

# Der Wellenreiter

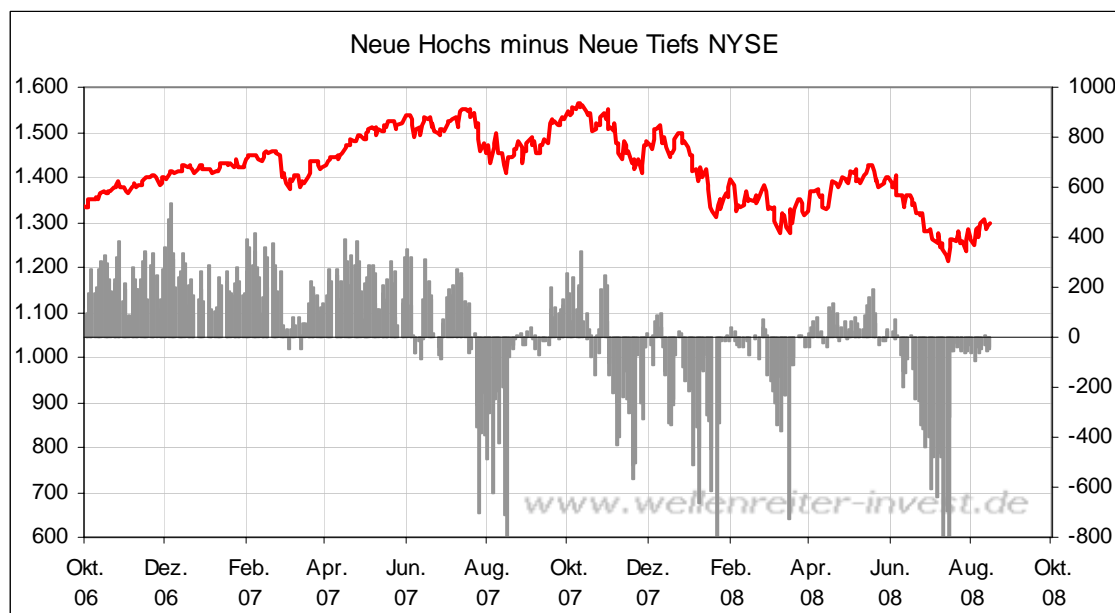
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 18. August 2008

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	16.07.	Anleihen setzen Trendsinal, Keilformation im S&P 500 vor Auflösung nach unten
<b>Anleihen</b>	bearish	11.08.	Widerstand 117 Punkte am langen Ende erreicht, Ausbruch Oberseite wahrscheinlich
<b>US-Dollar</b>	bullish	11.08.	Kaufpanik intakt, Widerstände ca. 78 und 79,5-80 Punkte, Verbale Intervention denkbar
<b>Erdöl</b>	neutral	30.05.	Unterstützungsniveau 110 US-Dollar durch 200-Tageslinie
<b>Edelmetalle</b>	neutral	11.08.	Minenaktien mit kleiner bullischer Divergenz

Die Zahl der neuen Hochs an der NYSE gestaltet sich weiterhin unbefriedigend. Obwohl der S&P 500 am Freitag stieg, blieb die Zahl der neuen Hochs wiederum hinter der Zahl der neuen Tiefs zurück.



Die seit dem 15. Juli laufende Aufwärtsbewegung erweist sich als eine mühsame Angelegenheit.

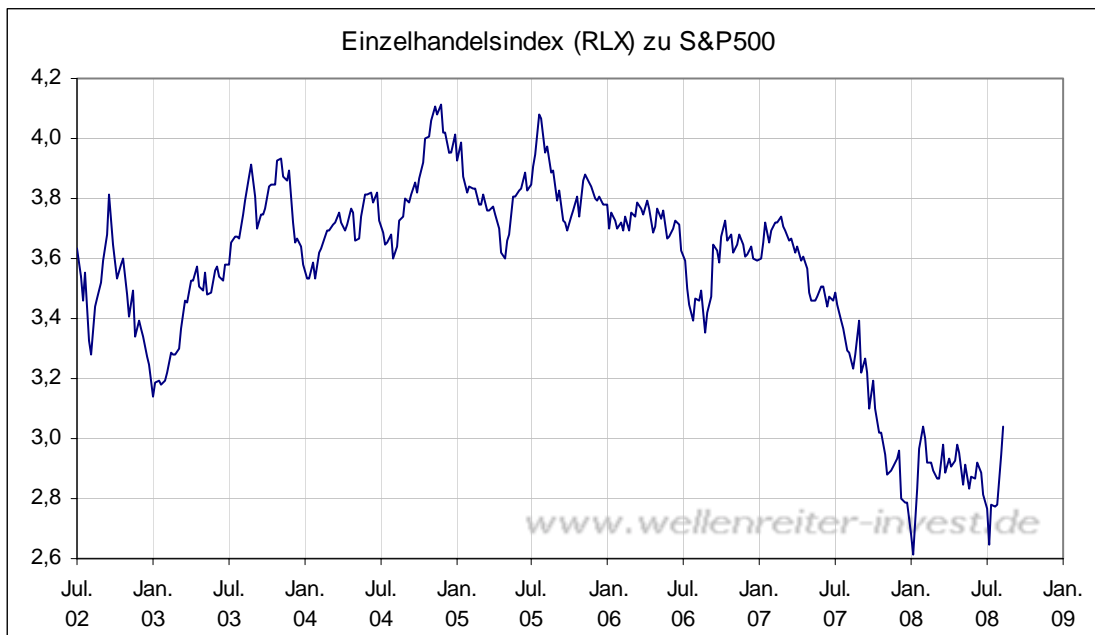
-----

Der US-Einzelhandelsindex zeigt weiterhin eine für mich überraschend deutliche Stärke. Am Freitag schloss der Index auf einem neuen Verlaufshoch. Er hat sogar die Möglichkeit, eine inverse und damit bullische SKS-Formation zu vollenden.

### US-Einzelhandels-Index Tageschart



Auch die relative Stärke des US-Einzelhandelsindex gegenüber dem S&P 500 überzeugt derzeit in Form eines Doppeltiefs.



Offensichtlich wirken die sinkenden Energiepreise wie eine Befreiung für den US-Einzelhandel. Das noch vor Monatsfrist für Benzin vorgesehene Geld fließt jetzt in die Shopping Malls. Die Frage, ob der US-Konsument angesichts der steigenden Arbeits-

losenzahlen und der Verschärfung der Kreditbedingungen seine Einkäufe zurückfährt, lässt sich aus Sicht des Einzelhandelsindex vorerst mit einem „Nein“ beantworten.

-----

Zu den Märkten.

1,17 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 734 Mio., das Abwärtsvolumen 427 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 63% vom Gesamtvolumen; 50 neue Hochs standen 86 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.660 Punkten um 44 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.298 Punkten um 5 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.452 Punkten um einen 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 5.154 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Hausbau, Banken; Größte Verlierer: Goldaktien, Ölservice

Der T-Bond Future endete bei 117,15 Punkten (116,29).

Crude Öl notiert aktuell bei 113,77 (116,84) und Erdgas bei 8,09 Dollar (8,11).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,35 Punkten (77,05)

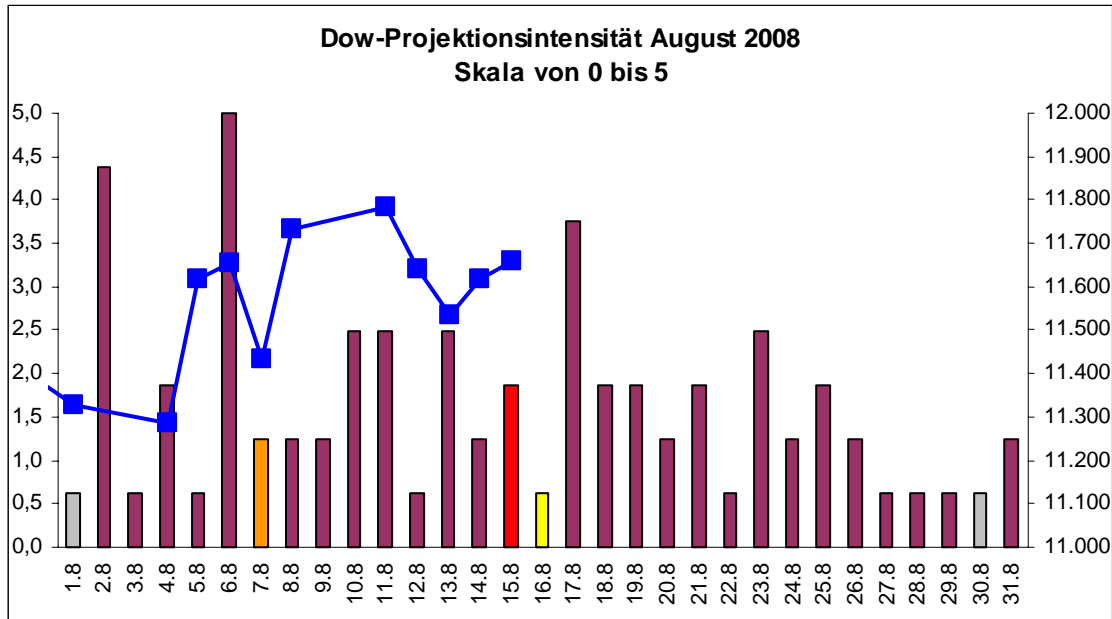
Der Goldpreis notiert aktuell bei 788,40 Dollar/Unze (792,30). Gold in Euro bei 538. Silber befindet sich bei 12,81 Dollar (12,55).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,6% auf 315 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 137 Punkten. Newmont Mining verlor 18 Cent und endete bei 41,51 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,7% auf 19,58 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,52 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,00. Die Equity-PCR endete bei 0,66. Die OEX-PCR endete bei 1,07. Der ISE schloss mit 123.

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 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*

Wir belassen unsere Einschätzung für den US-Aktienmarkt weiterhin bei neutral. Mehr in der anschließenden Marktinterpretation von Alexander Hirsekorn.

### Absacker

Eine Analyse in der FAZ zum Thema Gold. Die Privaten kaufen, die Profis verkaufen bzw. haben verkauft.

