

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 11. August 2008

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	16.07.	Positives Intermarketumfeld könnte im Wochenverlauf auslaufen
<b>Anleihen</b>	bearish	11.08.	Widerstand 117 Punkte am langen Ende, USD/Yen-Entwicklung deutet auf fallende Kurse
<b>US-Dollar</b>	bullish	11.08.	Kaufpanik hat eingesetzt, Widerstände ca. 78 und 79,5-80 Punkte
<b>Erdöl</b>	neutral	30.05.	Unterstützungsniveau 109/110 US-Dollar durch 200-Tageslinie
<b>Edelmetalle</b>	neutral	11.08.	Mineraktien in Crashphase, historisch relativ billig zu Gold

In der Freitagsausgabe diskutierten wir den Fehlausbruch von Wal Mart (nächster Chart) auf der Oberseite.

## Wal Mart Tageschart



Gleichzeitig nannten wir es wahrscheinlich, dass die US-Konsumenten kapitulieren könnten. Wir nahmen an, dass sich der US-Einzelhandelsindex im Gleichschritt mit Wal Mart bewegen würde und weiter fallen würde.

Entgegen unserer Erwartung konnte der US-Einzelhandelsindex am Freitag deutlich zulegen (+6,2%).

### US-Einzelhandelsindex (RLX) Tageschart



Der deutliche Fall des Ölpreises am Freitag bestärkte die Marktteilnehmer offensichtlich in ihrer Erwartung, dass der US-Verbraucher das jetzt nicht mehr für das Tanken benötigte Geld direkt in den Shopping Malls verkonsumiert. Während der Ölpreis in den letzten Wochen um 22% fiel, nahm der US-Einzelhandels-index im gleichen Zeitraum um eben diese 22% zu. Charttechnisch hat der Index eine wichtige Marke überwunden. Sollte der US-Einzelhandelsindex weiterhin Stärke zeigen, würde unsere These von der zunehmend fehlenden Kaufkraft des US-Verbrauchers ins Wanken geraten. Auffällig ist, dass sowohl der US-Einzelhandelsindex als auch der US-Banken-Index im Februar 2007 ihre bisherigen Allzeithochs ausbildeten. Nach dem Blasenmuster hätten beide Sektor-Indizes noch ein knappes Jahr, bevor sie ihre finalen Tiefpunkte ausbilden könnten.

-----

Der VIX vollzog am Freitag eine ungewöhnliche Bewegung. Bei einem Anstieg im Dow Jones Index von 303 Punkten hätte man einen Fall der Vola um 10 Prozent oder mehr erwarten müssen. Stattdessen fiel der VIX lediglich um 2,3 Prozent.

Noch mysteriöser wird es, wenn man einen Blick auf den Chart wirft.

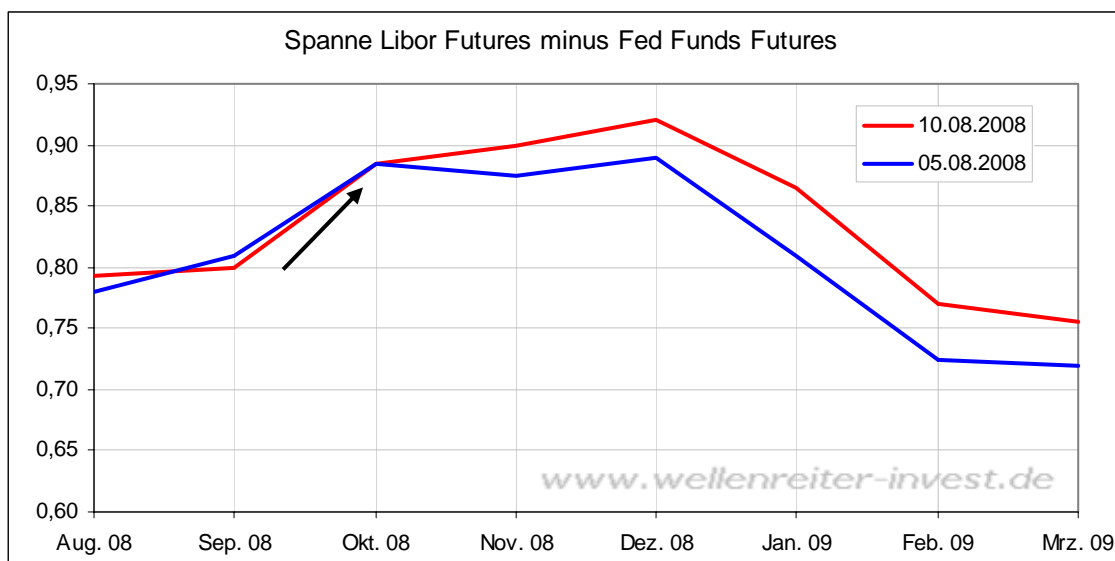
### VIX-Tageschart



Danach hat sich die Freitagskerze (schwarzer Pfeil) gegenüber der Kerze vom Vortag gar nicht bewegt. Das ist kaum zu fassen. Anscheinend erwarten die Händler keinen großartigen Fall der Vola in den kommenden Wochen. Das spricht eher für fallende als für steigende Preise an den Aktienmärkten.

-----

Die Spanne Libor Futures minus Fed Funds Futures gilt uns nach wie vor als ein wichtiger Indikator für den Stress an den Finanzmärkten.



Für die kommenden Monate wird nach wie vor eine Vergrößerung der Spanne angenommen. Erstmals stellt nicht der Oktober, sondern der Dezember 2008 den Höhepunkt der Stresserwartungen dar.

Wir sehen dies als Zeichen dafür, dass die Finanzkrise beileibe noch nicht ausgestanden ist. Interessant ist auch, dass der Stress insbesondere im September deutlich zunehmen soll (schwarzer Pfeil).

-----

Zu den Märkten.

1,23 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 954 Mio., das Abwärtsvolumen 267 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 78% vom Gesamtvolumen; 49 neue Hochs standen 96 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.734 Punkten um 303 Zähler höher (+2,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.296 Punkten um 30 Zähler höher (+2,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.414 Punkten um 58 Punkte (+2,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,1%.

Der Transport-Index endete bei 5.217 Punkten (+4,0%).

Größte Gewinner: Airlines, Einzelhandel, Hausbau; Größte Verlierer: Goldaktien, Ölservice

Der T-Bond Future endete bei 116,12 Punkten (116,08).

Crude Öl notiert aktuell bei 115,20 (119,65) und Erdgas bei 8,25 Dollar (8,53).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,01 Punkten (75,20)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 860,70 Dollar/Unze (885,72). Gold in Euro bei 574. Silber befindet sich bei 15,33 Dollar (16,09).

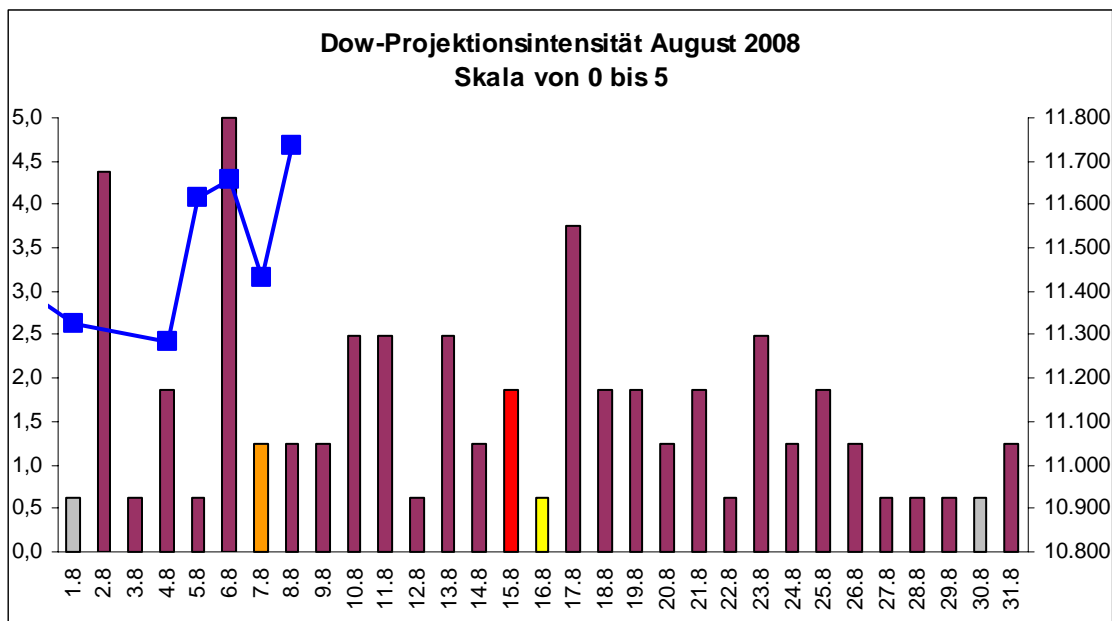
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 6,3% auf 334 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 145 Punkten. Newmont Mining verlor 112 Cent und endete bei 43,59 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,3% auf 20,66 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,24 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,92. Die Equity-PCR endete bei 0,61. Die OEX-PCR endete bei 1,14. Der ISE schloss mit 126.

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.

