

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 19. Mai 2008

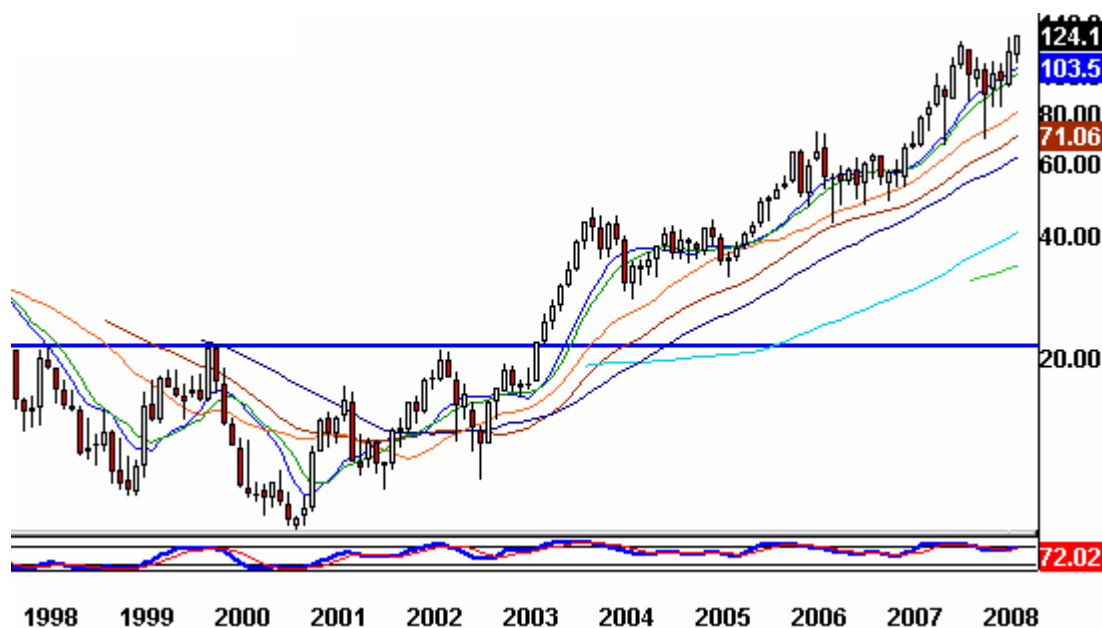
Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 7.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bearish	07.05.	Banksektor mit relativer Schwäche, frisches Jahrestief, Sentiment Indiz für Korrektur
<b>Anleihen</b>	neutral	07.04.	Monat Mai steht für Preistiefs
<b>US-Dollar</b>	bearish	19.05.	Commercials zeigen wenig Interesse am US-Dollar, Verhalten spricht für Kurshoch
<b>Erdöl</b>	bullish	07.04.	Fördermengenerhöhung von Saudi-Arabien um 300.000 Barrel/Tag
<b>Edelmetalle</b>	bullish	19.05.	Gold kann Abwärtstrend seit März überwinden

-----

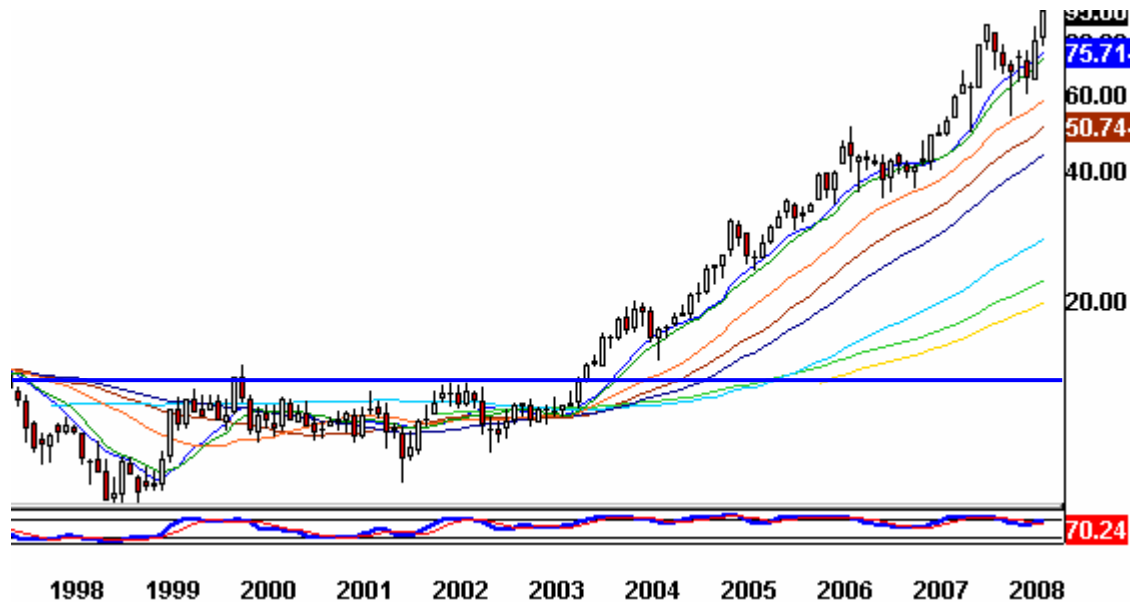
Die großen Rohstoffproduzenten wie Freeport McMoran (Kupfer), BHP Billiton (diverse Basisrohstoffe) oder Peabody Energy (Kohle) haben allesamt am Freitag ein neues Allzeithoch erzielen können.

## Freeport McMoran Monatschart



Die Monatscharts lesen sich ähnlich: Der Ausbruch über die Konsolidierungslinie (blau) erfolgte im Jahr 2003. In jenem Jahr begann die Outperformance der Emerging Markets gegenüber den Industrieländern.

### BHP Billiton Monatschart



Die neuen Allzeithochs dieser wichtigsten Zulieferer von Basismaterialien und Energie – sowie die frischen neuen Allzeithochs von Öl- und Öl-Service-Index zeigen, dass die weltweite Nachfrage nach den Rohstoffen, die der Erdkruste entnommen werden, ungebrochen ist. Niemals zuvor in der Geschichte der Menschheit erreichte dieser Bedarf ein derart hohes Niveau wie aktuell. Die Knappheiten – definiert durch die Geschwindigkeit der Erschließung neuer Lagerstätten – sind jedoch ohne Zweifel vorhanden.

Als Ergebnis dieses Ungleichgewichts aus Angebot und Nachfrage steigen die Preise. Solange die Weltwirtschaft in der Lage und bereit ist, diese Preissteigerungen zu absorbieren, wird der Nachfrageboom nicht brechen. Ein Timing der Frage, wann genau die Schmerzgrenze für die verarbeitende Industrie und den Konsumenten erreicht ist, ist kaum möglich.

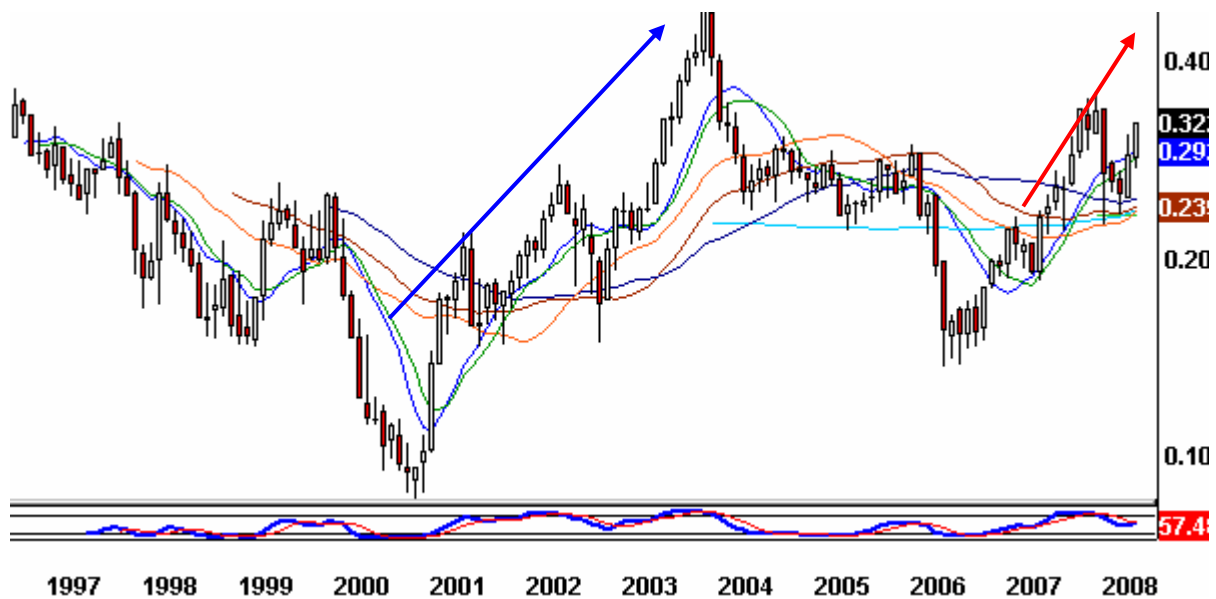
Wir beobachten in diesem Zusammenhang weiterhin den Kupferpreis.

