

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

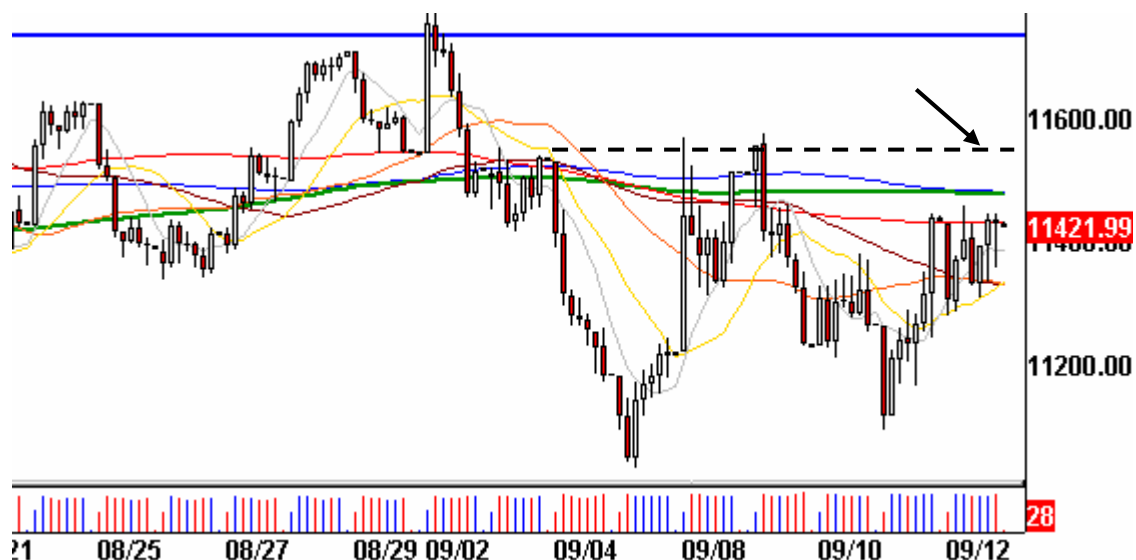
Montag, den 15. September 2008

Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 5.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bearish	03.09.	Lehman Brothers und die Frage: Who's next? (Washington Mutual, AIG, Merrill Lynch,...)
Anleihen	bullish	19.08.	Pullback nach Erreichen der Jahreshochs, 117er Zone starke Unterstützung
US-Dollar	bearish	15.09.	Widerstand 80 Punkte erreicht
Erdöl	bearish	01.09.	Unterstützung 98/100 US-Dollar erreicht, bullische Nachrichten ohne Folge auf Preis
Edelmetalle	bullish	15.09.	Gold orientiert sich an USD-Entwicklung, zuletzt starke Käufe der Commercials

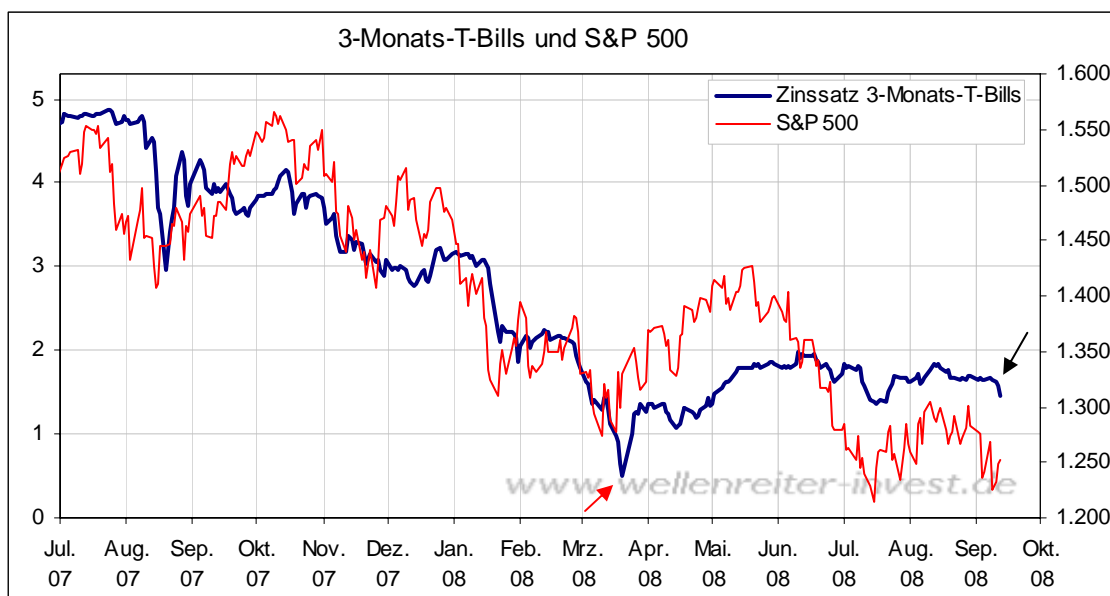
Zu dem Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Ausgabe war die Situation um Lehman noch unklar. Eine Übernahme von Lehman durch eine andere Bank würde die am Freitag aufgezeigte W-Formation im Dow Jones Index sehr wahrscheinlich nach oben auflösen. Die Formation wäre vollendet, wenn der Bereich von 11.600 Punkten überschritten wird (siehe Pfeil und gestrichelte Linie).

Dow Jones 60min Chart



Die andere Möglichkeit (Lehman-Konkurs) und das damit verbundene mögliche Szenario beschreiben wir weiter hinten.

Am vergangenen Montag eröffnete der Zinssatz für kurzfristige US-Anleihen (3-Monats-T-Bills) bei 1,74 Prozent. Am Ende der Woche notierte der Zinssatz nur noch bei 1,46 Prozent. Das ist der niedrigste Stand seit zwei Monaten. Auf dem folgenden Chart ist dieser Knick gut erkennbar (schwarzer Pfeil).



Die Drei-Monats-Gelder beeinflussen die Fed insofern, dass ein Fall des Zinssatzes eine Leitzinssenkung erzwingen kann bzw. zumindest ein Anzeichen dafür ist, dass eine Leitzinssenkung erforderlich wird. Das Panik-Niveau vom 19. und 20. März, als kurzfristig praktisch keine Zinsen mehr auf kurzfristige Anleihen gezahlt wurden (roter Pfeil), ist per Schlussstand Freitag noch ein gutes Stück entfernt. Dennoch: Das Verhalten der Drei-Monats-Gelder lässt sich als Hinweis auf eine mögliche Zinssenkung am Dienstag interpretieren.

Zu den Märkten.

1,30 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 772 Mio., das Abwärtsvolumen 522 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 60% vom Gesamtvolumen; 27 neue Hochs standen 192 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.422 Punkten um 12 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.252 Punkten um 3 Zähler höher (+0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.261 Punkten um 3 Punkte (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 5.074 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Öl-Service; Größte Verlierer: Broker, Versicherer

Der T-Bond Future endete bei 118,19 Punkten (119,31).

Crude Öl notiert aktuell bei 99,05 (101,21) und Erdgas bei 7,42 Dollar (7,17).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,97 Punkten (80,00)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 761 Dollar/Unze (751). Gold in Euro bei 538.

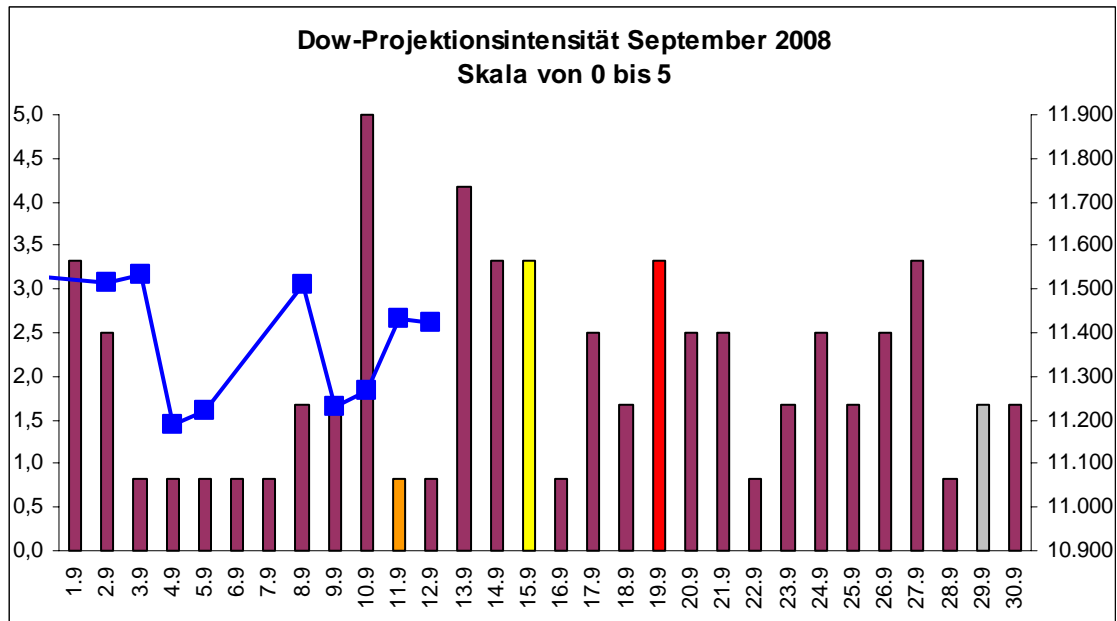
Silber befindet sich bei 10,80 Dollar (10,82).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 10,5% auf 290 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 127 Punkten. Newmont Mining gewann 238 Cent und endete bei 39,66 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,2% auf 25,66 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,21 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,01. Die Equity-PCR endete bei 0,89. Die OEX-PCR endete bei 0,91. Der ISE schloss mit 104.

