

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

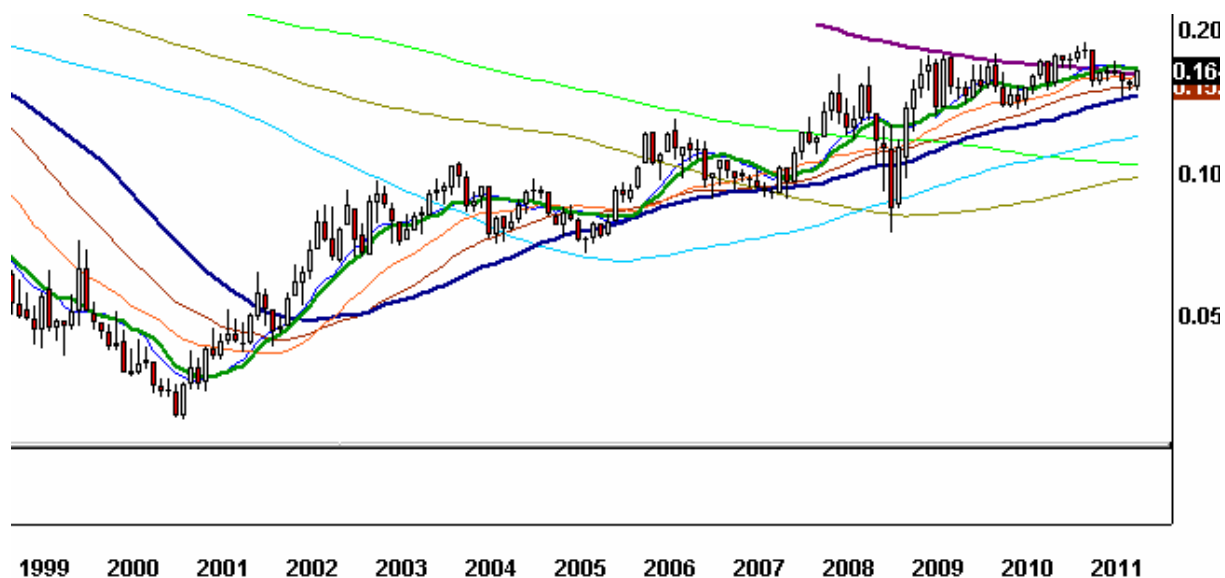
Montag, den 18. Juli 2011

Bei den Einschätzungen ergeben sich keine Änderungen.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	12.04.11	Konflikt der kurzfristigen Indikatoren (viel Angst) und mittelfristiger Schwächeindizien
Anleihen	neutral	04.05.11	Das mediale Thema Schuldenthematik in USA spiegelt sich nicht am Markt wieder
US-Dollar	neutral	12.05.11	US-Dollar bleibt gegenüber vielen Währungen schwach, Euro/USD in Dreiecksformation
Erdöl	neutral	11.07.11	Erdöl und S&P 500 tendieren in die gleiche Richtung, Saisonalität zunächst positiv
Edelmetalle	bullish	11.07.11	Runde Marken bei Gold und Silber (1.600 und 40 USD) als kurzfristiger Widerstand

Gold- und Silberminen zeigten gegenüber dem S&P 500 seit Jahresbeginn relative Schwäche. Jetzt – im Juli – dreht sich das Bild: Die Minen steigen sich stärker als der amerikanische Leitindex. Auf dem folgenden Chart ist gut zu erkennen, dass der XAU-Goldminenindex seit dem Jahr 2000 einen Aufwärtstrend gegenüber dem S&P 500 aufweist.

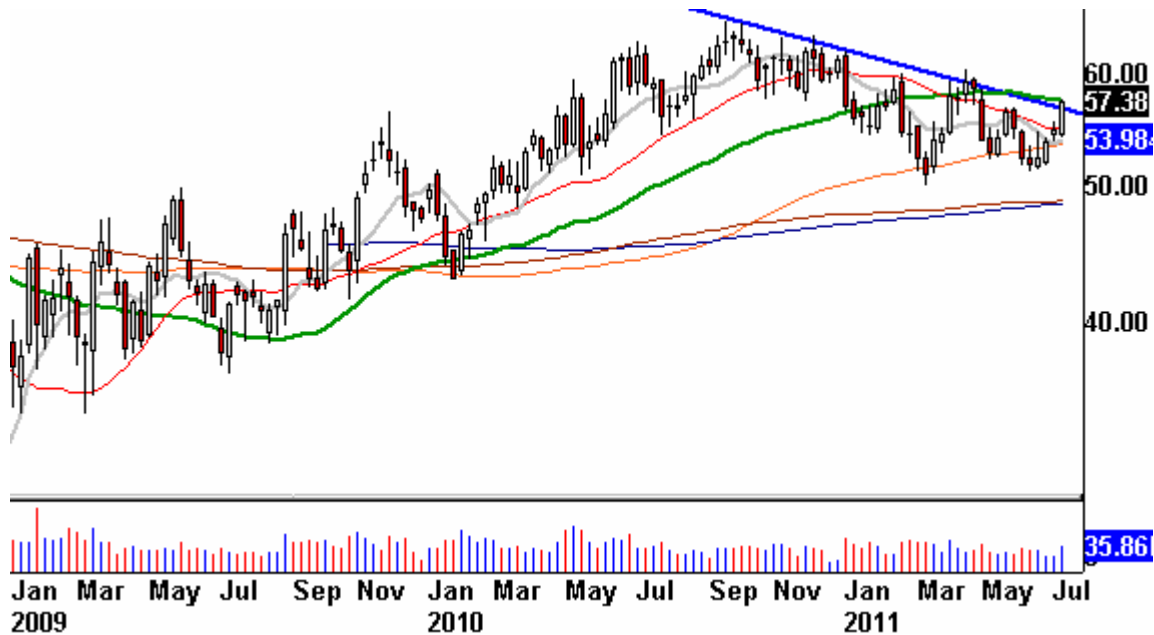
Ratio XAU zum S&P 500 Monatschart



Dieser Trend wird durch den 4-Jahres-GD (blaue Linie obiger Chart) aufrecht erhalten. Zuletzt kam es zu einer Konsolidierungsphase. Diese dürfte sich innerhalb der kommenden Monate auflösen und in eine Trendphase übergehen. Aktuell sieht es so aus, als ob die Auflösung nach oben erfolgen sollte.

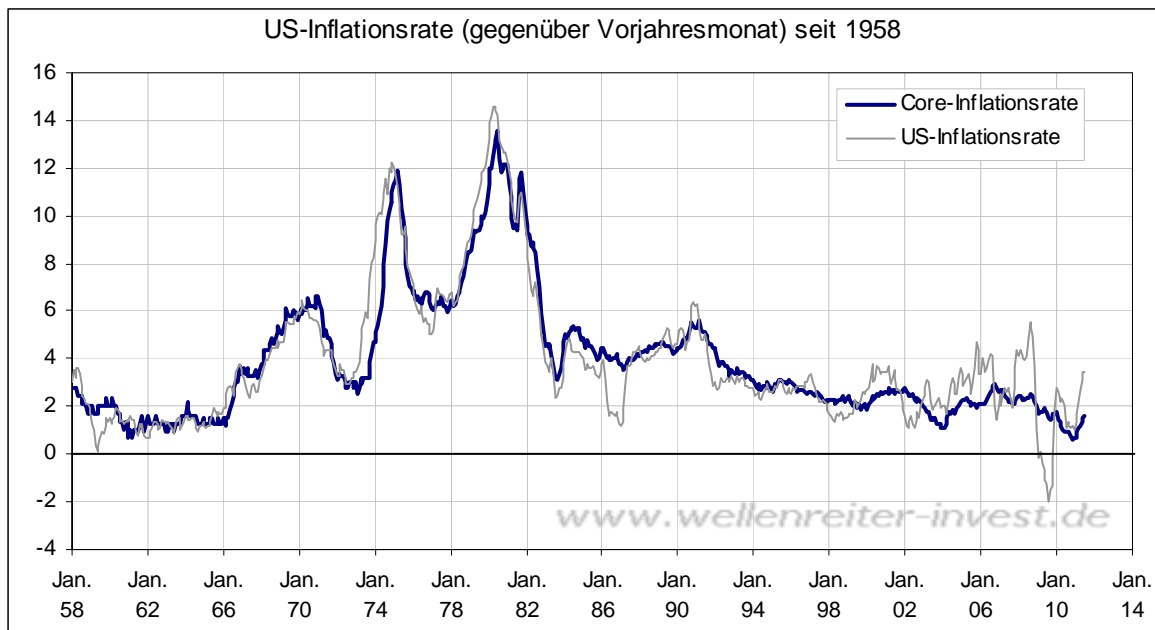
Dies kann dann gelingen, wenn ein großer Name wie Newmont Mining mitzieht.

Newmont Mining Tageschart



Dafür notwendig ist die Überwindung des seit September 2010 laufenden Abwärtstrends (blaue Linie obiger Chart). Mehr zu den Edelmetallen weiter hinten von Alexander Hirsekorn.

Am Freitag wurden die Zahlen zur US-Verbraucherpreis-Inflation veröffentlicht. Während die „normale“ Inflationsrate leicht zurückging, stieg die so genannte Kern-Inflationsrate - ohne Energie und Lebensmittelpreise - weiter an (von 1,51 auf 1,64 Prozent; offizielle Zahlen).



Der Anstieg der Kerninflationsrate verdeutlicht das „Durchsickern“ der Inflation in alle Lebensbereiche. Sollte sich diese Entwicklung fortsetzen, wird die Fed dies zunehmend schwer haben, von einer „vorübergehenden“ Inflation zu sprechen.

Die Wochenend-Kolumne beschäftigt sich mit der Entwicklung des Euro/Dollar. Mehr dazu unter www.wellenreiter-invest.de

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 579 Mio., das Abwärtsvolumen 458 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen. 64 neue Hochs standen 51 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.480 Punkten um 43 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.316 Punkten um 7 Zähler höher (+0,6%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.790 Punkten um 27 Punkte (+1,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 5.343 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Goldminen; Größte Verlierer: Broker, Banken, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 126,01 Punkten (125,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,42 Punkten (75,45).

