

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 2. August 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	09.07.10	Zyklisch positiver August zu erwarten, Sentimentdaten im neutralen Bereich
Anleihen	neutral	20.05.10	„Sichere Hafen“, mehr „Quantitative Easing“ im Hinterkopf der FED
US-Dollar	neutral	15.06.10	Euro/US-Dollar am Widerstand bei 1,31 US-Dollar, Yen-Stärke
Erdöl	neutral	30.06.10	Starker Widerstand 79/80 US-Dollar
Edelmetalle	neutral	01.07.10	Schere zwischen Gold und Industriemetallen wieder geschlossen, Gold mit erstem Preistief

In vielen US-Indizes käme es zur Ausbildung einer Tasse-Henkel-Formation, wenn Juni- und Juli-Hoch überwunden werden können. Dies gilt u. a. für den S&P 500, den Russell 2000 oder auch im Value Line Index (nächster Chart).

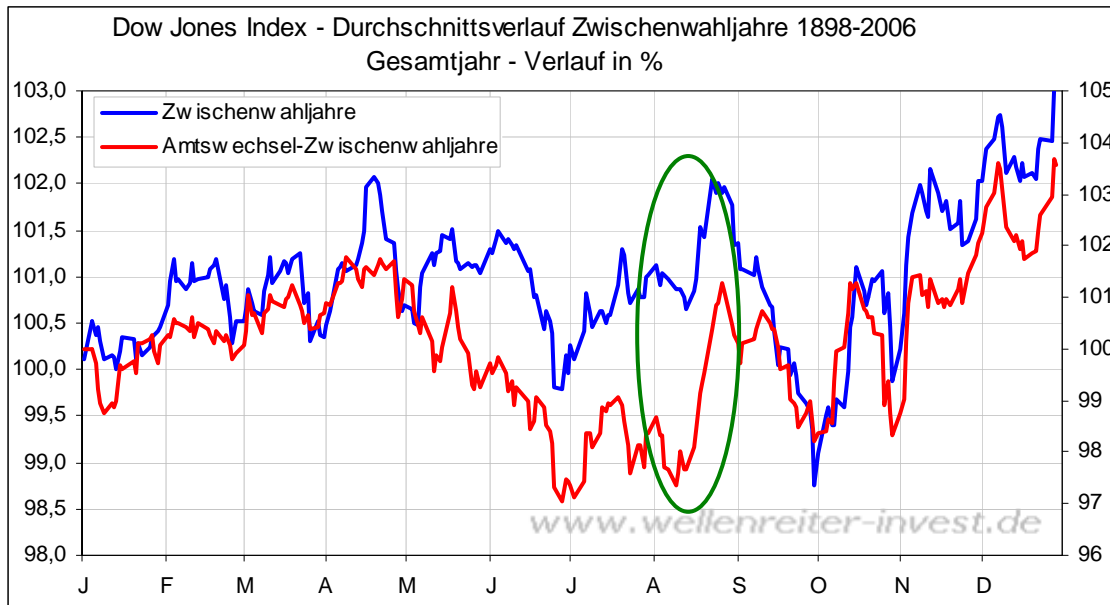
Value Line Index Tageschart



Die Tasse wäre bereits ausgebildet, der Henkel wäre „in der Mache“. Der gestrichelte Pfeil deutet an, was noch geschehen müsste, damit die Formation ausgebildet ist.

Sollte die Formation vollendet werden, würde sich im Value Line Index genau auf das Ende April erzielte Jahreshoch messen. Gleiches gilt für den S&P 500.

Was uns für diese Lösung „erwärmt“, ist der Umstand, dass in Zwischenwahljahren, die einem Amtswechsel in den USA folgen, der Zeitraum ab etwa dem 5. bis 10. August einen starken Aufwärtsdrang entwickeln kann (siehe grünen Kreis folgender Chart).

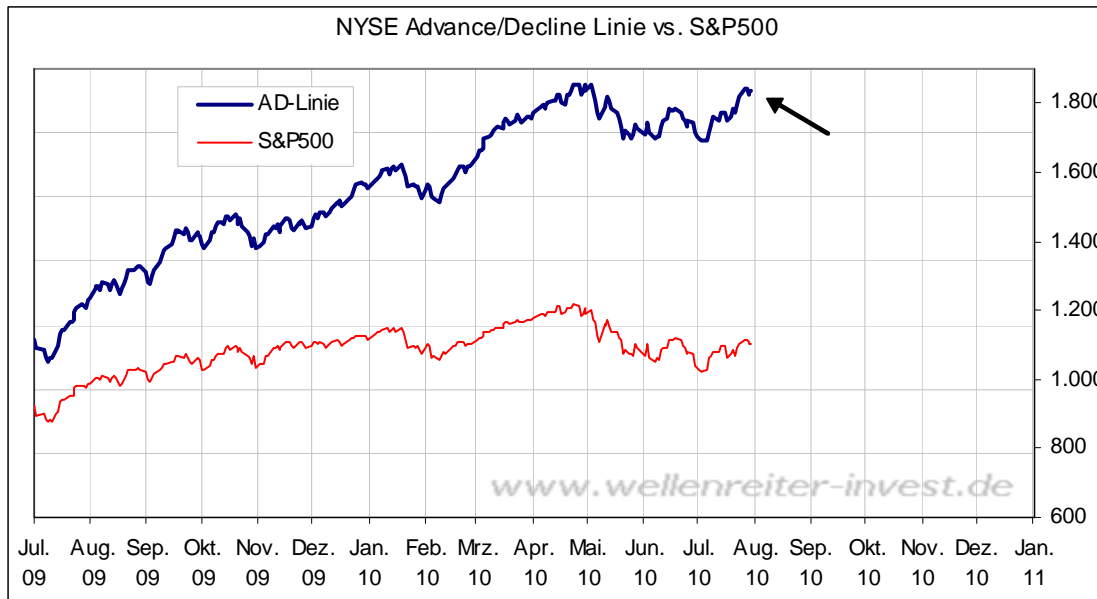


Fazit: Sollte das Juli-Hoch in den kommenden ein bis zwei Wochen überwunden werden können, so ist die Wahrscheinlichkeit für einen anschließenden deutlichen Anstieg bis in die Nähe der bisherigen Jahreshochs durchaus gegeben. Wir gehen davon aus, dass der DAX in diesem Fall seine obere Widerstandslinie bei 6.330 Punkten überwinden wird.

DAX Tageschart



Eine Nicht-Überwindung des Juli-Hochs im S&P 500 und im Russell 2000 hätte bearische Implikationen. Allerdings erhöht die Stärke der AD-Linie der NYSE die Wahrscheinlichkeit für ein Gelingen des Ausbruchs.



Bereits in den nächsten Tagen könnte die AD-Linie ein neues Jahreshoch erreichen.

Zu den Märkten.

1,2 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 625 Mio., das Abwärtsvolumen 532 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 54% vom Gesamtvolumen. 152 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.466 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.102 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.255 Punkten um 3 Punkte (-0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 1,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.423 Punkten (+0,2%).

Größte Gewinner: Goldminen, Einzelhandel; Größte Verlierer: Versorger, Broker

Der T-Bond Future endete bei 128,03 Punkten (126,28).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,70 Punkten (81,77).

Crude Öl notiert aktuell bei 78,95 (78,08) und US-Erdgas bei 4,92 Dollar (4,85).

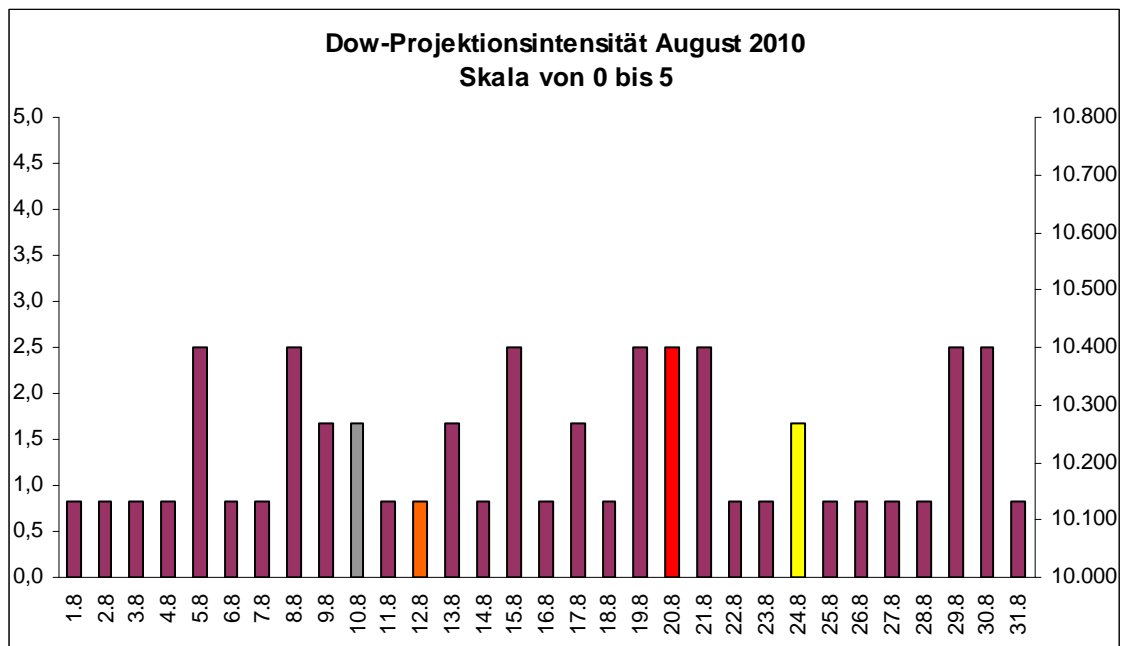
Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.183 Dollar/Unze (1.169). Gold in Euro liegt bei 907.
Silber befindet sich bei 18,00 Dollar (17,62).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,6% auf 443 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 170 Punkten. Newmont Mining gewann 18 Cent und endete bei 55,90 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,6% auf 23,50 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,52 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,81. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,09. Der ISEE schloss mit 102.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-onftsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 20.08.



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

Im August ergeben sich bei den Zeitprojektionen kaum Ansatzpunkte. Allenfalls der Zeitraum um den 20.08. (Verfallstag) ragt aufgrund dreier mittelwertiger Zeitprojektionen hintereinander heraus.

