

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

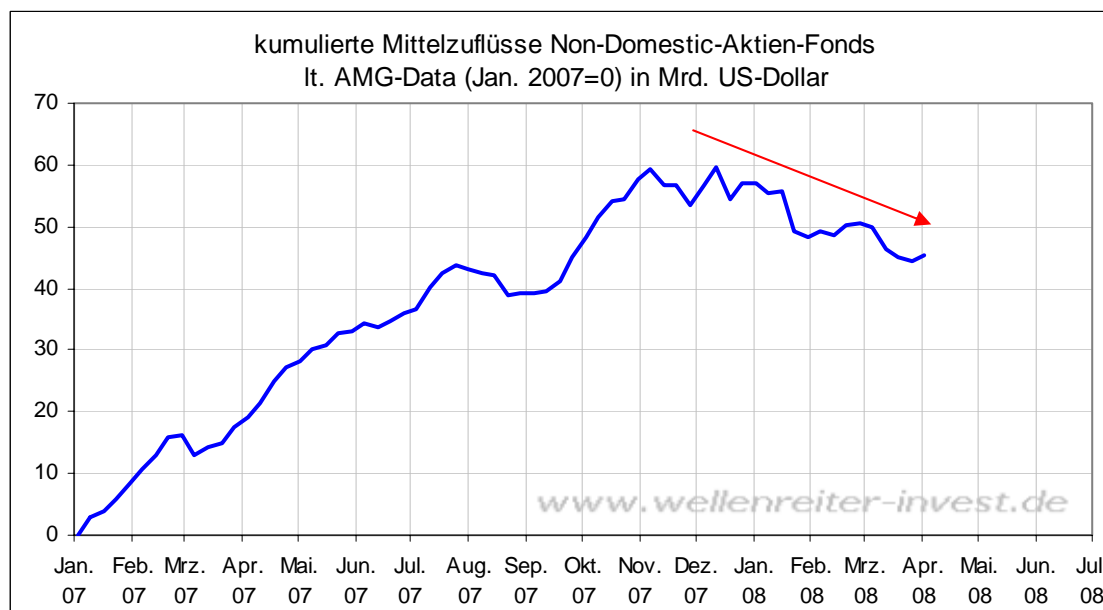
Montag, den 07. April 2008

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

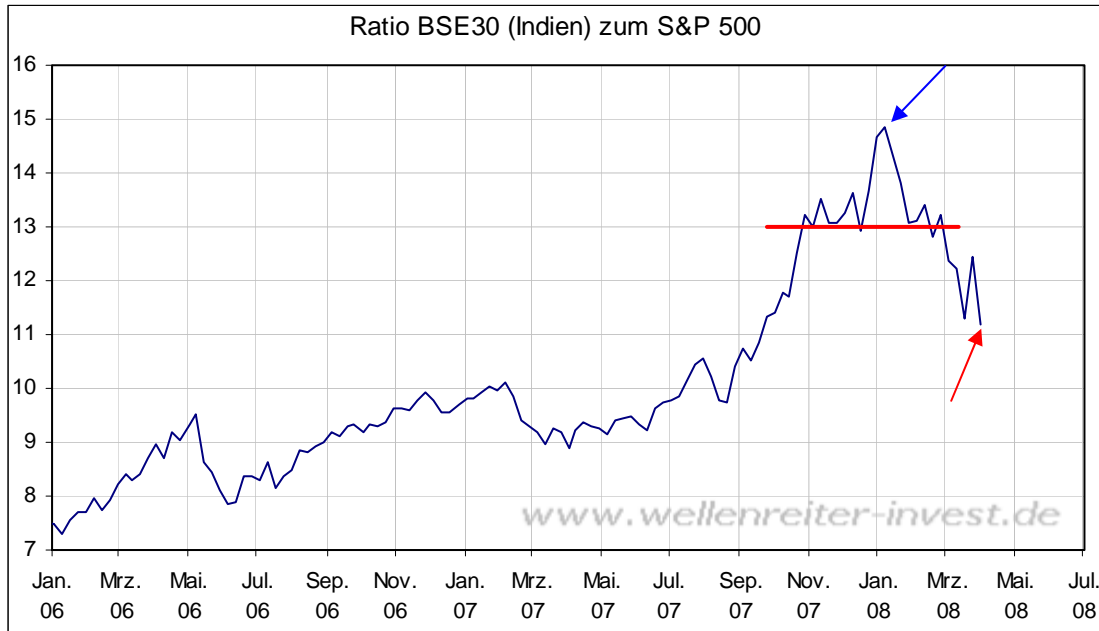
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	01.04.	Bankensektor mit relativer Schwäche als Belastung, 38%-Retracments erreicht
Anleihen	neutral	07.04.	Aufwärtstrend abermals verteidigt, „Anti-Aktien-Index“
US-Dollar	bearish	27.02.	Konsolidierungsbewegung zeigt Schwäche, neue Eurohochs wahrscheinlich
Erdöl	bullish	07.04.	Preisliches Doppeltief und Flagge, neue Preishochs bis Pfingsten wahrscheinlich
Edelmetalle	neutral	20.03.	Korrekturtief gebildet, 2. höheres Preistief offen, relative Stärke Silber und Minen positiv

Wir haben den Eindruck, dass viele Analysten derzeit in die falsche Richtung schauen. Während China und Indien weiterhin viel Potential nach oben zugetraut wird, sieht man die USA bereits mit einem Bein – oder sogar mit beiden – im Abgrund stehen.

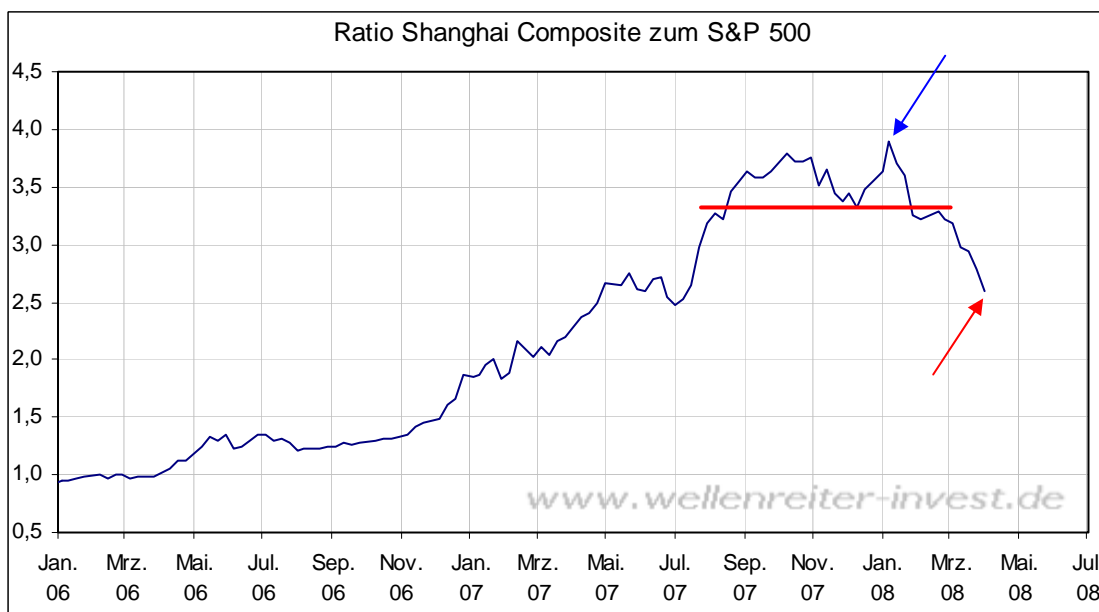
Interessant sind in diesem Zusammenhang drei Charts. Der erste Chart zeigt, dass die US-Amerikaner laut AMG-Data seit dem Jahreswechsel 2007/08 Kapital aus im Ausland anlegenden Fonds abziehen.



Auf dem zweiten Chart ist zu erkennen, dass der indische Sensex-Index relativ zum S&P 500 seit dem Jahresanfang Schwäche zeigt und in der letzten Woche ein neues relatives Tief ausgebildet hat.



Das gleiche gilt für den Shanghai-Composite Index: Relatives Hoch zu Jahresbeginn und dann Woche für Woche neue relative Tiefs.



Zusammengefasst bedeutet dies, dass das Wohl- und Wehe der Weltwirtschaft in den kommenden Monaten wahrscheinlich nicht an den USA hängt, sondern daran, wie sich die Wirtschaft der großen Gewinner der letzten Jahre - China und Indien - verhalten wird. Eines jedenfalls sagen uns die Aktienmärkte bereits jetzt: Die These von der Abkoppelung und Autarkie der beiden bevölkerungsreichsten Länder der Welt ist nicht

haltbar. Die Verluste des Shanghai Composite Index (46 Prozent in sechs Monaten) und des indischen Sensex (27 Prozent in drei Monaten) sind zu gravierend, als dass jetzt bereits wieder zur Tagesordnung übergegangen werden kann. Wenn es stimmt, dass die Aktienmärkte die Entwicklung der Wirtschaft um einige Monate voraus nehmen, so ist in diesen Ländern mit erheblichen Bremseffekten in den kommenden Monaten zu rechnen.

Die Zahlen, die das IWF in der kommenden Woche für China und Indien offiziell veröffentlichen wird (siehe <http://tinyurl.com/4yv5nx>), dürften zu hoch gegriffen sein.

Zu meinen Ausführungen bzgl. der positiven Entwicklung der Wal-Mart-Aktie (Ausgabe vom vergangenen Donnerstag) kamen einige Anmerkungen. Wal-Mart würde jetzt – genauso wie Aldi und Lidl in Deutschland – von der Mittel- und Oberschicht profitieren, die sonst dort nicht einkaufen gegangen ist. Dadurch würden Verluste durch geringere Nachfrage unterer Einkaufsschichten mehr als ausgeglichen.

Das Argument lässt sich nicht von der Hand weisen. Dennoch ist es erstaunlich, dass viele US-Einzelhandelsaktien wie Home Depot (HD), Lowe´s (LOW), Sears (SHLD) bereits wieder Tritt zu fassen beginnen. Costco (COST) hat im März einen Doppelboden gebildet (nächster Chart).

Costco Wochenchart



Sehen so Charts aus, die darauf hinweisen, dass der Konsum der US-Amerikaner zusammenbrechen wird? Wahrscheinlich werden die Analysten im kommenden Jahr rückblickend sagen, dass die Emerging Markets das größere Problem im Hinblick auf den wirtschaftlichen Abschwung darstellten. Jedenfalls kann man dies den oben gezeigten Charts entnehmen. Die USA sind in ihrem Zyklus bereits viel weiter fortgeschritten als

fast alle anderen Länder (Hausbau toppte in 2005!). Das bedeutet, dass sich die USA dann, wenn China, Indien und viele andere Industrieländer ihren Abschwungboden erreichen, bereits wieder in einer Aufschwungphase befinden dürften.

Zu den Märkten.

1,23 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 620 Mio., das Abwärtsvolumen 605 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 51% vom Gesamtvolumen; 75 neue Hochs standen 13 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.609 Punkten um 17 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.370 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.371 Punkten um 8 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.976 Punkten (-0,5%).

Größte Gewinner: Biotech, Goldaktien; Größte Verlierer: Banken

Der T-Bond Future endete bei 119,03 Punkten (117,14).