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

Nehmen wir einmal an, dass sich für Lehman kein Käufer findet, der bereit ist, das Risiko der Übernahme ohne „Regierungsgeld“ einzugehen. Paulson ist bisher nicht von seiner Leitlinie abgewichen, die da lautet: „No government money“. Er muss diese Linie auch deshalb ziehen, weil ansonsten jedes Unternehmen, das zukünftig vor dem Konkurs steht, mit gutem Recht von der US-Regierung Hilfe in Form von Geld verlangen könnte.

Lehman würde am Montag Konkurs anmelden müssen. Die Aktienmärkte würden wahrscheinlich panisch reagieren. Die Kurse von Merrill Lynch und AIG dürften einstellig werden. Wahrscheinlich stünden dann auch Merrill und AIG unmittelbar vor einem Konkurs.

Der Termin der Fed-Sitzung (Dienstag) stand schon lange fest. Noch am Freitag sahen die Marktteilnehmer keine große Chance auf eine Zinssenkung. Dies dürfte sich im Falle eines Lehman-Konkurses ändern. Die Fed wäre am Dienstag gefordert, ein Zeichen zu setzen. Wohlgedenkt: In der aktuellen Finanzkrise haben die Märkte die Fed zu Zinssenkungen gezwungen, keine Zinssenkung erfolgte ohne Not. Die Märkte würden wahrscheinlich eine Zinssenkung von 2 auf 1,5 Prozent verlangen, es müsste dann schon ein deutliches Zeichen gesetzt werden. Die Marktteilnehmer würden diese Senkung wahrscheinlich auch bekommen.

Dienstag ist häufig – und war es auch häufig in diesem Bärenmarkt – ein „Turnaround Tuesday“. Insofern könnte es die Fed schaffen, mit ihrer Entscheidung – falls Sie die Zinsen senkt - ein vorläufiges Tief zu produzieren. Die Dinge werden sich auf jeden Fall volatil entwickeln, immerhin ist diese Woche eine Verfallswoche mit großem Verfallstag. Wir verändern unsere Einschätzung für die Aktienmärkte (baerisch) zunächst nicht. Mehr zu den Marktaussichten von Alexander Hirsekorn.

Noch eins: Man muss kein großer Prophet sein, um zu beschreiben, wie der US-Dollar im Falle eines Konkurses von Lehman und der damit wahrscheinlich verbundenen Reaktion der Fed (Zinssenkung) reagieren würde: Er würde deutlich verlieren. Die Edelmetalle wären die großen Gewinner. Möglicherweise ahnten die Käufer von Goldaktien diese Entwicklung voraus, als sie HUI und XAU am Freitag jeweils um mehr als 10 Prozent nach oben drückten.

Absacker

Krisengipfel droht zu scheitern, schreibt die FAZ zum Thema Lehman.

<http://tinyurl.com/6es359>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

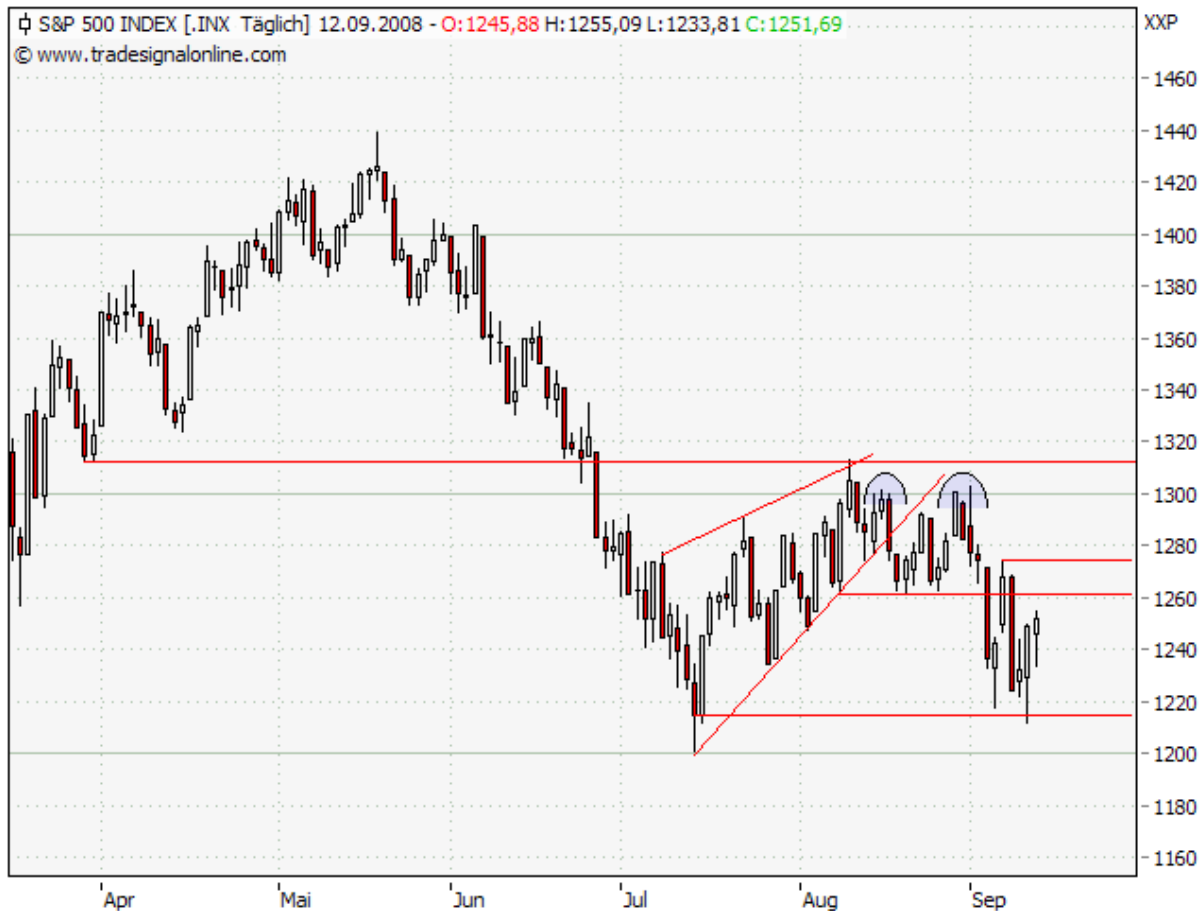
Der aktuelle CoT-Report vom 09.09.2008 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Devisen (US-Dollar-Index, Schweizer Franken, Australischer Dollar), Edelmetalle (Gold, Palladium, Kupfer), Energie (Erdgas) und Sonstiges (Lebendfleisch, Weizen, Sojabohnen, Sojabohnenöl, Sojabohnenmehl) auf.

Aktien

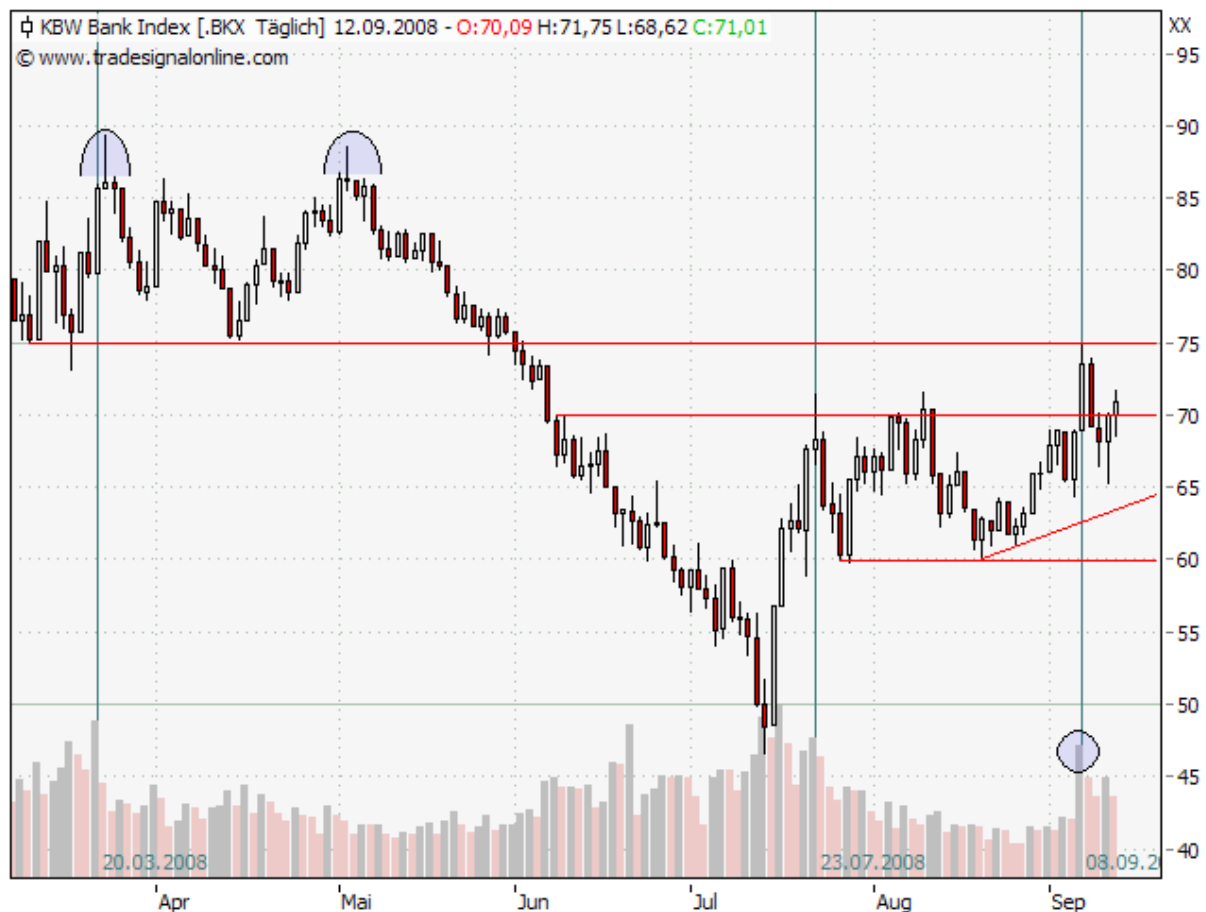
Bankensektor weiterhin mit relativer Stärke, Widerstand 75 Punkte, Angst der Investoren hat zugenommen, Gegenbewegung auf Verluste, generelle Trendwende nicht erkennbar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.230,73	-286,19	+6.174	+3.983	+5.827	+1.844
S&P 500	1.224,51	-53,05	-22.953	-3.416	+13.633	+17.049
Nasdaq 100	1.721,55	-128,59	+5.384	+4.776	+10.596	+5.820
Russell 2000	707,30	-31,21	+26.757	-1.948	-4.516	-2.569