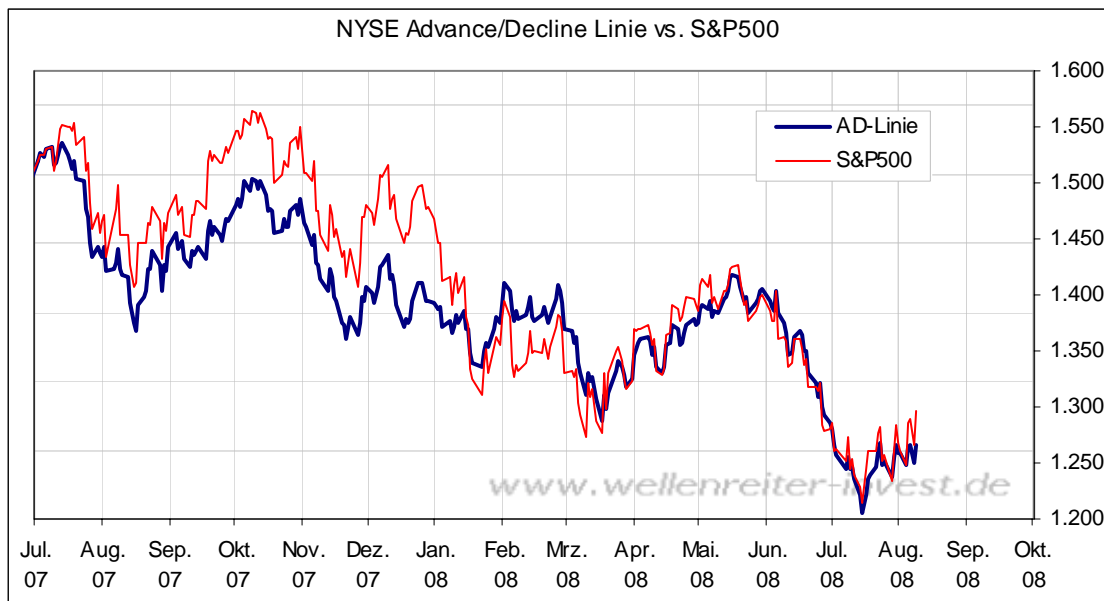
-----

Wichtige Zeitprojektionsstage für den August: 2.8., 6.8., 17.8.



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

Bei Betrachtung unserer Indikatoren fällt nach wie vor die geringe Zahl der neuen Hochs im Verhältnis zu den neuen Tiefs auf. Auch am positiv verlaufenden Freitag setzten sich die neuen Tiefs (96) gegen die neuen Hochs (49) durch. Zudem kommt die AD-Linie nicht in die Gänge. Während Dow und S&P 500 am Freitag aktuelle Verlaufshochs ausbilden konnten, wurde das aktuelle Verlaufshoch der AD-Linie bereits am 23.07. erzielt (nächster Chart).



Wir sehen weiterhin im Dow und im S&P 500 nicht die Stärke, die wir für ein wichtiges Tief gerne sehen würden. Wir bleiben bei unserer neutralen Positionierung. Mehr zu den Märkten anschließend von Alexander Hirsekorn.

-----

### Absacker

In Stockton nahe San Francisco ereilte im zweiten Quartal 2008 einem von 25 Häusern die Zwangsvollstreckung. Mit dem Bus durch die Kreditkrise, lautet dieser Artikel in der FAZ.

<http://tinyurl.com/624apn>

-----

### Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

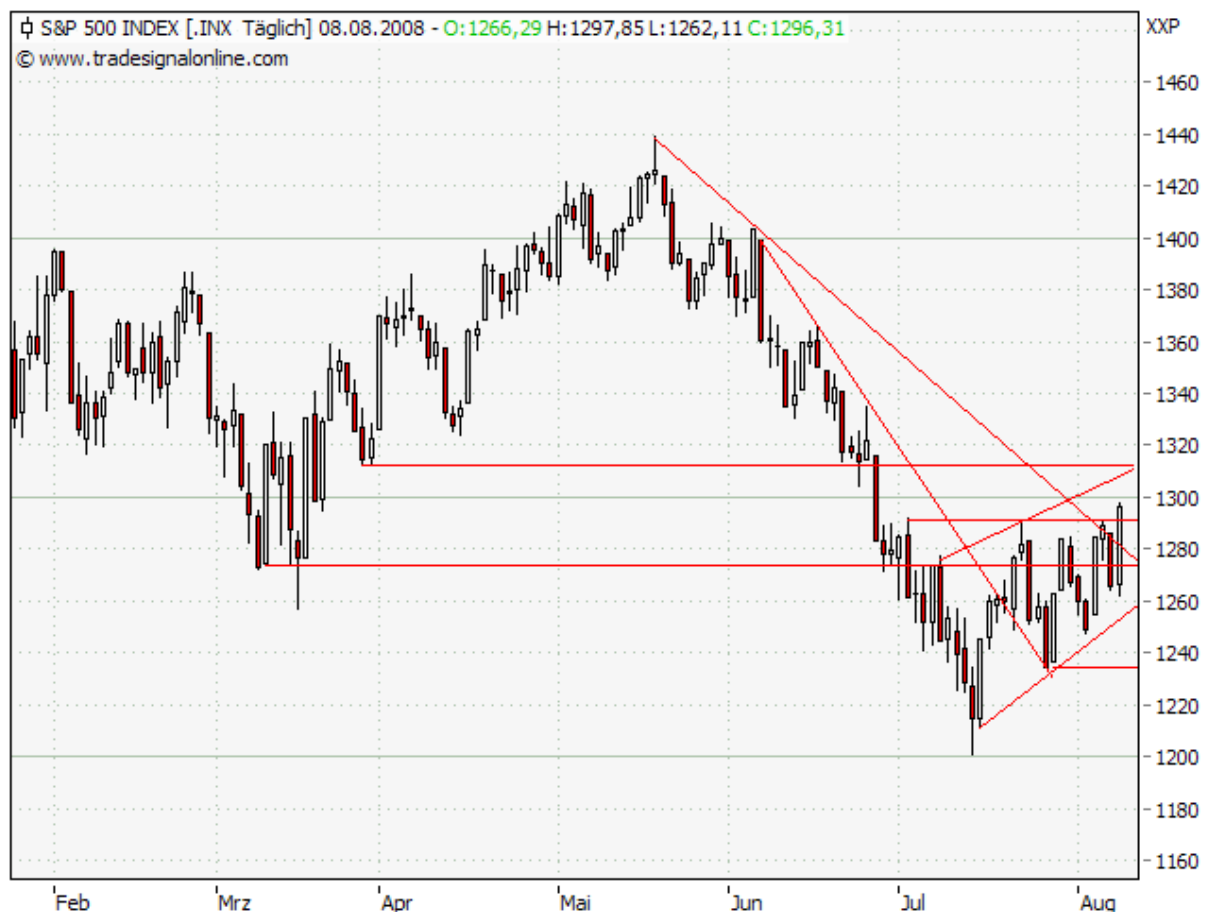
Der aktuelle CoT-Report vom 05.08.2008 weist neue Extrempositionierungen im Bereich Devisen (Kanadischer Dollar), Edelmetalle (Platin, Palladium), Energie (Erdöl) und Sonstiges (Sojabohnen, Sojabohnenöl, Kakao, Kaffee, Baumwolle) der Commercials auf.

## Aktien

**Unterstützung durch Intermarketumfeld und steigende Risikoneigung der Investoren, Risikoneigung im Nasdaq-Volumen bereits auf relativ hohem Niveau, Anleihen im Blickfeld halten wegen potentiell größerer Bewegung**

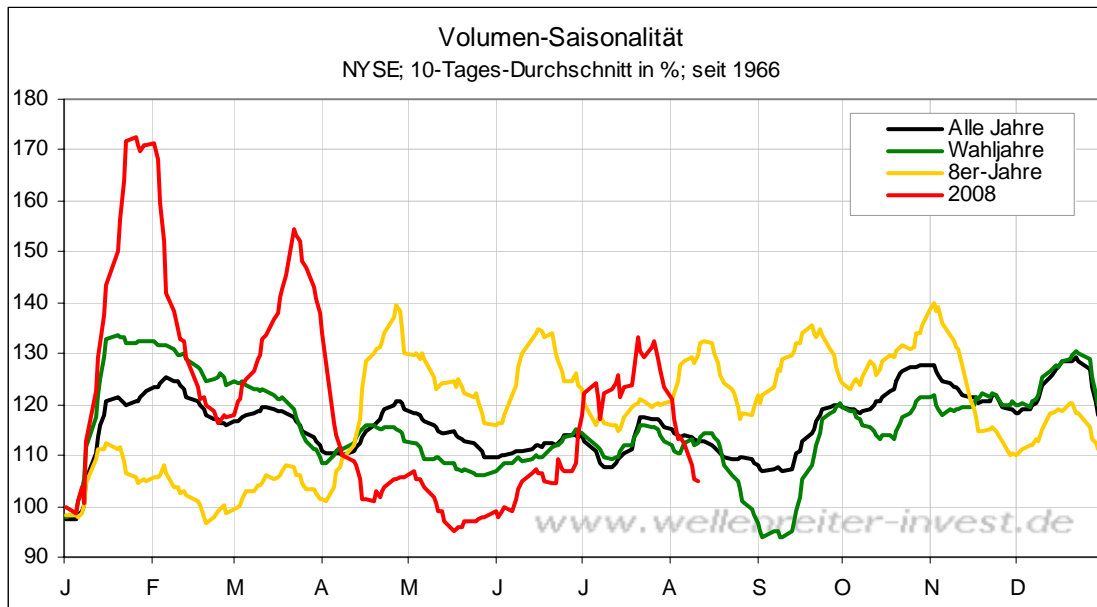
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.615,77	218,21	-5.404	-69	+570	+639
S&P 500	1.284,88	21,69	-23.492	-3.485	+699	+4.183
Nasdaq 100	1.869,76	24,21	+8.439	-1.033	-3.560	-2.528
Russell 2000	721,04	6,49	+46.167	-1.704	-1.859	-156

Alle US-Indizes verzeichneten Kurszuwächse, die Positionierung der Commercials blieb nahezu unverändert.

