

# Der Wellenreiter

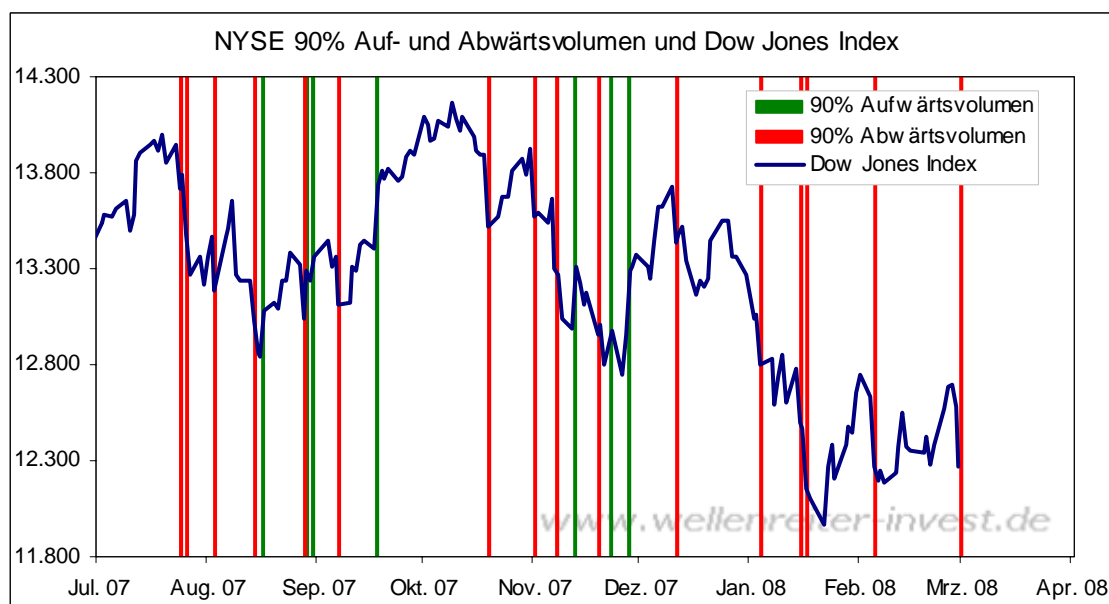
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 3. März 2008

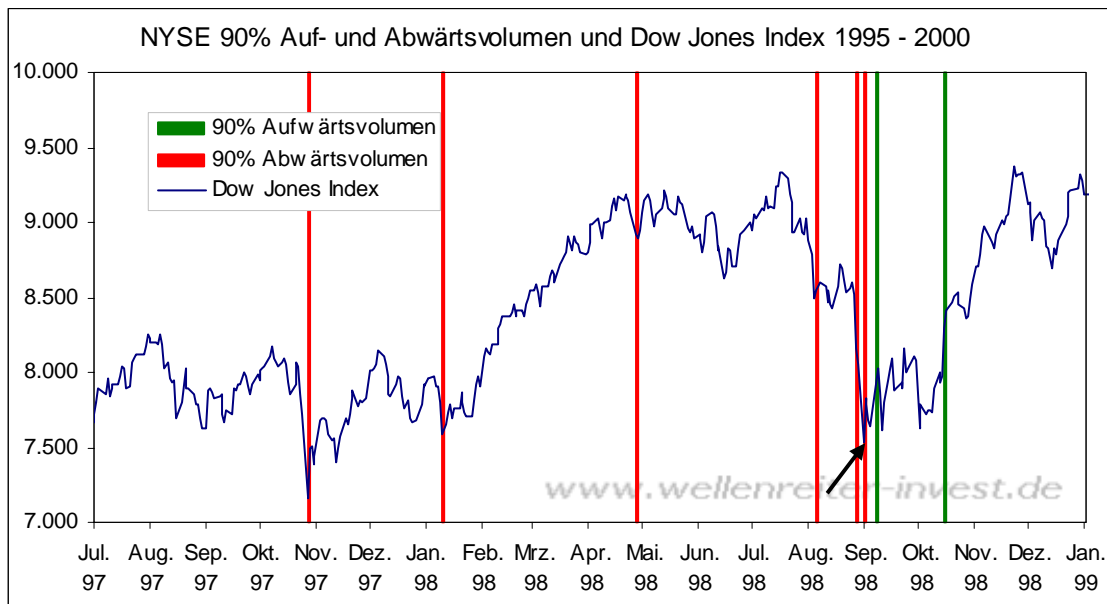
Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.  
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 5.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	03.03.	US-Dollar/Yen weiterhin wichtiger Einflussfaktor, 1. Märzwoche kann zweites Preistief bilden
<b>Anleihen</b>	neutral	03.03.	„Anti-Aktien-Index“ als Fluchtort gefragt, Kurslücke vom Januar wird geschlossen werden
<b>US-Dollar</b>	bearish	27.02.	Trendfortsetzung und nur technische Konsolidierung zu erwarten
<b>Erdöl</b>	bullish	11.02.	Saisonale bis Ostern positiv unterstützt, weiteres Potential limitiert
<b>Edelmetalle</b>	bullish	11.02.	Goldpreis vor „runder Marke“ von 1.000 US-Dollar, 1. Anlauf selten erfolgreich

-----  
Am Freitag zählten wir den sechsten Tag hintereinander mit einem Abwärtsvolumen von 90% oder mehr an der NYSE (rote Linien seit Dezember).

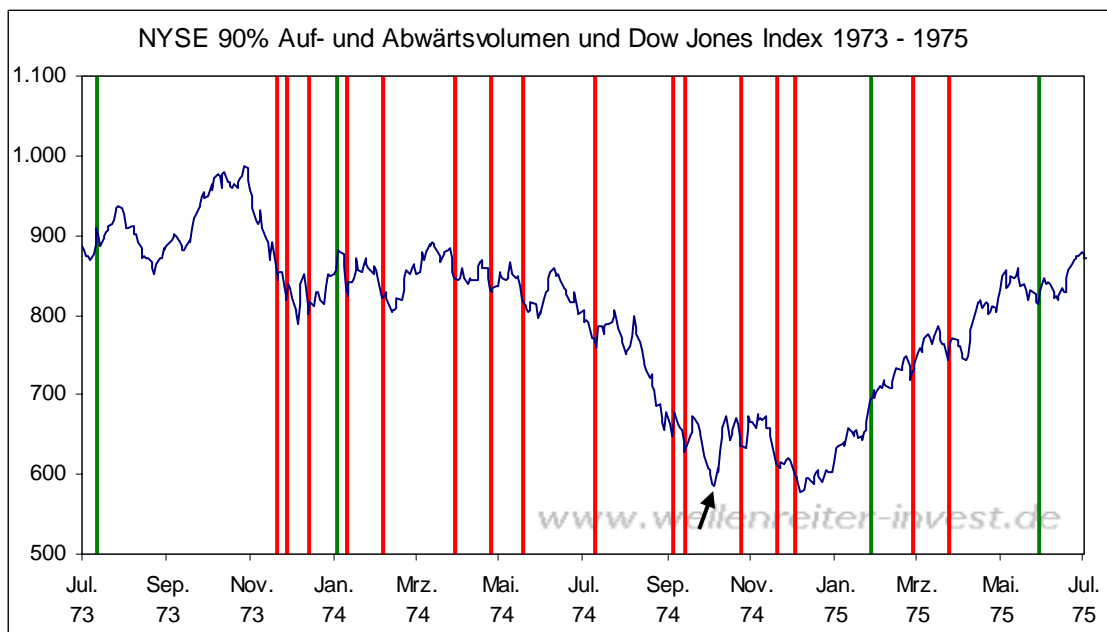


Eine solche Vielzahl von 90%-Abwärtstagen wurde zuletzt im Jahr 1998 registriert.



Der sechste Abwärtstag fiel mit dem Jahrestief Ende August zusammen (siehe Pfeil).

Seit den 70er Jahren wurden erst ein einziges Mal mehr als sechs 90%-Abwärtstage hintereinander registriert: Das war in der großen Baisse von 1973/74. Damals waren es sogar 10 solcher Tage hintereinander.



In der Baisse von 1973/74 begann der Abwärtstrend im Januar 1973. Der sechste 90%-Abwärtstag hintereinander wurde erst anderthalb Jahre später (im Juli 1974) notiert. Anfang Oktober 1974 war der Markt unten (siehe Pfeil). An dieser Stelle sei nochmals gesagt, dass wir glauben, dass die Situation von 1973/74 mit derjenigen von heute aufgrund der aktuellen Stärke der NYSE-AD-Linie nur bedingt zu vergleichen ist.

Wichtig erscheint uns die Feststellung, dass 90%-Abwärtstage drei Tage später in zwei Drittel aller Fälle höhere Kurse nach sich ziehen. Wir haben dies statistisch überprüft.

Fazit: Sechs 90%-Abwärtstage hintereinander sind ungewöhnlich. Es ist zwar nicht auszuschließen, dass noch weitere 90%-Abwärtstage folgen. Aber die Situation beginnt extrem zu werden. Man muss annehmen, dass der Abwärtstrend zeitlich bereits weit fortgeschritten ist.

-----

Zu den Märkten.

1,76 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 96 Mio., das Abwärtsvolumen 1,63 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 5,6% vom Gesamtvolumen (94,4% Abwärtsvolumen); 31 neue Hochs standen 185 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.266 Punkten um 316 Zähler niedriger (-2,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.331 Punkten um 37 Zähler niedriger (-2,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.271 Punkten um 60 Punkte (-2,6%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.551 Punkten (-2,7%).

Größte Gewinner: ---; Größte Verlierer: Hausbau, Öl-Service, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 118,20 Punkten (116,20).

Crude Öl notiert aktuell bei 101,84 (102,73) und Erdgas bei 9,36 Dollar (9,44).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 73,75 Punkten (74,85).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 975,00 Dollar/Unze (974,50). Gold in Euro bei 642.

Silber befindet sich bei 19,91 Dollar (19,91).

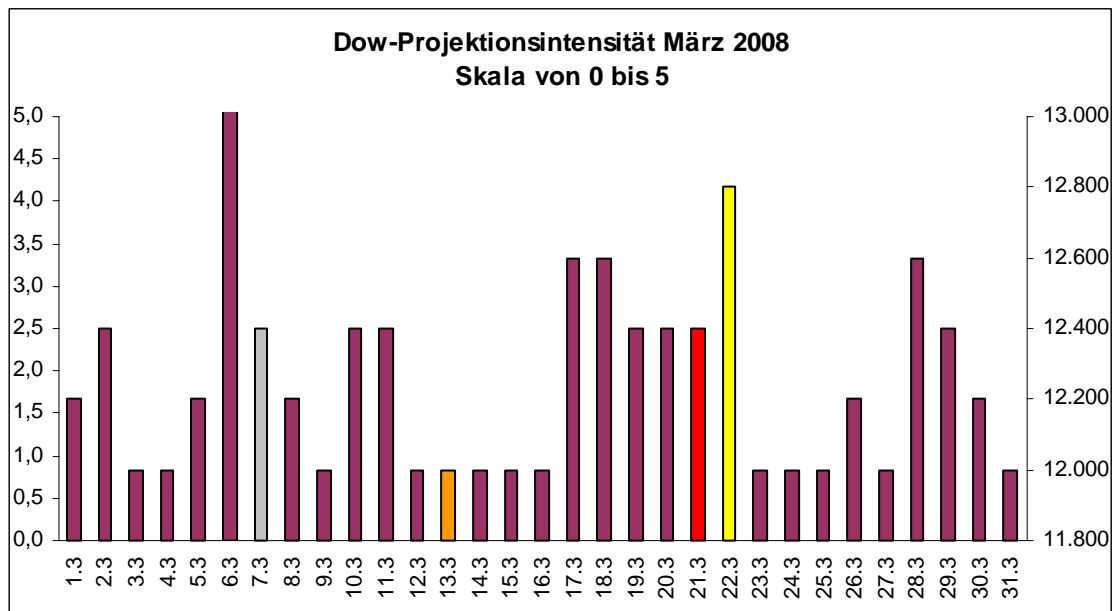
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,4% auf 486 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 197 Punkten. Newmont Mining verlor 167 Cent und endete bei 51,17 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 12,7% auf 26,54 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,44 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,27. Die Equity-PCR endete bei 0,84. Die OEX-PCR endete bei 1,42. Der ISE schloss mit 75.

