

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

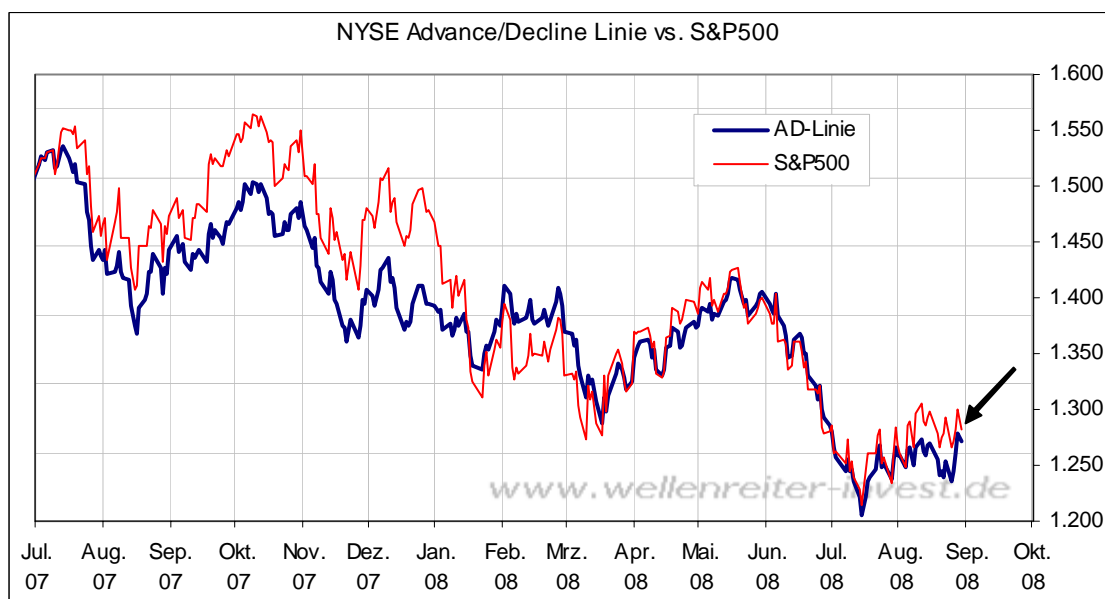
Dienstag, den 2. September 2008

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

Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	29.08.	Finanzsektor (Hausbau, Banken) mit kurzfr. rel.Stärke
Anleihen	bullish	19.08.	117er Zone nunmehr starke Unterstützung
US-Dollar	bullish	11.08.	Restpotential vorhanden, Widerstand 80 Punkte
Erdöl	bearish	01.09.	Signifikante relative Schwäche, Sell-Off unter 111 USD wahrscheinlich
Edelmetalle	neutral	11.08.	Pullback abgeschlossen

Die AD-Linie der NYSE hinkte der Entwicklung seit Mitte Juli lange hinterher, hat jetzt aber an Fahrt aufgenommen. Es ist als bullish zu vermerken, dass die AD-Linie am Donnerstag ein neues Hoch und damit eine positive Divergenz zum S&P 500 markieren konnte.



Zu den Märkten.

922 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 231 Mio., das Abwärtsvolumen 680 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 25% vom Gesamtvolumen; 24 neue Hochs standen 29 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.543 Punkten um 171 Zähler niedriger (-1,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.283 Punkten um 18 Zähler höher (+1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.368 Punkten um 44 Punkte (-1,8%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,8%.

Der Transport-Index endete bei 5.103 Punkten (-0,7%).

Größte Gewinner: ---; Größte Verlierer: Halbleiter

Der T-Bond Future endete bei 118,06 Punkten (118,25).

Crude Öl notiert aktuell bei 110,85 (116,97) und Erdgas bei 7,47 Dollar (8,14).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,47 Punkten (77,03)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 818,00 Dollar/Unze (837,50). Gold in Euro bei 560.

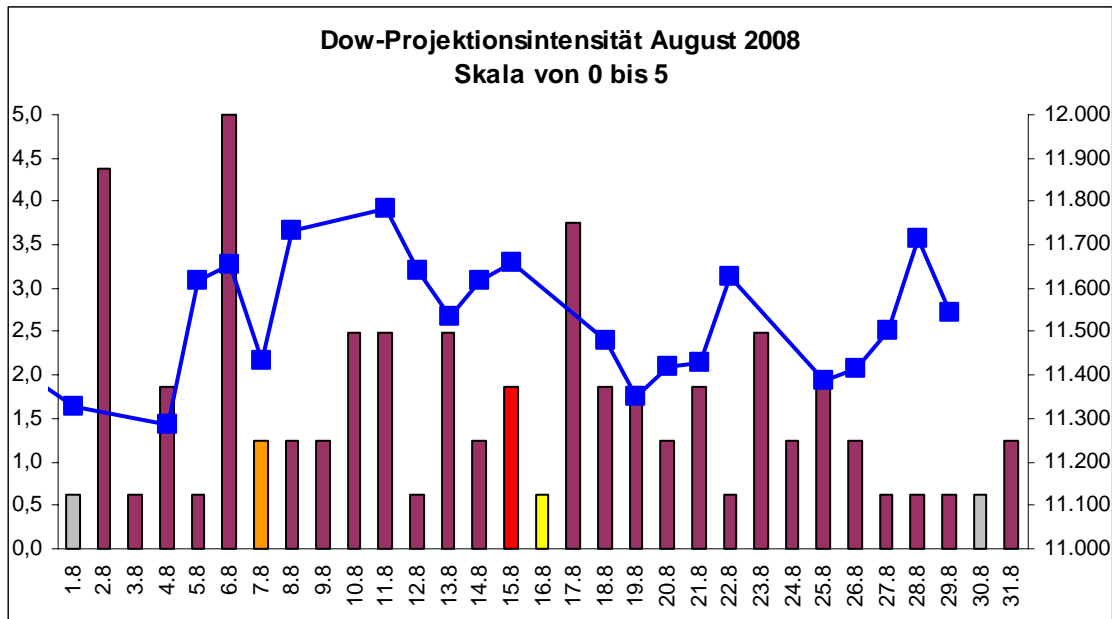
Silber befindet sich bei 13,42 Dollar (13,70).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,2% auf 344 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 149 Punkten. Newmont Mining verlor 13 Cent und endete bei 45,10 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 6,3% auf 20,65 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,02 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,99. Die Equity-PCR endete bei 0,68. Die OEX-PCR endete bei 1,73. Der ISE schloss mit 132.

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

Wir hatten den S&P 500 nach dem W-Formations-Ausbruch am Donnerstag auf bullish gestellt. Bis Mitte September könnte nochmals ein Anstieg erfolgen. Der Freitag war zwar ein schwacher Handelstag, aber hier dürfte sich die Angst vor dem Hurrikan Gustav ausgedrückt haben.

S&P 500 Tageschart



Die Marke von 1.261 ist im S&P 500 nach unten so wichtig wie die Marke von 1.310 nach oben. Der Ölpreis fällt und reagiert damit nicht so, wie es die Marktteilnehmer noch am

Freitag erwartet hatten. Die Vorbereitung auf den Hurrikan war sehr gut - es sind Wahlen! – und deshalb dürfte die Bevölkerung diesmal glimpflich davon kommen. Die Republikaner haben von Gerhard Schröder gelernt. Der hatte sich in der Überflutungskatastrophe in Ostdeutschland in 2002 von seiner Schokoladenseite gezeigt und damit die Wähler derart auf seine Seite gezogen, dass er entgegen den Erwartungen der Demoskopie im Kanzleramt verbleiben konnte. Was glauben Sie wie, McCain den „Triumph von New Orleans“ in den kommenden Wochen medial ausschlichten wird.

Am Dienstag wird kurz nach Handelsöffnung der ISM-Index für den August veröffentlicht. Der positive Chicago PMI-Index vom Freitag deutet an, dass auch der ISM-Index positiv überraschen könnte.

Eine geringere Schreckensbilanz als erwartet durch Hurrikan Gustav in Verbindung mit einer positiven Überraschung im ISM-Index könnte dafür sorgen, dass der obere Bereich der Handelsspanne bei 1305 Punkten im S&P 500 recht schnell angelaufen werden wird.

Absacker

„Damit wäre dann endgültig die letzte spekulative Übertreibung dieser Finanzkrise ausgestanden, und die Marktteilnehmer könnten wieder aufatmen.“, schreibt die FAZ.

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

Sollten die Kurse weiter steigen, werden sich die Meldungen häufen, dass die Finanzkrise ausgestanden ist. Eine ähnliche positive Meldungstendenz hatten wir im Mai („das schlimmste ist überstanden“).

Wir sehen diesen aufkeimenden Optimismus auf mittlere Sicht als Gefahr für Märkte an.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 26.08.2008 weist neue Extrempositionierungen im Bereich Aktien (Russell 2000), Devisen (US-Dollar-Index, Euro, Britisches Pfund, Australischer Dollar), Edelmetalle (Gold, Kupfer), Energie (Erdgas) und Sonstiges (Sojabohnen, Sojabohnenöl) der Commercials auf.