<http://tinyurl.com/6dktrn>

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

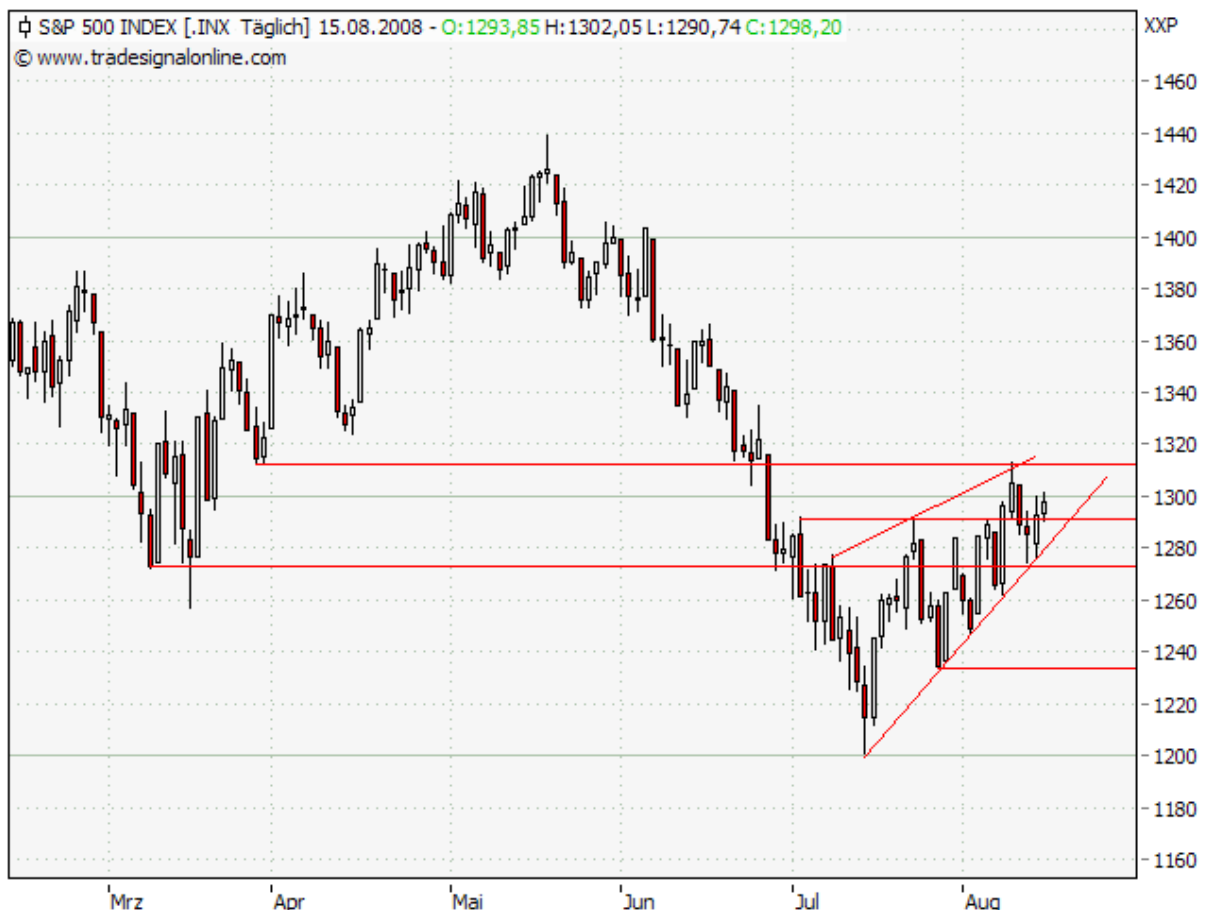
Der aktuelle CoT-Report vom 12.08.2008 weist neue Extrempositionierungen im Bereich Aktien (Russell 2000), Devisen (US-Dollar-Index, Kanadischer Dollar, Britisches Pfund), Edelmetalle (Platin, Palladium), Energie (Erdöl, Erdgas) und Sonstiges (Sojabohnen, Sojabohnenöl, Kakao, Kaffee, Baumwolle) der Commercials auf.

### Aktien

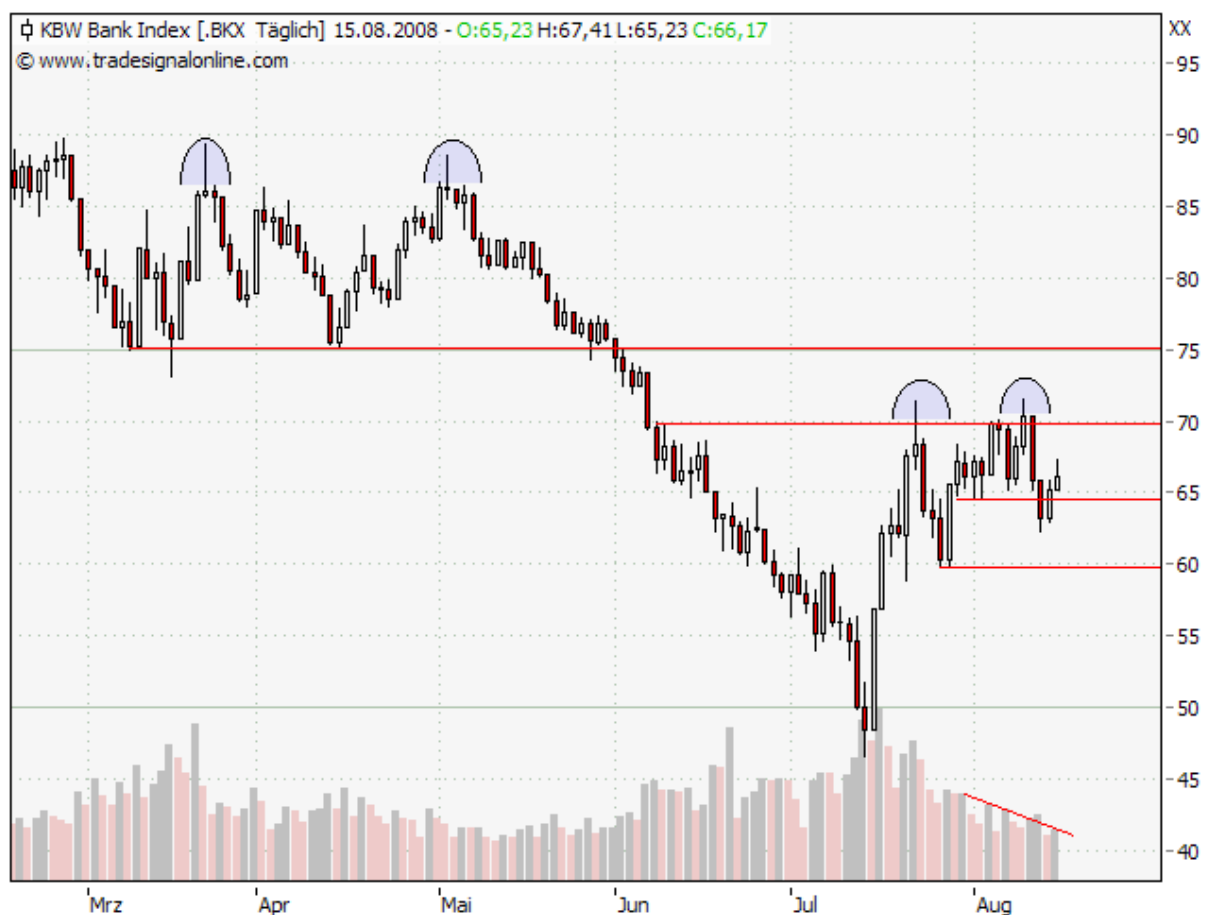
**Keilformation im S&P 500 wird sich kommende Woche auflösen, Auflösung nach unten wahrscheinlich, abnehmendes Momentum und Interesse lassen Schwäche erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.642,47	26,70	-3.600	+1.804	+6.021	+4.217
S&P 500	1.289,59	4,71	-28.056	-4.564	-128	+4.435
Nasdaq 100	1.941,07	71,31	+3.391	-5.048	-776	+4.272
Russell 2000	744,94	23,90	+31.690	-14.478	-7.889	+6.589

Alle US-Indizes verzeichneten per Saldo Kurszuwächse, im Russell 2000 und Nasdaq 100 fielen sie wesentlich größer aus als in den Standardwerten. Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt dabei lediglich im Russell 2000 vor, in den anderen drei Indizes fielen die Positionsveränderungen der Commercials gering aus.



Der Anstieg des S&P 500 verläuft in Keilform, diese Formation wird sich in der kommenden Woche auflösen (müssen), so dass eine größere Preisbewegung zu erwarten ist. Erkennbar ist bereits ein Verlust von Momentum auf der Oberseite am Chartbild, da nach dem deutlichen Verlust am Dienstag/Mittwoch der S&P 500 an den beiden Folgetagen die Verluste nicht mehr aufholen konnte und auch an beiden Handelstagen die Tageshochs nicht verteidigen konnte. Hinzu kommt, dass das Handelsvolumen am Donnerstag (Kursrholung nach der Preisschwäche) mit dem niedrigsten Handelsvolumen (1,00 Mrd.) in diesem Jahr einherging. Insofern erscheint eine Auflösung der Keilformation nach unten wahrscheinlich. Ein Unterschreiten der Unterstützung von 1.275 Punkte (Preistief der Vorwoche) rückt dann die preisliche Unterstützung bei 1.234 Punkten wieder in den Vordergrund.



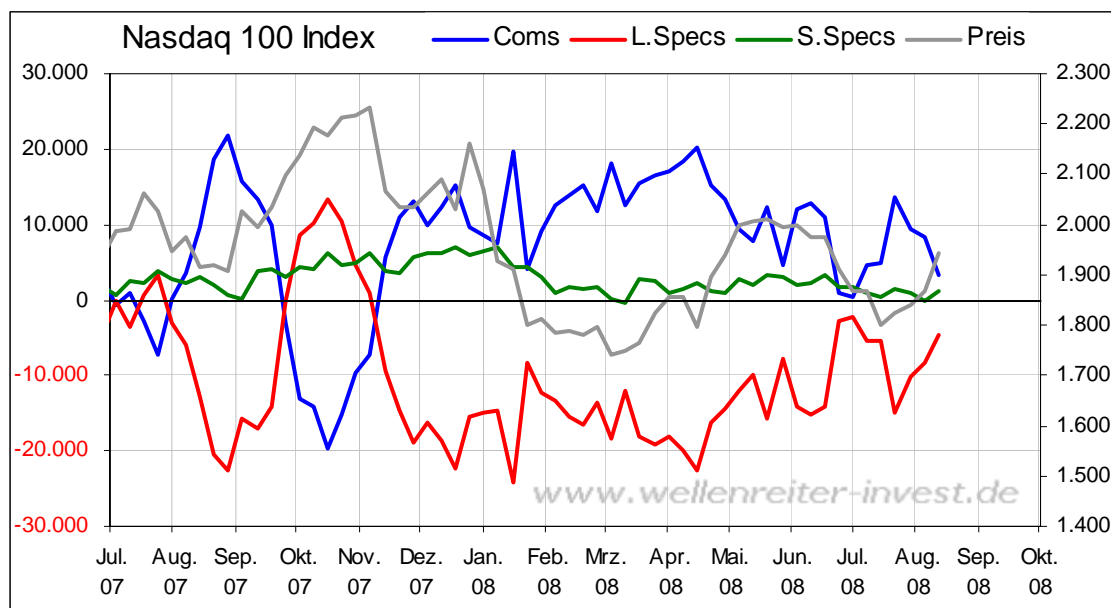
Der Bankensektor hat charttechnisch ein kleines Doppelhoch ausgebildet und neigt wieder zur Schwäche, da die Konsolidierungstiefs vom Monatswechsel unterschritten worden sind. Das Handelsvolumen hat im August sehr deutlich nachgelassen, so dass die Gegenbewegung nach der ersten Preisschwäche letzte Woche scheitern müsste. Das Verhalten der Insider der Deutschen Bank wurde in der letzten Woche zweimal als Warnsignal für ein Ende der Preiserholung genannt.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=77>

bzw.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=79>

Im Bereich der Broker ist momentan in den USA sehr auffällig, dass der Primus Goldman Sachs seine relative Stärke nicht mehr aufrechterhalten kann. Während die Brokeraktien im Juli ein niedrigeres Preistief gegenüber März bildeten, markierte Goldman Sachs ein signifikant höheres Preistief. Nach der Zwischenerholung fällt Goldman Sachs aber bereits deutlich und ab und notiert nur noch wenig oberhalb des Julitiefs. Diese relative Schwäche des Branchenführers ist als ein Negativaspekt für die weitere Entwicklung anzusehen. Auch bei den Banken ist weiterhin erkennbar, dass ihr Bedarf nach Cash nicht beendet ist, daher ist eine Bodenbildung im Sektor weiterhin nicht erkennbar.