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: 6.3., 22.3.



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

Im März ergeben sich mit dem 6.3. (kommender Donnerstag) und dem 22.03. zwei interessante Zeitprojektionstage, die für einen wichtigen Wendepunkt stehen könnten. Mehr dazu in der anschließenden CoT-Interpretation von Alexander Hirsekorn.

-----

## Absacker

Die FAZ beschreibt den letzten Stand der Dinge im „Skandal namens Phoenix“.

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

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 26.02.2008 weist im Edelmetall- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

## Aktien

**US-Dollar/Yen weiterhin Signalgeber, Rutsch des Währungspaares übt Druck auf US-Aktienmarkt aus, Unterstützung 102 Yen, der Monat März ist für seine Extrema bekannt, Tiefpunkt zu erwarten, Zeitpunkt für antizyklische Investments rückt in der kommenden Woche in den Vordergrund**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.684,92	348,27	-4.202	-1.452	-415	+1.037
S&P 500	1.381,29	32,51	+7.288	-6.488	+85	+6.573
Nasdaq 100	1.791,31	26,50	+11.743	-3.388	-2.826	+562
Russell 2000	717,32	14,98	+56.730	+1.367	+2.086	+719

Bei per Saldo steigenden Kursen haben die Commercials in einem geringen Umfang Positionen abgebaut, im S&P 500 wurden überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut, während im Nasdaq 100 überwiegend Long-Positionen abgebaut wurden. Neue Extrema in der Positionierung ergaben sich jedoch nicht.



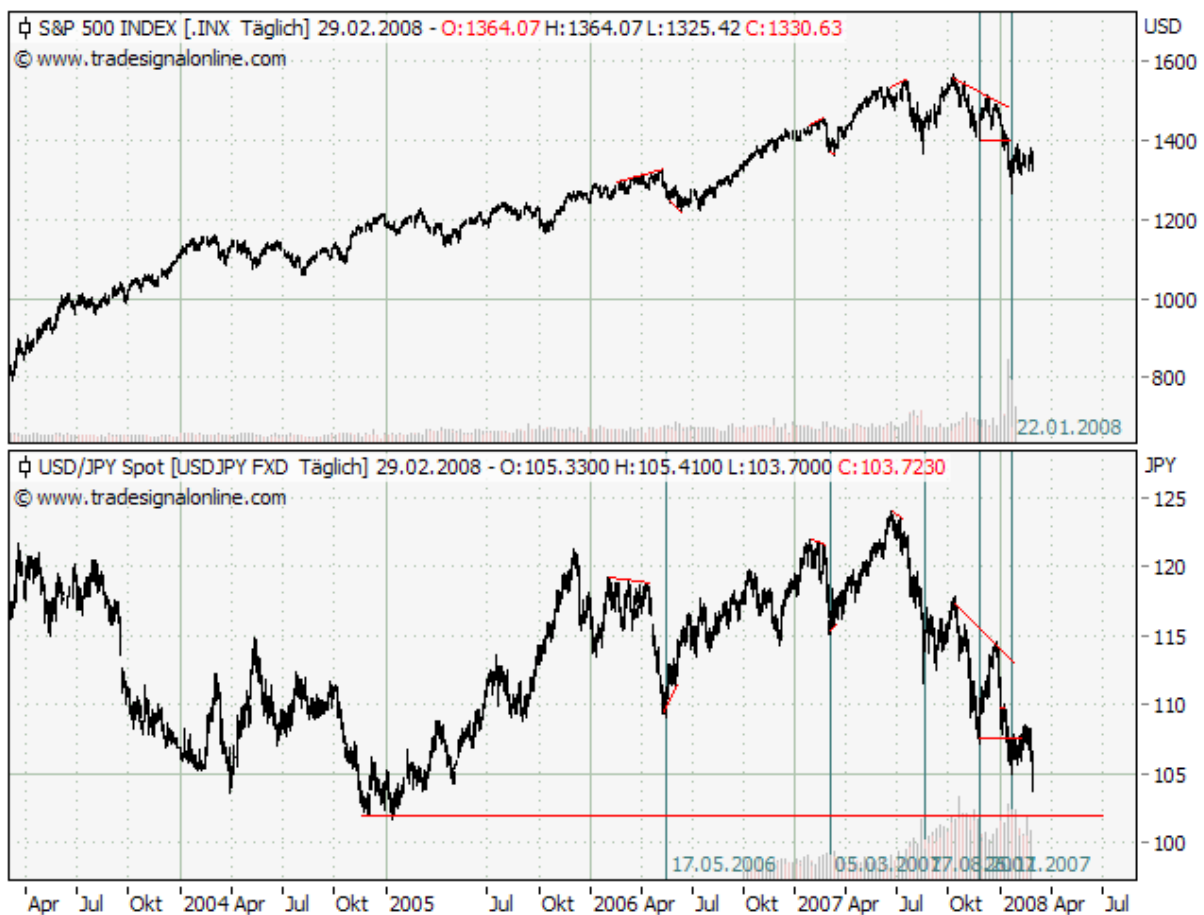
Charttechnisch ist der Abwärtstrend des S&P 500 weiterhin intakt, in der vergangenen Woche bildete sich ein niedrigeres Preishoch gegenüber Ende Januar, per Saldo verlief der Monat Februar negativ. Per Freitag notiert der S&P 500 am unteren Ende der Handelsspanne im Februar. Das Abwärtsvolumen am vergangenen Freitag betrug über 94%, insgesamt handelte es sich damit bereits um den 6. Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von über 90% in Folge. Ein Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von mindestens 90% beendet eine preisliche Schwächephase üblicherweise zumindest temporär, wenn der Handelstag nach einer bereits zuvor aufgetretenen Schwächephase zu beobachten ist. Dann erschöpft sich durch die Verkaufspanik die Abwärtsbewegung. Dies ist am vergangenen Freitag jedoch nicht der Fall gewesen, der extreme Verkaufsdruck kam in der Nähe eines Preishochs zustande. Selbiges war am zweiten Handelstag im Februar zu beobachten, damals folgte am darauf folgenden Handelstag weitere Schwäche, der Folgetag brachte nach anfänglicher weiterer Preisschwäche dann eine Umkehr und Stabilisierung mit sich. Insofern ist der Handelstag vom Freitag kurzfristig negativ zu sehen, ein Bruch der Seitwärtsbewegung nach unten ist zunächst wahrscheinlich.

Ein Aspekt erscheint mir abseits der reinen Charttechnik wichtig: Am Freitag der Vorwoche kam es in den letzten 45 Minuten zu einem sehr starken Preisanstieg, da via CNBC Gerüchte über eine Rettung der Monoliner verbreitet wurden. Solche Gerüchte an einer charttechnisch prekären Stelle sind gut für ein kurzfristiges Strohfeuer, aber nicht für mittelfristige Wendungen. Am Freitag gab es nun negative Gerüchte, dass die Banken sich nicht auf Unterstützungsmaßnahmen einigen konnten. Genauso vorsichtig wie in der Vorwoche sollte man diesem Gerücht begegnen. Technisch hatten wahrscheinlich zu viele Analysten über die Dreiecksformation geschrieben, als sie nach oben aufgelöst wurde, kam es zu einer Short-Covering-Rally, allerdings auch nicht mehr. Da Anschlusskäufe fehlten, fiel die Bewegung in sich zusammen. Technisch ist es noch immer eine preisliche Seitwärtsbewegung, auch wenn der „Leitindikator“ der letzten 12 Monate anzeigt, dass in der vergangenen Woche zunächst die Erholungsbewegung vom Januartief aus endete.

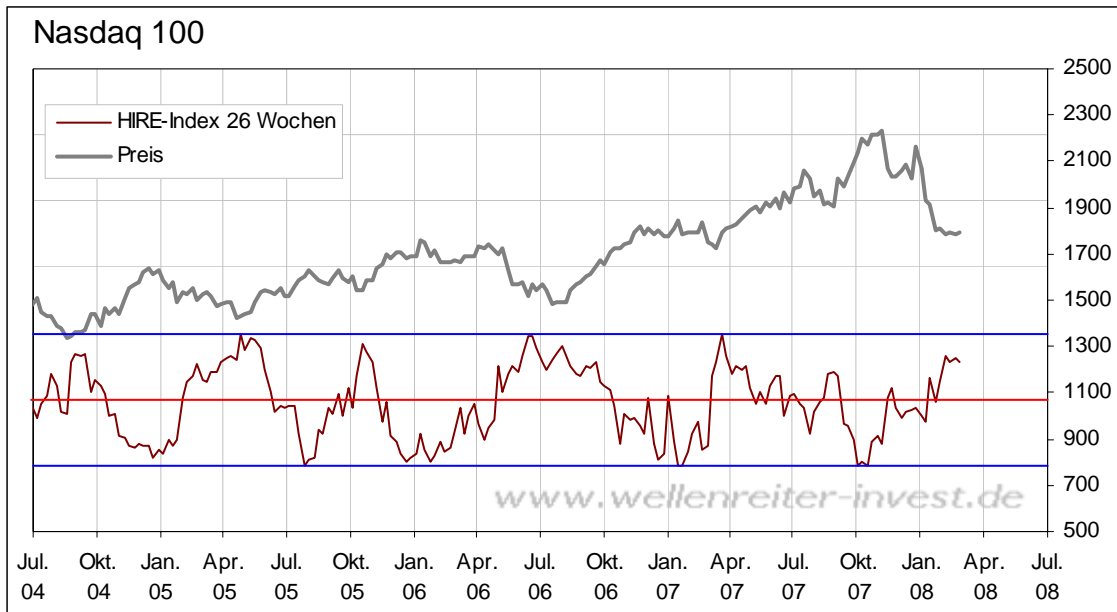


Auch wenn man nie weiß, wie lange diese Korrelation zwischen dem Währungspaar US-Dollar/Yen und dem US-Aktienmarkt noch andauern wird, momentan ist die Korrelation weiterhin positiv. Der US-Dollar/Yen fällt bereits seit 4 Handelstagen dynamisch und hat die Bewegungstiefs vom Januar unterschritten. Insofern zeigt dieser Indikator an, dass die US-Aktien zunächst unter Druck stehen und dieser Druck zunächst auch noch anhalten wird. Insofern ist weiterhin der Blick auf dieses Währungspaar lohnenswert, an dieser Stelle sollte ein weitergehender Blick noch etwas über das Potential der Bewegung aussagen.

