

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 07. Mai 2007

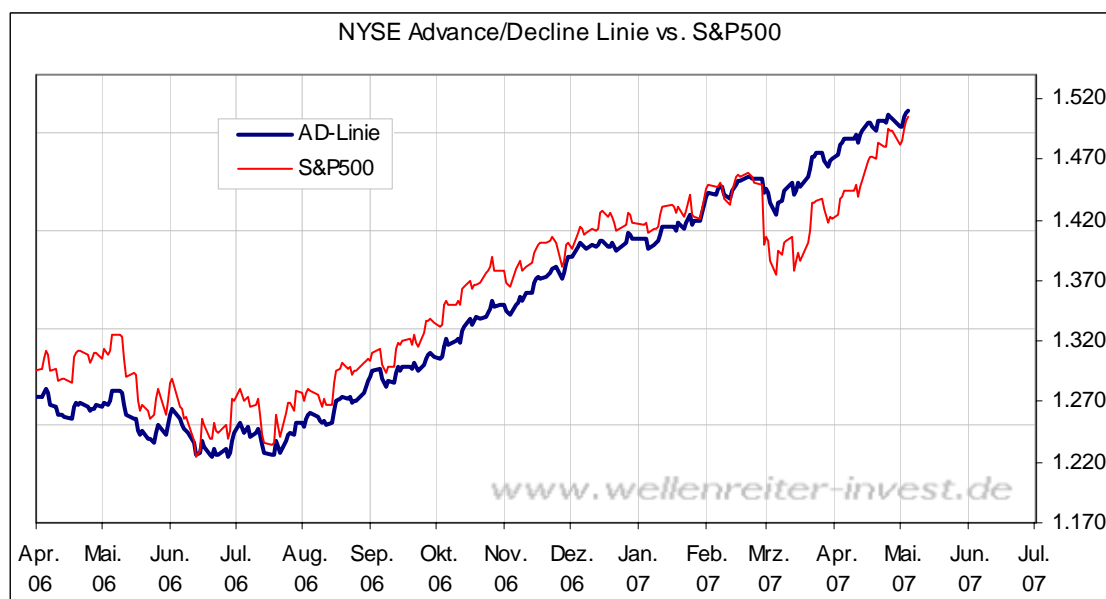
Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.

Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

Einschätzung			
<b>Anlageklasse</b>		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	20.03.	Dow nahe historischer Gewinnserie (1927), S&P 500 in Reichweite des ATH, Sentiment verhalten
<b>Anleihen</b>	neutral	23.04.	Handelsspanne dominierend, saisonal positive Unterstützung
<b>US-Dollar</b>	bullish	04.05.	Extremes Sentiment unterstützt Bodenbildung, saisonale Unterstützung ab Mai
<b>Erdöl</b>	bearish	07.05.	Spekulationsneigung weiterhin sehr groß, Erholung vom Januar endete
<b>Edelmetalle</b>	neutral	25.04.	Platin als Leitwolf der Edelmetalle, teilweise hohe Spekulation (Platin, Palladium)

-----

Die Advance/Decline-Linie der NYSE befindet sich auf einem neuen Allzeithoch. Damit haben sich unsere Befürchtungen zunächst nicht bestätigt, dass die Marktbereite deutlich leiden würde.



Diese Entwicklung ist als bullisch für die Aktienmärkte anzusehen.

-----  
In dieser Woche gilt es besonders die Transports zu beachten.

### Dow Jones-Transportation-Index Tageschart



Der Index befindet sich unterhalb seines Hochs von Ende April. Ein neues Allzeithoch würde die negative Divergenz zum Dow Jones Industrial Index beseitigen.

-----  
Zu den Märkten.

1,54 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 921 Mio., das Abwärtsvolumen 595 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 61% vom Gesamtvolumen; 306 neue Hochs standen 20 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.265 Punkten um 23 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag auf neuem Allzeithoch.

Der S&P 500 endete bei 1506 Punkten um 3 Zähler höher (+0,2%) auf neuem Mehrjahreshoch.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2572 Punkten um 7 Punkte (+0,3%) höher (neues Mehrjahreshoch); der Halbleiter-Index stieg um 1,1%.

