

Der Wellenreiter

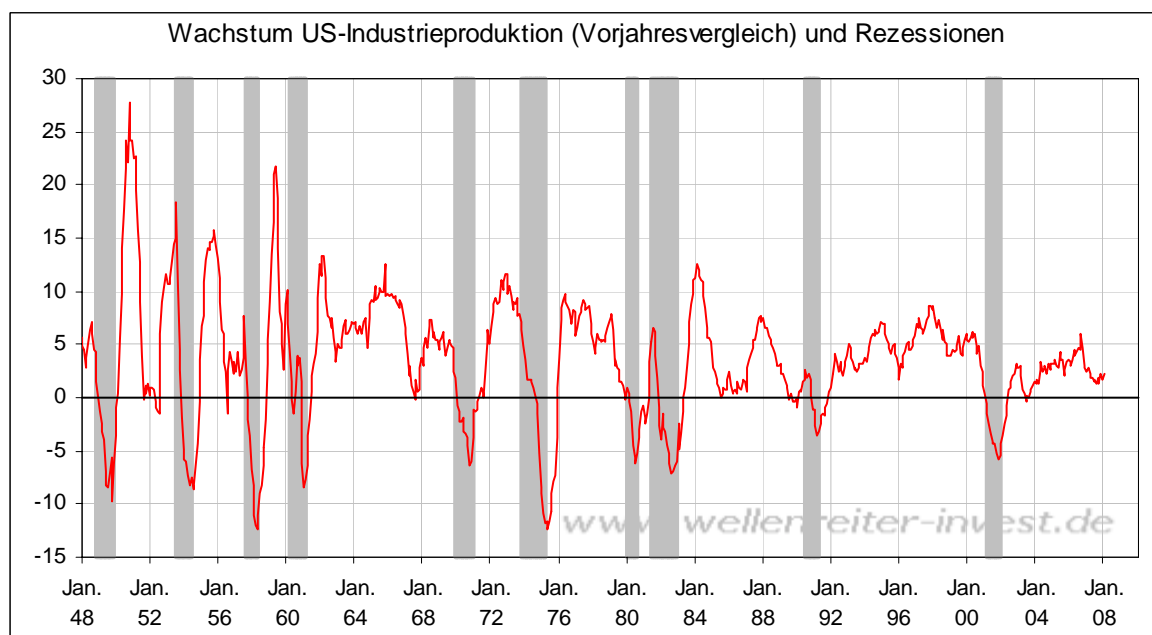
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 19. Februar 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.	S&P 500 mit größerer Dreiecksformation, Ausbruch nach oben zu erwarten
Anleihen	bearish	08.02.	Phase der Preisschwäche hält an, Test des Aufwärtstrend seit Juni zu erwarten
US-Dollar	bullish	04.02.	US-Dollar-Index mit wenig Dynamik, Verengung der Handelsspanne
Erdöl	bullish	11.02.	Saisonale Anstiegsphase hat begonnen, 100 US-Dollar zunächst weiterhin starker Widerstand
Edelmetalle	bullish	11.02.	Goldpreis in Korrekturphase, da Interesse nachlässt, Minenaktien ohne neue Impulse

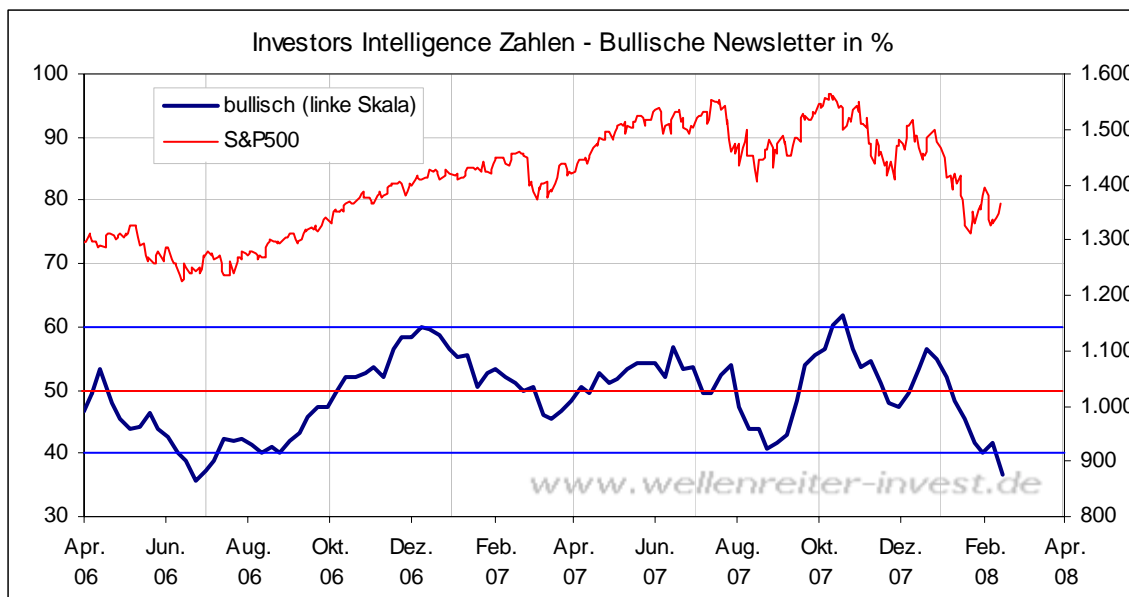
Am Freitag wurden Zahlen zur US-Industrieproduktion bekannt gegeben. Diese Zahlen (Wachstum gegenüber Vorjahresmonat) weisen eine Tendenz auf, die zwar Schwäche andeutet, aber noch keinen rezessiven Bias in sich trägt.



Der Chart zeigt, dass das Wachstum der Industrieproduktion in Rezessionen regelmäßig zwischen 5 und 10 Prozent einbricht. Diese Zahlen bestätigen die Januar-Zahlen vom Einkaufsmanager-Index Industrie (ISM Manufacturing Index), der mit einem Wert von 50,7 wirtschaftliche Expansion anzeigt. Insgesamt scheint der Service-Sektor erheblich mehr Schwierigkeiten zu haben als der Industriesektor, die gegenwärtige Phase zu meistern. Derweil ist der Frühindikator des ECRI am Freitag auf minus 9,1 Prozent gesunken. Das sind Werte, wie sie während der vergangenen beiden Rezessionen 1990/91 und 2001 in der Spitze erreicht wurden.

Diese Zahlen führen insgesamt dazu, dass die Diskussion um das Thema Rezession weiterhin kontrovers geführt werden darf. Es gibt hier keine Wahrheiten, die die absolute Gültigkeit für sich beanspruchen können. Entsprechend schwankend verhalten sich die Aktienmärkte.

Die aktuell negative Wahrnehmung der Aktienmärkte – siehe Investors-Intelligence-Zahlen (nächste Grafik) - ist im Sinne der Contrarian-Analyse als positiv zu beurteilen.



Es ist ungewöhnlich, dass die Stimmung bereits zu diesem frühen Zeitpunkt derart niedrige Werte erreicht.

Ende März (am 29.03.08) findet auf dem Petersberg bei Bonn der zweite deutsche Börsenbrief-Tag statt. Nähere Informationen findet man unter <http://tinyurl.com/2n2jhs>
Ich empfand diese Veranstaltung im vergangenen Jahr als gelungene Bereicherung des Veranstaltungskalenders.

Zu den Märkten.

1,5 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 735 Mio., das Abwärtsvolumen 743 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 49% vom Gesamtvolumen; 10 neue Hochs standen 80 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.348 Punkten um 29 Zähler niedriger (-0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.350 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.322 Punkten um 11 Punkte (-0,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.702 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Broker; Größte Verlierer: Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 117,00 Punkten (118,02).

Crude Öl notiert aktuell bei 96,21(93,36) und Erdgas bei 8,88 Dollar (8,48).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,43 Punkten (76,52).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 906 Dollar/Unze (909). Gold in Euro bei 618.

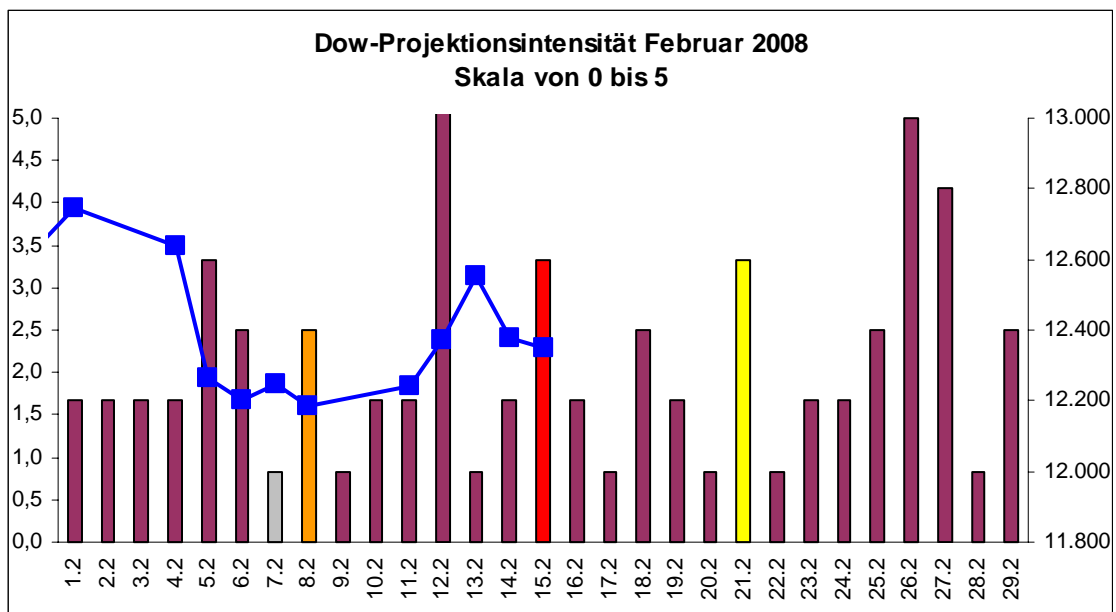
Silber befindet sich bei 17,05 Dollar (17,35).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,2% auf 435 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 177 Punkten. Newmont Mining verlor 68 Cent und endete bei 47,69 Dollar.

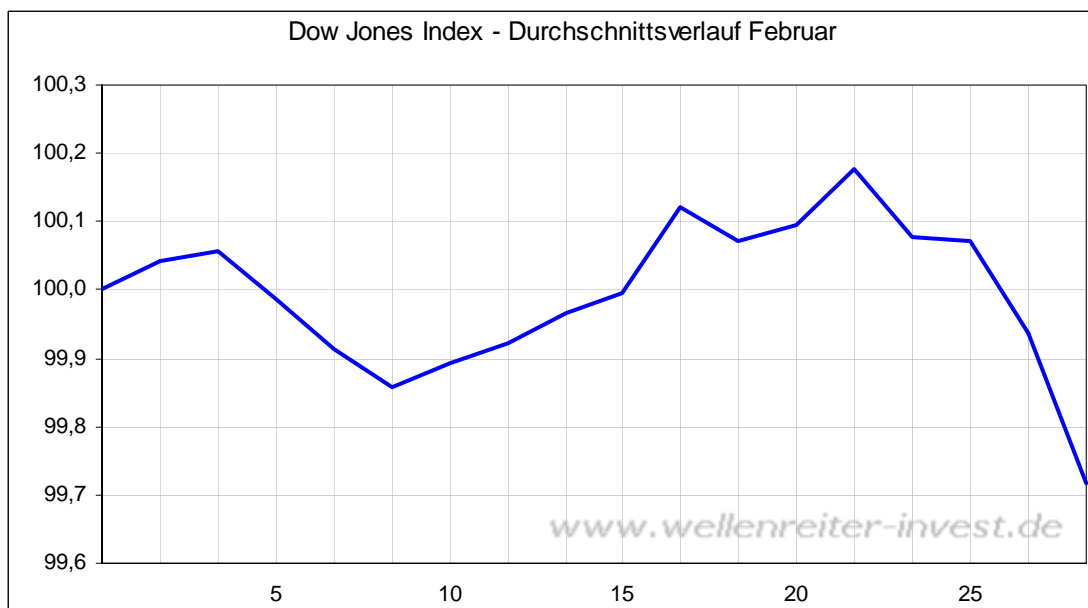
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,0% auf 25,02 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,69 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,16. Die Equity-PCR endete bei 0,78. Die OEX-PCR endete bei 1,41. Der ISE schloss mit 80.