Crude Öl notiert bei 97,49 (95,80) und US-Erdgas bei 4,54 Dollar (4,41).

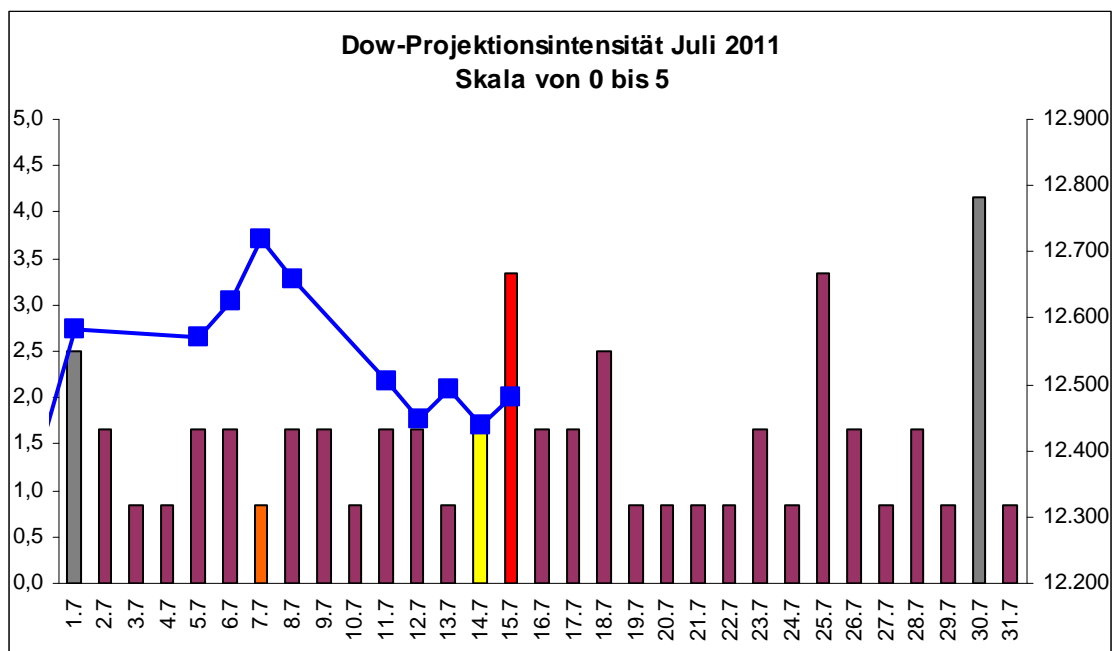
Der Goldpreis notiert bei 1.594 Dollar/Unze (1.584). Gold in Euro liegt bei 1130.

Silber befindet sich bei 39,28 Dollar (38,56).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,2% auf 568 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 217 Punkten. Newmont Mining gewann 63 Cent und endete bei 57,38 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,1% auf 19,53 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,95 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,07. Die Equity-PCR endete bei 0,64. Die OEX-PCR endete bei 1,06. Der ISEE schloss mit 61.

Zeitprojektionsstage: 15.07., 25.07., 30.07.



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

Man muss lange zurückblättern, um einen Verfallstag mit nur gut einer Mrd. gehandelte Aktien zu finden. In den letzten 10 Jahren war das gemäß unseren Aufzeichnungen nicht der Fall. Alexander Hirsekorn interpretiert nachfolgend die Finanzmärkte. Wir belassen die Einschätzung für die Aktienmärkte auf neutral.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

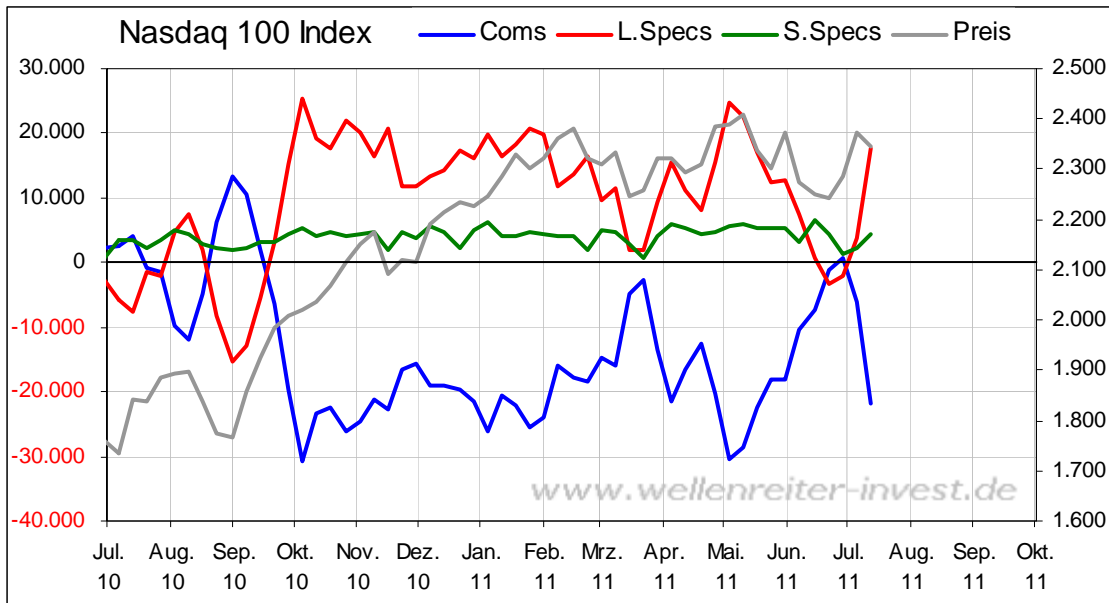
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 12.07.11 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Zinsen (30jährige Anleihen) und Devisen (Britisches Pfund).

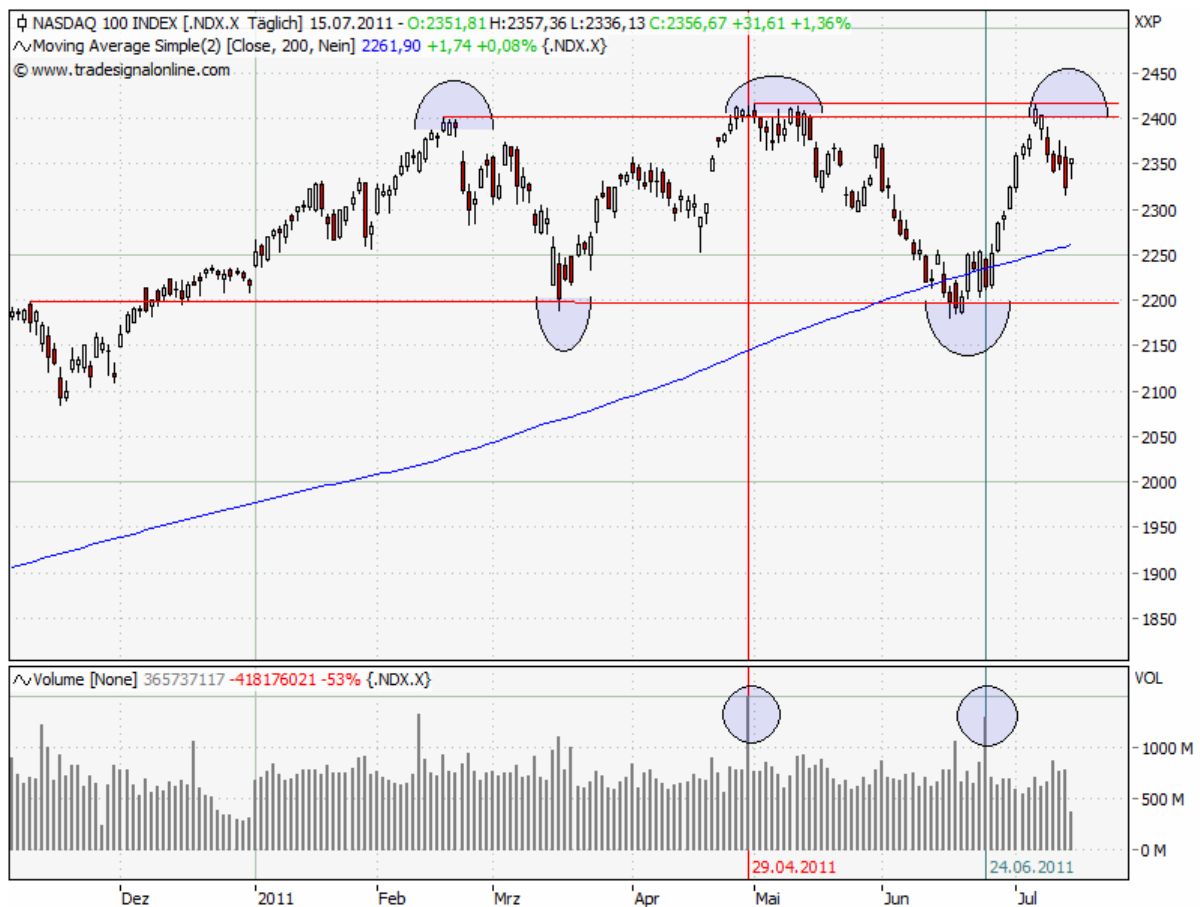
Aktien: Kurzfristige Indikatoren zeigen relativ viel Angst an, S&P 500 mit kleinem Doppeltief bei 1.307 Punkten, Marktsektoren mit Schwächezeichen (Banken, Broker, Halbleiter) deuten keine starke Trendbewegung an

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.446,88	-122,99	-27.061	-11.157	+9.258	+20.415
S&P 500	1.313,64	-24,24	-32.705	-28.721	+5.696	+34.418
Nasdaq 100	2.343,79	-27,42	-21.898	-15.848	+11.026	+26.874
Russell 2000	829,77	-11,85	+7.387	-2.544	-2.135	+409