Der Transport-Index endete bei 5.179 Punkten (+0,3%).

Größte Gewinner: Airlines, Broker; Größte Verlierer: Hausbau, Biotech

Der T-Bond Future endete bei 111,27 Punkten (111,14).

Crude Öl notiert aktuell bei 61,93 (63,26) und Erdgas bei 7,94 Dollar (7,95).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,62 Punkten (81,88).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 689,70 Dollar/Unze (683,70). Gold in Euro bei 507.

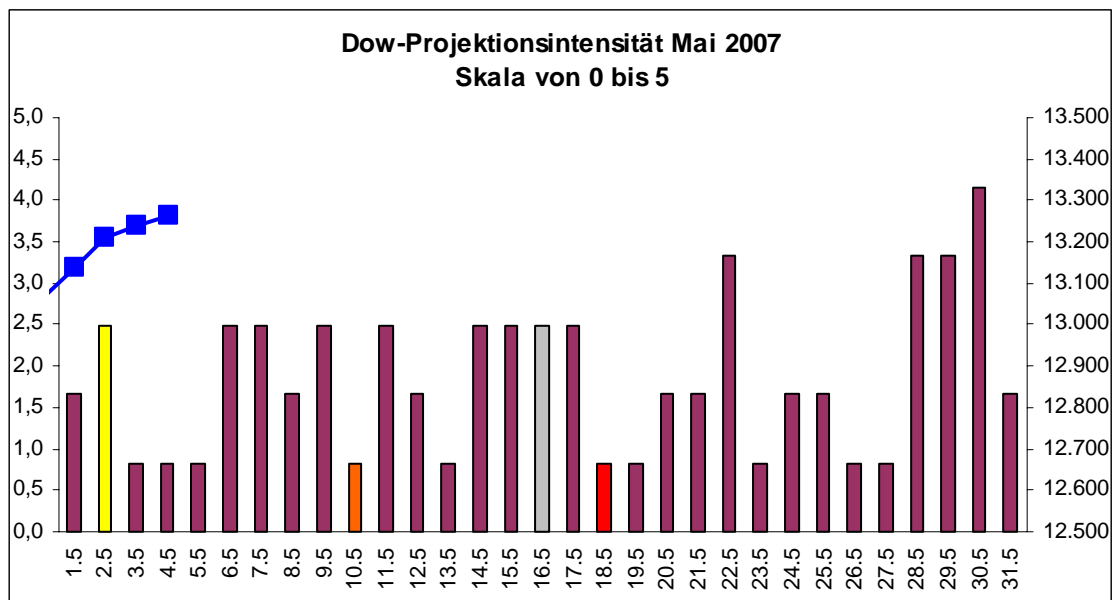
Silber befindet sich bei 13,53 Dollar (13,48).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,2% auf 346 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 142 Punkten. Newmont Mining gewann 5 Cent und endete bei 41,95 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,4% auf 12,91 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,59 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,83. Die OEX-PCR endete bei 0,80.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Mai: 22.5., 30.5.



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

Wir bleiben bei unserer bullischen Markthaltung. Für Details lesen Sie bitte die anschließende CoT-Interpretation von Alexander Hirsekorn.

-----

## Absacker

Warren Buffett kommt mir auf seinem diesjährigen Aktionärs-Treffen sehr moderat vor. Er sieht keine Bedrohung an der Hausbau-Front und auch sonst nichts „Brutales“.

<http://www.marketwatch.com/news/story/buffett-says-subprime-crisis-not/story.aspx?guid=%7B075F9A09%2D6B32%2D484C%2D8B57%2DD9811F351B05%7D&dist=TNMostRead>

In den vergangenen Jahren – als die Märkte stiegen - zeichnete er teilweise Weltuntergangs-Szenarien. Es ist sicher nicht klug, die Aussagen eines derart erfolgreichen Investors als Contra-Indikator zu benutzen. Aber so halbwegs bin ich schon alarmiert, wenn Buffett auf einmal keine Bedrohung mehr sieht...