Aktien

Bankensektor kurzfristig mit relativer Stärke, kurzfristige Indikatoren neutral, zuviel Spekulation an der Nasdaq

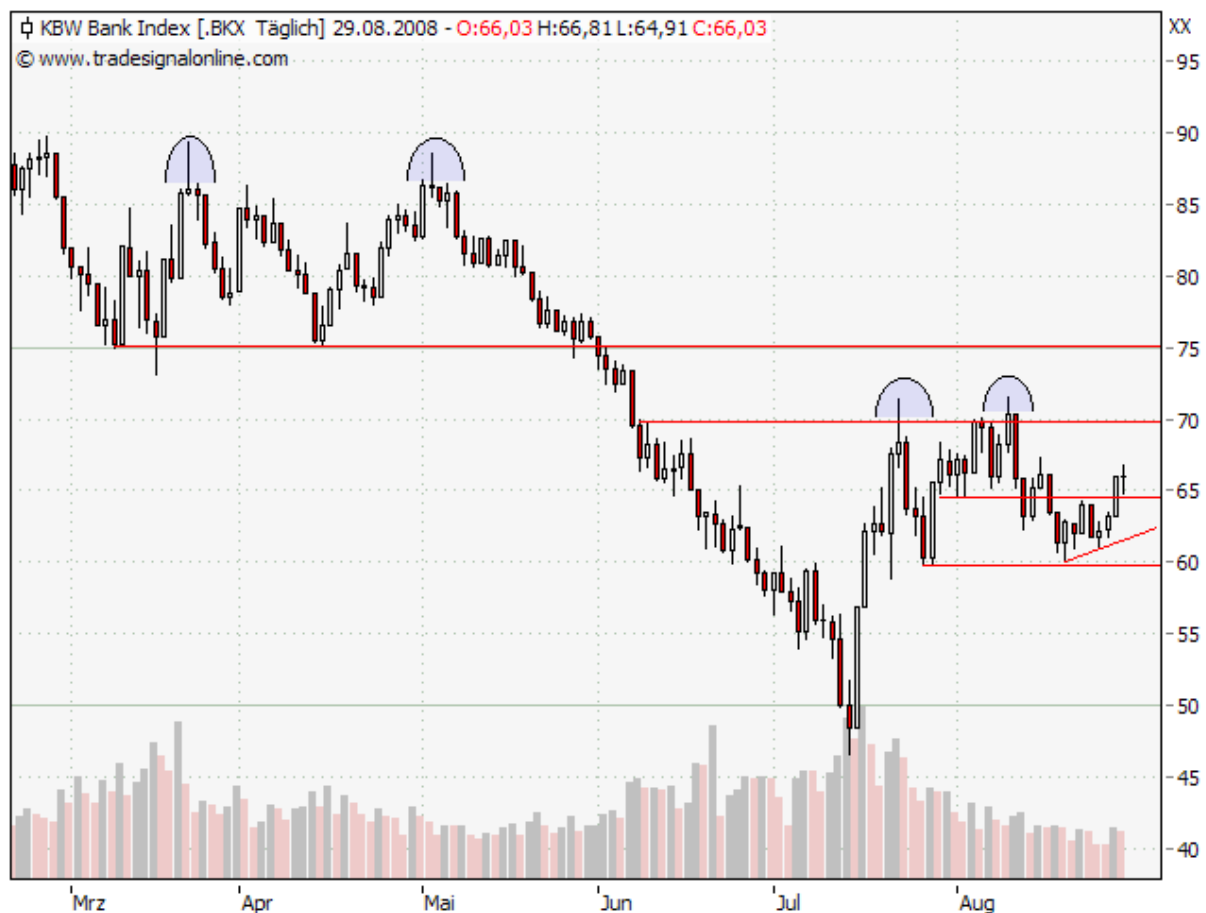
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.412,87	64,32	+4.556	+1.333	-653	-1.985
S&P 500	1.271,51	4,83	-8.275	+12.342	+5.738	-6.604
Nasdaq 100	1.886,32	-22,36	-3.160	+1.826	-252	-2.078
Russell 2000	723,51	-6,52	+25.608	-3.207	-499	+2.708

Die US-Indizes entwickelten sich per Saldo unterschiedlich, da geringen Zuwächsen in den Standardwerteindizes Kursverluste in den vorherigen Outperformerindizes Nasdaq 100 und Russell 2000 gegenüberstehen. Die Commercials waren bei der temporären Schwäche dann auch lediglich bei den Standardwerten auf der Kaufseite tätig. Im Russell 2000 ergibt sich wie bereits in der Vorwoche die niedrigste Netto-Long-Positionierung in den letzten 52 Wochen.



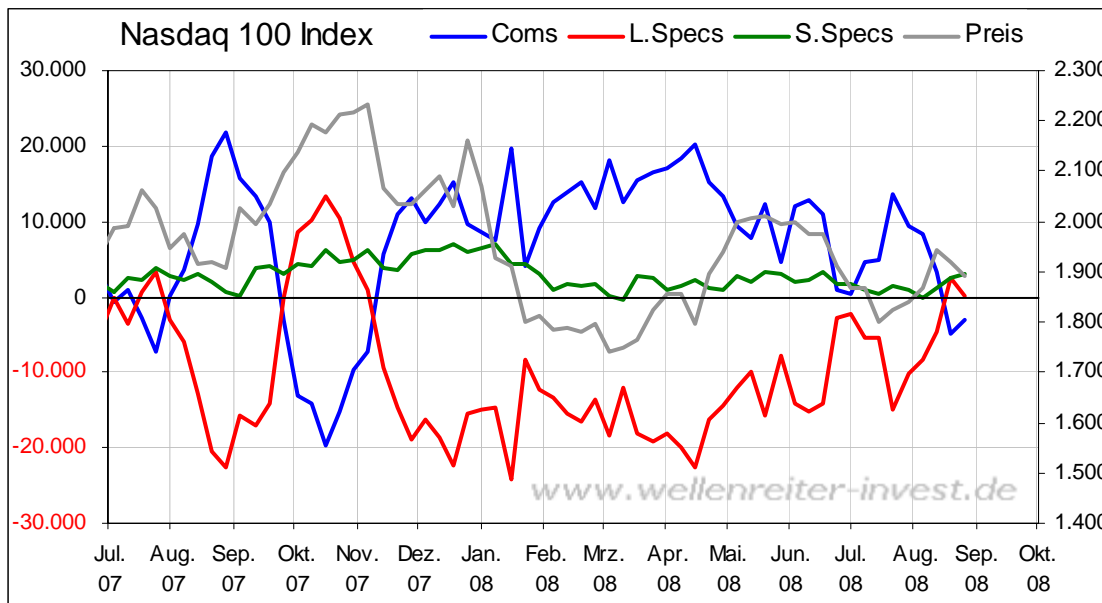
Der S&P 500 hat ein preisliches Doppeltief bei 1.261/3 Punkten in der vergangenen Woche ausgebildet. Die zentrale Unterstützung liegt demnach im Bereich 1.260 Punkte auf der Unterseite. Auf der Oberseite ist der Bereich 1.300/2 Punkte sowie das Intradayhoch vom 11.08. bei 1.313 Punkte als Widerstand anzusehen.

Der S&P 500 steht Ende August an der gleichen Stelle, die er auch am 23.07. innehatte. Insofern ist per Saldo in den letzten 5 Wochen nichts passiert, wenn man einmal von den vielen erratischen Bewegungen absieht. Das Momentum auf der Unterseite hat sich nach der Auflösung des Keils nach unten nicht entfaltet, ebenso führen kleine Kaufsignale auf der Oberseite nicht zu einer Fortführung der Rally. Auch aufgrund der signifikant gesunkenen Handelsvolumen ist eine Pattsituation gegeben. Eine Auflösung dieser Pattsituation ist aber in den ersten beiden Septemberwochen zu erwarten, wenn das Handelsvolumen wieder zunehmen wird.