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

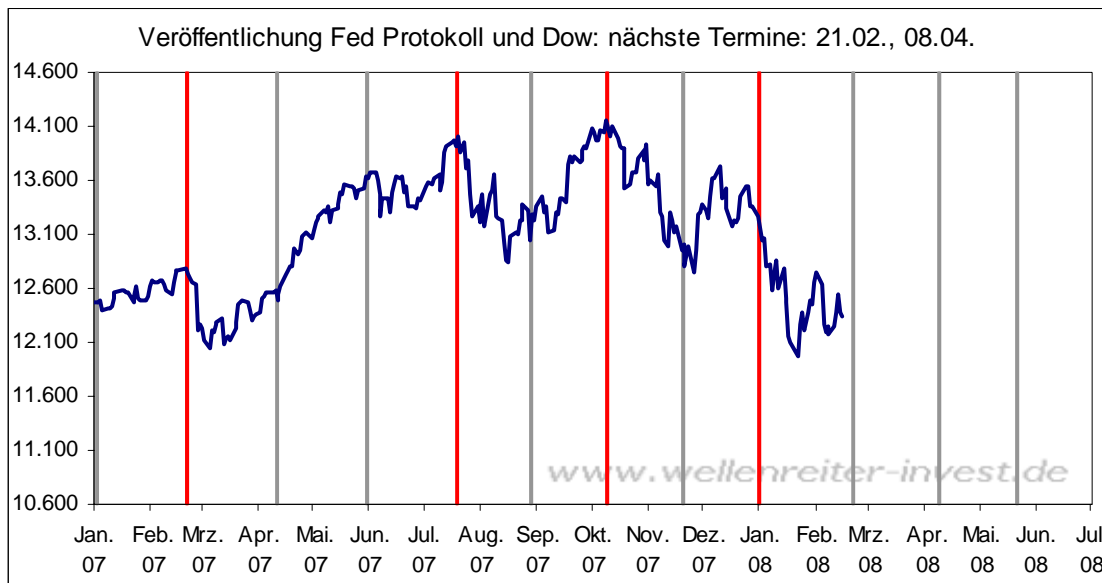


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag;
 dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index



Der Dow Jones Index ist seinem üblichen Februar-Verlauf bisher einigermaßen gefolgt. Üblicherweise nimmt die dritte Februar-Woche einen positiven Verlauf, während die letzte Februar-Woche zu Verlusten neigt.

Am kommenden Donnerstag, der 21.02.08 wird das Protokoll der Fed-Sitzung vom 30. Januar veröffentlicht. In der Vergangenheit korrelierten solche Termine häufig mit wichtigen Wendepunkten an den Aktienmärkten.



Betrachtet man die beiden oberen Charts in einer gemeinsamen Überlegung, so wäre ein Verlauf mit steigenden Märkten bis Donnerstag und einem anschließenden Rücksetzer wahrscheinlich.

Alexander Hirsekorn begründet nachfolgend unsere bullische Haltung. Solange der Ölpreis kein neues Terrain markiert, lässt sich diese Haltung weiterhin vertreten. Steigende Zinsen und ein Ölpreis oberhalb von 100 Dollar sollten jedoch dann als „Spaßbremsen“ wirken und dafür sorgen, dass die Aktienmärkte an dieser Stelle nicht davonlaufen.

Absacker

Den Vermögensverwalter Heinrich Morgen zieht es in die Schweiz.

<http://tinyurl.com/2qzs3e>

Der Artikel zeigt, wie schief die Dinge bei uns laufen. Zwischen Politik und der Finanzwirtschaft tun sich zunehmend Klüfte auf, die nur schwer wieder zu kitten sein

werden. Das gilt jedoch nicht nur für diese Situation, sondern betrifft das Vertrauensverhältnis der Banker zu den Politikern insgesamt. Hinzu kommt die Steueraffäre, die die sowieso schon vorhandene Spaltung der Gesellschaft noch forciert. Steuersünder greifen jetzt in Panik zur Selbstanzeige. Es ist klar: Steuern müssen gezahlt werden. Das gehört zu den Spielregeln eines funktionierenden Staatswesens. Aber wie wäre es, wenn man die Steuerpolitik so gestaltet, dass eine Abwanderung des Kapitals ins Ausland nicht mehr in dem Maße erfolgt, wie das offensichtlich geschieht? Situationen wie jetzt bieten auch eine Chance. Diese heißt: Her mit einem neuen Steuergesetz, her mit einer Reform der Regularien für die Finanzwirtschaft, damit sich Vermögensverwalter wie Heinrich Morgen in Deutschland weiterhin wohl fühlen können.

In vielen Gesprächen registriere ich immer wieder, dass viele Unternehmer und Mitglieder der Finanzbranche vom deutschen Staat tief enttäuscht sind. Die Hoffnung auf Reformen, die diesen Namen auch verdienen, haben sie längst aufgegeben.

Die Gefahr, dass der Populismus jetzt die Überhand gewinnt und die Linkspartei in den kommenden Wahlen (wie schon in Hessen und Niedersachsen) mit satten Gewinnen den Einzug in die Landesparlamente schafft, ist real. Lafontaine und Gysi sitzen wahrscheinlich beim Schampus in einer Berliner Bar und grinsen sich gegenseitig an. Die Nachrichten- und Stimmungslage könnte für beide nicht besser sein.

Die bürgerlichen Kräfte dürfen hier nicht aufgeben. Sie müssen es schaffen, die Distanz zwischen dem Volk und den Eliten wieder zu verringern. Sonst drohen dauerhafte Fünf-Parteien-Systeme und damit Weimarer Verhältnisse.

Robert Rethfeld
Wellenreiter Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 12.02.2008 weist im Devisen- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

Preislich intakte Abwärtstrends kontra Zunahme der Angst bei Put/Call-Ratios spricht für Phase der Bodenbildung, Dreiecksformation im S&P 500 dürfte nach oben aufgelöst werden

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.373,41	107,79	-5.398	-1.092	+727	+1.819
S&P 500	1.348,86	12,22	+542	-5.730	-14.284	-8.555
Nasdaq 100	1.780,54	7,05	+13.780	+1.293	+5.696	+4.403
Russell 2000	705,48	3,90	+54.431	+145	+1.353	+1.208

Bei per Saldo steigenden Kursen fallen die Positionsveränderungen der Commercials sehr gering aus. Im S&P 500 ergibt sich mit +542 Kontrakten eine komplett neutrale Positionierung der Commercials, im Nasdaq 100 und im Russell 2000 bleibt sie unterhalb von historischen Extrema kaum verändert long.



Charttechnisch ist der Abwärtstrend des S&P 500 weiterhin intakt, die kleine Dreiecksformation wurde in der vergangenen Woche nach oben hin aufgelöst, dabei hat sich ein niedrigeres Zwischenhoch gebildet, so dass sich übergeordnet ein größeres Dreieck gebildet hat, eine Auflösung aus dieser Formation ist in den ersten beiden Handelstagen der Woche zu erwarten. Die Auflösung dieses Dreiecks dürfte dabei nach oben erfolgen, die Argumente dafür folgen im weiteren Verlauf. Als kleine Fußnote kann man festhalten, dass die Preisschwäche am Freitag gerade in der letzten Handelsstunde gekauft wurde, dies ist vor dem Hintergrund eines langen Wochenendes positiv zu werten.

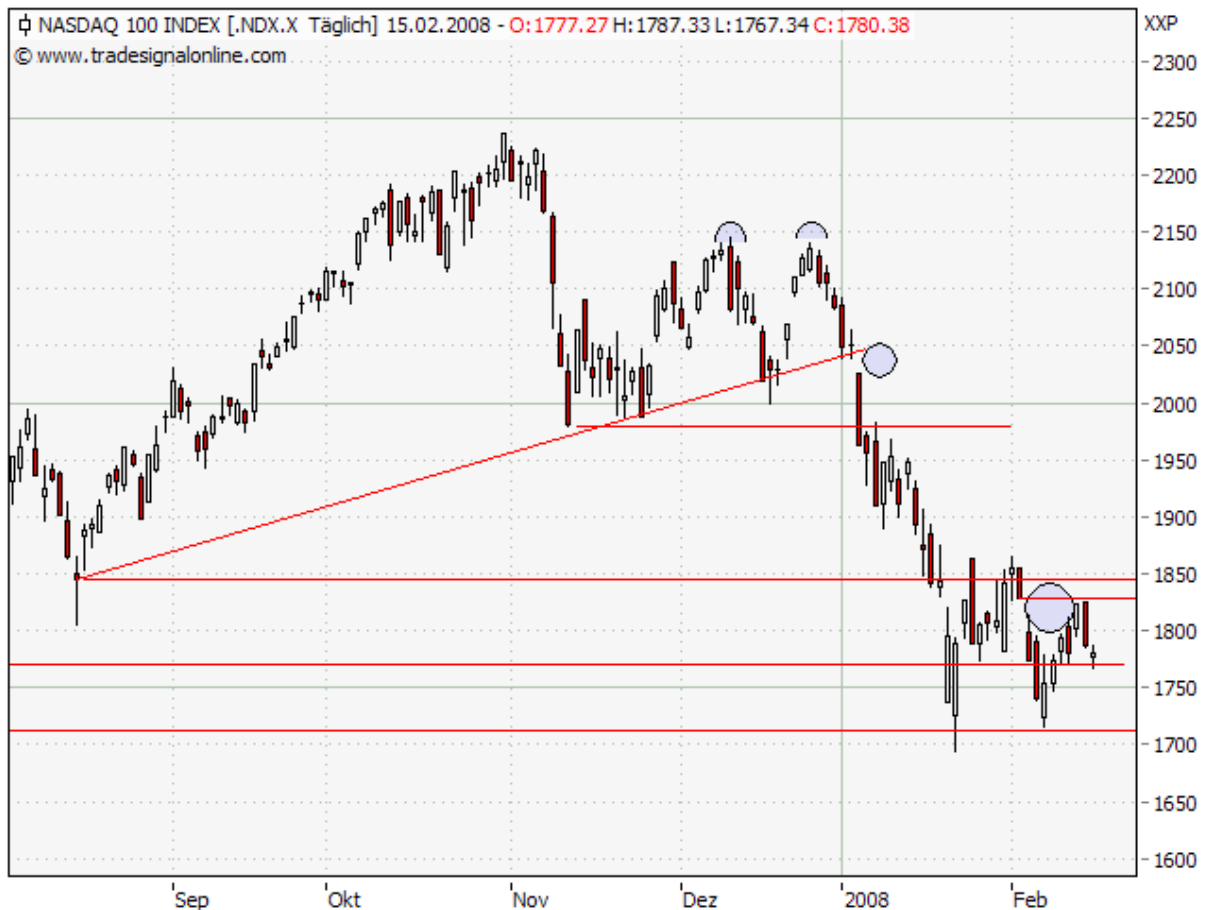
Einer der Schlüsselsektoren ist der Bankensektor. Nach der starken Rally vom Januar scheinen die Banken langsam eine Bodenbildung auf höherem Niveau beginnen zu wollen.



Die Aussicht auf eine Stabilisierung ist rein technisch betrachtet noch vage und damit „Hoffnung“, was immer ein schlechter Ratgeber ist. Der Bereich um 85 Punkte kann jedoch als Unterstützung angesehen werden, zudem stieg das Volumen am vergangenen Freitag erstmals wieder an, so dass sich auf diesem Niveau etwas mehr Kaufinteresse an den Banken zeigt.