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

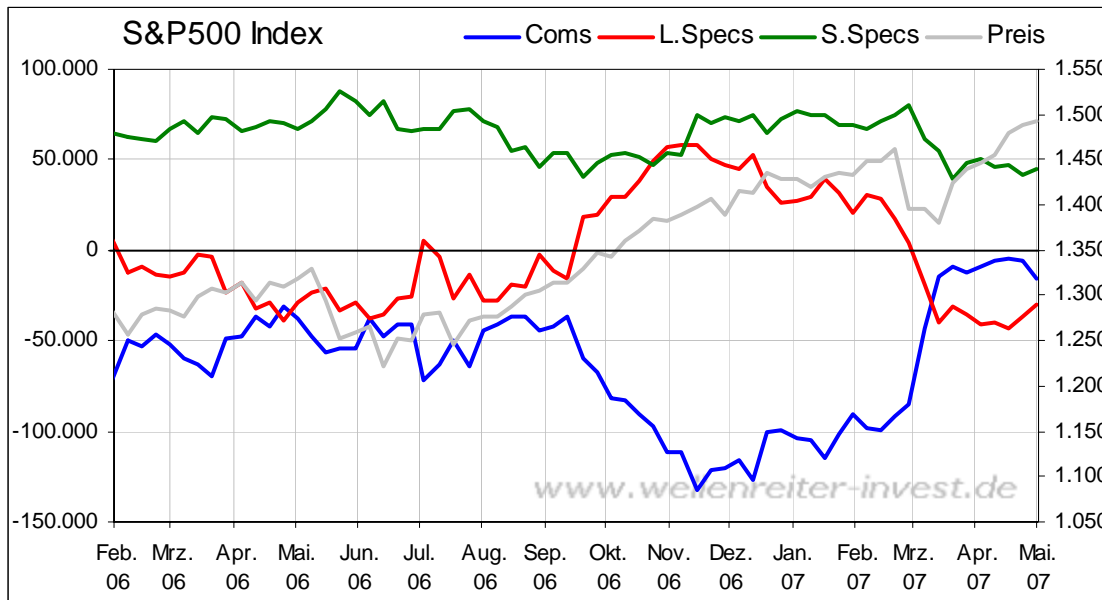
Der aktuelle CoT-Report vom 01.05.2007 weist im Devisen- und Edelmetallmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

## Aktien

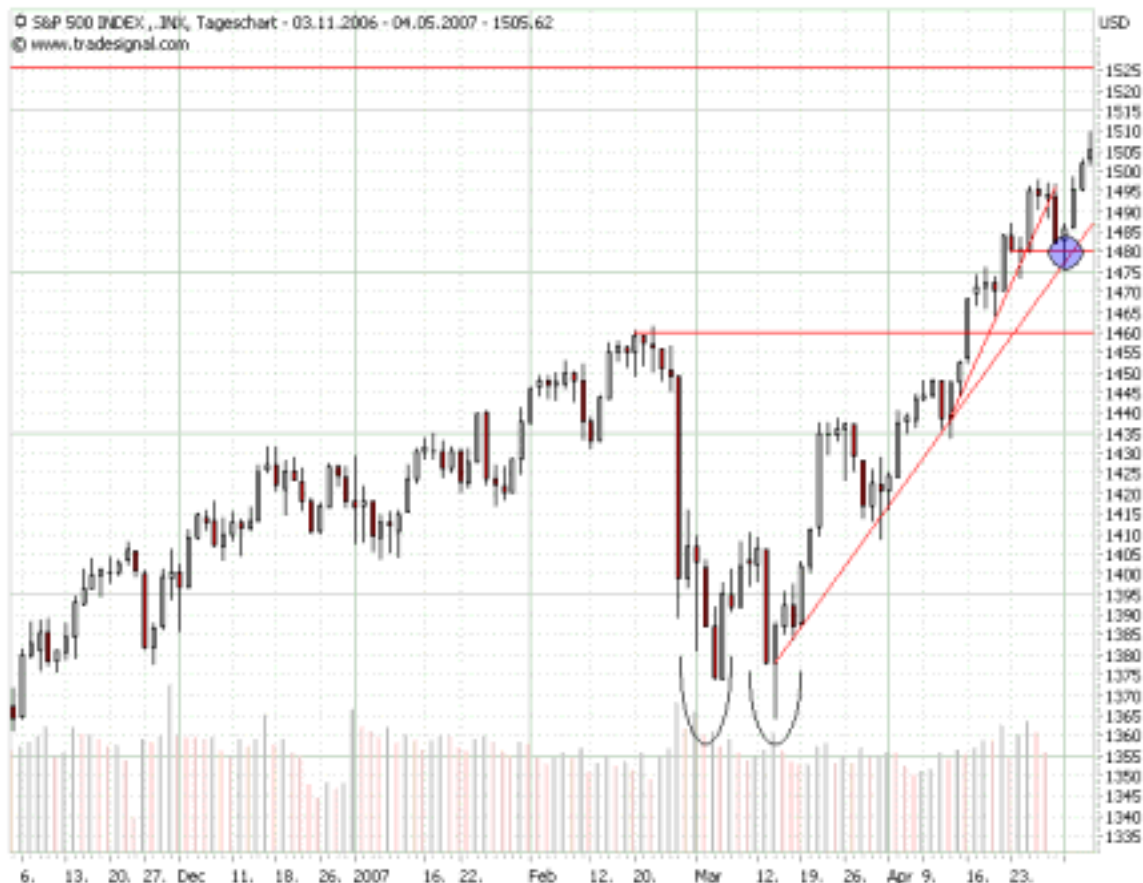
**Positionierung der Commercials weiterhin als Indiz für weiteren Preisanstieg zu werten, Dow Jones Industrial Average vor neuer historischer Gewinnserie, Sentiment zu verhalten, größerer preislicher Pullback daher unwahrscheinlich**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.136,14	182,20	-10.031	-2.268	+5.343	+7.611
S&P 500	1.486,30	5,89	-15.719	-10.514	-15.394	-4.880
Nasdaq 100	1.873,43	14,56	+6.325	-11.564	-2.592	+8.972
Russell 2000	816,25	-10,11	+35.154	+2.315	+6.338	+4.023