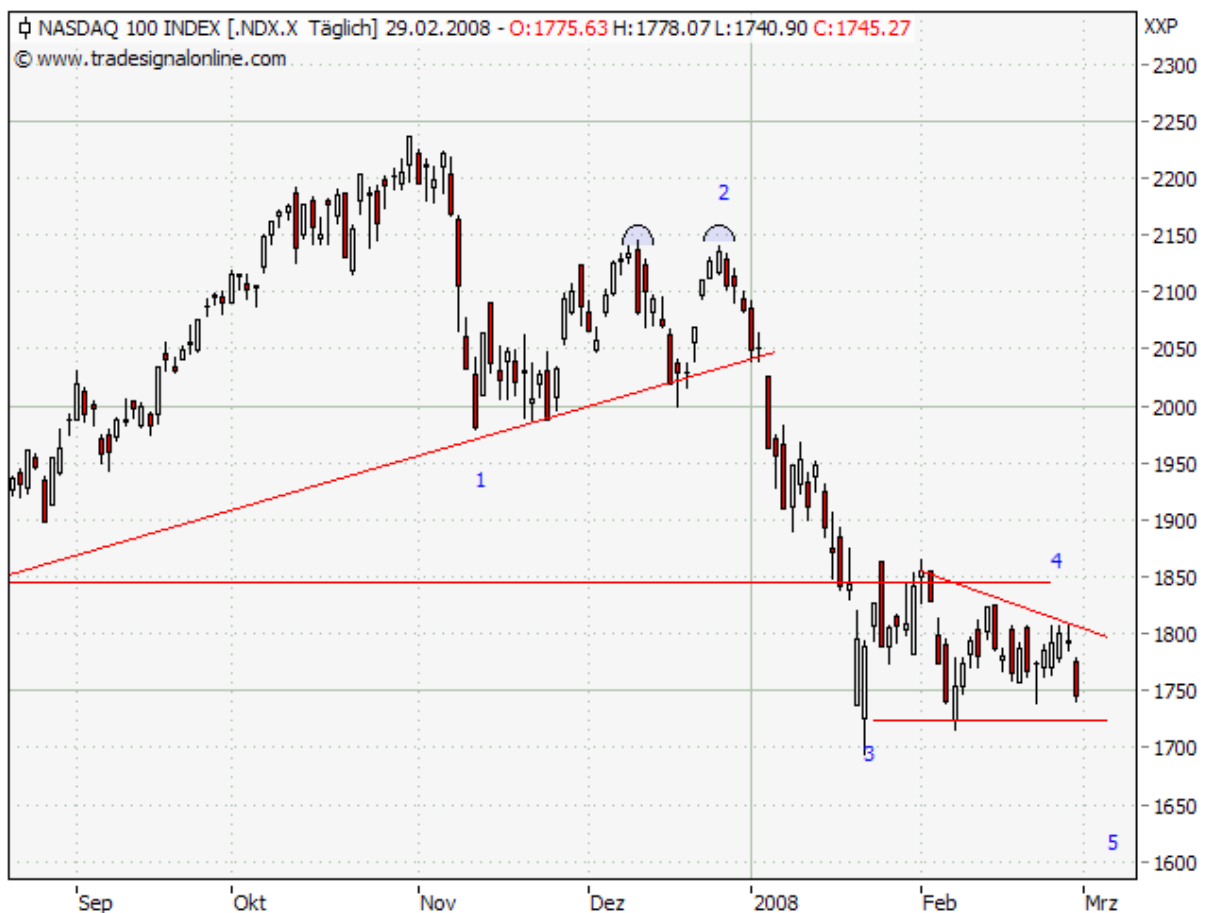
Die preislichen Abwärtsbewegungen im US-Dollar/Yen sind ausgehend vom Juni/Juli 2007 jeweils kürzer geworden. Die 1. Abwärtsbewegung bis Mitte August fiel um 12 Punkte aus, die 2. Abwärtsbewegung von Mitte Oktober bis Ende November besaß einen Umfang von 10 Punkten, die 3. Abwärtsbewegung von Ende Dezember bis Ende Januar nur noch einen Umfang von 8 Punkten. Insofern ist der Gedanke nahe liegend, dass die aktuelle Bewegung nur noch einen Umfang von 6 Punkten besitzen könnte (aber maximal 8 Punkte), also wieder etwas kleiner sollte als die vorherige Abwärtsbewegung. Auch zeitlich wurden die Abwärtsbewegungen kürzer, die letzte war 4 Wochen alt. Insofern sollte die aktuelle Abwärtsbewegung maximal 4 Wochen alt sein, ebenso ist eine Sell-Off-Formation am Ende des Trends denkbar, so dass es sich zeitlich lediglich um eine kurze Periode (8 (?) Handelstage) handelt. Auf der preislichen Ebene ist auch der Blick auf den langfristigen Chart hilfreich.



Der Bereich 102 Yen stellt dabei eine starke preisliche Unterstützung dar, dies würde einem Rückgang von 6 Yen seit dem Preishoch der Vorwoche entsprechen, die Marke von 100 Punkten ist als runde Marke zudem als eine starke psychologische Unterstützung anzusehen. Bei einem Wochenschluss von 103,72 Yen ist somit noch etwas Potential auf der Unterseite vorhanden, es ist jedoch in der Währung nur noch als moderat anzusehen. Insofern ist ebenfalls anzunehmen, dass aus Sicht dieses Indikators der US-Aktienmarkt nur über ein begrenztes Potential auf der Unterseite besitzt.



Beim Nasdaq 100 ist erkennbar, dass die Positionierung aus Commercials und Kleinspekulanten noch nicht „auf Anschlag“ auf der Oberseite steht, der Preisverfall ist jedoch relativ weit fortgeschritten.



Die Nasdaq zeigte im Februar relative Schwäche gegenüber den Standardwerten, die Bewegung vom Oktoberhoch ist aus Wellensicht eine gestartete Welle 5, die noch einmal

ein neues Bewegungstief mit sich bringen sollte. Dieses Preistief sollte die Abwärtsbewegung dann aber beenden und damit eine größere preisliche Erholung in den Folgewochen/-monaten einleiten.

Der Monat März ist insbesondere in den letzten Jahren (mit Ausnahme von 2006 bildeten sich wichtige Preisextrema in dieser Dekade) als ein Wendepunkt mit einer Vielzahl von Extrema aufgefallen, so dass der erste statistische Blick der Frage dient, wann diese Extrema auftraten. Tabellarisch sind die Märzextrema 1990 – 2007 nach Jahren aufgelistet, zudem Extrema in Achterjahren. In Klammern stehen die Hoch (H)- und Tief (T)- Punkte.

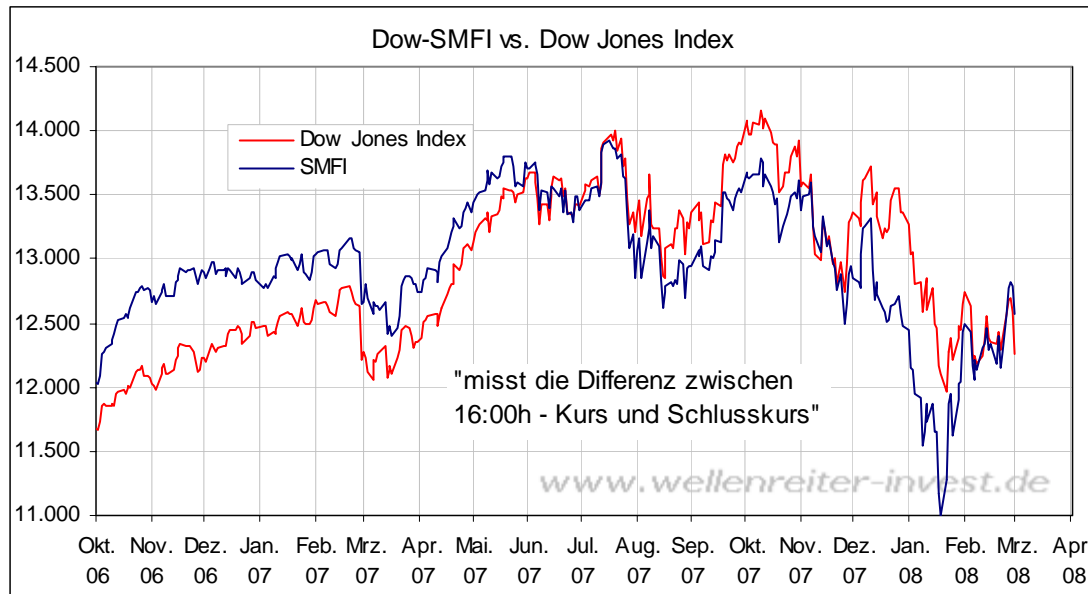
2007	05. (T), 14. (T) Doppeltiefformation; Jahrestief
2005	07. (H)
2004	05. (H), 24. (T) Hochpunkt 05. markant
2003	12. (T) Jahrestief
2002	11. (H), 19. (H) Doppelhochformation
2001	22. (T) Zwischentief nach Sell-Off
2000	24. (H)
1999	03. (T), 24. (T) Preistief 24. deutlich höher
1997	10. (H)
1996	08. (T)
1994	31. (T) Jahrestief nach Sell-Off
1993	11. (H)
1988	18. (H)
1978	17. (H)
1968	22. (T)
1948	17. (T)
1938	31. (T)

Die Wahrscheinlichkeit auf ein Extremum im März ist groß, da in der abgelaufenen Woche eine neue Abwärtsbewegung begann, ist ein Preistief zu erwarten. Vom Zeitpunkt dieses Tiefs gibt die Statistik einen Hinweis, wann mit einem solchen Preistief zu rechnen ist, da die Extrema im März nicht gleichverteilt sind, sondern sich Cluster bei den Extrema gebildet haben: Die Zeiträume sind 05.-11., 17.-18., 22.-24. und der 31. März. Insofern besteht **zum Ende der kommenden Woche** hin die Möglichkeit für ein solches **Preistief**.

Die Wahrscheinlichkeit für ein solches Preistief gilt es durch einen Blick auf weitere Indikatoren zu überprüfen.