## Kupfer Wochenchart



Die Obergrenze des Allzeithochs aus dem Mai 2006 konnte bisher nicht überwunden werden. In Rezessionen ist ein Fall des Kupferpreises üblich. Interessant erscheint hier ein Blick auf die Ratio des weltgrößten Kupferproduzenten Freeport McMoran zum Kupferpreis.

## Ratio Freeport McMoran / Kupfer



In der Baisse von 2000 – 2003 agierte Freeport McMoran deutlich stärker als der Kupferpreis (blauer Pfeil). Eine ähnliche Entwicklung deutet sich auch aktuell wieder an (roter Pfeil).

Fazit: Steigt Freeport McMoran weiter und scheitert Kupfer gleichzeitig weiterhin an seinem Allzeithoch, so würde sich die Ratio weiterhin zugunsten des Kupferproduzenten verändern, was dem Baisse-Gedanken weitere Nahrung liefern würde.

-----  
Zu den Märkten.

1,31 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 614 Mio., das Abwärtsvolumen 662 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 48% vom Gesamtvolumen; 187 neue Hochs standen 27 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.987 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.425 Punkten um 2 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.529 Punkten um 5 Punkte (-0,2%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 5.369 Punkten (-0,6%).

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

Der T-Bond Future endete bei 116,14 Punkten (116,13).

Crude Öl notiert aktuell bei 126,62 (124,89) und Erdgas bei 11,13 Dollar (11,44).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 73,66 Punkten (73,66)

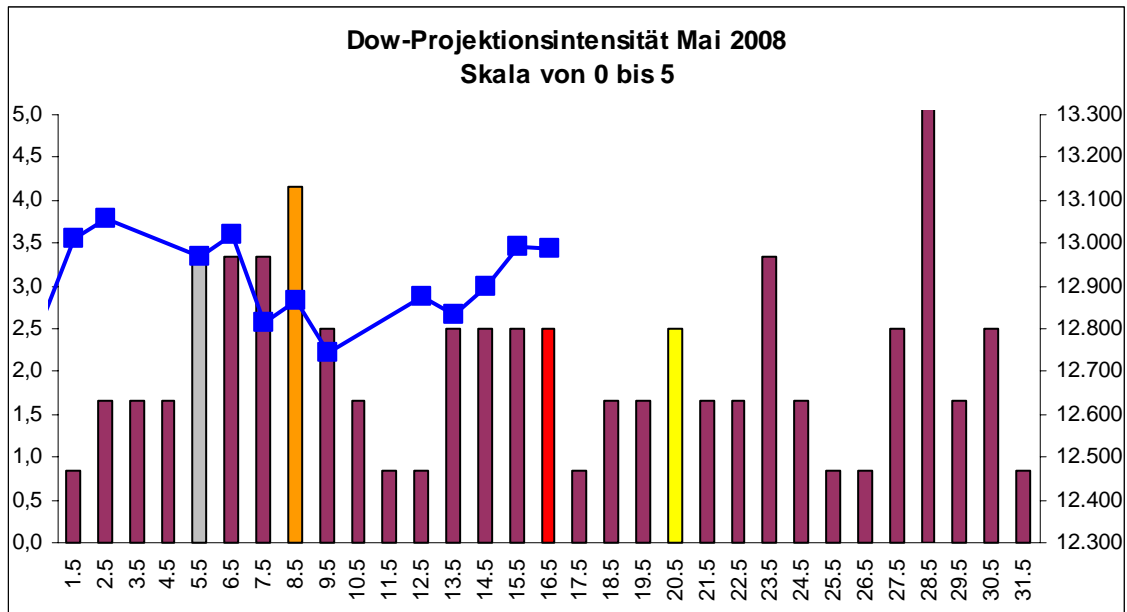
Der Goldpreis notiert aktuell bei 904 Dollar/Unze (881). Gold in Euro bei 580.

Silber befindet sich bei 17,09 Dollar (16,80).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,9% auf 435 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 188 Punkten. Newmont Mining gewann 215 Cent und endete bei 48,88 Dollar. Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,0% auf 16,47 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,00 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,85. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 1,20. Der ISE schloss mit 142.

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.

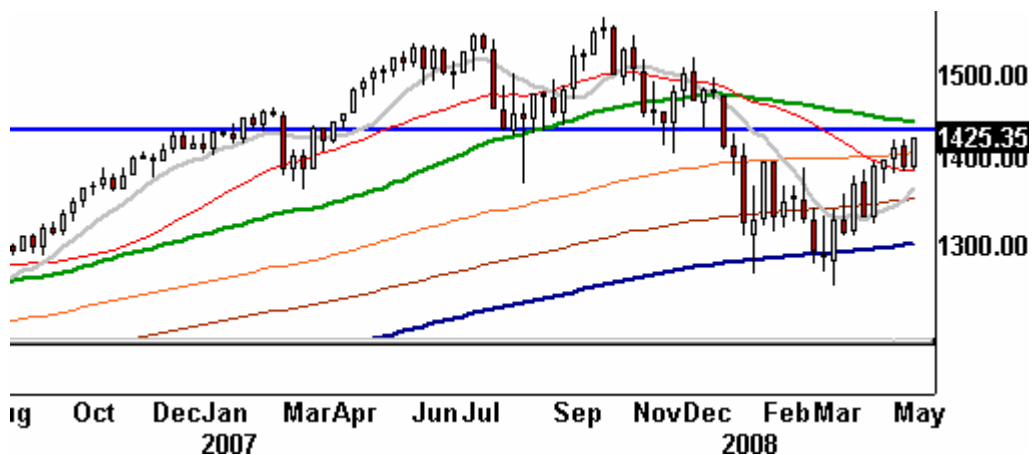
Wichtige Zeitprojektionstage für den Mai: 5.-8.5., 28.5.



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

Nach dem Dow Jones Index - für den nach wie vor das Hoch vom 2. Mai als Verlaufshoch Bestand hat - gerät jetzt auch der S&P 500 in die Nähe der Widerstände, die sich aus den Wochentiefs vom August und November 2007 ergeben (blaue Linie).

### S&P 500 Wochenchart



Die Märkte befinden sich in einer Woche, die einerseits einer Verfallswoche folgt, andererseits aber einem US-Feiertag (Memorial Day am 26. Mai) voraus läuft. Ersteres lässt zu Beginn der Woche Schwierigkeiten an den Aktienmärkten erwarten - am Verfallstag aufgebaute Positionen werden abgebaut - , während der bevorstehende

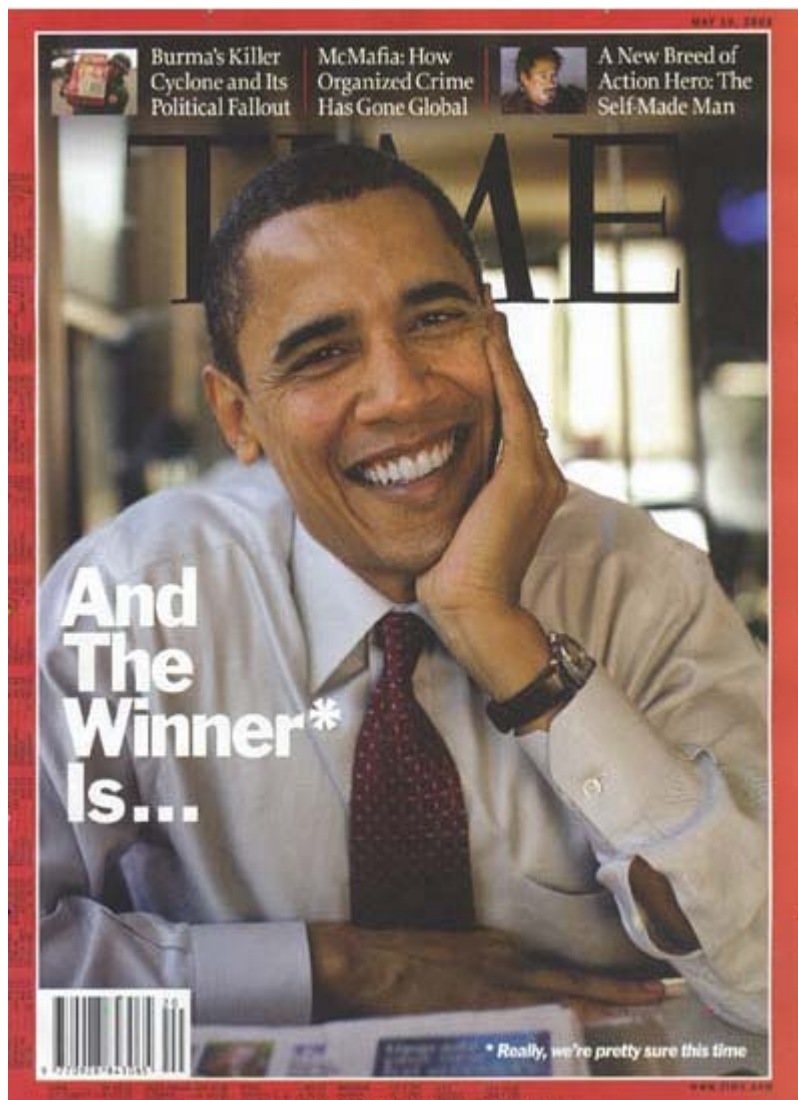
Feiertag die Aktienmärkte zum Ende der Woche beflügeln sollte (der Tag vor einem US-Feiertag verläuft meist positiv).

