

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Dienstag, den 8. Juli 2008**

Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.  
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 9.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bearish	03.07.	S&P 500 mit neuem Jahrestief, Banken im freien Fall, keine Kapitulation erkennbar
<b>Anleihen</b>	bullish	03.07.	„Sichere Hafen“ als Aktienersatz
<b>US-Dollar</b>	bearish	19.05.	Korrekturbewegung, Commercials mit wenig Interesse an Käufen
<b>Erdöl</b>	neutral	30.05.	Verlust an Momentum, keine spekulative Schlagseite erkennbar
<b>Edelmetalle</b>	bullish	19.05.	Goldpreis knapp unterhalb 950/55 US-Dollar gescheitert, Spekulation vor Abbau

Der Preis für das Basismetall Kupfer gilt als ein guter Indikator für die allgemeine Wirtschafts- und Inflationsentwicklung. Am vergangenen Mittwoch markierte Kupfer in New York ein neues Allzeithoch (Schlussstandbasis; siehe Pfeil).

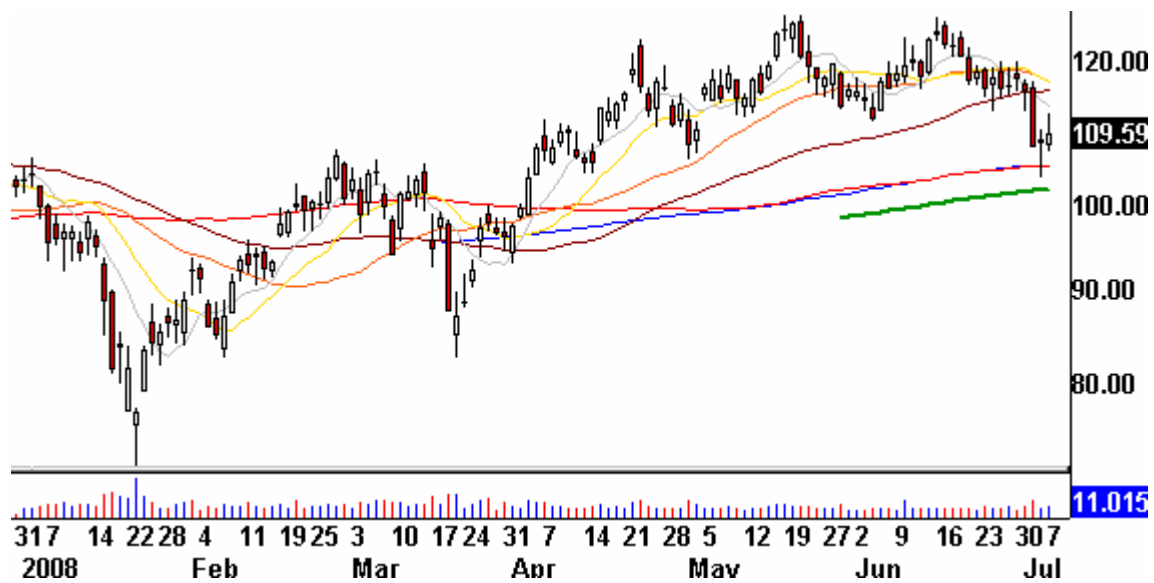
## Kupfer Tageschart



An diesem Tage schien es, als ob sich die Wirtschaft am eigenen Schopf aus dem Schlamassel herausziehen könnte. Doch Anfang dieser Woche wurde klar, dass es sich bei diesem Ausbruch um einen Fehlausbruch handelt.

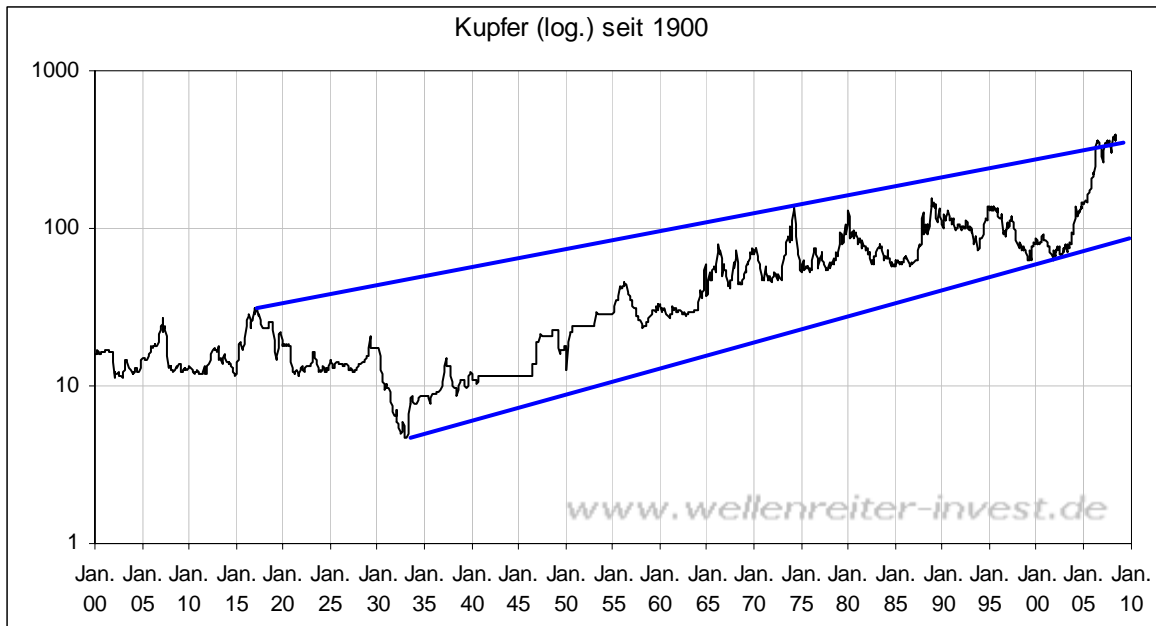
Dabei war auffällig, dass die großen Rohstoffunternehmen wie Peabody Energy, BHP Billiton und eben auch der Kupfer-Gigant Freeport McMoran (nächster Chart) nicht mehr mitzogen, und das trotz aller Freiheiten in der Preisgestaltung. Man denke nur an die drastische Erhöhung der Kohlepreise in den letzten Monaten.

### Freeport McMoran Tageschart

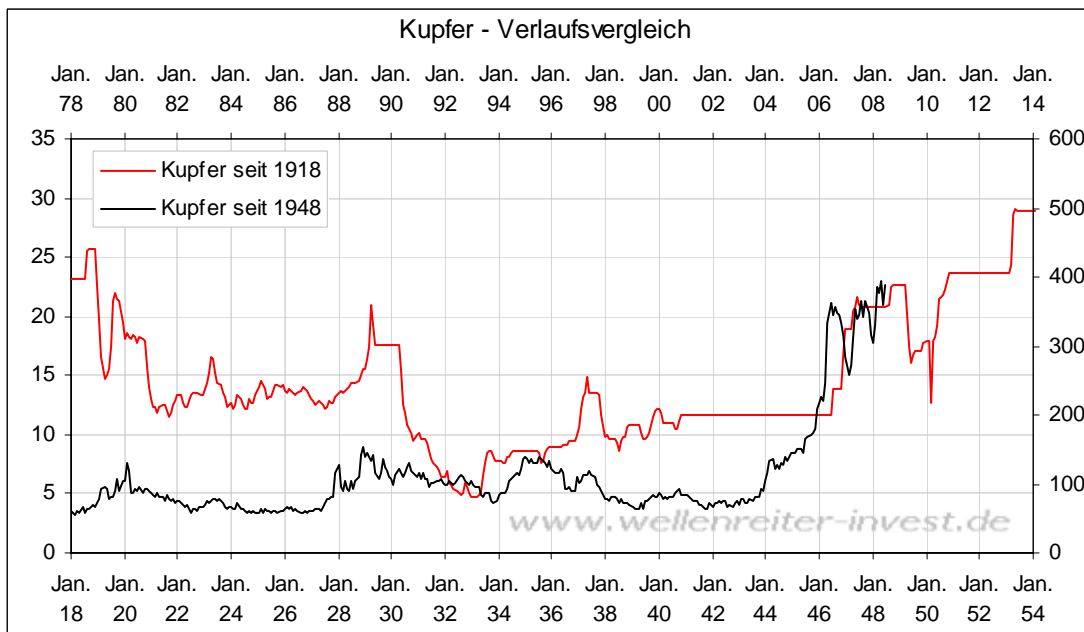


Aber vielleicht das das des Guten zuviel. Die Preiselastizität der Nachfrager ist zwar groß, aber sicher nicht unbegrenzt. Es ist gut möglich, dass die hohen Erwartungen der Analysten bzgl. der Gewinne der Rohstoffgiganten nicht hundertprozentig erfüllt werden. Dies jedenfalls scheinen die Verläufe der Aktienkurse dieser Unternehmen zu signalisieren.

Aufgrund des langfristigen Chartmusters hätte Kupfer dabei gute Gründe, an dieser Stelle zumindest eine längere (monatelange?) Pause in der Aufwärtsbewegung einzulegen. Verbindet man die Hochpunkte von 1917 und 1974 miteinander, so gelangt man in die Nähe des heutigen Wertes von etwa 400 US-Dollar (nächster Chart).



Fazit: Der Ausbruch vom Mittwoch in Kupfer muss als Fehlausbruch interpretiert werden. Die großen Rohstoffproduzenten ziehen bereits seit einigen Wochen nicht mehr mit. Kupfer bildet an dieser Stelle möglicherweise ein längerfristiges Hoch aus. Für die globale Wirtschaft wäre dies ein Signal der Abkühlung. Vorstellbar ist ein Verlauf wie vor 60 Jahren.

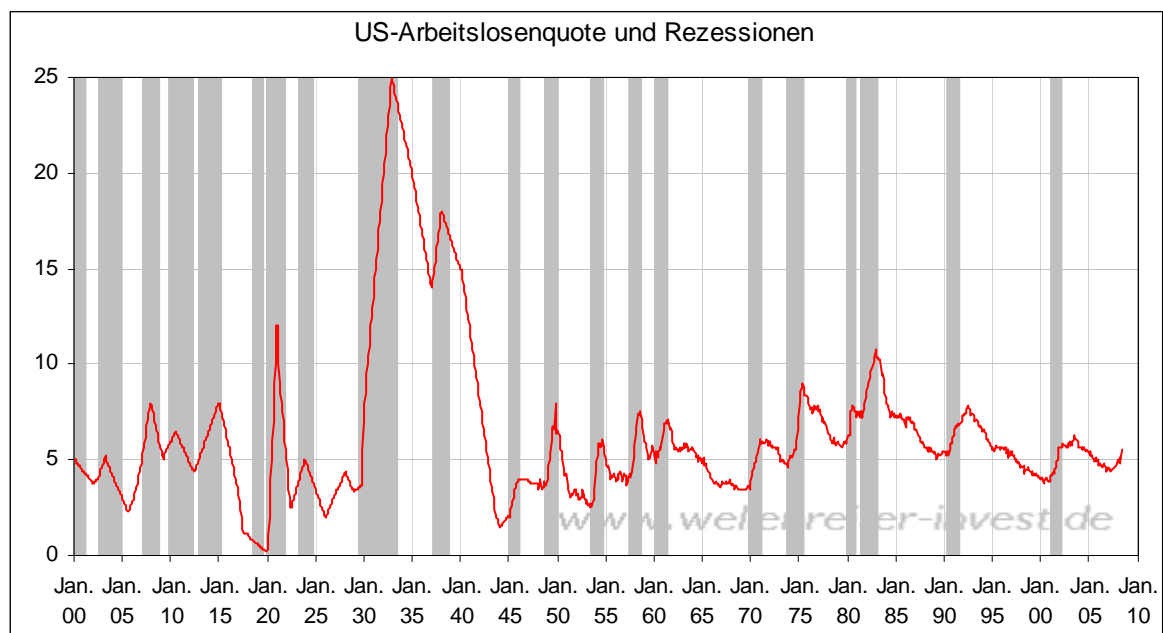


Die Entwicklung seit Mitte 2007 gestaltet sich trotz der dramatischen Ereignisse im Zeitlupenformat. Damals war das Wort „Überschußliquidität“ so etwas wie das Börsenwort der Stunde. Wer erinnert sich noch an den Börsengang von Blackstone am 22. Juni 2007? Der damalige Tagesschlusskurs von 35 US-Dollar wurde nicht mehr übertroffen. Aktuell notiert Blackstone bei 16,77 US-Dollar.

