

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 15. Januar 2007

Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 6.

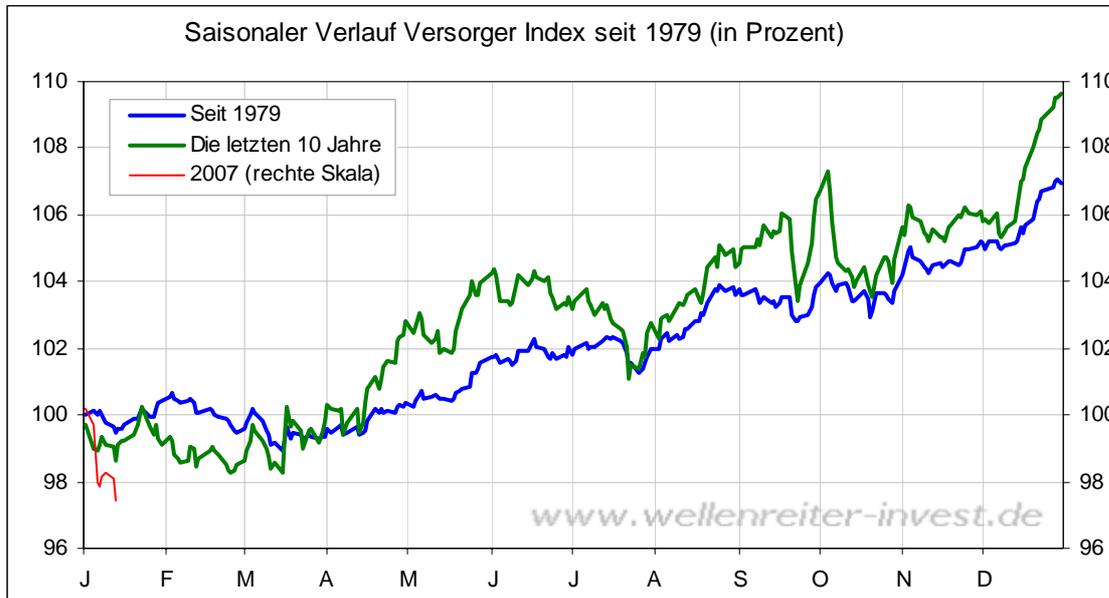
| Märkte | | | | |
|--------------------|----------------------------|--------|---|---------|
| Einschätzung | Kurzfristig (0 - 2 Monate) | | Mittelfristig (2 - 6 Monate) | |
| | | seit | Bemerkungen | |
| Aktien | neutral | 15.01. | Hohe Absicherungsstufe am Do und Fr im S&P 100 | neutral |
| Anleihen | neutral | 18.12. | 110 Punkte als Unterstützung | bearish |
| US-Dollar | neutral | 18.12. | Euro auf starker Unterstützung | neutral |
| Erdöl | neutral | 02.01. | Sell-Off bei Erdöl wird von Öaktien nicht bestätigt | neutral |
| Edelmetalle | bullish | 15.01. | Saisonal positive Zeitphase | bearish |

Die Schwäche des US-Versorger-Index ist auffällig. Auch an einem allgemein positiven Tag wie am vergangenen Freitag gerieten die US-Versorger unter Druck. Das aktuelle Verlaufshoch stammt vom 4. Dezember.

US-Versorger-Index Tageschart



Ein Blick auf das saisonale Muster zeigt, dass sich diese Preisschwäche aller Voraussicht nach bis in den Februar hinein fortsetzen dürfte.



Die Korrelation der Versorger mit fallenden Anleihen (ebenfalls Hoch Anfang Dezember) ist deutlich erkennbar.

Der Nasdaq 100 hat den in den vergangenen Tagen mehrfach angesprochenen 8-Jahres-Durchschnitt (hellblaue Linie) erreicht. Dieser verläuft bei 1845 Punkten. Häufig wirken solche Langfrist-GDs als Widerstand bzw. Unterstützung.

Nasdaq 100 Wochenchart



In Verbindung mit der Tatsache, dass die Tech-Werte dazu neigen, im Januar eine Top-Bildung auszuführen, muss auf diese Linie geachtet werden.

Zu den Märkten.

1,53 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,05 Mrd., das Abwärtsvolumen 458 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 70% vom Gesamtvolumen; 228 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.556 Punkten um 41 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag (neues Allzeithoch).

Der S&P 500 endete bei 1431 Punkten um 7 Zähler höher (+0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2503 Punkten um 18 Punkte höher (+0,7%); der Halbleiter-Index endete mit 0,1% im Plus.

Der Transport-Index endete bei 4760 Punkten (+1,4%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Ölservice; Größte Verlierer: Versorger

Der T-Bond Future endete bei 110,26 Punkten (111,06).

Crude Öl notiert aktuell bei 52,99 (51,88) und Erdgas bei 6,60 Dollar (6,29).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,82 Punkten (85,09).

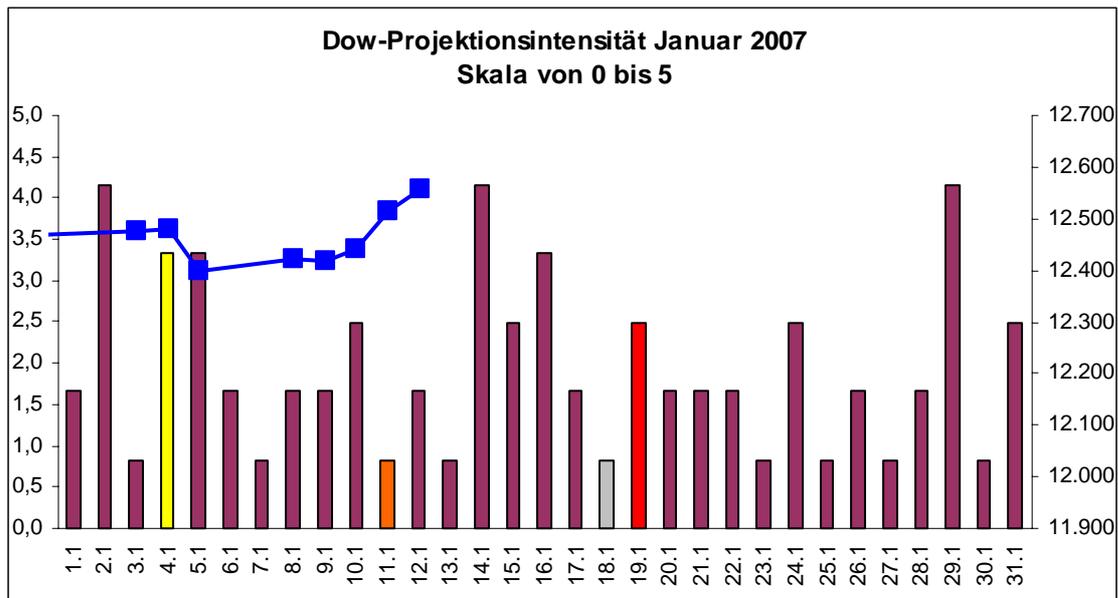
Der Goldpreis notiert aktuell bei 626,90 Dollar/Unze (613,90). Gold in Euro bei 484.

Silber befindet sich bei 12,88 Dollar (12,44).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,3% auf 320 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 135 Punkten. Newmont Mining gewann 69 Cent und endete bei 43,21 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,6% auf 10,15 Punkte; der VXN (Nasdaq-Vola) endete bei 16,56 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,75. Die OEX-PCR endete bei 2,13.

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

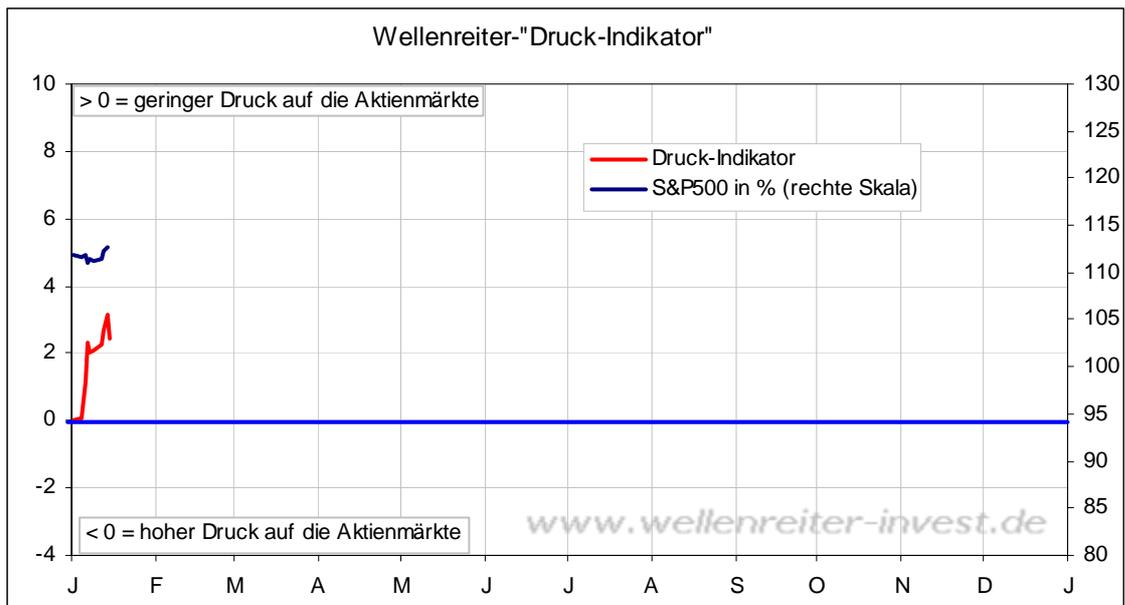


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die Rendite für 10jährige US-Anleihen ist am Freitag auf ein neues Zwei-Monats-Verlaufshoch gestiegen (4,77%). Das ist ein Malus für die Aktienmärkte.

Gleichzeitig hat der Crude-Ölpreis mit 53,31 US-Dollar ein neues deutliches Verlaufstief erzielt. Das ist ein Bonus für die Aktienmärkte.

Unser Druck-Indikator weist aufgrund des deutlichen Ölpreis-Abverkaufs nur einen geringen Druck für die Aktienmärkte auf.



Zwischen diesen beiden Spannungspunkten (steigende Zinsen, fallender Ölpreis) wird die Richtung für die Aktienmärkte „eingenordet“. Diese geraten dann in die Bredouille, wenn der seit Anfang Dezember vorhandene Zinsdruck in Kombination mit einem steigenden oder zumindest nicht mehr fallenden Ölpreis die Daumenschrauben für die Aktienmärkte anzieht. Klar, der Ölpreis könnte panikartig weiter fallen. Aber falls sich die leichte wirtschaftliche Erholung, die sich aus den jüngsten US-Wirtschaftsdaten ergibt, tatsächlich durchsetzt, wird ein weiter fallender Ölpreis unwahrscheinlich. Man sollte immer im Hinterkopf behalten, dass dem Ölpreishoch im Juli vergangenen Jahres drei Tage später das Juli-Tief an den Aktienmärkten folgte.