Über das Thema Tasse-Henkel-Formation schrieben wir bereits weiter oben und auch schon am Freitag: Eine solche Formation ist durchaus denkbar und wird dann Realität, wenn das Juli-Hoch im S&P 500 bei 1.121 Punkten überwunden werden kann.

Wir schrieben ebenfalls am Freitag: „Ein Pullback, der nicht länger als drei Tage dauert, ist nichts weiter als eine bullische Konsolidierung.“ Tatsächlich nutzten die Marktteilnehmer die initiale Schwäche am Freitag zum Einstieg. Wir bleiben bei unserer neutralen Markteinschätzung, müssten jedoch bei Ausbildung einer Tasse-Henkel-Formation fast zwingend zu einer bullischen Einschätzung „konvertieren“. Sollte es dem S&P 500 jedoch nicht gelingen, die Marke von 1.121 Punkten in den kommenden beiden Wochen zu überwinden, wäre die übergeordnete Schwäche im Markt weiterhin intakt.

Absacker

Alan Greenspan macht Vermeidung einer erneuten Rezession von der Entwicklung der US-Hauspreise abhängig (Bloomberg).

<http://tinyurl.com/34rclv8>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

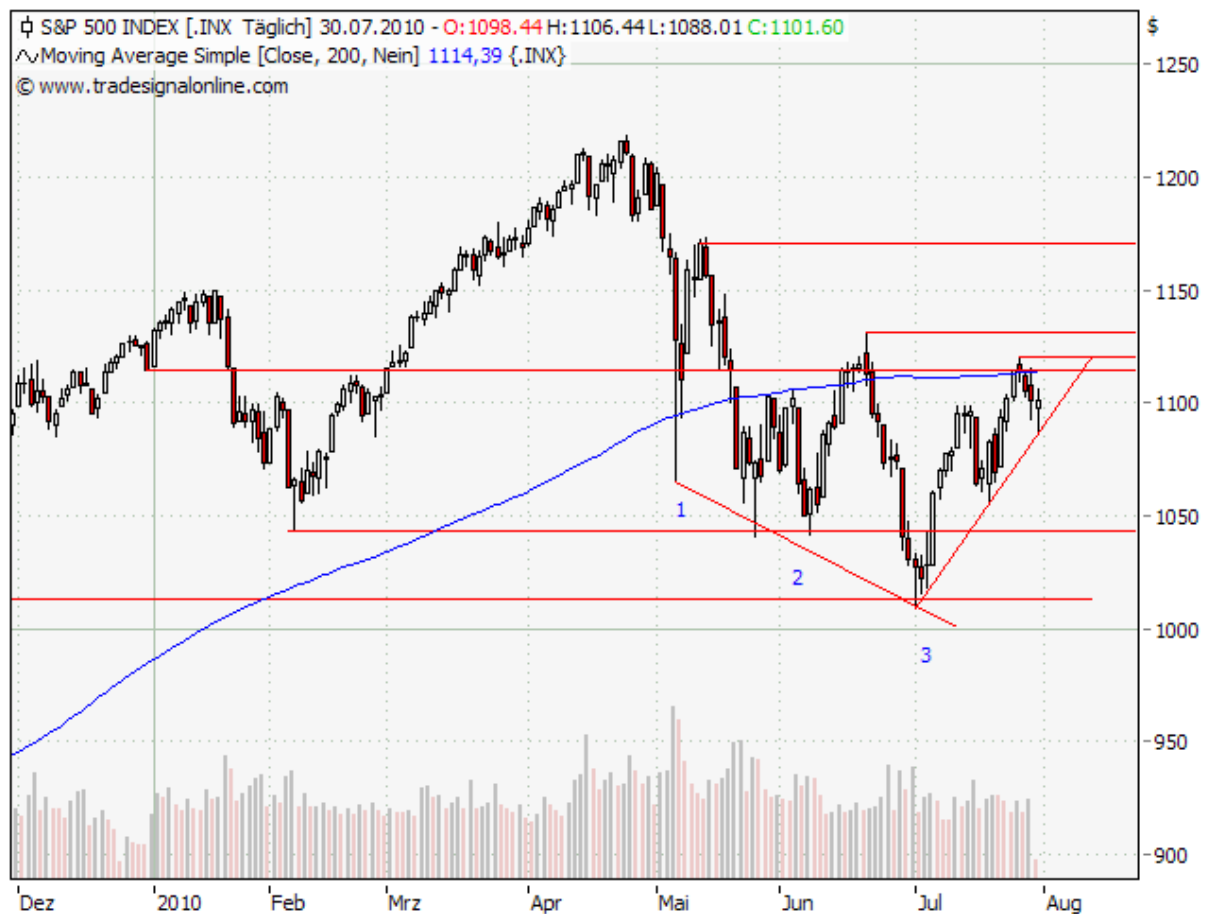
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 27.07.10 enthält lediglich eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Kaffee.

Aktien: Zyklisch per Saldo ein positiver Monat August zu erwarten, harter Kampf um die Null-Linie im S&P 500 in 2010, Sentimentdaten im neutralen Bereich angekommen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.537,69	307,73	-708	-1.561	+19	+1.580
S&P 500	1.113,84	30,36	+9.202	-4.978	+3.105	+8.084
Nasdaq 100	1.888,81	48,14	-1.523	-735	+1.607	+2.342
Russell 2000	662,17	37,93	+14.869	-788	+398	+1.186

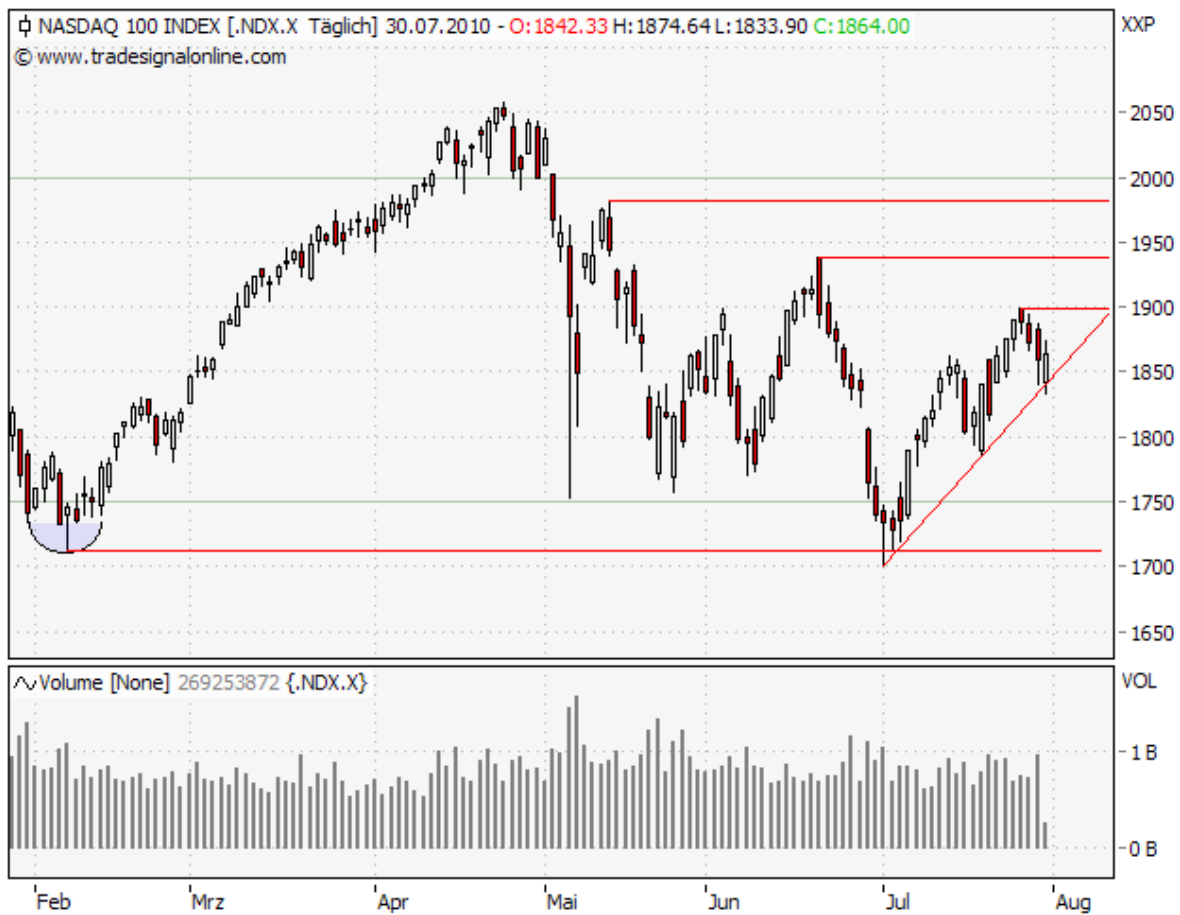
Per Saldo verzeichneten alle US-Aktienindizes deutliche Kursgewinne, die Commercials zeigen bei den jüngsten Bewegungen nur sehr geringes Interesse an Positionsveränderungen, so dass im US-Aktienmarkt keine Extrempositionierung zu beobachten ist.



Der S&P 500 kämpft um die Null-Linie in der Performancerangliste 2010. Das Jahresende 2009 lag bei 1.115 Punkten, auf diesem Niveau verläuft momentan auch die flach werdende 200-Tageslinie. Der innere Abwärtstrend seit April ist durch die Sequenz niedrigerer Hoch- und Tiefpunkte weiterhin intakt, auf der Unterseite hat sich jedoch Anfang Juli ein wichtiges Preistief gebildet, es kann als Fehlbruch unter das Februar-, Mai- und Junitief angesehen werden, da es von den Rohstoffen und Währungspaaren wie Euro/US-Dollar und den Rohstoffwährungen nicht bestätigt wurde. Der steile kurzfristige Aufwärtstrend seit Anfang Juli ist zum Ende der Handelswoche verteidigt worden, ist jedoch zu steil, um den kompletten August zu überstehen.

Nach vier Handelstagen Korrektur ist in einem Aufwärtstrend mit einer Fortsetzung der Aufwärtsbewegung zu rechnen. Der Bereich 1.115-120 Punkte ist als ein starker Widerstandsbereich einzustufen, der dabei überwunden werden muss. Gelingt dies in der nächsten Aufwärtsbewegung nicht, ist ein Bruch des Aufwärtstrends mit einem kleinen kurzfristigen Sell-Off zu erwarten. Ein solcher würde jedoch nicht bedeuten, dass neue

Bewegungstiefs direkt zu erwarten sind, das zweite höhere Preistief bei 1.059 Punkten im S&P 500 sollte dabei verteidigt werden können.