Die Aufwärtsbewegung seit Mitte März läuft in der Erwartung eines steigenden US-Dollar, fallender Rohstoffpreise und damit einer Inflationsabschwächung. Ende vergangener Woche deutete sich an, dass diese Erwartungshaltung in dieser Woche wahrscheinlich nicht entsprochen werden wird. Der Goldpreis hat seine SKS negiert, die Rohstoffmärkte befinden sich wieder im Aufwind (siehe auch oben). Enttäuschungspotential ist demnach an den Aktienmärkten vorhanden.

Wir bleiben weiterhin bei unserer baerischen Aktienmarkteinschätzung. Sollte der Dow Jones Index jedoch sein Verlaufshoch vom 2. Mai übertreffen, werden wir wahrscheinlich eine Veränderung der Einschätzung vornehmen.

-----

### Absacker



Für das TIME-Magazin ist klar, wer der Präsidentschaftskandidat der US-Demokraten sein wird. Das Duell Barack Obama vs. John McCain dürfte in der heißen Phase des Wahlkampfes (September/ Oktober) die Titelseiten der US-Zeitungen beherrschen. Wir werden in den kommenden Ausgaben auf die in unserer Jahresprognose vorgestellten Verläufe der Aktienmärkte in US-Wahljahren eingehen.

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

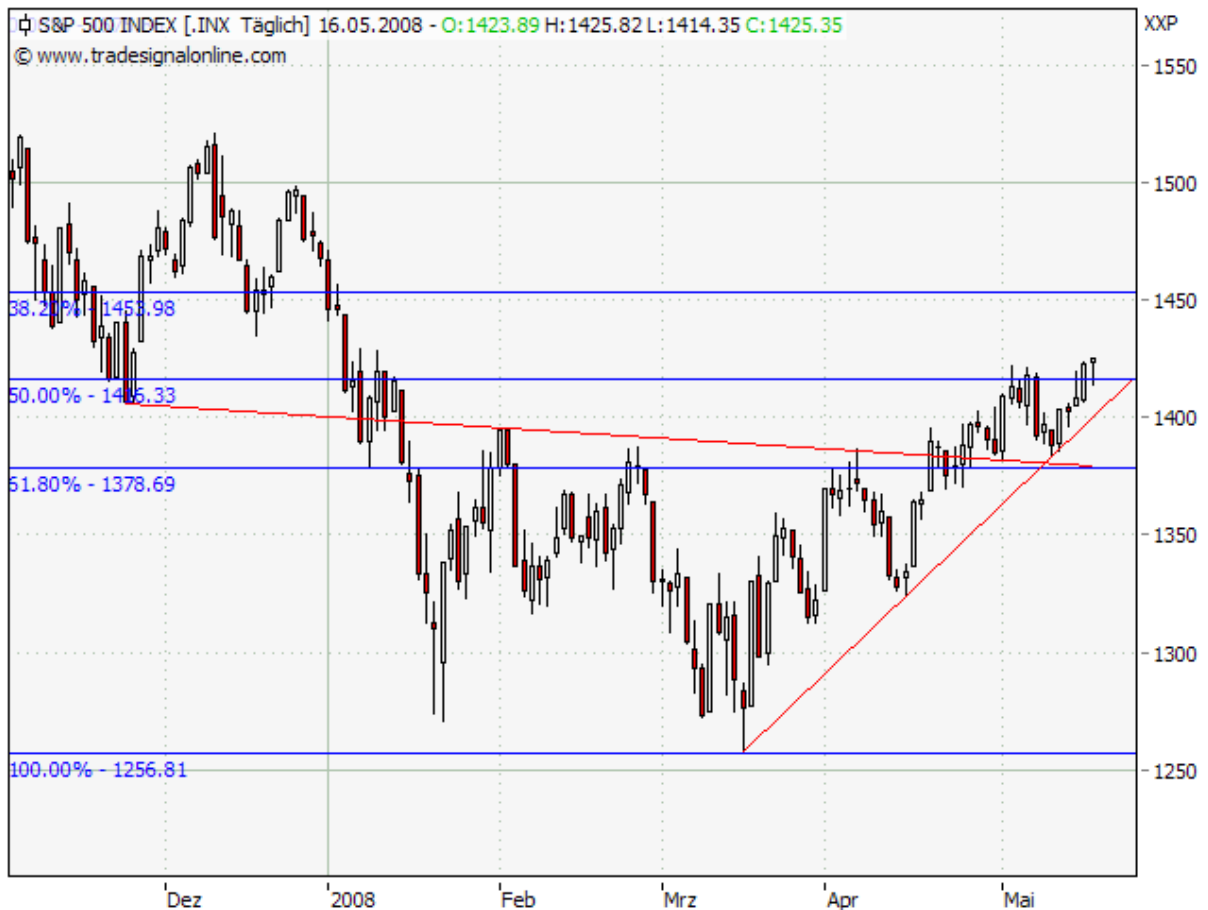
Der aktuelle CoT-Report vom 13.05.2008 weist im Agrarmarkt/Sonstiges (Lebendrind, Mastrind) neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

### Aktien

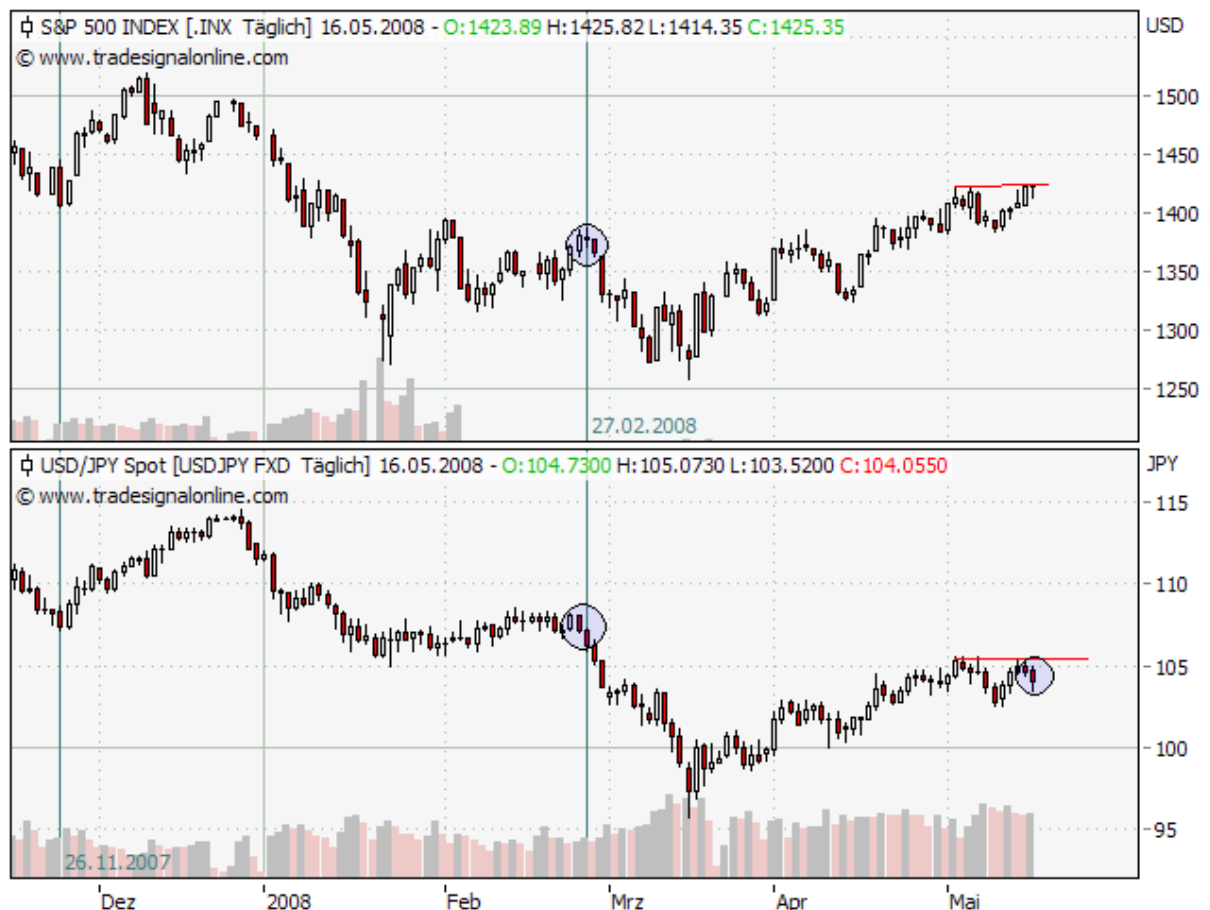
**Banksektor mit relativer Schwäche, Aktienindizes an 200-Tageslinie, Sentiment kurzfristig mit Überreiztheit**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.832,18	-188,65	-9.853	-16	+493	+509
S&P 500	1.402,98	-15,46	+18.681	+9.897	+13.282	+3.385
Nasdaq 100	2.000,61	10,00	+7.774	-1.507	-225	+1.282
Russell 2000	736,63	7,26	+53.905	+849	+2.102	+1.253