Heute ist in den USA ein handelsfreier Tag. Morgen beginnt die Verfallswoche. Die Januar-Verfallswoche verläuft üblicherweise durchwachsen. Zudem befindet sich der Nasdaq 100 an einem Widerstand (8-Jahres-GDs im Nasdaq 100 wartet bei 1.845 Punkten). Das Momentum an den Märkten ist in Ordnung, dennoch weisen eine erhöhte OEX-PCR und eine relative moderate PCR in Verbindung mit einer üblicherweise im Januar beginnenden saisonalen Schwäche im Nasdaq 100 auf eine beginnende Toppingphase hin. Am Freitag probten bereits einige Rohstoffe den (positiven) Aufstand. Sollte der Ölpreis in dieser Woche folgen, würde dies das Bild einer beginnenden Topping-Phase komplettieren.

Absacker

Morgan Stanley mit einem Überblick über die offiziellen Welt-Währungsreserven.

<http://www.morganstanley.com/views/gef/index.html#anchor4227>

Zwei Drittel der Welt-Währungsreserven (in US-Dollar) befinden sich in asiatischer Hand.

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 09.01.2007 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Devisen-, Energie- und Agrarmarkt auf.

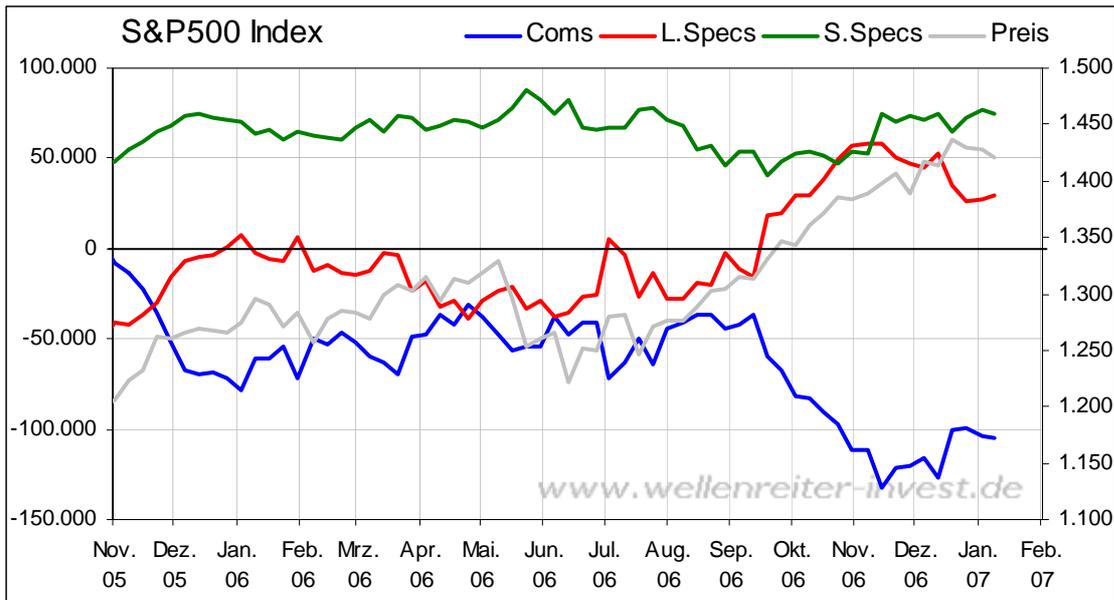
Der Betrachtungszeitraum betrug wie in der Vorwoche lediglich vier Handelstage.

Aktien

Aufwärtstrends intakt, „Old Tech“ positiv, hohe Absicherungen im S&P 100 am Donnerstag und Freitag sehr auffällig vor Beginn der eigentlichen heißen Phase der Berichtssaison

| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|--------------------|-----------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Dow Jones Ind. Av. | 12.416,60 | -57,92 | -12.573 | +1.325 | -705 | -2.029 |
| S&P 500 | 1.412,11 | -4,52 | -104.498 | -519 | +17.454 | +17.973 |
| Nasdaq 100 | 1.795,63 | 36,26 | -5.410 | -8.129 | -3.644 | +4.485 |
| Russell 2000 | 778,33 | -9,09 | +14.343 | -915 | +1.495 | +2.410 |

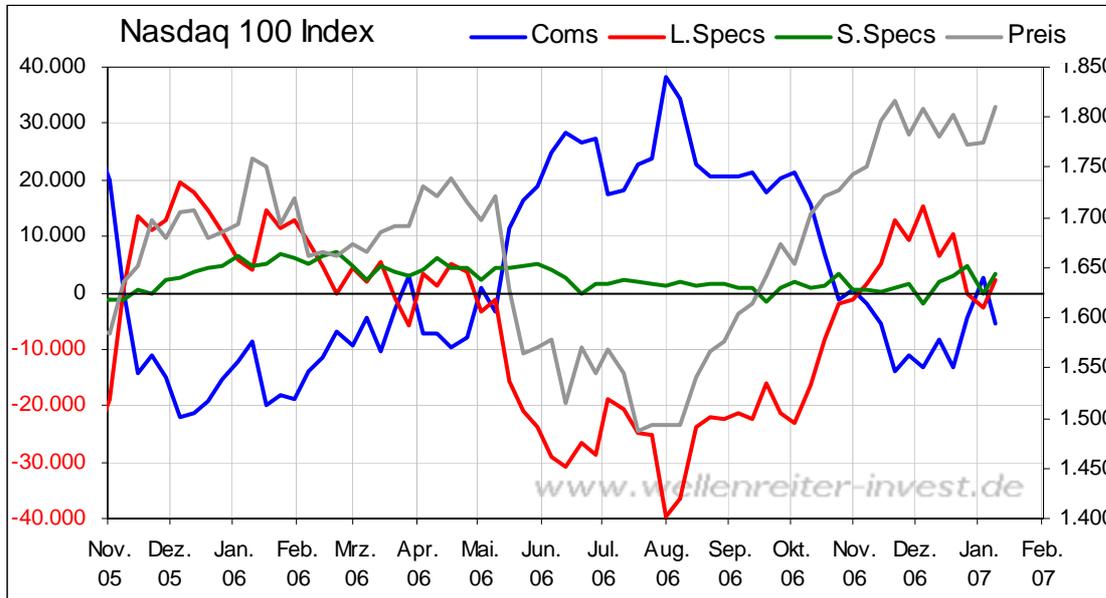
Die Positionsveränderungen der Commercials fallen bei leicht nachgebenden Kursen in den Standardwerteindizes marginal aus, lediglich im Nasdaq 100 ist die Veränderung angesichts eines deutlichen Preisanstiegs etwas größer.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich marginal verringert und bleibt weiterhin auf einem relativ hohen Niveau. Der Preisanstieg der letzten drei Handelstage ist in diesen Daten nicht enthalten. Somit kann man zumindest sehen, dass die Commercials trotz der temporären Preisschwäche keinen Grund gesehen haben, ihre Netto-Short-Positionierung zu vermindern, was nicht positiv zu werten ist.



Das Verhalten der Marktteilnehmer zeigt für den bisherigen Verlauf im Januar ein sehr deutlich erkennbares Muster: „Buy the dips“ In den ersten 6 Handelstagen wurde temporäre Schwäche jeweils zum Kaufen genutzt, dieses Verhalten ist positiv zu werten. Der S&P 500 beendete die Woche mit einem neuen Preishoch auf Schlusskursbasis.



Die Commercials sind im Nasdaq 100 in dieser Woche per Saldo wieder leicht short positioniert sind. Mit einem wichtigen Preishoch ist dann zu rechnen, wenn die Commercials eine Netto-Short-Positionierung von ca. 20.000 Kontrakten besitzen.

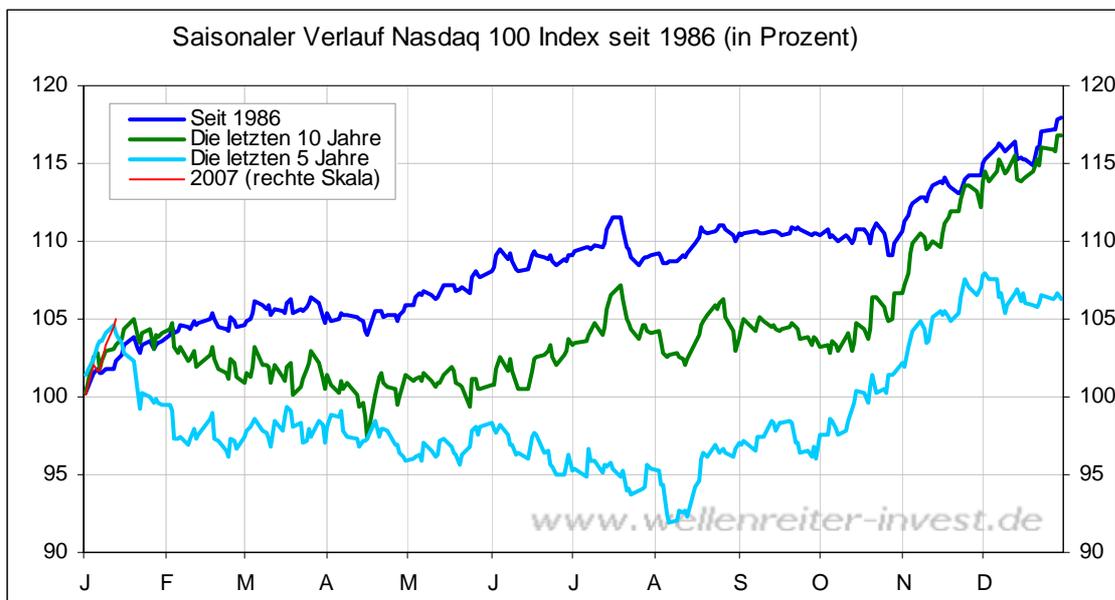


Der Nasdaq 100 wurde seinem Ruf als „Leitwolf“ für die Standardwerteindizes mal wieder gerecht, da er aus der Handelsspanne bereits am Donnerstag nach oben ausgebrochen war. Positiv wirkt momentan vor allem „Old Tech“ im Nasdaq 100, anbei als Beispiele die beiden Charts von Microsoft und Intel Corp. Microsoft konnte dabei im Wochenverlauf den langfristigen Widerstand bei 30 US-Dollar überwinden. Bei Intel Corp divergiert der Geldfluss positiv zur Entwicklung des Kurses, der in einer Widerstandszone angekommen ist. Aus dem letzten Januar wartet noch eine offene Kurslücke bei der Aktie.





Die Preismuster für den Nasdaq 100 sind sehr positiv zu werten, der Blick auf das saisonale Muster ist hingegen als ein Warnzeichen anzusehen.