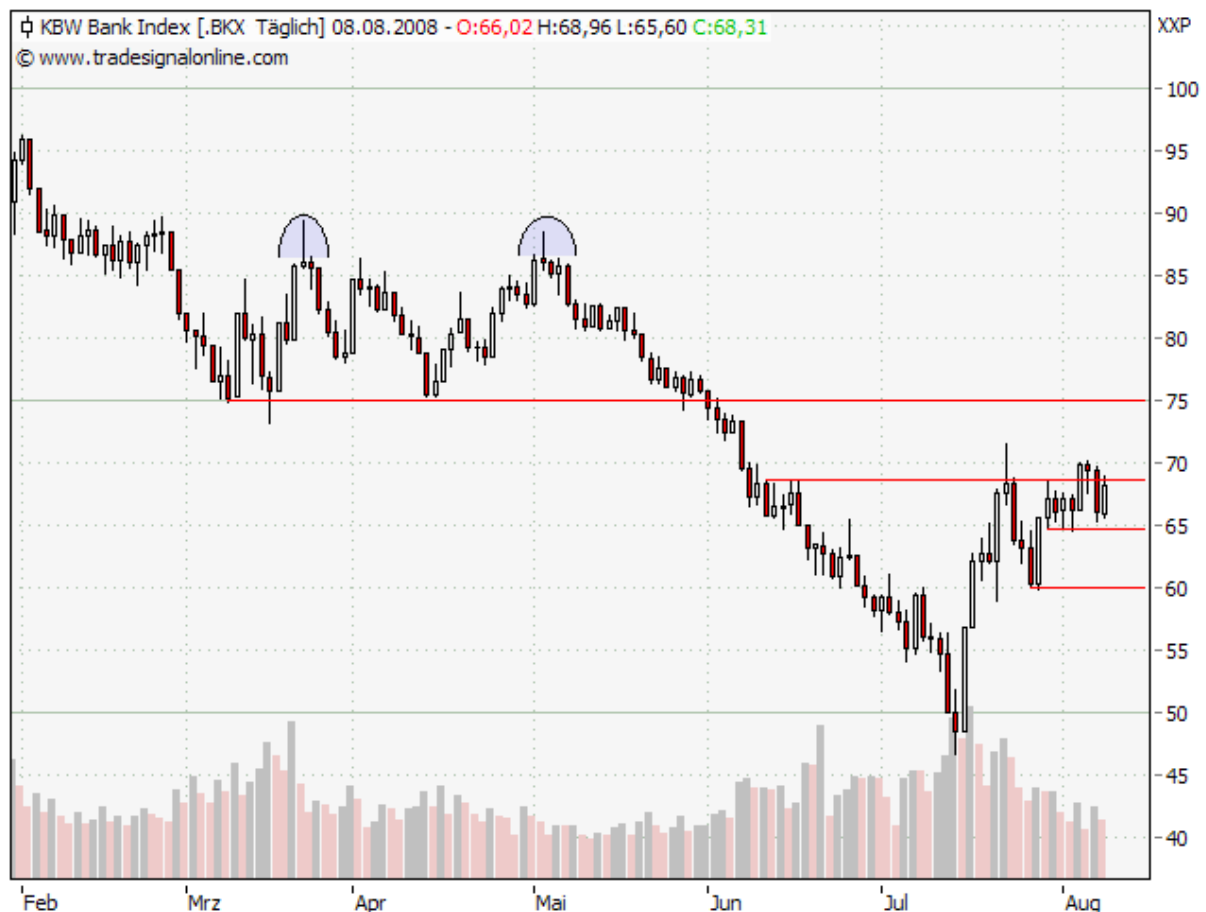


Der S&P 500 befindet sich übergeordnet seit Oktober 2007 weiterhin in einem Abwärtstrend, konnte am Freitag jedoch den Abwärtstrend seit Mai sowie den Horizontalwiderstand aus den Julihochs überwinden. Als Manko gilt weiterhin die Tatsache, dass bis dato seit dem 15.07. kein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90% beobachtet werden konnte, da ein solcher Handelstag als Initialzündung von Bodenbildungen und dem Beginn einer neuen Bullenmarktphase gelten würde. Dies

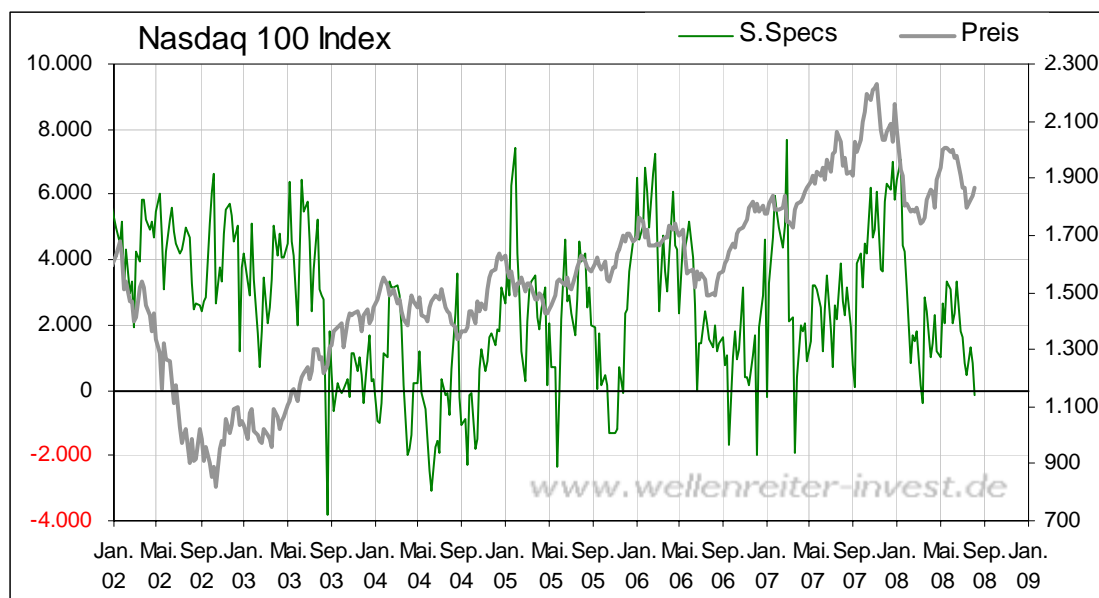
ist vor allem auch dahingehend überraschend, da das Preistief im Juli bereits das dritte Tief nach Januar und März darstellte und das dritte Preistief die Tendenz hat, Preisbewegungen zu beenden, wie man jüngst am US-Dollar-Index beobachten kann. Auch das Handelsvolumen hat sich in den letzten Tagen deutlich zurückgebildet, am Freitag lag es mit 1,238 Mrd auf einem relativ niedrigen Niveau.



Der Monat August ist bekannt für sein nachlassendes Handelsvolumen, dies gilt insbesondere für die beiden letzten Handelswochen im August.



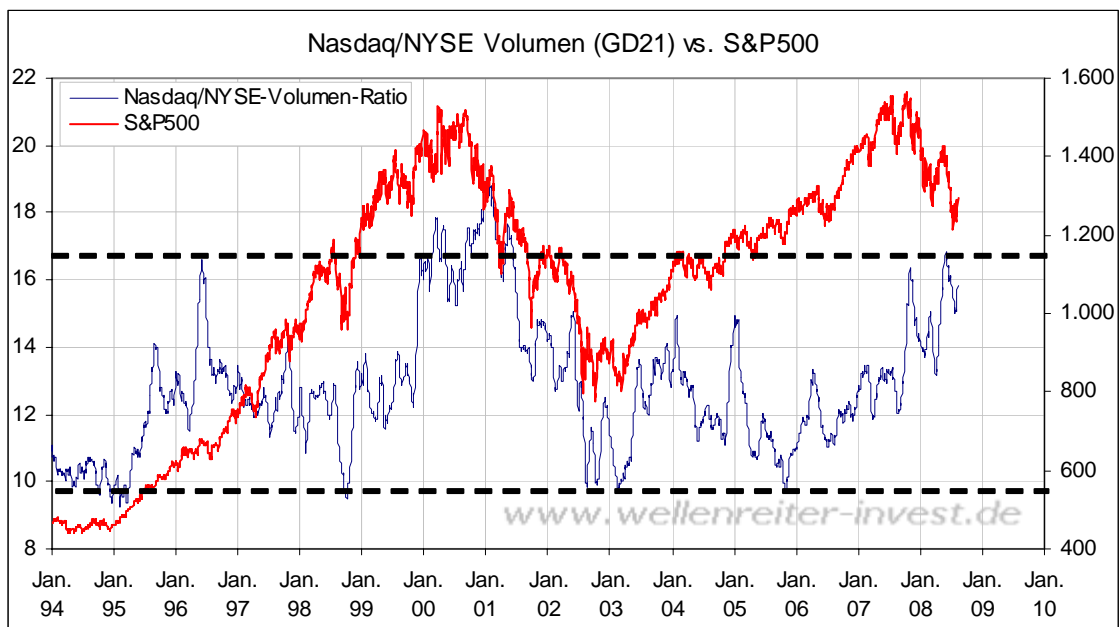
Der Bankensektor zeigt eine kleine negative Divergenz gegenüber dem S&P 500 an, er hat sein Wochenhoch bereits am Dienstag ausgebildet und das neue Bewegungshoch im S&P 500 nicht bestätigt. Sollte der Bankensektor im Juli sein Preistief ausgebildet haben, dann müsste man trotzdem noch ein zweites Standbein erwarten, auch wenn dies auf einem höheren Niveau liegen würde. Insofern wird sich direkt zu Beginn der Woche zeigen, ob die Banken die Kraft besitzen, noch bis in die Nähe des sehr starken Widerstandsbereiches anzusteigen oder ob bereits eine Phase der Toppbildung eingeleitet wurde. In der Vorwoche war die relative Stärke der Banken ein positives Omen für die Handelswoche, insofern ist die leichte relative Schwäche möglicherweise ein Omen für Schwäche.



Während die Commercials per Saldo leicht long positioniert, hier jedoch kein Extremum vorliegt, ist bei den Kleinspekulanten in dieser Woche mit einer Netto-Short-Positionierung von 171 Kontrakten eine bemerkenswerte Skepsis zu beobachten. Eine Netto-Short-Positionierung der Kleinspekulanten lag in den vergangenen 12 Monaten lediglich am 11.03.2008 (-371 Kontrakte) vor, dies erwies sich als wichtiges Preistief. Die dieswöchige Skepsis ist erst drei Wochen nach dem Preistief vom 15.07. zu beobachten und als außergewöhnlich zu beschreiben. Die preisliche Seitwärtsphase hat damit die Skepsis verschärft und ist damit als Bodenbildungsphase zu identifizieren.