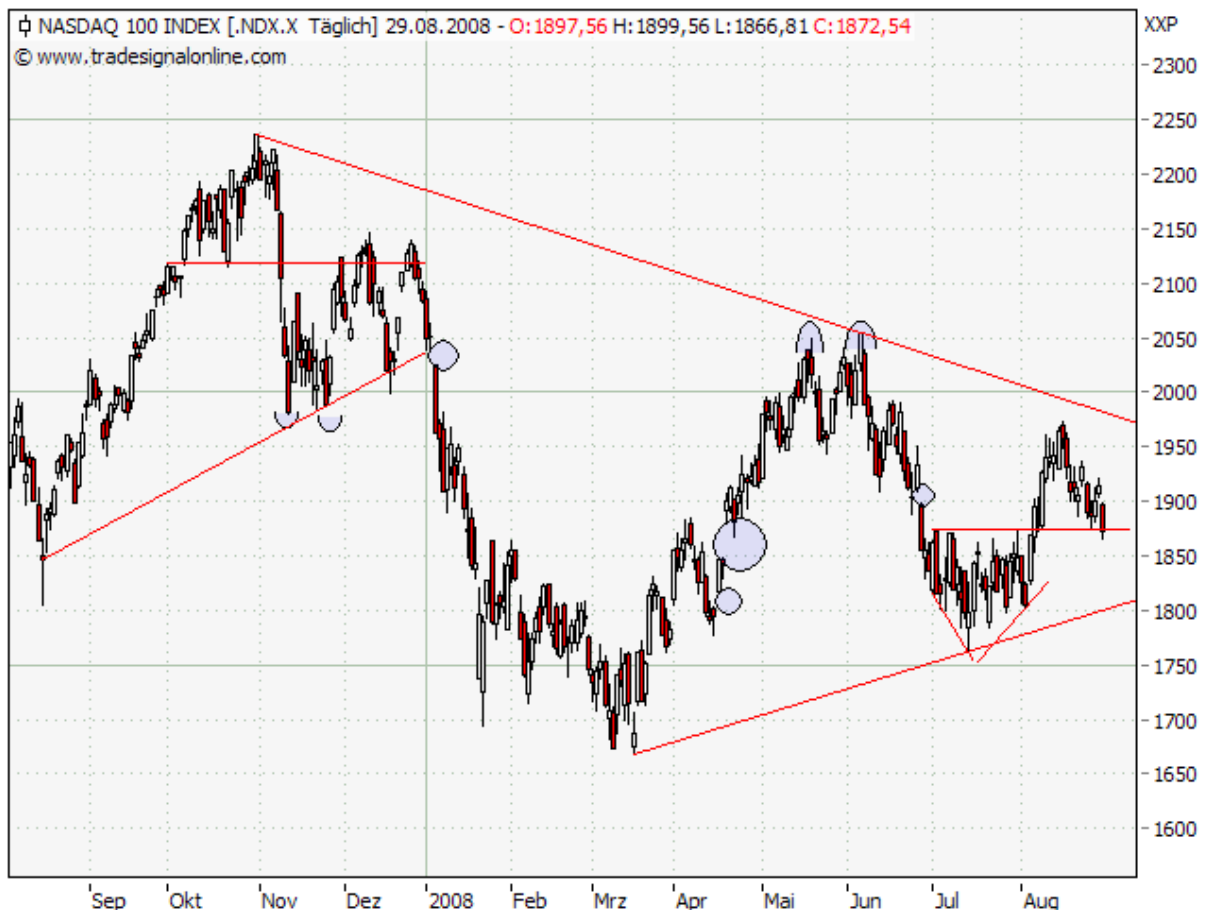


Der Bankensektor konnte die preisliche Unterstützung bei 60 Punkten verteidigen, auf der Unterseite hatte sich in der vergangenen Woche eine kleine bullische Divergenz aufgrund eines zweiten höheren Preistiefs gegenüber dem S&P 500 gebildet. Am Freitag hat sich der perfekte „Doji“ gebildet, da Anfangs- und Schlusskurs auch bei der zweiten Kommastelle exakt den gleichen Wert aufweisen. Der Bankensektor zeigt jedoch trotz dieser Unsicherheitskerze relative Stärke gegenüber dem Gesamtmarkt. Dies ist kurzfristig positiv zu werten. Auf der Oberseite ist der Bereich 70/2 Punkte auch bei einem anstehenden dritten Test als ein sehr starker Widerstandsbereich einzuschätzen. Dieser dritte Test beendet entweder die Kurserholung oder nach einem Pullback erfolgt ein nachhaltiger Durchbruch auf der Oberseite. Als ein nachhaltiger Durchbruch wäre das

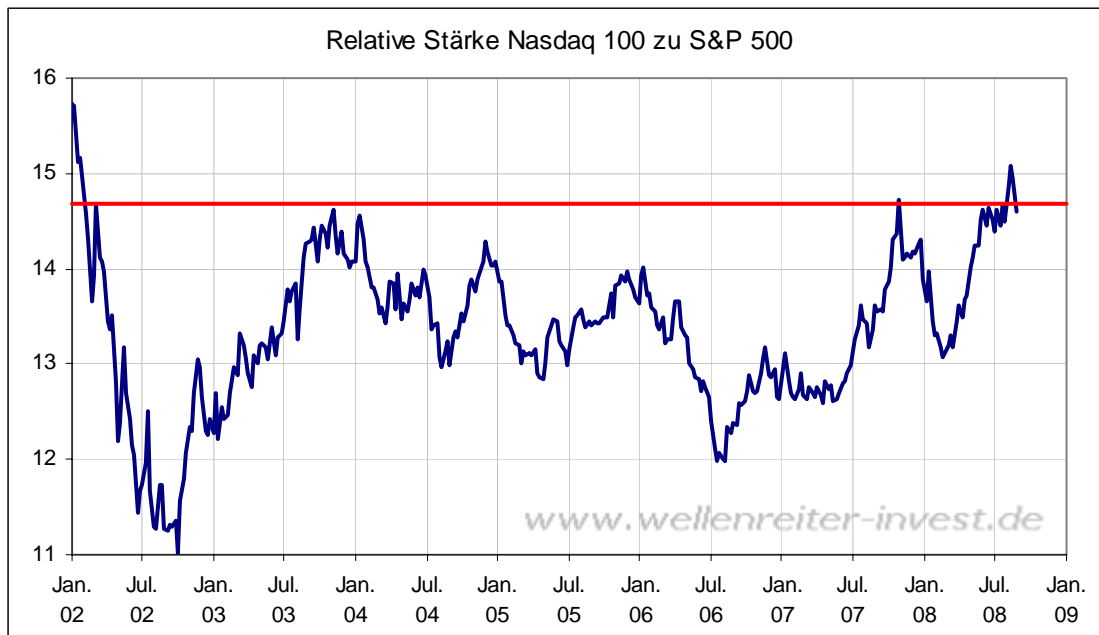
Überwinden der Marke von 75 Punkten anzusehen, dann wäre der Problembär im Bankensektor als erlegt anzusehen.



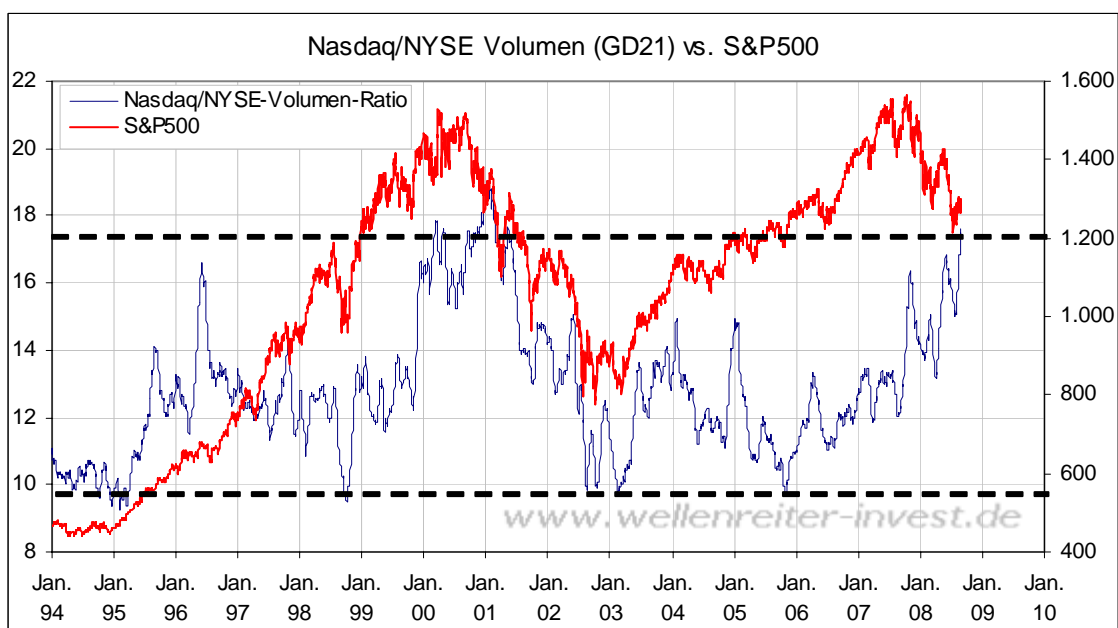
Im Nasdaq 100 bleiben die Commercials per Saldo leicht short positioniert, sie haben die Schwäche bis zum Pullback auf 1.874 Punkten nicht zum Kaufen (Aufbau von Long-Positionen) genutzt, sondern lediglich in einem sehr geringen Umfang Short-Positionen abgebaut. Ihr Verhalten ist bearish zu werten.



Der Nasdaq 100 befindet sich weiterhin in einer Dreiecksformation, hat bei der Preisschwäche zu Beginn der vergangenen Woche seine preisliche Unterstützung bei 1.874 Punkten (Ausbruchsniveau der volatilen Bodenbildungsformation) punktgenau getestet. Ein Unterschreiten dieser Marke konnte am Freitag beobachtet werden, der Bruch dieser Marke ist per Schlusskurs noch nicht nachhaltig. Ein Bruch dieser Marke wäre jedoch eindeutig bearish zu werten, da sich dann die potentielle Bodenbildungsformation eben nicht als solche entpuppen würde.

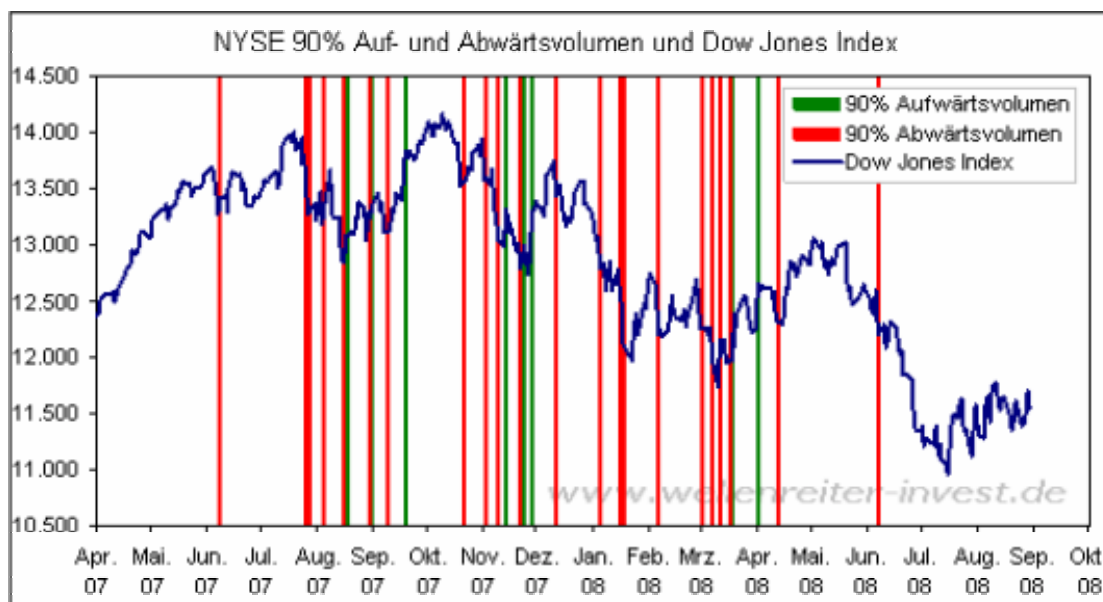


Die Nasdaq ist zuletzt seit dem 15.08. Underperformer gegenüber dem S&P 500, was ungewöhnlich ist für eine Anstiegsphase und diese in Zweifel zieht. Es passt auch in dieses Bild, dass der Biotechsektor auf ein neues Bewegungshoch ansteigt, dieses Hoch aber zu einem Fehlausbruch mutiert.