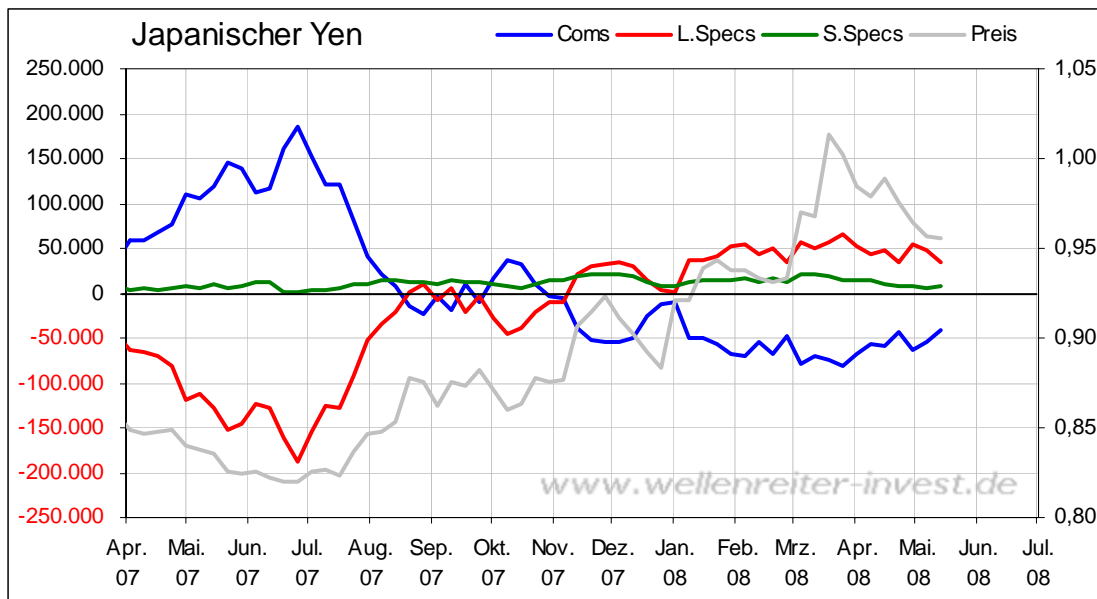
Die Kursentwicklung war divergent - Standardaktien fielen, während die Technologiewerte und die Nebenwerte zulegen konnten -, die Commercials reagierten daher auch unterschiedlich und waren bei den Standardaktien im S&P 500 überwiegend Käufer bei Schwäche, im Technologieindex Nasdaq 100 fällt die Positionsveränderung sehr gering aus.



Der kurzfristige Aufwärtstrend im S&P 500 seit März ist weiterhin intakt, das 50%-Retracement konnte im Wochenverlauf überwunden werden. Die 200-Tageslinie verläuft bei 1.428 Punkten und damit marginal oberhalb des Schlusskurses vom Freitag, ähnliches ist ebenfalls für die Industriewerte im Dow Jones sowie für die Nebenwerte im Russell 2000 zu beobachten, während die 200-Tageslinie als Widerstand bei den Technologieaktien oder auch dem breiten Aktienmarkt (NYSE Composite) überwunden wurde.



Auf den zweiten Blick offenbaren sich jedoch erste bearische Divergenzen. Die erste Divergenz betrifft den S&P 500 in seiner Entwicklung gegenüber dem US-Dollar/Yen, Ende Februar toppte der S&P 500 kurzfristig, der US-Dollar/Yen zeigte dabei bereits als Vorläufer relative Schwäche. Ähnliches ist möglicherweise momentan zu beobachten, da das Währungspaar im Mai keine neuen Verlaufshochs erzielen konnte und am Ende der Handelswoche zur Schwächer neigte. Insofern wird genau zu beobachten sein, ob sich die Schwäche des Währungspaares fortsetzen kann, aufgrund des Chartmusters (Doppelhoch) ist dies an dieser Stelle denkbar. Für ein bearishes Umkehrmuster muss sich die Schwäche im Währungspaar jedoch zu Beginn der Woche fortsetzen, bleibt eine Fortsetzung der Schwäche aus, dann ergibt sich eine Seitwärtsbewegung als Korrektur der Aufwärtsbewegung seit dem März tief.



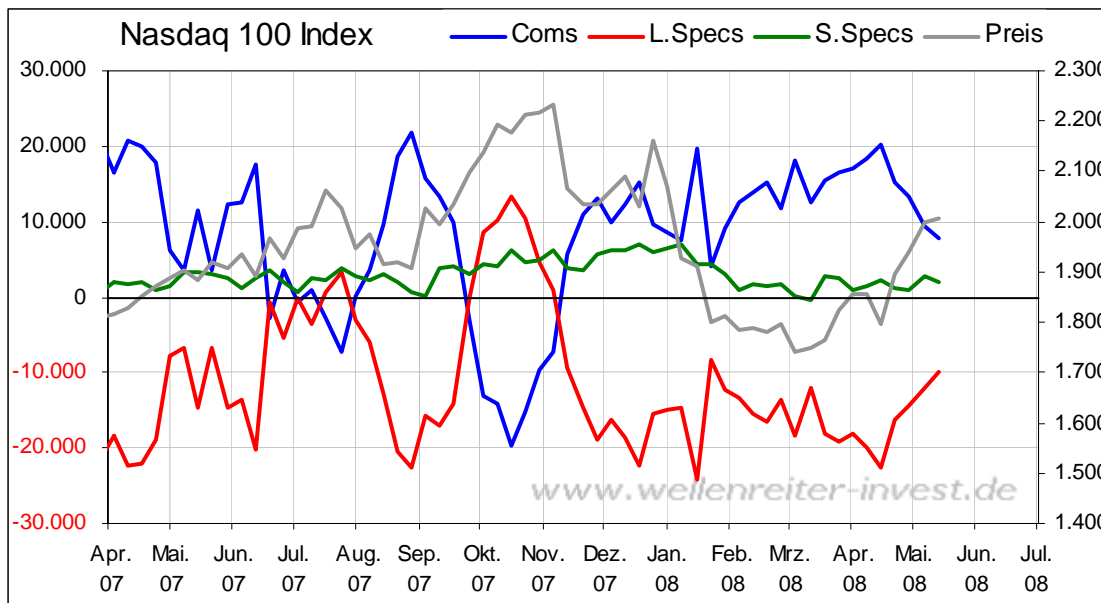
Die Commercials sind per Saldo weiterhin short positioniert und lassen einen weiteren Anstieg des US-Dollar/Yens in den kommenden Monaten erwarten.

Die zuletzt zu beobachtende nachlassende Risikoneigung der Investoren ist sicherlich der Entwicklung im Bankensektor geschuldet, der auf relativer Basis ein neues Verlaufstief erzielt hat.

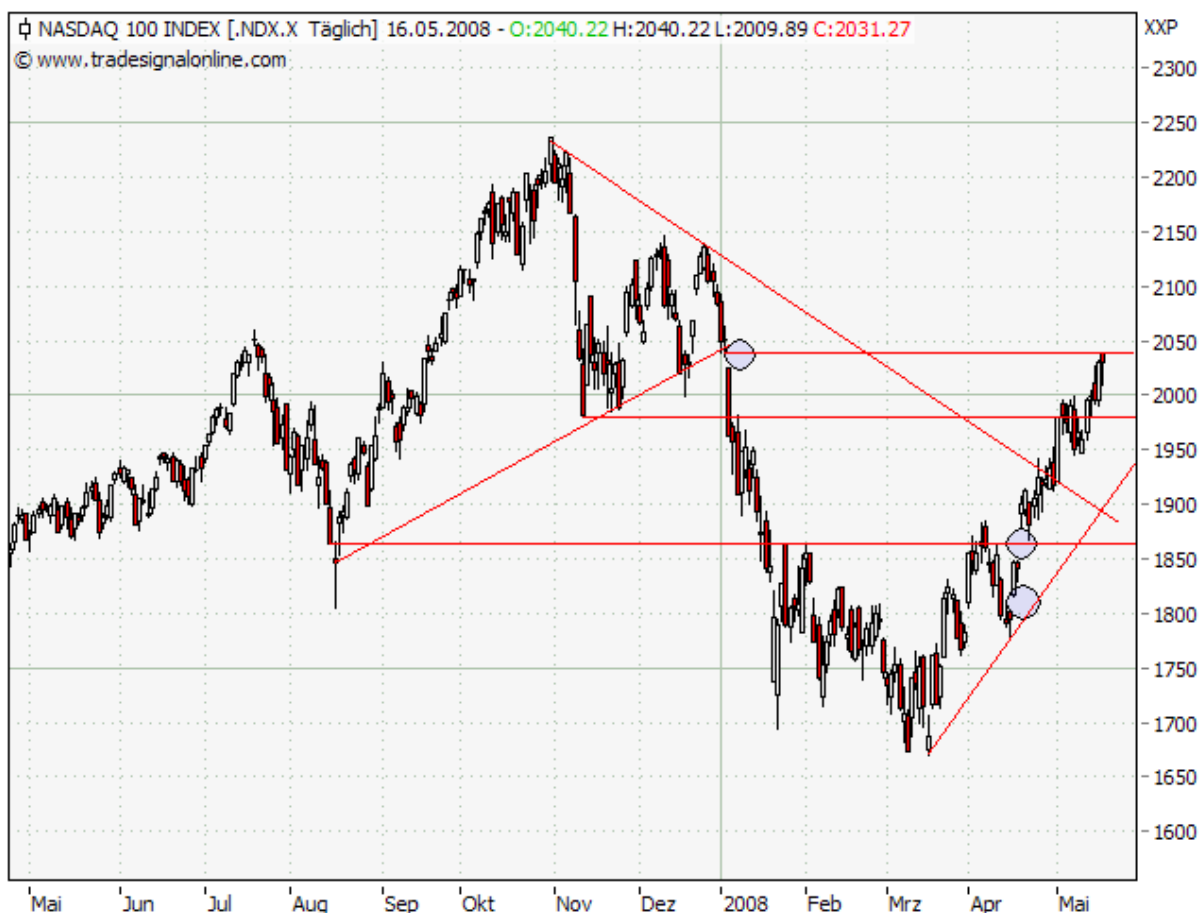
### Ratio US-Banken-Index / S&P 500 Tageschart