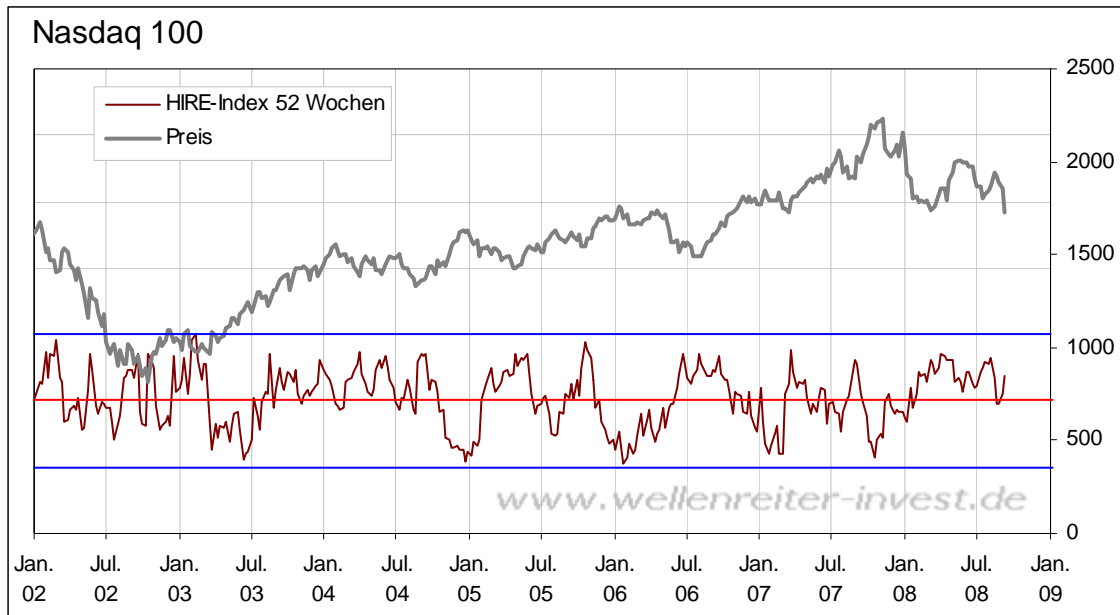
Die US-Indizes verloren sehr deutlich an Terrain, die größten Kursverluste gab es im Technologieindex Nasdaq 100. Die Commercials haben bei den deutlichen Kursverlusten jedoch kaum ihre jeweilige Positionierung verändert, lediglich im Nasdaq 100 überwog ein moderater Aufbau von Long-Positionen. Angesichts der Größe der Kursverluste agierten die Commercials sehr zurückhaltend, was bearish zu werten ist.



Der S&P 500 bewegt sich nach dem Bruch der Marke von 1.260 Punkten nach unten sehr volatil, auf der Unterseite dient der Bereich der Julitiefs um 1.215 Punkten als preisliche Unterstützung. Das Preistief am Donnerstag kann als kleiner Fehlausbruch auf der Unterseite angesehen werden, der eine kurzfristige Gegenbewegung eingeleitet hat. Eine untere Umkehrformation ist trotz des potentiellen Doppeltiefs nicht erkennbar, auf der Oberseite entsteht bisher kein Momentum. Als starker Widerstand ist die Marke von 1.274 Punkten anzusehen, in einem intakten Abwärtstrend dürfte diese Marke jedoch nicht mehr erreicht werden, da sich dann eine Sequenz von niedrigeren Hochpunkten ergibt. Da jüngst das Handelsvolumen zwei Handelstage mit einem Abwärtsvolumen von über 90% (zuletzt 09.09.) generierte, sind Gegenbewegungen nach solchen Paniktagen üblich. Größere Wendeformationen entstehen üblicherweise durch einen Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90%, dieser ist bisher nicht eingetreten. Da das Handelsvolumen in den letzten drei Handelstagen bereits wieder rückläufig ist, nimmt die Wahrscheinlichkeit für einen solchen Schl sseltag als Wendeformation ab.



Der Bankensektor erreichte am vergangenen Montag mit einem Preishoch von 74,94 Punkten (intraday) seine starke preisliche Widerstandszone von 75 Punkten. Auffällig war an diesem Handelstag das sehr hohe Handelsvolumen. Üblicherweise fallen die höchsten Volumina an Preistiefs an, mit steigenden Kursen sinkt die Nachfrage. Sowohl Ende Januar, am 20.03. als auch zuletzt am 08.09. gingen aber Volumensspitzen mit Preishochs einher. Dieses Verhalten spricht für Short Squeeze-Bewegungen in einem Bärenmarkt. Aufgrund der jüngsten Volumensspitze an einem signifikanten Widerstand ist ein Überschreiten des Widerstands aus jetziger Sicht nicht wahrscheinlich. Nimmt man hingegen an, dass sich die Bankaktien bereits in einem neuen Bullenmarkt befinden, dann wäre der Ausbruch auf ein neues Bewegungshoch idealerweise wie hier vorliegend auch mit einem Anstieg des Handelsvolumens verbunden. Da der Ausbruch auf ein neues Bewegungshoch jedoch sofort wieder negiert wurde, ist die Sichtweise des neuen Bullenmarktes im Bankensektor momentan nicht die erste Wahl. Der Aufwärtstrend seit dem Julitief ist momentan intakt, daher ist ein zweiter Anlauf in den Bereich 73/5 Punkte wahrscheinlich. Als übergeordneter Widerstand ist zudem die 200-Tageslinie bei 77 Punkten anzusehen. Eine Erschöpfung der Aufwärtsbewegung sollte demnach im Bereich 73 -77 Punkten erfolgen und dann eine obere Wendeformation entstehen.



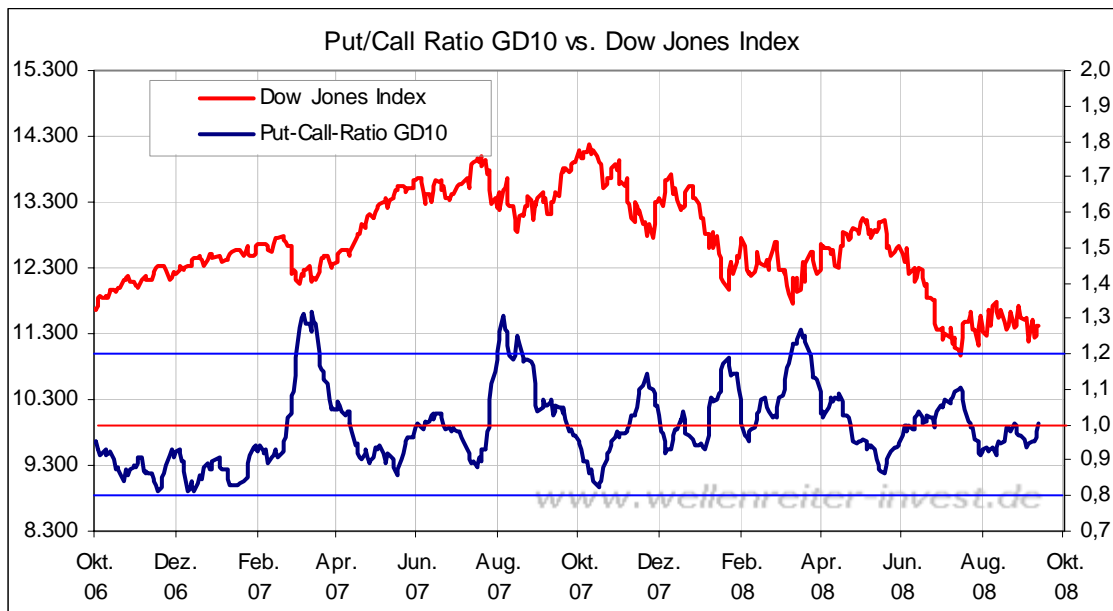
Die Commercials sind per Saldo nur in einem geringem Maße long positioniert. Der Hire-Index erreicht weder das Niveau vom März- oder Julitief. Das Julitief lag auf einem höheren Preisniveau als die jüngsten Preise, trotzdem haben die Commercials ein geringeres Interesse an Long-Positionen. Diese Divergenz ist bearish zu werten, da die Commercials dem Technologiesektor einen fallenden fairen Wert zubilligen.



Der Nasdaq 100 hat die erwartete Unterstützungszone im Bereich von 1.710 Punkten am Donnerstag erreicht, von dort setzte eine Gegenbewegung ein. Der erste Test an der steigenden Trendlinie scheiterte am vergangenen Montag, ein zweiter Test im Bereich 1.800-1.810 Punkte ist zu erwarten.