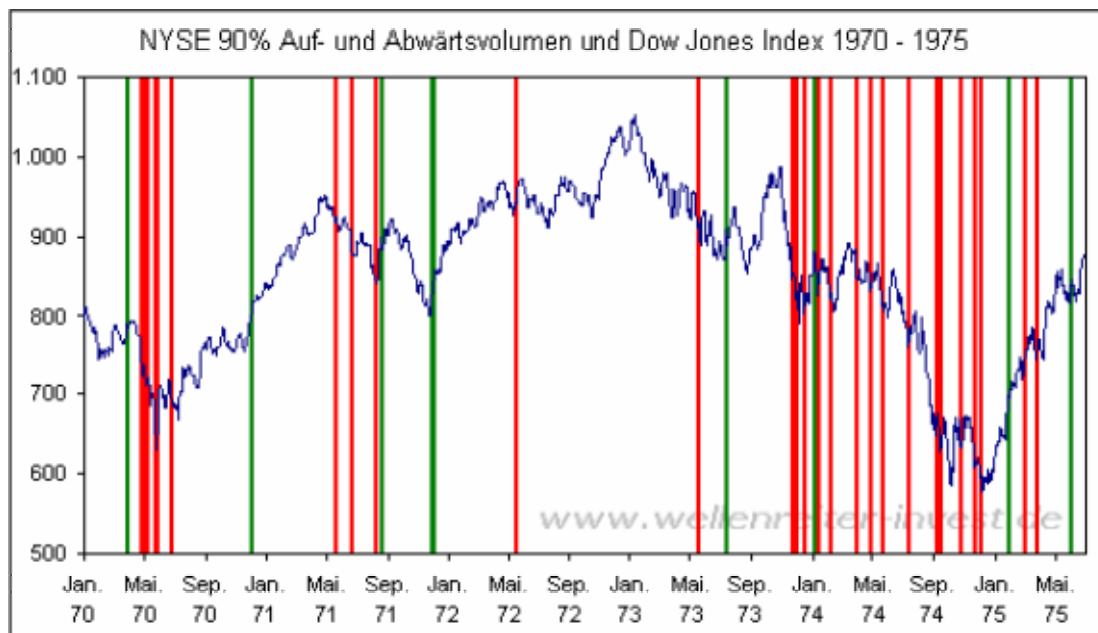
Das Volumen an der Nasdaq erreicht nicht nur ein höheres Niveau als am Preishoch im Oktober 2007, es lag generell lediglich Ende 2000 höher, bevor das Baissejahr 2001 begann. Das Volumen an der Nasdaq zeigt damit eine relativ hohe Risikoneigung der Investoren an, angesichts der Schlagzeilen aller möglichen Krise eine umso bemerkenswertere Entwicklung, da die Risikoneigung der Investoren in „schlechten Zeiten“ (siehe 1994, 1998, 2001-2003 und 2005) üblicherweise abnimmt. Die Tatsache, dass dies in den letzten Monaten nicht zu beobachten war, spricht dafür, dass die Investoren aufgrund der extremen relativen Schwäche des Bankensektors in einen Aufschwungssektor wie die Nasdaq Gelder rotiert haben. Das extrem hohe relative Niveau des Volumens an der Nasdaq muss aber auch als Negativaspekt auch für den Gesamtmarkt angesehen werden.

Neben der Warnzeichen von der Nasdaq ist ein technischer Aspekt als sehr wichtig für die Bodenbildung anzusehen: Handelstage mit einem extremen Volumen in eine Richtung indizieren sehr oft Trendwechsel an. Bärenmärkte enden üblicherweise mit einer Kapitulation der Anleger, so dass am Ende einer Abwärtsbewegung ein Abwärtsvolumen von 90% und mehr zu beobachten. Das Ende der Abwärtsbewegung wird durch ein Aufwärtsvolumen von 90% erkennbar, da Anleger dann um „jeden Preis“ kaufen, da die Preise als günstig angesehen werden. Im Aboraum sind die Daten seit 1960 vorhanden, an dieser Stelle aus Übersichtlichkeitsgründen ein Vergleich des Status Quo 2008 mit der Phase 1970-75.



In den vergangenen 12 Monaten gab es eine Vielzahl solcher Handelstage, Preistiefs Mitte August 2007, Ende November 2007 oder vor allem zwei Handelstage mit einem Aufwärtsvolumen von über 90% waren im März (11. bzw. 18.03.) zu beobachten. Der Preisrückgang im Juni/Juli war sehr stark, aber die Extrema fehlten auf beiden Seiten,

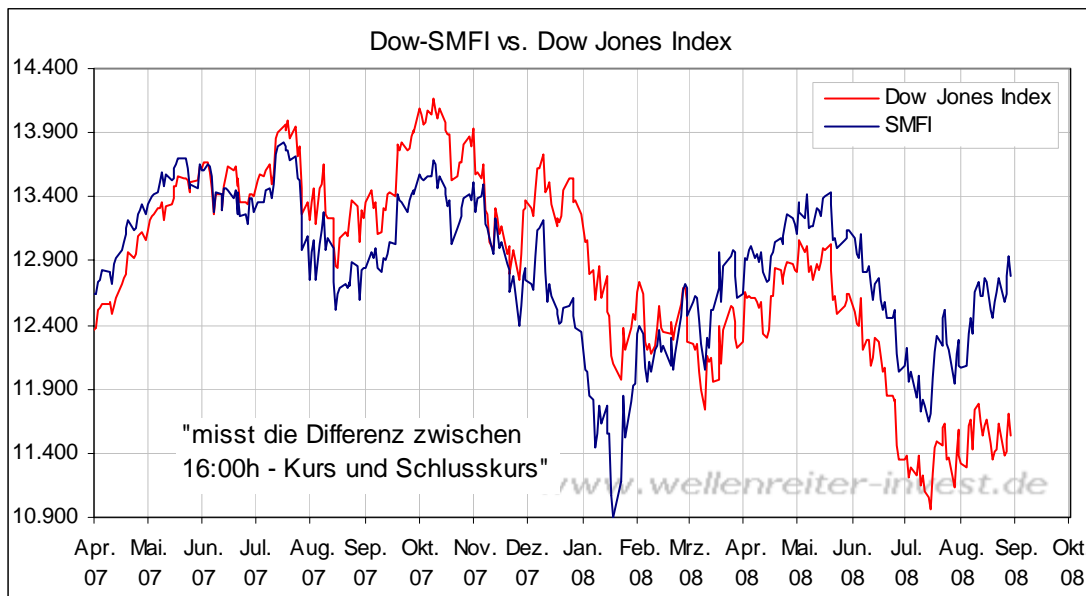
was als ungewöhnlich anzusehen ist, da eine Panik weder beim Verkaufen noch beim Kaufen zu beobachten war.



Die Phase 1966-1982 war per Saldo eine Seitwärtsbewegung, aber gekennzeichnet durch eine Ölpreisexplosion, steigende Inflationsraten und ein wirtschaftliches Umfeld, das durch den Begriff „Stagflation“ (Mixtur der Begriffe Stagnation und Inflation) bezeichnet wird. Auf- und Abwärtsphasen am Aktienmarkt wechselten sich ab, lange Trendphasen blieben aus. Erkennbar ist für die Preistiefs 1970, 1971, Herbst 1973 bzw. vor allem in 1974 die Vielzahl der Handelstage mit einem Abwärtsvolumen von mindestens 90% als Kapitulation sehr nahe der jeweiligen Preistiefs.

Ein Aufwärtsvolumen von mindestens 90% gab es nicht immer an den jeweiligen Preistiefs, es konnte teilweise (Dezember 1970, Februar 1975) zeitlich später auftreten und dann den Trendwechsel bestätigen. 1975 wurde mit einem solchen Handelstag die Vollendung der Bodenbildungsformation bestätigt. Insofern ist das momentane Ausbleiben kein absolutes K.O.-Signal für eine Trendwende, aber ein solcher Handelstag sollte dann in absehbarer Zeit noch auftreten. Würde man unterstellen, dass sich die Aktienmärkte nicht in einem Bärenmarkt befinden, sondern lediglich in einer großen Korrekturformation, dann konnte man ein Aufwärtsvolumen von mindestens 90% an allen Preisböden beobachten (siehe 1987 und 1990, bei kurzen Korrekturen siehe letzte Jahre im Mai 2004 sowie Juni 2006 und März 2007). Das Verhalten der Investoren nach diesem „Panik“-Indikator ist momentan noch als Warnsignal zu verstehen, dass es verfrüht wäre, eine neue Bullenmarktphase auszurufen.

Dieser kleine Exkurs über diesen wichtigen technischen Indikator ist auch möglich, da die Marktstrukturindikatoren in seltener Eintracht auf neutralem Terrain notieren und damit die Preisentwicklung unterstützen, die sich ebenfalls in einer Handelsspanne bewegt.