In der Folgezeit wurden die Symptome der Finanzkrise immer dann erfolgreich behandelt, wenn die FED oder die EZB einschritten und ihrerseits Liquidität zur Verfügung stellten. Zum eigentlichen Kern der Finanzkrise drangen die Zentralbanken jedoch nicht vor. Wie auch? Genauso, wie sich eine Liquiditätsblase aufbaut, muss sie auch Zeit haben, sich abzubauen. Und das geht nicht ohne Schmerzen. Banken und Broker befinden sich inmitten des „Downsizing Prozesses“. Wo früher Liquidität im Überschuss vorhanden war, fehlt sie jetzt an allen Ecken und Enden. Liquidität ist das Schmiermittel der Wirtschaft. Ohne Liquidität keine Investitionen und ergo auch kein Wirtschaftswachstum.

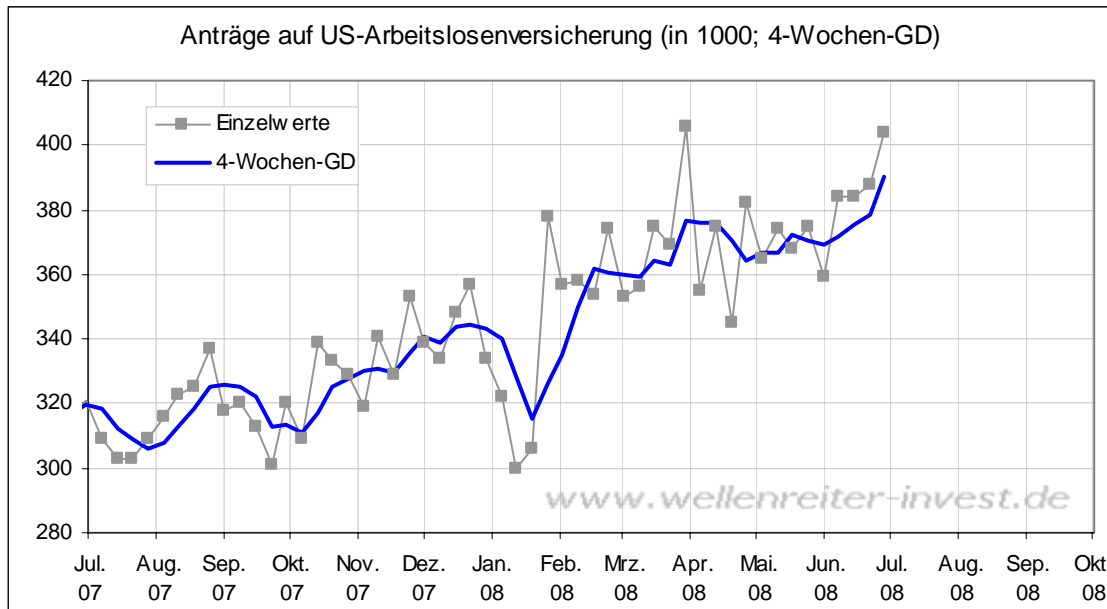
Das Überraschende: Bisher befinden sich die USA nicht in einer Rezession. Nach dem Plus im ersten Quartal wird auch für das zweite Quartal mit einem realen Wachstum (ca. 1,5%) gerechnet. Die Finanzkrise hat die US-Wirtschaft zwar getroffen, aber der entscheidende Schlag wurde ihr bisher nicht versetzt.

Eines der wichtigsten Kennzeichen einer Rezession ist der Anstieg der Arbeitslosenquote. Auf dem folgenden Chart wird dieser Zusammenhang dargestellt.



Aktuell befindet sich die US-Arbeitslosenquote bei 5,5 Prozent. Zumindest seit dem zweiten Weltkrieg wurde ein derart hoher Anstieg der Quote (Tief März 2007 bei 4,4%) immer von einer US-Rezession begleitet.

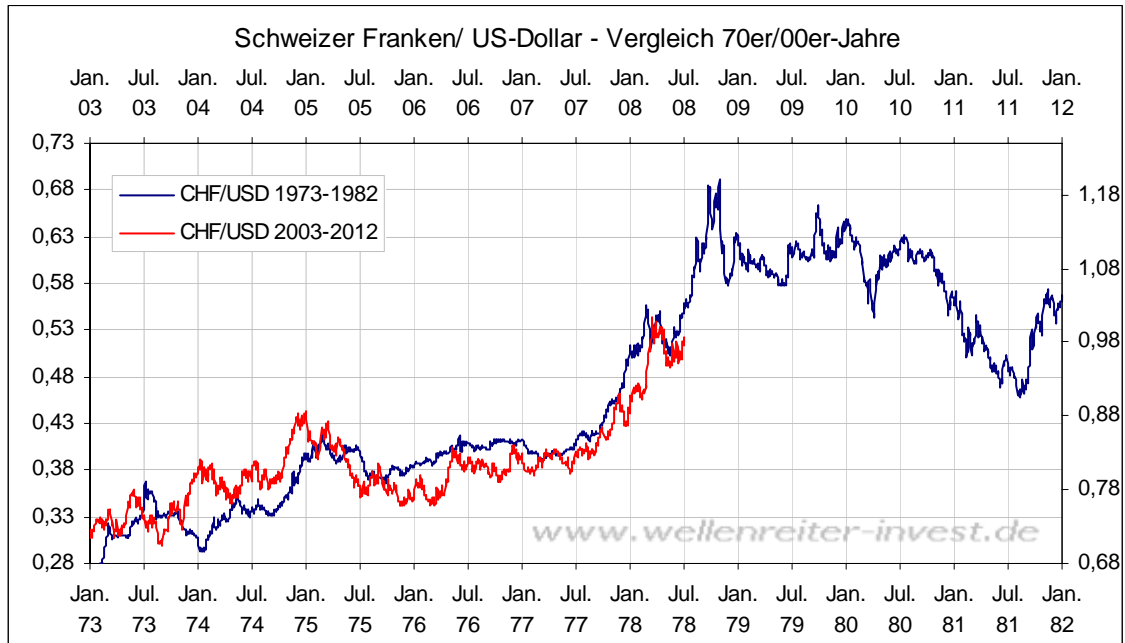
Der Trend der Erstanträge auf US-Arbeitslosenversicherung bewegt sich seit Beginn dieses Jahres deutlich nach oben.



Auch wenn offiziell noch keine US-Rezession vorliegt, so lässt der Trend auf dem US-Arbeitsmarkt vermuten, dass es noch zu einer Rezession kommen wird. Die Finanzkrise hätte in diesem Fall ihre Funktion Trigger (Auslöser) der Rezession erfüllt.

Seitdem die US-Fed Ende April von einer Bekämpfung der Finanzkrise auf einen Inflationsbekämpfungskurs umgeschwenkt ist, fallen die Aktienmärkte. Die Fed hat quasi den Märkten den Boden unter den Füßen weggezogen. Die Reaktion von Fed-Gouverneur Mishkin (er kündigte damals seinen Rücktritt an) muss vor diesem Hintergrund gesehen werden. Kommt es zu einer Rezession in den USA, dürfte die Fed Schwierigkeiten haben, nicht als Wendehals dargestellt zu werden. Sie müsste dann ihre Politik wieder ändern und das Thema Zinssenkungen stärker betonen. Aber genauso, wie die Fed in den ersten Monaten der Finanzkrise jedes Mal von den Märkten zu einer Reaktion gezwungen wurde, dürfte dies auch in den kommenden Monaten wieder einmal der Fall sein. Nämlich dann, wenn die Aktienmärkte tatsächlich in einen freien Fall übergehen sollten und erneut Panik an den Märkten aufkommt. Die Fed dürfte dann ganz schnell den Zinssatz von 2,0 auf 1,5 Prozent senken. Das Problem daran ist nur, dass der „Glaube“ an das richtige Handeln der Fed dann endgültig verloren gegangen sein dürfte.

Der US-Dollar dürfte im Fall einer tatsächlichen US-Rezession seinen Fall wieder aufnehmen. Der Euro – und wahrscheinlich auch die Edelmetalle – dürften dann wieder auf Aufwärtkurs gehen. Es könnte zu einem letzter, wahrscheinlich kräftigen Schub wie in den 70er Jahren kommen, wie auf dem folgenden Chart durch den CHF/USD dargestellt.



Fazit: Wir sehen die Finanzkrise als Auslöser einer noch bevorstehenden US-Rezession, die dann die Fed zu einem Stimmungsumschwung zwingen dürfte. Der US-Dollar sollte in der Phase einer US-Rezession nochmals fallen.

-----

Zu den Märkten.

1,5 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 453 Mio., das Abwärtsvolumen 1,04 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 30% vom Gesamtvolumen; 10 neue Hochs standen 651 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.232 Punkten um 57 Zähler niedriger (-0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.252 Punkten um 11 Zähler niedriger (-0,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.243 Punkten um 2 Punkte (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.685 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Telecom; Größte Verlierer: Hausbau, Banken, Broker

Der T-Bond Future endete bei 116,01 Punkten (115,28).

Crude Öl notiert aktuell bei 142,15 (144,18) und Erdgas bei 12,96 Dollar (13,57).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 73,10 Punkten (73,07)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 928,50 Dollar/Unze (935,70). Gold in Euro bei 593.

Silber befindet sich bei 17,94 Dollar (18,20).

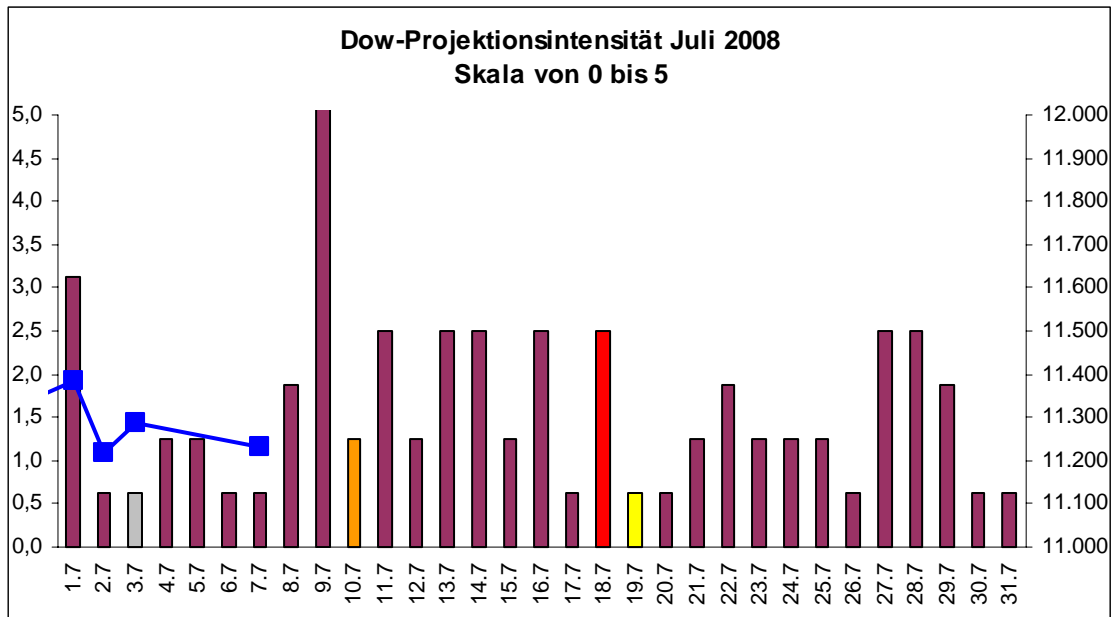
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,5% auf 425 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 186 Punkten. Newmont Mining verlor 119 Cent und endete bei 48,96 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,0% auf 25,78 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 30,38 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,21. Die Equity-PCR endete bei 0,89. Die OEX-PCR endete bei 1,90. Der ISE schloss mit 91.

