

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 31. August 2009

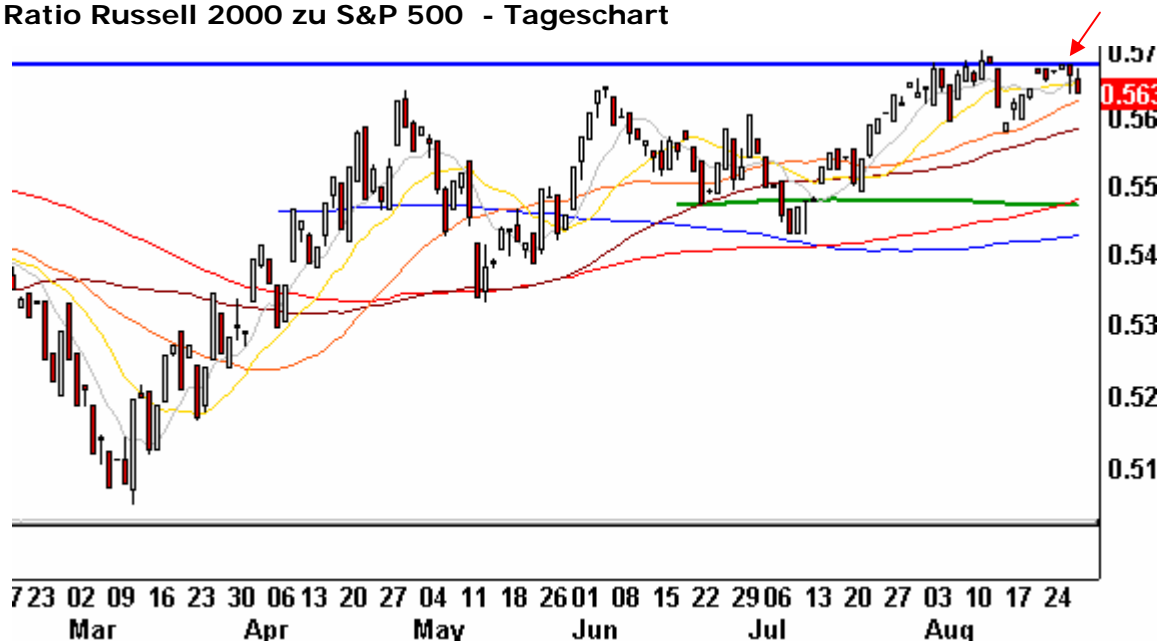
Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.  
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 6.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	27.07.	Asiens Schwäche ein erstes Warnsignal, Schreckgespenst September
<b>Anleihen</b>	neutral	01.08.	„Anti-Aktien“; Bewegung wirkt korrektiv
<b>US-Dollar</b>	neutral	08.08.	Euro/US-Dollar 1,44 als „Big Point“: Er bricht aus, er bricht nicht aus...
<b>Erdöl</b>	bullish	24.08.	USD-Entwicklung wichtiger Zusatzfaktor
<b>Edelmetalle</b>	bullish	24.11.	Dreiecksbildungen weiterhin intakt, Signal von der Währungsentwicklung notwendig

-----

Wie Alexander Hirsekorn weiter hinten schreibt, zeigt die Advance/Decline-Linie eine deutlich positive Divergenz zum Gesamtmarkt. Eine steigende AD-Linie weist darauf hin, dass der breite Markt den Anstieg anführt. Ein solches Verhalten zeigt einen in sich gesunden Aktienmarkt.

## Ratio Russell 2000 zu S&P 500 - Tageschart

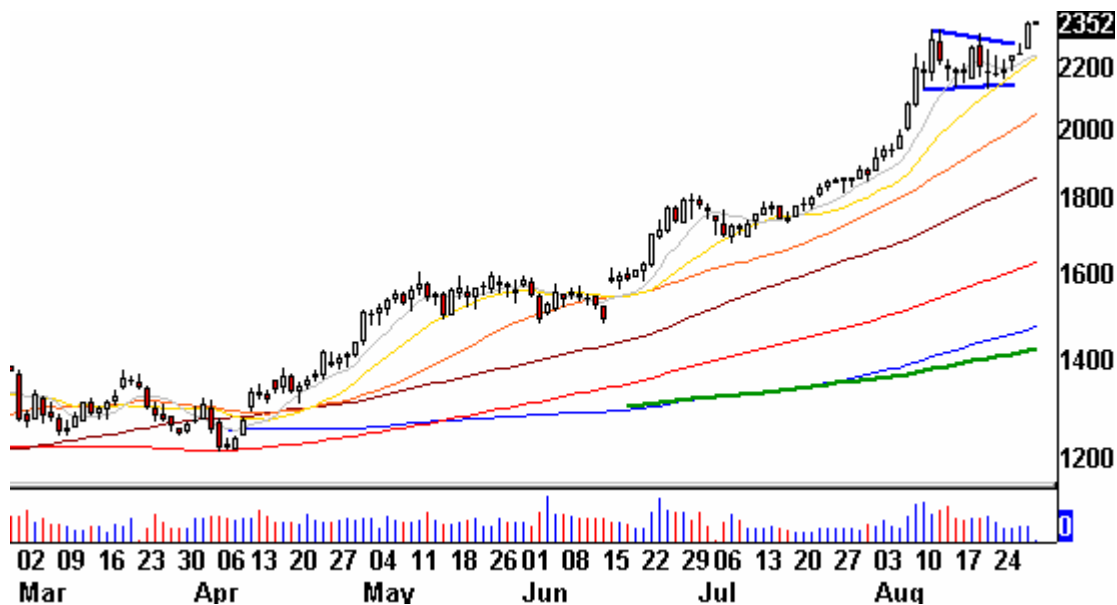


Der Russell 2000 Index repräsentiert die US-Nebenwerte und damit den Großteil des breiten Marktes. In der vergangenen Woche zeigte der Russell 2000 ein niedrigeres Hoch (siehe roten Pfeil obiger Chart) im Verhältnis zum S&P 500. Dies könnte ein erstes Indiz dafür sein, dass sich der Marktfocus von den Nebenwerten (Small Caps) auf die Werte mit hoher Marktkapitalisierung (Large Caps) verlagert. So etwas muss nicht das Ende einer Rallye bedeuten, sondern kann auch lediglich das Wechseln der Pferde im Rahmen einer Aufwärtsbewegung heißen (Stichwort: Rotation). Dann aber wäre zumindest zu erwarten, dass die AD-Linie nicht mehr so stark ansteigt wie bisher. Eine sich allmählich verschlechternde Marktbreite würde die mittelfristigen Marktaussichten eintrüben.

-----

Zucker geht – wie in vergangenen Ausgaben mehrfach angesprochen – weiter seinen Weg. Mit 23,52 Cents pro US-Pfund wurde am Freitag ein neues Verlaufshoch erzielt.

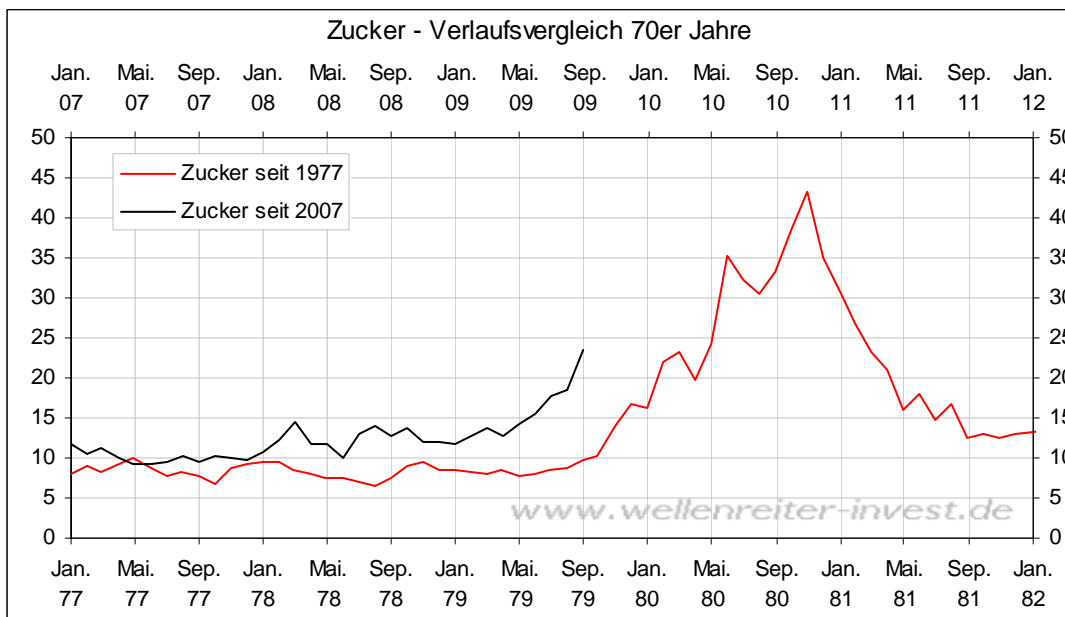
### Zucker Tageschart



Ein Ende der Fahnenstange ist möglicherweise erst bei 50 Cents erreicht. Die starke Bewegung ist eine Folge eines großen Dreiecksausbruchs. Auf das Dreieck wiesen wir in unserem Jahresausblick hin.



Zu den 70er Jahren ergibt sich eine Verlaufsähnlichkeit.



Fazit: Zucker sollte sein Potential noch nicht ausgeschöpft haben.

-----

Zu den Märkten.

1,18 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 701 Mio., das Abwärtsvolumen 458 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 60% vom Gesamtvolumen. 72 neue Hochs standen 0 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.544 Punkten um 36 Zähler niedriger (-0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.029 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.029 Punkten um 1 Punkt (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.723 Punkten (+0,2%)

Größte Gewinner: Goldminen, Broker; Größte Verlierer: Russell 2000, Pharma

Der T-Bond Future endete bei 120,10 Punkten (120,10).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,37 Punkten (78,17).

Crude Öl notiert aktuell bei 72,86 (72,74) und Erdgas bei 3,02 Dollar (2,88).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 959 Dollar/Unze (950). Gold in Euro ist bei 671.

