

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Montag, den 25. August 2008**

Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.

Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 7.

<b>Einschätzung</b>			
<b>Anlageklasse</b>		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	neutral	25.08.	Intermarketfaktoren positiv, letzte Augustwoche Fortsetzung des „dull markets“
<b>Anleihen</b>	bullish	19.08.	Starker Widerstand 117 Punkte überwunden
<b>US-Dollar</b>	bullish	11.08.	Kaufkraft der Trendfolger nur noch gering
<b>Erdöl</b>	neutral	30.05.	Umkehrkerze am Freitag negativ, keine Bodenbildung vorhanden
<b>Edelmetalle</b>	neutral	11.08.	Commercials auf Kaufseite, Bodenbildungsformation nicht vorhanden

Die International Herald Tribune berichtete am Freitag über die Probleme, die die amerikanische Futures-Aufsicht CFTC bei der Einordnung von Organisationen in Commercials bzw. in Großspekulanten hat. <http://tinyurl.com/5jmbps>

Die Schweizer „Vitol Gruppe“, die im Juni bis zu 11% der an der NYMEX gehandelten Öl-Kontrakte hielt, wurde von der CFTC kürzlich in die Gruppe der Großspekulanten umgruppiert. Ende Juli hielten offensichtlich vier Händler etwa ein Drittel aller Long-Kontrakte an der NYSE.

Man mag hier von monopolartigen Strukturen sprechen und davon, dass diese Unternehmen mit ihrer Spekulation den Ölpreis auf 145 US-Dollar getrieben haben, bevor der Preisrückgang einsetzte. Aus mehreren Gründen halten wir diese Schlussfolgerung für nicht richtig. Erstens besteht bei 11% der gehandelten Kontrakte kein Monopol. Als die Hunt-Brüder 1980 den Silbermarkt hochtrieben, besaßen Sie einen weitaus höheren Anteil der gehandelten Kontrakte. Zweitens existieren Märkte, in denen über 80% des Handels über die Schweiz abgewickelt werden (Beispiel Kaffee über den Kanton Zug). Dort lässt sich sehr wohl von einem Monopol sprechen. Selbst in diesem Rohstoff existieren Preisbewegungen, die sich z.B. mit der Saisonalität erklären lassen.

Eindeutig zu erkennen ist jedoch die Problematik für die CFTC, die Beteiligten den richtigen Händlergruppierungen zuzuordnen. Ob ein Händler zu den Commercials zählt und nur seine Produktion absichert oder ob er ein Großspekulant ist, ist häufig weder für

Außenstehende noch für die CFTC erkennbar. Einige Banken oder Hedge Fonds besitzen Pipelines oder Kraftwerke und zählen somit zu den Commercial, obwohl sie auf der anderen Seite klar als Großspekulanten auftreten. Der existierende Kriterienkatalog muss besser spezifiziert werden und die Einordnung muss häufiger überprüft werden. Dies geschieht laut dem Zeitungsbericht offensichtlich gegenwärtig, die Adjustierungen sind aber längst noch nicht abgeschlossen. Mehr zu den CoT-Daten von Alexander Hirsekorn im Marktüberblick weiter hinten.

-----

Bereits zum fünften Mal versucht der US-Hausbau-Index die Marke von 300 Punkten (blaue Linie) nachhaltig zu überwinden.

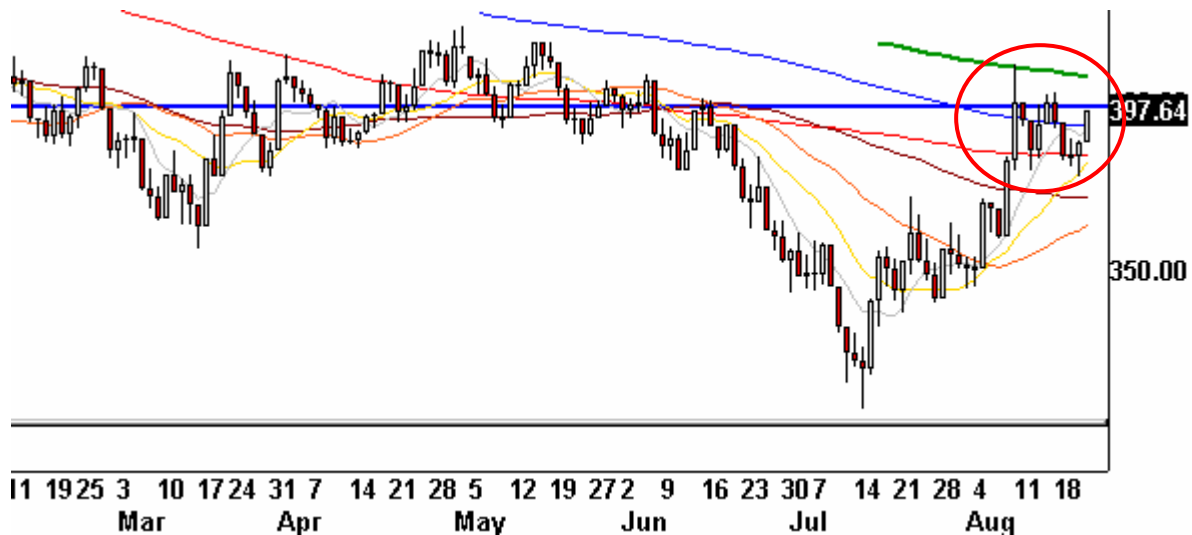
### US-Hausbau-Index-Tageschart



Der Index lässt nicht locker. Eine positive Entwicklung der Hausbauer ist eine wichtige Voraussetzung für eine Erholung des breiten Marktes.

Auch wenn man aus fundamentaler Sicht geneigt ist, dem US-Einzelhandelsindex keine große Chance auf eine Erholung zu geben, so spricht doch der Chart eine andere Sprache. In den letzten beiden Wochen hat sich eine bullische Flagge ausgebildet (roter Kreis).

### US-Einzelhandelsindex Tageschart



Charttechnisch betrachtet befindet sich der US-Einzelhandels-Index auf der bullischen Seite.

-----

Zu den Märkten.

882 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 644 Mio., das Abwärtsvolumen 232 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 74% vom Gesamtvolumen; 16 neue Hochs standen 41 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.628 Punkten um 198 Zähler höher (+1,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.292 Punkten um 14 Zähler höher (+1,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.414 Punkten um 34 Punkte (+1,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 5056 Punkten (+2,5%).

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

Der T-Bond Future endete bei 117,22 Punkten (117,23).

Crude Öl notiert aktuell bei 114,59 (121,41) und Erdgas bei 7,84 Dollar (8,28).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,35 Punkten (77,36)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 829,50 Dollar/Unze (836,40). Gold in Euro bei 562.  
Silber befindet sich bei 13,47 Dollar (13,88).

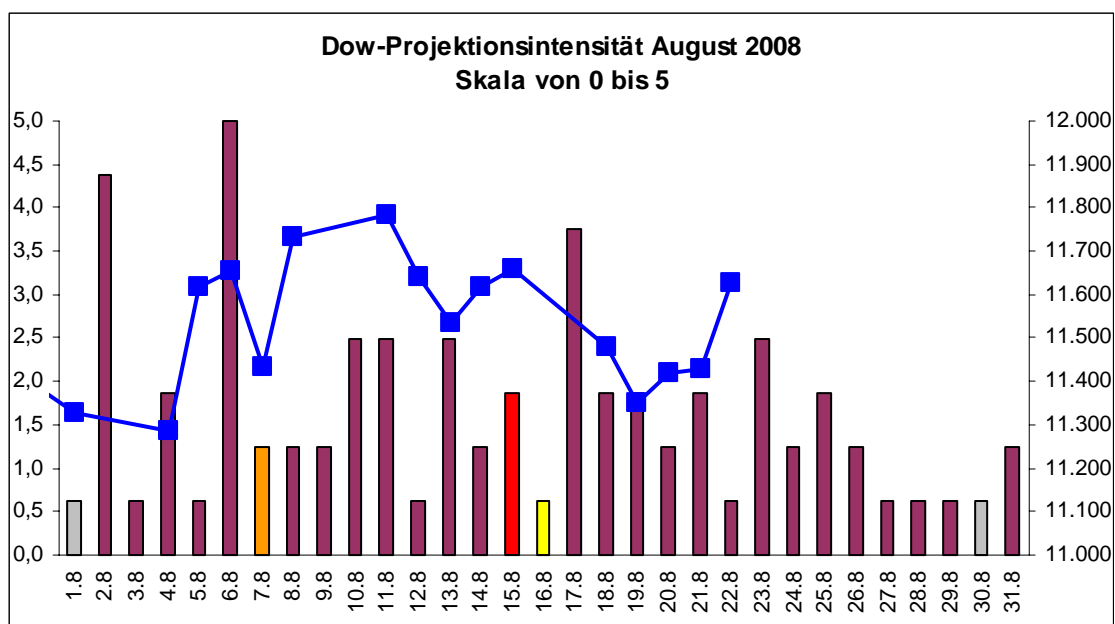
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,9% auf 342 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 148 Punkten. Newmont Mining verlor 60 Cent und endete bei 44,29 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,1% auf 18,81 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,38 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,87. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 0,89. Der ISE schloss mit 151.

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 August: 2.8., 6.8., 17.8.



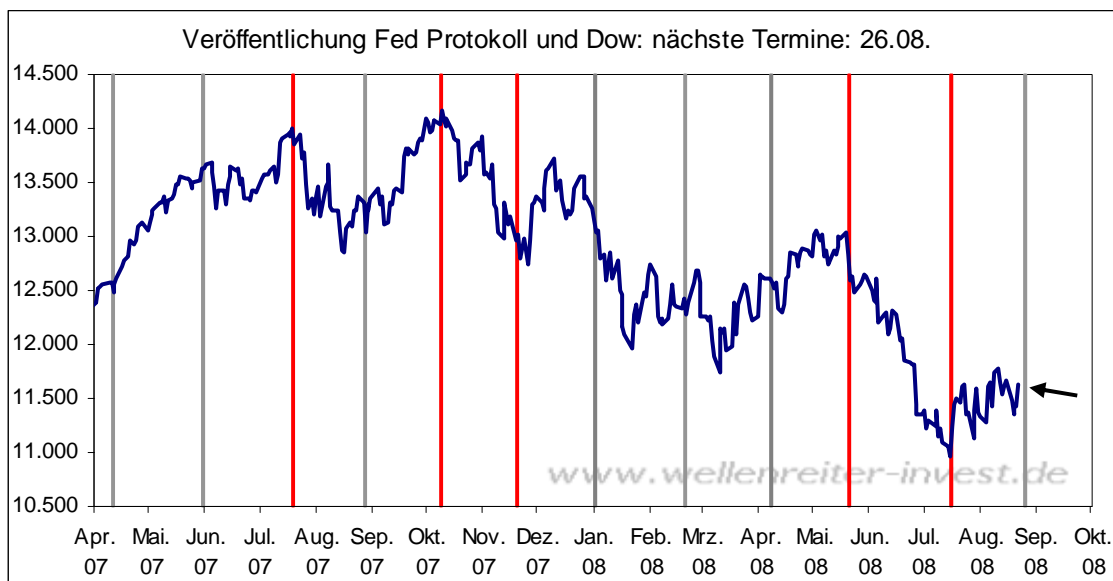
*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

Solange die Märkte mit einem derart schwachen Volumen steigen, sollte man die aktuelle Kursentwicklung im S&P 500 mit Skepsis verfolgen. Es wäre an dieser Stelle nicht richtig zu behaupten, dass die Fonds-Manager ihr Cash bereits wieder massiv in den Aktienmarkt stecken. Die Haltung ist nach wie vor eine abwartende. Dies dürfte sich jedoch spätestens im September ändern, dann wird die Richtung durch das Volumen vorgegeben werden.