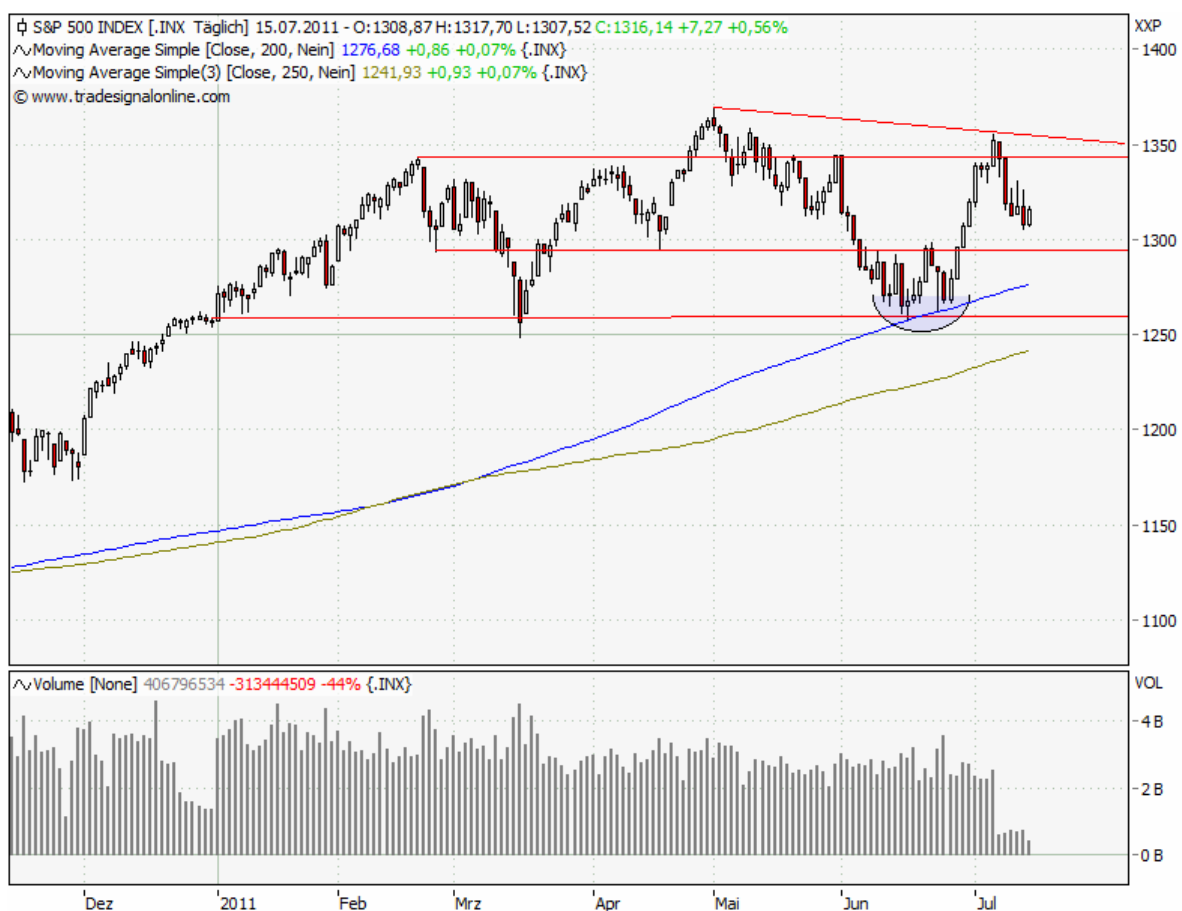
Per Saldo fallende Kurse gingen mit einem deutlichen Aufbau der Commercials an Short-Positionen einher. Die etwas überraschende Korrelation liegt in dem Kursrückgang von Montag/Dienstag, im Vorfeld haben die Commercials den Kursanstieg zum Aufbau von Absicherungen genutzt.



Im März und Juni besaßen die Commercial eine quasi neutrale Netto-Positionierung. Am Preishoch im Februar waren sie ähnlich stark short positioniert wie in dieser Woche, lediglich Ende April waren sie etwas stärker short positioniert. Daher spricht das Verhalten der Commercial momentan für eine anhaltende Handelsspanne.



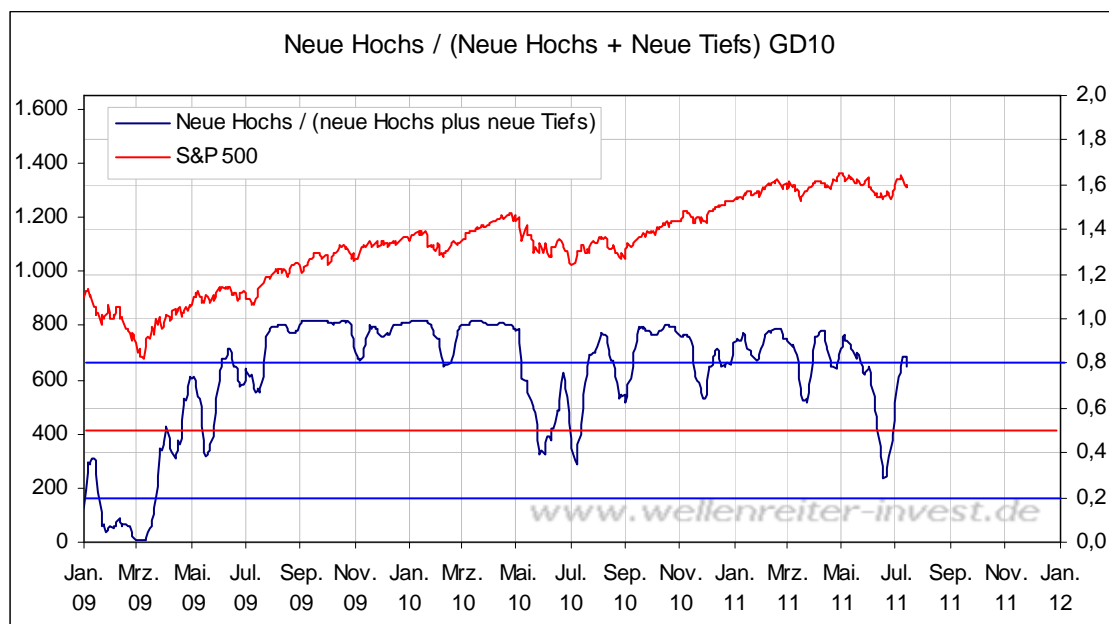
Aus preislicher Sicht ist das obere Ende der Handelsspanne mit 2.418 Punkten definiert, die Aufwärtsbewegung stoppte am Preishoch von Ende April. Der Preisrückgang von diesem Hochpunkt stoppte knapp unterhalb des 38%-Retracements der Aufwärtsbewegung von Ende Juni. Das Preishoch Anfang Juli stellt den dritten Anlauf auf das Widerstandsniveau dar. Nun wäre ein vierter Anlauf mit einer höheren Wahrscheinlichkeit erfolgreich im Aufstellen neuer Bewegungshochs. Die technische Alternative wäre ein abermaliger Anlauf in den Bereich 2.400-20 Punkte und die Ausbildung eines Preishochs, da eine Phase mit der Ausbildung eines Preishochs anders als im Februar bis Anfang März (zweites niedrigeres Preishoch) oder Ende April/Anfang Mai (dreiwöchige Seitwärtsphase) über mehrere Handelstage nicht vorliegt.



Der S&P 500 zeigt gegenüber dem Nasdaq 100 leichte relative Schwäche, da er bereits 50% des Anstiegs seit Juni korrigiert hat. Diese relative Schwäche liegt in der Entwicklung der Sektoren Banken und Broker begründet, die bereits wieder unmittelbar am Jahrestief notieren (Banken) bzw. per Freitag ein neues Jahrestief erzielt haben (Broker). Die Broker dürften dabei vor allem unter der „Blutarmut“ (sehr geringe Handelsumsätze) am Aktienmarkt leiden. Der S&P 500 befindet sich in einer Handelsspanne von etwa 100 Punkten (1.260 zu 1.360 Punkten), auf der Unterseite ist der Bereich 1.294-98 Punkten als sehr wichtige Unterstützung zu nennen. Am

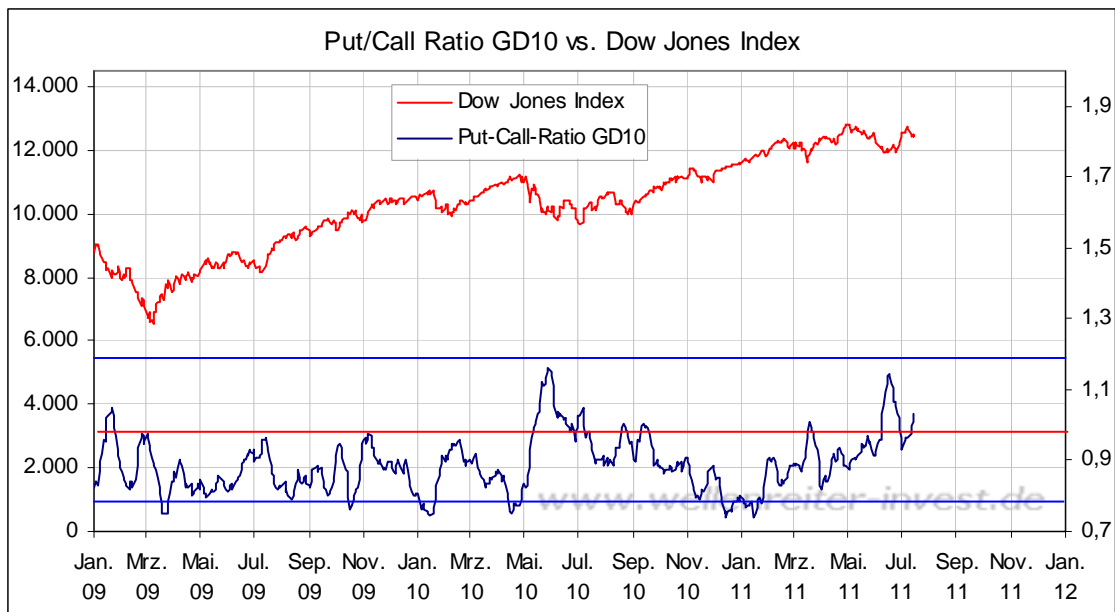
Donnerstag und Freitag hat sich bei 1.307 Punkten ein kleines Doppeltief ausgebildet, welches der Startpunkt einer Aufwärtsbewegung in den Bereich 1.340-50 Punkte sein sollte.

