

# Der Wellenreiter

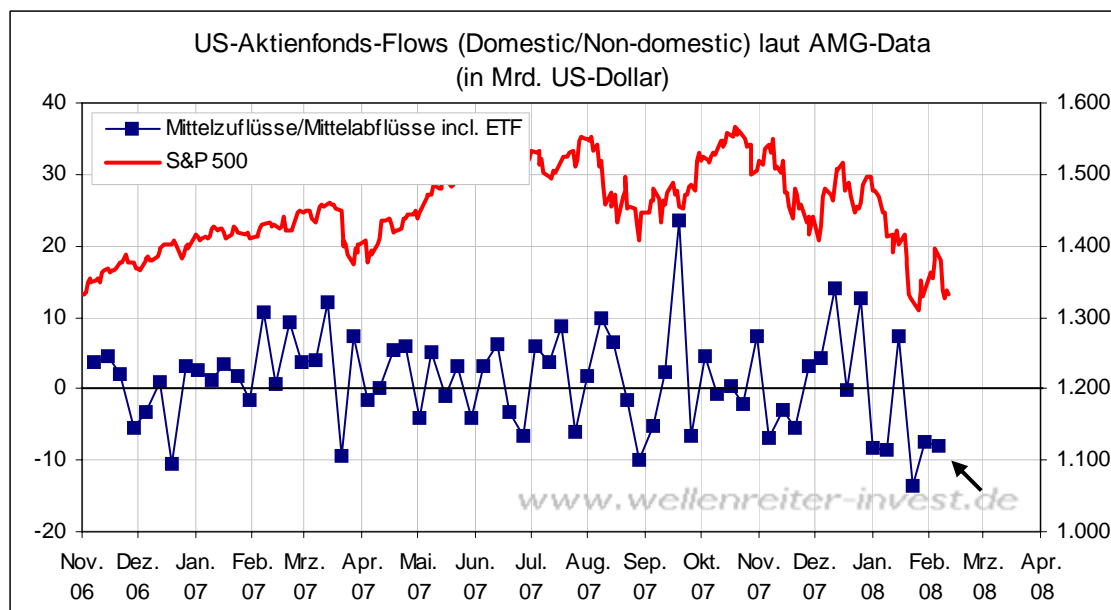
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 11. Februar 2008

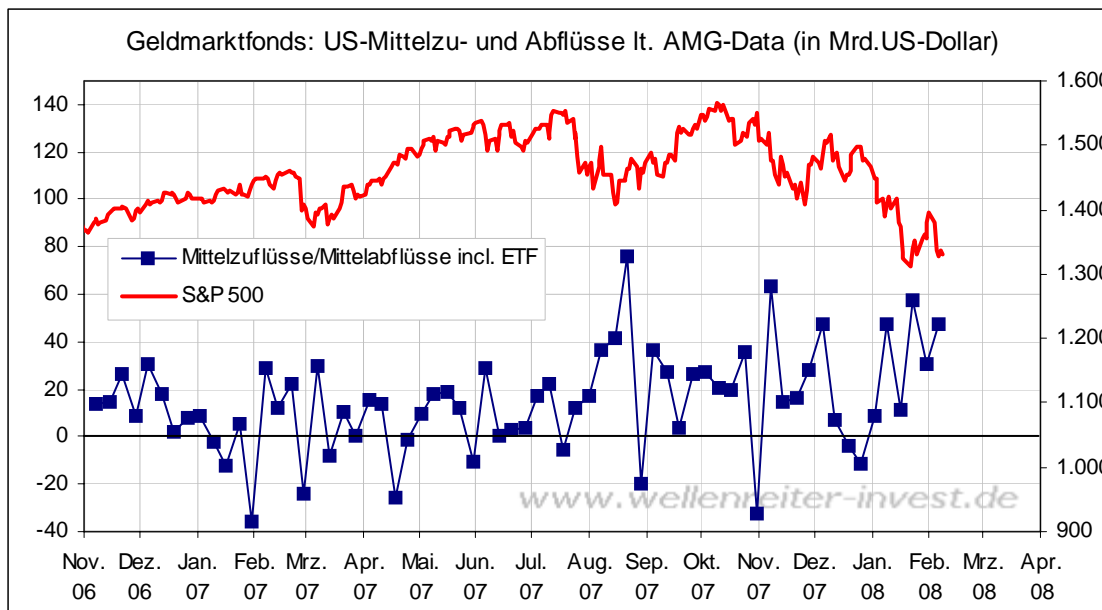
Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 5.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	24.01.	S&P 500 mit kurzfristiger Dreiecksformation, rel. Schwäche der „Big Caps“
<b>Anleihen</b>	bearish	08.02.	Bereich 120 Punkte als zu starker Widerstand, saisonale Schwächephase startet
<b>US-Dollar</b>	bullish	04.02.	US-Dollar-Index nach Doppeltief bei 75 Punkten in Aufwärtsbewegung
<b>Erdöl</b>	bullish	11.02.	Sektor vor neuer Anstiegsphase nach drittem Preistief bei Erdöl
<b>Edelmetalle</b>	bullish	11.02.	Minenaktien mit kurzfr. Bodenbildung in Dreieck, Gold mit rel. Stärke

Während bereits in der dritten Woche in Folge in den USA Kapital aus den Aktienfonds abgezogen wurde....



....sind dort gleichzeitig Rekordsummen in Geldmarktfonds geflossen. Allein in der vergangenen Woche waren es 47 Mrd. US-Dollar (nächster Chart).

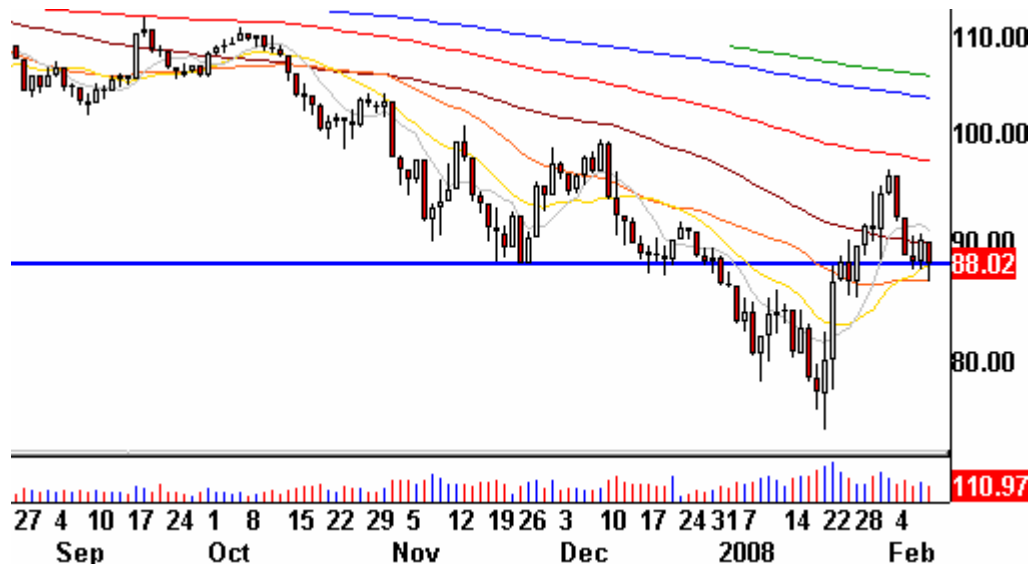


Offensichtlich ist der Drang, das Kapital in einen sicheren Hafen zu bringen, weiterhin sehr groß. Die Rendite von Geldmarktfonds (ca. 3 bis 4 Prozent) ist durch die Zinssenkungen der Fed auf dem Rückmarsch. Der Realzins befindet sich im negativen Bereich, was bedeutet, dass in Geldmarktfonds real Kapitalvernichtung betrieben wird. Doch anscheinend sehen die Anleger dazu keine Alternative (außer Edelmetalle). Die Geldmarktfonds genießen bereits die sechste Woche hintereinander Mittelzuflüsse, davon in den letzten drei Wochen auf hohem Niveau. Kapitalströme können sich abrupt umdrehen, wie das z.B. im August 2007 der Fall war. Aktuell ist eine solche Entwicklung – die für die Aktienmärkte bullish wäre – noch nicht zu erkennen.

-----

Wir schrieben wiederholt in den letzten Ausgaben, dass es für den US-Banken-Sektor darauf ankommt, auf Höhe des November-Tiefs (blaue Linie) einen Halt zu finden.

## US-Banken-Sektor Tageschart



Auch am Freitag gelang dies – wenn auch knapp. Hält die Unterstützung nicht, würde auch der Gesamtmarkt weiter in Mitleidenschaft gezogen werden.

-----

Zu den Märkten.

1,45 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 513 Mio., das Abwärtsvolumen 922 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 36% vom Gesamtvolumen; 26 neue Hochs standen 55 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.247 Punkten um 65 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.337 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.305 Punkten um 12 Punkte (+0,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.712 Punkten (-1,0%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Öl-Service; Größte Verlierer: Hausbau, Banken

Der T-Bond Future endete bei 118,23 Punkten (117,26).

Crude Öl notiert aktuell bei 91,77 (88,64) und Erdgas bei 8,30 Dollar (8,19).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,82 Punkten (77,00).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 922 Dollar/Unze (914). Gold in Euro bei 636.

Silber befindet sich bei 17,11 Dollar (16,90).

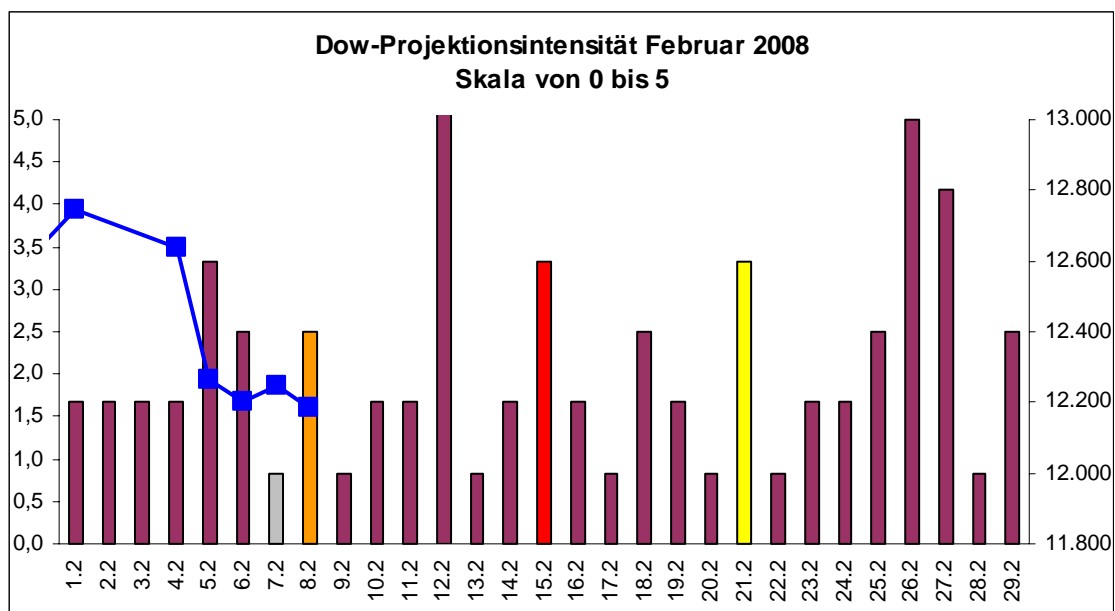
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,5% auf 444 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 181 Punkten. Newmont Mining gewann 107 Cent und endete bei 51,29 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,3% auf 28,01 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 30,08 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,15. Die Equity-PCR endete bei 0,79. Die OEX-PCR endete bei 0,48. Der ISE schloss mit 94.

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 Marktanalyse erfolgt im Rahmen der nachfolgenden CoT-Interpretation von Alexander Hirsekorn. Wir bleiben dabei: Sollte das Intraday-Tief vom Donnerstag im S&P 500 von 1.316 Punkten auf Schlusstandbasis nach unten durchstoßen werden, würden wir unsere positive Einschätzung für die Aktienmärkte verändern. Vieles hängt von der Entwicklung des Bankensektors ab – wie oben beschrieben.

-----

## Absacker

Wie lange dauern Bärenmärkte? Wie tief sind sie in der Regel? Auf Marketwatch.com gibt es eine Antwort.