Der Nasdaq 100 hatte in den letzten 6 Jahren 6mal ein Preishoch im Januar erzielt. Die Neigung des Index zu Januarhochs ist jedoch kein Phänomen dieser Dekade, sondern konnte auch im Gros in den 90iger Jahre beobachtet werden. Dieses Phänomen trat z.B. nicht 1991 oder 1995 auf, allerdings gab es hier im Vorfeld der Jahre 1990 und 1994 eine

signifikante preisliche Schwächephase, was diesmal nicht der Fall ist. Der Nasdaq 100 zeigte ausgehend von den Preishochs im Januar dann zumindest bis März/April eine temporäre Schwächephase an.

Ausgehend von der Tatsache, dass der Nasdaq 100 in den vergangenen Monaten keine Schwächephase besaß, ist es demnach wahrscheinlich, dass er auch in diesem Januar ein Preishoch ausbildet, dem dann eine Preisschwäche im weiteren ersten Quartal folgt.



Üblicherweise neigt der Nasdaq 100 dann in dieser Zeitphase- durchschnittlich von etwa Mitte Januar bis Mitte April – zu einer Phase der relativen Schwäche gegenüber den Standardwerten.

Da die Charttechnik momentan keine Preisschwäche anzeigt, wäre erst dann mit einer Preisschwäche zu rechnen, wenn der jüngste Ausbruch aus der Handelsspanne sich als Fehlausbruch erweisen würde. Erst dann würde ein charttechnisches Set-Up existieren, was weitere Preisschwäche signalisiert. Die Netto-Positionierung der Commercials erreicht momentan noch kein Niveau, das ein unmittelbares Preishoch indiziert.

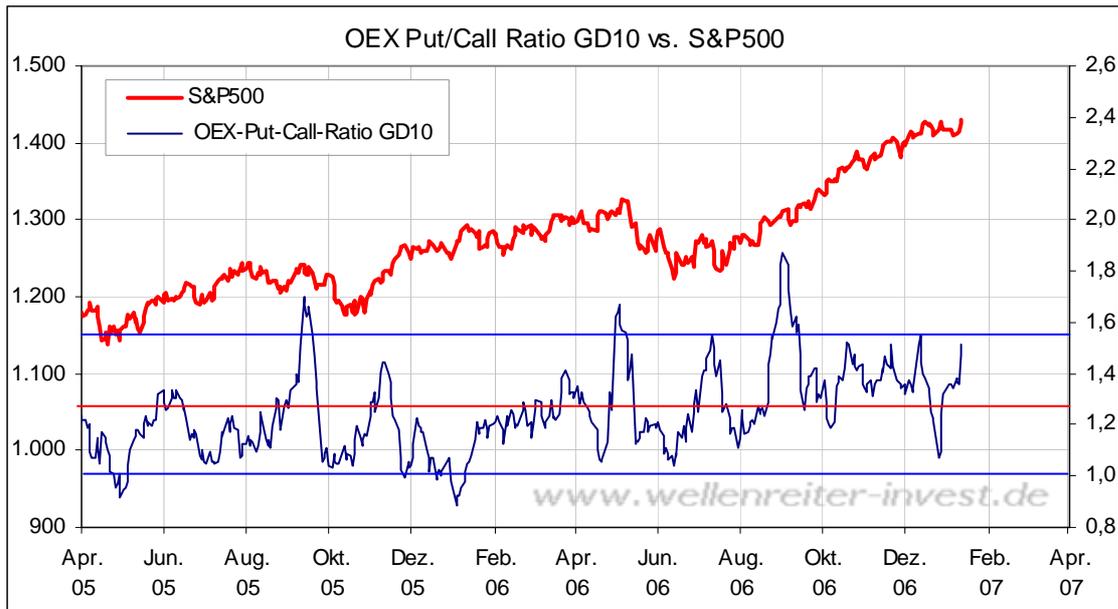


Eine der negativen Divergenzen, die im Jahresausblick 2007 zur Sprache kam, war die Divergenz nach der Dow-Theorie. Der Dow Jones Transportation Average war der Anführer der Hausse seit März 2003 und zeigte gegenüber den Industriewerten bis zum Mai 2006 relative Stärke und überwand sein Allzeithoch aus dem Mai 1999 bereits im November 2005. Im letzten Jahr zeigte er ab Mai dann relative Schwäche und konnte im Gegensatz zu den Industriewerten keine weiteren Allzeithochs erzielen. Ein Blick auf den Index dürfte sich jedoch hin und wieder lohnen, da er möglicherweise eine inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation ausbildet, was als eine bullische Korrekturformation zu werten wäre.

Aus zyklischer Sicht ist ein wichtiger Zeitpunkt erreicht, da im Vorjahr die US-Standardaktien am 14.01. ein Zwischenhoch gefolgt von Preisschwäche bis in den Februar ausgebildet hatten und 6 Monate später sich im Juli wichtige Preistiefs (Dow Jones Industrial Average mit Doppeltief, S&P 500 mit höherem Preistief und Nasdaq 100 mit Jahrestief) ausgebildet hatten, so dass bei einer Fortschreibung dieses 6-Monatszyklus diesen Tagen eine besondere Bedeutung beizumessen ist.

Nachdem in der Vorwoche bei der temporären Preisschwäche positive Divergenzen erkennbar waren, die einen „Bounce“ wahrscheinlich machten, überwiegen trotz der

neuen Bewegungshochs diesmal die bearishen Aspekte. Die beiden letzten Tage konnte nur noch ein relativ niedriges Put-Call-Ratio beobachtet werden, wohingegen das Put-Call-Ratio im S&P 100 Werte von über 2 aufgewiesen hatte. Vor Beginn der „heißen“ Phase der Berichtssaison ist dieses hohe Niveau auffällig. Die bisherigen Ergebnisse von Unternehmen wie Motorola, SAP oder AMD verliefen enttäuschend, allerdings führten die Kursrückgänge der Einzeltiteln nicht zu einer Preisschwäche im Gesamtmarkt, was ein Zeichen innerer Stärke ist.



Der gleitende Durchschnitt nimmt die Spitzen einzelner Tage heraus, wenn er einen Wert um 1,6 erreicht hat, erzielten die US-Standardaktien jedoch temporäre Preishochs und neigten dann unterschiedlich stark zur Schwäche. Der aktuelle Wert beträgt 1,51 und nähert sich damit dem Bereich, bei dem temporäre Hochpunkte zu erwarten sind.

Wenn man ein kleines Fazit zieht, dann ist es wichtig, dass Trends lange laufen und erst durch Divergenzen gestoppt werden, die sich über Wochen gebildet haben. Diese liegen momentan nicht vor, da der Nasdaq 100 aus einer Seitwärtsbewegung nach oben ausgebrochen ist. Setzt sich die Tendenz des Index zu Januarhochs fort, dann ist in den kommenden beiden Wochen mit einem Preishoch zu rechnen. Die Nasdaq dürfte dabei den Standardwerten voraus laufen, die üblicherweise erst zeitlich später ein Preishoch erzielen.

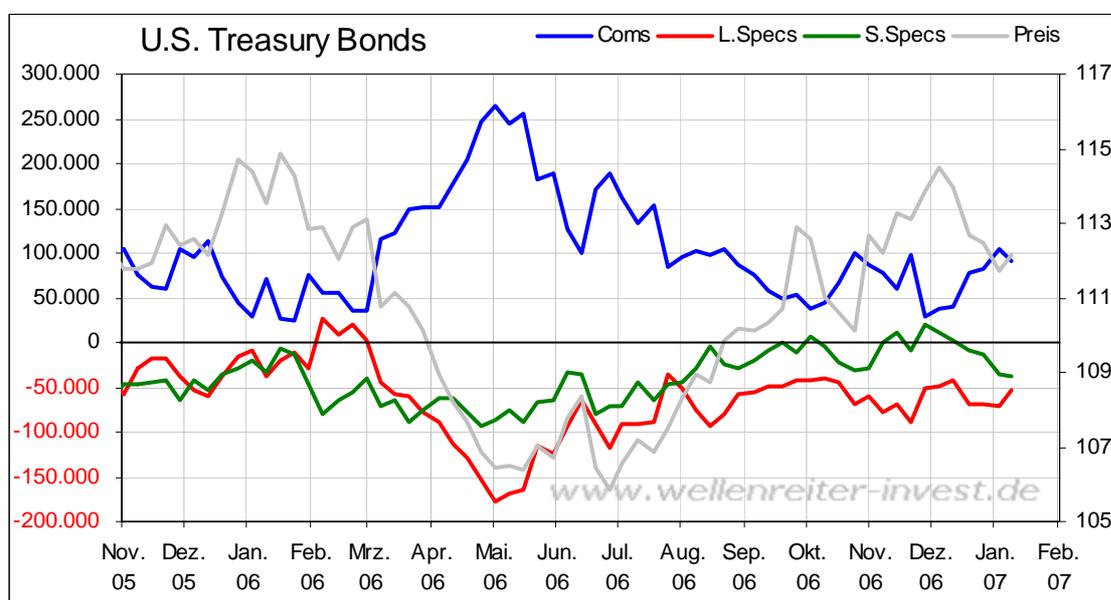
Die Einschätzung bleibt kurzfristig bei neutral, ändert sich mittelfristig jedoch noch einmal auf neutral.

Anleihen:

Notenbanken global weiterhin „hawkish“, Anleihen mit Preisschwäche und neuen Verlaufstiefs, Unterstützung bei 110 Punkten

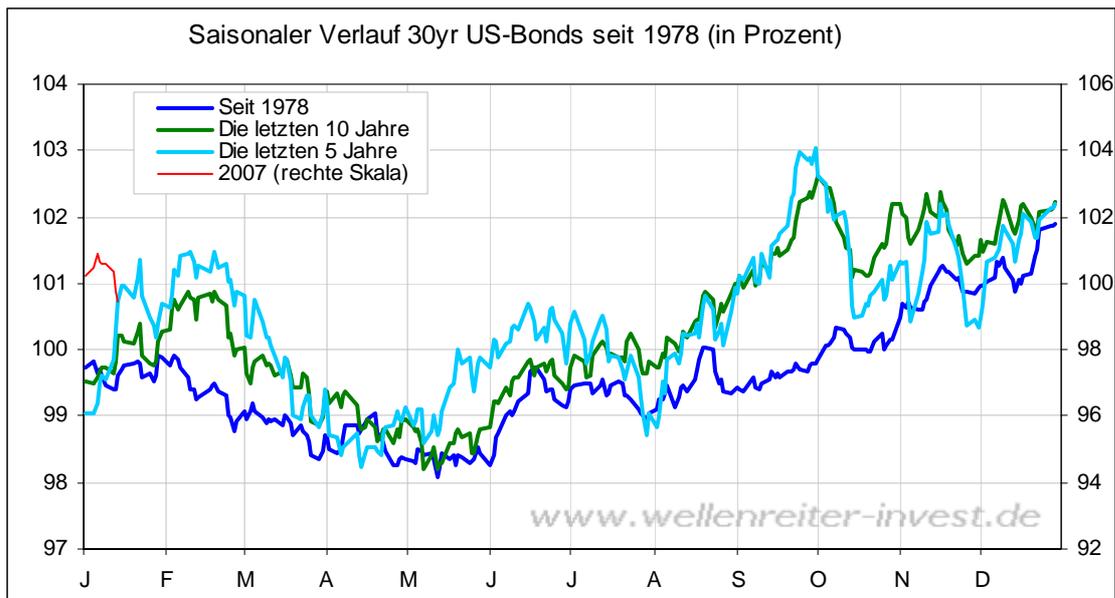
| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|-------------------|--------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| US Treasury Bonds | 112,04 | 0,74 | +90.689 | -13.973 | -4.338 | +9.635 |
| 10-year T-Notes | 107,26 | 0,02 | -181.910 | +43.538 | +51.693 | +8.155 |

Die Commercials haben bei der temporären Preiserholung zu Beginn des Jahres im Betrachtungszeitraum ihre Netto-Long-Positionierung in den dreißigjährigen Anleihen leicht reduziert.