### S&P 500 Index Tageschart



Der S&P 500 ist am Freitag in die neutrale Zone zwischen 1.275 und 1.310 Punkten zurückgekehrt. Wir verändern deshalb unsere Einschätzung von baerisch auf neutral. Die Bedeutung des Veröffentlichungstermins des Fed-Protokolls dürfte den Lesern mittlerweile hinlänglich bekannt sein. Die beiden jüngsten Veröffentlichungstermine zeigten markante Wendepunkte. Auch davor wurden an einem solchen Termin vielfach wichtige Hochs und Tiefs erzielt.



Die Veröffentlichung des aktuellen Fed-Protokolls steht für Dienstag Abend an. Insofern ist für Dienstag/Mittwoch ein markanter Wendepunkt nicht auszuschließen.

So oder so dürfte sich in den kommenden Wochen eine Trendrichtung ergeben. Wir erwarten Tage mit 90%- Abwärts bzw. Aufwärtsvolumen bei insgesamt hohem Volumen. Wir sehen momentan, dass die Nachlässigkeit in die Märkte zurückkehrt. Ein ISE von 151 und eine Put/Call-Ratio von 0,87 (jeweils Freitag) bei weiterhin schwacher AD-Linie zeigt dies. Deshalb bleiben wir weiterhin im Lager derjenigen, die ein Verlassen der neutralen Zone nach unten erwarten. Der Versuch des Aufbaus eines Abwärtstrends scheiterte in der letzten Woche jedoch am mangelnden Volumen. Sobald eine solche Entwicklung absehbar ist, würden wir unsere Einschätzung von neutral auf bärisch zurückverändern.

-----

### **Absacker**

Warum Börsianer den September fürchten, beschreibt die Welt.

<http://www.welt.de/finanzen/arti2365148/.html#reqNL>

Dabei klingt der Artikel recht hoffnungsfroh. Der September dürfte – so heißt es dort - eine willkommene Einstiegsgelegenheit bieten. Ich kann mich erinnern, dass im August des Vorjahres in US-Medien vielfach vor einem schwachen September gewarnt wurde. Damals war die Finanzkrise zwei Monate alt; der August war ein Monat der Angst gewesen. Und was geschah im September: Die Kurse stiegen. In diesem Jahr haben wir in den US-Medien bisher keine großen Warnungen vor einem schwachen September lesen können. Blicke dies so, müsste man annehmen dass das Sentiment für den September momentan gar nicht so schlecht ist, was aber wiederum bärisch für die tatsächliche Entwicklung im September wäre.

Auch wichtig: Wie die US-Transport-Infrastruktur den US-Getreidemarkt beeinflusst.

[http://biz.yahoo.com/ap/080824/grain\\_bottleneck.html](http://biz.yahoo.com/ap/080824/grain_bottleneck.html)

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 19.08.2008 weist neue Extrempositionierungen im Bereich Aktien (Russell 2000), Devisen (US-Dollar-Index, Kanadischer Dollar, Britisches Pfund, Australischer Dollar), Edelmetalle (Palladium, Kupfer), Energie (Erdgas) und Sonstiges (Sojabohnen, Sojabohnenöl, Kakao, Kaffee, Baumwolle) der Commercials auf.

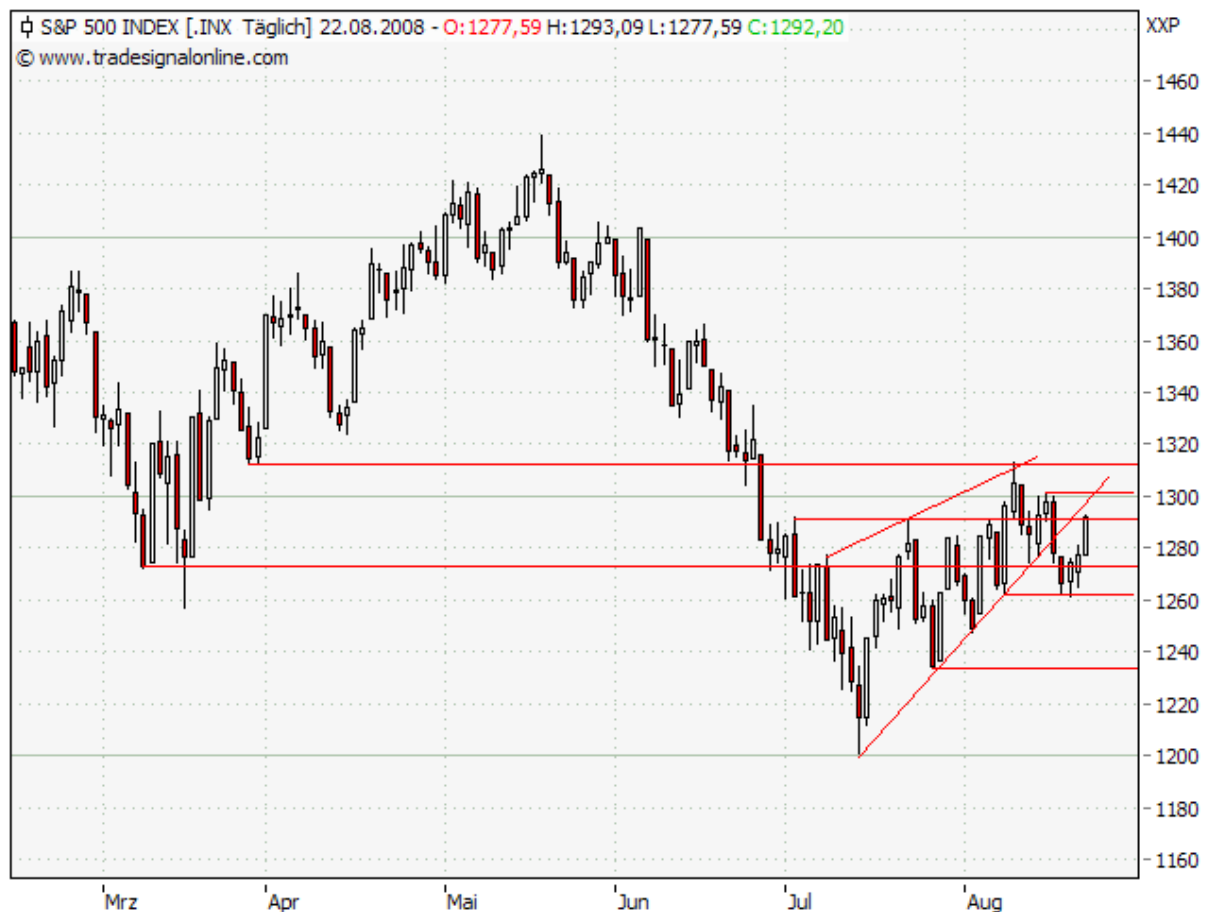
Ein Hinweis in eigener Sache: Aufgrund des US-Feiertages „Labor day“ am kommenden Montag erscheint der nächste Marktkommentar erst in der Wellenreiter Frühausgabe vom 02.09., die allerdings bereits am Montag abend erscheinen wird.

### Aktien

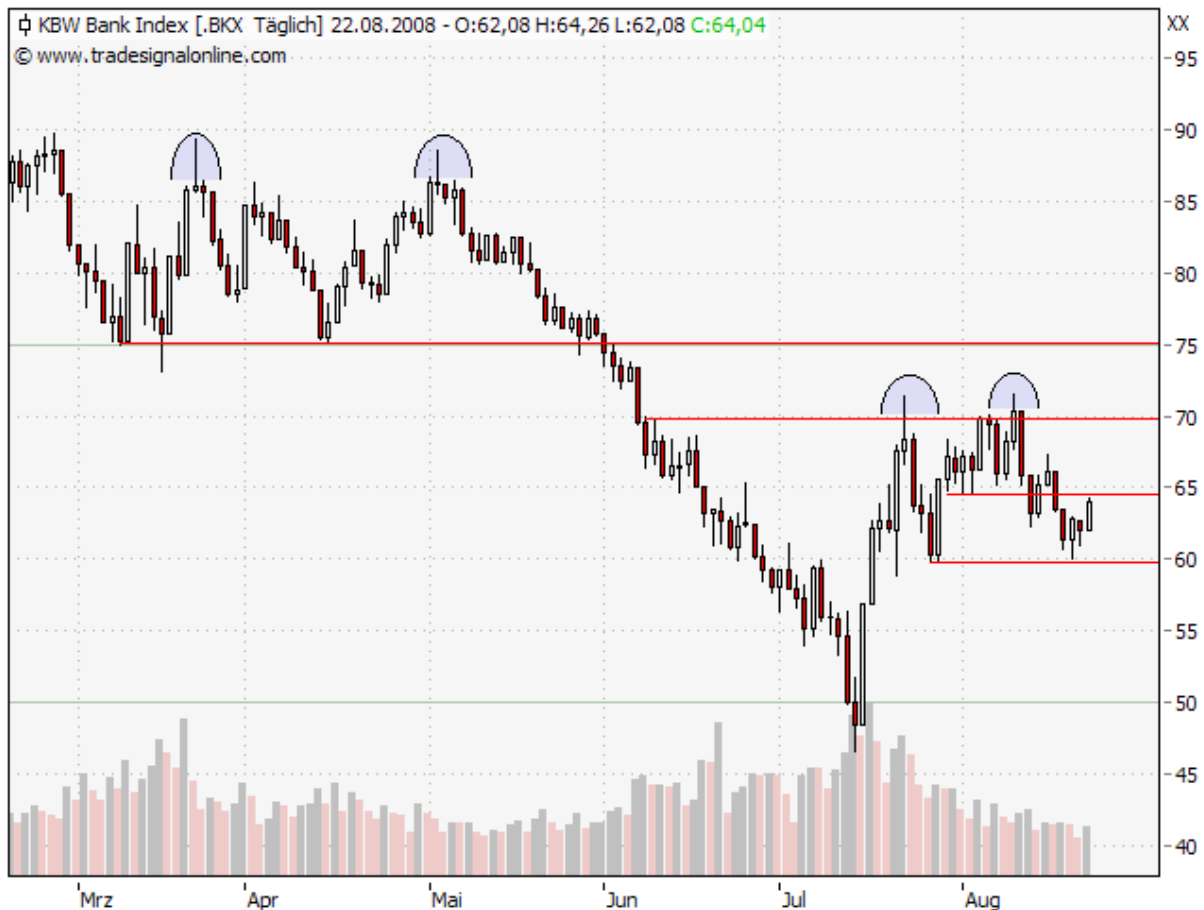
#### Intermarket-Faktoren als Positivfaktor weiterhin vorhanden, Handelsvolumen auf Jahrestiefs

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.348,55	-293,92	+3.223	+6.823	+1.639	-5.184
S&P 500	1.266,68	-22,91	-20.617	+7.439	-597	-8.036
Nasdaq 100	1.908,68	-32,39	-4.985	-8.376	-3.575	+4.801
Russell 2000	730,03	-14,91	+28.815	-2.875	+3.561	+6.436