Die Nasdaq zeigt weiterhin relative Schwäche gegenüber dem Gesamtmarkt, was übergeordnet kein positives Signal ist. Zuletzt neigte die Nasdaq zwischen November 2007 und Februar 2008 zur relativen Schwäche, in der Preisschwäche im März lief sie dem Preistief des Gesamtmarktes mit einsetzender relativer Stärke voraus. Daher ist die weiterhin zu beobachtende relative Schwäche als ein wichtiges Gegenargument für ein größeres mittelfristiges Preistief im US-Aktienmarkt anzusehen.

Beim Blick auf die Marktstrukturdaten existieren weiterhin wenige Extrema, was angesichts eines potentiellen Doppelbodens im S&P 500 überraschend ist.



Der Durchschnitt des klassischen Put/Call-Ratio liegt bei 1,00 und damit in der neutralen Positionierungsspanne, lediglich das Put/Call-Ratio auf Aktien ist in der vergangenen Woche auf ein erhöhtes Niveau angestiegen. Am vergangenen Dienstag konnte man mit 0,99 einen sehr hohen Einzelwert beobachten, insofern ist die gestiegene Angst der Investoren ein weiteres Mosaiksteinchen für eine Gegenbewegung.

„Buy the rumours, sell the news“- dieses Motto konnte man letzten Montag nach dem staatlichen Eingriff bei Fannie Mae und Freddie Mac beobachten, am Wochenende steht wahrscheinlich weitere Arbeit für Lehman Brothers und/oder Washington Mutual an. Insofern könnte sich dieses Verhaltensmuster wiederholen. Paulson hat im Zusammenhang mit dem staatlichen Eingriff der beiden Hypothekenversicherer aber

deutlich gemacht, dass die Aktionäre das letzte Glied in der Kette sind, daher sind die beiden Börsenkurse gen Null gegangen (Fannie 0,70 versus Freddie 0,46). Diese Aussage brachte jedoch eine Dynamisierung bei den nächsten als schwach eingeschätzten Instituten in Gang. Das Kapitel Lehman Brothers dürfte über das Wochenende entschieden werden, hier ist der Überraschungseffekt weg. Doch Lehman Brothers dürfte nicht das Ende der Kapitulation auch bei prominenten Namen sein. Die Kursverläufe des Versicherungskonzerns AIG oder bei Merrill Lynch deuten an, dass die Arbeit der FED unvermindert unter Hochdruck anhalten wird. Ob die SEC mit einem neuen Verbot von Leerverkäufen eingreifen wird, kann nur geraten werden. Geht man davon aus, dass dies vorläufig nicht geschieht, dann läuft an Wall Street eine große Marktberreinigung im Finanzsektor ab, von der die Überlebenden mittelfristig deutlich profitieren werden, da Überkapazitäten abgebaut wurden. Für die Investoren sollte diese Zeitphase vor allem aufgrund der Aussicht auf ein „Kursziel Null“ schwierig sein, da die Unsicherheit zunimmt, wer das nächste schwache Glied in der Kette sein wird.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

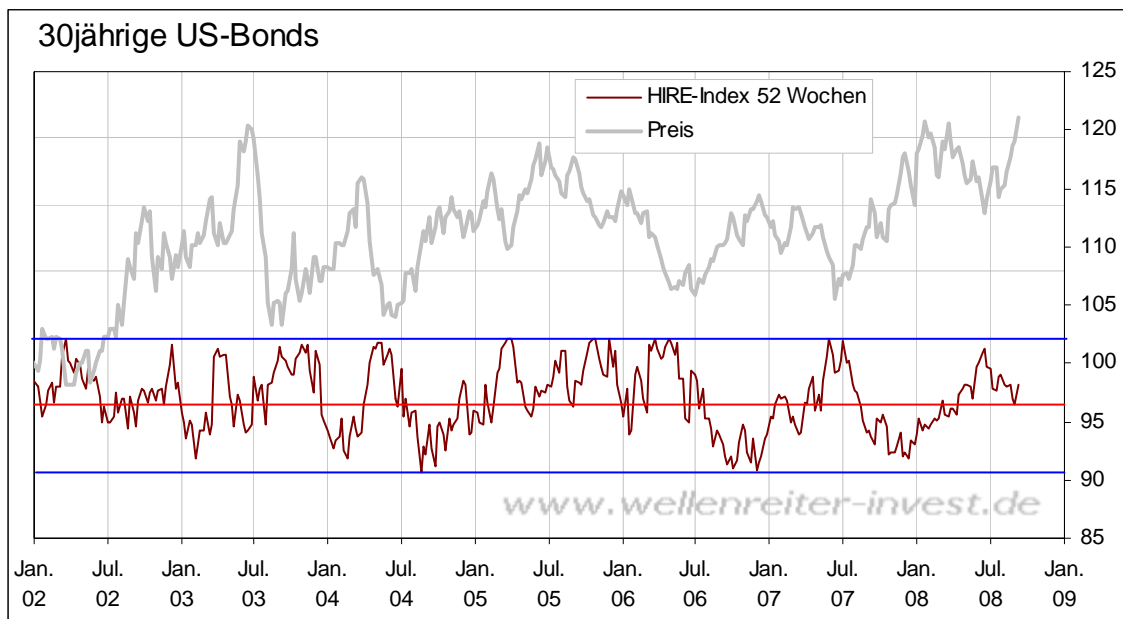
Die Angst hat bei den Investoren zugenommen, mit Lehman Brothers steht das nächste Opfer der Finanzkrise fest. Eine Fortführung der Gegenbewegung erscheint möglich, da der Banksektor momentan noch keine Schwäche anzeigt und alle großen Abwärtsbewegungen der letzten 12 Monate durch den Banksektor angezeigt wurden. Zudem haben die Intermarketfaktoren Anleihen und US-Dollar beide gewisse Zielmarken erreicht, so dass zumindest eine mehrtägige Gegenbewegung eingeleitet sein dürfte. Daher ist eine Fortsetzung des jüngsten Anstiegs am Aktienmarkt die logische Konsequenz. Mit Blick auf die Chartformationen ist für Montag oder Dienstag eine größere Preisbewegung zu erwarten, die besseren Chancen besitzt die Oberseite, obwohl dies für eine Woche mit einem großen Verfallstag im September als ungewöhnlich anzusehen wäre. Eine große untere mittelfristige Wendeformation ist nicht erkennbar, da zum einen ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90% fehlt und zum anderen die Nasdaq weiterhin zur relativen Schwäche neigt.

Die Einschätzung auf bearish bleibt daher zunächst bestehen.

Anleihen: Widerstandsbereich Jahreshoch erreicht, Preisschwäche als Pullback, 117 Punkte Unterstützung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	121,02	2,70	+92.659	+10.585	+1.183	-9.402
10-year T-Notes	117,28	0,15	+34.762	-575	-20.946	-20.371

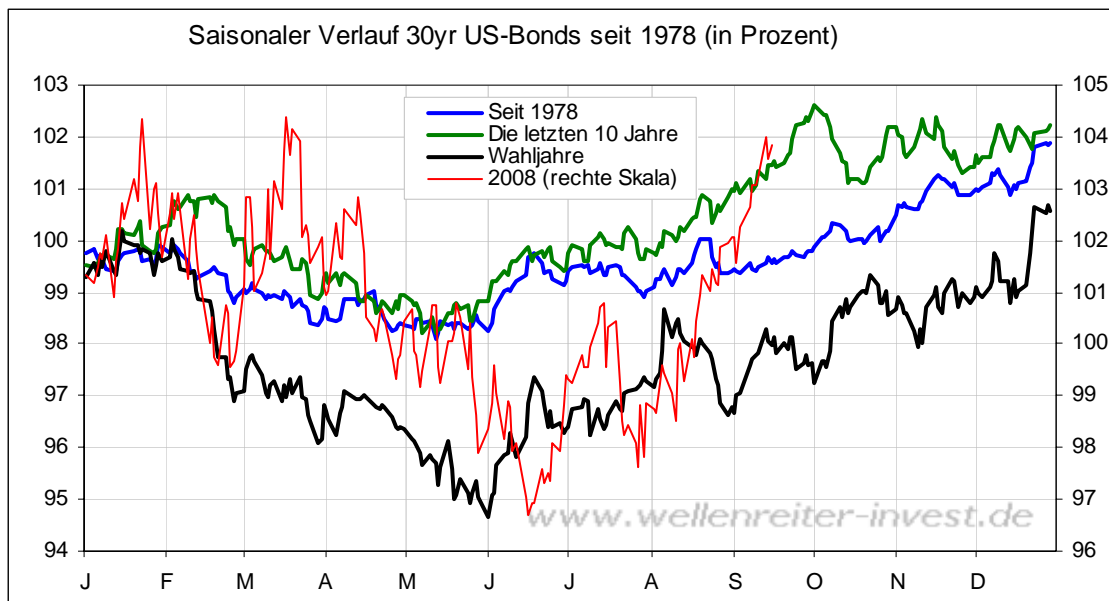
Die Kurse der Anleihen sind deutlich gestiegen, die Commercials haben auf den Preisanstieg allerdings nahezu überhaupt nicht reagiert.



Der HIRE-Index liegt auf Sicht von 52 Wochen in der Mitte seiner Handelsspanne und damit noch etwas günstiger als im Januar/März 2008, obwohl die Preise dasselbe Preisniveau erreicht haben. Bei einem langfristig großen Preishoch sollte man erwarten, dass die Commercials bei einem ähnlichen Preisniveau bearischer positioniert sind.