Crude Öl notiert aktuell bei 106,53 (104,65) und Erdgas bei 9,32 Dollar (9,88).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 72,25 Punkten (72,66).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 913 Dollar/Unze (907). Gold in Euro bei 582.

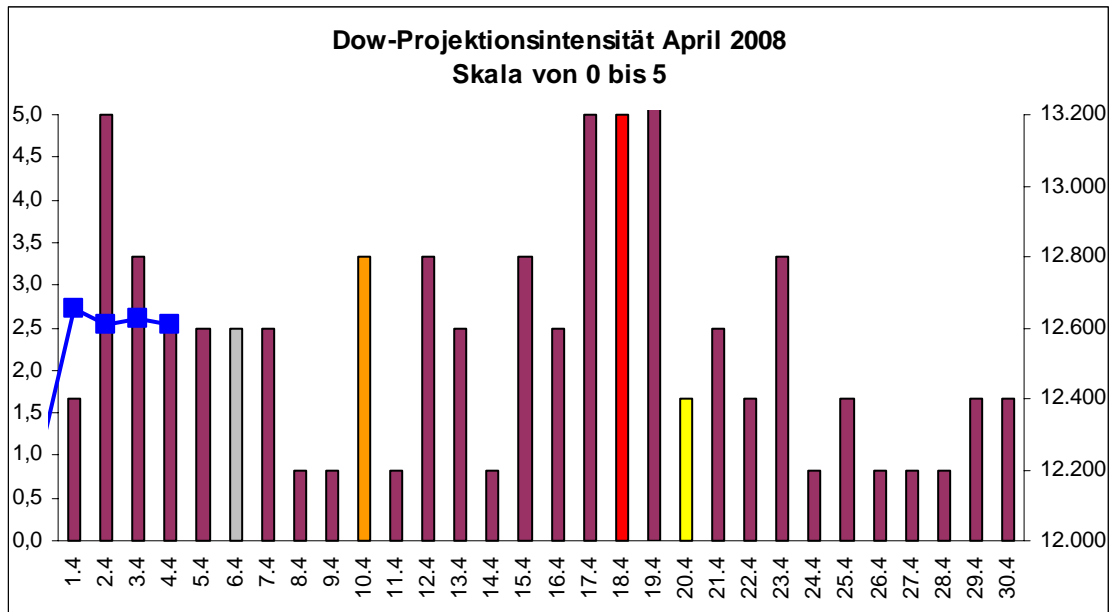
Silber befindet sich bei 17,75 Dollar (17,33).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,9% auf 451 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 185 Punkten. Newmont Mining gewann 54 Cent und endete bei 46,82 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,2% auf 22,45 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,60 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,20. Die Equity-PCR endete bei 0,82. Die OEX-PCR endete bei 1,79. Der ISE schloss mit 124.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstaglich 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.

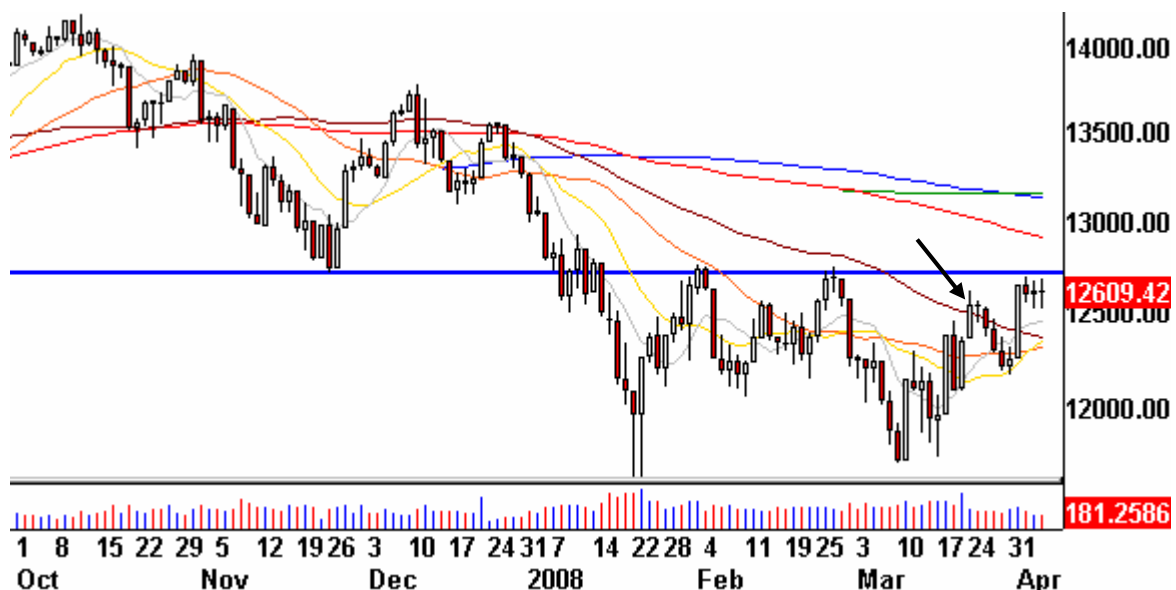
 Wichtige Zeitprojektionstage für den April: 2.4., 17.-19.4.



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

Nach dem 90%-Aufwartstag am Dienstag konsolidierte der Aktienmarkt in den restlichen Tagen der vergangenen Woche. Ein Blick auf den Dow Jones Index macht die Situation transparent.

Dow Jones Index Tageschart



Bisher konsolidiert der Index bei abnehmendem Volumen unterhalb einer Widerstandslinie, die sich bei 12.700 Punkten (blau) befindet. Solange diese Konsolidierung das März-Hoch von 12.530 Punkten nicht verletzt (siehe Pfeil), stufen wir das Verhalten des Dow Jones Index als bullisch ein. Eine Indikatoren (z.B. Dollar/Yen oder die Entwicklung des Bankensektors) bereiten jedoch Sorgen. Mehr zu den Märkten nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Die Meldungen zum Thema Reis werden dramatischer. In Reis importierenden Ländern wie den Philippinen geraten Bevölkerung und Regierung in eine schwierige Lage. Weltweit steigt das Potential für Unruhen.

<http://www.wienerzeitung.at/DesktopDefault.aspx?TabID=3856&Alias=wzo&cob=338151>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 01.04.2008 weist im Anleihen- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf. Ein kurzer Hinweis: Der CoT-Kommentar entfällt am kommenden Montag in der üblichen Form, es wird am Montagabend aber ein kurzer Marktkommentar auf dem Board erscheinen. <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

Aktien

Bankensektor weiterhin mit relativer Schwäche als Belastungsfaktor, Intermarketfaktoren wirken ungünstig auf US-Aktien, Ziele am 38%-Retracement zunächst erreicht, Montag wird Trendbewegung bringen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.654,36	121,76	-9.584	-2.020	+1.207	+3.227
S&P 500	1.370,08	17,21	+19.507	-302	+22.709	+23.011
Nasdaq 100	1.855,48	30,94	+16.969	+360	+2.246	+1.886
Russell 2000	710,17	4,80	+54.545	-2.365	+387	+2.752

Bei per Saldo steigenden Kursen haben die Commercials ihre Positionierungen in keinem Index in einem nennenswerten Maße verändert. Auf den ersten Blick ist dies positiv zu werten, da die Korrelation zwischen Positionierung der Commercials und der

Preisentwicklung aber in den letzten Monaten generell gelitten hatte, bewerte ich diese marginale Veränderung mit Vorsicht.



Charttechnisch ist der Abwärtstrend des S&P 500 weiterhin intakt. Der steile Abwärtstrend seit Dezember 2007 wurde zwar nach oben verlassen, aber der S&P 500 befindet sich nunmehr am oberen Ende eines flacheren Abwärtstrends. Dabei konnte der S&P 500 am Freitag das 38%-Retracement der Abwärtsbewegung erreichen. Die Aufwärtsbewegung besitzt einen preislichen Umfang von 123 Punkten und ist damit noch immer marginal geringer als der Preisanstieg vom Januartief (126 Punkte).

Als ich am Donnerstag die Idee hatte, über die Zahl Drei im Trading zu schreiben, wusste ich noch nicht, dass die Zahl an diesem Wochenende ein wichtiger Bestandteil der Arbeit am Wochenende werden würde. <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=70>

Der S&P 500 hat zum einen den eingezeichneten leicht fallenden Trendkanal zum dritten Mal getestet, zum anderen hat sich bei diesem dritten Test eine preisliche Seitwärtsbewegung über die letzten drei Handelstage ausgebildet, diese enge Seitwärtsbewegung wird sich am Montag mit einer größeren Trendbewegung auflösen. Anhand der Intermarkets wird nachfolgend die Ausbruchsrichtung erörtert werden.

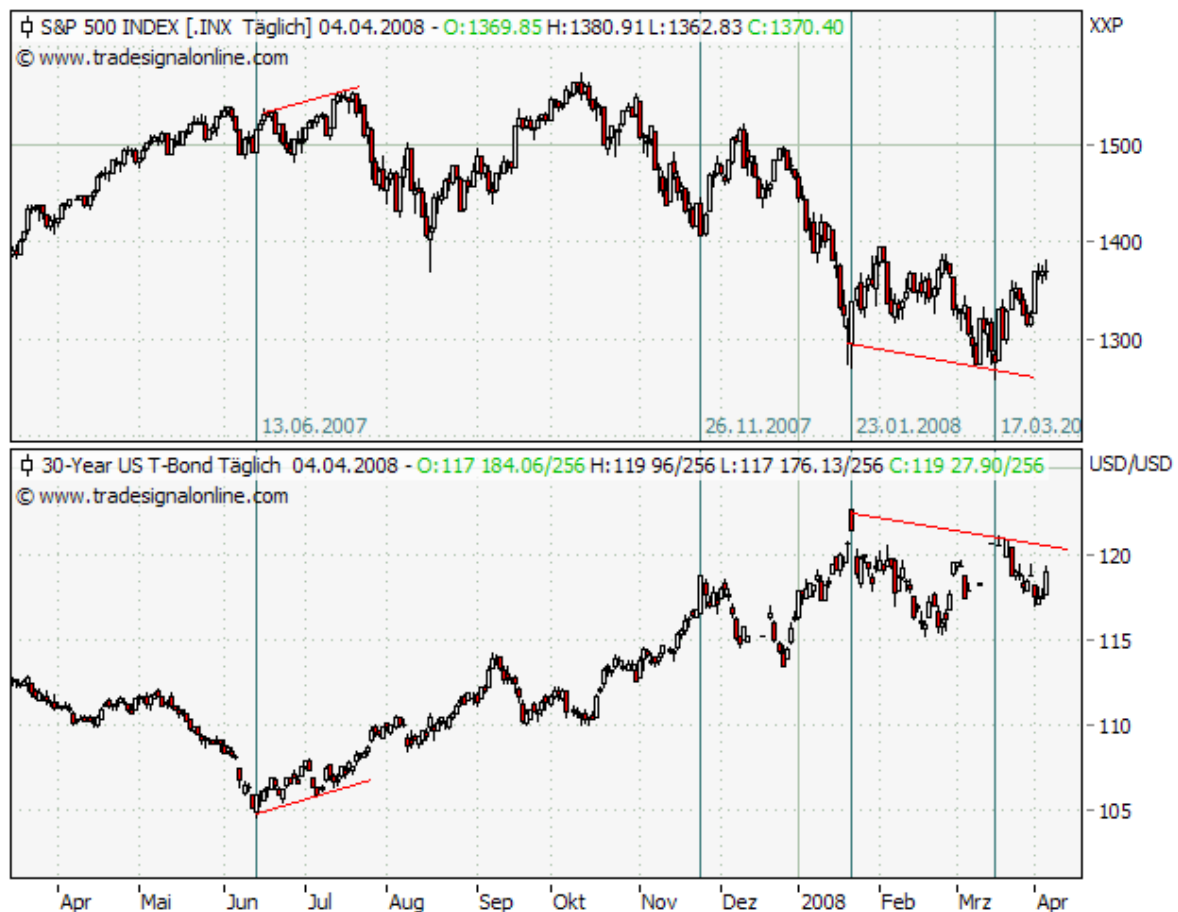
Die Widerstände auf der Oberseite bei einer Aufwärtsbewegung verlaufen im 10 Punkte-Abstand ab 1.396 Punkte (Preishoch Anfang Februar), 1.406 Punkte (Preistief Ende November) und 1.416 Punkte als 50%-Retracement. Auf der Unterseite ist der Bereich 1.350 Punkte als Unterstützung durch den kurzfristigen Aufwärtstrend zu nennen, darüber hinaus 1.312 Punkte als preisliches Zwischentief von Ende März. Ein dritter Test der Unterseite würde Kurse von etwa 1.240 Punkte bedeuten.



