

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 04. Februar 2008

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	24.01.	Reboundsektoren Banken, Transport fast ausgereizt, smarte Geld kauft(e)
Anleihen	neutral	17.01.	Relativ stabil gegenüber Aktien
US-Dollar	bullish	04.02.	Dreifachhoch Euro/US-Dollar führt zu Korrektur
Erdöl	neutral	03.12.	Unterstützung 85 USD bei Erdöl dürfte wackeln
Edelmetalle	neutral	04.02.	Kurzfristiges Preishoch bei Gold gebildet, Korrektur

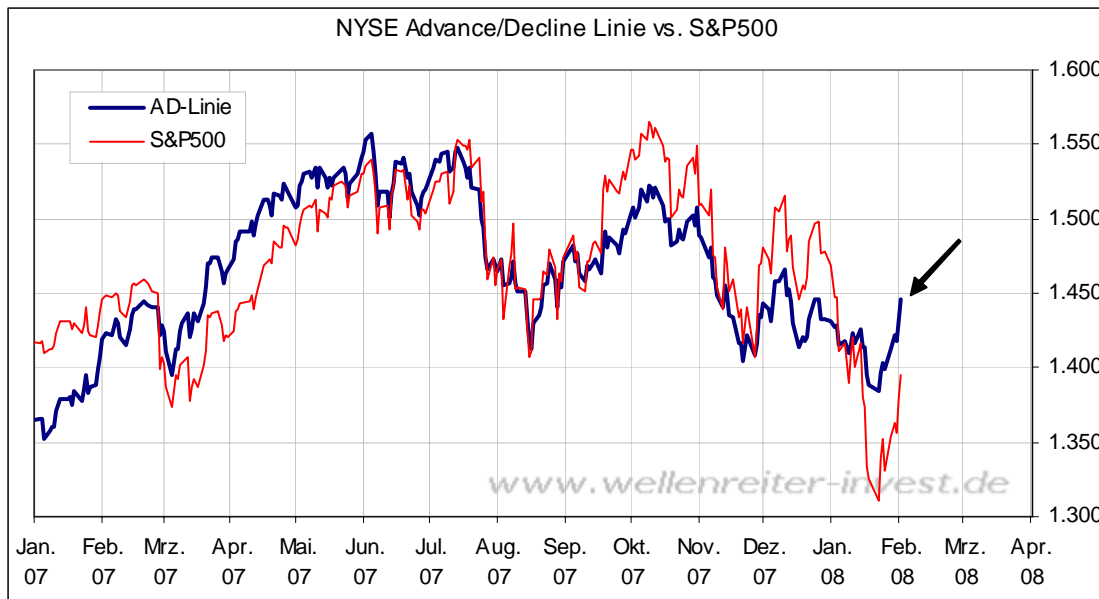
Nicht nur die Finanz-, Hausbau- und Transporttitel zeigen seit mehreren Wochen relative Stärke. Noch bemerkenswerter ist eine andere Entwicklung, die sich unter den Radarschirmen der Anleger vollzieht: Das Comeback des breiten US-Marktes. Dies ist an verschiedenen Entwicklungen zu erkennen, die insgesamt ein homogenes Bild ergeben.

An der NYSE sind etwa 4.500 Aktien notiert. Wie der folgende Chart zeigt, haben die an der NYSE notierten Aktien, die im NYSE-Index zusammengefasst sind, in ihrer Gesamtheit bereits das Tief vom August 2007 überwunden können.

NYSE-Index Tageschart



Der NYSE-Index ist der einzige Index, dem das bisher gelungen ist. Entsprechend positiv sieht die Advance/Dcline-Linie der NYSE gegenüber dem Verlauf des S&P 500 aus.



Der Midcap-Index besteht aus den Aktien des S&P 500, die nach Markkapitalisierung auf den Plätzen 101 bis 500 des S&P 500 notiert sind. Das Comeback des S&P400-Midcap-Index lässt sich auf dem nächsten Chart verfolgen. Der Index toppte bereits im Juni 2007 (da kam das Full-House-Sell-Signal von Morgan Stanley).

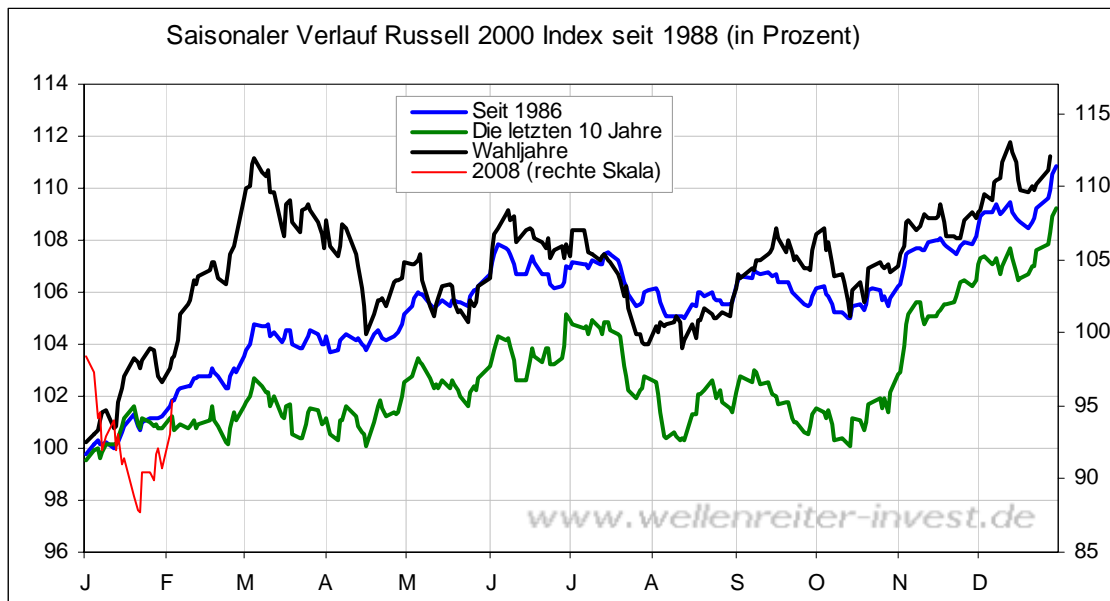
S&P 400 Midcap-Index Tageschart



Zugegeben: Der charttechnische Widerstand erscheint an dieser Stelle groß. Es könnte eine Bärenmarktrallie oder lediglich ein Bounce sein. Aber wenn dem so wäre, dann würde sich die Marktbreite sich wahrscheinlich nicht so verbessern, wie sie das

momentan vollzieht. Man sollte sich an die Periode 2000 bis 2002 erinnern. Damals zeigten die Midcaps (und auch die Smallcaps) bis weit in das Jahr 2002 hinein Stärke. Der US-Midcap-Index übertraf im April 2002 sogar noch einmal sein Hoch aus dem September 2000.

Interessant auch ein Blick auf den Verlauf des Russell 2000 in Wahljahren. Der Februar scheint in Wahljahren für Small Caps ein guter Monat zu sein.



Fazit: 2008 wurde von vielen Banken vorab zum Jahr der Large Caps ausgerufen. Nach den uns vorliegenden Indikatoren scheint diese Prognose nicht zu stimmen. Philipp Vorndran von der Credit Suisse ernannte auf der Kapitalanlegertagung in Zürich die Mid- und Small-Caps zu den wahrscheinlichen Gewinnern des Jahres 2008. Es sieht so aus, als ob er eine gute Chance hat, dass seine Prognose eintrifft.

Zu den Märkten.

1,8 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,5 Mrd., das Abwärtsvolumen 281 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 84% vom Gesamtvolumen; 54 neue Hochs standen 17 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.753 Punkten um 93 Zähler höher (+0,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.395 Punkten um 17 Zähler höher (+1,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.413 Punkten um 24 Punkte (+1,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 5,8%.

Der Transport-Index endete bei 4.807 Punkten (+1,2%).

Größte Gewinner: Airlines, Hausbau, Russell 2000; Größte Verlierer: Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 119,25 Punkten (119,10).

Crude Öl notiert aktuell bei 88,96 (90,95) und Erdgas bei 7,74 Dollar (8,01).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,56 Punkten (75,31).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 913,50 Dollar/Unze (930,10). Gold in Euro bei 618.

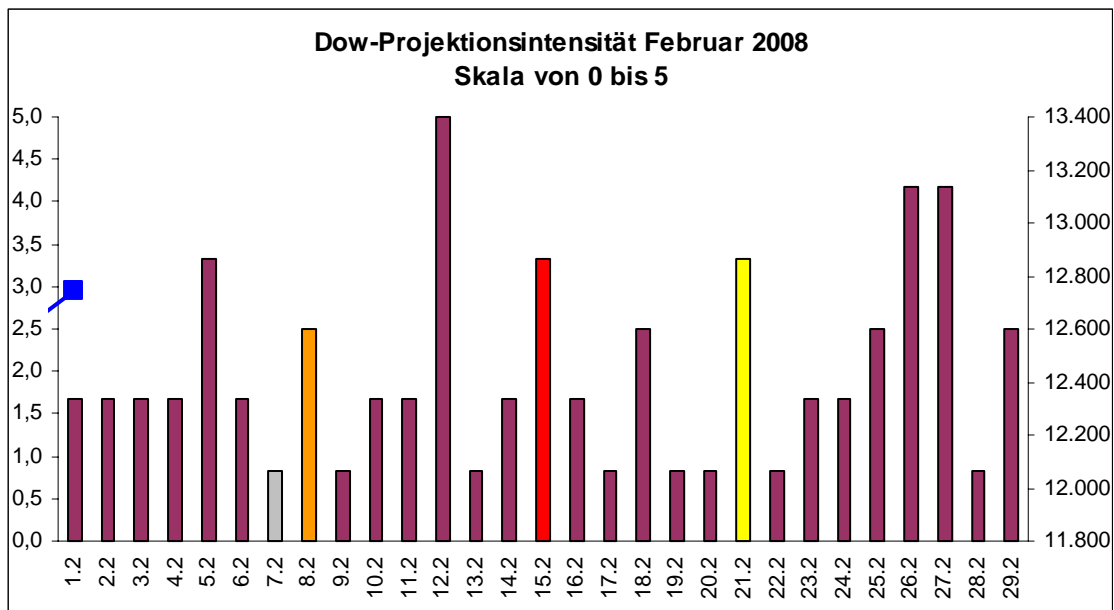
Silber befindet sich bei 16,87 Dollar (16,92).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,6% auf 452 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 185 Punkten. Newmont Mining verlor 102 Cent und endete bei 53,23 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 8,3% auf 24,02 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,25 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die Equity-PCR endete bei 0,56. Die OEX-PCR endete bei 1,17. Der ISE schloss mit 125.