Der einzige Indikator, der sich signifikant von der Preisentwicklung unterscheidet, ist der Smart Money Flow Index. Seit dem Ölpreishoch Mitte Juli ist das „smart money“ sehr deutlich auf der Kaufseite tätig. Dieses Verhalten indiziert am ehesten den Beginn einer zumindest temporären Bodenbildungsphase.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Übergeordneten Negativaspekten wie der hohen spekulativen Ausrichtung der Investoren an der Nasdaq sowie die mangelnde Bereitschaft der Investoren, sich um „jeden Preis“ wieder am US-Aktienmarkt zu positionieren, steht die kurzfristige Bereitschaft des „smarten Geldes“ zu Engagements am Aktienmarkt entgegen. „Rotation“ ist in den einzelnen Sektoren zu beobachten. Die Finanzbranche (Hausbau, Banken) ist momentan „en vogue“, die jüngste relative Stärke ist kurzfristig positiv zu werten. Das Intermarktumfeld (mit Ausnahme der Entwicklung beim US-Dollar/Yen, die bearish zu werten ist) ist weiterhin positiv zu werten, zumal der Ölpreis sehr wahrscheinlich vor einer neuen Abwärtsbewegung steht (siehe Energie). Diese unterschiedlich wirkenden Kräfte kennzeichnen den Patt in der Handelsspanne, der sich in den ersten beiden Handelswochen im September aufgrund der Zunahme beim Handelsvolumen auflösen müsste.

Die in der Vorwoche jüngst veränderte Einschätzung auf bullish bleibt zunächst bestehen.

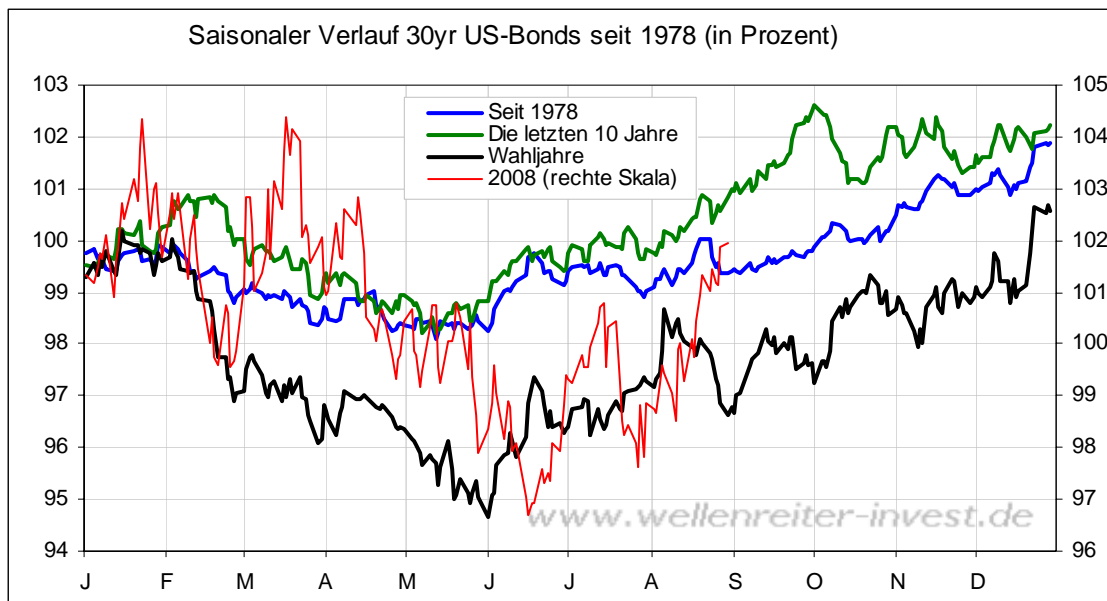
Anleihen: Pullbackbewegung nach Ausbruch über starke Widerstandszone, saisonal September positiv

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	118,20	1,02	+91.183	-18.374	+6.316	+24.690
10-year T-Notes	116,25	0,17	+28.402	-77.423	-87.103	-9.680

Die Kurse der Anleihen sind gestiegen, die Commercials haben darauf vor allem bei den zehnjährigen Anleihen sehr deutlich reagiert und überwiegend Long-Positionen abgebaut. In beiden Laufzeiten ist weiterhin eine Netto-Long-Positionierung zu beobachten, die im Bereich der zehnjährigen Anleihen jedoch bereits eher dem neutralen Bereich zuzuordnen ist.



Die Anleihen am langen Ende nähern sich unmittelbar der fallenden Trendlinie von den Januar- und März-Tiefs, insofern ist das Scheitern an der Marke von 119 Punkten nicht als ungewöhnlich anzusehen. Als gute preisliche Unterstützung dient der Bereich 117/7,5 Punkte.



Die saisonalen Durchschnittsverläufe sind für den Monat September als positiv anzusehen.

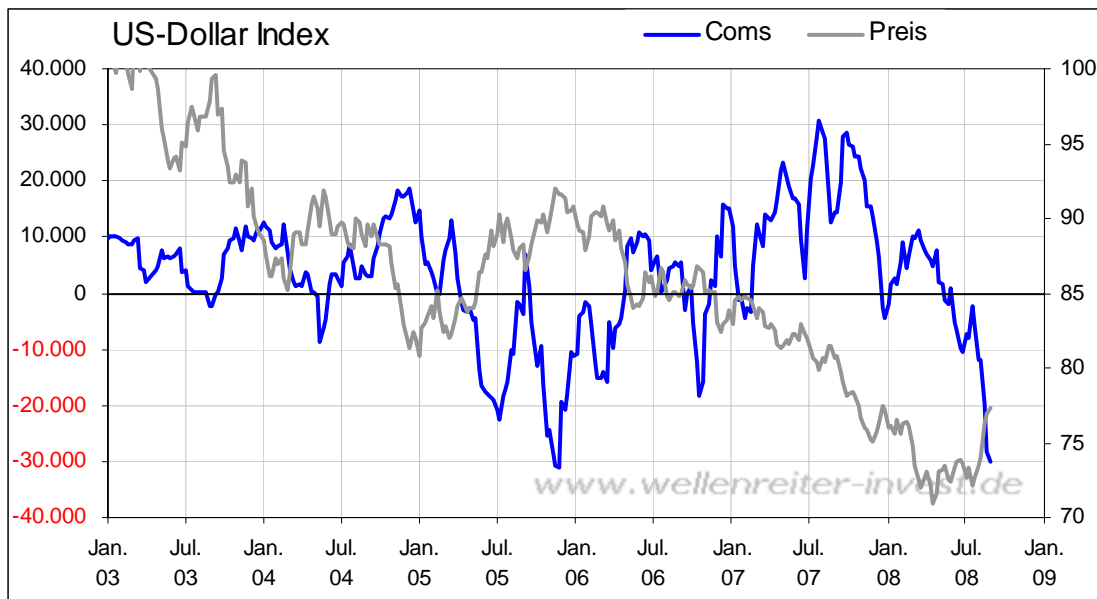
Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die US-Anleihen sollten sich lediglich in einer Pullbackphase befinden, die Positionierung der Commercials spricht noch nicht für ein ganz großes mittelfristiges Preishoch, auch wenn man erwarten sollte, dass sich ein solches im Rahmen der Finanzkrise bilden wird.

Die Einschätzung bleibt auf bullish bestehen.

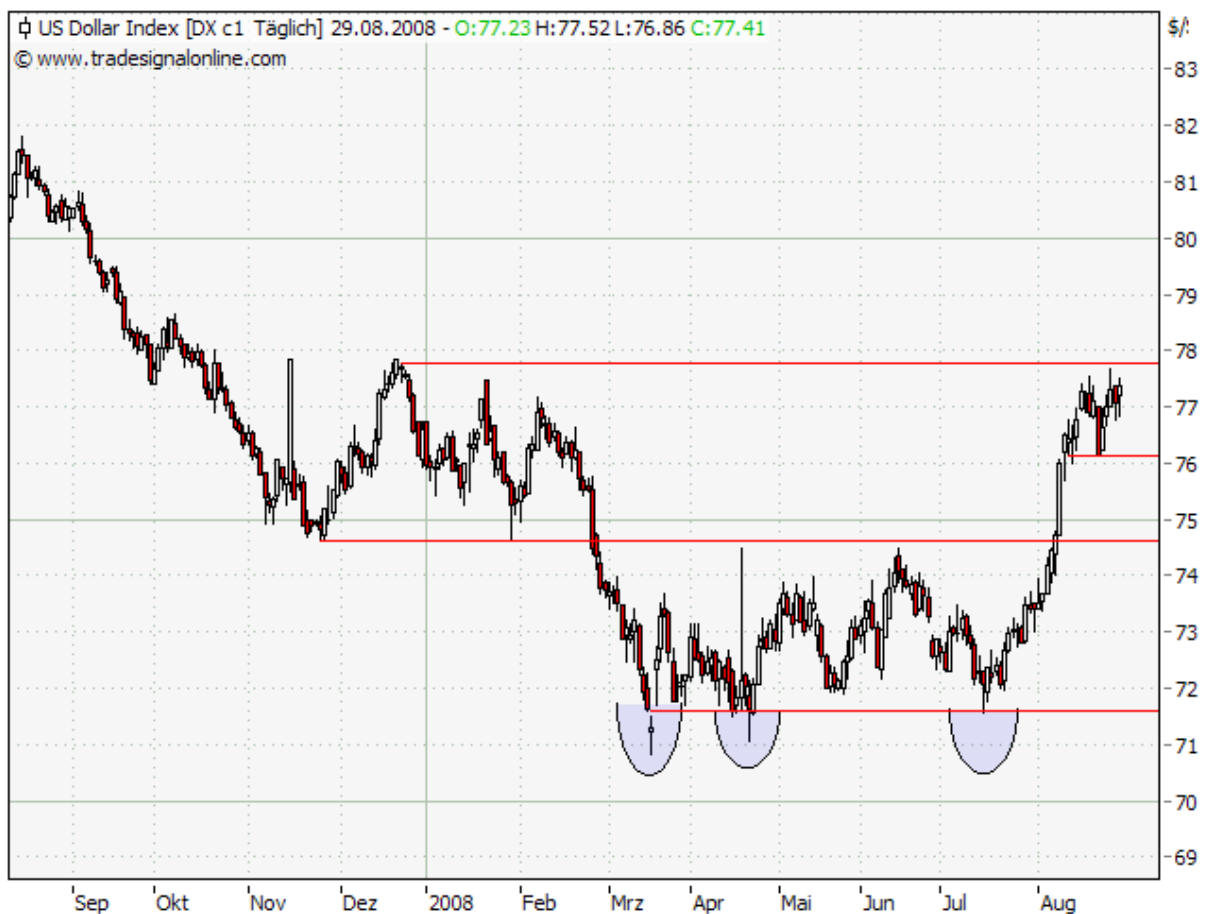
Devisen: US-Dollar Widerstand 80 Punkte, Restpotential vorhanden, Aufwärtstrend weiterhin intakt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	77,3450	0,3600	-30.095	-1.679	-703	+976
Euro	1,4641	-0,0143	+37.380	+15.883	+17.074	+1.191
Schweizer Franken	0,9088	-0,0072	+18.807	+1.409	+4.181	+2.772
Japanischer Yen	0,9122	0,0007	+22.097	-7.897	-1.481	+6.416
Britisches Pfund	1,8377	-0,0287	+63.155	+3.992	+6.002	+2.010

