

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 8. September 2008

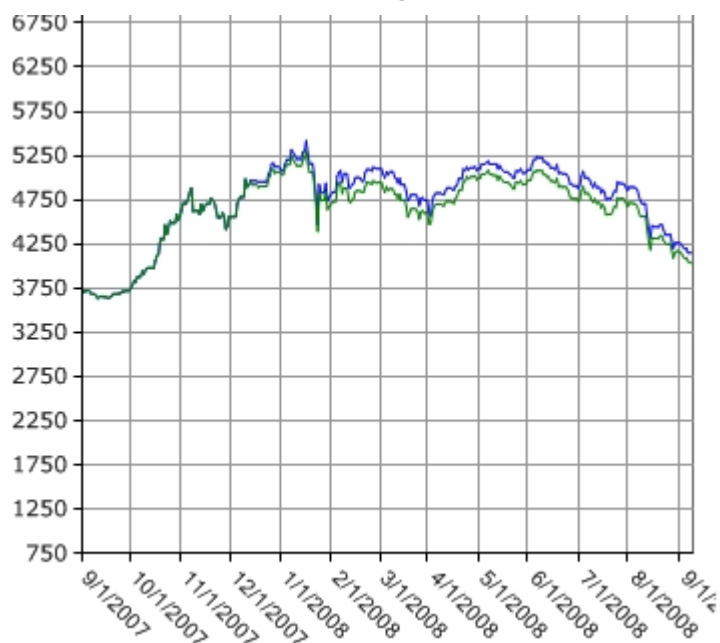
Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.

Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 6.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bearish	03.09.	Bankensektor mit relativem Preissignal, Eingriff der Politik = kurzfristiges Preistief
Anleihen	bullish	19.08.	Pullback, 117er Zone starke Unterstützung
US-Dollar	bullish	11.08.	Widerstand 80 Punkte
Erdöl	bearish	01.09.	Unterstützung 98/100 US-Dollar, Hurrikan „Ike“ und OPEC- Treffen
Edelmetalle	neutral	11.08.	Gold technisch positiver als Silber, Wende zum Positiven noch nicht erkennbar

Mit dem Ölpreis fallen auch die Aktienmärkte im Nahen Osten. Während der Aktienmarkt in Dubai in der vergangenen Woche um 3,1 Prozent fiel, musste der Saudi-arabische Aktienmarkt einen Wochenverlust von 8,5 Prozent hinnehmen.

Aktienmarkt Dubai (Vereinigte Arabische Emirate)



Noch ist der Bauboom am Golf von diesen Entwicklungen nicht betroffen, die Preise steigen weiter. In den vergangenen 18 Monaten stiegen die Immobilienpreise in Dubai um 78 Prozent, im ersten Halbjahr 2008 um 25 Prozent. Große Bauentwickler wollen jetzt die Spekulation dämpfen, indem sie Immobilienkäufern per Kaufvertrag verbieten, die Immobilie innerhalb eines Jahres ab dem Kauf weiterzuveräußern. Wer auf solche Konditionen eingeht, steht bei einem Preiscrash dumm da.

Sollten Ölpreis und Aktienmärkte in den kommenden Wochen weiter fallen, so dürfte sich die Investor-Psychologie auch am Golf ins Negative drehen, was den dortigen Immobilienmarkt angeht. Größenwahnsinnige Wolkenkratzerprojekte wie der Burj Dubai haben leider den Nachteil, dass sie recht spät in der Boom-Phase gebaut werden und erst in der „Bust-Phase“ fertig gestellt werden. Das Empire State Building in New York hatte nicht umsonst in den 30er Jahren den Spitznamen „Empty State Building“. Die Rohbauarbeiten im Burj Dubai sollen noch im diesem Jahr beendet sein.

Der Rubel rollt... nach unten. Gegenüber dem US-Dollar hat er innerhalb von zwei Monaten drastisch an Wert verloren.



Noch sind die Verluste nicht so hoch wie in der Russland-Krise 1998. Der Fall des Rubels zeigt jedoch die Kapitalflucht aus Russland, die mit dem Georgien-Konflikt einsetzte, deutlich an. 20 Mrd. US-Dollar sollen seitdem bereits aus Russland abgezogen worden sein. Der Aktienmarkt verlor seit Juni 35 Prozent an Wert.

Die Rohstoffmärkte lassen mächtig Luft ab. Sollte es sich nicht nur um eine Korrektur, sondern um das Ende einer Blase handeln, so stünden nach unserem Blasenmuster zweieinhalb Jahre Rohstoff-Bärenmarkt bevor. Gerechnet ab dem Rohstoffpreishoch vom Juli 2008 würde sich ein Preistief erst Ende 2010/ Anfang 2011 ergeben. Der Ölpreis verläuft so gerade noch in seinem Bullenmarktmuster, so dass eine Rohstoffblase noch nicht notwendigerweise geplatzt sein muss. Ein weiterer Fall der Rohstoffe würde jedoch den Rohstoff-Bullenmarkt gefährden.

Zu den Märkten.

1,2 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 711 Mio., das Abwärtsvolumen 476 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 60% vom Gesamtvolumen; 20 neue Hochs standen 321 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.221 Punkten um 33 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.242 Punkten um 5 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.256 Punkten um 3 Punkte (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 2,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.889 Punkten (-0,6%).

Größte Gewinner: Banken, Hausbau ; Größte Verlierer: Öl-Service, Telekom

Der T-Bond Future endete bei 119,02 Punkten (119,03).

Crude Öl notiert aktuell bei 106,23 (107,74) und Erdgas bei 7,44 Dollar (7,38).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,00 Punkten (78,89)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 798,80 Dollar/Unze (799). Gold in Euro bei 563.

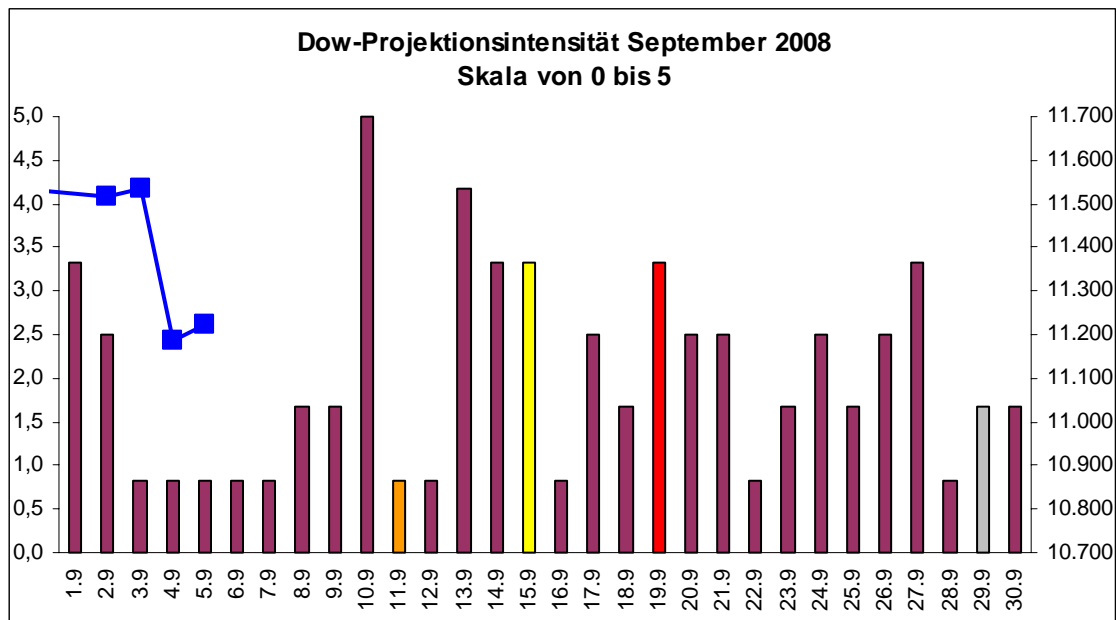
Silber befindet sich bei 12,32 Dollar (12,78).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,6% auf 301 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 130 Punkten. Newmont Mining gewann 69 Cent und endete bei 40,23 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,0% auf 23,06 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,66 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,00. Die Equity-PCR endete bei 0,79. Die OEX-PCR endete bei 0,67. Der ISE schloss mit 127.

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 September: 10.9., 13.9., 19.9., 27.9.



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

Die Freitagskerze im S&P 500 mag zwar nach einer unteren Umkehr aussehen, aber das Volumen war nicht besonders hoch.

S&P 500 Tageschart



Die Übernahme von Fannie und Freddie ist keine wirkliche Überraschung. Diese Entwicklung war ja schon lange avisiert. Nicht umsonst hat Paulson dafür vor einiger Zeit die gesetzlichen Voraussetzungen schaffen lassen. Paulson sagte öffentlich, dass die Aktionäre die letzten in der Reihe wären, die Ansprüche auf ihren Kapitalverlust geltend machen können. Damit ist klar, dass die Anteile wertlos oder fast wertlos verfallen. Am Montag dürften Fannie und Freddie nur noch Pennystocks sein.

Wie das Paulson-Mantra „Aktienmärkte zuletzt“ generell in der kommenden Woche an den Aktienmärkten aufgenommen werden wird, darüber lässt sich nur spekulieren. Alexander Hirsekorn hat sich dazu in seiner anschließenden Marktinterpretation Gedanken gemacht. Nach 29 Mrd. Dollar bei Bear Stears werden jetzt bis zu 100 Mrd. Dollar an Finanzierung durch die US-Regierung benötigt. Die notwendigen Finanzspritzen werden immer größer, um das Finanzsystem am Leben zu erhalten. Wir belassen unsere Einschätzung für die Aktienmärkte auf bärisch, auch wenn es hier zu einem temporären Bounce kommen kann.