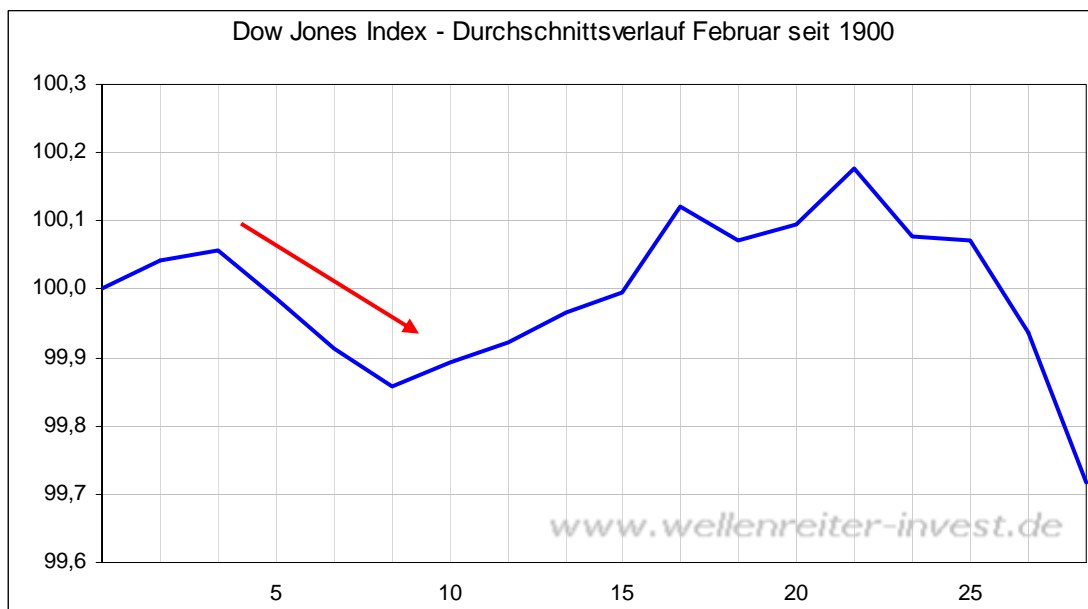
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 12.2., 26./27.2



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

Die aktuelle beginnende Februar-Woche hat an den Aktienmärkten selten Spaß gemacht. Jedenfalls zeigt dies der rote Pfeil an, den wir auf dem folgenden Februar-Durchschnittsverlaufschart aufgemalt haben.



Da sich der S&P 500 an einem offensichtlichen charttechnischen Widerstand befindet (siehe Ausführungen von Alexander Hirsekorn), wäre ein Pullback an dieser Stelle keine Überraschung. Interessant wird sein, welche Sektoren in der Pullback-Bewegung relative Stärke zeigen. Mehr zu den Märkten in der anschließenden Interpretation des CoT-Reports von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Housing Meltdown

Why home prices could drop 25% more on average before the market finally hits bottom



Zweieinhalb Jahre nach dem Top bei den Hausbauern bringt die Business Week eine weitere negative Hausbau-Story. Muss sich wohl gut beim US-Leser verkaufen.

http://finance.yahoo.com/real-estate/article/104340/Housing-Meltdown;_ylt=AnupxAq09PYMewQWslEI6htO7sMF

Robert Rethfeld
Wellenreiter Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

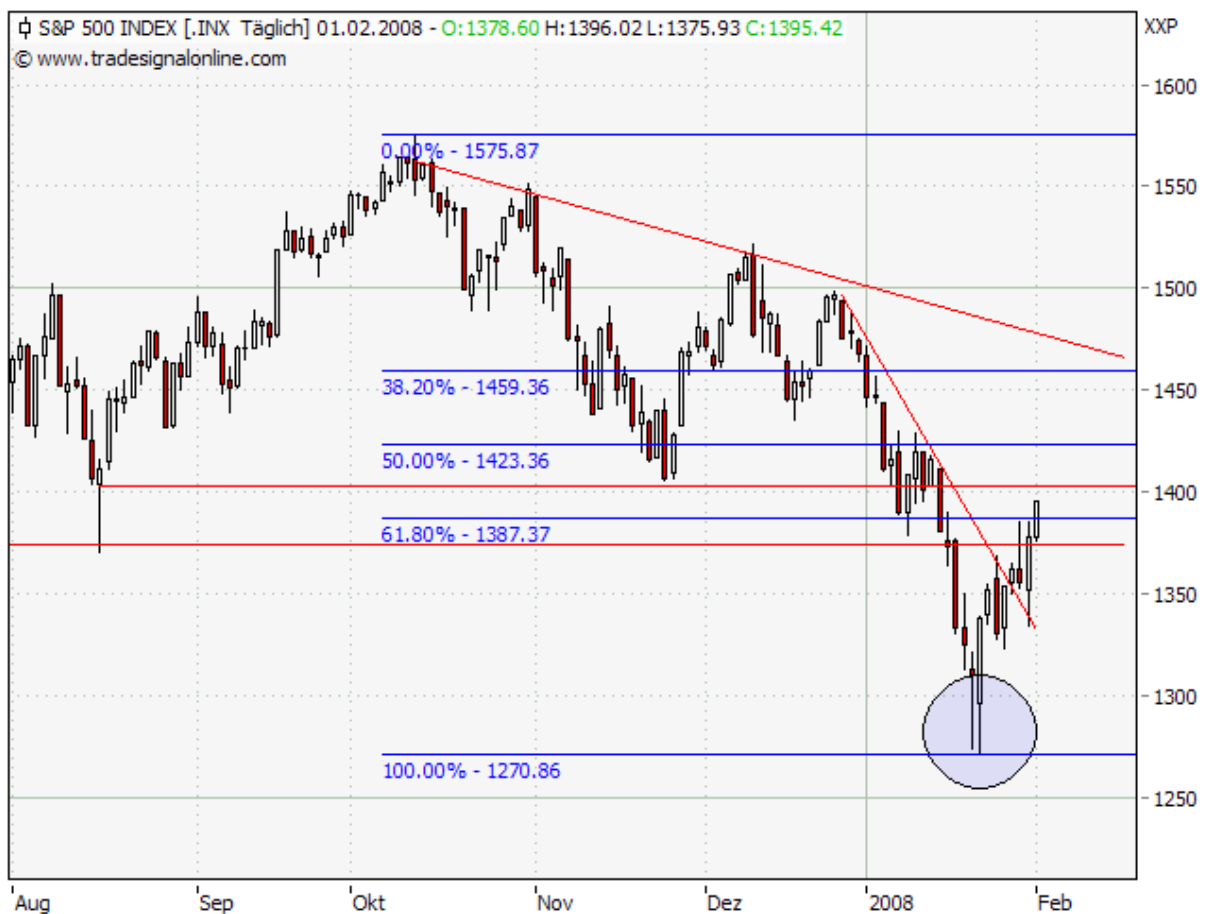
Der aktuelle CoT-Report vom 22.01.2008 weist im Anleihen- und Devisenmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

Positive Intermarketfaktoren halten bei Aktien bis dato an, das smarte Geld kaufte temporäre Schwächen, Januar-Indikator gibt statistisch Hoffnung auf Verbesserung bis Jahresende

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.480,30	508,62	-5.787	+4.360	+1.208	-3.153
S&P 500	1.362,30	51,80	+56	+36.128	+15.125	-21.003
Nasdaq 100	1.807,67	12,06	+9.229	+5.203	+8.831	+3.628
Russell 2000	705,20	33,63	+48.655	+2.451	-3.856	-6.308

In der Vorwoche wurde bereits darauf verwiesen, dass die Positionsveränderungen der Commercials prozyklisch erfolgten, dies setzte sich auch in dieser Woche fort. Insofern ist die Aussagekraft der Daten im Aktienbereich als eingeschränkt anzusehen.

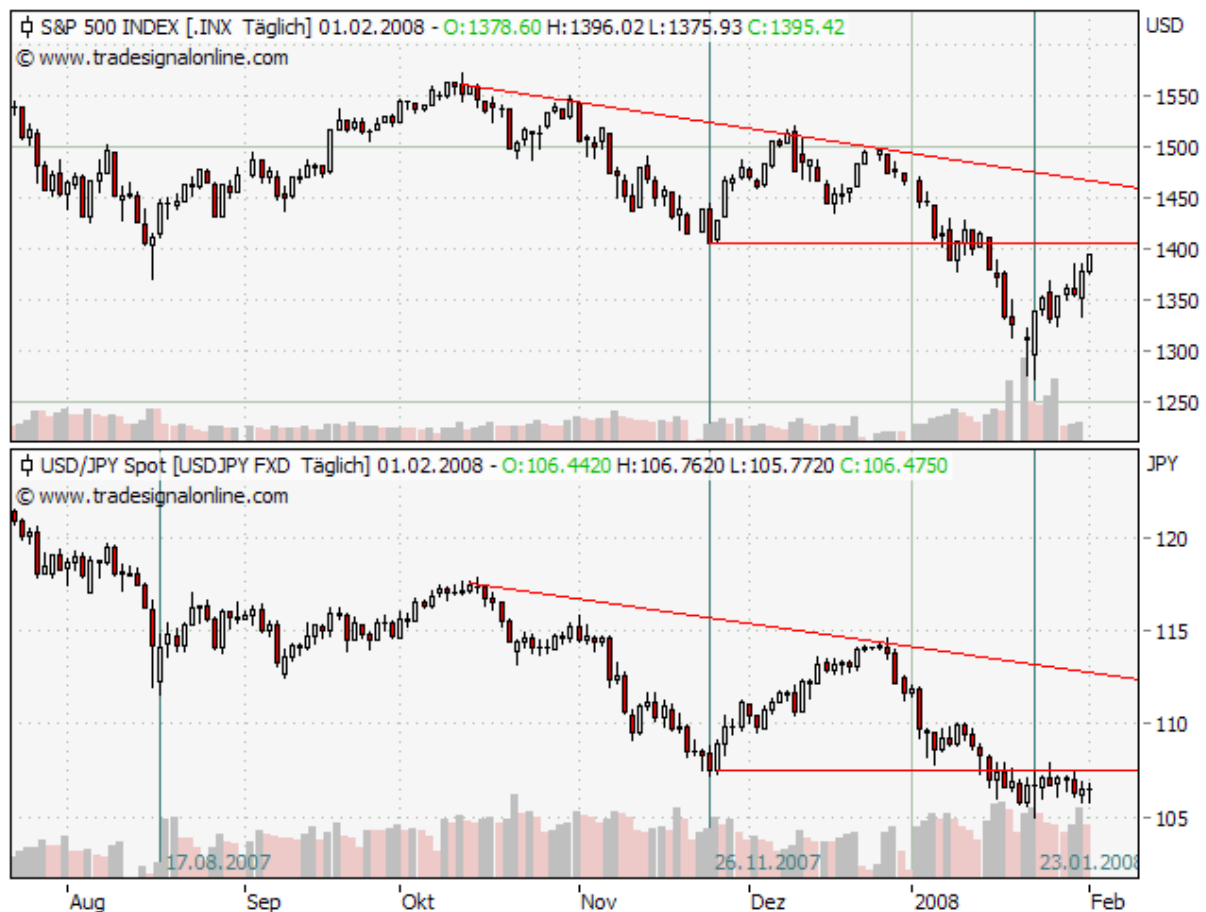


Charttechnisch konnte der S&P 500 aus dem steilen Abwärtstrend in der vergangenen Woche ausbrechen, als Widerstände sind zunächst der Bereich 1.405/6 Punkte (preisliches Doppeltief auf Schlusskursbasis im August/November 2007) sowie der Bereich um 1.420 Punkte (50%-Retracement bei 1.423 Punkte) anzusehen.