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 Juli: 1.7., 9.7.



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

Die Märkte schwangen gestern in wildem Stil hoch und runter. Dies ist ein Zeichen steigender Nervosität an dieser doch recht wichtigen Marke. Wir sind weiterhin gespannt, ob der 9. Juli (morgen) seiner Funktion als wichtiger Zeitprojektionstag gerecht werden kann. Zeitprojektionstage stehen auch überdurchschnittlich häufig für Tage mit einer großen Differenz zwischen Eröffnung- und Schlusskurs. Mehr zu den Marktaussichten von Alexander Hirsekorn in der anschließenden Marktinterpretation.

-----

## Absacker

Bloomberg schätzt, dass die Fed eine Zinserhöhung erst 2009 durchführen wird.

<http://tinyurl.com/5q2avo>

Eine weitere Zinssenkung hat also derzeit niemand auf der Tagesordnung... :-)

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

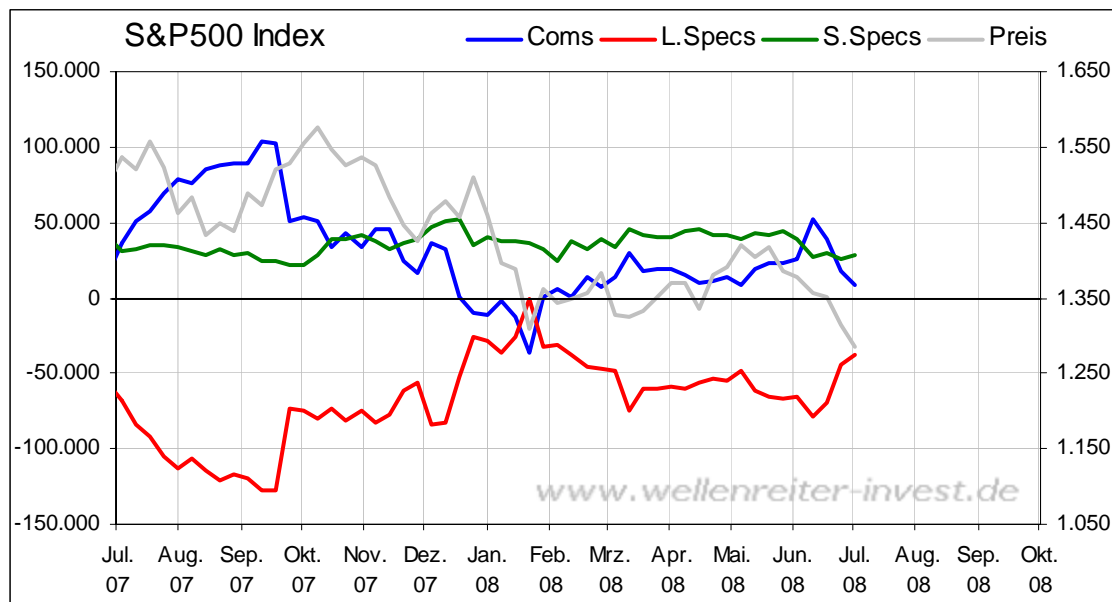
Der aktuelle CoT-Report vom 01.07.2008 weist lediglich im Devisenmarkt (Kanadischer Dollar) eine neue Extrempositionierung der Commercials auf.

### Aktien

**Nach Dow Jones Industrial Average auch S&P 500 mit neuen Jahrestiefs, Bankensektor mit crashförmiger Bewegung im „freien Fall“, Marktstrukturdaten noch nicht auf Niveaus der Preistiefs vom Januar und März, Sentiment zeigt noch keine Kapitulation an**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.382,26	-425,17	-7.650	-1.494	-1.936	-442
S&P 500	1.284,91	-29,38	+8.765	-9.487	+22.066	+31.553
Nasdaq 100	1.862,71	-41,03	+492	-418	+4.582	+5.000
Russell 2000	691,59	-16,33	+50.088	+868	+5.520	+4.651

Alle Indizes verbuchten per Saldo deutliche Verluste, die Commercials waren dabei bei keinem einzigen Index auf der Kaufseite, im S&P 500 hingegen etwas stärker auf der Verkaufsseite. Dies ist ein bearishes Verhalten, üblicherweise agieren die Commercials antizyklisch.



Die Commercials bleiben zwar per Saldo long positioniert, aber ihre Positionierung ist bei weitem nicht mehr so positiv wie vor drei Wochen und ist am ehesten mit neutral zu beschreiben. Aufgrund des Kursrückgangs ist dies jedoch ein bearishes Zeichen, sie haben demzufolge nach dem Prinzip „sell into strength“ gehandelt.



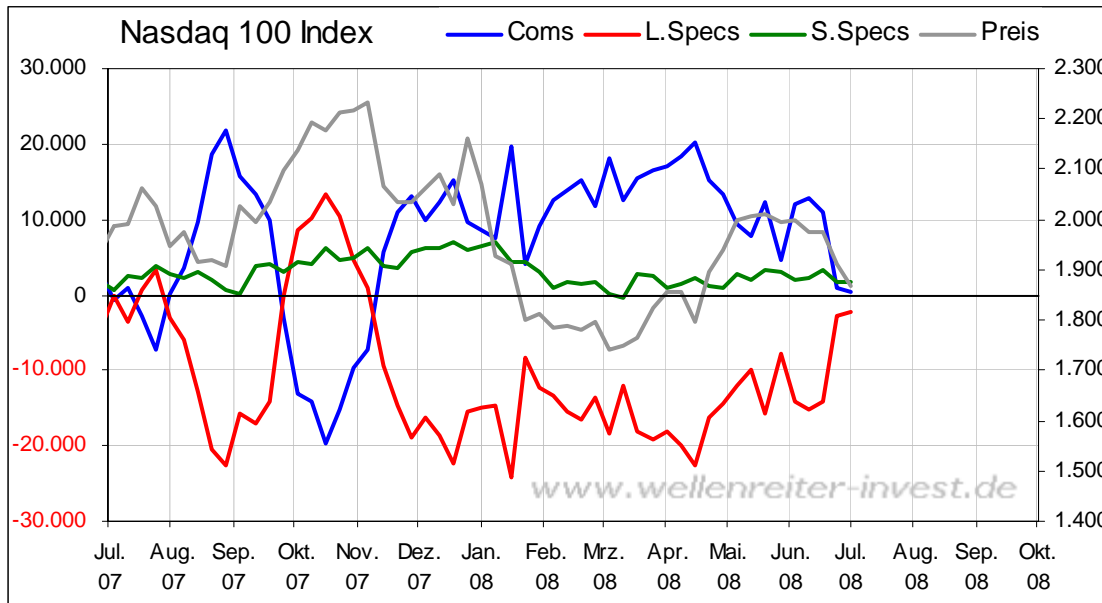
Der S&P 500 befindet sich seit der Crashwarnung der Royal Bank of Scotland in einem sehr starken Abwärtstrend, preisliche Gegenbewegungen fielen dabei nur zeitlich kurz und preislich in einem geringem Umfang aus (siehe Kreise). Das Märztiert wurde dabei erreicht und unterschritten. Selbst eine als so stark einzustufende preisliche Unterstützung konnte dabei die Abwärtsbewegung nicht für eine Gegenbewegung über einige Handelstage unterbrechen. Dies ist als ein starkes Zeichen von Schwäche zu werten. Durch das Erreichen von neuen Jahrestiefs wird sich kurzfristig der Verkaufsdruck noch einmal erhöhen.



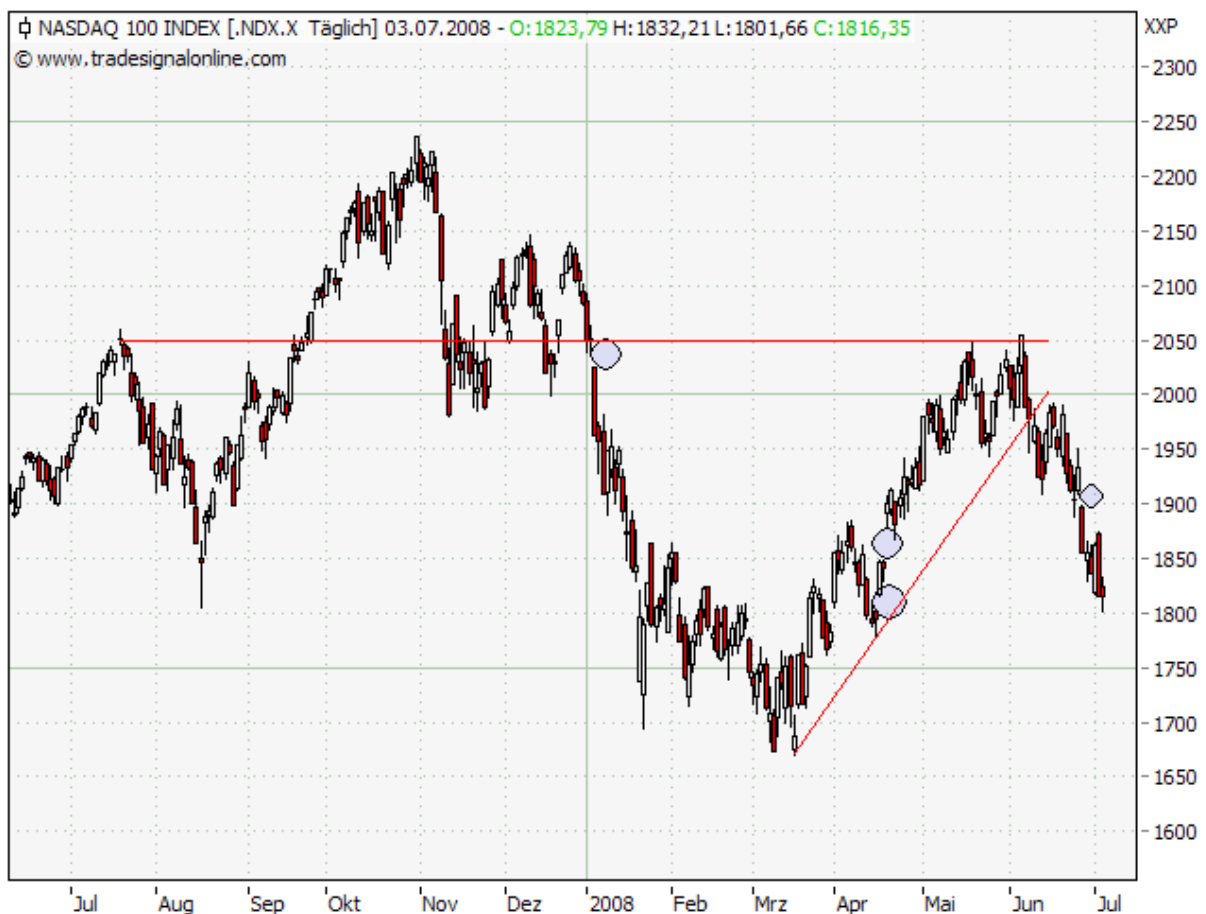
Der Bankensektor befindet sich weiterhin in einem intakten Abwärtstrend, auch die als starke Unterstützung anzusehende Marke von 60 Punkten wurde dabei nach unten unterschritten. Obwohl die Kurse sehr stark gefallen sind, fehlt weiterhin eine Volumensspitze wie zuvor im Januar und März, die ein zumindest temporäres Ende der Bewegung anzeigen würde. Seit Mai kann man feststellen, dass sich der Abwärtstrend beschleunigt hat. Das auffällige am Bankensektor ist zuletzt, dass die Geschwindigkeit der schlechten Nachrichten analog zur Kursentwicklung zugenommen hat und die Banken auch untereinander in der aktuellen Lage kein Pardon kennen und sich gegenseitig abstufen, so dass die Abwärtsspirale intakt bleibt. Am Freitag stufte Goldman Sachs den europ. Bankensektor ab und sprach von Abschreibungen im Bereich von 60-90 Mrd Euro, am Wochenende sorgte eine Studie von Bridgewater Associates über erwartete Verluste von 1.600 Milliarden Dollar für neue Unruhe im Sektor. Neu aufkommende Ängste und Gerüchte über einen zweiten Fall Bear Stearns sind in einem solchen Umfeld wahrscheinlich.