Silber befindet sich bei 14,78 Dollar (14,32).

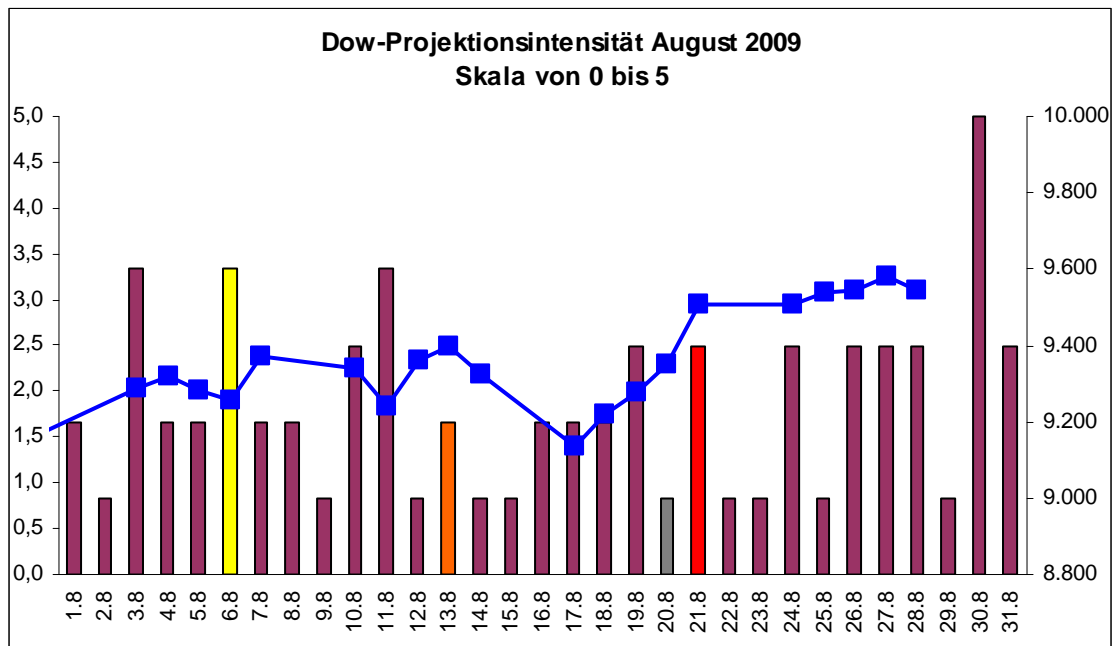
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,5% auf 365 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 151 Punkten. Newmont Mining gewann 85 Cent und endete bei 41,42 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,3% auf 24,76 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,93 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,76. Die Equity-PCR endete bei 0,56. Die OEX-PCR endete bei 1,55. Der ISEE schloss mit 128.

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.

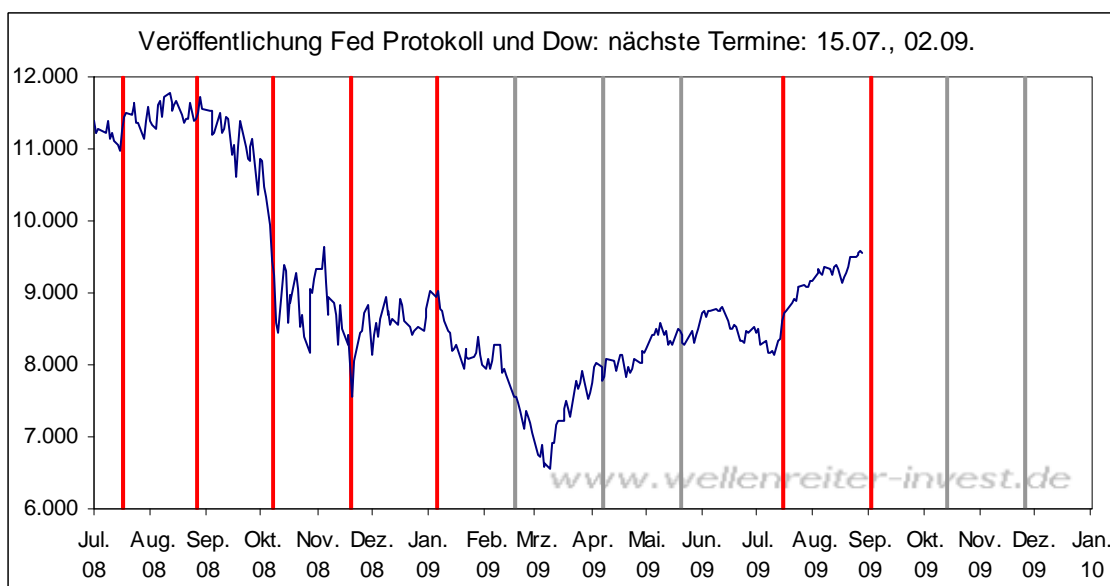
-----

Zeitprojektionstage: 11.08., 30.08.; Verfallstag 21.08.09



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

In der beginnenden Woche sind mehrere wichtige Zeitprojektionen (30.8. sowie 3. und 5.9) aktiv. Außerdem wird das Fed-Protokoll am 2. September veröffentlicht. Die Veröffentlichung geschieht stets in der Mitte zwischen zwei Sitzungen, sodass sich die Händler ab der Veröffentlichung Gedanken für die kommende Fed-Sitzung zu machen beginnen. Vielleicht ist dies der Grund, warum es so häufig an Veröffentlichungsterminen zu wichtigen Wendepunkten kommt.



Alexander Hirsekorn setzt sich in seinem Marktkommentar anschließend mit den Aktienmärkten auseinander. Bei allen Betrachtungen sollte man nicht vergessen, dass der Aufwärtstrend intakt ist.

In dieser Woche sollte man ein Auge auf Silber haben. Eine Überwindung der 15-Dollar-Marke wäre ein bullisches Zeichen. Und bei der Gelegenheit werden wir schauen, ob sich an den „normalen“ Relationen – z.B. wenn die Edelmetalle steigen, steigt Euro/Dollar – Veränderungen zeigen. Am Freitag war schon mal auffällig, dass die Edelmetalle stiegen, Euro/Dollar aber nicht. Während der September im Falle der Edelmetalle zu den stärksten Monaten im Jahr zählt, ist er im Falle der Aktienmärkte der schwächste Monat. Sprich: Die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Gleichlauf zwischen Währungen, Rohstoffen und Aktien zumindest temporär auflöst, nimmt im September deutlich zu.

-----

### **Absacker**

Robert Shiller in der FAZ über seine Sicht der Dinge.

<http://tinyurl.com/m8j5rq>

Wir halten Shiller für einen der wenigen renommierten Ökonomen, die ein Gefühl für die Situation an den Finanzmärkten besitzen.

-----

### **Interpretation des aktuellen CoT-Reports**

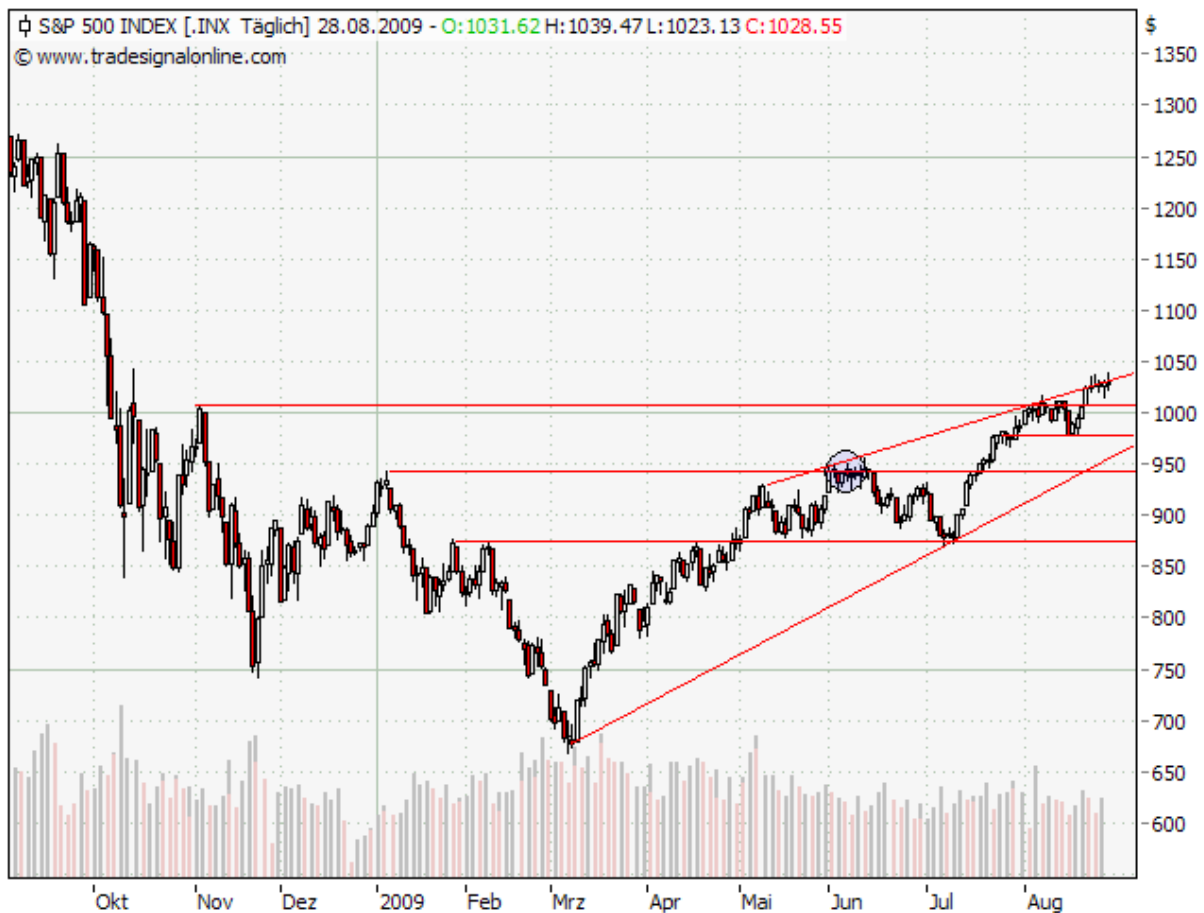
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 25.08.09 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Devisen (Schweizer Franken, Kanadischer Dollar, Australischer Dollar), Edelmetallen (Platin, Palladium) und Agrar (Kakao, Orangensaft)

**Aktien: Nasdaq 100 erreicht am Freitag das Intradaytief von März 2008 und damit ein „Kursziel“, Bankenkrise Teil II nicht für den Herbst 2009 zu erwarten, Asiens Schwäche (vor allem China) potentieller Auslöser einer Korrektur**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	9.539,29	321,50	-1.423	-31	-913	-882
S&P 500	1.028,00	38,33	-37.789	+9.468	+20.423	+10.955
Nasdaq 100	1.639,90	53,40	-5.070	+2.840	+3.713	+873
Russell 2000	583,22	26,79	+13.012	+986	+2.093	+1.107

Die Positionsveränderungen der Commercials zeigen eine reduzierte Absicherungstätigkeit im S&P 500 und im Nasdaq 100 an. Ein Extremum in der Positionierung ist in keinem Aktienindex ersichtlich.



