

Der Wellenreiter

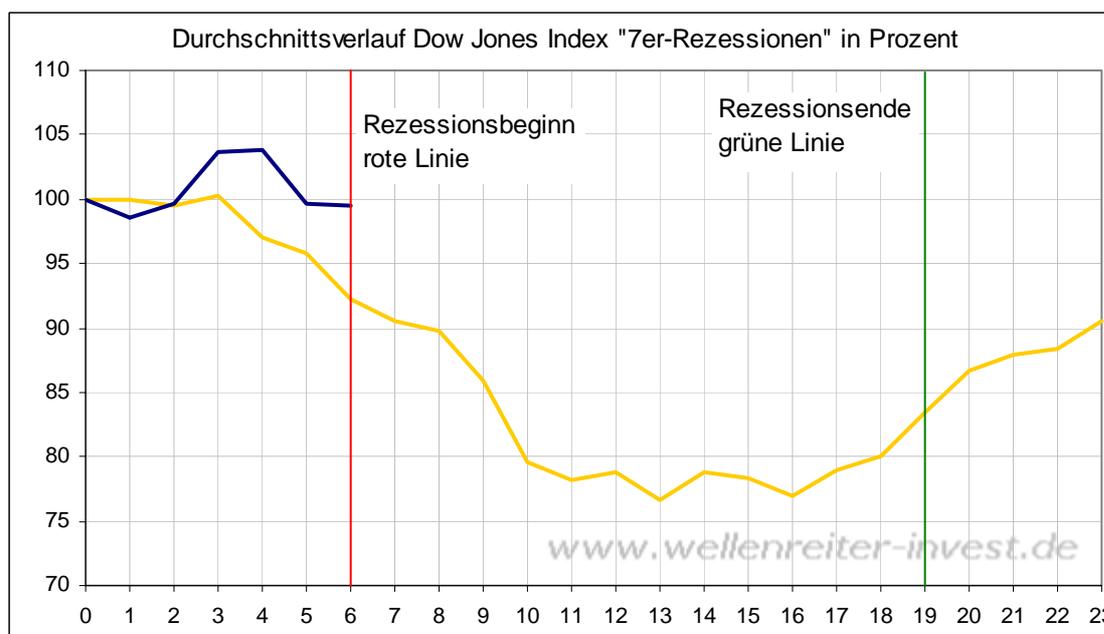
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 17. Dezember 2007

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	17.12.	Preistief vom 04.12. als Unterstützung, Banken im Blickpunkt
Anleihen	bearish	03.12.	Unterstützungsniveau erreicht
US-Dollar	bullish	17.12.	Technische Erholung, Euro Unterstützung 1,4250 US-Dollar
Erdöl	neutral	03.12.	Korrekturphase
Edelmetalle	neutral	17.12.	Negative Divergenz im HUI, saisonal positive Phase

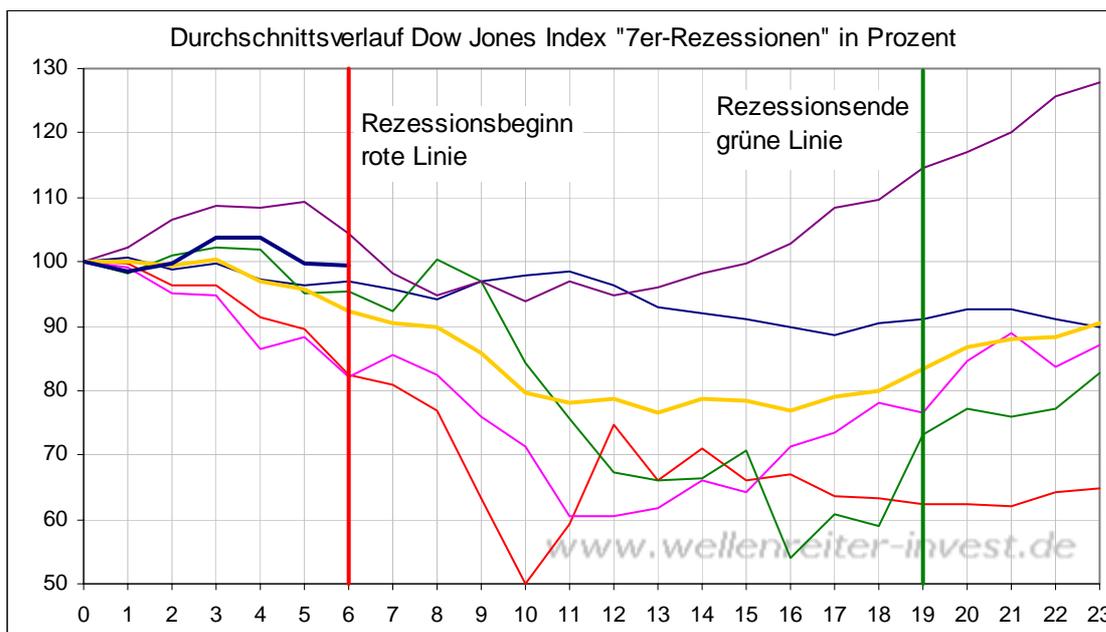
Dem vergangenen Jahresausblick haben wir den folgenden Chart entnommen. Er zeigt den Verlauf des Dow Jones Index in Rezessionen, die in 7er-Jahren stattfanden. Dazu zeigen wir den Verlauf des Dow Jones Index (Schlusskurse Monatsende) seit Juli 2007 (blaue Linie).



Der Chart wird von der Annahme geleitet, dass die Rezession im Dezember 2007 startete. Natürlich ist das erst im Nachhinein zu beweisen. Es kann auch sein, dass die

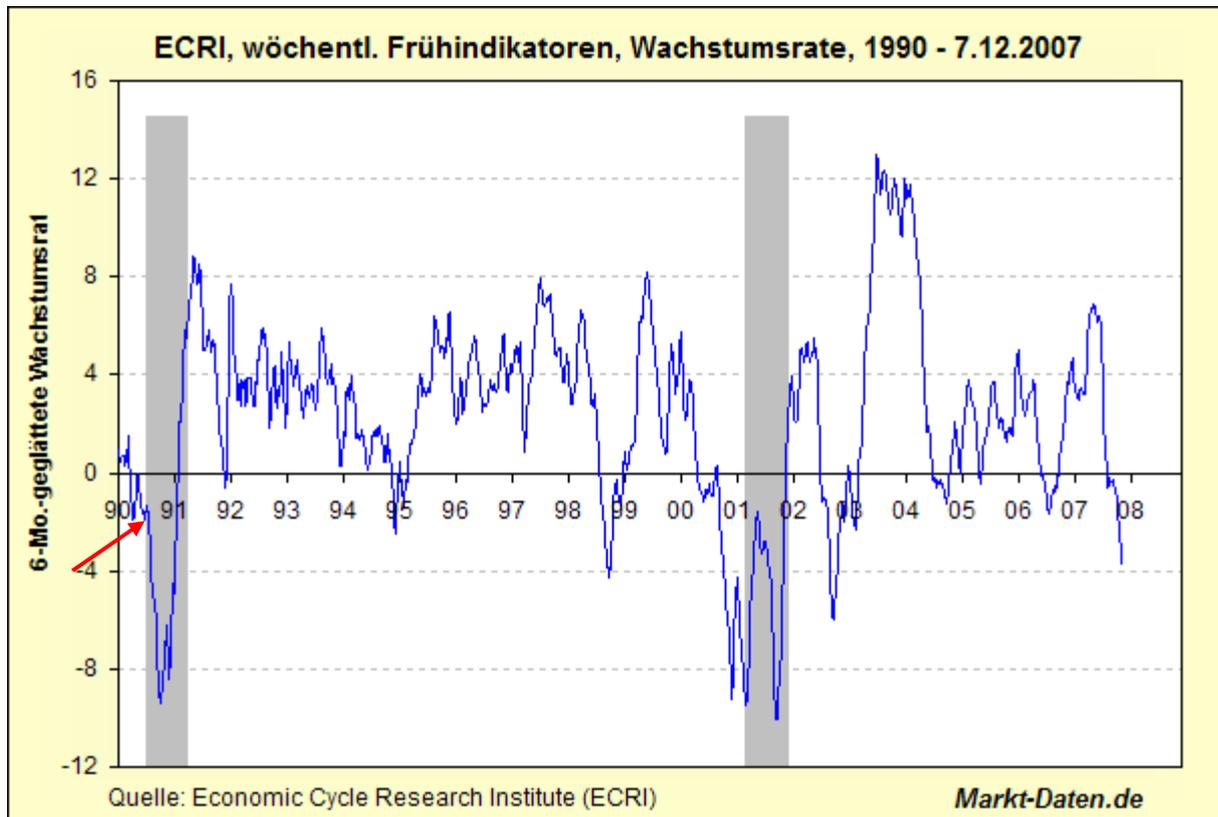
Rezession erst im ersten Quartal 2008 beginnt. Aber dass sie bald beginnt, halten wir für sehr wahrscheinlich.

Nach dem obigen Chart müsste es von jetzt ab mehr oder weniger steil abwärts gehen. Doch der Chart ist ein Durchschnittschart. Nachfolgend zeigen wir alle Einzelverläufe des Dow Jones Index in Rezessionen, die in 7er-Jahren stattfanden. Auch hier muss man – wie bereits im Wochenend-Wellenreiter beschrieben – mit dem Abstrich leben, dass alle 7er-Rezessionen auf eine Standardlänge eingedampft wurden.



Wir zeigen dieses Bild deshalb, damit man erkennt, dass nicht jede Rezession in 7er-Jahren für die Aktienmärkte eine Katastrophe darstellt. In zwei der fünf Rezessionen verliefen die Aktienmärkte flach – das Minus betrug weniger als 10 Prozent. Man sieht aber auch, dass die Aktienmärkte in den Monaten direkt vor und nach Rezessionsbeginn durchgängig Schwäche zeigen.

Der folgende Chart stammt von Markt-Daten.de und stellt die Wachstumsrate der wöchentlichen ECRI-Frühindikatoren dar.



Der Indikator befindet sich derzeit bei minus 3,8 Prozent. Das ECRI (Economy Cycle Research Institute) sagt, dass ein Stand von minus 5 Prozent auf eine US-Rezession hinweist.