Wie ernst die Lage der Banken bei der Suche nach Eigenkapital ist, zeigt neben der Vielzahl der Kapitalerhöhungen eine Meldung über Merrill Lynch, die ihren Anteil an Bloomberg verkaufen wollen, ebenso möglicherweise ihre Beteiligung am Vermögensverwalter Black Rock. Merrill Lynch war der erste Bloomberg-Kunde und hat den Anteil

20 Jahre lang besessen. Wenn Merrill Lynch bereits ihr Tafelsilber zum Verkauf stellen, dann ist Merrill Lynch ein gutes Beispiel für den übergeordneten Trend „Downsizing“.

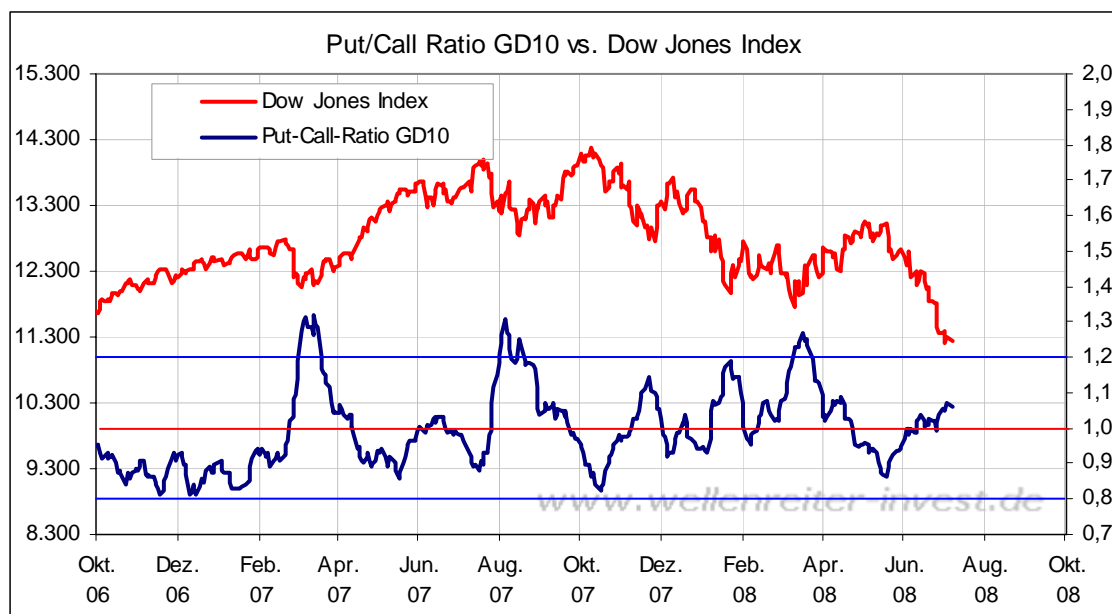


Die Commercials haben ihre geringe Netto-Long-Positionierung aus der Vorwoche marginal reduziert, ihre Positionierung lässt sich ähnlich wie im S&P 500 mit neutral beschreiben.

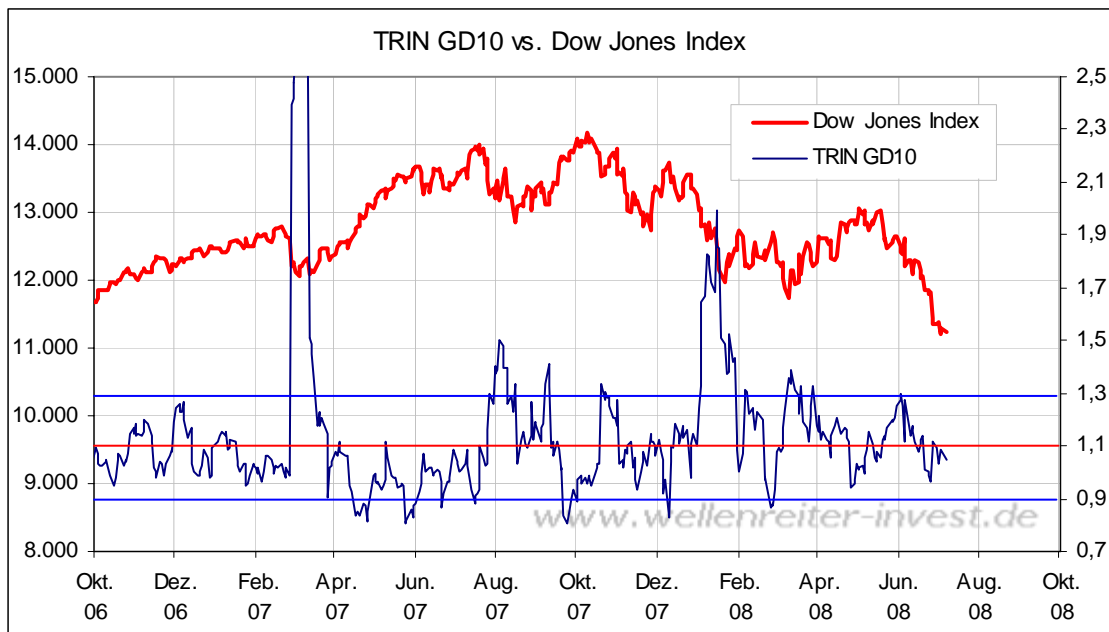


Charttechnisch befindet sich der Nasdaq 100 wie die meisten Indizes kurzfristig im Abwärtstrend, gegenüber dem Dow Jones Industrial Average oder auch gegenüber dem S&P 500 notiert er jedoch noch signifikant oberhalb des Niveaus vom März 2008. Auf Schlusskursbasis erreichte der Index per Donnerstag sein 61%-Retracement. Mit dem Intradaypreistief vom vergangenen Donnerstag hat der Nasdaq 100 zudem eine noch offene Kurslücke von Mitte April geschlossen. Das Schließen der Kurslücken von Anfang Januar bzw. vom April hat zwar einige Zeit auf sich warten lassen, aber letztlich wurden diese Preislevels wieder erreicht. Insofern sollte auch die momentan offene Kurslücke vom 26.06. zwischen 1.899 und 1.910 Punkten geschlossen werden. Dies dürfte aber nicht auf der Agenda der nächsten Tage stehen.

Die Marktstrukturdaten lassen ohne Zweifel einen überverkauften Markt erkennen, durch den weiteren Kursrückgang am Montag nimmt auch die Angst der Investoren zu.



Das klassische Put/Call-Ratio an der CBOE liegt noch deutlich unterhalb der Hochs vom Januar und März 2008, an den beiden letzten Handelstagen nahm das Absicherungsbedürfnis mit Niveaus von 1,20 und 1,21 aber zu. Eine echte Angstspitze mit einem Tageswert in Richtung 1,50 fehlt aber bis dato weiterhin.



Einer der technischen Indikatoren, die noch nicht auf dem Niveau von Preistiefs notiert, ist der Trin, der trotz des sehr starken Preisrückgangs in den letzten Wochen weit von einem oberen Extrempunkt entfernt ist.

Eine Kapitulation der Marktteilnehmer ist momentan nicht feststellbar, nach einer Umfrage von Bloomberg lautet die Konsensschätzung für den S&P 500 zum Jahresende 2008 1.515 Punkte und damit ca. 21% oberhalb des aktuellen Niveaus.

<http://www.handelsblatt.com/finanzen/marktmonitor/das-ende-der-baisse;2008409>

Die Erwartungshaltung der Deutschen Bank, Lehman Brothers oder auch der UBS entspricht dem größten Kursgewinn des S&P 500 seit 26 Jahren, zuletzt verlief das zweite Halbjahr 1982 besser, als der große Bullenmärkte der 80iger und 90iger Jahre seinen Startpunkt hatte. Solch große Bewegungen laufen jedoch nicht ab, wenn sie von „allen“ erwartet werden.

Insofern bleibt festzuhalten, dass die Aktienmärkte wichtige Preistiefs unterboten haben und sich in einem starken Abwärtstrend befinden, gerade im Bankensektor verläuft die Bewegung crashförmig ab. Ohne die Ausbildung eines Preistiefs im Bankensektor wird es keine größere Gegenbewegung im Aktienmarkt geben, ein solches ist jedoch nicht im Ansatz erkennbar. Die Marktstruktur zeigt mit Ausnahme von überverkauften Strukturen im Aufwärtsvolumen oder im RSI keine gesteigerte Panik der Investoren wie im Januar oder März 2008. Daher bleibt Vorsicht das Gebot der Stunde, bis eine Umkehrformation erkennbar ist.

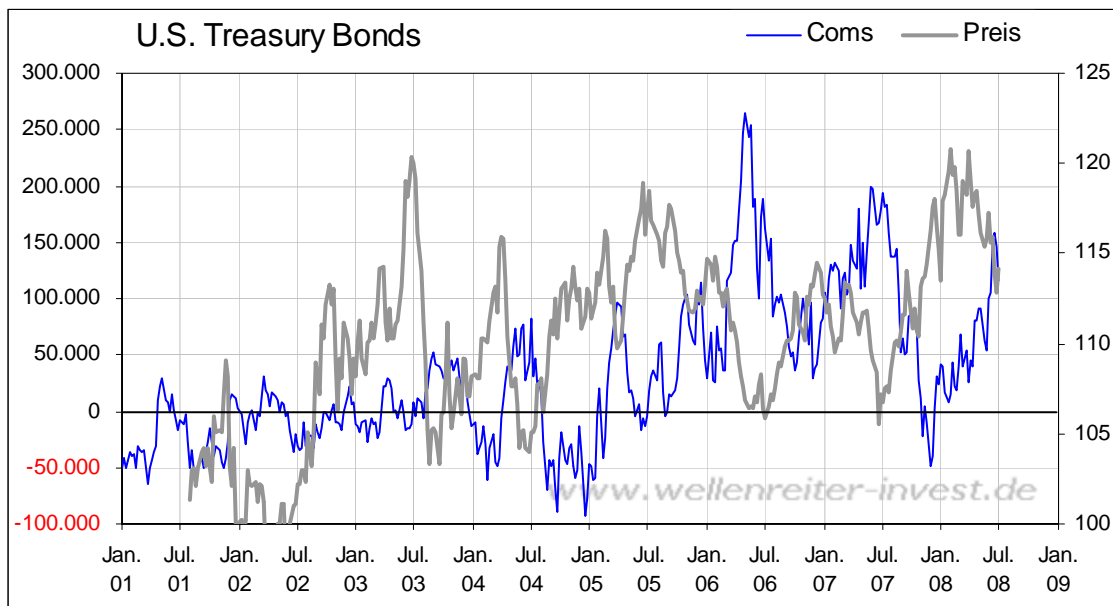
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bearish.

-----

## Anleihen: Rolle des „sicheren Hafens“ zurückerobert

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	115,17	1,13	+116.464	-29.907	-38.676	-8.769
10-year T-Notes	113,28	0,98	+117.495	-9.223	-47.841	-38.618

Per Saldo haben die Commercials bei steigenden Kursen ihre Long-Positionen etwas reduziert, sie haben dabei etwas stärker Long-Positionen abgebaut.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials hat sich zwar reduziert, sie bleiben jedoch weiterhin relativ stark auf der Longseite positioniert und sind die einzigen Marktteilnehmer auf der Longseite.