Der S&P 500 zeigt weiterhin einen sehr starken Trend an, da preisliche Pullbacks nur marginal ausfielen. Der Kursanstieg kann in Form eines Keils angesehen werden, hier hätte der S&P 500 das obere Ende erreicht und schaffte keinen Ausbruch auf der Oberseite. In der letzten Handelswoche bildet sich ein Kursmuster, das an die Bewegung in der ersten Junihälfte (siehe Kreis) erinnert. Damals handelte es sich um einen Fehlausbruch über das Maihoch mit relativ niedrigem Handelsvolumen. Diese Phase der Toppbildung dauerte 9 Handelstage, die letzte Handelswoche mit 5 Tagen zeigt eine Seitwärtsbewegung nach einer starken Anstiegsphase. Insofern stellt sich die Frage, ob sich das Kursmuster der ersten Junihälfte an dieser Stelle wiederholen wird oder ob sich dieses Muster nicht zweimal hintereinander zeigen wird.

Auf der preislichen Seite sind auf der Oberseite die Widerstandsmarke 1.044 Punkte (Intradayhoch am 14.10.2008) zu nennen, diese Marke wurde bis auf 5 Punkte am Freitag angelaufen. Große Investmentbanken wie Goldman Sachs oder Credit Suisse haben ihre diesjährigen Kursziele bei 1.060 bzw. 1.050 Punkten, so dass diese bereits beinahe erreicht worden sind. Insofern ist eine Kurszielerhöhung aus diesen Kreisen

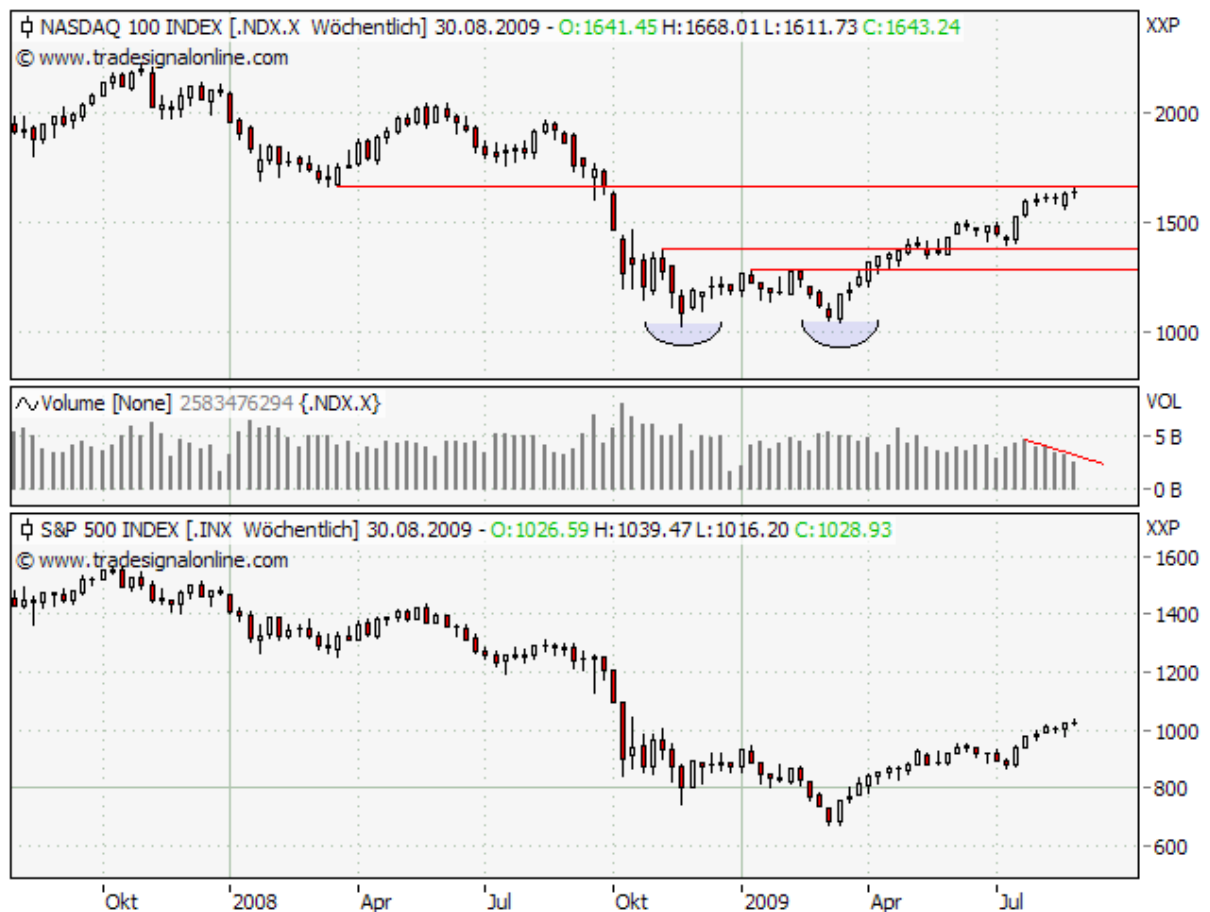
notwendig, um die Phantasie der Anleger anzuregen. Oberhalb des Preishochs von Mitte Oktober ist der Widerstandsbereich bis etwa 1.150 Punkte als schwach zu nennen, da in diesem Bereich nur sehr wenig Handelsfrequenz zu beobachten war, so dass kaum Engagements „unter Wasser“ auf der Abgabeseite belasten können. Auf der Unterseite ist bei einem Fehlausbruch die Marke um 980 Punkte (Augusttief intraday bei 978 Punkten) und danach die sehr starke Unterstützung bei etwa 950 Punkten (Junihochs) zu nennen.



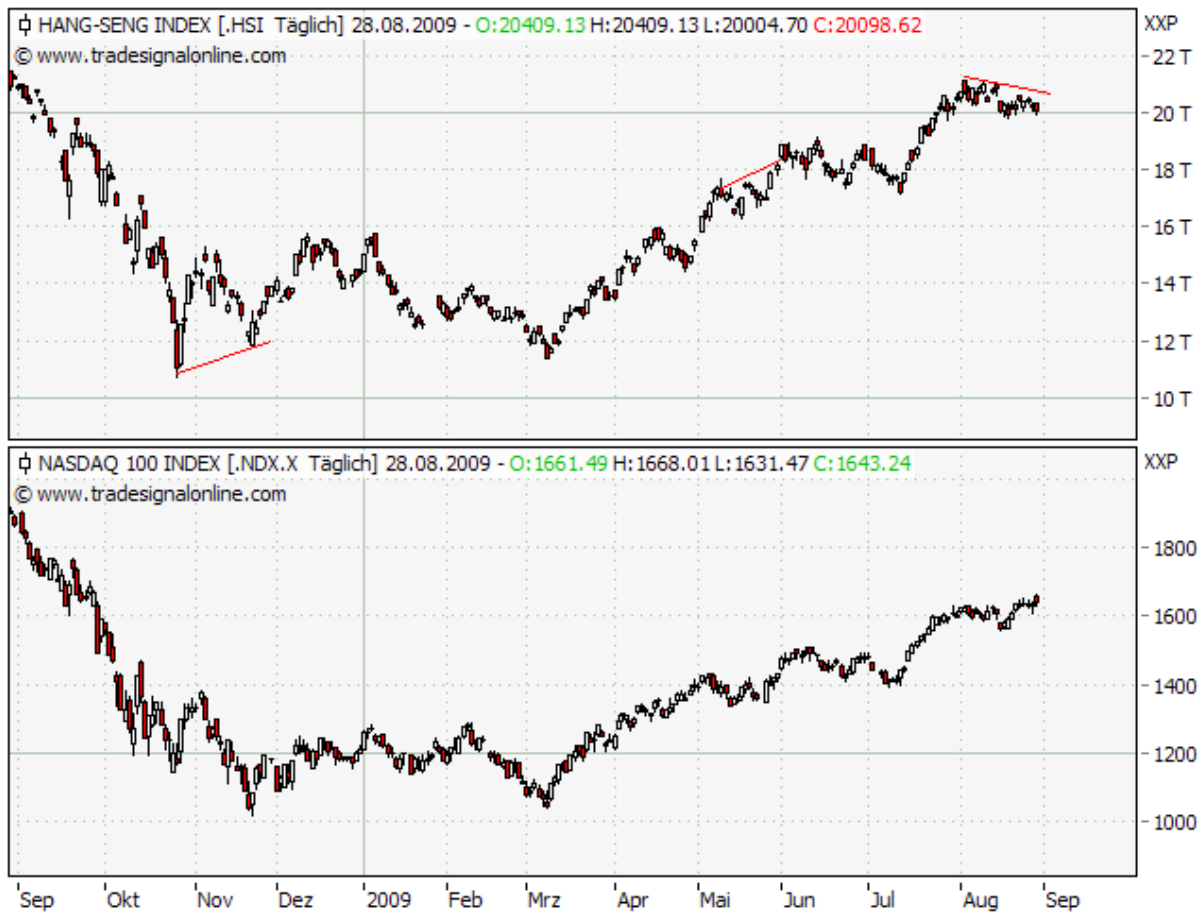
Der Bankenindex zeigt momentan keine negativen Divergenzen gegenüber dem S&P 500 an. Insofern sind die Erwartungen an eine zweite Phase der Bankenkrise („Bankensturm und –crash im Herbst 2009“) nicht angebracht. Im Vorjahr zeigte der Sektor eine extreme relative Schwäche weit im Vorfeld der Herbstpanik, da die Ratio der Banken gegenüber dem S&P 500 bereits ab Mai 2008 auf neue Bewegungstiefs fiel. Im Hinblick auf das Handelsvolumen Anfang August sollte der Bankenindex oberhalb des Maihochs bleiben.



