

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 02. Januar 2007

Bei den Einschätzungen ergeben sich drei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche.
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

Märkte				
Einschätzung	Kurzfristig (0 - 2 Monate)			Mittelfristig (2 – 6 Monate)
		seit	Bemerkungen	
Aktien	neutral	02.01.	Relative Schwäche und Anleihenschwäche	bearish
Anleihen	neutral	18.12.	Neues Thema erkennbar	bearish
US-Dollar	neutral	18.12.	Zu viel Spekulation, aber saisonale Veränderung Janua	neutral
Erdöl	neutral	02.01.	Vorwahljahre unterdurchschnittlich	neutral
Edelmetalle	bullish	16.10.	Saisonaler Rückenwind im Januar	neutral

Unser Jahresausblick 2007 ist bereits den meisten Abonnenten zugegangen. Die restlichen Ausblicke werden heute per E-Mail zugestellt. Diejenigen Abonnenten (außer Schnupperabo), bis heute Abend noch keine Ausgabe erhalten haben, bitte ich, mir nochmals eine diesbezügliche Mail zu schicken. Schauen Sie bitte auch Ihre Spam-Filter durch, falls sie den Ausblick bis heute Abend nicht erhalten haben sollten.

Das kostenlose Herunterladen via „Click und Buy-Button“ – wie in den Vorjahren üblich - ist aus technischen Gründen nicht mehr möglich.

Die US-Börsen sind heute als Zeichen der Trauer um Ex-US-Präsident Ford geschlossen.

Zu den Märkten.

1,02 Mio. Aktien wechselten am Freitag an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 285 Mio., das Abwärtsvolumen 720 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 28% vom Gesamtvolumen; 166 neue Hochs standen 18 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.463 Punkten um 38 Zähler niedriger (-0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1418 Punkten um 6 Zähler niedriger (-0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2415 Punkten um 19 Punkte niedriger (-0,4%); der Halbleiter-Index endete mit 0,2% im Minus.

Der Transport-Index endete bei 4560 Punkten (-0,6%).

Größte Gewinner: Telekom; Größte Verlierer: Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 111,29 Punkten (111,14).

Crude Öl notiert aktuell bei 60,55 (60,54) und Erdgas bei 6,15 Dollar (6,27).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,43 Punkten (83,61).

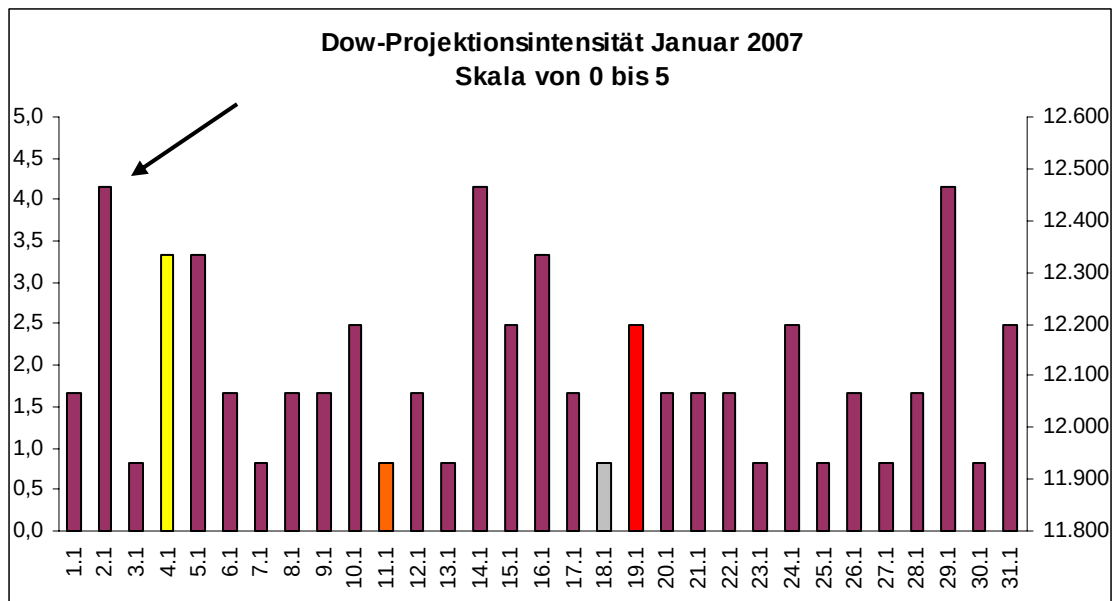
Der Goldpreis notiert aktuell bei 640,00 Dollar/Unze (636,20). Gold in Euro bei 484.

Silber befindet sich bei 13,05 Dollar (12,96).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,5% auf 338 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 142 Punkten. Newmont Mining gewann 32 Cent und endete bei 45,15 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,2% auf 10,56 Punkte; der VXN (Nasdaq-Vola) endete bei 11,56 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,88. Die OEX-PCR endete bei 1,89.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Januar: 2.1., 14.1, 29.1



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

Nachdem die Woche zwischen den Jahren für die Aktienmärkte erwartungsgemäß positiv verlief, geht Alexander Hirsekorn im Rahmen seiner nachfolgenden CoT-Interpretation auf die Aussichten der Märkte im Januar ein. Ich kann von dieser Seite nur hinzufügen, dass in der ersten Januar-Woche häufig obere Wendepunkte zu beobachten sind. In 7er-Jahren betraf dies die Jahre 1917 und 1957. Damals wurde jeweils am 3. Januar ein wichtiger oberer Wendepunkt markiert. Der 2. Januar ist in 2007 eine wichtige Zeitprojektion (schwarzer Pfeil).

Auf Sicht der kommenden Monate erwarten wir eine Korrektur an den Aktienmärkten, die bis in den März oder April andauern sollte. Wir haben deshalb unsere Erwartungshaltung für Aktien mittelfristig auf bärisch umgestellt (siehe Einschätzungen zu Beginn).

Absacker

Es gibt recht wenige davon, doch einige sind sogar dem „Wellenreiter“ treu: Ich meine die Saarländer. Vor 50 Jahren wurde das Saarland Teil der Bundesrepublik Deutschland. Die „Zeit“ erzählt diese spannende Geschichte.

<http://www.zeit.de/online/2007/01/Saarland>

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 26.12.2006 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Devisen-, Edelmetall- und Agrarmarkt auf.

Die jeweiligen Positionsveränderungen beinhalten nur vier Handelstage, da im Betrachtungszeitraum am 25.12. kein Handel wegen Weihnachten stattfand.

Da die kommende Handelswoche aufgrund der Trauerfeierlichkeiten wegen des verstorbenen Ex-US-Präsidenten Ford um einen Handelstag verkürzt wird (Dienstag, 02.01., sind die US-Börsen nun geschlossen), wird auch die Veröffentlichung des kommenden CoT-Reports seitens der CFTC auf Montag Abend, den 08.01.2007, verschoben, so dass erst eine Interpretation des CoT-Reports dann erst in der Frühausgabe vom 09.01.2007 möglich ist.

Aktien

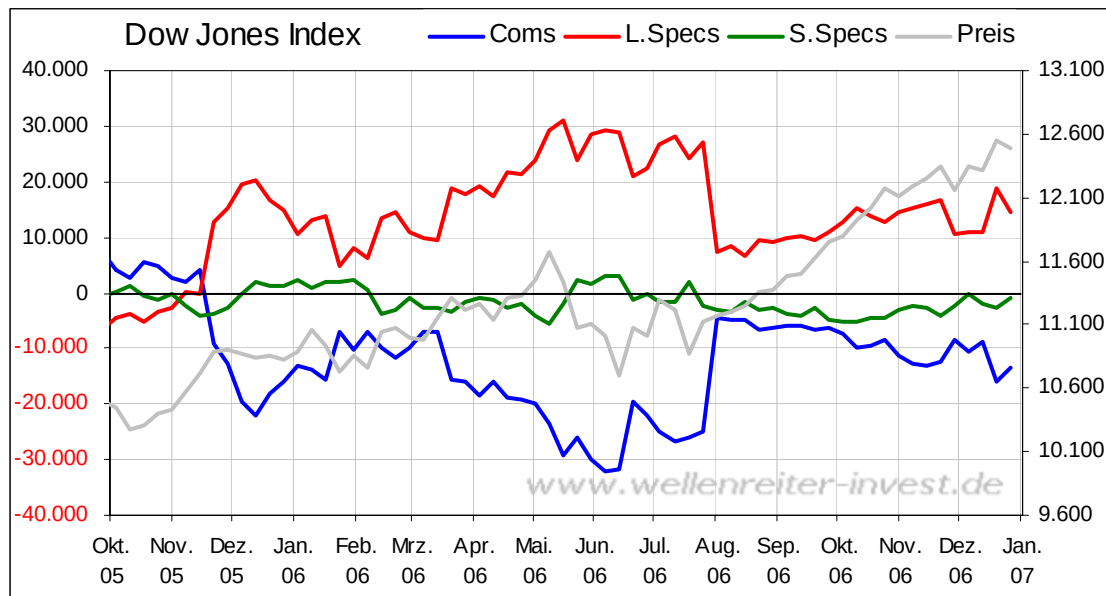
Jahresstart üblicherweise positiv, charttechnische Entscheidungssituation liegt vor, statistische Seite für 2007 positiv, relative Schwäche der Nasdaq und Schwäche der Anleihen Belastungsfaktor Aktien, Abverkauf der Berichtssaison wahrscheinlich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.471,32	155,74	-16.119	-7.406	-24.498	-17.092
S&P 500	1.425,55	13,99	-100.594	+26.521	-158.308	-184.829
Nasdaq 100	1.785,12	3,15	-13.145	-4.713	-53.444	-48.731
Russell 2000	782,10	-6,31	+14.426	-2.107	-35.921	-33.814

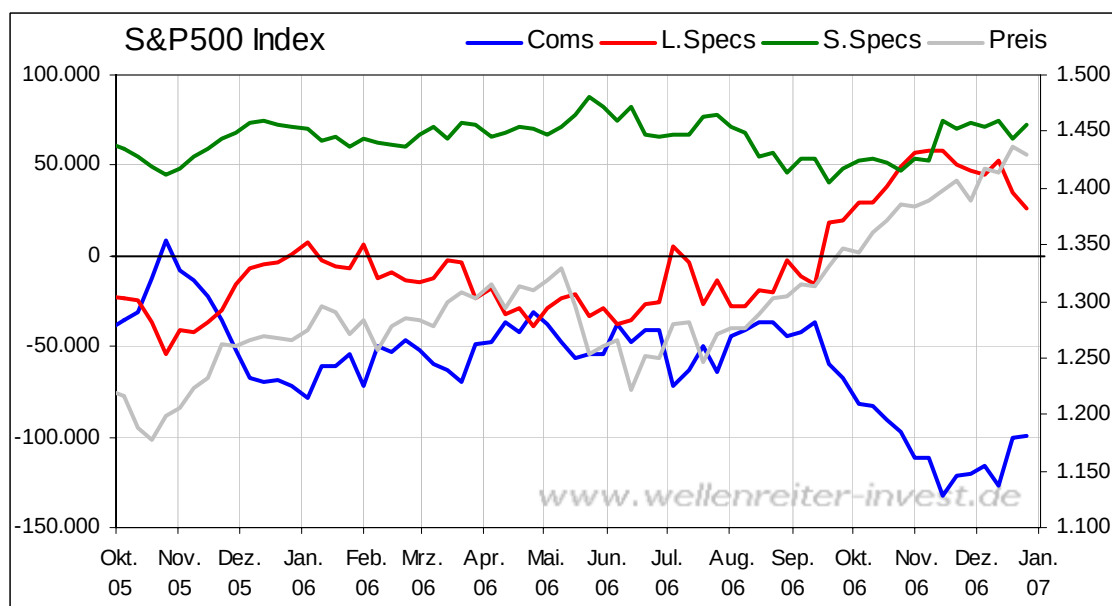
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.407,63	-63,69	-13.545	+2.574	-445	-3.019
S&P 500	1.416,90	-8,65	-98.822	+1.772	+5.709	+3.937
Nasdaq 100	1.753,55	-31,57	-4.466	+8.679	+5.344	-3.335
Russell 2000	788,17	6,07	+13.862	-564	+1.512	+2.076

Um die Veränderungen des großen Verfallstages besser darstellen zu können, sind in dieser Woche jeweils die Daten vom 19.12. und 26.12. untereinander dargestellt. Die Preisveränderung in den beiden Wochen ist per Saldo kaum sichtbar mit Ausnahme des Nasdaq 100, der etwas deutlicher an Terrain verloren hatte. Die Positionsveränderung