Man beachte, wie stark sich die Wachstumsrate des Indikators in den letzten Wochen nach unten verändert hat. Der aktuelle Wert bedeutete 1990 bereits den Beginn einer Rezession (siehe roten Pfeil). 2001 hingegen noch nicht.

Zu den Märkten.

1,30 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 180 Mio., das Abwärtsvolumen 1,1 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 14% vom Gesamtvolumen; 45 neue Hochs standen 193 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.340 Punkten um 178 Zähler niedriger (-1,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.468 Punkten um 20 Zähler niedriger (-1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.636 Punkten um 33 Punkte (-1,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.678 Punkten (-1,7%).

Größte Gewinner: Airlines; Größte Verlierer: REITs, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 113,26 Punkten (114,16).

Crude Öl notiert aktuell bei 91,27 (92,60) und Erdgas bei 7,02 Dollar (7,20).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,45 Punkten (76,56).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 798 Dollar/Unze (807). Gold in Euro bei 553.

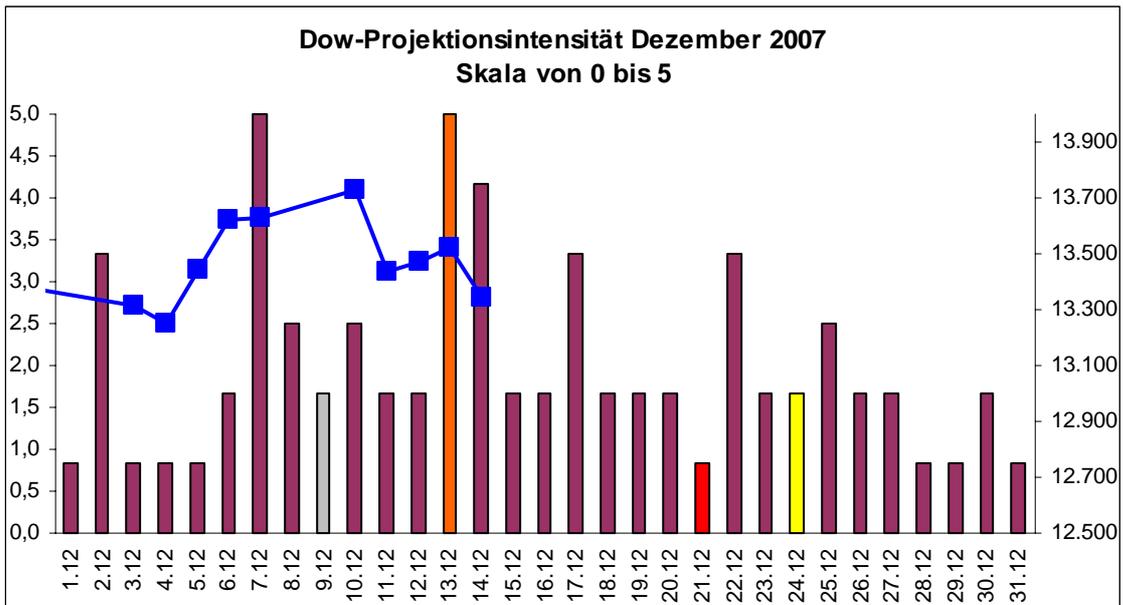
Silber befindet sich bei 13,98 Dollar (14,31).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,3% auf 387 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 166 Punkten. Newmont Mining verlor 101 Cent und endete bei 47,81 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,1% auf 23,27 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,91 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,06. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,18. Der ISE schloss mit 123.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Dezember: 2.12., 7.12., 13.12., 22.12.



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

Am Freitag wurde im S&P 500 - entgegen unserer Erwartung - der 1-Jahres-GD (grün) nach unten durchbrochen.

S&P 500 Tageschart



Wir verändern daher unsere Einschätzung für den Aktienmarkt von bullish auf neutral. Auch wenn wir eine kleine Santa-Rallye nicht ausschließen: Die Zyklik ist spätestens ab Anfang Januar nach unten gerichtet. Mehr zu den Aussichten nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Interessantes Interview mit Gary Shilling in der FAZ.

<http://www.faz.net/s/Rub09A305833E12405A808EF01024D15375/Doc-EE04F79EBC0F54D88AAC9FE67B77D58F7-ATpl-Ecommon-Sspezial.html>

Ich denke, der empfohlene Kauf von Anleihen ist etwas früh.

Robert Rethfeld

Wellenreiter Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 11.12.2007 weist im Energie- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

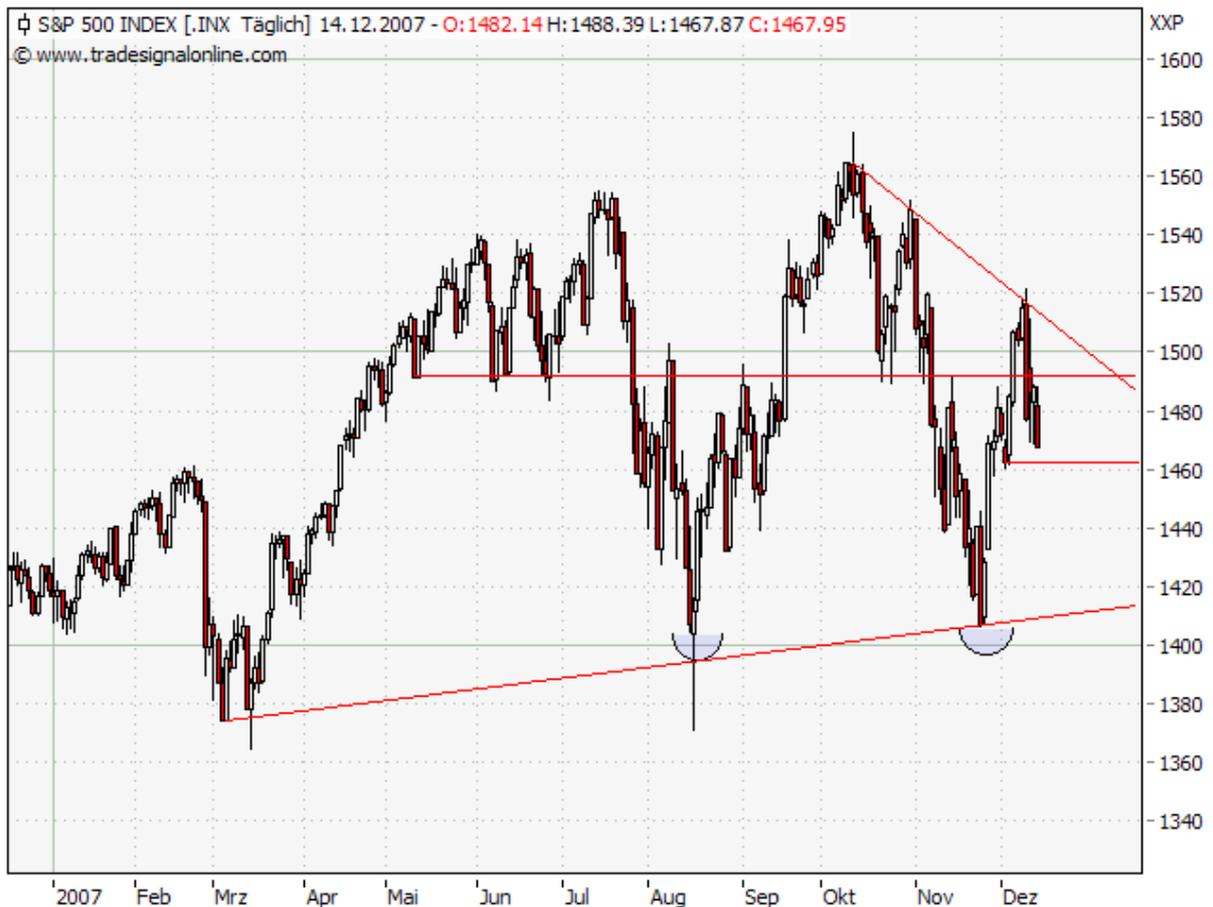
Ein Hinweis in eigener Sache: Der nächste CoT-Report erscheint in der Wellenreiter Frühausgabe vom 02.01.08.

Aktien

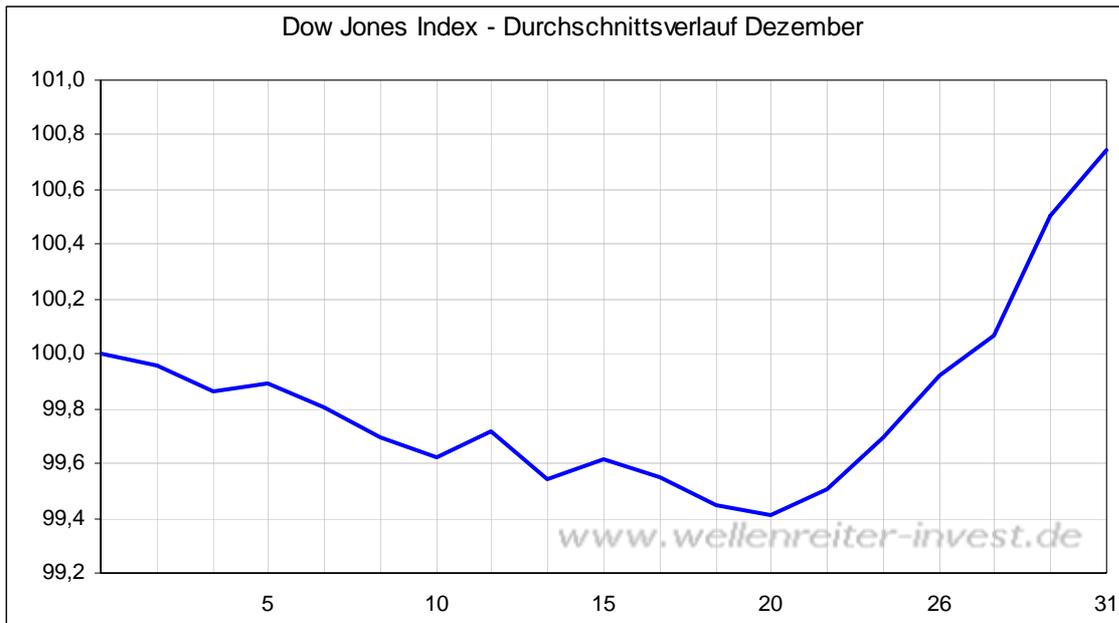
Bankensektor im Blick am Jahrestief, FED-Maßnahmen am 17. und 20.12. als Unterstützung für kleine „Santa-Claus-Rally“, „Monatsendrally“ zuletzt zu beobachten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.432,20	183,47	+870	-34	-1.659	-1.626
S&P 500	1.477,65	14,86	+32.289	-3.798	+30.695	+34.493
Nasdaq 100	2.083,72	24,66	+12.395	+2.449	+5.653	+3.204
Russell 2000	766,27	14,21	+50.535	+344	+1.831	+1.487

Bei steigenden Kursen fallen die Positionsveränderungen der Commercials extrem niedrig aus. Als positiv kann man werten, dass sie den Preisanstieg bis zum FED-Meeting nicht für einen stärkeren Abbau ihrer Netto-Long-Positionierung im Nasdaq 100 genutzt haben.