Gerade am Freitag war die relative Schwäche des Bankensektors mit einem Minus von 2,25% sehr auffällig. Absolut betrachtet notiert der Banksektor seit 6 Handelstagen seitwärts und wird in der kommenden Woche aus dieser engen Handelsspanne ausbrechen.



Die Commercials bleiben per Saldo long positioniert, was übergeordnet positiv zu werten ist, da sie den Technologiesektor noch immer als leicht unterbewertet ansehen. Gerade gegenüber Oktober 2007 ist dies ein signifikanter Unterschied.

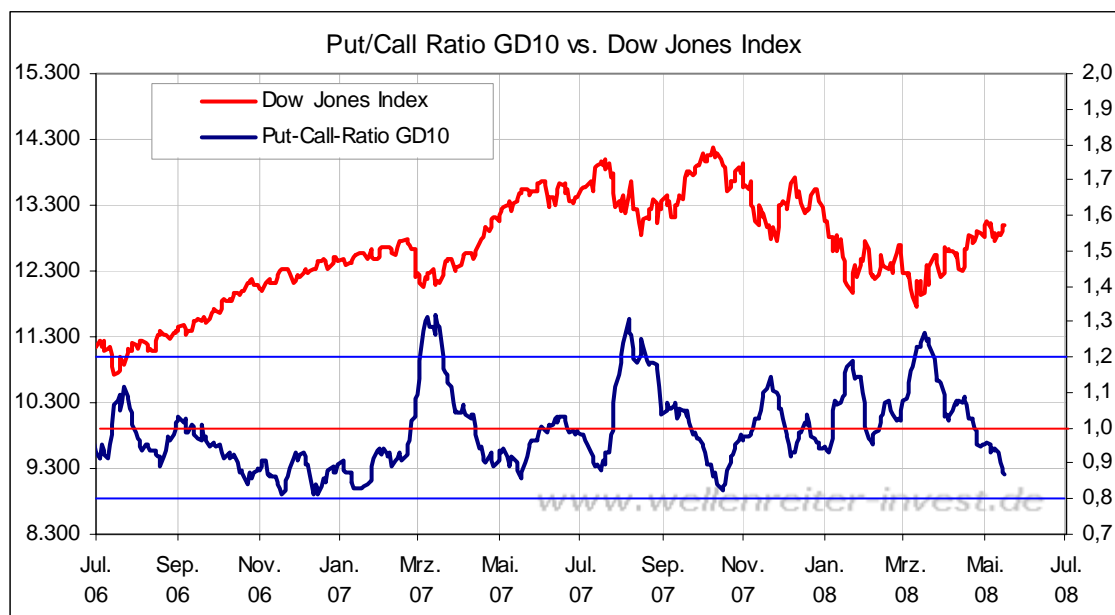


Charttechnisch ist der Aufwärtstrend des Nasdaq 100 seit März intakt, es ergibt sich eine Art V-förmige Erholung, die Kurslücke von Anfang Januar 2008 kann als geschlossen angesehen werden, da das Intradaytiefe von 2.040 Punkten mittlerweile erreicht wurde.

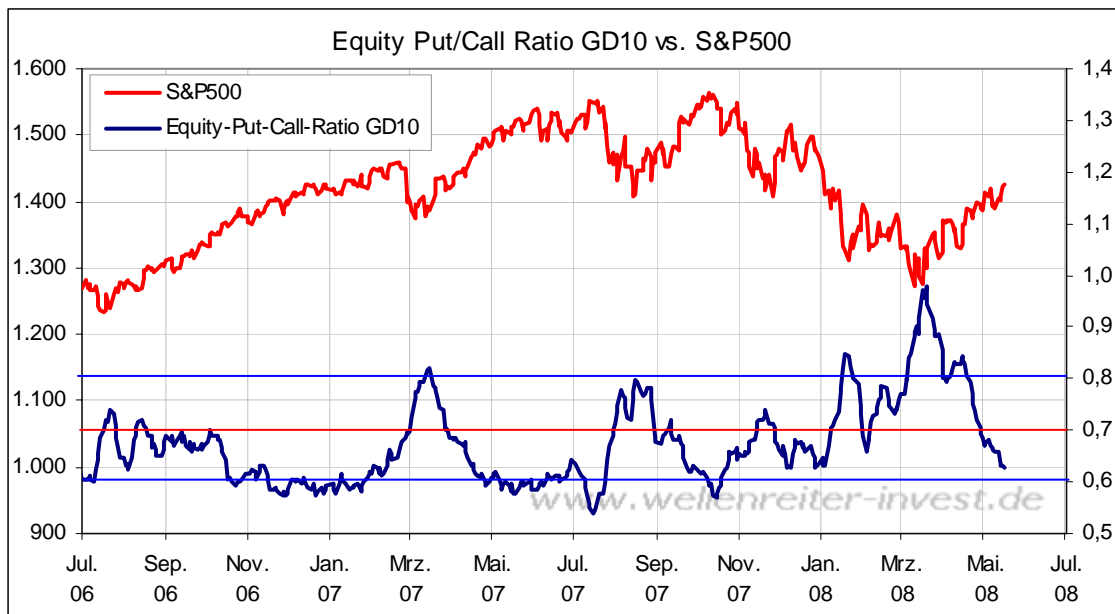
Mit dem Rücklauf an die 200-Tageslinien sowie dem Schließen der Kurslücke im Nasdaq 100 sind gewisse „Ziele“ zunächst erreicht, so dass sich die Frage stellt, ob sich die Aufwärtstrends trotzdem fortsetzen werden oder ob sich ein Preishoch mit Pullback oder eine generelle Trendumkehr ergeben wird.

Die technischen Indikatoren zeigen eine gewisse Überreiztheit im Aufwärtstrend an:

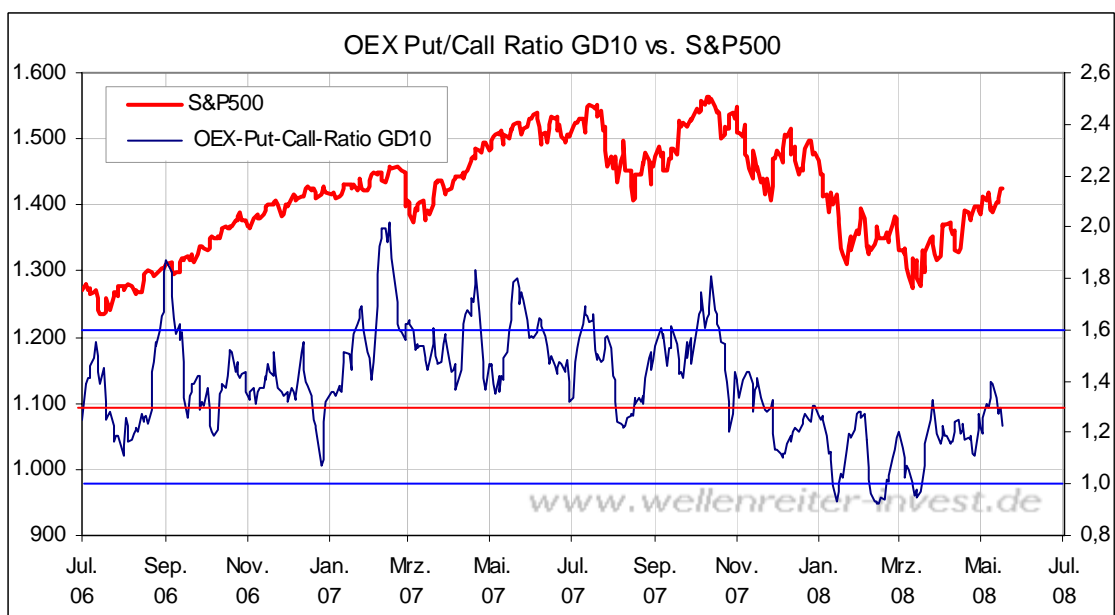
- Das Handelsvolumen ist signifikant unterdurchschnittlich
- Die Volatilität (VIX) erreicht ein 16er Niveau, zuletzt erreicht am Preishoch im Oktober 2007
- Die Spekulation ist deutlich angestiegen, da das Handelsvolumen an der Nasdaq gegenüber der NYSE mittlerweile das Hoch vom Oktober 2007 deutlich übertroffen hat
- Die extreme Angst aus dem Januar und März 2008 hat sich deutlich zurückgebildet, die Put/Call-Ratios erreichen an der CBOE mit 0,87 auf 10-Tagesbasis ein Niveau, das seit Februar 2007 lediglich im Oktober 2007 marginal unterschritten wurde