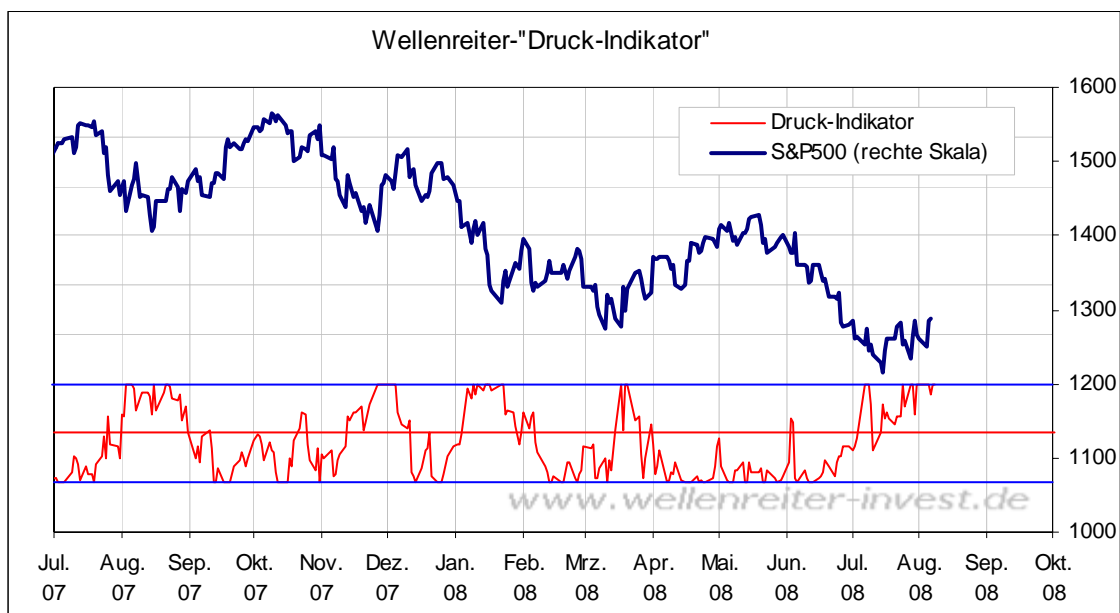


Der Nasdaq 100 scheint somit mit seinem Ausbruch über die Marke von 1.874 Punkten eine sehr volatile Bodenbildungsphase vollendet zu haben. Die offene Preislücke aus dem Juni zwischen 1.899 und 1.910 Punkten wurde in der vergangenen Woche geschlossen. Die Trends verengen sich, so dass sich eine neue größere Trendbewegung andeutet. Die relative Stärke der Nasdaq ist intakt, was positiv zu werten ist, da die Investoren risikofreudig agieren.



Der Wermutstropfen der beschriebenen Bodenbildungsformation liegt in dem bereits erkennbaren relativ hohen Interesse der Investoren. Das Volumen an der Nasdaq befindet sich relativ zur NYSE bereits beinahe wieder auf dem Niveau des Hochpunktes im Mai 2008 und bereits leicht oberhalb des Niveaus vom Preishoch im Oktober 2007. Dieses bereits sehr hohe Interesse steht üblicherweise größeren mittelfristigen Aufwärtsbewegungen entgegen.

Die Marktstrukturdaten zeigen kaum Extrema an, der wichtigste Chart ist dabei der Druck-Indikator.



Das Intermarketumfeld ist für Aktien auch in dieser Woche weiterhin als sehr günstig einzustufen, da der Inflationsdruck durch den deutlichen Ölpreistrückgang abnimmt und ein disinflationäres Umfeld für Aktien positiv ist. Dieses sehr positive Umfeld könnte jedoch bereits im Verlauf der kommenden Woche drehen, da sich bei den Anleihen eine größere Bewegung andeutet. Die Schwäche der Versorgeraktien und die Entwicklung im US-Dollar/Yen (siehe Anleihen) deuten auf fallende Anleihen hin.

Fazit für den US-Aktienmarkt: Das Momentum auf der Oberseite hat in der vergangenen Woche zugenommen, das Intermarketumfeld ist bis dato als günstig zu beschreiben. Insofern ist das Erreichen des 11.700er Bereichs im Dow Jones Industrial Average per Freitag zunächst nicht als das perfekte Niveau zum Shorten anzusehen, es bleibt zunächst abzuwarten, ob sich das Momentum auf der Oberseite fortsetzen kann. Die Entwicklung des Anleihemarktes sollte jedoch genau im Auge behalten werden, dieser Intermarketfaktor dürfte in Kürze ein Signal senden und die Aktien damit tangieren. Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt vorerst auf neutral.

-----

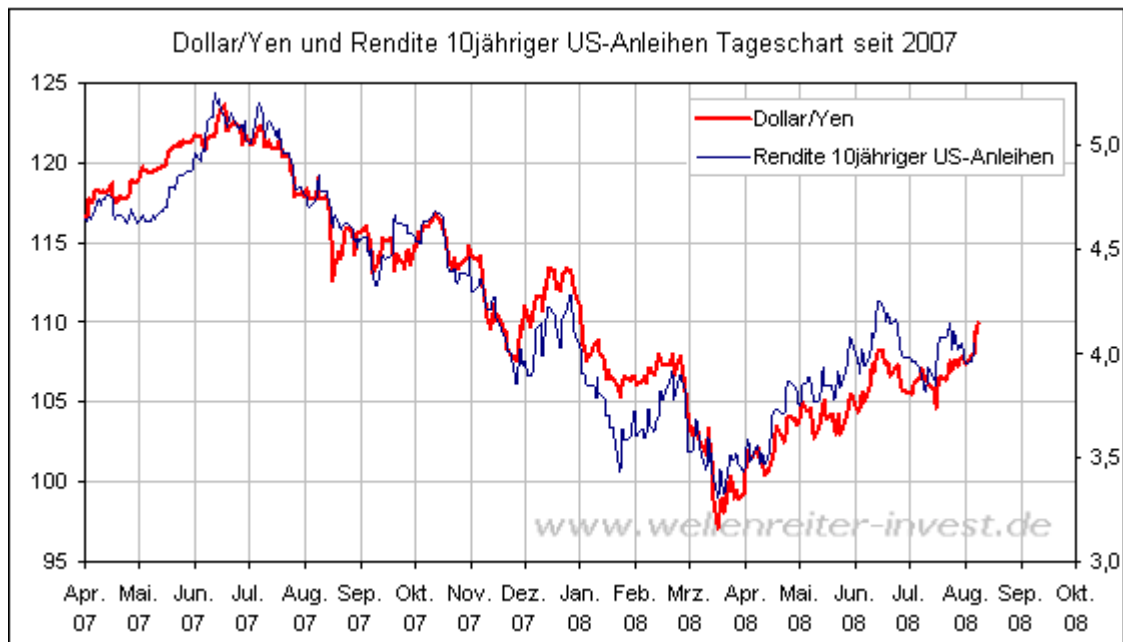
## Anleihen: Entwicklung im US-Dollar/Yen als Belastung anzusehen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	115,09	0,81	+98.720	-21.922	-15.772	+6.150
10-year T-Notes	114,23	0,19	+132.658	-85.649	+10.137	+95.786

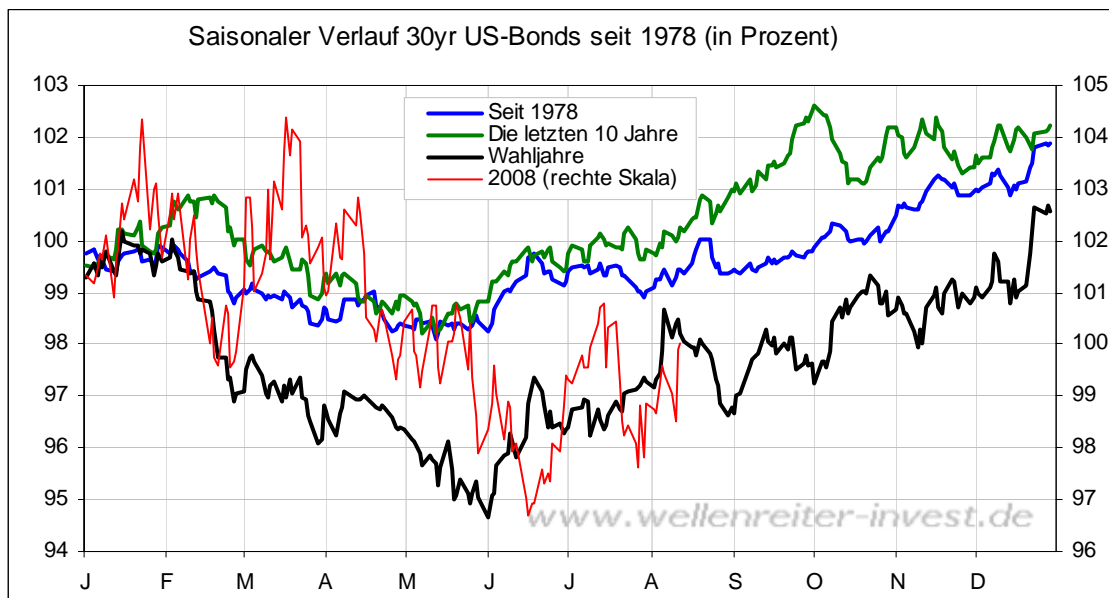
Die Kurse der Anleihen sind leicht gestiegen, die Commercials haben dabei vor allem in der Laufzeit von 10 Jahren relativ stark reagiert und neue Short-Positionen aufgebaut.



Die Anleihen am langen Ende laufen in eine charttechnische Entscheidungssituation hinein, so dass sich eine größere Ausbruchsbewegung andeutet. Auf der Oberseite ist der Bereich 117 Punkte weiterhin als starker Widerstand anzusehen. Es ist zu erwarten, dass die Entwicklung der Anleihen die Aktienmärkte in den kommenden 2-3 Wochen stärker tangieren wird.



Robert Rethfeld hat in seinem Wochenend-Wellenreiter „Cash is king“ bereits auf einige Intermarktfaktoren hingewiesen, die Liquidationen im Aktienmarkt fanden bis zum 15.07. im Aktienmarkt und seitdem im Rohstoffsektor statt. Der Anleihemarkt profitiert als „sicherer Hafen“ von diesen Liquidationen. Dies gilt zumindest für die Staatsanleihen. Der wichtigste Intermarktfaktor für die US-Anleihen ist die Entwicklung des US-Dollars/Yen. Japanische Investoren haben als Folge der Nullzinspolitik ihrer Notenbank ihr Geld gerne höherverzinslich im Ausland angelegt, einen Teil davon aufgrund der Größe des Marktes in den USA.