Charttechnisch ist der S&P 500 in der vergangenen Woche an der fallenden Trendlinie gescheitert, „Sell the FED“ war das Gebot der Stunde. Nach der starken Rally von 10 Handelstagen ist ein solcher Rückschlag als üblich einzuordnen, allerdings sollte dabei das Zwischentief vom 04.12. nicht unterschritten werden. Das Unterschreiten der Marke von 1.490 Punkte und das Scheitern an dieser Marke bei dem Rücklauf am Donnerstag (SK 1.488 Punkte) ist zunächst negativ zu werten. Auf der Unterseite rückt als wichtige Unterstützung nun das Zwischentief vom 04.02. bei 1.461 Punkte in den Blickpunkt. Als zyklisches Muster kann man seit Juni 2007 bis dato ohne Ausnahme eine „Monatsendrally“ beobachten, die gerade für den Monat Dezember normalerweise überdurchschnittlich stark ausfällt.



In den Durchschnittssetzt diese Rally um den 20.12. ein, dies ist in diesem Jahr auch „zufällig“ der Zeitpunkt, an dem die FED dem Geldmarkt weitere 20 Mrd USD zur Verfügung stellt.

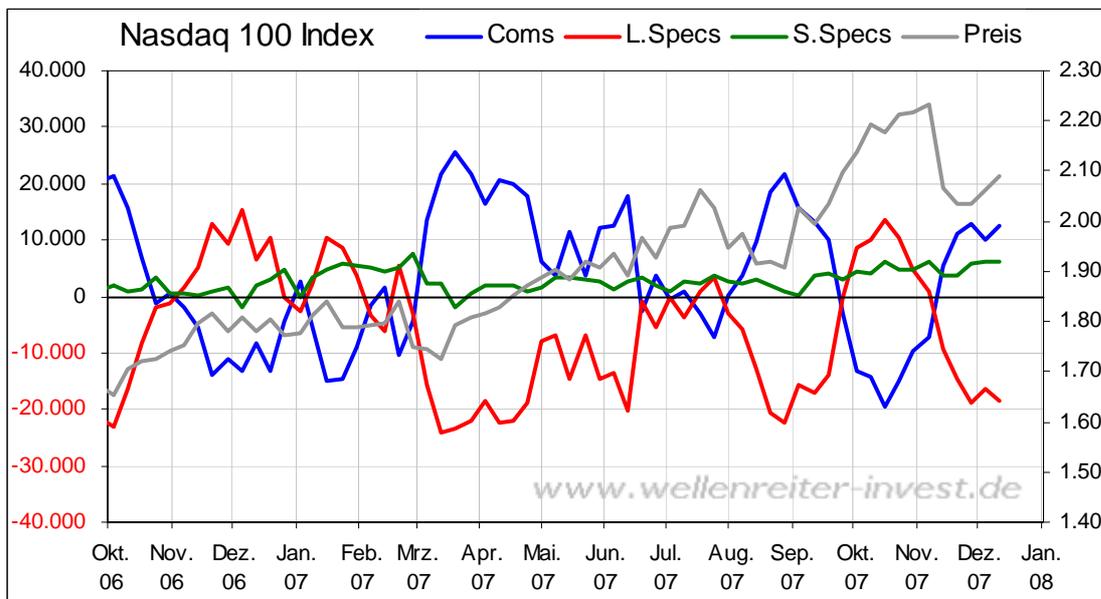


Der Schlüsselsektor ist der Finanzsektor aufgrund seiner hohen Indexgewichtung und der Tatsache, dass die Vertrauens- und Finanzkrise hier ihre Wurzeln besitzt. Der Retest des

Sektors ist auch für den Gesamtmarkt wichtig, da eine Stabilisierung des Sektors wichtig ist, um eine kleine Weihnachtsrally an Wall Street erleben zu können.

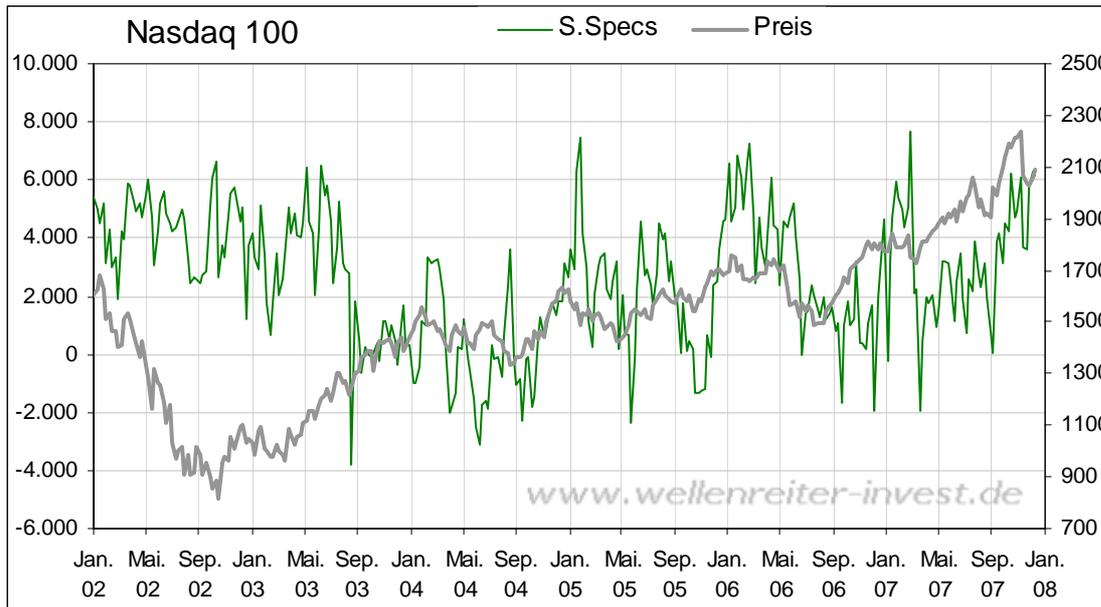


Eine Stabilisierung des Bankensektors auf diesem Niveau ist möglich, entspricht aber dem Faktor „Hoffnung“, die relative Entwicklung des Sektors gegenüber dem Gesamtmarkt ist weiterhin schwach, im Wochenverlauf wurden neue Verlaufstiefs erreicht. Überraschend ist weniger der Aspekt, dass die Banken weiterhin relative Schwäche aufweisen, sondern dass frische Bewegungstiefs so schnell erzielt worden sind.

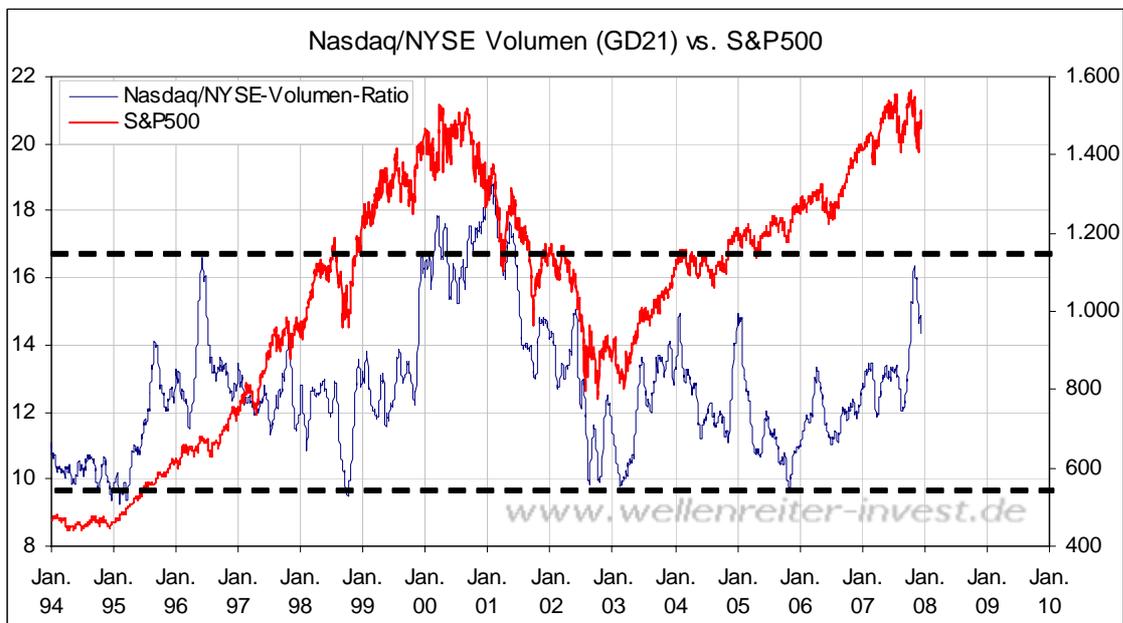


Im Nasdaq 100 sind die Commercial per Saldo relativ deutlich auf der Longseite positioniert, die Großspekulanten besitzen eine Netto-Short-Positionierung, die eher an preislichen Zwischentiefs zu beobachten ist. Die Netto-Long-Positionierung der