Die Anleihen am langen Ende haben nach der Futurestellung auf die Dezemberlaufzeit im Endloskontrakt ein neues Verlaufshoch erzielt, ohne diese Umstellung existiert jedoch kein neues Verlaufshoch und die lang laufenden Anleihen würden knapp unterhalb des Januarhochs notieren. Es ist erkennbar, dass der Aufwärtstrend zuletzt immer steiler wurde, insofern ist eine Erschöpfung eines solchen Trends in Kürze zu erwarten. Die preisliche Umkehr am Freitag legt den Verdacht nahe, dass eine Erschöpfung bereits eingetreten ist. Insofern stellt sich die Frage, ob sich mit einer Doppelhoch am Anleihenmarkt die Aufwärtsbewegung generell erschöpft hat oder ob nach einem Pullback, bei dem der Bereich 117 Punkte halten sollte, eine weitere Aufwärtsbewegung einstellt, die sogar noch einmal neue Preishochs bedeuten würde. Solange vom Aktienmarkt kein klares Umkehrsignal kommt, ist die Pullbackvariante die bevorzugte Sichtweise.



Die saisonale Betrachtung anhand der unterschiedlichen Durchschnitte spricht auch eher für die Variante des kurzfristigen Preishochs mit Pullback als für den Beginn der großen Trendwende in den lang laufenden Anleihen.

Längerfristig betrachtet auf Sicht von 2-3 Jahren besteht die Erwartung, dass der Anleihenmarkt ein wichtiges langfristiges Preishoch im Rahmen der Finanzkrise erzielen wird, da ein langfristig deflatorisch geprägtes Szenario a la Japan nicht das bevorzugte Szenario für die kommenden Jahre darstellt.

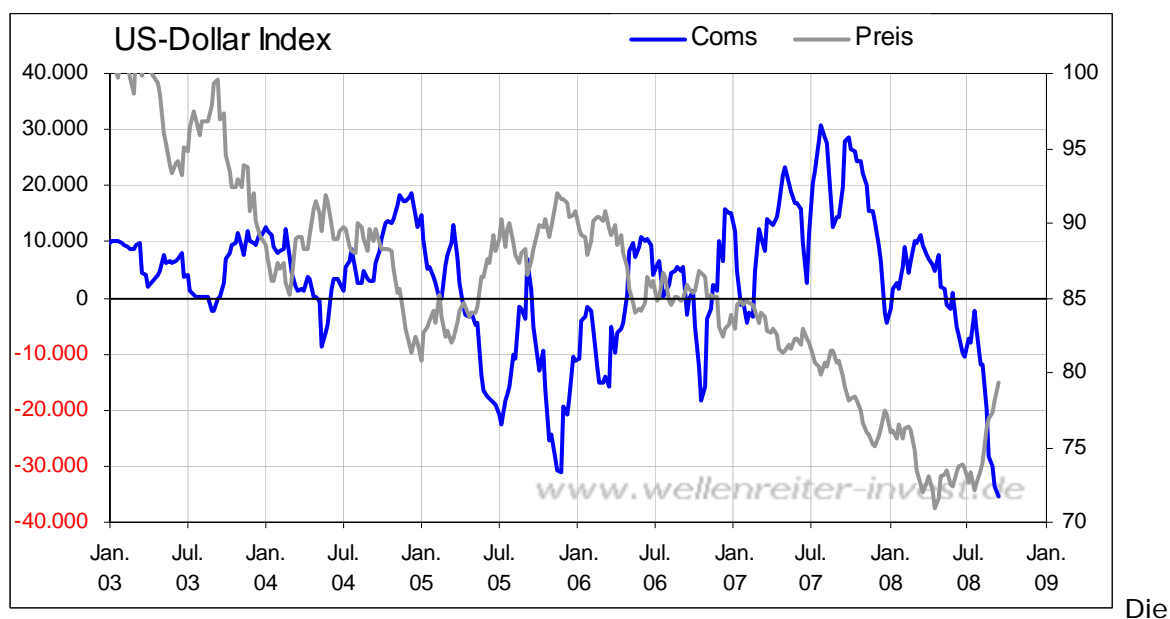
Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die dreißigjährigen US-Anleihen haben in der vergangenen Woche die Preisziele erreicht. Da die Trends zuletzt immer steiler wurden, ist eine kurzfristige Preisschwäche zu erwarten, ein Pullback bis 117 Punkte erscheint wahrscheinlich.

Die Einschätzung bleibt auf bullish bestehen.

Devisen: US-Dollar Widerstand 80 Punkte erreicht, Euro/US-Dollar erreichte langfristige Aufwärtstrendlinie

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,2900	1,1500	-35.442	-1.969	+21.945	+23.914
Euro	1,4109	-0,0408	+36.117	-7.377	+16.891	+24.268
Schweizer Franken	0,8868	-0,0167	+20.453	+2.405	+6.680	+4.275
Japanischer Yen	0,9366	0,0160	-18.838	-22.927	-507	+22.420
Britisches Pfund	1,7592	-0,0223	+59.894	-1.169	-1.561	-392

Der US-Dollar konnte bereits wie in den Vorwochen einen weiteren Kursanstieg verzeichnen, die Commercials haben dabei noch einmal ihre Netto-Short-Positionierung im US-Dollar-Index erhöht.

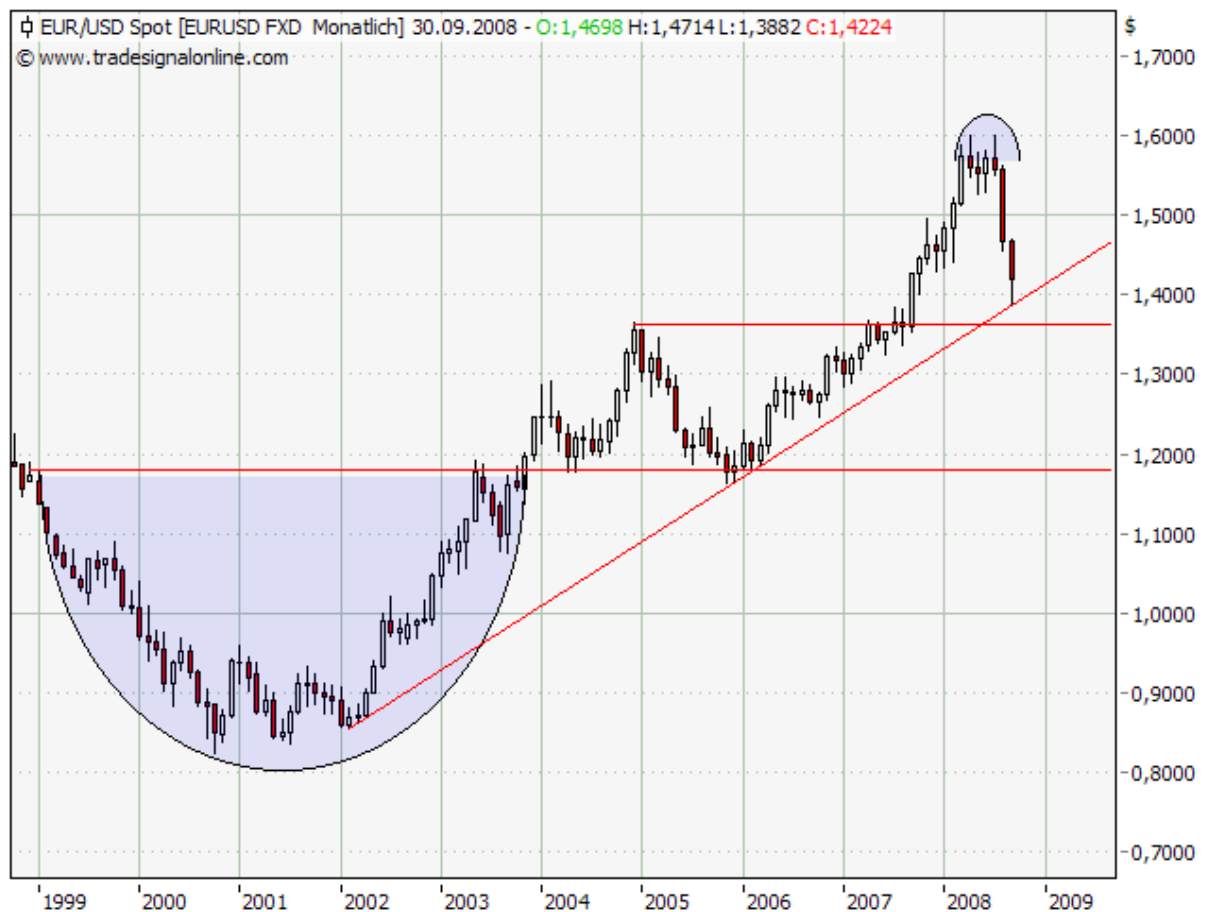


Commercials waren Verkäufer des Preisanstiegs, es ergibt sich eine neue historische rekordhohe Netto-Short-Positionierung.

Der Wochenend-Wellenreiter befasst sich mit dem Titel „Euro-Comeback jetzt“ ebenfalls mit den weiteren Aussichten der US-Währung.