Die Banken sind der Problemsektor Nummer Eins und bleiben es vorerst auch, da der Abwärtstrend uneingeschränkt intakt ist und das Preishoch Anfang April im Gegensatz zu S&P 500 oder auch Nasdaq 100 ein niedrigeres Preishoch darstellt. Insofern zeigt der Bankenindex weiterhin relative Schwäche, dem positiven Handelstag am 01.04. folgte kein weiteres Kaufinteresse nach. Am Freitag war der Sektor mit -2,2% wieder der schwächste Sektor. Nicht zum letzten Mal wird es sehr wahrscheinlich heißen: Ohne den Bankensektor gibt es keine größeren Erholungen.

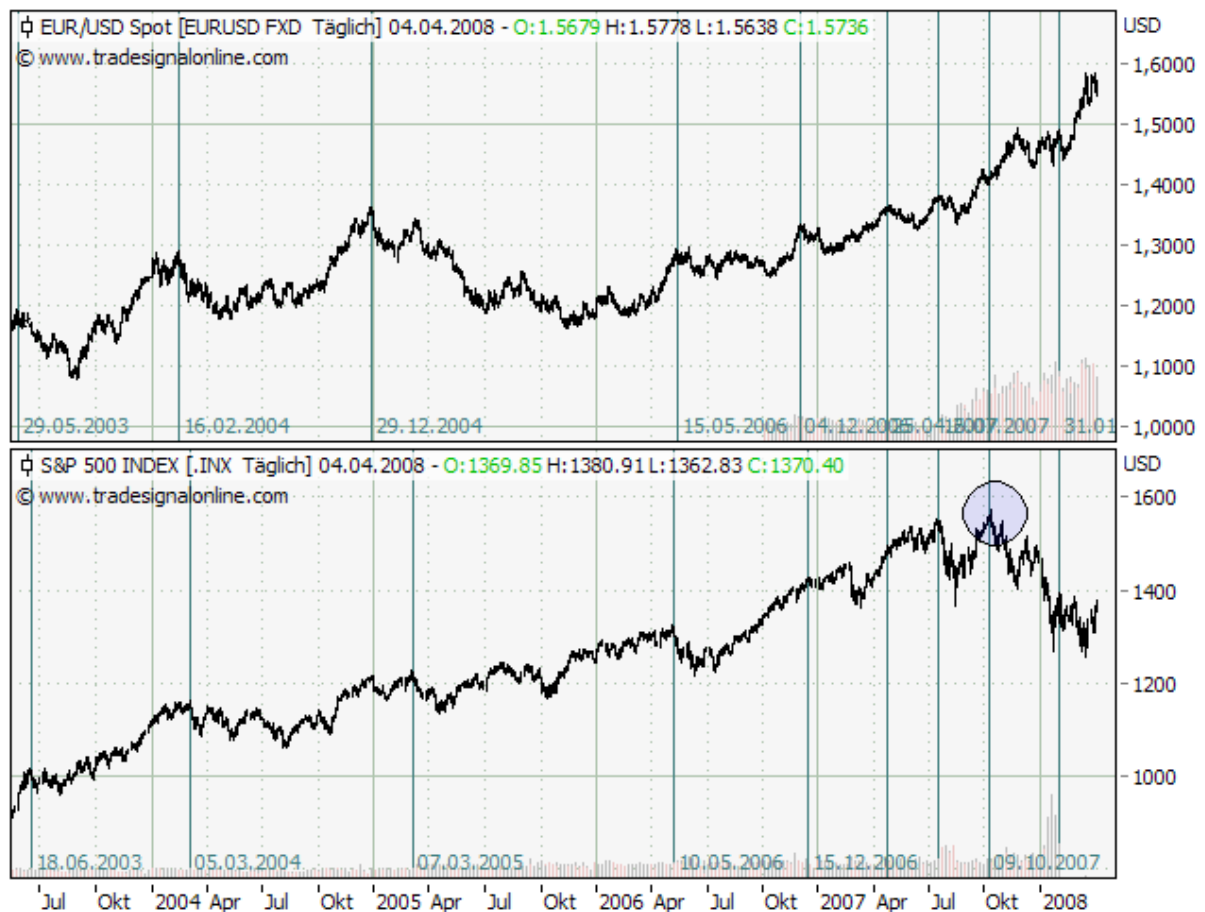


Der US-Dollar/Yen war und ist in den letzten 12 Monaten ein ständiger Begleiter gewesen, da die Korrelation zwischen der Carry Trade-Währung US-Dollar/Yen auf der einen Seite und dem US-Aktienmarkt auf der anderen Seite eine hohe positive Korrelation aufweist. Am Preishoch Ende Februar zeigte der US-Dollar/Yen einen zeitlichen Vorlauf nach unten, der S&P 500 zeigte am 27.02. noch einen Doji als Kerzenkörper, während der US-Dollar/Yen bereits den zweiten negativen Handelstag zeigte. Am Ende der Woche zeigt sich im S&P 500 der dritte preisliche Seitwärtstag, während der US-Dollar/Yen bereits den zweiten Negativtag zu verzeichnen hat. Dies ist ein negatives Vorzeichen für den S&P 500 und ein Indiz für eine zu erwartende Umkehr nach unten. Der US-Dollar/Yen selbst verläuft in einer Dreiecksformation, eine preisliche Bodenbildung fehlt hier aber, da kein zweites Standbein vorhanden ist, die jüngste Bewegung hat eher korrektiven Charakter.

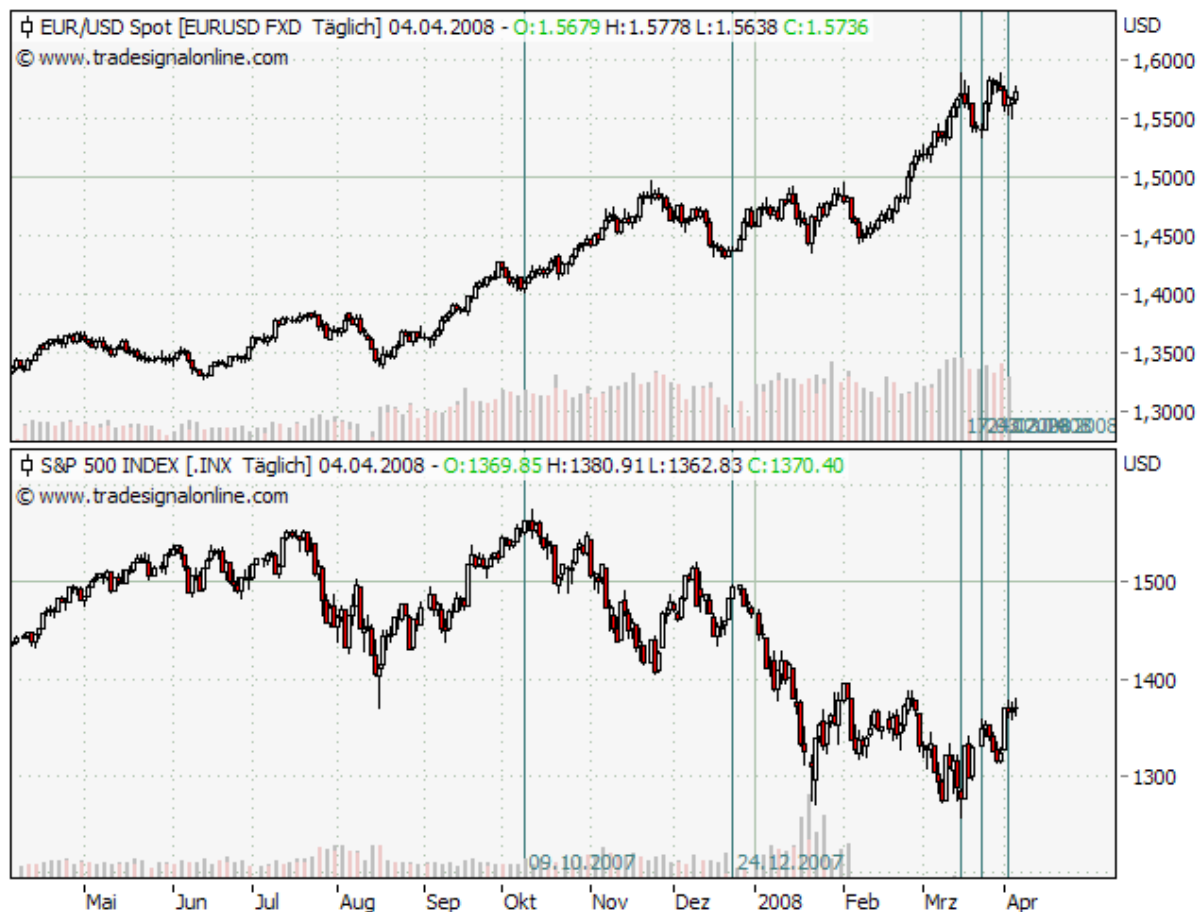


Betrachtet man den US-Aktienmarkt in seinem Zusammenspiel mit den lang laufenden Anleihen (30 Jahre), dann ist für die letzten 12 Monate eine konträre Entwicklung zu beobachten gewesen, die Anleihen sind somit die „Anti-Aktien“. Divergenzen gab es im Juni/Juli 2007, als die Anleihen bereits ein höheres Tief am Topp der Aktien ausgebildet hatten und jüngst im Januar/März 2008, als die Anleihen die neuen Preistiefs der Aktien nicht mehr mit neuen Preishochs bestätigt haben. Per Freitag haben die Anleihen ihren Aufwärtstrend erfolgreich verteidigt und konnten sehr deutlich zulegen. Die „Flucht in die Qualität“ muss daher kurzfristig als negatives Omen für die US-Aktien ausgelegt werden.