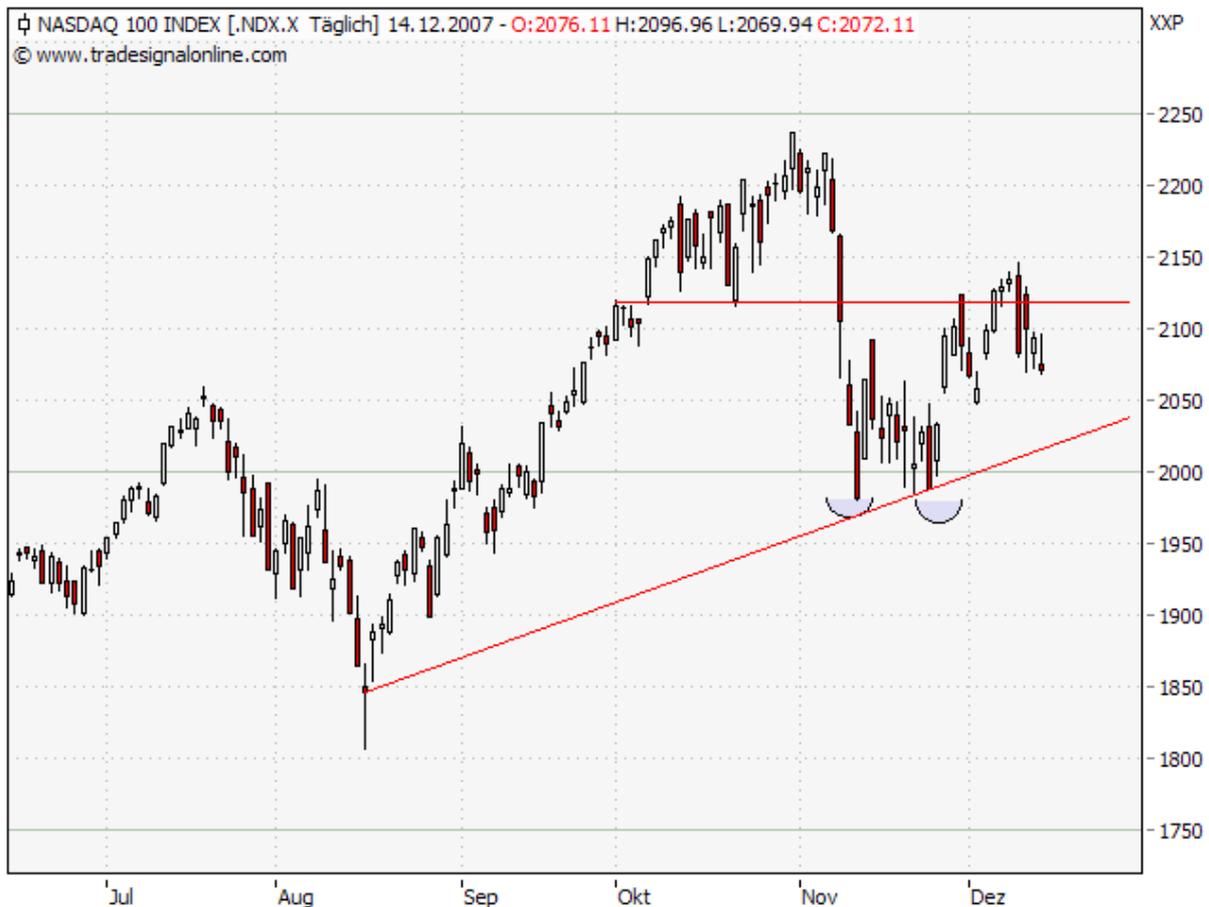
Commercials zeigt demnach eine leichte Unterbewertung der Nasdaq an, so dass das Rückschlagspotential als begrenzt anzusehen ist.



Die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten fällt sehr hoch aus, solch hohen Netto-Long-Positionen gingen seit 2005 immer mit Preishochs einher bzw. waren nach Preishochs zu beobachten und sind ein Indiz, dass übergeordnet mehr Korrekturbedarf besteht. Das gleiche Bild vermittelt die Ratio des Volumens an der Nasdaq zur NYSE.



Charttechnisch zeigt die Nasdaq keinen starken Trend mehr an, nach dem Abverkauf Anfang November und der Stabilisierung mit einem höheren zweiten Preistief ergibt sich eine holprige Aufwärtsbewegung ohne Trenddynamik.



Insofern kann man daraus ableiten, dass das Preishoch von Ende Oktober erst einmal für etwas längere Zeit Bestand haben wird und ein mittelfristiges Preishoch darstellt. Die aktuelle Bewegung ist korrektiver Natur und eine weitere Phase der Preisschwäche ist zu erwarten.

Unsere Tradingindikatoren bestätigen im wesentlichen die Preisentwicklung, die im S&P 500 als in der Mitte der Seitwärtsspanne zu beschreiben ist. Die Smart Money Flow Indikatoren auf Dow und Nasdaq zeigen ein bearishes Bild an, die Put/Call-Ratios sind von einem Extrem ebenfalls entfernt, alleine das Put/Call-Ratio auf den S&P 100 notiert weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau, was positiv in Richtung steigender Kurse zu werten ist. Das Muster „Sell the FED“ ist als ein bearishes Muster anzusehen, die Investoren zeigen, dass die FED zu wenig macht, um den Wirtschaftsabschwung abzumildern. Da die FED in der kommenden Woche am Montag und am Donnerstag jeweils 20 Mrd USD zusätzliche Liquidität bereitstellt und die Umsatzentwicklung nach dem großen Verfallstag sehr deutlich nach unten zeigt, ist die Wahrscheinlichkeit für eine kleine „Santa-Claus-Rally“ hoch. Der kommende Dienstag mit den Zahlen von Goldman Sachs hat Chancen auf einen „Turnaround Tuesday“, die Aktie wird nach der Bekanntgabe ihrer Zahlen sehr wahrscheinlich aus ihrer Dreiecksformation ausbrechen.

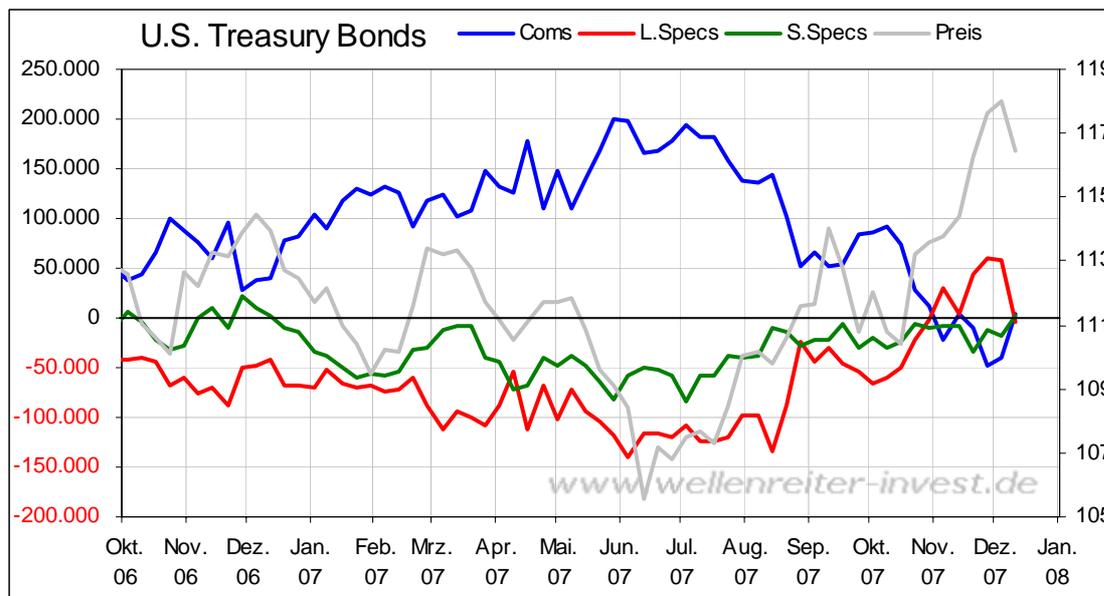
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verändert sich nach dem Unterschreiten des 1-Jahres-GD auf neutral.

Anleihen:

US-Anleihen an Unterstützungszone, saisonale Unterstützung zum Jahresende

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	116,14	-1,86	+3.016	+42.097	+3.907	-38.190
10-year T-Notes	114,13	-0,08	-295.145	+82.585	-66.016	-148.601

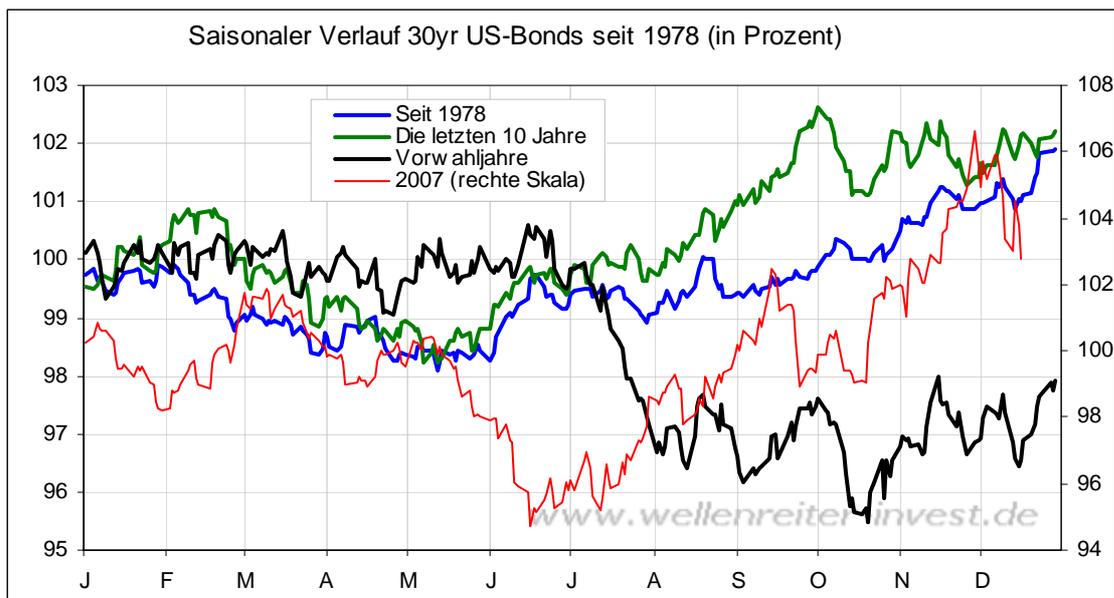
Bei fallenden Kursen haben die Commercials in beiden Laufzeiten deutlich Short-Positionen reduziert.