Der Nasdaq 100 zeigt ein nahezu identisches Chartbild wie der S&P 500, auffällig bei den Technologiewerten ist jüngst die relative Schwäche der Halbleiterwerte als zyklischer Sektor.

Schwächezeichen von zyklischen Aktien drückt ebenfalls die Ratio der zyklischen zu den nicht-zyklischen Konsumgütern im Vergleich zum S&P 500 aus.



Im März 2009 bildete sich eine positive Divergenz zwischen dem S&P 500 (neues Bewegungstief) und der Ratio (höherer Tiefpunkt), die Aufwärtsbewegung hielt bis April 2010 an. In der aktuellen Situation ist für jegliche Sichtweise der Bullen wie der Bären etwas dabei. Die Ratio zeigte relative Stärke, da sie oberhalb des Februartiefs des S&P 500 einen Tiefpunkt bildete, sie zeigt jedoch im Anstieg relative Schwäche. In der Summe bedeutet dies, dass der Aufwärtsbewegung auf der Oberseite momentan die Kraft fehlt, um die Jahreshochs vom April wieder anzulaufen und die Kurse wahrscheinlich „mittendrin“ stecken bleiben werden.

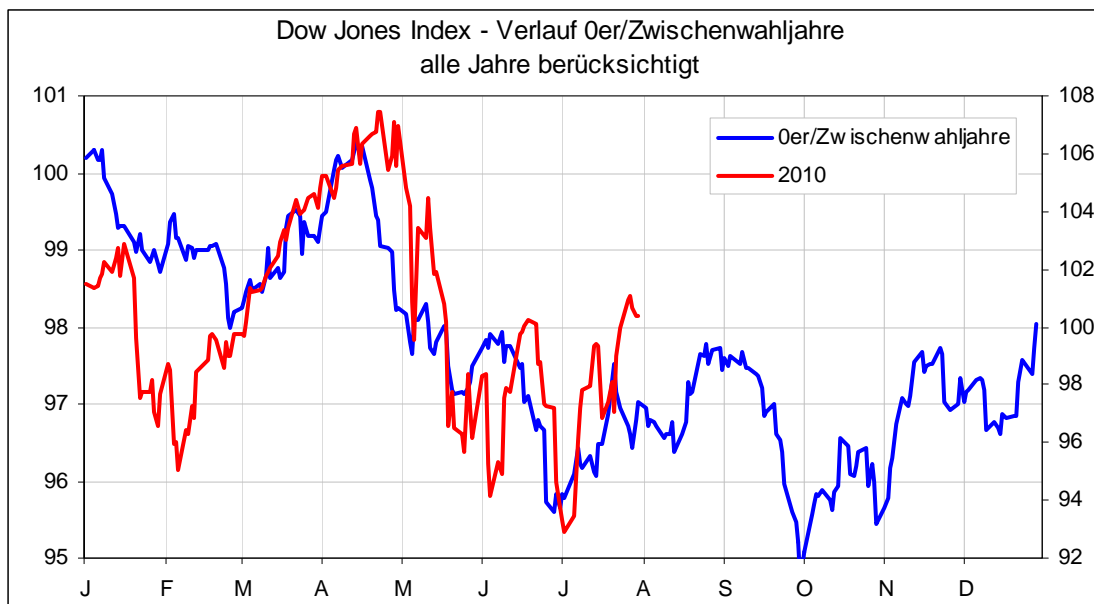


Wenn man Wachstum buchstabieren soll, dann genügen üblicherweise 5 Buchstaben: C-H-I-N-A. In den letzten Monaten waren die zyklischen Extrema Mitte April und Anfang Juli gleichzeitig wichtige Koordinaten für Extrema am US-Aktienmarkt. Unter der Führung Chinas gelang im Juli der Turnaround, der an einem deutlichen Widerstandsbereich angekommen ist. Tritt in diesem Bereich eine Konsolidierung ein, dann ist auch im US-Aktienmarkt mit einer Fortsetzung der Seitwärtsbewegung zu rechnen.

Für die Frühausgabe am 14.07.2010 hatte ich im Blog ein kleines statistisches Zahlenspiel aktualisiert, bei dem der Filter ein sehr negativer Mai ($\geq 5\%$) war und zudem noch ein negativer Januar und Juni vorliegen sollte. Mit Blick auf die letzten 83 Jahre gab es statistisch lediglich die beiden Zwischenwahljahre 1962 und 1970, die diesen Kriterien entsprachen (siehe nachfolgende Tabelle).

Jahr	Jan	Feb	Mrz	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez
1929	6,6	0,5	-6,5	6,6	-7,1	12,7	4,6	8,5	-9,9	-20,1	-12,6	4,0
1931	2,9	13,6	-9,1	-12,3	-15,0	17,0	-9,9	2,0	-30,7	7,6	-11,0	-16,6
1932	3,4	6,7	-10,0	-23,7	-20,3	-4,3	25,8	34,8	-2,2	-14,1	-8,4	6,9
1934	7,3	-4,2	-3,0	-1,3	-6,5	2,2	-8,0	4,9	-0,1	1,3	10,3	1,2
1940	-3,4	0,8	0,7	0,32	-21,6	5,5	3,6	2,2	2,5	1,2	-3,4	0,1
1956	-3,6	2,7	5,8	0,9	-7,4	3,1	5,1	-3,1	-5,3	1,0	-1,6	5,3
1962	-4,3	1,2	-0,2	-5,9	-7,8	-8,5	6,5	1,9	-5,0	1,9	10,1	0,4
1966	1,4	-3,2	-2,9	1,0	-5,3	-1,6	-2,6	-6,9	-1,8	4,2	-1,9	-0,8
1967	8,2	-1,2	3,2	3,6	-5,0	0,9	5,1	-0,3	2,8	-5,1	-0,5	3,4
1970	-7,0	4,5	1,0	-6,3	-4,8	-2,4	7,4	4,2	-0,5	-0,7	5,1	5,7
1984	-3,0	-5,4	0,9	0,5	-5,6	2,4	-1,5	9,8	-1,3	0,1	-1,5	1,9
2010	-3,5	2,6	5,2	1,4	-7,9	-2,5	7,1					

Beide Jahre verliefen im Juli sehr positiv, der Verlauf des Julis 2010 liegt mit einem Plus von 7,1% auf dem Niveau der beiden genannten Jahre. Der August verlief sowohl 1962 und 1970 noch einmal positiv, wenngleich nicht mehr so stark positiv, bevor noch einmal eine herbstliche Schwächephase beobachtet werden konnte.



Nun ist das erwähnte Jahr 1970 eine Teilmenge dieses durchschnittlichen Chartbildes, aber die zyklischen Durchschnittsverläufe waren bis dato eine sehr gute Blaupause für die durchschnittliche Entwicklung des Jahres 2010. Trotz gefühlter und tatsächlicher Krisensituationen zeigt das zu erwartende „Seitwärtsjahr“ ausgeprägte Extrema. Der Monat August wäre auch nach diesem Muster ein per Saldo positiver Monat, wenngleich erst in der unterdurchschnittlichen Volumenszeit in der zweiten Augushälfte, bevor Ende September/Anfang Oktober mit der Ausbildung eines wichtigen Tiefpunktes das Thema „Jahresendrally“ gestartet werden könnte und das vierte Quartal das positivste Quartal des Jahres werden würde.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes ist auffällig, dass die Indikatoren der Angst auf einem neutralen Niveau notieren und somit kein deutlicher Impuls abzuleiten ist. Dies gilt auch für das Gros der kurzfristigen Tradingindikatoren, die in der Tendenz noch immer leicht überkauft sind.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Der Monat August ist aus zyklischen Überlegungen heraus kein negativer Monat, zuletzt war ein „Buy the dips“-Verhalten erkennbar. Das Sentiment hat sich normalisiert und ist nur noch als neutral anzusehen, so dass eine starke Bewegung im kommenden Monat nicht zu erwarten ist. Aus Intermarketsicht ist die Stärke der Rohstoffe ein positives Signal für eine Fortsetzung der Erholung seit Anfang Juli.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt bleibt auf neutral bestehen.

Anleihen: „Sichere Hafen“, Bullard schürt Phantasie für Neuauflage des „Quantitative Easing“ (neudeutsch für Gelddrucken), „Buy the rumour“

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	126,11	-1,20	+24.561	-7.129	+403	+7.532
10-year T-Notes	122,11	-0,97	+168.055	-15.834	-5.462	+10.372

Bei per Saldo fallenden Preisen haben die Commercials ihre jeweiligen Netto-Long-Positionen jeweils leicht reduziert, indem überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut wurden.

Neuigkeiten gab es mit Blick auf die politische Seite von der FED in der abgelaufenen Woche. James Bullard, der Präsident der FED St.Louis und stimmberechtigtes Mitglied im FED-Komitee um Ben Bernanke, warnt vor Deflation den USA und nannte die Gefahr

einer Entwicklung wie in Japan größer als jemals zuvor. Seine Lösungsoption lautet dabei, weitere US-Staatsanleihen aufzukaufen und unverklausuliert meint er damit schlicht neues Geld drucken. Ab September wird zudem die FED drei neue Mitglieder haben, die prominenteste ist Janet Yellen, die Vize-Präsidentin wird. Yellen gilt als „Taube“, sie befürwortet Konjunktur stimulierende Maßnahmen. In ihrer dieswöchigen Rede betonte sie, dass das geldpolitische Ziel bei Jobwachstum liegen müsse. Nachdem die Tendenz der Notenbank mittlerweile ganz offen kommuniziert wird, stellt die Frage nach der Umsetzung. Zunächst bestätigt die Notenbank durch ihre Gedanken das von uns seit langem präferierte übergeordnete Szenario des Blasenmusters mit dem zyklischen Auf- und Abwärtsbewegungen und bestätigt mit ihrer Einschätzung, dass der Aufschwung nicht als selbsttragend anzusehen ist.