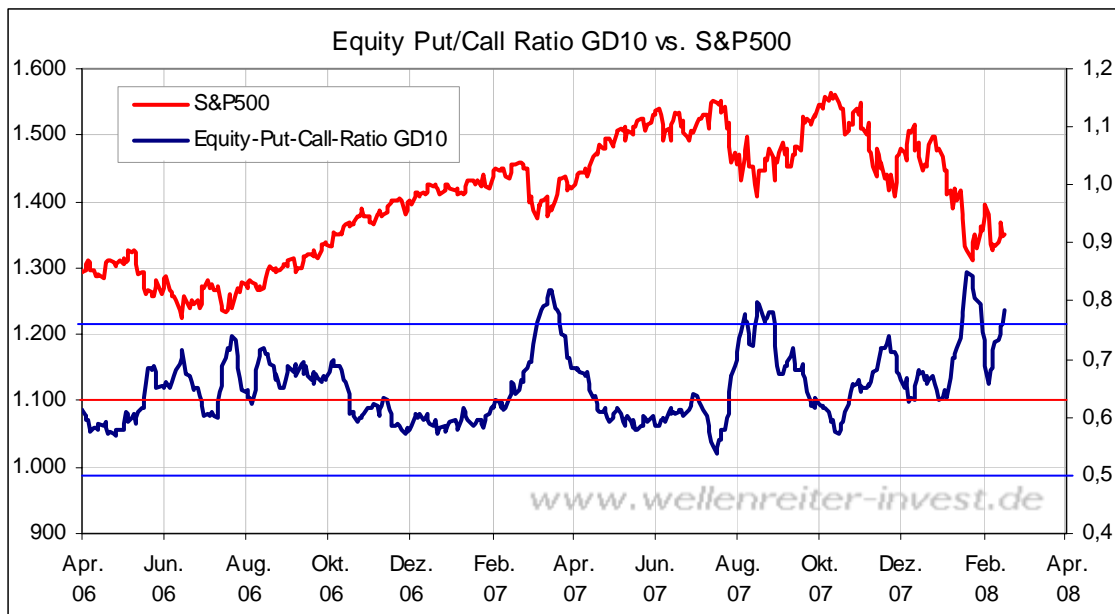
Bei den Carry Trades ist momentan keine Trendbewegung erkennbar, so dass dieser Faktor neutral für den US-Aktienmarkt anzusehen ist. Die Formation eines potentiellen Rounding Bottoms hat sich in der vergangenen Woche über die Marke von 108 Yen gelöst, ein Ausbruch nach oben erfolgte aber (noch) nicht, ebenso wenig jedoch eine negative Umkehr nach unten. Insofern kann man nur festhalten, dass der Druck auf dem US-Aktienmarkt durch den Abbau von Kreditpositionen (und damit einem fallenden US-Dollar/Yen) nachgelassen hat, ein prozyklisches Erholungssignal des US-Dollar/Yen ist jedoch noch nicht erfolgt.



Der übergeordnete Aufwärtstrend im Nasdaq 100 seit Oktober 2002 ist intakt, ist aber im Januar 2008 touchiert worden. Als Horizontalunterstützung fungieren die Preishochs aus 2006 und das Preistief vom März 2007, so dass die Zone zwischen 1.700 und 1.750 Punkte als starke Unterstützungszone fungiert. Die Kurslücke von Anfang Februar wurde wie erwartet geschlossen, technisch ergibt sich durch das niedrigere Preishoch in der letzten Woche ein intakter Abwärtstrend. Technisch zeigt die Nasdaq 100 relative Schwäche gegenüber den Standardwerten, aber auch hier ist eine Dreiecksformation denkbar.

Während die Charts intakte Abwärtstrends anzeigen mit Tendenzen der Stabilisierung, zeigen einige der antizyklischen Indikatoren Niveaus an, die mit dem Szenario Bodenbildung einhergehen.

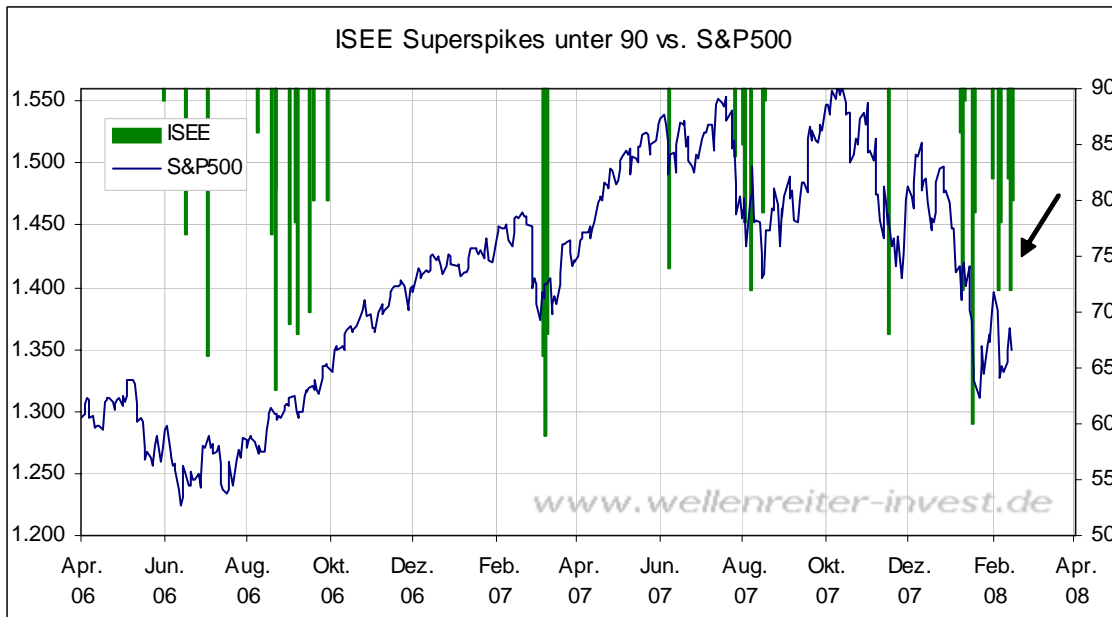
Bei den Put/Call-Ratios sind drei Aspekte erwähnenswert: Das Put/Call-Ratio auf Aktien, das Put/Call-Ratio der Privatkunden und das Handelsvolumen in Puts versus Calls.



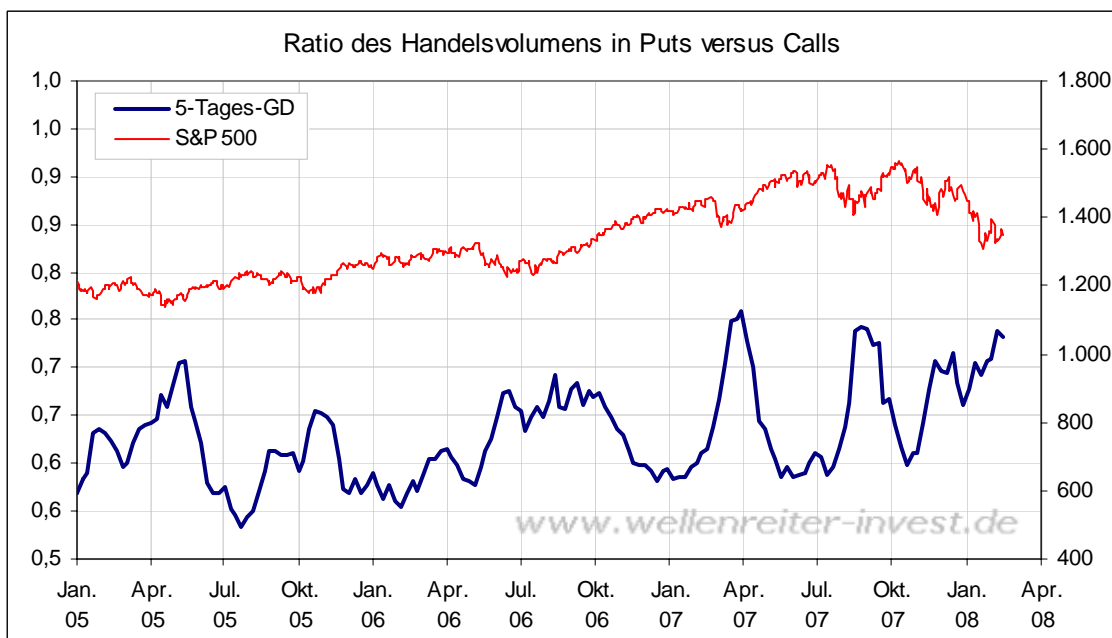
Der 10 Tagesdurchschnitt erreicht mit 0,78 ein relativ hohes Niveau, das Augusttief 2007 hatte einen Wert von 0,80. Insofern ist in diesem Indikator relativ viel Angst der Investoren erkennbar.



An den letzten vier Handelstagen notierte das ISEE-Put/Call-Ratio jeweils unter von 100 Punkten, so dass an diesen vier Handelstagen von den Privatanlegern mehr Puts als Calls gekauft wurden. Der Durchschnitt der letzten 10 Handelstage erreicht mit 89 ein sehr niedriges Niveau, der Durchschnitt der letzten 20 Handelstage notiert mit 98 ebenfalls unter 100, so dass bei den Privatanlegern ein Putüberhang existiert.



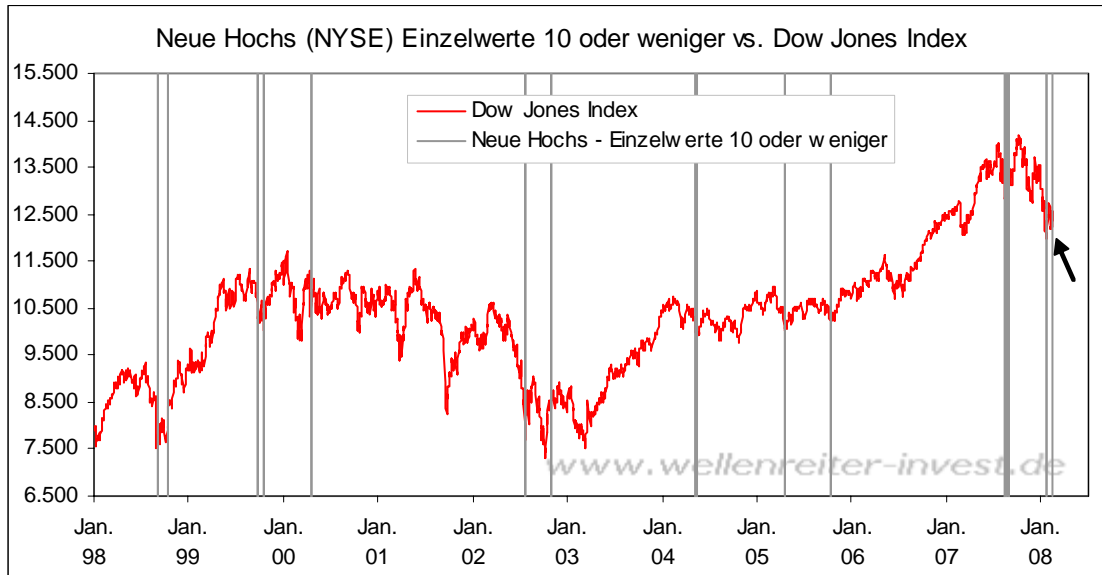
Bei der Verteilung der Handelstage mit einem „Superspike“ unter 90 kann man erkennen, dass in der Abwärtsbewegung im Dezember die Kleinspekulanten keine große Angst anzeigten, sich dies im Januar aber geändert hat und in der preislichen Erholungsphase nach dem 22./23.01. die Angstlevels sehr hoch sind und auch kontinuierlich im Markt bleiben. Dies ist positiv zu werten, da die Privatanleger der preislichen Erholung offensichtlich misstrauen.



Auch das gehandelte Volumen in Puts fällt relativ hoch aus und erreicht beinahe die Niveaus der Preistiefs aus 2007.

Bei der Marktstruktur ist generell eine Kontraktion der neuen Tiefs zu beobachten, dies war zuletzt schon positiv vermerkt worden. Am Freitag konnte man beobachten, dass

lediglich 10 neue Hochs verzeichnet werden konnten. Dies deutet an, dass der Aktienmarkt nach oben hin bis dato keine Kraft besitzt, eine solch geringe Anzahl neuer Hochs ist aber auf der Positivseite zu vermerken, da ein solch niedriger Wert an Preistiefs zu beobachten ist.



S&P500 relative to US bonds (Total return) - monthly line chart
 Medium- to long-term time horizon



Quelle: Credit Suisse, Daily Chart Outlook, Seite 4, 14.02.2008

Abseits der eigenen Indikatoren hinter die reine Preisentwicklung ist die Grafik der Credit Suisse interessant, da die relative Entwicklung von Aktien und Anleihen dargestellt ist, die seit 2007 einen Abwärtstrend der Aktien gegenüber den Anleihen anzeigt. Innerhalb des Abwärtstrends ist jedoch mittlerweile ein Niveau erreicht, das eine Gegenbewegung der relativen Entwicklung erwarten lässt, also eine Phase der Outperformance von Aktien gegenüber Anleihen. Die Credit Suisse schlussfolgert aus ihren Indikatoren, dass eine Entwicklung wie zwischen 2000 und 2002 nicht zu erwarten ist.