Bei den Marktstrukturdaten zeigt die AD-Linie an der NYSE weiterhin Stärke. Innerhalb des Marktes gibt es aber bei der reinen Betrachtung der Aktienseite sehr wohl Schwächen. Die Schwäche zeigt sich in den Sektoren Banken, Broker und Halbleiter, die an ihren Jahrestiefs notieren.



Auch die Entwicklung bei der Anzahl neuer 52-Wochen-Hochs und –Tiefs zeigt in einer Durchschnittsbetrachtung von 10 Handelstagen mittlerweile negative Divergenzen an. Im Mai/Juni 2010 fiel der S&P 500 in der Spitze um 17%, der Indikator fiel in den Bereich 0,40 zurück. Im Juni 2011 erreichten die Verluste lediglich 8% in der Spitze, der Indikator fiel jedoch tiefer als im Vorjahr. Zudem bildete er Anfang Mai schon einen niedrigeren Hochpunkt aus, Anfang Juli folgte (zumindest vorläufig) der nächste niedrigere Hochpunkt. Im Gegensatz zur AD-Linie, die auch zinssensitive Werte enthält, zeigt die Marktbreite für den US-Aktienmarkt eine Abschwächung an. Ein Schwächezeichen eines Hindenburg-Omens wie in 2007 liegt nicht vor.

Im Sentimentbereich ist ein Aspekt ganz deutlich erkennbar: Die Angst kommt bei den Taten in den Put/Call-Ratios deutlich zum Ausdruck, da bei Preisschwäche seit Anfang Juni jeweils Werte von über 1 an der CBOE beobachtet werden konnten.



Das Put/Call-Ratio an der CBOE erreicht nunmehr bereits 6 Handelstage in Folge wieder einen Wert von 1 und mehr, der 10-Tagesdurchschnitt liegt bei 1,03.



Die Privatkunden an der ISE greifen noch viel stärker zu Puts und hatten bereits an den ersten Tagen des Anstiegs seit dem Junitief sehr stark zu Absicherungen gegriffen. Der niedrigste Wert mit 55 wurde am Freitag mit 61 (entspricht einem Put/Call-Ratio von 1,64!) beinahe wieder erreicht und spricht für steigende Kurse am Aktienmarkt, da das „dumme Geld“ kurzfristig extrem skeptisch ist.

Für ein wichtiges Preishoch ist die Euphorie zu gering und die Angstwerte sind zu hoch. Insofern ist zu erwarten, dass noch einmal eine Anstiegsphase in den kommenden Wochen zu beobachten sein wird.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

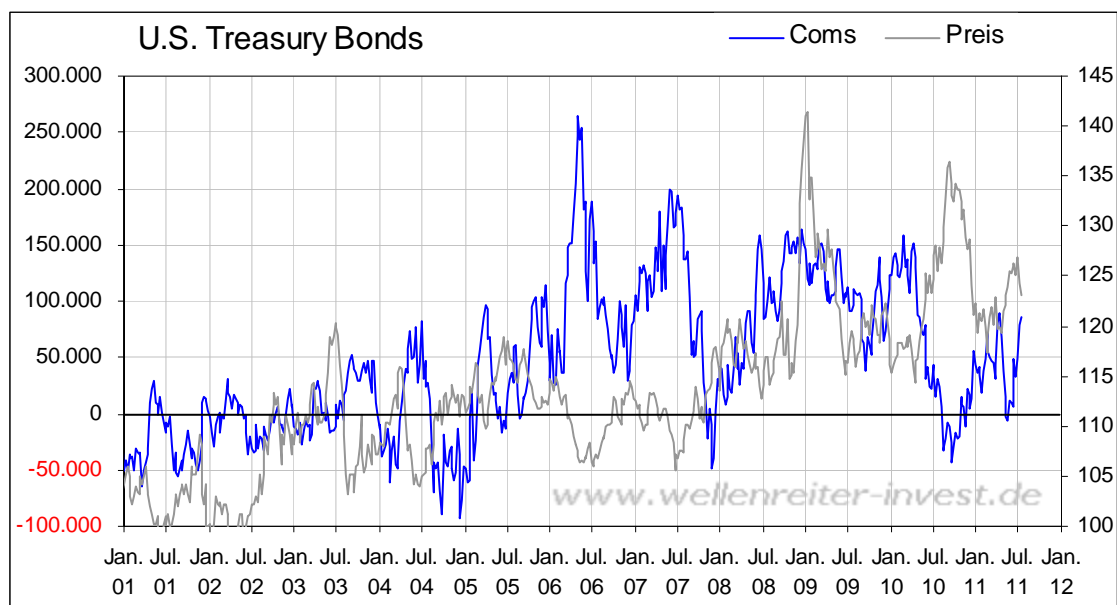
Der Start in die US-Berichtssaison sollte in der kommenden Woche positiv verlaufen, da die Angstparameter in den letzten Tagen sehr hohe Werte erreicht haben. Ein zyklischer (Zwischen-) Hochpunkt ist Ende Juli zu erwarten.

Wir bleiben zunächst bei unserer neutralen Einschätzung.

Anleihen: Mediales Thema Schuldenlimit in den USA kein Thema am Markt, Gedanken über den „Bernanke-Put“ und das zu erwartende Investorenverhalten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	126,15	3,09	+86.206	+8.271	+24.222	+15.951
10-year T-Notes	124,20	1,99	+86.353	-50.564	+4.718	+55.282

Bei steigenden Kursen haben die Commercials etwas unterschiedlich in den beiden langen Laufzeiten agiert, aber zum ersten Mal liegt die jeweilige Netto-Positionierung der Commercials auf einem nahezu identischen Niveau. Da die Commercials aber weiterhin per Saldo long positioniert sind, ist an dieser Stelle noch nicht mit der Ausbildung eines Preishochs zu rechnen, sondern die Anleihen verfügen noch über ein Restpotential. Der Schmerz des Bill Gross sollte demnach anhalten.



Etwas überraschend ist die Tatsache, dass die Commercials am ganz langen Laufzeitende von 30 Jahren die größte Netto-Long-Positionierung der letzten 52 Wochen besitzen. Sie liegt nahezu auf dem identischem Niveau wie im April 2011, allerdings notierten die

Preise damals deutlich niedriger. Insofern haben die Commercials temporär zuletzt sehr deutlich „Buy the dips“ (Käufe bei Schwäche) getätigt. Ihr Verhalten spricht für die Erwartung von weniger Inflation bzw. Konjunkturschwäche, da das ganz lange Ende der Zinsstrukturkurve nicht ganz so stark auf die Konjunkturschwankungen reagiert. Allerdings wird ihr Verhalten bei den dreißigjährigen Anleihen nicht durch ihr Positionierungsverhalten bei zehnjährigen Anleihen bestätigt. Möglicherweise deutet die Divergenz auf eine sinkende Differenz der beiden Laufzeiten hin.

An dieser Stelle steht wie immer das neueste zum Thema FED/Bernanke/QE „x+1“. Am Mittwoch verwendete Bernanke bei der Anhörung vor dem Senat den Passus „Bereit für erneute Stützung der US-Wirtschaft“. Diesen Passus nannte Bernanke Ende August 2010 in Jackson Hole, als er „QE 2“ ankündigte, auch wenn es dann noch zwei FED-Sitzungen andauerte, bis das Programm Realität wurde. Am Donnerstag revidierte Bernanke dann seine Aussage und sagte, dass die US-Notenbank **DERZEIT** nicht bereit sei für weitere Stützungsmaßnahmen. Nach seinen Aussagen sei die Wirtschaftsentwicklung anders als im August 2010 (Anmerkung: Mit Blick auf die Einkaufsmanagerindizes ist das nicht der Fall) und die Inflationsentwicklung sei anders, da damals ein Rückgang der Inflation zu beobachten war.

Dem Aspekt Inflationsentwicklung ist zuzustimmen, sie liegt deutlich höher und es dauert einige Zeit an, bis die Basiseffekte greifen. Eine „unwillkommen niedrige“ Inflation wird sich in 2011 nicht bilden. Und in einer solchen Situation sagt Bernanke: „Wait and see“, zumal die Projektion der US-Notenbank für das zweite Halbjahr 2011 positiv ist. Aus dem in der Öffentlichkeit unsicheren Notenbankchef lässt sich trotzdem etwas ganz klar ableiten: QE 3 kommt, wenn es notwendig ist: Notwendig ist es, wenn Druck zum Handeln besteht und Druck baut sich über den Aktienmarkt in Form von Verlusten auf.

Wie groß der Handlungsdruck ist, darüber kann man nur spekulieren – und genau das wollen wir versuchen: Der S&P 500 verlor nach dem Ende von „QE 1“ in der Spitze 17% und Ende August vor der Bernanke-Rede betrug der Verlust 14%. Ob Bernanke diesmal schon bei 10% Kursverlust einknickt oder ob die Bandbreite 15-20% erreicht werden muss, hängt möglicherweise auch von der Entwicklung der Staatsschuldenkrise Europas ab. Wenn Bernanke aber bereits 14 Tage nach dem faktischen Ende von „QE 2“ bereits ohne jegliche Nöte verkündet, dass die FED für ein „QE 3“ bereitsteht und die Notenbank zudem weitere Optionen hätte, dann ist seine Schmerzgrenze sehr wahrscheinlich früher erreicht und ein Kursrückgang von etwa 10-12% wäre ausreichend, um den geldpolitischen Sündenpfad weiter zu bestreiten.

Aus Sicht der Investoren bedeutet dies, dass das Risiko im Halten von Aktien begrenzt erscheint und sich ein starker Verkaufsdruck wie im April/Mai 2010 nicht einstellen wird, der die Aktienmärkte sehr deutlich belasten wird. Umgekehrt bedeutet die fehlende Aussicht auf ein baldiges „QE 3“ aber auch alles andere als einen Investitionsdrang und nach dem Ende der Berichtssaison stellt sich im August/September ein luftleerer Raum dar, in dem die Konjunkturdaten verstärkt in den Fokus rücken.