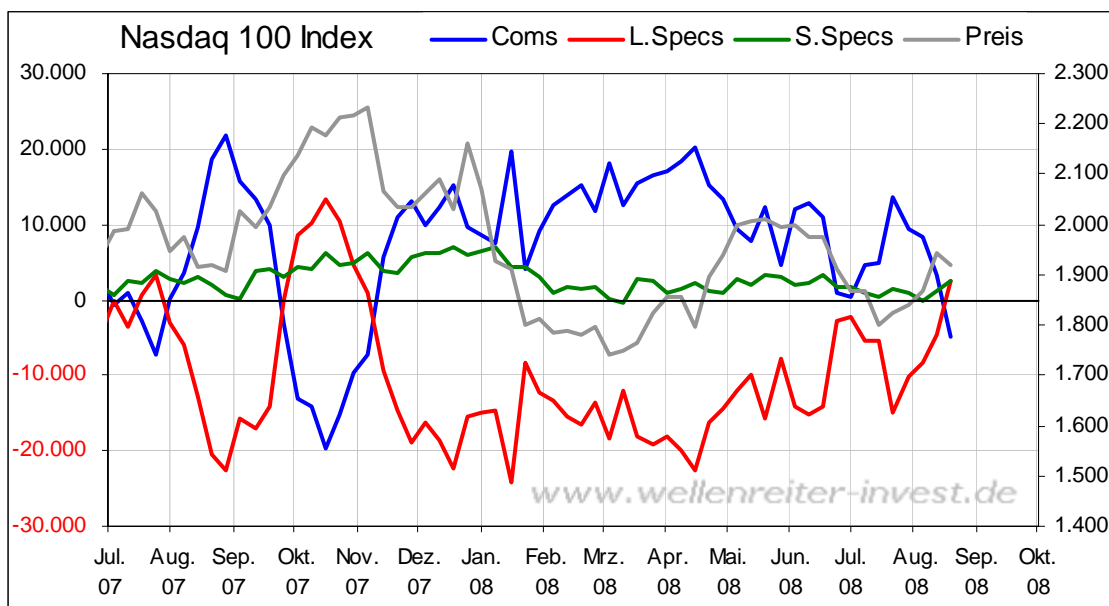
Alle US-Indizes verzeichneten per Saldo Kursverluste, in den relativ starken Indizes (Nasdaq 100, Russell 2000) haben die Commercials überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut, so dass sie Verkäufer der temporären Hochs waren. Im Russell 2000 ergibt sich durch den leichten Abbau der Netto-Long-Positionierung wie schon in der Vorwoche ein neues Positionierungsextrem (niedrigste Positionierung der letzten 52 Wochen), diese Positionierung besitzt jedoch eher statistischen Wert.



Der Anstieg des S&P 500 verlief in Keilform und besaß daher eine hohe Wahrscheinlichkeit für eine Auflösung nach unten. Der Trendbruch führte noch zu einem weiteren Negativtag, bevor eine kurzfristige Bodenbildung einsetzte. Als preisliche Unterstützung ist nunmehr der Bereich 1.261/2 Punkte als markant einzustufen. Während der Dow Jones Industrial Average bereits 50% seiner Erholungsbewegung korrigiert hat, blieb der S&P 500 knapp oberhalb dieses Retracements. Auf der Oberseite sind die Marken 1.302 Punkte (2. niedrigeres Preishoch im August) sowie 1.313 Punkte als Widerstand anzusehen. Die Umkehr am vergangenen Donnerstag (0,91 Mrd.) und Freitag (0,88 Mrd.) geschah mit weiterhin sinkenden Umsätzen, diese beiden Handelstage verzeichneten jeweils das niedrigste Handelsvolumen des Jahres 2008. Das extrem unterdurchschnittliche Handelsvolumen ist saisonal für diesen Zeitraum üblich, dennoch stellt es ein Manko der Aufwärtsbewegung dar. Große preisliche Aufwärtsbewegungen starten nicht mit einem Mangel an Interesse. Insofern ist aufgrund der Ausbildung eines zweiten höheren Preistiefs in der vergangenen Woche eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung zunächst wahrscheinlich.



Der Bankensektor hat in den letzten 12 Monaten eine dominante Bedeutung für die Entwicklung der großen Indizes gehabt und ein Ende dieser Bedeutung ist bis dato nicht in Sicht. Der Index hat die preisliche Unterstützung bei 60 Punkten erfolgreich getestet, zeigt aber momentan leider keinerlei Divergenzen zum S&P 500 an.



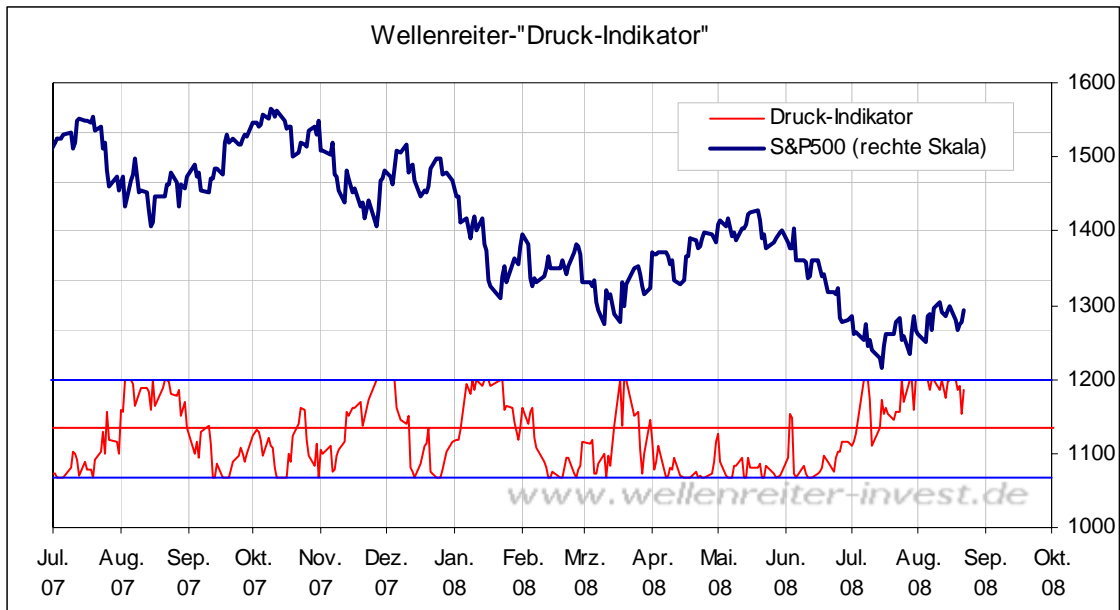
Im Nasdaq 100 sind die Commercial erstmals im Kalenderjahr 2008 per Saldo nicht mehr long positioniert, auch wenn die dieswöchige Netto-Short-Positionierung noch

relativ gering ausfällt und damit signifikant unterhalb des Niveaus vom Oktober 2007 liegt. Die Commercials waren dabei Verkäufer bei Stärke.

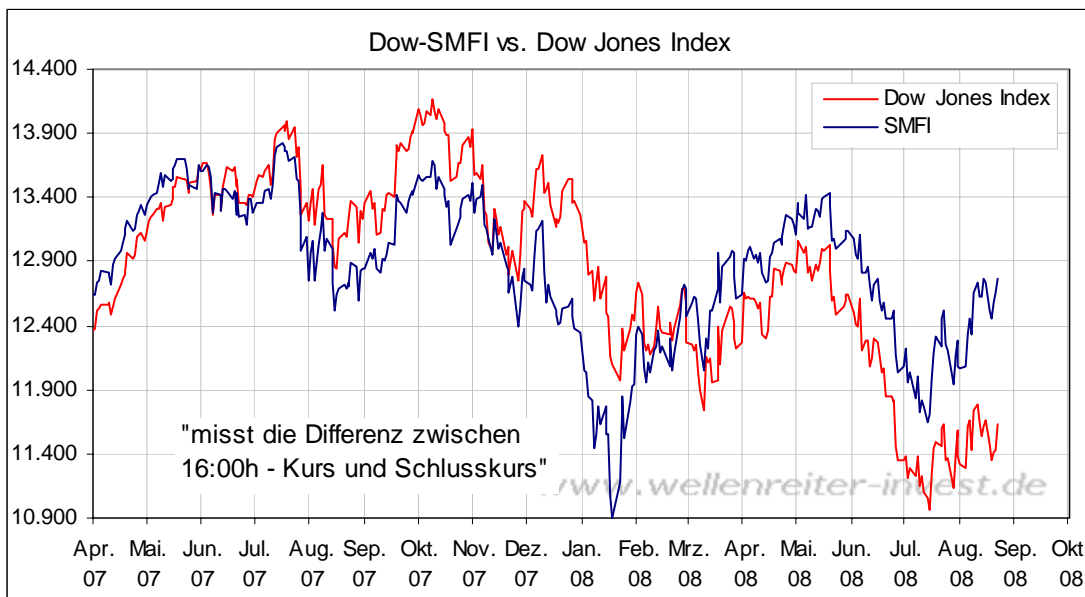


Der Nasdaq 100 befindet sich weiterhin in einer Dreiecksformation, die sich im September, aber spätestens im Oktober auflösen wird. Der Aufwärtstrend ausgehend durch die volatile Bodenformationsformation im Juli ist intakt, die Preisschwäche endete bei 1.886 Punkten oberhalb der wichtigen Marke von 1.874 Punkten. Ein Unterschreiten dieser Marke wäre ein negatives Signal und ein Zeichen für ein Ende der Aufwärtsbewegung. Da die Volumensratio der Nasdaq gegenüber der NYSE weiterhin auf einem sehr hohen Niveau liegt, was üblicherweise für Preishochs steht, stellt sich auch mit Blick auf das Verhalten der Commercials die Frage, ob und wie sich ein Preishoch bilden könnte. Zuletzt im Dezember 2007 sowie im Mai/Juli 2008 bildeten sich jeweils preisliche Doppelhochs. Ob sich dreimal hintereinander eine solche Formation bilden kann, erscheint zwar fraglich, da es beinahe zu einfach wäre, aber angesichts der fallenden Trendlinie wäre ein zweites Kurshoch per Anfang September durchaus denkbar.

In den Marktstrukturdaten fällt vor allem weiterhin das positive Intermarket-Umfeld für die Aktien auf.



Eine solch lange Positivphase gab es auf der Zeitachse seit den Preishochs im Juni/Juli bzw. Oktober 2007 nicht. Insofern spricht momentan das Umfeld für steigende Kurse.



Diese Einschätzung wird unterstrichen durch den "Smart Money Flow", da zuletzt Preisschwäche zu Käufen genutzt wurden.

## VIX-Tageschart



Der VIX notiert mit 18,81 Punkten auf dem niedrigsten Niveau seit Anfang Juni. Während der S&P 500 noch unterhalb seiner jüngsten Preishochs notiert, ist der VIX auf ein neues Bewegungstief gefallen, so dass sich eine Divergenz einstellt. Die Angst der Investoren ist demnach bereits relativ stark gewichen. Das Niveau von 16 Punkten (blaue Linie obiger Chart) ist als sehr starke Unterstützung anzusehen, hier bildeten sich im Oktober 2007 die Preishochs, ebenso im Mai 2008. Insofern könnte ein dritter Test dieser Marke auf Sicht von 1-2 Wochen anstehen. Ein weiter fallender VIX würde eine weitere Kurserholung des S&P 500 erwarten lassen.

Fazit für den US-Aktienmarkt: An schlechten Nachrichten aus dem Bankensektor mangelte es in der vergangenen Woche wahrlich nicht, der Druck bzw. das Abwärtsmomentum für den Aktienmarkt hielt sich jedoch in Grenzen, was dem positiven Intermarketumfeld geschuldet ist, das weiterhin unterstützend wirkt. Die sinkenden Umsätze, aber auch die deutlich fallenden Angstparameter hinterlassen einen faden Beigeschmack und erschweren die Sichtweise auf eine erfolgreiche Trendwende durch ein zweites höheres Preistief. Entweder springt das Momentum in der kommenden Woche signifikant an oder aber die zu erwartende Aufwärtsbewegung wird eher eine schleichende seitwärts verlaufende Aufwärtsbewegung mit weiterhin wenig Volumen, die in der Nähe der Zwischenhochs wieder abstoppen wird. Letzteres ist das favorisierte Szenario.