<http://www.marketwatch.com/news/story/lessons-past-bear-markets-todays/story.aspx?guid=%7B7A2BA133%2DD225%2D4203%2D8AB3%2D72DD0B72BAD5%7D>

Robert Rethfeld  
Wellenreiter Invest

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

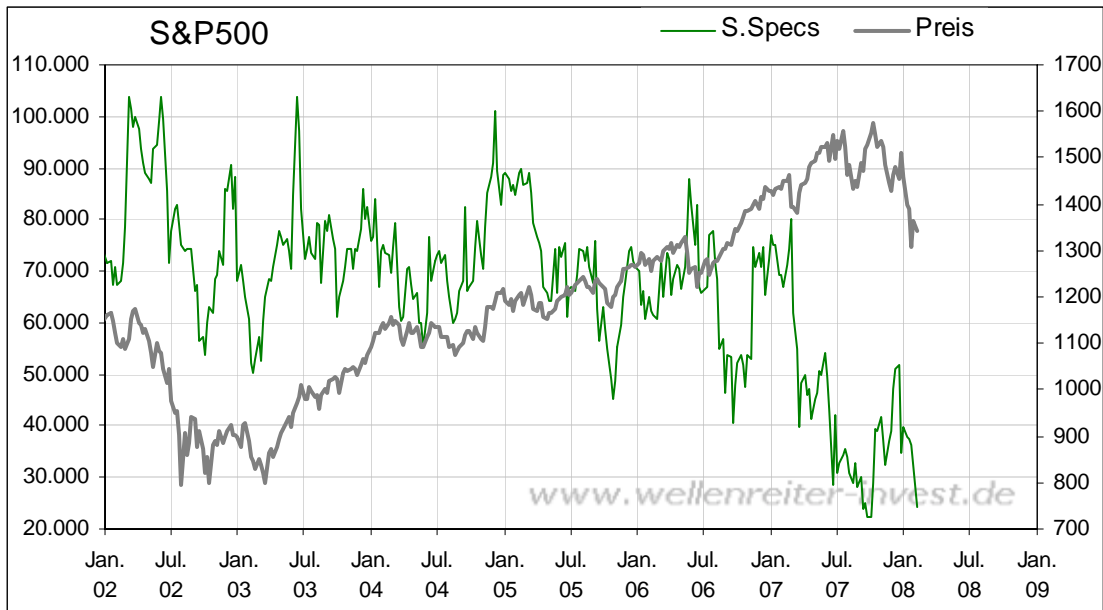
Der aktuelle CoT-Report vom 05.02.2008 weist im Anleihen-, Devisen- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf. Der nächste CoT-Report erscheint erst in der kommenden Dienstagsausgabe des Wellenreiters, da die Amerikaner am Montag einen Feiertag haben und die US-Börse geschlossen sein wird.

## Aktien

**Die Suche nach dem zweiten Preistief hält an, „Big Caps“ mit deutlich relativer Schwäche als Belastungsfaktor, Marktbreite verbessert sich jedoch**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.265,62	-214,68	-4.306	+1.481	+718	-763
S&P 500	1.336,64	-25,66	+6.271	+6.216	+4.616	-1.600
Nasdaq 100	1.773,49	-34,18	+12.487	+3.258	+4.845	+1.587
Russell 2000	701,58	-3,62	+54.286	+5.631	+2.838	-2.793

In den beiden Vorwochen konnte man eine prozyklische Positionsveränderung der Commercials beobachten, dies setzt sich in dieser Woche nicht fort. Der Blick gilt jedoch den Veränderungen bei den Kleinspekulanten.



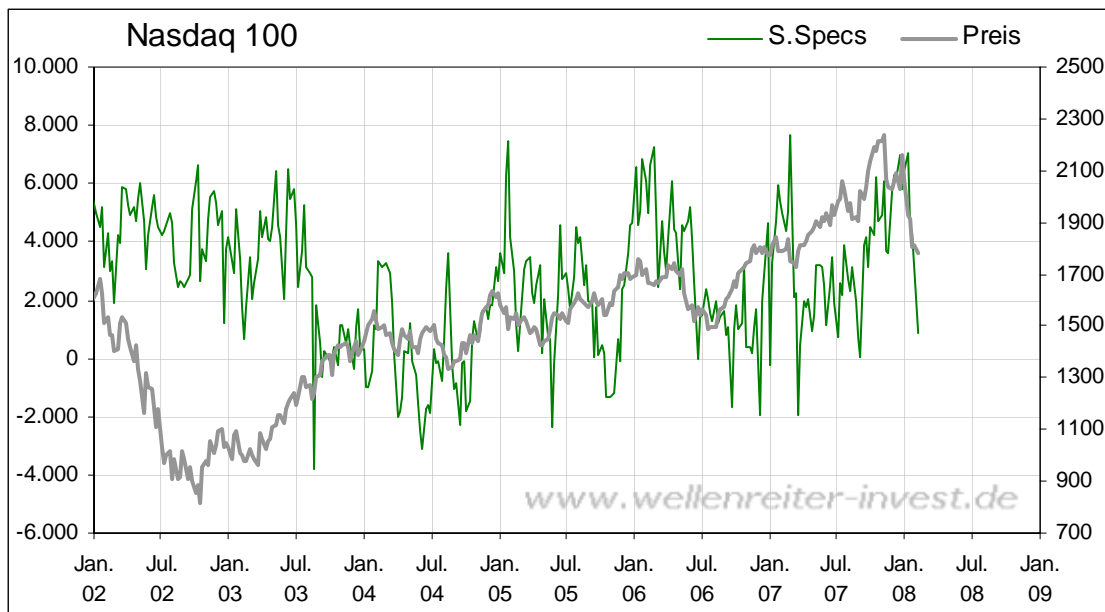
Die Netto-Positionierung der Kleinspekulanten hat sich in den letzten Wochen deutlich reduziert. Ein Zwischenhoch in der Positionierung konnte zuletzt am 11.12. (50.933 Kontrakte) bzw. am 18.12. 2007 (51.645 Kontrakte) beobachtet werden, diese hat sich in den letzten Wochen kontinuierlich reduziert und liegt mittlerweile auf einem relativ niedrigen Niveau.



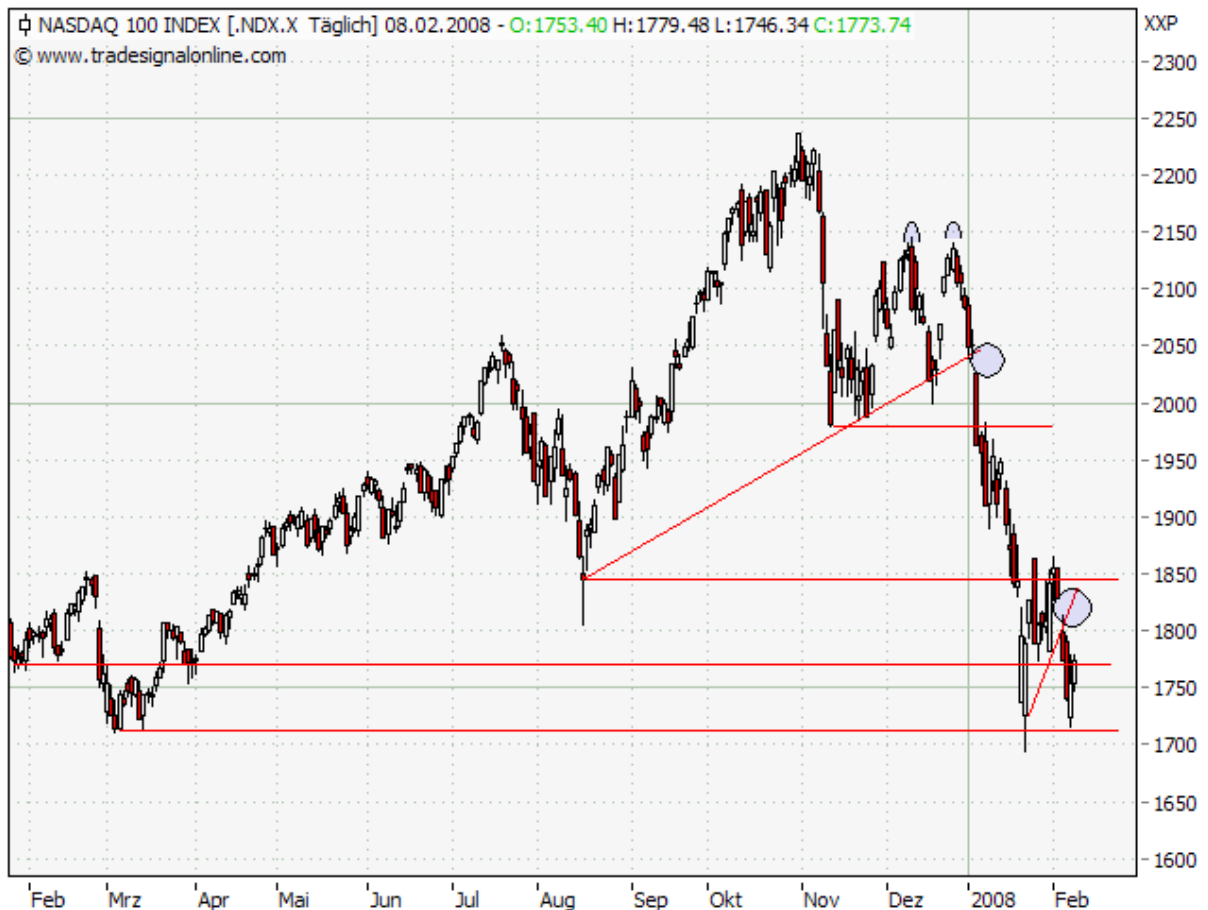
Charttechnisch ist der Abwärtstrend des S&P 500 weiterhin intakt, der Preisanstieg von den Januartiefs endete bereits unterhalb der August-/Novembertiefs und setzte sich ohne Toppbildung (preisliche Seitwärtsphase, die sich nach unten auflöst oder kleine Rally nach Rückgang, die mit einem niedrigeren Preishoch endet) fort, am vergangenen Dienstag kam es zum insgesamt 5. Handelstag in der Abwärtsbewegung seit dem Dezemberhoch mit einem Abwärtsvolumen von über 90%. In den letzten drei Handelstagen hat sich eine Dreiecksformation gebildet, die sich sehr wahrscheinlich am Montag auflösen wird. In der Vorwoche konnte der größte Wochengewinn seit über vier Jahren beobachtet werden, diese Zugewinne wurden in den Standardwerteindizes (auch Dow Jones Industrial Average) komplett wieder abgegeben, dies ist ein Zeichen von Schwäche, wenn es direkt wieder zu einem kompletten Umkehrmuster kommt.



Als Belastung für die großen Indizes erweist sich die relative Schwäche der „Big Caps“, der S&P 100 zeigt relative Schwäche gegenüber dem S&P 500, selbiges kann man auch im Nasdaq 100 gegenüber dem Nasdaq Composite beobachten. Im S&P 100 fielen die Kurse bis unmittelbar an das Schlusskurstief von Januar und notieren auf diesem Niveau seitwärts. Insofern ist in diesem Index ein Rutsch auf neue Bewegungstiefs als wahrscheinlich einzustufen.



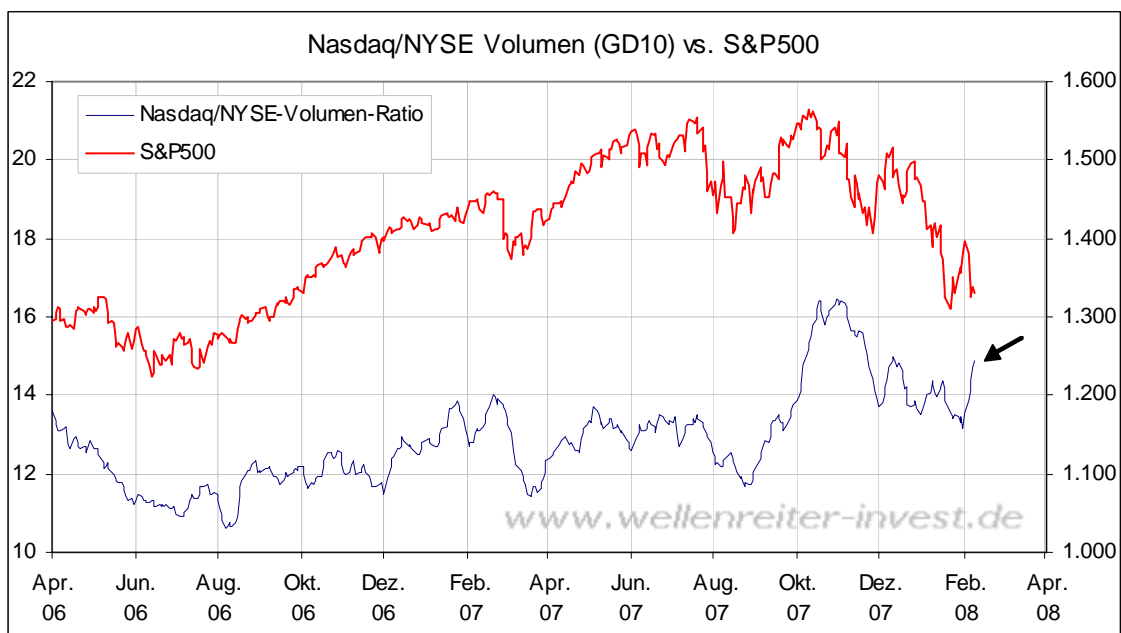
Die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten hat sich auch im Nasdaq 100 deutlich reduziert. Am 18.12.2007 besaßen sie mit 7.006 Kontrakten eine relativ betrachtet sehr hohe Netto-Long-Positionierung, am 08.01.2008 waren es 7.049 Kontrakte. Per 05.02.2008 ist die Netto-Long-Positionierung auf 853 Kontrakte gesunken, mittelfristige Preistiefs konnte man zuletzt beobachten, wenn die Kleinspekulanten eine Positionierung um 0 besaßen, im März 2007 lag die Netto-Short-Positionierung bei 1.921 Kontrakten. Insofern kann man festhalten, dass aus Sicht des Verhaltens der Kleinspekulanten die Preisschwäche bereits weit fortgeschritten ist.