In der Summe ist daher mit einer Zurückhaltung der Investoren und weiterhin niedrigen Handelsvolumina zu rechnen. Im Hinblick auf die kommenden Monate wäre es eine Überraschung, wenn die Investoren die US-Notenbank nicht auf ihre Lippenbekenntnisse testen würde. Daher erscheinen übergeordnet sinkende Aktienkurse wahrscheinlicher als neue Rekorde. Die Anleihen legten jeweils im Vorfeld von „QE 1“ und „QE 2“ zu und verloren danach an Terrain. Wenn die Investoren wissen, dass ein drittes Programm nur eine Frage der Zeit ist, werden sie die die Anleihenpreise tendenziell nur noch langsam nach oben schieben.

Das zweite Thema der Woche waren die Drohungen der Ratingagenturen Moody's und S&P, die den USA mit dem Entzug der Höchstnote „AAA“ drohen. Momentan handelt es sich um eine Drohung, um die eigene Glaubwürdigkeit zu bewahren. Würden die Investoren eine Herabstufung in Kürze erwarten, dann würden die Renditen (deutlich!!) steigen. Da dies zunächst nicht zu beobachten ist, ist eine Herabstufung der US-Schulden in naher Zukunft nicht zu erwarten.

Rendite 10jähriger US-Anleihen Wochenchart



Somit bleibt der Anleihemarkt zunächst in seiner Korrelation ein „Anti-Aktien-Markt“. Der Unterschied zwischen Aktien- und Anleihenmarkt besteht darin, dass die Anleihen an ihren Renditetiefs verharren und die Aufwärtsbewegung der Aktien nicht bestätigen. Die Divergenz zwischen Aktien- und Anleihenmarkt ist negativ für den Aktienmarkt zu werten und lässt übergeordnet Aktienmarktschwäche erwarten.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

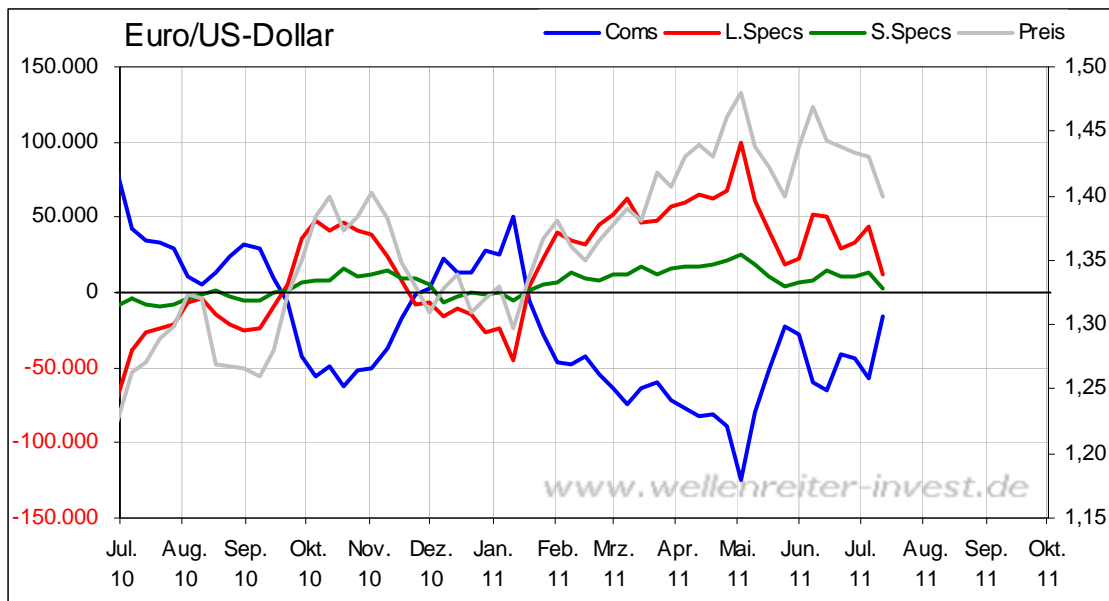
Die Medien stürzen sich auf das Thema Schuldenlimit der US-Regierung, das Verhalten der Commercials und die Entwicklung der US-Rendite zeigt aber an, dass nicht die Amerikaner ein Problem haben, sondern ausschließlich die Europäer. Daher behalten sie zunächst ihre Funktion als „Anti-Aktien“ bei und deuten übergeordnet auf mehr Preisschwäche bei den Aktien hin.

Die Einschätzung für die Anleihenmärkte bleibt bei neutral.

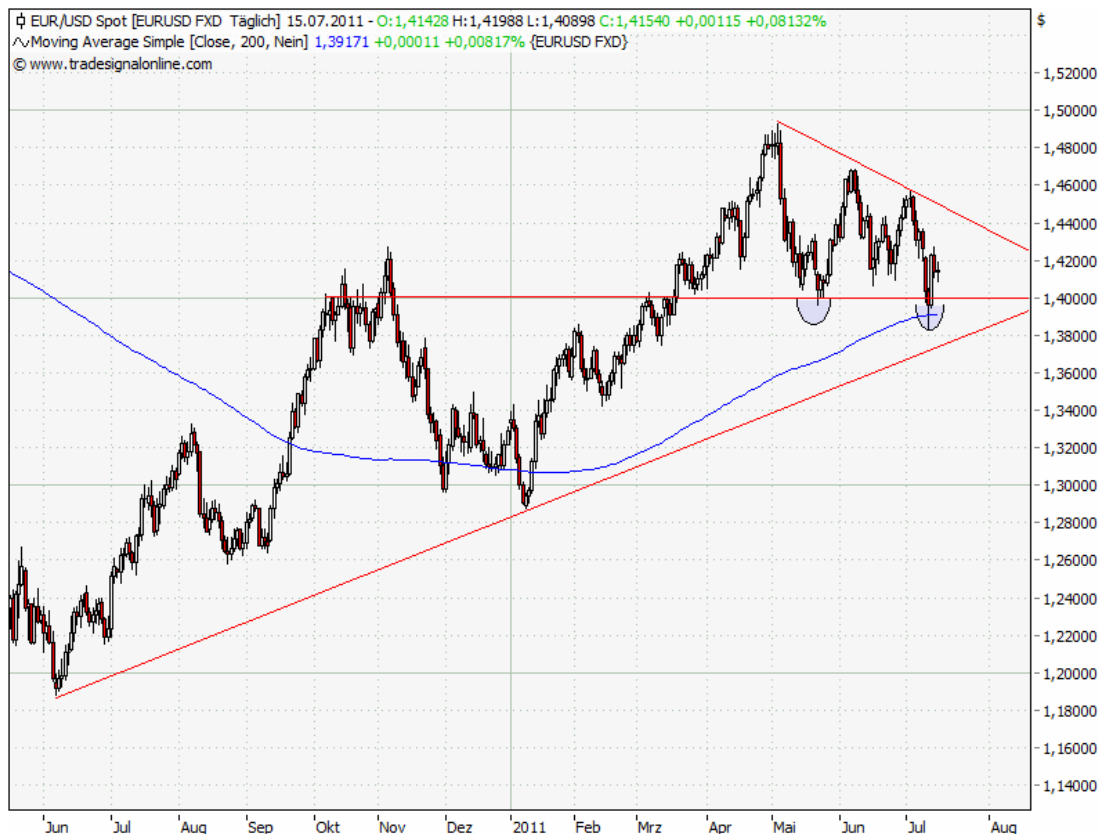
Devisen: Commercials bewerten Entwicklung der Zinsdifferenzen im Euro/US-Dollar stärker als Schuldenthematik, auch die Schwachwährung Britisches Pfund wird von Commercials leicht positiver bewertet

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,2340	1,2490	-13.166	-1.786	+1.945	+3.731
Euro	1,3969	-0,0451	-15.702	+40.929	+16.241	-24.688
Schweizer Franken	1,2047	0,0158	-21.944	-3.867	-2.757	+1.110
Japanischer Yen	1,2640	0,0302	-27.879	-21.521	-5.226	+16.295
Britisches Pfund	1,5940	-0,0125	+35.737	+1.921	+7.989	+6.068

Per Saldo gab es deutliche Preisveränderungen, der Euro/US-Dollar gab nach und markierte am letzten Tag des Beobachtungszeitraums sein Preistief.

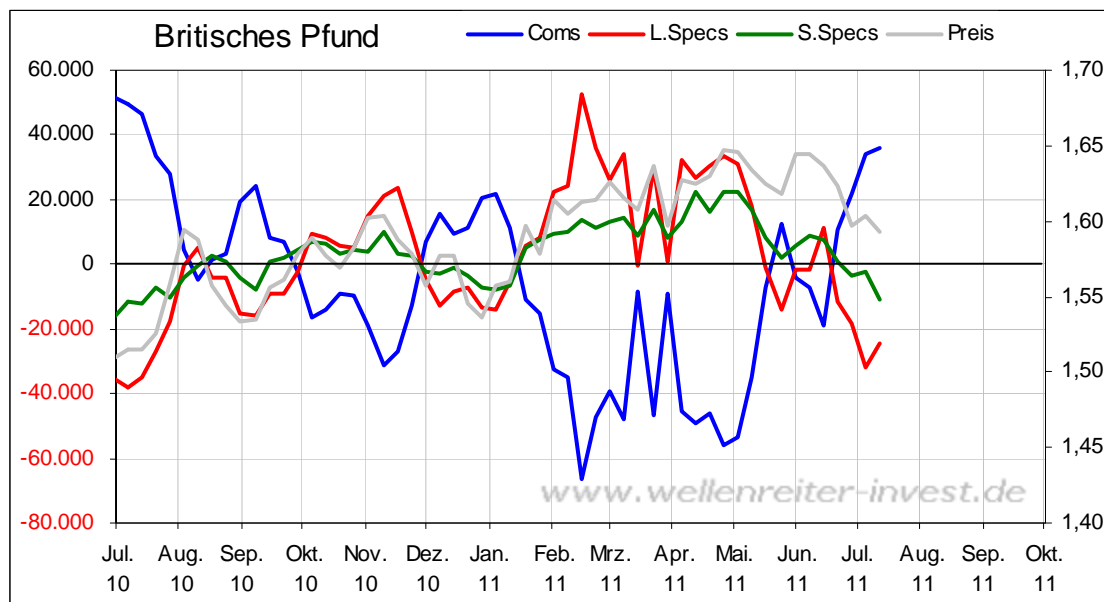


Die Commercials haben bei der Preisschwäche sehr deutlich reagiert und ihre Netto-Short-Positionierung auf das niedrigste Niveau seit Ende Januar 2011. Die Commercials sehen dabei den „fairen Wert“ des Euro/US-Dollars im Bereich von 1,37-38 US-Dollar. Aus Sicht der Commercials ergibt sich damit keine Änderung des fairen Wertes, so dass das Thema europäische Schuldenkrise aus ihrer Sicht bei der Bewertung des Währungs-paares keine Rolle spielt. Ihre positivere Einschätzung des fairen Wertes in den letzten 6-12 Monaten dürfte damit der Veränderung der Zinsdifferenzen geschuldet sein.