Beim Blick auf die Intermarkets möchte ich an dieser Stelle noch einen Blick auf die Währungsentwicklung (Euro/US-Dollar) und den Dow Jones Transportation Average werfen.

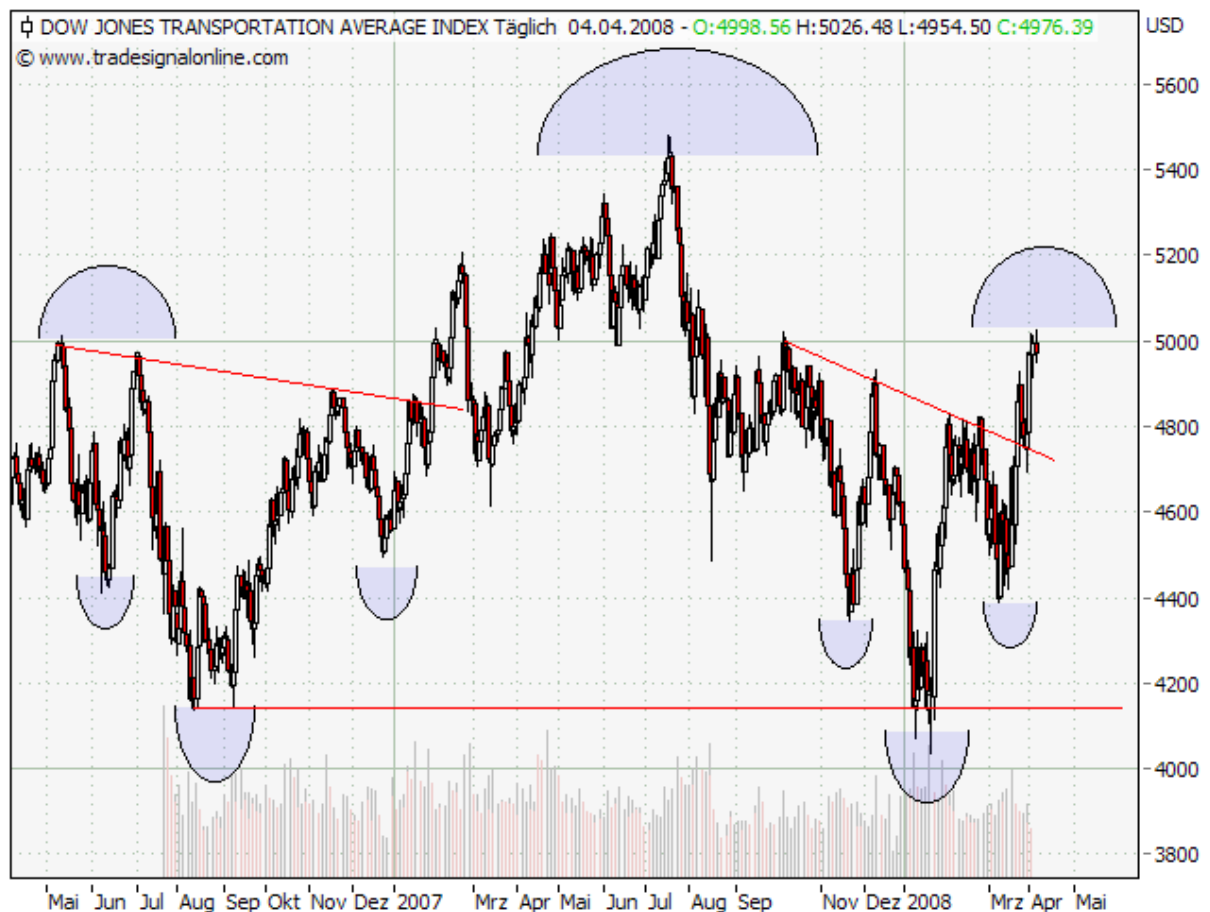


Die Phase seit dem März 2003 war von einer „Abwertungsrally“ geprägt, der S&P 500 stieg in Phasen eines fallenden US-Dollars bzw. steigenden Euro/US-Dollars an. Bei Preishochs im Euro/US-Dollar setzten üblicherweise auch Korrekturphasen im S&P 500 einher. Dieses Muster ist zwischen März 2003 und Oktober 2007 zu beobachten, seitdem ergibt sich eine gewisse Veränderung im Marktverhalten, wie im kleineren Zeitausschnitt besser zu sehen ist.



Während der Euro/US-Dollar von einem Tiefpunkt aus ansteigt, fallen die Aktien von einem Hochpunkt aus. Dies war im Oktober/November der Fall, in der Korrektur von Euro/US-Dollar erholten sich die Aktien und fielen dann in der Aufwärtsbewegung des Euro/US-Dollars von Heiligabend bis 17.03. Die beiden letzten Preistiefs im Euro/US-Dollar waren temporäre Preishochs im S&P 500. Insofern kommt der weiteren US-Dollar-Entwicklung auch eine maßgebliche Bedeutung für den S&P 500 zu.

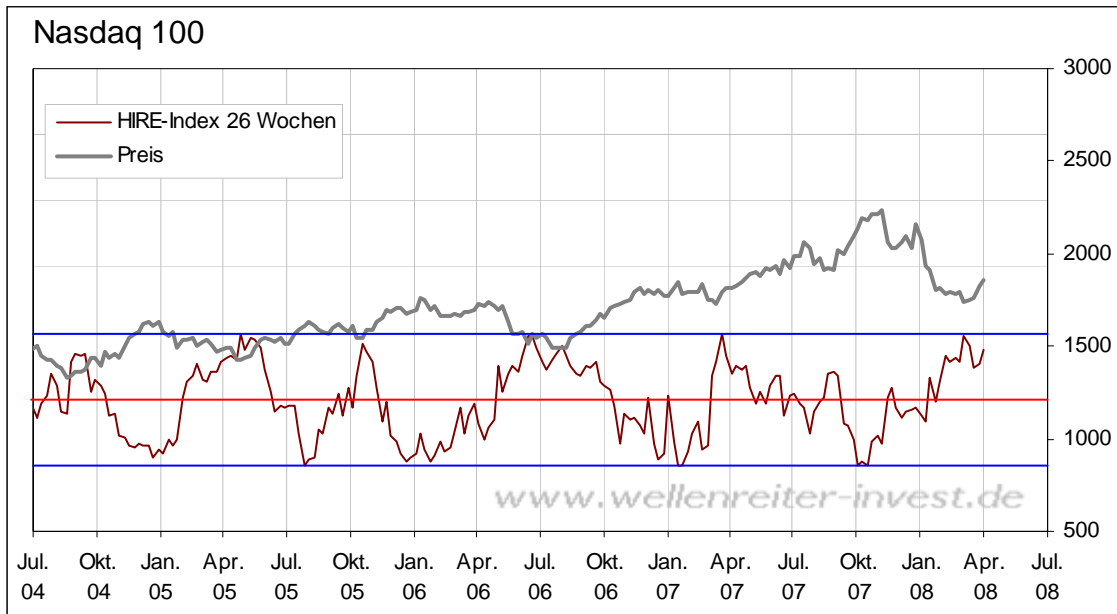
Ich gehe von einem weiteren Anstieg des Euro/US-Dollars übergeordnet aus, die aktuelle Konsolidierungsformation könnte gegenüber der Korrekturformation mit drei Preishochs Ende November, im Januar und Anfang Februar im Zeitraffer ablaufen und damit eine weitere starke Trendbewegung anzeigen, die sich dann als wahrscheinlich Trend erschöpft. Mehr dazu bei den Devisen.



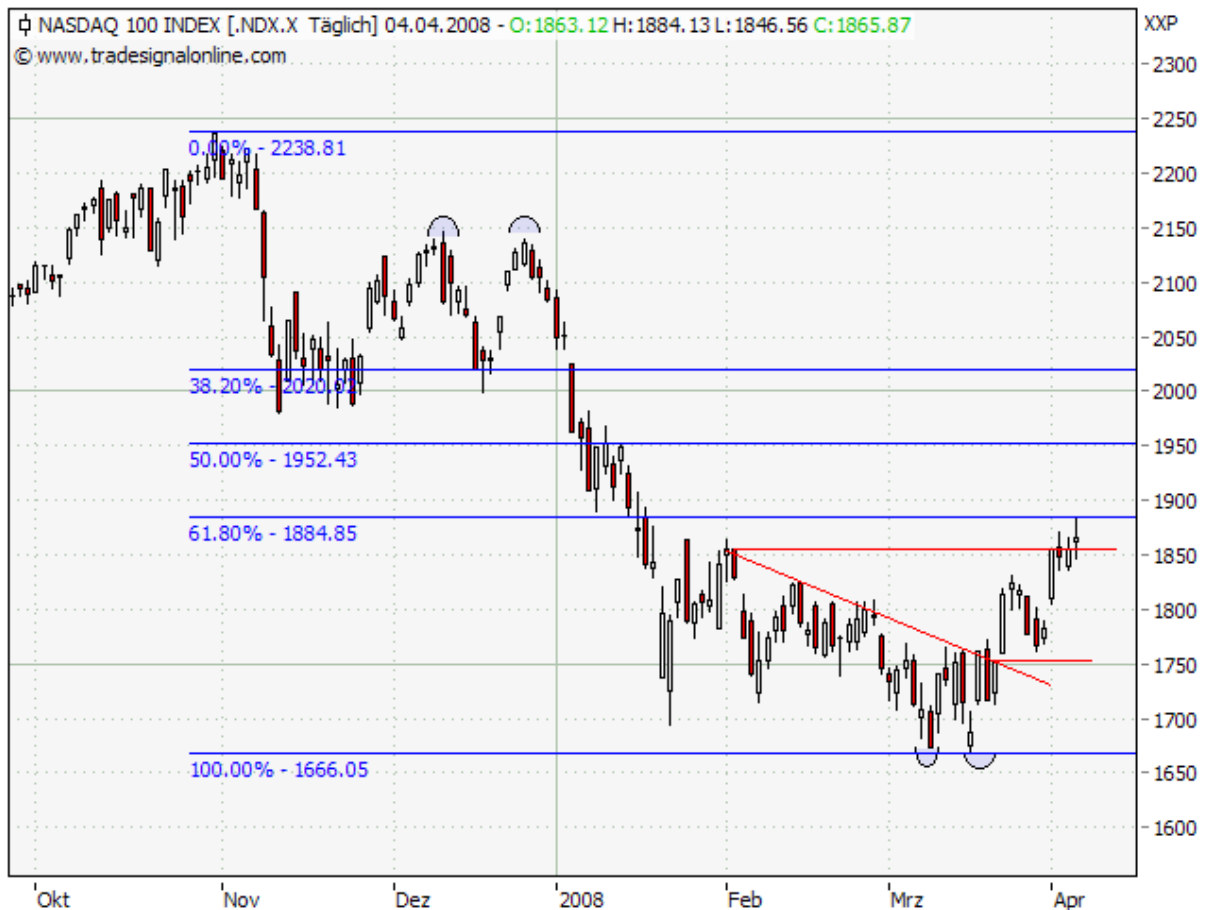
Bei den Transportwerten hatte sich die in der Ausgabe am 10.03. erwähnte Idee einer inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation durchgesetzt, die relative Stärke der Transportwerte ist im Rahmen der Dow-Theorie ein positives Signal für die Industriewerte. Beim Blick auf den etwas größeren Zeitrahmen fiel mir auf, dass die Transportwerte diese Formation auf der Unterseite bereits in 2006 gebildet hatten und dass auch die Bären bei diesem Chartbild auf ihre Kosten kommen könnten.