Die Netto-Positionierung der Commercials bleibt zwar weiterhin positiv, allerdings verändert sie sich seit September nicht stark und liegt auf einem verhältnismäßig niedrigen Niveau im Vergleich der letzten zwölf Monate.

Die dreißigjährigen Anleihen haben im Verlauf der vergangenen Woche neue Bewegungstiefs erreicht, als wichtige preisliche Unterstützung auf der Unterseite ist der Bereich um 110 Punkte anzusehen (Preistief vom Oktober 2006) sowie die knapp darunter verlaufende 200-Tageslinie (momentan 109,68 Punkte).



Der saisonale Chart spricht insbesondere ab Februar für fallende Preise.

Bei den kurzfristigen Leitzinsen sind die globalen Notenbanken weiterhin „hawkish“. Die englische Notenbank hat am vergangenen Donnerstag den Leitzins überraschend im Januar bereits auf 5,25% erhöht, die chinesische Notenbank hebt den Mindestreservesatz für die Finanzinstitute ab dem 15.01. um weitere 50 Basispunkte auf 9% an, was bereits den vierten Schritt in den letzten 7 Monaten darstellt.

In den USA stellen die verbesserten Wirtschaftsdaten und der relativ enge Arbeitsmarkt – die Arbeitslosenquote beträgt nur 4,5% - weiterhin eine Belastung für die US-Anleihen dar. Daher wird die US-Notenbank trotz der sehr deutlichen Preisrückgänge insbesondere bei Erdöl weiterhin die Inflationsrisiken betonen, auch wenn der Inflationsdruck aufgrund von Basiseffekten abnehmen sollte.

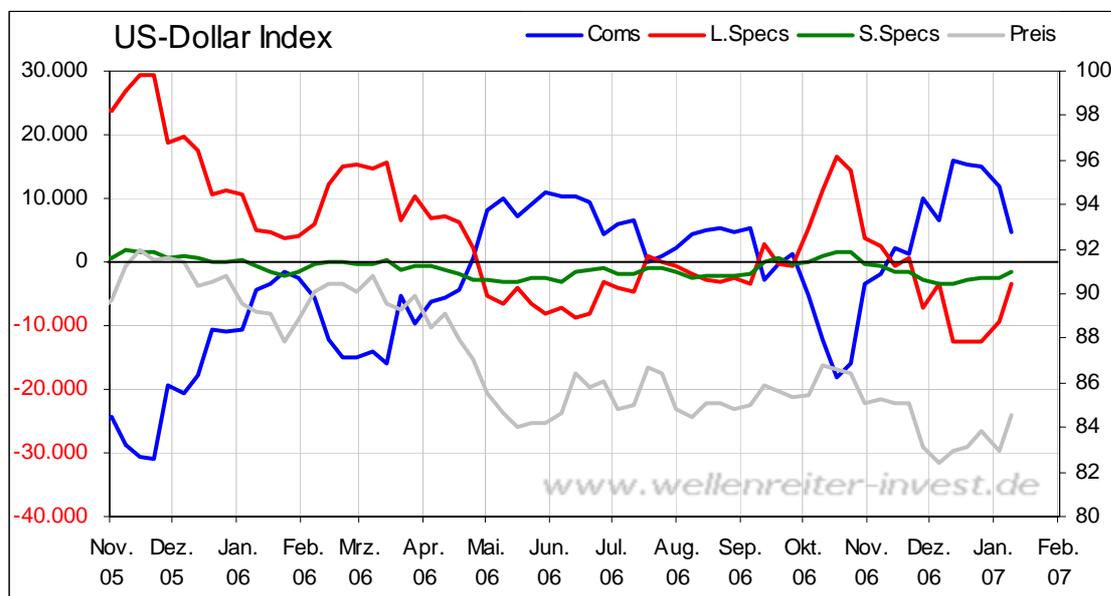
Die Einschätzung verbleibt kurzfristig auf neutral und mittelfristig auf bearish.

Devisen:

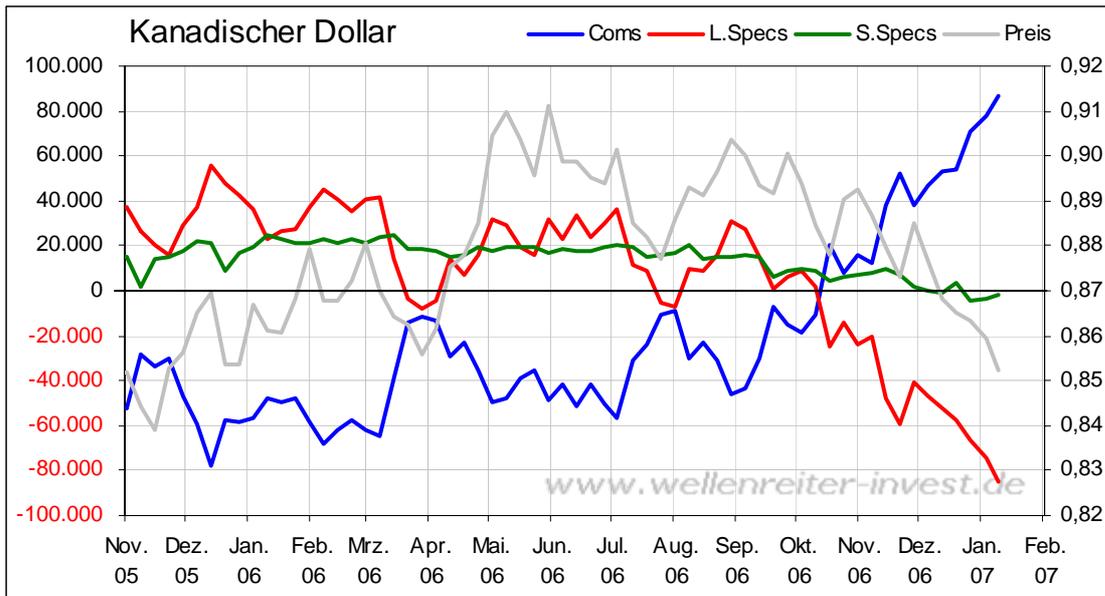
Spekulative Schlagseite im Euro baut sich nur langsam ab, Unterstützung 1,2850 US-Dollar sehr wichtig, kanadischer Dollar mit Umkehrformation

| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|-------------------|---------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| U.S. Dollar Index | 84,5200 | 0,8400 | +4.837 | -7.161 | -5.482 | +1.679 |
| Euro | 1,2997 | -0,0173 | -104.339 | +5.231 | +1.555 | -3.676 |
| Schweizer Franken | 0,8052 | -0,0112 | +42.846 | +23.301 | +22.108 | -1.193 |
| Japanischer Yen | 0,8384 | 0,0004 | +116.005 | +593 | +565 | -28 |
| Britisches Pfund | 1,9392 | -0,0125 | -73.471 | +9.735 | +5.334 | -4.401 |

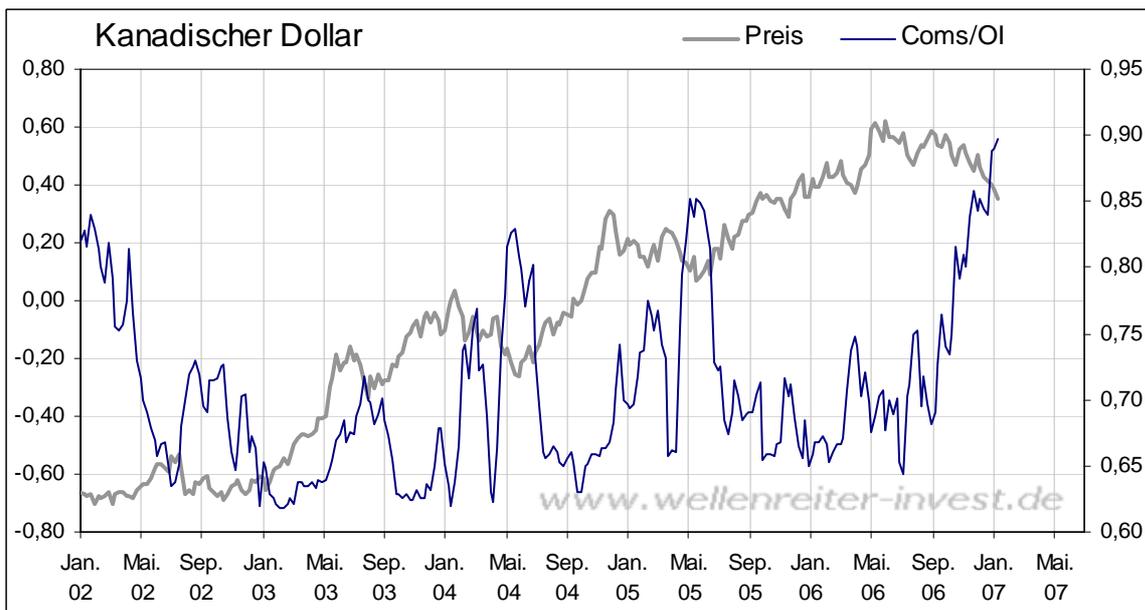
Im Betrachtungszeitraum legte der US-Dollar weiter zu.



