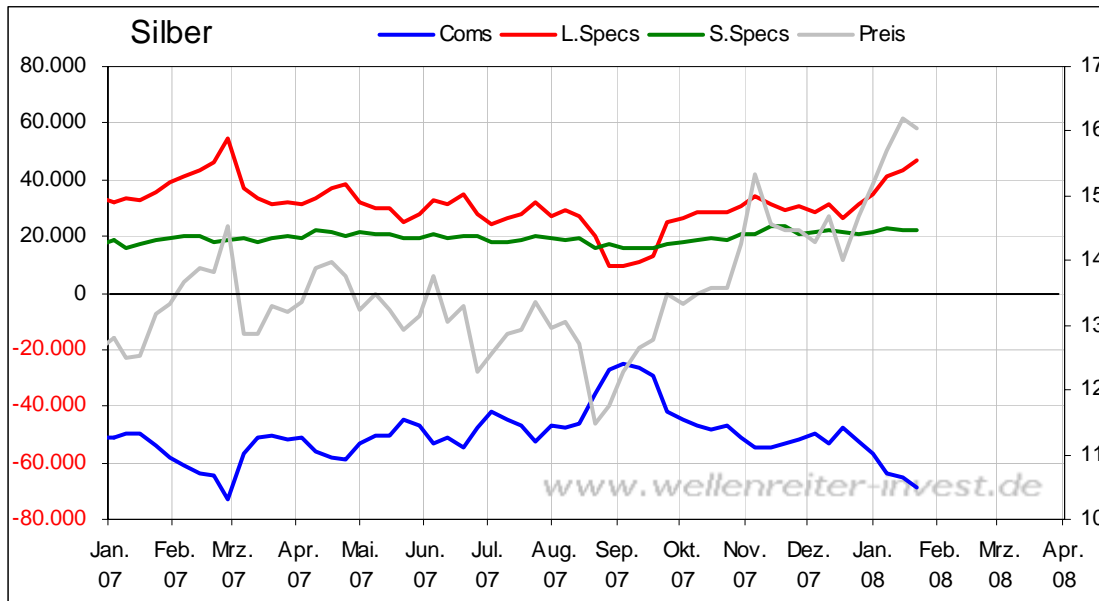


Die Charttechnik zeigt für Gold weiterhin einen intakten Aufwärtstrend an, das neue Bewegungshoch führte jedoch erst einmal nicht zu einer dynamischen Trendfortsetzung. Eine erste Eintrübung würde ein Rutsch unter die Preishochs vom 14.01.2008 mit sich bringen, es würde ein potentieller Fehlausbruch entstehen. Oberhalb von 860 US-Dollar bleibt aber die Einschätzung zunächst positiv, die Umkehrkerze am Dienstag kann als ein Pullback auf die Preishochs vom November 2007 angesehen werden und damit als eine Trendbestätigung. Angesichts des sehr schwachen Aktienmarktes zeigt Gold insgesamt eine hohe relative Stärke. Auch wenn der Goldpreis in Euro ebenfalls deutlich zulegen kann, ist der Blick auf die Währungsentwicklung Euro/US-Dollar wichtig wie in der Vorwoche gezeigt wurde. Auf die Nachricht am Freitag, das in Südafrika der „nationale Notstand“ ausgerufen wurde, da die Goldproduktion temporär eingestellt werden musste (die Stromversorgung funktioniert nicht!), reagierte der Goldpreis nur sehr wenig, Platin schoss jedoch in den vergangenen zwei Tagen sehr stark nach oben. Solche Meldungen können jedoch dann Preishochs bilden, da solche „Spikes“ nicht von Dauer sind und die Probleme oftmals auch nur ein temporäres Problem darstellen.