Ein weiterer Baustein zum Thema Sentiment ist die monatliche Fondsmanagerumfrage von Merrill Lynch. Das Ergebnis zeigt, dass der Pessimismus sich auch in den Depots widerspiegelt, da 40% der Fonds (gegenüber ihrer Benchmark) in Aktien untergewichtet waren. Eine ähnliche Übergewichtung der Kasse gab es zuletzt nach den Terroranschlägen im September 2001. Der Anlagehorizont hat sich zudem signifikant verkürzt, er erreicht das niedrigste Niveau seit März 2003. 51% der 190 befragten Fondsmanager erklärten zudem, dass das Risiko ihrer Strategien kürzer als normal sei.

Diese Umfrageergebnisse spiegeln einen erheblichen Marktpessimismus wider, der antizyklisch betrachtet positiv für die Aktienmärkte zu bewerten ist.

Zusammenfassend kann man festhalten, dass die reinen Preistrends weiterhin abwärts gerichtet verlaufen, etliche Sentimentdaten jedoch darauf hindeuten, dass die aktuelle Phase eine Phase der Bodenbildung bedeutet. Die extrem niedrige Anzahl neuer Hochs am Freitag sowie das Kaufen der Schwäche in der letzten Handelsstunde deuten daraufhin, dass in dieser Woche den Versuch aus einer größeren Dreiecksformation nach oben hin versuchen werden. Als größere Bremse für die Entwicklung der US-Aktien dürfte der Erdölpreis werden, wenn er die Marke von 100 US-Dollar nach oben hin überwinden wird, dies ist aber sehr wahrscheinlich noch nicht das Thema für die kommende Handelswoche.

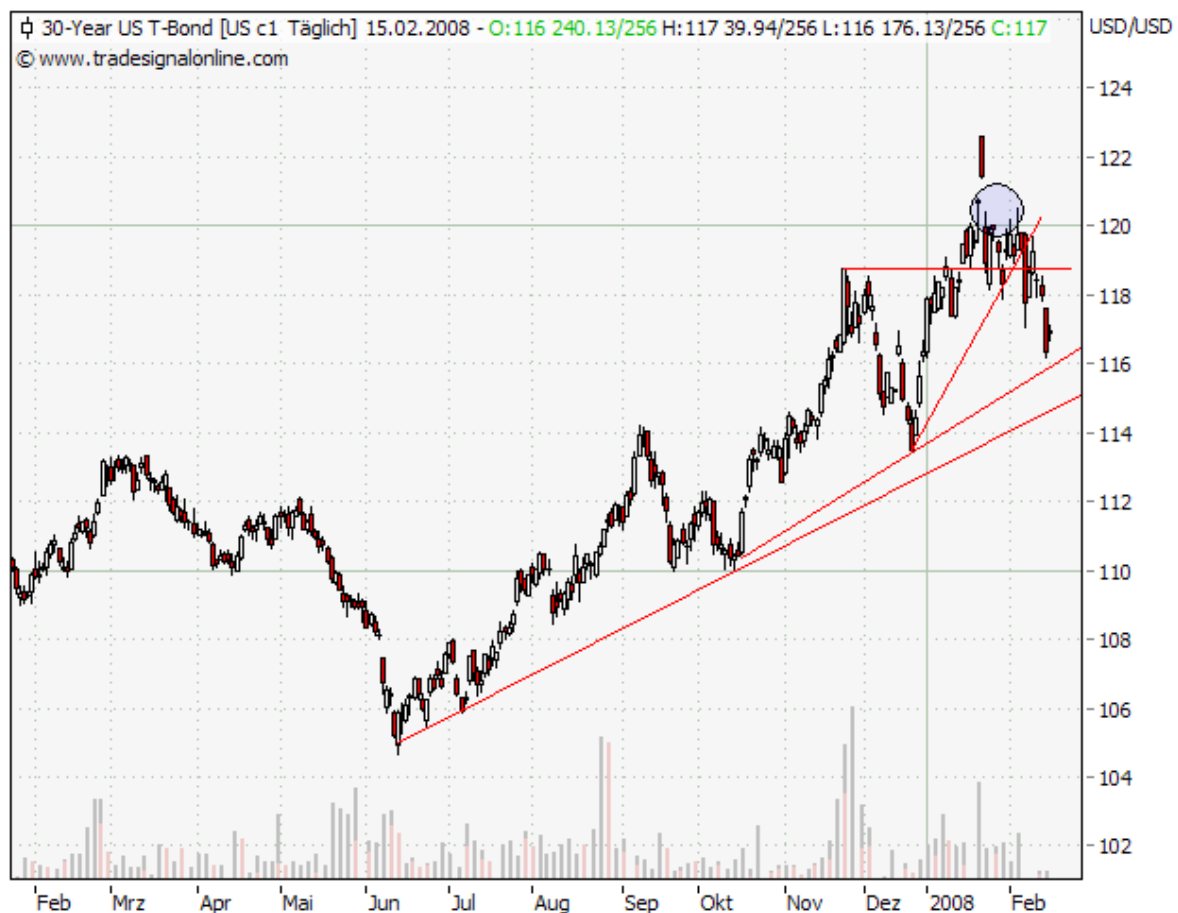
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

Anleihen:

US-Anleihen mit Preisschwäche, Aufwärtstrend seit Juni 2007 als gute Unterstützung anzusehen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	118,16	-1,09	+22.115	-21.264	-17.595	+3.669
10-year T-Notes	116,29	-0,86	-10.824	-5.325	+13.843	+19.168

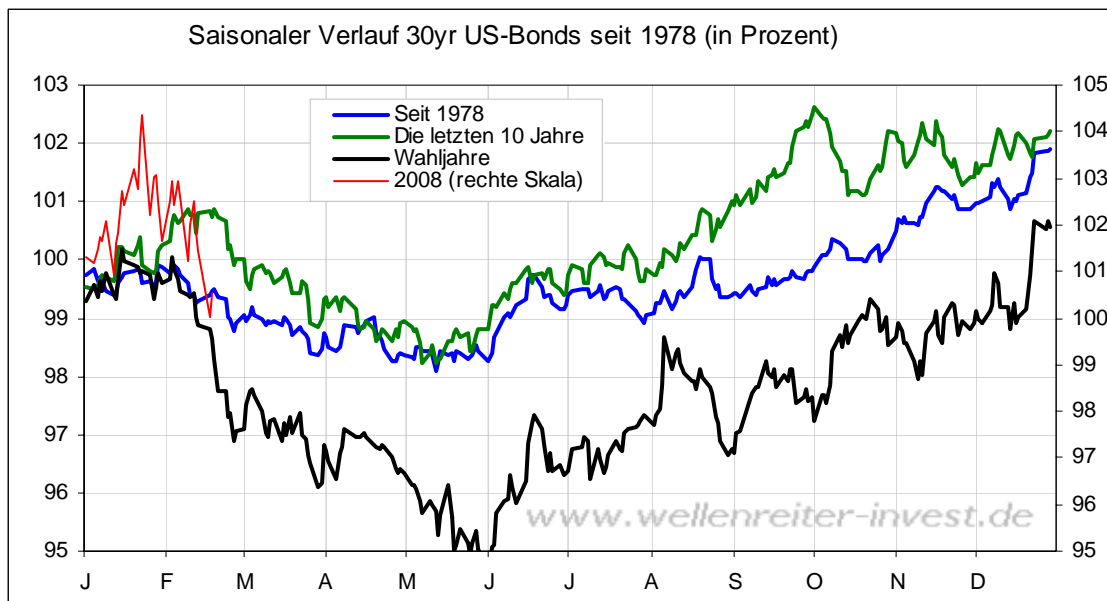
Bei per Saldo fallenden Kursen haben die Commercials in allen Laufzeiten zwischen zwei und dreißig Jahren leicht Positionen abgebaut, es ergibt sich in den Langläufern jedoch am ehesten eine neutrale Positionierung der Commercials.



Charttechnisch befinden sich die dreißigjährigen Anleihen weiterhin im Aufwärtstrend seit Juni, der momentan bei 115 Punkten verläuft. Die Anleihen haben jedoch eine gewisse Topbildung absolviert, so dass sich die Preisschwäche zunächst weiter fortsetzen dürfte. Die Sonntagsausgabe der FAZ schreibt_ „Jetzt ist eine sehr gute Zeit für Anleihen“.

<http://tinyurl.com/2jbbmq>

Ich vermute, dass diese sehr klare Kaufempfehlung nicht viel besser sein wird als der Artikel aus der Vorwoche, als die Hausse für Rohöl für vorerst beendet erklärt wurde.



Auch unter dem Gesichtspunkt Timing ist ein solches Statement pro Anleihen sehr unglücklich ausgewählt. 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 sogar überdurchschnittlich groß. Der deutliche Anstieg der Anleihen von Juni bis Januar stand unter dem Thema „Wirtschaftsabschwung“, das Konjunkturprogramm ab Mai wird zumindest ein konjunkturelles Strohfeuer in den Monaten Mai/Juni/Juli bewirken, da man davon ausgehen kann, dass die Bürger die Schecks etwa zu 50% konsumieren werden und dies zeitnah möglicherweise vor den großen Sommerferien im August tun werden. Auch das Thema Inflation ist bedingt durch den Anstieg des CRB-Index und der von uns erwarteten Bewegung des Ölpreises über 100 US-Dollar nicht als bullisches Rentenmarktthema für die kommenden Wochen zu identifizieren.

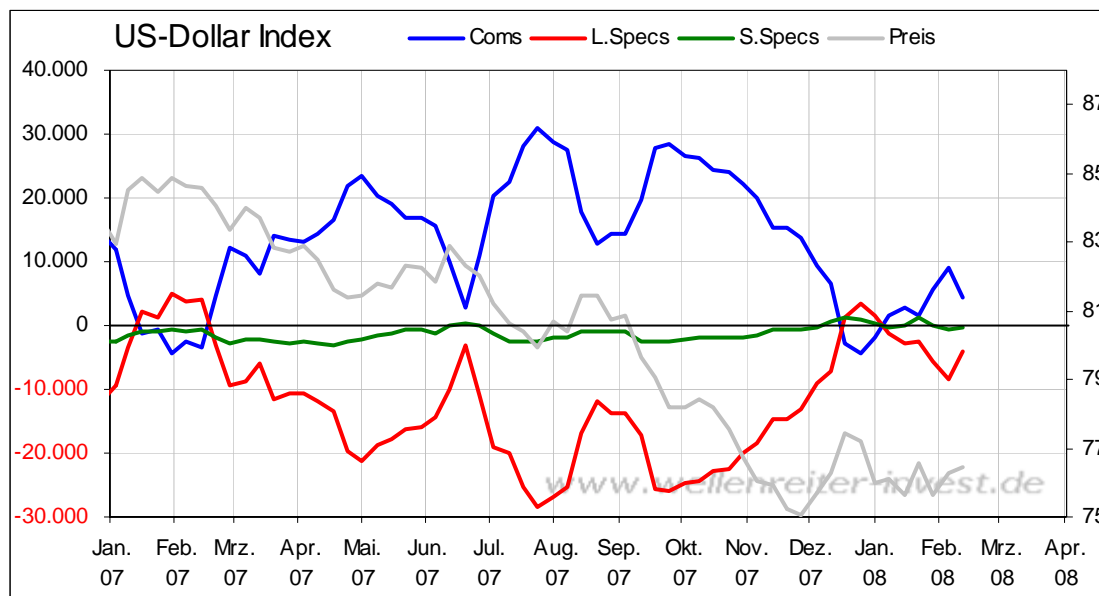
Die Einschätzung für die US-Anleihen bleibt auf bearish.