In Erinnerung an die alte Traderregel „Never short a dull market“ ändert sich die Einschätzung auf neutral.

-----

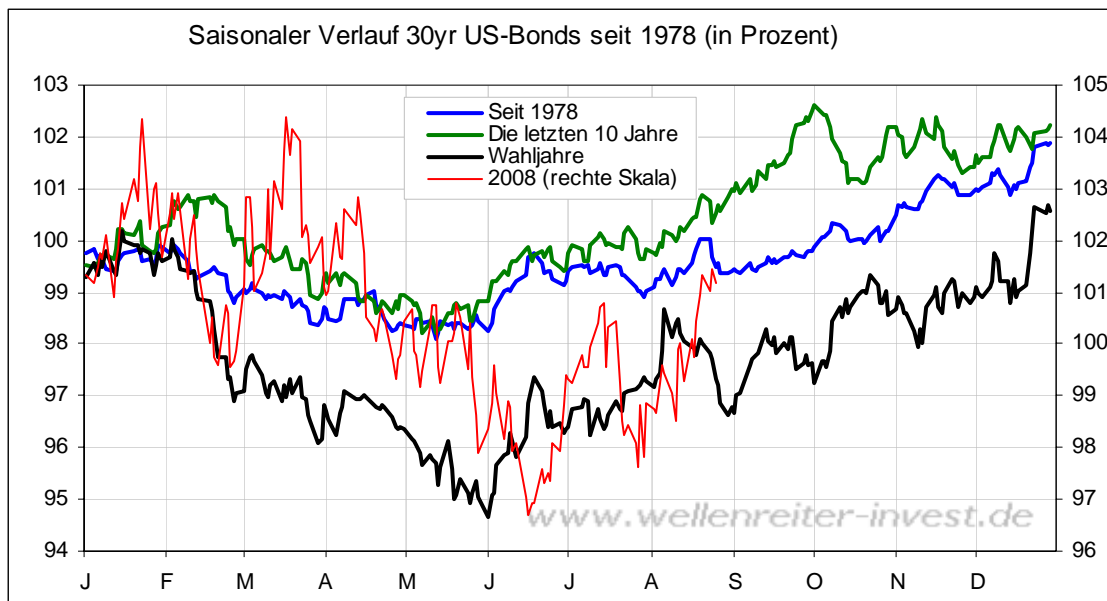
**Anleihen: Pullbackbewegung nach Ausbruch über starke Widerstandszone, saisonal letzte Augustwoche mit Schwäche vor positiver Phase**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	117,19	1,03	+109.557	+8.718	+10.411	+1.693
10-year T-Notes	116,09	0,85	+105.825	-6.507	-5.748	+759

Die Kurse der Anleihen sind gestiegen, die Veränderungen der Commercials fallen am langen Ende marginal aus, positiv ist weiterhin zu werten, dass die Commercials in beiden Laufzeiten per Saldo long positioniert sind.



Die Anleihen am langen Ende haben die sehr starke Widerstandszone bestehend aus den Preishochs im April/Mai/Juli überwunden, allerdings geschah dies nicht sehr dynamisch, sondern es erfolgte direkt ein Pullback. Angesichts des Anstiegs des Aktienmarktes am Freitag fiel allerdings die Reaktion am Anleihenmarkt gering aus, so dass die Aufwärtsbewegung weiterhin als intakt angesehen wird.



Die saisonalen Durchschnittsverläufe lassen Ende August etwas Preisschwäche erwarten, dem sich jedoch eine weitere Anstiegsphase anschließt.

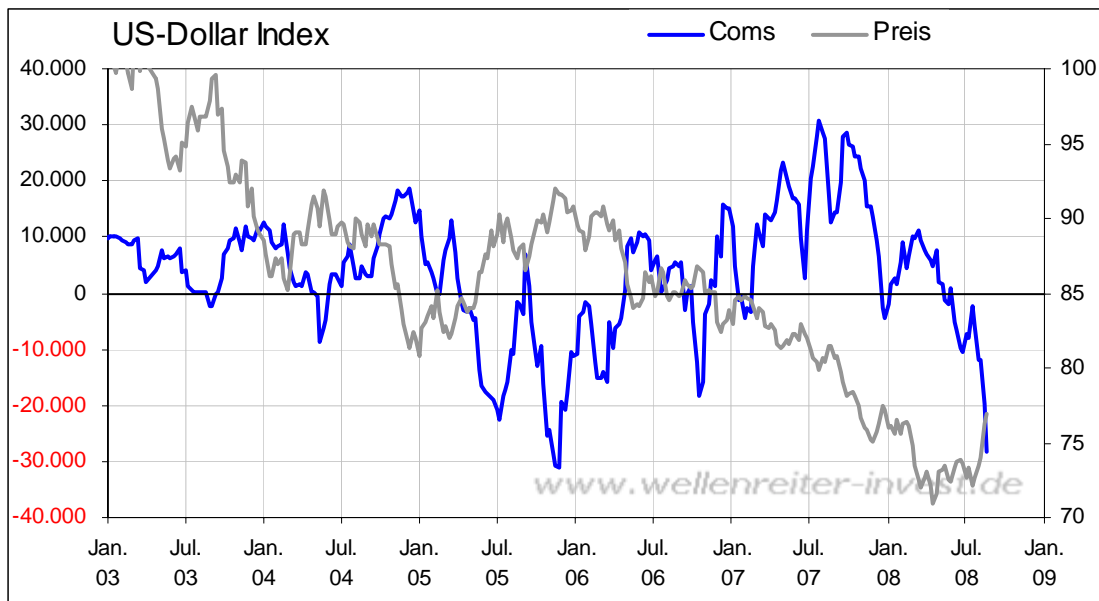
Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die Einflussfaktoren für die Anleihen sind gemischt – als Belastung sind positive Aktien und die positive Umkehr im USD/Yen anzusehen, als Unterstützung die sinkenden Inflationserwartungen und das Thema Konjunkturschwäche. Da eine signifikante Verbesserung am US-Aktienmarkt bis dato nicht in Sicht ist, bleibt die Einschätzung zunächst auf bullish bestehen.

-----

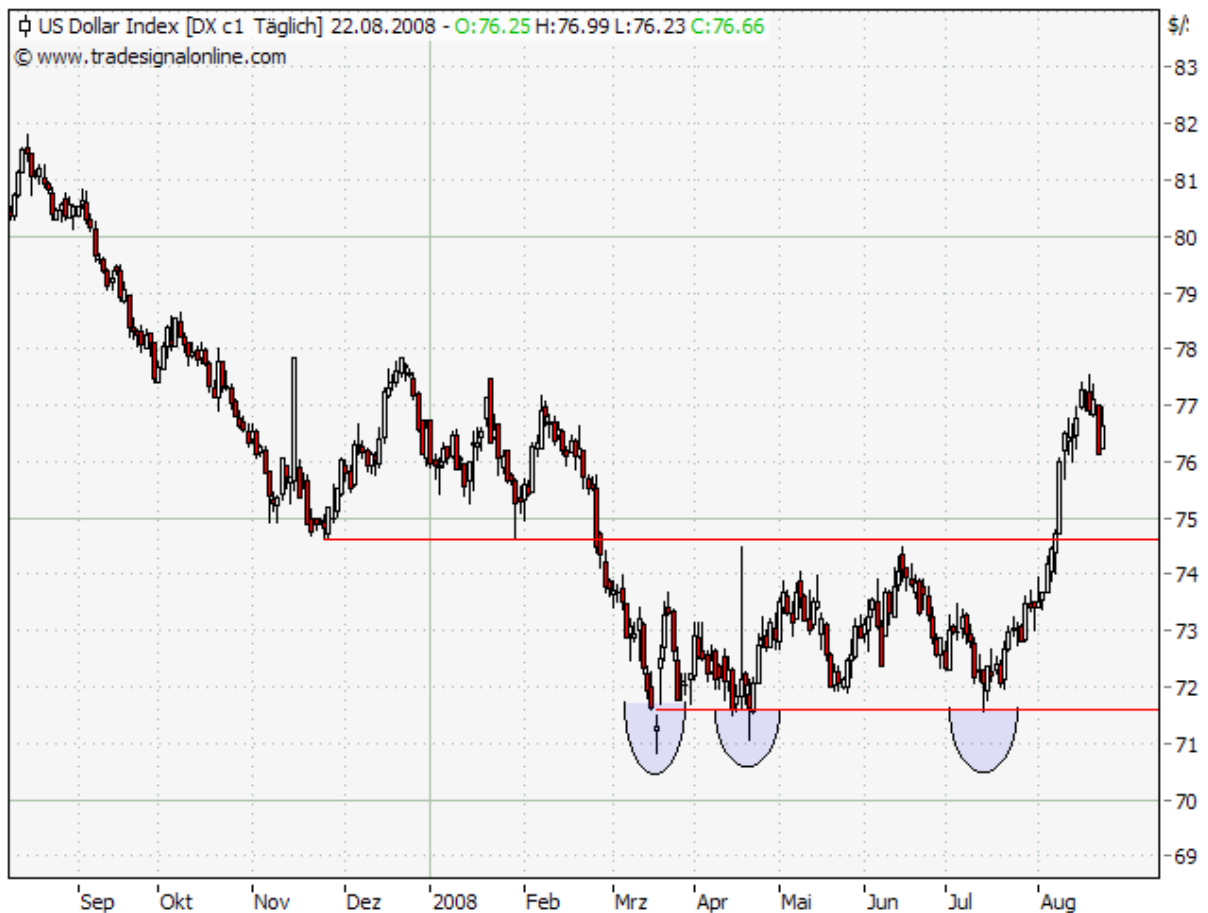
**Devisen: Kaufkraft der Trendfolger im US-Dollar-Index vor Erschöpfung, Positionierung im Schweizer Franken noch als Manko eines wichtigen Preishochs anzusehen**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,9850	0,6650	-28.416	-8.679	+220	+8.899
Euro	1,4784	-0,0126	+21.497	+2.388	+1.147	-1.241
Schweizer Franken	0,9160	-0,0040	+17.398	+4.939	+5.495	+556
Japanischer Yen	0,9115	-0,0037	+29.994	+10.564	+7.379	-3.185
Britisches Pfund	1,8664	-0,0296	+59.163	+12.671	+12.211	-460

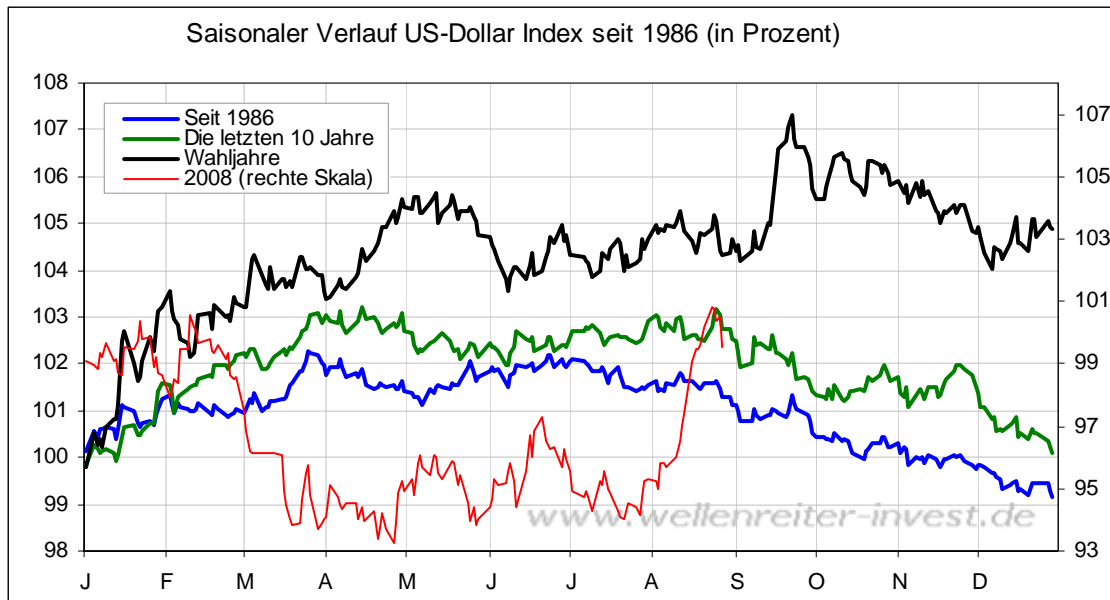
Der US-Dollar konnte gegenüber allen Währungen noch einmal zulegen, die Commercials waren dabei wie in den Vorwochen bereits wieder Verkäufer der Zugewinne im Index.