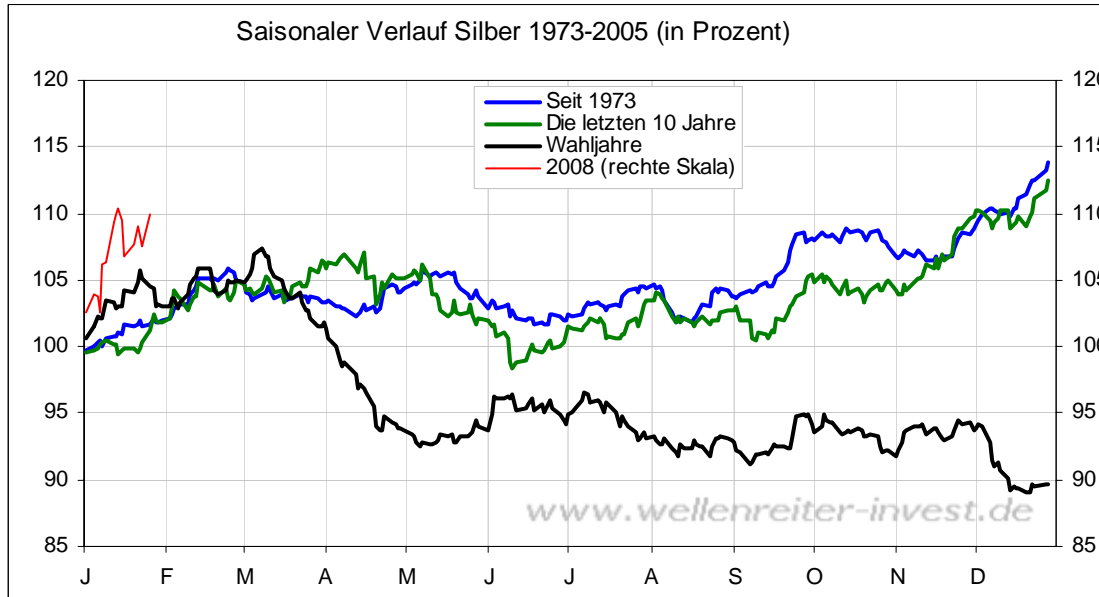
http://www.nzz.ch/nachrichten/medien/suedafrika_ruft_den_energienotstand_aus_1.659886.html

Dieses Problem stellt für Südafrika aber ohne Zweifel ein mittelfristiges Problem dar, man darf gespannt sein, inwiefern die Unternehmen aus dem Sektor aber möglicherweise wieder komplett arbeiten können, da ansonsten die Wirtschaft sehr schwere Schäden

davon trägt und die Regierung sehr wahrscheinlich eine Lösung für die Unternehmen aus dem Sektor tragen wird.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials bei Silber nähert sich langsam dem Niveau von Ende Februar 2007, als zuletzt ein Preishoch gebildet wurde.



Der Silberpreis ist unter saisonalen Gesichtspunkten positiv unterstützt bis Februar/März, das Gros des durchschnittlichen saisonalen Anstiegs liegt jedoch im Januar.

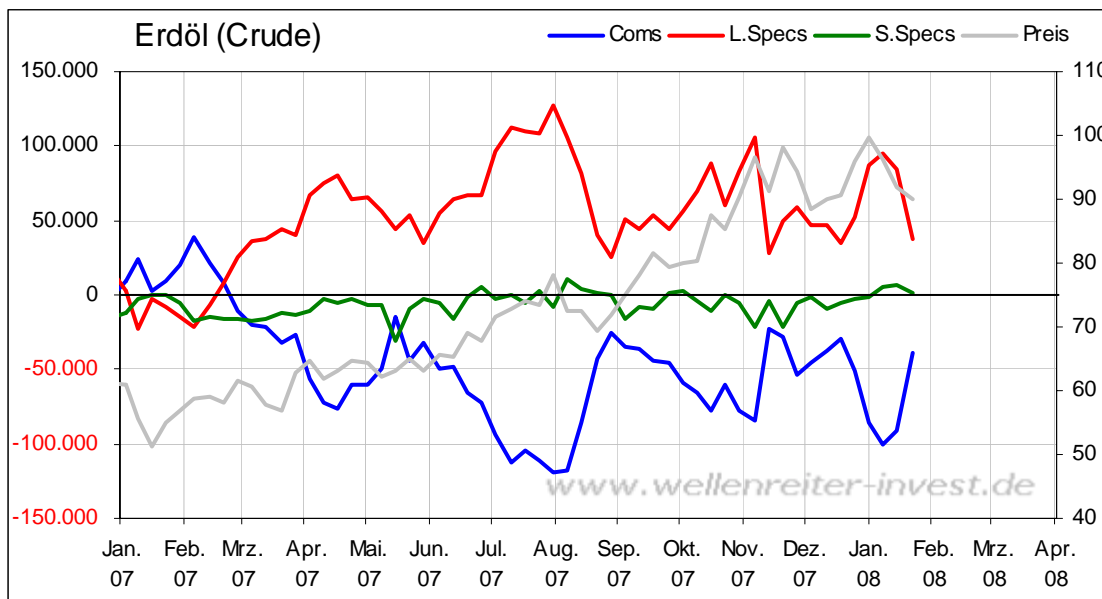
Die Einschätzung für den Sektor bleibt zunächst auf bullish.