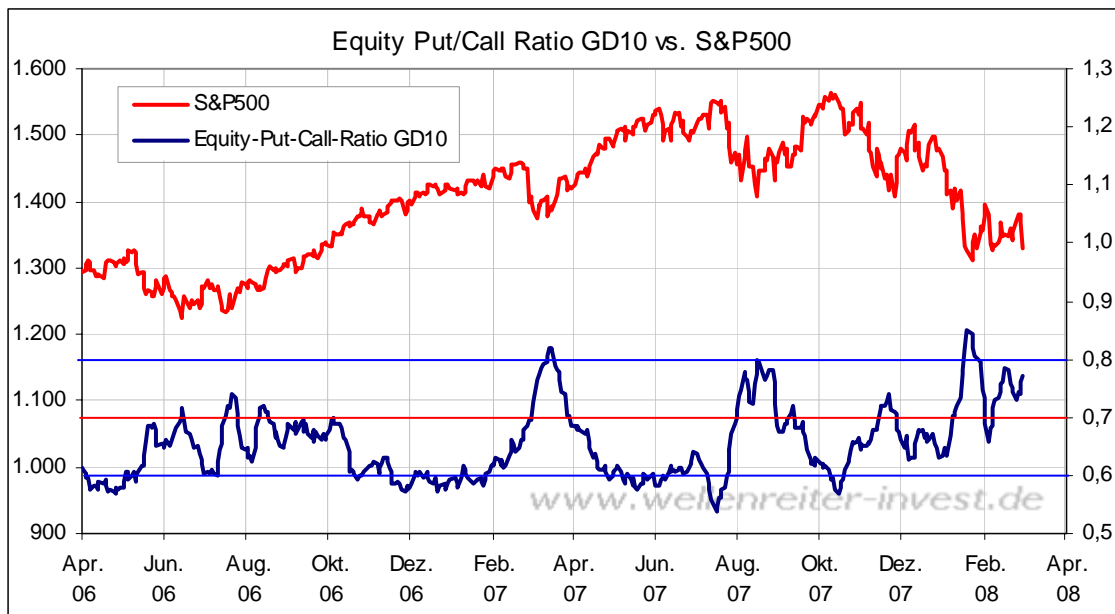
Auf der Negativseite sind vor allem die sinkende Risikoneigung der Investoren zu nennen, ablesbar an der Entwicklung des Carry Trade-Währungspaars US-Dollar/Yen sowie der zunehmende „Stress“ bei den Kreditderivaten. Auch die Entwicklung des Erdölpreises entpuppt sich bisher als der erwartete Stolperstein. Das weitere Potential im US-Dollar/Yen, aber auch im Erdölpreis wird als begrenzt eingeschätzt.

Auf der Positivseite fällt bei den Indikatoren die Entwicklung des Smart Money Flow Index zunächst auf.

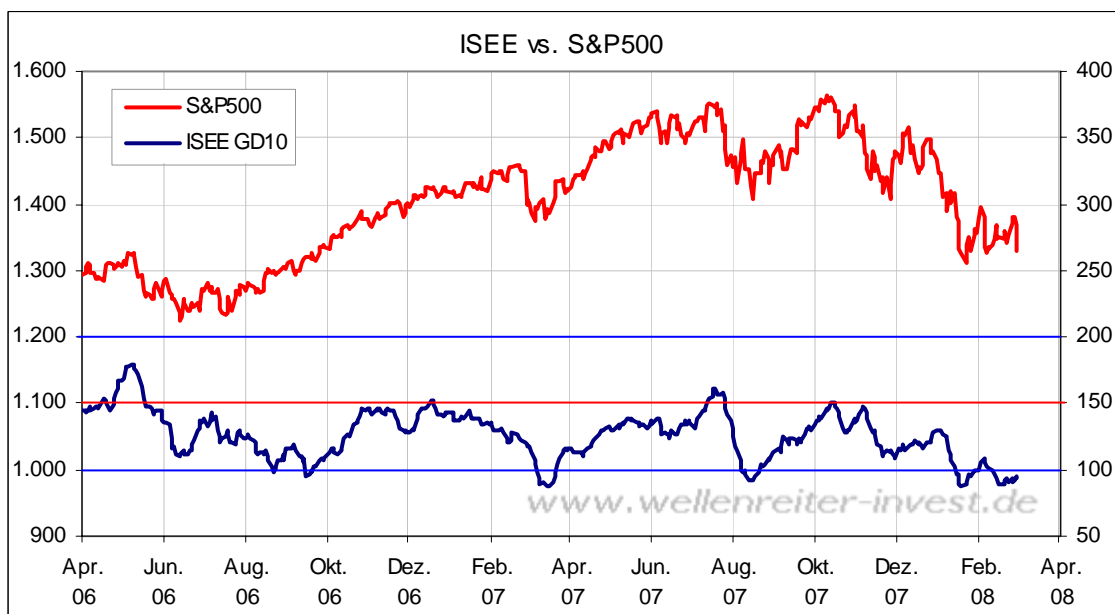


Dieser Index zeigte beginnend mit dem Sommer 2007 relative Schwäche, gerade im Oktober 2007 bestätigte er die neuen Verlaufshochs bei den Standardwerten nicht mehr, im Dezember zeigte er eine sehr deutliche relative Schwäche an und lief damit dem sehr schwachen Januar 2008 voraus. Nach den sehr starken Leitzinssatzsenkungen der FED von 125 Basispunkten im Januar hat sich dieser Indikator stabilisiert und baut zuletzt eine positive Divergenz auf. In der preislichen Seitwärtsbewegung ist keine Flucht des smarten Geldes raus aus Aktien mehr zu erkennen, sondern ein „Buy the dips“-Verhalten erkennbar. Dies ist ein sehr wichtiger Unterschied und zeigt an, dass sich positivere Zeiten am US-Aktienmarkt in absehbarer Zeit ergeben dürften.

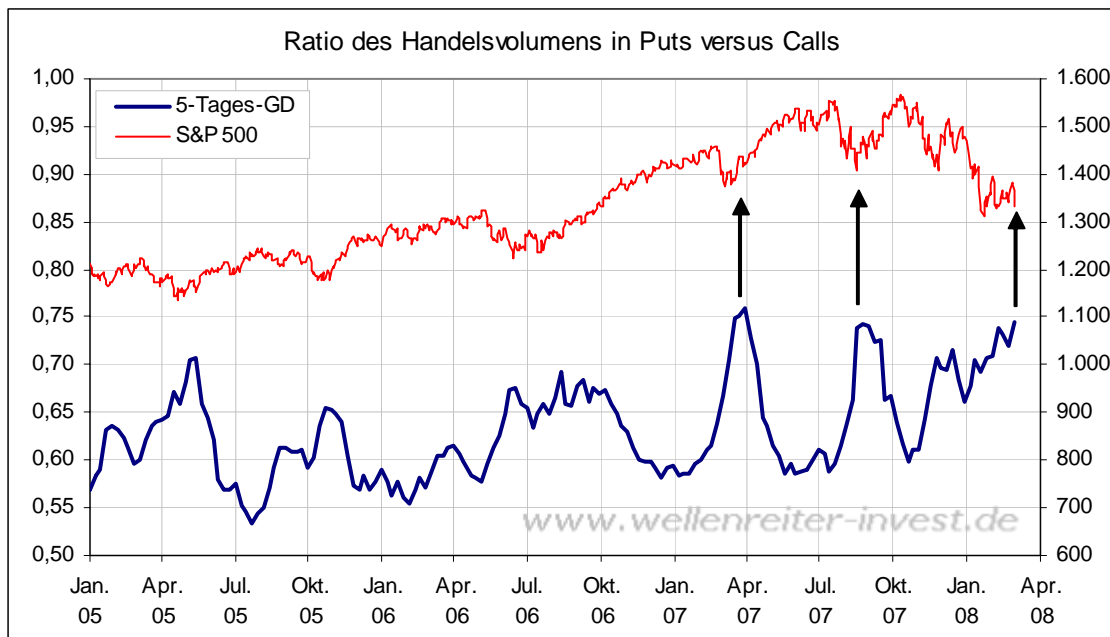
Die Angstindikatoren zeigen an, dass noch etwas Raum für weiteres Potential besteht, aber die Angst liegt auf einem insgesamt hohen Niveau.



Der aktuelle Durchschnitt der letzten 10 Handelstage in der Equity-PCR liegt bei 0,77, das Hoch am Tief im Januar lag bei 0,85. Vor großen Abwärtsbewegungen am US-Aktienmarkt wie vom Oktoberhoch oder vom Dezemberhoch aus konnte man sehr deutlich wesentlich niedrigere Niveaus beobachten, so dass das weitere Abwärtspotential an dieser Stelle als deutlich geringer einzuschätzen ist.



Bei den Privatkunden dominiert weiterhin sehr stark die Skepsis. Der Durchschnitt der letzten 10 Handelstage liegt bei 93, den gleichen Wert erreicht der 20-Tagesdurchschnitt (Zeitraum 01.02.-29.02.). Ein solch hohes Niveau an Angst bei den Privatkunden ist als ein Hemmschuh für eine größere preisliche Abwärtsbewegung anzusehen.



Das gehandelte Volumen in Puts ist relativ hoch, ähnlich hohe Niveaus gingen in der Vergangenheit mit Preistiefs einher.

Fasst man die obigen Gedanken zusammen, dann ergibt sich weiterhin das Szenario aus den letzten Wochen: Das Januartief war sehr wichtig, ein Rücktest der Januartiefs ist zu erwarten. Die Bewegung im US-Dollar/Yen und auch das Preisverhalten lässt kurzfristig für die kommende Woche noch weitere Preisschwäche erwarten. Im Rahmen dieser Preisschwäche ist ein Unterschreiten der Preistiefs vom Januar im Nasdaq 100 oder im S&P 500 (1.310 Punkte) auf Schlusskursbasis gut möglich. Ein solches Unterschreiten ist nicht als der Beginn einer größeren preislichen Abwärtsbewegung anzusehen, sondern als der Anfang vom Ende der Bewegung. Aus zyklischer Sicht hat der Monat März sehr gute Chancen auf die Ausbildung eines Preistiefs, ein solches könnte sich bereits im Laufe der kommenden Woche (gegen Ende der Woche?) bilden. Da das smarte Geld positive Divergenzen in der Seitwärtsbewegung erkennen lässt, schlägt damit in Kürze die Stunde der antizyklischen Anleger, ein „Buy the dips“ sollte sich nach weiterer Schwäche als die richtige Strategie erweisen.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verändert sich aufgrund der definierten Marke und nicht aufgrund einer generell veränderten Einschätzung kurzfristig auf neutral.