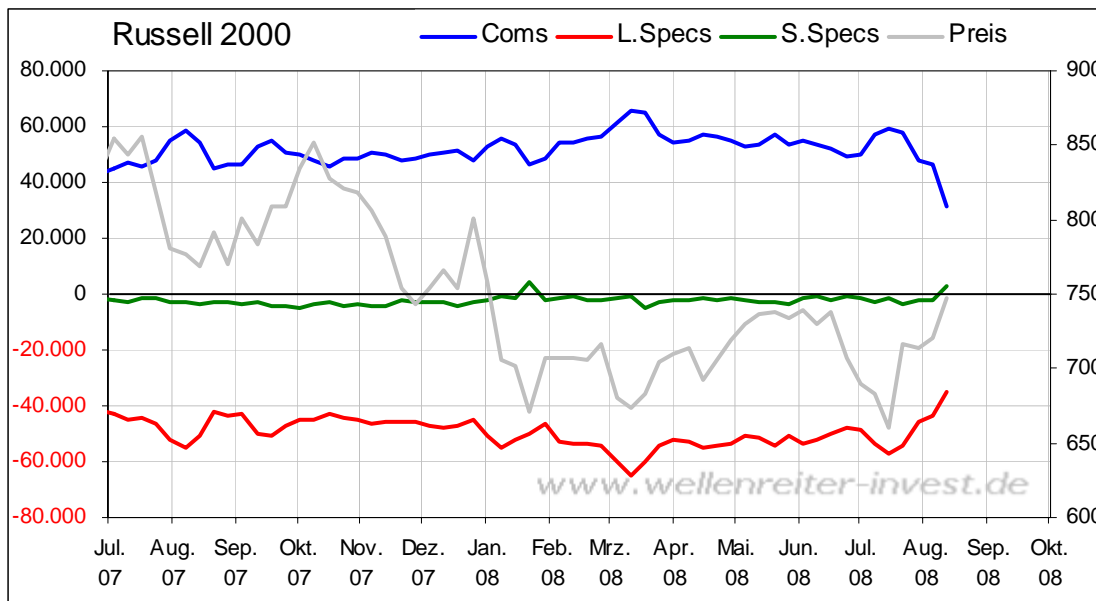
Im Nasdaq 100 sind die Commercials noch marginal long positioniert, da die Kurse nach Dienstag weiter gestiegen sind, dürfte sich zum Ende der Handelswoche eine neutrale Positionierung ergeben. Angesichts des übergeordnet intakten Abwärtstrends seit Oktober 2007 ist zu bezweifeln, dass die Großspekulanten ihre neutrale Positionierung in eine Netto-Long-Positionierung verändern werden, so dass von diesem technischen Aspekt aus die Nachfrage nun erschöpft sein dürfte. Das Preishoch im Mai konnte man vom Verhalten der Commercials aus nicht erkennen, sie blieben damals per Saldo leicht long positioniert.



Der Nasdaq 100 befindet sich im kurzfristigen Aufwärtstrend, die übergeordnet fallende Trendlinie verläuft per kommenden Montag bei ca. 1.993 Punkten. Diese Trendlinie ist als starker Widerstand einzustufen und sollte zumindest eine Korrekturphase einläuten. Zur Entwicklung der weiteren Entwicklung der Nasdaq habe ich am Donnerstag Mittag eine Analyse veröffentlicht und neben der Entwicklung des Volumens auch die Entwicklung des Hang Seng miteinbezogen.

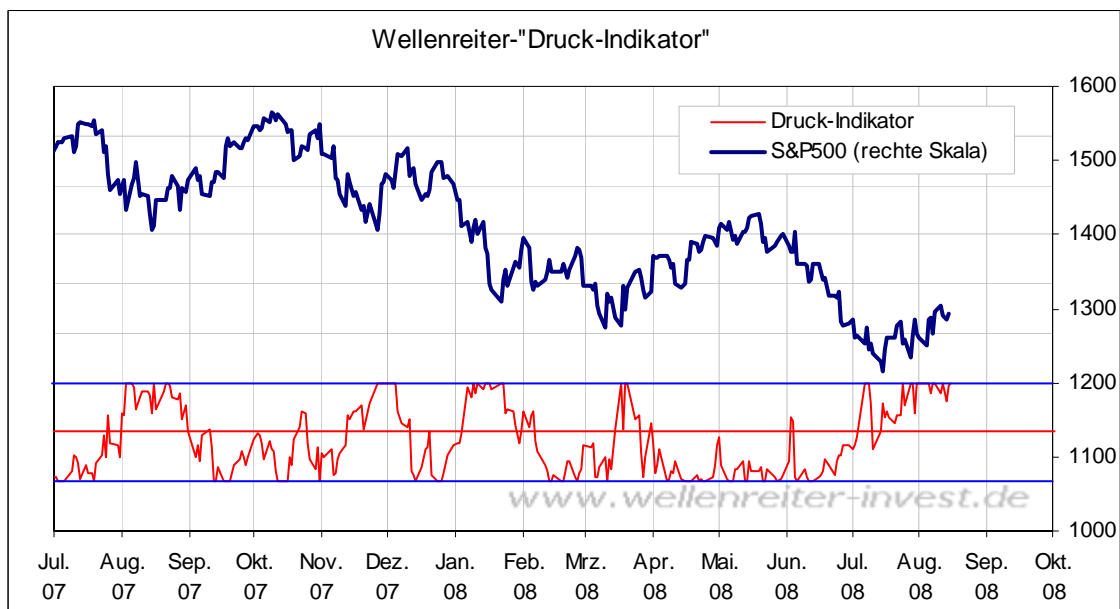
<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=78>

Das Handelsvolumen an der Nasdaq hat relativ zur NYSE am Donnerstag ein neues Bewegungshoch erreichen können, insgesamt ist damit bereits eine relativ hohe spekulative Neigung der Investoren erkennbar. Dies ist übergeordnet negativ zu werten. Zudem sollte aus technischer Sicht der Hang Seng Index am Montag oder spätestens am Dienstag ein Signal aussenden, ist die Wahrscheinlichkeit für ein Unterschreiten der Preistiefs groß.



Im Russell 2000 besitzen die Commercials die niedrigste Netto-Long-Positionierung seit März 2007, diese Extrempositionierung hat aber statistischen Wert, da die Commercials noch immer sehr stark auf der Longseite positioniert sind. Insofern ist diese verhältnismäßig niedrige Netto-Long-Positionierung noch nicht als Indiz anzusehen, dass die Phase der Outperformance gegenüber dem S&P 500 beendet ist.

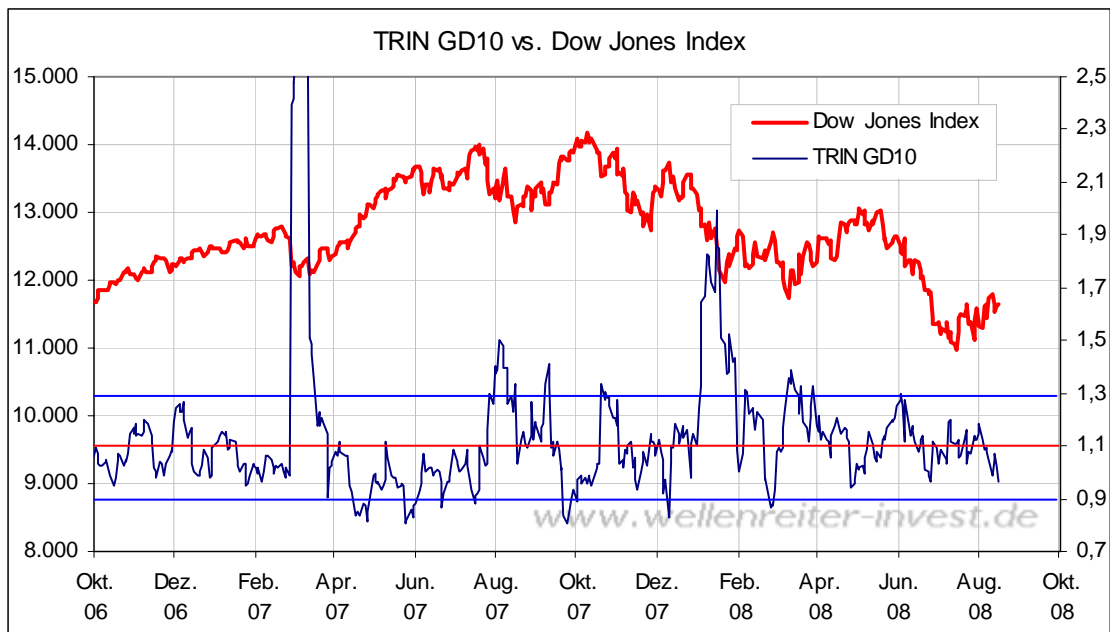
In den Marktstrukturdaten sind Extrema Mangelware, ein Extremum zeigt sich weiterhin im „Druck-Indikator“.



Das Intermarketumfeld aus fallendem Ölpreis und steigenden Anleihen bedeutet für die Aktienmärkte üblicherweise die „beste aller Welten“. In der kommenden Woche wird sich an diesem Status Quo aber mit hoher Wahrscheinlichkeit etwas verändern, da der Anleihemarkt ein Signal aussenden wird.