Der Euro/US-Dollar hat seine 200-Tageslinie ganz kurzfristig unterschritten, ebenso die runde psychologische Marke von 1,40 US-Dollar. Die direkte Rückkehr über diese als wichtig einzustufende Marke ist positiv zu werten, da damit auch eine *potentielle* Doppeltiefformation im Mai und Juli gebildet wurde. Es bildet sich übergeordnet eine Dreiecksformation, die im August aufgelöst werden dürfte. Die Handelsspanne hat sich damit zuletzt bereits auf 1,39/40 US-Dollar auf der Unterseite und 1,45 US-Dollar auf der Oberseite verringert und lässt ein Luftholen für eine etwas größere Bewegung erwarten.

Die Frage, die sich angesichts eines nahenden Ausbruchs stellt, ist selbstverständlich die Richtung des Ausbruchs. Üblicherweise führt eine Krise zu einer Unterbewertung des Basiswertes, da die Trendfolger erst ihre Long-Position abbauen und dann im Trend auf die Shortseite wechseln. Würde der Euro/US-Dollar in den kommenden Wochen den Aufwärtstrend seit Juni 2010 brechen und die 200-Tageslinie unterschreiten, dann würde diese Entwicklung eintreten und der Euro unter Druck geraten und damit ein deflationärer Hauch an den Kapitalmärkten wehen, der letztlich in einer Unterbewertung des Euros münden würde. Und an dieser Stelle wäre dann ein „QE 3“ der US-Notenbank auch ein erfolgsversprechendes Unterfangen, da eine Menge an Kaufkraft der Trendfolger durch das Eindecken von (netto) Short-Positionen bis hin zum Aufbau einer signifikanten Long-Positionen vorhanden wäre.



Im Britischen Pfund besitzen die Commercials die größte Netto-Long-Positionierung der letzten 52 Wochen, im Vergleich zur Vorwoche ergibt sich jedoch kaum ein Unterschied. Das Britische Pfund konkurriert mit dem US-Dollar in 2011 um die Krone der schwachen Währung und im Hinblick auf die preisliche Entwicklung der letzten 52 Wochen lässt sich feststellen: Beide Währungen nehmen sich nichts, das Britische Pfund notiert gegenüber

dem US-Dollar seitwärts und angesichts der Nullzinspolitik der beiden Länder fehlen momentan die Impulse für eine neue deutliche Trendbewegung. Das Verhalten der Commercials deutet aber deutlich an, dass das Britische Pfund stärker als der US-Dollar ist. Im Januar 2011 notierte das Britische Pfund deutlich niedriger als zuletzt, die Commercials waren aber weniger netto-long positioniert. Die Commercials sehen damit einen langsam ansteigenden fairen Wert des Britischen Pfundes gegenüber dem US-Dollar.

Fazit für den US-Dollar:

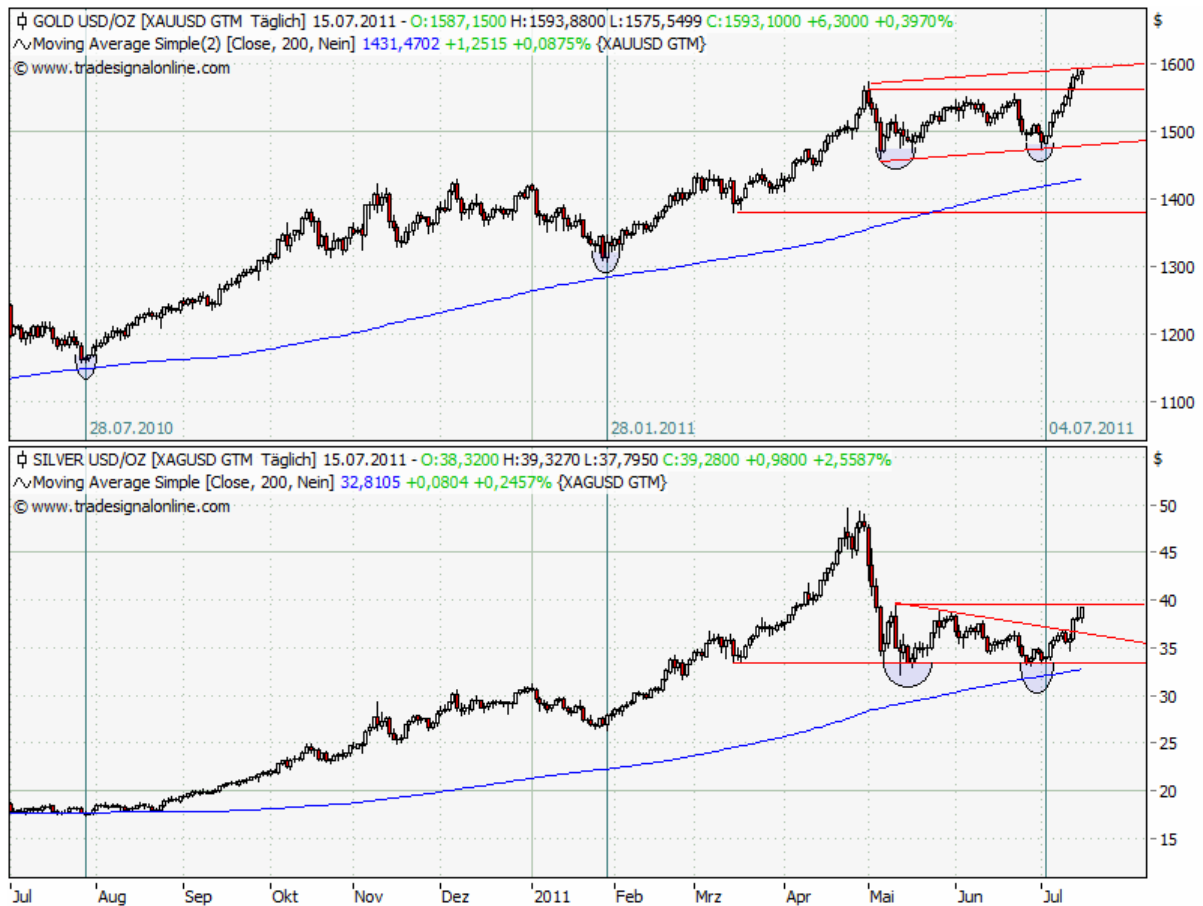
Der US-Dollar-Index schwankt seitwärts, da das Indexschergewicht Euro/US-Dollar in eine sich verengende Seitwärtsphase übergegangen ist. Der US-Dollar neigt weiterhin gegen viele Währungen zur Schwäche, dies ist aber politisch durchaus gewünscht (siehe Ausführungen von Robert Rethfeld in der Freitagsausgabe).

Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt bei neutral.

Edelmetalle: Goldpreis mit neuen Rekordhochs, Silber vor Überwinden des Widerstands vom Mai (39,49 US-Dollar), Palladium in Dreiecksbildung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.567,15	51,35	-244.249	-42.247	-9.312	+32.935
Silber	36,09	0,62	-37.490	-4.039	-2.836	+1.203
Platin	1.729,15	-7,50	-18.827	+3	-215	-218
Kupfer	438,15	4,25	-25.564	-6.975	-2.444	+4.531