Absacker

Die FAZ über die Aktivitäten der Europäer zum Thema Georgien/Russland

<http://tinyurl.com/64ggvo>

Mir gefallen die Aktivitäten der Europäer in Richtung Russland nicht. Natürlich brauchen die Russen die Europäer, so wie Europäer auf die Russen angewiesen sind. Jetzt, wo Kapital in großem Stil aus Russland abgezogen wird, brauchen die Russen die Europäer

sogar mehr den je. Die gegenseitigen Boykott-Drohungen liegen weiterhin in der Luft. Die Europäischen Politiker sollten aufhören, sich als Handlanger der USA zu gerieren. Man sollte in Moskau ein vernünftiges Gespräch führen, das durch eigene Ideen bereichert wird. Man sollte nicht einfach nur Standpunkte des Wahlkampfteams der Republikaner wiederholen.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

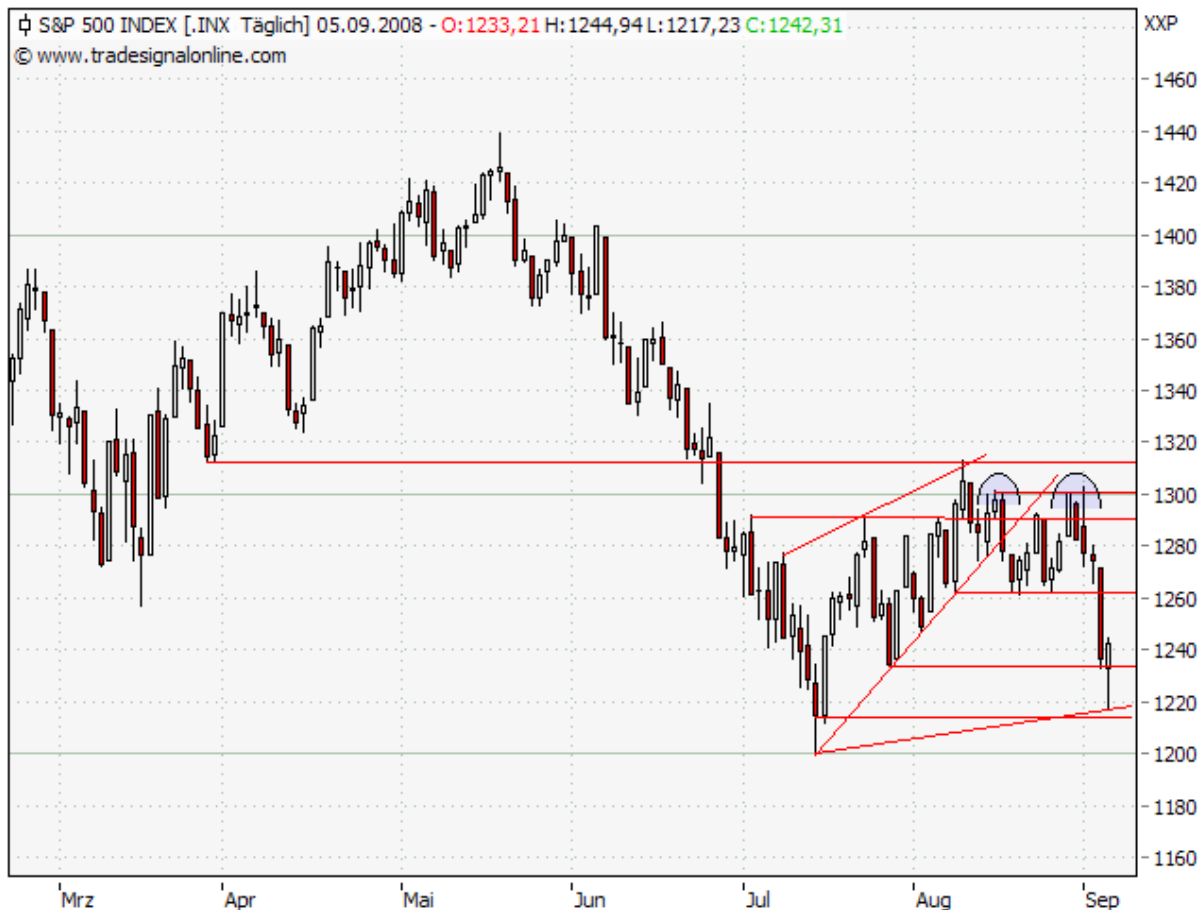
Der aktuelle CoT-Report vom 02.09.2008 weist neue Extrempositionierungen im Bereich Devisen (US-Dollar-Index, Euro, Australischer Dollar), Edelmetalle (Gold, Kupfer), Energie (Erdgas) und Sonstiges (Sojabohnenöl) der Commercials auf. Die Positionsveränderungen beziehen sich wegen des US-Feiertages „Labor Day“ diesmal lediglich auf 4 Handelstage.

Aktien

Bankensektor weiterhin mit relativer Stärke, Umkehr am Freitag Indiz für Gegenbewegung, Zweifel an nachhaltiger mittelfristiger Wende

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.516,92	104,05	+2.191	-2.365	+1.632	+3.997
S&P 500	1.277,56	6,05	-19.538	-11.263	+4.580	+15.843
Nasdaq 100	1.850,14	-36,18	+608	+3.767	+2.708	-1.059
Russell 2000	738,51	15,00	+28.704	+3.096	+677	-2.419

Die US-Indizes entwickelten sich per Saldo leicht positiv, lediglich die Nasdaq 100 verzeichnete Kursverluste. Die Commercials haben während der temporären Preisstärke zum Monatswechsel bei den Standardwerten daher überwiegend Short-Positionen aufgebaut, im Nasdaq waren sie hingegen bei der Preisschwäche bereits vorsichtig auf der Kaufseite tätig. Die Positionsveränderungen fallen insgesamt nicht groß aus.



Der S&P 500 hat auf der Oberseite ein preisliches Doppelhoch gebildet, das Doppelhoch befindet sich unterhalb des absoluten Hochs der Erholungsbewegung bei 1.313 Punkten. Diese Formation ist bearish zu werten, so dass die preisliche Erholungsbewegung mit dem ersten Handelstag im September als abgeschlossen anzusehen ist.

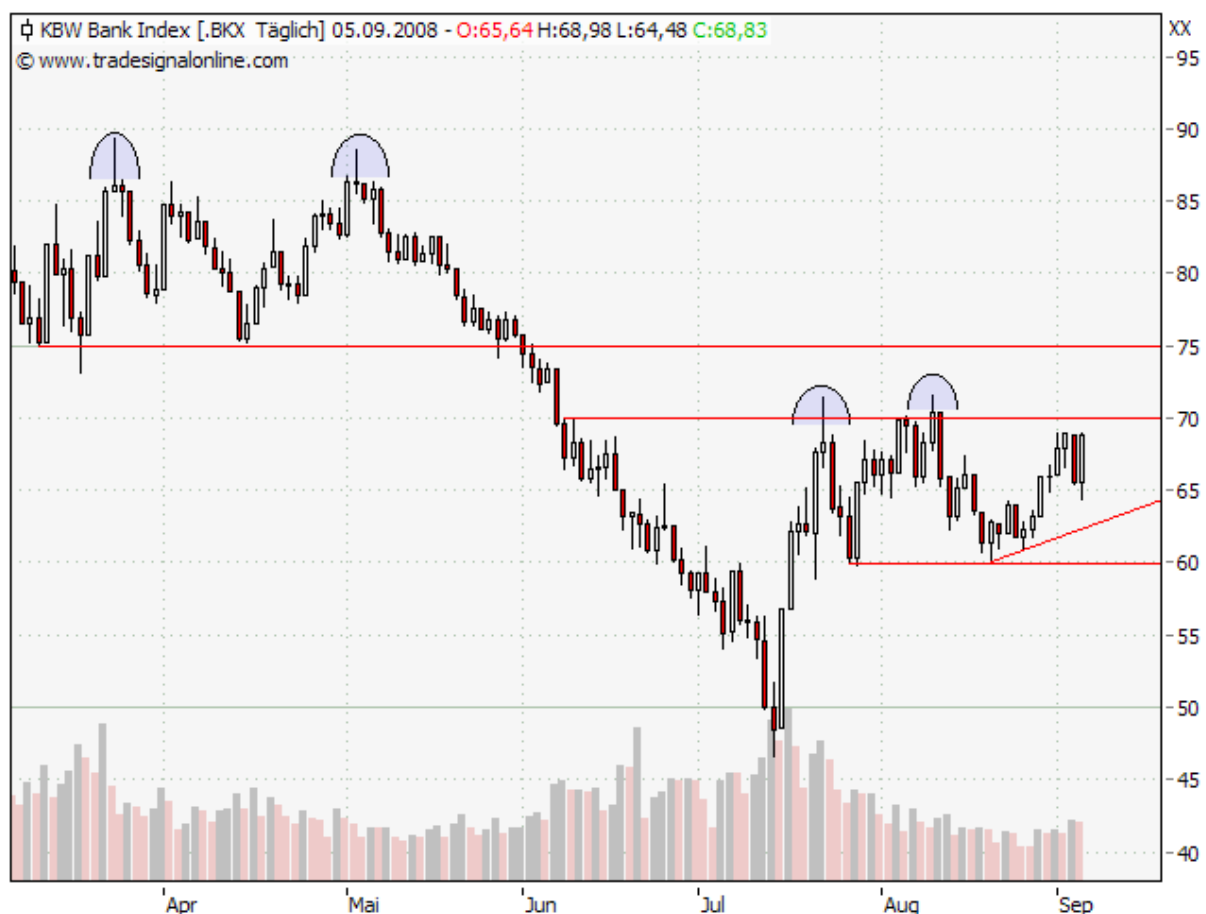
Das Preistief im S&P 500 lag bei 1.200 Punkten auf Intradaybasis und bei 1.214 Punkten auf Schlusskursbasis. Das Preistief am Freitag lag intraday bei 1.217 Punkten, auf Schlusskursbasis konnte das zweite höhere Preistief von Ende Juli (1.234 Punkten) insofern bestätigt werden. Als Negativaspekt ist das Handelsvolumen am Freitag anzusehen, mit 1,19 Mrd. Aktien an der NYSE ist keine besondere Zunahme bei der Handelsaktivität zu beobachten gewesen. Im Juli lagen die Handelsvolumina zwischen 1,4 und 1,7 Mrd. im Vorfeld des Preistiefs, am 15.07. bei 1,83 Mrd. Das Niveau vom Donnerstag (1,28 Mrd) und Freitag liegt damit auf einem sehr niedrigen Niveau und nähert die Zweifel an einem mittelfristig wichtigen Preistief. Durch die Umkehr am Freitag besteht die Chance, dass sich ein zweites leicht höheres Preistief gebildet hat, so dass der S&P 500 dann ein zweites Standbein besitzen würde, der dann eine Anstiegsphase einläutet. Insofern kommt dem Folgetag nach einer solchen Umkehrkerze eine sehr große Bedeutung zu. Befindet sich der Index in einem neuen Abwärtstrend, dann sollte lediglich eine Gegenbewegung einsetzen. Der Bereich um 1.260 Punkte ist dann bereits