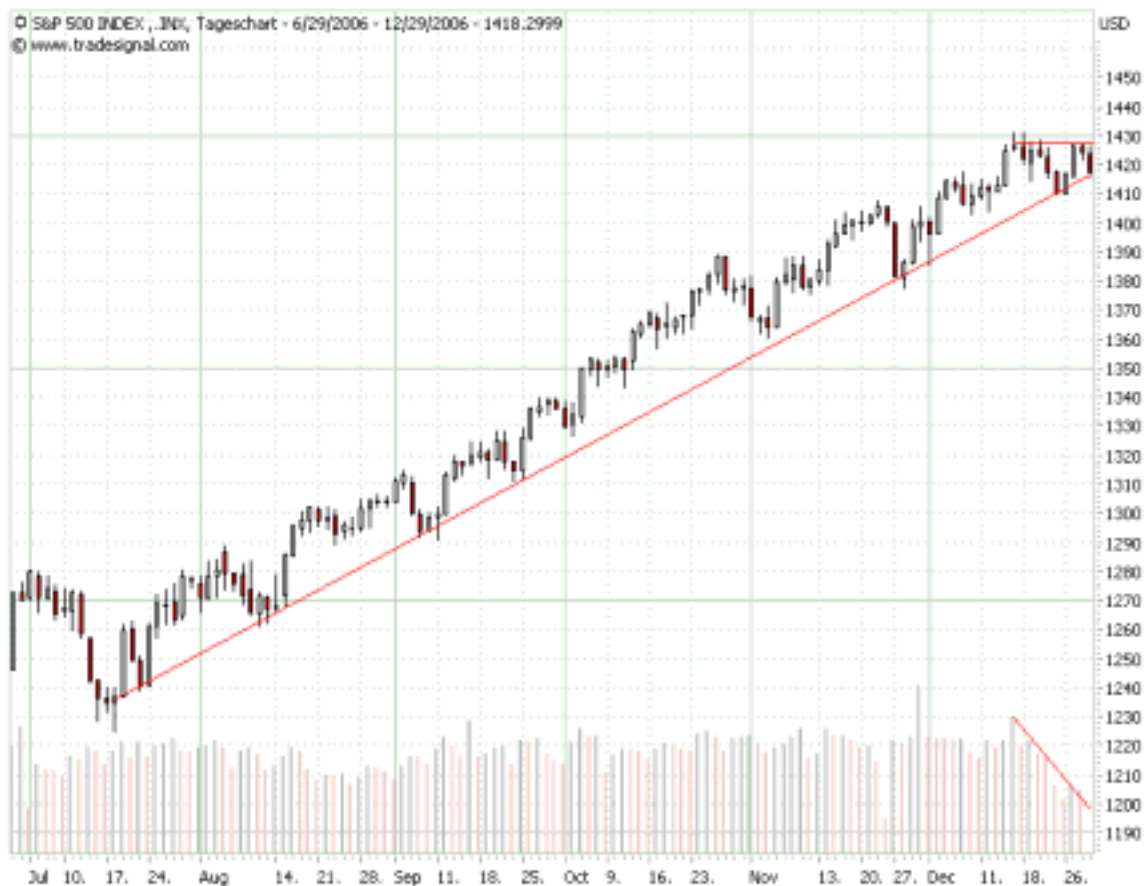
der Commercials ist vor allem zwischen dem Dow Jones Industrial Average und dem S&P 500 nach dem großen Verfallstag sichtbar.



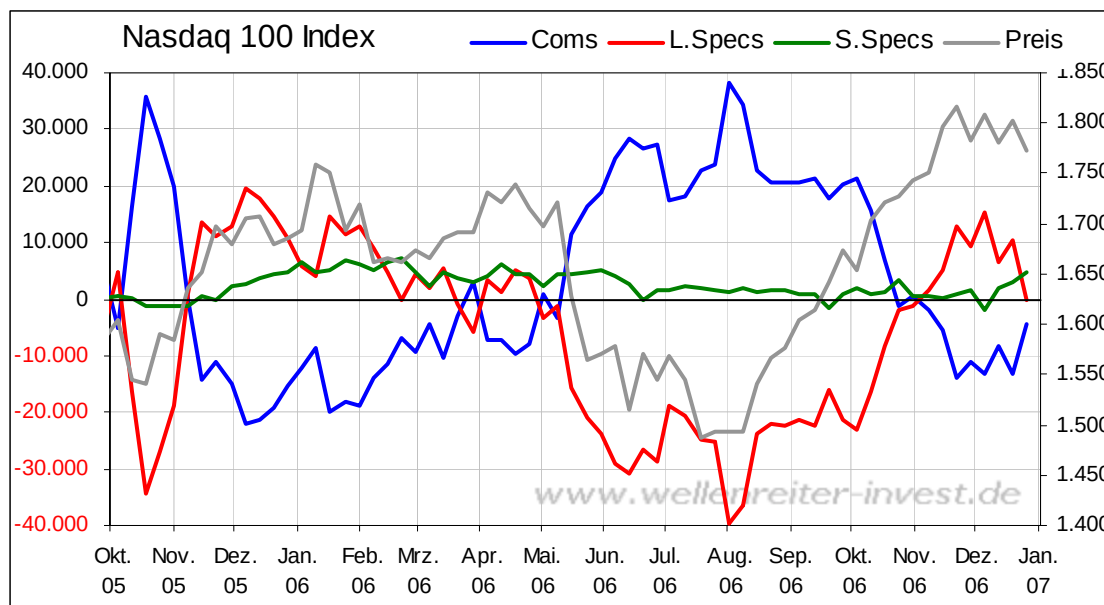
Die Korrelation zwischen der Preisentwicklung und der Positionierung der Commercials ist seit Mai und November 2006 kaum sichtbar gewesen, der große Positionierungssprung Anfang August resultierte aus einer Anpassung, da die CFTC Positionen nicht richtig erfasst hatte. Möglicherweise ergibt sich seit November wieder eine „normale“ Korrelation zwischen Preisentwicklung und Positionierungsverhalten der Commercials, dies ist aber momentan noch etwas zu früh, um auf die Daten wie in den früheren Jahren vernünftig zurückgreifen zu können. Die Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt jedoch auf einem sehr hohen Niveau, was nicht positiv zu werten ist.



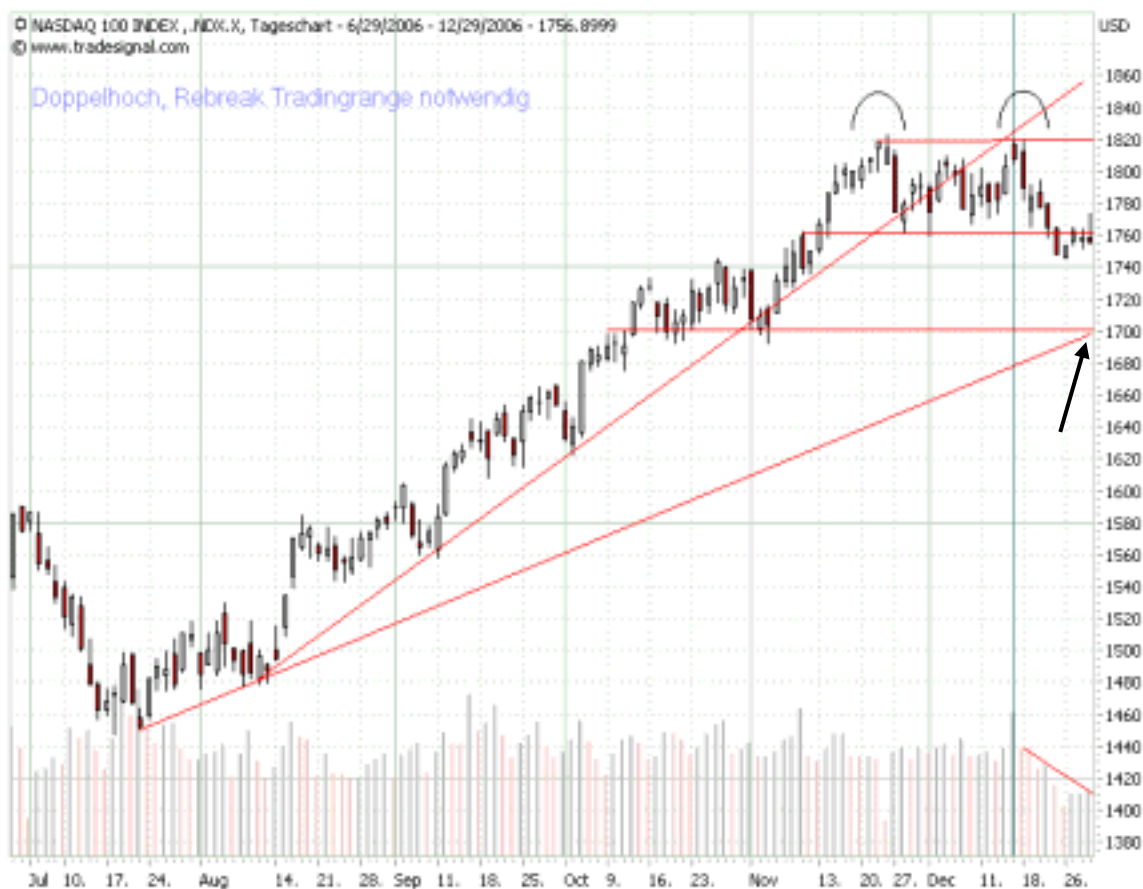
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich in den beiden letzten Wochen etwas deutlicher reduziert, im Gegenzug haben die Großspekulanten ihre Long-Positionierung reduziert, während die Netto-Positionierung per Saldo der letzten beiden Wochen nahezu unverändert geblieben ist. Die Netto-Short-Positionierung liegt damit immer noch auf einem sehr hohen Niveau, so dass weiterer Korrekturbedarf auf Sicht von einigen Wochen notwendig erscheint.



Der Aufwärtstrend des S&P 500 seit Juli ist weiterhin intakt, was angesichts der Steilheit des Trends sehr bemerkenswert ist, aber in dieser Form nach über 5 Monaten einem natürlichen Ende entgegengeht. Die charttechnische Konstellation lässt erwarten, dass es bereits am ersten Handelstag entweder einen Ausbruch aus der Handelsspanne nach oben oder einen Trendbruch nach unten geben wird. Aufgrund der stark zurückgegangenen Umsätze, was ein typisches Charakteristikum der saisonalen Phase kurz vor dem Jahresende ist, ist die Einschätzung über den Ausbruch aus der engen Handelsspanne sehr schwer, wird aber später erläutert.

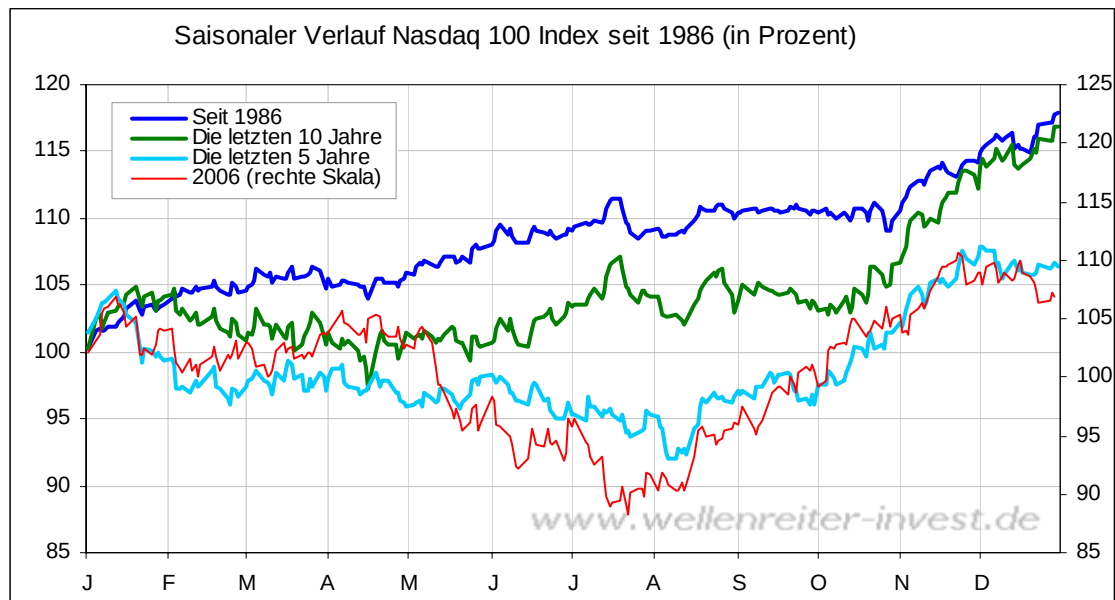


Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich reduziert, die Commercials waren dabei im Bereich um 1.760 Punkte wieder etwas stärker auf der Kaufseite tätig. Da die Großspekulanzen quasi neutral positioniert sind, kann man annehmen, dass beinahe eine neutrale Positionierung der Marktteilnehmer vorliegt und der faire Wert des Nasdaq 100 momentan etwa in einem Bereich um 1.740 Punkte liegt.



Der Nasdaq 100 bildete am großen Verfallstag ein preisliches Doppelhoch bei 1.820 Punkten aus. Die darauf folgende Abwärtsbewegung geschah jedoch mit fallenden

Umsätzen, wie es für die Jahreszeit üblich ist. Der Bereich 1.750-1.760 Punkte als Hochpunkte aus Januar und April fungieren als preisliche Unterstützung, die bis dato nicht unterboten wurde. Sollte die Tradingrange zwischen 1.760 und 1.820 Punkten nicht zu Beginn des Jahres wieder erobert werden können, dann wäre eine weitere Preisschwäche bis 1.700 Punkten (schwarzer Pfeil) zu erwarten. Dieser Bereich ist als gute Unterstützungszone einzustufen.