Die Frage ist nur: Wann wird sich die US-Notenbank zu diesem Schritt entschließen, dass ihre Bilanz nicht verkleinert wird, sondern weiterhin vergrößert wird? Bei einem Indexstand des S&P 500 in der unmittelbaren Nähe des Jahresanfangsniveaus und einer Vielzahl an Indikatoren, die **noch** Expansion anzeigen, ist ein solcher Schritt schwer vorstellbar. Es müsste mehr Schwäche am Aktienmarkt (zyklisch im September zu erwarten) und die Wirtschaftsdaten müssen schlechter werden, so dass die FED ihre unrealistischen Wachstumsprognosen von 3,5-4% für die kommenden beiden Jahre anpasst.

Wie würden die Anlageklassen auf eine solche Maßnahme reagieren? Die Staatsanleihen haussierten in 2008 im Vorfeld der Ankündigung der FED sehr stark, nach der angekündigten Umsetzung an diesem Tag mit einem sehr starken Kurssprung, der gleichzeitig einen Hochpunkt bedeutete. Während der Käufe neigten die Staatsanleihen zur Schwäche, da von den Anleihen- in die Aktienmärkte umgeschichtet wurde. Ein solcher Verlauf erscheint auch diesmal wahrscheinlich. Zunächst sind die Staatsanleihen der „sichere Hafen“ der Konjunkturertrübung und profitieren von der Spekulation auf weitere Maßnahmen der US-Notenbank, nach der Meldung setzt ein „Sell the news“ ein. Wie stark die Bewegungen ausfallen werden, wird maßgeblich am Volumen des Kaufprogramms abhängen. Damit die Maßnahme von den Marktteilnehmern zumindest temporär als „erfolgreich“ empfunden werden kann, müsste das Volumen mindestens das Volumen der vorherigen Maßnahme erreichen.

Auf der zeitlichen Schiene verkündete die FED die Maßnahme am 18.03.2009 und damit in der Woche nach der unteren Wende, erstmals öffentlich kündigte Bernanke Ende November 2008 die Maßnahmen an. Der Ankauf von Hypothekenspapieren begann bereits Anfang Januar 2009, aber um diese Art von Wertpapieren geht es diesmal nicht. Insofern

sollte man erwarten, dass der Schritt, wieder Staatsanleihen anzukaufen, noch nicht beim nächsten FED-Meeting vermeldet werden wird.

Mit diesen Maßnahmen lassen sich langfristige übergeordnete Trends jedoch nicht komplett drehen, da sich die fundamentale Situation des Einzelnen nur langsam (durch Entschuldung und damit Sparen) verbessern kann.

Aus technischer Sicht befindet sich der Markt für die US-Staatsanleihen weiterhin im Aufwärtstrend und dieser Trend bekommt Unterstützung aus Sicht des US-Dollar/Yens. Der große Trend im Yen heißt weiterhin „Deleveraging“, Schulden im Yen werden abgebaut. Der Trend dauert nun 3 Jahre an, der vorherige Trend des Schuldenaufbaus im Yen dauerte allerdings 12 Jahre an, so dass mit Blick auf den Faktor Zeit der Trend auch durchaus noch 1-2 Jahre anhalten könnte.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

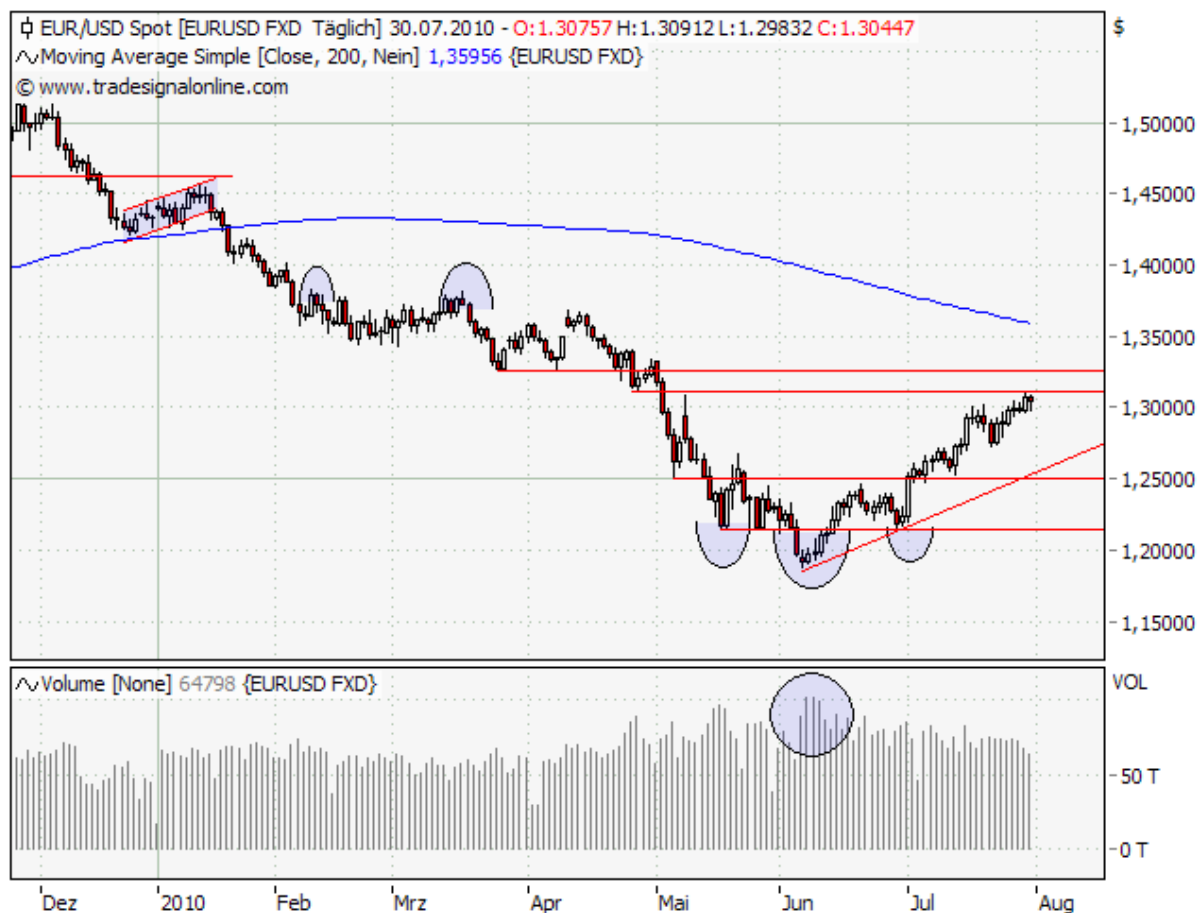
Während die Entwicklung der Rohstoffpreise momentan keine deflatorischen Gedanken aufkommen lässt, zeigt der US-Anleihenmarkt eine große Stabilität an und deutet damit auf wirtschaftliche Schwäche hin. Die Gedankengänge der FED dürften zudem für einen stabilen Anleihenmarkt sorgen, da die Phantasie weiterer bedeutender Ankäufe von US-Staatsanleihen durch die Notenbank besteht. Die Investoren dürften dabei zunächst nach dem Motto „Buy the rumour“ vorgehen.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

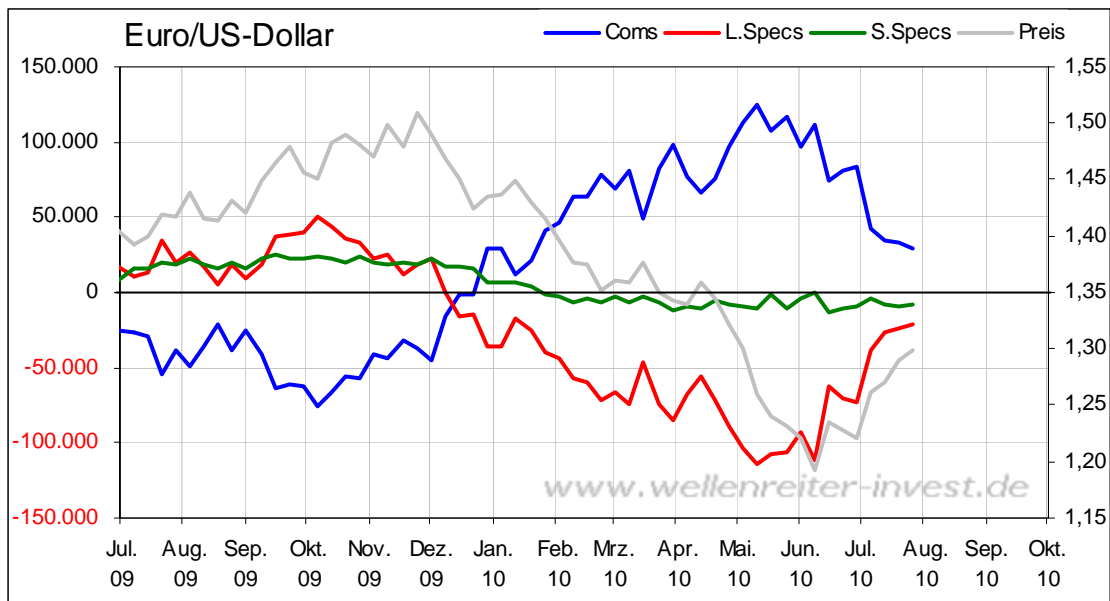
Devisen: Euro/US-Dollar notiert am Widerstand 1,31 US-Dollar, spekulative Schere am Terminmarkt noch nicht gänzlich geschlossen, Raum für Erreichen der 200-Tageslinie im August vorhanden, Yen bleibt starke Währung, Japanische Notenbank würde bei Unterschreiten der Marke von 85 Yen (US-Dollar/Yen) Maßnahmen a la FED (=Geld drucken) ergreifen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	82,3280	-0,6010	-15.974	+296	-176	-472
Euro	1,3003	0,0113	+29.259	-3.795	-371	+3.424
Schweizer Franken	0,9433	-0,0075	-13.390	+7.616	+4.410	-3.206
Japanischer Yen	1,1379	-0,0060	-30.599	+17.060	+4.903	-12.157
Britisches Pfund	1,5597	0,0319	+28.091	-5.606	-3.775	+1.831

Der US-Dollar neigte leicht zur Schwäche, die Positionsveränderungen fallen mit Ausnahme vom Yen relativ gering aus. Im Euro/US-Dollar besteht noch immer eine kommerzielle Netto-Long-Positionierung, so dass die Aufwärtsbewegung noch nicht als abgeschlossen angesehen werden kann. Bei der relativ moderaten Abwärtsbewegung des Yens haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung etwas deutlicher reduziert, eine extreme Positionierung, die auf einen Tiefpunkt hindeutet, liegt nicht vor.