Devisen:

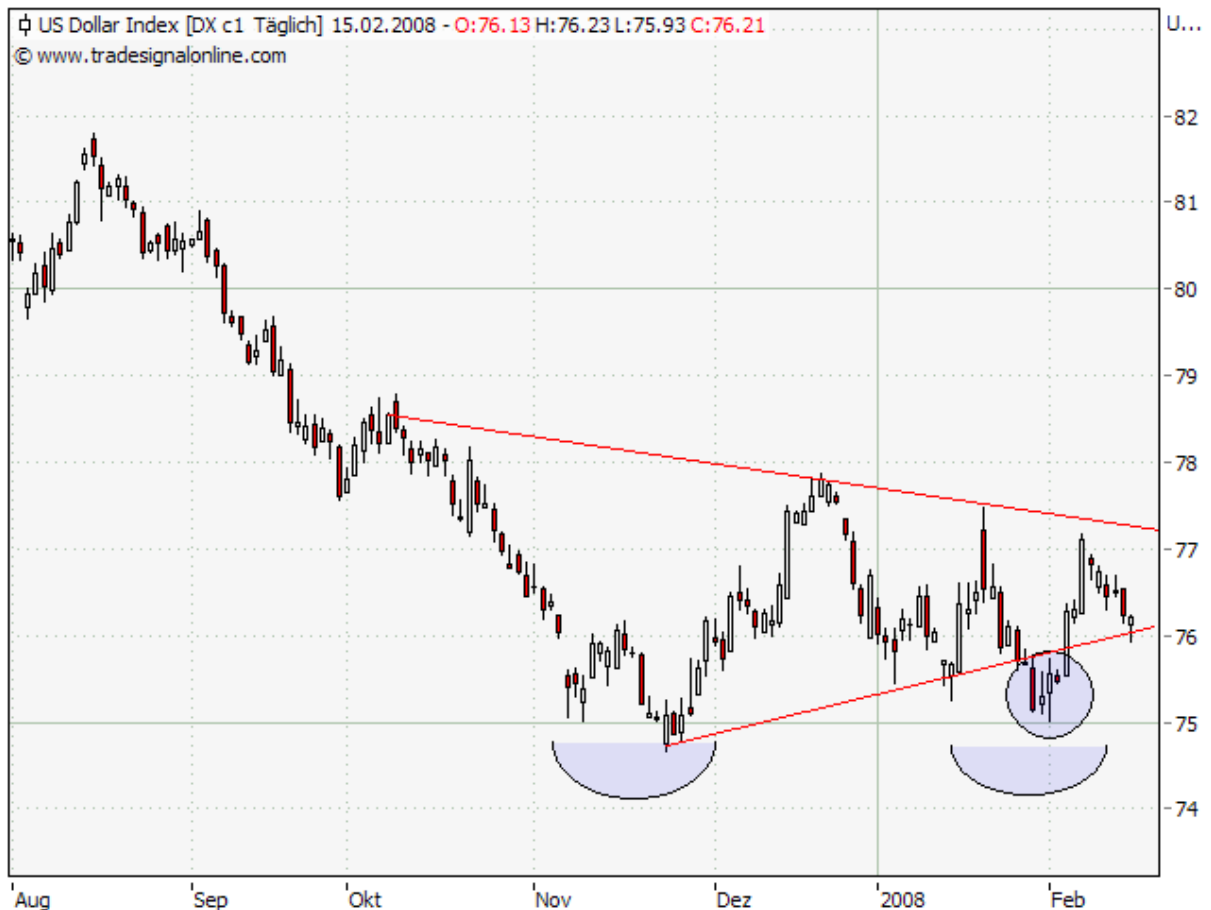
US-Dollar-Index mit wenig Momentum, Verhalten der Commercials im Euro/US-Dollar positiv für einen intakten Aufwärtstrend zu werten, US-Dollar saisonal weiterhin positiv unterstützt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,4500	0,1650	+4.358	-4.591	-4.446	+145
Euro	1,4575	-0,0074	-15.337	+7.529	+17.032	+9.503
Schweizer Franken	0,9075	-0,0015	-17.673	-1.478	-1.149	+329
Japanischer Yen	0,9316	-0,0050	-55.473	+14.811	+15.465	+654
Britisches Pfund	1,9590	-0,0047	+22.439	+7.098	+6.668	-430

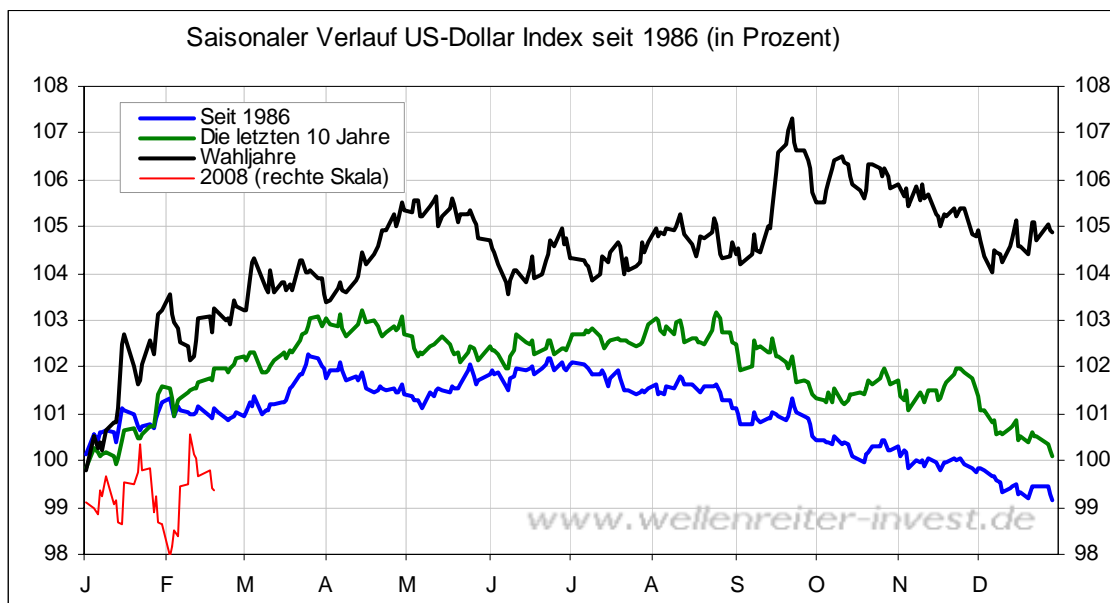
Die Positionsveränderungen der Commercials in den Devisen erreichen im Euro und im Britischen Pfund neue Extrempositionen.



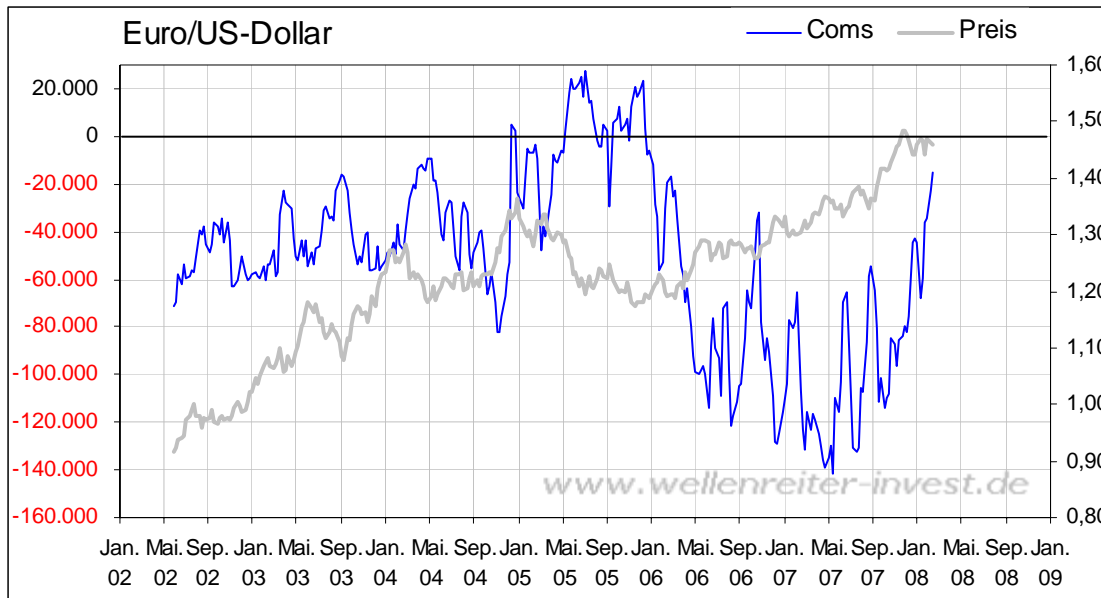
Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung bei steigenden Kursen reduziert, sie haben beinahe ausschließlich Long-Positionen abgebaut und bleiben per Saldo auf einem geringen Niveau long positioniert. Ihr Verhalten lässt einen fairen Wert des US-Dollar-Index bei etwa 77 Punkten erkennbar werden.



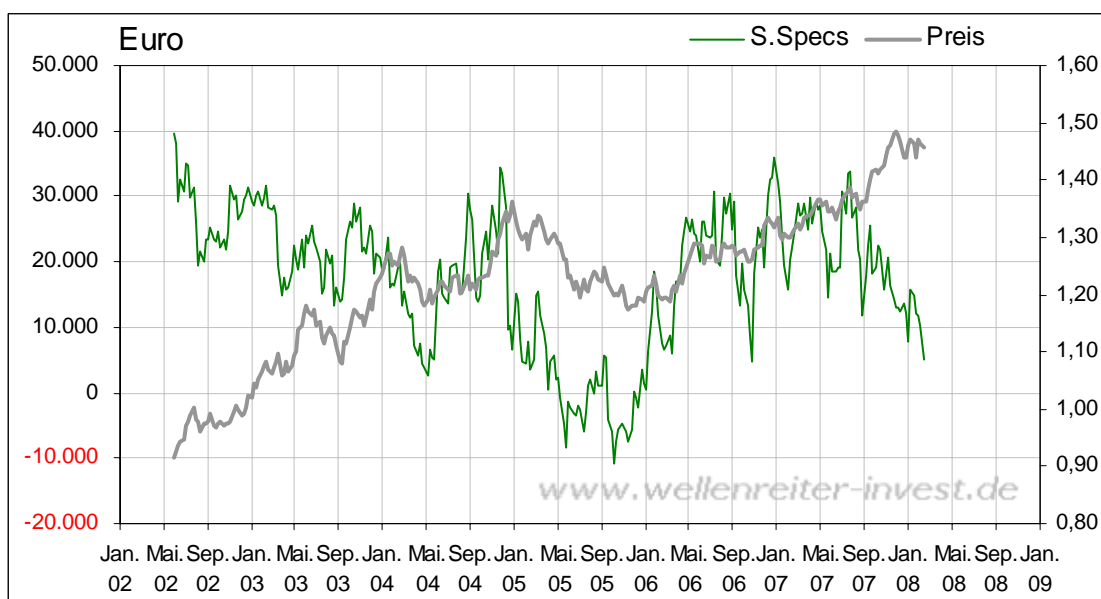
Charttechnisch ist der Index übergeordnet weiterhin im Abwärtstrend, es hat sich nun das dritte niedrigere Preishoch ergeben, auf der Unterseite bleibt die Marke von 75 Punkten bedeutend. Die Preisschwäche in der vergangenen Woche verlief nicht positiv im Sinne einer Konsolidierungsformation, der US-Dollar-Index bröckelte sukzessive wieder, befindet sich aber weiterhin in der sich zuspitzenden Keilformation. Eine neue Trendbewegung ist momentan nicht erkennbar.