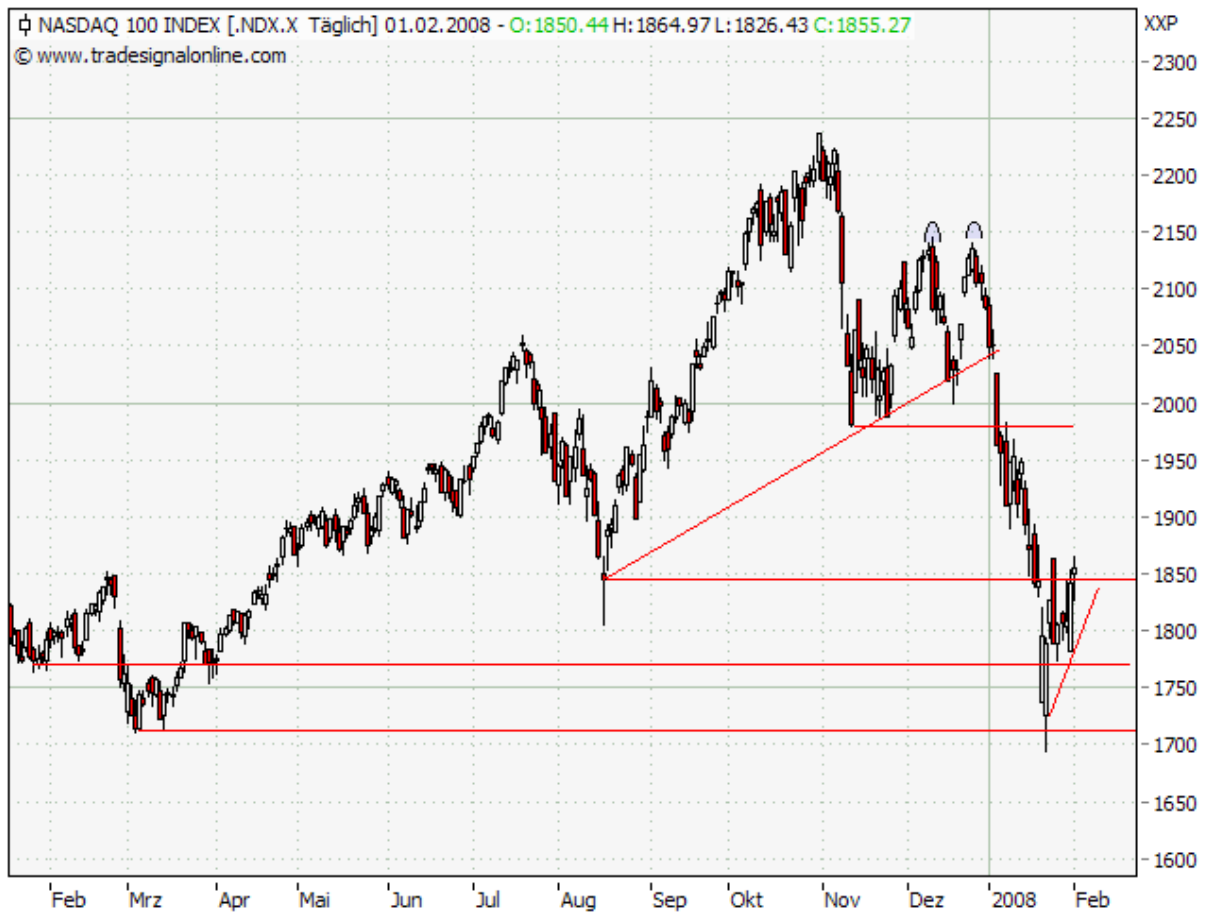


Der Bankensektor war einer der Schlüsselsektoren der Abwärtsbewegung, die sehr starke Preisrally hat bereits 50% der Verluste der Baisse korrigiert, der Bereich 98-100 Punkte ist als sehr starker Widerstandsbereich einzustufen, so dass die Kurserholung des Bankensektors unmittelbar vor einem Ende stehen dürfte und ein temporäres Preishoch zu erwarten ist.

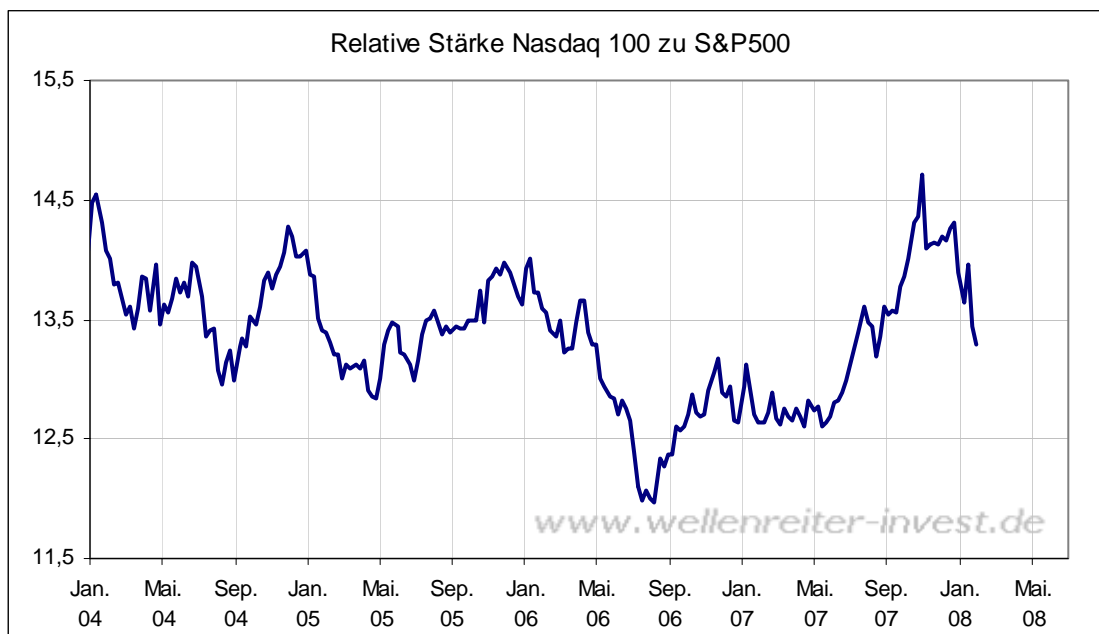
Ein guter Signalgeber in den letzten 12 Monaten war und ist bis dato das Währungspaar US-Dollar/Yen für den S&P 500.



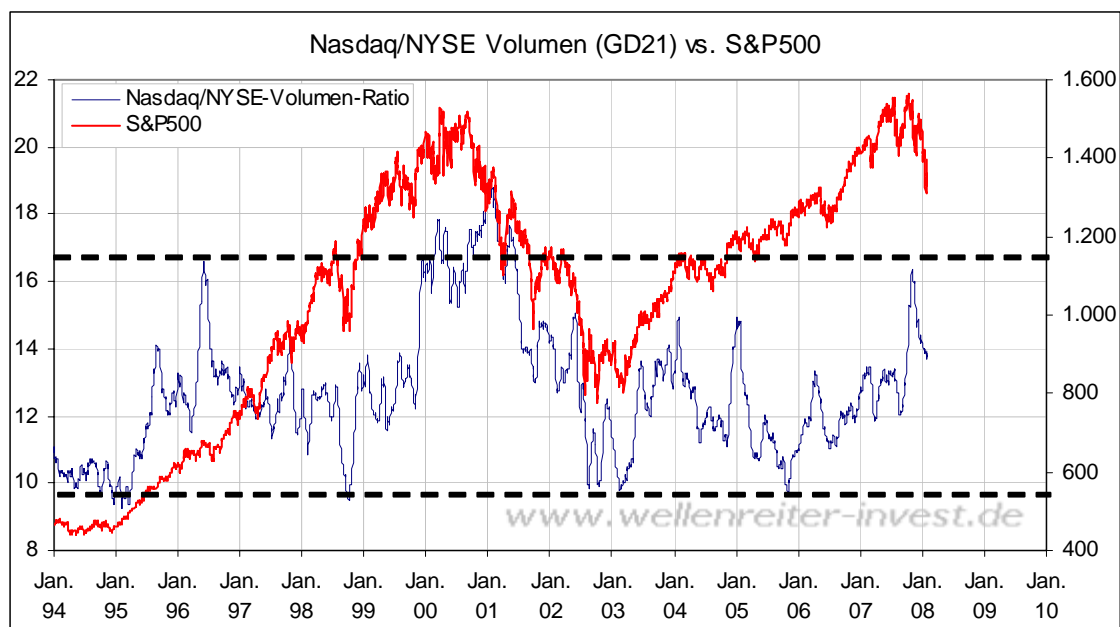
Das Währungspaar vollzog den starken Kursrutsch in der zweiten Januarhälfte kaum noch mit, erholt sich aber auch kaum, sondern läuft lediglich seitwärts und war bei 108 Yen nach oben hin gedeckelt. Seit dem Entscheid der FED am Mittwochabend neigt die Währung bereits wieder etwas zur Schwäche, erreicht aber noch keine neuen Bewegungstiefs. Insofern haben die Aktien ihre überproportionalen Verluste wieder aufgeholt. Dieser „Kredithebel“-Indikator sendet zum Ende der Woche insgesamt leicht negative Signale aus, der FED-Entscheid hat hier keinerlei positive Impulse gebracht. Bei neuen Bewegungstiefs dürfte der Druck auf die US-Aktien wieder deutlich zunehmen, eine Fortsetzung der Seitwärtsbewegung dürfte den Aktien noch etwas Raum für eine Fortführung der Erholung lassen.