-----

## Anleihen:

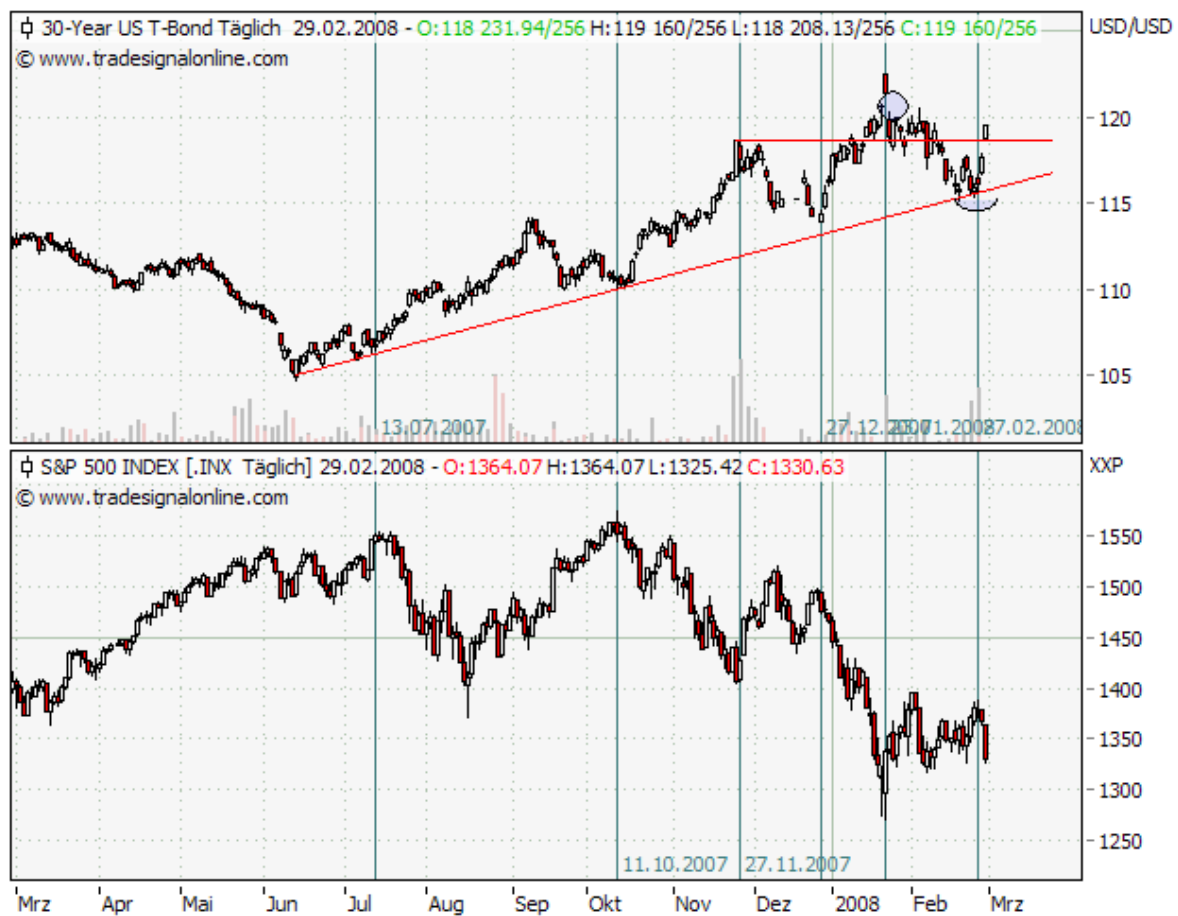
**US-Anleihen haben Aufwärtstrend erfolgreich getestet, sicherer Hafen als „Anti-Aktien-Index“, Anlegerzenario „Rezession“ und nicht „Stagflation“ a la 70iger Jahre**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	116,00	-0,02	+40.078	+20.725	+24.901	+4.176
10-year T-Notes	115,31	0,11	-36.889	+12.147	-25.792	-37.939

Bei nahezu unveränderten Kursen haben die Commercials in geringem Umfang Positionen aufgebaut, die gesamte Netto-Positionierung am langen Ende von 10 und 30 Jahren ist weiterhin am ehesten mit neutral zu beschreiben.



Charttechnisch befinden sich die dreißigjährigen Anleihen weiterhin im Aufwärtstrend seit Juni, es hat sich zudem ein kleines preisliches Doppeltief gebildet, von dem aus in den beiden letzten Handelstagen eine dynamische Aufwärtsbewegung einsetzte. Auf der Oberseite ist noch eine Kurslücke vom Januar offen, diese dürfte in der Aufwärtsbewegung in der kommenden Woche geschlossen werden. Insofern ist zunächst kurzfristig mit einer positiven Entwicklung zu rechnen. Die lang laufenden Anleihen sind seit dem Sommer 2007 vor allem als „Anti-Aktien-Index“ anzusehen.



Preistiefs in den US-Aktien gehen mit Preishochs in den Anleihen einher und vice versa. In den letzten Tagen kann man in den Medien sehr viel über ein befürchtetes Stagflationsszenario bei den Investoren lesen. Dieses erscheint realwirtschaftlich gut belegbar (steigende Inflationsdaten und gleichzeitig nachlassendes Wirtschaftswachstum), es unterscheidet sich vom Szenario der 70iger Jahre in einem Punkt ganz erheblich. In den 70iger Jahren fielen die Anleihenkurse (Renditen stiegen), die Notenbanken erhöhten die Leitzinsen, um die steigende Inflation einzudämmen. Steigende Inflationsraten und stabile Anleihekurse konnte man in den 40iger Jahren beobachten. Der Anleihemarkt reagiert aber auf die rezessive Wirtschaftsentwicklung und ist als Fluchttort aus den Aktienmärkten gesucht. Ein solches Szenario konnte man auch zwischen 2000 und 2003 beobachten. Insofern zeigt das momentane Marktverhalten keine Wiederholung des Szenarios der 70iger Jahre an, die Anleihen profitieren als „Anti-Aktien-Index“ vom Investmentthema „Rezession“.

Die Einschätzung für die US-Anleihen verändert sich zunächst auch auf neutral.

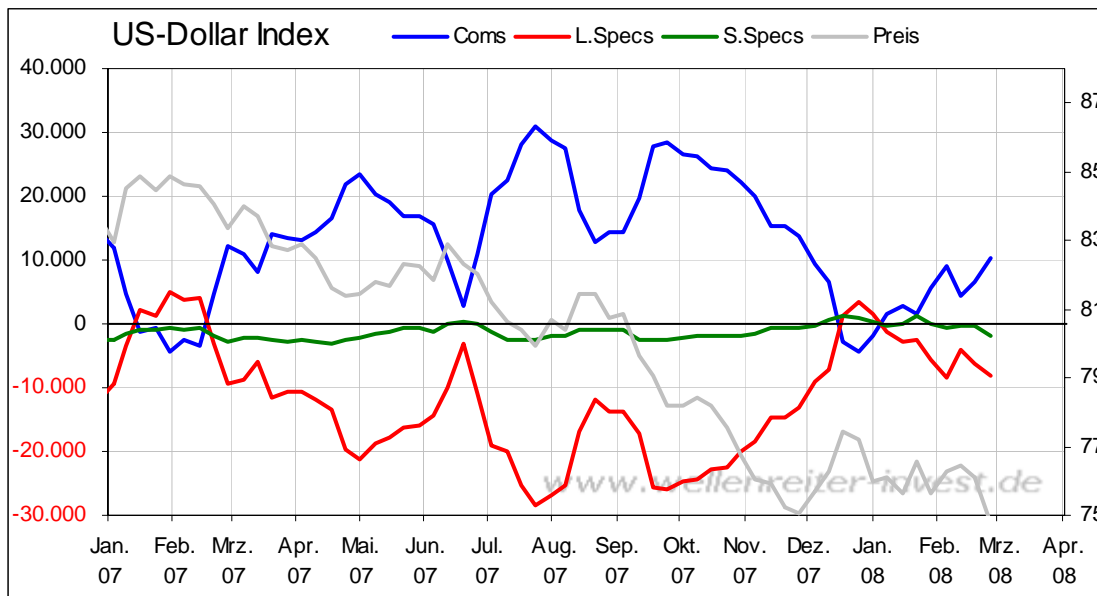
-----

**Devisen:**

**Euro/US-Dollar nach erfolgreichem Ausbruch vor Konsolidierung, Trendwende vorerst nicht zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	74,7900	-1,2850	+10.168	+3.688	+3.543	-145
Euro	1,5009	0,0450	-39.861	-20.860	-12.393	+8.467
Schweizer Franken	0,9313	0,0143	-22.561	-9.659	+226	+9.885
Japanischer Yen	0,9322	0,0047	-47.149	+20.136	+12.589	-7.547
Britisches Pfund	1,9879	0,0391	+2.350	-18.470	-4.224	+14.246

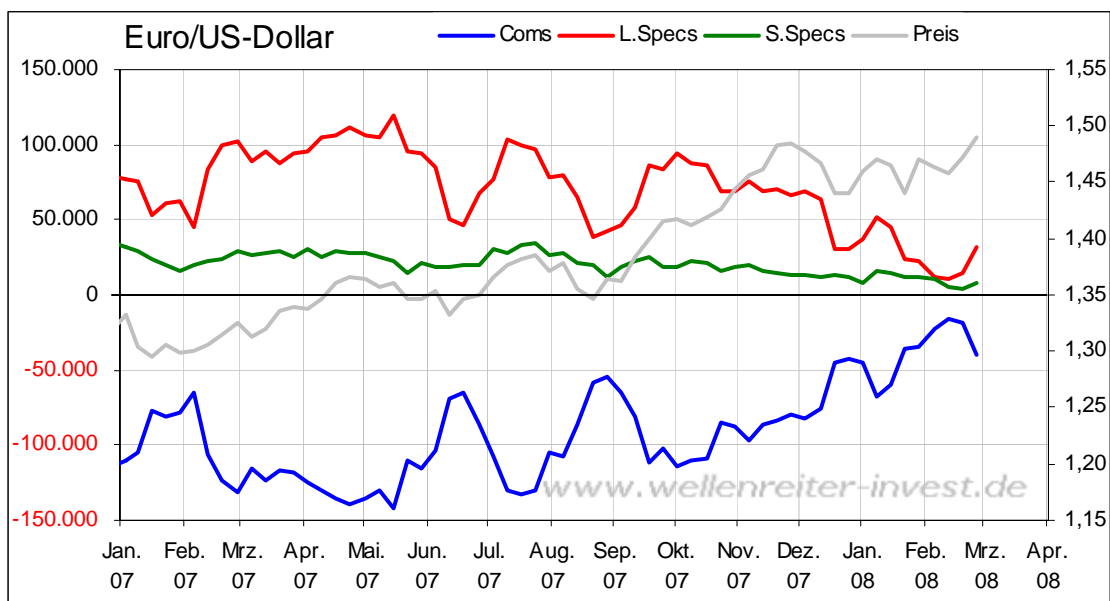
Am letzten Handelstag im Beobachtungszeitraum kam es zu deutlicher Preisschwäche im US-Dollar-Index, die Positionsveränderungen fallen daher noch relativ gering aus, es ergeben sich keine Extrempositionierungen.



Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung leicht ausgebaut, indem sie beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben. Insgesamt ist die Long-Positionierung noch nicht als groß zu beschreiben.



Charttechnisch ist der Index zuerst aus seinem Keil nach unten ausgebrochen, am Mittwoch wurde auch das Preistief vom November dynamisch unterschritten. Die Abwärtsbewegung hat sich damit zunächst einmal beschleunigt. Abgesehen von kurzen technischen Konsolidierungen ist weitere Preisschwäche zu erwarten.



Die Commercials haben im Euro ihre Netto-Short-Positionierung ausgebaut, sie bleibt insgesamt auf einem niedrigen Niveau.



Charttechnisch gelang dem Euro/US-Dollar der Ausbruch auf der Oberseite, die Bewegung war sehr dynamisch und die Aufwärtsbewegung ist als sehr steil anzusehen. Insofern sind technische Verschnaufpausen jederzeit möglich. Da die Banken in ihren Jahresprognosen Kurse über 1,50 US-Dollar für sehr unwahrscheinlich hielten, hat diese Bewegung viele Investoren und Unternehmen überrascht, die nun Absicherungen auf einem höheren Niveau vornehmen müssen, so dass die Aufwärtsbewegung anhalten wird. Im September 2007 gab es zuletzt eine Ausbruchsbewegung (blauer Kreis), damals setzte sich die Aufwärtsbewegung preislich noch etwas fort, bevor es zu einem preislichen Rücksetzer und damit zu einer kurzen korrektiven Phase kam, bevor sich der Trend dann fortsetzte. Die preisliche Aufwärtsbewegung vom Preistief Anfang September (es war ein zweites höheres Preistief) betrug etwas über 13 Cents. Insofern könnte man durchaus ein Kursziel von 1,58 US-Dollar aus der Bewegung heraus erwarten, das „9er Phänomen“ stoppte bis dato jede Aufwärtsbewegung, so dass der Bereich 1,58/9 US-Dollar wieder eine größere korrektive Phase einläuten sollte. Kurzfristig sollte man hingegen nach einem möglicherweise moderaten weiteren Anstieg eine korrektive Phase erwarten, die zumindest knapp oberhalb von 1,50 US-Dollar enden dürfte.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bearish.