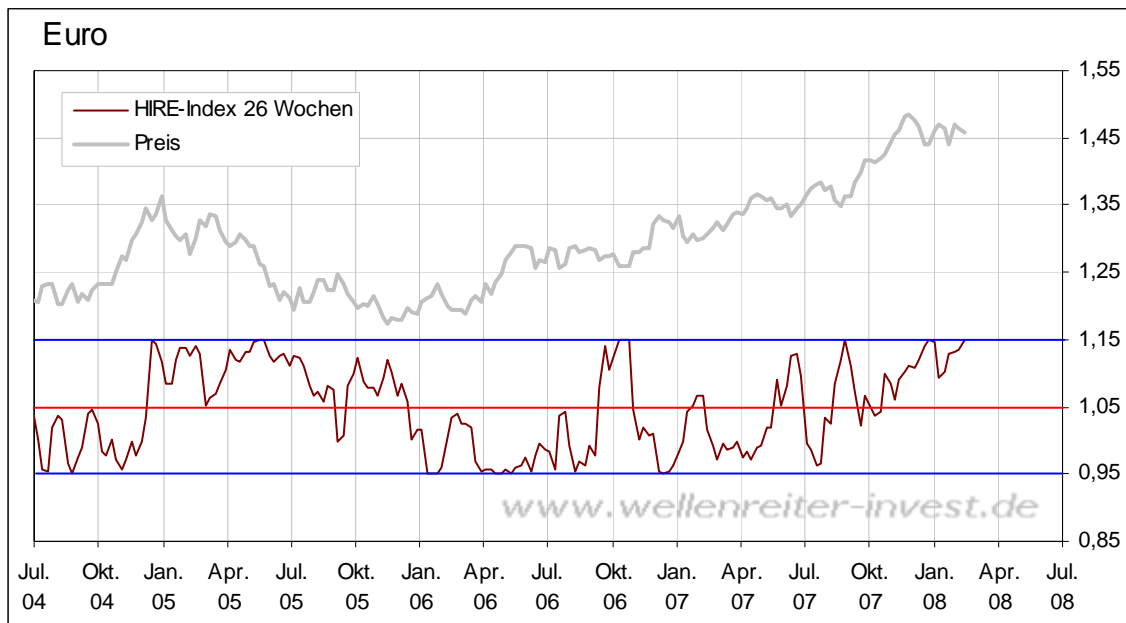
Aus dem saisonalen Blickwinkel der Durchschnittsverläufe seit 1986 bzw. der letzten 10 Jahre verläuft das erste Quartal des Jahres positiv für den US-Dollar. Ab Ende März endet dabei im wesentlichen der saisonale Rückenwind. Das Jahr 2008 verläuft bis dato schwächer als die Durchschnittse.



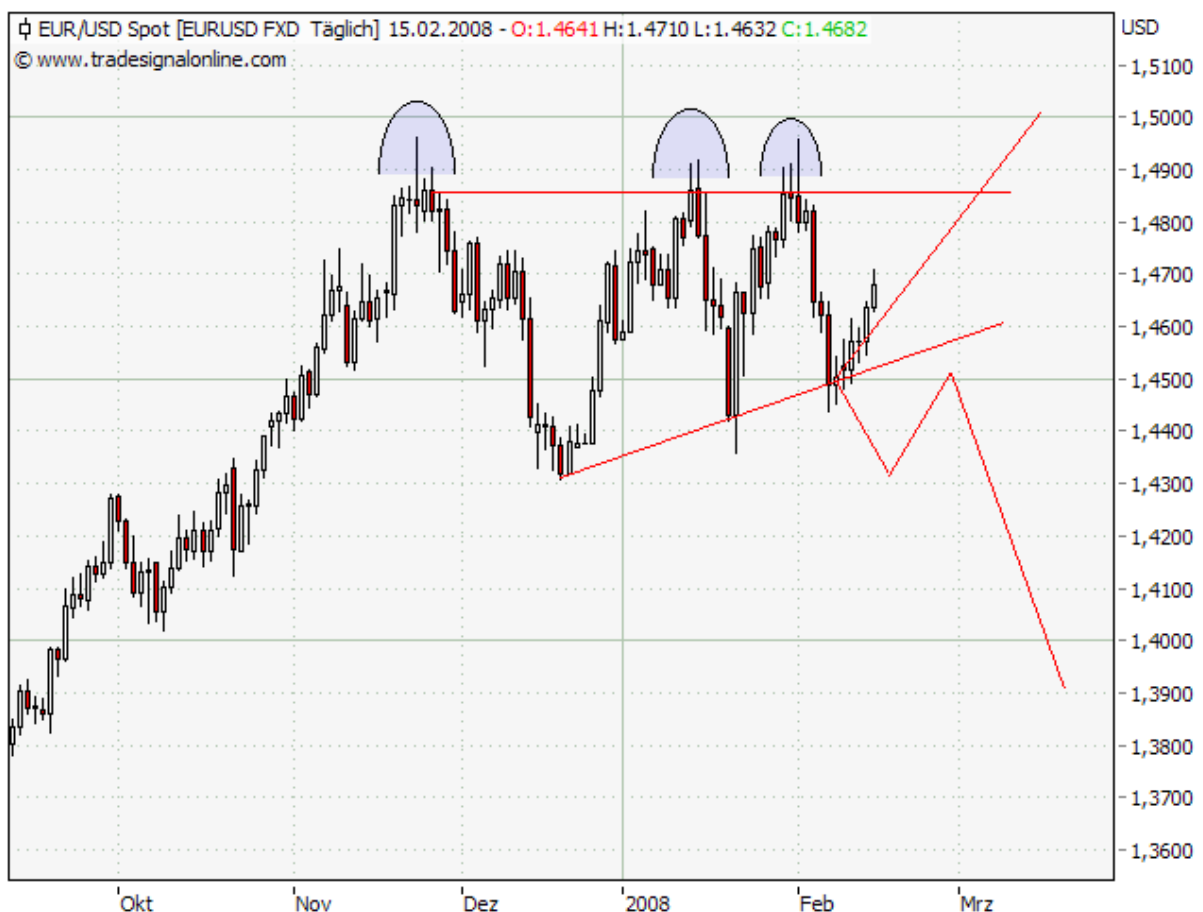
Die Commercialen haben im Euro ihre Netto-Short-Positionierung weiter reduziert, indem sie deutlich mehr Long-Positionen aufgebaut haben. Die dieswöchige Netto-Short-Positionierung fällt sehr gering aus und ist die niedrigste seit Januar 2006. Obwohl das dritte Preistief wieder auf einem etwas höheren Niveau lag als die beiden vorherigen Preistiefs im Dezember 2007 und im Januar 2008 besitzen die Commercialen bei diesem höheren dritten Preistief momentan die niedrigste Netto-Short-Positionierung, so dass ihr Verhalten einen intakten Bullenmarkt mit einem kontinuierlich steigenden fairen Wert anzeigt. Ihr Verhalten spricht für eine Trendfortsetzung auf der Oberseite.



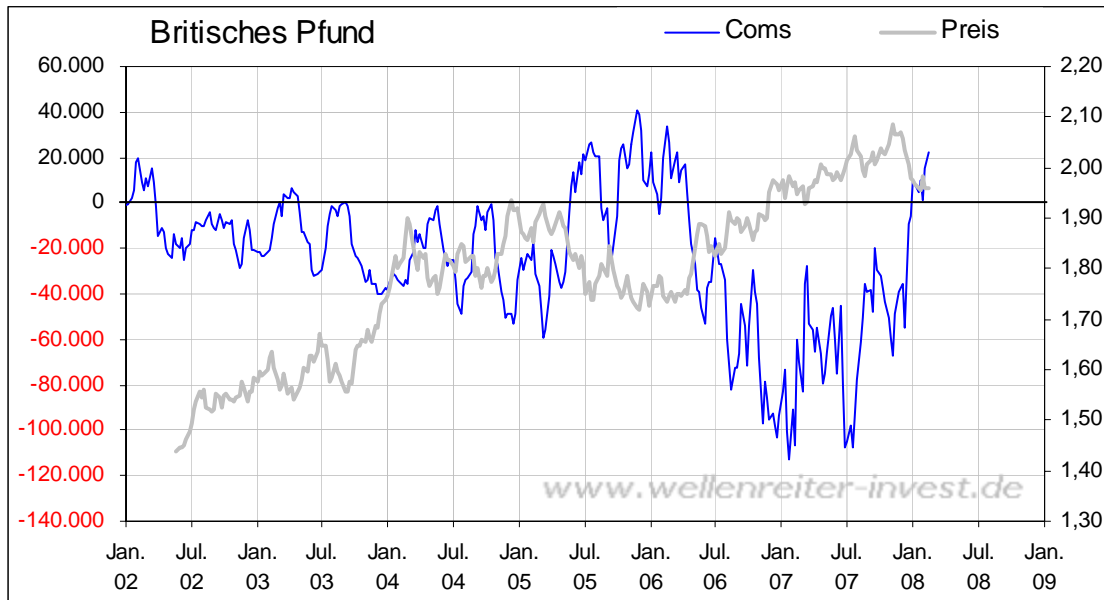
Die Kleinspekulanten besitzen die niedrigste Netto-Long-Positionierung seit Oktober 2006. Lediglich in der Korrekturphase des Jahres 2005 besaßen sie eine niedrigere Netto-Long-Positionierung.



Der HIRE-Index in seiner 52-Wochen-Einstellung erreicht damit wieder einen oberen Anschlagspunkt. Lediglich in der großen Korrekturphase 2005 lieferte dieses Signal ein Fehlsignal, da die Korrektur sich dann fortsetzte.



Charttechnisch befindet sich der Euro/US-Dollar weiterhin im Aufwärtstrend, dabei notiert er in der Mitte der Handelsspanne des Jahres 2008. Drei Hochpunkten auf der Oberseite stehen nun drei steigende Tiefpunkte auf der Unterseite gegenüber, eine Auflösung aus dieser Formation und damit eine neue Trendbewegung dürfte sich in den kommenden 2-3 Wochen ergeben.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials im Britischen Pfund hat sich weiter erhöht, da sie beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben. Es ist die höchste Netto-Long-Positionierung seit Februar 2006.

Der US-Dollar muss in der kommenden Handelswoche zeigen, ob er die Kraft für eine preisliche Gegenbewegung besitzt. Interessant wird die Reaktion auf die kommenden Inflationsdaten sein, inwiefern eine Korrektur der starken weiteren Zinssenkungserwartungen eintritt und ob der US-Dollar davon profitieren kann.

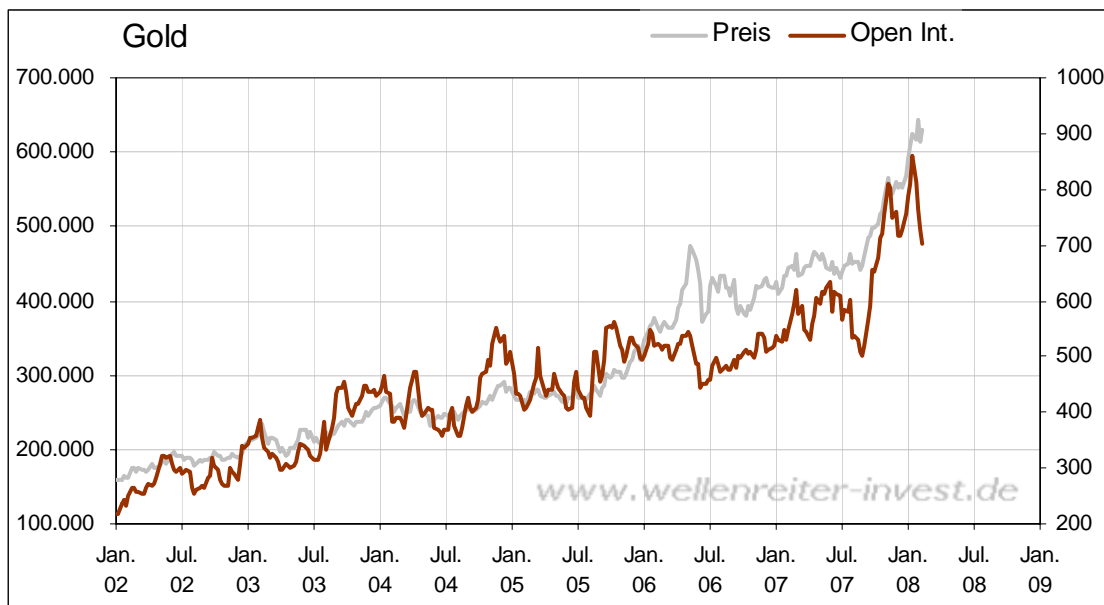
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt vorläufig auf bullish.