Charttechnisch ist die relative Schwäche des Nasdaq 100 direkt erkennbar, da der Index noch nicht über das Preishoch der ersten Gegenbewegung ansteigen konnte. Der Index notiert zudem noch deutlich unterhalb seines 38,2%-Retracements (1.902 Punkte), so dass der Preisanstieg in diesem Index korrektiv aussieht.



Der Nasdaq 100 neigt jüngst sehr deutlich zur relativen Schwäche gegenüber den Standardwerten. In den letzten Jahren war es immer zu beobachten, dass sich die Aktienmärkte bei einer Outperformance der Nasdaq positiv entwickeln, eine Underperformance war zumeist ein frühes Warnsignal für Preisschwäche. In 2007 zeigte die Nasdaq dann ein ungewohntes Verhalten. Im Anstieg der Aktienmärkte von März bis Juni 2007 lief sie lediglich mit, zeigte also keine Outperformance. Dies kann man als frühes Warnsignal im Nachhinein betrachten. Danach begann aber bis Ende Oktober eine Phase der Outperformance, erst jetzt in 2008 ist eine wirkliche Phase der Underperformance erkennbar. Dieses Verhalten im Vorjahr ist als ungewöhnlich zu bezeichnen im Vergleich zu der Zeitperiode 2000-2006. Die jüngste relative Schwäche ist somit übergeordnet nicht positiv zu werten. Der Blick auf das Volumen an der Nasdaq zur NYSE verrät aber ein wichtiges weiteres Detail.



Das spekulative Interesse gegenüber der Nasdaq nahm bis Ende Oktober 2007 extrem zu, die Volumensratio erreichte die höchsten Niveaus seit 2001. Insofern stellt das ungewöhnliche Verhalten der Monate Juni-Oktober wahrscheinlich eine Rotationsbewegung dar, von der die Nasdaq als „Nachzügler“ profitieren konnte, da die Kurse gegenüber 2000 noch *relativ* niedrig waren. Anhand der Volumensratio, aber auch der sinkenden relative Stärke lässt sich ableiten, dass die Nasdaq zunächst weiterhin eine Phase der Underperformance zeigen wird und noch etliche Wochen benötigen wird, bis sich ein mittelfristiges Preistief gebildet haben wird.

Ein abschließender Blick auf den „Januar-Indikator“ gibt zumindest von der statistischen Seite ein paar Erkenntnisse her, was der Jahrgang 2008 noch zu bieten haben wird.

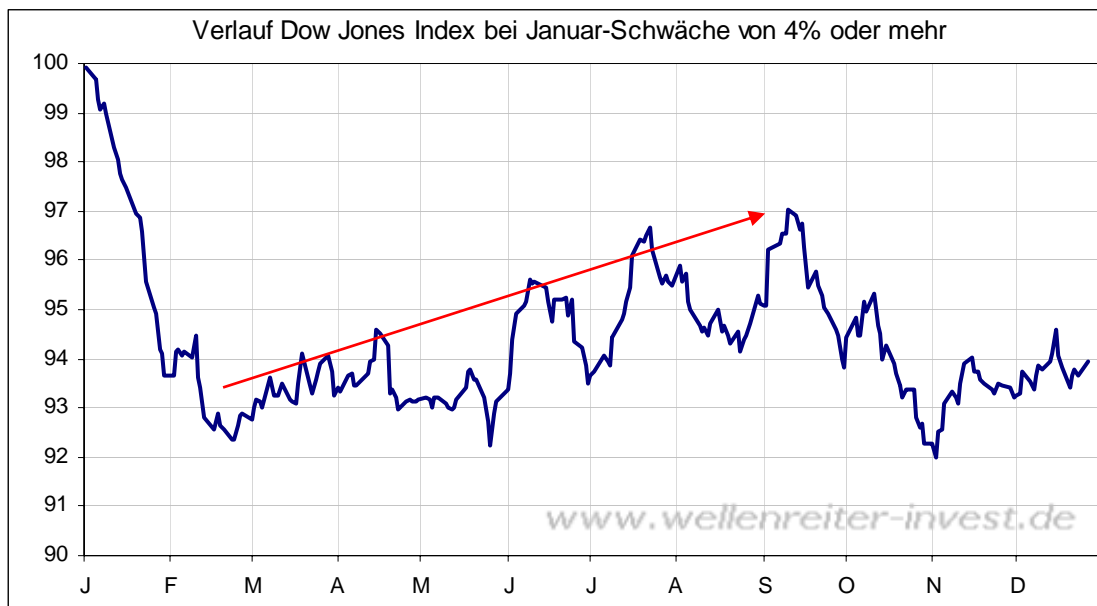
Januar...	Monatsergebnis (in Prozent)	Jahresergebnis (in Prozent)	Veränderung Restjahr (in Prozent)
1953	-0,7	-6,6	-5,9
1956	-3,6	+2,6	+6,2
1957	-4,2	-14,3	-10,1
1960	-7,1	-3,0	+4,1
1962	-3,8	-11,8	-8,0
1968	-4,4	+7,6	+11,8
1969	-0,8	-11,3	-10,5
1970	-7,6	+ 0,1	+7,7
1973	-1,7	-17,3	-15,6
1974	-1,0	-29,7	-28,7
1977	-5,1	-11,5	-6,4
1978	-6,2	+ 1,0	+7,2
1981	-4,6	-9,7	-5,1
1982	-1,8	+ 14,7	+16,5
1984	-0,9	+1,4	+2,3
1990	-6,9	-6,5	+0,4
1992	-2,0	+4,5	+6,5
2000	-5,1	-10,1	-5,0
2002	-1,6	-23,4	-21,8
2003	-2,7	+26,4	+29,1
2005	-2,5	+3,0	+5,5
2008	-6,1	???	???
Durchschnitt	-3,7	-4,5	-0,8

Die Fragestellung war, wie verläuft das restliche Jahr, wenn der Monat Januar negativ war. Betrachtet man alle Jahre seit 1950 im S&P 500, dann gab es bis dato 9 positive und 12 negative „restliche 11 Monate“, die durchschnittliche Entwicklung betrug dabei -4,5%, so dass der weitere durchschnittliche Verlust nur noch bei 0,8% lag. Der Durchschnittswert verdeckt jedoch den beträchtlichen Unterschied, der bei einem positiven bzw. bei einem negativen Jahr angefallen ist. In den Negativjahren betrug das Jahresergebnis durchschnittlich -12,2%, so dass weitere Verluste angefallen sind, in den Positivjahren +6,8%. Etwas positiver wird dabei der statistische Blick, wenn man auf die negativsten Januarentwicklungen schaut, diese gab es 1960, 1970, 1978, 1990 und

2000. In diesen 5 Jahren betrug der Kursverlust des S&P 500 mindestens 5%, 4 dieser Jahre verliefen dann für den Rest des Jahres positiv, lediglich das Jahr 2000 brachte nach einem Verlust von 5% einen weiteren Kursverlust von 5,1% zustande. Der Januar 2008 ist insgesamt der fünftschlechteste Januar seit 1950. Alle Jahre mit einem noch größeren Verlust (fett markiert), der in der Spitze bis zu 1,5% größer ausfiel, zeigten jedoch ausgehend vom Januarultimo einen Zuwachs bis zum Jahresende. Große Verluste für den Rest des Jahres traten bei geringen Monatsverlusten auf (1969, 1973, 1974 und 2002).

Kombiniert man dies mit Überlegungen aus der Entwicklung von Wahljahren (1. nur geringe Verluste in Wahljahren; 2. Wahljahre mit einem Wechsel der Amtsinhaber verlaufen schwächer; 3. Dies gilt ganz besonders für den Beginn des Jahres in den Monaten Januar und Februar), dann ist Pessimismus nach einem solch schlechten Jahresstart der verkehrte Ratgeber.

Ähnliches zeigt auch der Chart von Robert Rethfeld vom Freitag. Auf einen schwachen Januar im Dow Jones Index von 4% oder mehr folgt durchschnittlich eine Erholung, die sich zumindest bis in den Sommer hinzieht.



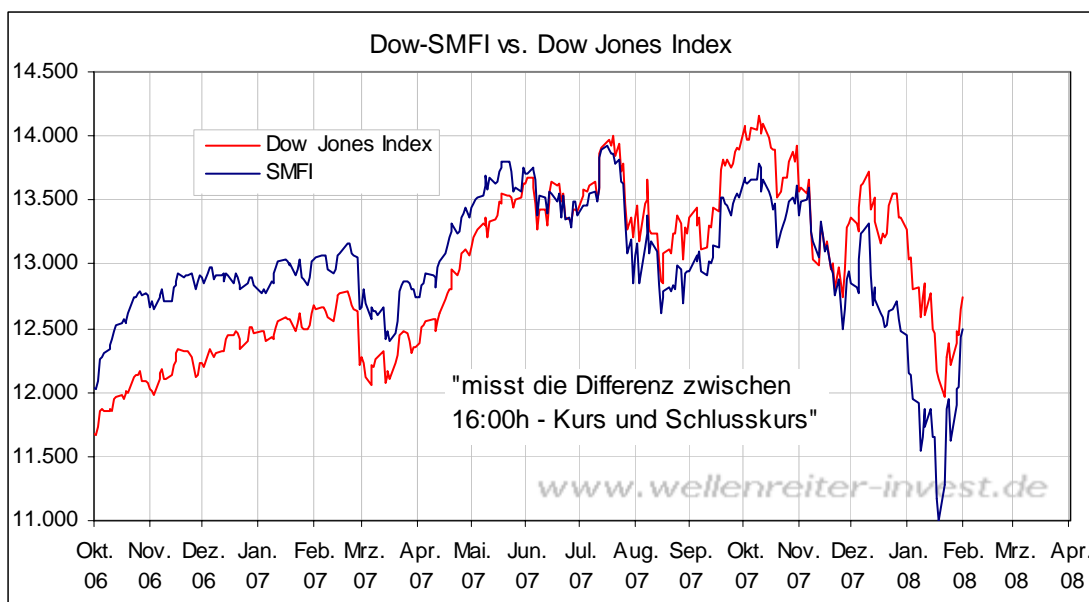
Einen Eindruck, wie schlecht die Stimmung nach dem Kursrutsch geworden war, vermittelt der „Cartoon der Woche“ aus der Börsenzeitung vom vergangenen Montag.