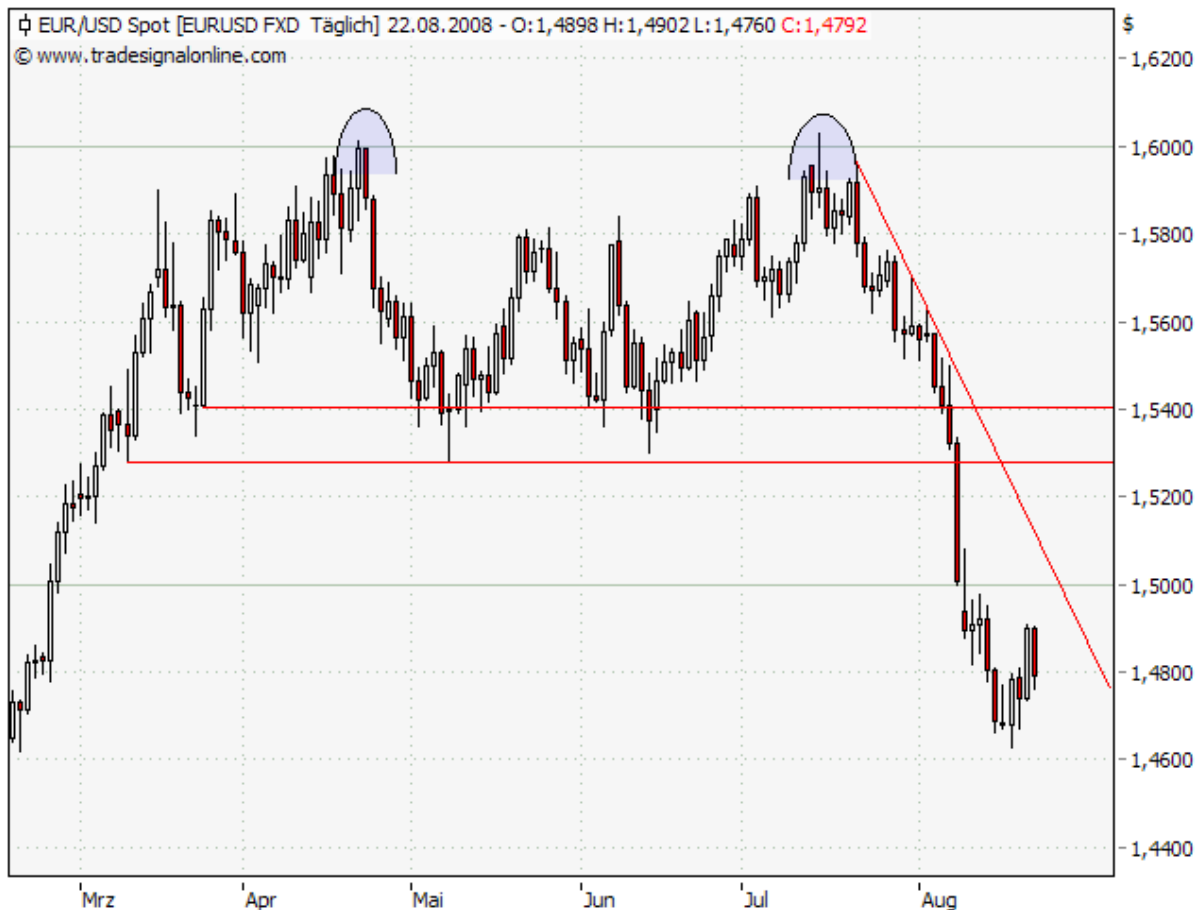
Die Commercials besitzen im US-Dollar-Index die größte Netto-Short-Positionierung seit November 2005. Damals lag sie noch etwas höher, stellte aber das Ende der elfmonatigen Gegenbewegung in der mittlerweile siebenjährigen Baisse dar. Der größte Unterschied zwischen der damaligen und der heutigen Situation liegt demnach im Faktor Zeit.



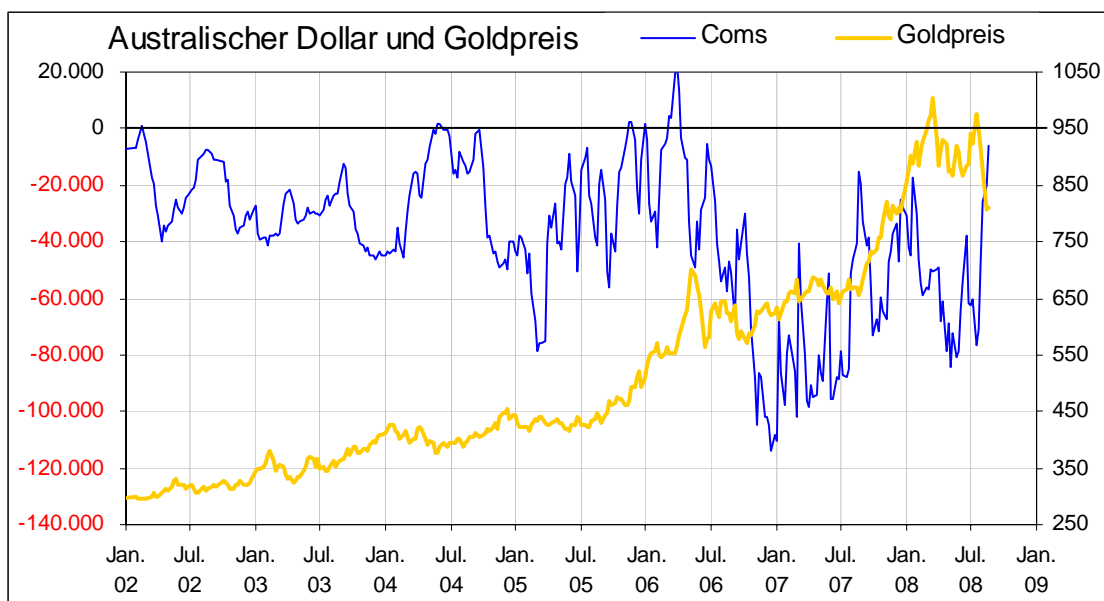
Der US-Dollar-Index toppte im Verlauf der Woche bei 77,41 Punkten und damit knapp unterhalb des Widerstandsniveaus von ca. 78 Punkten. Eine Umkehrformation ist bis dato noch nicht entstanden, angesichts der extremen Netto-Short-Positionierung der Commercials sollte die Kaufkraft der Trendfolger aber (nahezu) erschöpft sein, so dass sich der Blick in der kommenden Woche auf eine beginnende Toppbildung richtet.



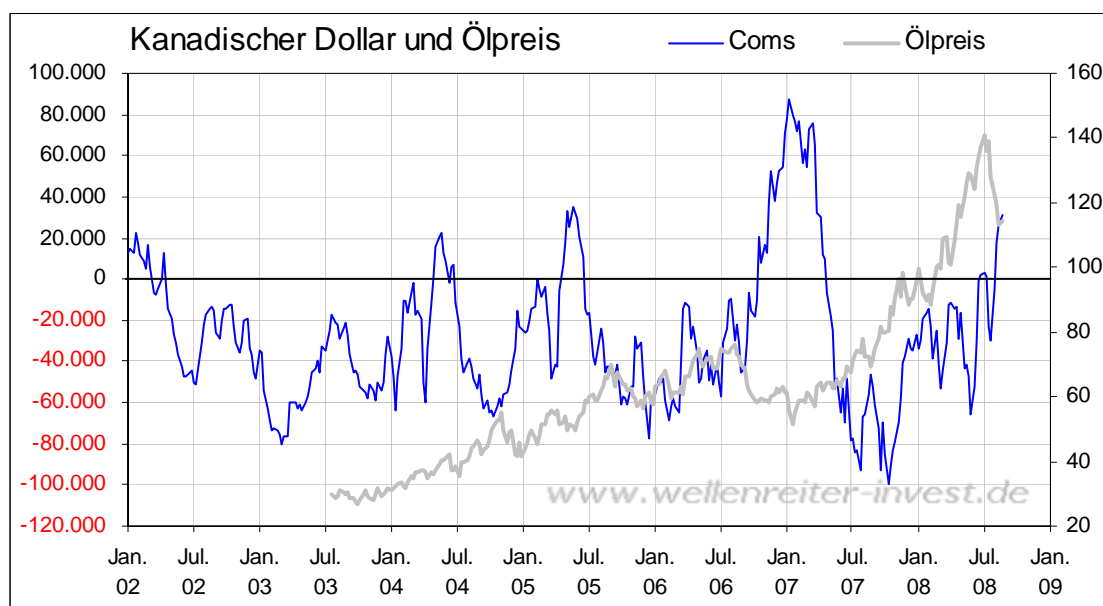
Üblicherweise endet zu dieser Jahreszeit die positive Phase des US-Dollars, die in Wahljahren zu beobachtende Aufwärtsbewegung im September dürfte vorgezogen sein, so dass auch von dieser Seite aus das Thema Preishoch zu präferieren ist.