Edelmetalle:

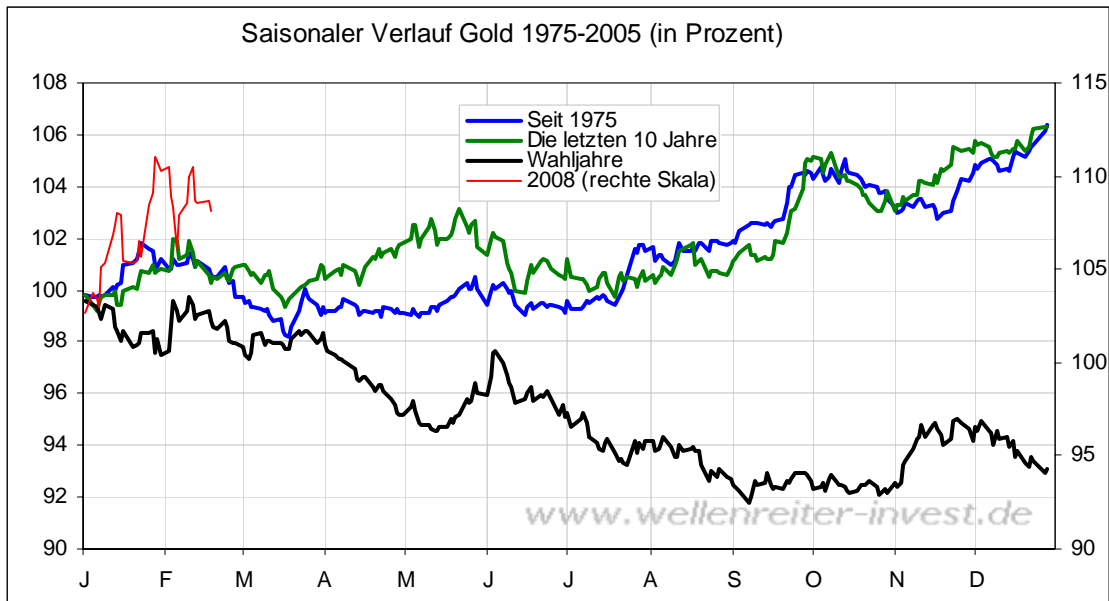
Goldpreis in Korrekturphase durch nachlassendes Interesse, Minenaktien notieren ebenfalls seitwärts

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	906,30	19,40	-248.064	-2.235	-9.714	-7.479
Silber	17,17	0,82	-71.968	-1.869	+3.649	+5.518
Platin	1.911,50	139,00	-9.392	+697	-225	-922
Kupfer	354,25	33,90	+3.248	-7.627	-1.516	+6.111

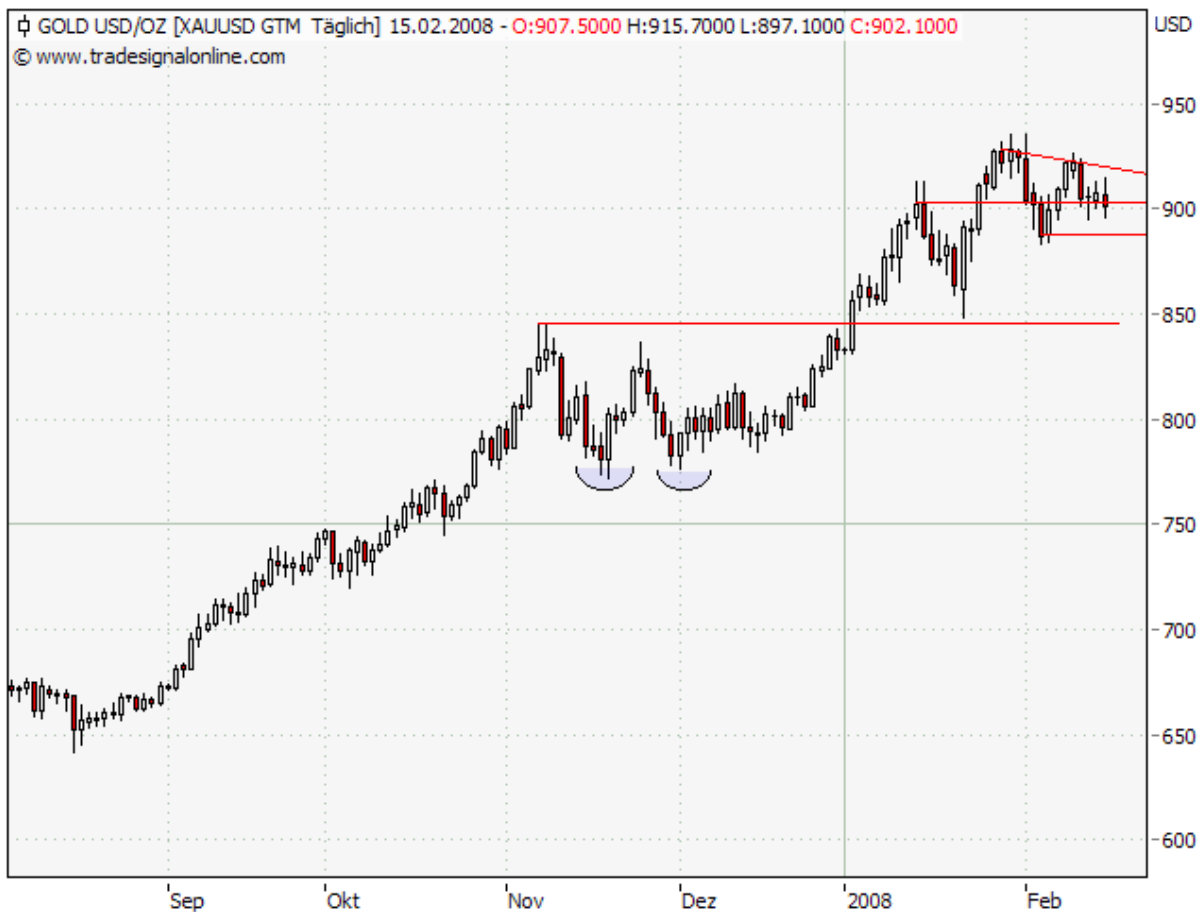
Die Positionsveränderungen der Commercials fallen lediglich bei Kupfer etwas größer aus, die Commercials bleiben aber bei diesem Industriemetal per Saldo noch leicht auf der Longseite positioniert. Bei Platin werden die Commercials etwas gesqueezezt, bei weiterhin stark steigenden Preisen haben sie überwiegend Short-Positionen abgebaut. Einen Squeeze von Commercials konnte man zuvor auch bei Zucker im Januar beobachten. Die steigenden Rohstoffpreise erfordern höhere Marginanforderungen und stellen daher mitunter auch bei Marktteilnehmern mit einer dicken Briefftasche ein Problem dar.



Das Interesse an Gold ist deutlich rückläufig, so dass das letzte Preishoch vom Interesse nicht mehr bestätigt wurde. Das Interesse erreicht das Niveau vom Dezember, als der Goldpreis zuletzt um und unter 800 US-Dollar notierte. Das rückläufige Interesse spricht zunächst für eine Ausdehnung der Preiskorrektur, da der Trend des sinkenden Open Interest intakt ist.

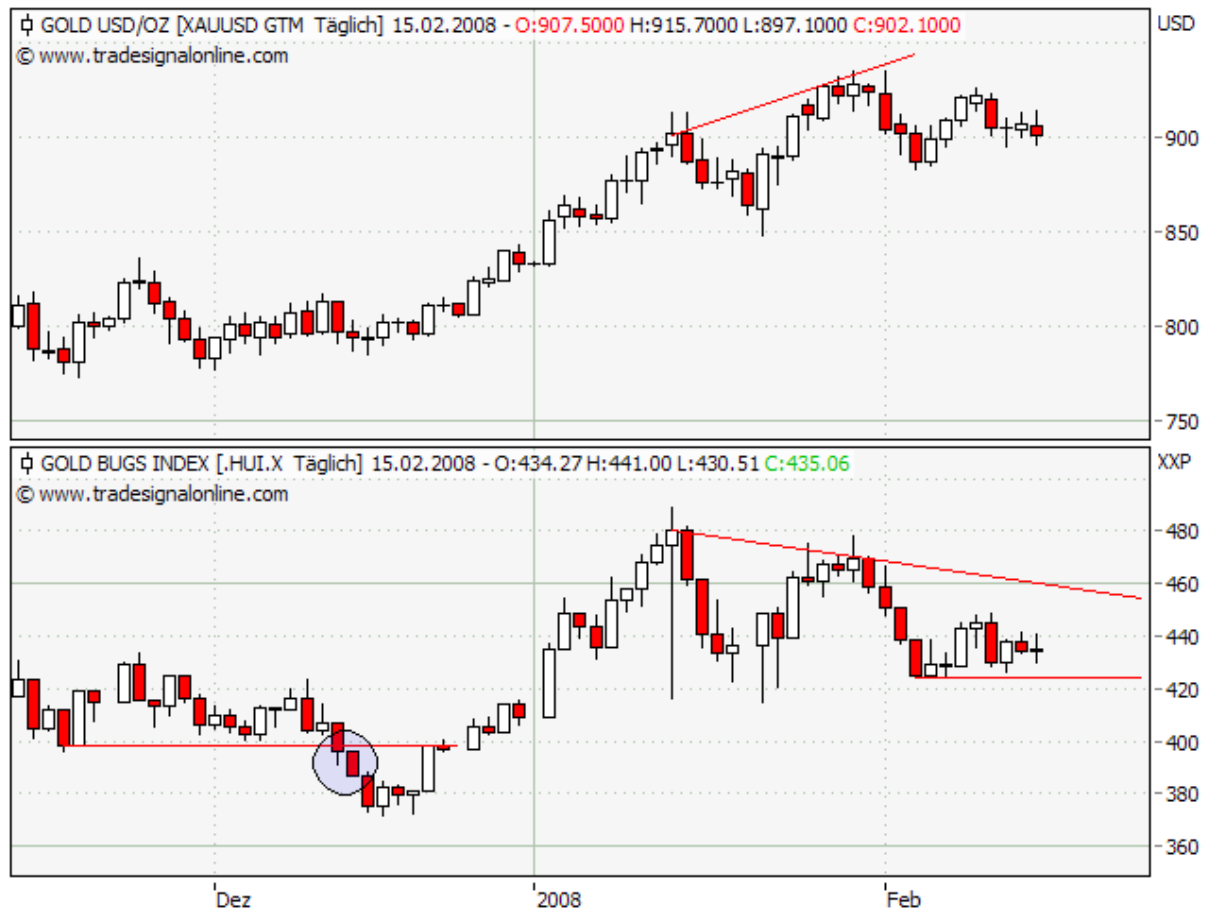


Saisonal korreliert der Goldpreis sehr stark mit seinen Durchschnitts seit 1975 bzw. der letzten 10 Jahre, die eine Phase der Preisschwäche bis in den März erwarten lassen.



Die Charttechnik zeigt für Gold übergeordnet weiterhin einen intakten Aufwärtstrend ein, kurzfristig hat sich ein zweites niedrigeres Preishoch gebildet. Dieses Preishoch kann entweder eine Trendwende oder zumindest eine korrektive Phase einläuten. Da der Goldpreis nach der Umkehrkerze vom vergangenen Dienstag drei Handelstage seitwärts

verlief, ist zumindest als ein Indiz für ein Kaufinteresse auf relativ hohem Niveau zu sehen. Bei einer größeren Trendwendeformation wäre mit weiteren Kursverlusten zu rechnen gewesen. Insofern ist davon auszugehen, dass der Goldpreis eine korrektive Phase durchläuft.



Die Minenaktien notieren relativ betrachtet weiterhin auf einem solch niedrigen Niveau wie es an mittelfristigen Preistiefs zuletzt üblich war. Absolut betrachtet ist eine Seitwärtsbewegung erkennbar, eine Auflösung dieser Formation, die auch den Charakter eines Dreiecks trägt, ist noch nicht erkennbar.

Der Goldpreis befindet sich in einer Korrekturphase, das Verhalten der Minenaktien lässt eine größere Trendwende durch ihre Seitwärtsbewegung nicht erkennbar werden lassen.