Charttechnisch ist der Bereich der Preistiefs aus dem März 2007 bei 1.710 Punkten eine gute preisliche Unterstützung. Insofern ist der Preisanstieg der letzten beiden Handelstage auch ein Anstieg/eine Gegenbewegung von einer offensichtlichen Unterstützung. Auf der Oberseite ist noch eine Kurslücke von Montag auf Dienstag offen, diese Kurslücke dürfte nicht offen bleiben wie Anfang Januar, sondern in Kürze geschlossen werden. Aufgrund des preislichen Doppeltiefs besteht auch die Möglichkeit einer „W“-Formation, dies ist momentan aber nicht das bevorzugte Szenario.

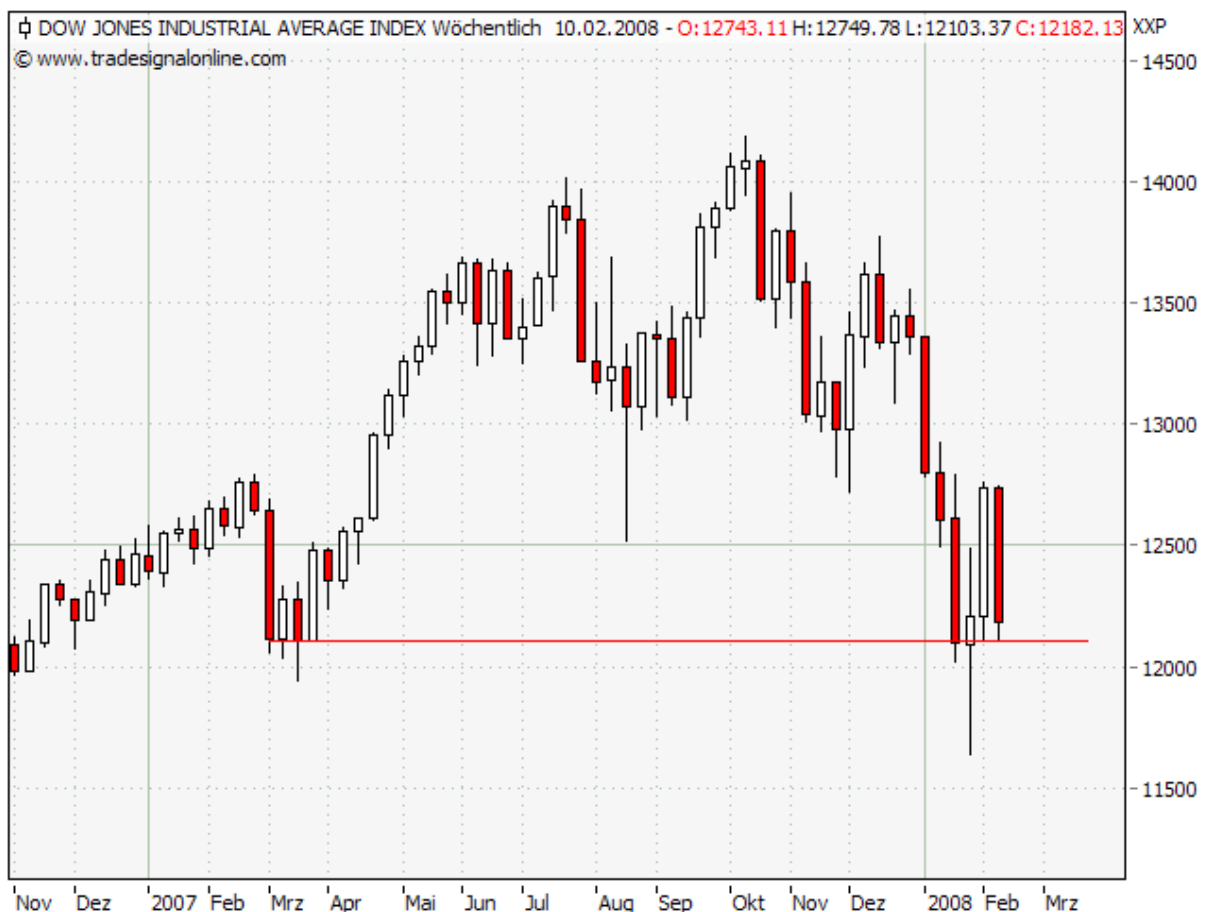


Die aktuelle Zone zwischen 1.700 und 1.750 Punkten ist im langfristigen Chart als sehr starke Unterstützungszone anzusehen. Der Aufwärtstrend seit Oktober 2002 ist intakt, aber im Januar 2008 touchiert worden, als Horizontalunterstützung fungieren die Preishochs aus 2006 und das Preistief vom März 2007.



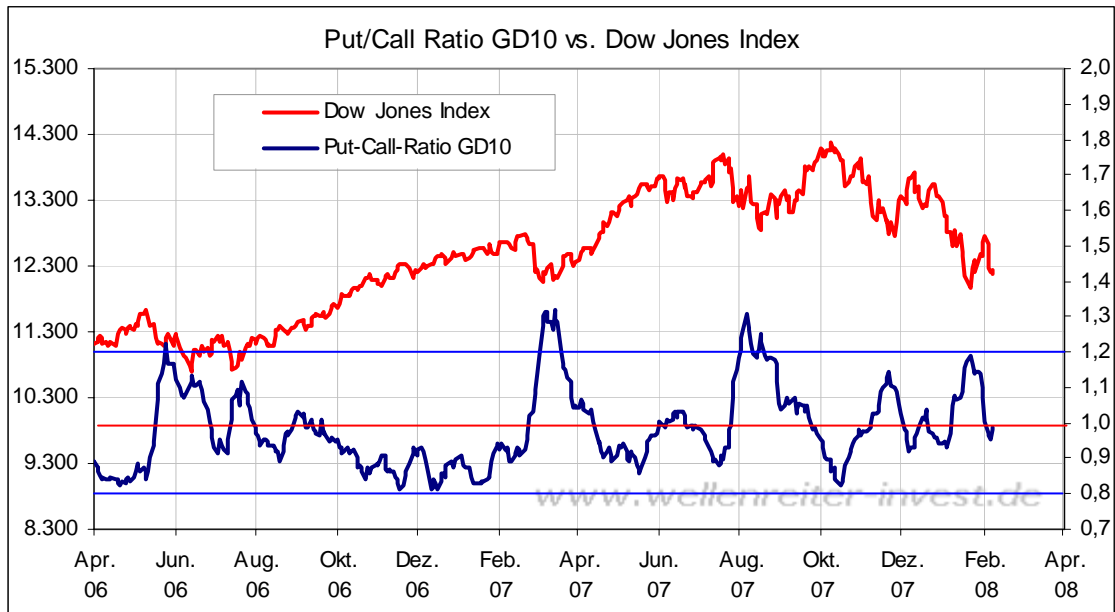
Das Volumen an der Nasdaq im Verhältnis zur NYSE erreicht beinahe den Wert 15, dies ist mehr als am Preishoch im Februar 2007 und ist für ein mittelfristiges Preistief ein zu hoher Wert.

Die Indizes –egal ob Dow Jones Industrial Average mit dem Rücklauf auf das Allzeithoch in 2000 oder ob die Nasdaq 100 – notieren in der Nähe von mittelfristig starken Unterstützungsniveaus. Dazu kommen etliche Handelstextrema im Januar, die für ein (erstes) mittelfristiges Preistief stehen. Dies war zum einen die Anzahl neuer Tiefs an der NYSE, die mit einem Niveau von über 1.100 Werten Extremwerte erreichte wie im Oktober 1987, Ende August 1998 oder Mitte August 2007. Eine V“-förmige Erholung schien jedoch diesmal unwahrscheinlich, selbiges konnte man auch 1987 oder 1998 beobachten. Eine Bodenbildung mit einem zweiten Preistief benötigt weitere Zeit, in den genannten Fällen etwa 4-6 Wochen. Insofern fehlen auf der zeitlichen Ebene möglicherweise etwa 2-3 Wochen für die Bodenbildung. Nachdem in der Vorwoche der größte Kursgewinn seit über 4 Jahren beobachtet werden konnte, wurden die Gewinne in der abgelaufenen Woche komplett abgegeben.

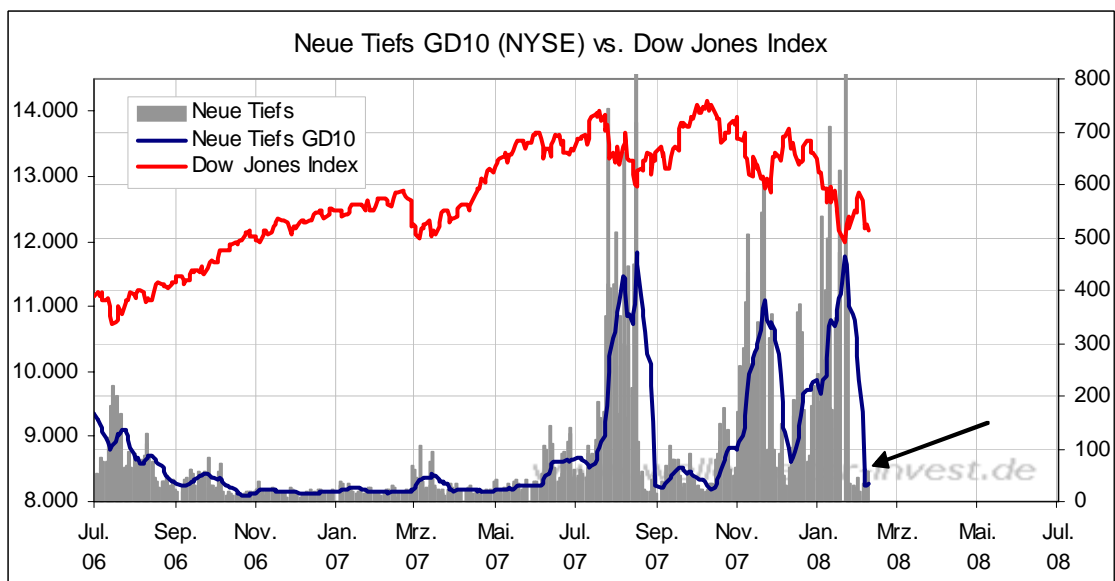


Eine solche Umkehr zeigt an, dass im besten Fall zunächst eine Seitwärtsbewegung innerhalb der großen Handelsspanne der beiden letzten Handelswochen erwartet werden kann oder sich die Abwärtsbewegung nach der Gegenbewegung von zwei Wochen

fortsetzen wird. Auf diese Fragestellung des „Quo vadis?“ geben die technischen Indikatoren teilweise Antwort.



Das klassische Put/Call-Ratio (PCR) an der CBOE notiert in der 10-Tageseinstellung lediglich bei 0,99 und damit auf keinem hohen Niveau. Der Handelstag am vergangenen Dienstag brachte den größten Kursverlust mit 370 Punkten im Dow Jones Industrial Average seit dem 27.02.2007, das PCR notierte bei 1,15, das ist ein Niveau, das deutlich unterhalb der Niveaus liegt, die wichtigen Preistiefs vorausläuft. Im Vorfeld des Januartiefs lag das PCR bei 1,53 und 1,33, im Februar 2007 lag das Put/Call-Ratio bei 1,70. Insofern kann man feststellen, dass trotz des sehr großen Preisrückgangs eine gewisse Lässigkeit im Markt vorhanden ist. Dies ist zumindest aus einer kurzfristigen Perspektive negativ zu werten und spricht in der Tendenz für weiteren Preisdruck.