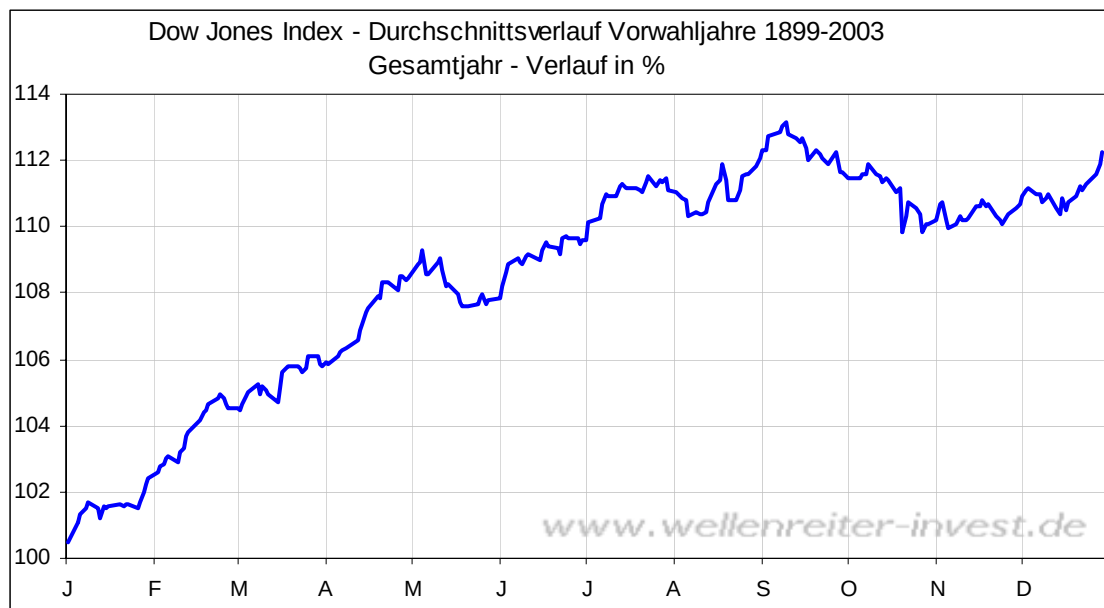
Berücksichtigt man das 2006 sowie die letzten zehn Jahre (grüne Linie), dann hatte die Nasdaq 100 nach einem positiven Start in das neue Kalenderjahr vor allem bis in den April eine Schwächephase zu durchlaufen.



Das saisonale Hoch des Nasdaq 100 relativ zum S&P 500 fiel mit November sehr zeitig aus, in den Vorjahren war dies meist im Dezember oder im Januar erst der Fall. Nach

einem positiven Start in ein neues Kalenderjahr setzt sich die relative Schwäche dann bis in den April fort.

Auf die Frage, was das neue Jahr 2007 bringen wird, versuchen wir im Jahresausblick ausführlich Antwort zu finden. Im vierjährigen Präsidentschaftszyklus ist das Jahr 2007 ein Vorwahljahr, welche die positivsten in diesem vierjährigen Zyklus sind. Der Durchschnittsverlauf gestaltet sich demnach sehr positiv und sehr fest bis in das dritte Quartal.



Betrachtet man zudem die Performance in der Vergangenheit ab 1927, dann kommen eindrucksvolle Ergebnisse zu Tage.

Jahr	S&P 500	Dow Jones Industrial Average	Nasdaq 100
1927	+30,9	+28,8	
1931	-47,1	-52,7	
1935	+41,4	+38,5	
1939	-5,5	-2,9	
1943	+19,4	+13,8	
1947	+0,0	+2,2	
1951	+16,5	+14,4	
1955	+26,4	+20,8	
1959	+8,5	+16,4	
1963	+18,9	+17,0	
1967	+20,1	+15,2	
1971	+10,8	+6,1	+27,4
1975	+31,5	+38,3	+29,8
1979	+12,3	+4,2	+28,1
1983	+17,3	+20,3	+19,9
1987	+2,0	+2,3	-5,4
1991	+26,3	+20,3	+56,8
1995	+34,1	+33,5	+39,9
1999	+19,5	+25,2	+85,6
2003	+26,4	+25,3	+50,0
Aufwärtsjahre in %	90%	90%	89%
Insgesamt prozentualer Gewinn	309,7	287	332,1
Durchschnittlicher Gewinn	15,5	14,4	36,9

Alle Vorwahljahre seit dem Ende des zweiten Weltkrieges verlaufen demnach positiv. Dieser Statistik lässt sich zunächst wenig entgegenhalten, wenn es um die Erwartungsformulierung für 2007 geht. Allerdings war die Erwartungshaltung für das Fünferjahr 2005 auch sehr positiv, da alle Fünferjahre im letzten Jahrhundert positiv verliefen, der Dow Jones Industrial beendete das Jahr dann mit einem marginalen Minus und der S&P 500 mit einem geringen Pluszeichen, auf globaler Ebene standen die Vorzeichen allerdings auf Hausse, so dass die Statistik sicherlich wenigstens zum Teil zu ihrer Berechtigung kam.

Zu Beginn des Jahres 2007 passt die Positionierung der Commercials in den Standardwerteindizes jedoch nicht zu einer solch positiven Erwartungshaltung, sondern die Warnsignale überwiegen. Nach einer über sechsmonatigen Anstiegsphase (seit Junitief) ist eine Korrekturphase zunächst in den ersten Monaten mit einzuplanen. Im Vorjahr stiegen die Indizes von Ende Oktober 2005 bis Anfang Mai 2006 und zeigten ab März 2006 bereits erste Schwächeanzeichen durch die Underperformance des Nasdaq 100 und die negativ verlaufenden Smart Money Flow Indizes, die anzeigten, dass Stärke in den ersten Handelsminuten abverkauft wurde. Zudem zeigt der US-Anleihemarkt bereits seit Anfang Dezember Schwäche und fällt. Da als Faustformel eine Vorlaufszeit von ca. 4 (-6) Wochen auch den Aktienmarkt tangiert, haben die US-Aktien Gegenwind zu befürchten. Daher ist eine preisliche Korrekturphase im Rahmen der Berichtssaison im Januar zu erwarten ist.

Üblicherweise beginnen die Aktienmärkte mit einem positiven Start in die erste Handelswoche, da zu Beginn eines neuen Kalenderjahres viel frisches Geld anzulegen ist. In 2005 gab es jedoch am ersten Handelstag nach positivem Start direkt eine Umkehr und einen negativen ersten Handelstag, der dann eine Korrektur bis Ende Januar einläutete. Eine ähnliche Entwicklung erscheint bei der Positionierung der Commercials in den Standardwerten gut möglich. Sollte die Eröffnung hingegen positiv verlaufen, dann dürfte die positive Phase nur wenige Tage anhalten, bevor eine Korrekturphase einsetzt.

Die Einschätzung verbleibt kurzfristig bei neutral, ändert sich mittelfristig jedoch auf bearish.

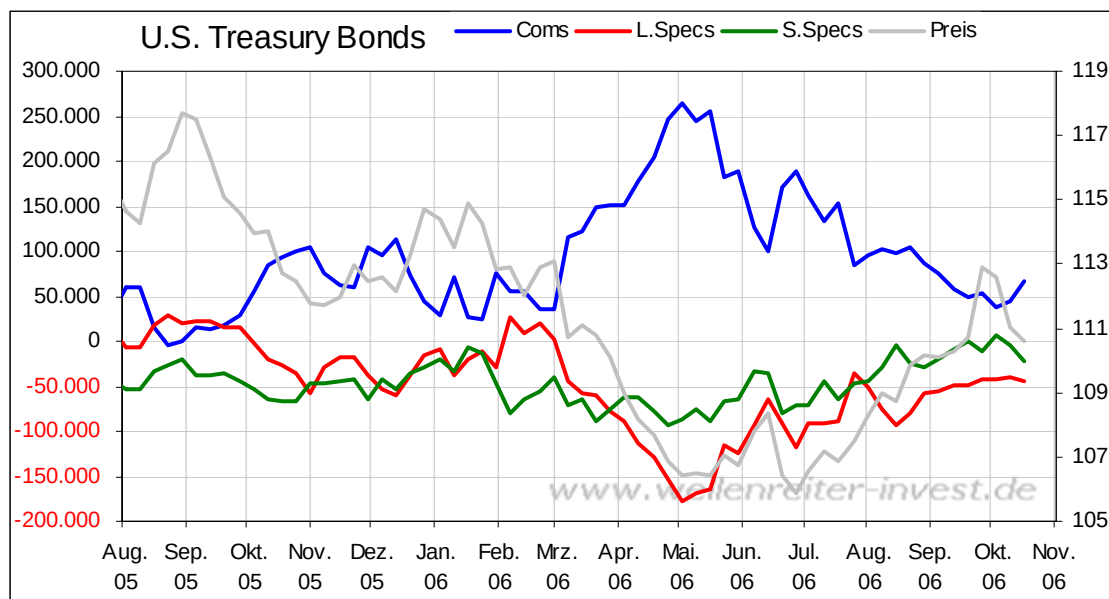
Anleihen:

Starke Unterstützung bei 110 Punkten, Vorwahljahre bearish für US-Anleihen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	112,22	-1,09	+78.173	+37.228	+18.197	-19.031
10-year T-Notes	108,11	-0,90	-247.889	+54.986	+95.373	+40.387

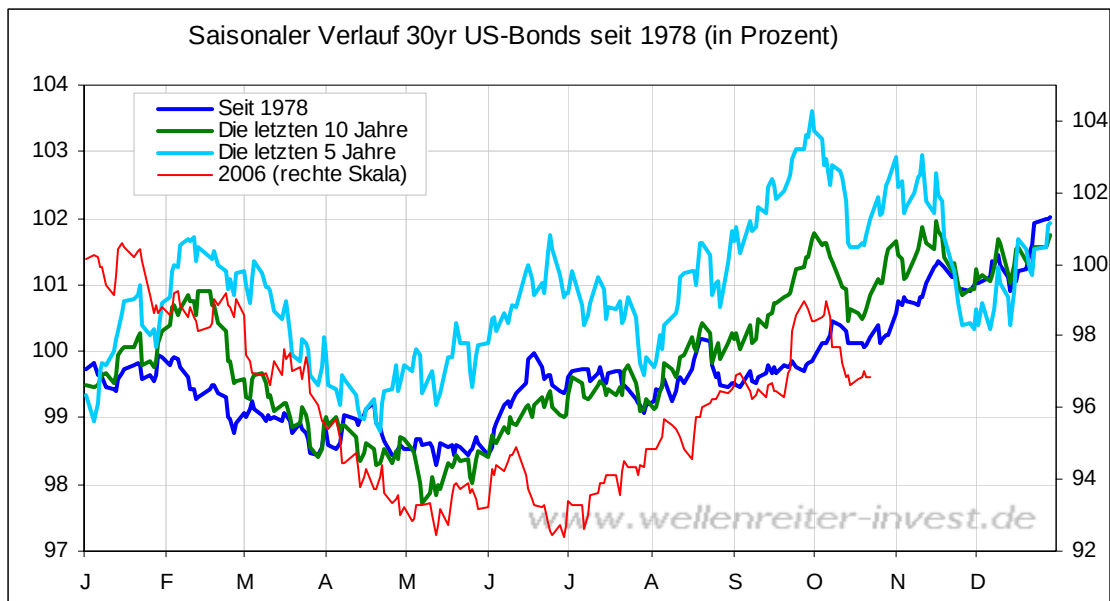
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	112,15	-0,07	+82.626	+4.453	-4.528	-8.981
10-year T-Notes	108,09	-0,02	-215.924	+31.965	-48.428	-80.393

Die Commercials haben bei der Preisschwäche aus der Vorwoche ihre Netto-Long-Positionierung erhöht, sie verbleibt noch immer auf einem moderat positiven Niveau.