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

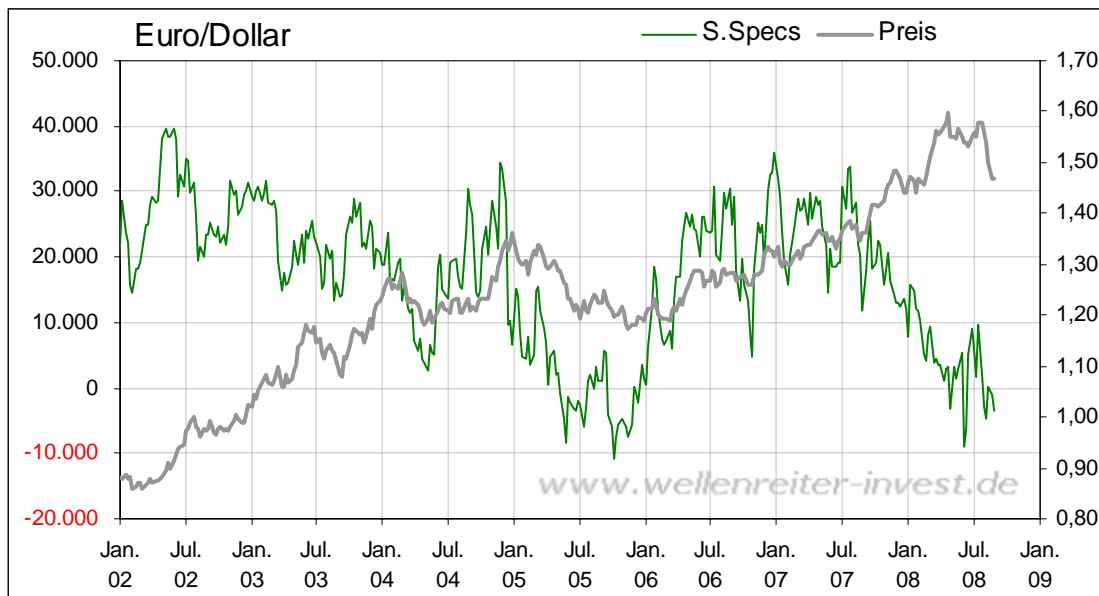


Die Commercials besitzen im US-Dollar-Index die größte Netto-Short-Positionierung seit November 2005, sie liegt in dieser Woche nur noch marginal unterhalb des damaligen Rekordniveaus.

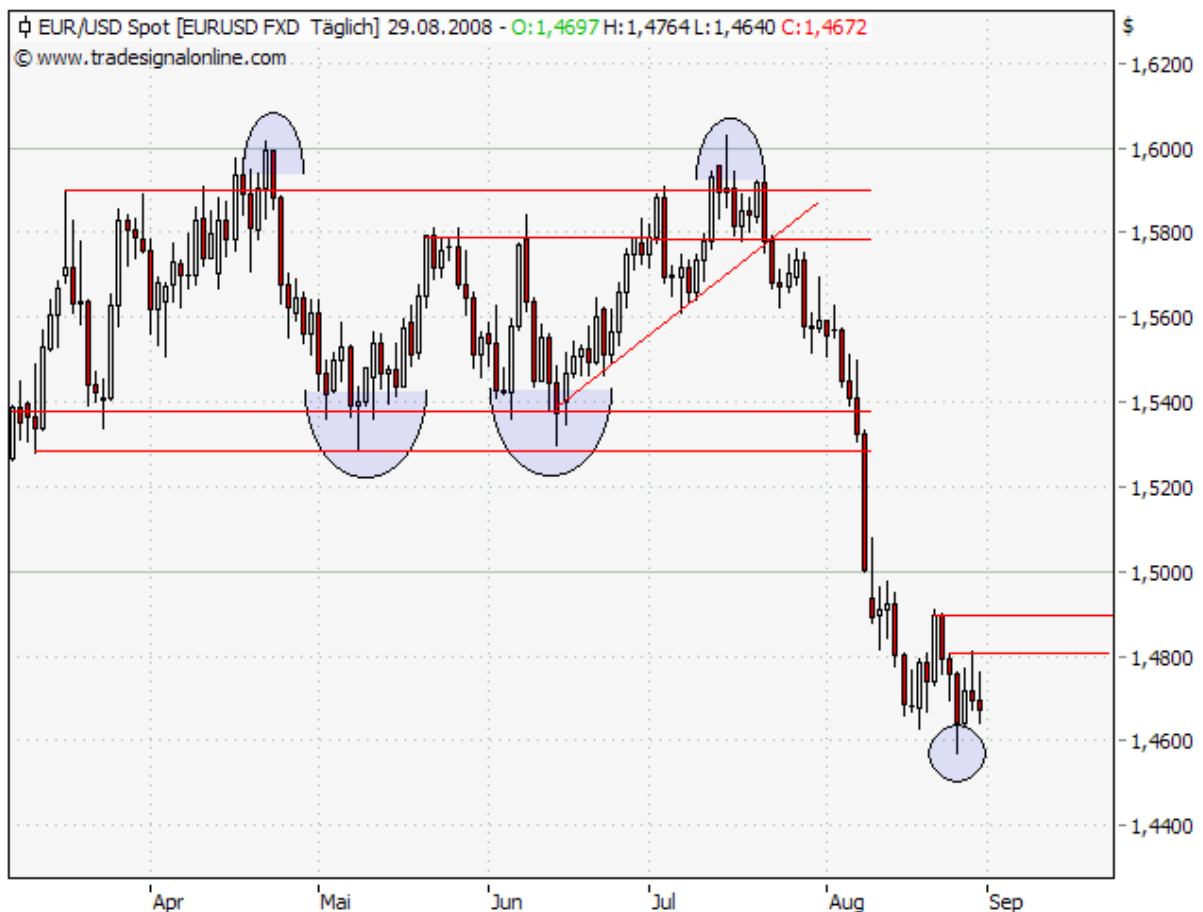


Der US-Dollar-Index erreichte mit 77,71 Punkte ein neues Bewegungshoch, konnte dieses aber nicht verteidigen. Diesem potentiellen Fehlausbruch auf der Oberseite folgte aber keine Preisumkehr und somit auch keine Erschöpfung des Aufwärtstrends. Die

aktuelle Preisbewegung erscheint oberhalb vom Zwischentief bei 76,16 Punkten als Konsolidierungsformation, die sich dann jedoch in der kommenden Woche nach oben auflösen müsste.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht in dieser Woche ein neues historisches Rekordniveau, die Kleinspekulanten sind momentan noch nicht so skeptisch wie in 2005 oder im Juni 2008. Insofern fehlt bei den Kleinspekulanten noch ein wenig, um ein Preistief erwarten zu können.



Der Euro/US-Dollar unterschritt in der vergangenen Woche das preisliche Tief bei 1,4634 US-Dollar und markierte mit 1,4568 US-Dollar ein neues Bewegungstief. Dieses Preistief führte jedoch nicht zu einer weiteren Abwärtsbewegung, sondern wurde korrigiert. Diese Bewegung ist das erste charttechnische Zeichen für nachlassende Kräfte auf der Unterseite. Dieser potentielle Fehlausbruch führte jedoch nicht zu einer schnellen preislichen Gegenbewegung, sondern lediglich zu einer Kursstabilisierung, bei der sich die Volatilität verringert. Auf der Oberseite sind weiterhin fallende Hochpunkte zu beobachten, so dass noch kein Signal für einen Trendwechsel besteht. Unterhalb der Marke von 1,48 US-Dollar sind aber neue Preistiefs wahrscheinlicher.

Eine neue Extrempositionierung liegt zudem beim Britischen Pfund (Commercials mit größter Netto-Long-Positionierung aller Zeiten) sowie im Australischen Dollar (Netto-Short-Positionierung nur noch marginal) vor, beide Veränderungen fallen jedoch marginal im Vergleich zur Vorwoche aus, so dass sich an der Analyse aus der Vorwoche nichts geändert hat.

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, es verbleibt aber eine gewisse Skepsis gegenüber einem Indexhoch auf dem aktuellen Niveau. Der US-Dollar hat die Chance, aus der aktuellen Konsolidierungsformation noch einmal nach oben auszubrechen, und sich der Marke von 80 Punkten zu nähern.