Ein bearishes Bild würde sich für den Transportsektor dann ergeben, wenn die angenommene inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation sich nicht als solche entpuppen würde, da ihr Kursziel einem Rücklauf an das bisherige Allzeithoch entsprechen würde. Ein bearishes Alternativszenario wäre zu diskutieren, wenn der Transportsektor unter 4.700 Punkte fallen würde und die Marke von ca. 5.000 Punkten wie zuletzt im Oktober 2007 nicht nachhaltig überwunden werden könnte. Dann könnte die Formation als eine große Toppingformation in einer Schulter-Kopf-Schulter-Formation mit einer Nackenlinie bei etwa 4.100 Punkten betrachtet werden, ob diese Formation aufgrund der Volumensentwicklung so betrachtet werden kann, lässt sich leider nicht bestimmen, wenn der Datenanbieter bei den Volumensdaten eine lückenhafte Darstellung anbietet. Insofern kann man momentan festhalten, dass die Divergenz des Transportsektors mit einem zweiten höheren Preistief im März gegenüber den Industriewerten positiv zu werten ist. Ein nachhaltiges Überwinden der Marke von 5.000 Punkten wäre aber

notwendig, um ein größeres bearishes Szenario zu vermeiden, welches unterhalb von 4.700 Punkten bei einer „angetäuschten“ inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation zu diskutieren wäre.

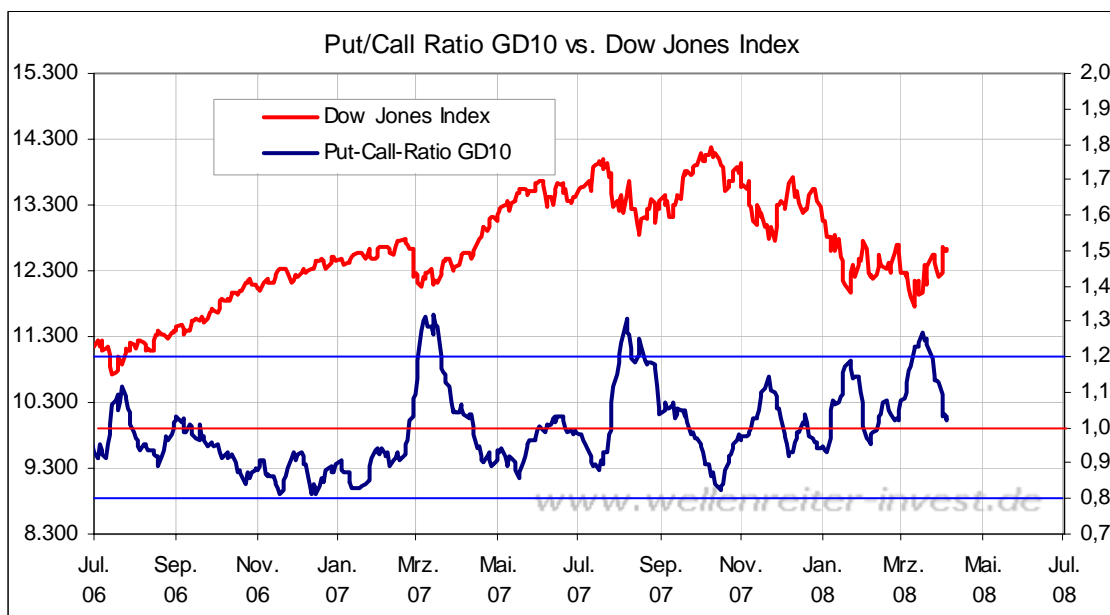


Die Positionierung der Commercials im Nasdaq ist nach dem HIRE-Index noch immer als positiv zu beschreiben.

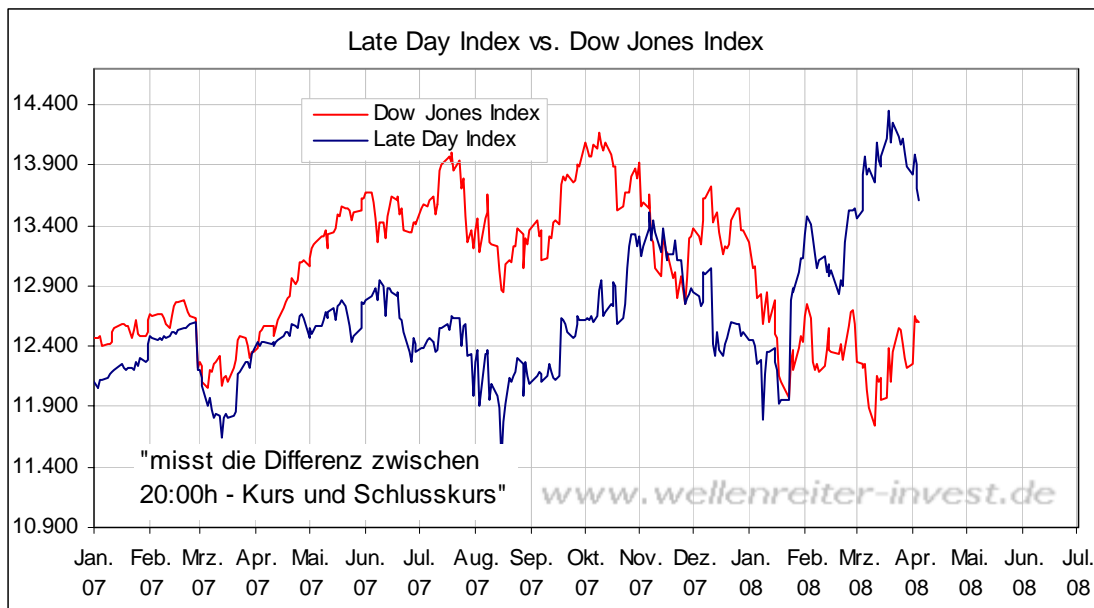


Charttechnisch ist der Nasdaq 100 kurzfristig im Aufwärtstrend. Am Freitag hat auch der Nasdaq 100 sein 38%-Retracement erreichen können. Der Nasdaq 100 zeigt jüngst relative Stärke zu den Standardwerten im S&P 500, da der Index sein Februarhoch überqueren konnte. Per Saldo haben beide Indizes mit dem Erreichen des 38%-Retracements ein Reaktionsziel erreicht. Die Frage stellt sich damit, ob sich die kurzfristige Aufwärtsbewegung fortsetzen wird oder ob eine Umkehr zu erwarten ist.

In den Sentimentindikatoren ist Euphorie nicht erkennbar, aber die Angstlevels sind bei steigenden Kursen logischerweise auf dem Rückzug.



Das klassische Put/Call-Ratio ist seit dem Oktoberhoch am Aktienmarkt tendenziell in einem Aufwärtstrend, hat dabei am Ende der Woche aber die untere Begrenzung des Aufwärtstrends erreicht, so dass sich von Seiten des Sentiments die Wahrscheinlichkeit auf ein Zwischenhoch erhöht.



Während der reine Smart Money Flow Indikator übergeordnet noch eine bullische Divergenz zum Kursverlauf mit zuletzt nur marginaler Schwäche anzeigt, zeigt sich im Verhalten zum Ende der Trading Session mittlerweile eine deutlich größere negative Divergenz, da die Neigung zu Abgaben gegen Handelsende deutlich erkennbar ist.

Generell kann man sagen, dass sich am Montag die preisliche Seitwärtsbewegung mit einer größeren Trendbewegung auflösen dürfte. Die genannten Intermarketfaktoren (auch der Anstieg bzw. ein neuerlicher Anstieg des Erdölpreises wären als weiterer Belastungsfaktor zu nennen) sprechen für eine Auflösung der preislichen Seitwärtsbewegung nach unten. Die relative Schwäche des Banksektors bleibt zu diesem Zeitpunkt das stärkste bearishe Argument. Damit ergibt sich zumindest aus kurzfristiger Sicht der Widerspruch zwischen hervorragenden mittelfristigen Signalen im März auf der Unterseite, die alle weiterhin intakt sind, und eines potentiellen Kurshochs zum Ende der ersten Aprilwoche. Ob der sehr starke Handelstag am 01.04. lediglich die Bären „in den April geschickt“ hat, bleibt abzuwarten.

Würde am Montag ein negativer Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von 90% erfolgen, dann muss man annehmen, dass die Preisrally am Freitag ein Ende gefunden hat. Mit Blick auf die Entwicklung der Handelsvolumina (höchstes Volumen am 01.04., danach sehr starker Rückgang) war lässt sich der 1.4. als „Short-Squeeze-Tag“ bezeichnen.

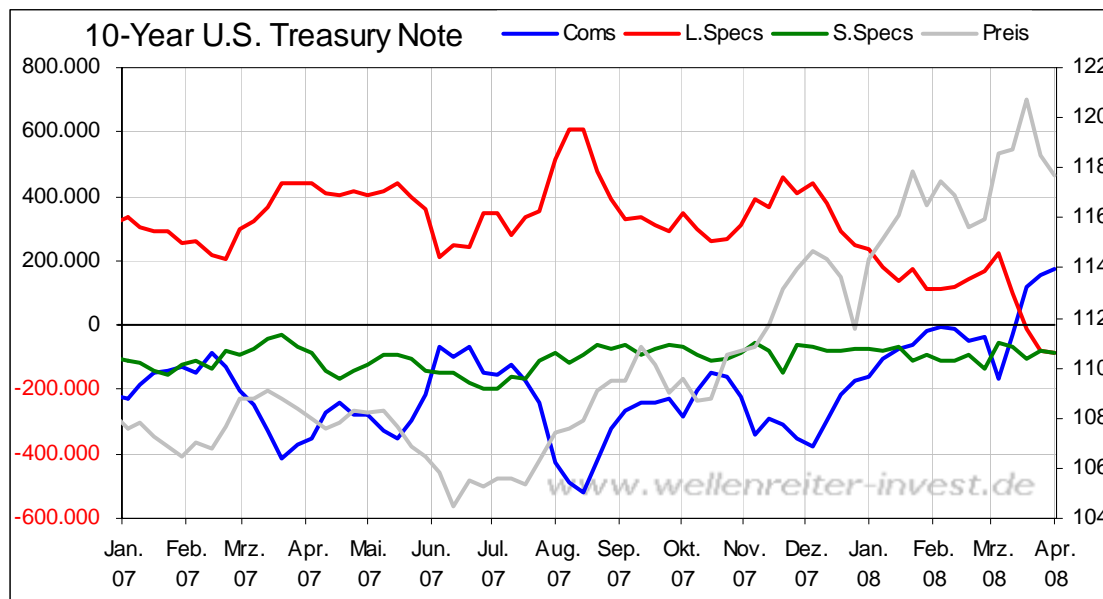
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt vorerst bei bullish.