- Bei Aktien liegt das Put/Call-Ratio bei 0,63, im Bereich von 0,60 kamen Aufwärtsbewegungen ins Straucheln



All diese technischen Argumente könnte man zusammenführen und zu einem wichtigen mittelfristigen Preishochs verknüpfen. Es gibt aber Positivfaktoren gegenüber Oktober 2007. Zum einen sind die Commercials im Nasdaq per Saldo weiterhin long positioniert und signalisieren damit keine Überbewertung des Technologiesektors, zum anderen zeigen die Smart Money Flow Indikatoren auf den Dow und die Nasdaq keinerlei Schwäche, es konnte im Mai bis dato immer wieder beobachtet werden, dass anfängliche Preisschwächen ab 16/16.30 Uhr (auch am vergangenen Freitag) zu Käufen genutzt wurden, was als Positivfaktor zu werten ist.



Auch das Put/Call-Ratio auf den S&P 100, das dem „smarten Geld“ zuzuordnen ist, zeigt momentan kein hohes Niveau an, im Bereich von 1,80 waren Preishochs zuvor üblich.

Insofern zeigt sich durch die Underperformance des Banksektors die Achillesferse des Aktienmarktes, eine Verschnaufpause und Korrektur erscheint insofern wahrscheinlich.

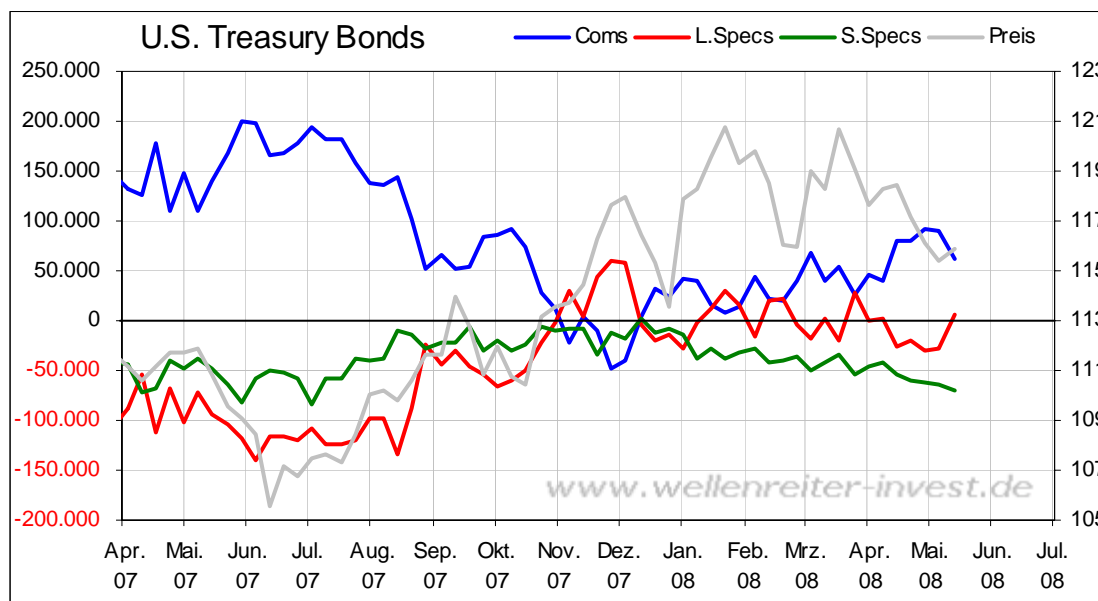
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt bleibt bei bearish.

-----  
**Anleihen:**

**Saisonale Verläufe deuten auf Preistief im Mai, momentan Seitwärtsmarkt**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	115,27	0,13	+62.693	-28.129	-6.692	+21.437
10-year T-Notes	114,30	0,03	+116.183	-72.692	-50.409	+22.283

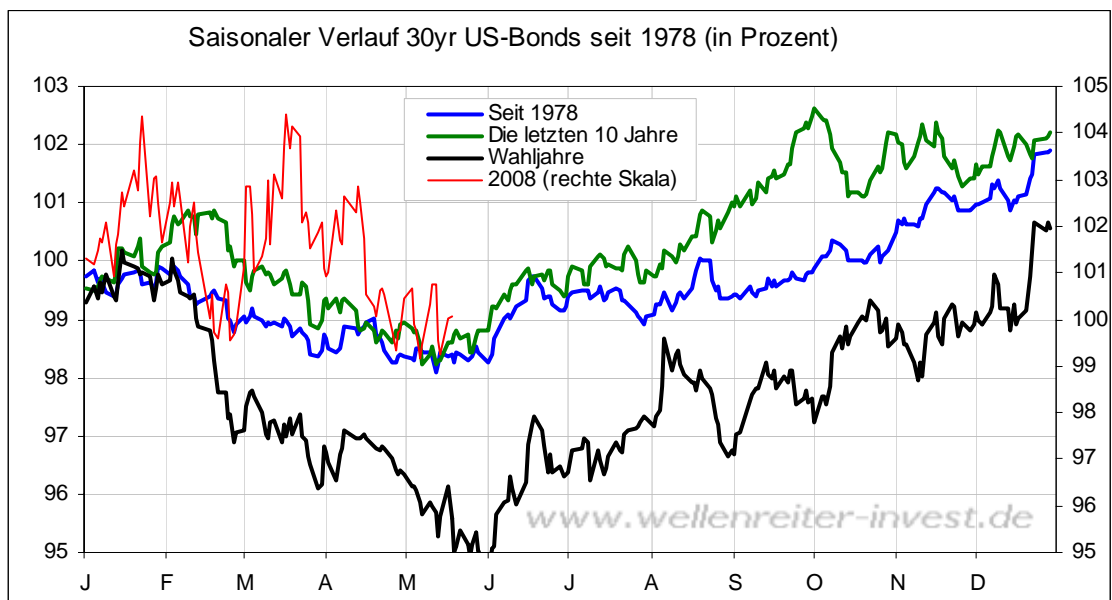
Per Saldo haben sich die Preise kaum verändert, die Commercials waren jedoch Verkäufer bei dem temporären Preisanstieg.



Die Commercials bleiben jedoch per Saldo long positioniert und zeigen damit noch Potential auf der Oberseite an.



Charttechnisch ergibt sich kurzfristig eine Seitwärtsbewegung, die noch keine wesentlichen Fortschritte erkennen lässt.



Saisonal ist eine Bodenbildungsphase zu erwarten.

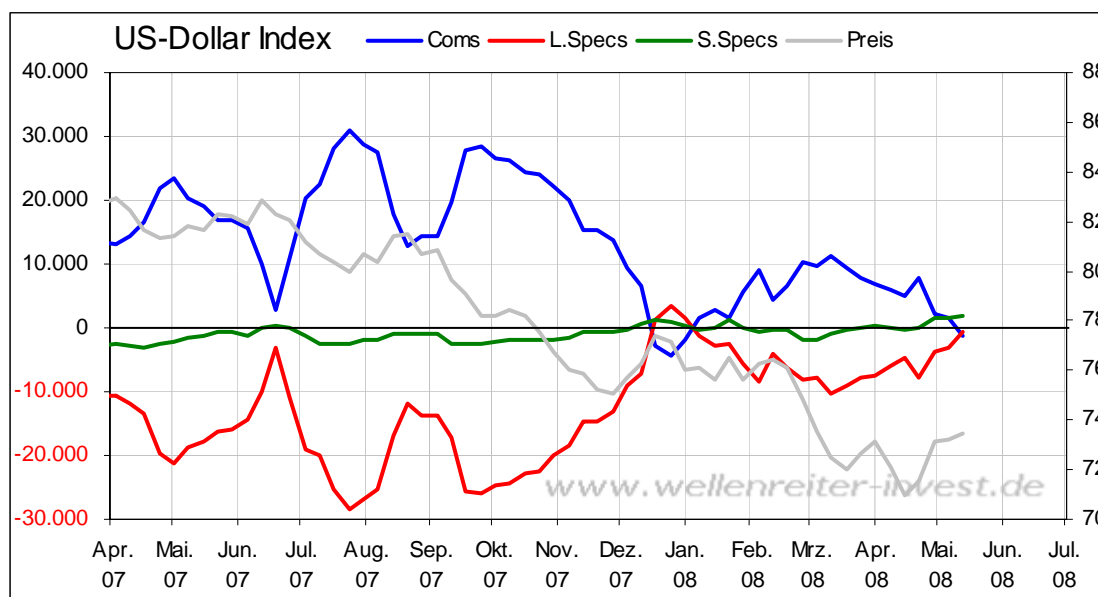
Die Einschätzung für die US-Anleihen verbleibt bei neutral.