Die Anzahl neuer Hochs liegt weiterhin auf einem Minimumwert und zeigt an, dass der Aktienmarkt auf der Oberseite bis dato keine Kraft besitzt, interessant ist jedoch der Blick auf die Entwicklung der neuen Tiefs. Die Anzahl neuer Tiefs ist ausgehend von der extremen Anzahl mit über 1.100 Werten, die an mittelfristigen Preistiefs im August 2007, Ende August 1998 oder auch im Oktober 1987 (siehe auch „Wochencharts“ im Aboraum) beobachtet werden konnten, regelrecht kollabiert und auch nach der deutlichen Preisschwäche in der vergangenen Woche erreichen die Tageswerte nur noch 50iger Werte. Dieser extreme Rückgang bei der Anzahl neuer Tiefs zeigt bis dato, dass das Momentum auf der Unterseite stark nachgelassen hat, was positiv zu werten ist und für eine Stabilisierung des Gesamtmarktes spricht. Selbiges gilt auch für den Nasdaq 100, am ersten Preistief konnten 35 neue Preistiefs beobachtet werden, am zweiten Preistief in der Vorwoche nur noch 9 neue Tiefs. Auch die Advance-/Decline-Linie zeigte jüngst leichte relative Stärke, was ebenfalls positiv zu werten ist. Die Schwächephase des Aktienmarktes wurde in den Sommermonaten 2007 eingeleitet, indem der breite Markt zur Schwäche neigte, es dauerte jedoch letztlich Monate bis zum Oktoberhoch, bis der Aktienmarkt umkippte, da er von immer wenigen Titeln nach oben getragen wurde, es waren die Schwergewichte, die die Indizes positiv unterstützten. Dieser Prozess beginnt nun zu drehen, was mittelfristig auf Sicht von einigen Monaten positiv zu werten ist, aber kurzfristig noch als eine Belastung für die Indizes anzusehen ist. Ein solcher Prozess des Drehens einer solchen Bewegung der Investmentvorlieben benötigt jedoch Zeit- der Faktor „Zeit“ ist es auch, der bei der preislichen Bodenbildungsformation bis dato zu kurz kommt.

Insofern kann man folgendes Fazit ziehen: Im Januar 2008 hat sich zunächst ein erstes wichtiges Preistief gebildet, die Wahrscheinlichkeit für einen Rücklauf an dieses Preistief wurde als hoch eingestuft. Der Rücktest dieses Preistiefs kann ein höheres Preistief mit sich bringen, ebenso ein marginales Unterschreiten dieses Tiefs. Diese Frage war relativ offen und ist es bis dato auch noch. Ein *signifikanter* Rückgang unterhalb der Januartiefs (mindestens 3-5%) erscheint jedoch weiterhin sehr unwahrscheinlich. Eine Bestätigung für ein zweites etabliertes Preistief wäre ein Aufwärtstag mit einem Handelsvolumen von mindestens 90%, ein solcher Handelstag wird weiterhin vermisst.

Kurzfristig kann man beobachten, dass die Preistiefs zum Ende der Woche sehr wahrscheinlich nicht das zweite höhere Preistief darstellen. Der S&P 500 hat eine kleine Dreiecksformation ausgebildet, diese wird sich auflösen. Die relative Schwäche der „Big Caps“ ist als eine deutliche Belastung für die großen Indizes anzusehen, während der breite Aktienmarkt erste Anzeichen einer Genesung ausstrahlt, da sich die Marktbreite verbessert hat wie an der Advance-/Decline-Linie und der starken Kontraktion bei der Anzahl neuer Tiefs abgelesen werden kann. Die Phase der preislichen Bodenbildung wird

jedoch mehr Zeit benötigen. Das Investmentthema US-Rezession bleibt aktuell und damit ein Belastungsfaktor.

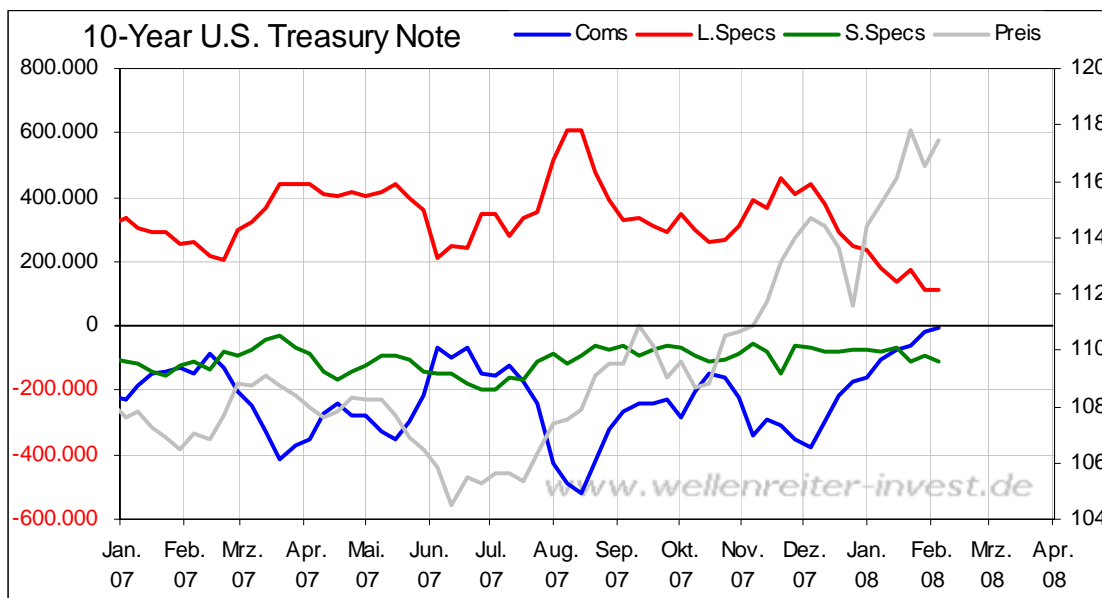
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

**Anleihen:**

**US-Anleihen mit Schwäche aus preislicher Seitwärtsbewegung, Bereich 120 Punkte als sehr starker Widerstand, saisonale Schwäche üblich**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	119,25	0,15	+43.379	+28.424	+64	-28.360
10-year T-Notes	117,14	0,97	-5.499	+14.372	-22.619	-36.991

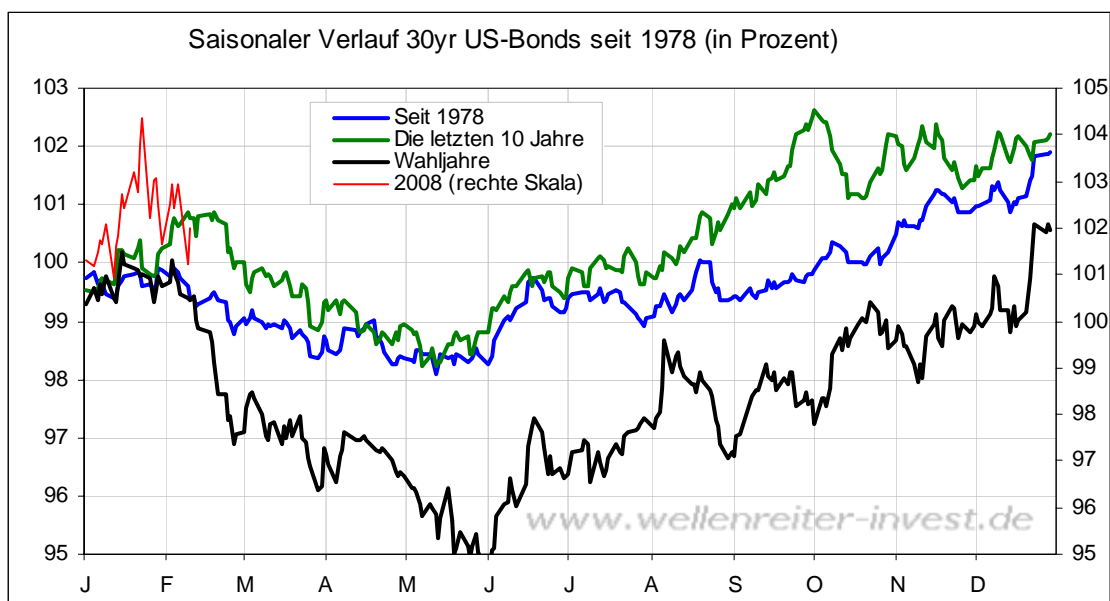
Bei per Saldo leicht steigenden Kursen innerhalb einer preislichen Seitwärtsbewegung haben die Commercials am langen Ende etwas stärker Short-Positionen abgebaut. In den kürzeren Laufzeiten haben die hingegen überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut, so dass dieses divergente Verhalten ein Indiz ist, dass der Trend der steiler werdenden Zinsstrukturkurve zumindest eine Verschnaufpause einlegen dürfte.



Die Commercials haben ihre sehr geringe Netto-Short-Positionierung weiterhin reduziert, mit lediglich -5.499 Kontrakten kann man von einer neutralen Positionierung sprechen, es ist damit die positivste Positionierung der Commercials seit Anfang Juli 2006.



Charttechnisch sind die dreißigjährigen Anleihen weiterhin im Aufwärtstrend, aber der steile Aufwärtstrend seit Ende Dezember 2007 wurde nach unten unterschritten. Der Preisbereich 120 Punkte erwies sich dabei als sehr starker Widerstand wie die Angebotsüberhänge an einer Vielzahl von Handelstagen (blauer Kreis) anzeigen. Nach dem deutlichen Kursverlust am vergangenen Donnerstag brachte der Freitag einen Inside Day mit sich, ein Anstieg über 120 Punkte erscheint unwahrscheinlich.



Saisonal ist der Monat Februar üblicherweise mit einem Preishoch verbunden, dies trifft sowohl für den saisonalen Durchschnittsverlauf in den vergangenen 10 Jahren zu als auch für ein Wahljahr, hier ist in den Durchschnitten die Phase der Preisschwäche bis Mai überdurchschnittlich groß. Aufgrund der rezessiven Entwicklung der US-Wirtschaft dürfte die Preisschwäche aber eher unterproportional ausfallen.

Die Einschätzung für die US-Anleihen hat sich jüngst auf bearish verändert.

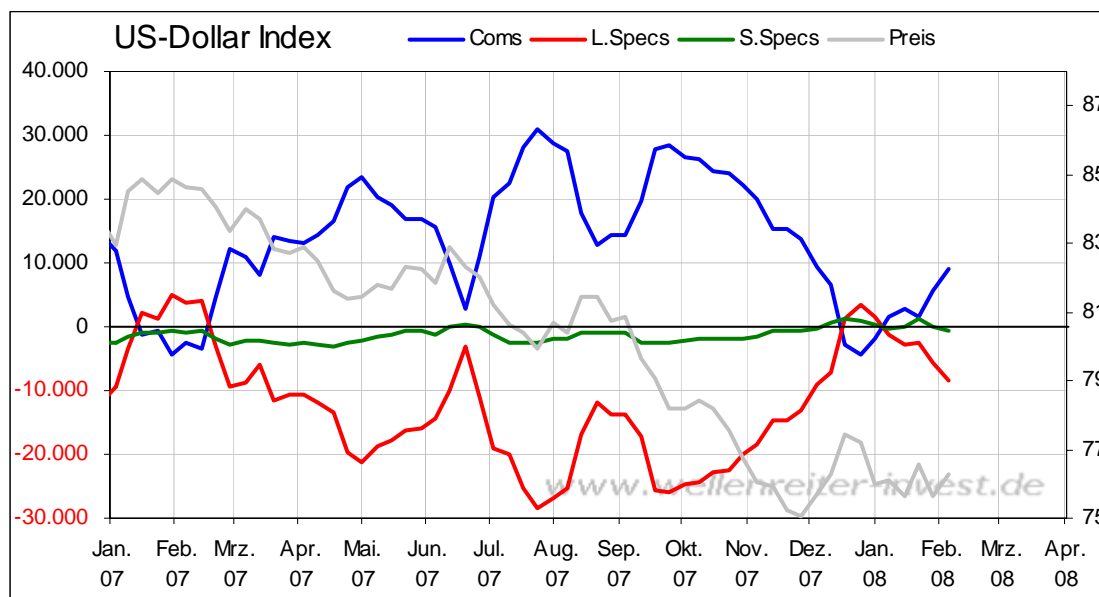
-----

**Devisen:**

**US-Dollar-Index nach Doppeltief bei 75 Punkten am oberen Ende des charttechnischen Keils, zudem positive Divergenzen erkennbar, Euro/US-Dollar wahrscheinlich vor weiterer Schwäche**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,2850	0,6200	+8.949	+3.450	+4.145	+695
Euro	1,4649	-0,0121	-22.866	+11.258	+9.181	-2.077
Schweizer Franken	0,9090	-0,0043	-16.195	+6.962	-443	-7.405
Japanischer Yen	0,9367	0,0023	-70.284	-2.141	+12.524	+14.665
Britisches Pfund	1,9637	-0,0245	+15.341	+14.151	+6.908	-7.243

Die Positionsveränderungen der Commercials in den Devisen bringen für Euro, Britisches Pfund und den Japanischen Yen neue Extrema auf zumindest 52-Wochen-Basis mit sich.