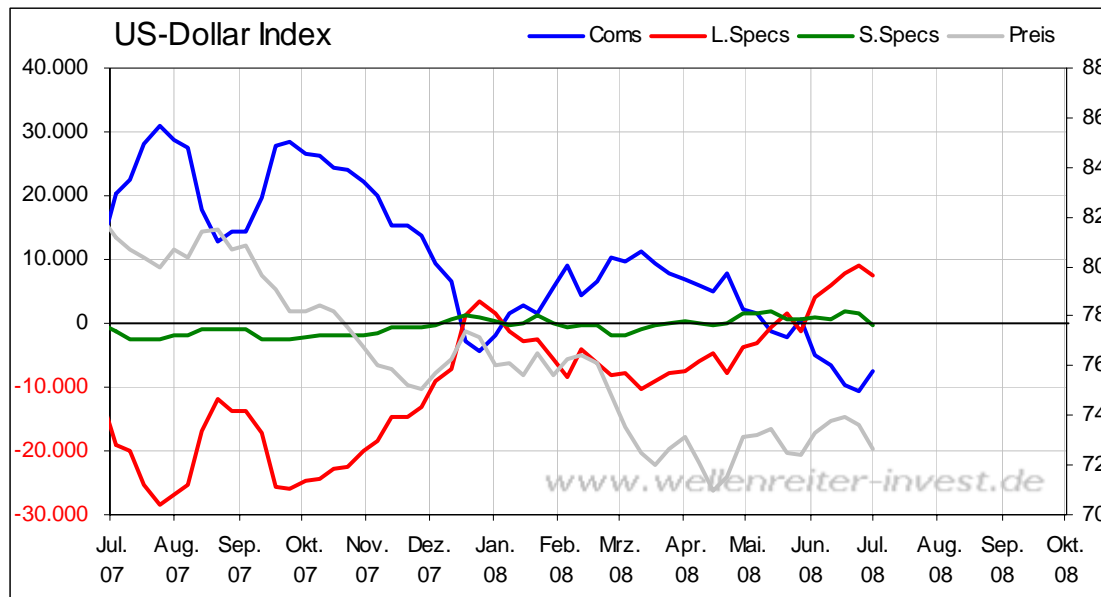
Charttechnisch befinden sich die Anleihen am langen Ende in einem Abwärtstrend seit Januar bzw. März. Dabei haben sie marginal mehr als die Hälfte der zuvor erzielten Gewinne wieder abgegeben. Die sehr erratischen Bewegungen sind übergeordnet nicht positiv zu werten und sprechen für Distribution. In den letzten Wochen fungierten die Anleihen jedoch wieder als „sicherer Hafen“ für die Aktien, die 200-Tageslinie konnte (wenn auch marginal) zurückerobert werden. Vor dem Hintergrund des Unterschreitens der Unterstützungen bei den Aktien bleibt die Einschätzung auf bullish.

-----

**Devisen: „Buy the rumour, sell the news“ im Euro/US-Dollar nach EZB-Zinsentscheid, Commercials Verkäufer unterhalb der alten Preishochs**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	72,6700	-0,9300	-7.386	+3.119	+1.210	-1.909
Euro	1,5793	0,0225	-33.437	-22.952	+1.120	+24.072
Schweizer Franken	0,9805	0,0202	-17.510	-13.363	-5.293	+8.070
Japanischer Yen	0,9433	0,0161	-18.251	-32.704	-1.243	+31.461
Britisches Pfund	1,9957	0,0253	+10.462	-12.278	-5.203	+7.075

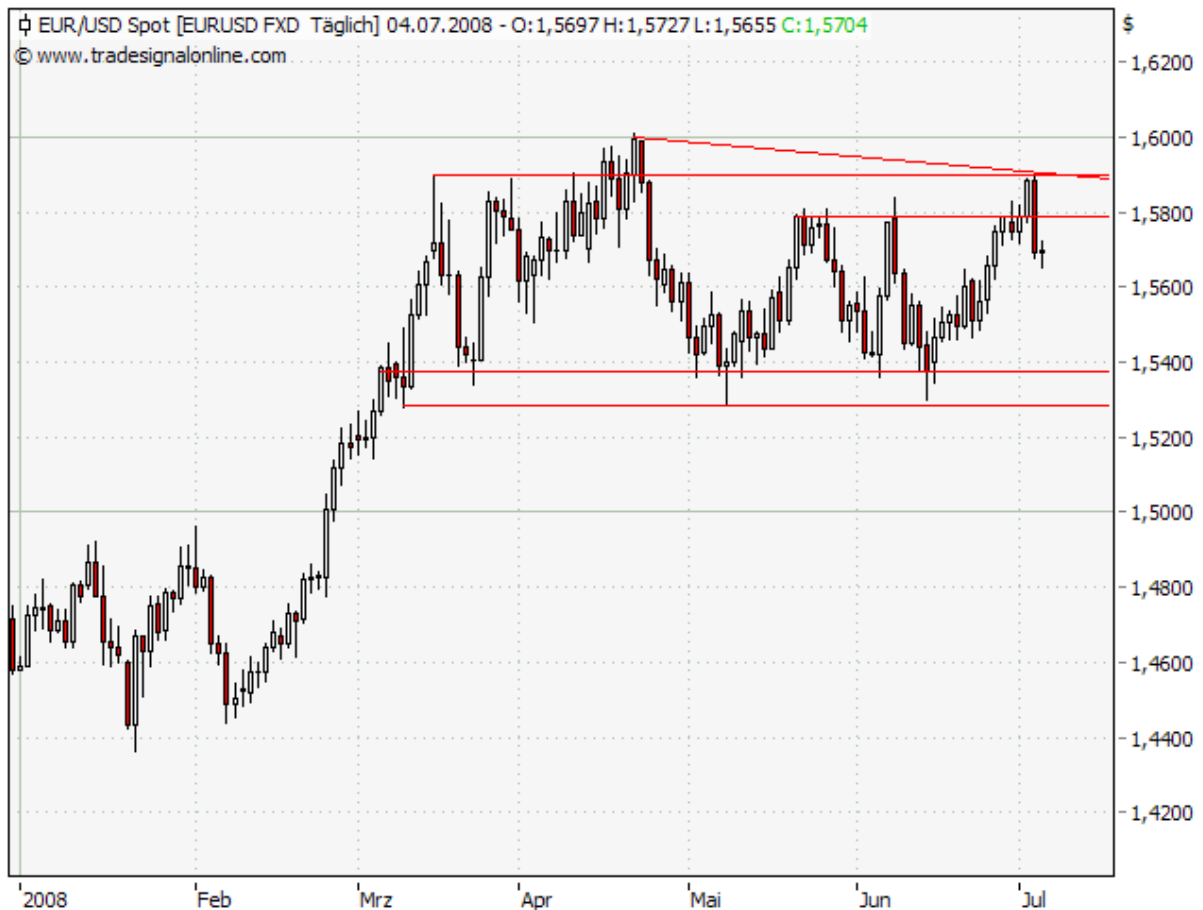
Der US-Dollar verzeichnete im Beobachtungszeitraum Kursverluste, die Commercials haben im Index ihre Netto-Short-Positionierung leicht reduziert, etwas stärker fiel die Positionsveränderung im Euro/US-Dollar aus. Im Euro/US-Dollar haben die Commercials beinahe ausschließlich neue Short-Positionen aufgebaut und waren damit Verkäufer im Bereich von 1,58 US-Dollar. Eine neue Extrempositionierung auf einem Einjahresniveau ergibt sich darüber hinaus beim Kanadischen Dollar.



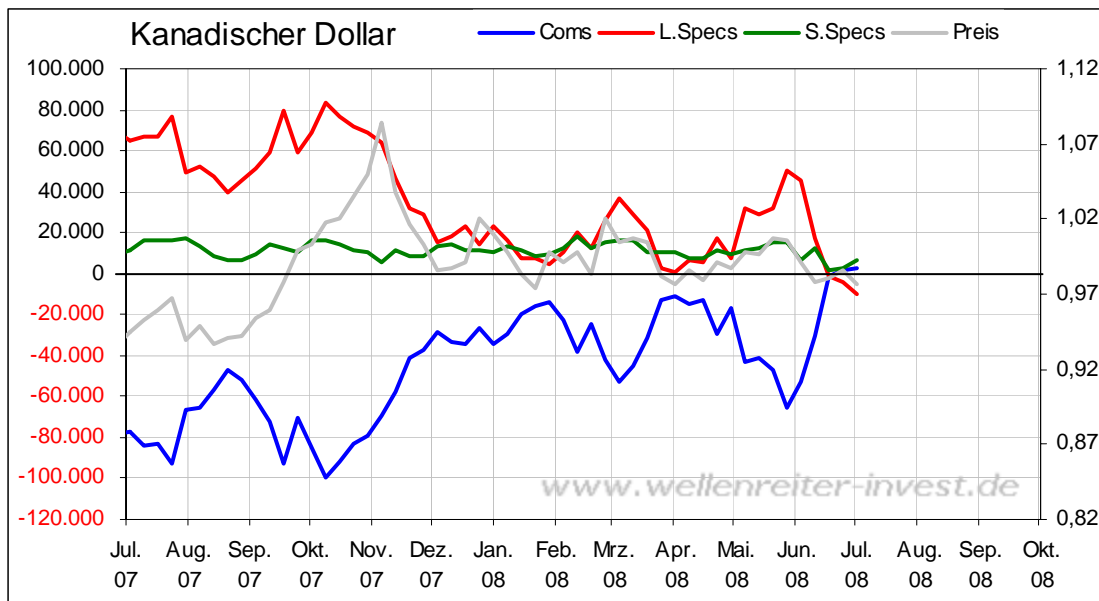
Die Commercials bleiben per Saldo short positioniert, ihr Verhalten suggeriert weiterhin einen fallenden fairen Wert des US-Dollars.



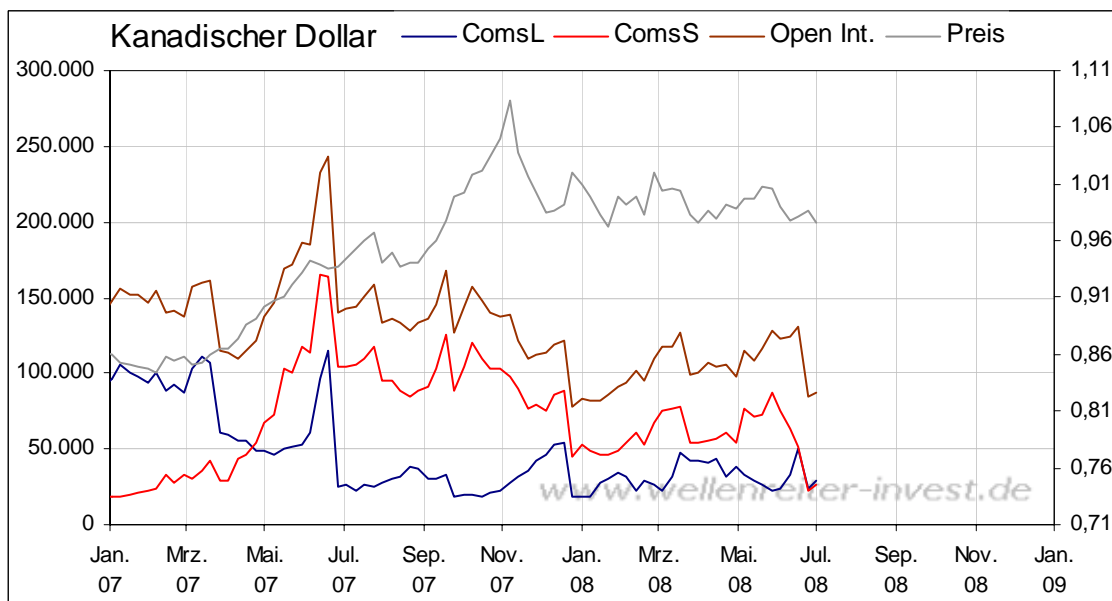
Der US-Dollar-Index befindet sich kurzfristig in einem langsam ansteigenden Trend, bleibt aber weiterhin unterhalb der starken Widerstandszone von 74-75 Punkten, so dass die Volatilität des Index abgenommen hat. Die Bewegung sollte sich aufgrund des Positionierungsverhaltens der Commercials jedoch nur als Gegenbewegung auf die zuvor erlittenen massiven Verluste erweisen.