<http://www.wellenreiter-invest.de/>

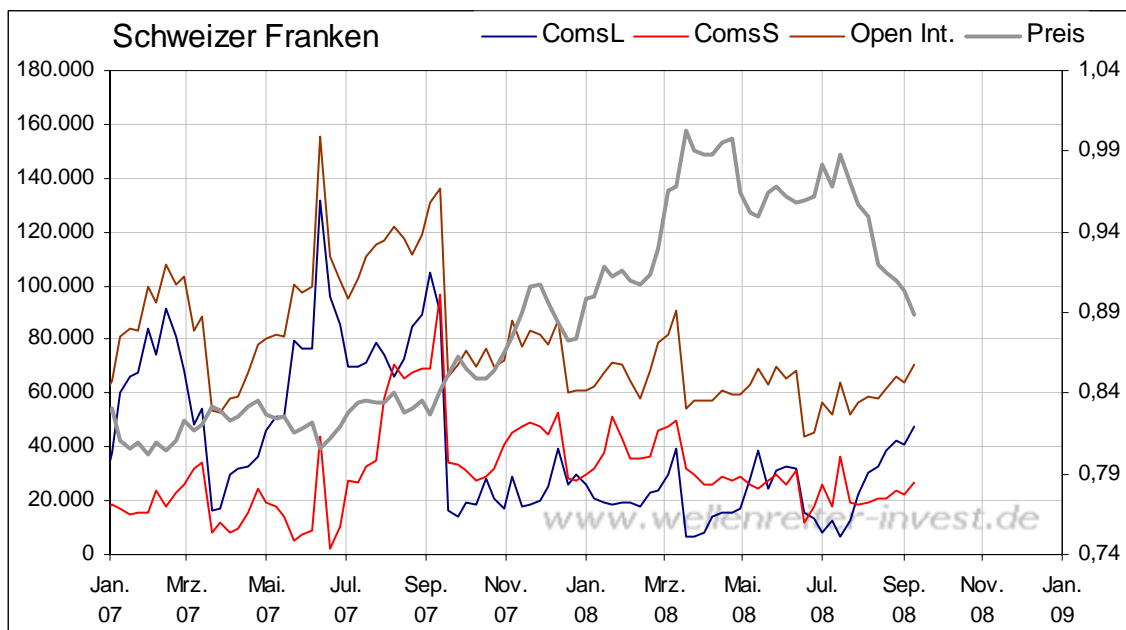
Insofern kann man zunächst einmal festhalten, dass das Preisziel 80 Punkte komplett im Wochenverlauf erreicht wurde, das Intradayhoch lag bei 80,38 Punkten. Da der Euro/US-Dollar das Schwergewicht im Index darstellt, konzentriert sich die Analyse auf dieses Währungspaar.



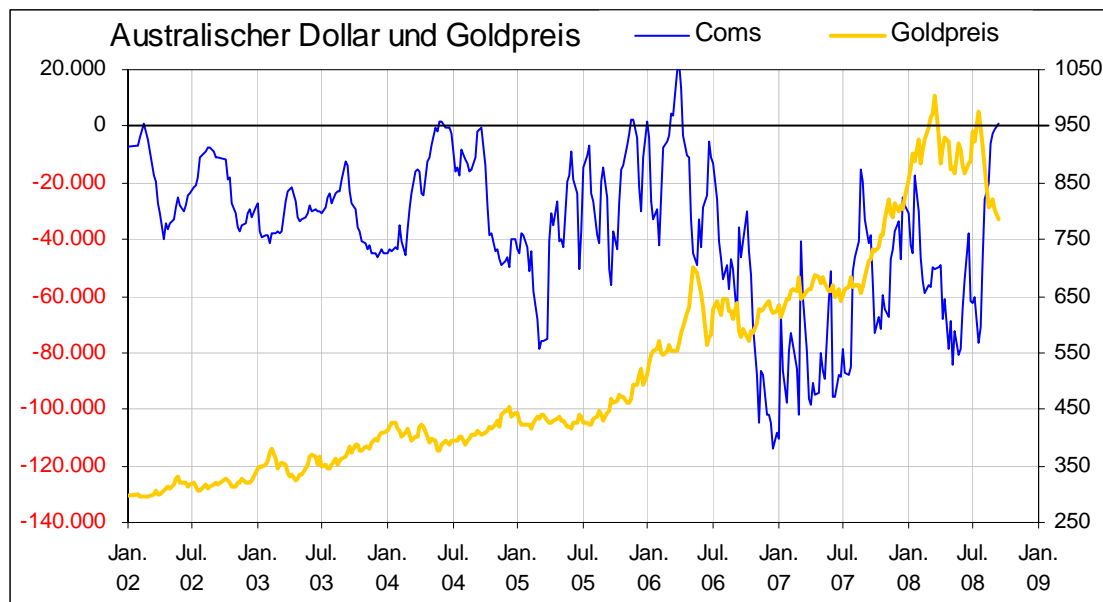
Im Euro/US-Dollar wurde die langfristige Aufwärtstrendlinie in der abgelaufenen Woche punktgenau angelaufen, bevor eine preisliche Gegenbewegung einsetzen konnte. Im Monatschart ist damit der Aufwärtstrend als intakt anzusehen.



Im kurzfristigen Chart sind die steilen Abwärtstrends alle intakt, die Standardindikatoren zeigen jedoch bullische Divergenzen an und bestätigen die letzten Preistiefs nicht mehr. Daher hat sich im Euro/US-Dollar ein Preistief gebildet, dass zumindest eine größere Gegenbewegung verspricht, der Bereich 1,45/6 US-Dollar ist dabei zunächst einmal das erste Preisziel. Eine stabile Umkehrformation mit zwei Preistiefs liegt noch nicht vor, jedoch könnte sich auch analog zum Bankenindex ein zweites Preistief auf einem höheren Niveau bilden.



Mittelfristig betrachtet haben sich die großen Preistiefs im US-Dollar-Index immer dann gebildet, wenn auch im Schweizer Franken gewisse Extrema vorlagen, die Commercials waren dann per Saldo 60.000-80.000 Kontrakte long, die Kleinspekulanten dagegen im Bereich 15.000-20.000 Kontrakte short. Dies war sowohl im Haussejahr 2005 des US-Dollars so, aber auch in 2006 und 2007. Da dies momentan bei weitem noch nicht erreicht ist, ist eine gewisse Skepsis gegenüber einer großen Umkehr weiterhin vorhanden.



Im australischen Dollar sind die Commercials erstmals seit März 2006 per Saldo wieder long positioniert, die Währung korreliert bei Extrema in der Positionierung der Commercials gut mit dem Goldpreis, der dann Preistiefs ausbildet.

Fazit für den US-Dollar: Das Potential auf der Oberseite für den US-Dollar lag bei 80 Punkten, dieses wurde komplett abgearbeitet. Insofern kann man nach dem erfolgten Pullback an die Marke von 80 Punkten eine Fortsetzung der Baisse mit neuen Verlaufstiefs zunächst einmal charttechnisch erwarten. Bei dieser Erwartung stört zum einen die zeitlich kurze Zeitdauer des US-Dollar-Anstiegs (8 Wochen), zum anderen das Verhalten der Commercials im Schweizer Franken, die nach einer neuen Korrektur eine weitere Anstiegsphase wahrscheinlicher werden lässt. Insofern sollte man zunächst einmal „nur“ eine technische Gegenbewegung im Euro/US-Dollar bis in den Bereich 1,45/6 US-Dollar erwarten, in diesem Bereich sollte sich der weitere Weg (Pullback und höheres Preistief und Fortsetzung des Anstiegs oder Umkehr und relativ schnell neue Bewegungstiefs) für die kommenden Monate entscheiden.

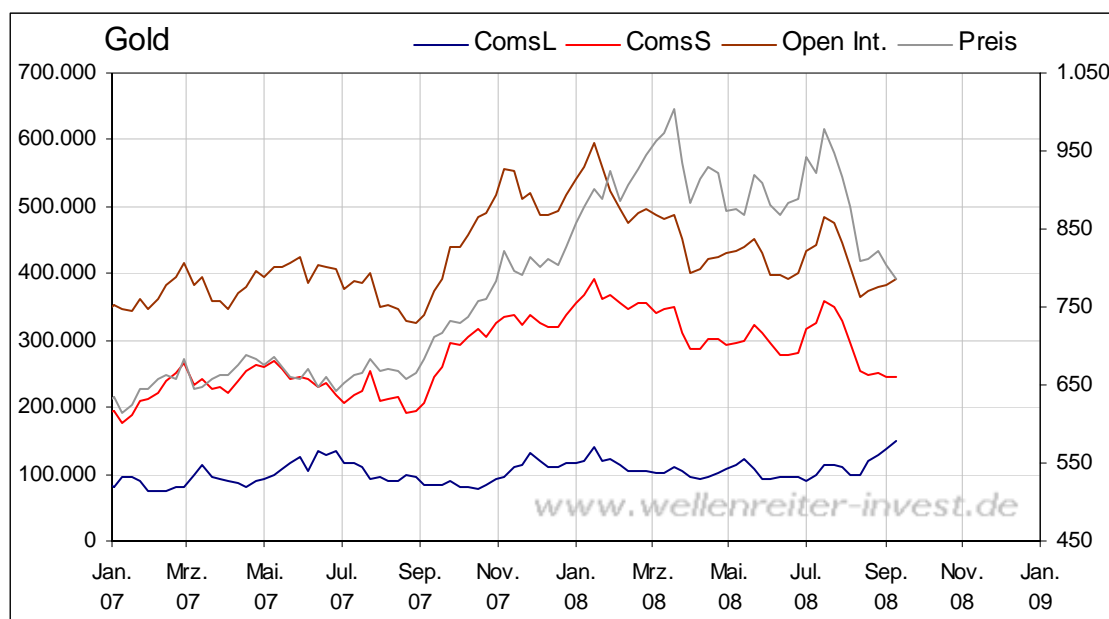
Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verändert sich nach Erreichung des Ziels 80 Punkte auf bearish.