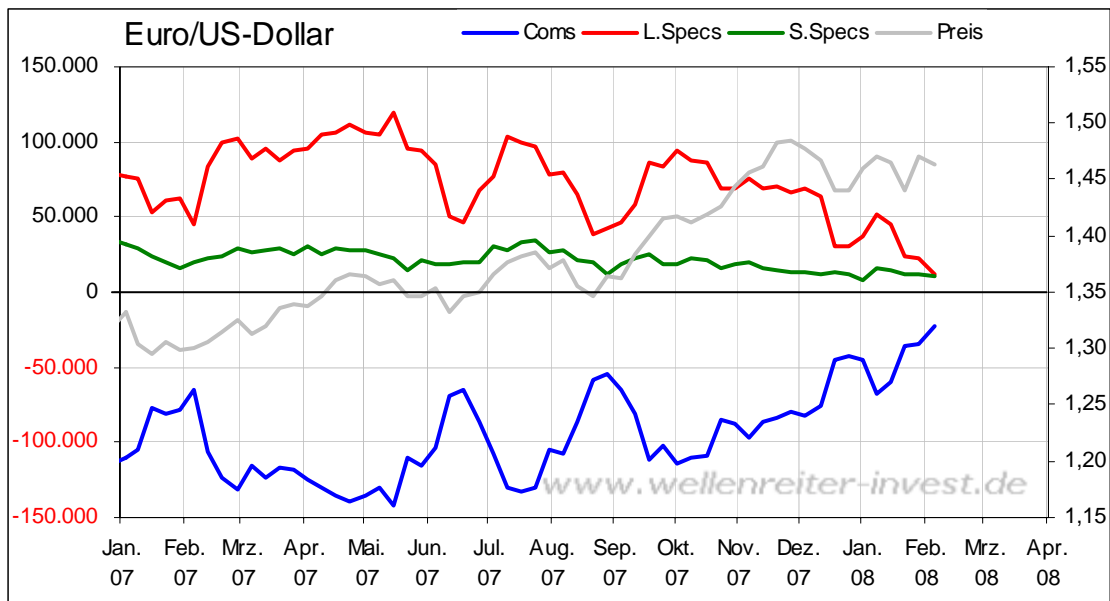


Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung ausgebaut, indem sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben und damit waren sie wie in der

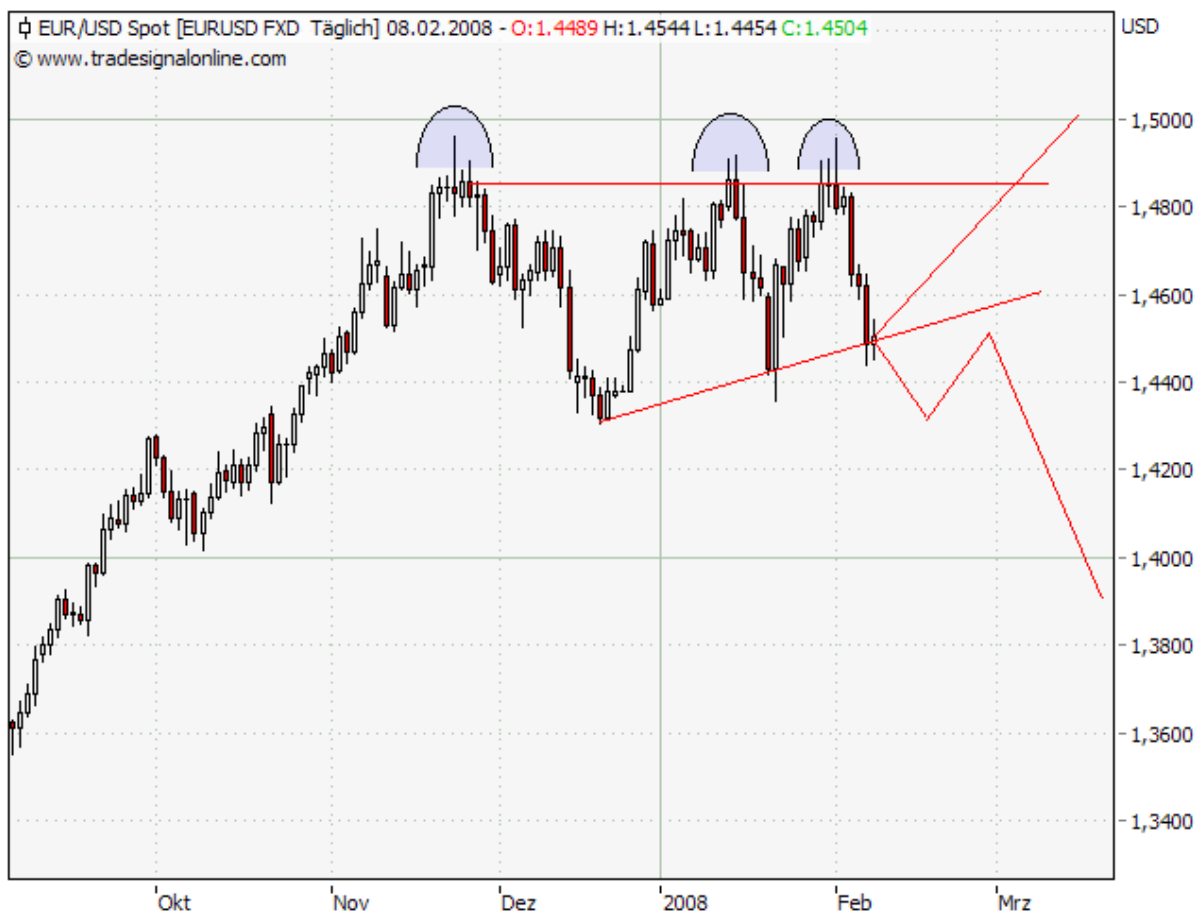
Vorwoche auf der Kaufseite tätig. Ihre Netto-Long-Positionierung im 75er Preisbereich liegt niedriger als am 1. Preistief im November, insofern billigen sie dem US-Dollar-Index Anfang Februar 2008 einen etwas geringeren fairen Wert hinzu. Der Preischart verrät jedoch mit Blick auf zwei einfache technische Indikatoren (MACD und RSI) bullische Divergenzen.



Charttechnisch ist der Index wie in seine Keilformation zurückgekehrt und notiert dort am oberen Ende der eingezeichneten Begrenzung. Auf der Unterseite kann man ein preisliches Doppeltief bei 75 Punkten beobachten. Aufgrund der positiven Divergenzen in den Indikatoren sollte nach einer kurzen Konsolidierung der Ausbruch aus der Formation nach oben hin gelingen können.

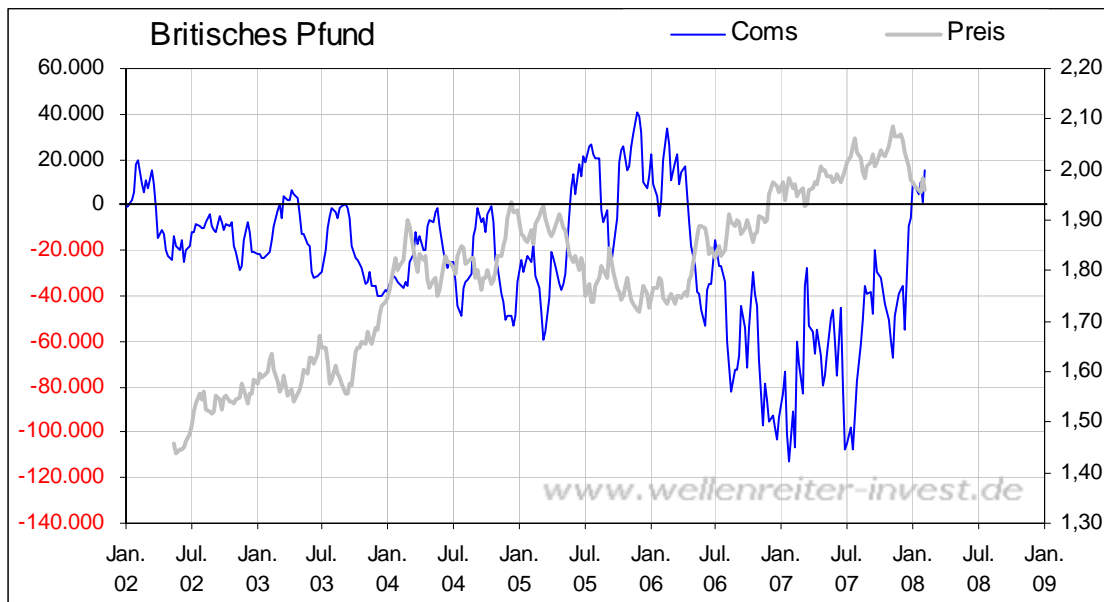


Die Commercials haben im Euro ihre Netto-Short-Positionierung weiter reduziert, indem sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben. Eine ähnlich niedrige Netto-Short-Positionierung konnte zuletzt im Februar 2006 beobachtet werden.

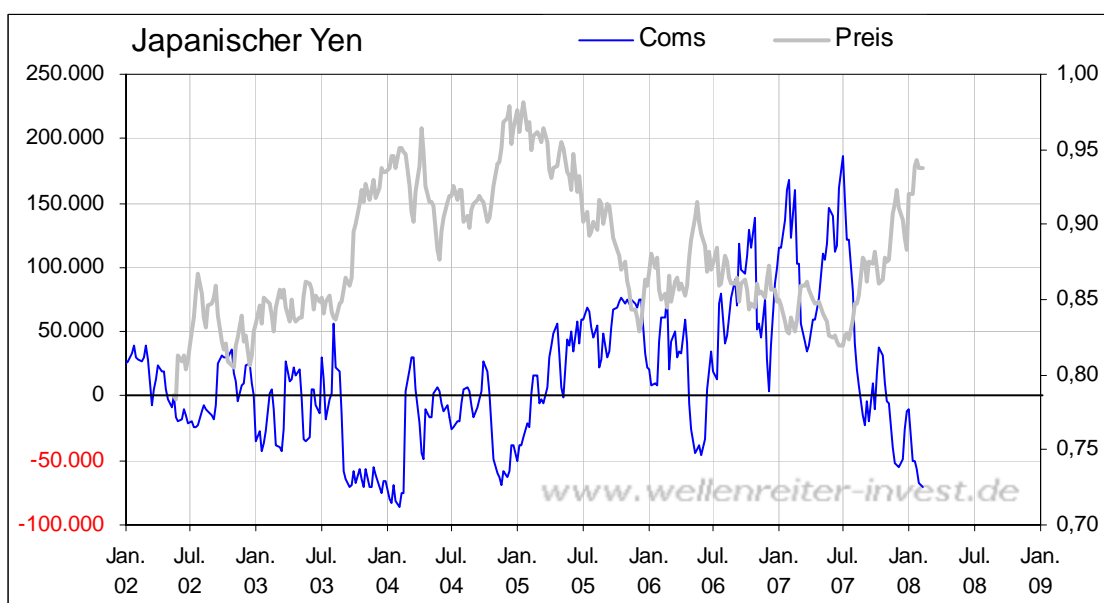


Charttechnisch befindet sich der Euro/US-Dollar noch am unteren Ende der kurzfristigen Aufwärtstrendlinie. Insofern kann man das Szenario der Ausbruchsbewegung auf der Oberseite noch als potentiell möglich bezeichnen, es ist aber wenig wahrscheinlich, da die

Trendstärke nach unten sehr hoch war und nach großen Kerzenkörpern auf der Unterseite lediglich ein „Doji“ als Konsolidierung im Abwärtstrend zu beobachten war. Insofern muss man annehmen, dass der Euro/US-Dollar dem Vorbild Britisches Pfund/US-Dollar nacheifern wird und eine etwas größere preisliche Korrekturphase im ersten Quartal 2008 durchlaufen wird.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials im Britischen Pfund erreicht das höchste Niveau seit April 2006, das bisherige Rekordniveau konnte mit 40.408 Kontrakten am 22.11.2005 beobachtet werden. Die Preisschwäche im Britischen Pfund ist damit sehr weit fortgeschritten und in Kürze dürfte das Thema Bodenbildung auf die Agenda rücken.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials im Japanischen Yen hat sich noch einmal marginal erhöht gegenüber der Vorwoche, es handelt sich damit um das höchste Niveau seit 2004.

Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt auf bullish.