-----  
**Devisen:**

**US-Dollarerholung läuft bei 74 Punkten aus, Kleinspekulanten zeigen zu großen Optimismus für Dollarerholung**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	73,4350	0,2600	-1.247	-2.887	-2.112	+775
Euro	1,5469	-0,0064	+8.153	-1.254	+6.252	+7.506
Schweizer Franken	0,9492	-0,0019	+13.727	+11.178	+10.107	-1.071
Japanischer Yen	0,9556	0,0005	-41.111	+13.507	+13.256	-251
Britisches Pfund	1,9458	-0,0278	+36.840	-3.562	+6.820	+10.382

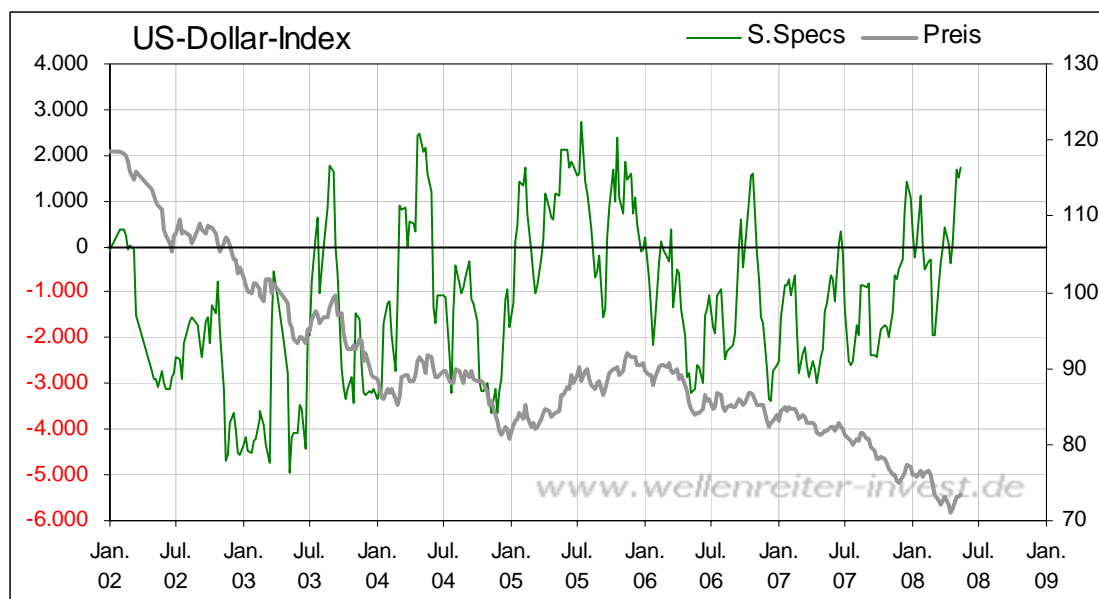
Die Positionsveränderungen der Commercials fallen in dieser Woche relativ gering aus.



Im US-Dollar-Index sind die Commercials per Saldo marginal short positioniert. Dies konnte man zuletzt zwischen dem 18.12 und dem 31.12. beobachten.

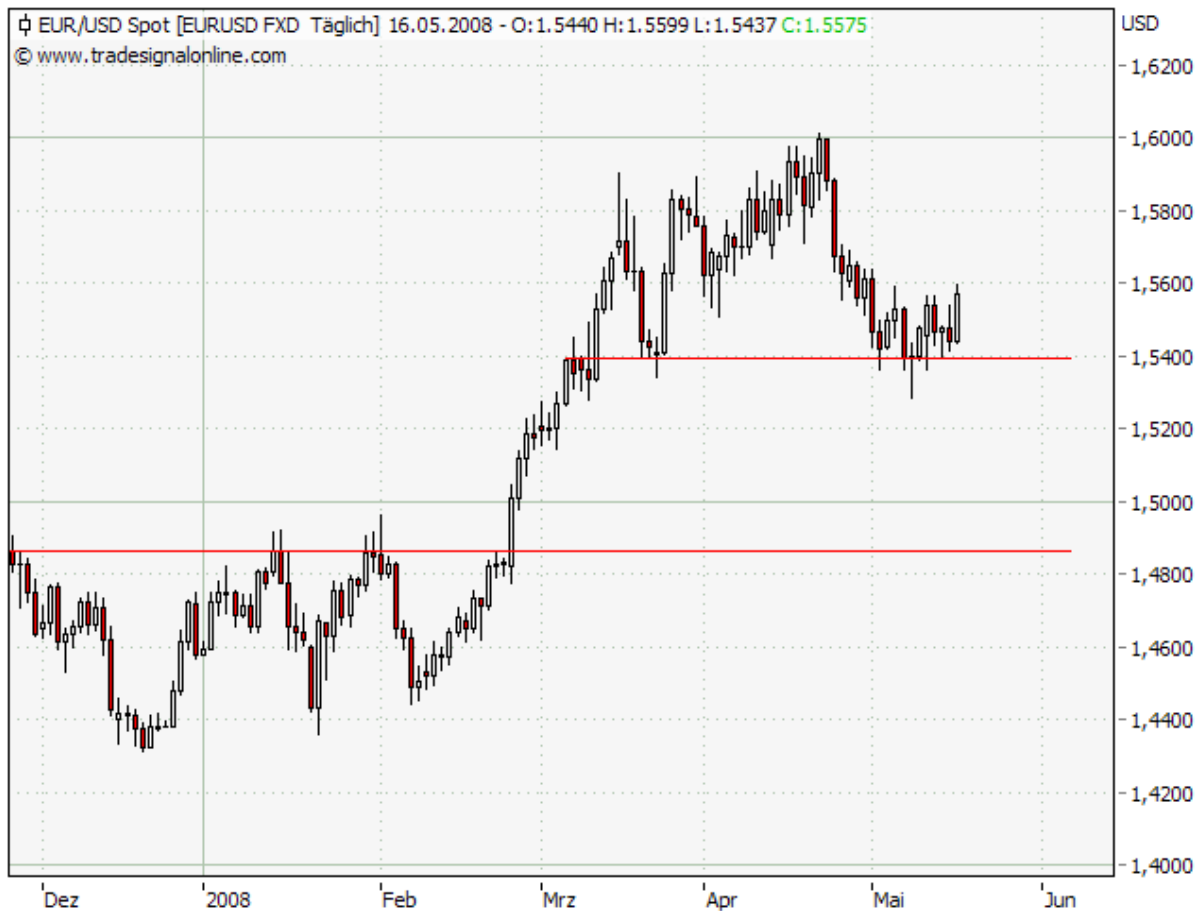


Am 18.12.2007 lag quasi eine identische Positionierung der Commercials vor, damals bildete sich ein Preishoch. Damals notierte der US-Dollar-Index auf einem Niveau von etwa 77 Punkten, in den letzten Tagen nur bei 73/4 Punkten, insofern ist noch immer ein sinkender fairer Wert des US-Dollar-Index und damit ein intakter Bärenmarkt erkennbar.



Optimistisch für den US-Dollar sind die Kleinspekulanten, die so stark long positioniert sind wie zuvor im Herbst 2005. Diese Kombination spricht für ein Preishoch im US-Dollar-Index bei 74 Punkten und damit letztlich lediglich für eine korrektive Phase.

Das Schwergewicht des US-Dollar-Index ist mit einem Anteil von 57% das Währungspaar Euro/US-Dollar, auch hier lässt sich im Chartverlauf eine Konsolidierungsphase erkennen.



Charttechnisch ist der Euro gegenüber dem US-Dollar weiterhin in einem Aufwärtstrend, der Bereich um 1,54 US-Dollar konnte erfolgreich als Unterstützung verteidigt werden.

Auch das Britische Pfund hat eine sehr wichtige mittelfristige Unterstützungszone erreicht, erst ein Anstieg über 1,96/9630 US-Dollar dürfte eine Stabilisierung und Trendwende wahrscheinlicher werden lassen.



Zusammenfassend kann man festhalten, dass sich der US-Dollar in einer Korrekturphase auf die zuvor erlittenen massiven Verluste befindet. Eine generelle Trendumkehr ist momentan noch nicht erkennbar, eine solche Phase würde einen wesentlich längeren Zeitraum benötigen.

Das Verhalten der Commercials spricht nicht für eine große Trendwende, sondern lässt einen schwächeren US-Dollar erwarten.

Die Einschätzung für den US-Dollar verändert sich auf bearish.