Die jüngste Währungsbewegung deutet auf fallende Anleihenpreise in den kommenden Wochen, was auch im Einklang mit den saisonalen Durchschnittsverläufen in US-Wahljahren wäre.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die Positionierung der Commercials ist am langen Ende nicht als bearish anzusehen, die jüngsten Entwicklungen am Devisenmarkt dürften aber für Druck auf die Anleihen sorgen. Somit sollte der starke Widerstandsbereich von 117 Punkten nicht überwunden werden können.

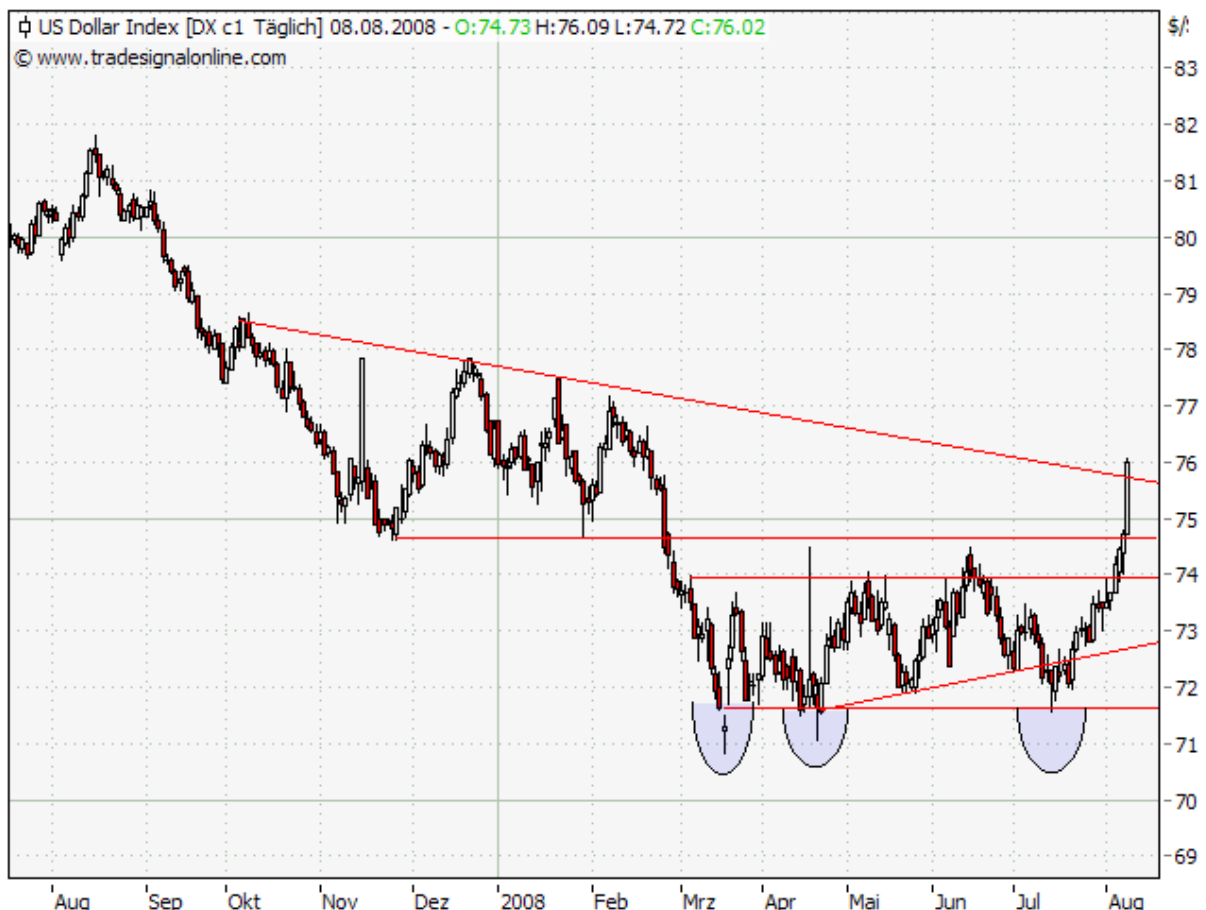
Die Einschätzung verändert sich daher auf bearish.

-----

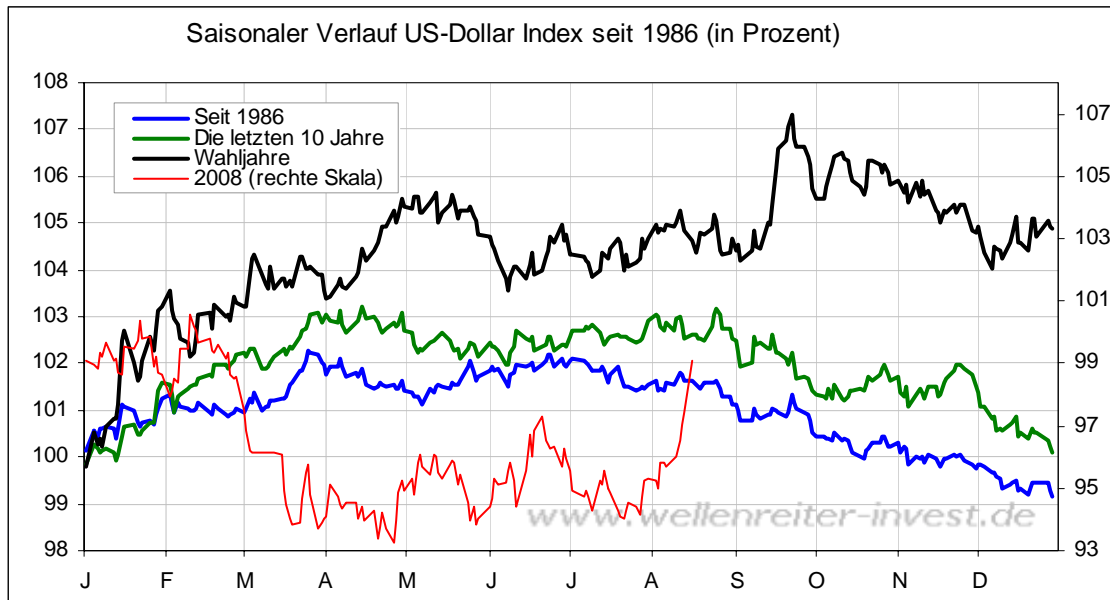
**Devisen: Unterschreiten der Zone 1,53/4 US-Dollar im Euro/US-Dollar negativ, US-Dollar-Index mit Kaufpanik, Potential ca. 78 Punkte, maximal 79,5-80 Punkte**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	74,0555	0,5505	-11.857	+211	-1.438	-1.649
Euro	1,5453	-0,0129	+14.143	-4.995	+4.657	+9.652
Schweizer Franken	0,9479	-0,0077	+10.728	+7.021	+7.905	+884
Japanischer Yen	0,9237	-0,0007	+11.855	+3.697	+13.271	+9.574
Britisches Pfund	1,9535	-0,0260	+35.441	+31.750	+15.355	-16.395

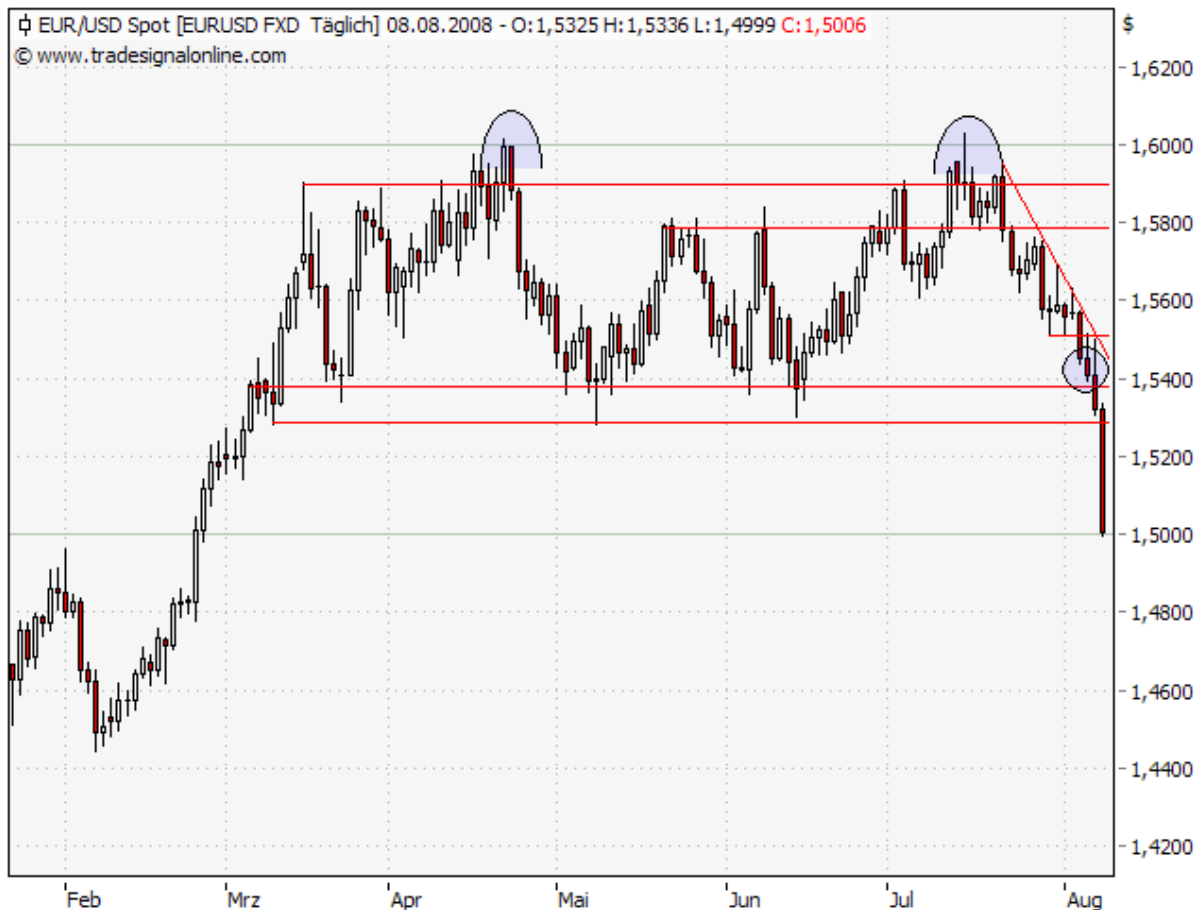
Der US-Dollar konnte im Beobachtungszeitraum leichte Kursgewinne verzeichnen, die Commercials haben dabei ihre jeweilige Positionierung im Index sowie im Schwergewicht Euro/US-Dollar kaum verändert. Eine neue Extrempositionierung liegt im kanadischen Dollar vor.