UP AND DOWN

© HORSCH



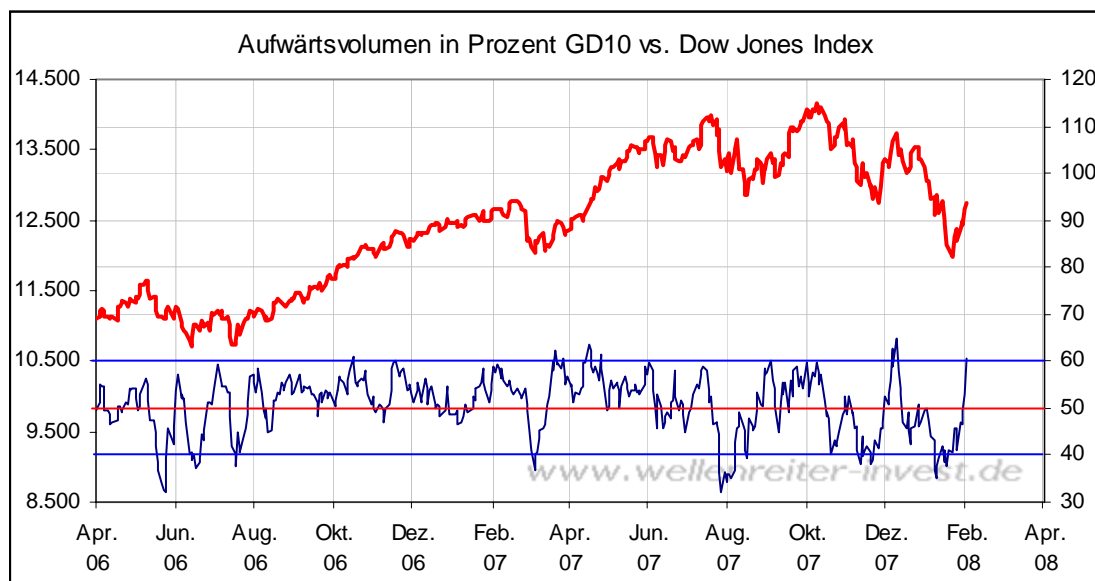
Ein Blick auf das weiche Sentiment ist zumindest in diesen Tagen hilfreich, um die (panische) Angst zu illustrieren. Nach der Veröffentlichung des Cartoons folgte die positivste Handelswoche an Wall Street seit über 4 Jahren. Bei den harten Fakten sind zwei Aspekte auf der Positivseite zu vermerken.



Es ist nicht nur der Late Day Index, den Robert Rethfeld in der Frühausgabe am 01.02. darstellte, der anzeigt, dass das Geld der „dicken Brieftaschen“ wieder in den Aktienmarkt strömt, auch unser Smart Money Flow Indikator zeigt eine sehr deutliche Verbesserung an. Beide Indikatoren sind dazu geeignet, Divergenzen zum Indexverlauf anzuzeigen. Wird Stärke abverkauft und/oder ist eine Schwächeperiode desöfteren gegen Handelssende zu beobachten, dann bauen die „dicken Brieftaschen“ Positionen ab, ein frühzeitiges Indiz für aufkommende Preisschwäche in den Standardwerten. Im

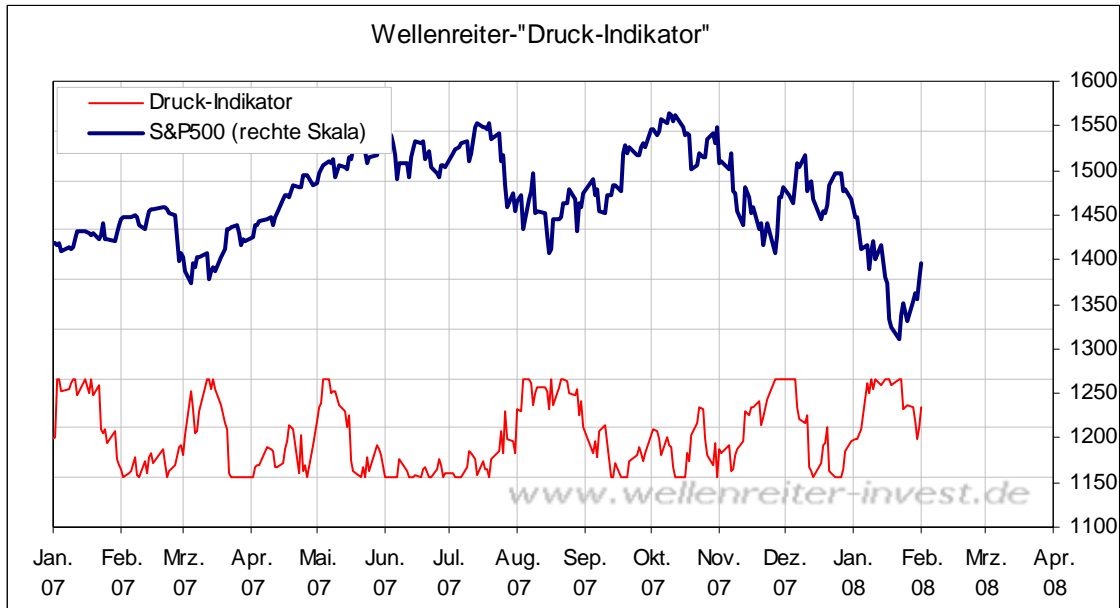
Umkehrschluss ist es ein positives Merkmal, wenn Schwäche wieder gekauft und auch gegen Handelsende Kaufdruck erkennbar ist, dies ist momentan deutlich erkennbar. Ein solcher Indikator ist kein Persilschein für das kurzfristige Trading und kein Indiz für unmittelbar steigende Kurse, aber trotzdem als ein positives Signal für die Zukunft einzustufen.

Momentan ergibt sich bei einigen Sektoren eine spiegelbildliche Entwicklung gegenüber den Vormonaten. Die Sektoren, die damals relative Schwäche zeigten, zeigen nun relative Stärke (z.B. Transport, Banken, Broker, Hausbau, Einzelhandel, Airlines). Die Trends sind bereits sehr steil, der Zugewinn bei Transportwerten liegt in der Spitze bei +20%, bei Banken +30% (in lediglich 9 Handelstagen!). Aufgrund der übergeordnet erkennbaren Widerstände ist das weitere Anstiegspotential dieser Sektoren als sehr limitiert anzusehen. Insofern wird es interessant sein, ob es zu einer Rotationsbewegung kommt, die andere Sektoren erfasst, die bis dato noch etwas zurückgeblieben sind. Die Sektorrotation ist dabei im Umfang als extrem zu beschreiben, Bodenbildungen sind auch in den Ratiocharts (z.B. Transport, Banken, Einzelhandel) in keiner Weise erkennbar.



Das Aufwärtswolumen erreicht die Marke von 60 Prozent und gelangt damit in den überkauften Bereich. Das Gros der preislichen Aufwärtsbewegung erscheint zunächst erreicht, es ist aber momentan noch nicht der Zeitpunkt gekommen, um auf Preisschwäche zu spekulieren. Die temporären Preisschwächen in der vergangenen Woche wurden vom smarten Geld bis dato gekauft, was positiv zu werten ist. Die Angstindikatoren (Put/Call-Ratios) haben sich normalisiert, erreichen aber noch kein Extremniveau. Das Momentum der Aufwärtsbewegung ist gut, so dass erst das Auftreten von Divergenzen in den Indikatoren eine Positionierung auf fallende Kurse aussichtsreich machen würde. Eine solche Konstellation liegt jedoch nicht vor. Nach einer solch

crashartigen Abwärtsbewegung wie im Januar folgt zudem nicht direkt unmittelbar die nächste steile Abwärtsbewegung.



Der Druck-Indikator zeigt weiterhin günstige Werte für die Aktien an. In der Summe gibt es demnach noch genügend Gründe, um weiterhin positiv für die Entwicklung des US-Aktienmarktes gestimmt zu sein.

Übergeordnet bleibt das Investmentthema Nummer Eins an den US-Aktienmärkten die Frage nach der Rezession. Bedingt durch den ISM-Index, der Anfang Januar auf 47,7 Punkte abfiel, hieß das Investmentthema plötzlich „Rezession“ in den USA. Dieses Thema ist medial hinreichend diskutiert worden, das Marktverhalten nach den Preistiefs zeigt an, dass das aktuelle Thema wieder mehr in Richtung „Wachstum“ geht. Gute Konjunkturnachrichten werden mit Kursaufschlägen belohnt, schlechte Nachrichten führen zu Abschlügen. Der Monat Februar wird demnach thematisch weiterhin im Spannungsfeld „Rezession oder es wird nicht so schlimm/bald besser“ stehen.

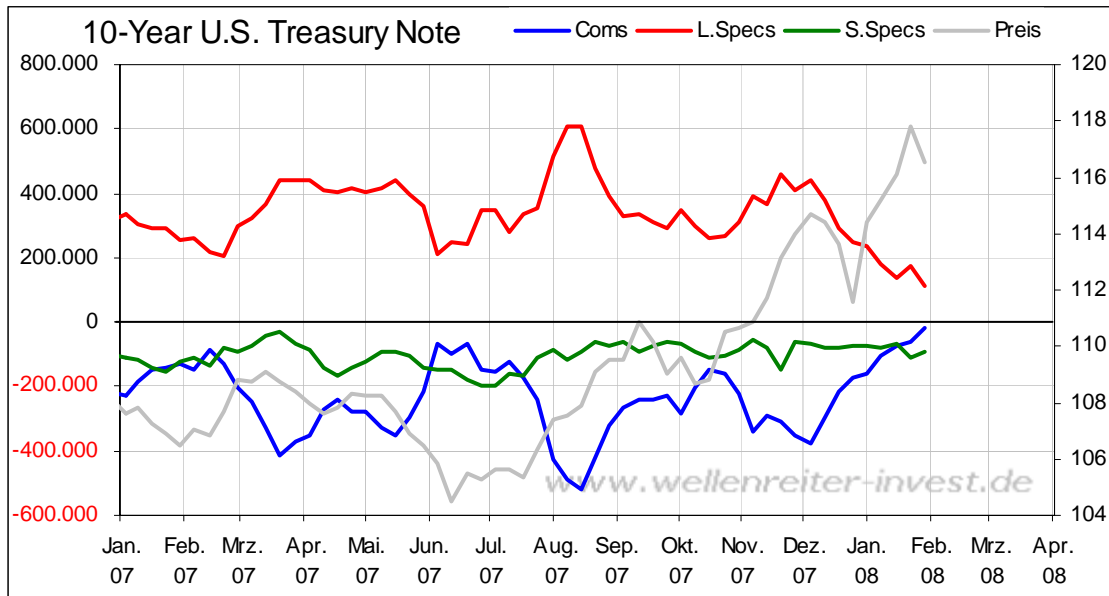
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

Anleihen:

US-Anleihen trauen dem Wachstumsszenario (noch?) nicht

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	119,10	-1,15	+14.955	+6.593	-8.942	-15.535
10-year T-Notes	116,17	-1,10	-19.871	+41.087	+18.653	-22.434

Bei fallenden Kursen waren die Commercials zumindest bei den zehnjährigen Anleihen etwas stärker auf der Kaufseite tätig, auch in diesem Laufzeitenbereich nähert sich ihre Netto-Positionierung dem neutralen Bereich.