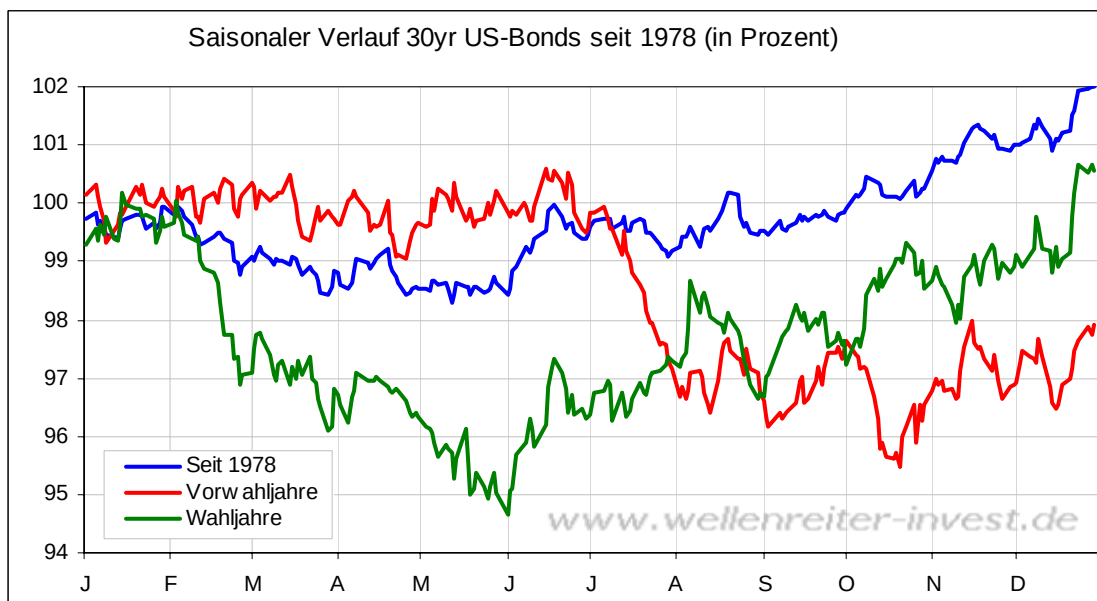


Die dreißigjährigen Anleihen besitzen bei 110 Punkten eine mittelfristig gute und wichtige Unterstützung, die zunächst erfolgreich verteidigt werden dürfte.

Der saisonale Verlauf ist zunächst zu Beginn eines Jahres üblicherweise positiv.



Neben diesem bekannten Chart aus dem Aboraum ist der folgende Chart modifiziert nach Vorwahljahr und Wahljahr.



Vorwahljahre sind negative Jahre für den Anleihemarkt, sie zeigen dabei im Durchschnitt ein sehr ungewöhnliches Muster- die Anleihen notieren im ersten Halbjahr sehr stabil und zeigen damit relative Stärke gegenüber dem historischen Durchschnitt, besitzen dann jedoch eine ausgeprägte Schwäche ab dem Sommer bis zum Oktober eines Vorwahljahres.

Da die lang laufenden US-Anleihen bereits seit Anfang Dezember fallen, dürfte im Laufe des Januars spätestens bei 110 Punkten eine temporäre Stabilisierung zu erwarten sein.

Die Einschätzung verbleibt kurzfristig auf neutral und mittelfristig auf bearish.

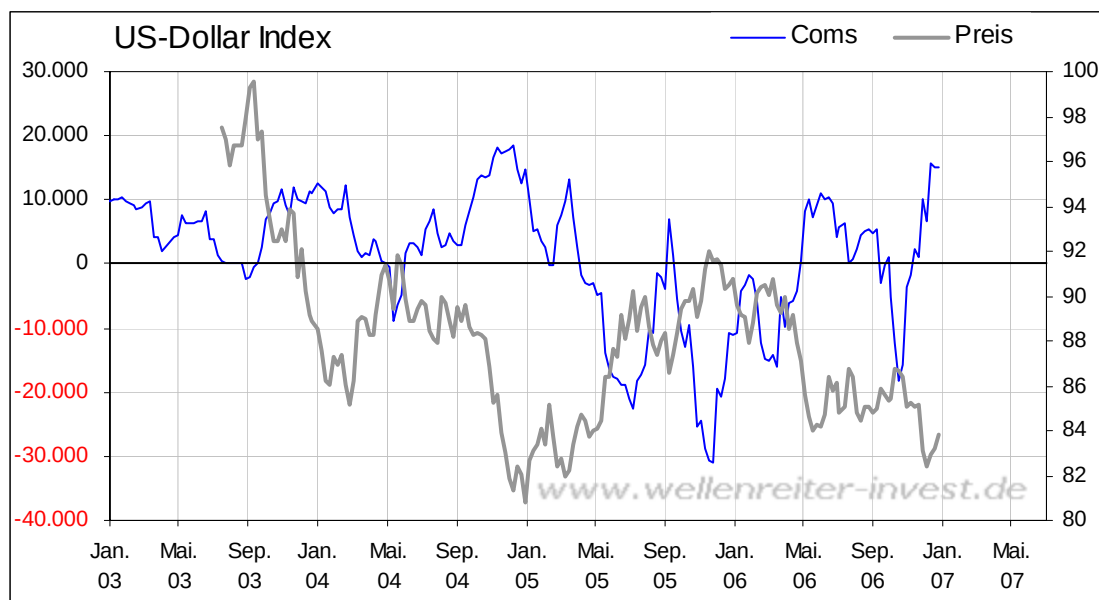
Devisen:

Zuviel Spekulation gegen den US-Dollar, Saisonalität des Vorwahljahres mit Veränderung im Januar

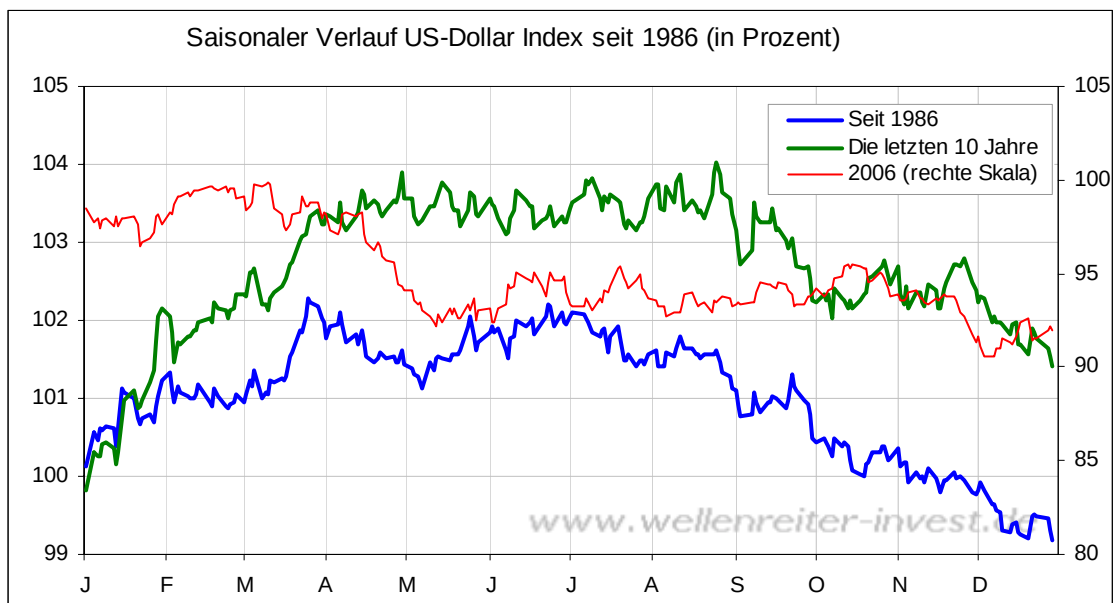
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	83,1600	0,2000	+15.177	-616	-11.203	-10.587
Euro	1,3206	-0,0077	-124.999	+4.245	-27.466	-31.711
Schweizer Franken	0,8243	-0,0095	-16	+3.354	-28.308	-31.662
Japanischer Yen	0,8473	-0,0093	+87.798	+48.442	-26.849	-75.291
Britisches Pfund	1,9711	0,0002	-102.937	-4.804	-20.646	-15.842

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	83,8200	0,6600	+15.051	-126	-70	+56
Euro	1,3109	-0,0097	-115.965	+9.034	+3.392	-5.642
Schweizer Franken	0,8181	-0,0063	+6.943	+6.959	+5.850	-1.109
Japanischer Yen	0,8393	-0,0080	+99.602	+11.804	+13.888	+2.084
Britisches Pfund	1,9555	-0,0156	-93.875	+9.062	+2.528	-6.534

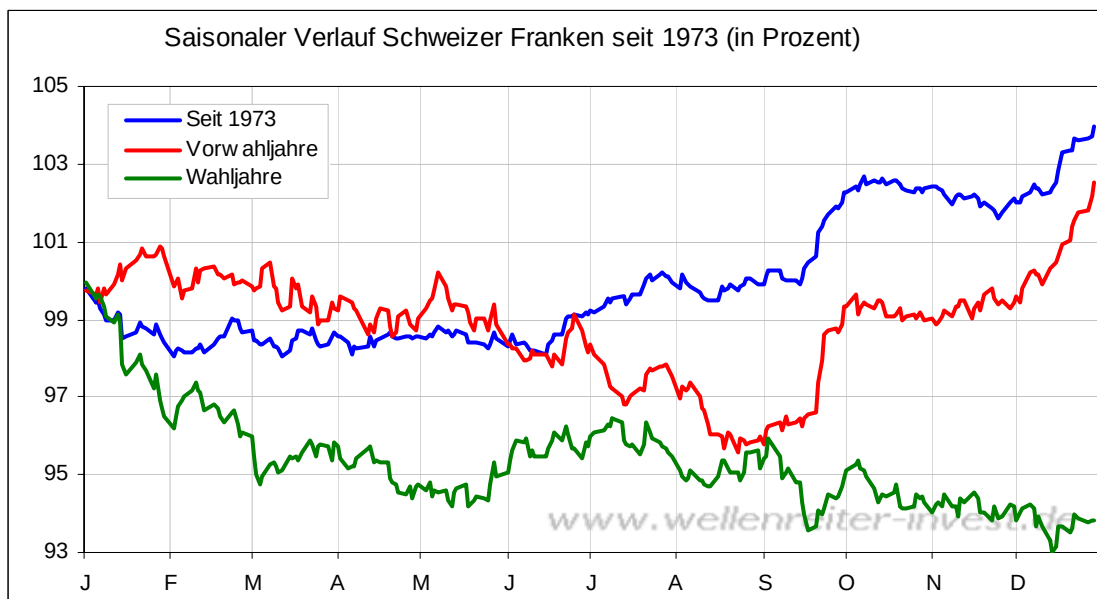
Im Betrachtungszeitraum erholte sich der US-Dollar leicht, größere Positionsveränderungen der Commercials gab es vor allem bei den zur Schwäche neigenden Währungen Japanischer Yen und Kanadischer Dollar.



Im US-Dollar-Index bleiben die Commercials auf dem höchsten Niveau seit Dezember 2004 positioniert. Insofern kann man davon ausgehen, dass der US-Dollar-Index sein wichtiges Niveau von 80 Punkten auch im fünften Test ein weiteres Mal erfolgreich verteidigen wird, so dass mit dem Preistief vom Jahreswechsel 2004/5 eine Art preisliches Doppeltief bzw. höheres zweites Preistief entstehen wird.

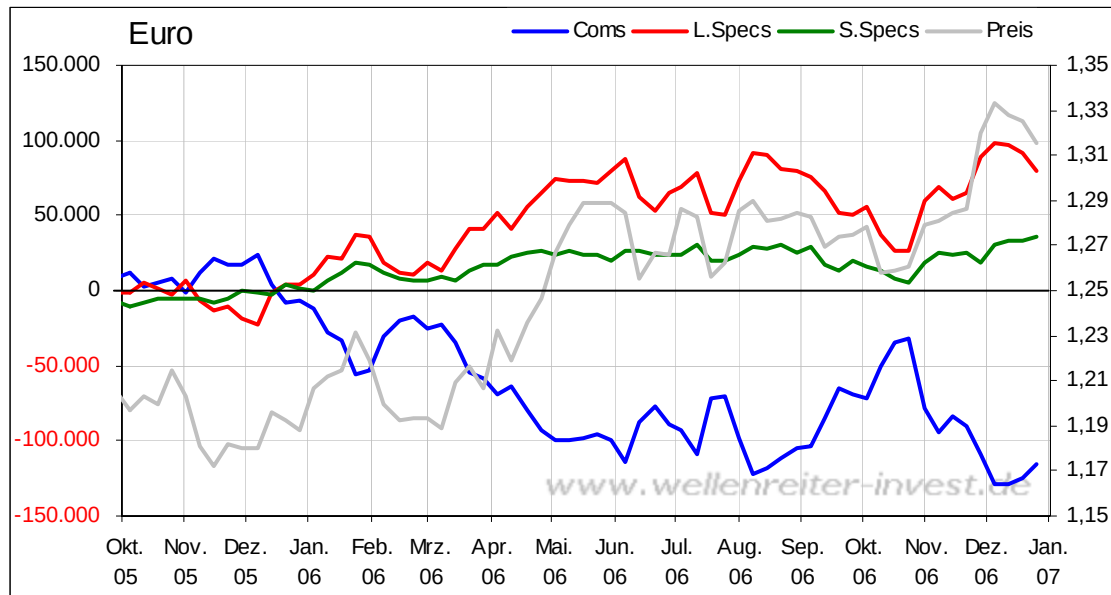


Die saisonalen Durchschnittsverläufe sind für das erste Quartal positiv zu werten.