der entscheidende Widerstand, der eine Gegenbewegung stoppen sollte. Ein sehr starker Preisanstieg müsste die Kerze vom vergangenen Donnerstag egalisieren, dann wäre entweder eine neue Anstiegsphase oder aber eine Ausweitung der Seitwärtsphase zu erwarten.

Alle wichtigen Preistiefs (August + November 2007, Januar, März und Juli 2008) haben sich durch „externe“ Eingriffe der Politik gebildet. Entweder handelte es sich um angekündigte oder außerplanmäßig vollzogene Leitzinssatzsenkungen, zuletzt im Juli wurde das „naked short selling“ bei etlichen Bankwerten verboten. Am Wochenende häufen sich die Berichte, dass der nächste politische Eingriff unmittelbar bevorstehen würde.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,576657,00.html>

Aufgrund des Volumens der beiden Unternehmen und der damit verbundenen fundamentalen Bedeutung von Fannie Mae und Freddie Mac sollte man die potentielle Bedeutung zumindest kurzfristig nicht unterschätzen.

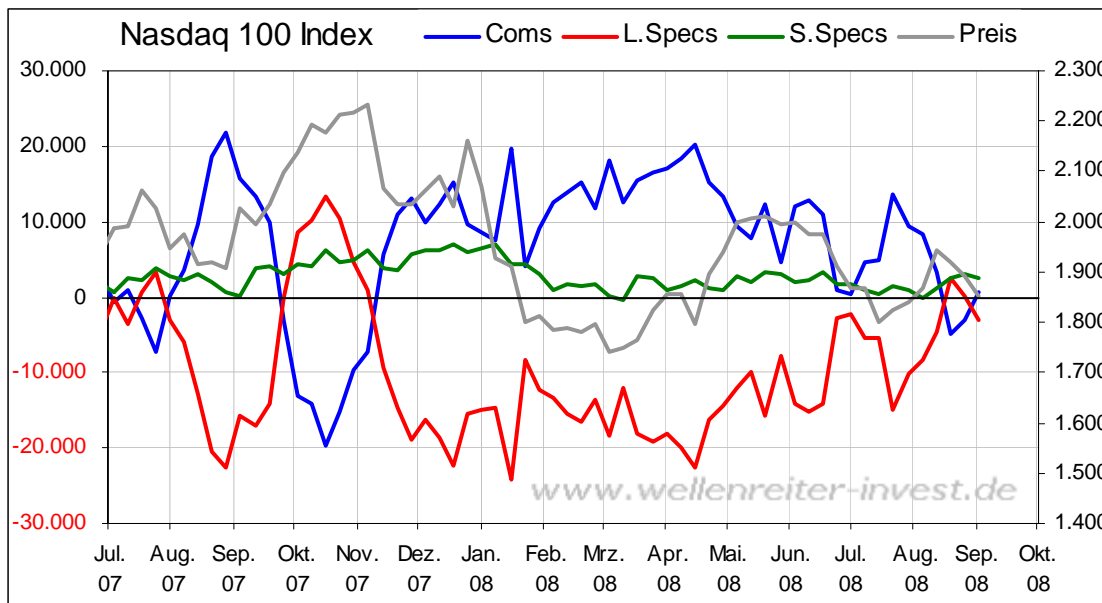


Der Bankensektor zeigt an, dass eine solche Nachricht nicht alle Marktteilnehmer überraschen würde, der Index stieg bereits am Freitag um 4,83% an. Als sehr wichtig erscheint mir jedoch der Aspekt, dass alle großen preislichen Abwärtsbewegungen im S&P 500 durch die relative Schwäche der Banken in den letzten 12 Monaten angekündigt

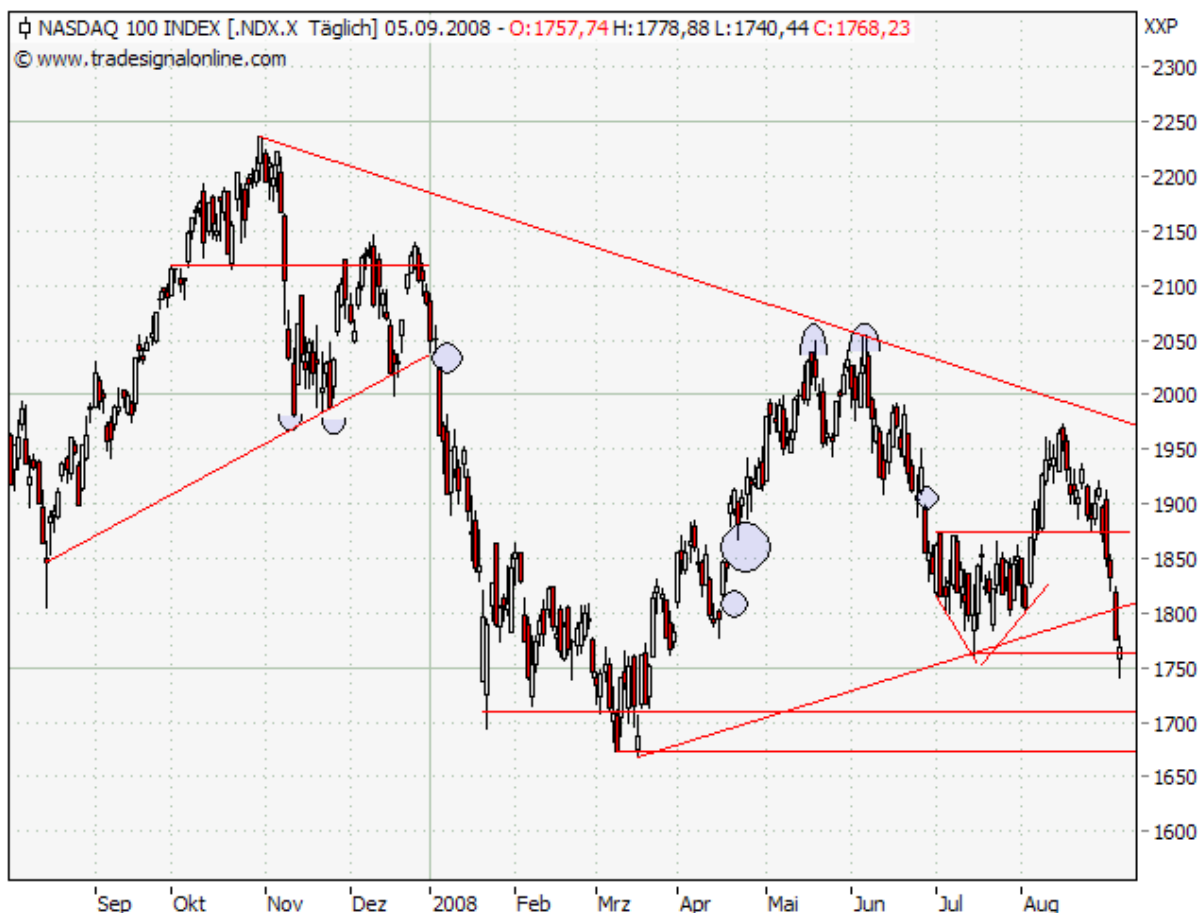
oder bestätigt wurden. Die Preisschwäche des S&P 500 in der vergangenen Woche wurde jedoch nicht durch die Entwicklung im Bankensektor bestätigt! Insofern besteht die Möglichkeit, dass die Preisschwäche in der vergangenen Woche keine neue größere preisliche Abwärtsbewegung eingeleitet hat. Technisch betrachtet befindet sich der Bankenindex kurzfristig im Aufwärtstrend, als Widerstand auf der Oberseite fungiert der Bereich 70/1 Punkte (Juli-/Augusthoch) sowie danach 75 Punkte als sehr starker Widerstandsbereich. Die 200-Tageslinie ist weiterhin fallend und verläuft bei 77 Punkten.



Die erwähnte relative Stärke des Bankensektors zeigt sich in einem neuen Verlaufshoch gegenüber dem S&P 500, so dass der Ratiochart eine weitere Verbesserung in der relativen Entwicklung anzeigt. Der Bankensektor zeigte im generellen Abschwung der Jahre 2000-2003 relative Stärke, dieser Vergleich ist aber im aktuellen Kontext nicht als Orientierung für die weitere Entwicklung des Gesamtmarktes anzusehen.