Die Commercials haben beinahe ausschließlich Short-Positionen und sind nunmehr neutral positioniert. Der faire Wert der dreißigjährigen Anleihen liegt damit im Bereich von 4,50-4,60%.



Charttechnisch ist durch die Preisschwäche in der vergangenen Woche der Pullback bis auf 114 Punkte vollzogen (die Freitagskerze fehlt leider beim Datenanbieter), der Schlusskurs lag bei 113,81 Punkten. Damit haben die Anleihen eine gute preisliche Unterstützungszone erreicht, der Aufwärtstrend seit Juni verläuft momentan bei 113 Punkten.

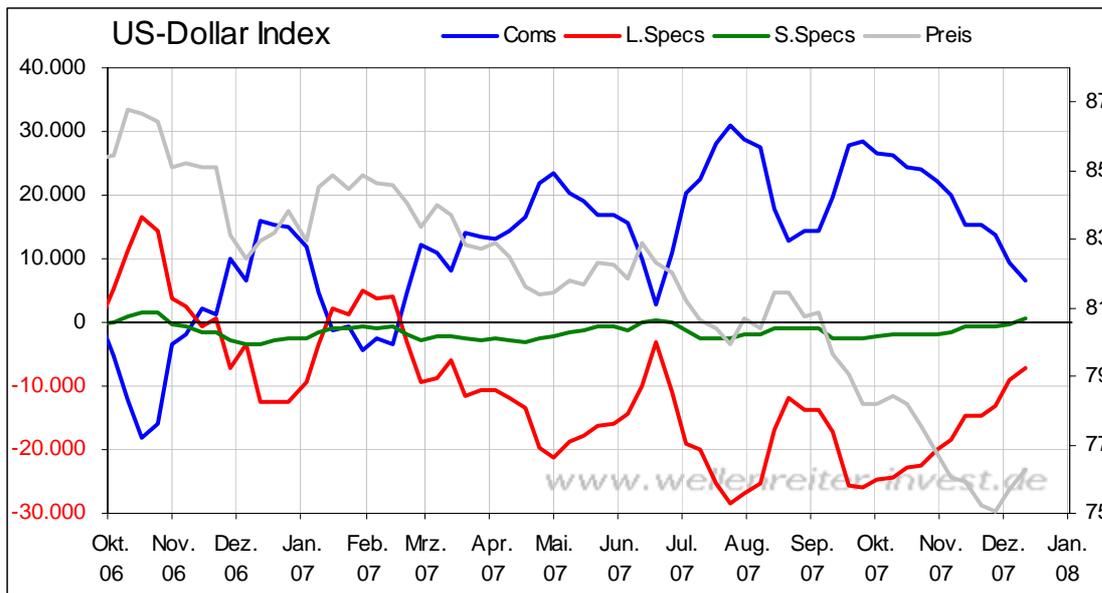


Das saisonale Bild lässt für das Jahresende ebenfalls eine Stabilisierung erwarten, so dass eine Gegenbewegung in der kommenden Woche zu erwarten ist. Die Einschätzung für die US-Anleihen verbleibt auf bearish bestehen.

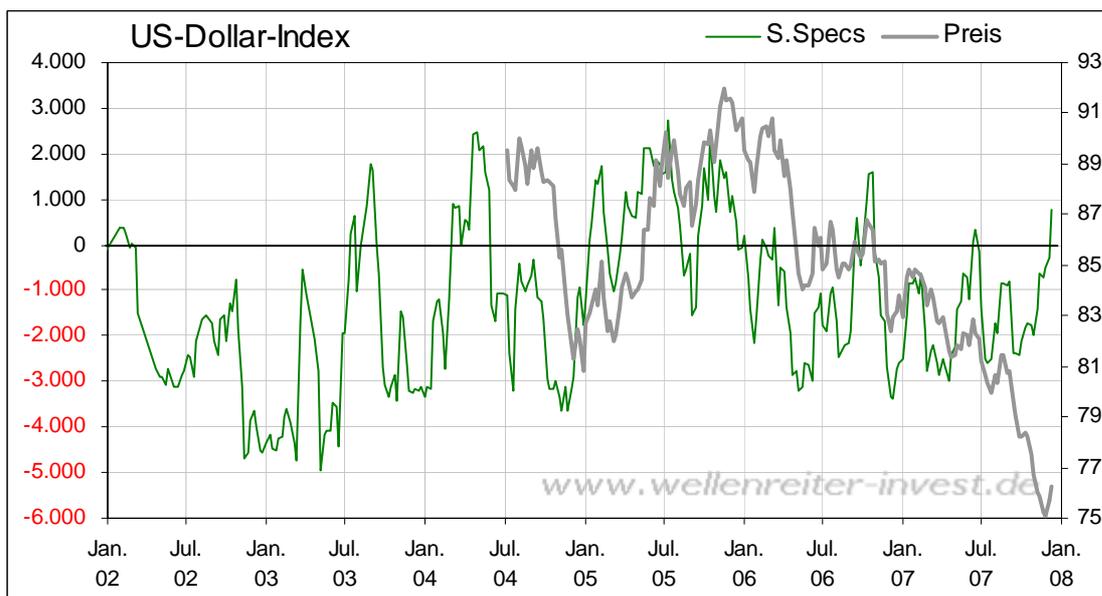
Devisen:

US-Dollar in Erholungsphase, Bereich 78-78,50 Punkte als Widerstand

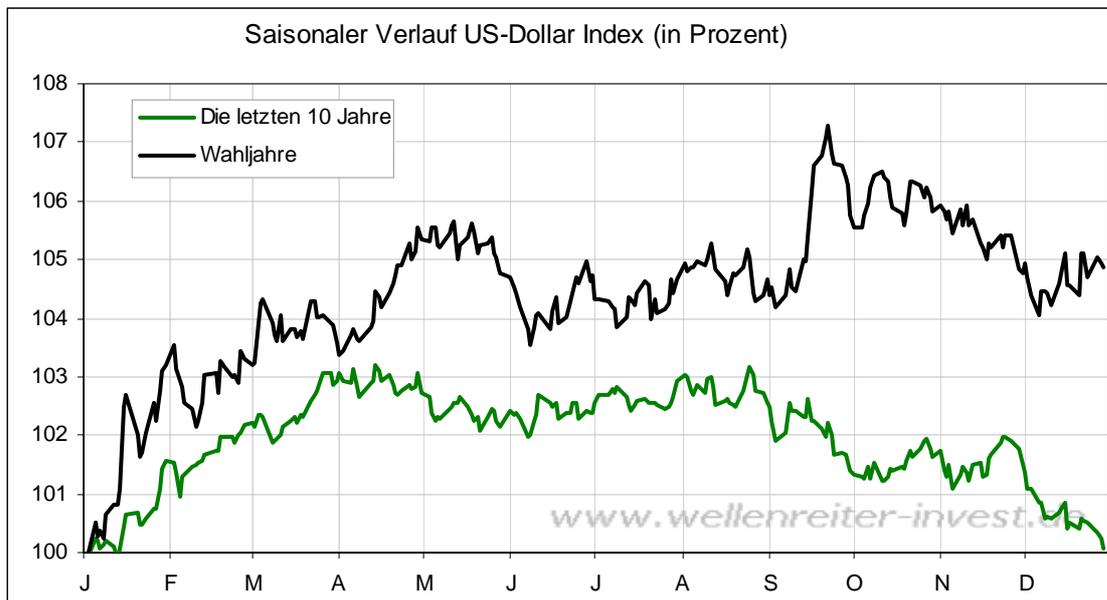
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,2600	0,5350	+6.556	-2.713	+3.592	+6.305
Euro	1,4659	-0,0104	-75.761	+6.430	+25.055	+18.625
Schweizer Franken	0,8851	-0,0101	-13.123	+6.002	+14.191	+8.189
Japanischer Yen	0,9035	-0,0071	-49.354	+5.928	+27.575	+21.647
Britisches Pfund	2,0358	-0,0243	-55.284	-20.101	+20.912	+41.013



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials hat sich reduziert, sie liegt nur noch sehr knapp über dem Preishoch im Juni 2007.