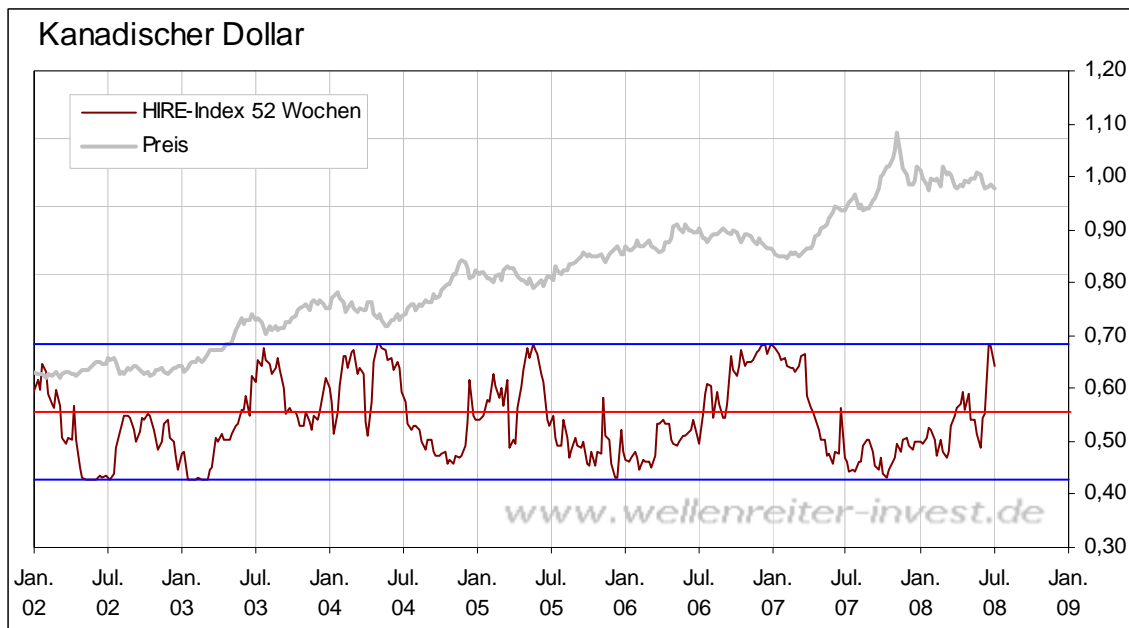
Charttechnisch befindet sich der Euro gegenüber dem US-Dollar übergeordnet weiterhin in einem völlig intakten Aufwärtstrend, kurzfristig kann man bedingt durch das zweite niedrigere Preishoch in der Vorwoche auch einen kurzfristigen Abwärtstrend erkennen. Der Rückfall unterhalb der Zwischenhochs von Ende Mai und vom Juni ist als ein Schwächezeichen anzusehen. Die Investoren haben nach dem EZB-Entscheidung der erwarteten Leitzinssatzerhöhung daher nach dem Motto „Buy the rumour, sell the news“ agiert. Ein Ausbruch aus der Tradingrange wird damit noch etwas weitere Zeit beanspruchen.



Die Commercials besitzen in dieser Woche eine Netto-Long-Positionierung von 2.808 Kontrakten, dies entspricht einer neutralen Positionierung. Insofern kann man anhand der Positionierung aller Marktteilnehmer davon sprechen, dass der kanadische Dollar an seinem fairen Wert notiert.



Die Commercials waren dabei zuletzt auf der Kaufseite (Ausbau der reinen Long-Positionen) tätig.



Der HIRE-Index in seiner 52-Wochen-Einstellung schlägt auf der Oberseite an und lässt ein Preistief für den kanadischen Dollar innerhalb der Seitwärtsbewegung erwarten, so dass sich der übergeordnete Aufwärtstrend im zweiten Halbjahr fortsetzen dürfte.

An der übergeordneten Erwartung einer Korrekturphase des US-Dollars hat sich nichts verändert, die Einschätzung verbleibt bei bearish.

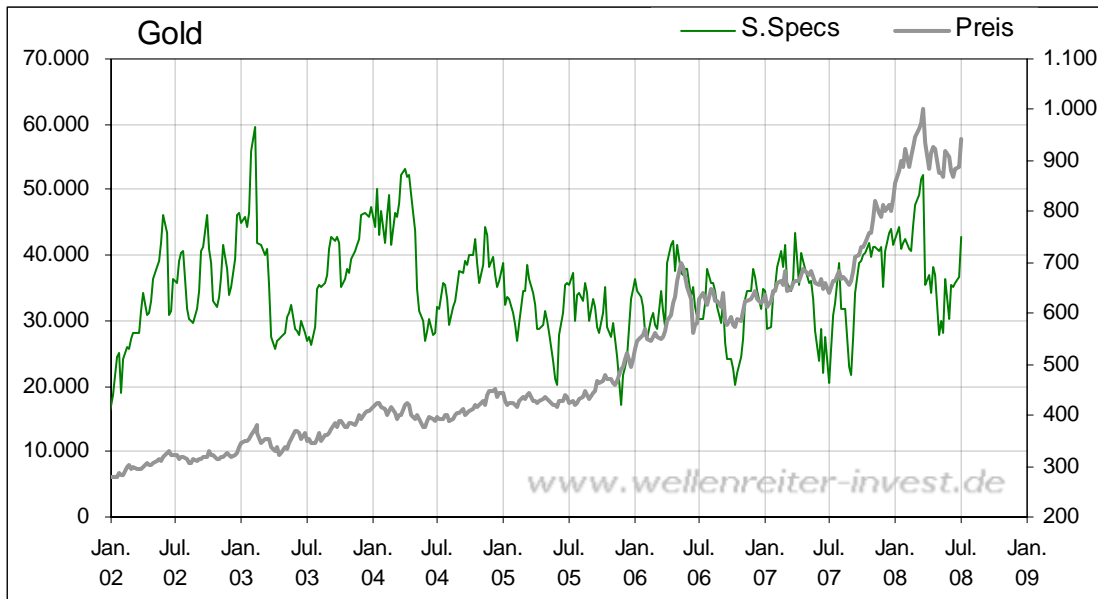
-----

**Edelmetalle:**

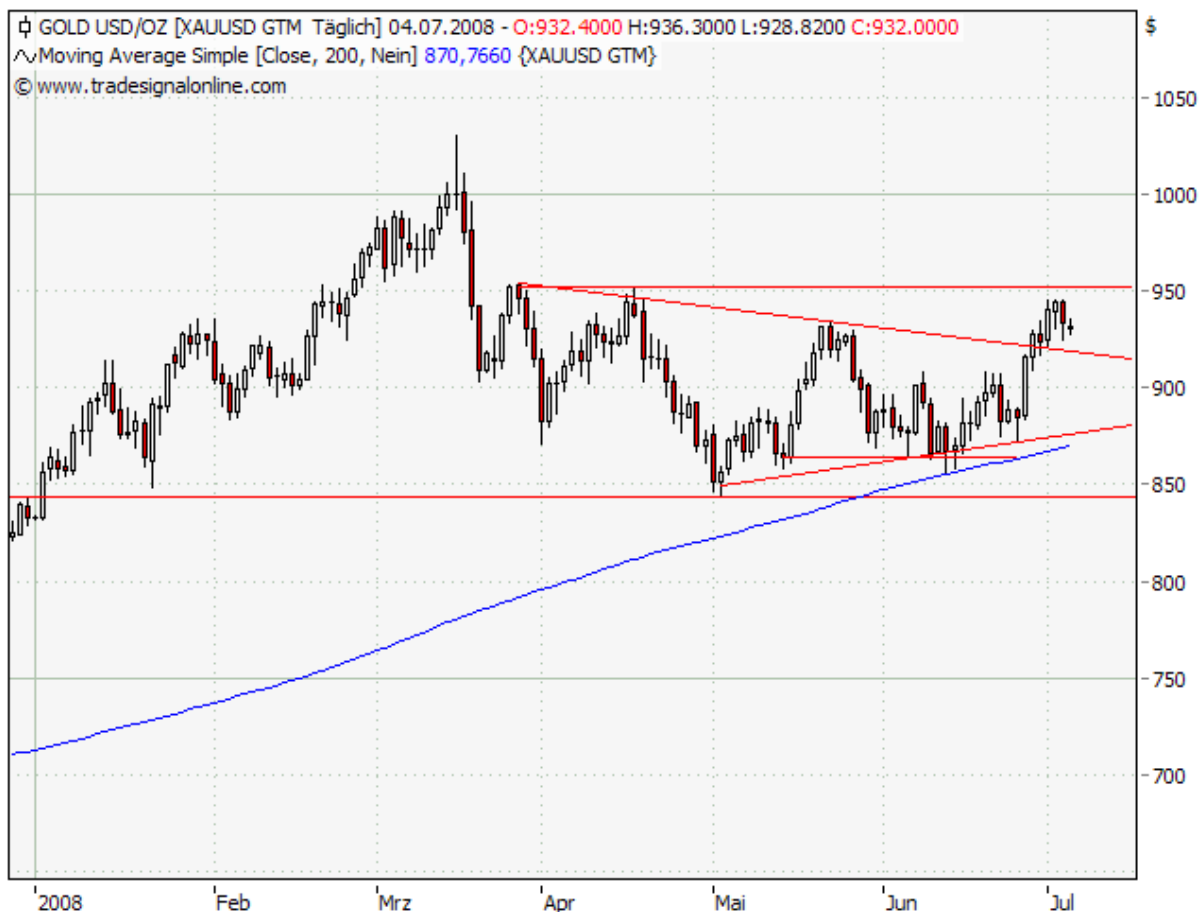
**Spekulation steht Ausbruch über 950/55 US-Dollar zunächst im Weg**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	941,30	52,00	-227.027	-40.271	-6.158	+34.113
Silber	18,12	1,43	-65.322	-6.912	-3.249	+3.663
Platin	2.079,00	58,00	-10.218	+302	+143	-159
Kupfer	390,05	10,70	-7.643	-2.051	-1.487	+564

Die Preise bei den Edelmetallen waren per Saldo deutlich angestiegen, die Commercials haben diesen Preisanstieg gerade bei Gold zu einem deutlichen Ausbau ihrer Netto-Short-Positionierung genutzt, indem sie überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut haben.



Während die Commercials wieder deutlich stärker short positioniert sind, hat der Optimismus der Kleinspekulanten zugenommen, auch wenn in dieser Woche noch kein extremes Niveau wie im März erreicht ist. Insofern stellt die technische Seite momentan eine Belastung dar und lässt schwächere Kurse erwarten.



Der Goldpreis befindet sich übergeordnet weiterhin in einem intakten Aufwärtstrend, kurzfristig ist er jedoch wieder knapp unterhalb der beiden Preishochs von Ende

März/Mitte April gescheitert, konnte aber immerhin das Zwischenhoch von Mitte Mai überwinden. Möglicherweise kommt es noch zu einem dritten höheren Preistief oberhalb der 200-Tageslinie, die technische Seite ist als zu belastet anzusehen, um einen Ausbruch aus der Tradingrange nach oben in Kürze erwarten zu können.

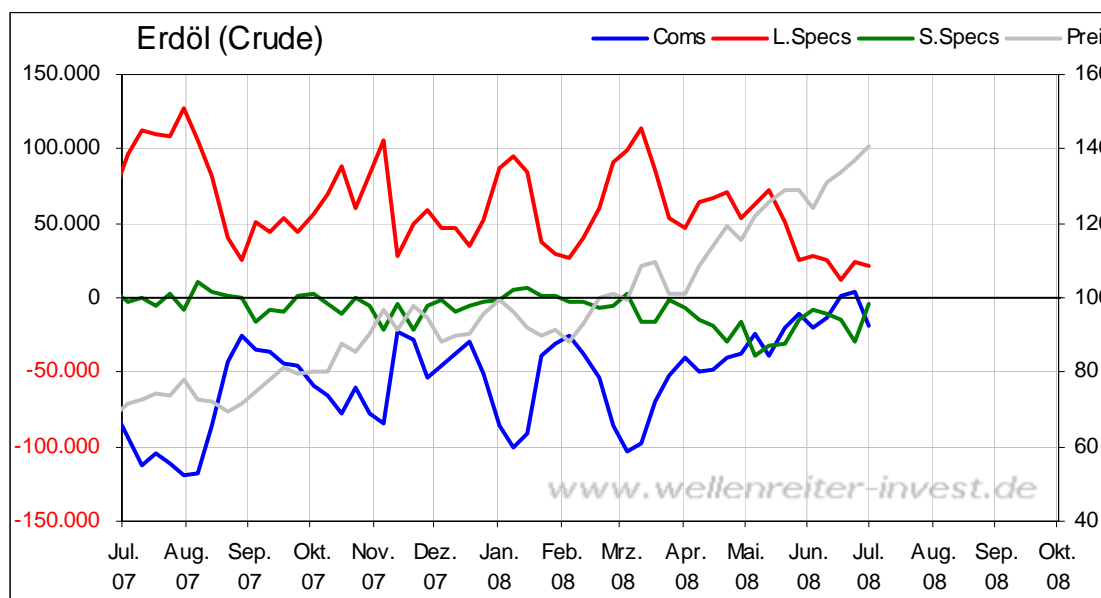
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auch mit Blick auf die Einschätzung zum US-Dollar bei bullish.