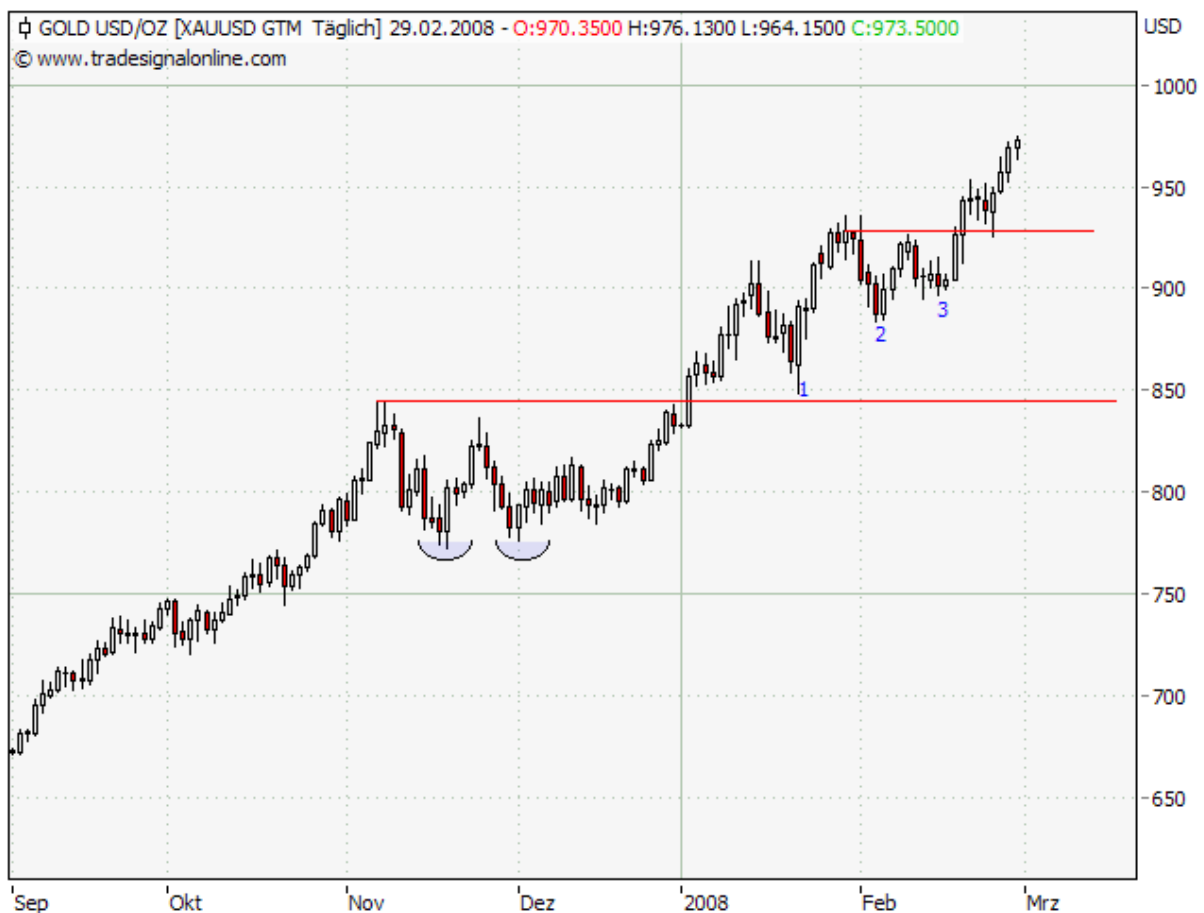
-----

### Edelmetalle:

**Sektor ist weiterhin „hot“, Goldpreis vor „runden Marke“ von 1.000 US-Dollar, Korrektur wahrscheinlicher als direktes Überwinden**

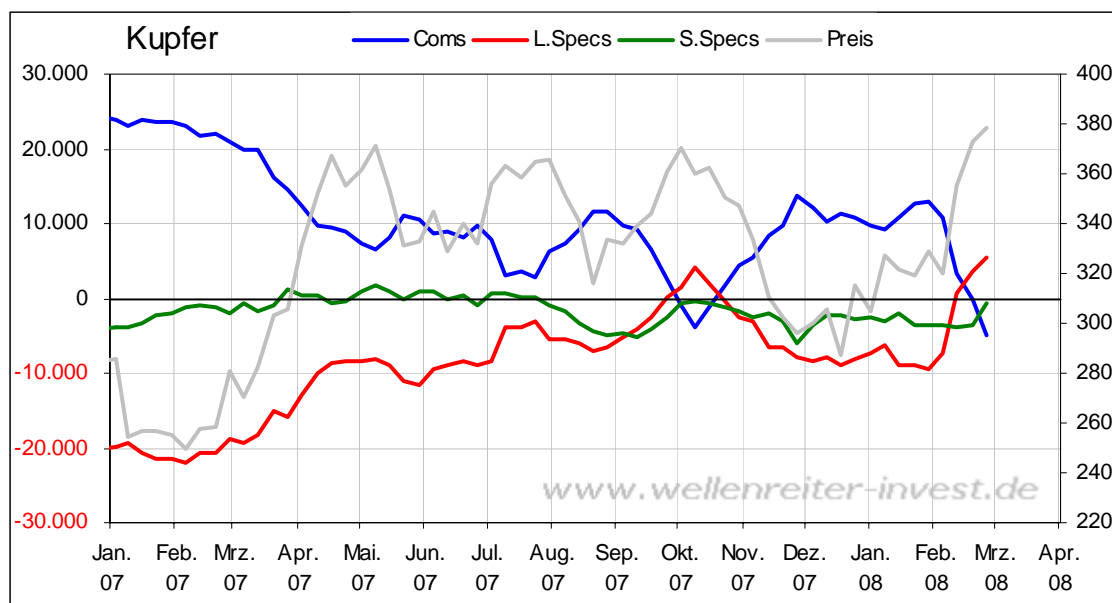
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	947,77	20,42	-256.651	+1.043	-101	-1.144
Silber	18,75	1,24	-73.149	+2.641	-6.656	-9.297
Platin	2.146,00	-8,00	-9.295	-288	-225	+63
Kupfer	378,10	5,60	-4.981	-4.967	-394	+4.573

Bei den Positionsveränderungen der Commercials ist Kupfer erwähnenswert, hier ergibt sich ein Extremum bei der Positionierung der Commercials, die Veränderungen bei den anderen Edelmetallen sind wie in den Vorwochen auch kaum erwähnenswert.



Die Charttechnik zeigt für Gold einen intakten Aufwärtstrend an, nach dem Ausbruch auf neue Bewegungshochs erfolgte eine kleine korrektive Phase, die sich am vierten Handelstag mit einer Umkehrkerze auflöste und zu neuen Preishochs führte. Die „runde Marke“ von 1.000 US-Dollar wirkt wie ein Magnet und zieht den Goldpreis nach oben.

Diese runden Marken werden selten in einem ersten Anlauf überwunden. Bei Erdöl erfolgte der Anstieg bis 99 US-Dollar im November 2007, dann setzte eine Korrektur an, bevor es zu einem neuen Anlauf dieser Marke kam. Beim Euro/US-Dollar stoppen die „9er Kurse“ die jeweiligen Anstiege zumindest temporär, insofern sollte man erwarten, dass der Goldpreis im Bereich 990-1.000 US-Dollar kurzfristig ein Preishoch ausbilden könnte und dann etwas korrigiert. Eine Übertreibung des Preistrends ist nicht erkennbar, diese lag z. B. im Mai 2006 vor. Damals stieg der Goldpreis in den letzten 4 Wochen des Preisanstiegs in der Spitze um etwas über 20%, momentan steigt der Goldpreis erst seit zwei Wochen nach einer aufwärts gerichteten Korrektur an.



Die Commercials sind absolut betrachtet nur marginal short positioniert, die Netto-Short-Positionierung erreicht das höchste Niveau seit März 2006. Die Commercials sind jedoch lediglich marginal höher positioniert als im Oktober 2007, diesmal liegt der Preis etwas höher, insofern ist zumindest aus ihrem Verhalten heraus ein in etwa stabiler fairer Wert für den Kupferpreis erkennbar. Insgesamt sind die Marktteilnehmer jedoch beinahe neutral positioniert, so dass keinerlei spekulative Übertreibung im Kupferpreis erkennbar ist.

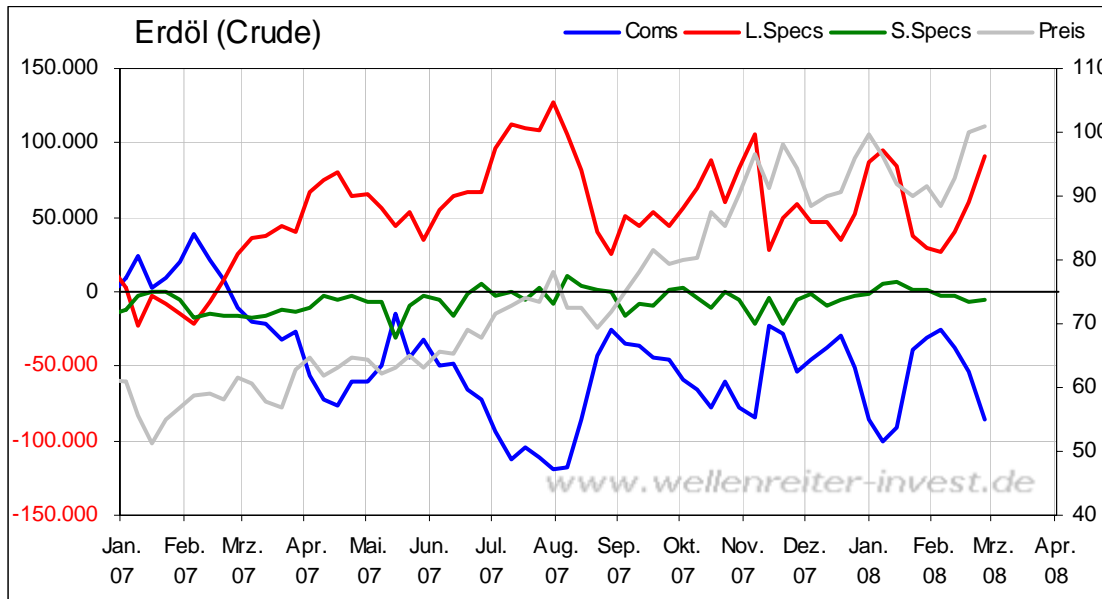
Die Einschätzung für den Sektor bleibt bei bullish.