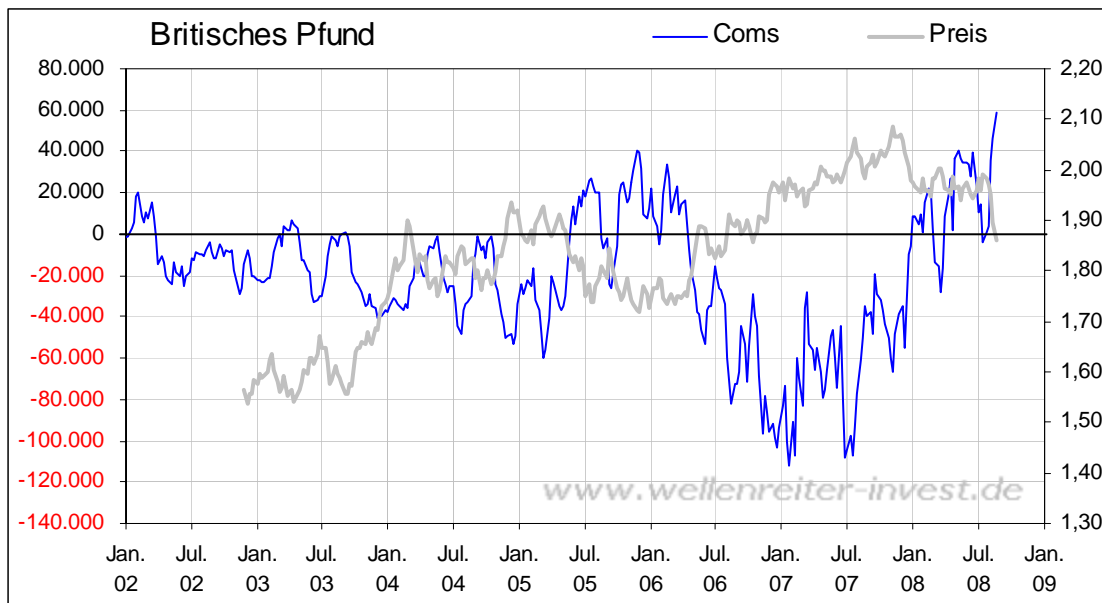
Der Euro/US-Dollar beendete bei 1,4634 US-Dollar seine crashartige Abwärtsbewegung, der sehr steile Abwärtstrend ist jedoch weiterhin intakt. Eine Bodenbildungsphase benötigt Zeit, bis dato ist nur eine zeitlich und preislich kurze Gegenbewegung erkennbar, es fehlt zumindest das zweite Standbein, um eine etwas größere Gegenbewegung einzuleiten.



Die Commercials sind im australischen Dollar nur noch marginal short positioniert, zuletzt konnte man eine nahezu identische Positionierung (-5.530 Kontrakte am 20.06.2006) an einem wichtigen (ersten) Preistief beobachten. Eine Netto-Long-Positionierung gab es zuvor im März 2006, dies war die Zeitphase vor der Blowoff-Bewegung bei Gold mit einem Preishoch in der ersten Maihälfte 2006. Der Chart verdeutlicht, dass Niveaus mit einer sehr niedrigen Netto-Short-Positionierung mit Tendenz zur neutralen Zone mit Preistiefs in Gold einhergingen. Insofern ist die Positionierung der Commercials im australischen Dollar für den Goldpreis ein positives Indiz für ein Preistief.

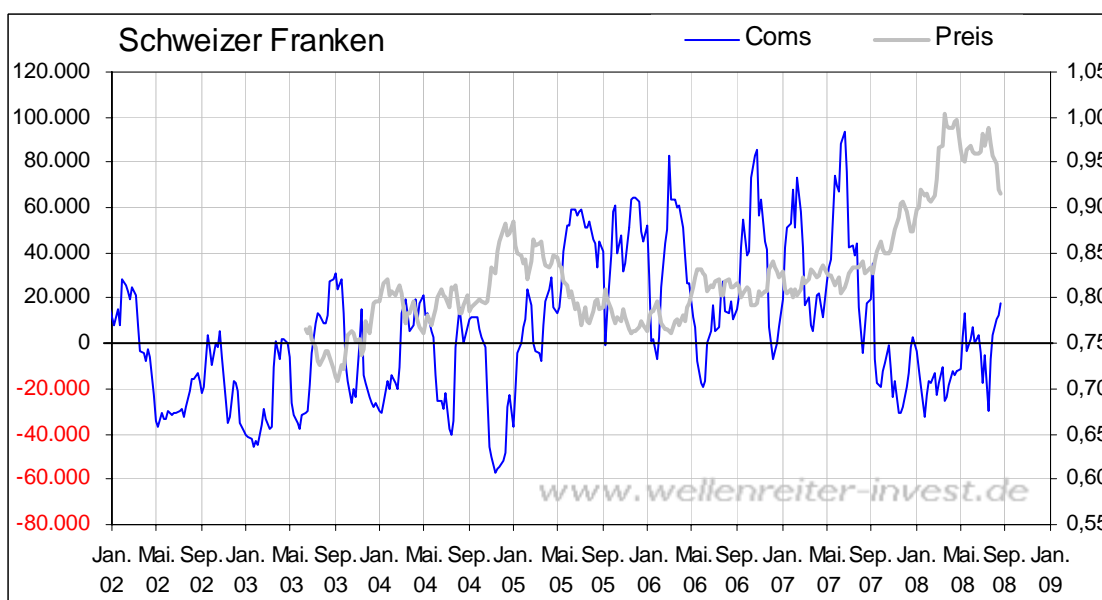


Die Commercials haben im Kanadischen Dollar ihre Netto-Long-Positionierung im Vergleich zur Vorwoche nur marginal ausgebaut, es handelt sich um die größte Netto-Long-Positionierung seit Ende März 2007. Ein Extremum auf der Longseite bei der Positionierung der Commercials korreliert üblicherweise mit Preistiefs in Erdöl. Auch in Bezug auf den Erdölpreis ist hier noch ein wenig Luft nach oben in der Positionierung vorhanden.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercial ist auf ein neues historisches Extremum angestiegen. In der Korrekturphase 2005 hatten die Commercial eine niedrigere Netto-Long-Positionierung, in der offensichtlichen Baisse 2008 ist denkbar, dass die Netto-Long-Positionierung bis etwa 100.000 Kontrakte ausgebaut werden könnte, bis ein Preistief erreicht ist. Eine solche Positionierung konnte man als Extremum als Netto-Short-Positionierung in 2007 beobachten.

Ein Aspekt beim Blick auf die Positionierung der Commercial im Devisenbereich ist noch störend, um den US-Dollar wieder negativer zu sehen.



Preistiefs im Schweizer Franken/US-Dollar bzw. Euro/US-Dollar bildeten sich zwischen 2005 und 2007 bei einer Netto-Long-Positionierung von ca. 60.000-80.000 Kontrakten. Bei der Positionierung der Commercial im Schweizer Franken/US-Dollar ist jedoch bis zu einem solchen Niveau noch deutlich Platz vorhanden.

Fazit für den US-Dollar: Das Potential auf der Oberseite für den US-Dollar erscheint mit Blick auf das Verhalten der Commercials im Index beinahe erschöpft zu sein. Da das Momentum der Aufwärtsbewegung aber sehr hoch ausfiel, ist eine Erschöpfung des Trends vor allem eine Zeitfrage. Ein weiteres neues Hoch im US-Dollar-Index mit Blickrichtung 80 Punkte erscheint aber mit Blick auf die Verläufe im Britischen Pfund oder im Schweizer Franken möglich.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt daher zunächst auf bullish.

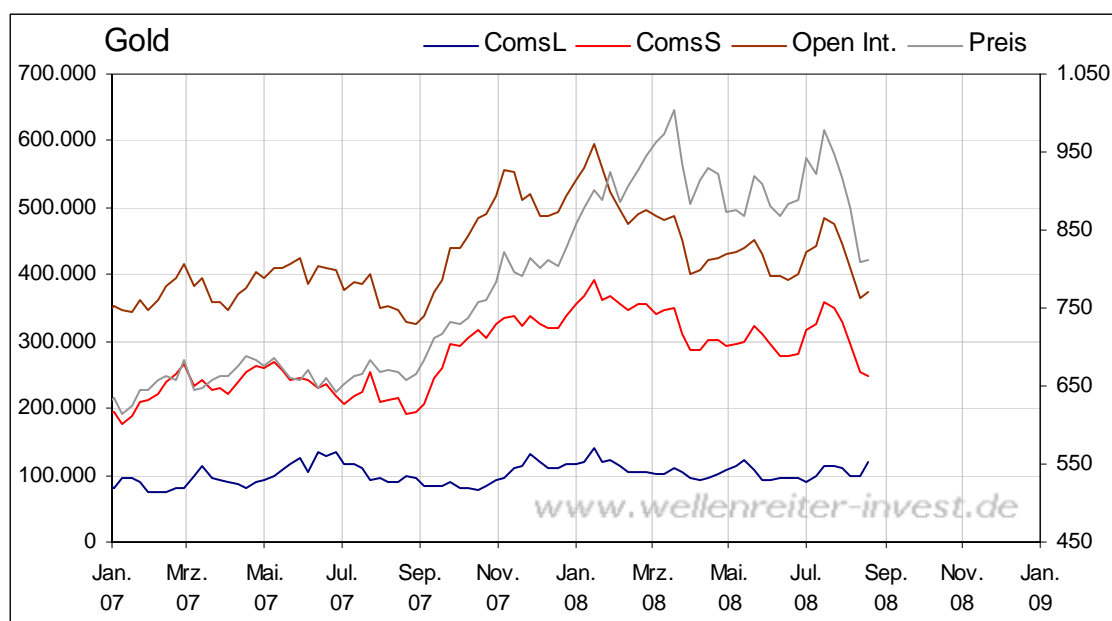
-----

### Edelmetalle:

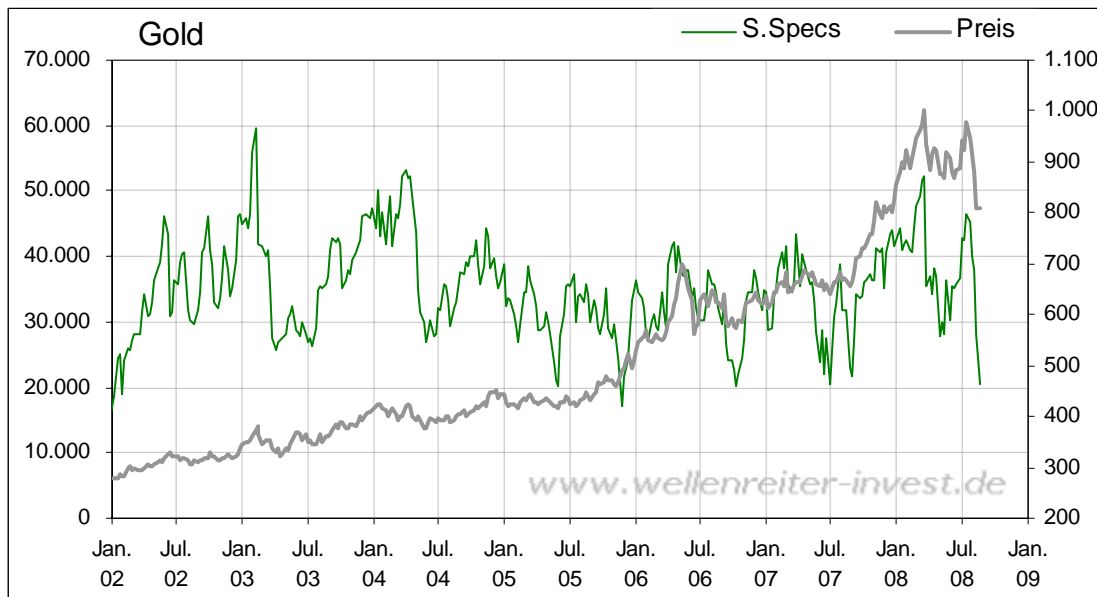
**Entwicklung des US-Dollars als wichtigster Einflussfaktor, Commercials entdecken Wert in Gold, während Kleinspekulanten kapitulieren, Preisliche Bodenbildung noch nicht vorhanden**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	812,40	1,75	-130.154	+25.659	+20.868	-4.791
Silber	13,21	-1,25	-46.868	+3.782	+2.332	-1.450
Platin	1.362,00	-117,50	-3.665	-907	-338	+569
Kupfer	344,75	21,25	+15.551	+4.516	+868	-3.648

Die Edelmetallpreise sind im Wochenverlauf noch einmal gefallen, auch wenn per Saldo bei Gold und Kupfer sogar Zugewinne beobachtet werden konnte.