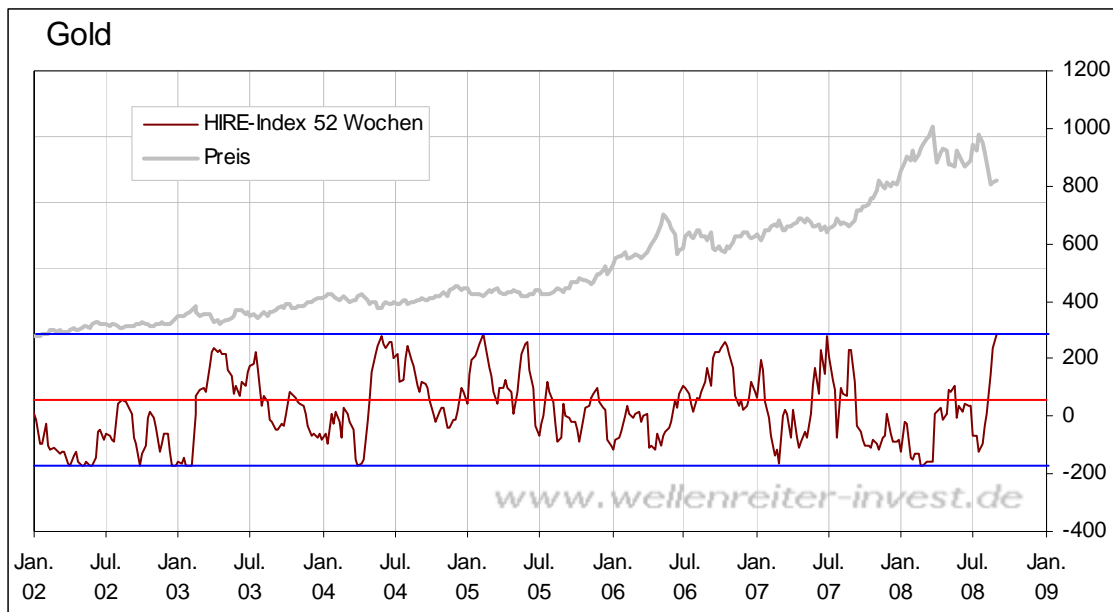
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt daher zunächst auf bullish.

Edelmetalle:

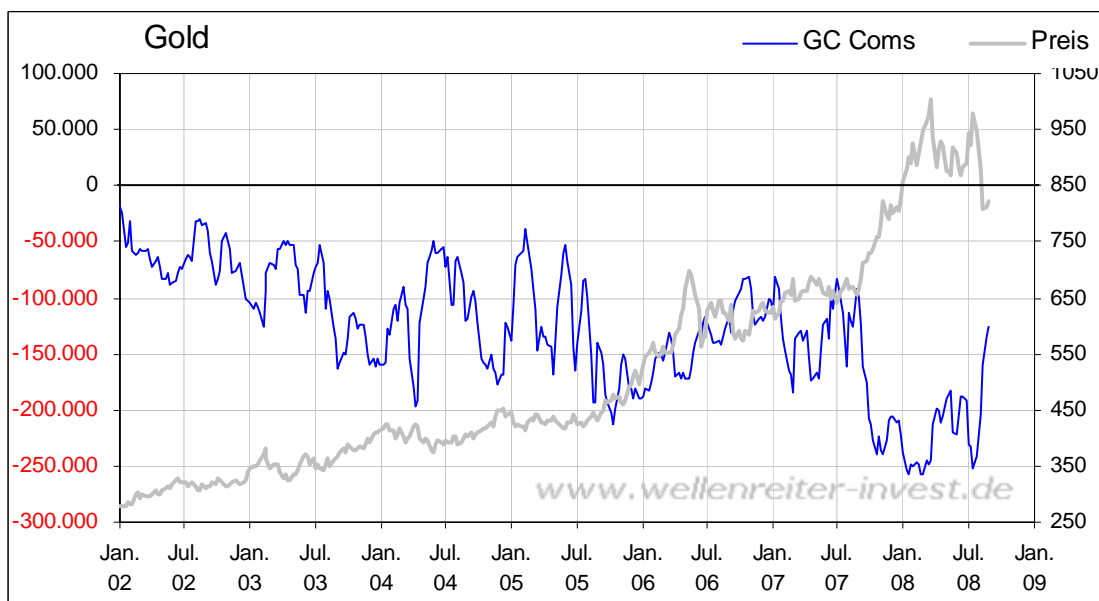
Entwicklung des US-Dollars als wichtigster Einflussfaktor, Pullbackbewegung abgeschlossen, daher neue Preisschwäche vorerst zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	824,60	12,20	-121.919	+8.235	+9.315	+1.080
Silber	13,57	0,36	-43.108	+3.760	-6.530	-10.290
Platin	1.420,00	58,00	-3.901	-236	+186	+422
Kupfer	347,85	3,10	+17.529	+1.978	-3.158	-5.136

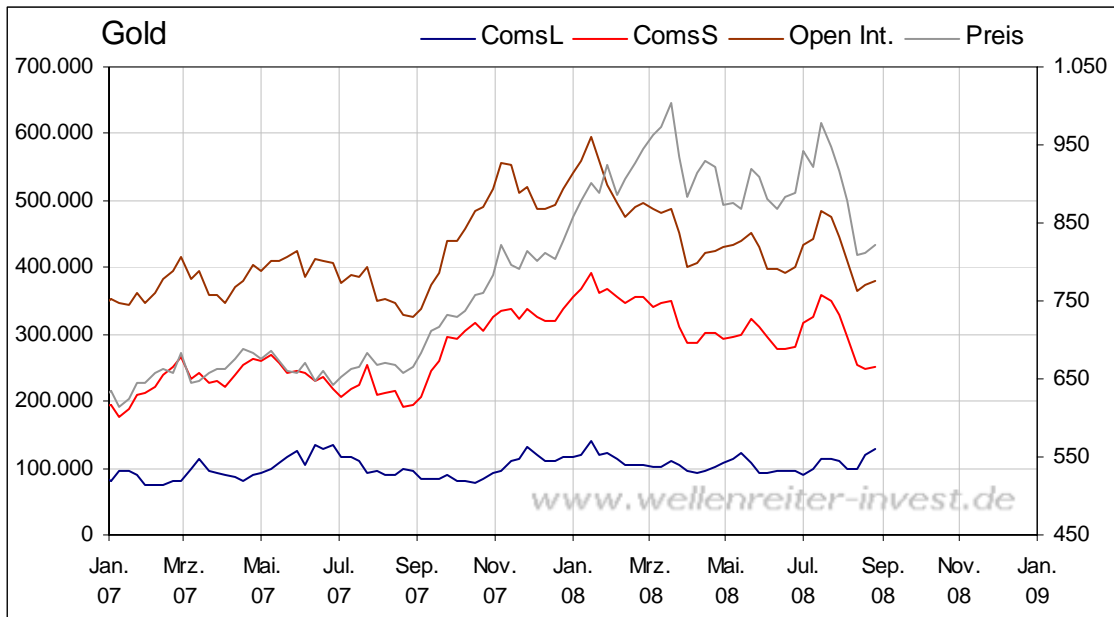
Die Edelmetallpreise sind im Wochenverlauf leicht angestiegen, die Positionsveränderungen der Commercials fallen gering aus, es ergeben sich jedoch bei Gold und Kupfer 52-Wochen-Extrema.



Der Hire-Index in seiner 52-Wochen-Einstellung erreicht einen oberen Extrempunkt, der üblicherweise mit einem Preistief einhergeht. Es liegt vor allem an der relativ niedrigen Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten, dass ein oberes extrem erreicht ist, die Netto-Short-Positionierung der Commercials lag in den letzten Jahren bei Preistiefs teilweise deutlich niedriger.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreichte in den Jahren 2003-6 bei etwa 50.000 Kontrakten ein Extrem, bei dem sich Preistiefs bildeten. In der Baissephase gab es sogar Netto-Long-Positionierungen von bis zu 90.000 Kontrakten, bis sich Preistiefs bildeten. Insofern ist das aktuelle Niveau der Positionierung der Commercials nur auf Sicht der jüngsten Vergangenheit bereits als sehr gut und damit als ein Indiz für ein Preistief anzusehen.

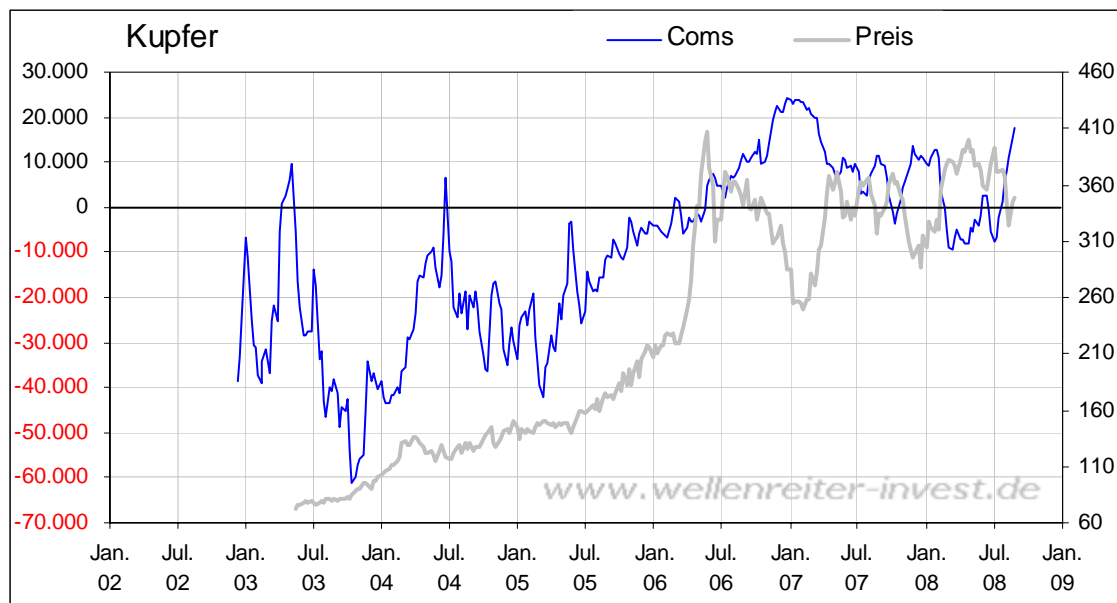


Positiv ist zu werten, dass sich das Interesse an Gold weiterhin erhöht hat und die Commercials dabei beinahe ausschließlich neue Long-Positionen eröffnen. Insofern kann man anhand der Daten sehen, dass die Commercials im Bereich von etwa 800 US-Dollar bereits wieder „Wert“ bei Gold entdecken.