Anleihen:

Lang laufende Anleihen bleiben „Anti-Aktien-Index“, Aufwärtstrend hat abermals gehalten, Widerstand auf der Oberseite bei 120/121 Punkten stark

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	117,21	-1,82	+45.556	+19.028	+3.596	-15.432
10-year T-Notes	117,23	-0,94	+173.043	+14.889	-7.079	-21.968

Die Commercials haben bei Preisschwäche per Saldo in allen Laufzeiten Long-Positionen aufgebaut, bei den zehnjährigen Anleihen ergibt sich ein neues Extremniveau.



Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung noch einmal leicht ausgebaut, es ist die größte Netto-Long-Positionierung seit Mai 2006.



Charttechnisch befinden sich die dreißigjährigen Anleihen weiterhin im Aufwärtstrend seit Juni, der Trend selbst wurde in der vergangenen Woche nicht ganz erreicht. Auf der Oberseite ist der Bereich 120-121 Punkte weiterhin als ein starker Widerstand anzusehen. Insofern verengt sich die preisliche Handelsspanne deutlich, so dass sich eine größere Trendbewegung in den kommenden Monaten abzeichnet.

Der Artikel <http://tinyurl.com/3snkou> verweist darauf, wie stark die Mittel aus Aktien und Anleihen in den Geldmarkt geflossen sind. Eine Steigerung des Volumens im Geldmarkt von etwas über 10% im ersten Quartal 2008 ist als erheblich anzusehen. Das Preistief des Dreimonatsgeldes am 20.03. bei 0,20% entsprach einer Panik. Die kurzfristigen Zinsen notieren momentan bei 1,32%, dies ist weiterhin ein ganz erheblicher Abschlag zum aktuellen Leitzinssatzniveau der FED und deutet an, dass Ben Bernanke an dieser Stelle weitere Taten in Folge von Leitzinssatzsenkungen folgen lassen sollte.

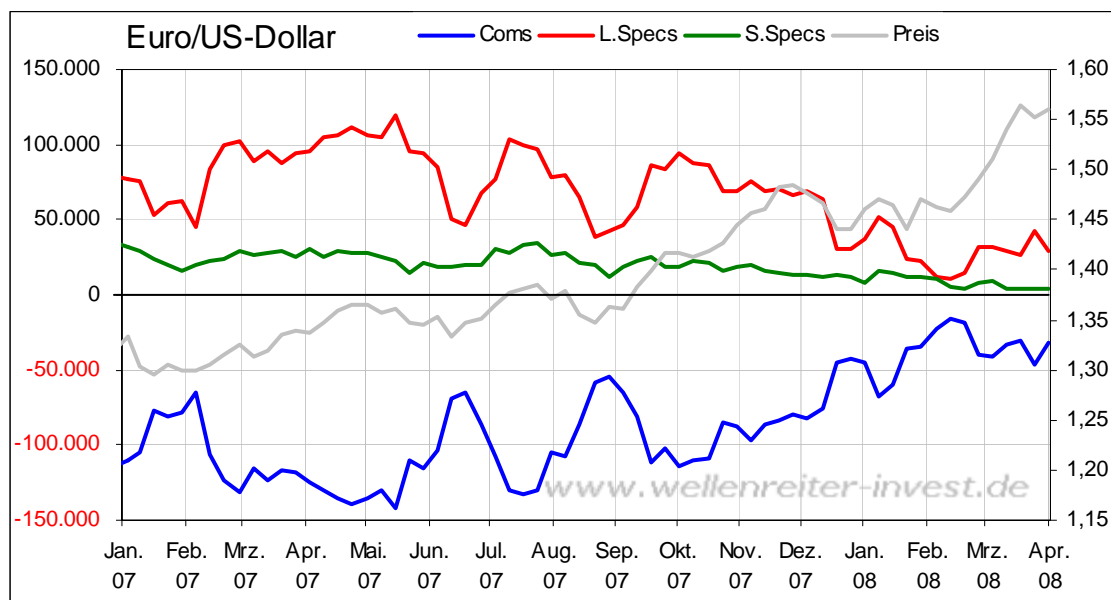
Da der Trend der Anleihen weiterhin aufwärts gerichtet ist und sich zum Freitag eine Umkehrkerze gebildet hatte, verändert sich die Einschätzung auf neutral.

Devisen:

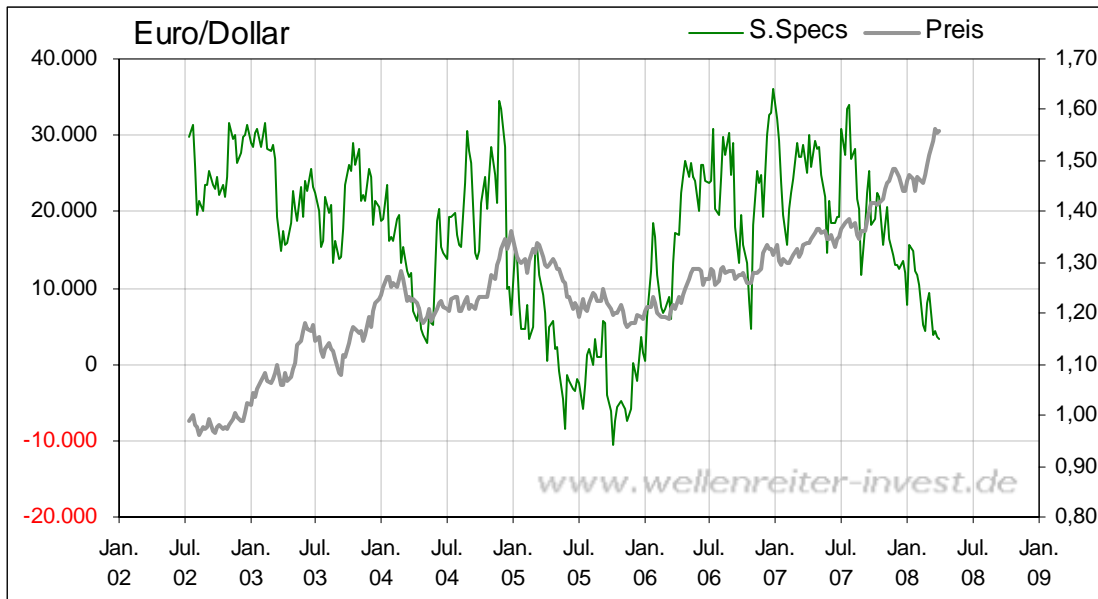
Euro/US-Dollar in Konsolidierung, Trendfortsetzung weiterhin wahrscheinlich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	72,9650	0,2750	+7.008	-746	-1.082	-336
Euro	1,5624	-0,0008	-32.468	+13.877	+8.016	-5.861
Schweizer Franken	0,9888	-0,0038	-18.038	+5.394	+1.690	-3.704
Japanischer Yen	0,9826	-0,0179	-66.952	+14.502	+2.280	-12.222
Britisches Pfund	1,9770	-0,0266	+8.845	+24.959	+29.528	+4.569

Die Positionsveränderungen der Commercials fallen im Devisenbereich bei Euro oder auch Britischem Pfund etwas größer aus, es ergeben sich jedoch keine Extrema bei der Positionierung der Commercials. Sie waren jedoch Käufer der temporären Schwäche im Euro und britischem Pfund.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials bleibt im Euro/US-Dollar weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau.



Das Verhalten der Kleinspekulanten ist weiterhin davon geprägt, dass der Aufwärtstrend als Übertreibung angesehen wird. Eine solch niedrige Netto-Long-Positionierung, die beinahe als neutrale Positionierung zu bezeichnen ist, war zuletzt zu Beginn der Trendphase im Herbst 2006 zu beobachten. So enden keine großen Trends, so dass nach einer Konsolidierungsformation eine Trendfortsetzung wahrscheinlich ist.



Charttechnisch ist der Euro gegenüber dem US-Dollar weiterhin im Aufwärtstrend, in der letzten Woche hat sich ein zweites höheres Preistief gebildet. Nach einer solch starken Trendphase wie im Februar/März müsste man mit einer längeren zeitlichen Konsolidierungsformation rechnen, die Preismuster zeigen dies aber nicht an. Insofern ist es gut möglich, dass der Euro/US-Dollar ein drittes Mal die obere Begrenzung im 1,58er Bereich testen wird, noch einen kleinen Rücksetzer macht und dann nach oben ausbricht.

Dies würde dem Muster der letzten Korrekturformation entsprechen- allerdings im Zeitraffer. Eine solche Zeitrafferformation wäre zum einen das Zeichen eines hintergründig sehr starken Trends der Eurostärke (eher der US-Dollarschwäche), birgt dann aber eine erhöhte Wahrscheinlichkeit für eine Erschöpfung des Trends. Bei einem Unterschreiten der Marke von 1,54 US-Dollar auf Schlusskursbasis wäre dieses Szenario hinfällig, das Verhalten der Commercials und Kleinspekulanten lässt dies als unwahrscheinlich aussehen.

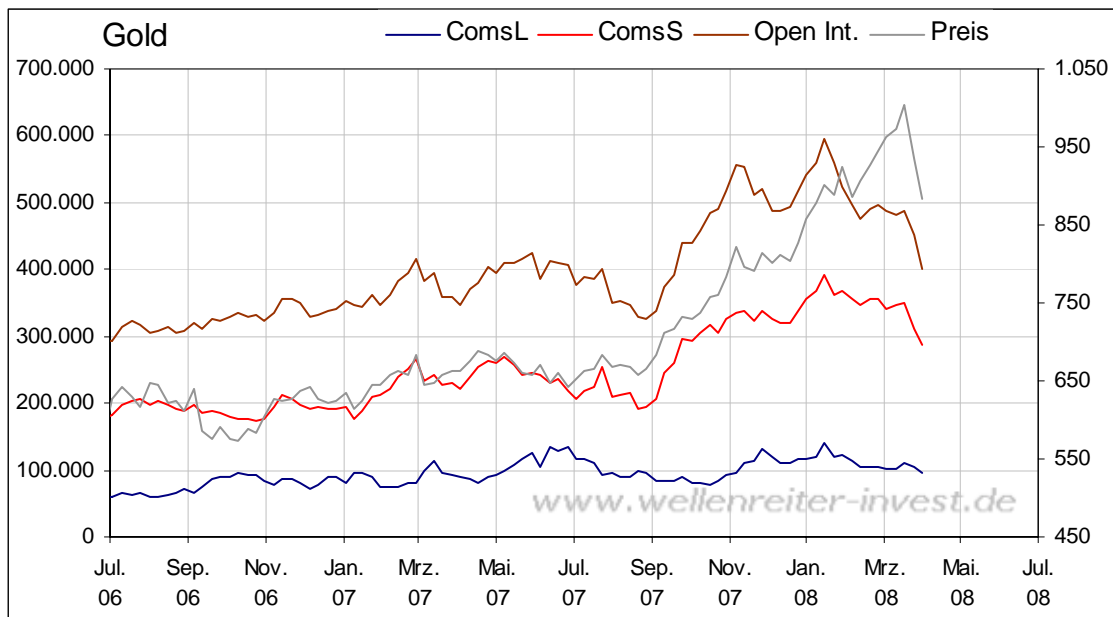
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bearish.