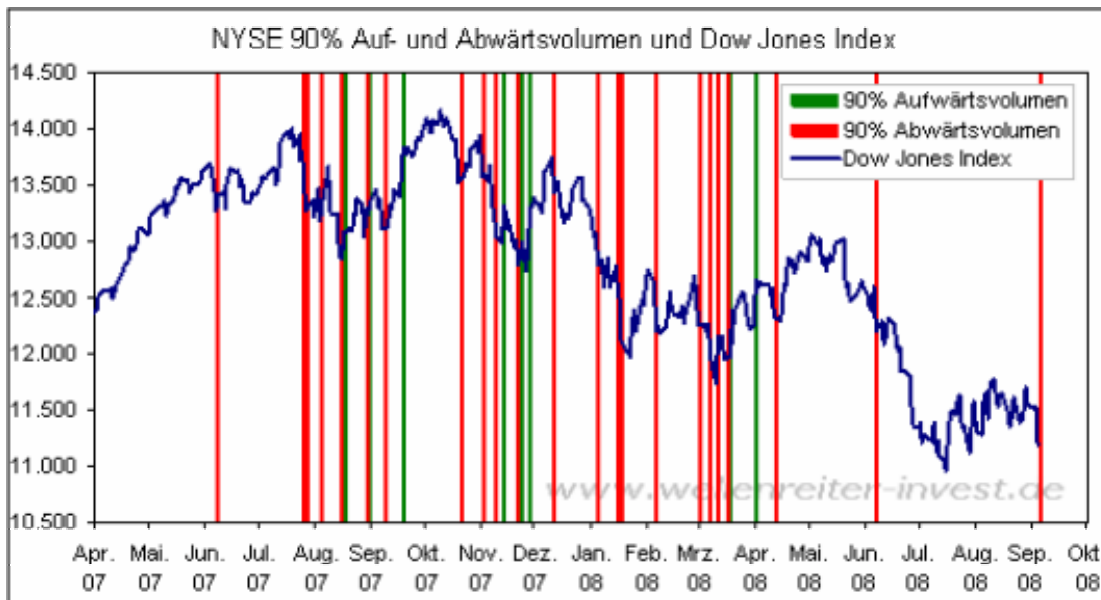


Im Nasdaq 100 ergibt sich letztlich eine völlig neutrale Positionierung der Marktteilnehmer bei einem Preisniveau von 1.850 Punkten.



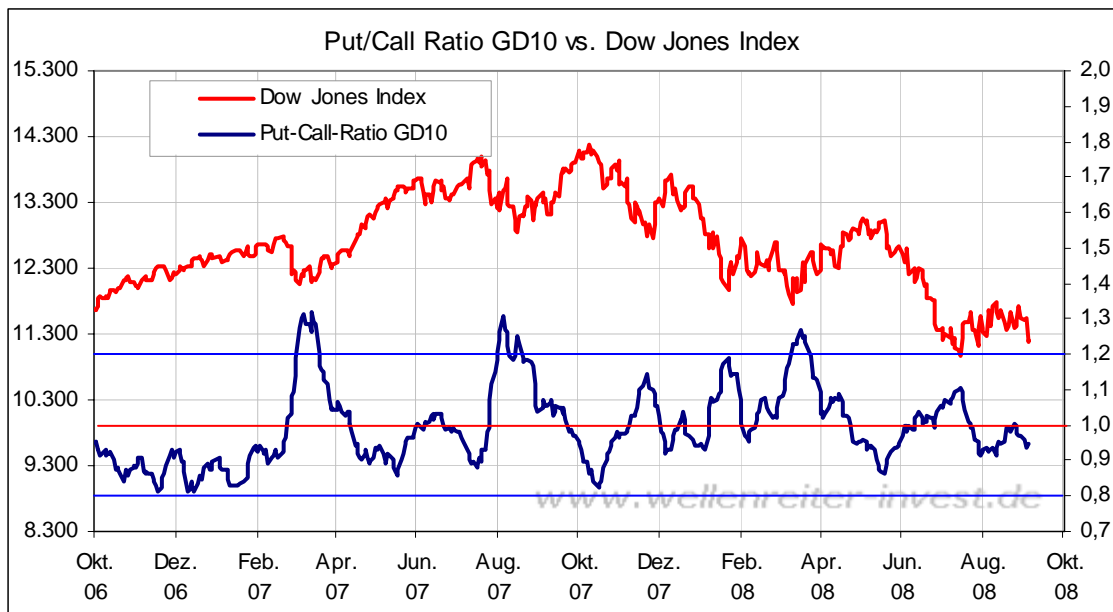
Der Nasdaq 100 hat die Dreiecksformation nach unten verlassen, jede preisliche Unterstützung wurde dabei direkt unterschritten, so dass sich die Nasdaq in einer sehr starken Trendphase befindet. Das Preistief im Juli lag bei 1.761 Punkten auf Intradaybasis, das Jahrestief bei 1.668 Punkte. Der Bereich um 1.710 Punkten dient zudem als eine sehr starke preisliche Unterstützung. Das Preistief am Freitag lag jedoch

lediglich bei 1.740 Punkten, eine Gegenbewegung an die steigende Trendlinie der Dreiecksformation bei ca. 1.810 Punkten erscheint jedoch möglich. Die übergeordneten Negativaspekte wie die jüngste relative Schwäche gegenüber dem S&P 500 und das weiterhin außergewöhnlich hohe Volumen gegenüber der NYSE bleiben jedoch erhalten. Daher ist dem Preistief vom Freitag nicht der Charakter eines wichtigen mittelfristigen Preistiefs zuzusprechen.



Der kleine Exkurs in der Vorwoche über Handelstage mit einem Extremum im Auf- oder Abwärtsvolumen war dahingehend gut getimt, dass am vergangenen Donnerstag ein solcher Handelstag (92,7% Abwärtsvolumen) aufgetreten ist. Ein solcher Handelstag kann eine Abwärtsbewegung beenden, wenn eine Kapitulation der Investoren vorliegt, er kann aber auch den Beginn einer etwas größeren Schwächephase anzeigen (siehe Juli 2007, Anfang November 2007, Anfang Januar 2008 oder zuletzt Anfang Juni 2008). Tritt ein solcher Handelstag zeitlich sehr nahe an einem Preishoch auf (wie im vorliegenden Fall), dann ist dies üblicherweise ein bearishes Zeichen und spricht für weitere Preisschwäche. Insofern ist in der kommenden Handelswoche in den ersten beiden Handelstagen der technische Aspekt sehr wichtig, ob es einen Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90% geben wird, um den negativen Aussagegehalt des vergangenen Donnerstag aufzuheben.

Beim Blick auf die Marktstrukturdaten fällt vor allem auf, dass die Angst der Investoren jüngst kaum zulegen konnte.



Im Gegensatz zu den Preistiefs im Januar, März oder Juli liegt das Absicherungsbedürfnis der Investoren auf einem signifikant niedrigerem Niveau. Dieses relativ niedrige Niveau spricht gegen die Ausbildung eines zweiten Standbeines, von dem aus ein neuer Bullenmarkt startet. Die jüngste Abwärtsbewegung verlief trotz erheblicher Verluste ohne Anzeichen von Panik, die Entwicklung im VIX bestätigt die mangelnde Panik der Investoren.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die technische Seite in Bezug auf Handelsvolumen und Angst spricht gegen die Ausbildung eines zweiten mittelfristig wichtigen Preistiefs, auch die relative Schwäche der Nasdaq ist als Negativaspekt zu nennen. Die preisliche Umkehr am Freitag kann jedoch mehr als ein „Bounce“ werden, da der Bankensektor die Abwärtsbewegung der letzten Woche nicht bestätigt hat. Wenn sich der Artikel über eine Verstaatlichung von Fannie Mae und Freddie Mac am Montag bestätigt, dann liegt ein weiterer politischer Eingriff vor, der von der Dimension her größer und bedeutender ist als bei Bear Stearns im März. Insofern sollte die Marktreaktion auch dementsprechend ausfallen. Ein Handelstag mit einem extremen Aufwärtsvolumen fehlt aus technischer Sicht zur Bestätigung für eine Umkehrformation. Solange diese allerdings nicht vorliegt, bleibt die Basiserwartung bei einem „Bounce“ im S&P 500, der im Bereich von 1.260 Punkten enden sollte. Über die Auswirkungen der Nachrichten bei Fannie Mae und Freddie Mac mehr im Ausblick/Fazit am Ende der pdf.

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

Anleihen: Per Freitag Widerstandsbereich fast erreicht, Preisschwäche als Pullback, über 117 Punkte mit positivem Ausblick

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	118,32	0,11	+82.074	-9.109	-3.787	+5.322
10-year T-Notes	117,13	0,88	+35.337	+6.935	-983	-7.918

Die Kurse der Anleihen sind gestiegen, die Commercials haben trotz des Preisanstiegs ihre Positionierung nur sehr wenig verändert, sie bleiben am langen Ende weiterhin per Saldo long positioniert und die jeweils am positivsten positionierte Marktteilnehmergruppe.



Die Anleihen am langen Ende nähern sich den bisherigen Jahreshochs, die als starker Widerstand einzustufen sind. Insofern ist ein Pullback nach dem sehr starken und beschleunigten Preisanstieg ab Dienstag nicht als Überraschung anzusehen, oberhalb von 117 Punkten bleibt das positive Bild erhalten. Die Anleihen besitzen seit dem 23.07. (Ende der sechstägigen Gegenbewegung) die Rolle als „Anti-Aktien“, insofern entscheidet auch das Verhalten der US-Staatsanleihen über die Qualität der Gegenbewegung am Aktienmarkt.