Im Juni 2007 begann die Entwicklung, dass die Aktien und Anleihen sich in die gegensätzliche Richtung entwickelt haben, die Anleihen waren als „Anti-Aktien“ der sichere Hafen für Investoren und haben die Konjunkturschwäche damit angezeigt. Die Preistiefs der Aktien im Januar bzw. März 2008 waren dabei auch Wendepunkte für die Anleihen. Im Mai/Juni 2008 war diese Entwicklung teilweise unterbrochen, der Inflationsdruck durch den sehr starken Ölpreisanstieg könnte hierfür eine Rolle gespielt haben. Interessant ist momentan, dass die Anleihen bereits am 23.07. ihr Preistief ausgebildet haben und die weitere Erholung des Aktienmarktes nicht mehr bestätigen, wenn man ein Anhalten der Korrelation als „Anti-Aktien“ unterstellt. Anhand der Charttechnik werden die US-Anleihen in den ersten beiden Handelstagen der neue Woche ein neues Signal aussenden, ein Überwinden der starken Widerstandszone (April-/Mai-Julihochs) sollte sich demnach negativ auf die US-Aktienmärkte auswirken.



Ein zweiter charttechnischer Aspekt ist der momentan niedrige Trin, der zum Ende der Handelswoche nur noch hauchdünn oberhalb der Tiefs vom Mai/Juni notiert, so dass ein solch niedriges Niveau üblicherweise für ein Preishoch steht.

Darüber hinaus sind negative Divergenzen zu beobachten. Die Advance-/Decline-Linie zeigt relative Schwäche, bei den Indizes fällt dies besonders beim NYSE Composite auf, der seine Zwischenerholung bereits am 23.07. beendet hatte. Auch das Aufwärtsvolumen hatte die jüngsten Zwischenhochs vom Anfang der vergangenen Handelswoche nicht mehr bestätigt.

Fazit für den US-Aktienmarkt: Eine Bodenbildungsformation für die Standardwerte existiert bis dato nicht (siehe Freitagsausgabe, S. 1-2), auch ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mehr als 90% als initiales Zeichen einer Trendwende existiert nicht. Die keilförmige Bewegung im S&P 500 wird sich formationstechnisch in der kommenden Handelswoche auflösen, so dass in der kommenden Woche mit einer größeren Preisbewegung zu rechnen ist. Das nachlassende Interesse und einige Divergenzen in den Indikatoren sprechen für eine Auflösung nach unten. Zudem sollte die Entwicklung der US-Anleihen im Blickfeld sein, da dieser Intermarketfaktor in der kommenden Woche ein Signal aussenden wird.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt bleibt zu Wochenbeginn bei neutral, ändert sich aber bei einem erwarteten Scheitern am Preishoch der Vorwoche bzw. beim Unterschreiten des Zwischentiefs bei 1.275 Punkte auf bearish.

-----

**Anleihen: Entwicklung im US-Dollar/Yen weiterhin als Belastung anzusehen, Chancen auf Ausbruch über starke Widerstandszone 117er Bereich gestiegen, kommende Woche größere Preisbewegung zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	116,16	1,07	+100.839	+2.119	+17.529	+15.410
10-year T-Notes	115,23	1,01	+112.332	-20.326	-22.511	-2.185

Die Kurse der Anleihen sind gestiegen, die Veränderungen der Commercials fallen am langen Ende nicht groß aus, in beiden Laufzeiten bleiben sie weiterhin per Saldo long positioniert.



Die Anleihen am langen Ende haben die sehr starke Widerstandszone bestehend aus den Preishochs im April/Mai/Juli wieder erreicht. Insofern kann man die Bewegung durchaus als bereits vierten Test des Widerstands bezeichnen, so dass ein Ausbruch durch die Widerstandszone diesmal gelingen sollte. Auf Wochenbasis (Wochenchart) ist dieser Ausbruch bereits gelungen. Die Entwicklung des US-Dollar/Yen spricht wie in der Vorwoche dargelegt für fallende Anleihepreise, die Konjunkturdaten stützen hingegen die Entwicklung steigender Anleihen. Zuletzt war dieser zweite Einflussfaktor stärker. Kommt

es zu einem Ausbruch auf der Oberseite, dann sollte die Bewegung bis knapp an die Marke von 120 Punkten laufen und die fallende Trendlinie der Hochpunkte aus Januar/März 2008 erreichen.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Es spricht viel für eine größere Trendbewegung, die Chance auf einen Ausbruch auf der Oberseite hat dabei deutlich zugenommen.

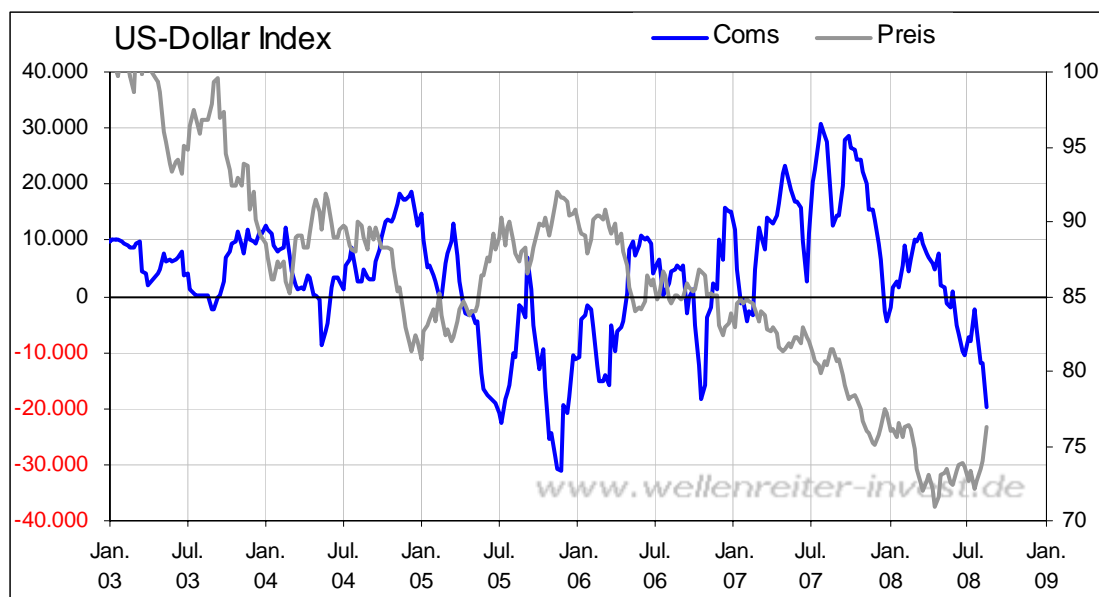
Die Einschätzung verbleibt zunächst auf bearish direkt unterhalb des starken Widerstands, ändert sich aber bei einem Preissignal, das auch am Aktienmarkt Wirkung zeigen sollte.

-----

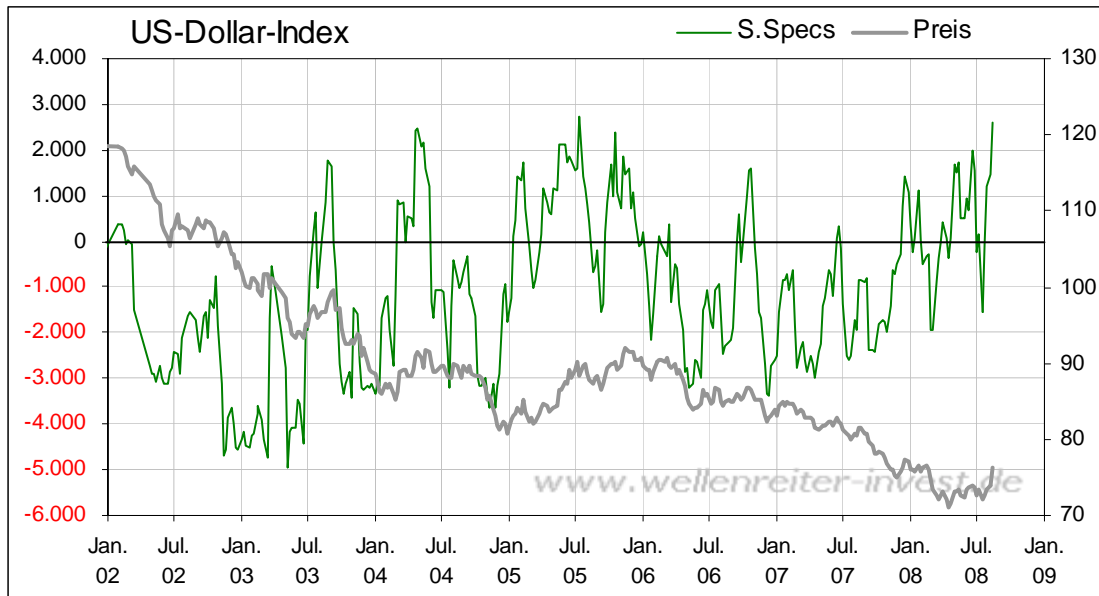
**Devisen: Kaufpanik im US-Dollar hält an, Widerstände 78 und 80 Punkte, Erschöpfung der Aufwärtsbewegung des US-Dollars in Kürze zu erwarten, Verbale Intervention am Devisenmarkt denkbar**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,3200	2,2645	-19.737	-7.880	-1.094	+6.786
Euro	1,4910	-0,0543	+19.109	+4.966	-5.030	-9.996
Schweizer Franken	0,9200	-0,0278	+12.459	+1.731	+2.901	+1.170
Japanischer Yen	0,9152	-0,0085	+19.430	+7.575	+10.202	+2.627
Britisches Pfund	1,8960	-0,0575	+46.492	+11.051	+9.941	-1.110