Obwohl die Preise sehr deutlich im Januar gestiegen sind, haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung weiter reduziert, was in dieser Form nicht zu erwarten war.



Charttechnisch sind die dreißigjährigen Anleihen weiterhin im Aufwärtstrend, der Preisbereich 120 Punkte ist hart umkämpft wie die volatile Kerzenbildung anzeigt. Der Anleihemarkt hat zwar eine potentielle Umkehrkerze am Tag des Aktienmarkttiefs gebildet, hält sich momentan aber angesichts des steigenden Aktienmarktes sehr gut und zeigt bis dato ein gewisses Misstrauen der Marktteilnehmer an, die bei den Anleihen (noch?) nicht auf „Wachstum/bessere Zeiten“ setzen.

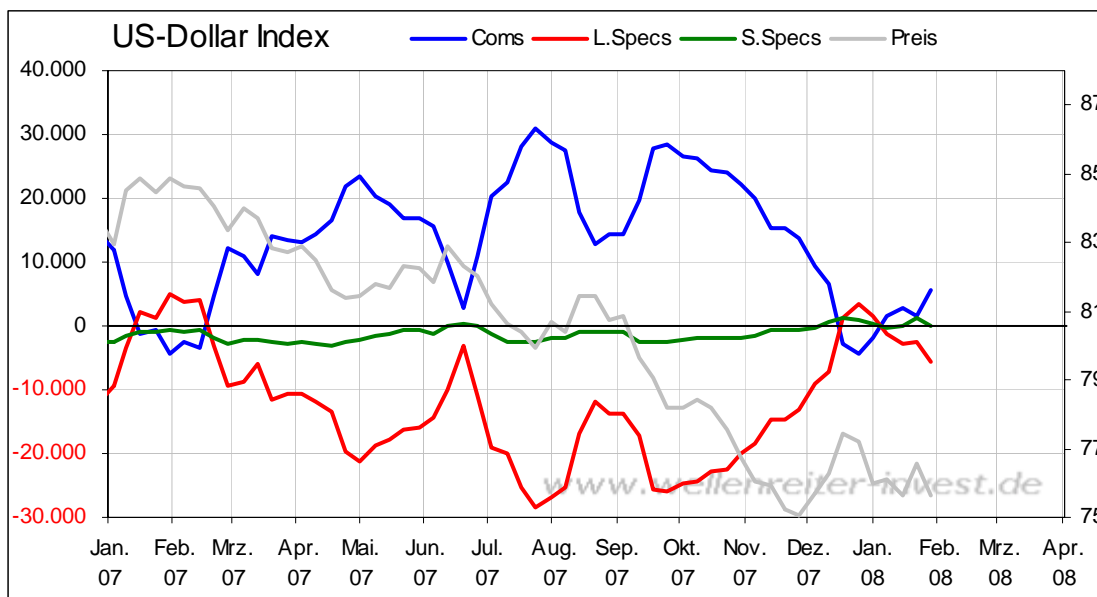
Die Einschätzung für die US-Anleihen bleibt auf neutral.

Devisen:

US-Dollar-Index mit Stabilisierung an wichtiger Unterstützung bei 75 Punkten, Dreifachhochs des Euro/US-Dollars lässt weitere Korrektur erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	75,6650	0,1250	+5.499	+4.027	+3.633	-394
Euro	1,4770	0,0101	-34.124	+1.741	+13.698	+11.957
Schweizer Franken	0,9133	-0,0022	-23.157	+9.655	+1.185	-8.470
Japanischer Yen	0,9344	-0,0027	-68.143	-11.023	+4.238	+15.261
Britisches Pfund	1,9882	0,0254	+1.190	-8.453	-3.727	+4.726

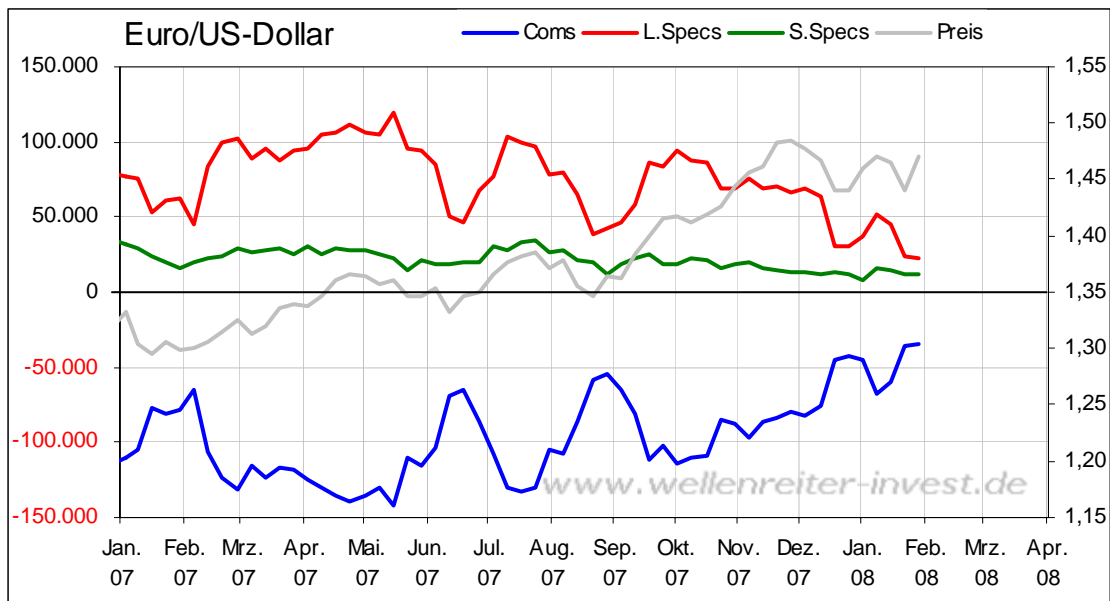
Die Positionsveränderungen der Commercials in den Devisen fielen angesichts relativ kleiner Preisveränderungen nur gering aus, im Euro und im japanischen Yen ergeben sich neue Extrema.



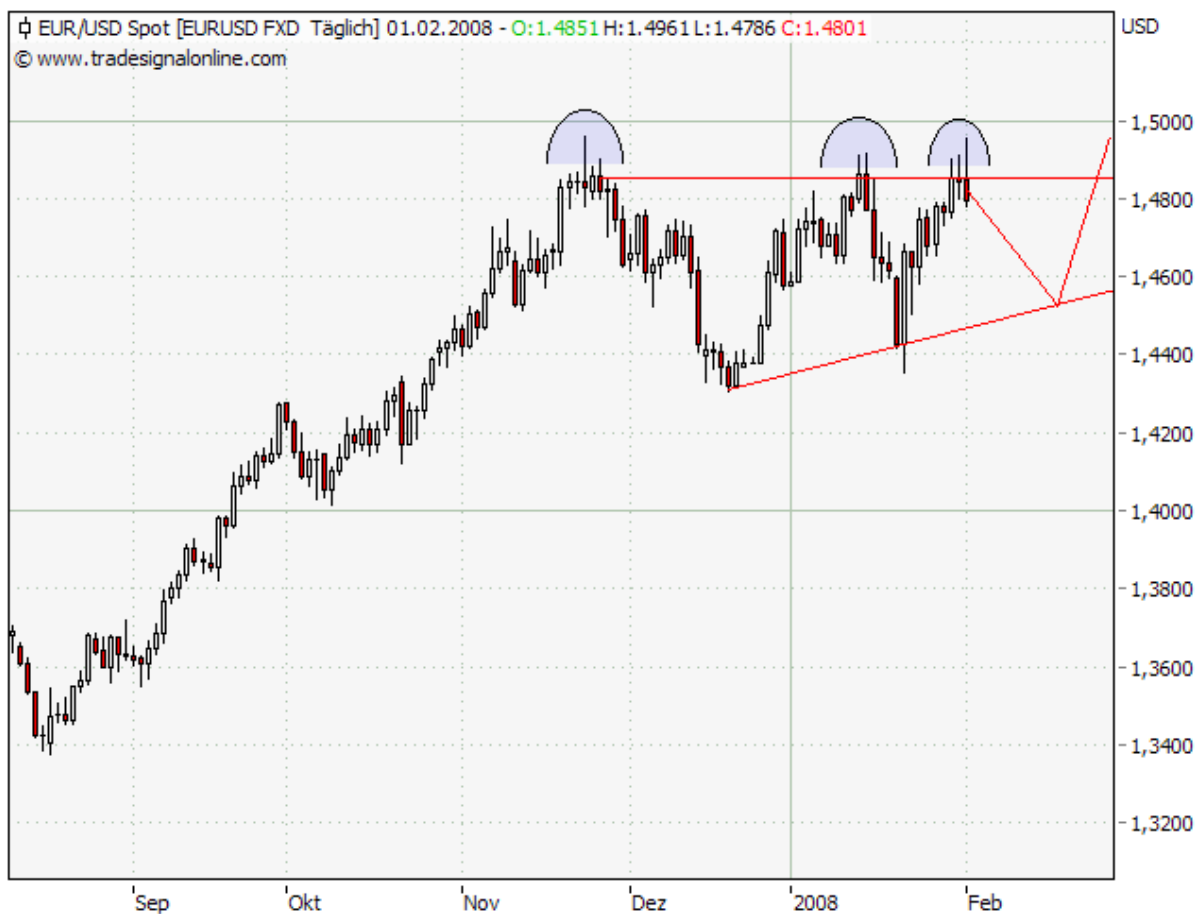
Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung ausgebaut, indem sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben und damit auf der Kaufseite tätig waren.



Charttechnisch ist der Index aus seinem Keil nach unten ausgebrochen, es folgte jedoch keine Dynamisierung der Abwärtsbewegung, sondern das Unterstützungsniveau von 75 Punkten konnte erfolgreich verteidigt werden. Eine Rückkehr in die Keilbildung ist am Freitag nicht gelungen. Wenn man es positiv beschreiben möchte, dann bildet der US-Dollar-Index sein zweites Standbein aus, dann muss an dieser Stelle jedoch ein Kursanstieg erfolgen, eine preisliche Seitwärtsbewegung besäße dann eher Konsolidierungscharakter und wäre eine Bestätigung für den Abwärtstrend, da die Aufwärtskräfte dann nicht ausreichen würden.