-----

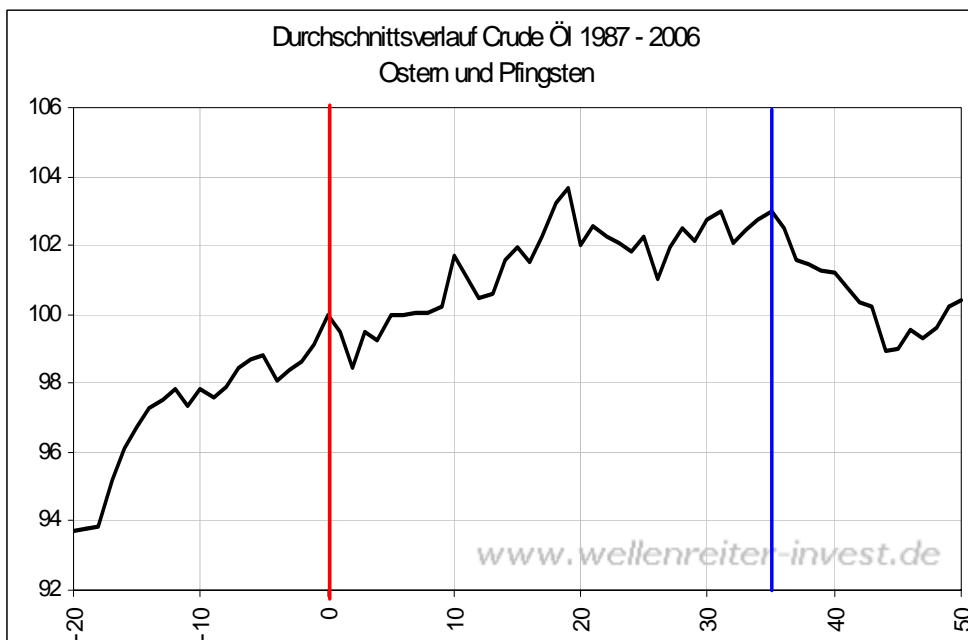
**Energie:**

**Erdölpreis auf neuen Hochs, weiteres Potential aber überschaubar, Erdgas übergeordnet positiv, Begeisterung der Kleinspekulanten überraschend groß**

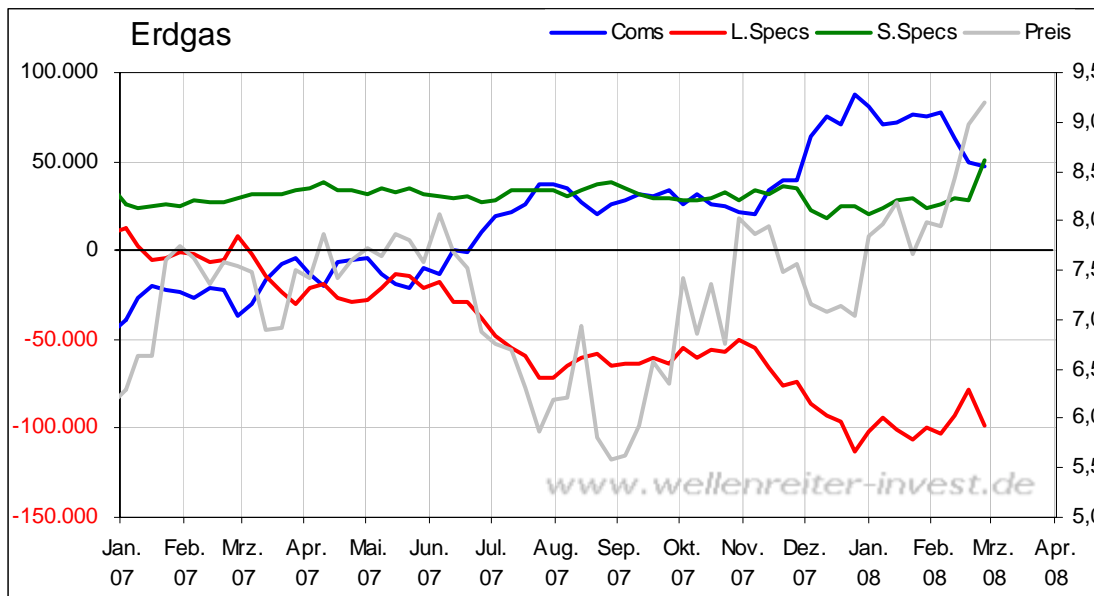
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	101,18	5,67	-85.753	-31.575	+8.330	+39.905
Erdgas	9,15	0,14	+47.503	-2.303	-5.503	-3.200



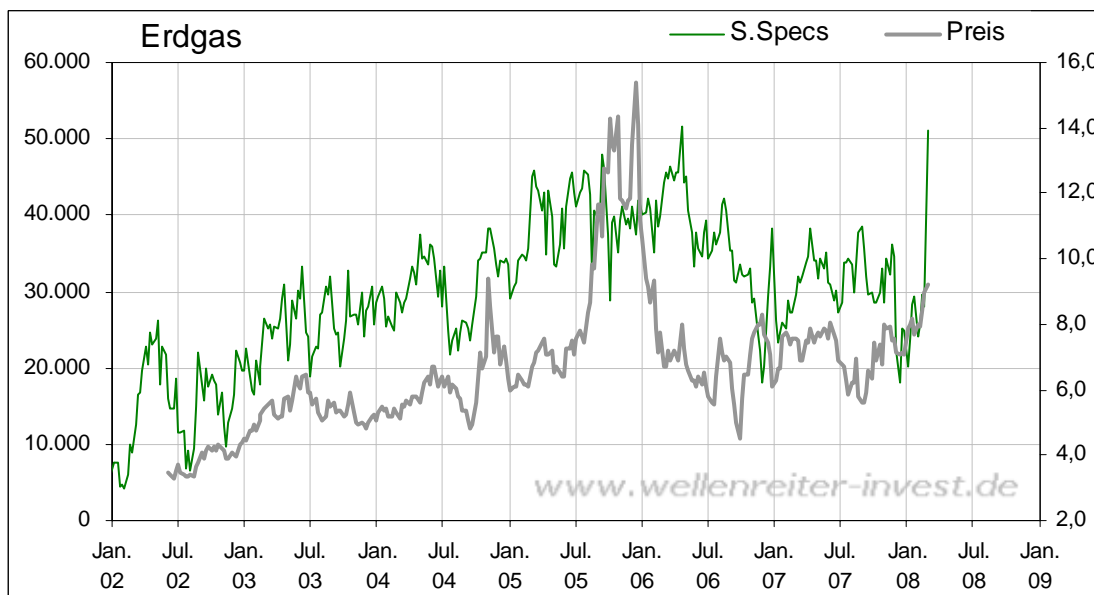
Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung deutlich ausgebaut, sie haben bei steigenden Preisen überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut. Ihre dieswöchige Netto-Short-Positionierung erreicht noch nicht ganz die Niveaus vom Preishoch im Januar 2008 oder von Anfang August 2007, das weitere Potential auf der Oberseite dürfte aber als limitiert anzusehen sein.



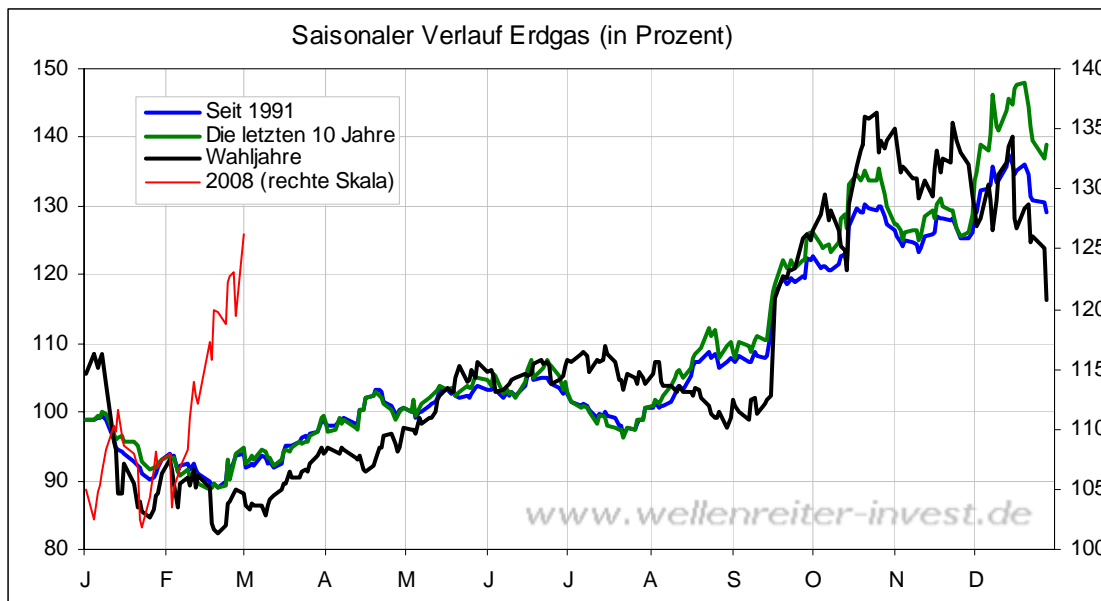
Saisonal ist der Ölpreis bis Ostern positiv unterstützt, das Potential auf der Oberseite dürfte aber eher im Rahmen von etwa 105-109 US-Dollar anzusehen sein.



Positiver ist die Lage auf den ersten Blick weiterhin bei Erdgas als Turnaround in 2008 anzusehen. Trotz des Preisanstiegs besitzen die Commercials noch immer eine relativ große Netto-Long-Positionierung, die Großspekulanten haben nicht trendfolgend gehandelt und ihre sehr große Netto-Short-Positionierung weiter ausgebaut.



Zur größten Überraschung waren die Kleinspekulanten sehr stark auf der Kaufseite tätig, der Chart zeigt einen extremen Anstieg in Form eines „Spikes“, die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten erreicht ein Niveau wie zuletzt in 2006 bei einem preislichen Zwischenhoch.



Der Monat März ist für Erdgas üblicherweise positiv, zwischen April und Juli ergibt sich dann eher eine korrektive Phase, bevor eine neue Anstiegsphase beginnt.

An den Turnaroundchancen von Erdgas hat sich in 2008 wenig geändert, der extreme Enthusiasmus der Kleinspekulanten ist höchst ungewöhnlich, angesichts steigender Preise hätte man eine Positionsveränderung in dieser Größenordnung bei den Großspekulanten vermuten müssen, die ihre Baisse-Positionierung reduziert haben sollten. Insofern kann man zu dem Schluss kommen, dass die Rohstoffmärkte generell in ihrem Aufwärtspotential etwas limitiert sind, da es im Februar zu einem extremen Preisanstieg kam, der CRB-Index zeigt nun 6 Anstiegswochen in Folge an, der Zugewinn im Index nähert sich bereits der Marke von 20%. Insofern könnte eine korrektiven Phase auch alle Rohstoffe erfassen. Möglicherweise beginnt diese auch dann, wenn der Goldpreis an die Marke von 1.000 US-Dollar anklopft. In einer solchen korrektiven Phase könnte dann Erdgas genauso wie andere Rohstoffe korrigieren, vom Preisumfang möglicherweise aber weniger und die Kleinspekulanten aus ihren neu eingegangenen Long-Positionen herausschütteln.