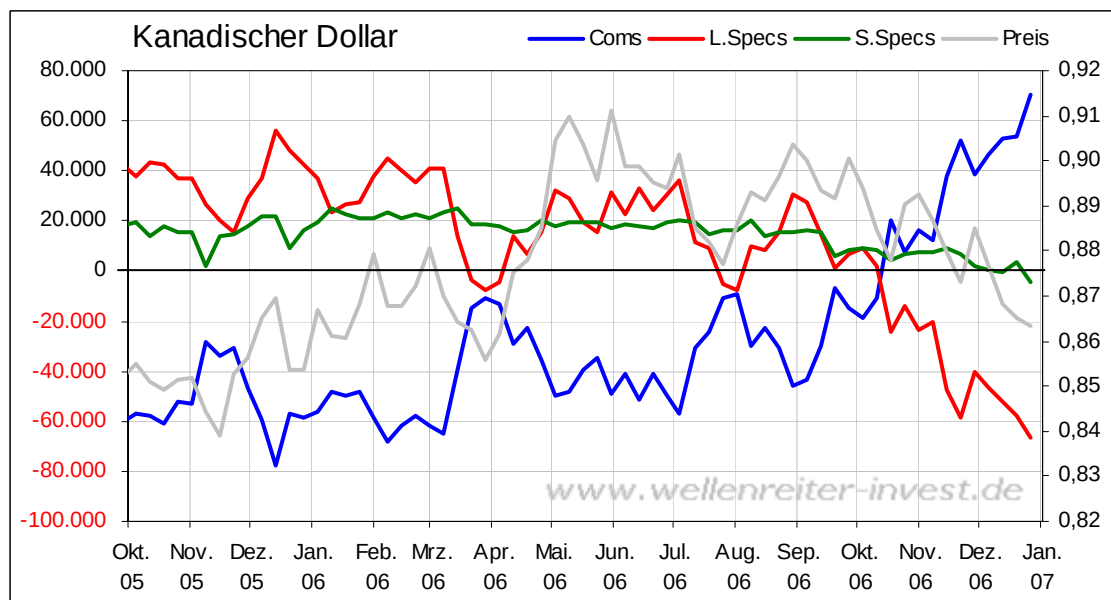


Differenziert man nach Vorwahl- und Wahljahren, dann ergeben sich Abweichungen vom saisonalen Muster. Der Verlauf des Schweizer Franken ist invers zum Verlauf des US-Dollar-Index zu lesen. Im Vorwahljahr startet der Schweizer Franken positiv bis etwa Ende Januar und neigt bis zum August zur Schwäche, bevor eine deutliche starke preisliche Endrally einsetzt. Für den US-Dollar-Index bedeutet dies umgekehrt Preisschwäche bis Ende Januar und dann eine Erstarkung bis August, bevor der US-Dollar(index) dann am Jahresende deutlich zur Schwäche neigt.

Nach dem durchschnittlichen saisonalen Verlauf wäre demnach anzunehmen, dass der Euro/US-Dollar im Bereich der Preishochs vom Dezember in einem Bereich von etwa 1,34 US-Dollar ein Preishoch ausbildet und dann zur Schwäche neigt.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt weiterhin auf einem historisch gesehen extrem hohen Niveau.



Der kanadische Dollar befindet sich weiterhin in einem charttechnisch intakten Abwärtstrend, die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht jedoch ein neues Allzeitrekordniveau. Als gute preisliche Unterstützung fungiert der Bereich 0,84/5 US-Dollar, der die Abwärtsbewegung zumindest temporär stoppen sollte.

Insgesamt verfügt der US-Dollar zunächst über wenig Potential nach unten und dürfte auf Sicht des ersten Halbjahres eher etwas nach oben überraschen. Orientiert sich das Jahr 2007 am Verlauf des durchschnittlichen Vorwahljahres, dann würde nach anfänglicher Schwäche der US-Dollar ab Ende Januar an Stärke gewinnen, eine große Volatilität wäre aber nicht zu erwarten.

Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt daher kurz- und mittelfristig unverändert auf neutral.

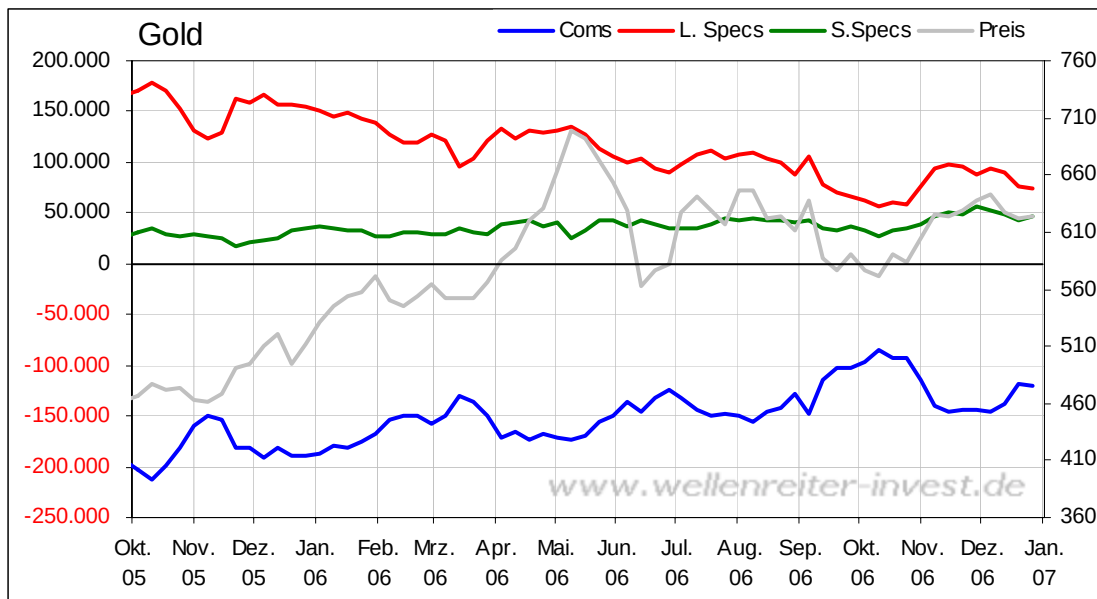
Edelmetalle:

Saisonalität im Januar zunächst noch positiv, Silberminen wie PAAS und SSRI mit positivem Chartbild

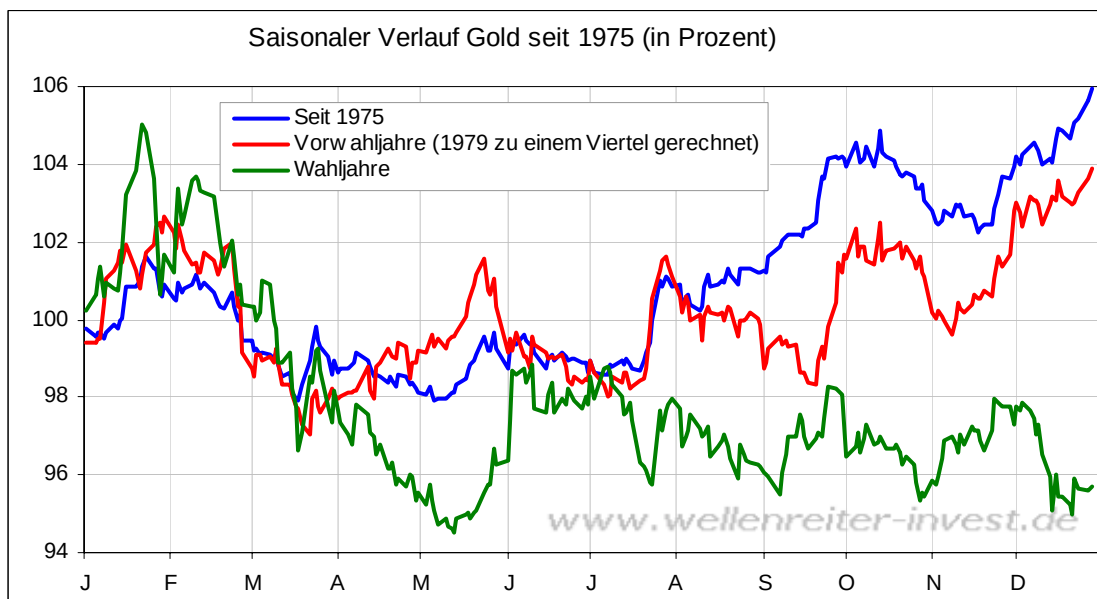
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	621,95	-7,19	-119.064	+19.130	+14.900	-4.230
Silber	12,65	-1,21	-54.338	+8.624	+2.902	-5.722
Platin	1.122,50	8,00	-3.416	+150	+1	-149
Kupfer	300,80	-7,65	+22.852	+1.869	+2.075	+206

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	624,20	2,25	-120.509	+552	+144	+1.997
Silber	12,70	0,05	-51.231	+551	+551	-2.556
Platin	1.120,50	-2,00	-3.378	+38	+287	+249
Kupfer	287,30	-13,50	+24.285	+1.433	+568	-865

Im Betrachtungszeitraum fielen die Positionsveränderungen lediglich bei der Preisschwäche Ende Dezember etwas größer aus, die Commercials waren dabei bei Gold auf der Kaufseite tätig.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt im Wesentlichen in der Mitte der letztjährigen Positionierungsspanne.

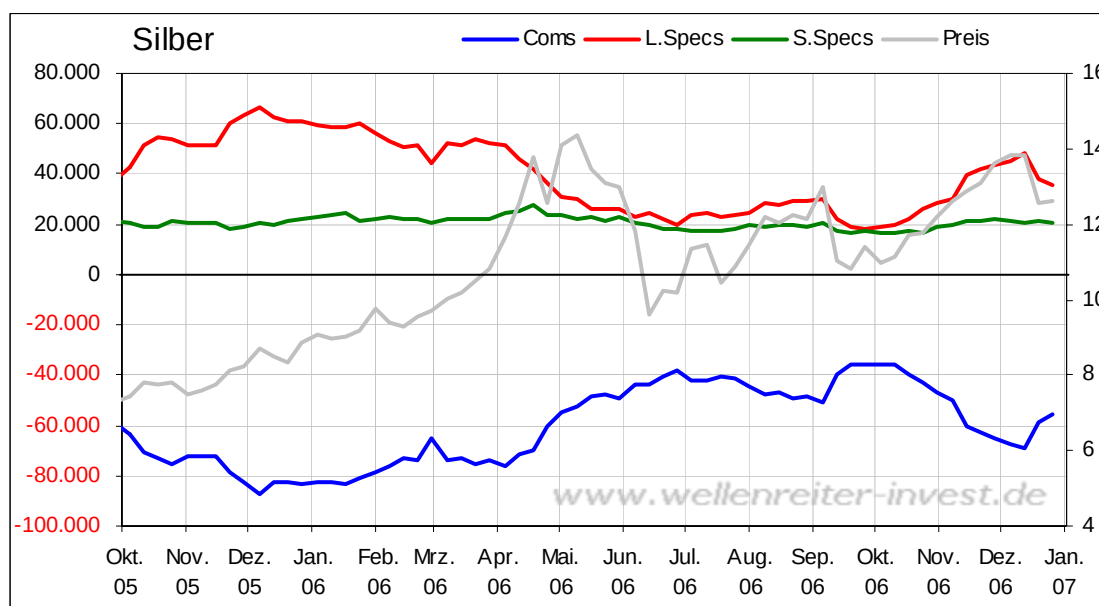


Der saisonale Verlauf eines Vorwahljahres unterscheidet sich von dem langfristigen Durchschnittsverlauf nur wenig. Demnach ist zwischen Mitte Januar und Ende Januar mit einem Preishoch zu rechnen, bevor eine größere Preisschwäche im Februar/März erwartet werden kann. Der April bis in den Mai sind dabei sowohl bei Gold als auch bei Silber überdurchschnittlich positive Monate.

Der Goldpreis konnte die preisliche Unterstützung bei 610 US-Dollar mit einem Preistief bei 612 US-Dollar erfolgreich verteidigen und unternimmt einen neuerlichen Anlauf auf das Preishoch von Anfang Dezember bei 650 US-Dollar.