Der Nasdaq 100 hält sich weiterhin per Schlusskurs oberhalb des Preishochs von Anfang August, das Handelsvolumen sackte zuletzt deutlich ab. Der Bereich 1.630 Punkte ist auf Schlusskursbasis als Unterstützung wichtig, ein Unterschreiten dieser Marke würde eine Fehlausbruchsformation auf der Oberseite bedeuten. Trotz der positiven Nachrichten von Intel am Freitag verblieb nur marginaler Zuwachs und eine negative Kerze am Ende des Tages, dies **kann** eine Erschöpfungskerze darstellen. Nachfolgend soll ein wenig der Fokus auf den Nasdaq gelegt werden, da der Technologiesektor als „Leader“ in 2009 anzusehen ist.



Der Nasdaq 100 erreichte am Freitag mit dem Intradayhoch bei 1.668 Punkten punktgenau das Intradaytiefe von März 2008. Insofern kann man davon sprechen, dass der Index ein „Kursziel“ erreicht hat, eine Korrektur von diesem „Ziel“ aus wäre als normal anzusehen. Auffällig ist im Wochenchart der deutliche Volumensrückgang, der die Aufwärtsbewegung zuletzt nicht mehr unterstützt, auch wenn ein rückläufiges Volumen im Laufe des Augusts als ein völlig normales Ereignis anzusehen ist. In Relation zum S&P 500 zeigt sich der starke Vorlauf des Technologiebarometers, da der S&P 500 etwa 20% unterhalb seines Märztiefs von 2008 notiert.



Bevor das Thema China an dieser Stelle noch einmal angesprochen wird, ergibt sich für den Nasdaq 100 gegenüber dem Hongkonger Aktienmarkt eine negativ zu wertende Divergenz. Der Hang-Seng Index fungiert üblicherweise als Vorläufer für die US-Techwerte und hat die jüngsten Bewegungshochs im Nasdaq 100 nicht mehr bestätigt.



Der „Titelblatt-Indikator“ gehört zu den weichen Sentimentdaten. Focus Money hat in den letzten Jahren die Stimmung immer wieder sehr trefflich auf den Punkt gebracht. Ein schwarzer Hintergrund und „HILFE! Mein Geld“ erschien am 11.03.2009, in der Vorwoche nun ein Titelbild mit „Börsenrally bis 2012“, gemeint ist die Rally der 4 BRIC-Länder. Der Aufwärtstrend seit März wird also in die „Unendlichkeit“ fortgeschrieben, was antizyklisch betrachtet ein deutliches Warnsignal ist. Zuletzt erschien quasi das identische Titelblatt mit der Schlagzeile „Kursgewinne bis 2012“ am 25.07.2007, eine abgespeckte Variante mit „DAX steigt bis 2010“ erschien am 24.10.2007.

Auch andere Börsenpublikationen wie die eher konservative „Börse Online“ titelt in dieser Woche über „Die 9 heißesten Aktien Deutschlands“ und zeigt damit wieder eine Tendenz zum Thema Risiko. Aber wenn FOCUS Money einen „unendlichen“ Kursaufschwung für die BRIC-Staaten ausruft, dann wollen wir uns das vermeintlich wichtigste Land näher anschauen: Es ist China, da China als DIE Wachstumslokomotive ausgerufen ist und wesentlich stärker in den Medien Beachtung findet als z.B. Brasilien.



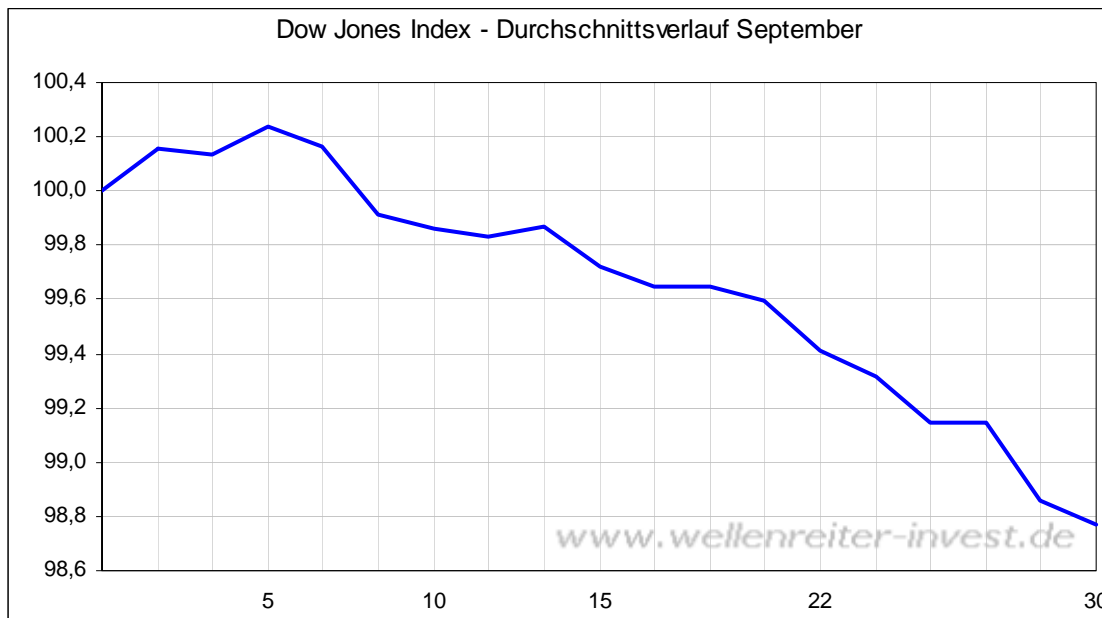
Charttechnisch ist eine bearische Flagge als Konsolidierung/Korrektur der ersten Abwärtsbewegung erkennbar. Eine potentiell bullische W-Formation mit einem zweiten Standbein könnte zwar aus dieser Formation auch noch resultieren, aber dies wäre per heute eher Wunschenken. Auch vor dem Hintergrund des beschriebenen Sentiments („mittelfristig geht es weiter aufwärts“), wäre statt eines Doppeltiefs zumindest eine zweite Abwärtsbewegung zu erwarten. Diese sollte sich als a-b-c-Korrektur entpuppen und nicht als Beginn einer neuen Bärenmarktphase mit neuen Bewegungstiefs. Wenn das letzte Zwischentief in China unterschritten werden wird, dann geschieht dies anhand des Kursmusters bereits in der kommenden Handelswoche. Da China als Wachstumslokomotive gilt, würden dementsprechend die Aktien- und Rohstoffmärkte darunter leiden. Übergeordnet gehe ich von einer Korrekturphase aus, da der Rückgang politisch gewollt ist (starker Rückgang bei der Vergabe von Krediten).

Aber auch im harten Sentiment zeigen sich bei genauem Hinsehen einige Extrema. Die monatliche Fondsmanagerumfrage von Merrill Lynch befragt global agierende Fondsmanager mit einem Volumen von zuletzt über 550 Mrd US-Dollar. Insofern besitzen diese Daten eine gute Aussagekraft, was das „Big money“ gemacht hat. Im August wurde der Cashanteil mit 3,5% auf das niedrigste Niveau seit Juli 2007 (damals erreichte die Cashquote mit 3,4% ein Allzeittief der Umfrage) abgesenkt, zudem hatten bereits 34%

der Fondsmanager übergewichtet. Zum Vergleich: Im März 2009 waren 41% der Fondsmanager in Aktien untergewichtet. Insofern lässt sich festhalten, dass das Kaufkraftpotential dieser Fondsmanger *weitestgehend* als erschöpft anzusehen ist.

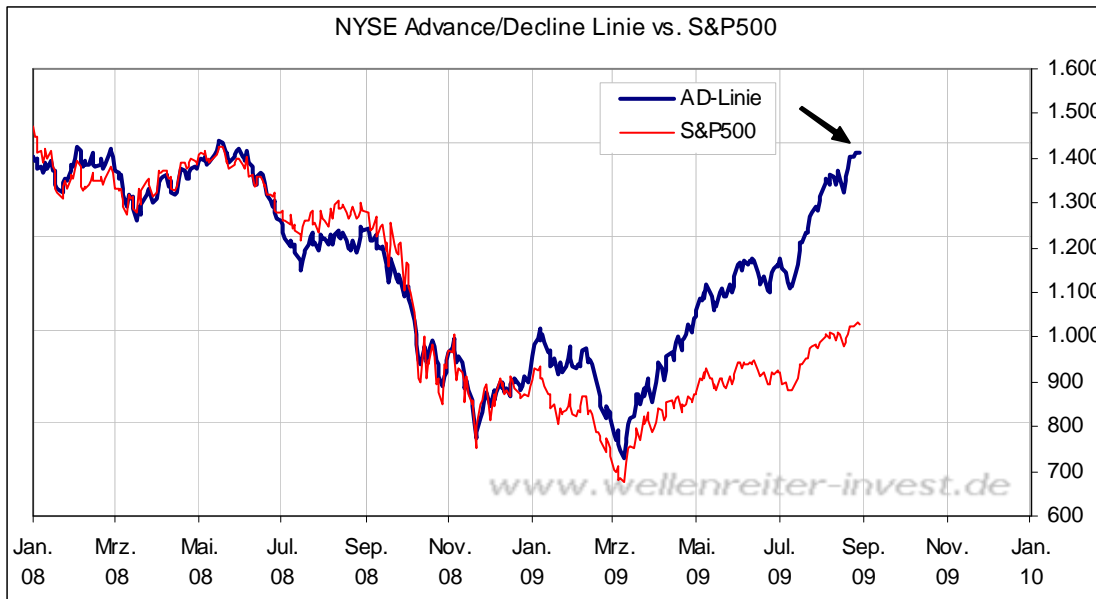
Statistisch beginnt mit der kommenden Woche eine negative Zeitperiode. Warum der Monat September nun den schwächsten Kalendermonat des Jahres darstellt, ist eine kaum vernünftig zu klärende Frage. Warum in den letzten Jahren der Monat März immer wieder ein Turnaroundmonat war, ist aber genauso schlecht zu erklären, so dass man an dieser Stelle einfach die Statistik zur Kenntnis nehmen kann und sich fragen muss, inwiefern der Monat September in 2009 wieder ein Minusmonat werden wird. Die zweite Frage wäre dann, wann der Aktienmarkt für eine Schwächeperiode empfänglich wäre.