-----

**Edelmetalle:**

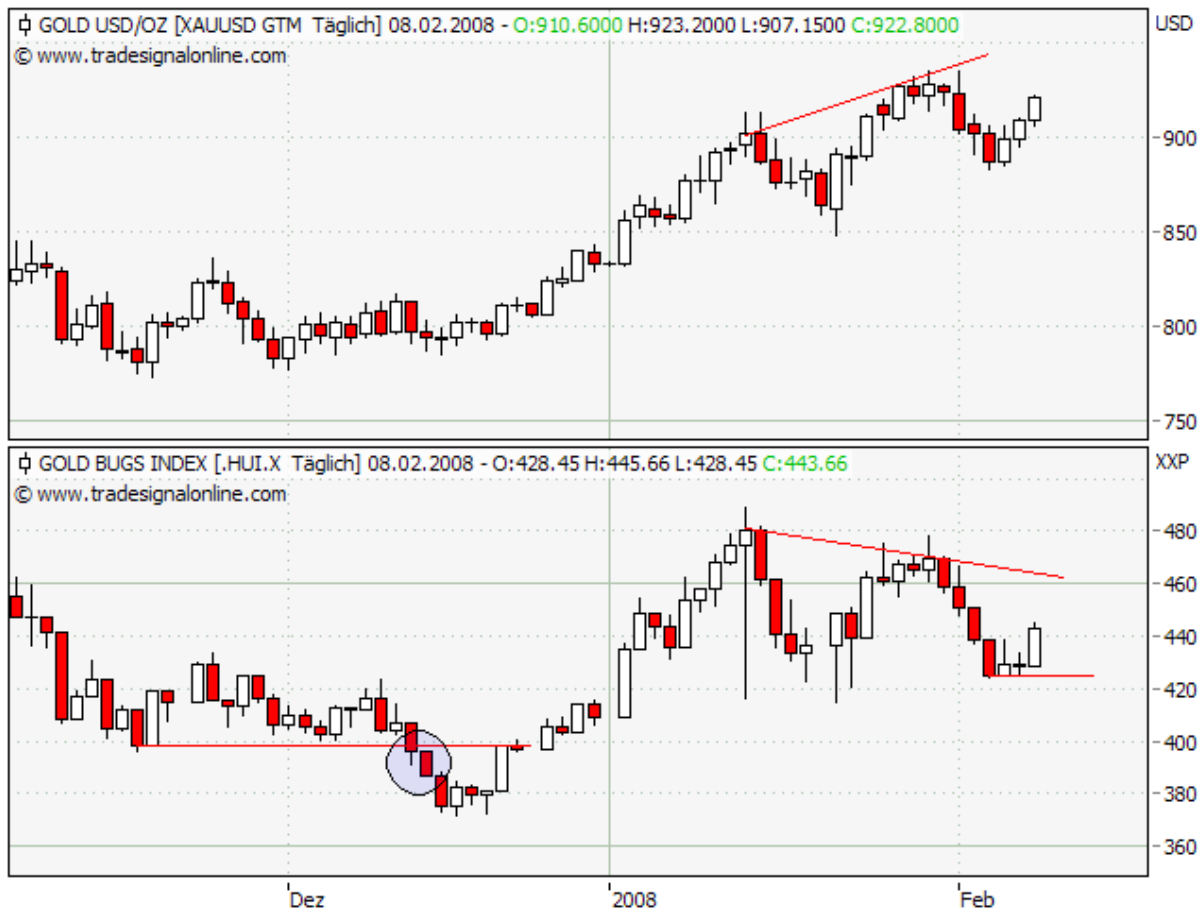
**Sehr hohe relative Stärke des Sektors, neue Goldpreishochs zu erwarten, Minenaktien mit positivem Signal nach Bodenbildung**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	886,90	-36,55	-245.829	+4.724	-8.207	+12.931
Silber	16,35	-0,36	-70.099	-594	+2.348	+2.942
Platin	1.772,50	65,50	-10.089	+1.080	-44	-1.124
Kupfer	320,35	-8,55	+10.875	-2.043	+121	+2.164

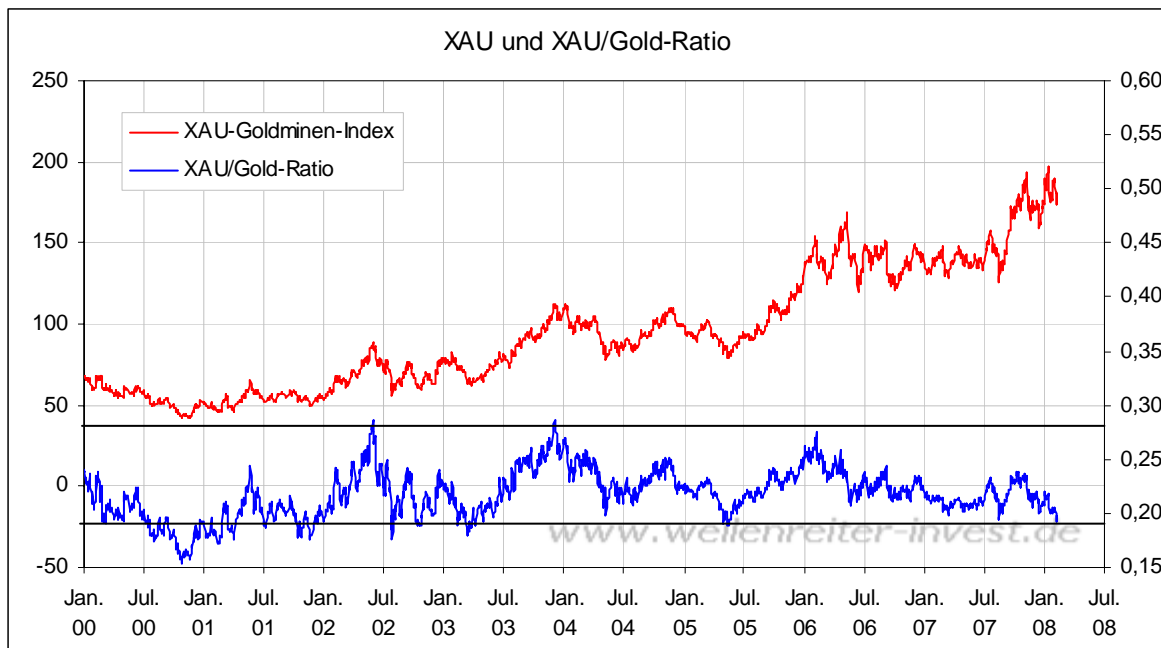
Die Positionsveränderungen im Edelmetallbereich fallen auch in dieser Woche extrem gering aus, bei dem sehr starken Kursanstieg bei Platin kann man beobachten, dass die Commercials sogar bei steigenden Preisen Short-Positionen reduzieren.



Die Charttechnik zeigt für Gold weiterhin einen intakten Aufwärtstrend ein, von der Preisschwäche im Euro/US-Dollar konnte sich der Goldpreis in den letzten drei Handelstagen entkoppeln, so dass man von einem intakten Aufwärtstrend mit einem höheren preislichen Zwischentief ausgehen muss.



Die Annahme, dass der Goldpreis ein Preishoch auf Sicht von mehreren Wochen gebildet haben dürfte, wurde in der letzten Woche nicht nur durch die Währungsentwicklung beim Euro/US-Dollar begründet, sondern auch durch die relative Schwäche der Minenaktien, die ein zweites niedrigeres Preishoch gebildet hatten. In der vergangenen Woche hat sich bei den Minenaktien jedoch eine kurzfristige Bodenbildungsformation gebildet, die sich per Freitag nach oben aufgelöst hat.



Die Minenaktien im XAU (die Aussage gilt genauso für den HUI) haben ein Niveau erreicht, dass mit wichtigen mittelfristigen Preistiefs beim physischen Goldpreis wie auch bei den Minenaktien selbst vor Aufschwungphasen einhergeht. Ein solch niedriges Niveau konnte man Mitte Dezember 2007, aber auch im August 2007 beobachten. Insofern könnte man mit Blick auf die Entwicklung des HUI im Januar/Februar 2008 auch eine Dreiecksformation ableiten, die nun ihren Startpunkt für eine Aufwärtsentwicklung besitzt. Übergeordnet könnte die Bewegung als zumindest eine weitere Aufwärtsbewegung einzuordnen sein, die möglicherweise eine preisliche Beschleunigungsphase einleitet, etwas ähnliches ist bei Platin mittlerweile zu beobachten. Insgesamt besticht der Sektor durch ein hohes Maß an relativer Stärke.

Da der Goldpreis historisch auf neue Allzeithochs ausgebrochen ist, stellt sich bei mittel-/langfristigen Investments die Frage, wie man von diesem Trend profitieren kann, wenn man nicht kurzfristig mit Futures/Zertifikaten/Optionsscheinen oder den sehr volatilen Minenaktien operieren möchte, bei denen die Rotation bei den Favoriten der Aufwärtsbewegung groß ist. Als kostengünstige und am einfachsten zu handhabende Alternative ist momentan „Xetra-Gold“ anzusehen, ein ETF auf Gold, bei dem physisches Gold hinterlegt ist. 1 Aktie entspricht dabei 1 Gramm Gold. Weitere Informationen befinden sich zu diesem Anlageprodukt unter

[http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/listcontent/gdb\\_navigation/trading\\_members/20\\_ETC/Content\\_Files/xetra\\_gold/pm\\_news\\_xetragold\\_141207.htm?teaser=xetra-goldgestartet](http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/listcontent/gdb_navigation/trading_members/20_ETC/Content_Files/xetra_gold/pm_news_xetragold_141207.htm?teaser=xetra-goldgestartet)

Der Vorteil des Produktes ist die einfache Handelbarkeit bei relativ niedrigen Kosten und die hohe Liquidität bei einem sehr niedrigen Spread zwischen An- und Verkauf. Der Spread in Stuttgart beträgt 1 Cents bei einer Ordergröße von 20.000 Stücken (= 20

Kilogramm) bzw. 2 Cents auf Xetra bei einer Ordergröße von 50.000 Stück (= 50 Kilogramm).

Aufgrund der hohen relativen Stärke und der Bodenbildung der Minenaktien ist es unwahrscheinlich, dass der Goldpreis ein zweites niedrigeres Preishoch erzielt. Insofern ändert sich die Einschätzung in dieser Woche wieder auf bullish, da neue Preishochs zu erwarten sind.

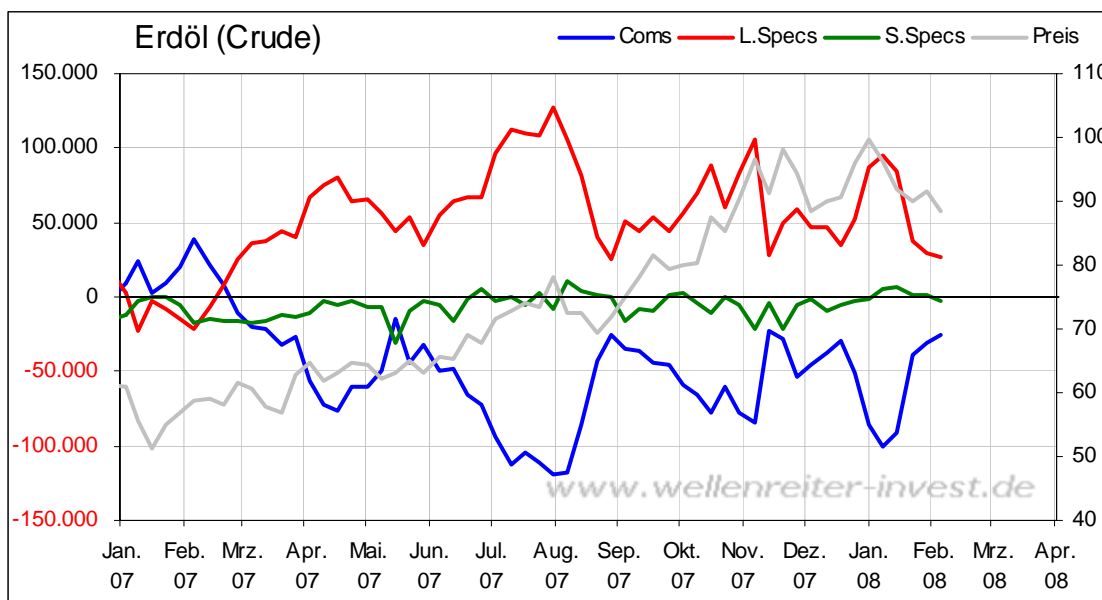
-----

**Energie:**

**Energiesektor beendet übergeordnete Korrekturbewegung, Erdöl mit potentieller „W“-Formation, saisonaler Rückwind, Erdgas ebenfalls mit „W“-Formation**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	88,16	-2,83	-24.975	+6.100	+1.225	-4.875
Erdgas	7,97	-0,03	+77.462	+1.575	+10.457	+8.882