-----

**Energie: Erdölpreis oberhalb von 139 US-Dollar in intaktem Trend, Verlust an Momentum feststellbar, Erdgas vor Widerstand 14 US-Dollar**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	141,71	4,90	-18.424	-23.059	-20.896	+2.163
Erdgas	13,63	0,62	+42.158	+10.790	+1.255	-9.535

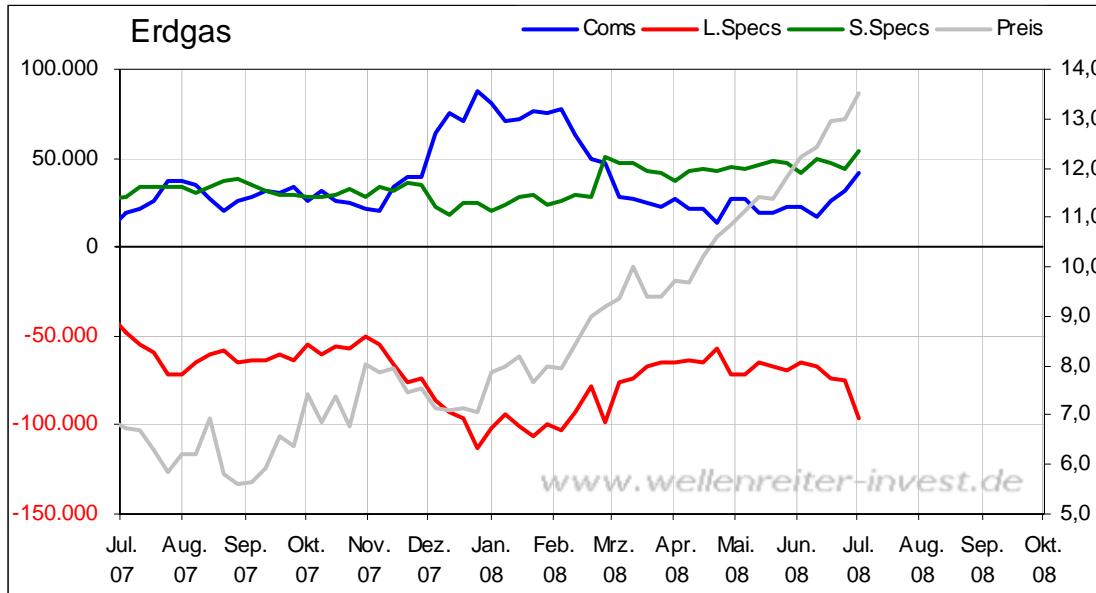
Die Energiepreise stiegen deutlich an, die Commercials haben dabei jedoch überraschenderweise unterschiedlich agiert. Bei Erdöl haben sie überwiegend Long-Positionen abgebaut, bei Erdgas hingegen Short-Positionen abgebaut.



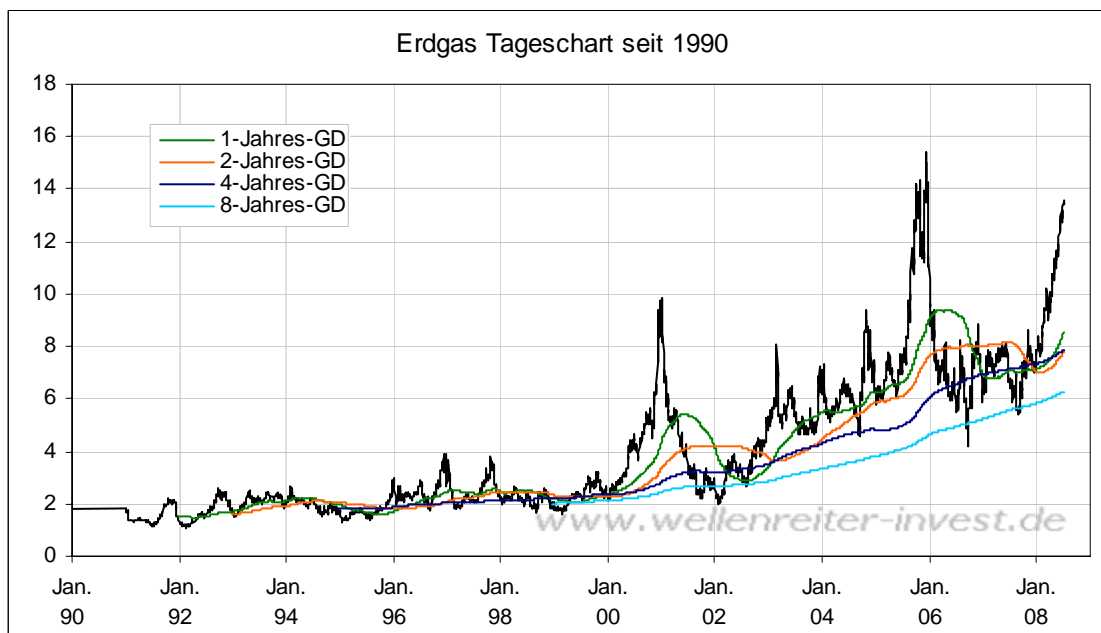
Bei Erdöl besitzen die Commercials eine niedrige Netto-Short-Positionierung, generell ist gut erkennbar, dass kaum Spekulation vorhanden ist.

Der übergeordnete preisliche Aufwärtstrend bei Erdöl ist weiterhin intakt, das Erreichen von neuen Bewegungshochs über 139 US-Dollar hat jedoch die Aufwärtsbewegung nicht

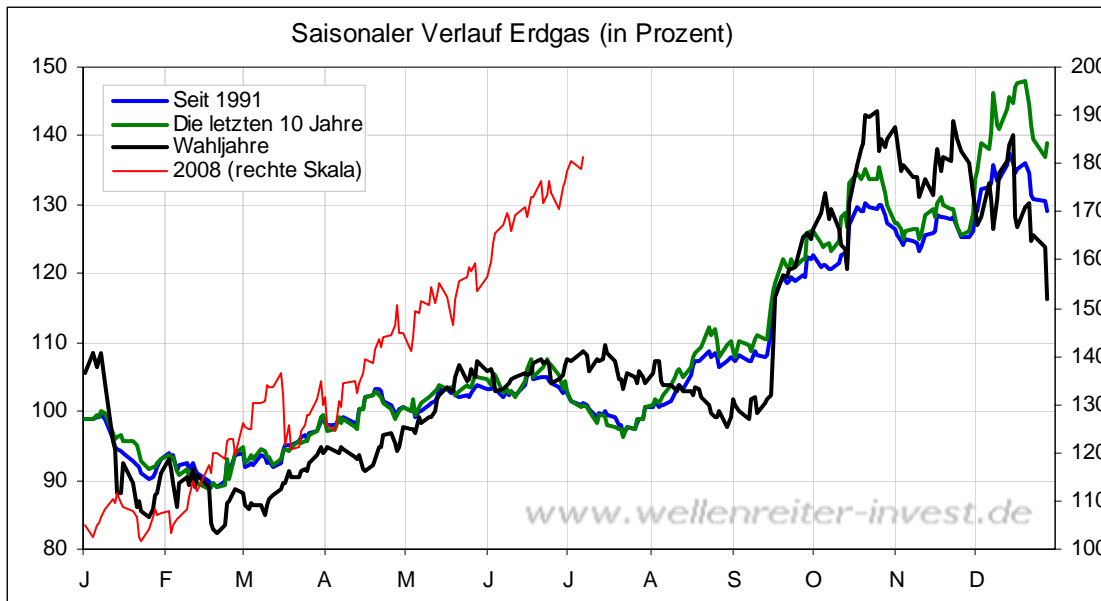
weiter beschleunigt, so dass der Erdölpreisanstieg ein fallendes Momentum aufweist. Erst ein Rückgang unter die Marke von 139 US-Dollar würde jedoch auch eine größere Korrektur auslösen.



Bei der Positionierung der Commercials und der Großspekulanten herrscht „verkehrte Welt“ angesichts des wie an der Schnur gezogenen Aufwärtstrends, da die Großspekulanten seit Mai auf den weiteren Preianstieg gar nicht mehr reagieren bzw. wieder ihre Netto-Short-Positionierung ausgebaut haben, während die Commercials die Longseite verstärkt haben.



Dabei nähert sich der Erdgaspreis bereits den Preishochs von Dezember 2005, die Marke von 14 US-Dollar dürfte als starker Widerstand zumindest kurzfristig agieren.



Das saisonale Muster lässt Schwäche erwarten, zumindest aus dem kurzfristigen Blickwinkel der Verläufe der letzten 10 Jahre. Danach ist aber Erdgas deutlicher Outperformer.

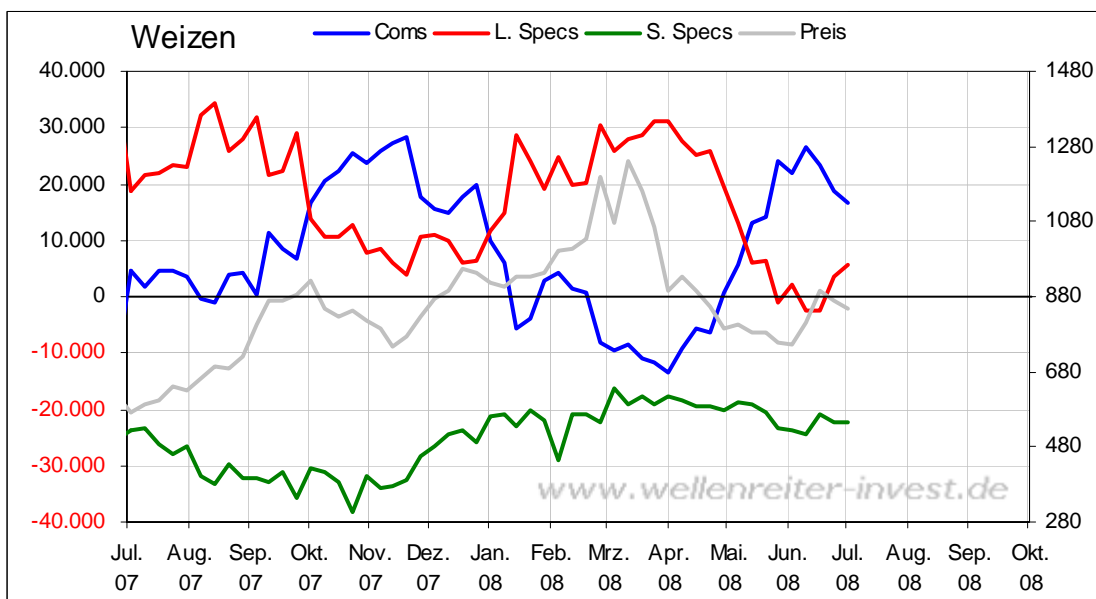
Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt zunächst bei neutral.