Bei per Saldo weiterhin steigenden Preisen (mit Ausnahme der Nebenwerte) fallen die Positionsveränderungen der Commercials im Gegensatz zu den Vorwochen etwas größer aus, bewegen sich aber im normalen Rahmen.

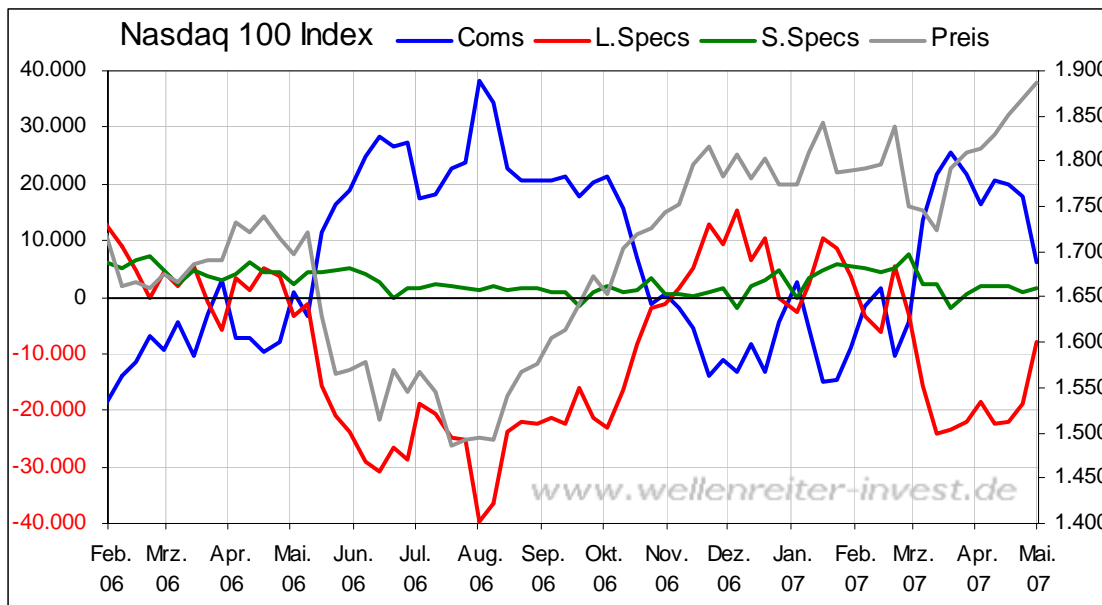


Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung leicht erhöht, sie bleibt jedoch weiterhin auf einem relativ niedrigen Niveau. Die Großspekulanten, die als Trendfolger agieren, sind weiterhin per Saldo short positioniert, so dass von deren Seite weiterer Bedarf zum Eindecken der Shortengagements besteht.