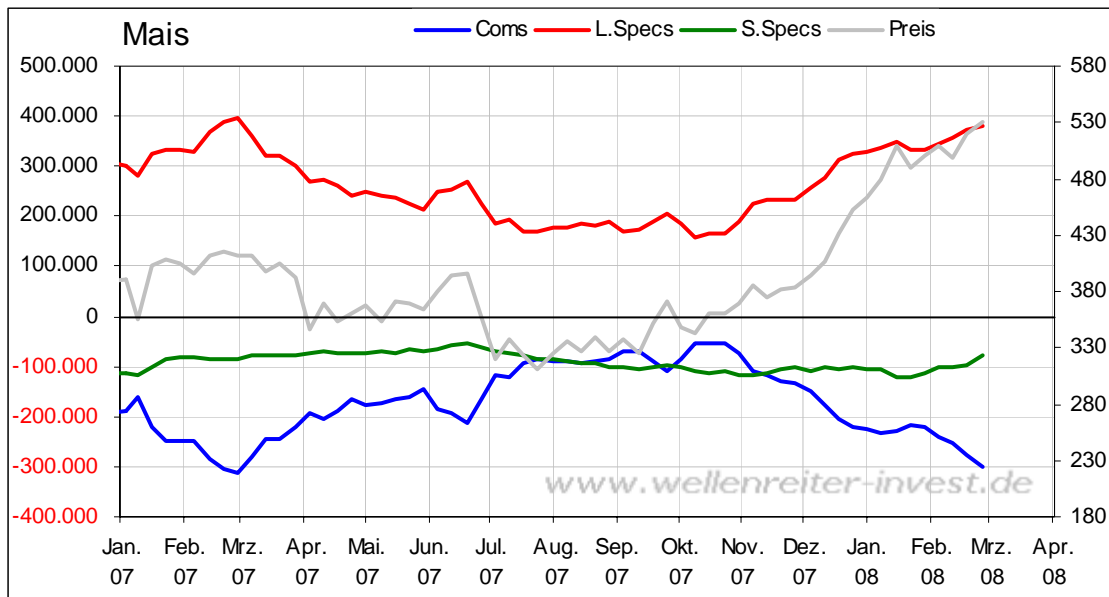
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf bullish.

-----

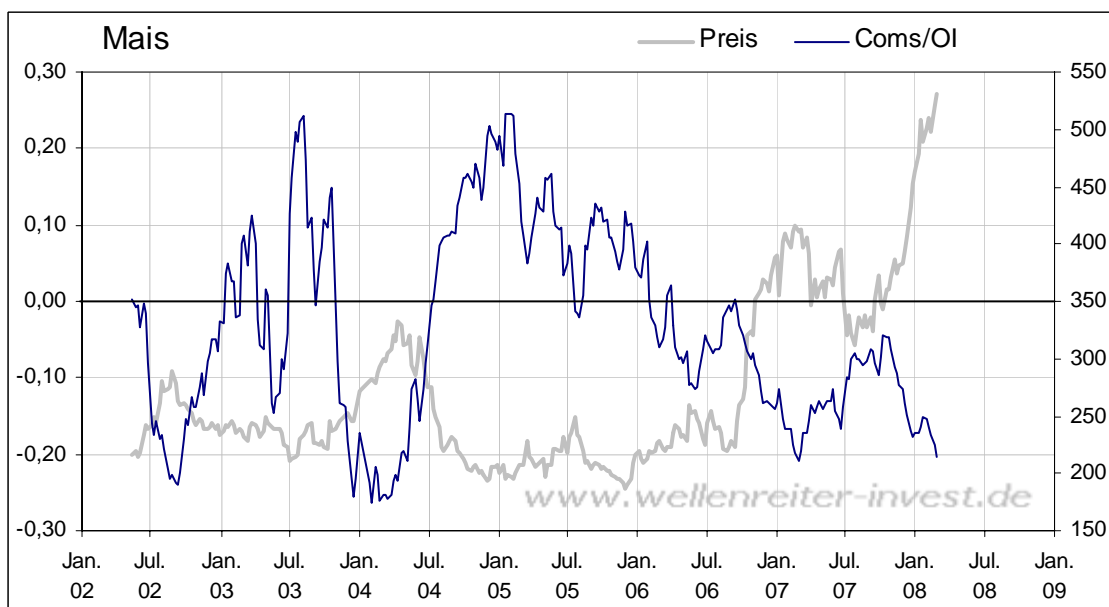
## Agrar/Fleisch:

### Neues Extremum lediglich bei Mais, CRB-Index mit Beschleunigungsphase, Korrektur deutet sich zeitlich in Kürze an

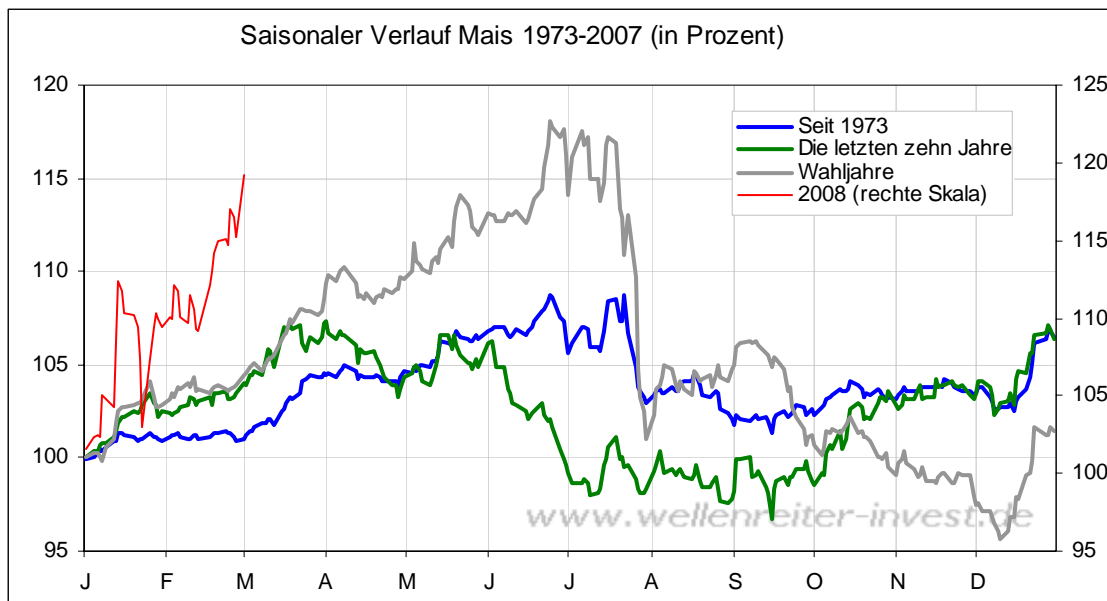
Neue Extrema bei der Positionierung der Commercials liegen nur bei Mais vor, die dieswöchige Netto-Short-Positionierung erreicht quasi wieder das identische Niveau von Ende Februar 2007.



Die momentanen Preise liegen auf einem signifikant höheren Niveau als vor einem Jahr, ein Indiz für einen intakten Bullenmarkt von der Bewertungsseite.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht unter Berücksichtigung der Entwicklung im Open Interest ein Niveau, welches ein Preishoch in Kürze erwarten lässt.



Preislich sind die alten Höhen von 1996 quasi wieder erreicht, saisonal bildete der Maispreis in den letzten 10 Jahren (grüne Linie) im März üblicherweise etwa in der Mitte des Monats ein Preishoch aus.

Der Getreidesektor ist neben den Edelmetallen „hot“. Bei Weizen zumindest für einen Händler etwas zu heiß, 141 Millionen US-Dollar Verlust sind schmerzhaft. Solche Meldungen tauchen üblicherweise gegen Ende eines Preistrends auf, bei „Amaranth“ und Erdgas oder auch einem nunmehr berühmten französischen Händler namens Jerome Kerviel mit seiner legendären Spekulation im DAX-Future im Januar 2008 war dies zuletzt der Fall. Die Sojabohnen stiegen die 6. Woche in Folge, von den letzten 13 Wochen davon 12 Wochen und beschleunigen ihre preisliche Aufwärtsbewegung. Solche Anstiegsphasen sind vor mittel- bis langfristigen Hochpunkten üblich. Insofern ist in solchen Phasen ein vernünftiges Money Management (Stopps nachziehen für Long-Positionen) ein besserer Ratschlag als neue Positionen einzugehen.

### Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche stehen Konjunkturdaten im Blick der Investoren. Am Montag wird der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe veröffentlicht, hier wird es interessant, ob auch hier ein Rutsch unter 50 Punkte vermeldet werden wird. Dies ist zumindest zu erwarten, die Frage ist eher, wie viel unter 50 Punkte. Am Dienstag hat sich schon wieder Ben Bernanke mit einer weiteren Rede in den Terminkalender eingeschmuggelt. [Diskurs: Nach seiner jüngsten Rede hat er weitere Leitzinssatzsenkungen für März angekündigt, die Frage wird sein, ob es noch einmal eine außerplanmäßige Leitzinssatzsenkung geben wird. In der preislichen Nähe des Januartiefs wäre dies psychologisch nach schlechten Daten eine interessante Option. Dies ist zwar nur einmal ein Gedanke am Rande, aber Bernankes Worte waren am Donnerstag so deutlich bearish,

dass diese Option eine Überlegung wert sein sollte. Die FED hat immer dann gehandelt, wenn sie es musste. Im August fiel der US-Dollar/Yen sehr stark, im Januar war es dann die um sich greifende Panik in Europa und Asien. Wenn die Aktienmärkte ihre Januartiefs erreichen und idealerweise etwas unterschreiten, dann würde eine solche Maßnahme auf ein sehr bearishes Sentiment fallen und ein potentiell False Break produzieren. Danach sollte Bernanke allerdings bei der regulären März Sitzung den Hinweis anbringen, dass er der Ansicht ist, dass er mit seinen Zinssenkungen nun genug für die Konjunktur getan hat, um die Psychologie der Marktteilnehmer positiv zu drehen. Dies nur einmal als ein Gedanke am Rande der Charts.]

Am Mittwoch folgt der ISM-Index für das nicht-verarbeitende Gewerbe, der zuletzt mit einem Indexstand von 41,9 Punkten bzw. 44,6 Punkten nach einer neuen Berechnungsformel zuletzt sehr negativ überraschte. Am Mittwochabend wird das Beige Book der FED veröffentlicht, hier sind keine Überraschungen nach der Bernanke-Rede in der vergangenen Woche zu erwarten. Am Freitag werden die monatlichen Arbeitsmarktdaten als klassischer „market mover“ veröffentlicht, ein Stellenabbau erscheint per Saldo wahrscheinlich. Alles in allem sind die Datenveröffentlichungen der ersten Märzwoche dazu gut, auch den letzten Zweifler davon zu überzeugen, dass sich die US-Wirtschaft in einer rezessiven Phase befindet. Das Dauerbrennerthema Hausbau spielt am Montag durch die Veröffentlichung der Bauausgaben im Januar sowie am Donnerstag durch die ausstehenden Hausverkäufe im Januar eine Rolle.

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.