Edelmetalle:

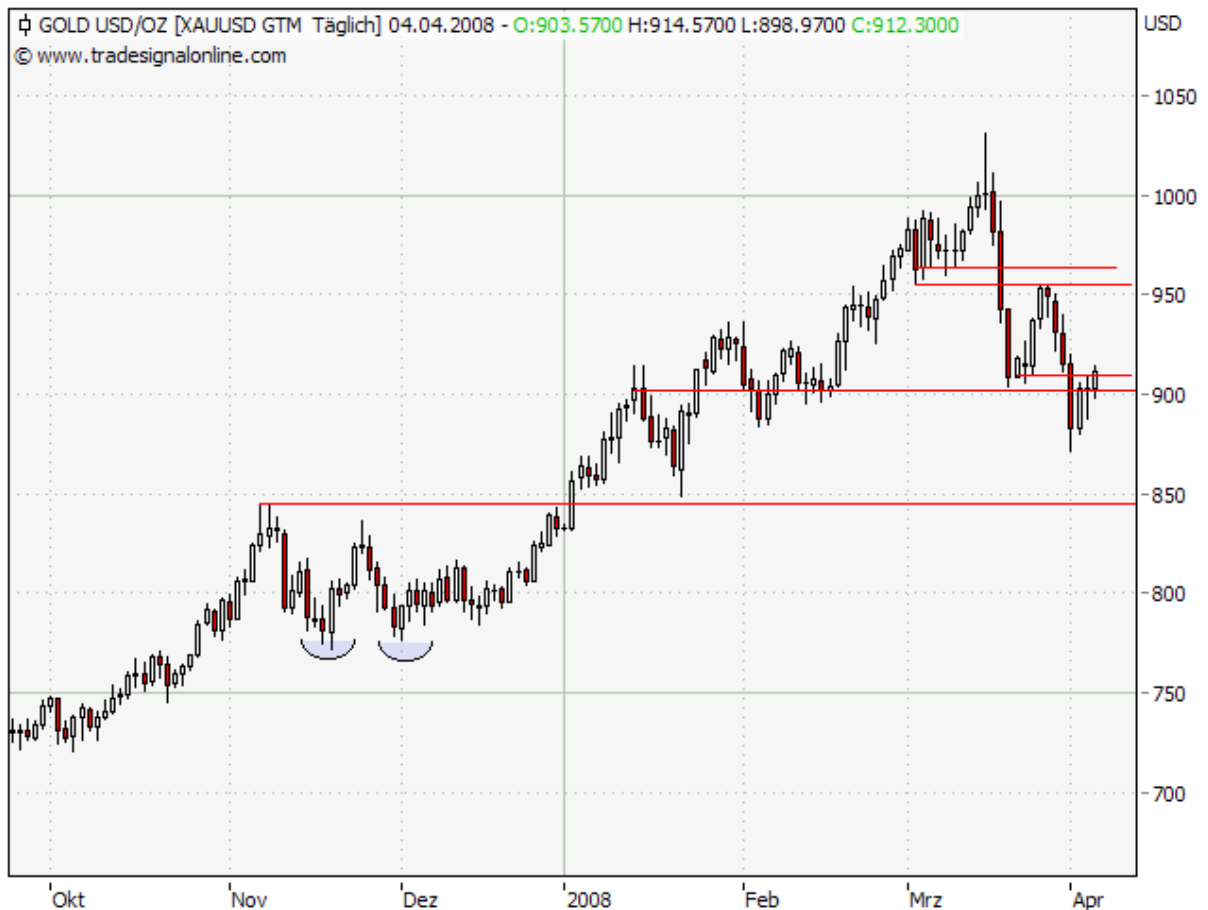
Goldpreis testete Allzeithoch aus 1980 in Pullback, Silber und Minenaktien mit relativer Stärke, Indiz für Korrektur, spekulatives Interesse hat bereits signifikant nachgelassen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	883,10	-55,05	-193.068	+13.057	-10.093	-23.150
Silber	16,86	-1,06	-58.292	+829	-1.020	-1.849
Platin	1.915,00	-67,50	-7.228	-223	+97	+320
Kupfer	382,60	12,65	-7.252	-2.276	-370	+1.906

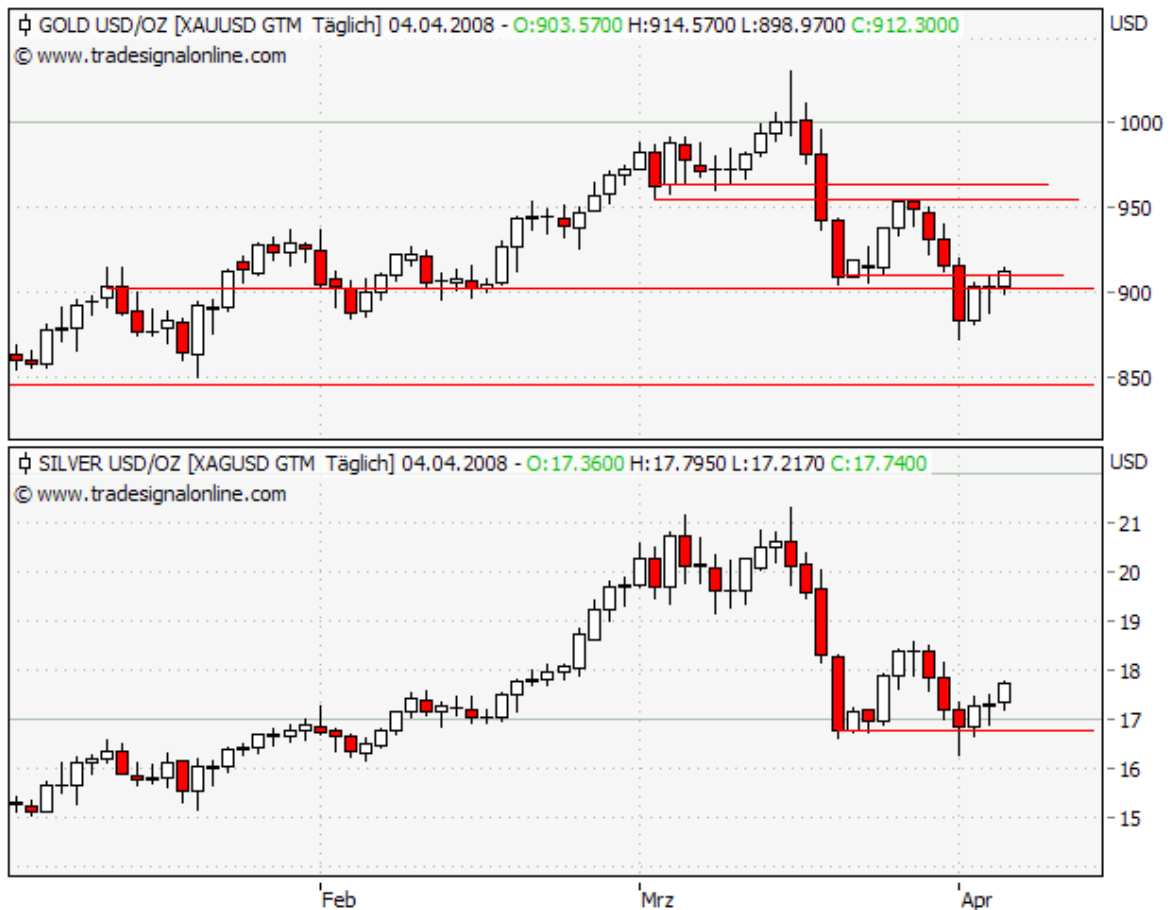
Bei der zweiten Runde der Preisschwäche fallen die Positionsveränderungen nicht mehr so groß aus, am ehesten sind sie bei Gold zu beobachten.



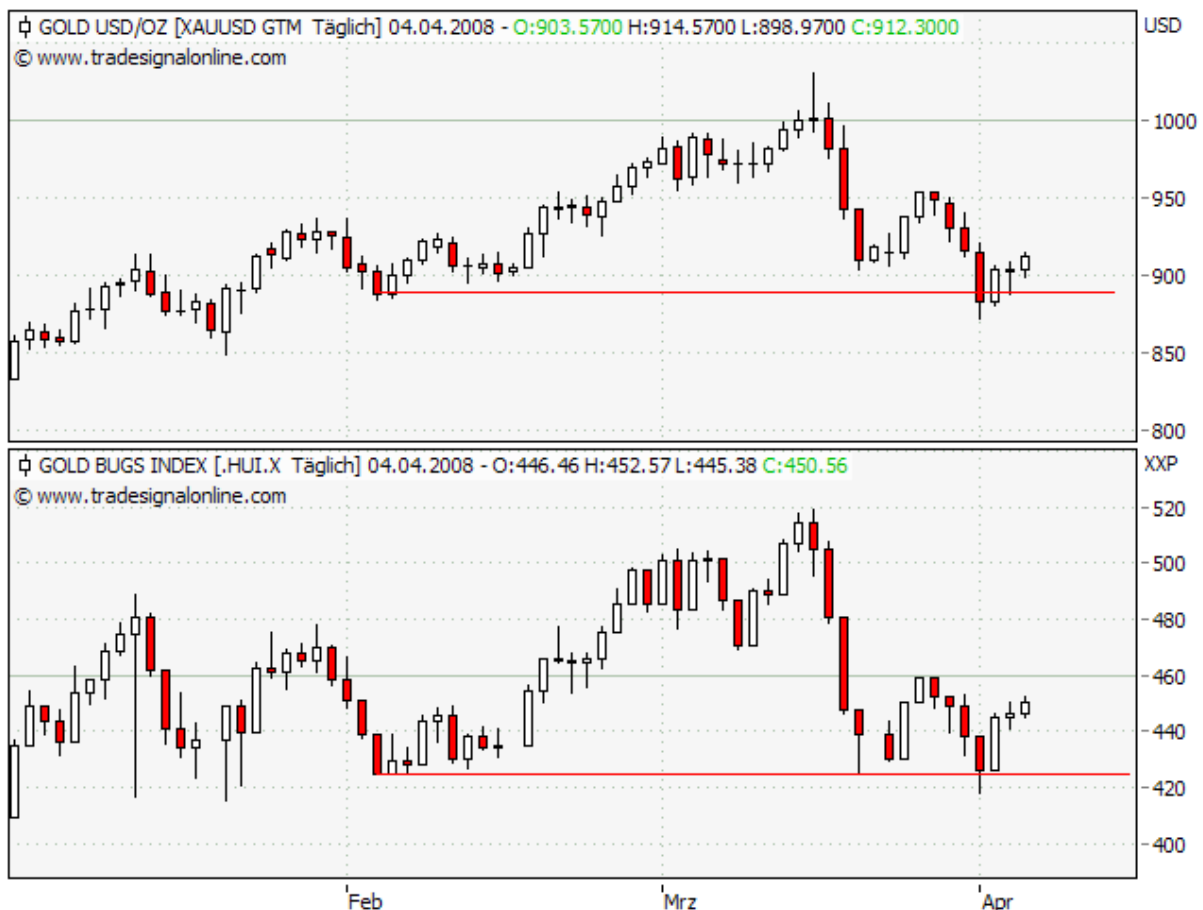
Das Open Interest war bereits seit Januar rückläufig, erreicht in dieser Woche mit knapp über 400.000 Kontrakten ein Niveau, dass ein Ende der Korrektur in greifbare Nähe rücken lässt. Die Commercials sind dabei nicht Käufer der Preisschwäche, sondern Reduzieren die Short-Positionen. Zwischen Juli und Oktober 2006 konnte man ein leichtes Ansteigen des Open Interest bei rückläufigen Kursen beobachten, die Commercials waren hier auf der Kaufseite tätig, dies war ein sehr bullisches Muster. Ebenso im Mai/Juni 2007, als bei Preisschwäche die Long-Positionen sehr deutlich anstiegen. Dieses bullish zu wertende Verhalten ist momentan nicht zu beobachten, so dass man aus dem sehr starken Rückgang des Interesses zunächst nur ableiten kann, dass das Gros der Preiskorrektur bereits absolviert ist.