Im Turnaroundjahr 2003 durchlief der S&P 500 in der zweiten Septemberhälfte eine Korrektur, am Ende verbuchte der Index ein geringes Minus.

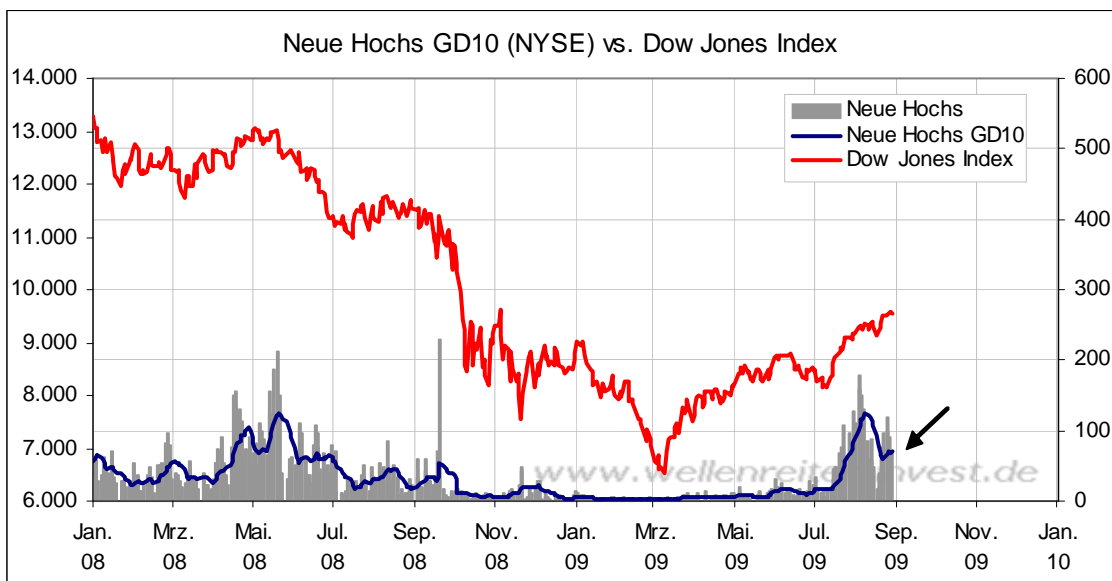


In den Durchschnittsn ergibt sich ein stabiler Monatsbeginn und ab dem 05.09. setzt eine Schwächeperiode ein. Aus diesem Muster ergibt sich eine Wahrscheinlichkeit für eine Korrekturphase zum Ende der Woche (04.09.) hin bzw. nach Labor Day (08.09.).

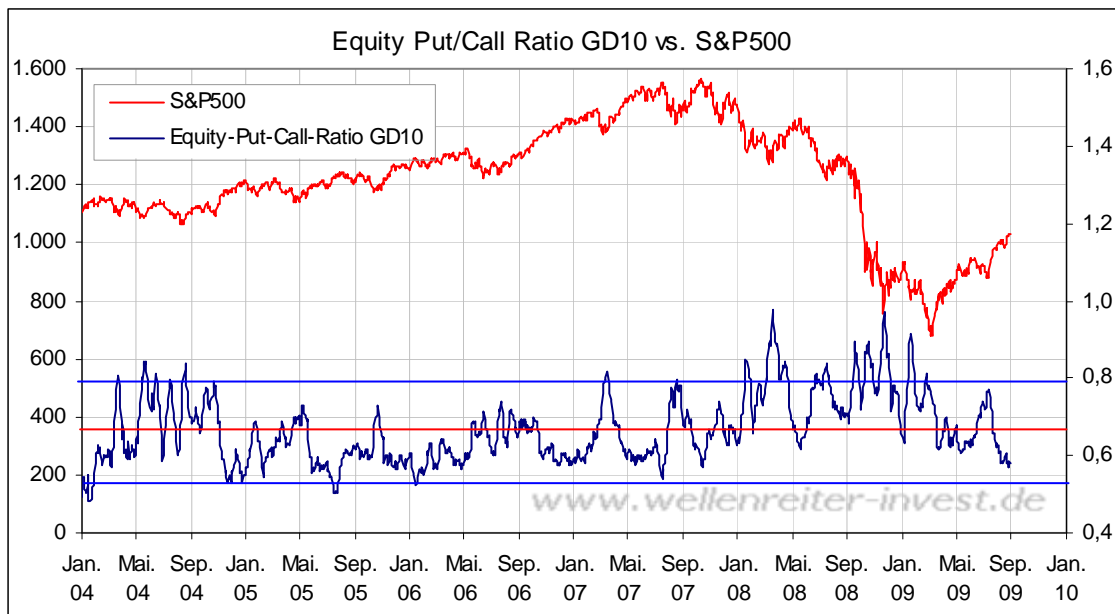
In unseren Marktstrukturdaten zeigt sich die Trendstärke in der stark expandierenden Advance-/Decline-Linie, aber zudem existieren einige Divergenzen.



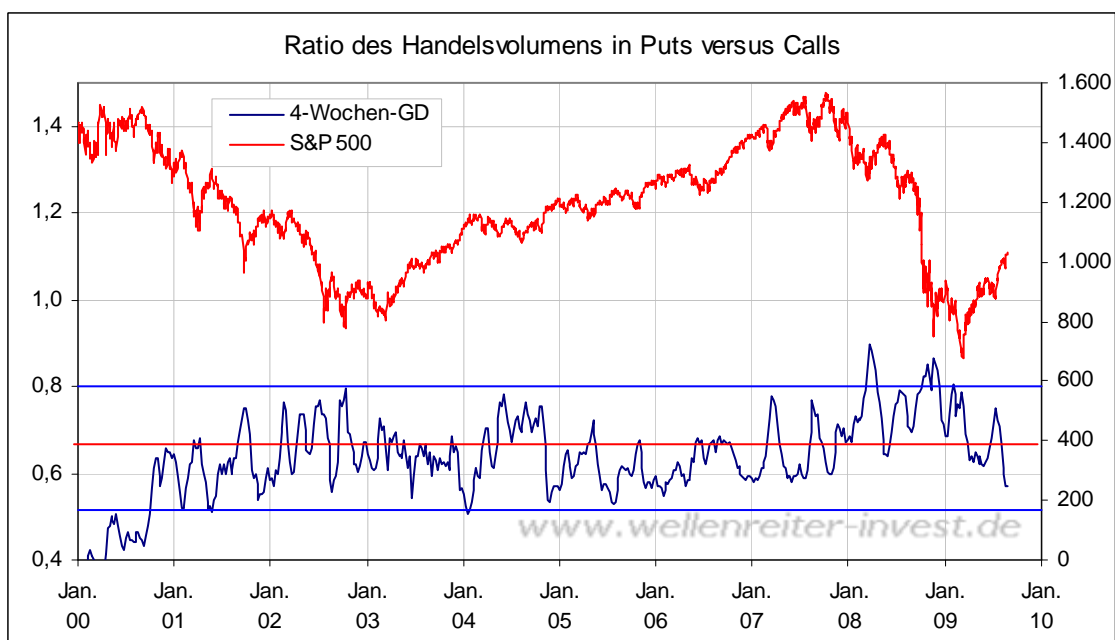
Die Advance-/Declinie-Linie steigt seit Juli sehr stark an und hat bereits das Niveau vom Maihoch 2008 erreicht. Dies stellt eine sehr deutliche positive Divergenz zum Gesamtmarkt dar.



Es steigen zwar sehr viele Aktien wie die AD-Linie anzeigt, die Anzahl neuer Hochs hat jedoch deutlich abgenommen, dies zeigt einen Verlust an Momentum an, man kann sagen, dass die Aufwärtsbewegung etwas selektiver geworden ist. Insofern werden die jüngsten Bewegungshochs im Index nicht mehr von so vielen Aktien bestätigt, was als eine negative Divergenz zu werten ist.



Auch wenn nicht alle PCR's „auf Anschlag“ stehen, so liegt das Put/Call-Ratio auf Aktien auf einem relativ niedrigen Niveau und zeigt damit einigen Optimismus an.



Die Neigung, Puts zu kaufen, ist relativ niedrig. Das Handelsvolumen in Puts ist gegenüber Calls in einem Vier-Wochen-Durchschnitt auf dem niedrigsten Niveau seit 2007. In den Turnaroundjahren 2003/4 wurden noch niedrigere Werte erzielt, bis es zu preislichen Pullbacks kam. Insofern deutet das relativ niedrige Handelsvolumen in Puts jedoch trotzdem, dass die Angst der Investoren vor den historisch schwachen Börsenwochen gering ausfällt.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Der Technologieindex Nasdaq 100 hat auf der preislichen Ebene ein „Kursziel“ mit dem Erreichen des Preistiefs vom März 2008 erreicht, so dass eine Korrektur von einem solchen Niveau zu erwarten ist. Die statistisch schwachen Wochen des Jahres stehen vor der Tür. Eine neue Runde der Bankenkrise ist nicht zu erkennen, als „Schreckgespenst“ dient jedoch die Schwäche der Indizes Asiens, die als globale Wachstumslokomotive angesehen werden. Die Angst der Investoren vor einer schwachen Börsenphase in den kommenden Wochen fällt relativ gering aus, da die Neigung zu Absicherungen volumensmäßig gering ausfällt. Als Auslöser einer Preisschwäche dürfte ein Unterschreiten des preislichen Zwischentiefs von August im chinesischen Aktienmarkt dienen. Mit einem Unterschreiten des Augusttiefs ist bereits in der kommenden Woche zu rechnen, wenn der Gedanke einer größeren Preisschwäche in China richtig ist.