Energie:

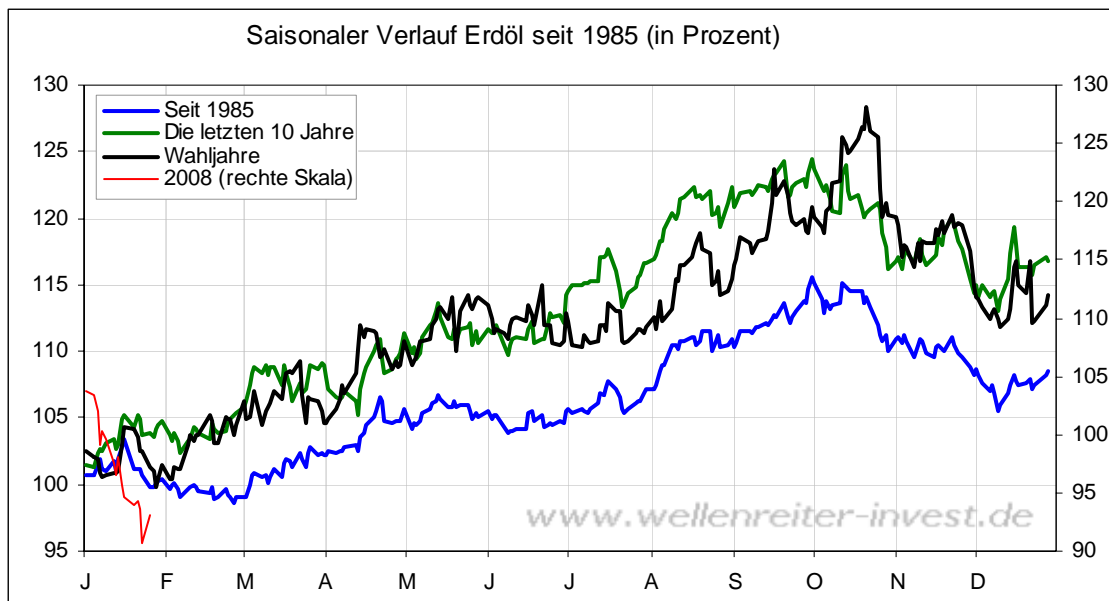
Erdgas weiterhin mit sehr guten Turnaroundchancen, Erdölpreis bei 85 US-Dollar gut unterstützt, saisonal positiver ab Februar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	89,85	-1,75	-38.450	+52.604	-32.477	-85.081
Erdgas	7,67	-0,51	+76.278	+4.318	+7.165	+2.847

Bei Erdöl fielen die Positionsveränderungen sehr groß aus, bei Erdgas bleiben die Commercials weiterhin nahe ihres historischen Extremums long positioniert.



Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung mehr als halbiert, ihre Positionierung liegt jedoch noch knapp unterhalb der Niveaus, die zuletzt seit Mai 2007 an Preistiefs beobachtet werden konnten. Charttechnisch hat das preisliche Zwischentief vom Dezember zunächst gehalten, die Zone von 85 US-Dollar erwies sich dabei als stabil. Ein solches Doppeltief kann eine neue Trendbewegung einleiten, das Verhalten der Commercials zeigt aber keine bullische Divergenz zum vorherigen Preistief bei 85 US-Dollar an, ebenso zeigen die Öläktien und Ölserviceaktien momentan keine bullische Divergenz zum Ölpreis selbst. Insofern erscheint der Start einer neuen mittelfristigen Aufwärtsbewegung, die dann neue Hochs mit sich bringen wird, zunächst unwahrscheinlich.



Der saisonale Chart wird langsam positiver, ab Februar beginnt saisonal die positive Jahreszeit.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch:

Keine neuen Spekulationsextrema der Commercials

Neue Extrema liegen im Sektor in dieser Woche nicht vor.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche steht in den USA das FED-Meeting am Dienstag und Mittwoch im Fokus der Investoren. Die Berichtssaison der US-Unternehmen geht zudem weiter, am Montag melden McDonalds, American Express und Verizon, am Dienstag (morgen aus europäischer Sicht) ist Bushs Rede zur Nation sicherlich von Interesse, bevor weitere Berichte von 3M oder Yahoo! in den Blickpunkt rücken. Am Mittwoch melden u.a. Boeing, Altria und Amazon.com, am Donnerstag Google und Procter&Gamble, am Freitag u.a. Cevron und Exxon Mobil. Bei den Konjunkturdaten wird die erste Veröffentlichung des BIP für das vierte Quartal am Mittwoch wieder für viel Interesse sorgen, wenngleich diese Vergangenheitszahlen lediglich noch statistischen Wert besitzen. Von größerer Bedeutung ist am Donnerstag der Index der

Einkaufsmanager (Chicago), am Freitag zunächst die monatlichen Arbeitsmarktdaten für den Januar als „market mover“, bevor der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe noch einmal für höchste Aufmerksamkeit sorgen wird. Er war es direkt am ersten Handelstag, der das Thema „Rezessionsangst“ durch seinen Rutsch in den 47er Bereich zu DEM Thema des Monats an den Kapitalmärkten machte.

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.