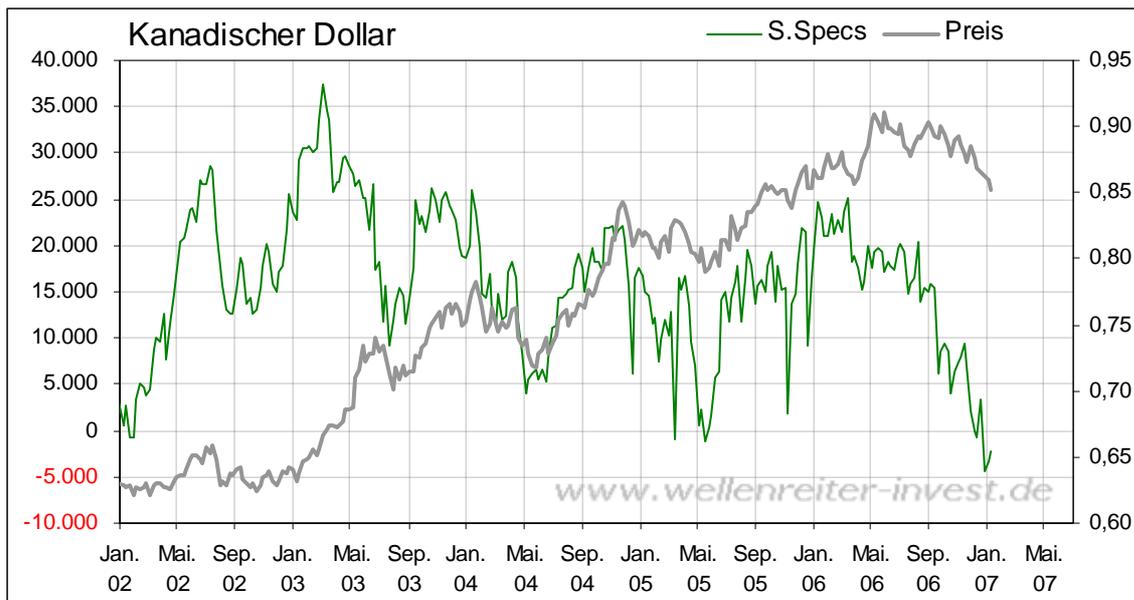
Im US-Dollar-Index haben die Commercials bei steigenden Preisen ihre Netto-Long-Positionierung relativ deutlich abgebaut, indem sie überwiegend Long-Positionen abgebaut haben. Sie bleiben damit nur noch moderat long positioniert. Der faire Wert des US-Dollar-Index liegt damit weiterhin im Bereich von etwa 85 Punkten.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht abermals ein neues Allzeitrekordniveau. Preislich hat der kanadische Dollar in der vergangenen Woche eine Umkehrkerze am Freitag ausgebildet, so dass die „Ölwährung“ vor einer (deutlichen?) Gegenbewegung steht.



Auch unter der Berücksichtigung der Entwicklung beim Open Interest erreicht die Positionierung der Commercials neue Rekordstände.

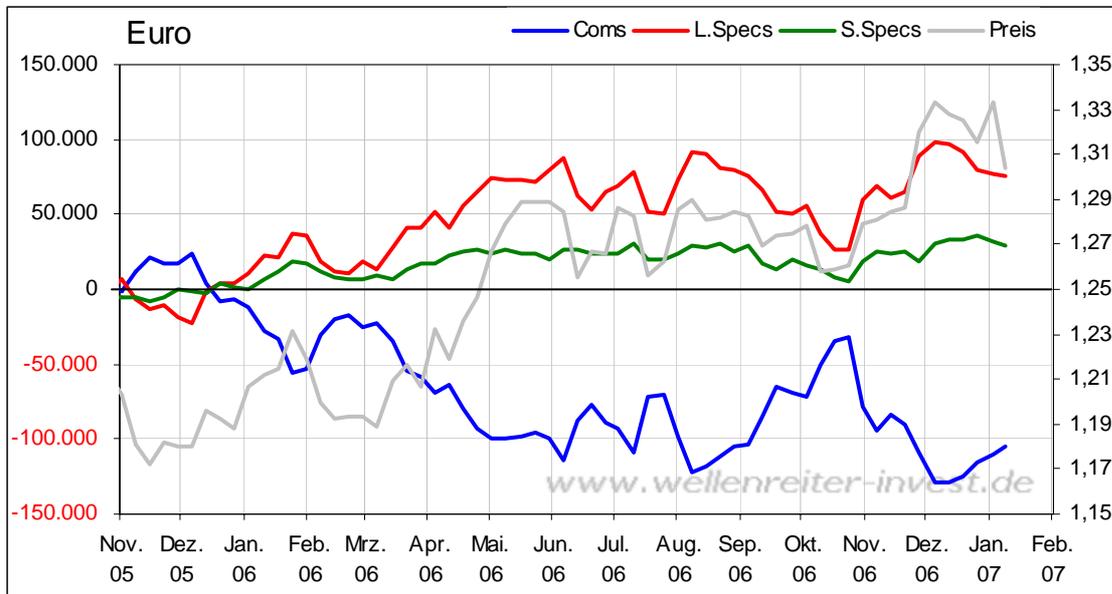


Die Kleinspekulanten besaßen seit Mai 2004 bei temporären Preistiefs jeweils nur noch eine marginale Netto-Long-Positionierung oder waren in etwa neutral positioniert. Mittlerweile sind sie leicht short positioniert, so dass auch von ihrem Verhalten aus ein Preistief ansteht.

Dies hat sich in der vergangenen Woche ausgebildet, die Charts sind jedoch in der Darstellung US-Dollar gegenüber kanadischen Dollar, während die Angaben der Commercials umgekehrt Kanadischer Dollar gegenüber US-Dollar lauten. Insofern sind die angegebenen Charts umgedreht zu lesen.



Das Scheitern der Aufwärtsbewegung in den jeweiligen Charts ist durch die Umkehrkerze am vergangenen Freitag deutlich erkennbar, insofern sollte der US-Dollar gegenüber dem kanadischen Dollar in den kommenden Wochen korrigieren (der Kanadische Dollar gegenüber dem US-Dollar demnach zulegen).



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials im Euro bleibt weiterhin auf einem relativ hohen Niveau bestehen. Trotz des deutlichen Preisrückgangs fällt die Positionsveränderung verhältnismäßig gering aus, so dass von der technischen Seite weiterhin eine deutliche Belastung für den Euro erkennbar ist.



Charttechnisch ist der Euro gegenüber dem US-Dollar bereits in eine wichtige Unterstützungszone eingedrungen, der Bereich 1,2850 US-Dollar ist als sehr wichtig anzusehen, da ein Unterschreiten dieser Linie den Wiedereintritt in die lange Seitwärtsphase zwischen ca. 1,25 und 1,29 US-Dollar bedeuten würde. Angesichts der noch immer hohen Spekulationsneigung im Euro ist die Gefahr des Eintritts in diese Seitwärtsspanne als recht groß anzusehen, zumal die saisonale Tendenz für die nächsten Monate positiv für den US-Dollar ist.

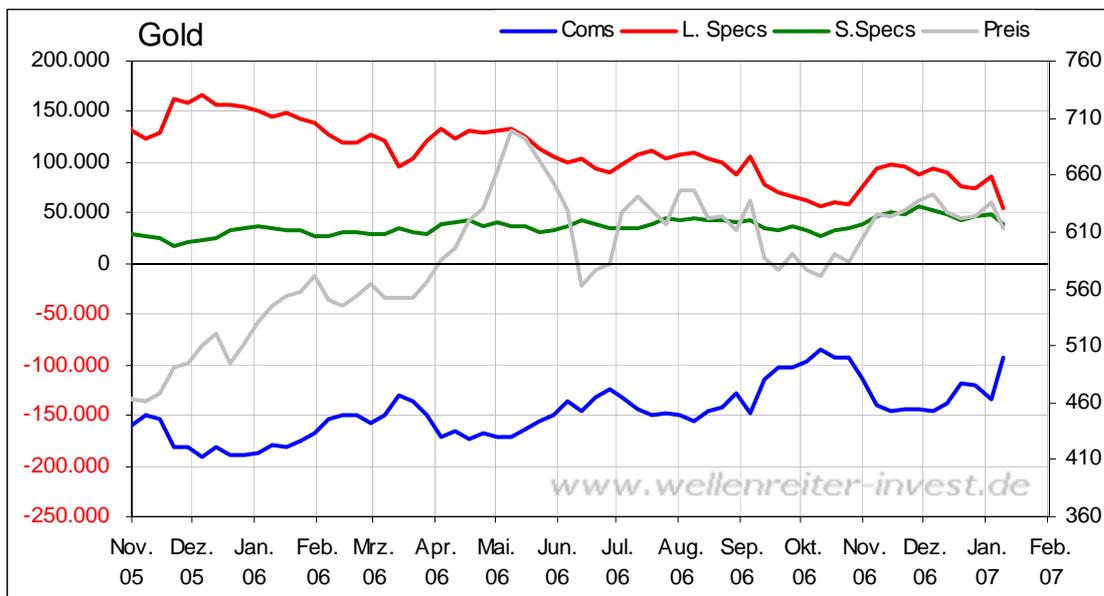
Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt unverändert bei kurz- und mittelfristig neutral.

Edelmetalle:

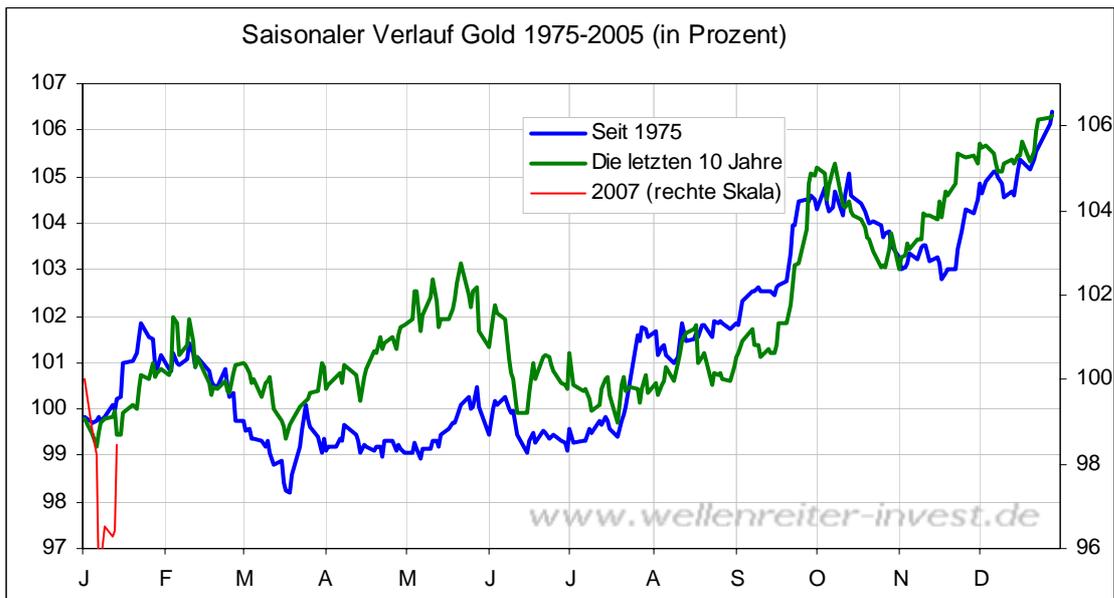
Commercials mit positiver Veränderung bei Gold, keine charttechnische SKS-Formation, steigender fairer Wert erkennbar, saisonal positive Woche vor Schwächephase

| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|--------|----------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Gold | 613,75 | -13,35 | -92.626 | +41.912 | +16.677 | -25.235 |
| Silber | 12,47 | -0,16 | -54.564 | +1.479 | -176 | -1.655 |
| Platin | 1.129,00 | -0,50 | -3.165 | +704 | +11 | -693 |
| Kupfer | 254,60 | -8,60 | +22.990 | -905 | +934 | +1.839 |

Im Betrachtungszeitraum fielen die Positionsveränderungen der Commercials lediglich bei Gold sehr groß aus.