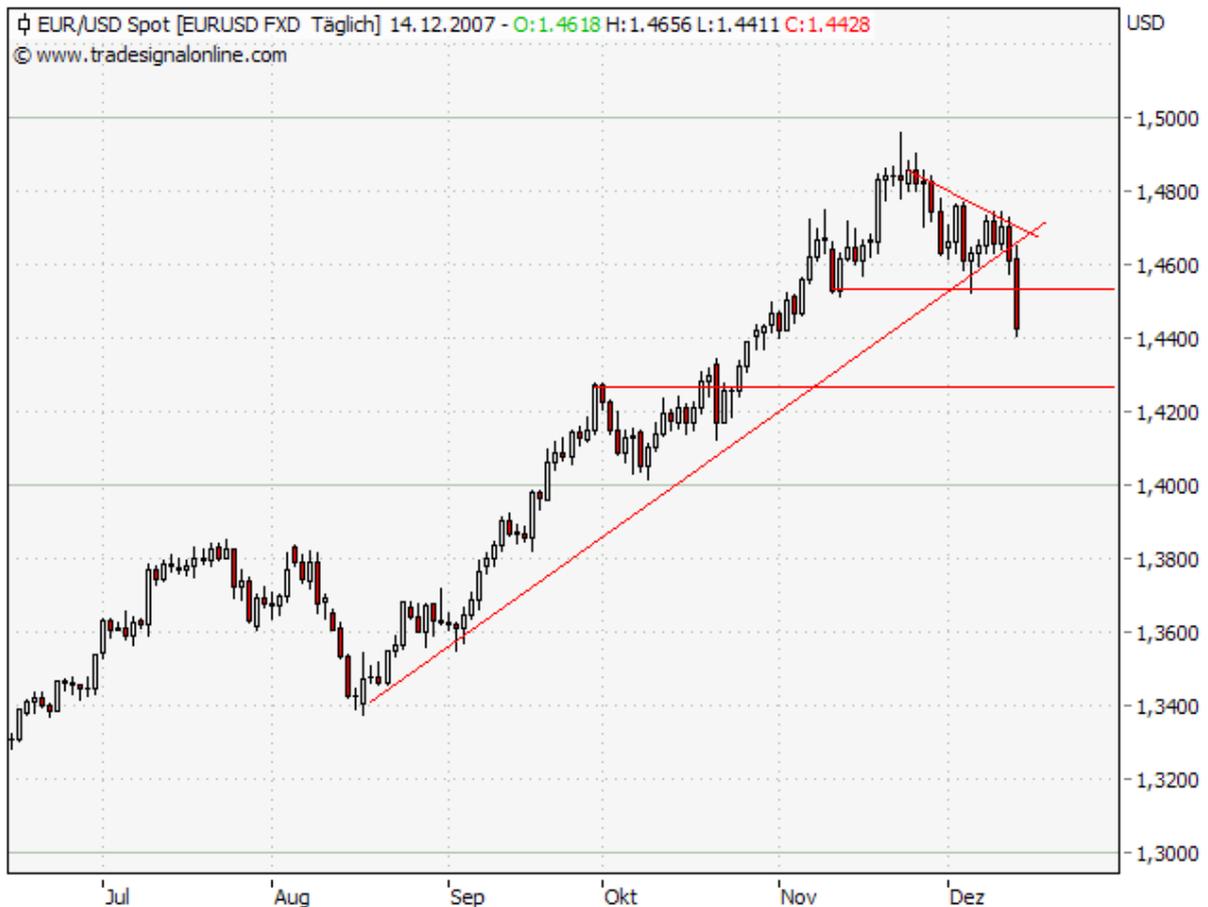
Die Kleinspekulanten sind per Saldo marginal long positioniert, sie sind dabei stärker long positioniert als im Juni 2007.



Die durchschnittlichen saisonalen Verläufe sehen den US-Dollar zum Ende des Jahres etwas schwächer, dann im Januar jedoch wieder positiver.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich reduziert und liegt auf einem relativ niedrigen Niveau auf Basis von 2007, betrachtet man den HIRE-Index in der 52 Wochen-Einstellung, dann sieht man, dass lediglich bei der großen Dollarerholung im ersten Halbjahr 2005 für eine längere Zeitphase danach fallende Kurse folgten.



Charttechnisch ist der steile Aufwärtstrend seit August gebrochen worden, das Unterschreiten des Zwischentiefs von Anfang Dezember ging mit deutlichen Verlusten im Euro/USD einher. Als preisliche Unterstützung ist das Niveau von 1,4250 USD anzusehen.

Übergeordnet ist die Vielzahl an Titelblättern, die in den letzten drei Wochen an dieser Stelle gezeigt wurden oder auch die Tatsache, dass ein brasilianisches Supermodell (Gisele Bündchen) ihre Gagen nur noch in Euro kassiert, ein Anzeichen für ein extrem negatives Sentiment, welches korrekturbedürftig ist. Die momentan hohen Inflationsbefürchtungen helfen dabei dem US-Dollar bei einer Stabilisierung, da die Marktteilnehmer annehmen, dass dadurch die FED die Leitzinsen nicht so stark senken wird. Diese Thematik taugt aber nicht als neues Investmentthema für den US-Dollar, daher dürfte eine technische Erholung vom Potential begrenzt bleiben.



Eine technische Erholung ist damit wahrscheinlich, ein Rücklauf bis an die Marke von 80 Punkten erscheint charttechnisch übergeordnet möglich, hier verläuft momentan auch die 200-Tageslinie. Das Verhalten der Commercials zeigt aber an, dass dies das Maximum der Erholung darstellt, eine stabilere Bodenbildungsformation wie im ersten Quartal 2005, die eine größere preisliche Erholung erwarten lässt, existiert bisher nicht. Die erste Phase der preislichen Erholung dürfte bei 78/78,5 Punkten (Euro 1,4250 USD) auslaufen, die Positionierung der Kleinspekulanten im USD-Index lässt hier wenig weiteren Raum für Kursgewinne zu.

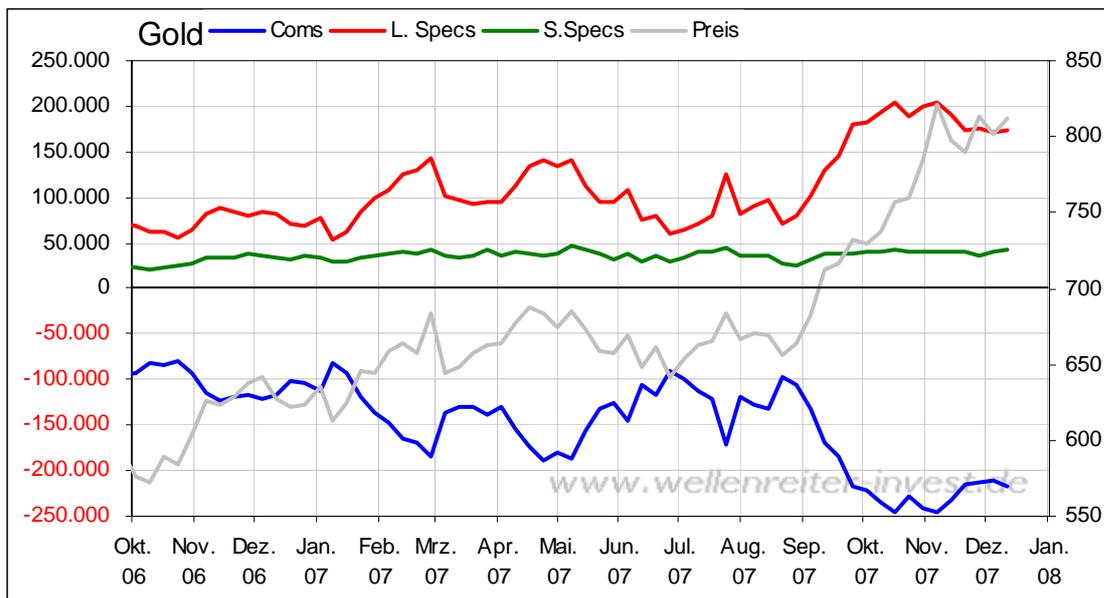
Aufgrund der verbesserten technischen Lage ändert sich die Einschätzung für den US-Dollar auf bullish.

Edelmetalle:

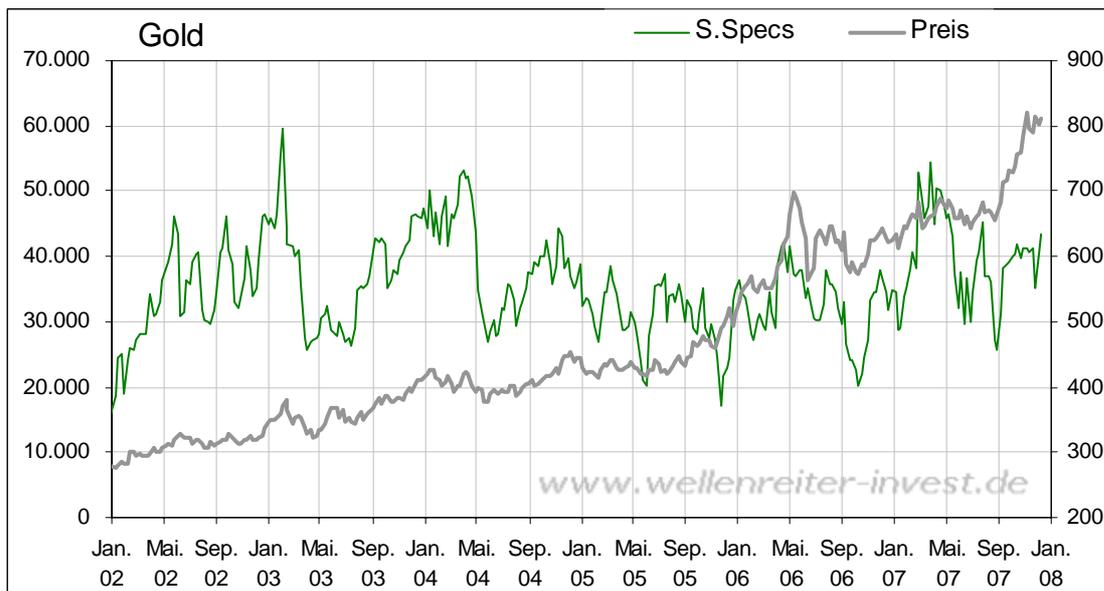
Minenaktien im HUI mit negativer Divergenz zum Goldpreis, saisonal positive Phase

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	796,52	-4,68	-217.220	-6.276	-9.385	-3.109
Silber	14,41	0,10	-53.139	-3.564	+3.330	+6.894
Platin	1.457,50	-11,00	-8.696	-605	-63	+542
Kupfer	300,00	0,20	+10.360	-1.653	-2.830	-1.177

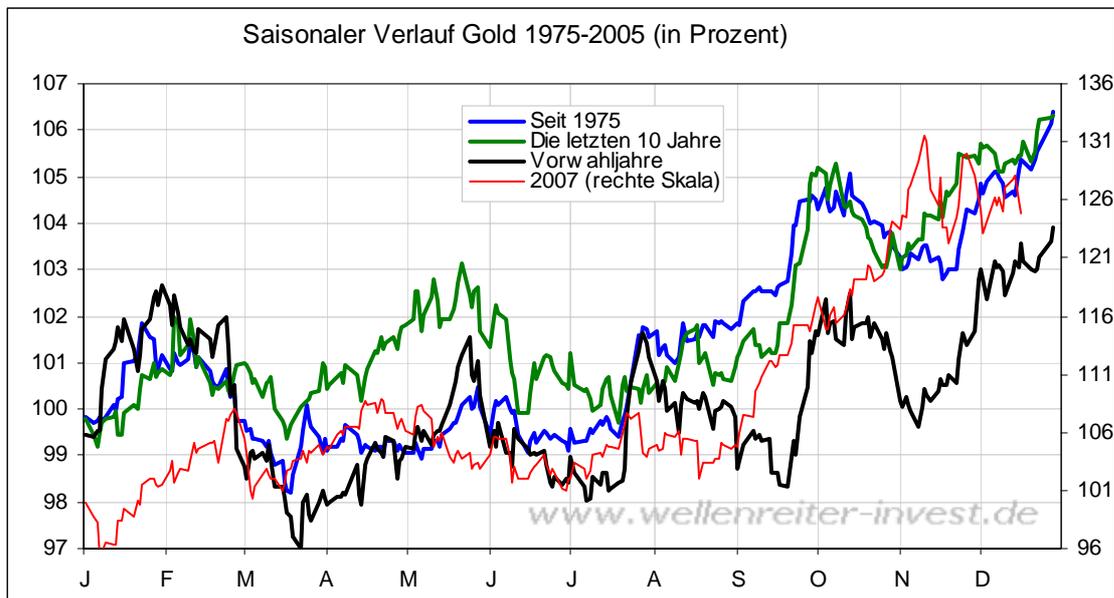
Im Edelmetallbereich ergibt sich ein ähnliches Bild wie in der Vorwoche mit lediglich sehr geringen Preis- und Positionsveränderungen.