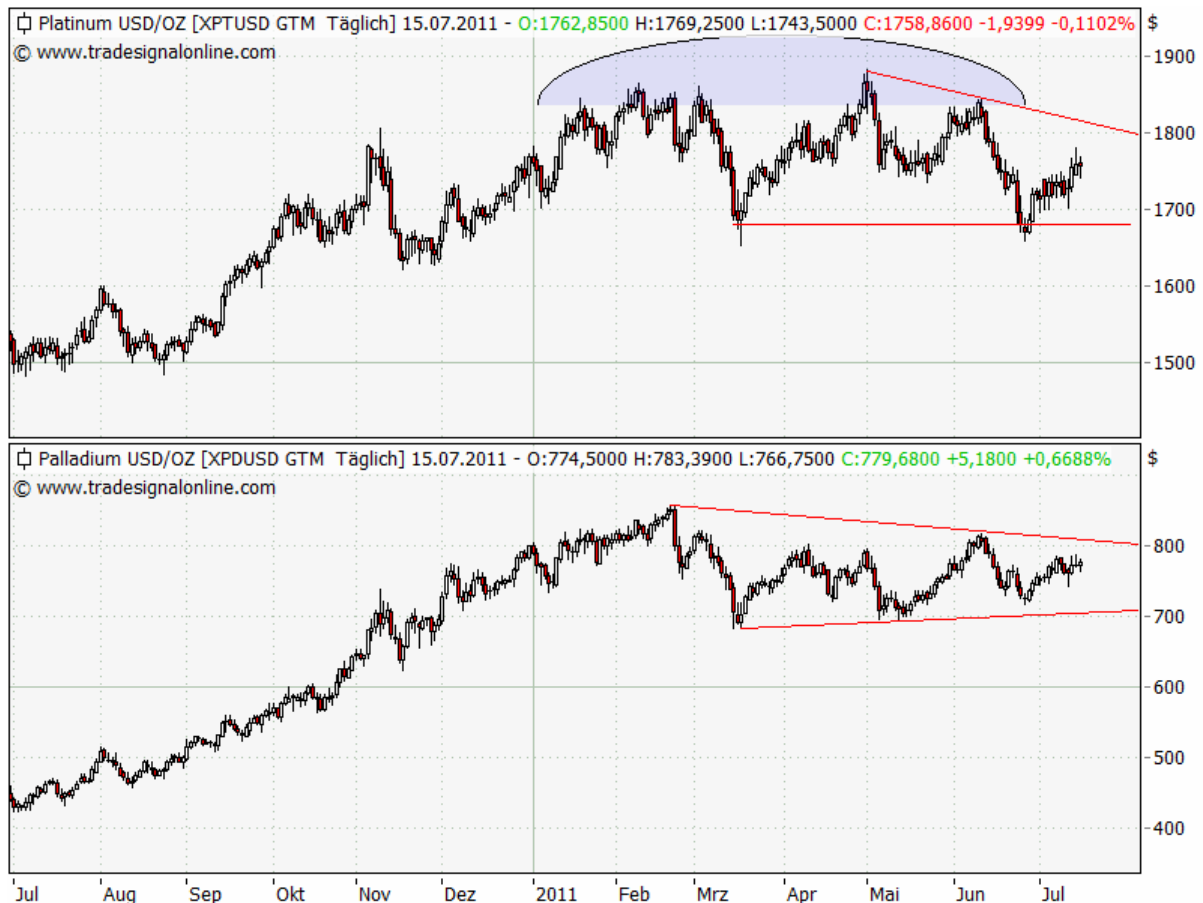
Die Preisentwicklung bei Gold hebt sich von den anderen Metallen an, der Goldpreis legte sehr deutlich zu. Die Commercials haben dabei überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut, eine neue Extrem-Positionierung ist aber noch nicht in Sicht.



Bei Gold hat in Euro und US-Dollar neue Rekordhochs erzielt und setzt damit seinen übergeordneten Aufwärtstrend fort. Ende Juli 2010 notierte sowohl der Goldpreis als auch der Silberpreis an der steigenden 200-Tageslinie. Ende Januar erfolgte bei Gold ein Rücklauf an die steigende innere Trendlinie, Silber war damals der stärkere Trend, der sich Ende April durch eine Beschleunigung erschöpfte. Anfang Juli näherte sich der Silberpreis sehr stark an die steigende 200-Tageslinie an, die Marke bei 33 US-Dollar konnte dabei verteidigt werden, so dass der Silberpreis ein zweites Standbein ausgebildet hatte. Insofern war im Rahmen der Hausse der Rücklauf an die steigende 200-Tageslinie zuletzt der Beginn einer neuen Trendphase. Daher stellt sich die Frage, ob dies auch diesmal wieder der Fall sein wird. Beide Anstiegsphasen gingen mit einem steigenden Euro/US-Dollar einher, eine solche Entwicklung kann momentan nur erhofft werden. Da das Währungspaar zuletzt auch einigermaßen stabil blieb und erst im August mit einer Trendbewegung zu rechnen ist, steht die Aufwärtsbewegung bei Gold und Silber auch im Falle der Negativauflösung zunächst nicht zur Disposition.

Der Ausbruch des Goldpreises ist als intakt anzusehen, solange die Marke von 1.563 US-Dollar (Preishoch auf Schlusskursbasis vom 29.04.) nicht wieder unterschritten wird.

Bei Silber wurde das preisliche Zwischenhoch von 39,49 US-Dollar Donnerstag fast punktgenau erreicht, auf Schlusskursbasis hat sich am Freitag ein neues Verlaufshoch gebildet. Daher ist mit einer Fortsetzung des Aufwärtstrends zu rechnen.



Im Gegensatz zu Gold ist der Sektor der Metalle nicht ohne Makel. Die Industriemetalle Kupfer, Platin, Palladium notieren noch nicht auf neuen Bewegungshochs. Platin hat das Preishoch vom Februar noch marginal übertroffen, die erratische Bewegung in diesem Jahr ist momentan nicht positiv zu bewerten. Bei Palladium verengt sich die Handelsspanne weiterhin und mit einer Ausbruchsbewegung ist innerhalb von etwa 4 Wochen zu rechnen.

Fazit für den Edelmetallsektor:

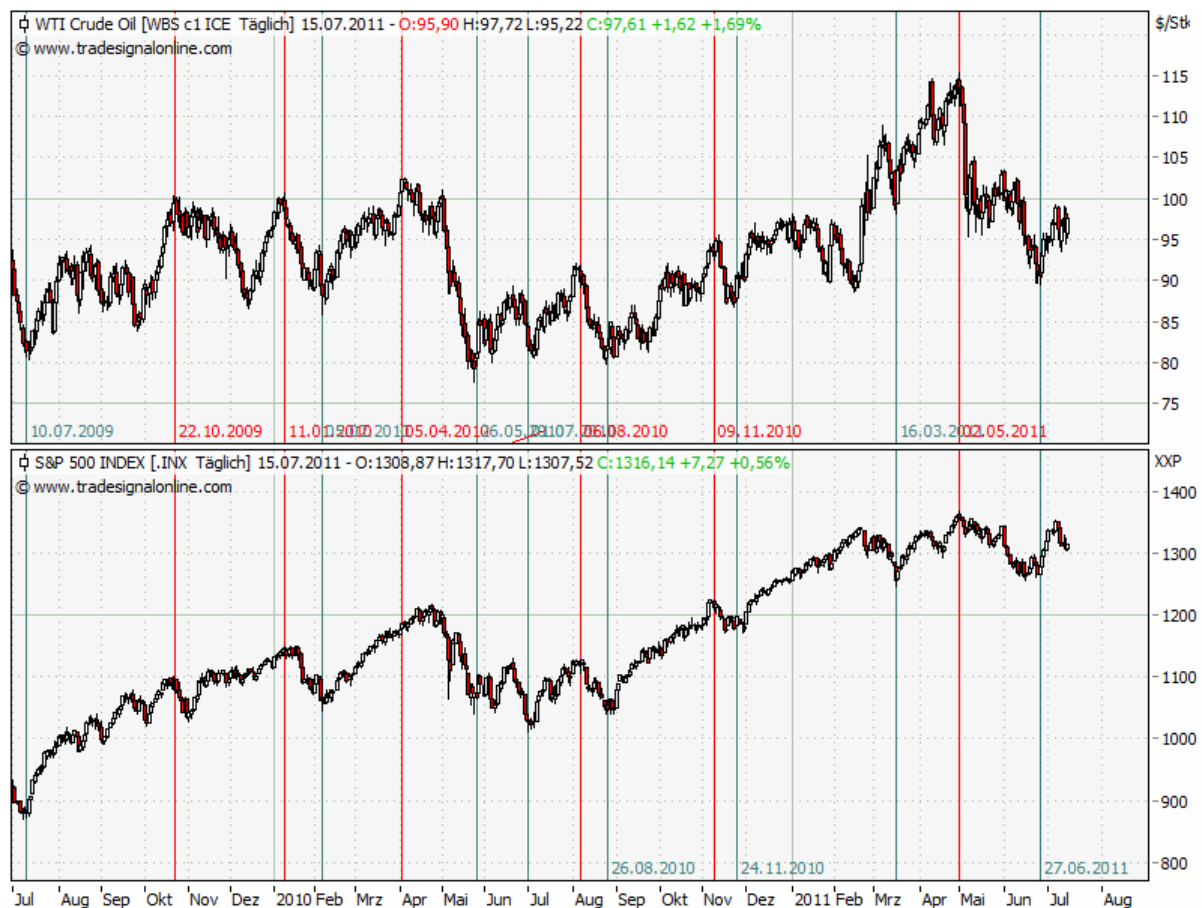
Gold ist der defensive Teil des Metalluniversums, die Industriemetalle glänzen etwas weniger. Der Silberpreis steht in der kommenden Woche vor der runden Marke von 40 US-Dollar als psychologischem Widerstand und dies trifft mit der Marke von 1.600 US-Dollar bei Gold überein. Aus technischer Sicht ist eine Fortsetzung des Aufwärtstrends zu erwarten.

Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

Energie: Erdöl und S&P 500 bewegen sich wieder gemeinsam in die gleiche Richtung, Saisonalität zunächst noch unterstützend

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	97,43	0,54	-171.813	-15.014	-2.546	+12.468
Erdgas	4,33	1,38	+154.126	+12.397	+25.253	+12.856

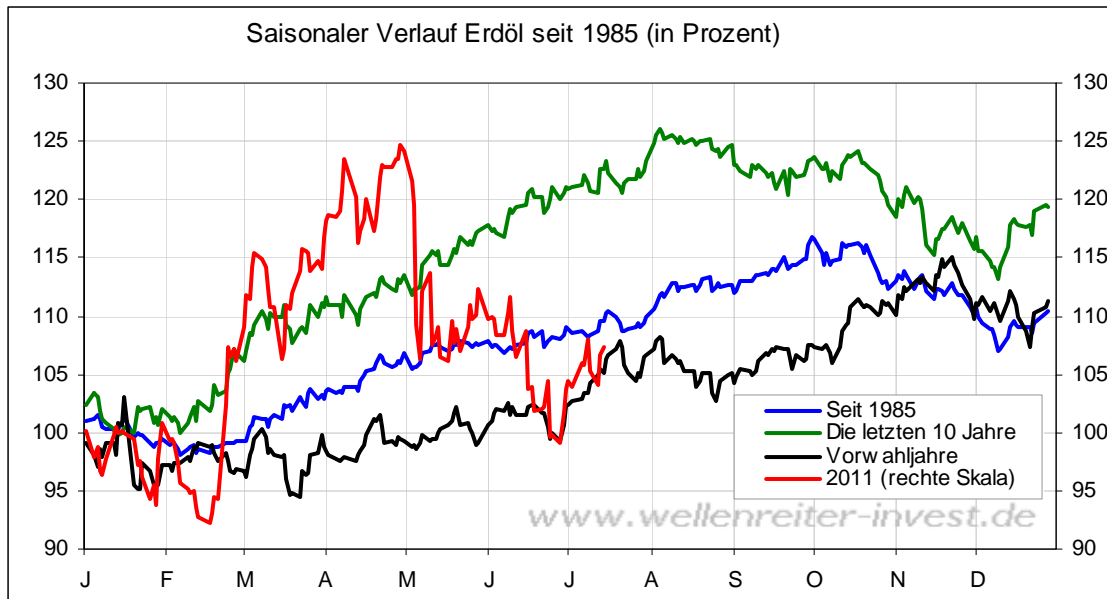
Der Erdölpreis veränderte sich im Beobachtungszeitraum per Saldo kaum. Bei der Netto-Positionierung der Commercials ergibt sich gegenüber den Vorwochen ein wenig verändertes Bild. Die Commercials haben ihre historisch extrem hohe Netto-Short-Positionierung seit Ende April zwar halbiert, sie verbleibt damit historisch immer noch auf einem sehr hohen Niveau.