Angesichts der deutlichen Preisschwäche bei Gold kommt es bei der Netto-Short-Positionierung der Commercials zu einer sehr großen Positionsveränderung. Diese reduziert sich sehr deutlich und liegt damit nur noch am unteren Ende der Handelsspanne der letzten 52 Wochen. Ihre Netto-Short-Positionierung erreicht beinahe das Niveau von Mitte Oktober, als sich zuletzt bei 560 US-Dollar ein wichtiges Preistief ausgebildet hatte. Angesichts der Tatsache, dass der Goldpreis im Betrachtungszeitraum ein Preistief bei 603 US-Dollar ausgebildet hat, kann man aus dem Verhalten der Commercials schließen, dass sich der faire Wert für das gelbe Metall in den letzten Wochen weiterhin erhöht hat. Dies ist ein wichtiges Merkmal eines intakten Bullenmarktes. Insofern könnte diesem Preistief bei 603 US-Dollar eine größere Bedeutung beikommen, da es nach dem preislichen Doppeltief im Juni und Oktober dann ein zweites höheres Preistief darstellen würde.

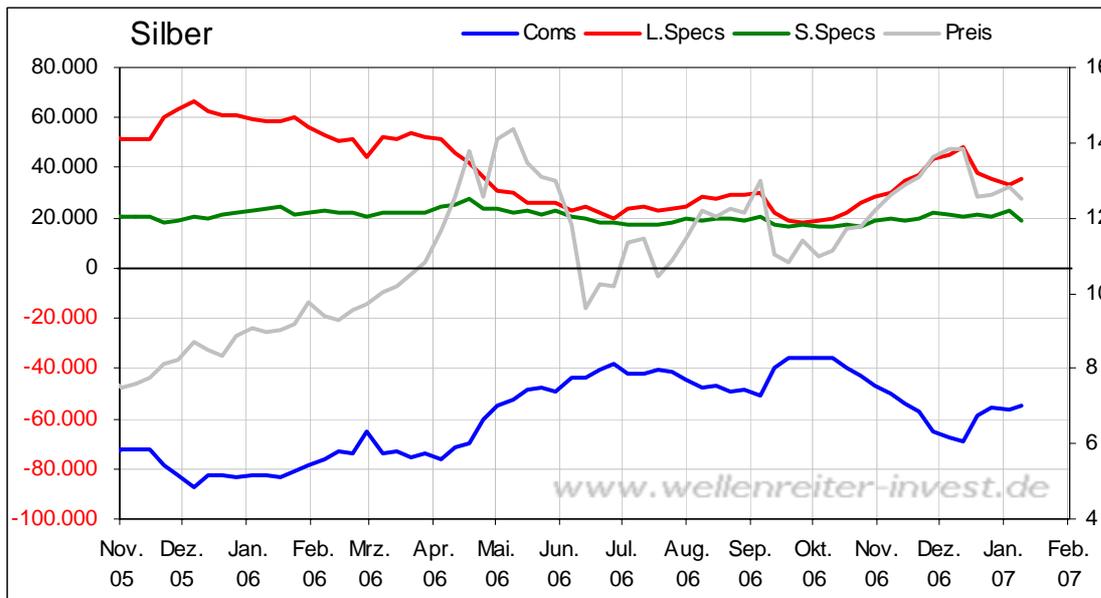


Der saisonale Zyklus zeigt in der Durchschnittsbetrachtung seit 1975 in der kommenden Woche noch nach oben, wird dann aber ab der darauf folgenden Woche bis in den März negativ.

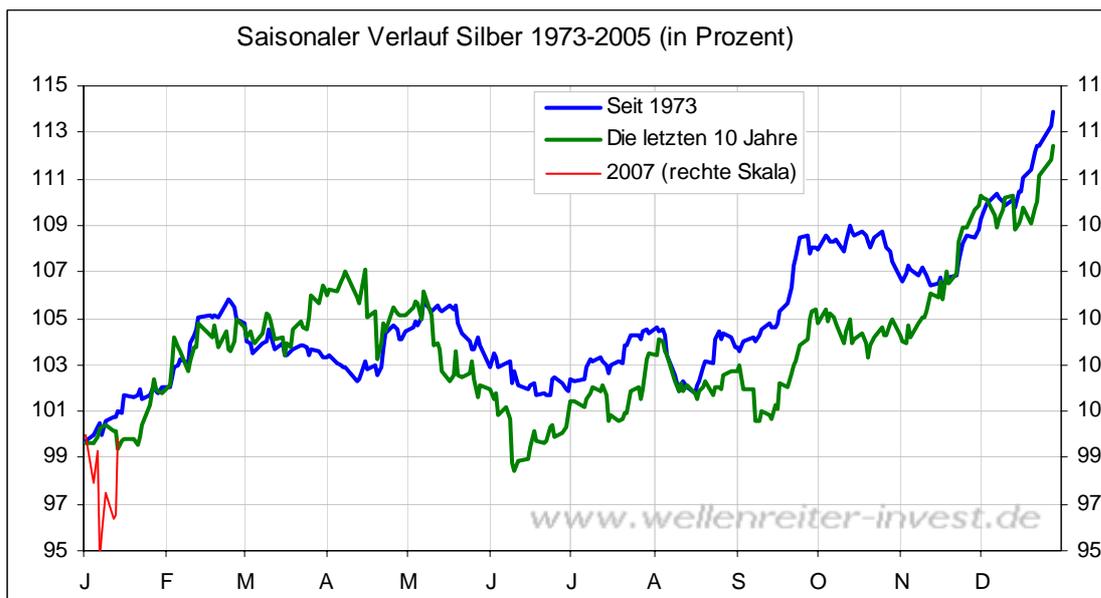


Der Preischart zeigt an, dass die vermutete Schulter-Kopf-Schulter-Formation sich nicht als solche herausgestellt hatte. Eine solche Formation wäre ein Indiz für einen Seitwärtmarkt gewesen. Insofern ist sowohl das Verhalten der Commercials als auch die

Preisentwicklung in der vergangenen Woche als positiv zu bewerten, auf der Negativseite ist auf Sicht der kommenden ca. zwei Monate lediglich der saisonale Zyklus zu nennen. Das Verhalten der Commercials legt aber die Vermutung nahe, dass die Preisschwäche von Anfang Dezember bis in den Januar korrektiv (a-b-c) zu bewerten ist. Auf der Oberseite bleibt die Widerstandsmarke von 650-660 US-Dollar als sehr starke Widerstandszone zu nennen.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich nur wenig verändert und liegt weiterhin auf einem relativ neutralen Niveau, allerdings eher am unteren Ende.



Der saisonale Chart für Silber divergiert leicht gegenüber dem saisonalen Chart von Gold, da die Aufwärtstendenz üblicherweise bis in den Februar andauert.



Der Minenindex XAU hatte seit Mitte Dezember relative Schwäche gegenüber dem physischen Goldpreis angezeigt, konnte aber die preisliche Unterstützung bei 130 Punkten verteidigen und zeigte jüngst relative Stärke, so dass sich der Rebound fortsetzen dürfte.

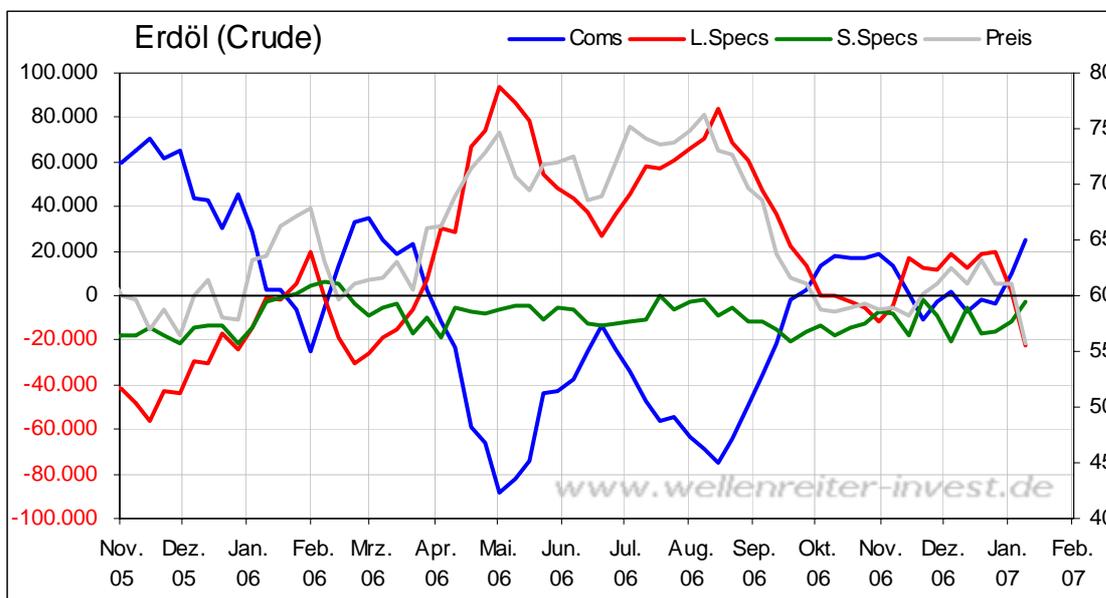
Die Einschätzung verändert sich kurzfristig auf bullish, bleibt mittelfristig hingegen bei bearish.