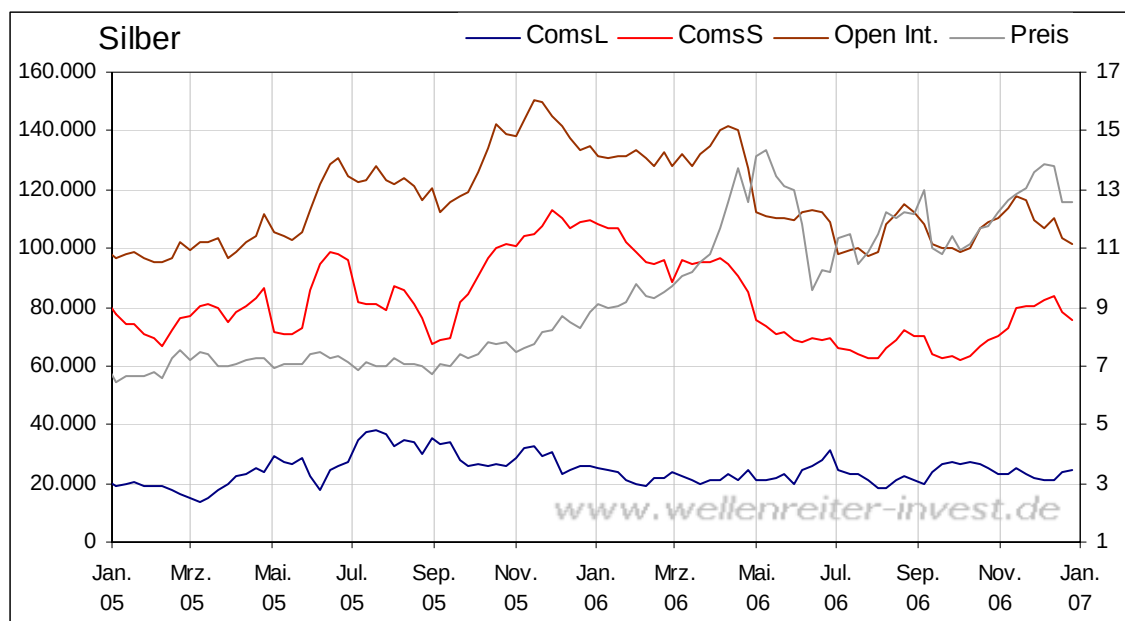


Nach der Ausbildung einer inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation wurde Anfang Dezember das Kursziel von 650 US-Dollar erreicht. Die Ausbildung einer zweiten SKS-Formation unmittelbar darauf wäre ungewöhnlich und erscheint relativ unwahrscheinlich, da das saisonale Muster für die ersten Wochen noch positiv zu werten ist.



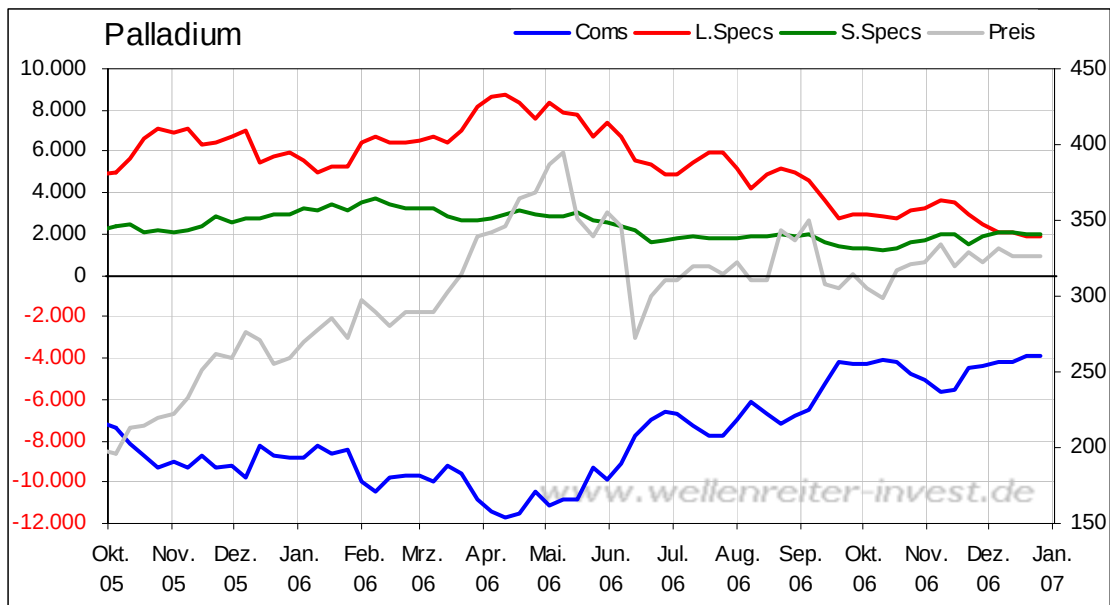
Bei Silber haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung nach dem Preistrutsch wieder etwas kräftiger reduziert, sie liegt eher am unteren Rand der diesjährigen Positionierungsspanne.

Bei Silber ist das saisonale Muster quasi identisch mit Gold, nach dem Kursrutsch im Dezember dürfte Silber wieder versuchen, an das Preishoch bei 14 US-Dollar heranzukommen. Ein frühzeitiges Scheitern wäre bearish, da sich dann mit April/Mai und Anfang Dezember eine Art preisliches Doppelhoch gebildet hätte und die Bewegung von Juni bis Dezember in Form einer a-b-c-Korrektur abgelaufen wäre.

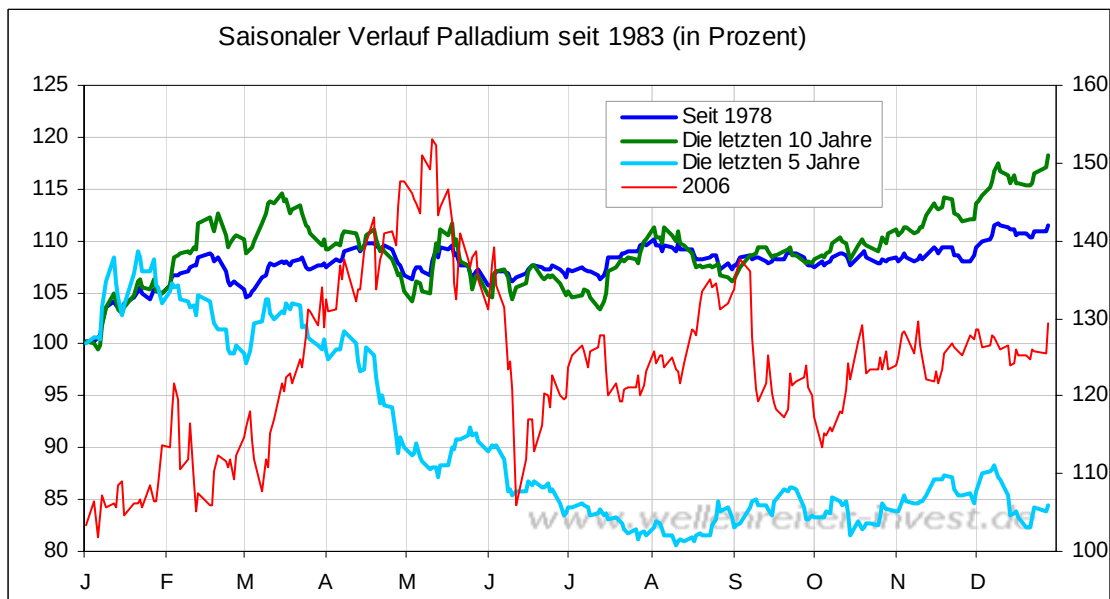


Das Verhalten im Silbermarkt ist gemischt zu bewerten. Angesichts des dritten steigenden Preistiefs im Dreimonatstakt nach Juni und September nun Mitte Dezember in einem intakten Aufwärtstrend ist eine Attacke des alten Preishochs von 2006 an sich wahrscheinlich. Das Interesse an Silber ist sehr gering wie an den vorherigen Preistiefs, allerdings muss man einschränkend feststellen, dass die Commercials auch wenig Interesse zeigen, Long-Positionen aufzubauen. Dies ist ein elementarer Unterschied zu der preislichen Seitwärtsbewegung im Frühjahr/Sommer 2005. Insofern ist die Erwartungshaltung für die weitere preisliche Entwicklung moderat, da die Commercials nicht ein so bullisches Verhalten wie im Vorjahr anzeigen.

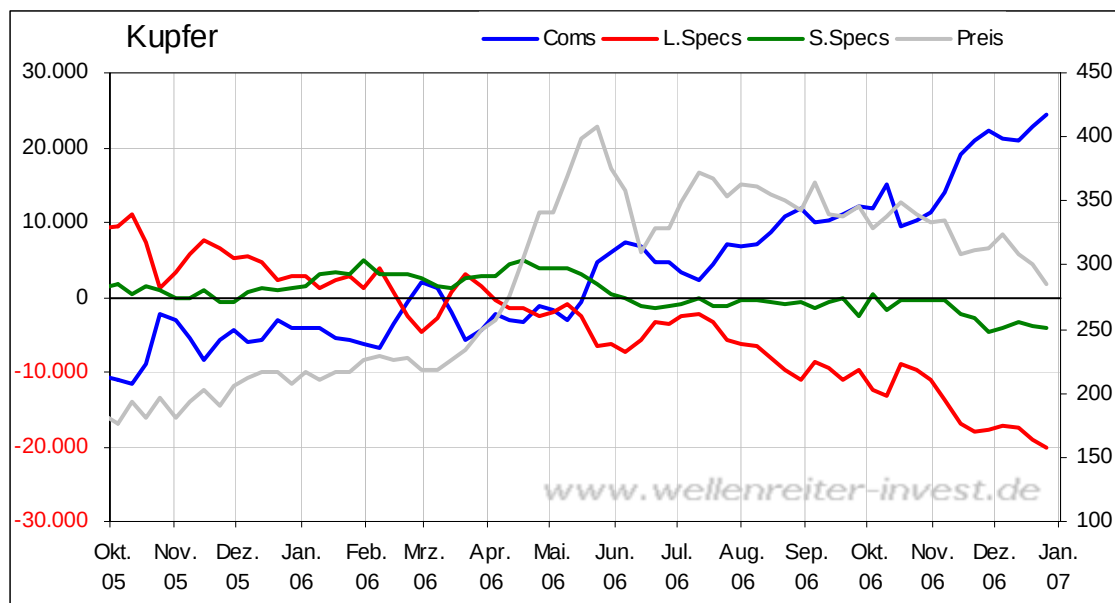
Das Verhalten der Silberminenaktien Pan American Silber und Silver Standard Resources ist positiv zu werten, diese konsolidieren lediglich ihre vorherigen Aufwärtsbewegungen und reagierten damit „gelassen“ auf den Preistrutsch im Dezember.



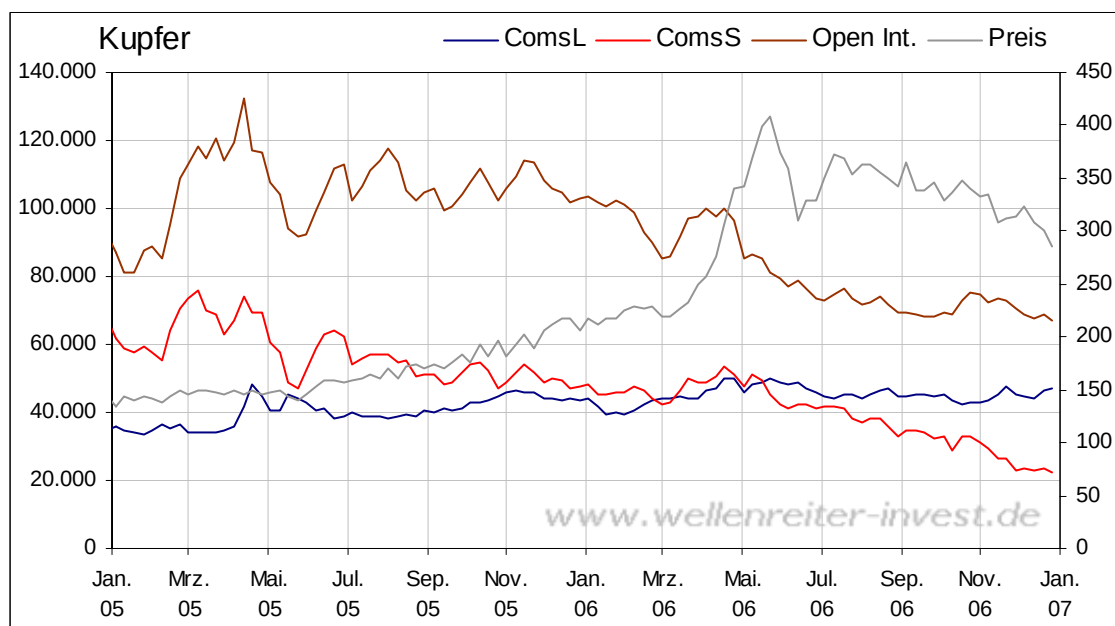
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt auf dem niedrigsten Niveau seit September 2005, als zuletzt ein Preistief beobachtet werden konnte.