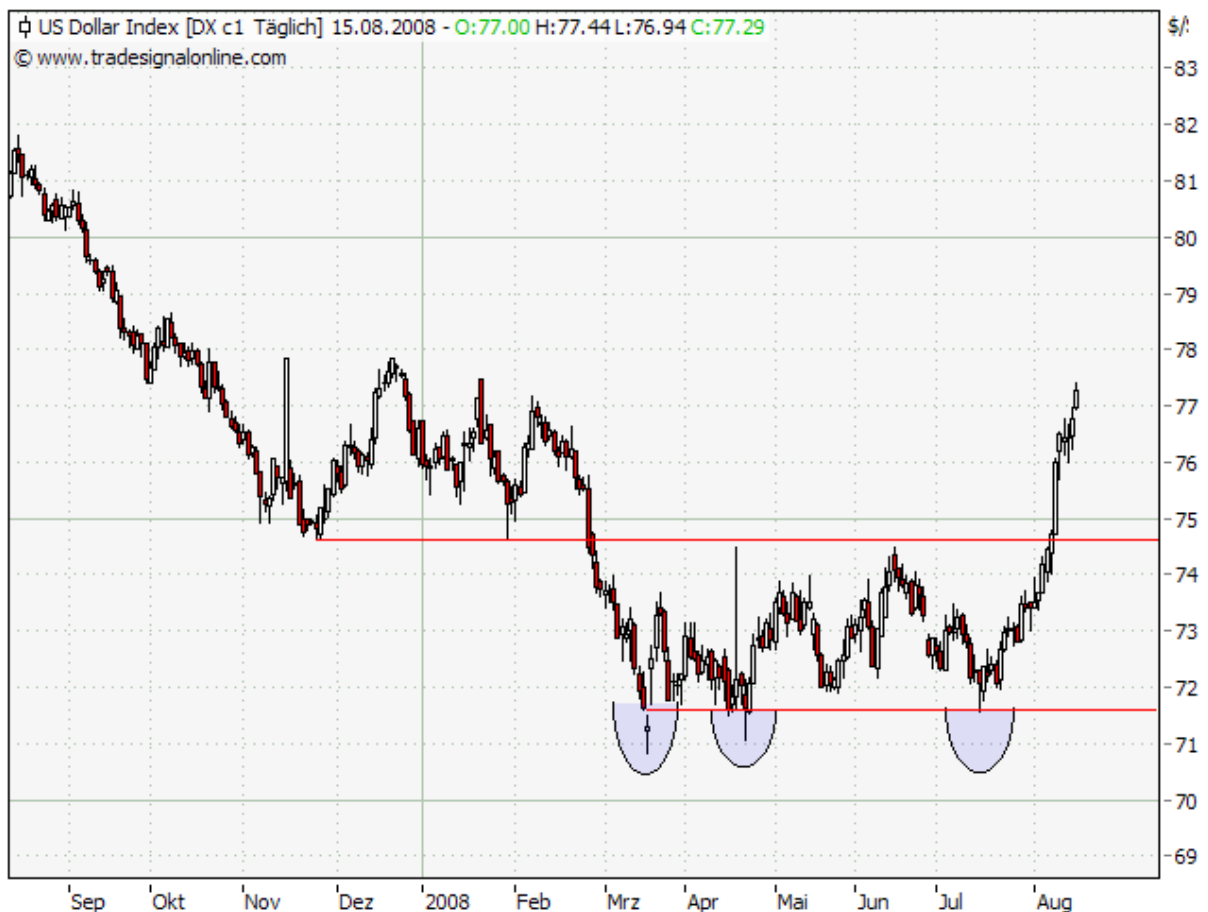
Der US-Dollar konnte gegenüber allen Währungen sehr deutlich zulegen, die Commercials waren dabei im, US-Dollar-Index überwiegend auf der Verkaufsseite tätig und haben neue Short-Positionen aufgebaut.



Die Commercials besitzen im US-Dollar-Index die größte Netto-Short-Positionierung seit Dezember 2005, es handelt sich aber dabei um kein historisches Extrem. Dieses konnte man im Erholungsjahr 2005 bei 31.022 Kontrakten am 15.11.2005 beobachten. Eine ähnlich hohe Netto-Short-Positionierung kommt man zudem Anfang Juli 2005 beobachten, danach setzte eine Preiskorrektur ein. Insofern hat der US-Dollar-Index von dieser technischen Seite aus noch etwas weiteres Potential auf der Oberseite, eine Erschöpfung der Kaufkraft der Trendfolger wird damit aber bereits in Kürze absehbar.



Die Kleinspekulanten besitzen bereits eine sehr hohe Netto-Long-Positionierung, sie fiel lediglich höher Anfang Juli 2005 höher aus.

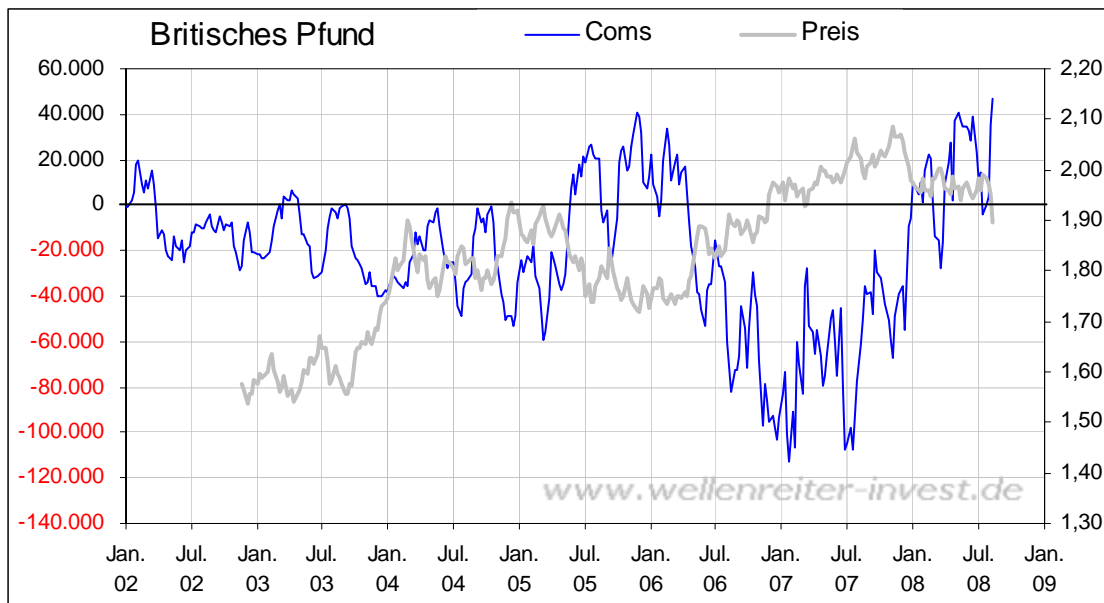


Charttechnische Hürden innerhalb der jüngsten Kaufpanik sind um 78 und darüber bei 80 Punkten anzusehen. Der Bankenindex hat bei 75 Punkten einen starken Widerstand, dieser wurde jedoch nicht ganz erreicht. Ähnlich dürfte es auch im US-Dollar-Index laufen, die „ideale Marke“ von 80 Punkten wird wahrscheinlich nicht mehr ganz erreicht werden. Danach ist eine korrektive Bewegung zu erwarten, den Ausbruch über 74,5 Punkten noch einmal testen wird, neue Preistiefs stehen erst einmal nicht auf der Agenda.



Der Euro/US-Dollar befindet sich weiterhin in einer crashartigen Bewegung und hat sein Kursziel aus der Seitwärtsspanne bereits komplett abgearbeitet. Auf der Unterseite ist vor allem das Niveau 1,43/4 US-Dollar als starke Unterstützung zu bezeichnen. Als im August 2007 der US-Dollar/Yen in eine crashartige Bewegung einschwenkte, intervenierte die US-Notenbank durch eine Leitzinssatzsenkung. Damals war der US-Dollar/Yen 10% in etwa 4 Wochen gefallen. Ein Rutsch von 10% entspricht beim Euro/US-Dollar einem Niveau von 1,44 US-Dollar. Eine Intervention durch eine Zinsentscheidung ist zwar in der kommenden Woche nicht wahrscheinlich, zu starke Devisenbewegungen sind jedoch generell unerwünscht, so dass möglicherweise in der kommenden Woche eine verbale Intervention erfolgen könnte, die diese sehr starke Bewegung (zumindest temporär) unterbrechen sollte. Eine Intervention durch eine Notenbank ist zwar nicht mehr als eine Spekulation, aber es ist in der Vergangenheit oft genug zu Interventionen gekommen, erfolgreich wäre sie dann, da sich die spekulativen Kräfte der Trendverlängerung bis dahin erschöpft haben.

Im Kanadischen Dollar und im Britischen Pfund liegen auch neue Extrempositionierungen der Commercials vor. Im Kanadischen Dollar liegt historisch keine Extrempositionierung vor, hingegen im Britischen Pfund/US-Dollar.



Die Commercials besitzen im Britischen Pfund die größte Netto-Long-Positionierung aller Zeiten, sie übersteigt das Niveau der Preistiefs von 2005.



Charttechnisch ist ähnlich wie im Euro/US-Dollar der Schaden in der Kursformation erheblich. Das britische Pfund hat im Gegensatz zum Euro/US-Dollar bereits im November 2007 ein Preishoch ausgebildet (Euro/US-Dollar lag damals bei 1,49 US-Dollar), im März und Juli 2008 dann zwei niedrigere Preishochs ausgebildet, die dann

eine ähnlich große Abwärtsbewegung wie im Euro/US-Dollar mit sich gebracht hatte. Die potentielle Bodenbildungsformation von Januar/Februar sowie Mai/Juni wurde damit nach unten aufgelöst. Der Bereich 1,85 US-Dollar kann als preisliche Unterstützung angesehen werden. Auch wenn die Positionierung der Commercials ein Preistief erwarten lässt, sind Spekulationen auf neue Haussebewegung verfrüht, da das Chartbild einen bearishen Eindruck hinterlässt und eine preisliche Bodenbildung noch nicht in Sichtweite ist.

Fazit für den US-Dollar: Der „Upside-Crash“ des US-Dollars ist charttechnisch uneingeschränkt intakt, die nächsten preislichen Widerstände liegen bei 78 und danach bei 80 Punkten. Im Bereich 79 Punkte bzw. bei einem Euro-Kurs von 1,43/44 US-Dollar sollte sich jedoch wahrscheinlich in der kommenden Woche ein preisliches Hoch für den US-Dollar ergeben.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bullish.

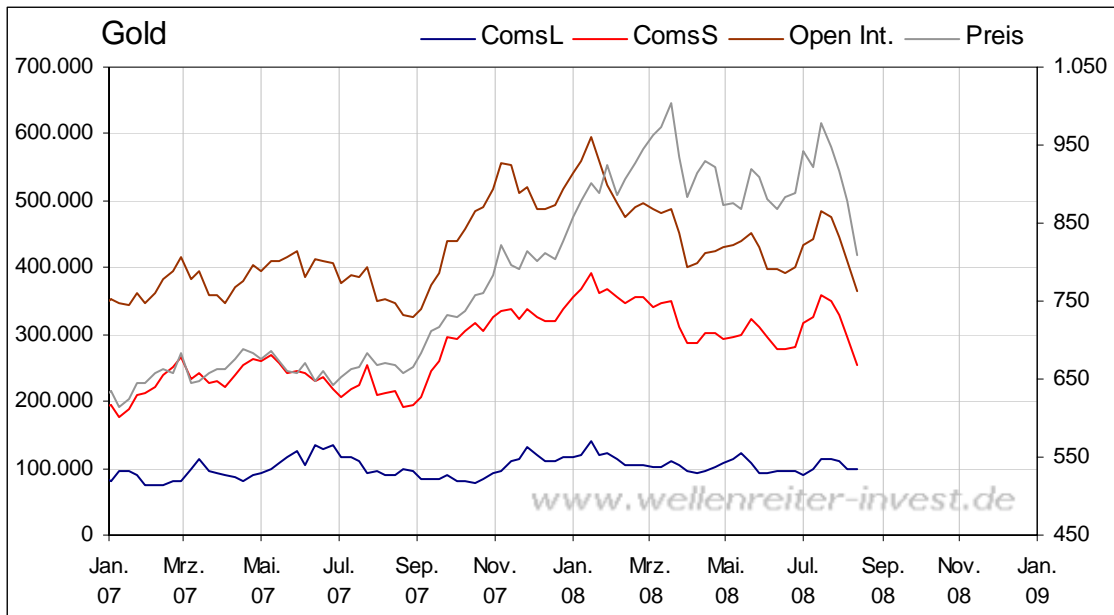
-----

#### **Edelmetalle:**

#### **Entwicklung des US-Dollars als wichtigster Einflussfaktor, Minenaktien mit kleiner bullischer Divergenz**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	810,65	-63,55	-155.813	+43.104	-900	-44.004
Silber	14,46	-1,94	-50.650	+4.811	+6.342	+1.531
Platin	1.479,50	-93,50	-2.758	+494	+596	+102
Kupfer	323,50	-22,20	+11.035	+3.214	-1.335	-4.549

Die Edelmetallpreise sind sehr stark gefallen, die Commercials haben dabei ihre jeweiligen (Netto)-Short-Positionierungen reduziert. Bei Platin und Palladium ergeben sich neue 52-Wochen-Tiefs in der jeweiligen Netto-Short-Positionierung, jedoch keine historischen Extrema.