Energie:

Commercials wechseln langsam auf Kaufseite, deutliche positive Divergenz zwischen Ölkarten und Ölpreis

| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|--------|-------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Erdöl | 55,81 | -2,45 | +24.626 | +14.861 | +33.908 | +19.047 |
| Erdgas | 6,69 | 0,52 | -26.297 | +12.265 | +11.516 | -749 |

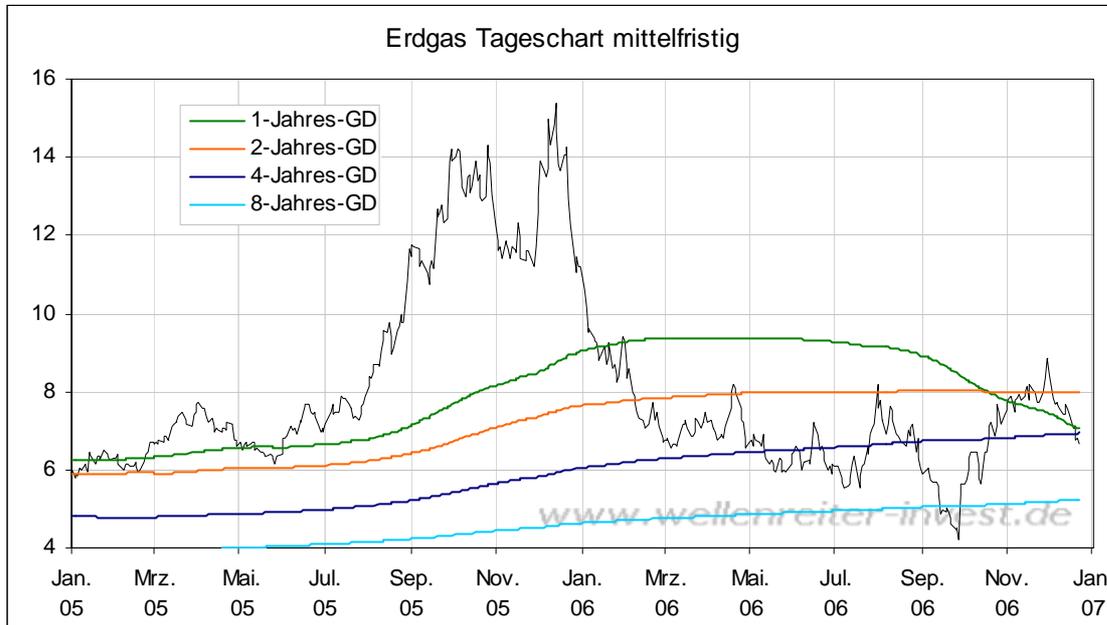
Die Positionsveränderungen im Energiesektor wandeln sich kontinuierlich zu einem positiveren zukünftigen Bild.



Die Commercials haben bei der Preisschwäche ihre Netto-Long-Positionierung wieder leicht erhöht, die Großspekulanten sind nunmehr auf der Shortseite positioniert. Im Chart ist erkennbar, dass die Divergenz zwischen der Positionierung der Commercials und der Großspekulation noch nicht ansatzweise ein solches Extrem wie im November 2005 oder im Mai bzw. August 2006 erreicht hat. Die aktuelle Positionierung der Commercials ist noch nicht ganz so aussagekräftig, da der Preisrutsch unter die Marke von 55 US-Dollar in diesen Daten noch nicht enthalten ist.

Die extreme Preisschwäche bei Erdöl ist sicherlich die erste große Überraschung des Jahres 2007 an den Finanzmärkten, da der Erdölpreis in lediglich 8 Handelstagen um 9 US-Dollar und damit beinahe 15% nachgegeben hat. Eine solche Bewegung erschien uns lediglich im Rahmen eines markttechnischen Ausverkaufs wahrscheinlich. Als Gründe für diese extreme Preisbewegung gibt es lediglich plausible zwei Möglichkeiten, einen fundamentalen und einen rein technischen. Entweder ist die Förderquotendisziplin der OPEC miserabel und die Worte der OPEC sind opportunistische Lippenbekenntnisse, da

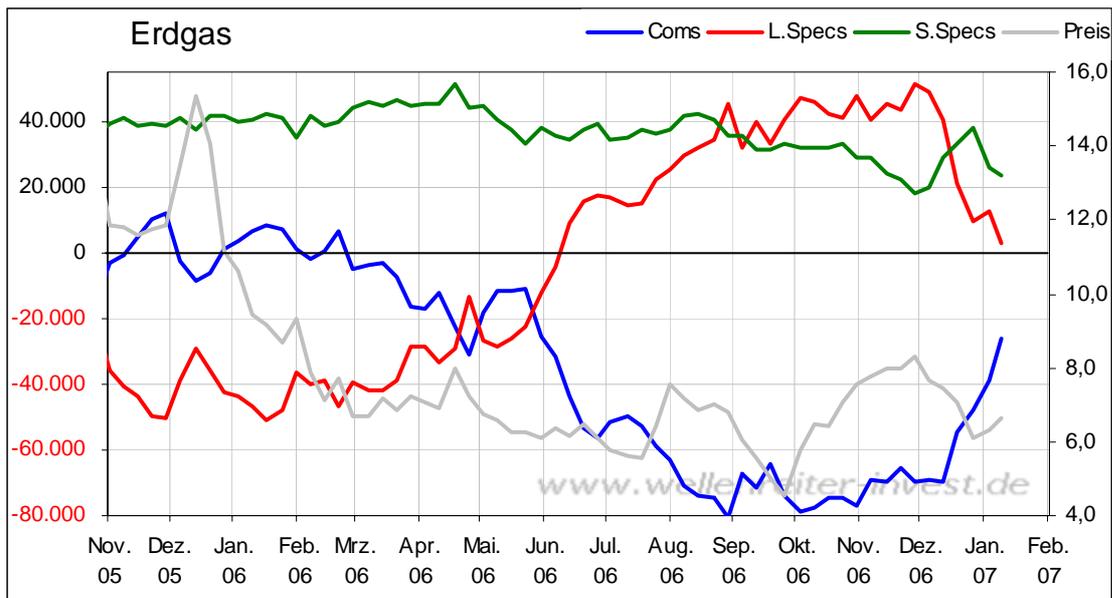
jedes Land versucht, das relativ „hohe“ Preisniveau noch zu Verkäufen zu nutzen, bevor der Ölpreis noch niedriger sinkt. Alternativ findet bereits im Januar eine Art Ausverkauf statt, der die Ursachen in einer Schieflage eines Hedge Fonds hat, wie es bei Erdgas im September im Falle von „Amaranth“ zu beobachten war.



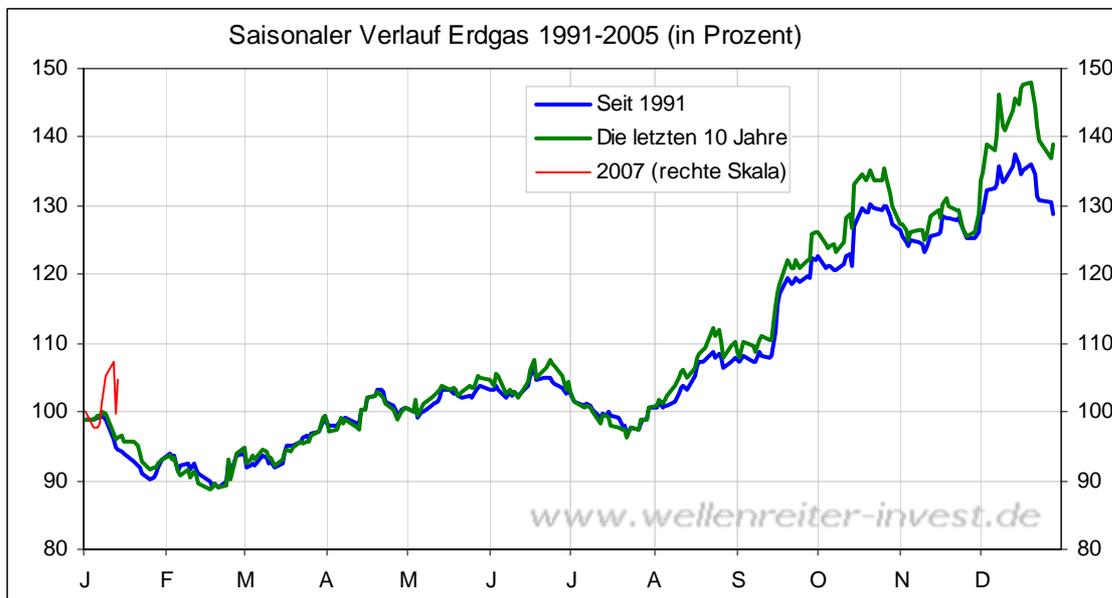
Bei Erdgas konnte man ein etwas anderes Preismuster beobachten, da wesentlich mehr Zeit nach einem ersten Preistief verging, bevor dann ab August eine extreme Preisschwäche Ende September ihr vorläufiges Ende fand.

Auf diese Preisschwäche könnte die OPEC eventuell reagieren. Ein Sondertreffen ist bereits für das kommende Wochenende im Gespräch, bei dem eine weitergehende Fördermengen Kürzung um 500.000 Barrel/Tag diskutiert werden dürfte.

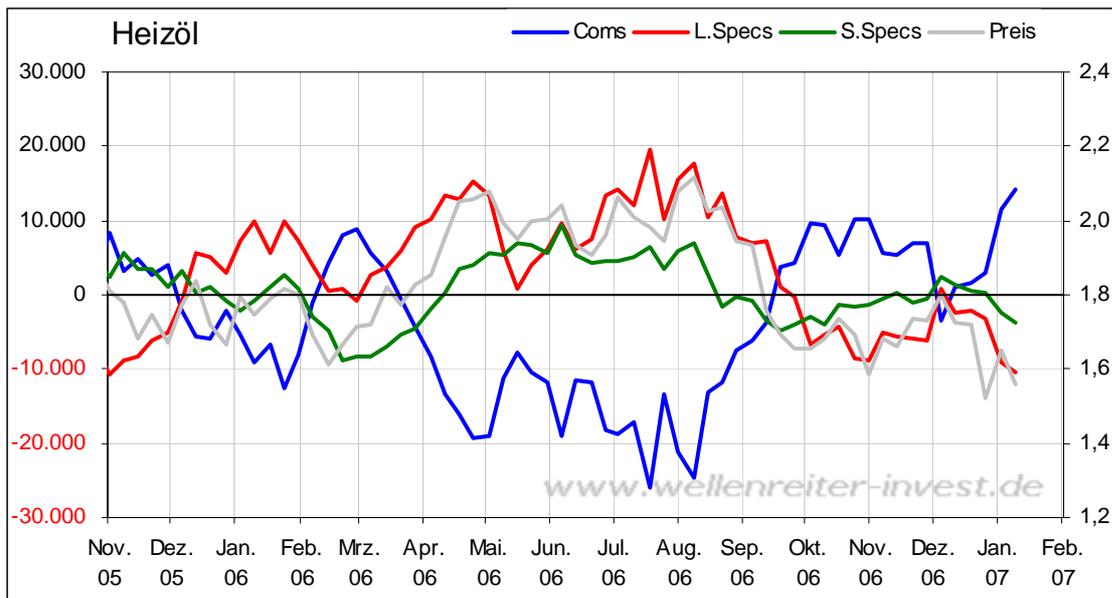
Sehr deutliche Divergenzen sind momentan zwischen der Entwicklung des Erdölpreises und den ölaffinen Aktien erkennbar. Sowohl der Oil-Index (XOI) als auch der Oil Service Index (OSX) bilden ein zweites höheres Preistief gegenüber dem Oktobertief 2006 aus, während der Ölpreis auf neue Bewegungstiefs gefallen ist.