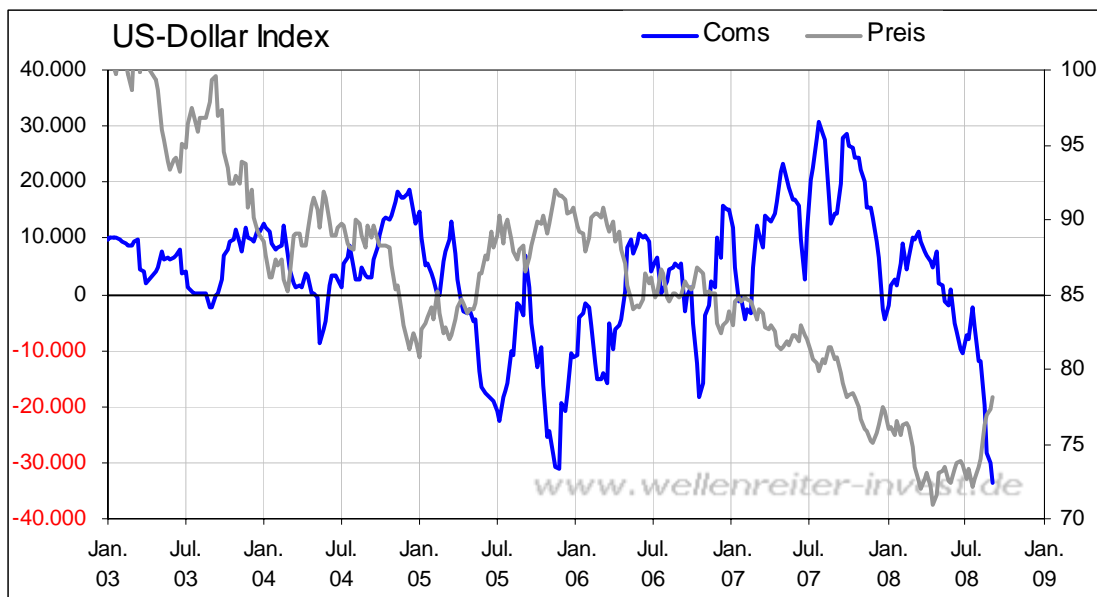
Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die dreißigjährigen US-Anleihen haben mit den Intradayhochs am Freitag beinahe die kurzfristigen Zielgebiete erreicht, eine Schwäche an diesem Widerstandscluster (Januar- und Märzhoch) ist als normal anzusehen. Mit Blick auf die Positionierung der Commercials und der bereits beschriebenen Saisonalität ist lediglich eine Pullbackbewegung, aber keine generelle Trendwende zu erwarten.

Die Einschätzung bleibt auf bullish bestehen.

Devisen: US-Dollar Widerstand 80 Punkte, noch keine Trendumkehr erkennbar

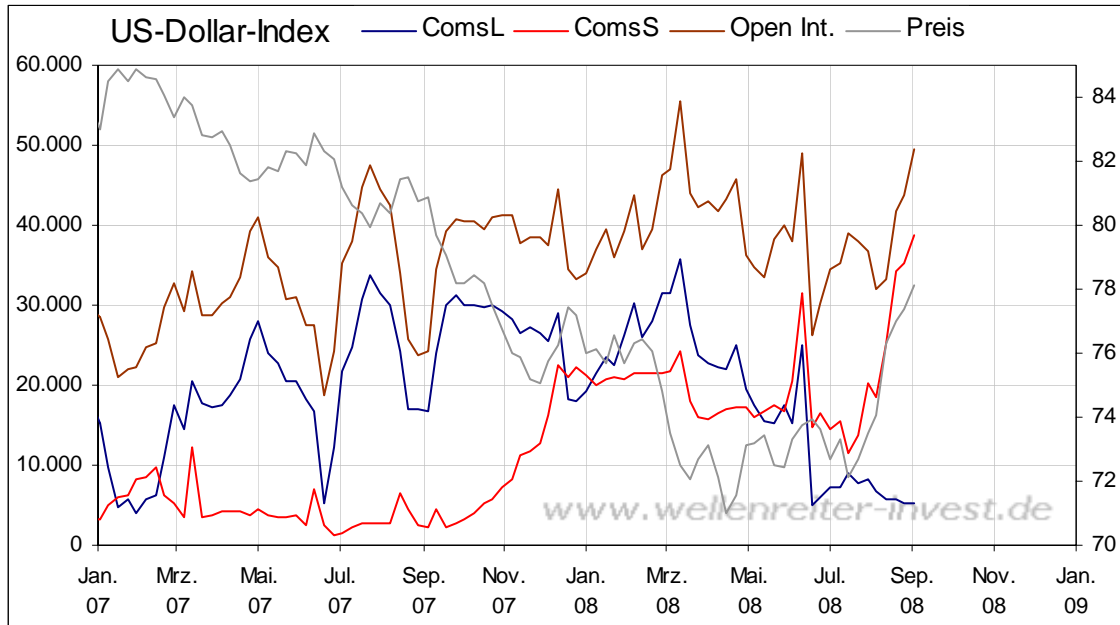
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	78,1400	0,7950	-33.473	-3.378	+30	+3.408
Euro	1,4517	-0,0124	+43.494	+6.114	+9.328	+3.214
Schweizer Franken	0,9035	-0,0053	+18.048	-759	-2.049	-1.290
Japanischer Yen	0,9206	0,0084	+4.089	-18.008	-3.344	+14.664
Britisches Pfund	1,7815	-0,0562	+61.063	-2.092	+3.421	+5.513

Der US-Dollar konnte einen weiteren Kursanstieg verzeichnen, die Commercials haben bereits wie in den Vorwochen den Kursanstieg beinahe ausschließlich zum Aufbau von Short-Positionen genutzt.

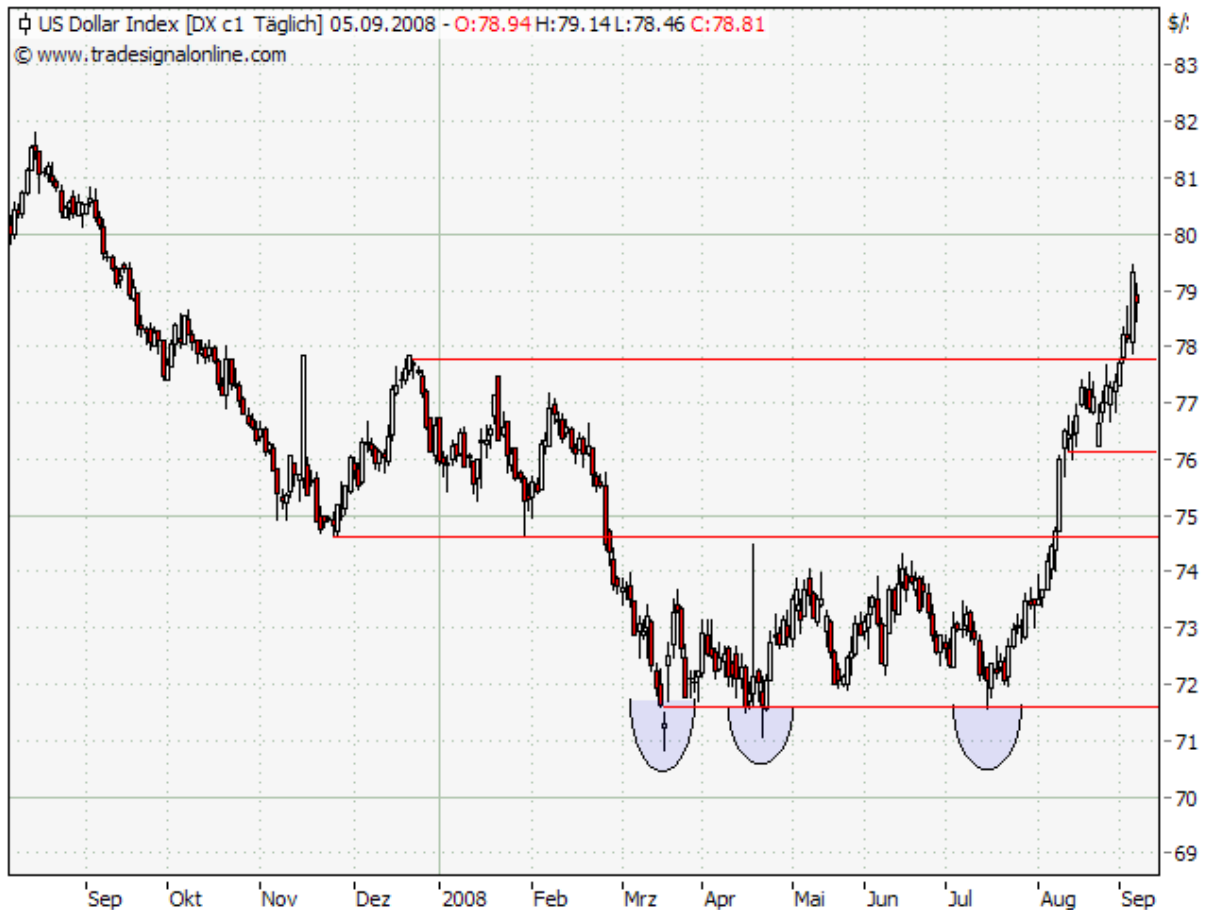


Die Commercials besitzen im US-Dollar-Index die größte Netto-Short-Positionierung seit Erhebung der Daten, das bisherige Rekordniveau vom November 2005 wurde übertroffen. Damals (22.11.2005) besaßen die Commercials einen Anteil von 84,4% aller