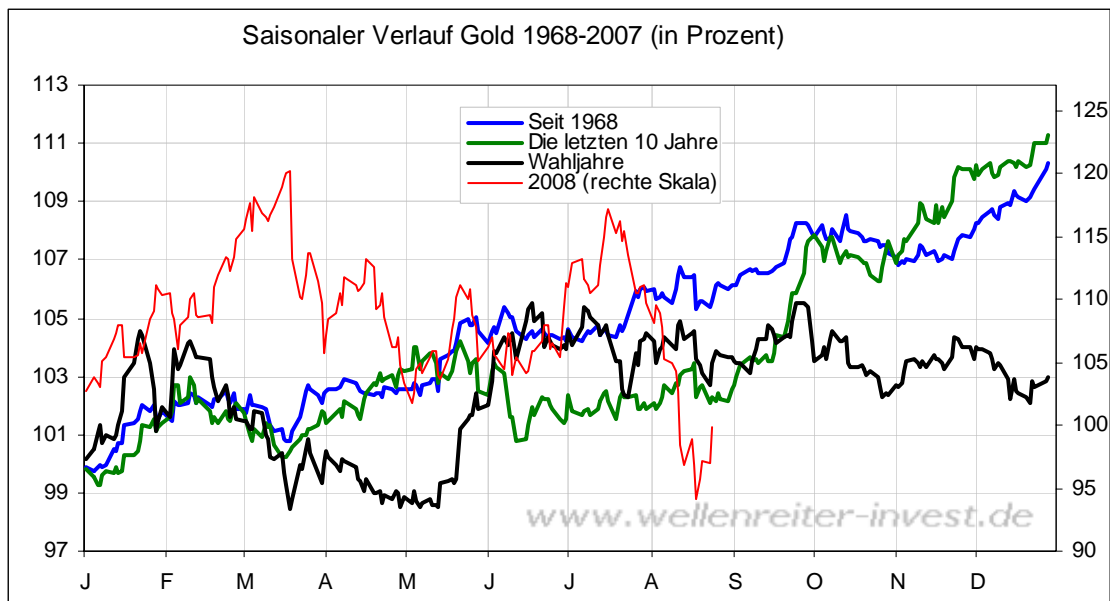
Bei Gold ist positiv zu vermerken, dass trotz der noch einmal deutlich nachgebenden Preise im Wochenverlauf das Interesse an Gold zugenommen. Dies ist bei fallenden Kursen üblicherweise nicht der Fall. Der Anstieg des Interesses war den Commercials geschuldet, die erstmals einen sehr deutlichen Anstieg der Long-Positionen offenbaren und damit Käufer bei der Preisschwäche waren. Insofern kann man vereinfacht davon sprechen, dass die Commercials um 800 US-Dollar Wert im Goldpreis sehen, da sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben.



Die reine Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht zwar noch kein Extremniveau auf Sicht der letzten 52 Wochen, aber die Kleinspekulanten zeigen ein Niveau an, bei dem man von einer Kapitulation sprechen kann. Zum 6. Mal seit 2005 kann man eine Netto-Long-Positionierung bei ihnen um etwa 20.000 Kontrakte beobachten, die vorherigen 5 Fälle standen ausnahmslos für Preistiefs. Insofern muss man dem jüngsten Preistief auch eine große Bedeutung zusprechen.

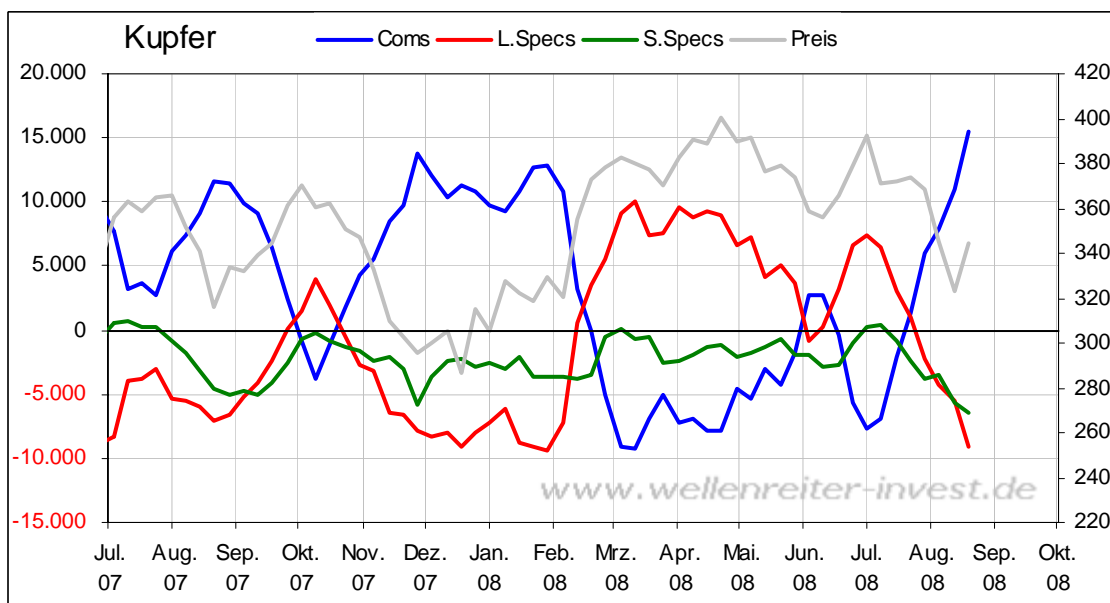


Charttechnisch ist der jüngste Preisanstieg lediglich als eine Pullbackbewegung an die zuvor nach unten gebrochene Unterstützung bei 844/850 US-Dollar anzusehen. Eine preisliche Bodenbildung ist ebenfalls eine Frage der Zeit, hierzu bedarf es einigen weiteren Handelstagen. Da die Entwicklung des Goldpreises sehr eng mit der Entwicklung des US-Dollars zusammenhängt, wäre es positiv für die weitere Entwicklung, wenn der Goldpreis die Phase der relativen Schwäche (Julihoch niedriger als Märzhoch, damit vor allem signifikante relative Schwäche gegenüber dem Inflationstreiber Nummer Eins Erdöl) beenden würde. Momentan ist dies noch nicht erkennbar.



Üblicherweise neigt der Goldpreis ab September zur Stärke.

Ein neues Positionierungsextrem ergibt sich in dieser Woche weiterhin bei Palladium sowie bei Kupfer.



Obwohl der Kupferpreis deutlich höher als im Dezember 2007 lag, erreicht die Netto-Long-Positionierung der Commercial das höchste Niveau seit Dezember 2007. Ihr Verhalten impliziert weiterhin einen steigenden fairen Wert für Kupfer. Charttechnisch ergibt sich bei Kupfer eine langfristige Dreiecksformation. Im August 2008 hat sich nach Januar und Dezember 2007 das dritte steigende Preistief ergeben, daher müsste nunmehr eine neue Aufwärtsbewegung einsetzen, die eine Ausbruchsbewegung auf der Oberseite mit sich bringt.

Fazit für den Edelmetallsektor: Der technische Schaden ist zunächst enorm, eine Verbesserung der technischen Seite mit einer Stabilisierung wird weitere Zeit benötigen. Die Chancen, dass sich bereits ein wichtiges Preistief zuletzt gebildet hat, sind nicht schlecht, bedürfen jedoch einer Bestätigung in den kommenden 1-2 Wochen. Aus technischer Sicht gefällt vor allem Kupfer durch das dritte steigende Tief, da dadurch der Aufwärtstrend intakt geblieben ist.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt zunächst auf neutral.

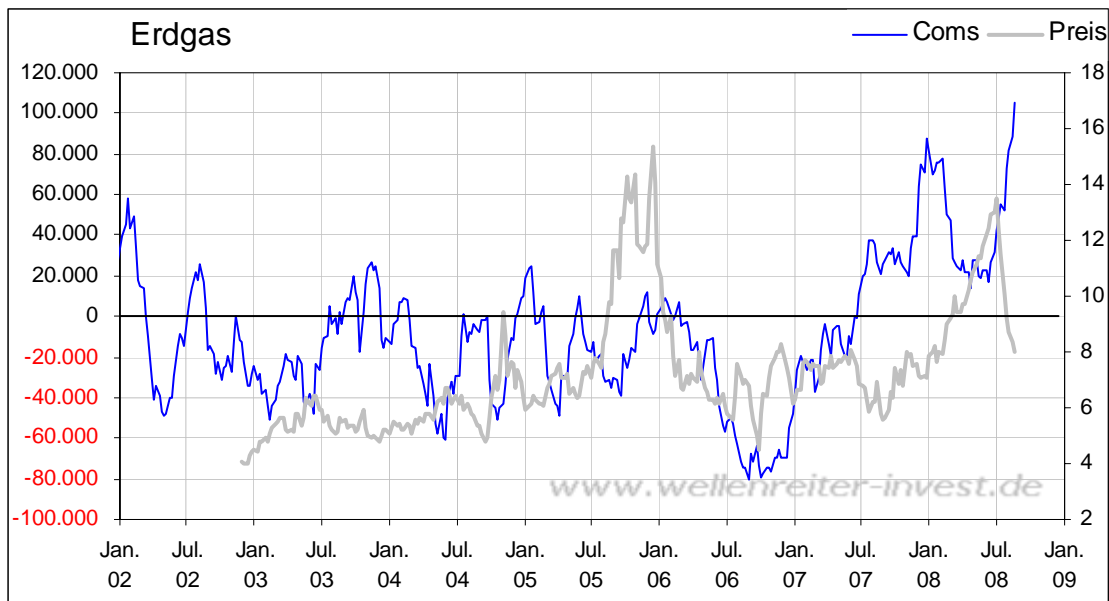
-----

**Energie: Erdölpreis mit starker Umkehrkerze am Freitag indiziert weitere Preisschwäche, Bruch der 200-Tageslinie birgt Sell-Off-Gefahr, 100 US-Dollar als weitere Unterstützung**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	114,90	1,77	-2.265	-21.243	-16.229	+5.014
Erdgas	8,06	-0,33	+105.501	+16.877	+8.419	-8.458

Die Energiepreise haben sich nur wenig verändert, als sehr überraschend ist anzusehen, dass die Commercials bei Erdöl ihre Netto-Long-Positionierung komplett abgebaut haben und sich nun eine neutrale Positionierung ergibt.

Charttechnisch hat Erdöl mit einem Preistief bei 111,50 US-Dollar knapp oberhalb der 200-Tageslinie nach oben gedreht, der Positivtag am Donnerstag wurde durch die Kerze am Freitag komplett negiert, so dass sich technisch lediglich ein kurzer Bounce von einer offensichtlichen Unterstützungszone ergibt. Das Risiko neuer Preistiefs bis zur runden Marke von 100 US-Dollar ist nach dem Kursverlauf der vergangenen Woche deutlich angestiegen.



Historisch ergibt sich bei Erdgas eine neue Extrem-Positionierung der Commercials auf der Longseite. Nachdem sie zuletzt bei fallenden Preisen beinahe ausschließlich Short-Positionen abgebaut haben, sind nun erstmals etwas deutlicher Käufe (Aufbau von Long-Positionen) erkennbar, so dass das Thema Bodenbildung auch wegen der Saisonalität an Bedeutung gewinnt.

Generell muss der Erdölpreis zunächst ein Preistief ausbilden, damit auch der Erdgaspreis Chancen auf eine Gegenbewegung nach den starken Kursverlusten besitzt.