-----

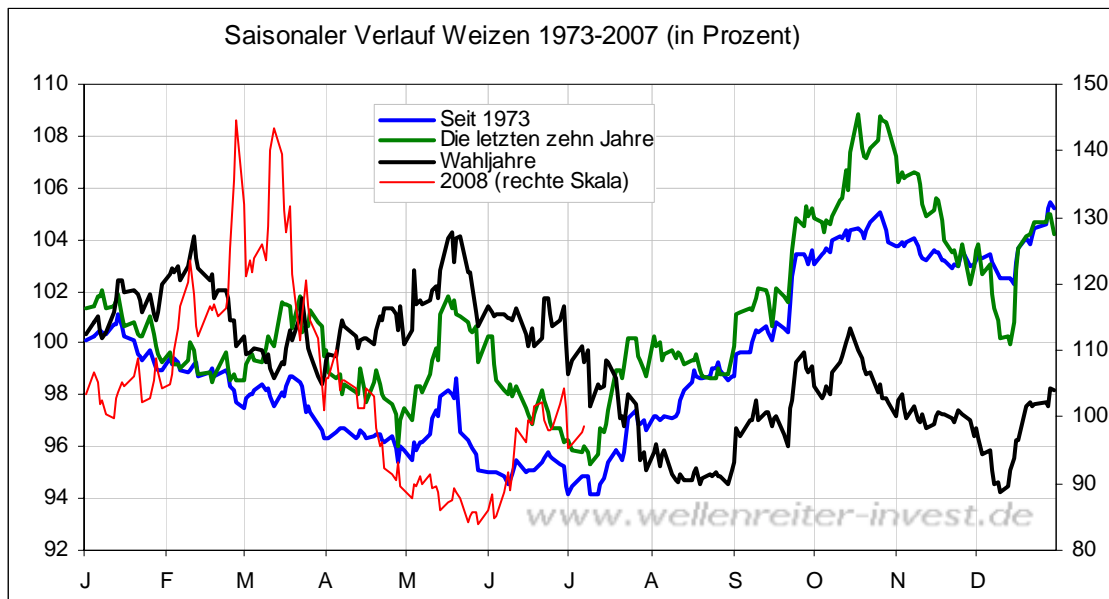
**Agrar/Fleisch:**

**Weizen, Sojabohnen und Mais im Überblick**

Im Monat Juli bilden sich üblicherweise Preishochs bei den Sojabohnen und Mais, während der Weizenpreis ein saisonales Preistief erzielt.

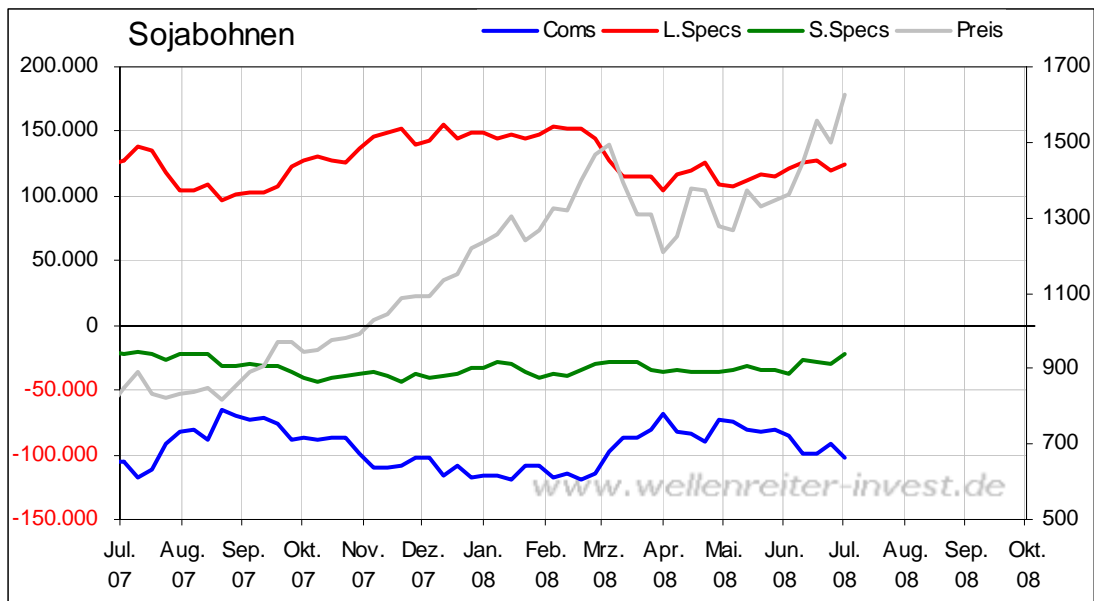


Die Commercials besitzen bei Weizen eine Netto-Long-Positionierung.

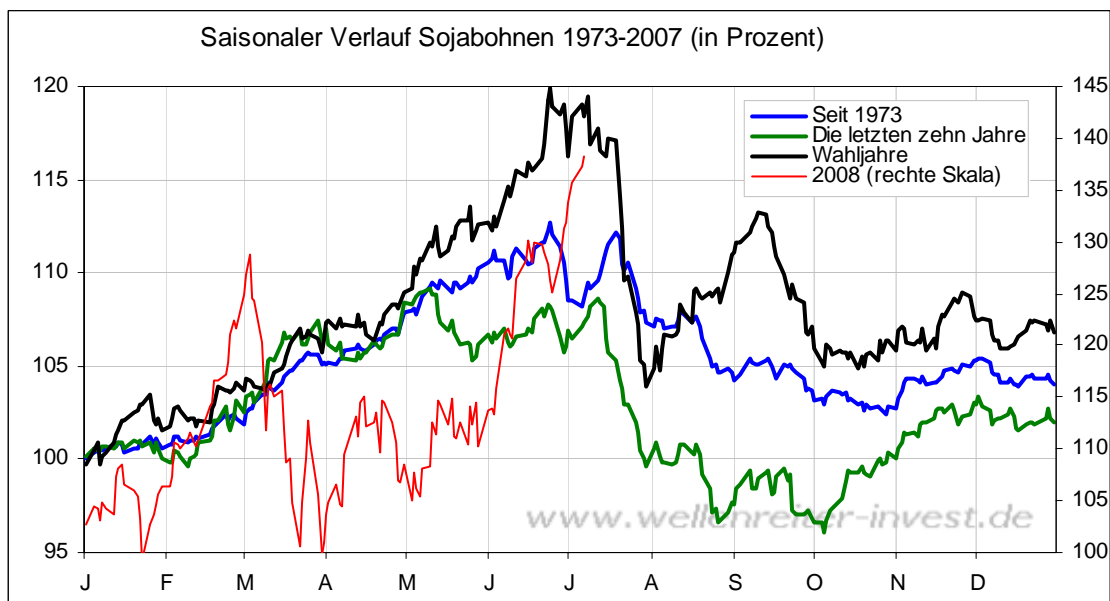


Das saisonale Muster lässt in den kommenden Tagen ein Preistief erwarten.

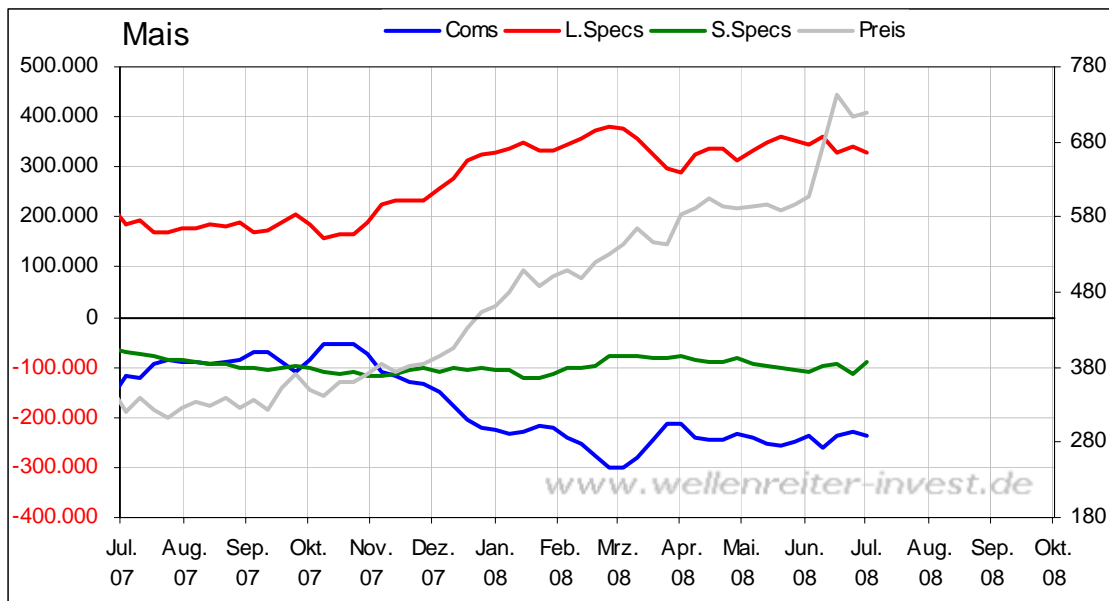
Mit Blick auf das Preisverhalten und das Doppelhoch in diesem Jahr ist eine neue größere Anstiegsphase unwahrscheinlich. Die Haussebewegung der beiden letzten Jahre dürfte hier mit hoher Wahrscheinlichkeit ein Ende gefunden haben. Das Preistief aus dem November 2007 stoppte jüngst den Kursrutsch und könnte auch in den kommenden Tagen noch einmal als gute Unterstützung ins Spiel kommen und den Kursrückgang stoppen, auch ein leicht höheres drittes Preistief erscheint möglich. Da dies bereits dem dritten Test dieser Marke entspricht, wäre dies auch gleichzeitig der Moment der Wahrheit über den Trend. Die Erwartung ist zunächst nur eine Gegenbewegung auf die zuvor erlittenen Verluste seit März, aber keine neuen Preishochs mehr.



Die Commercials sind bei den Sojabohnen sehr deutlich short positioniert. Auch wenn das aktuelle Niveau kein historisches Rekordniveau darstellt, so liegt es doch in der Nähe dieses Niveaus.



Saisonal ist der Monat Juli ein sehr schwacher Monat und ein Wendemonat zum negativen, so dass die Sojabohnen möglicherweise an einem größeren Wendepunkt notieren und damit dem Beispiel Weizen folgen.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials bei Mais liegt zwar auch auf einem erhöhten Niveau, aber ebenfalls entfernt von den Rekordniveaus. Auf den jüngsten Preisanstieg haben die Commercials nicht mit Verkäufen reagiert, aufgrund der Unwetter in den USA (Überschwemmungen) ist ein nicht unbedeutender Teil der diesjährigen Ernte in Mitleidenschaft gezogen worden, so dass lediglich das durchschnittliche saisonale Muster momentan fallende Kurse erwarten lässt.

Die Gefahr für den Sektor besteht generell in einer Korrektur des Erdölpreises, da die Rolle der Rohstoffe als „sicherer Hafen“ anzuzweifeln ist und in letzter Konsequenz genauso liquidiert werden (zuletzt werden die Gewinner verkauft). Der charttechnische Fehlausbruch bei Kupfer oder auch die in den letzten Wochen relativ schwache Entwicklung des Inflationsanzeigers Gold mahnen kurzfristig zur Vorsicht in diesem Sektor.

### Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche wird Ben Bernanke zwei Reden halten, die erste am Dienstag in Virginia, die zweite am Donnerstag vor dem Repräsentantenhaus. Vor allem die zweite Rede wird dabei auf großes Interesse der Investoren stoßen, da er sich in diesem Zusammenhang zur Konjunktur- und Zinspolitik äußern wird. Auf der politischen Ebene ist ebenfalls das G8-Treffen von Bedeutung, dieses läuft bis Mittwoch. Die Erwartungshaltung der Investoren lautet auf ein weiteres Bekenntnis zu einem festen US-Dollar. Der Beginn der Berichtssaison ist ansonsten das zentrale Thema der Woche, klassisch läutet Alcoa als erstes Unternehmen aus dem Dow Jones Industrial Average am Dienstag ein, am Freitag folgt dann General Electric. Im April sorgte General Electric durch die Gewinnwarnung für Angst unter den Investoren, es gab einen über 90% Abwärtstag beim Handelsvolumen zu beobachten. GE ist deutlich im Finanzbereich tätig

und daher ebenfalls von der Bankenkrise betroffen. Auf größeres Interesse stößt am Freitag zudem die Veröffentlichung der Einfuhrpreise, die den Auftakt der Preisdaten für Juni einläuten. Angesichts der einheitlich nach oben gerichteten Entwicklung der Preiskomponenten in den Einkaufsmanagerindizes ist mit weiter ansteigendem Inflationsdruck zu rechnen.

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.