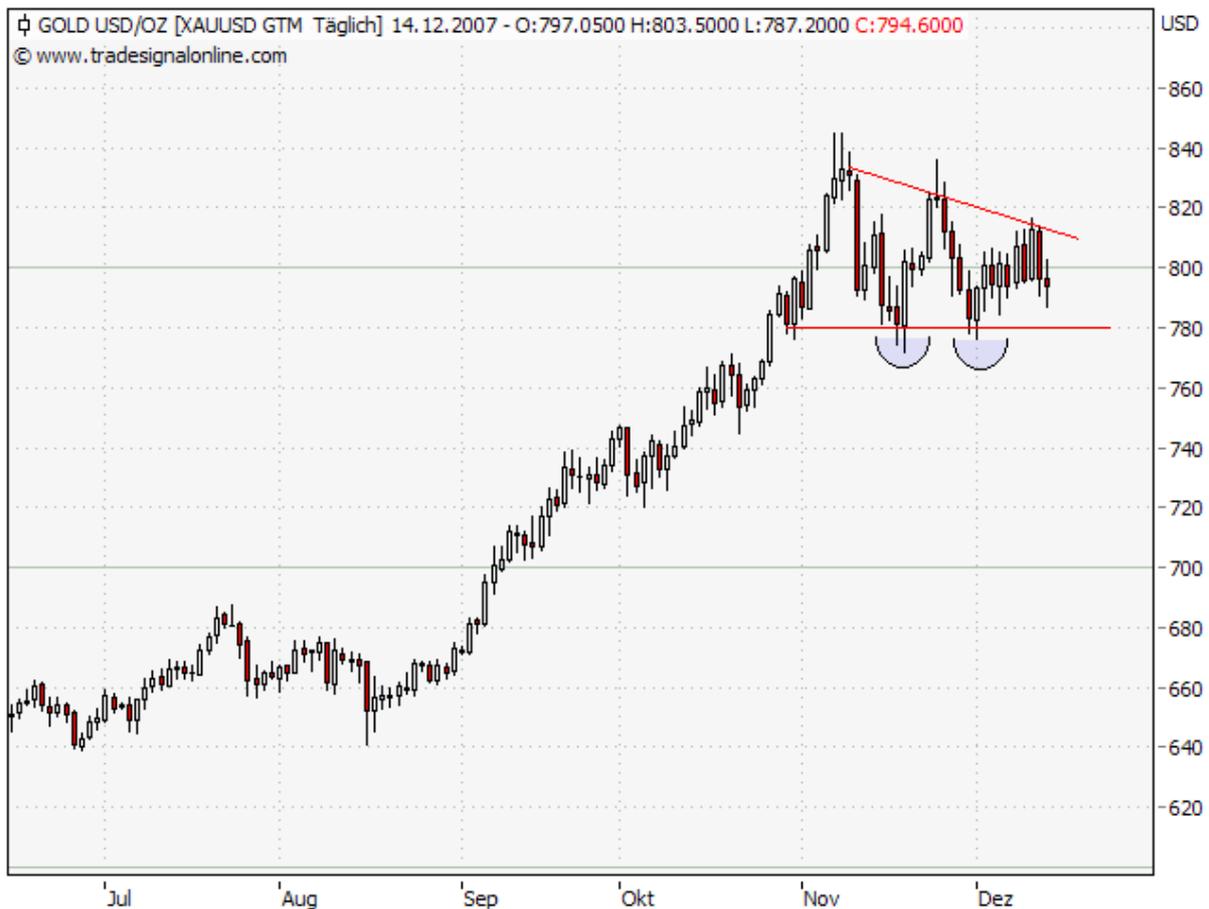
Bei Gold bleibt die Netto-Short-Positionierung der Commercials auf einem sehr hohen Niveau, sie haben in dieser Woche mehr Long- als Short-Positionen geschlossen.



Die Kleinspekulanten haben ihre Netto-Long-Positionierung wieder ausgebaut, sie liegt nur noch knapp unterhalb des Niveaus vom Julihoch.



Die saisonalen Durchschnitte sind als gute Unterstützung für die kommenden Wochen anzusehen.



Die Charttechnik zeigt weiterhin eine potentielle Dreiecksbildung an, im Gegensatz zum Euro/US-Dollar zeigt der Goldpreis jedoch relative Stärke, da er über seinem Zwischentief notiert.



Bei den Minenaktien existieren zwei Divergenzen. Der HUI läuft nach unten voraus und hat das Novembertief bereits unterschritten. Dies ist ein bearishes Omen für den Goldpreis. Die zweite Divergenz existiert zwischen XAU und HUI, der XAU hat noch kein neues Bewegungstief ausgebildet. Aufgrund der spekulativeren Ausrichtung des HUI ist die Divergenz negativ, der XAU zeigt jedoch auch leichte relative Schwäche gegenüber der Entwicklung des Goldpreises.

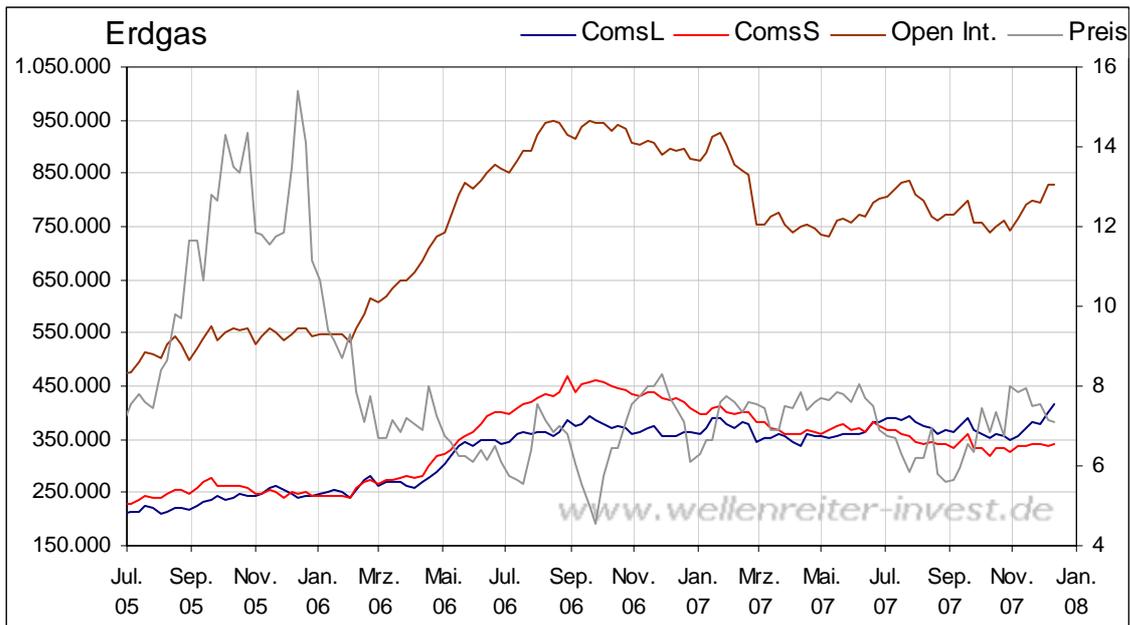
Da die saisonale Zyklik für die Edelmetalle auf Sicht der nächsten ca. 4 Wochen weiterhin positiv ist und auch eine kleine „Santa-Claus-Rally“ an den Aktienmärkten gegen Monatsende unterstützend wirken sollte, verändert sich die Einschätzung für den Sektor zunächst nur auf neutral.