Die Einschätzung des US-Aktienmarktes verbleibt aber vorläufig auf bullish.

-----

**Anleihen: Bewegung in zehnjährigen Anleihen wirkt korrektiv, potentielle a-b-c-Formation, als „Anti-Aktien“ bei Aktienmarktschwäche noch einmal kurzfristig gefragt**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	120,15	1,05	+100.892	-6.594	+87.418	+94.012
10-year T-Notes	117,28	0,11	+157.527	-64.469	-41.542	+22.927

Eine größere Bewegung der Commercials gab es lediglich im Laufzeitenbereich von 10 Jahren, hier haben sie sich von Long-Positionen getrennt. Noch immer dominieren per Saldo Netto-Long-Positionen, es bleibt aber zu beobachten, wie stark die Commercials in den kommenden Wochen abbauen werden.



Die Drecksformationen bei den langen Laufzeiten konnten nach oben verlassen werden, allerdings hat sich danach keine Dynamik bei den Kursen eingestellt, sondern eine preisliche Seitwärtsbewegung. Bleibt diese Dynamik aus, dann sollte die Bewegung ausgehend vom Junitief eine Art a-b-c-Korrektur darstellen, die im September ein Preishoch ausbilden wird. Wenn der Gedanke mit der Entwicklung des chinesischen Aktienmarktes richtig ist, dann wäre der Anleihenbereich als „Anti-Aktienmarkt“ noch einmal kurzfristig gefragt.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Bewegung seit Juni trägt bisher nur korrektive Züge, im Falle einer einsetzenden Aktienmarktschwäche im September könnten die Anleihen am langen Ende noch einmal kurzfristig gefragt sein.

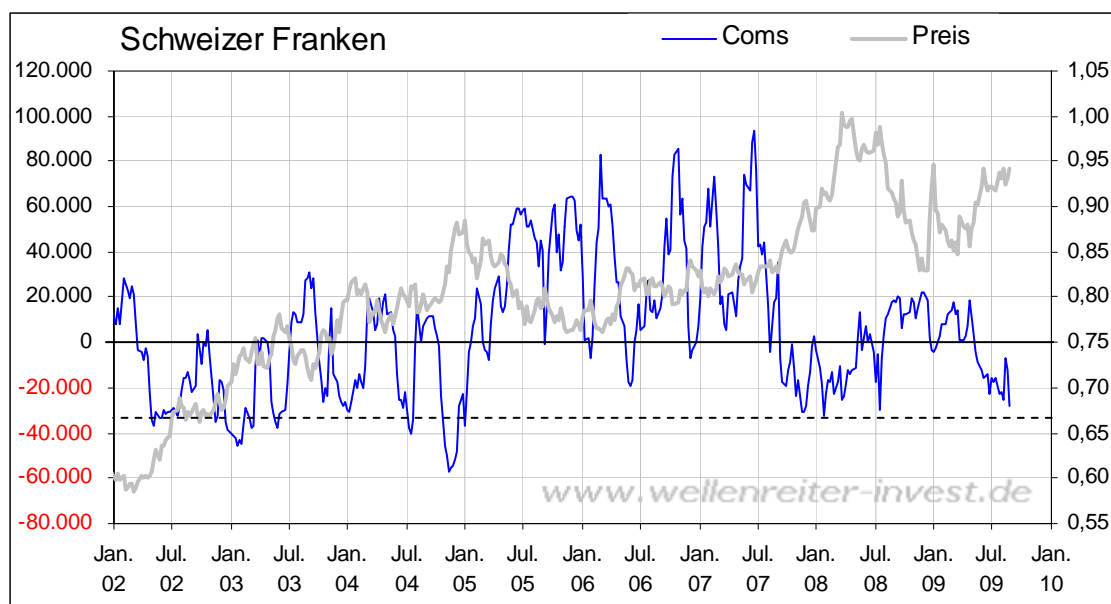
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

-----

**Devisen: Euro/US-Dollar kämpft an 1,44er Marke, saisonal wäre Aufwärtsbewegung erst ab zweiter Septemberwoche üblich**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	78,2950	-0,7400	+8.577	+1.727	+793	-934
Euro	1,4297	0,0167	-38.425	-17.027	-6.105	+10.922
Schweizer Franken	0,9423	0,0126	-28.030	-15.457	-138	+15.319
Japanischer Yen	1,0613	0,0057	-16.493	-15.163	+627	+15.790
Britisches Pfund	1,6341	-0,0216	+9.430	+1.807	+2.240	+433

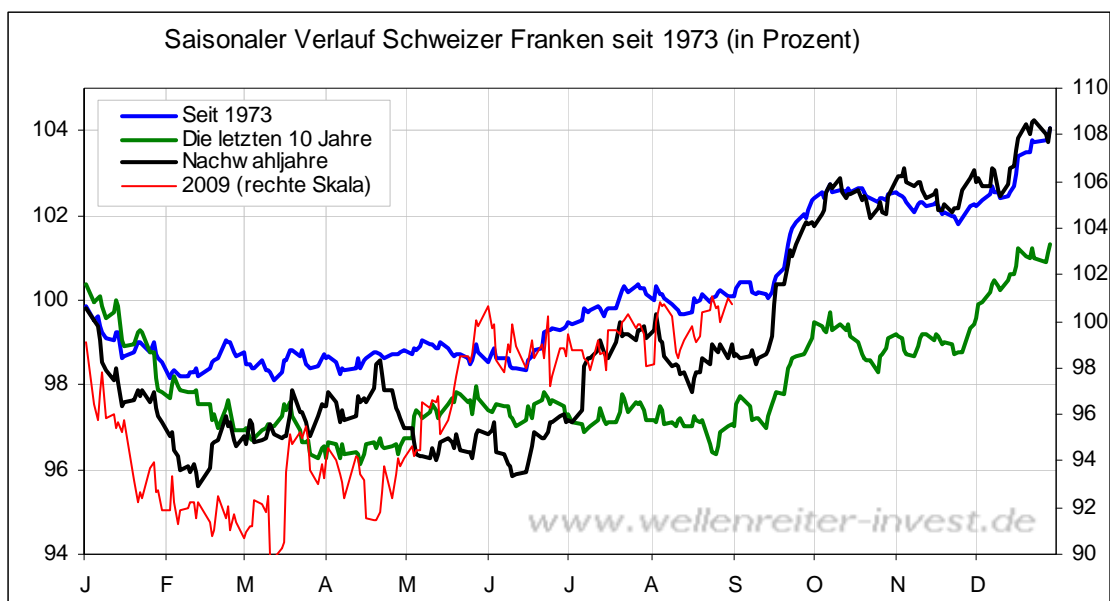
Am Devisenmarkt liegen in dieser Woche Extrempositionierungen im Schweizer Franken, im kanadischen und australischen Dollar vor. Bei den beiden Rohstoffwährungen kanadischer und australischer Dollar (positiv korreliert mit Öl bzw. Gold) besitzen die Commercials die größten Netto-Short-Positionierungen der letzten 52 Wochen. Neu ist hingegen das Extremum in der kommerziellen Netto-Positionierung im Schweizer Franken.



Die Preisbewegungen fallen an sich sehr gering aus, die Commercials waren wieder die Verkäufer an das alte Preishoch. Die dieswöchige Netto-Positionierung erreicht beinahe das identische Niveau von Juli 2008 (gestrichelte Linie), damals bildete sich ein zweites niedrigeres Preishoch. Ein Extrem wie in 2004 wurde jedoch noch nicht erreicht. Insofern kann man ein Scheitern an den alten Preishochs (spätestens an der Parität) und eine Schwächephase erwarten. Da der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar quasi 1:1 wie der Euro/US-Dollar handelt, wäre dann auch ein Scheitern im Euro/Dollar zu erwarten.



Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars seit März 2009 ist intakt, die positive Korrelation zwischen Währungspaar und US-Aktienmarkt ist beinahe 1:1 gegeben. Divergenzen gab es im April, Anfang Juli (Euro/USD zweites höheres Preistief gegenüber S&P 500) und nun im August, da das Währungspaar keine neuen Bewegungshochs erzielt. Insofern muss sich diese Divergenz in Kürze auflösen (Euro/US-Dollar steigt über 1,44 US-Dollar an) oder eine Preisschwäche setzt ein.



Aus saisonaler Sicht muss man ab der zweiten Septemberwoche (nach Labor Day) mit einer Aufwärtsbewegung im Schweizer Franken rechnen, so dass das saisonale Argument eher für eine korrektive Seitwärtsbewegung spricht.