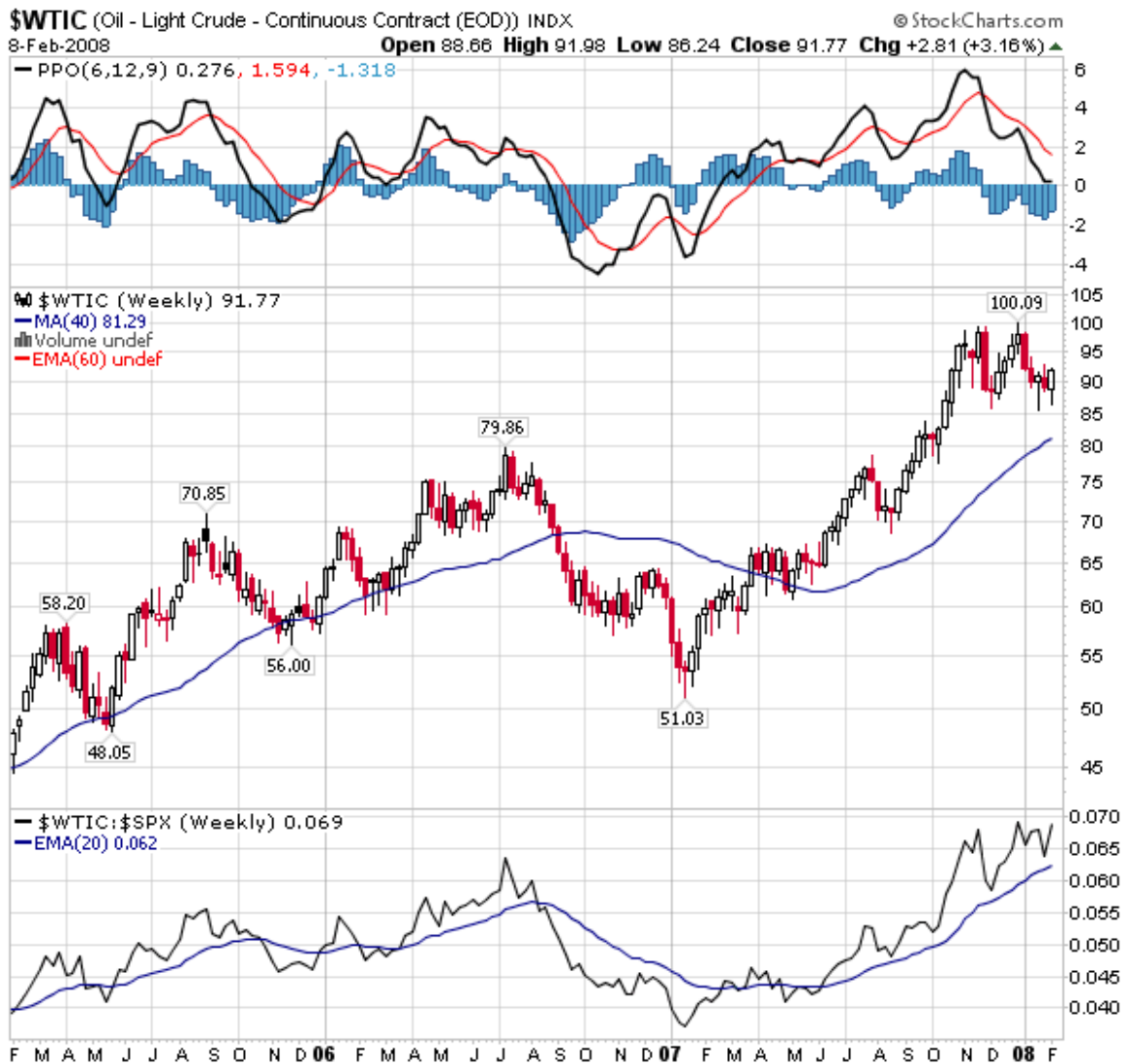
Die Positionsveränderungen der Commercials im Sektor fallen sehr gering aus.



Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung reduziert, eine quasi identische Positionierung konnte man am 28.08. (-24.907 Kontrakte) bzw. am 13.11.2007 (-23.136 Kontrakte) beobachten, beide Termine stehen für Preistiefs.

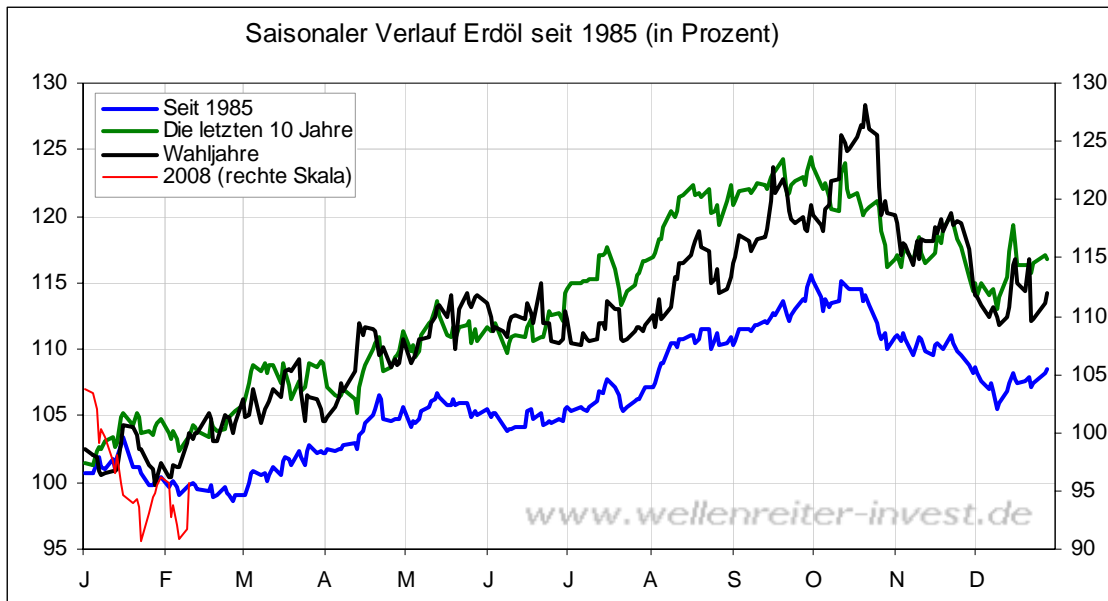


Der Erdölpreis hat damit den dritten Test der 85er Marke erfolgreich absolviert, es hat sich ein leicht höheres Preistief ausgebildet. Nach drei Preistiefs endet üblicherweise eine korrektive Phase und eine neue Trendphase wird eingeläutet. Im Preischart bildet sich eine potentielle „W“-Formation bei Erdöl, die bei einem Überwinden des preislichen Zwischenhochs bei 92,71 US-Dollar einen weiteren Anlauf an die „runde Marke“ von 100 US-Dollar erwarten lässt. Die preisliche Bewegung zwischen dem ersten Preishoch im November bei 98,62 US-Dollar und dem Preistief von 86,24 US-Dollar aus der vergangenen Woche lässt sich im wöchentlichen Chart auch als Konsolidierungsformation beschreiben.

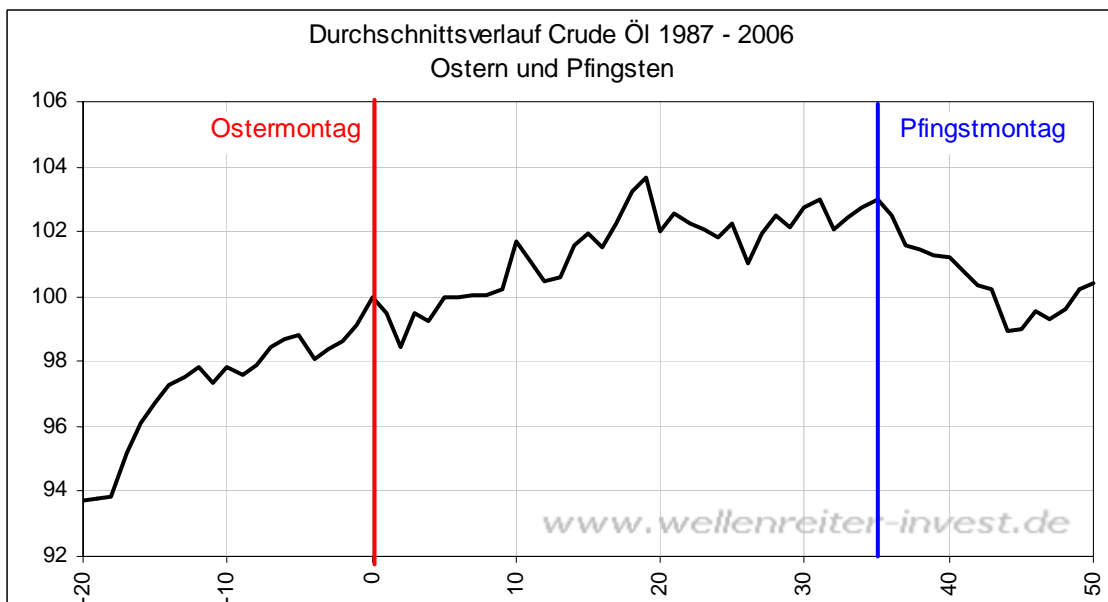


Eine solche Konsolidierungsformation *oberhalb* des alten Preishochs von 79,86 US-Dollar ist als bullish zu beschreiben, da die Abwärtskräfte nicht ausgereicht haben, den Preis auf das alte Bewegungshoch aus 2006 zu drücken. Zu diesem positiven charttechnischen Bild passt insbesondere vom Timing her ganz hervorragend der folgende Artikel aus der FAZ vom vergangenen Freitag, er trägt den Titel „Analysten erklären Hausse vorerst für beendet“.

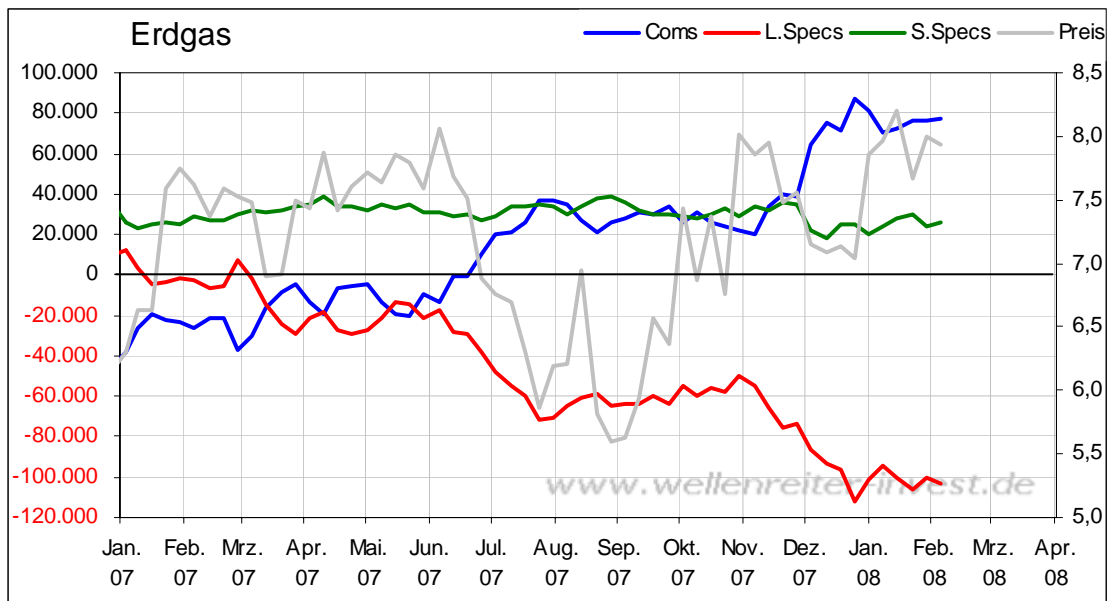
<http://www.faz.net/s/Rub58BA8E456DE64F1890E34F4803239F4D/Doc-EB07783231AD64CA2BD7A928CD2F7CC21-ATpl-Ecommon-Scontent.html>



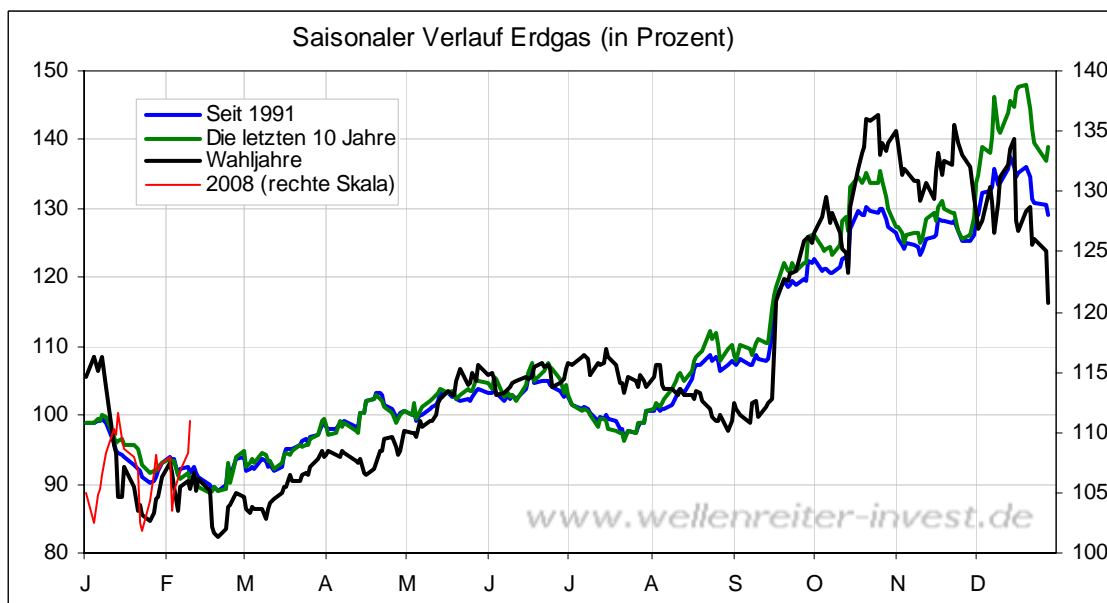
Mit Blick auf den saisonalen Chartverlauf der letzten 10 Jahre kann beginnt nunmehr die saisonale Anstiegsphase des Erdölpreises, selbiges gilt ebenfalls für den durchschnittlichen Verlauf eines Wahljahres, hier ergeben sich kaum Abweichungen vom saisonalen Muster. Eines erscheint aber so wahrscheinlich wie das Amen in der Kirche: Vor der Präsidentschaftswahl (04.11.) fällt der Erdölpreis. Bevor der Blick sehr weit in die Ferne schweift ist ein Blick auf ein anderes „saisonales“ Phänomen interessant, es handelt sich um den durchschnittlichen Verlauf des Erdölpreises zwischen 1987 und 2006 im Umfeld von Ostern und Pfingsten.