Die Liquidation der Spekulanten führt insgesamt zu einem Rückgang des Interesses an Gold, dies war im Mai/Juni 2006 ebenso zu beobachten. Bei der Preisschwäche sind die Commercials bei Gold bis dato nicht auf der Kaufseite tätig, sie reduzieren analog zum Rückgang des Interesses ihre Short-Positionen. Auch dies war in der Liquidation im Mai/Juni 2006 so zu beobachten gewesen und ist damit nicht als außergewöhnlich zu beschreiben. Im Bereich von 300.000 Kontrakten ist das Interesse technisch unterstützt.

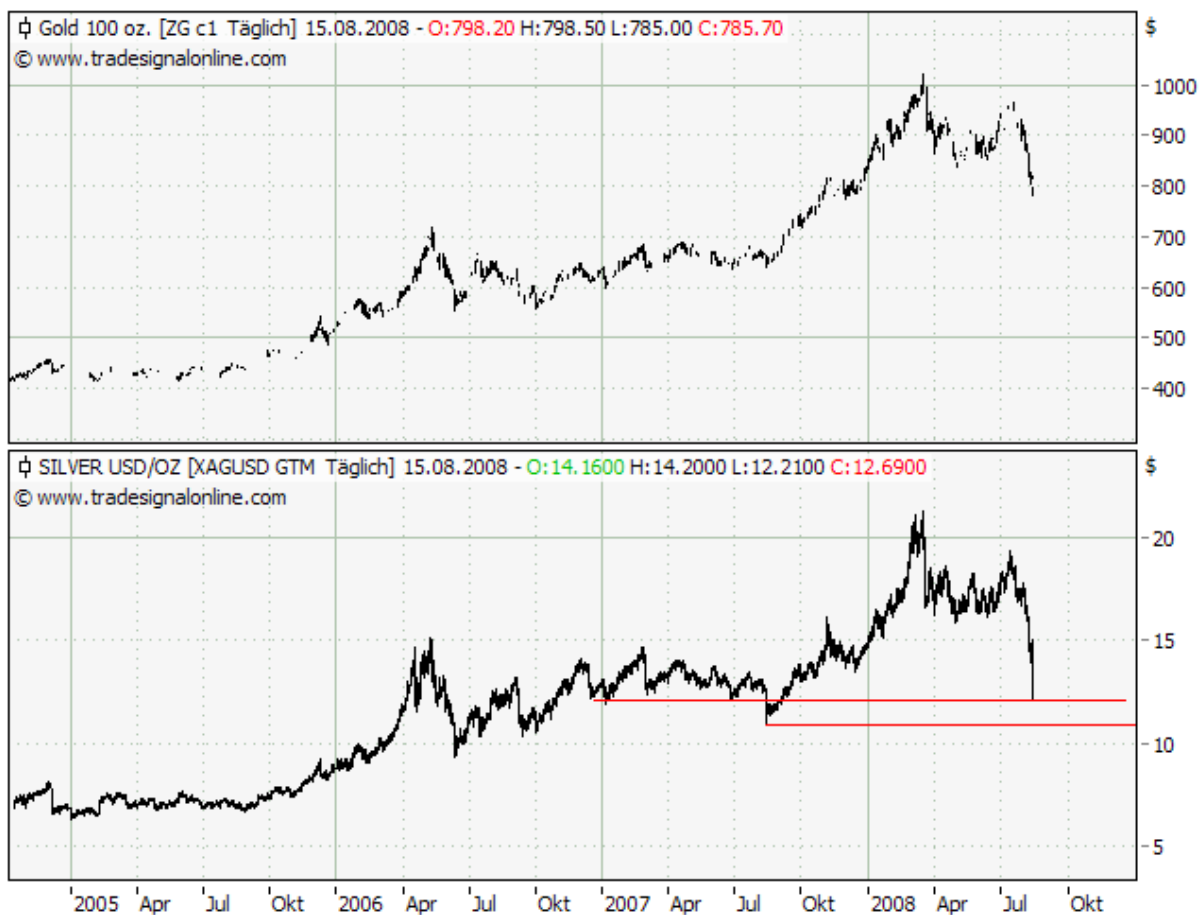


Der Goldpreis befindet sich in einer starken Abwärtsbewegung, eine bedeutende Unterstützungszone ist jedoch in Sichtweite.

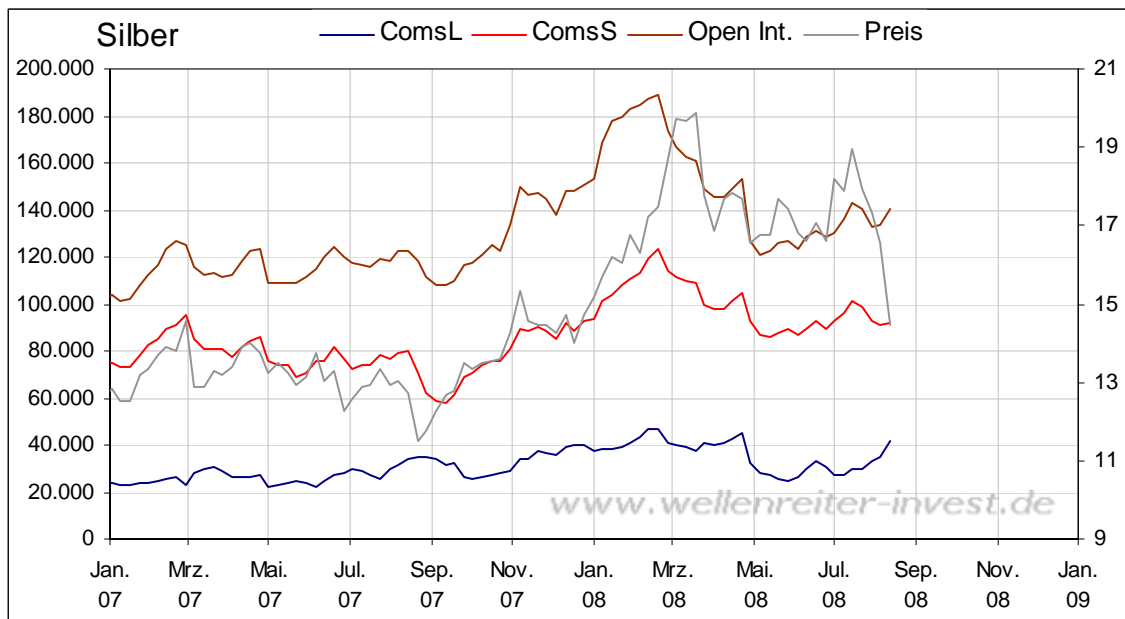
Die Fibonaccilevels zweier großer Aufwärtsbewegungen lauten:

- 38,2%-Korrektur der Hausse von 253 bis 1033 US-Dollar liegt bei 735 US-Dollar
- 50%-Korrektur der Hausse von 2005 (410 US-Dollar) bis 2008 (1.033 US-Dollar) liegt bei 721 US-Dollar

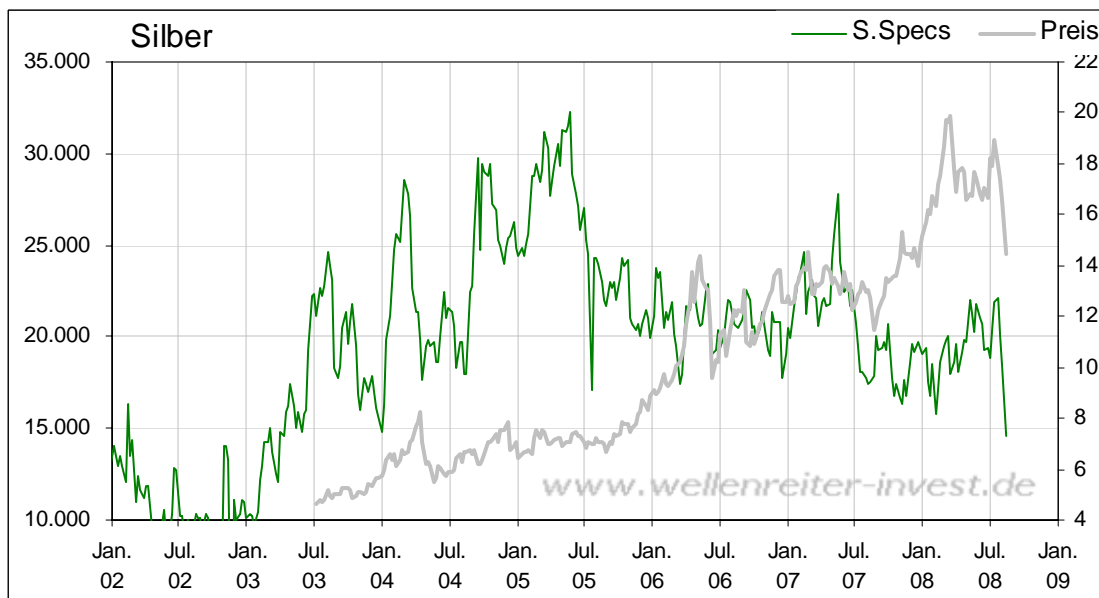
Das Preishoch aus dem Mai 2006 lag bei 730 US-Dollar, so dass die Preiszone 720/30 US-Dollar als eine sehr starke preisliche Unterstützungszone anzusehen ist, die die aktuelle crashartige Bewegung mit einer hohen Wahrscheinlichkeit zunächst unterbrechen sollte und dann eine etwas größere Gegenbewegung einläuten dürfte.