Fazit für den US-Dollar:

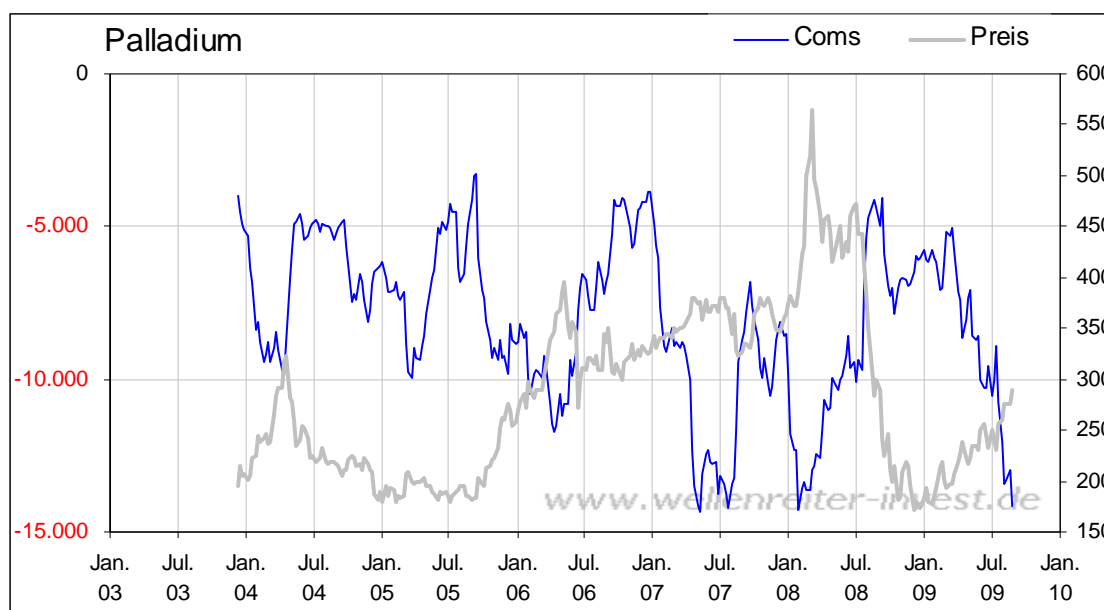
Der Abwärtstrend des US-Dollars ist intakt, er reagiert zuletzt weder deutlich auf der Unter- noch auf der Oberseite. Diese Phase der Nicht-Bewegung wird sich jedoch im Laufe des Septembers auflösen. Wir bleiben vorläufig bei unserer neutralen Einschätzung.

-----

**Edelmetalle: Dreiecksbildungen bei Gold und Silber weiterhin zu beobachten, Euro/US-Dollar wird Bewegung auslösen, September sollte Trendbewegung mit sich bringen**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	944,70	7,40	-211.342	-6.797	+679	+7.476
Silber	14,26	0,28	-42.718	+403	-1.311	-1.714
Platin	1.238,00	12,50	-18.255	-854	+137	+991
Kupfer	285,40	9,45	+1.307	+1.214	-514	-1.728

Eine weitere neue Extrem-Positionierung der Commercials ergibt sich auf der Shortseite bei Platin und Palladium. Bei Gold ergibt sich weiterhin eine sehr hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials.



Die Commercials besitzen bei Palladium eine sehr hohe Netto-Short-Positionierung, ähnliche hohe Short-Positionen besaßen sie zuletzt Ende Januar und im Februar 2008, sie gingen dem Preisspike im März voraus. Im Sommer 2007 markierten die kommerziellen Extrema hingegen die Preishochs. Insofern zeigen die kommerziellen Extrema an, dass der Markt bereits „heiß“ ist.



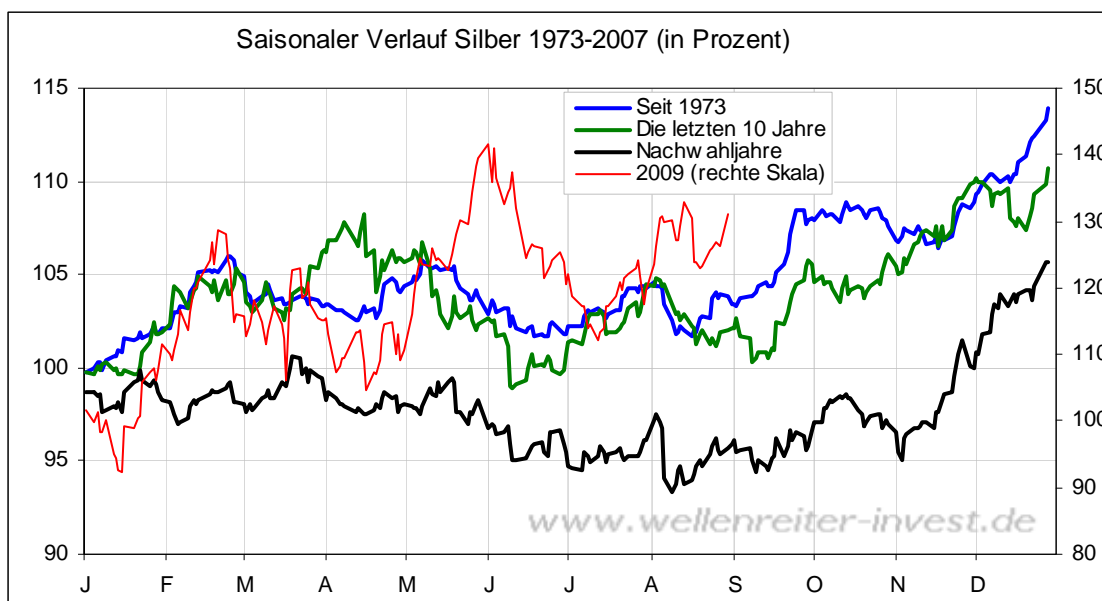
Der Goldpreis bewegt sich weiterhin in Form eines Dreiecks, die Volatilität hat sich zuletzt deutlich zurückgebildet. Eine Auflösung aus dem Dreieck ist weiterhin in der ersten Septemberhälfte zu erwarten. In einem Aufwärtstrend lösen sich solche Dreiecksbewegungen nach oben auf, da sie als Trendbestätigende Kursformation anzusehen sind. Damit passiert, was passieren sollte, muss der Euro/US-Dollar allerdings seinen Widerstandsbereich bei 1,44 US-Dollar überwinden, da die Goldpreisentwicklung in US-Dollar weitestgehend eine Funktion des Währungspaares Euro/US-Dollar ist. Im Falle einer Korrektur wäre der Bereich 900-910 US-Dollar mittelfristig bedeutend.



Der Goldpreis aus europäischer Sicht zeigt keine Divergenzen gegenüber dem Verlauf in US-Dollar an, die Volatilität hat sich zuletzt extrem stark verengt, so dass der Ausbruch aus dieser Formation in der kommenden Woche zu erwarten ist. Ob dies der Beginn einer neuen Trendbewegung ist, muss allerdings offen bleiben, auf der Oberseite ist der Bereich 690-700 Euro als starker Widerstand anzusehen.



Der Silberpreis befindet sich seit Oktober/November 2008 in einem intakten Aufwärtstrend, auf der Oberseite ist neben dem preislichen Zwischenhoch bei 15,19 US-Dollar vor allem der Widerstandsbereich bei 16,20 US-Dollar als sehr stark anzusehen, hier endete auch vorläufig im Juni die Aufwärtsbewegung. Zudem lässt sich wie bei Gold ebenfalls eine Dreiecksbildung erkennen, die sehr wahrscheinlich im September aufgelöst wird. Preislich hat sich jedoch noch kein neues Signal ergeben.



Saisonal sind Tiefpunkte in der ersten Septemberhälfte üblich, dies liegt vor allem an der saisonal üblichen Verhaltensweise des US-Dollars (siehe auch saisonaler Chartverlauf Schweizer Franken/US-Dollar).

Fazit für den Edelmetallsektor:

Die Entwicklung des Euro/US-Dollars bleibt ein wesentlich mitbestimmender Faktor für die Entwicklung der Edelmetalle. Insofern ist von diesem Einflussfaktor eine korrektive Bewegung weiterhin möglich, es bleibt letztlich trotz aller saisonaler Faktoren letztlich das Preissignal abzuwarten.

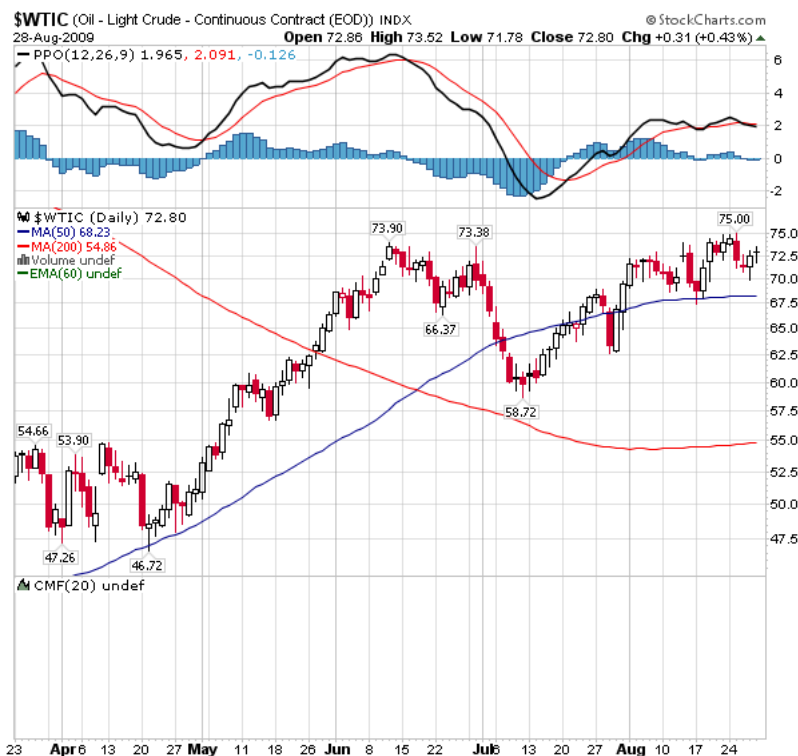
Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