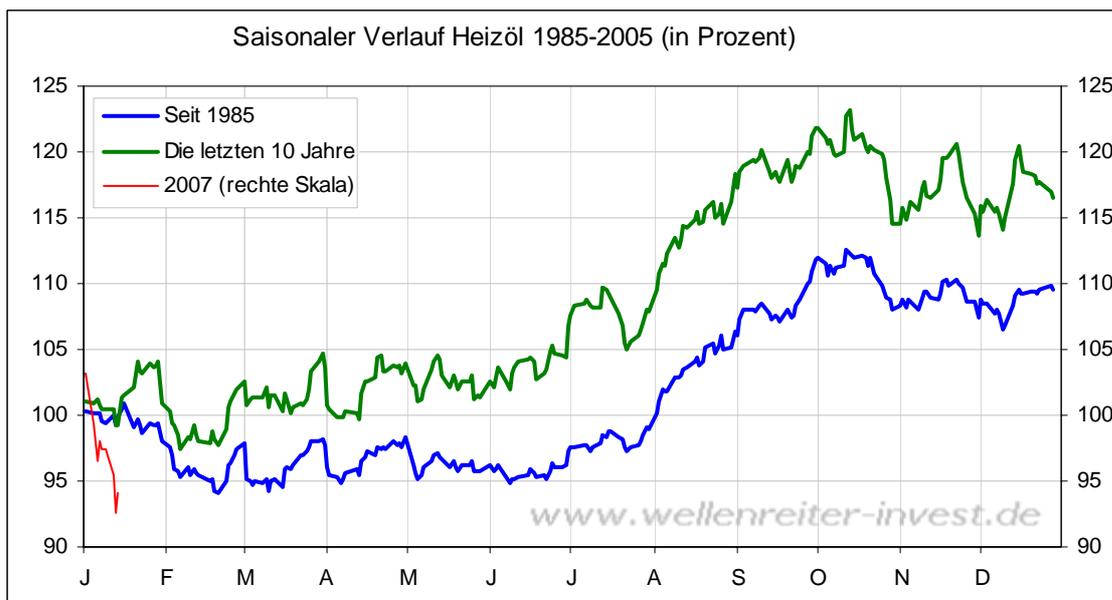
Die Netto-Short-Positionierung der Commercial reduziert sich nunmehr auch in dieser Woche deutlich, dabei sind die Commercial beinahe ausschließlich auf der Kaufseite tätig gewesen. Dies liegt darin, dass die nahen Future-Kontrakte im Gegensatz zum Continuos Future längst neue Preistiefs gegenüber September erreicht haben und die Großspekulanten nunmehr ihre Netto-Long-Positionierung abbauen. Diese erreicht in dieser Woche beinahe ein neutrales Niveau.



Der saisonale Chart ist bis in den Februar negativ.



Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht bei Heizöl das höchste Niveau seit Dezember 2004.



Das saisonale Muster zeigt bis in den Februar Schwäche an, darüber hinaus ist erkennbar, dass der Preis für Heizöl relativ volatil verläuft.

Lediglich bei Benzin besitzen die Commercials noch eine marginale Netto-Short-Positionierung.

In den Medien ist der Ölpreistrusch nun das große Thema, „hinter der Kulisse“ hat sich die technische Situation aber deutlich verbessert, da die Commercials nun peu a peu stärker auf die Longseite wechseln und die Trendfolger (Großspekulanten) ihre spekulative Schlagseite abgebaut haben und nun auf die Shortseite wechseln, was für Preistiefs immer eine Bedingung war. Die saisonale Phase ist bis in den Februar mit

Preisschwäche verbunden, aufgrund der Stärke des Preiserückgangs erscheint aber auch ein Preistief im Januar möglich verbunden mit einem Retest des Preistiefs (zweites höheres Preistief) im Februar. Die technische Situation des Erdölpreises verbessert sich jedoch erst mit einem Rebreak der Marke von 55 US-Dollar.

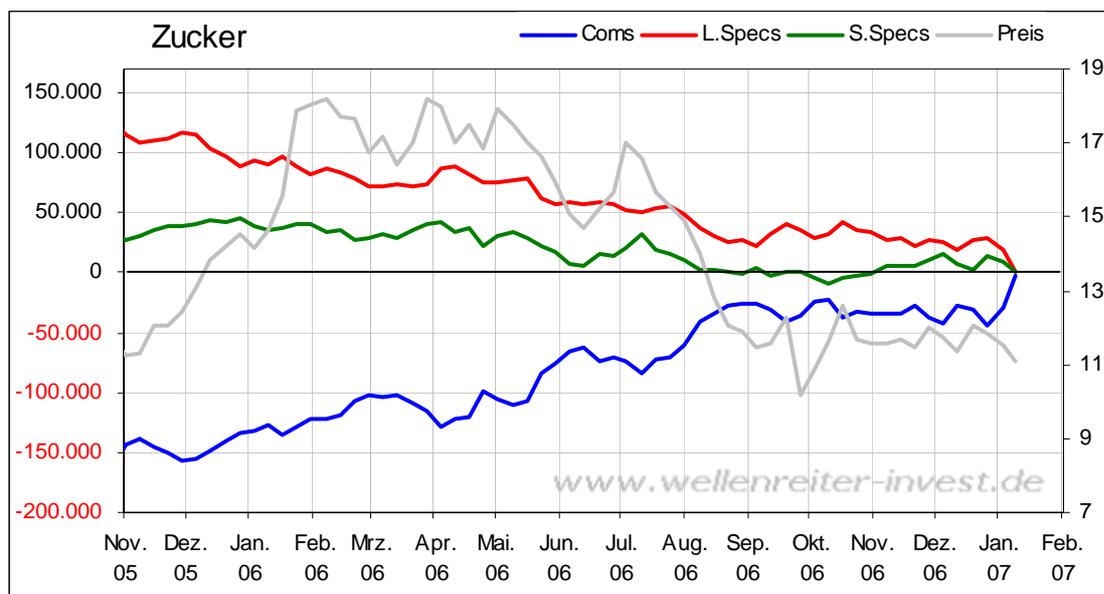
Die Einschätzung verbleibt kurz- und mittelfristig bei neutral.

Agrar/Fleisch:

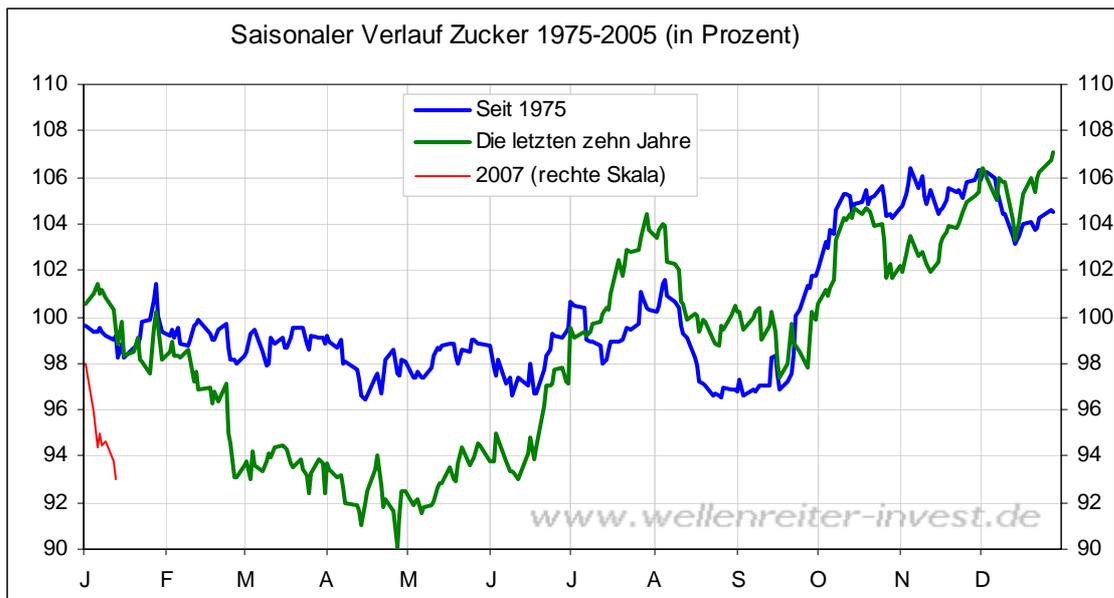
Preisexplosion mit Limit Up nach USDA-Report bei Mais, Weizen und Sojabohnen, Zucker mit deutlicher Verbesserung auf der technischen Seite

Der USDA Report am Freitag führte zu einer Preisexplosion bei Weizen, Mais und Sojabohnen. Die Netto-Positionierung der Commercials in den drei Agrarrohstoffen fiel im Vorfeld sehr unterschiedlich aus. Während die Commercials eine relativ hohe historische Netto-Short-Positionierung bei Mais und Sojabohnen besaßen, waren sie bei Weizen zuletzt auf der Longseite positioniert.

Eine neue Extrempositionierung der Commercials ist in dieser Woche bei Zucker zu beobachten. Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung beinahe komplett abgebaut.



Der Chart zeigt an, dass alle Marktteilnehmer quasi neutral positioniert sind. Dies ist die positivste Positionierung der Commercials seit Juni 2005.



Der saisonale Chart spricht noch für weitere Preisschwäche bis in den April.

Da Zucker als Alternative zu Erdöl anzusehen ist, kann man annehmen, dass die Baisse am Zuckermarkt bereits relativ weit fortgeschritten ist und das Schlimmste preislich nun vorbei ist.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche beginnt nach dem US-Feiertag am Montag (Martin Luther King Gedenktag) ab Dienstag die eigentliche Berichtssaison der US-Unternehmen. Am Dienstag wird u.a. Intel Corp die Geschäftsergebnisse melden, am Mittwoch Apple Computer und J.P. Morgan Chase & Co, am Donnerstag Merrill Lynch und am Freitag Citigroup und General Electric. Darüber hinaus stehen am Mittwoch die Veröffentlichung der Erzeugerpreise sowie die Veröffentlichung des Beige Book am Abend im Fokus der Investoren, am Donnerstag werden die Verbraucherpreise und der Philly FED-Index veröffentlicht. Im Mittelpunkt des Interesses werden dabei die Preisdaten stehen und die Einschätzung der FED über die Entwicklung an der Inflationsfront. Der Philly FED Index dürfte tendenziell positiv überraschen und eine steigende Dynamik der US-Wirtschaft anzeigen, da die jüngsten Wirtschaftsdaten besser als erwartet ausgefallen sind.

Für Interesse wird in der kommenden Woche zudem die japanische Notenbank sorgen, die am Donnerstag tagen wird und die möglicherweise auch einen kleinen Zinsschritt auf 0,5% unternehmen wird. Interessant wird sein, ob die japanische Notenbank einen Zinsschritt vornehmen wird und wie der Wortlaut gegenüber weiteren Zinserhöhungen in den Zukunft aussehen wird.

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.