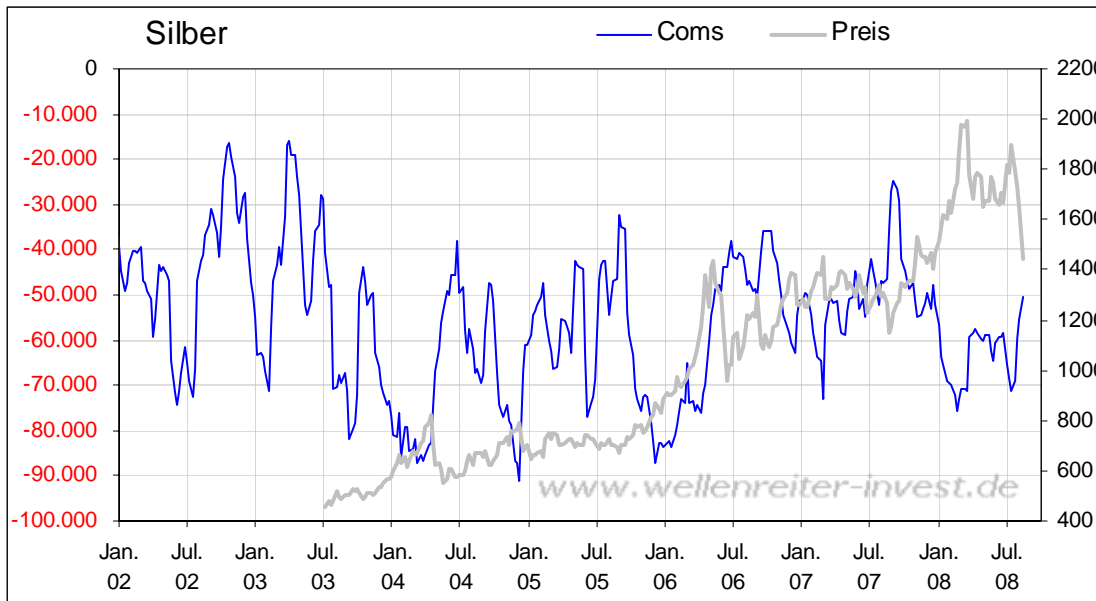
Je geringer die Liquidität in den Edelmetallen, desto größer sind die Abschlüge. Palladium hat sich bereits mehr als halbiert vom Märzhoch, der Silberpreis zeigt jüngst auch deutliche relative Schwäche gegenüber der Goldpreisentwicklung. Diese Entwicklung ist jedoch als normal zu bezeichnen, in der Korrekturphase 2006 war dies auch zuletzt der Fall. Bei Silber ergibt sich ein anderes Verhalten der Commercials als bei Gold.



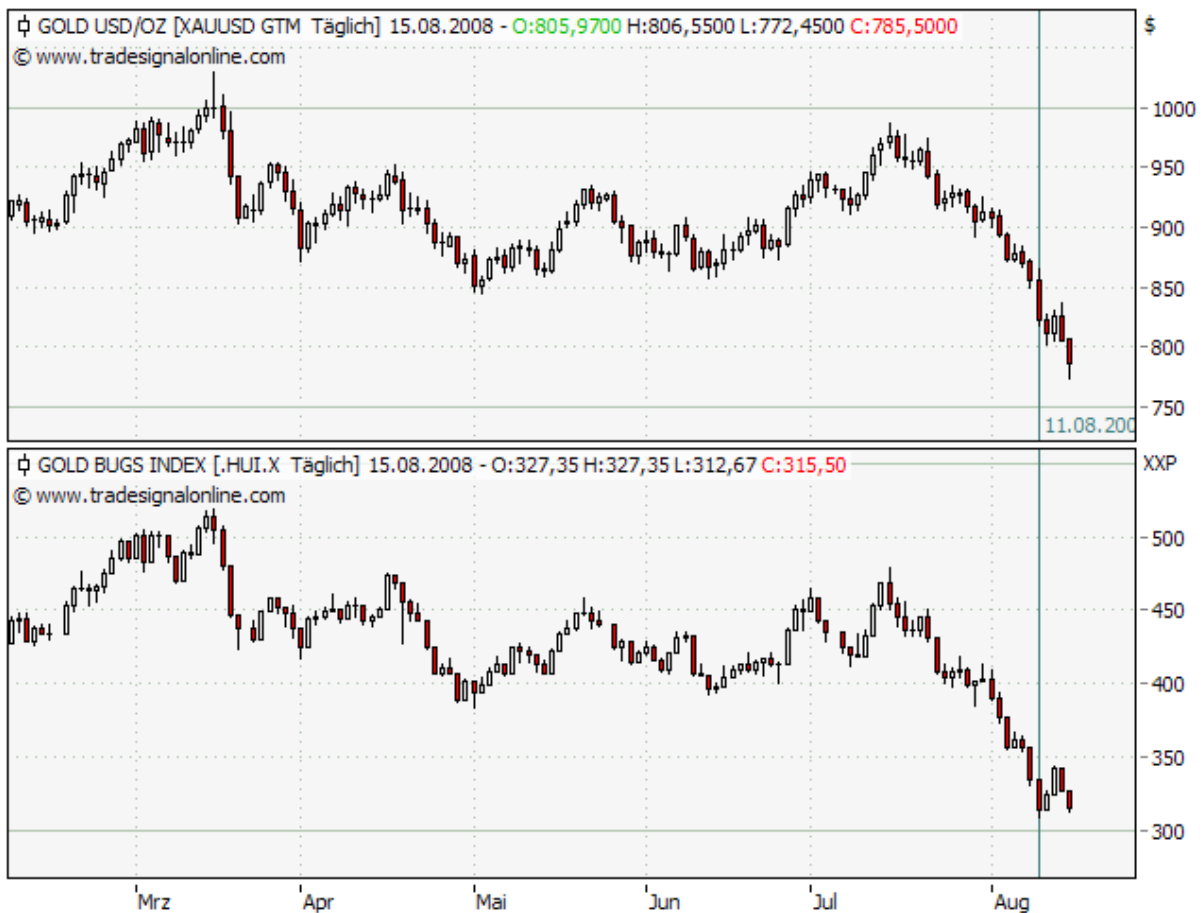
Während das Interesse an beinahe allen Rohstoffen rückläufig ist, hat es bei Silber trotz der Preisschwäche zuletzt keinen Rückgang gegeben. Die Commercialen bauen hier bei Schwäche zuletzt langsam Long-Positionen auf. Diese Divergenz zu Gold ist bemerkenswert und könnte ein erstes Signal sein, dass der Silberpreis Chancen auf eine Phase der Outperformance besitzt, wenn die crashartige Phase mit einer Bodenbildung beendet sein sollte.



Die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten ist auf das niedrigste Niveau seit 2003 gefallen. Ein historisches Extrem konnte man in 2001 bei Kursen knapp über 4 US-Dollar beobachten, als die Kleinspekulanten lediglich in 1 Woche einmal per Saldo short positioniert waren.



Gute Preistiefs lagen zudem dann vor, wenn die Netto-Short-Positionierung der Commercials in den Bereich von etwa 30.000 Kontrakten gefallen war. Dies ist zwar momentan noch nicht der Fall, aber nach dem Rutsch der Preise zum Ende der Woche hin ist dies in der kommenden Woche möglicherweise erreichbar. In der Abwärtsbewegung 2006 konnte man den größten Tagesverlust am Ende der Abwärtsbewegung beobachten, am Folgetag gab es noch einmal etwas Preisschwäche mit einem neuen Preistief, aber dann setzte eine Gegenbewegung ein.



Eine kleine Divergenz existiert bereits bei der Entwicklung der physischen Preise und der Edelmetallaktien. Die Edelmetallaktien im XAU und im HUI haben noch keine neuen Bewegungstiefs erreicht, während die physischen Preise ihren freien Fall vorerst fortgesetzt haben. Eine Bodenbildung der Minen liegt jedoch noch nicht vor, das Muster lässt frische Bewegungstiefs durchaus zu, aber diese erste positive Divergenz deutet an, dass die preisliche Abwärtsbewegung sehr weit fortgeschritten ist und die Chancen auf eine Turnaroundwoche gegeben sind.



Der wichtigste Einflussfaktor in den letzten Jahren für die Bestimmung der Entwicklung des Goldpreises war die Entwicklung des Euro/US-Dollars. Hochpunkte in der Währung gingen mit Hochpunkten im Goldpreis einher und vice versa. Sollte die Überlegung zum Euro/US-Dollar mit einem Rutsch gen 1,43/44 US-Dollar stimmen, dann würde der Goldpreis die Unterstützung im Bereich von etwa 730 US-Dollar verteidigen können. Via Blog wird es dazu in der kommenden Woche einen Beitrag geben.

Fazit für den Edelmetallsektor: Die crashartige Bewegung im Sektor ist weit gekommen, auch wenn der technische Schaden so erheblich ist, dass eine Fortsetzung der Hausse nicht das Thema der kommenden Woche ist, sondern zunächst eine Gegenbewegung erwartet werden kann. Der maßgebliche Faktor ist dafür die Entwicklung des US-Dollars, der in Kürze ein Preishoch ausbilden sollte und damit eine Erschöpfung der Kaufpanik anzeigen sollte. Die jüngst einsetzende relative Stärke der Minenaktien ist ein Hinweis,

dass der Sektor in der kommenden Woche Chancen auf die Ausbildung eines (vorläufigen) Preistiefs besitzt.

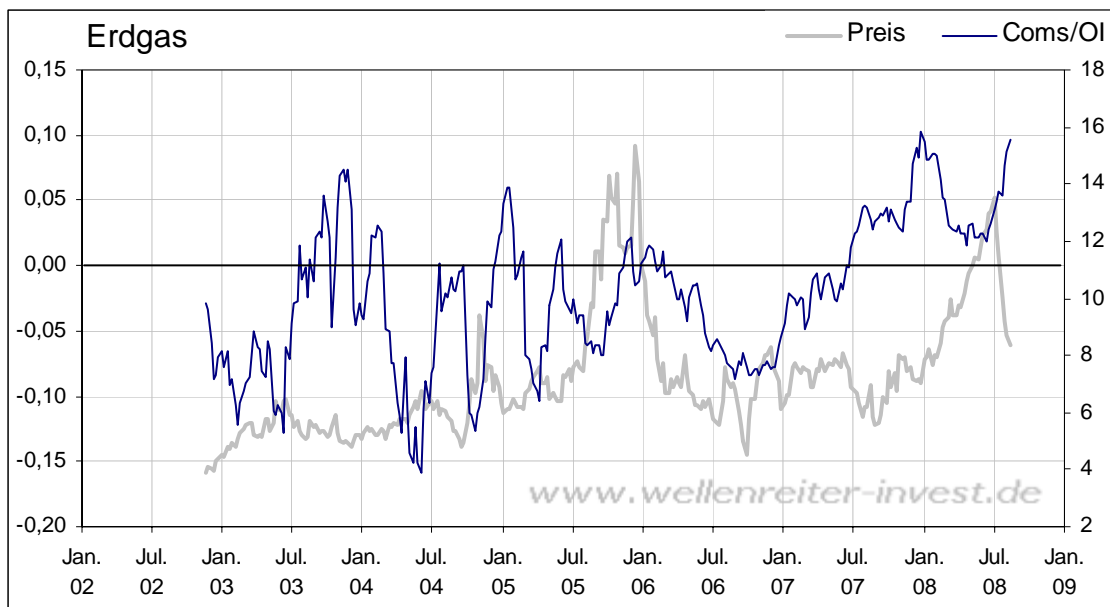
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt zunächst auf neutral.