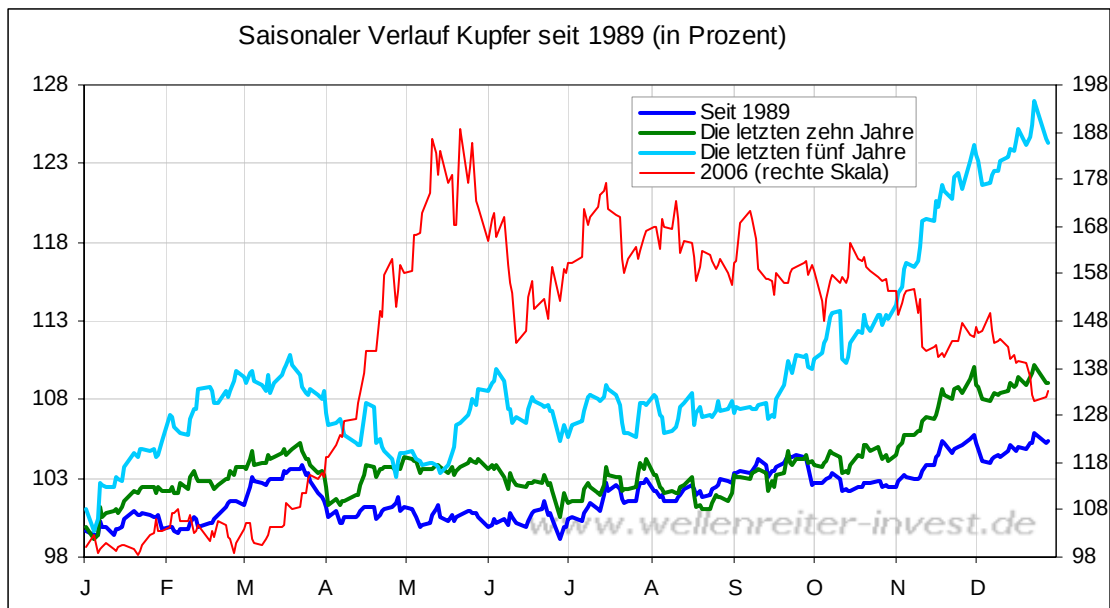
Das saisonale Bild von Palladium zeigt ebenfalls für den Januar steigende Preise an.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials steigt auf das höchste Niveau der letzten fünf Jahre an.



Die Veränderung zu dieser positiven Netto-Positionierung der Commercials bei fallenden Preisen (Kupfer hat vom Preishoch im Mai etwa 30% an Wert verloren) geschieht durch sinkende Short-Positionen der Commercials, ihre Long-Positionen verlaufen gleichmäßig seitwärts gerichtet. Die Commercials sind demnach nicht Käufer bei Preisschwäche, sie sichern nur sukzessive weniger ab.



Der saisonale Trend zeigt bei Kupfer üblicherweise im vierten Quartal und im ersten Quartal bis in den März nach oben. Kupfer hat sich nach dem preislichen Blowoff im Mai 2006 von diesem saisonalen Muster gelöst und führt nach der Erschöpfung des Aufwärtstrends nun erstmal ein Eigenleben. Die sehr hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials ist aber als Indiz zu werten, dass die Preisschwäche bereits relativ weit fortgeschritten erscheint.

Die Minenindizes XAU und HUI haben in den letzten Wochen kein Eigenleben geführt, sie zeigen moderat relative Schwäche gegenüber der Entwicklung des Goldpreises, so dass das Aufwärtspotential relativ gering erscheint. Ein Ausbruch über die wichtige langfristige Widerstandszone von 150-155 Punkten im XAU ist aufgrund des Verhaltens der Minenaktien momentan nicht in Sicht.

Die Einschätzung verbleibt zunächst noch unverändert auf bullish in der kurzfristigen Zeitperspektive, mittelfristig hingegen auf neutral.

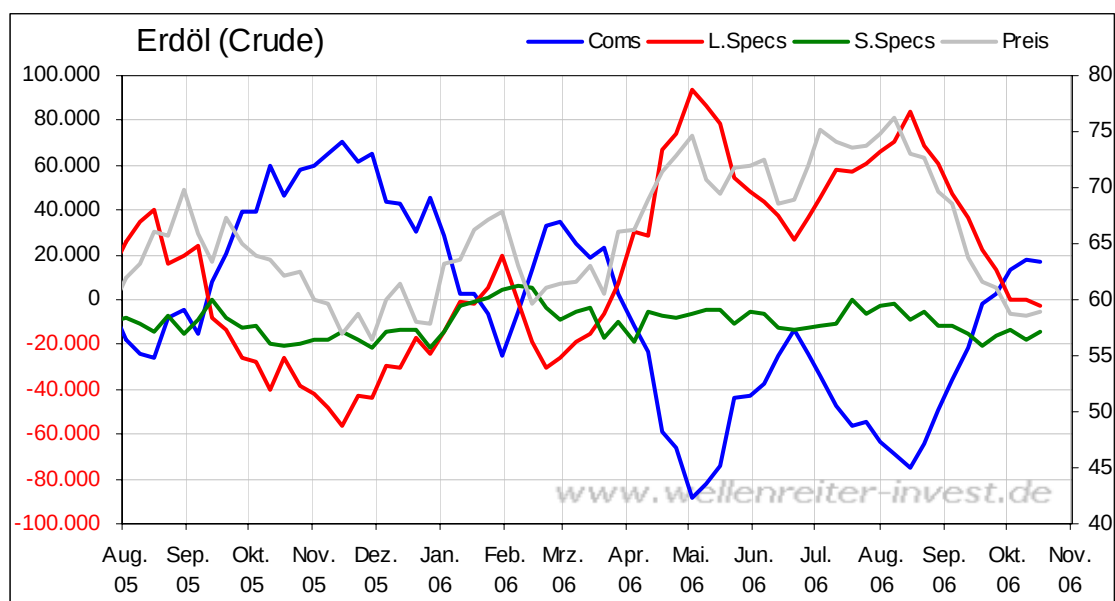
Energie:

Commercials weiterhin mit geringen Veränderungen bei Erdöl, Erdgas als mögliche Blaupause für Erdöl, Erdöl mit unterdurchschnittlicher Volatilität und unterdurchschnittlicher Entwicklung in 2007 zu erwarten

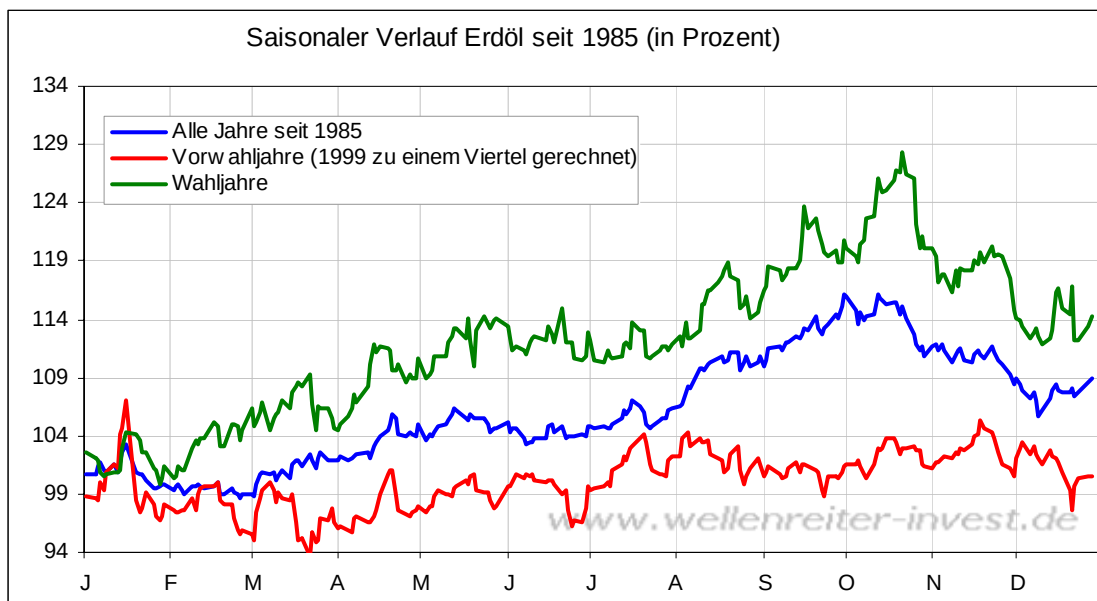
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	62,95	2,00	-1.662	+5.095	-16.398	-21.493
Erdgas	7,14	-0,36	-54.649	+15.274	+8.328	-6.946

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	60,91	-2,04	-3.755	-2.093	+11.034	+13.127
Erdgas	6,02	-1,11	-47.673	+6.976	-2.139	-9.115

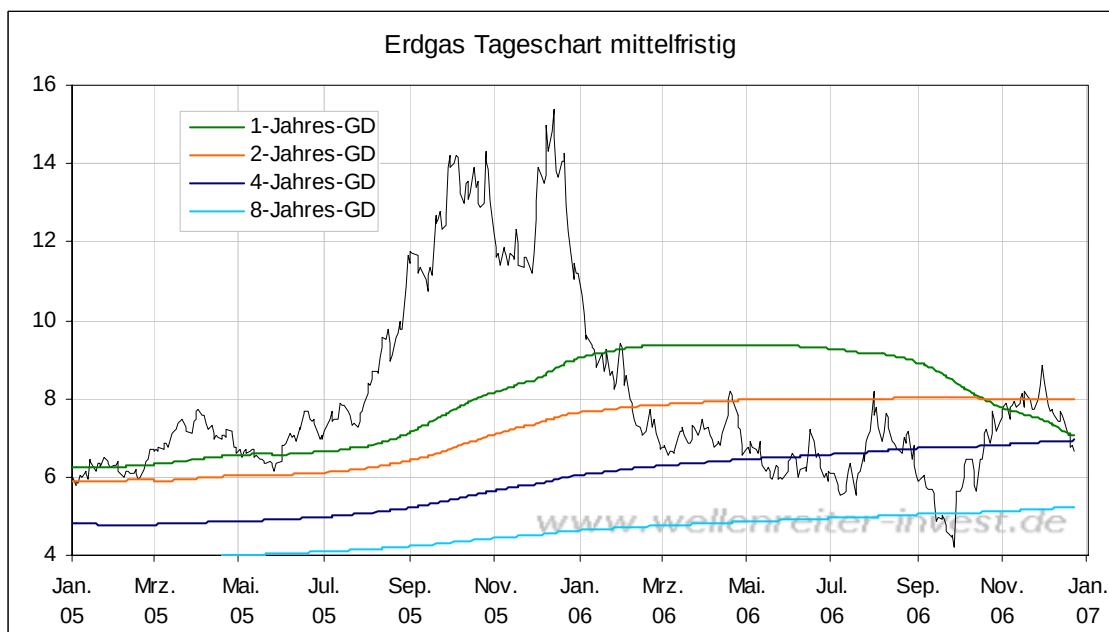
Die Veränderungen der Commercials bei Erdöl fallen weiterhin sehr gering aus, bei Erdgas ist aber nun eine deutliche Reduzierung der Netto-Short-Positionierung der Commercials erkennbar.



Die Commercials sind bei Erdöl quasi neutral positioniert, der „faire Wert“ für den Erdölpreis dürfte damit weiterhin im Bereich von 60-62 US-Dollar anzusiedeln sein. Technisch betrachtet ist Crude Oil an der Marke von 64 US-Dollar auf der Oberseite gescheitert und hat zudem das höhere Preistief bei 61 US-Dollar wieder nach unten verletzt, so dass sich der Erdölpreis von der technischen Seite schwach präsentiert, da nach der Ausbildung eines höheren Preistiefs ein Überwinden der Widerstandszone von 64 US-Dollar mit Blickrichtung 200-Tageslinie bei 67 US-Dollar zu erwarten gewesen wäre. Betrachtet man die saisonalen Muster eines Vorwahljahres wie 2007, dann präsentiert sich der Erdölpreis schwächer als in den saisonalen Durchschnitt.

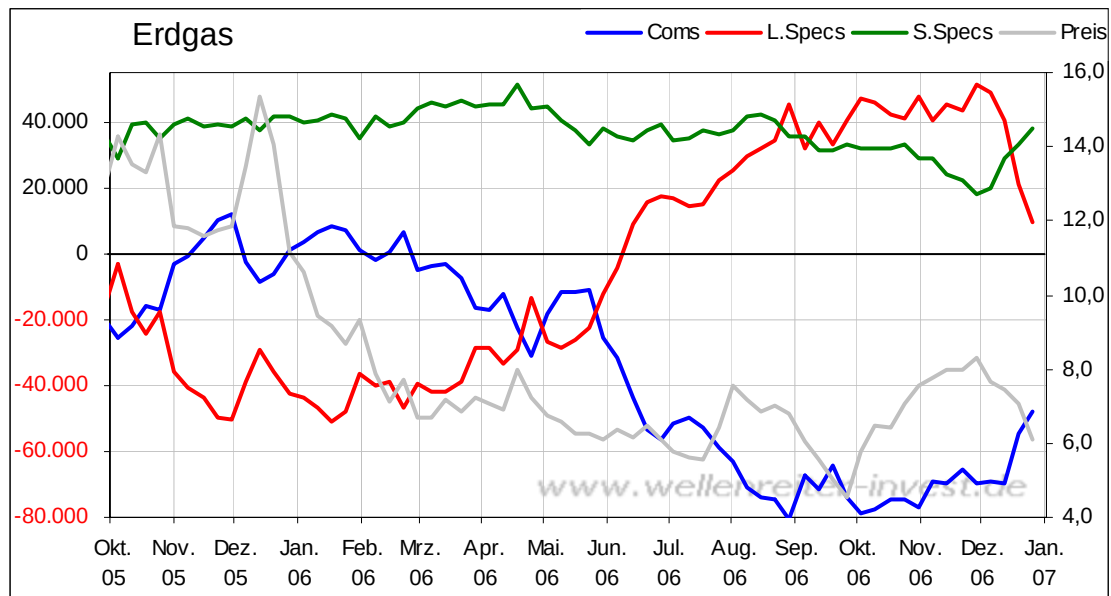


Betrachtet man den Preisrutsch bei Erdöl im Vergleich zu Erdgas – Erdgas war der erste Rohstoff, der toppte -, dann sind Parallelen erkennbar.