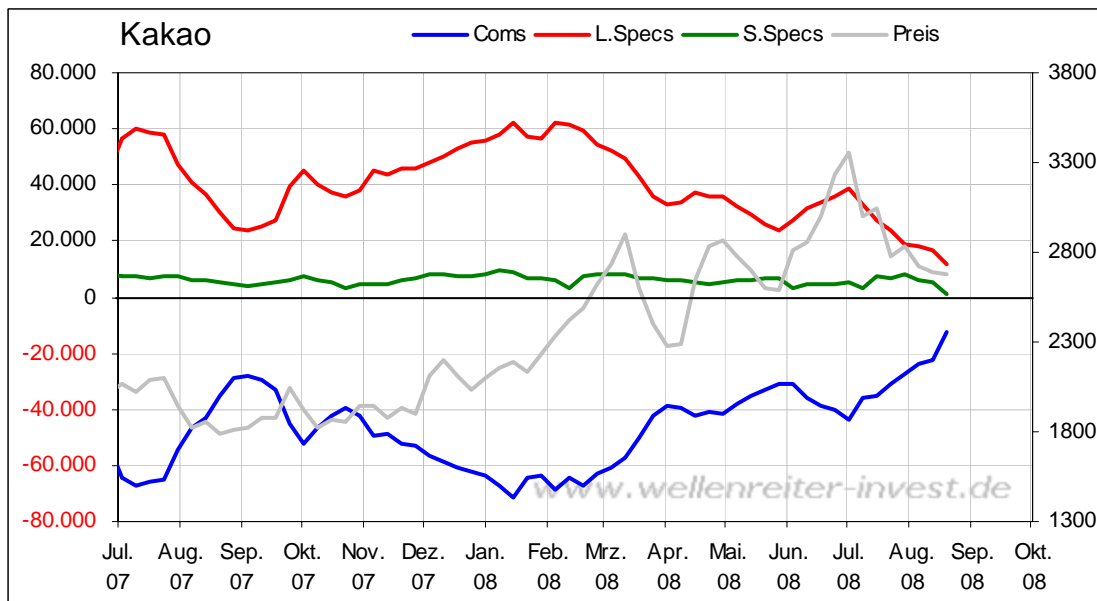
Die Einschätzung für den Energiesektor bleibt auf neutral.

-----

**Agrar/Fleisch:**

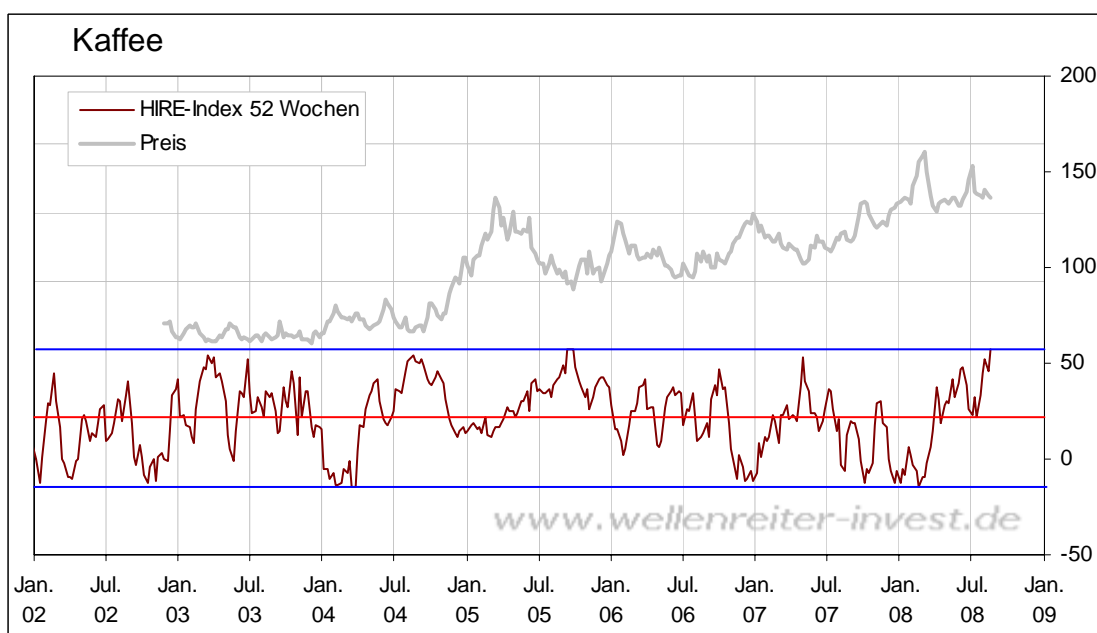
**Kakao und Kaffee mit den besten Chancen im Sektor**

Neue Extrempositionierungen der Commercials liegen wie in den beiden Vorwoche jeweils bei Sojabohnen, Sojabohnenöl, Kakao, Baumwolle und Zucker vor. In allen Fällen handelt es sich um die niedrigsten Netto-Short-Positionierungen der letzten 52 Wochen, perspektivisch interessant erscheinen aber vor allem Kakao und Kaffee.

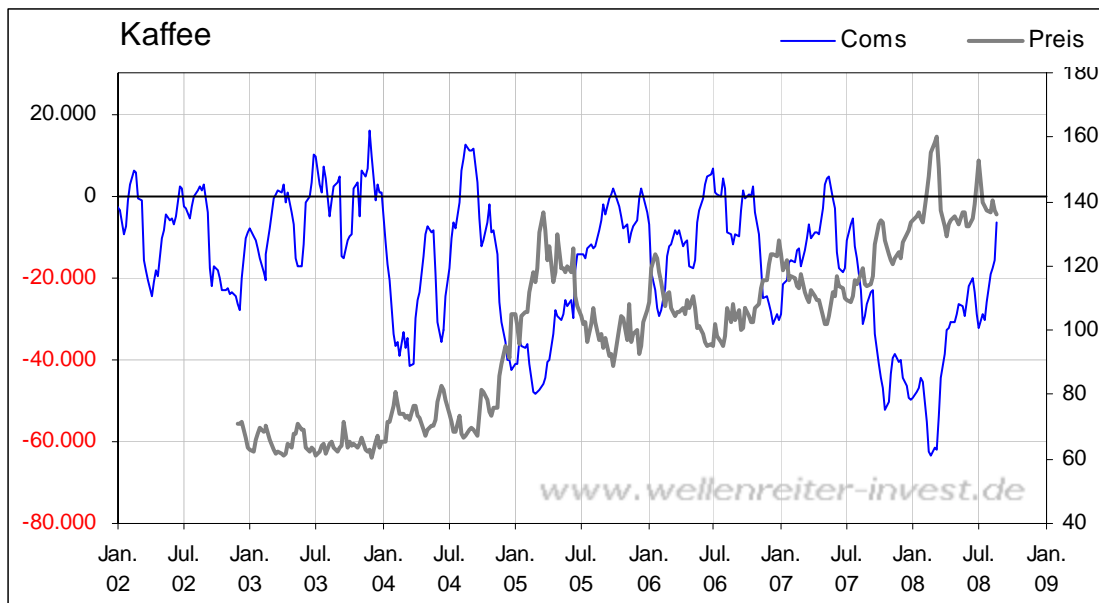


Bei Kakao besitzen die Commercial die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit Ende November 2006, die Kleinspekulanten hingegen nur noch eine marginale Netto-Long-Positionierung, die auf dem niedrigsten Niveau seit 3 Jahren angekommen ist. Da die Kakaopreise momentan signifikant oberhalb der Preistiefs von Anfang April notieren, zeigt das Verhalten der Commercial weiterhin einen steigenden fairen Wert an, so dass der Kakaopreis auf Sicht der kommenden ca. 6 Monate (üblicherweise saisonales Preishoch im März) weiterhin Chancen auf der Oberseite besitzt.

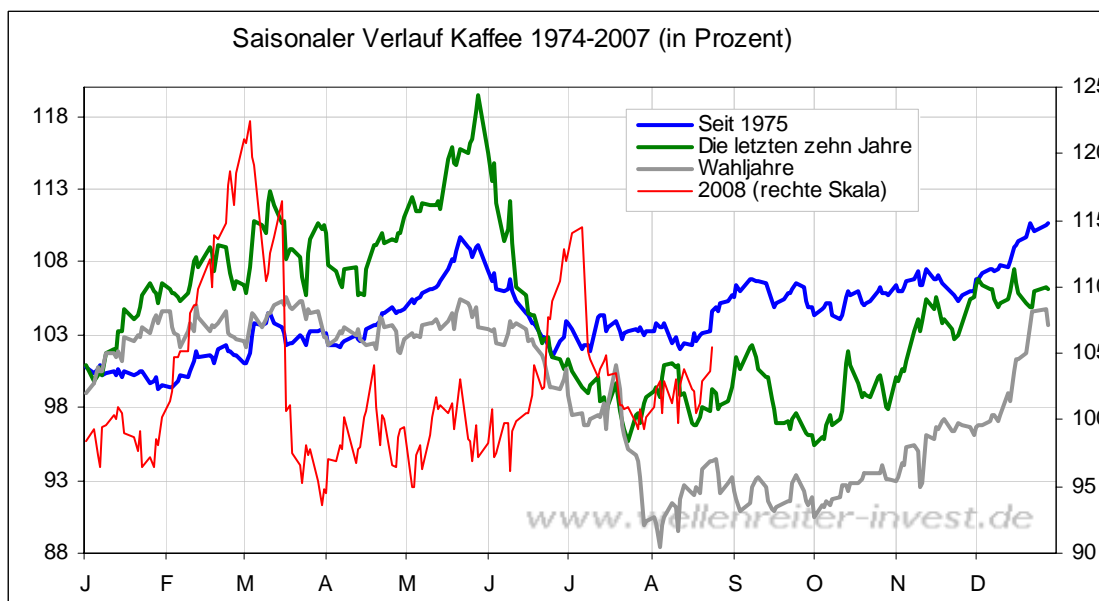
Ein Fall für die Beobachtungsliste ist Kaffee.



Der HIRE-Index auf Sicht der letzten 52 Wochen schlägt auf der Oberseite an, so dass ein Preistief in unmittelbarer Nähe zu erwarten ist.



Die besten Setups konnte man beobachten, wenn die Commercials neutral oder marginal long positioniert waren, dies ist momentan noch nicht ganz der Fall. Das Verhalten der Commercials impliziert jedoch weiterhin einen steigenden fairen Wert für Kaffee.



Die positive saisonale Phase beginnt bei Kaffee im Oktober und hält dann bis März oder Mai an. Insofern ist der Kaffeepreis momentan als ein sehr interessanter Kandidat für die Beobachtungsliste anzusehen, da der preisliche Aufwärtstrend weiterhin intakt ist und sich die Volatilität zuletzt sehr deutlich zurückgebildet hat, so dass eine größere Volatilitätsbewegung zu erwarten ist.

## Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche sind die Daten zum Verkauf bestehender Häuser im Juli am Montag von Interesse, ebenso die Veröffentlichung der Neubauverkäufe im Juli am Dienstag für den Hausbausektor und den zu erwartenden Turnaround 2008/09. Am Dienstag abend wird zusätzlich am Abend das Protokoll der letzten FED-Sitzung vom 05.08. veröffentlicht. Die wichtigste Veröffentlichung zum Ende der Woche ist der Einkaufsmanagerindex aus Chicago am Freitag, um zu sehen, ob sich die konjunkturelle Entwicklung spürbar verändert, um die aktuelle „Das-Glas-ist-halbvoll“-Stimmung nachhaltig zu beeinflussen. Am Freitag findet zudem am Anleihenmarkt ein verkürzter Handel statt, da am Montag (01.09.) die US-Börse wegen des US-Feiertages „Labor Day“ geschlossen bleiben wird.

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.