-----

**Energie: Erdölpreis mit starker Unterstützung bei 109/110 US-Dollar, Erdgaspreis mit Chancen auf Preistief und üblicherweise positiver Entwicklung im September/Oktober**

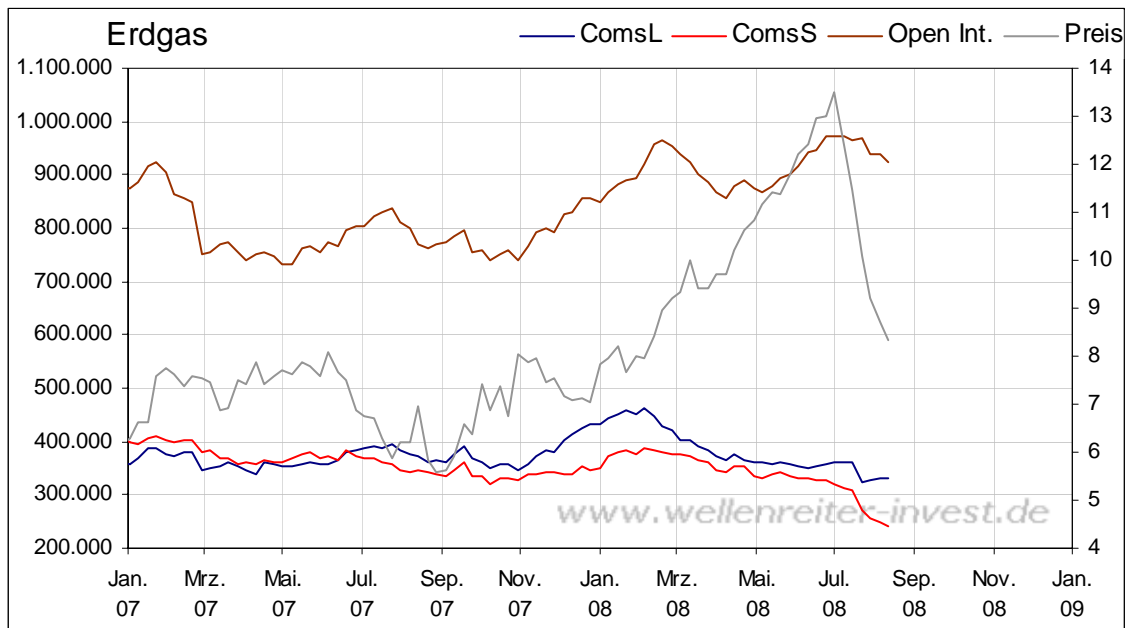
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	113,13	-5,42	+18.978	+4.086	-5.221	-9.307
Erdgas	8,40	-0,25	+88.624	+6.886	-503	-7.389

Die Energiepreise sind noch einmal deutlich gefallen, die Commercials haben nur relativ schwach auf die Preisveränderungen reagiert. In Erdöl ergibt sich ein neues 52-Wochen-Hoch in der Netto-Long-Positionierung der Commercials, absolut betrachtet ist die Wochenveränderung aber sehr gering und besitzt damit eher statistischen Wert. Der Bereich 110 US-Dollar ist auch durch die 200-Tageslinie als Unterstützung anzusehen. Würde auch diese Marke noch unterschritten werden, dann käme die runde Marke von 100 US-Dollar noch einmal ins Spiel.

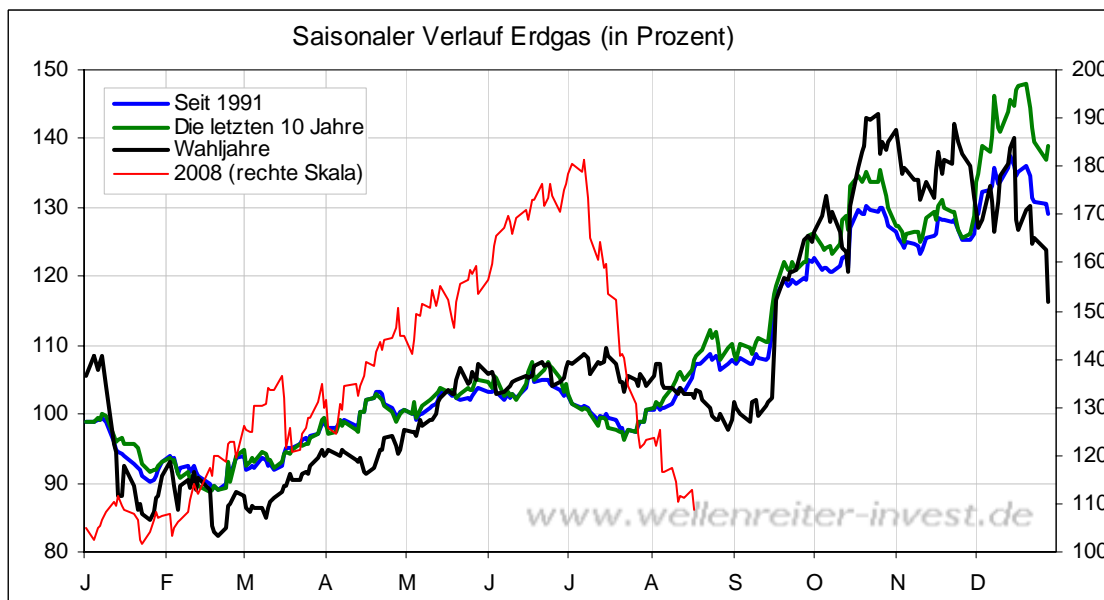


Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht bei Erdgas in dieser Woche ein neues historisches Extremniveau und übertrifft dabei das bisherige Extrem vom Dezember 2007 marginal. Aktuell liegt der Preis für Erdgas höher als im Dezember 2007,

insofern spricht das Verhalten der Commercials für ein etwas höheren fairen Wert für Erdgas als am Vorjahresende.



Technisch betrachtet war die damalige Situation aber wesentlich bullischer, da der Erdgaspreis bereits am Steigen war, das Interesse bei leicht steigenden Preisen sehr deutlich anstieg und die kommerziellen Käufe den Anstieg des Interesses ausgelöst haben. Insofern ist eher eine technische Gegenbewegung auf die starken Verluste der Vorwochen zu erwarten.



Saisonal betrachtet ist die Zeitphase September/Oktober sehr positiv für den Erdgaspreis, auch in Wahljahren. Insofern lässt sich zusammenfassen, dass die Entwicklung des Erdgaspreises zwar von der Entwicklung der Erdölpreise abhängen wird, aber das Niveau um 8 US-Dollar Chancen auf eine preisliche Bodenbildung bietet.

Die Einschätzung für den Energiesektor bleibt auf neutral.

-----

### **Agrar/Fleisch:**

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

Wie in der Vorwoche sind bei Sojabohnen, Sojabohnenöl, Kakao, Kaffee und Baumwolle die Netto-Short-Positionierungen der Commercials auf ein 52-Wochen-Tief gefallen, die jeweiligen Positionsveränderungen besitzen jedoch statistischen Charakter, da sie keine sehr starken Veränderungen darstellen. Generell kann man feststellen, dass der Preisrückgang des CRB-Index mittlerweile 6 Wochen andauert. Ob dieser Rückgang als erstes Bein des Rohstoffbärenmarktes oder als sehr scharfe Preiskorrektur in die Geschichtsbücher eingehen wird, soll an dieser Stelle nicht ausführlich diskutiert werden.

Korrektive Bewegungen können aber preislich sehr scharf ausfallen. In 1998 kam es im Gefolge der Russlandkrise zu einem Preisrückgang im S&P 500 im Juli/August, der sieben Handelswochen andauerte. Die aktuelle Preiskorrektur hat einen fundamentalen und einen technischen Hintergrund. Der fundamentale Hintergrund sind die Olympischen Spiele in China. Um einen positiven Eindruck im Ausland zu hinterlassen und die Beschwerden über Smog auf ein Minimum zu begrenzen, wurden viele Fabriken in der Nähe der Spiele geschlossen, so dass aus China ein Nachfragerückgang nach Rohstoffen vorhanden ist. Die Fabriken wurden am 30.07. geschlossen und werden erst am 18.09. wieder in Betrieb genommen, da nach den Olympischen Spielen noch die Paralympics in China stattfinden werden, die bis zum 17.09. andauern werden. Somit sind viele Fabriken 49 Tage (7 Wochen) geschlossen. Da Nachfrageschwankungen von der Börse antizipiert werden, dürften die Rohstoffpreise daher auch bereits im Vorfeld auf diesen Nachfrageanstieg reagieren. Technisch betrachtet ist viel Geld in den Rohstoffsektor durch passive Indexinvestments geflossen, auch als Alternative zu den Aktienmärkten und als Hedgeposition gegen steigende Inflationsraten. Ein Teil des Geldes fließt ab, eine Rückkehr von frischem Geld ist erst dann zu erwarten, wenn es Bodenbildungsformationen gibt. Die Enge der Rohstoffmärkte sorgt dabei für die sehr starken Kursrückgänge.

### **Fazit/Ausblick**

In der kommenden Handelswoche stehen nur wenige wichtige Daten zur Veröffentlichung an, das größte Interesse besitzen Daten zur Konjunkturentwicklung, um beurteilen zu können, ob sich das „halbvollle Glas“ leert oder die Hoffnung auf bessere Zeiten am Leben bleibt. Am Dienstag werden die Quartalszahlen von Home Depot und Hewlett Packard

(nachbörslich) sowie die Veröffentlichung der Erzeugerpreise und Hausbaudaten am Dienstag von ein wenig Interesse sein, am Donnerstag werden es vor allem der Philly FED Index sowie der Index der Frühindikatoren sein. Nach Börsenschluss werden noch die Quartalszahlen von der „Turnaroundstory“ Dell Computer veröffentlicht.

Die zweite Augushälfte besitzt am Aktienmarkt eine große Volumensdelle, es ist üblicherweise die Zeitphase mit dem niedrigsten Handelsvolumen im Jahresverlauf. In solchen Zeiten sollte man bei den Dispositionen dementsprechend mit kleineren Ordergrößen agieren.

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.