Der dritte Test auf der Unterseite hat im US-Dollar-Index entgegen meiner Erwartung eine größere Trendbewegung eingeläutet, die zuletzt bereits als Squeeze oder Kaufpanik bezeichnet werden kann. Auf der Oberseite ergeben sich weitere Widerstände bei ca. 77,5/78 und zuletzt bei 79,50-80 Punkten. Die sehr starke Bewegung des Index ist vor allem die Folge der Schwäche des Schwergewichts im Index, da der Euro/US-Dollar einen Anteil von etwa 57% besitzt.



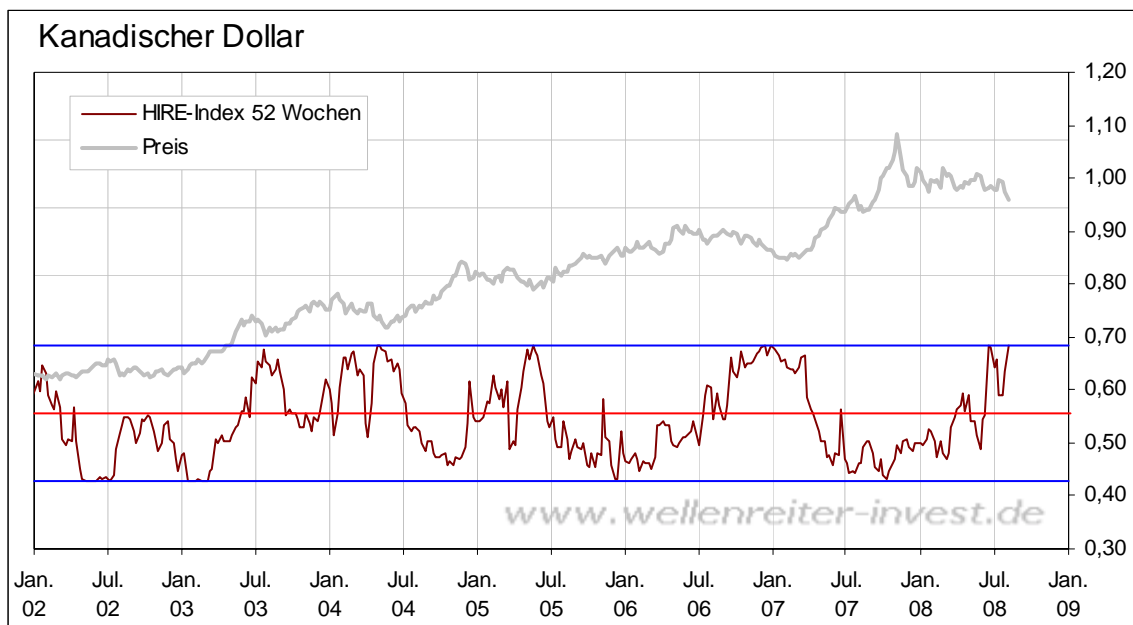
Die durchschnittliche saisonale Stärke des US-Dollars befindet sich üblicherweise im September und damit näher am Wahltag. Die aktuelle Bewegung kann jedoch getrost als vorgezogene Squeezebewegung angesehen werden, in den Durchschnittsverläufen ist erkennbar, dass der temporäre Anstieg nicht als nachhaltig anzusehen ist, sondern bis zu seinem Ausgangspunkt zurückkehrt.



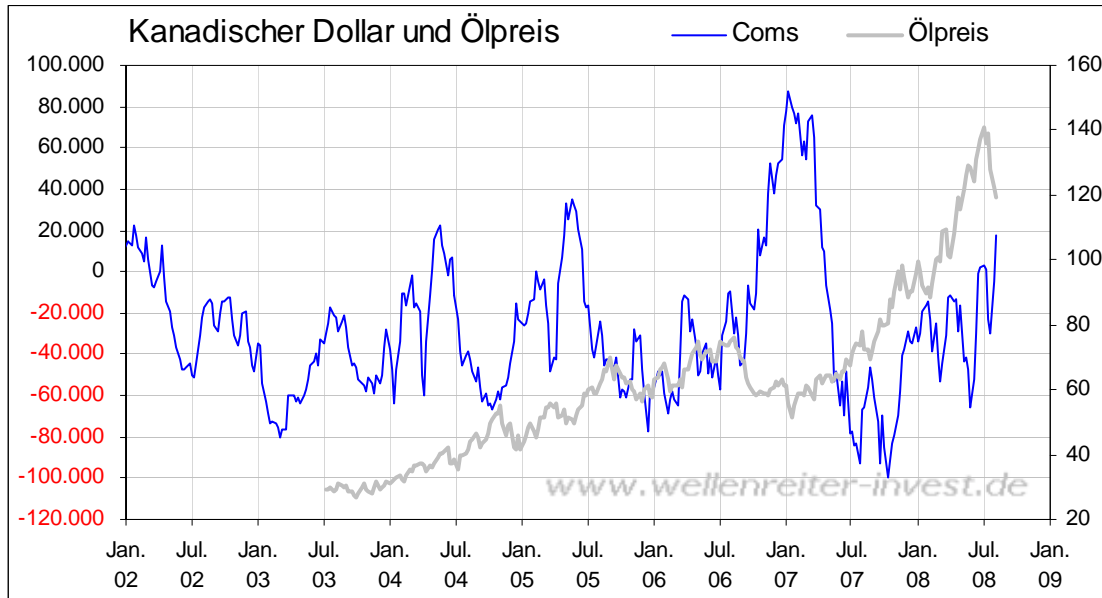
Der Euro/US-Dollar zeigt ein kleines Crashmuster an, die Unterstützung im 1,54er Bereich hat die Abwärtsbewegung nicht stoppen können, der Bruch der Zwischentiefs führte dann am Freitag zu einer crashartigen Kerze. Wenn sich eine preisliche Abwärtsbewegung ab Donnerstag nachmittag nach dem EZB-Entscheid derart beschleunigt, dann ist davon auszugehen, dass sich die Bewegung nach einem Bounce fortsetzt oder aber wahrscheinlicher noch unmittelbar zu Beginn der Woche fortsetzen wird.



Der technische Schaden aus dem Unterschreiten der Zone 1,53/54 US-Dollar ist jedoch zunächst als groß anzusehen, eine Fortsetzung der Schwäche daher wahrscheinlich. Der Euro/US-Dollar hat im Bereich 1,4850/49 US-Dollar eine gute Unterstützung, das Kursziel der Formation deutet auf den Bereich 1,47 US-Dollar hin. Setzt sich der Crash im Euro/US-Dollar jedoch unmittelbar fort, dann sind Kurse im Bereich von etwa 1,44 US-Dollar einzukalkulieren.



Die Commercials sind im kanadischen Dollar in dieser Woche so stark long positioniert wie zuletzt im April 2007. Der HIRE-Index erreicht bereits ein Extremniveau, das Chartbild lässt jedoch noch weitere Kursverluste kurzfristig erwarten, da ein bearischer Keil mit fallenden Hochpunkten nach unten aufgelöst wurde.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht auch noch kein extremes Niveau, dieses bildete sich im Januar 2007. Die Entwicklung des kanadischen Dollars ist auch ein wichtiges Signal für die Entwicklung des Erdölpreises, da eine hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials üblicherweise zeitlich nahe mit Preistiefs bei Erdöl einherging.

Fazit für den US-Dollar: Der US-Dollar gewinnt gegenüber allen Währungen an Boden, es bildet sich jüngst eine Art Kaufpanik. Diese dürfte noch nicht beendet sein, jedoch sich nicht als nachhaltiger Anstieg erweisen, sondern im weiteren Jahresverlauf wieder deutlich korrigiert werden.

Die Einschätzung für den US-Dollar verändert sich zumindest kurzfristig auf bullish.