Der Euro/US-Dollar hat sein Kursziel aus der inversen Schulter-Kopf-Schulter mit dem Erreichen der Marke von 1,31 US-Dollar erreicht. Die Abwertung des US-Dollars hat seit Anfang Juli positiv auf die US-Aktienmärkte und auf die Entwicklung der Rohstoffpreise abgestrahlt. Insofern wäre ein Überwinden des Widerstandsbereiches notwendig, um aus Intermarketsicht eine weitere Aufwärtsbewegung bei Aktien und Rohstoffen zu unterstützen. Gelingt ein Überwinden des Bereiches von 1,31 US-Dollars, dann ist ein Anstieg bis 1,33-35 US-Dollar (fallende 200-Tageslinie wird im August zum Widerstand) zu erwarten.

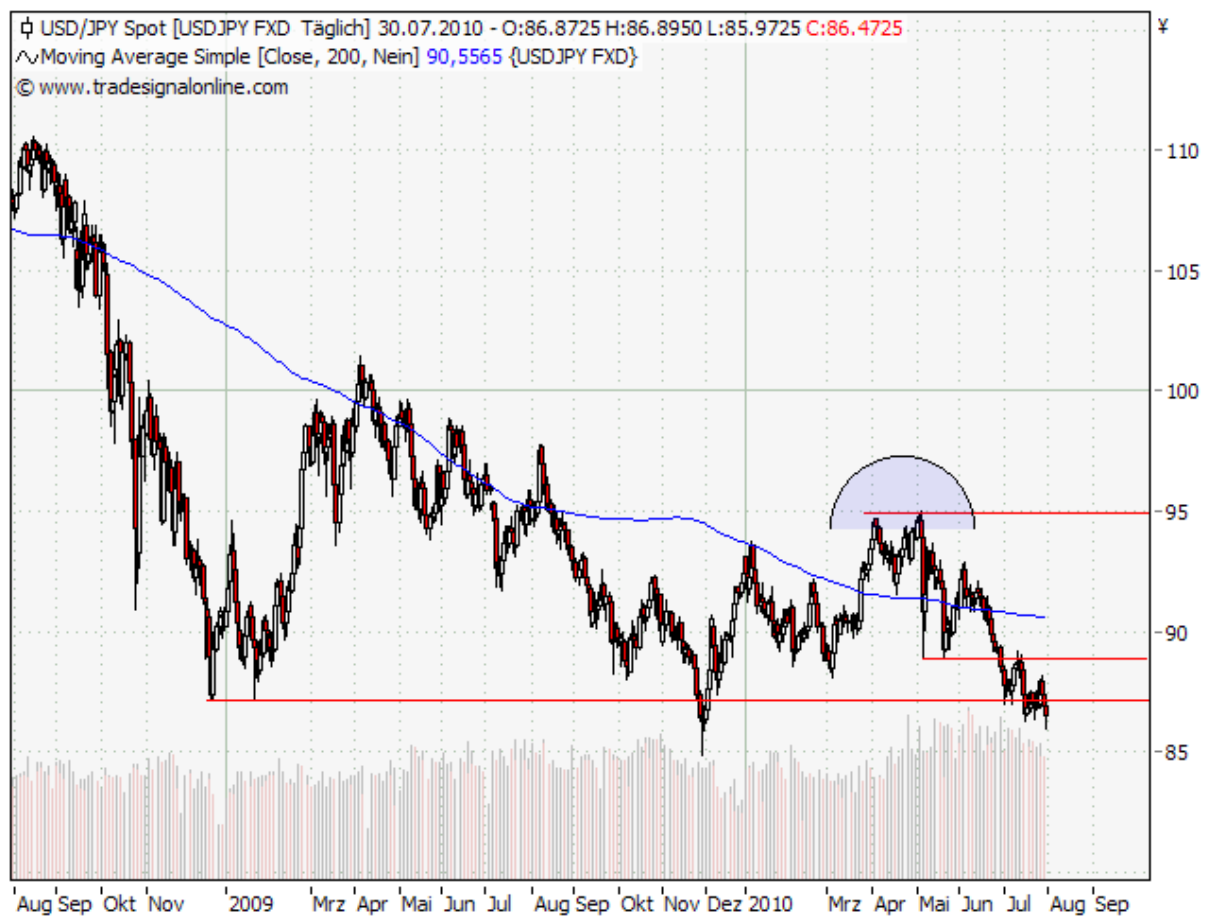


Die kommerzielle Positionierung lässt eine weitere Aufwärtsbewegung zu, bevor der neutrale Bereich wieder erreicht ist.

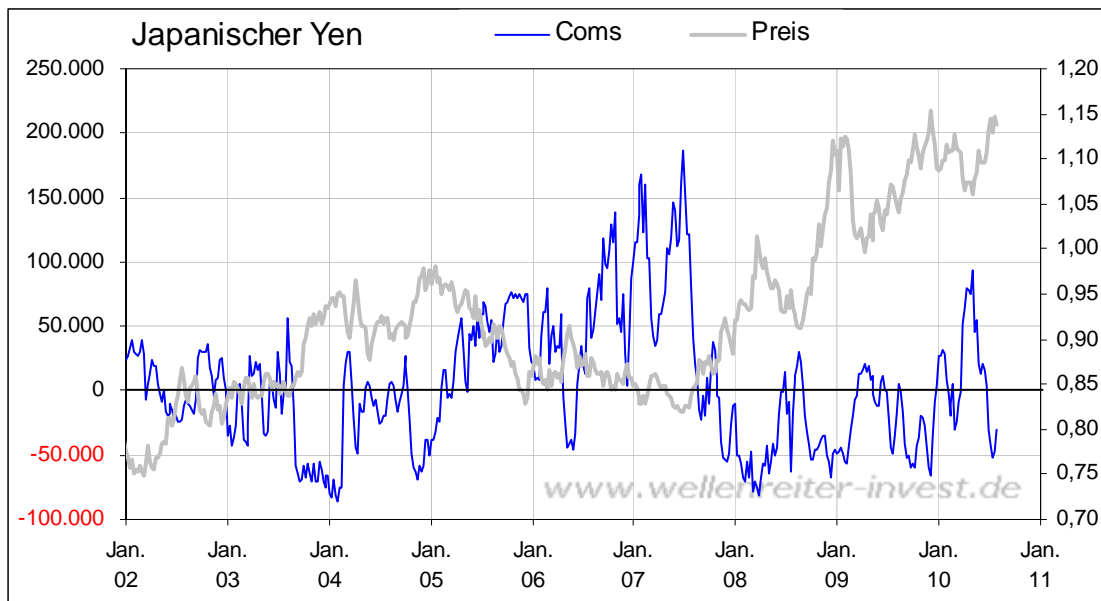
Im Monatschart hat sich im Juli eine deutliche Umkehrkerze gebildet, die für die Ausbildung eines wichtigen Tiefpunktes im Juni 2010 spricht.



Daher sollte man erwarten, dass die nächste Korrekturphase ein höheres Preistief gegenüber Juni mit sich bringen sollte.



Der US-Dollar/Yen ist weiterhin als ein wichtiger Indikator für die Entwicklung des US-Rentenmarktes und in den letzten drei Jahren als deflatorischer Inputfaktor anzusehen. Technisch ist der Abwärtstrend seit drei Jahren abwärts gerichtet, die Trendbewegung seit Ende April ist als stark einzustufen, da preisliche Gegenbewegungen sehr gering ausfallen. Insofern erscheinen neue Bewegungstiefs in den kommenden Wochen wahrscheinlich.



Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung liegt noch auf dem Niveau vorheriger Tiefpunkte des US-Dollar/Yens (im CoT-Chart ist das Währungspaar umgekehrt dargestellt, so dass eine Netto-Short-Positionierung von etwa 70.-80.000 Kontrakten einem Hochpunkt des Yens entsprach). Aus jetziger Sicht wäre aus dem kommerziellen Verhalten nicht mit einem Rutsch des US-Dollar/Yens unterhalb das Niveau von 80 Yen (Tiefpunkt 1995 als Unterstützung) zu rechnen.

Die japanische Notenbank hat zuletzt bereits ihre Schmerzen verbalisiert. Bei einem Fall unter die Marke von 85 Yen sind Interventionen zu erwarten. Sollte das Niveau von 85 Yen über ein oder zwei Monate Bestand haben, dann dürfte die wahrscheinliche Reaktion der japanischen Notenbank ein verstärkter Ankauf von Staatsanleihen sein. Auch in Japan ist Gelddrucken der einfachere Weg für Politiker.

Fazit für den US-Dollar:

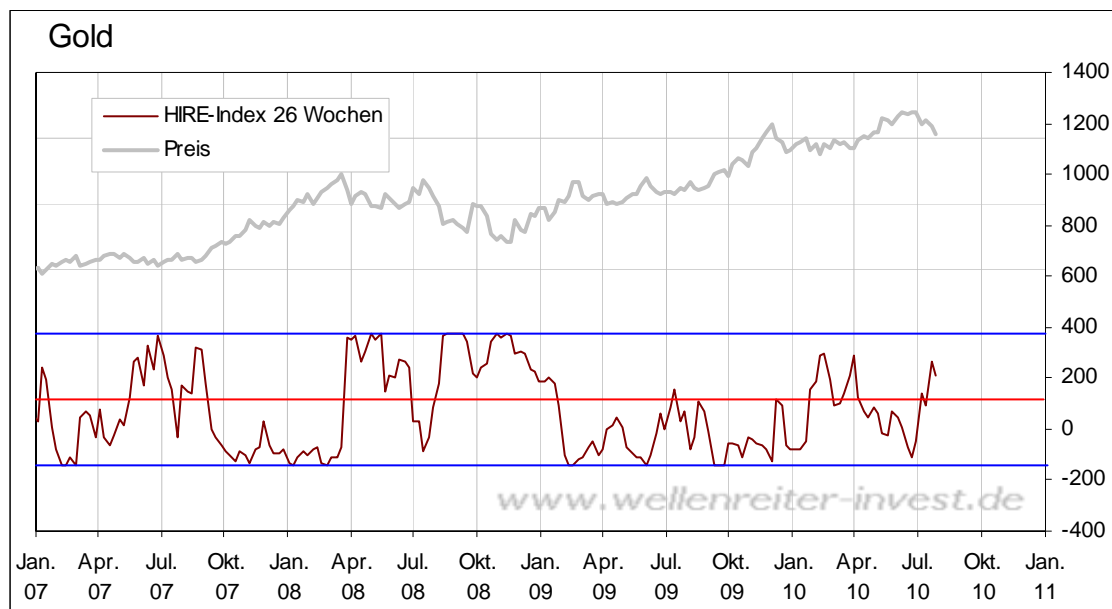
Der Euro/US-Dollar hat eine wichtige Hürde erreicht, so dass eine Konsolidierung zu erwarten ist. Gelingt der Ausbruch über die Marke von 1,31 US-Dollar, dann ist mit einem Anstieg bis an die 200-Tageslinie im August zu rechnen. Der US-Dollar/Yen zeigt sehr wenig Stärke in der unmittelbaren Nähe des Tiefs von 2009, so dass auf Sicht von einigen Wochen eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung zu erwarten ist.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf neutral.