Edelmetalle:

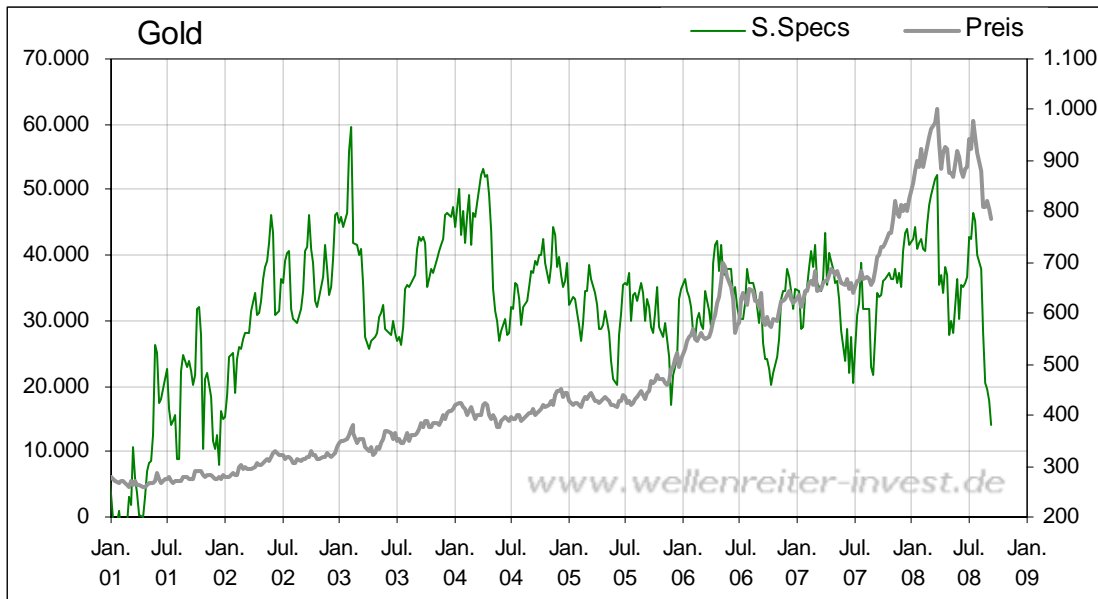
Commercials starke Käufer bei Preisschwäche in letzten Wochen, kurzfristiges Preistief ist erzielt, Minenaktien mit bullischer Divergenz

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	777,00	-30,00	-93.984	+14.047	+13.557	-490
Silber	11,25	-1,86	-37.503	+1.345	-656	-2.001
Platin	1.225,50	-176,50	-3.795	+258	+332	+74
Kupfer	309,50	-22,75	+18.553	+498	+173	-325

Die Edelmetallpreise waren im Wochenverlauf sehr deutlich gefallen, wobei bei Gold die Kursverluste am geringsten ausfielen. Gerade bei Gold setzt sich wie in den Vorwochen bereits die Tendenz weiter fort, dass die Commercials beinahe ausschließlich neue Long-Positionen eingehen und damit auf der Kaufseite stehen.



Bei Gold besitzen die Commercials die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit über einem Jahr, positiver ist jedoch noch zu werten, dass das Interesse an Gold trotz sinkender Kurse weiterhin zugenommen hat. Der Anstieg des Interesses geht ausschließlich auf das Konto der Commercials, die auf der Kaufseite tätig sind. Die reine Long-Position der Commercials ist in dieser Woche höher als an den Preistiefs in 2006 und 2007.



Spiegelbildlich verhalten sich die Kleinspekulanten, denen man eine Kapitulation attestieren kann. Eine niedrigere Netto-Long-Positionierung konnte man zuletzt in 2001 beobachten, dies war das Jahr des Startpunktes der Goldhaube nach einem preislichen Doppeltief in 1999 und 2001.



Charttechnisch ist der Abwärtstrend intakt, dem Pullback an die Marke von 844 US-Dollar folgte zunächst der Rückgang an die Preistiefs vom August und danach neue Bewegungstiefs. In den dieswöchigen Daten ist die Preisschwäche vom Mittwoch und Donnerstag noch nicht enthalten, so dass sich die oben beschriebenen Tendenzen noch fortgesetzt haben dürften. Insofern gilt für den Goldpreis ebenso wie für den Euro/US-Dollar, dass eine Bodenbildungsformation nicht erkennbar ist. Das Preistief vom Donnerstag hat aber gute Chancen, sich erst einmal als ein wichtiges Preistief zu erweisen, dass zumindest eine größere preisliche Gegenbewegung einleitet.



In der Vorwoche zeigten die Minenwerte noch eine negative Divergenz gegenüber dem Goldpreis an, da sie bereits unterhalb des Preistiefs vom August notierten. Der Goldpreis folgte dann mit neuen Bewegungstiefs. Bereits am Mittwoch hat sich jedoch eine positive Divergenz entwickelt, da der starke Rückgang beim Goldpreis nicht mehr zu fallenden Kursen bei den Minenaktien führte. Im XAU hat sich bei 110 Punkten ein kleiner Preisboden entwickelt, der eine Gegenbewegung einleitete. Insofern lässt sich festhalten, dass aufgrund der Bewegung im US-Dollar als kurzfristigem Einflussfaktor die Chancen auf eine Gegenbewegung als gut einzustufen sind. Der mittelfristig wichtige Einflussfaktor ist die (negative) Realverzinsung, hier ergeben sich momentan keine positiven Impulse, so dass die Basiserwartung vorherrscht, dass der Goldpreis nach den deutlichen Käufen der Commercials vor einer etwas größeren Gegenbewegung steht.

Bei Palladium und Kupfer ergeben sich jeweils neue Extrem-Positionierungen der Commercials, allerdings fallen die jeweiligen Veränderungen marginal aus, so dass sich gegenüber den Vorwochen keine neue Aussagekraft ergibt.

Fazit für den Edelmetallsektor:

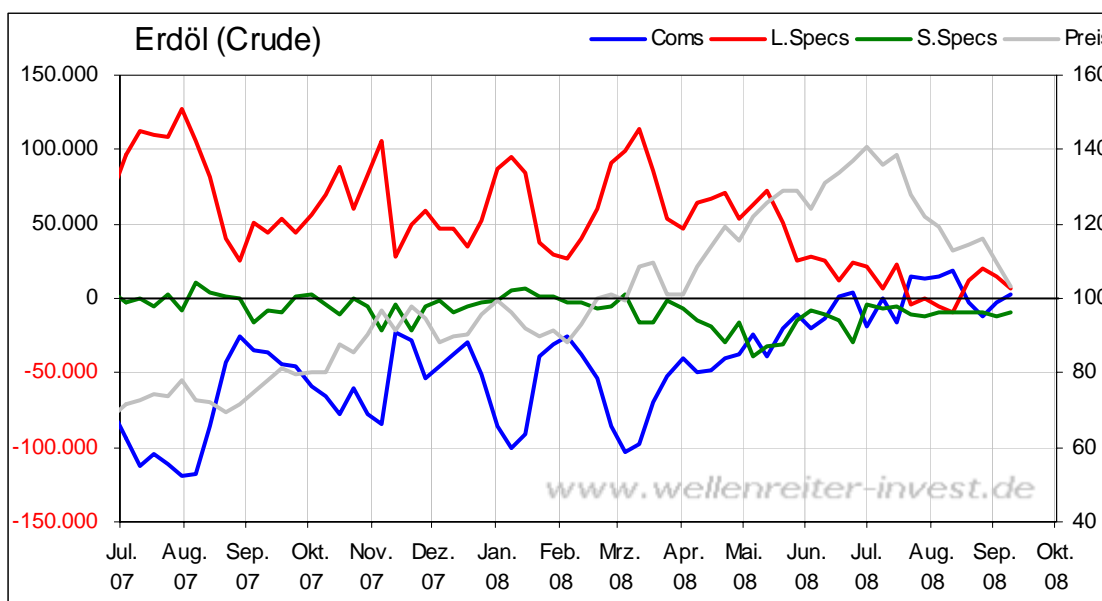
Der Goldpreis dürfte parallel mit der Entwicklung des Euro/US-Dollars ein kurzfristiges Preistief gebildet haben, eine größere Bodenbildungsformation ist allerdings noch nicht vorhanden.

Die Einschätzung für den Goldpreis ändert sich mit Blick auf die Einschätzung des US-Dollars auf bullish.

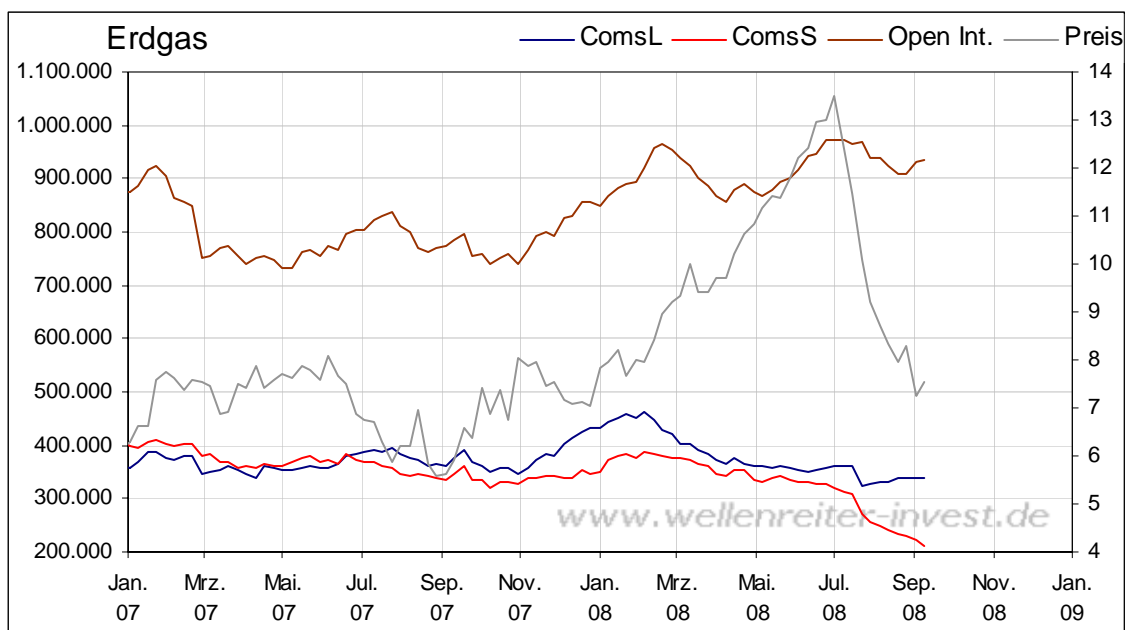
Energie: Erdölpreis erreicht Unterstützung bei 98/100 US-Dollar, Umkehr nicht erkennbar, da bullische Nachrichten nicht zu steigenden Kursen führen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	102,53	-7,46	+2.522	+5.028	+6.333	+1.305
Erdgas	7,50	0,35	+129.784	+11.946	-728	-12.674