-----

## Edelmetalle:

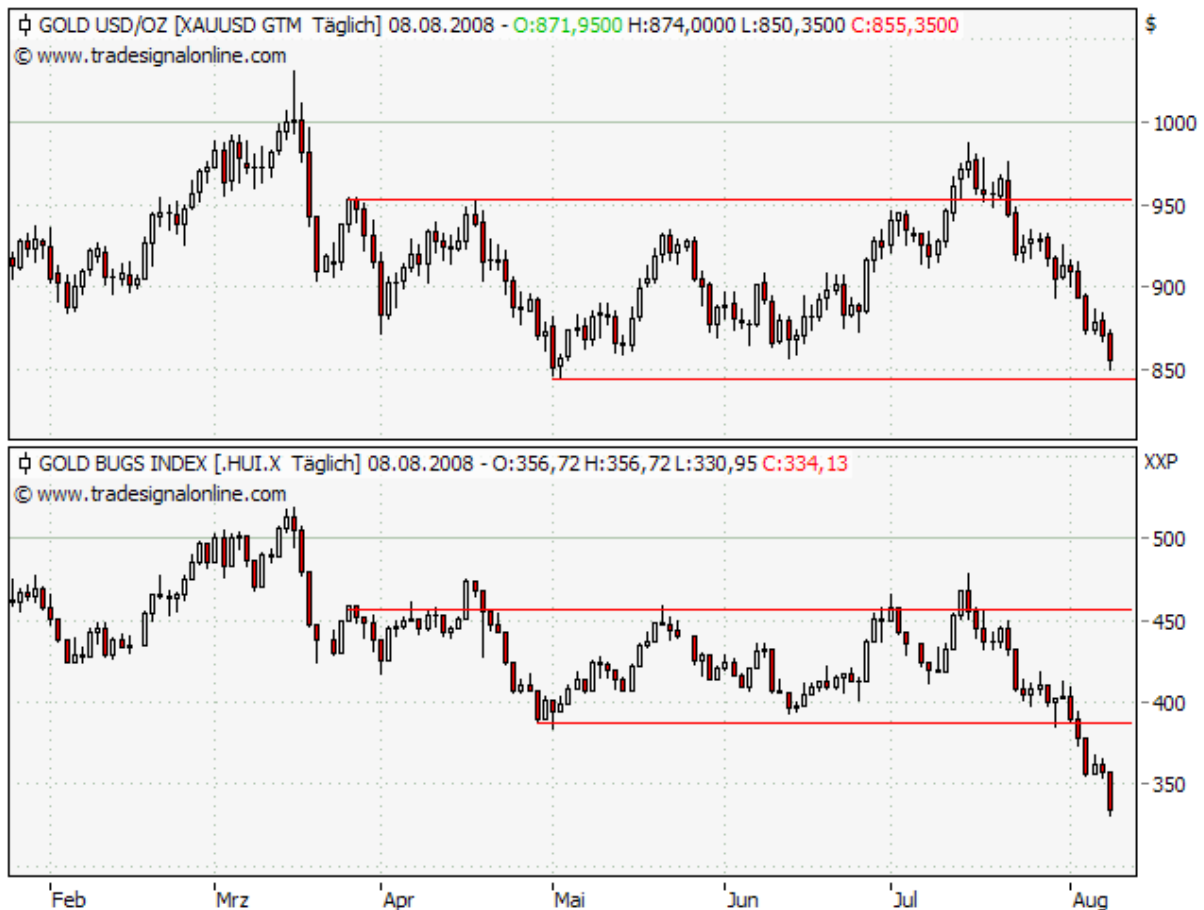
### Minenaktien als Vorläufer für Goldpreis, Entwicklung des US-Dollar-Index als Belastung, Minenaktien relativ zum Goldpreis vor zeitlich nahendem Tiefpunkt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	874,20	-43,50	-198.917	+20.754	-12.008	-32.762
Silber	16,40	-0,91	-55.461	+4.396	+2.006	-2.390
Platin	1.573,00	-179,00	-3.252	+1.575	-339	-1.914
Kupfer	345,70	-22,65	+7.821	+1.799	+4.242	+2.443

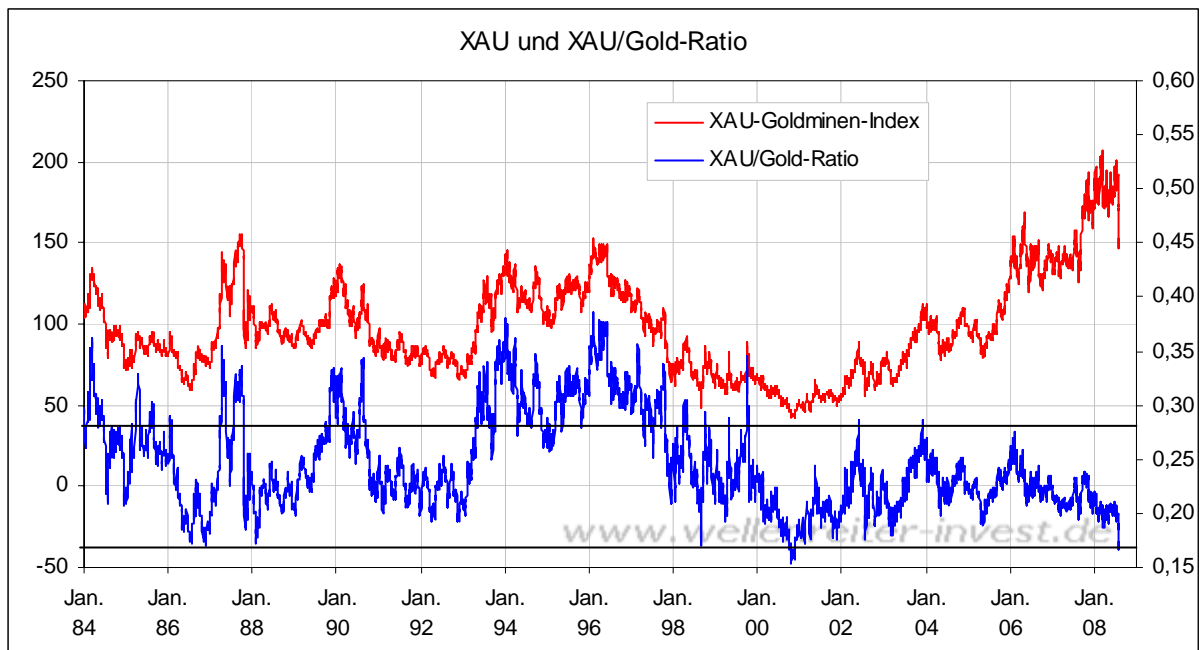
Die Edelmetallpreise sind deutlich gefallen, das Interesse ist gerade bei Gold deutlich rückläufig, aber die Commercials sind bis dato nicht deutlich auf der Kaufseite tätig. Bei Platin und Palladium ergeben sich relativ betrachtet niedrige Netto-Short-Positionierungen.



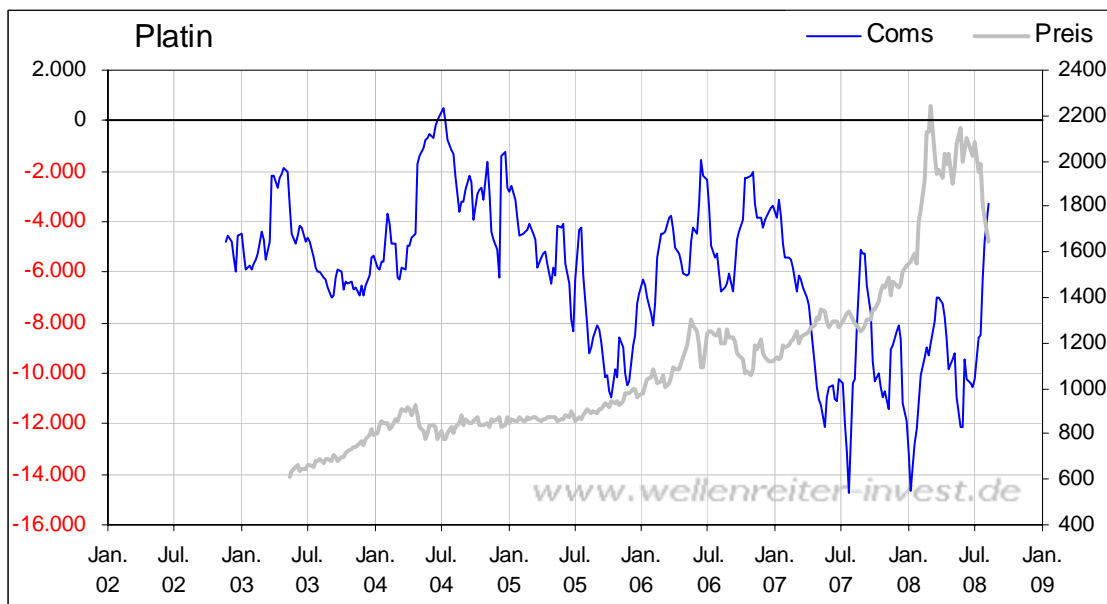
Der Goldpreis befindet sich in einem starken Abwärtstrend und verläuft spiegelbildlich zum US-Dollar-Index. Dabei wurden im Wochenverlauf sowohl die 200-Tageslinie als auch die steigende Trendgerade seit Anfang Mai unterschritten. Ein neues Bewegungstief ist wahrscheinlich mit Blick auf die Minenaktien, da diese bereits nach unten voraus gelaufen sind.



Die Minenaktien befinden sich in einer crashartigen Bewegung, da sie in einem steigenden Aktienmarktumfeld in der Spitze bereits 31% seit dem Intradayhochpunkt vom 15.07. verloren haben. Ein Preistief ist noch nicht in Sicht, aber möglicherweise in Reichweite. Sollte sich die Abwärtsbewegung des Euro/US-Dollars am Montag fortsetzen, dann dürfte der Goldpreis das Preistief von Anfang Mai unterschreiten, weitere Schwäche der Minenaktien wäre ebenfalls wahrscheinlich. Am Aktienmarkt haben wir in diesem Jahr sehr viele „Turnaround Tuesdays“ beobachten können, ein solcher Umkehrtag wäre sicherlich auch für die Minenaktien denkbar. Sollte sich die Schwäche am Montag fortsetzen, wird am Dienstag morgen zu diesem Thema ein Beitrag im Blog erscheinen.



Das Verhältnis der Minenaktien (gemessen am Aktienindex XAU) erreicht gegenüber dem Goldpreis mittlerweile das zweitniedrigste Niveau der letzten 20 Jahre. Lediglich im Herbst 2000 wurde ein marginal niedrigeres Niveau gemessen. Somit kann man sagen, dass die Minenaktien relativ zum Goldpreis billig sind und in sehr naher Zukunft ein relatives Preistief ausbilden werden.



Bei Platin und Palladium hat sich die Netto-Short-Positionierung der Commercials auf das niedrigste Niveau seit Januar 2007 reduziert. Der Blick auf den Platinchart genügt, um zu sehen, dass historisch noch etwas Potential bis zu einem wirklichen Extrempunkt besteht. Das Verhalten der Commercials verdeutlicht aber, dass die preisliche Abwärtsbewegung aber bereits relativ deutlich fortgeschritten ist.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Mit Blick auf die Chartbilder ist man geneigt zu sagen: „Land unter!“ Der Crash im Minensektor zeigt an, dass sich die preisliche Abwärtsbewegung bei Gold und Silber zunächst fortsetzen sollte.