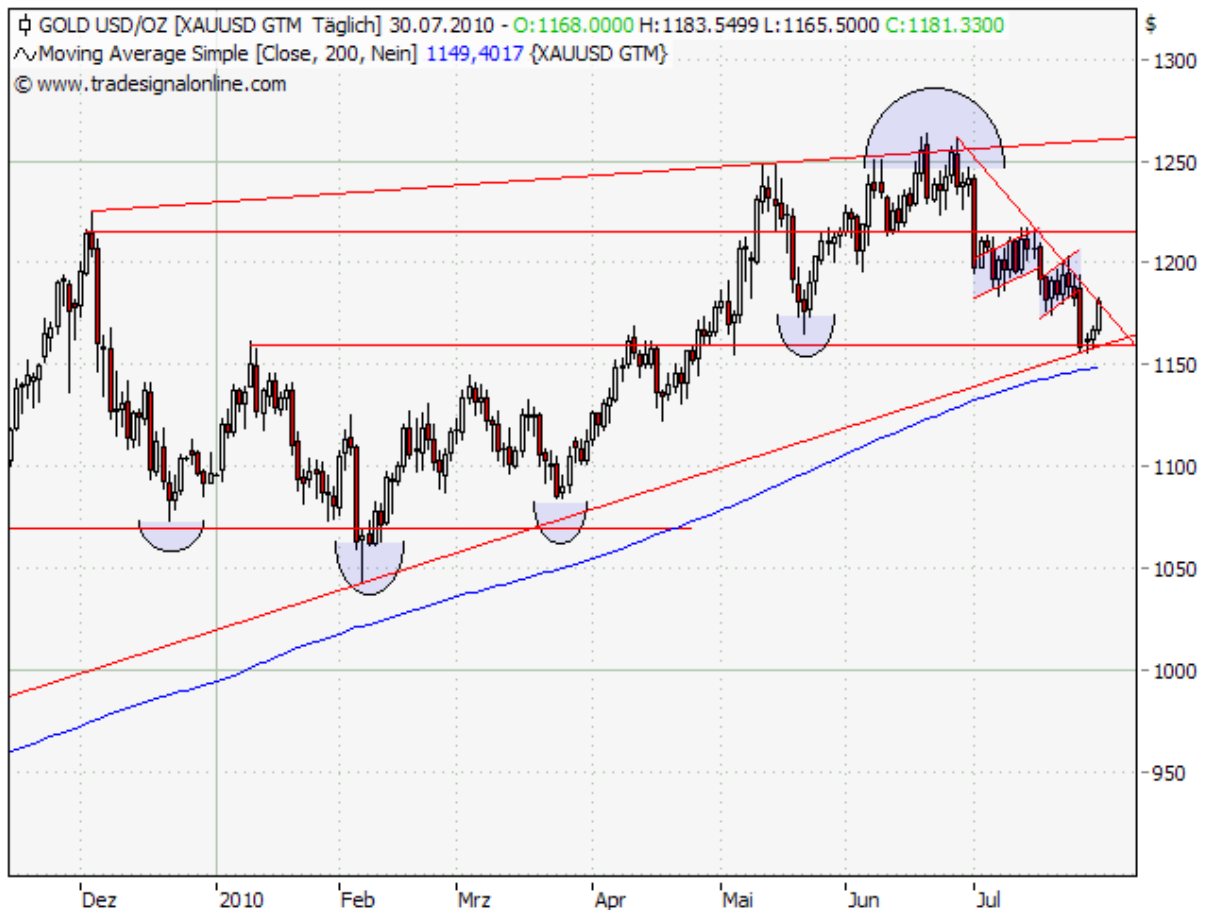
Edelmetalle: Schere zwischen Goldpreisentwicklung und anderen Industriemetallen hat sich wieder geschlossen, die Outperformance von Gold wurde korrigiert, spekulative Positionierung am Terminmarkt verringert, mittelfristiges Kaufsignal bleibt vorläufig aus

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.159,65	-31,20	-227.555	-11.891	-15.266	-3.375
Silber	17,63	-0,07	-46.768	+1.192	+931	-261
Platin	1.527,50	15,50	-18.144	-2.385	-392	+1.993
Kupfer	320,50	20,75	-5.182	-5.924	+1.659	+7.583

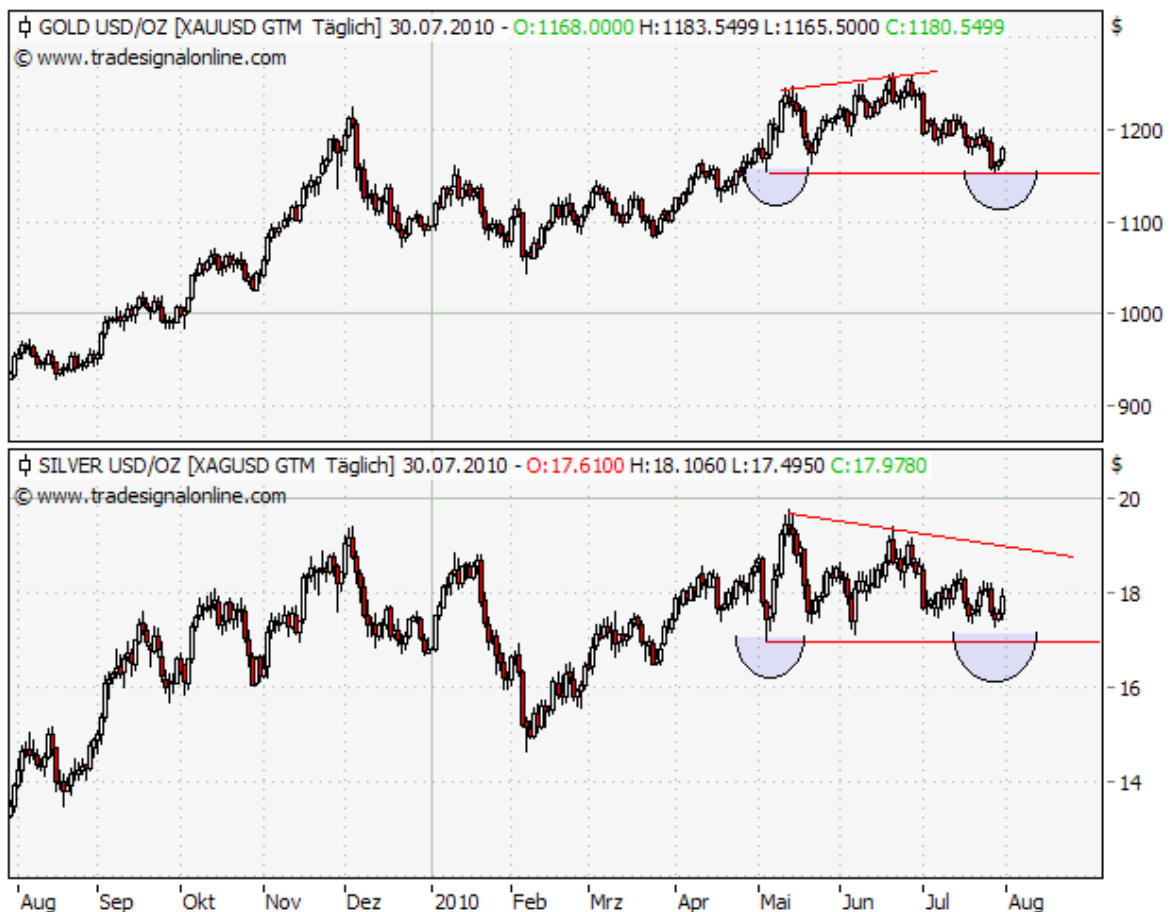
Im Metallsektor verzeichnete der Goldpreis einen nennenswerten Preiserückgang, Silber verlor marginal und die anderen Metalle konnten bereits zulegen. Trotz des Preiserückgangs hat sich die kommerzielle Netto-Short-Positionierung überraschend nicht weiter reduzieren können.