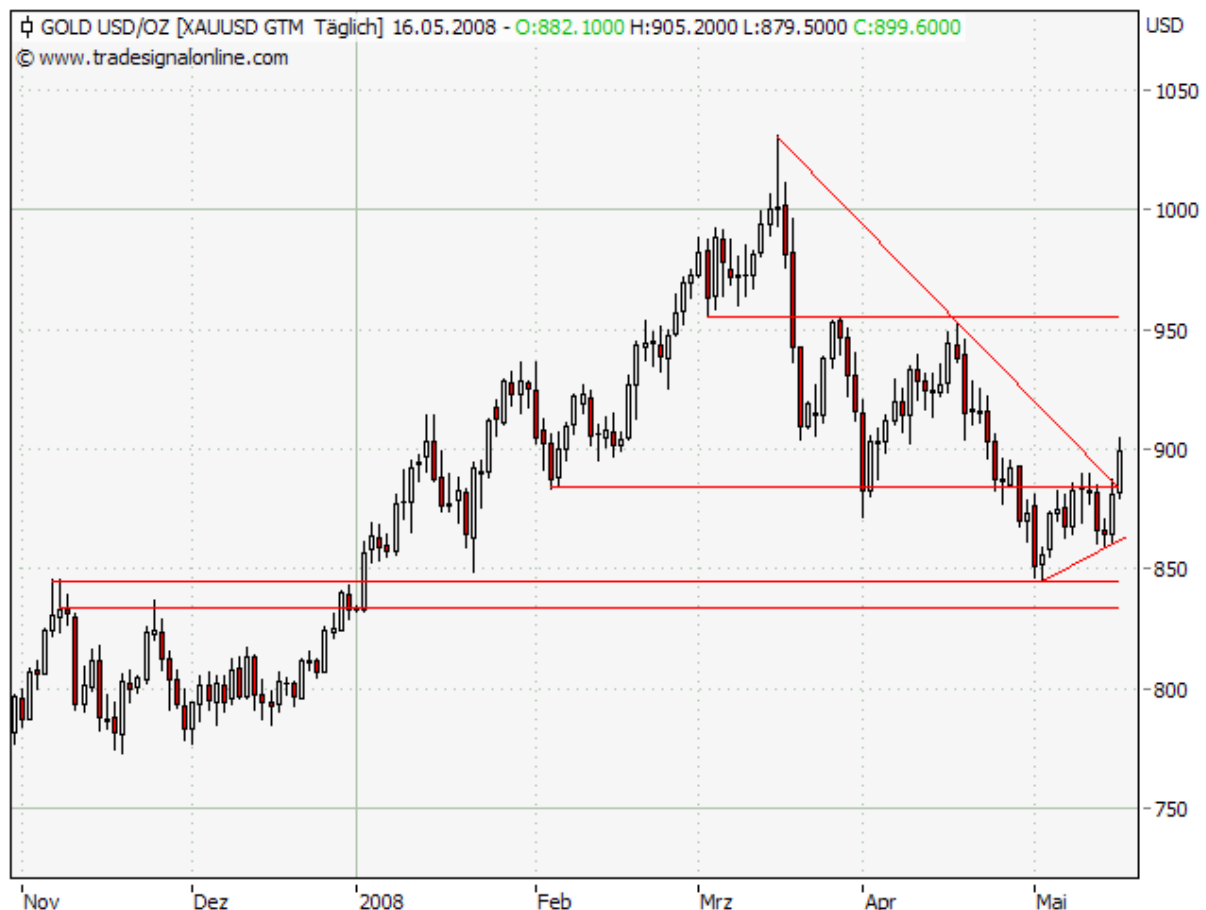
-----

## Edelmetalle:

### Goldpreis kann Abwärtstrend überwinden

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	866,15	-8,90	-181.865	+863	+9.648	+8.785
Silber	16,69	-0,12	-59.053	-305	-688	-383
Platin	2.049,50	101,00	-10.949	-1.732	+39	+1.771
Kupfer	376,50	-14,75	-2.953	+2.455	-16	-2.471

Die Positionsveränderungen bei den Edelmetallen fallen sehr gering aus und geben gegenüber der Analyse der Vorwoche kaum neue Erkenntnisse. Die erwartete preisliche Bodenbildungsphase aufgrund des Abbaus an Spekulation beim Open Interest und der sehr starken Reduzierung der Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten folgt am Ende der vergangenen Woche jedoch auch ein charttechnisches Signal.



Der Goldpreis war am offensichtlichen Widerstandsniveau gescheitert, der Rücksetzer endete mit einem zweiten höheren Preistief und am Freitag wurde der kurzfristige Abwärtstrend vom Märzhoch überwunden. Die Minenaktien zeigen dieselbe Entwicklung an.

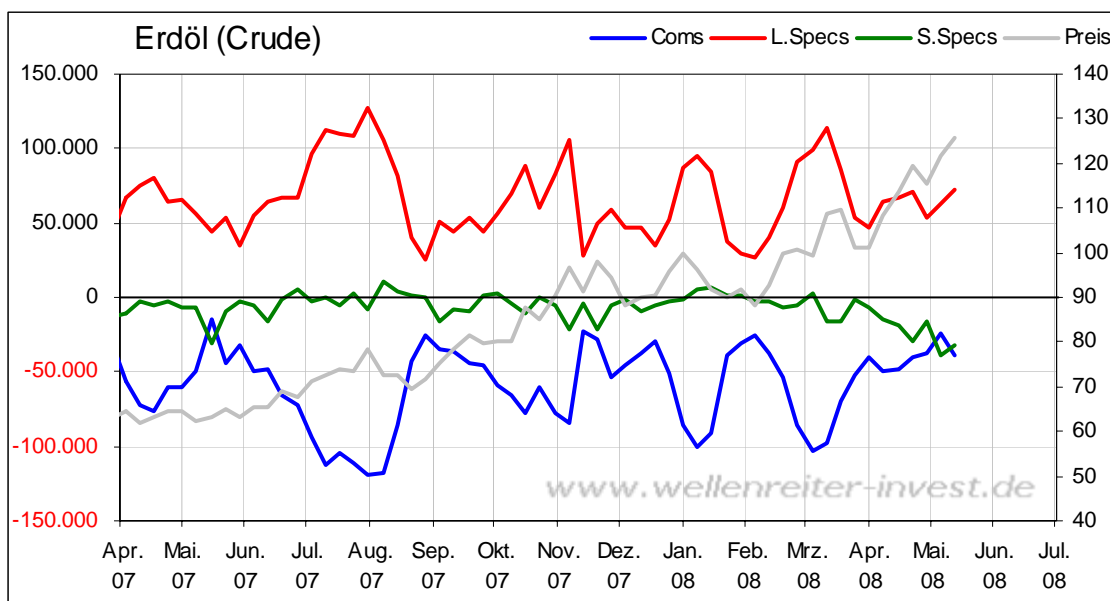
Insofern verändert sich die Einschätzung für den Goldpreis auf bullish.

-----

**Energie: Erdölpreisanstieg in 2008 ruft US-Politik auf den Plan,  
Fördermengenerhöhung von Saudi-Arabien um 300.000 Barrel /Tag**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	125,81	4,04	-39.372	-15.263	+46.935	+62.198
Erdgas	11,46	0,36	+19.341	-8.334	-2.647	+5.687

Im Energiesektor haben die Commercials überwiegend neue Short-Positionen bei steigenden Preisen aufgebaut.



Bei Erdöl besitzen die Commercials weiterhin keine extreme Netto-Short-Positionierung, Preishochs waren üblich, wenn die Großspekulanten zudem eine Netto-Long-Positionierung von etwa 100.000 Kontrakten besaßen. Mit 71.767 Kontrakten ist momentan ein solches Niveau noch nicht erreicht, es ist demnach noch etwas Potential auf der Oberseite vorhanden. Der starke Anstieg des Erdölpreises ruft die Politik auf den Plan, George W. Bush hat jüngst wiederholt Saudi-Arabien um eine Fördermengenerhöhung. Im Januar/Februar wurde diese noch abgelehnt, diesmal erhöht Saudi-Arabien den Output um 300.000 Barrel/Monat ab Juni. Auch wenn in der Vergangenheit der Output eher um 500.000 Barrel/Tag erhöht wurde, so ist diese Fördermengenerhöhung doch ein wichtiges Mosaiksteinchen für einen fallenden Erdölpreis im zweiten Halbjahr/ vor der Präsidentschaftswahl. Das wiederholte Bitten Bushs zeigt aber, dass die Entwicklung des Erdölpreises als Problem von der Politik betrachtet wird und das Anpacken des Problems mit einer Fördermengenerhöhung ist ein Indiz, dass das Gros der Preissteigerungen in 2008 bereits absolviert ist. Die erdölaffinen Aktien des Sektors

zeigen jedoch weiterhin relative Stärke, so dass noch keine negative Divergenz existiert, die eine Toppbildung ankündigen würde.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt aber vorerst weiterhin auf bullish.

-----

### **Agrar/Fleisch:**

#### **Neue Extrema nur bei Rindern**

Neue Extrempositionierungen der Commercials ergeben sich nur bei den Rindern. Bei Lebendrind bauen die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung weiterhin aus, bei Mastrind sind sie hingegen auf der Kaufseite tätig.

### **Fazit/Ausblick**

In der kommenden Handelswoche stehen in den USA verhältnismäßig wenig wichtige Daten zur Veröffentlichung an, bevor die Amerikaner ein langes Wochenende genießen können, da am Montag der Folgewoche die US-Börse geschlossen bleiben wird (Memorial Day). Am Dienstag werden die Erzeugerpreise veröffentlicht, am Mittwoch steht mit der Veröffentlichung des Protokolls der letzten FED-Sitzung von Ende April dann die interessanteste Veröffentlichung bei den Daten an. Das Thema Immobilienkrise rückt durch die Veröffentlichung der Daten zu den verkauften Häusern im April am Freitag noch einmal in den Vordergrund.

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.