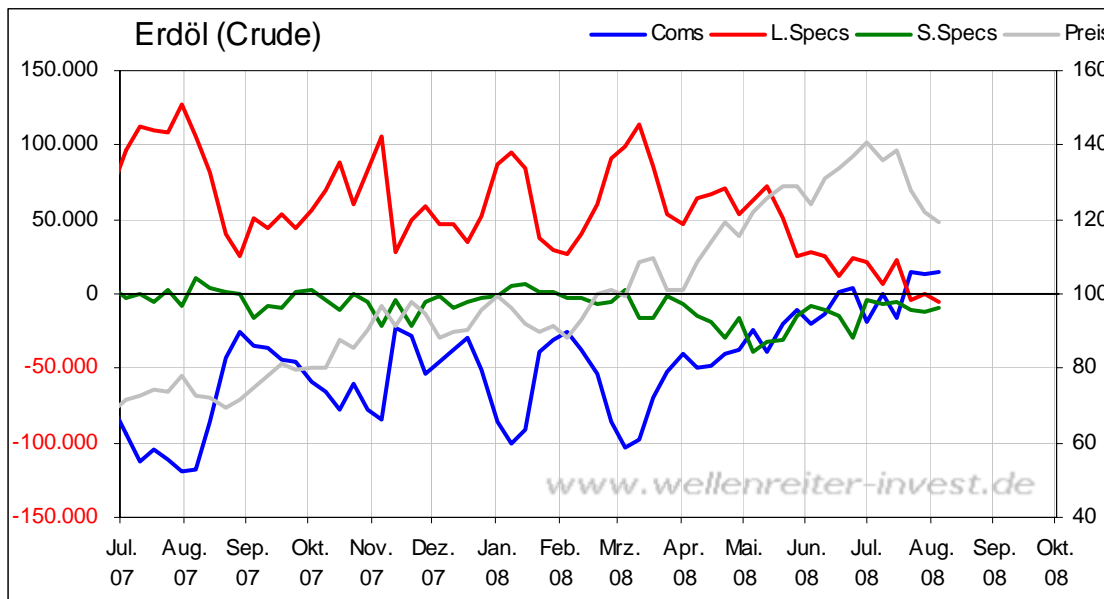
Die Einschätzung für den Goldpreis verändert sich in Abweichung zum US-Dollar zunächst nur auf neutral, da die Minenaktien relativ betrachtet vor einem nahenden Preistief stehen und zudem der Goldpreis lediglich in US-Dollar verliert, nicht jedoch in Euro/US-Dollar (Seitwärtsphase).

-----

**Energie: Erdölpreis mit nächster Unterstützung bei 109/110 US-Dollar, Erdgaspreis bildet üblicherweise in kommenden Wochen saisonales Preistief aus**

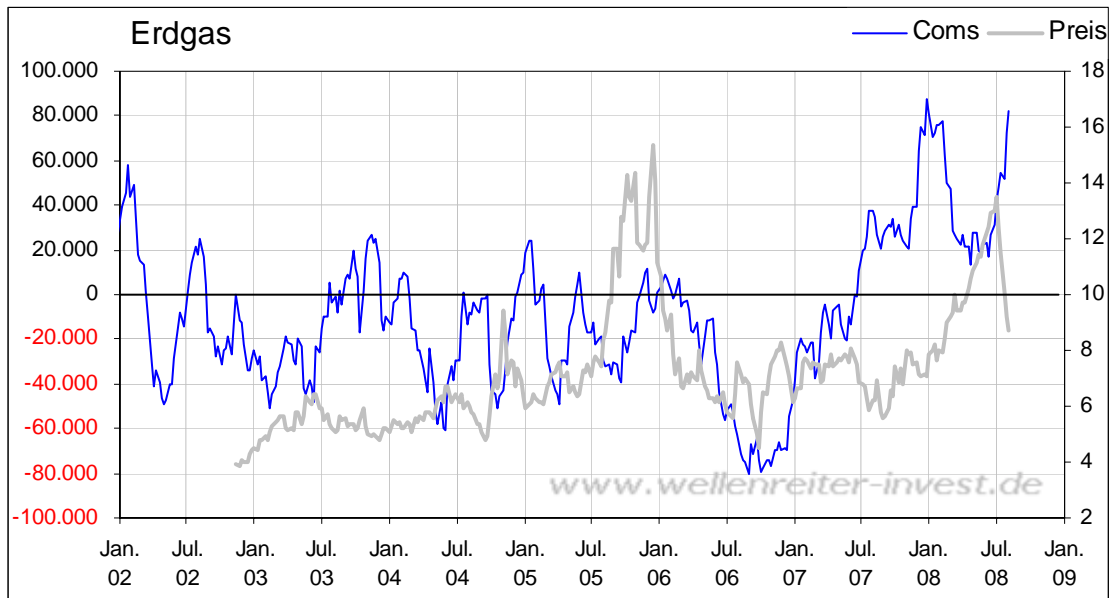
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	118,55	-3,34	+14.892	+2.053	+15.498	+13.445
Erdgas	8,65	-0,57	+81.738	+9.029	+3.667	-5.362

Die Energiepreise sind sehr deutlich gefallen, die Commercials haben bei Erdöl jedoch nicht gekauft, es ergibt sich jedoch zumindest statistisch betrachtet die größte Netto-Long-Positionierung seit über einem Jahr.

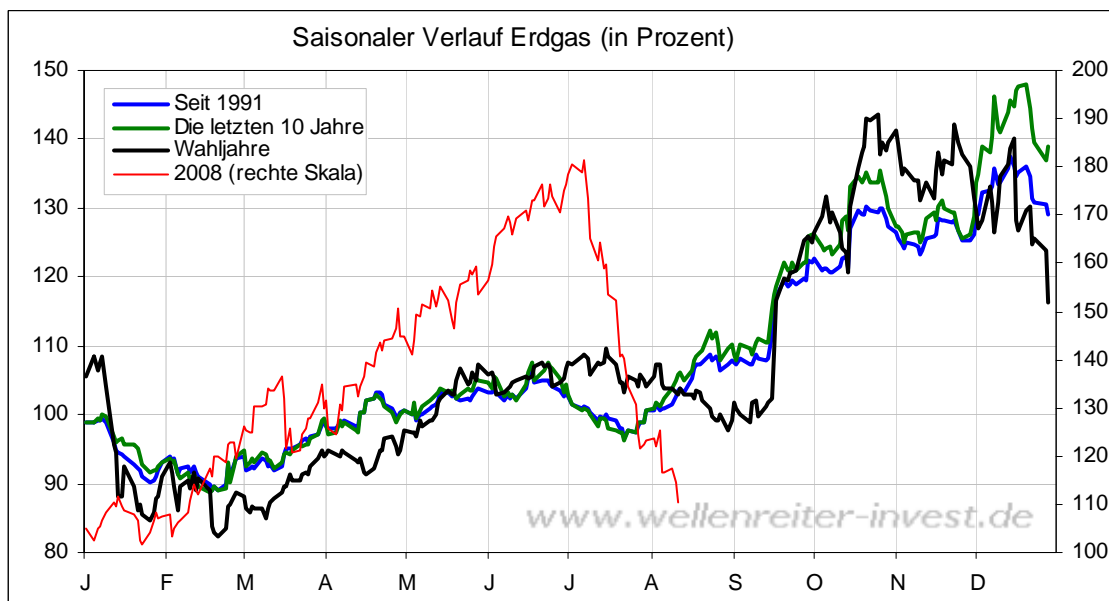


Die Veränderung in der Positionierung der Commercials besitzt jedoch nur statistischen Wert, aufgrund der Schwäche des US-Dollars und der inversen Korrelation zum Index ist die Preisschwäche des Erdölpreises größer als erwartet. Auf der Unterseite ist der Bereich

110 US-Dollar nun die nächste preisliche Unterstützung, die 200-Tageslinie verläuft knapp darunter. Der CRB-Index hat seine 200-Tageslinie bereits unterschritten, hier sind Kurse von 350/60 Punkte in Kürze denkbar. Insofern dürfte der Erdölpreis zunächst unter Druck bleiben.



Bei Erdgas nähert sich die Netto-Long-Positionierung der Commercials dem Niveau vom Dezember 2007, es war damals ein historisches Extremniveau.



Saisonal neigt der Erdgaspreis in Wahljahren im August zur Schwäche, ist aber danach vor allem auch gegenüber Erdöl ein deutlicher Outperformer. Trotz der signifikanten Preisschwäche der Rohstoffe, die unter Liebesentzug der Investoren (=Mittelabflüsse aus passiven Indexprodukten) leiden, besteht bei Erdgas die Chance auf ein etwas größeres Comeback oder einen stärkeren Bounce.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt voererst auf neutral.

-----

## **Agrar/Fleisch:**

### **Noch keine historischen Extremas auf Sicht mehrerer Jahre erkennbar**

Die fortgesetzte Preisschwäche bei den Rohstoffen hat dazu geführt, dass die Netto-Short-Positionierung der Commercials bei Sojabohnen, Sojabohnenöl, Kaffee, Kakao und Baumwolle das niedrigste Niveau der letzten 52 Wochen erreicht hat. Keines dieser Rohstoffe weist aber bis dato eine Netto-Long-Positionierung auf, so dass bereits deutlich erkennbar wäre, dass die Commercials in einzelnen Rohstoffen sehr viel Wert erkennen.

### **Fazit/Ausblick**

In der kommenden Handelswoche stehen vergleichsweise wenige wichtige Daten zur Veröffentlichung an, die Berichtssaison in den USA ist zum Großteil bereits gelaufen. Daten zur Inflation und Konjunktur sind daher von größerem Interesse. Am Mittwoch werden zunächst die Im- und Exportpreise, am Donnerstag folgen die viel beachteten Verbraucherpreise sowie die Daten zu den Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe, die zuletzt sehr deutlich angestiegen sind. Am Freitag wird das Konsumentenklima der Universität Michigan noch ein wenig Aufmerksamkeit auf sich ziehen.

Es wird kein ruhiger Sommer 2008, die Liquidationswellen sind noch nicht erkennbar vorbei. Bei den Aktien begann die Bewegung vor allem im Juni, in den Rohstoffen und Devisen setzte sie sich ab Mitte Juli fort, die Anleihenmärkte könnten ebenfalls davon betroffen werden, wenn sich die Korrelation zwischen dem Währungspaar US-Dollar/Yen und den zehnjährigen Anleihen fortsetzt.

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.