Mit Blick auf die Entwicklung des Erdölmarktes ist in Bezug auf die letzten 24 Monate zu konstatieren, dass sich der Erdölpreis in dieselbe Richtung wie der Aktienmarkt entwickelt hat. In 2011 neigte der Erdölpreis zunächst gegenüber dem S&P 500 zur relativen Schwäche, was angesichts der saisonal schwachen Zeitphase nicht unüblich ist. Die Schwäche wurde durch die Entwicklung in Libyen ins Gegenteil verkehrt. Der Ölpreis bildete sein Preishoch Ende April gemeinsam mit dem S&P 500 und korrigierte dann

kräftiger als der S&P 500. Damit wurde allerdings lediglich der zuvor stärkere Kursanstieg im März/April korrigiert. Mittlerweile liegt die Entwicklung des Erdölpreises wieder stärker auf einer Linie mit dem S&P 500, so dass zu erwarten ist, dass Erdölpreis und S&P 500 eine sehr ähnliche Entwicklung nehmen werden.

Die Intervention am Erdölmarkt durch die Freigabe der strategischen Ölreserve für den Monat Juli verpufft damit etwas, da der Erdölpreis auf dem Preisniveau vom Mai liegt.



Die saisonale Entwicklung des Erdölpreises bleibt zunächst aufwärts gerichtet, Hochpunkte sind Anfang August oder Anfang Oktober zu erwarten. Da die Korrelation des Erdölpreises sehr stark positiv mit dem S&P 500 verbunden ist, ist ein potentieller Hochpunkt für Ende Juli zu erwarten.

Fazit für den Erdölmarkt:

Die unterstützenden Faktoren für den Erdölpreis aus positiver Saisonalität und positiver Korrelation zum S&P 500 wirken positiv auf die Entwicklung des Erdölpreises, der die Belastung durch die Freigabe der strategischen Ölreserve gut absorbiert.

Die Einschätzung verbleibt daher bei neutral.

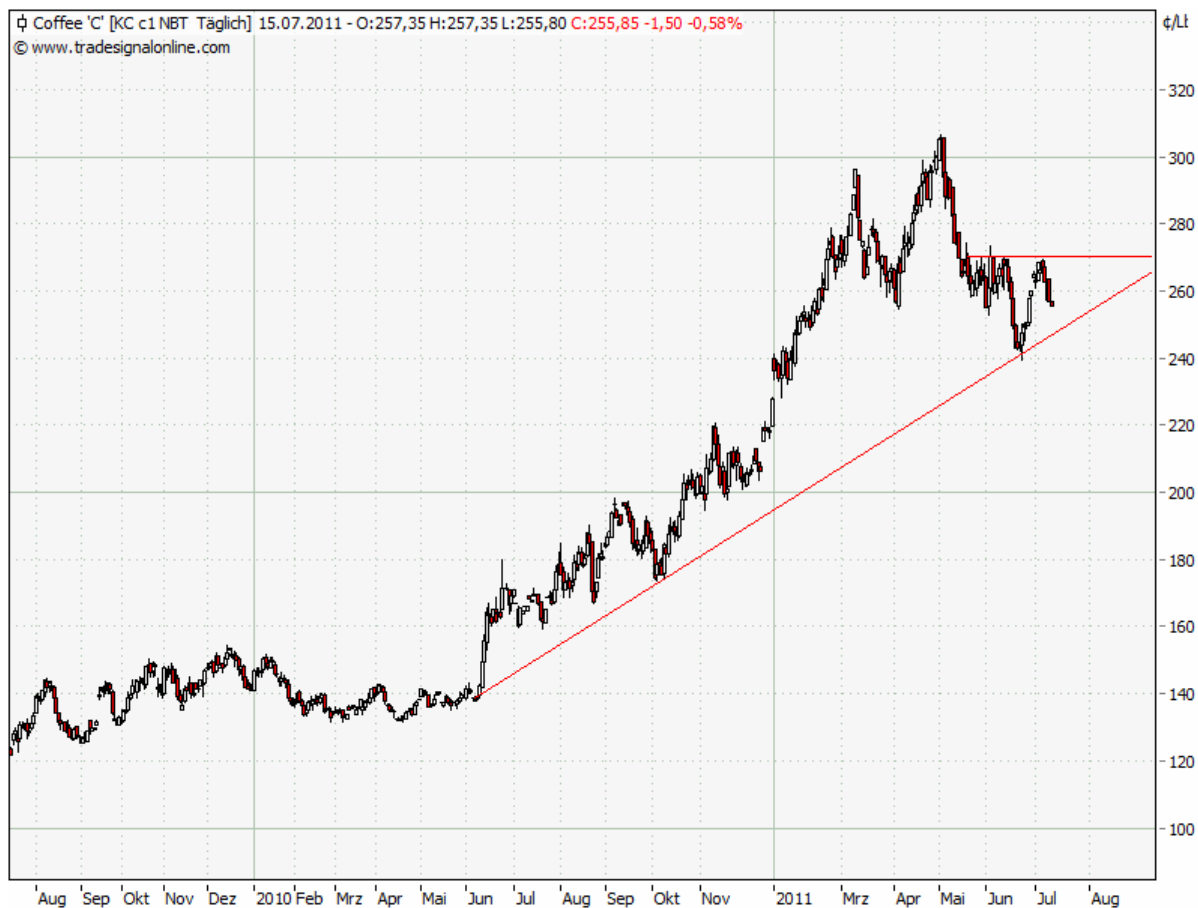
Agrar/Fleisch: Die Blase bei Baumwolle ist geplatzt – Folgt Kaffee?

Neue Extrempositionierungen der Commercials liegen in diesem Bereich nicht vor, so dass übergeordnet

Nachwachsende Rohstoffe unterliegen immer wieder einem wiederkehrenden Boom-and-Bust-Zyklus, der zeitlich in einem kurzen Abstand zu beobachten ist. Das Paradebeispiel für eine solche Entwicklung ist der Preis für Baumwolle.



Bis Mitte März legte der Baumwollpreis in der Spitze um über 50% zu, mittlerweile notiert er gegenüber dem Jahreswechsel deutlich niedriger und der starke Preisanstieg hielt weniger als ein Jahr an. Vor dem Griff in ein solch fallendes Messer kann nur gewarnt werden, „billig“ ist Baumwolle im Hinblick auf die Preise in den Jahren 2005-2010 auch jetzt noch nicht.



Der Kaffeepreis ist seit Jahren im Aufwärtstrend, der extreme Preisanstieg seit Juni 2010 wird jedoch mit einer hohen Wahrscheinlichkeit sehr deutlich korrigiert werden. Bei 270 US-Cents (für ein Pfund Kaffee) ergibt sich ein starker preislicher Widerstand, der eine Phase der Preisschwäche einleiten sollte. Insofern ist dieses Niveau als Stopp für Spekulationen auf einen billigeren Kaffeepreis anzusehen. Wenn auch bei Kaffee die Aufwärtsbewegung deutlich korrigiert werden sollte, dann ist jetzt das Setup vorhanden und die Abwärtsbewegung sollte in den kommenden Wochen ablaufen.

Fazit/Ausblick

Beim Blick durch die Charts stellt sich die Frage, ob das Glas halbleer oder halbvoll ist. Die Rede von Bernanke in der vergangenen Woche verdeutlicht das Dilemma – die Inflation ist zu hoch, so dass politische Interventionen stattfinden (Freigabe der strategischen Ölreserve im Juli), aber zu tief sollten sie auch bitteschön nicht fallen. Und somit stellt sich die Ausgangssituation so dar, dass auf der kurzen Sicht das Glas halbvoll ist und die Chancen auf der Oberseite überwiegen, aber auf der mittleren Sicht (3 Monate) das Glas halbleer ist.

In der kommenden Handelswoche kommt die US-Berichtssaison auf Hochtouren. Am Montag abend nach Handelsschluss meldet das Schwergewicht des Dow Jones Industriedurchschnitts „Big Blue“ IBM seine Zahlen. Am Dienstag vor Börsenstart meldet mit Goldman Sachs die um die Vorherrschaft kämpfende Investmentbank der Wall Street seine Zahlen, am Dienstag abend nach Börsenschluss folgt mit Apple Computer DIE Lifestyle-Aktie aus dem Technologiebereich, die am Ende der Handelswoche ein neues Rekordhoch erzielt hat. Am Mittwoch nach Börsenschluss folgen American Express und Intel und ebay, Freitag folgen General Electric und McDonalds. Grundsätzlich ist mit guten Quartalszahlen zu rechnen, da die wirtschaftliche Entwicklung trotz der Naturkatastrophe in Japan stabil war.

Wie immer ist die Kursreaktion auf solche Zahlenausweise ein wichtiger Hinweis, ob die Investoren weiterhin positiv für die Zukunft gestimmt sind. Aus konjunktureller Sicht wird lediglich die Veröffentlichung des Philly FED-Index am Donnerstag interessant sein. Nach dem starken Rückgang des Index von +43,4 im März auf -7,7 im Juni erscheint ein „Bounce“ in Richtung der Null-Linie realistisch.

Absacker

Der hohe Preis eines „Haircuts“.

<http://tinyurl.com/642kala>

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.