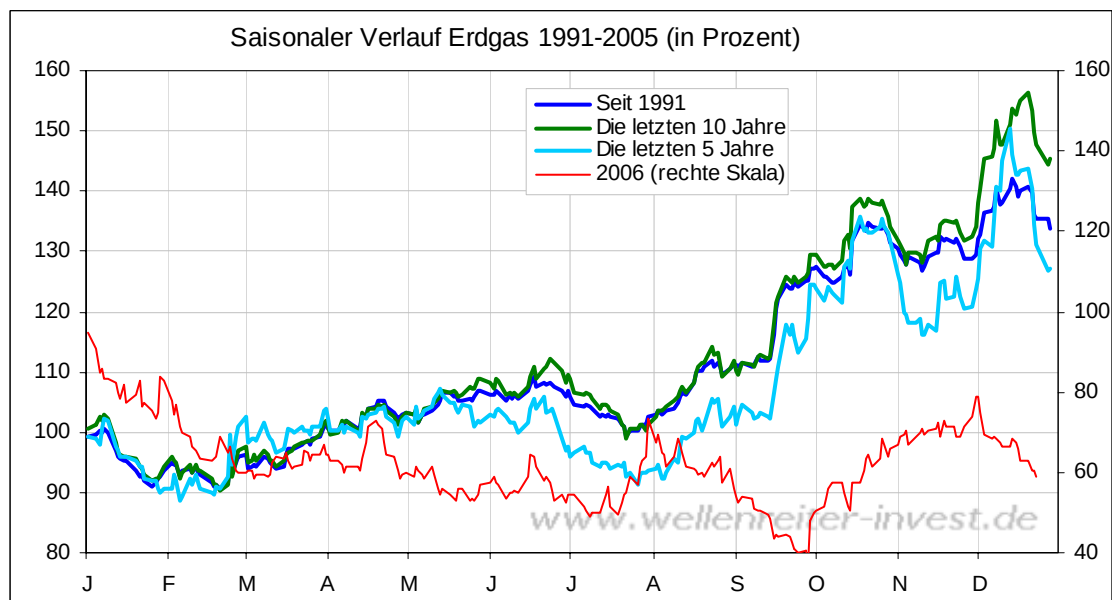


Erdöl und Erdgas haben beide eine Art preisliches Doppelhoch mit zeitlichem Abstand von zumindest zwei Monaten erzielt, dem dann eine preisliche Schwächephase von ca. 3 Monaten folgte, bevor eine Stabilisierung mit Gegenbewegung erfolgte. Das Beispiel Erdgas zeigt, dass es danach seitwärts/abwärts gerichtet handelte, gefolgt von einer kurzfristigen Rally, die dann in einem „Ausverkauf“ mit der „Amaranth“-Pleite mündete. Erdgas ist wesentlich volatil als Erdöl, allerdings kann der Verlauf durchaus eine Art Blaupause für den Erdölpreis sein. Verbunden mit der unterdurchschnittlichen saisonalen

Entwicklung dürfte man für die kommenden Woche bei Erdöl eine seitwärts gerichtete Entwicklung erwarten.



Die Commercials haben bei Erdgas in den letzten fünf Monaten ihre Netto-Short-Positionierung nur sehr wenig verändert. Bei der Preisschwäche der letzten Wochen beginnen sie nun ihre Netto-Short-Positionierung zu reduzieren, die Großspekulanten trennen sich nun von ihrer noch immer vorhandenen Netto-Long-Positionierung. Der Preisrutsch der letzten Wochen dürfte sich im neuen Jahr zunächst fortsetzen.



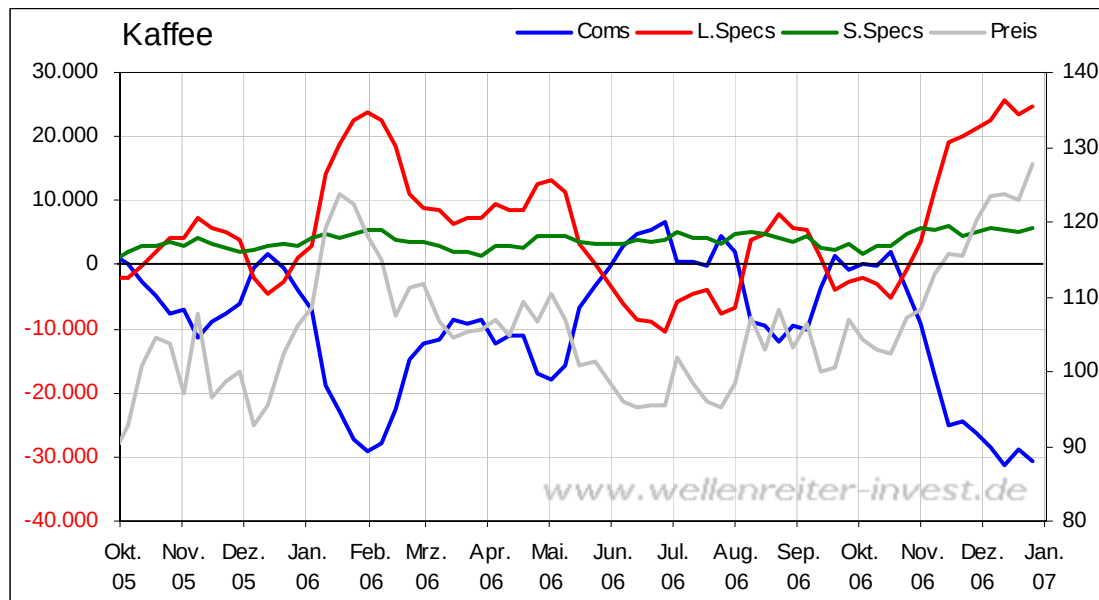
Der saisonale Verlauf für Erdgas ist bis in den Februar negativ. Es wird interessant, ob sich zu dieser Zeit die Bildung eines preislichen Doppeltiefs/ höheren Preistiefs einstellt. Dies wäre auch für den Erdölpreis dann ein wichtiges Signal, dass ein sehr wichtiges Preistief im Herbst 2007 (September/Oktober) erwartet werden kann, dem dann wieder eine neue Aufwärtsbewegung folgen kann.

Die Einschätzung verbleibt kurzfristig auf neutral, ändert sich jedoch mittelfristig ebenfalls wieder auf neutral.

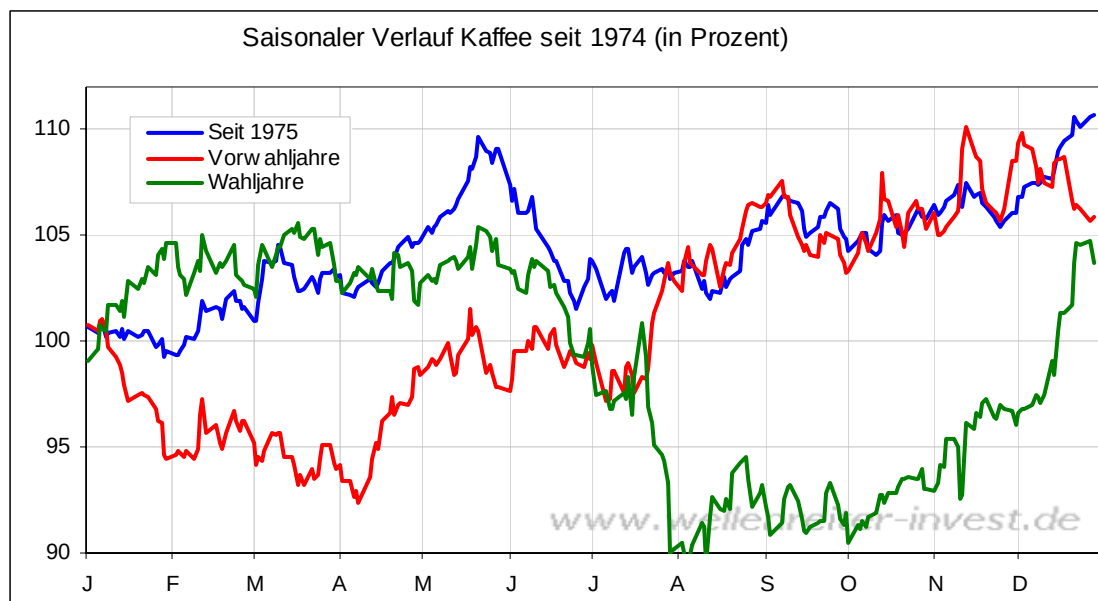
Agrar / Fleisch:

Geringe Veränderungen im Sektor, Kaffee mit Preisschwäche ab Januar zu erwarten

Neue Extrempositionierungen der Commercials liegen in dieser Woche bei Mais und Sojabohnen vor. Beide Märkte wurden in der letzten Ausgabe bereits ausführlich analysiert, so dass sich hier keine nennenswerten neuen Erkenntnisse ergeben.



Bei Kaffee besitzen die Commercials eine Netto-Short-Positionierung, die das Niveau vom Preishoch im Januar 2006 übertrifft. Die extreme Spreizung zwischen der Positionierung der Commercials und der Großspekulanten zeigt an, dass der Kaffeepreis an einem mittelfristigen Hochpunkt notiert.



Nimmt man den modifizierten saisonalen Chart des Vorwahljahres neben dem bekannten saisonalen Durchschnittsverläufen hinzu, dann dürfte der Kaffeepreis bereits sehrzeitig im Januar saisonalen Druck verspüren.

Fazit / Ausblick

In der ersten Woche des neuen Jahres sind global die Börsen am ersten Tag geschlossen, die meisten öffnen am 02.01. Ausnahmen sind die Börsen Japans (04.01. 1. Handelstag) sowie Russlands (05.01. 1. Handelstag). Eine Ausnahme werden ebenfalls die USA am Dienstag bilden, da kurzfristig entschieden wurde, dass die Börse geschlossen bleibt aufgrund der Trauerfeiern zum Tod des EX-Präsidenten Ford. Daher werden die ursprünglich für Dienstag angekündigten Veröffentlichungen der Daten erst am Mittwoch geschehen. Somit wird am Mittwoch in den USA der ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe sowie am Abend das Sitzungsprotokoll der FED vom 12.12.2006 veröffentlicht. Am Donnerstag folgt der ISM-Index für das Dienstleistungsgewerbe, so dass Daten zur konjunkturellen Entwicklung in den ersten Wochen im Fokus stehen, bevor in der zweiten Handelswoche bereits der Beginn der Quartalssaison ansteht.

Die Zeit des Jahreswechsels ist auch die Zeit der Rück- und Ausblicke. Neben dem Jahresausblick 2007 aus dem eigenen Hause kann ich von den bisher gelesenen nur von einem behaupten, dass die Autoren – Tobias Bayer und Mark Bösch – bereits jetzt einen Volltreffer gelandet haben. Daher wünsche ich viel Spaß mit diesem Ausblick :-)

Das Letzte

» Marktausblick 2007 «

von Tobias Bayer und Mark Böschen

An den Märkten wird auch im kommenden Jahr einiges los sein. Viele wichtige Konjunkturdaten stehen an. Auch geopolitische Risiken und das Wetter können Auswirkungen haben.

Besonders an den Aktienmärkten ist Vorsicht geboten. Spekulative Übertreibungen können die Kurse über ihren fairen Wert hinauskatapultieren. Entscheidend wird sein, die Fundamentaldaten nicht überzubewerten, um rechtzeitig kaufen oder verkaufen zu können. Wer Verluste erleidet, sollte sie rechtzeitig realisieren.

Anleger sind gut beraten, ihr Portfolio auch geografisch zu diversifizieren. Neben Europa und den USA bieten Asien und Lateinamerika gute Chancen. Attraktive Alternativen sind ohnehin nicht in Sicht. Außer Makrodaten sprechen auch Mikrodaten für ein anhaltend hohes Growth-Exposure, solange es sich mit Value-Aspekten die Waage hält.

Spannend wird es auf dem Rohstoffmarkt. Der Ölpreis wird auch 2007 schwanken. Spannen zwischen 30 \$ und 100 \$ sind möglich. Angebot und Nachfrage bleiben bestimmend, wobei Wetter oder Naturkatastrophen die Notierungen befeuern können. Das Szenario bleibt bullish mit bearishen Zügen.

Vorsicht ist geboten vor zyklischen Bewegungen der Industriemetalle. Dem Markt fehlen Impulse für eine Rally, aber Auslöser für eine Korrektur sind nicht zu erwarten. Beruhigend ist, dass der Markt technisch gesehen eine feste Unterstützung bei 400 Basispunkten hat. Andererseits ist der Weg nach oben zu den alten Rekordständen frei, falls nicht vorher alle schwächeln.



Aus der FTD vom 27.12.2006

© 2006 Financial Times Deutschland

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.