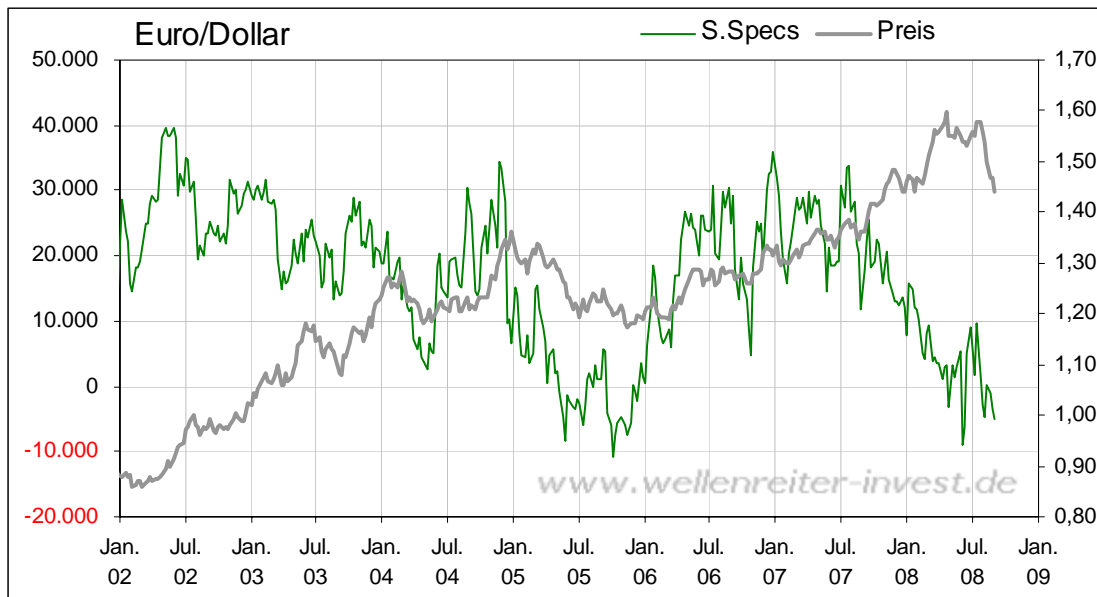
Short-Positionen, diesmal liegt ihr Anteil „nur“ bei 78,2%, so dass daher noch ein geringes Restpotential für weitere Short-Positionen bliebe.



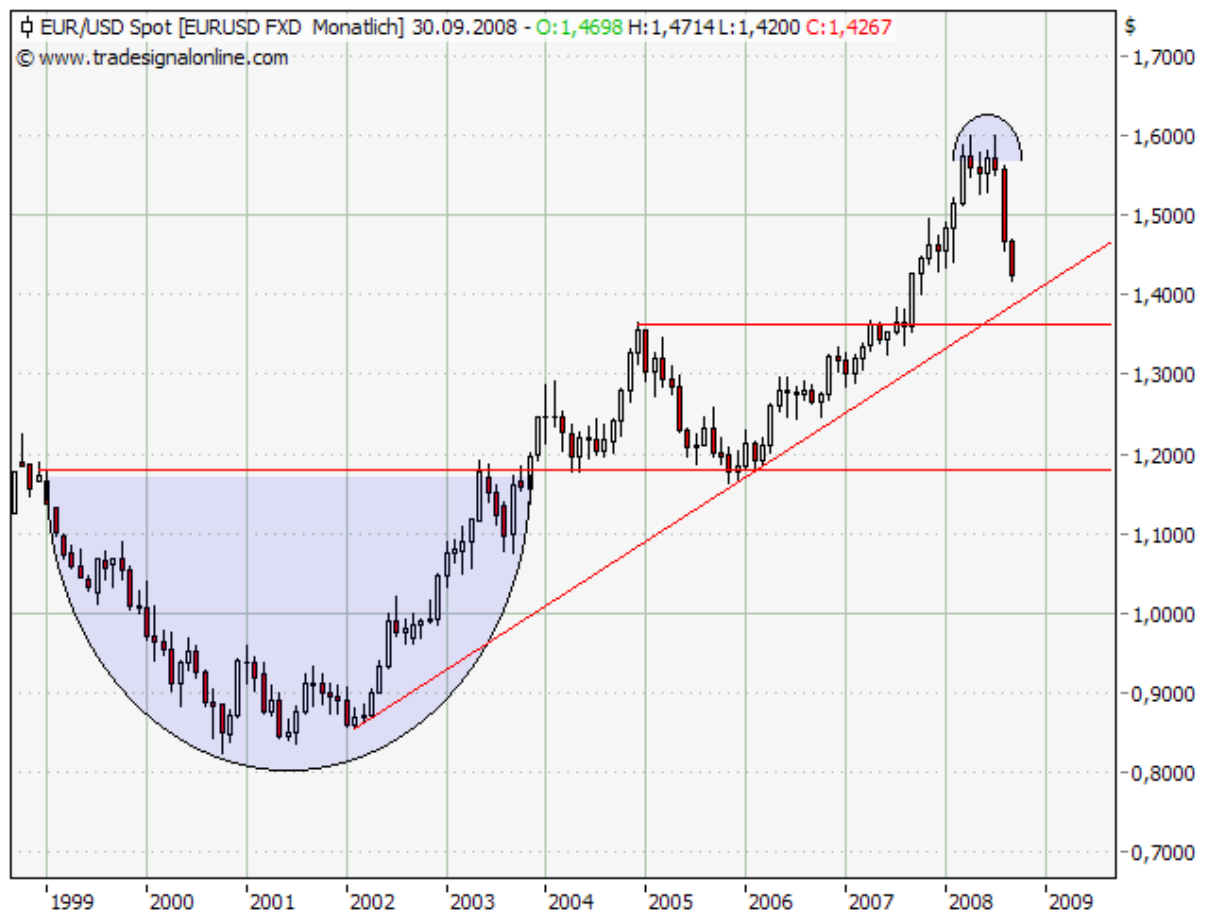
Der Anstieg am Interesse (Open Interest) geht fast 1:1 mit dem Aufbau von Short-Positionen der Commercials einher. Das Interesse hat noch kein Rekordniveau erreicht, dieses wurde am 11.03. erzielt. Insofern verbleibt beim Blick auf die Daten noch ein Restpotential vorhanden.



Der US-Dollar-Index befindet sich weiterhin in einer squeezeartigen Aufwärtsbewegung. Mit 79,48 Punkten hat er quasi das „Ziel“ 80 Punkte erreicht, so dass sich an dieser Stelle die Frage nach einem Ende der Aufwärtsbewegung stellt. Da die preisliche Aufwärtsbewegung außergewöhnlich stark ist, bleibt abzuwarten, ob sich knapp unterhalb der Marke von 80 Punkten ein Preishoch entwickelt. Dies bleibt jedoch das bevorzugte Szenario, das Risiko des Überschießens bleibt jedoch wie der Blick auf den Euro/US-Dollar anzeigt.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht auch in dieser Woche ein neues historisches Rekordniveau, die Kleinspekulanten sind aber weiterhin 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 ist weiterhin in einer crashartigen Bewegung, das jüngste Preistief bei 1,4200 US-Dollar und vor allem die starke Abwärtsbewegung am Donnerstag ist in den Daten noch nicht enthalten.

Der Blick auf den langfristigen (Monats-) Chart zeigt an, dass der innere Aufwärtstrend als intakt angesehen werden kann, die Trendlinie verläuft im Bereich von ca. 1,39/40 US-Dollar, der Bereich 1,35/6 US-Dollar ist zudem als starke Unterstützung einzustufen.

Eine neue Extrempositionierung liegt zudem im Australischen Dollar (Netto-Short-Positionierung nur noch marginal) vor, die Veränderung fällt jedoch marginal aus.

Fazit für den US-Dollar: Das Potential auf der Oberseite für den US-Dollar hat sich weiter vermindert, die Marke von 80 Punkten ist in unmittelbare Reichweite gerührt. Da der Trend eine außergewöhnliche Stärke und keine Anzeichen für einen Trendwechsel besitzt und zudem noch nicht alle Indikatoren auf „Anschlag“ stehen, sind neue Bewegungshoch vorerst zu erwarten.

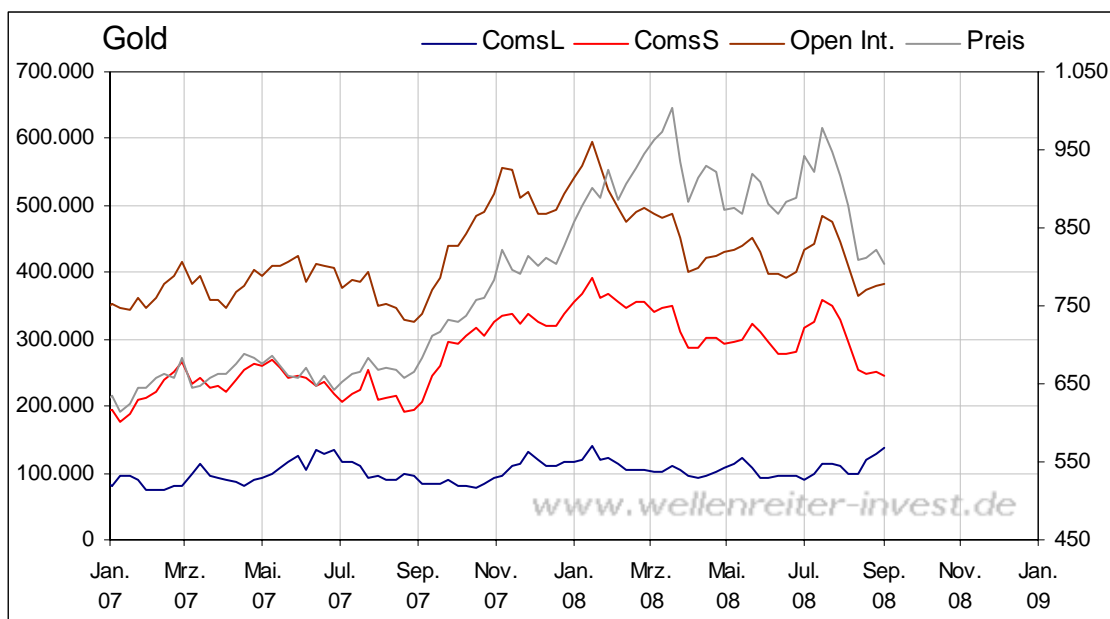
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt daher vorerst noch auf bullish.