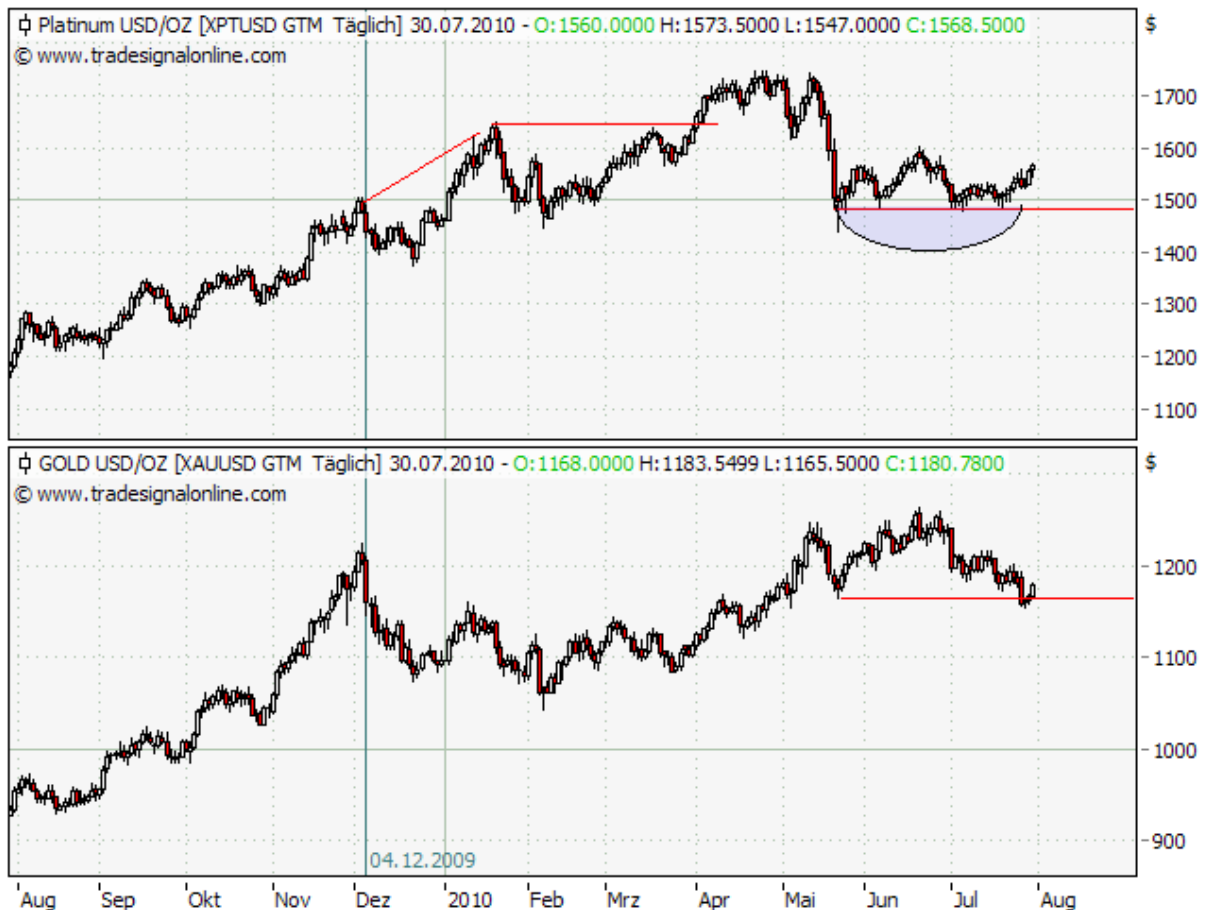
Der HIRE-Index in einer 52-Wocheneinstellung liegt zwar auf dem höchsten Niveau in 2010, was positiv zu werten ist, da der Goldpreis auf einem deutlich höherem Niveau als bei den Korrekturtiefs des ersten Quartals notiert. Nach längeren Konsolidierungsphasen erreichte der Index jedoch üblicherweise sein oberes Extremniveau, um ein Preistief anzuzeigen. Insofern zeigt das kommerzielle Verhalten eine Korrekturphase an, übergeordnet dürfte damit noch nicht eine neue Aufwärtsbewegung zu neuen Bewegungshochs gestartet sein.



Der Goldpreis hat die Aufwärtstrendlinie der Bewegung seit Sommer 2009 touchiert, der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt anzusehen und findet seine Bestätigung durch eine steigende 200-Tageslinie. Die 200-Tageslinie wurde nicht ganz angelaufen, aber mit Blick auf diesen einfachen Trendindikator kann die Bewegung als korrektive Bewegung beschrieben werden. Ein zweites (höheres) Standbein als Indiz einer abgeschlossenen Korrekturformation zu seinem inneren Trend liegt noch nicht vor, das obere Ende der Abwärtstrendlinie wurde am Ende der Handelswoche erreicht.



Die Entwicklung von Gold und Silber ist momentan interessant. Der Silberpreis zeigte im Juni einen niedrigeren Hochpunkt als Gold an und lief der Preisschwäche bei Gold voraus. Der Goldpreis fiel in der abgelaufenen Woche auf sein Preistief von Anfang Mai zurück, hier ist mittlerweile die Entwicklung mit Silber wieder im Einklang. Allerdings zeigt Silber zuletzt relative Stärke, da Silber keine neuen Bewegungstiefs verzeichnete. Insofern dürfte der Goldpreis in der abgelaufenen Woche ein erstes wichtiges Preistief erzielt haben.



Die Entwicklung des Goldpreises ist auch mit dem Industriemetal Platin wieder im Einklang, auch Platin zeigt zuletzt relative Stärke und bestätigt den Sell-Off in der vergangenen Woche bei Gold nicht. Insofern ist zu erwarten, dass der Goldpreis den kurzfristigen Abwärtstrend überwinden kann, aber nicht direkt auf neue Preishochs ansteigen kann.

Fazit für den Edelmetallsektor:

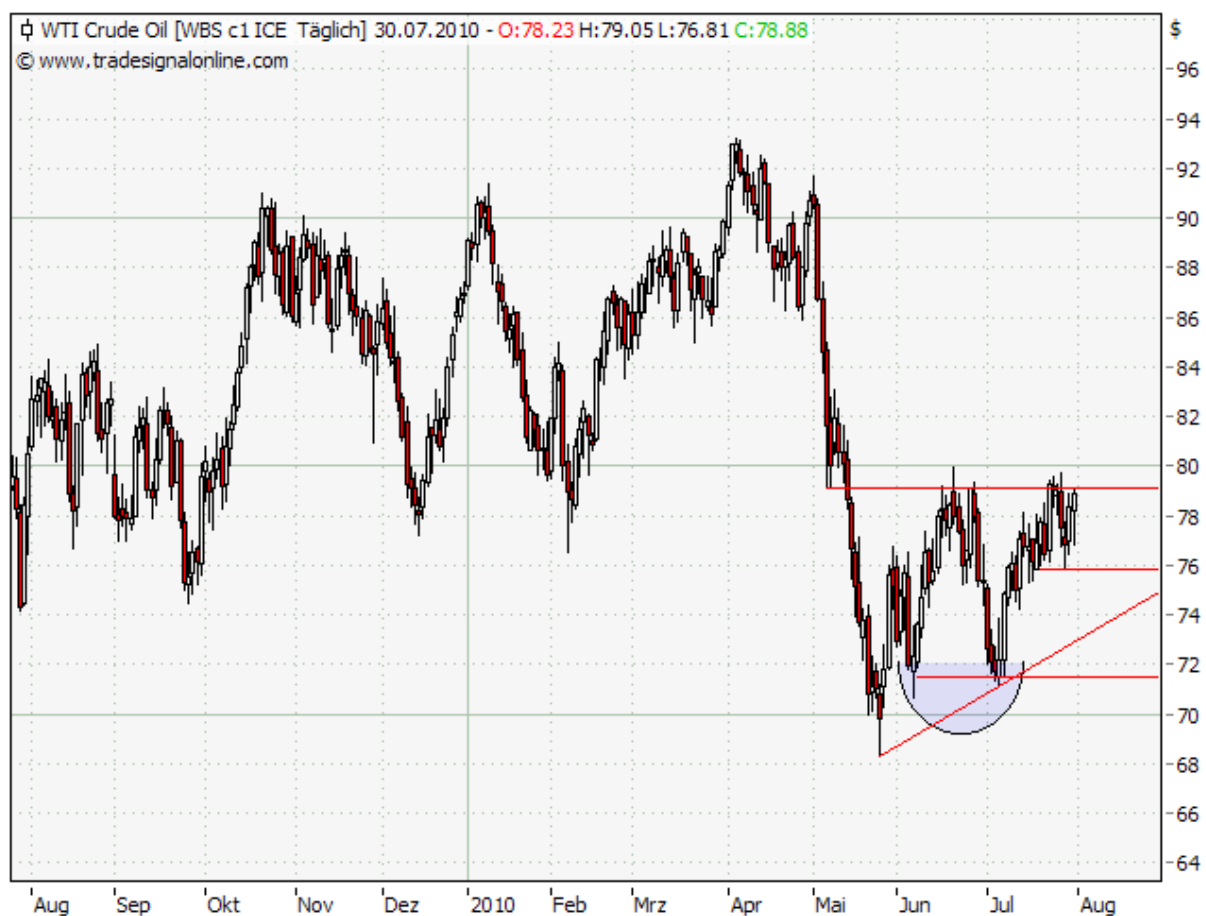
Der Goldpreis hat in der abgelaufenen Woche ein erstes wichtiges Preistief der Korrektur ausgebildet, da die frischen Tiefs des Goldpreises von den anderen Metallen nicht bestätigt wurden. Die Schere, die der Goldpreis durch seine Outperformance im Mai/Juni gebildet hatte („sichere Hafen“), hat sich zuletzt wieder geschlossen und die Metalle liegen wieder im Einklang in ihrer Entwicklung. Da noch kein zweites (höheres?) Standbein existiert, ist die zeitlich junge Korrekturformation noch nicht als komplett abgeschlossen anzusehen.

Die Einschätzung für Gold bleibt auf neutral bestehen.

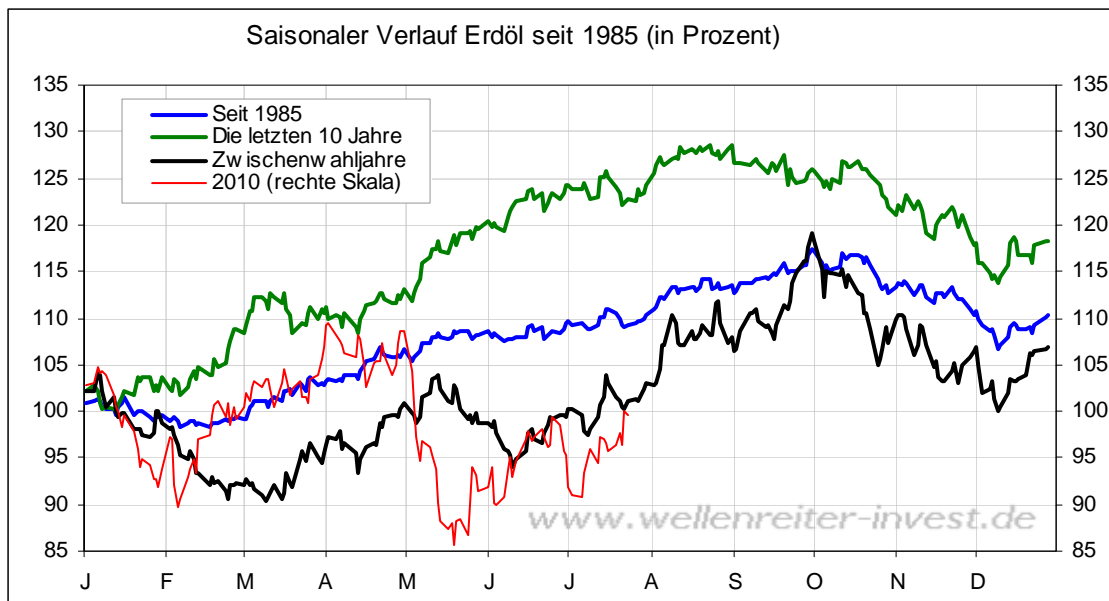
Energie: Erdöl in verringerter Handelsspanne, Ausbruchsbewegung in erster Augushälfte zu erwarten, Oberseite 79/80 US-Dollar als starker Widerstand zu überwinden, saisonaler Rückenwind bleibt vorläufig erhalten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	77,50	-0,08	-42.887	-14.140	-4.533	+9.607
Erdgas	4,68	0,09	+123.978	+277	-10.234	-10.511

Im Beobachtungszeitraum zeigten sich die Energiepreise nahezu unverändert. Bei Erdgas besteht weiterhin eine historisch extrem hohe Netto-Long-Positionierung an der NYMEX, so dass steigende Preise zu erwarten sind.