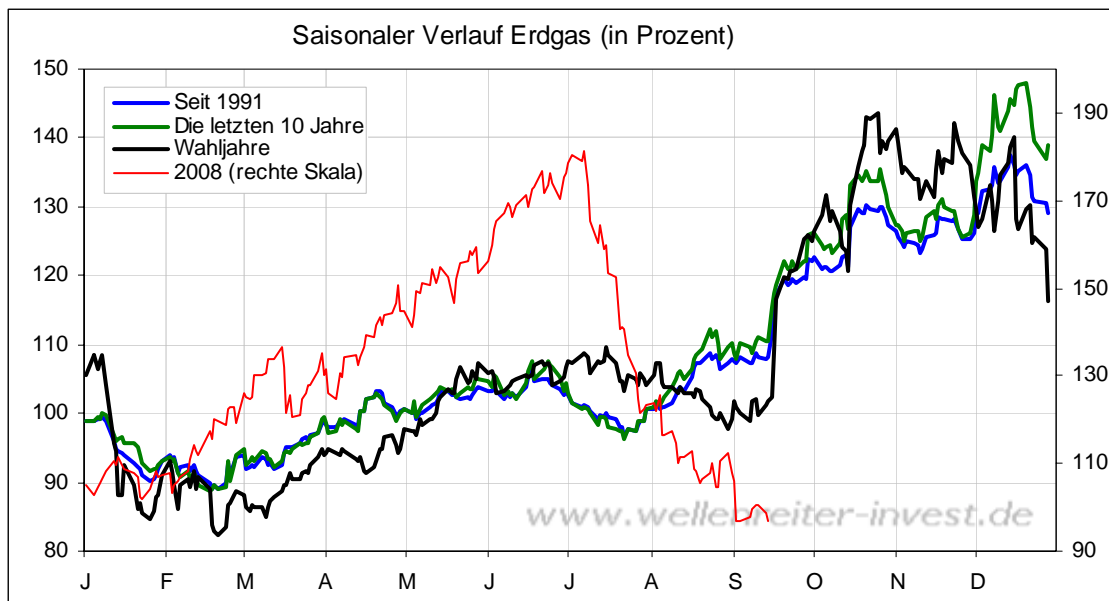
Die Energiepreise haben sich unterschiedlich entwickelt, bei Erdöl gab es einen deutlichen Kursrückgang, lediglich bei Erdgas gab es eine preisliche Gegenbewegung, die Züge einer Bodenbildungsformation trägt.



Trotz der abermals sehr starken Preisrückgänge bei Erdöl haben sich die Commercials weiterhin auf der Kaufseite zurückgehalten, letztlich ist ihre marginale Netto-Long-Positionierung am besten als neutrale Positionierung zu beschreiben. Der Ölpreis selbst hat die runde Marke von 100 US-Dollar mit einem Preistief von 100,08 US-Dollar quasi punktgenau erreicht. Insofern kann man auch im Ölmarkt davon sprechen, dass ein „Kursziel“ erreicht worden ist. Die Aussicht auf eine Fördermengenkürzung der OPEC hat jedoch den Preisrutsch nicht aufhalten können, ebenso wenig die Aussicht auf den nächsten Hurrikan („Ike“) oder die jüngste Umkehr beim US-Dollar am Freitag. Da die Commercials auch kein gesteigertes Kaufinteresse erkennen lassen, ist mehr als eine temporäre Gegenbewegung momentan nicht zu erwarten.



Bei Erdgas ist eine weitere neue historische Extrem-Positionierung der Commercials auf der Longseite zu beobachten, dabei sind die Commercials aber nicht auf der Kaufseite tätig wie bei Gold, sondern reduzieren jede Woche ihre Short-Positionen.



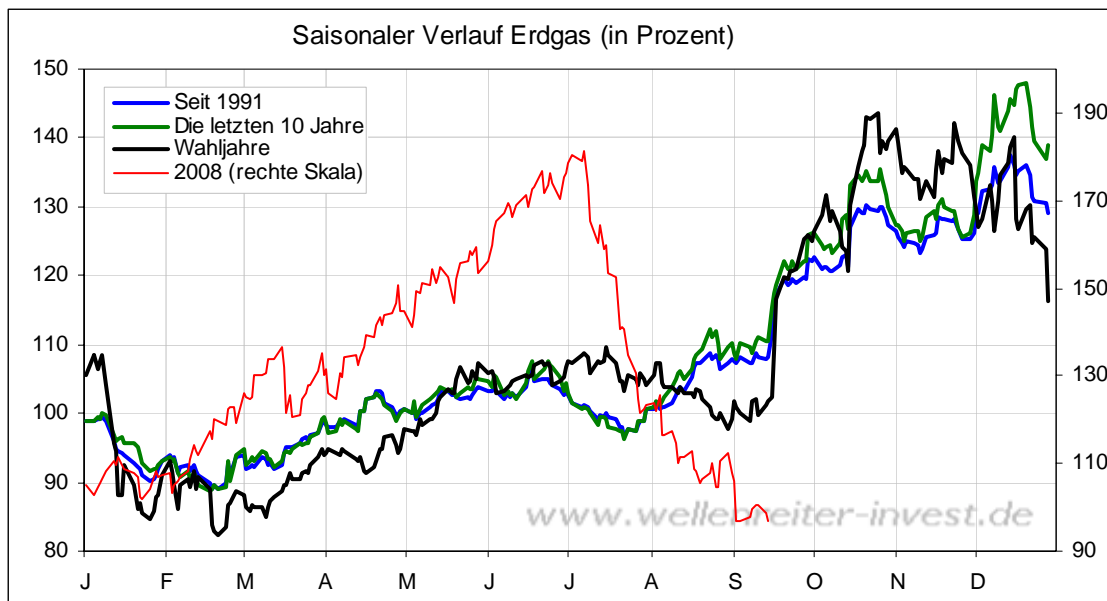
Aus saisonaler Sicht beginnt in der zweiten Septemberhälfte üblicherweise die beste Zeit des Erdgaspreises. Nach den massiven Verlusten erscheint eine Gegenbewegung auch in Form eines Short Squeeze möglich, wenn der Erdölpreis sich stabilisieren kann und eine Gegenbewegung einleitet.

Die Einschätzung für den Energiesektor verbleibt vorerst auf bearish.

Agrar/Fleisch:

Neues Extremum bei Lebendrind mit Vorsicht zu bewerten

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt in der Sojafamilie (Sojabohnen, -öl, mehl) vor, ebenso ergibt sich eine neue Extrempositionierung bei Weizen. Hier haben sich jedoch große langfristige Preishochs gebildet, so dass die Signale aus dem Verhalten der Commercials nicht als stark einzustufen sind, da sich in keinem der genannten Rohstoffe bereits eine historische Extrempositionierung ergibt.



Etwas anders ist momentan die Lage bei Lebendrind, die Commercials besitzen hier die größte Netto-Long-Positionierung seit über 2 Jahren. Hier stört mich am meisten, dass die Commercials seit 6 Monaten nicht mehr antizyklisch vorgehen. Im März bauten sie ihre Positionierung mit fallenden Kursen ab, im dritten Quartal agieren sie prozyklisch mit den Preisen. Da dies nicht ihrer üblichen Vorgehensweise entspricht, bin ich bezüglich der an sich positiv zu wertenden Netto-Long-Positionierung misstrauisch, so dass weiter steigende Preise für Lebendrind auch angesichts der Chartformation (Doppel-/Dreifachhoch) fraglich sind.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche werden am Montag zunächst Vorgaben aus Asien fehlen, da sowohl Hongkong als auch Japans Börsen geschlossen haben. Als wichtiger Tag ist der Dienstag anzusehen, da vorbörslich Goldman Sachs Quartalszahlen melden wird. Daneben werden die Verbraucherpreise für August gemeldet, am Abend steht der Leitzinsentscheid der US-Notenbank an. Angesichts der jüngst sinkenden Inflationsrisiken und der Turbulenzen im Finanzsektor sind steigende Leitzinsen nicht zu erwarten. Eine überraschende Leitzinssatzsenkung ist zwar denkbar, aber Anzeichen für einen solchen Schritt lassen sich bis dato schlicht nicht finden. Insofern sollte der Leitzinssatz bei 2,00% verharren, interessanter wird dann der Ausblick der FED sein, ob sich ihre Wahrnehmung hin zu den Wirtschaftsrisiken verändert hat. Am Mittwoch folgt aus dem Banksektor Morgan Stanley mit Quartalszahlen. Am Donnerstag wird der Philly FED Index veröffentlicht, der zuletzt konjunkturelle Verbesserungen anzeigte. Für den Technologiesektor ist zudem die nachbörsliche Veröffentlichung der Quartalszahlen von Oracle von Bedeutung. Am Freitag findet der große Verfallstag an den Aktienbörsen statt.

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.