Edelmetalle:

Etliche Divergenzen im Sektor, Commercials bei Gold weiterhin auf der Kaufseite tätig

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	807,00	-17,60	-108.031	+13.888	+8.961	-4.927
Silber	13,11	-0,47	-38.848	+4.260	-5.640	-9.900
Platin	1.402,00	-18,00	-4.053	-152	+13	+165
Kupfer	332,25	-15,60	+18.055	+526	-7.415	-7.941

Die Edelmetallpreise waren im Wochenverlauf rückläufig, die Positionsveränderungen der Commercials fallen bei Gold etwas größer aus.



Bei Gold besitzen die Commercials die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit über einem Jahr, während die Kleinspekulanten gar die niedrigste Netto-Long-Positionierung seit Dezember 2005 besitzen. Der Preisrutsch hat damit seine Wirkung in der Positionierung hinterlassen. Positiv ist weiterhin, dass das Interesse an Gold seit dem Preistief am 11.08. zugenommen hat und der Anstieg des Interesses ausschließlich auf das Konto der Commercials zurückzuführen ist. Die Commercials nutzen Preise um 800 US-Dollar zu Käufen.



Charttechnisch ist der Abwärtstrend intakt, dem Pullback an die Marke von 844 US-Dollar folgte der Rückgang an die Preistiefs vom August. In den letzten drei Handelstagen konsolidieren die Preise oberhalb von 788 US-Dollar. Negativ ist zu werten, dass sich die Volatilitäten dabei kurzfristig aber erhöhen, bei preislichen Bodenbildungen nimmt die Schwankungsbreite üblicherweise ab.

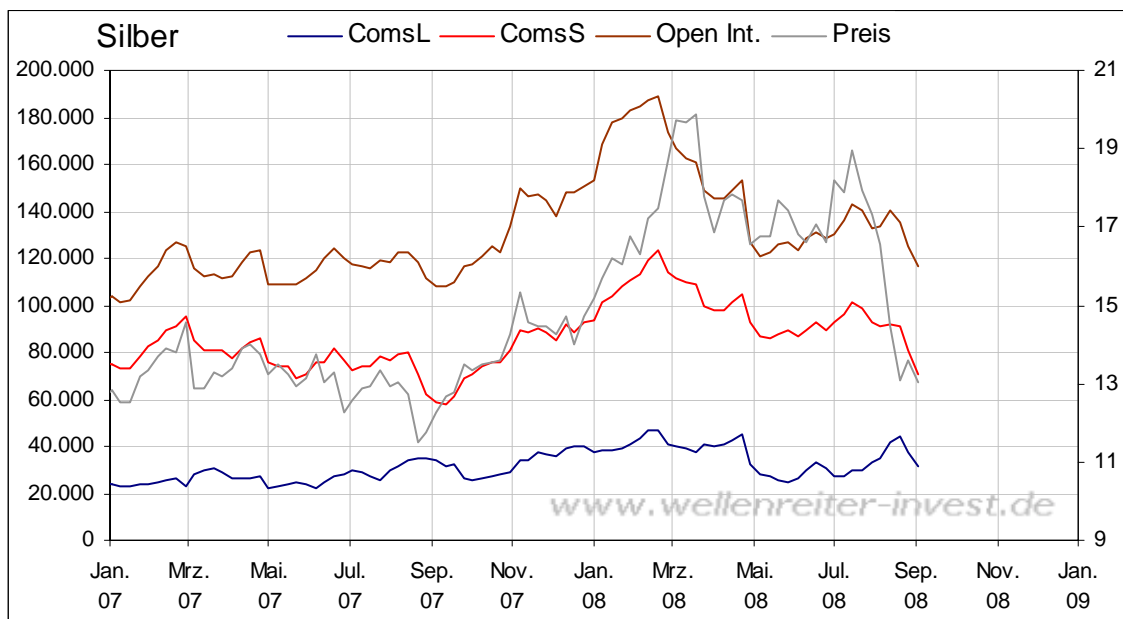


Der wichtigste *kurzfristige* Einflussfaktor auf die Goldpreisentwicklung ist die Entwicklung des US-Dollars (Euro/US-Dollar). Auf der Oberseite zeigte der Goldpreis relative Schwäche (Ausbildung eines zweiten niedrigeren Preishochs im Juli) gegenüber dem Euro/US-Dollar, momentan bildet sich jedoch eine bullische Divergenz, da der Goldpreis die Preisschwäche des Währungspaares Euro/US-Dollar nicht mehr nachvollzieht.

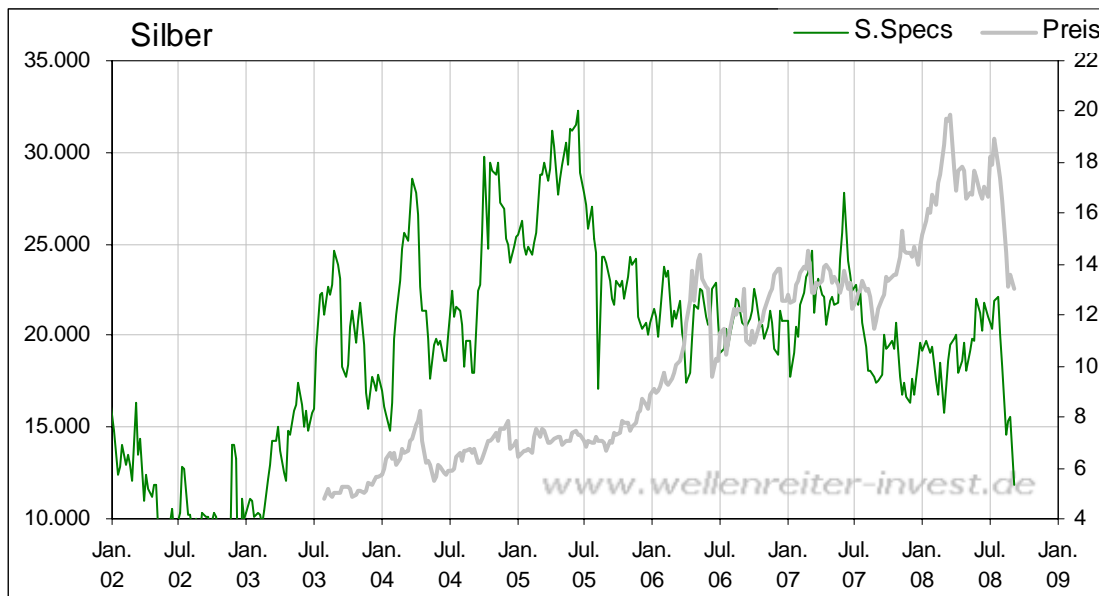
Insofern sollte der Goldpreis gute Chancen auf eine preisliche Bodenbildung besitzen. Am 11.08. markierte der Goldpreis bei 774 US-Dollar bereits ein Preistief, der Euro notierte bei 1,46/7. Am Freitag markierte der Euro Preistiefs bei 1,42, der Goldpreis lag mit 789 US-Dollar noch oberhalb des Augusttiefs. Diese Divergenz ist als signifikant einzustufen und selten zu beobachten, auch wenn der obige Chart anzeigt, dass die Korrelation zwischen Goldpreisentwicklung und Euro/US-Dollar im Jahr 2005 (Dollaranstieg) bei weitem nicht mehr so eng war. Insofern kann es sein, dass sich die sehr hohe positive Korrelation zwischen dem Währungspaar und dem Goldpreis etwas lockert.



Die Goldminenwerte zeigen gegenüber dem physischen Goldpreis jedoch eine negative Divergenz an, da sie bereits am Donnerstag auf neue Verlaufstiefs gefallen sind. Ebenso zeigt das spekulativere Silber momentan relative Schwäche gegenüber dem Goldpreis an, auch Platin zeigt noch keine bullische Divergenz gegenüber Gold an. Diese Aspekte sprechen gegen einen kurzfristig positiven Ausblick bei Gold.



Bei Silber ist das Interesse weiterhin rückläufig, insofern divergiert das Verhalten der Commercials im Gegensatz zu Gold. Zudem haben die Commercials auch Long-Positionen reduziert und sind damit nicht auf der Kaufseite tätig.



Die Kleinspekulanten sind hingegen bereits sehr skeptisch gegenüber den weiteren Aussichten, eine niedrigere Netto-Long-Positionierung ist zuletzt im ersten Quartal 2003 zu beobachten gewesen.

Ein neues Positionierungsextrem ergibt sich in dieser Woche wieder bei Kupfer, aber auch hier ergibt sich durch einen Zuwachs von 526 Kontrakten kein wirklich neues Gesamtbild.

Fazit für den Edelmetallsektor: Mit Blick auf das Verhalten der Commercials ist Gold momentan positiver zu bewerten als Silber. Die relative Schwäche der Minenaktien ist jedoch ein Störfaktor bei der Bodenbildung.