Der Erdölpreis bewegt sich weiterhin in seiner Schiebezone zwischen 71 und 79 US-Dollar, eine Rückkehr auf das nächst höhere Preisplateau im 80iger Bereich scheiterte zuletzt mehrfach. Insofern hat sich eine Art Doppelhoch auf der Oberseite gebildet. IM Falle von Doppelhochs folgt üblicherweise eine rasche Preisschwäche, dies geschah jedoch gerade nicht, der Ölpreis stieg bis zum Ende der Handelswoche wieder fast an die Zwischenhochs an. Die Chancen auf einen Bruch dieser starken Widerstandszone sind somit für die kommende Woche intakt.



Aus saisonaler Sicht sind die Chancen auf einen Ausbruch auf der Oberseite intakt, der Monat August ist noch als positiver Monat einzuschätzen.

Fazit für den Erdölmarkt:

Der Erdölpreis oszilliert weiterhin innerhalb seiner Bandbreite im 70iger Dollarbereich, die Handelsspanne hat sich zuletzt in der oberen 70iger Spanne verengt. Insofern ist eine Ausbruchsbewegung aus der engen werdenden Handelsspanne zu erwarten. Der Bereich 79/80 US-Dollar muss überwunden werden, dann wäre ein Anstieg in Richtung des Jahreshochs zu erwarten.

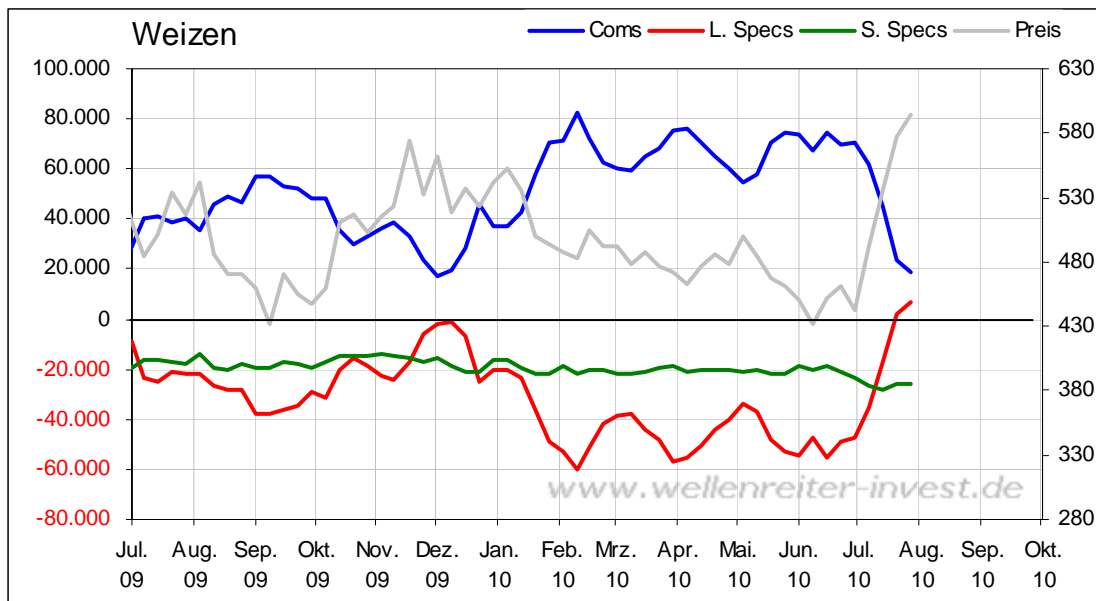
Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch: Weizen – die Mutter des Short Squeeze 2010, Kaffee mit erhöhter spekulativer Positionierung

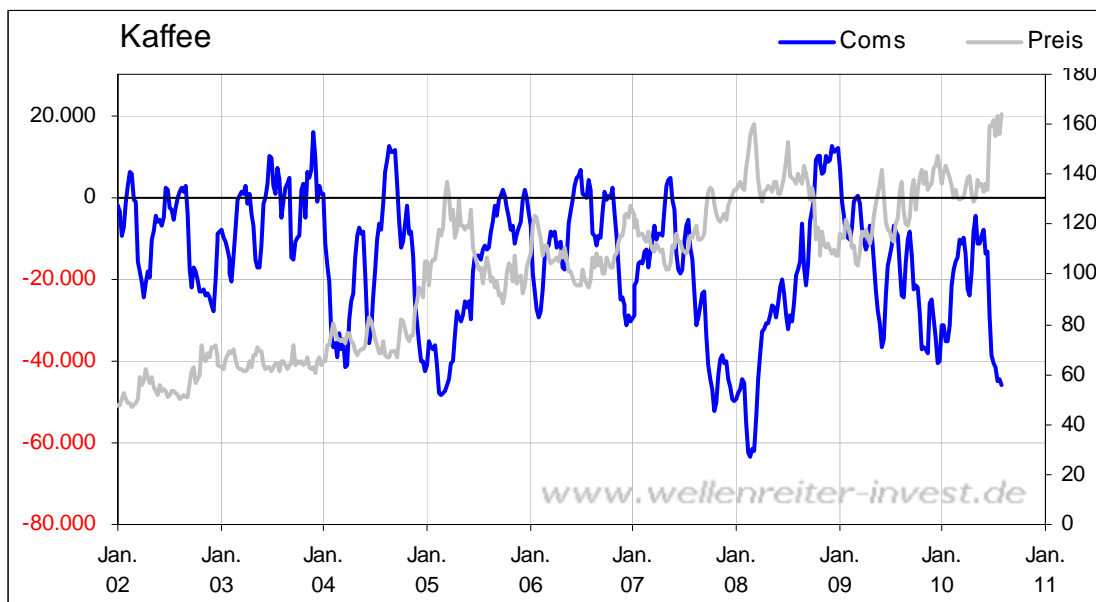
Eine neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegt in dieser Woche lediglich bei Kaffee vor.



Wie sieht ein Short Squeeze aus? Genauso! Auch wenn das Kapitalmarktjahr 2010 noch 5 Monate zu bieten hat, diese Bewegung aus einem Boden und einer Baisse heraus dürfte nicht zu überbieten sein. Überraschend ist dabei, dass auch die preislichen Widerstände von Januar 2010 oder die Zwischenhochs aus der zweiten Jahreshälfte 2009 direkt überrannt worden sind. Wenn sich der Short Squeeze erschöpft haben wird, ist mit einer mehrwöchigen (2-3 Monate) Korrekturphase zu rechnen.



Die Entwicklung der letzten drei Handelstage fehlt noch in den CoT-Daten, es ist aber davon auszugehen, dass die kommerzielle Netto-Positionierung bereits den neutralen Bereich erreicht hat und die Großspekulanten bereits eine deutliche Netto-Long-Positionierung im Bereich von 20.000-30.000 Kontrakten besitzt. Erschöpft sich die Aufwärtsbewegung, dann werden die Trendfolger ihre frischen Long-Engagements relativ schnell wieder liquidieren, so dass auch auf der preislichen Ebene nach einer solchen Bewegung mit einer größeren Korrekturbewegung zu rechnen ist.



Die einzige kommerzielle Extrempositionierung betrifft in dieser Woche den Kaffeepreis. Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung marginal ausgebaut, es handelt sich um die größte Netto-Short-Positionierung seit Frühjahr 2008. Allerdings besteht noch etwas Potential bis zu einem neuen historischen Extremniveau.

Fazit/Ausblick

Beim Blick über alle Chartbilder kann man den Kampf der deflatorischen und inflatorischen Kräfte gut erkennen. Die Yen-Entwicklung zeigt die deflatorischen Kräfte an, die Yuan-Aufwertung und der Anstieg des Euro/US-Dollars unterstützen den Anstieg der Rohstoffpreise und stehen für den inflationären Impuls. Kurzfristig sind wichtige Widerstandsmarken bei Euro/US-Dollar, dem Erdölpreis oder auch dem chinesischen Aktienmarkt erreicht, so dass entweder eine Konsolidierungsphase einsetzt oder in den ersten Handelstagen ein Anstieg auf neue Bewegungshochs geschieht. Die relative Stärke der Rohstoffe zeigt an, dass zumindest kurzfristig im August das Thema Deflation nicht allzu stark in den Vordergrund rücken wird, aus zyklischen Erwägungen wäre der Monat September für einen deflatorischen Kapitalmarkimpuls prädestiniert.

Die Politik wünscht sich Inflation in den USA und sieht die Parallelen zu Japan und wird daher mit weiteren Gelddruckmaßnahmen reagieren, wenn der Druck zum Handeln zunimmt. Auch Japan sitzt im Boot der Gelddrucker und wird reagieren, wenn der Druck stärker wird. Insofern kann man festhalten, dass momentan der Druck zum Handeln (noch) nicht vorhanden ist.

Am Montag steht die Veröffentlichung des ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe an, am Mittwoch folgt der für die Konjunktur wichtigere ISM-Index für den Dienstleistungssektor. Am Mittwoch wird zudem ADP ihren monatlichen Arbeitsmarktbericht vorlegen, bevor am Freitag der „offizielle“ Arbeitsmarktbericht veröffentlicht werden 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.