Etwa 20 Tage vor Ostern (in diesem Jahr ist Karfreitag bereits am 21.03.) beginnt der Erdölpreis eine Anstiegsphase. Dieses Verhalten spricht für eine positive Entwicklung des Preises im Monat März bis Ostern.



Bei Erdgas besitzen die Commercials weiterhin eine historisch außergewöhnlich große Netto-Long-Positionierung.

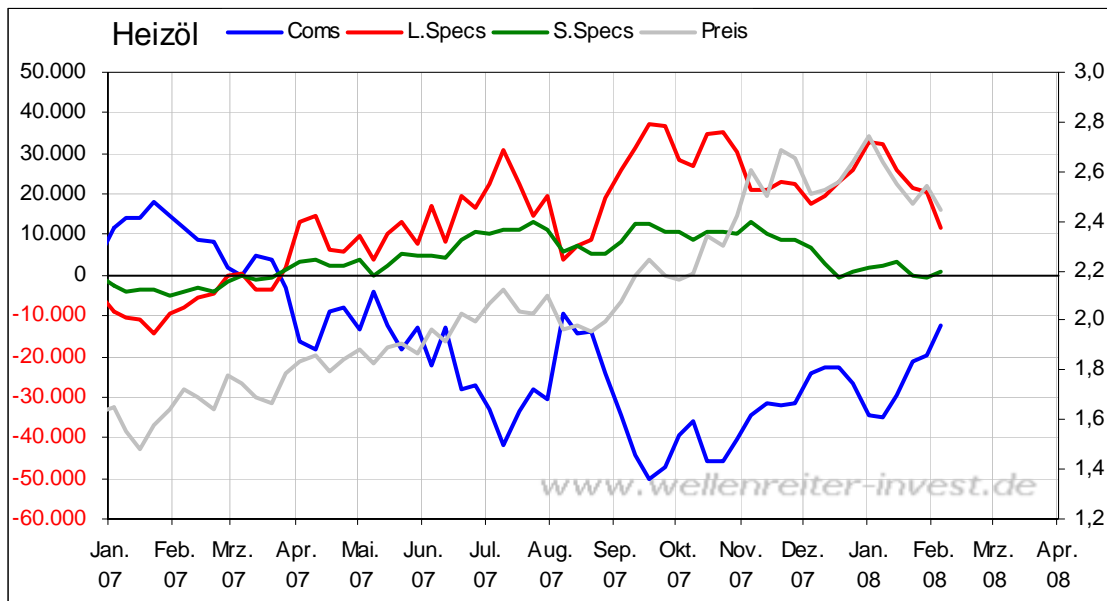


Das saisonale Bild wird ab Februar positiv, so dass das jüngste Preistief aus der Vorwoche als der Startpunkt einer Preisrally mit einer „W“-Formation angesehen werden kann.

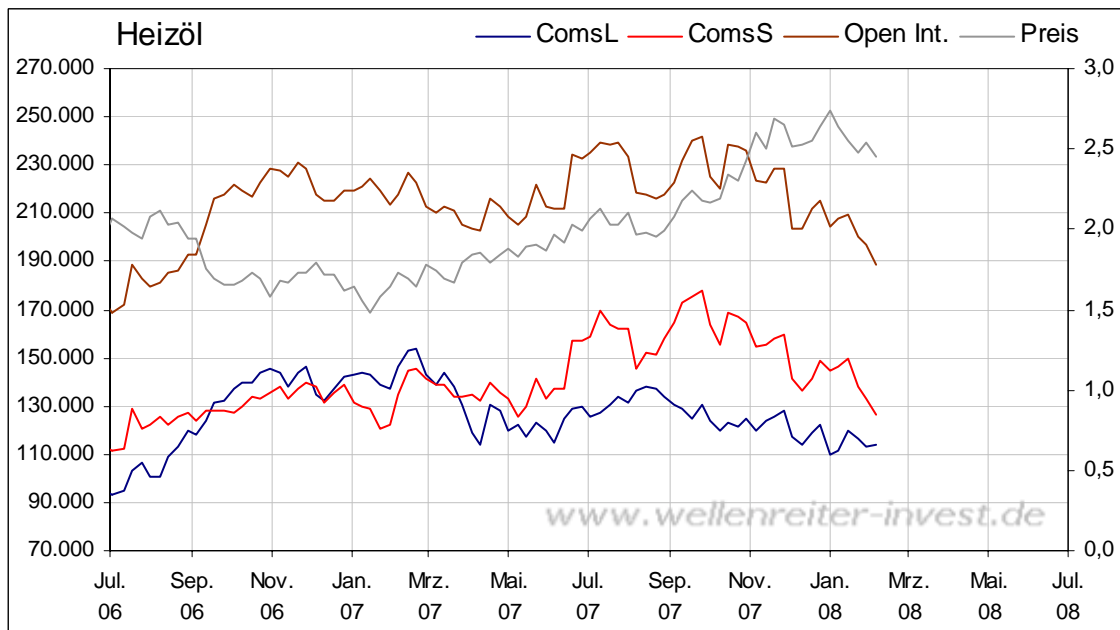
Für Anleger, die nicht über die Möglichkeit verfügen, Erdgas als Future zu kaufen, sei hier der Link auf die Möglichkeiten einer Spekulation beigefügt.

[http://zertifika.onvista.de/suche/basiswert.html?ID\\_NOTATION\\_UNDERLYING=1152265&CURRENCY=USD&STEP=3&SEARCH\\_VALUE=NYMEX%20NATURAL%20GAS%20C1&ID\\_CERTIFICATE\\_TYPE=KNOCK\\_OUTS&TIME\\_RANGE=1](http://zertifika.onvista.de/suche/basiswert.html?ID_NOTATION_UNDERLYING=1152265&CURRENCY=USD&STEP=3&SEARCH_VALUE=NYMEX%20NATURAL%20GAS%20C1&ID_CERTIFICATE_TYPE=KNOCK_OUTS&TIME_RANGE=1)

Die interessantesten Produkte bei den Calls/Mini Turbo Long stammen von Goldman Sachs (sie besitzen den niedrigsten Spread) mit den unterschiedlichsten Facetten des Hebels.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht zwar kein Extremniveau, aber die dieswöchige Netto-Short-Positionierung erreicht beinahe das Niveau vom August 2007, als sich zuletzt auf einem deutlich niedrigeren Preisniveau ein Preistief gebildet hatte.



Das Interesse an Heizöl hat zuletzt sehr stark abgenommen, das Open Interest notiert auf dem niedrigsten Niveau seit August 2006. Ein solch starker Rückgang des Interesses bei einer preislich moderaten Korrektur ist positiv zu bewerten, die Commercials haben bei der Preiskorrektur quasi 1:1 mit dem Rückgang des Interesses Short-Positionen reduziert. Insofern kann man feststellen, dass bei Heizöl viel Spekulation bei einer moderaten Preiskorrektur entwichen ist, dies ist positiv für das künftige Preisverhalten zu

werten. Für den Erdölpreis ist es dahingehend wichtig, da Heiz- und Erdöl sehr stark positiv miteinander korreliert sind.

In der Summe kann man festhalten, dass der Energiesektor aus der Korrekturformation der letzten Wochen wieder erwacht und gute Chancen besitzt, eine neue Aufwärtsbewegung gestartet zu haben.

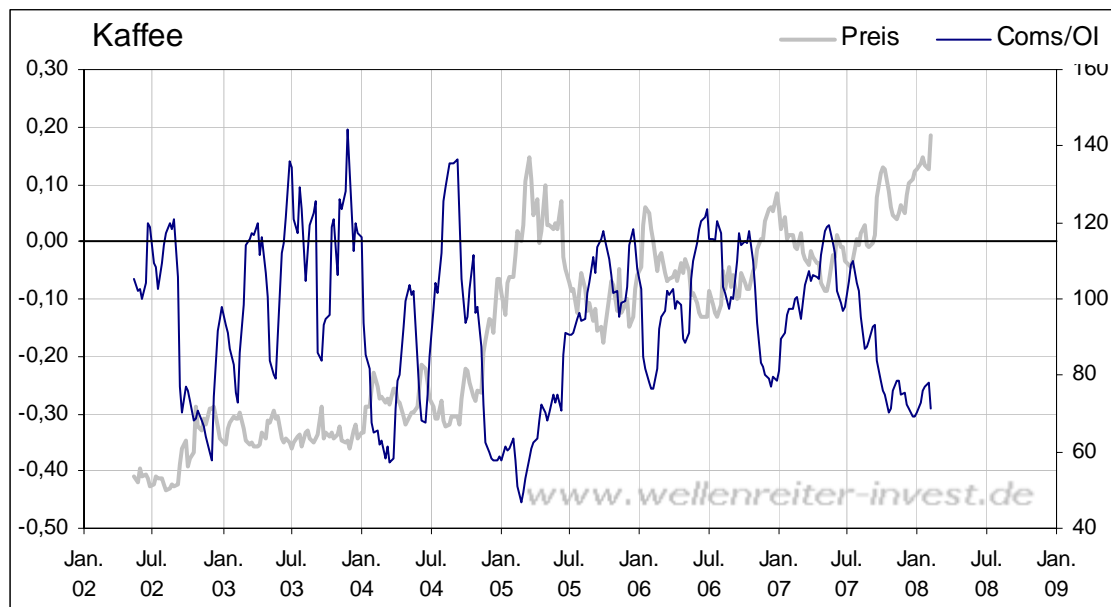
Die Einschätzung für den Sektor verändert sich auf bullish.

-----

### **Agrar/Fleisch:**

**CRB-Index in neuer Fassung mit Kaufsignal einer Tasse-Henkel-Formation, Kaffee absolut mit hoher Netto-Short-Positionierung der Commercials, saisonal jedoch weiterhin positiv**

Neue Extrema liegen lediglich bei Kaffee vor, hier besitzen die Commercials absolut betrachtet die größte Netto-Short-Positionierung in dieser Dekade, dies gilt jedoch nicht auf relativer Basis, hier konnten bereits wesentliche höheren Niveaus erzielt werden.



Aufgrund des sehr stark gestiegenen Interesses an Kaffee liegt die Netto-Short-Positionierung der Commercials deutlich unterhalb des Niveaus vom Frühjahr 2005. Neben der positiven Saisonalität bis Mai ist Kaffee aber auch aus einem anderen Grund nicht als ein „Short“ anzusehen. Der CRB-Index (in seiner neuen und veränderten Fassung) hat zum Ende der Handelswoche eine langfristige Tasse-Henkel-Formation nach oben verlassen und damit ein Kaufsignal für den Sektor generiert. Insofern dürfte weiterhin viel Geld von Investoren in diesen Sektor fließen.



## Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche stehen nur wenige wichtige Daten zur Veröffentlichung an, die Berichtssaison der US-Unternehmen ist dabei auszulaufen. Am Donnerstag werden neben den wöchentlichen Daten der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe eine Rede von FED-Präsident Evans aus Chicago Interesse wecken, da er sich zu den Wirtschaftsaussichten äußert, die zuletzt von Herrn Plosser und Frau Yellen bereits negativer dargestellt wurden, da beide eine Rezession in den USA für möglich hielten. Zudem spricht Ben Bernanke am Donnerstag vor dem Bankenausschuss des Senats. Am Freitag werden vor allem die Import- und Exportpreise beobachtet werden, in der Folgeweche werden nach dem US-Feiertag am Montag der Folgeweche dann Erzeuger- und Konsumentenpreise im Fokus der Wall Street stehen. Die jüngsten Äußerungen der FED deuten auf negatives Überraschungspotential hin. Mit Blick auf die jüngsten Entwicklungen im Rohstoffsektor – vor allem den starken Preissteigerungen der Lebensmittel – wäre es trotz der deflationären Entwicklung im Kreditbereich verfrüht, das Thema Inflation abzuhaaken.

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.