Charttechnisch ergibt sich übergeordnet weiterhin ein intakter Aufwärtstrend, kurzfristig hingegen ein intakter Abwärtstrend. Dieser ist jedoch nicht als stark einzustufen. Das „alte“ Allzeithoch aus dem Jahr 1980 betrug im Intradayhandel 873 US-Dollar, das Preistief in der vergangenen Woche betrug intraday 871,90 US-Dollar, das Schlusskurstief lag bei 883 US-Dollar. Insofern hat der Goldpreis zum einen das alte Preishoch mit einem Pullback wieder getestet, zum anderen mit dem 38%-Retracement der Aufwärtsbewegung seit Sommer 2007 die Mindestkorrektur bereits erfüllt. Der Kursanstieg in dieser Woche führte den Goldpreis wieder über das erste Preistief am 24.03., insofern kann man auch von einem kleinen Fehlausbruch auf der Unterseite sprechen.



Dies gilt vor allem mit Blick auf das spekulativere Silber, hier hatte sich auf der Unterseite ein Fehlausbruch auf Intradaybasis und damit verbunden ein preisliches Doppeltief ergeben. Diese Divergenz ist bullish zu werten.



Die Minenaktien zeigten relative Stärke, da sie ihr Zwischentief nicht unterschritten hatten. Das Preistief vom Februar hat dabei bei den Minenaktien gehalten, der Goldpreis hat diese Niveaus dann erst in der zweiten Abwärtsbewegung erreicht. Das Verhalten der Minenaktien mit leichter relativer Stärke gegenüber dem Goldpreis ist positiv zu werten und unterstützt die hier zuvor geäußerte These, dass die Bewegung lediglich korrektiven Charakter besitzen wird. Der Währungskurs Euro/US-Dollar ist zudem als wichtigster Einflussfaktor zu nennen, dieser befindet sich ebenfalls lediglich in einer Konsolidierungsformation. Insofern kann man festhalten, dass das Preistief aus der Vorwoche sehr gute Chancen besitzt, bereits *das* Korrekturtief gewesen zu sein. Neue Long-Positionen erscheinen dann sinnvoll, wenn sich beim Goldpreis das Unterschreiten des Preistiefs vom 24.03. auch nachhaltig als Fehlausbruch erwiesen hat und wenn sich nach einer kleinen Preisschwäche ein zweites höheres Preistief gebildet haben wird. Sollte der Euro/US-Dollar eine weitere Aufwärtstrendbewegung anzeigen, dann sollte der Goldpreis zumindest wieder in die Nähe der 1.000er Marke gelangen.

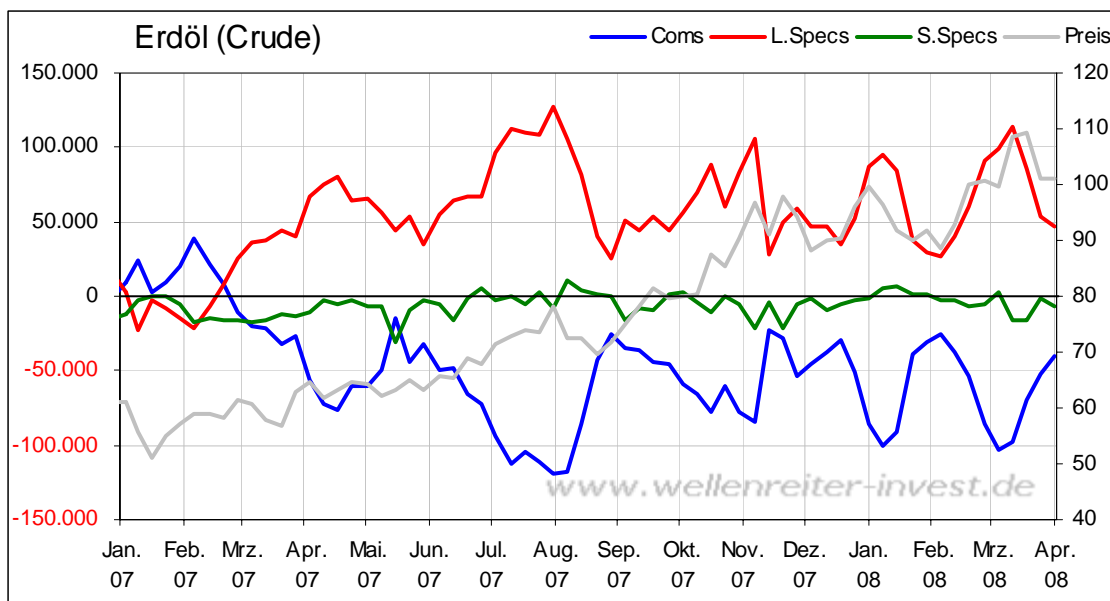
Die Einschätzung für den Sektor wird vorläufig noch bei neutral beibehalten.

Energie:

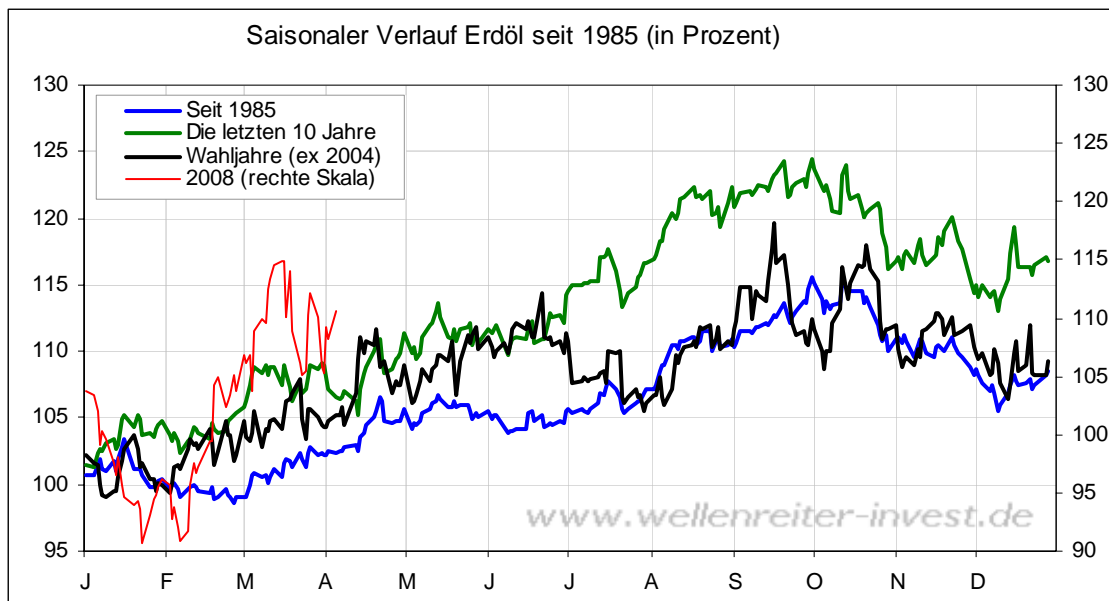
Erdölpreis mit preislichem Doppeltief, saisonale Unterstützung bis Pfingsten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	100,77	-0,90	-40.162	+11.995	+8.171	-3.824
Erdgas	9,66	0,21	+27.192	+4.468	-9.602	-14.070

Bei der temporären Preisschwäche waren die Commercials bei Erdöl überwiegend auf der Kaufseite tätig, bei Erdgas war das Reduzieren von Short-Positionen zu beobachten.



Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung weiter reduziert, ihre Netto-Short-Positionierung liegt nicht ganz auf dem Niveau von vorherigen Preistiefs im November 2007 oder von Anfang Februar 2008. Die letzte preisliche Aufwärtsbewegung von Anfang Februar 2008 hatte einen preislichen Umfang von 24 US-Dollar, so groß dürfte aufgrund der etwas höheren spekulativen Positionierung der Preisanstieg an dieser Stelle vom jüngsten Zwischentief bei 99,55 US-Dollar nicht ausfallen. Ein Preisanstieg von etwa 15-20 US-Dollar erscheint aber durchaus möglich, insofern sind neue Preishochs als wahrscheinlich anzusehen. Oberhalb von 98 US-Dollar ist die Entwicklung weiterhin positiv zu sehen. Preislich hat der Erdölpreis eine Art Doppeltief ausgebildet, man kann die Bewegung auch als eine den Trend bestätigende Flagge ansehen. Die Erdölserviceaktien haben zuletzt sehr deutlich an relativer Stärke gewonnen, auch dies ist als ein positives Indiz für die Entwicklung des Erdölpreises anzusehen.



Das saisonale Bild gestaltet sich ohnehin positiv, auf das positive Preisverhalten bis Pfingsten haben wir mehrfach hingewiesen. Betrachtet man sich das durchschnittliche saisonale Verhalten des Ölpreises, dann ist auffällig, dass der Erdölpreis in Wahljahren einen sehr ähnlichen Verlauf zu den letzten zehn Jahren aufweist – bis in den Juni. Im zweiten Halbjahr zeigt er tendenziell relative Schwäche.

Die Einschätzung für den Sektor verändert sich auf bullish.

Agrar/Fleisch:

Negative Entwicklung bei Lebendrind

Im Sektor gibt es wie in der Vorwoche eine neue Extrempositionierung bei Weizen und Lebendrind, dies sind jedoch nur marginale Veränderungen im Vergleich zu den beiden Vorwochen.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche steht neben den ausstehenden Hausverkäufen (Februar) am Dienstag vor allem die Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls der FED am Abend im Fokus, diese Veröffentlichung stellte zuletzt desöfteren einen Wendepunkt für den US-Aktienmarkt dar. Bei den Unternehmensdaten eröffnet Alcoa am Montag die Berichtssaison, als erstes Nasdaq-Unternehmen wird Genentech am Donnerstagabend folgen. Mit General Electric folgt am Freitag dann auch ein Dickschiff bei den US-Unternehmen, dessen Ausblick sehr interessant sein wird - „As GE goes, so goes the economy“. Die eigentliche Berichtssaison startet dann in der darauf folgenden Woche.

Am Freitag werden die Import- und Exportpreise für den März veröffentlicht, die Daten zur Inflation werden dann in der kommenden Woche ein größeres Thema sein. Ben Bernanke zeigte sich in seiner jüngsten Rede zwar zuversichtlich für eine abflauende Inflation in der Zukunft (wie immer...), nannte aber die jüngsten Daten besorgniserregend. Da die Preiskomponenten in den beiden jüngsten ISM-Indizes ebenfalls nach oben zeigten, dürfte bei den Inflationsdaten mit einer negativen Überraschung auf der Oberseite zu rechnen sein.

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.