-----

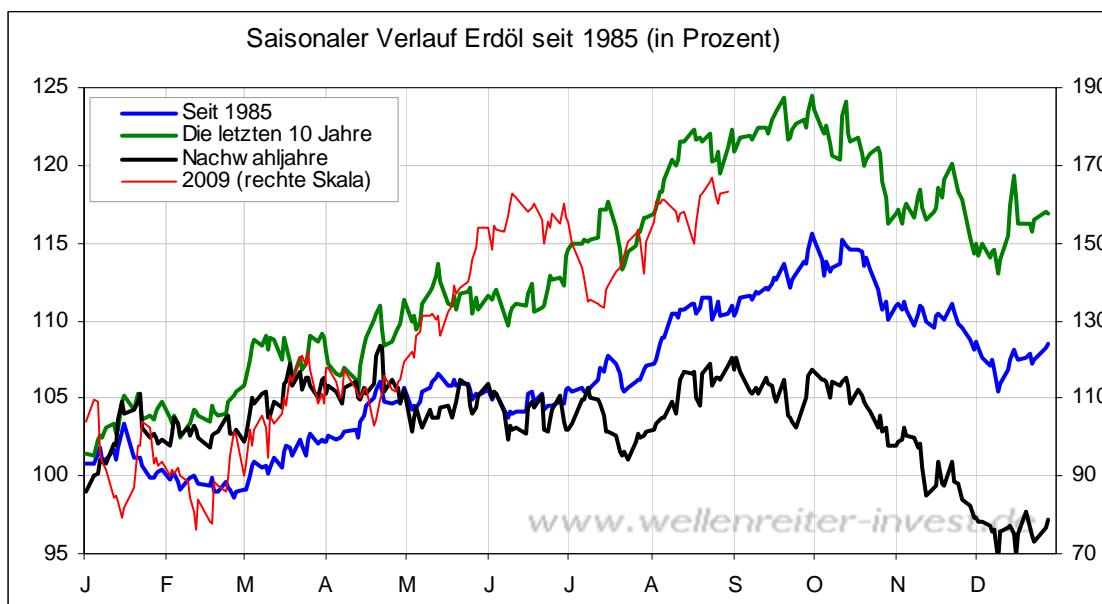
**Energie: Erdölpreis scheidert bei 75 US-Dollar, potentieller Fehlausbruch, saisonaler Rückenwind hält im September noch etwas an**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	71,74	1,50	-46.309	-24.363	-26.107	-1.744
Erdgas	2,87	-0,23	+132.490	+5.593	-4.502	-10.095

Die Commercials zeigen bei Erdöl in den letzten Wochen im 70iger Bereich jedes Mal Verkaufsinteresse. Aktuell besitzen die Commercials zwar keine Extrempositionierung, aber sie haben bei dem Kursanstieg beinahe ausschließlich Long-Positionen reduziert.



Bei Erdöl ergab sich mit dem Überwinden des Kurshochs bei 73,90 US-Dollar ein marginal neues Bewegungshochs mit 75,00 US-Dollar, dies konnte jedoch nicht gehalten werden, was als Schwächezeichen anzusehen ist. Für einen Trendwechsel fehlt noch ein Scheitern einer Aufwärtsbewegung, also ein zweites niedrigeres Preishoch nach einer Aufwärtsbewegung. Fundamental war das Ziel der OPEC ein Preis von 70-75 US-Dollar, diese Preiszone hat die Aufwärtsbewegung seit Anfang Juni in Schach gehalten. Ein deutliches Überschreiten dieser Zone erscheint weder mit Blick auf die Positionierung der Commercials noch mit Blick auf das saisonale Muster in 2009 noch realistisch.



Aus saisonaler Sicht verbleibt nur noch ein Restpotential für den September, ab Oktober beginnt das schwächste Quartal, indem mit einem Rückgang zu rechnen ist.

Fazit für den Erdölmarkt:

Die geäußerten Gedanken sprechen nicht für eine neue größere Trendbewegung, sondern für die Annahme einer Toppbildungsphase und einer eher trendlosen Phase für die nähere Zukunft als das bevorzugte Szenario. Für einen Trendwechsel fehlt ein zweites niedrigeres Hoch, aus Intermarketsicht wird der US-Dollar in Kürze einen Impuls bringen.

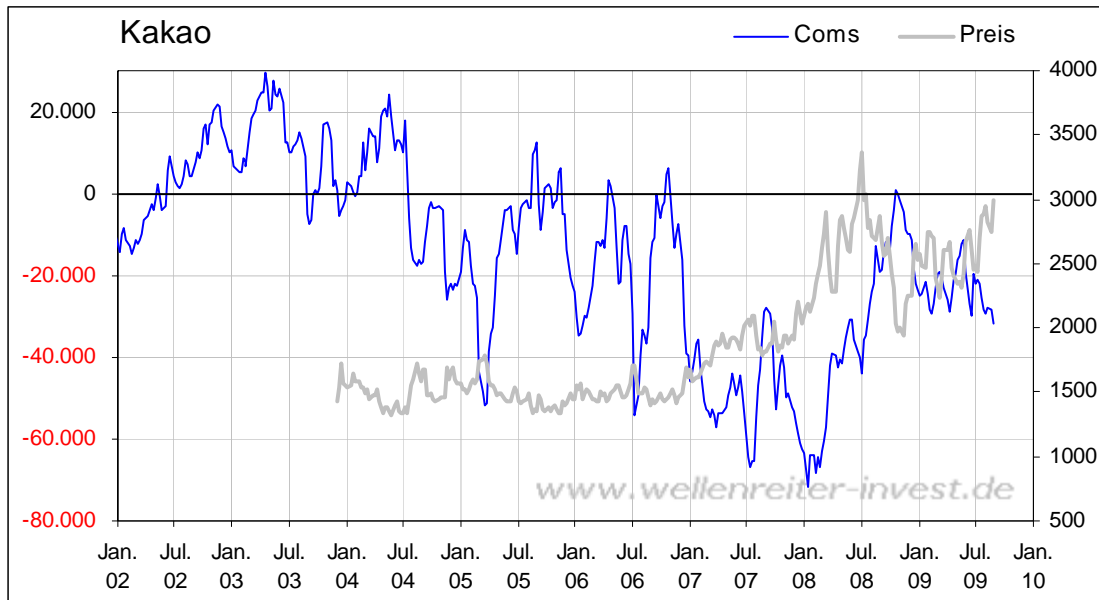
Die Einschätzung verläuft vorläufig auf bullish.

-----

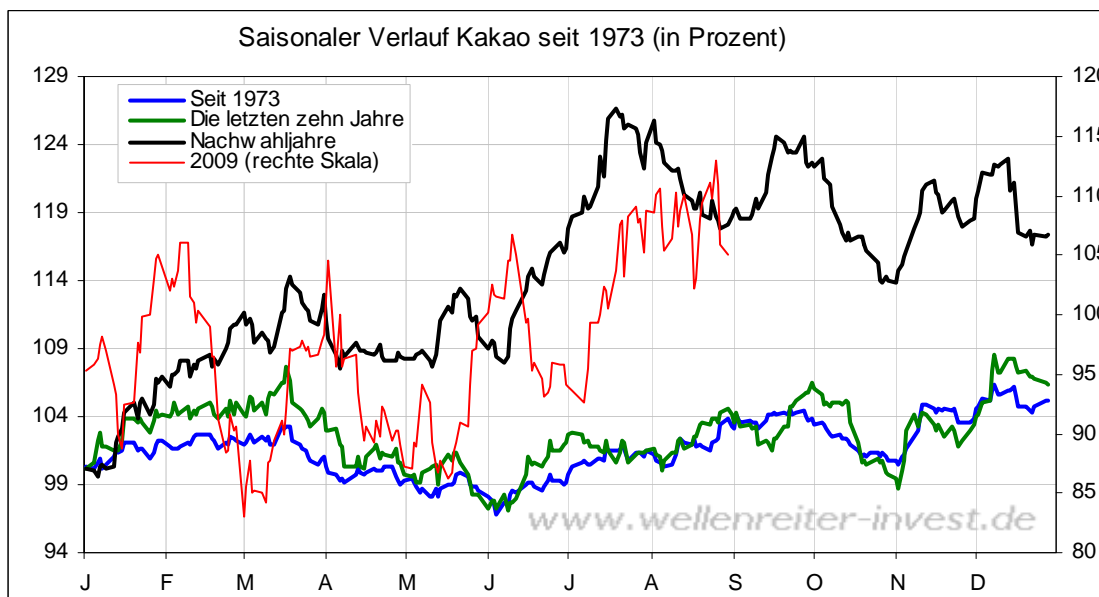
## Agrar/Fleisch:

### Kakao mit höheren Absicherungen der Commercials, aber saisonal noch mit Rückenwind in zweiter Septemberhälfte

Neue Extrema in der Positionierung liegen in dieser Woche bei Orangensaft und Kakao vor.



Es ergibt sich eine neue extreme 52-Wochen-Positionierung der Commercials auf der Shortseite, allerdings zeigt der Chart gut an, dass in den letzten Jahren höhere Niveau an wichtigen Kurshochs zu beobachten waren.



Auch der saisonale Chart zeigt für die zweite Septemberhälfte noch einmal eine neue Anstiegsphase an, so dass der Kakaopreis noch nicht als Short-Trade anzusehen ist.

Der Star bei den Rohstoffen ist weiterhin der Zuckerpreis - siehe Ausführungen von Robert Rethfeld auf Seite 2 und 3 - da aus einer engen Konsolidierungsspanne der Ausbruch auf neue Bewegungshochs am Ende der Woche zu beobachten war.

### **Fazit/Ausblick**

In der kommenden Handelswoche verläuft in den USA die letzte Woche der Feriensaison, üblicherweise enden die Ferien eine Woche früher. Labor Day findet in diesem Jahr erst am 07.09. statt, so dass ab dem 08.09. wieder mit deutlich steigenden Volumina zu rechnen ist.

Trotzdem stehen in der kommenden Woche zahlreiche Konjunkturdaten zur Veröffentlichung an, am Dienstag ist der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe die erste bedeutende Publikation. Am Mittwochabend wird das Protokoll der letzten FED-Sitzung veröffentlicht, hier werden die Marktteilnehmer auf Hinweise zum Thema Exit-Strategie und erster Leitzinssatzerhöhung der US-Notenbank achten. Am Donnerstag folgt der ISM-Index für den Dienstleistungssektor, am Freitag folgen die monatlichen Arbeitsmarktdaten als klassischer market mover (am Mittwoch um 14.15 Uhr wird bereits ADP ihre Schätzung veröffentlichen). Damit gehen die Amerikaner in ein verlängertes Wochenende, da die US-Börse am darauf folgenden Montag geschlossen bleiben wird.

Zuletzt ergab sich ein verlängertes Wochenende um den „Independence day“ Anfang Juli. Mit sehr schwachem Handelsvolumen gab es einen 90%igen Abwärtstag am Aktienmarkt. Da die wöchentlichen Arbeitsmarktdaten zuletzt auf relativ hohem Niveau verharrten, erscheint eine Enttäuschung bei der Veröffentlichung der Daten bzw. eine enttäuschte Reaktion vor dem Hintergrund eines langen Wochenendes realistisch.

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.