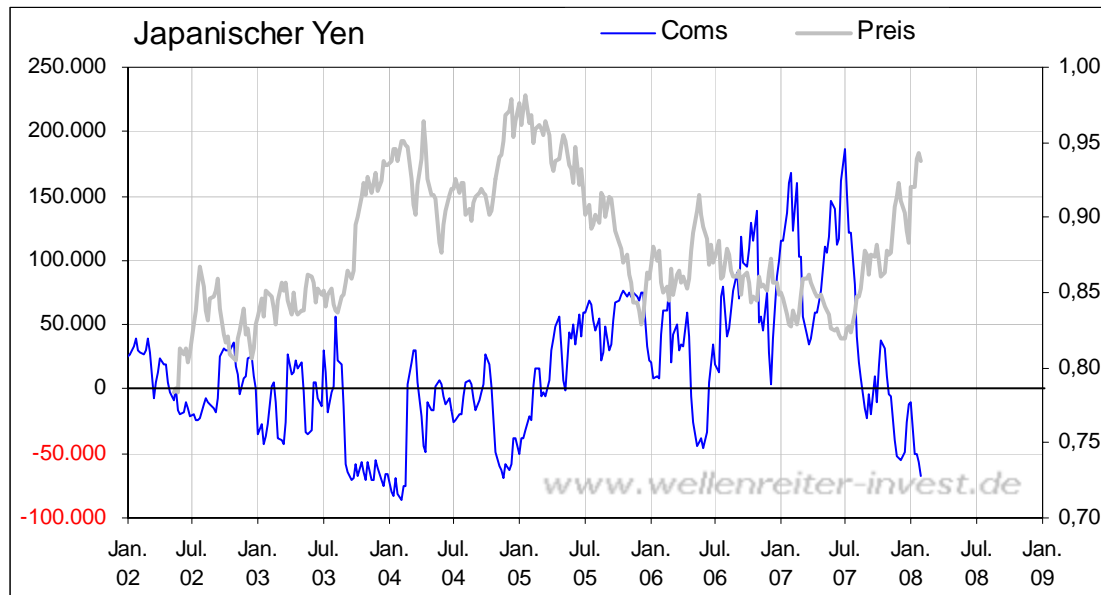


Die Commercials haben im Euro ihre Netto-Short-Positionierung noch einmal marginal reduziert, es handelt sich um die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit Oktober 2006.



Charttechnisch ist der Euro/US-Dollar in der abgelaufenen Woche bereits zum dritten Mal an der Marke von 1,49 US-Dollar gescheitert. Das dritte Scheitern impliziert, dass ein vierter Anlauf auf der Oberseite erfolgreich wäre, ein mögliches Szenario ist im Chart

eingezeichnet, dann würde der Euro ein letztes Mal Kraft holen, bevor eine Aufwärtsbewegung erfolgt. Der Bereich 1,4550/1,46 US-Dollar würde dabei einer Pullbackbewegung entsprechen.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht das höchste Niveau seit Dezember 2004, die Aufwärtsbewegung des Yen/Dollar ist damit als weit fortgeschritten zu bezeichnen, eine preisliche Umkehrformation liegt noch nicht vor.

Der Monat Januar ist für den US-Dollar ein wichtiger Monat, der üblicherweise positiv bis sehr positiv führt. Seit 1980 war ein negativer Verlauf im Januar und damit relative Schwäche gegenüber dem saisonalen Verlauf jedoch ein gutes Signal, da es in 7 von 8 Fällen zu weiteren Kursverlusten des US-Dollars gekommen ist und der durchschnittliche Verlust dabei bei 8,2% lag. Der Januar 2008 verlief negativ, so dass mit einer hohen Wahrscheinlichkeit von einem fallenden US-Dollar auszugehen ist. Aufgrund der charttechnischen Lage (potentielles Doppeltief) und aufgrund des Dreifachhochs im Schwergewicht Euro/US-Dollar bekommt der US-Dollar an dieser Stelle genau einmal das Vertrauen in eine Stabilisierung. „Jetzt oder nie“ heißt es für den US-Dollar, eine preisliche Gegenbewegung ist für die kommende Woche zu erwarten.

Die Einschätzung für den US-Dollar ändert sich auf bullish.

Edelmetalle:

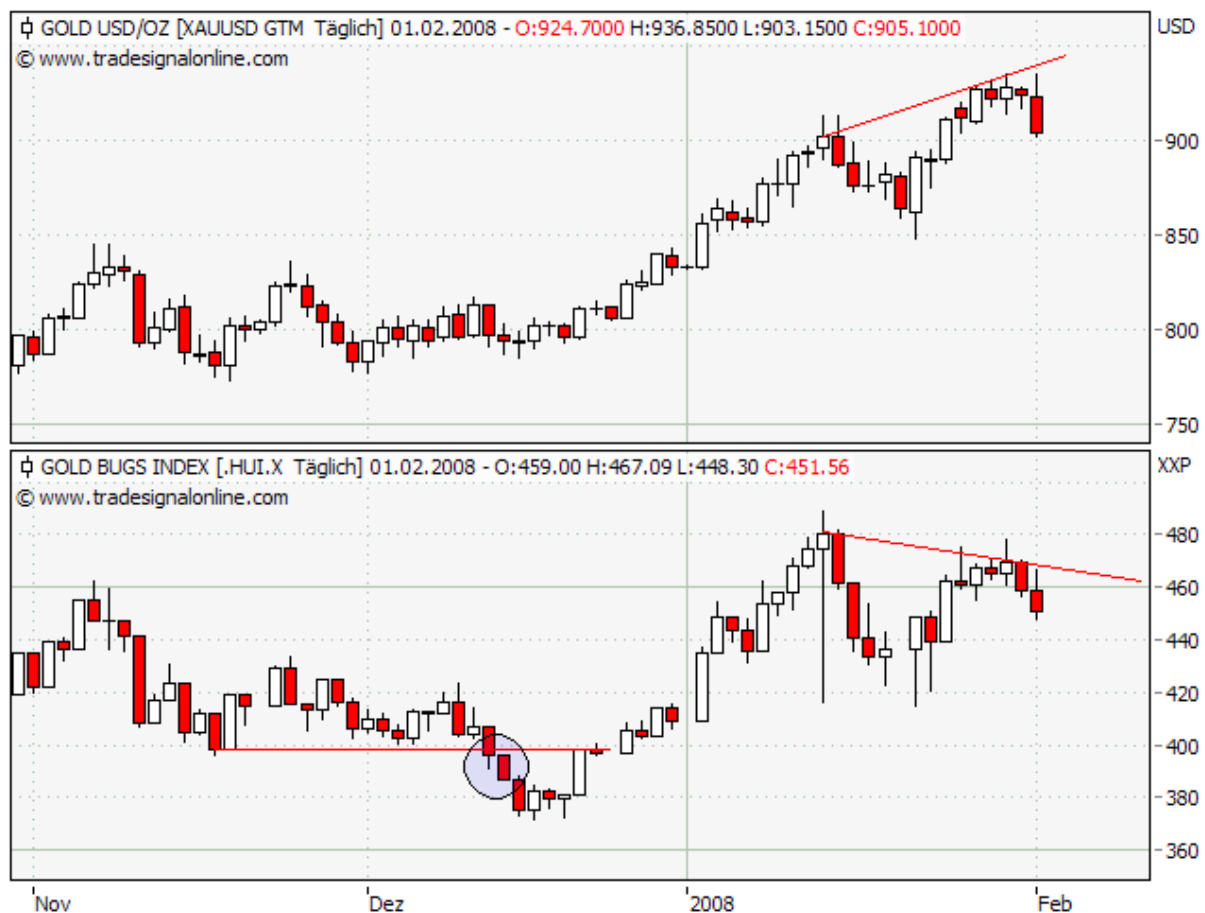
Goldpreis mit Preishoch in vergangener Woche, läutet korrektive Phase ein, saisonales Preishoch Anfang Februar üblich, Erdölpreis wichtiger Einflußfaktor

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	923,45	31,30	-250.553	-1.856	+1.783	+3.639
Silber	16,71	0,67	-69.505	-563	+1.867	+2.430
Platin	1.707,00	156,50	-11.169	+1.020	+340	-680
Kupfer	328,90	10,00	+12.918	+199	+617	+418

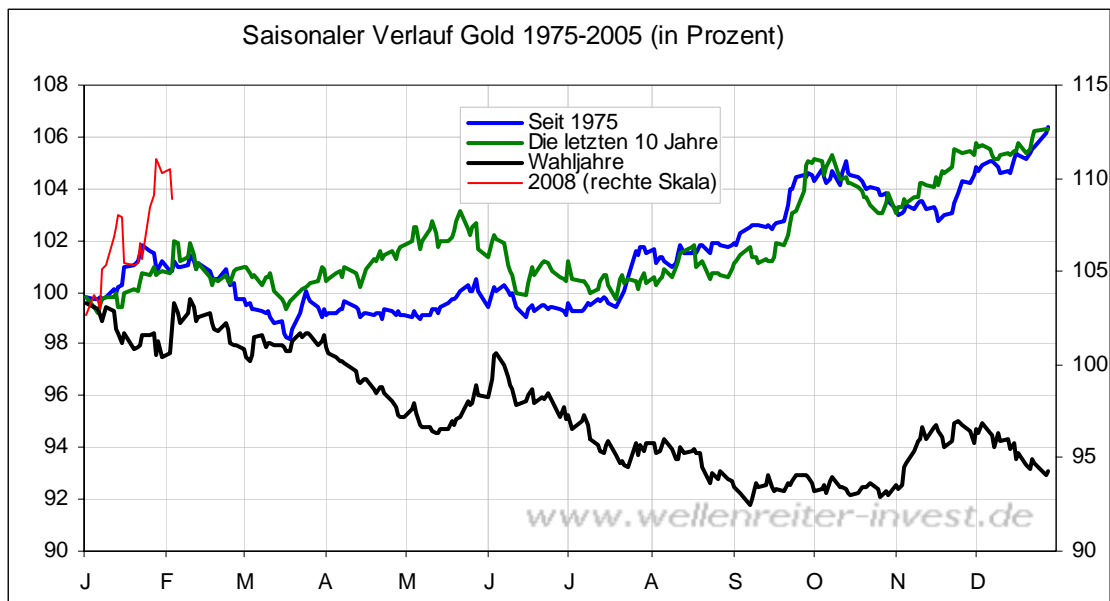
Im Edelmetallbereich ergeben sich extrem geringe Positionsveränderungen bei den Commercials, die Netto-Short-Positionierungen der Commercials liegen insgesamt auf einem relativ hohen Niveau.