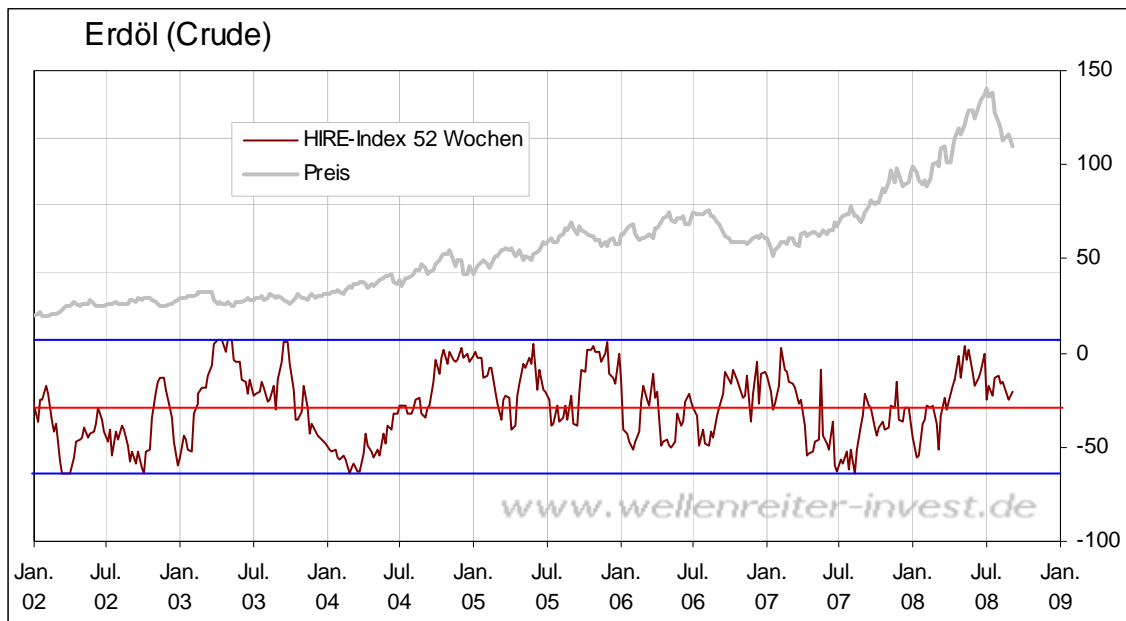
Die übergeordnete Einschätzung für den Goldpreis verbleibt daher vorläufig auf neutral.

Energie: Erdölpreis mit Unterstützung bei 98/100 US-Dollar, Hurrikan „Ike“ kurzfristige potentielle Beeinflussung

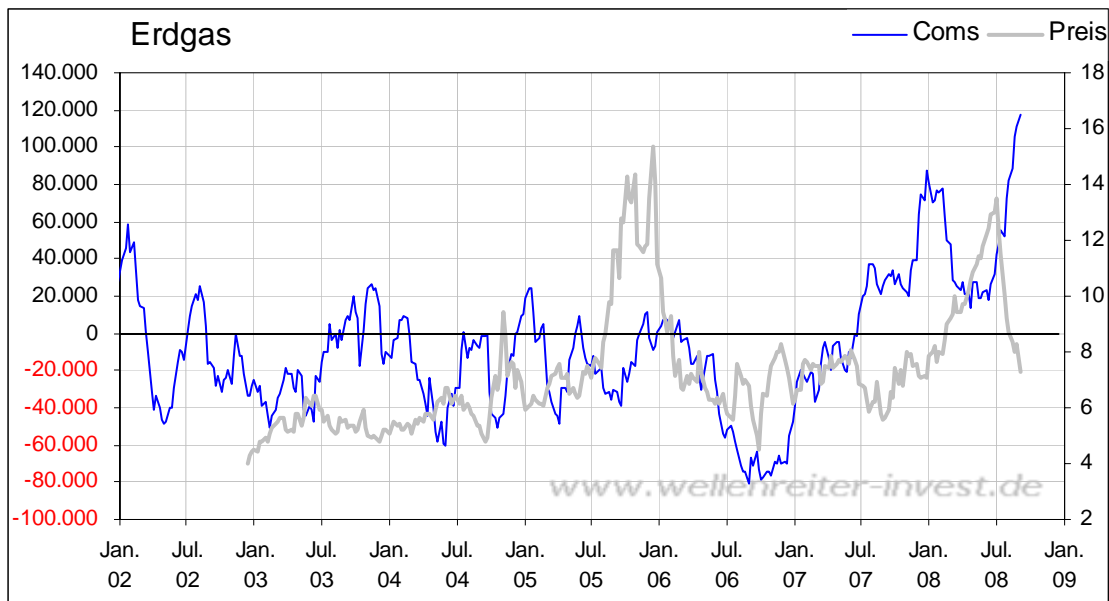
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	109,99	-5,93	-2.506	+8.884	+8.901	+17
Erdgas	7,16	-1,14	+117.838	+7.224	+338	-6.886

Die Energiepreise haben deutlich nachgegeben, am stärksten war der Preisrückgang bei Erdgas. Die Commercials waren bei Erdöl beinahe ausschließlich auf der Kaufseite

(Aufbau von Long-Positionen) tätig, bei Erdgas wurden hingegen Absicherungen reduziert.



Ob in einer kurzfristigen Betrachtung von 26 Wochen oder wie in dieser Woche in einer Einstellung von 52 Wochen- der HIRE-Index zeigt weiterhin keine positiven Veränderungen an und steht im neutralen Bereich, was angesichts der signifikanten Preisschwäche überraschend ist. Nachdem die 200-Tageslinie dynamisch nach unten hin verlassen wurde, ist der nächste Unterstützungsbereich nun bei 98/100-US-Dollar anzusehen. Nachdem der Hurrikan „Gustav“ keine Schäden bei den Ölförderanlagen hinterlassen hatte, „Hanna“ ebenfalls ohne Auswirkungen blieb, ist nun Hurrikan „Ike“ am Mittwoch wahrscheinlich in der Nähe des Golfs von Mexiko. Die Aussicht auf Sturmschäden kann den Erdölpreis aber nicht stützen, so dass im Falle von einem weiteren Ausbleiben von gravierenden Schäden eine weitere Schwäche hin zur runden Kursmarke zu erwarten ist. Das OPEC-Treffen in der kommenden Woche wird sehr wahrscheinlich ohne große Überraschungen bei der Fördermenge verlaufen.



Bei Erdgas ist eine weitere neue historische Extrem-Positionierung der Commercials auf der Longseite zu beobachten, ohne ein Preistief bei Erdöl dürfte aber keine preisliche Aufwärtsbewegung einsetzen können.

Die Einschätzung für den Energiesektor verbleibt auf bearish.

Agrar/Fleisch:

Keine bedeutenden neuen Extrema

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt lediglich bei Sojabohnenöl vor, die Veränderung von 842 Kontrakten ist aber statistischer Natur und sagt nichts Neues über die Zukunftsaussichten aus.

Bemerkenswert war in der vergangenen Woche die Nachricht, dass bereits ein Hedge Fonds im Rohstoffsektor (Ospraie) nach massiven Verlusten geschlossen und liquidiert wurde. Lediglich 6 Wochen nach einem wichtigen Preishoch waren die Verluste im Monat August so massiv, dass es bereits ein erstes prominentes Opfer im Sektor zu beklagen gibt. Selten ging es schneller...

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche ist das OPEC-Treffen am Dienstag von Bedeutung, eine Reduzierung der Fördermengen erscheint jedoch wenig wahrscheinlich. Zudem werden am Dienstag die ausstehenden Hausverkäufe für Juli gemeldet. Am Donnerstag beginnt

dann der Reigen der Inflationsdaten mit der Veröffentlichung der Import- und Exportpreise, am Freitag folgen die Erzeugerpreise.

Was bringt die Verstaatlichung der beiden Hypothekenfinanzierer, das ist zur aktuellen Stunde die Frage aller Fragen. Der Kernpunkt bei der Beantwortung der Frage liegt im Faktor Vertrauen. Als Bear Stearns kippte, kam es ganz kurzfristig zu Verlusten am Aktienmarkt, bevor ein eindrucksvoller Wendetag mit einem Aufwärtsvolumen von über 90% die Wende markierte. Das Geld floss in der Folgezeit zudem aus Staatsanleihen (sinkende Anleihen), der US-Dollar stieg an, der Goldpreis fiel spiegelbildlich.

Ein Kursanstieg des gesamten Aktienmarktes erscheint ebenfalls wahrscheinlich, wie stark der Anstieg ausfallen wird ist eine Frage, wie stark andere Märkte (z.B. Kreditmärkte) reagieren. Kommt es auch in diesen Märkten zu einer starken Bewegung (Rückgang der Risikoprämien), dann wird der Aktienmarkt davon sehr stark positiv beeinflusst werden. Nicht profitieren werden die Aktien von Fannie Mae und Freddie Mac. Zusätzlich sollten die Staatsanleihen wie im März 2008 auf der Verliererseite stehen, da sie zuletzt neben den Konjunktursorgen vor allem von ihrer Rolle als „sicherer Hafen“ deutlich profitiert haben und dann eher eine Bewegung zum Risiko zu erwarten ist. Beim US-Dollar wäre zwar eine weitere Befestigung denkbar, aber nach dem jüngsten Run in den US-Dollar steht hier in meinen Augen eher eine Bewährungsprobe an, ob eine weitere gute Nachricht noch zu steigenden Kursen führen kann. Geschieht dies, dann wäre auch ein großer Run direkt über die Marke von 80 Punkten denkbar, bevor sich eine Erschöpfung im Aufwärtstrend des US-Dollars ergibt. Daher wäre die Entwicklung des US-Dollars auch die entscheidende Bewährungsprobe für die Edelmetalle, ob eine Bodenbildung gelingen kann.

Die kommenden beiden Handelstage sind als sehr wichtig einzustufen. Mit Blick auf die Indikatoren ist momentan aber festzustellen, dass die Verstaatlichung von Fannie Mae und Freddie Mac sehr wahrscheinlich nicht der große Befreiungsschlag für den US-Aktienmarkt sein 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.