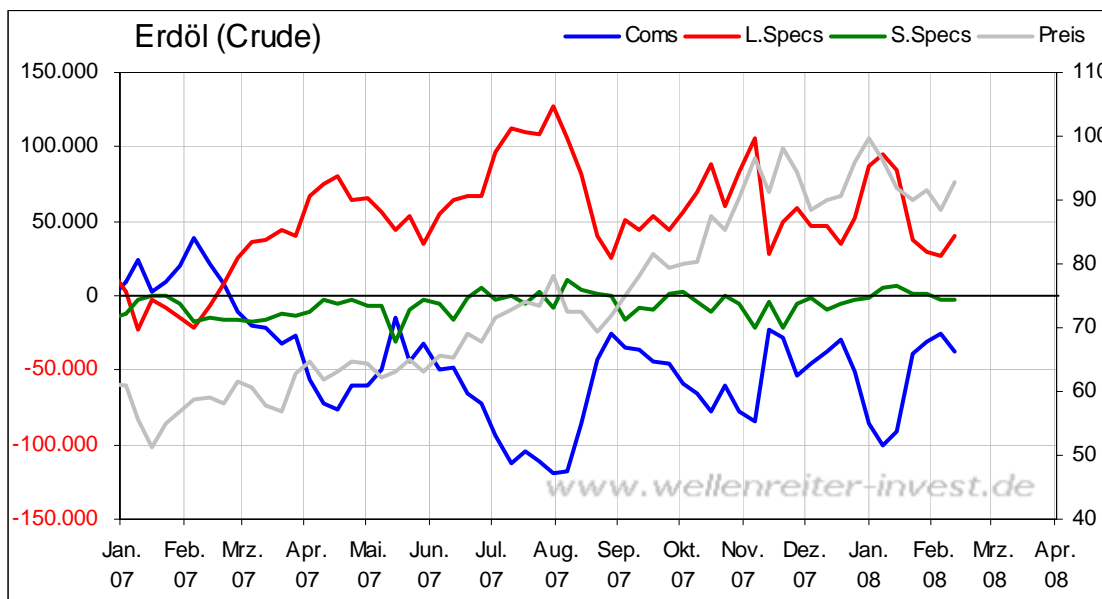
Die Einschätzung für den Sektor bleibt bei bullish.

Energie:

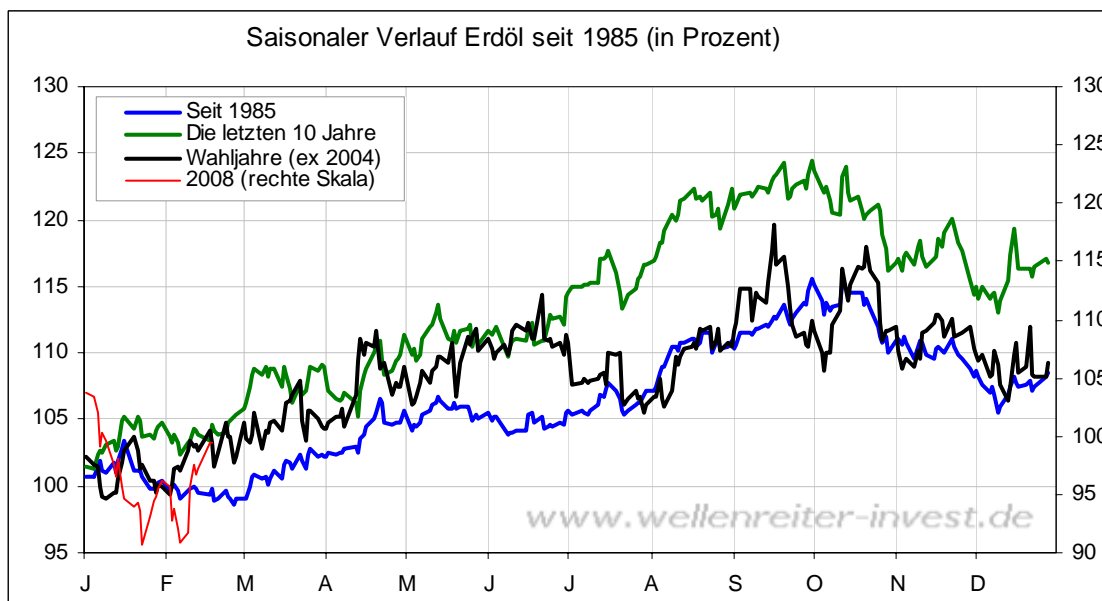
Erdgas mit weiterem Squeezepotential, Erdöl orientiert sich wieder in Richtung der „runden“ Marke von 100 US-Dollar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	92,87	4,71	-36.882	-11.907	-14.779	-2.872
Erdgas	8,41	0,44	+62.797	-14.665	-17.375	-2.710

Bei steigenden Preisen haben die Commercials bei Erdöl und Erdgas überwiegend Long-Positionen abgebaut.

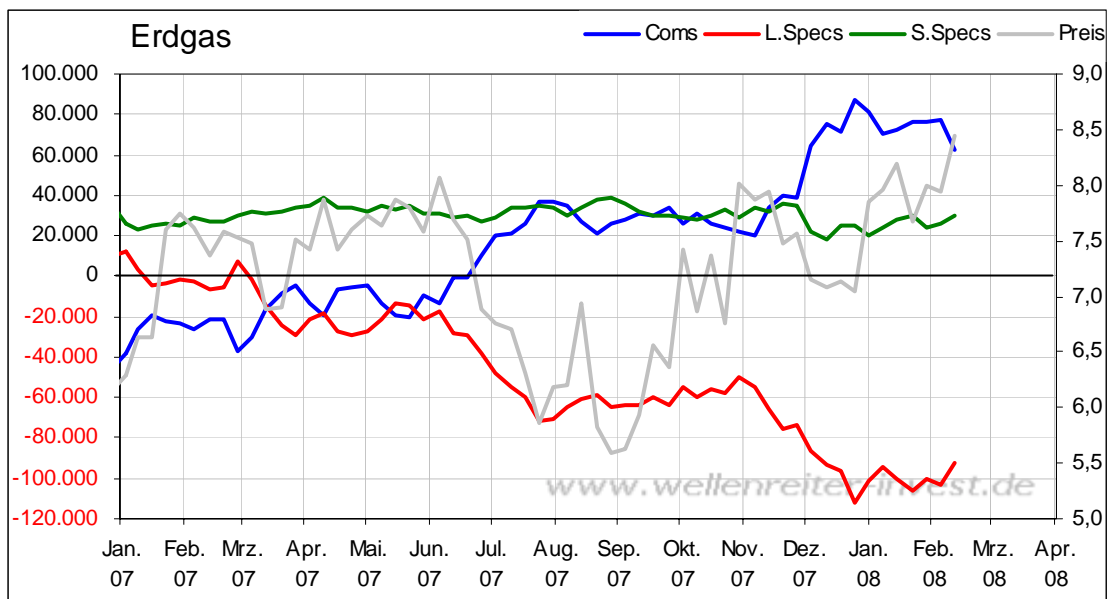


Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung zwar ausgebaut, absolut betrachtet ist relativ wenig Spekulation in den Preisen enthalten.

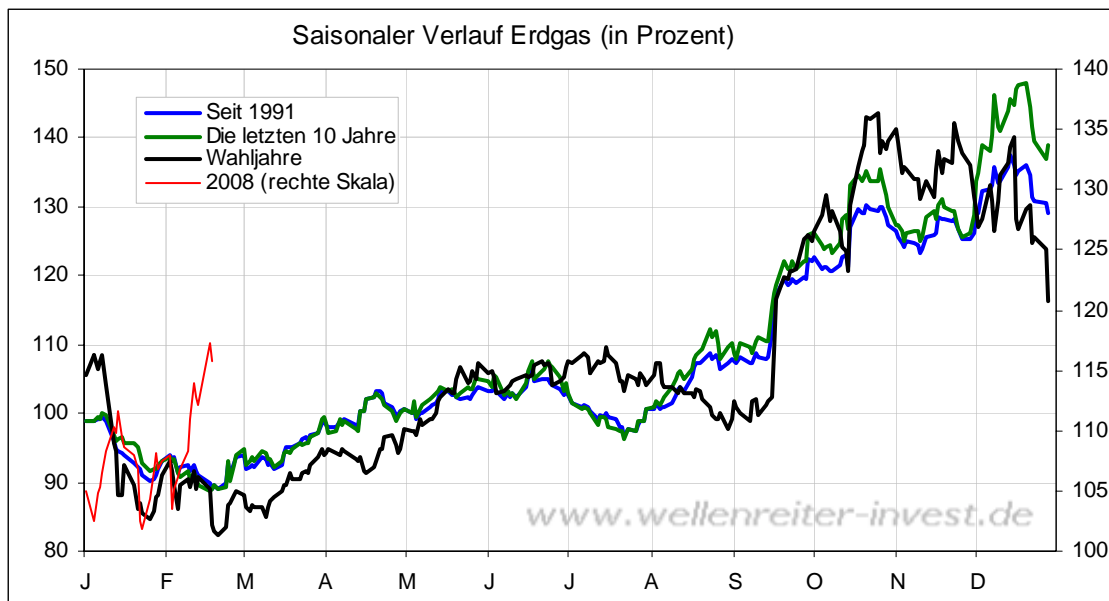


Der saisonale Chart lässt übergeordnet steigende Preise in den kommenden Wochen und Monate erwarten.

Der aktuelle Wochenend-Wellenreiter vom 16.02.2008 <http://www.wellenreiter-invest.de/> beschäftigt sich mit dem Thema Ölpreisentwicklung. Kommt es zu einem Ausbruch des Ölpreises aus der Handelsspanne zwischen 85 und 100 US-Dollar, was ab etwa Anfang März wahrscheinlich wird, dann dürfte eine deutliche Trendbewegung einsetzen, da der Konsens der Banken dies nicht erwartet. Eine solche Ausbruchsbewegung dürfte aber zeitlich noch etwas andauern.



Bei Erdgas besitzen die Commercials weiterhin eine historisch sehr große Netto-Long-Positionierung. Die momentan laufende Aufwärtsbewegung dürfte dann eine zeitlich größere Verschnaufpause und damit eine Preiskorrektur mit sich bringen, wenn die Großspekulanten ihre Netto-Short-Positionierung eingedeckt haben, dies ist momentan noch nicht erkennbar, da weiterer Eindeckungsbedarf und damit weitere Nachfrage besteht.



Das saisonale Bild ist übergeordnet bis April positiv, die zweite saisonal sehr günstige Phase liegt dann zwischen Juli und Dezember.

Der Energiesektor dürfte eine neue Trendbewegung begonnen haben, neue historische Preishochs bei Erdöl und damit ein Überwinden der psychologisch wichtigen Marke von 100 US-Dollar ist aber sehr wahrscheinlich noch nicht das Thema in der kommenden Handelswoche.

Die Einschätzung für den Sektor verändert sich auf bullish.

Agrar/Fleisch:

Neues Extremum lediglich bei Kaffee

Neue Extrema liegen lediglich bei Kaffee vor, das Fazit aus der Vorwoche gilt weiterhin: In einem Haussemarkt mit frischen Kaufsignalen des CRB-Index und bei saisonalem Rückenwind ist dieses Extremum lediglich ein Grund, den Stopp-Loss nachzuziehen, aber nicht mit einer Short-Position auf einen Trendwechsel zu setzen.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche stehen Inflationsdaten und der Immobilienmarkt im Vordergrund, nachdem die US-Berichtsaison quasi abgeschlossen ist. Am Dienstagabend wird zunächst der NAHB Wohnungsmarktindex veröffentlicht, dieser Stimmung Indikator verläuft seit September 2007 bereits seitwärts und notiert auf den tiefsten Niveaus seit Anfang 1991, als zuletzt eine Immobilienkrise in den USA zu beobachten war. Am

Mittwoch werden die Baubeginne und –genehmigungen veröffentlicht sowie die Verbraucherpreise (CPI), die sehr viel Aufmerksamkeit auf sich ziehen werden. Der jüngste Preisanstieg des CRB-Index ist erst im Februar geschehen, von daher ist denkbar, dass diese Daten für den Januar nicht ganz so schlimm ausfallen wie es erwartet wird. Hält die Tendenz der Rohstoffpreise im Februar an, was zu erwarten ist, dann dürften die Märzdaten eine negative Überraschung mit sich bringen. Der Mittwoch ist der Tag der Daten, da am Abend der Offenmarktausschuss der Notenbank zunächst die neuen Projektionen zu Wachstum, Inflation und Arbeitslosenquote veröffentlichen wird. Bernanke hat in seiner Donnerstagsrede bereits angekündigt, dass die Wachstumsdaten nach unten revidiert werden, er würde bei der Inflation jedoch von nachlassendem Druck in der Zukunft ausgehen. Würde dies nicht geschehen, dann sei der Spielraum der Notenbank kleiner. Die momentanen Trends an den Rohstoffmärkten deuten an, dass der Spielraum allerdings kleiner wird und die Zinssenkungserwartungen momentan zu groß sind und wieder korrigiert werden. Zudem wird die FED das Protokoll der letzten Sitzung vom 29./30.01. veröffentlichen. Am Donnerstag wird der Philly FED Index zur Konjunktorentwicklung einige Aufmerksamkeit auf sich ziehen.

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.