Die Charttechnik zeigt für Gold einen intakten Aufwärtstrend, in der vergangenen Handelswoche hat sich jedoch eine kurzfristige Toppbildung ergeben. Die Umkehrkerze am Freitag endete auf der ersten preislichen Unterstützung. Aufgrund der Kerzenbildung ist nach einer kurzen Konsolidierung (Inside Day) eine weitere Korrekturbewegung wahrscheinlich. Nach knapp 6 Monaten Aufwärtsbewegung ist eine „Verschnaufpause“ und damit eine Korrekturphase in einem übergeordnet weiterhin intakten Aufwärtstrend sehr wahrscheinlich.



Die Goldminenaktien im XAU zeigen mittlerweile relative Schwäche gegenüber dem physischen Preis, da sie den letzten Kursanstieg über 900 US-Dollar nicht mehr nachvollzogen hatten, was als ein negative Divergenz zu werten ist und häufiger vor Preiskorrekturen auf Sicht von einigen Wochen beobachtet werden kann. Das Niveau von 850 US-Dollar ist jedoch als sehr gutes preisliches Unterstützungsniveau auf der Unterseite anzusehen.



Saisonal sind die kommenden 4-6 Wochen üblicherweise mit Schwäche versehen, ein Preishoch Anfang Februar lässt sich aus den durchschnittlichen Verlaufsmustern deutlich herauslesen.

Der Goldpreis korreliert zuletzt bei Extrempunkten relativ eng mit dem Ölpreis, was thematisch bedingt ist, da das Positivszenario „Negative Realverzinsung“ bei fallenden Ölpreisen und damit einer tendenziell niedrigeren Inflationsrate an Attraktivität verliert. Insofern ist eine positivere Einschätzung für den Goldpreis auch eng mit einem Preistief bei Erdöl verknüpft. Der zweite wichtige Einflussfaktor ist die Entwicklung von Euro/US-Dollar, auch von dieser Seite aus besitzt der Goldpreis kurzfristig Gegenwind.

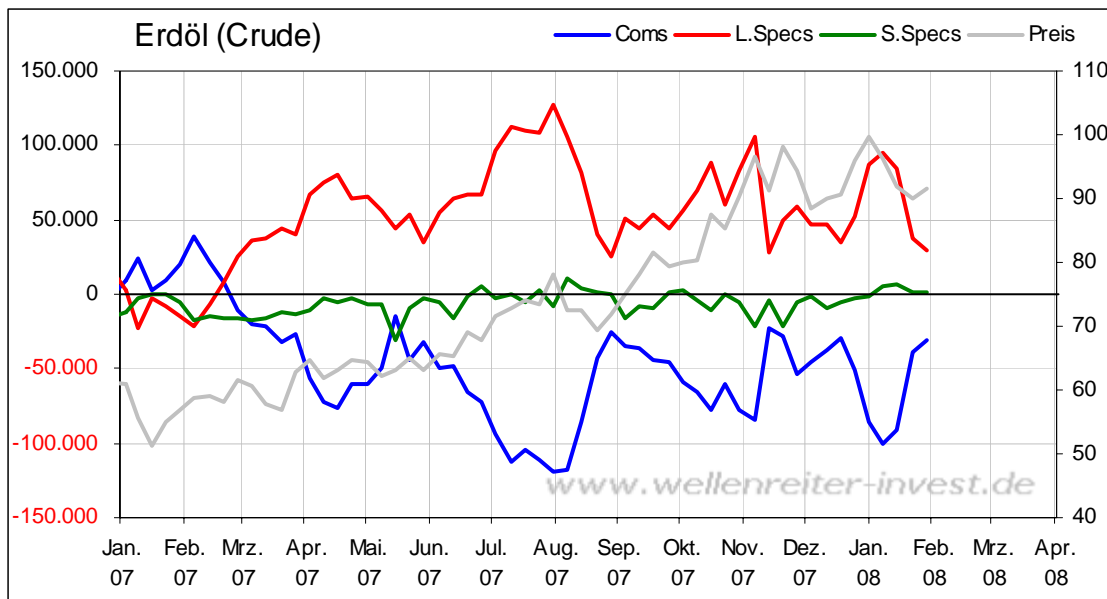
Die Einschätzung für den Sektor verändert sich erst einmal auf neutral.

Energie:

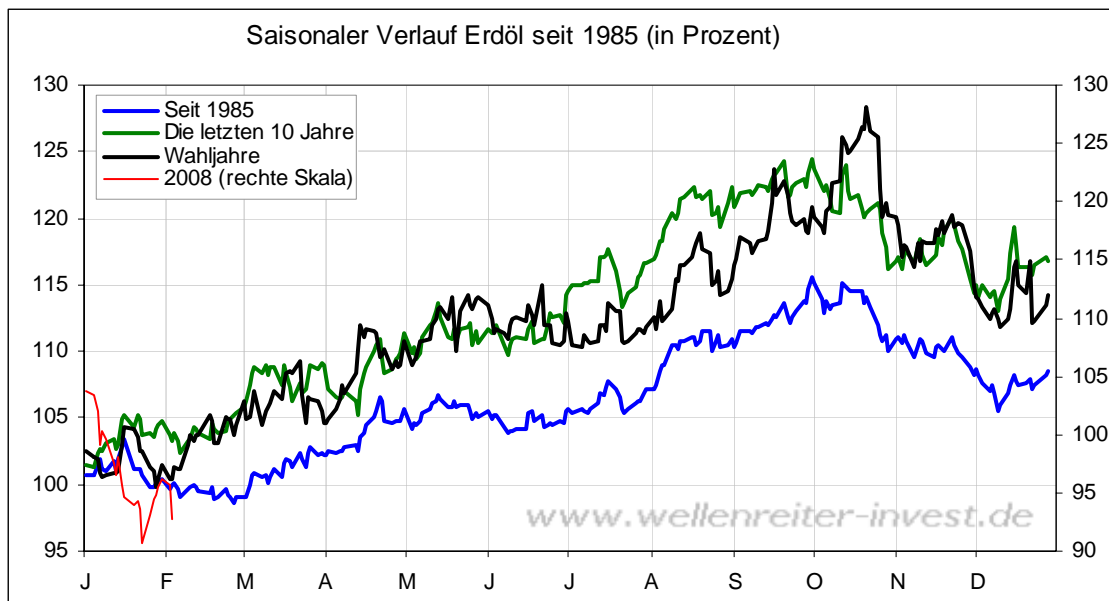
Erdölpreis weiterhin in Korrekturphase

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	90,99	1,14	-31.075	+7.375	+11.901	+4.526
Erdgas	8,00	0,33	+75.887	-391	-5.814	-5.423

Die Positionsveränderungen der Commercials im Sektor fallen sehr gering aus.



Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung kaum verändert. Auf der Unterseite ist der Bereich 85 US-Dollar eine gute preisliche Unterstützung, charttechnisch erscheint aber eine Ausdehnung der Korrekturformation (a-b-c) sehr gut möglich, dies würde einen Rutsch bis 79/80 US-Dollar mit sich bringen. Die 200-Tageslinie verläuft momentan bei 79 US-Dollar, das Preishoch vom Juli 2006 lag in der Spitze bei 79,86 US-Dollar. Das 38,2%-Retracement der Aufwärtsbewegung Januar 2007-Januar 2008 ist als zusätzliche Unterstützung bei 81 US-Dollar anzusehen. Ob der Rutsch unterhalb der Marke von 85 US-Dollar gelingt, ist aktuell zwar noch offen, die Chancen dafür stehen aber recht gut und würden zudem den Optimismus massiv reduzieren, was für die Ausbildung eines stabilen mittelfristigen Preistiefs positiv wäre.



Mit Blick auf den saisonalen Chartverlauf wird die Phase fallender Erdölpreise nicht sehr lange andauern. Die OPEC hat jüngst verlauten lassen, dass die Fördermenge unverändert bleiben, sinkende Preise wären aber wohl für sie der Anlass, die Fördermenge im März zu senken, so dass dann im Verbund mit einer positiven saisonalen Phase die Basis für einen Preisanstieg gelegt wäre.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt aber zunächst weiterhin auf neutral.

Agrar/Fleisch:

Keine neuen Spekulationsextrema der Commercials

Neue Extrema liegen im Sektor in dieser Woche nicht vor. In einem Bullenmarkt bei den Rohstoffen steigen nicht alle Rohstoffe gleichzeitig, Erdgas handelt seit zwei Jahren seitwärts, manche Preise wie Orangensaft haben eine Haussebewegung bereits hinter sich und andere Rohstoffe stehen vor einem neuen Aufschwung. Die Rohstoffpreise profitieren davon, dass viel Liquidität in dieses Segment strömt, dies geschieht durch die zahlreichen Rohstoffindizes, auf die Zertifikate und auch Neugründungen an Fonds. Wenn die Rohstoffe als eigene Anlageklasse angesehen werden, sind sie anfällig für Phasen der Preisschwäche, wenn Mittel abgezogen werden. Die CoT-Daten können dahingehend eine Hilfe sein, welcher Markt als nächstes Chancen hat, als „Sau durchs Dorf getrieben zu werden“. Preise sind schließlich das Resultat aus Angebot und Nachfrage, woher die Nachfrage kommt ist zunächst nicht von Bedeutung. Neben Erdgas ist momentan vor allem im Fleischsektor eine Netto-Long-Positionierung der Commercials zu beobachten, dies kann als ein Indiz angesehen werden, dass diese Märkte unterbewertet sind. Ein

fundamentaler Aufhänger für neue Aufwärtsbewegungen an den Fleischmärkten lässt sich jedoch finden- und wenn es nur die Verteuerung der Inputfaktoren (Futtermittel wie Mais) ist.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche geht die Berichtssaison in den USA weiter, hat ihren Höhepunkt aber bereits überschritten. Einen besonderen Einfluss auf die Nasdaq werden die Zahlen von Cisco Systems am Mittwochabend nach Börsenschluss besitzen. Ein besonderes Augenmerk wird bei den Konjunkturdaten am Dienstag dem ISM-Index für den Dienstleistungssektor zuteil, am Donnerstag werden Daten zu Hausbauverkäufen im Dezember gemeldet. Das meiste Aufsehen in der kommenden Woche bekommt aber der „Super Tuesday“, hier finden Vorwahlen für die US-Präsidentschaftswahl statt und nach diesem Wahltag dürften dann die beiden Spitzenkandidaten für das Amt des kommenden Präsidenten sehr wahrscheinlich feststehen. Insofern ist damit dann auch ein weiterer Unsicherheitsfaktor für die Märkte verschwunden.

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.