Energie:

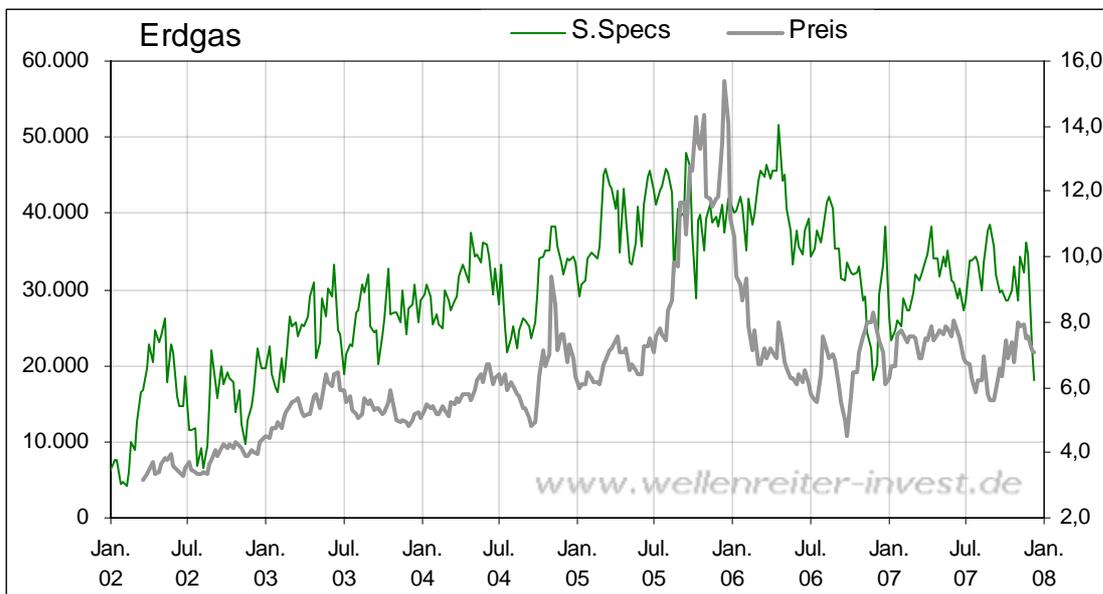
Erdölpreis in Korrekturphase, bei Erdgas kaufen Commercials kontinuierlich seit November

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	89,53	1,18	-38.098	+7.185	-10.601	-17.786
Erdgas	7,20	0,00	+74.850	+10.588	+13.037	+2.449

Wie in der Vorwoche fällt die Positionsveränderung bei Erdgas historisch bedeutend aus. der Erdölpreis bleibt in einer Korrekturphase, wie sie saisonal üblich ist.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht absolut betrachtet ein neues historisches Extremniveau. Seit November 2007 steigt das Open Interest an, dabei nehmen die reinen Long-Positionen der Commercials kontinuierlich zu.



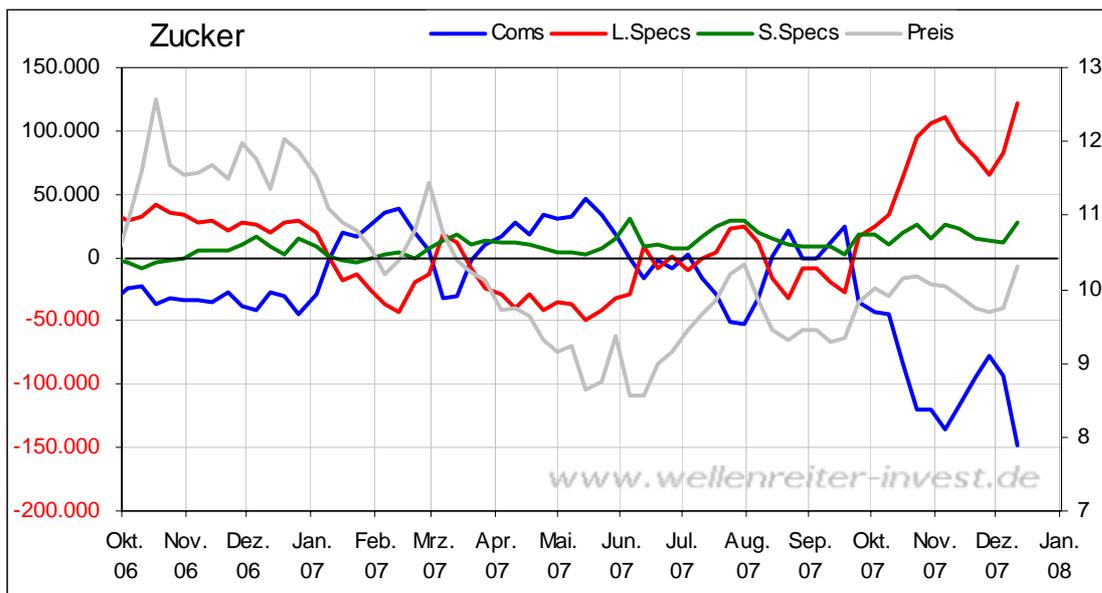
Das gegensätzliche Bild ergibt sich bei den Kleinspekulanten, die in den letzten Jahren immer per Saldo long positioniert waren und dies auch weiterhin sind. Ihre dieswöchige Positionierung mit 18.031 Kontrakten unterschreitet dabei marginal das Niveau vom 28.11.2006, die aktuelle Bewegung sieht wie eine beginnende Kapitulationsbewegung aus. Setzt sich diese Bewegung fort, dann dürfte sich in naher Zukunft ein wichtiges Preistief ergeben und Erdgas in 2008 nach einer trendlosen Phase wieder in eine Trendphase (nach oben) übergehen.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf neutral.

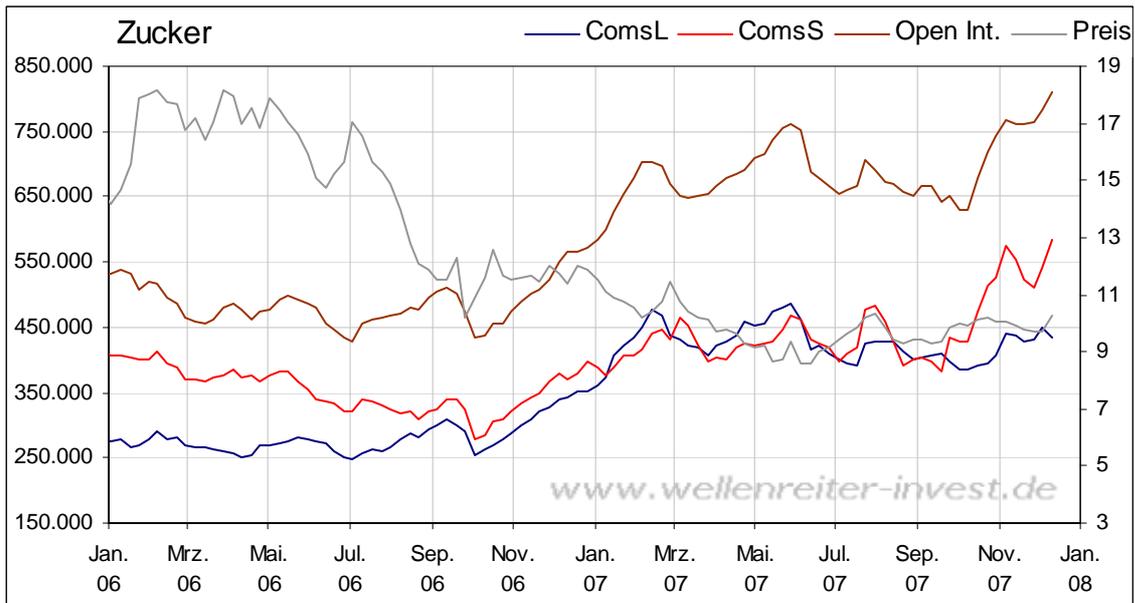
Agrar/Fleisch:

Zucker weist bereits sehr viel Spekulation auf

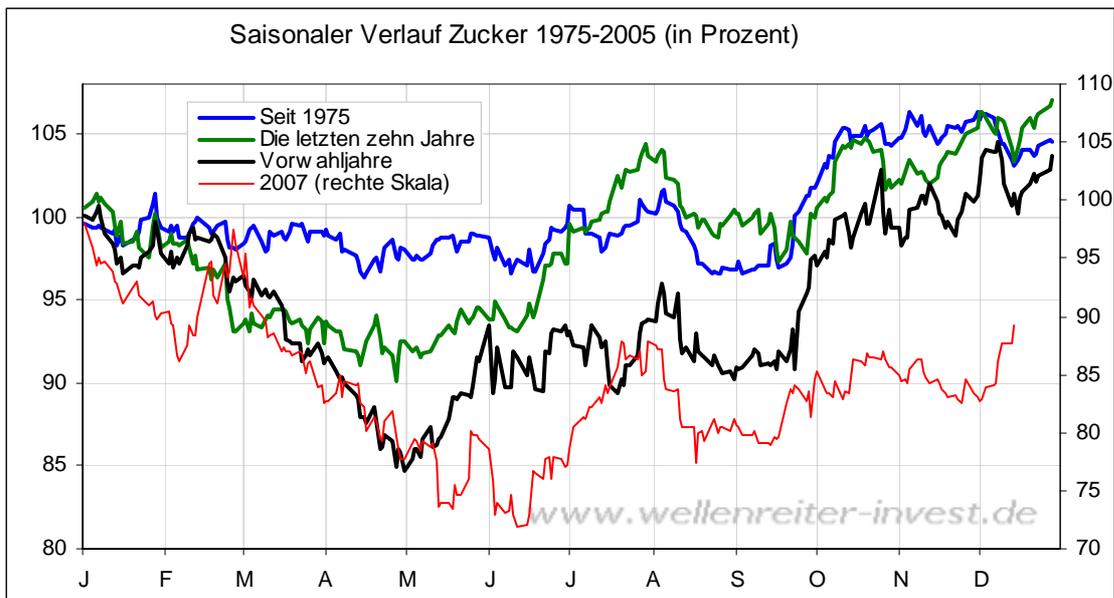
Eine neue Rekordpositionierung der Commercials liegt bei Zucker vor.



Die Commercials besitzen die größte Netto-Short-Positionierung seit Dezember 2005.



Das Open Interest steigt seit Oktober deutlich an, die Commercials nutzen den Anstieg des Interesses zum Aufbau von Short-Positionen. Der Preisanstieg zeigt damit bereits deutlich spekulative Tendenzen auf.



Der durchschnittliche saisonale Verlauf ist gerade für die ersten Monate in 2008 negativ zu werten.

In der Summe ergibt sich für Zucker ein Preisanstieg, der sehr stark von spekulativen Kräften getrieben ist und der damit auf der Oberseite nur noch unwesentliches Potential erwarten lässt.

Fazit/Ausblick

Die kommende Woche ist die letzte volle Woche des Jahres 2007, die dann am Freitag mit dem großen Verfallstag endet. Von besonderem Interesse sind am Dienstag die Zahlen von Goldman Sachs sowie die Baubeginne und –genehmigungen, am Mittwoch die Zahlen von Morgan Stanley sowie am Donnerstag die Zahlen von Bear Stearns sowie aus konjunktureller Sicht der Philly FED Index. Gelingt dem angeschlagenen Bankensektor in der kommenden Woche mit den Zahlen von Goldman Sachs eine Stabilisierung, dann dürfte an Wall Street doch noch eine kleine „Santa-Claus-Rally“ anstehen.

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.