Charttechnisch ist der vergangenen Woche der preisliche Pullback auf die Marke von 844 US-Dollar (Preistief vom 02.05.) erfolgt, die Gegenbewegung dauert damit bereits 11 Handelstage an. Eine Bodenbildungsformation durch ein zweites Standbein existiert bis dato nicht. Aufgrund der Annahmen beim wichtigen Einflussfaktor US-Dollar ist zunächst mit Preisschwäche zu rechnen.

Ein neues Positionierungsextrem ergibt sich in dieser Woche wieder bei Kupfer.



Eine größere Netto-Long-Positionierung konnte man zuletzt zum Jahreswechsel 2006/7 beobachten.

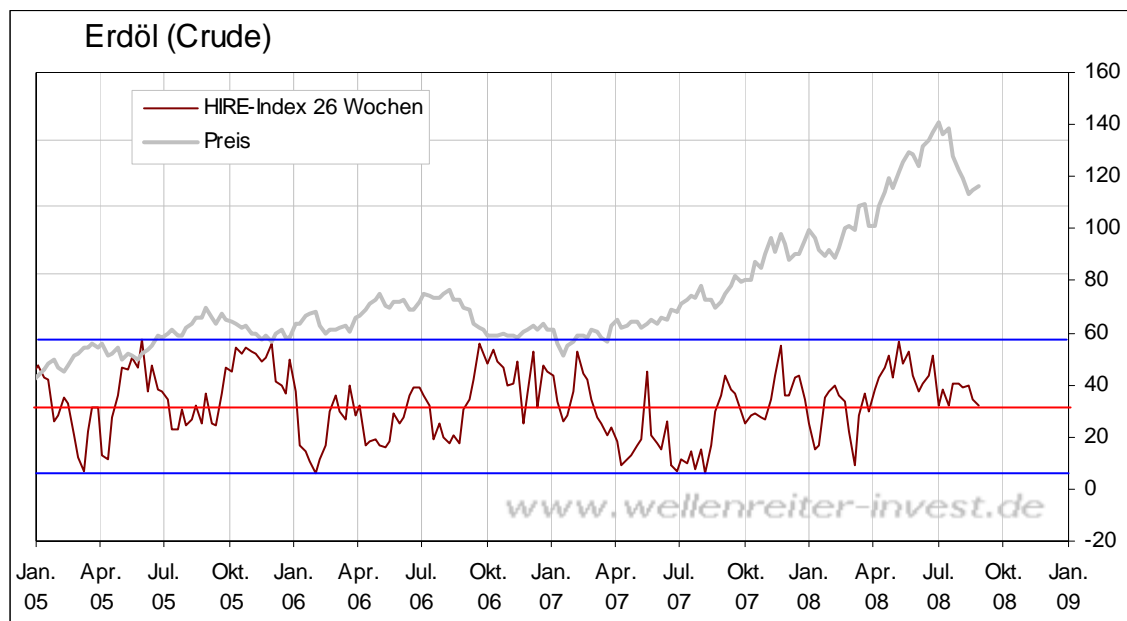
Fazit für den Edelmetallsektor: Die Pullbackbewegung auf die massiven Verluste ist als abgeschlossen anzusehen. Weitere Schwäche ist notwendig, um zumindest ein zweites Standbein auszubilden, das Risiko neuer Bewegungstiefs besteht allerdings, da die Positionierung der Commercialen in einem größeren Zeitrahmen betrachtet noch nicht als positiv zu bewerten ist.

Die übergeordnete Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf neutral.

Energie: Erdölpreis mit signifikanter relativer Schwäche angesichts der Nachrichtenlage, 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	115,92	1,02	-11.390	-9.125	-22.454	-13.329
Erdgas	8,30	0,24	+110.614	+5.113	+1.004	-4.109

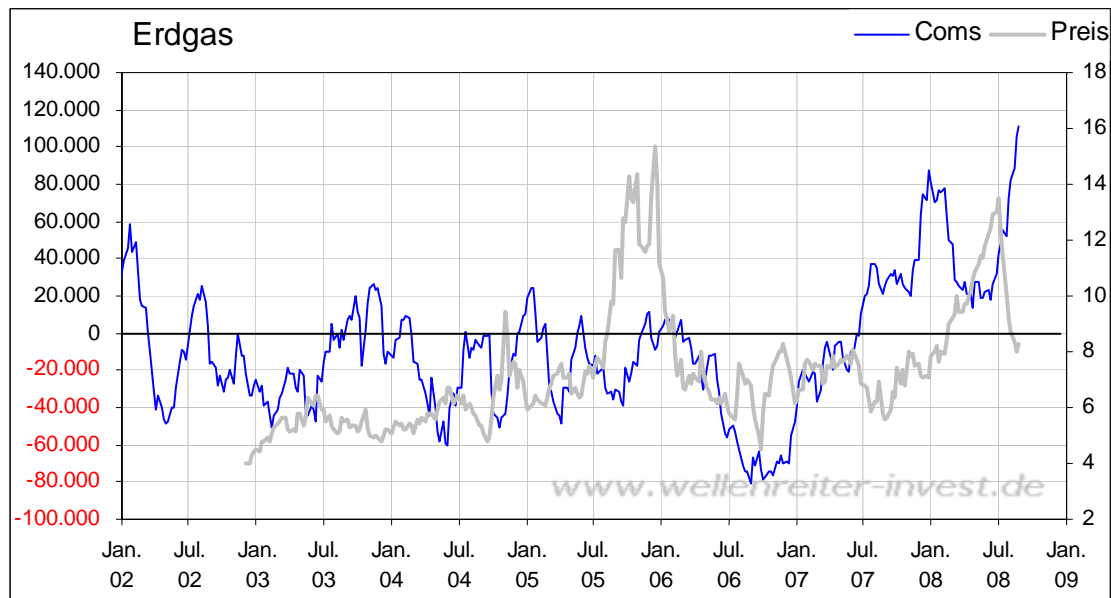
Die Energiepreise haben sich nur wenig verändert, das Verhalten der Commercials unterscheidet sich jedoch signifikant zwischen dem Erdölpreis und dem Erdgaspreis.



In einer kurzfristigen Betrachtung von 26 Wochen kann man beobachten, dass die Positionierung der Commercials und Kleinspekulanten weniger positiv ausfällt als vor etwa 3 Monaten. Angesichts gefallener Preise ist dies als überraschend anzusehen. Die Commercials kaufen den preislichen Rückschlag zum „inneren Trend“ (200-Tageslinie) damit nicht, was bearish zu werten ist und noch tiefere Preise erwarten lässt. Charttechnisch verläuft die 200-Tageslinie bei 111 US-Dollar, das bisherige Preistief verläuft bei 111,50 US-Dollar. Sollte der Bereich 111 US-Dollar nach unten hin verlassen werden, dann dürfte eine Sell-Off-Bewegung entstehen, die den Preis in den Bereich 99/100 US-Dollar katapultiert. Das Risiko einer solchen Bewegung ist als hoch anzusehen. Profiteure einer neuen Abwärtsbewegung wären öläffine Sektoren (Airlines, Transport).

Betrachtet man oberflächlich die Nachrichtenlage (Hurrikan Gustav, Georgien-Konflikt), so gäbe es hinreichend Gründe für steigende Kurse. Der Ölpreis reagiert jedoch nicht auf diese Nachrichten, jeglicher Kursanstieg wird bis jetzt abverkauft. Diese Reaktion der

Marktteilnehmer zeigt eine veränderte Verhaltensweise an. „Gute“ Nachrichten führen nicht mehr zu steigenden Kursen. Das ist das Verhalten eines Bärenmarktes.



Historisch ergibt sich bei Erdgas eine neue Extrem-Positionierung der Commercials auf der Longseite. Steigende Erdgaspreise sind angesichts der Schwäche des Erdölpreises aber kurzfristig vorerst nicht zu erwarten.

Die Einschätzung für den Energiesektor verändert sich auf bearish.

Agrar/Fleisch:

Kakao und Kaffee mit den besten Chancen im Sektor

Neue Extrempositionierungen der Commercials liegen wie in den Vorwochen bei Sojabohnen und Sojabohnenöl vor, aber auch hier ist vor dem Hintergrund der langfristigen Preishochs, die sich in 2008 gebildet haben, erst dann eine preisliche Gegenbewegung zu erwarten, wenn die Commercials per Saldo deutlich auf der Longseite positioniert sind.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche steht am Dienstag die Veröffentlichung des ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe im Fokus der Investoren nach dem langen Wochenende. Am Mittwoch wird das Beige Book der FED veröffentlicht, auch hier gilt der Blick vor allem der Einschätzung des Wirtschaftswachstums. Am Donnerstag wird der ISM-Index

für das Nicht-Verarbeitende Gewerbe (Dienstleistungen) veröffentlicht, der für die Konjunkturentwicklung der wichtigere Index der ISM-Familie ist. Am Freitag folgen die monatlichen Arbeitsmarktdaten, die ein klassischer „market mover“ sind. Mit Blick auf die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe ist per Saldo weiterhin ein Stellenabbau zu erwarten.

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.