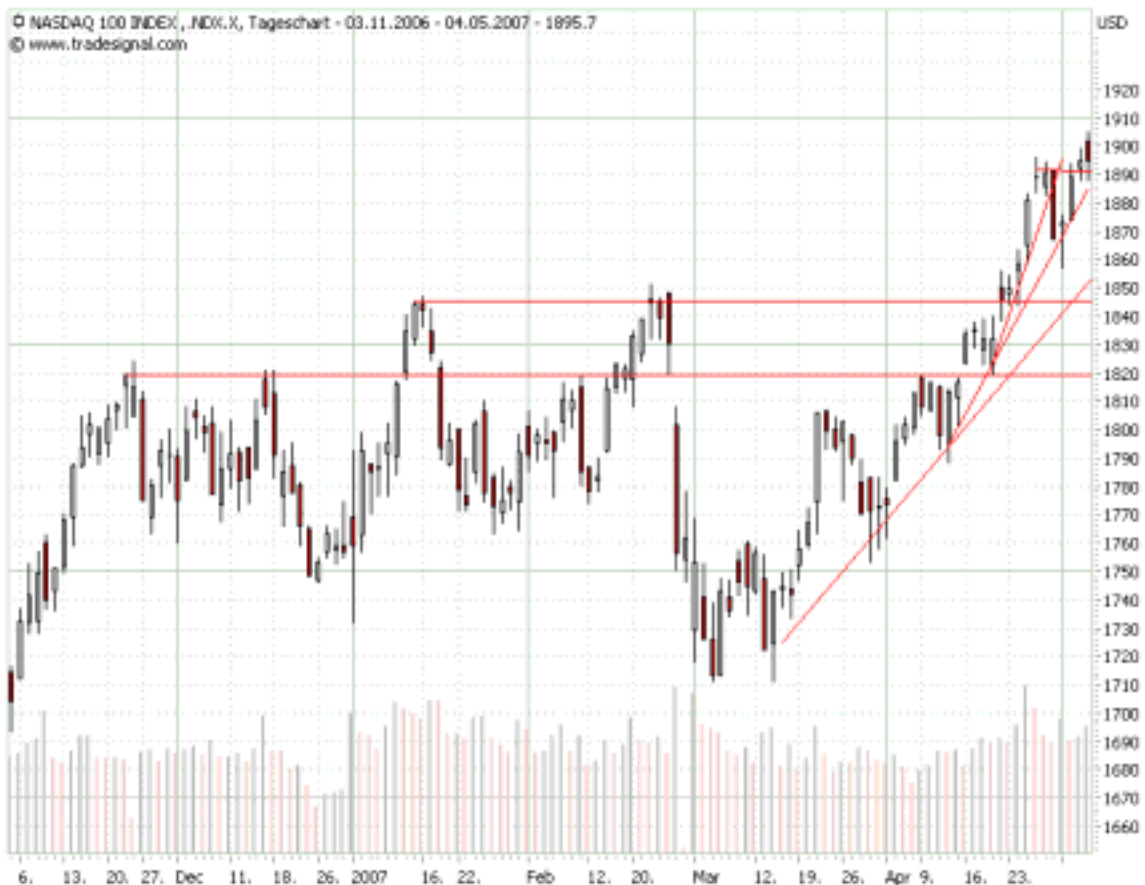


Charttechnisch ist der Aufwärtstrend des S&P 500 intakt, der sehr steile Aufwärtstrend wurde gebrochen, führte aber nicht zu einer nachfolgenden Schwäche, sondern zu einem singulären Tag mit Schwäche, bevor am „Turnaround Tuesday“ bereits die Kurse wieder stiegen und diese Umkehr mit einem deutlichen Umsatzanstieg bestätigt wurde (mit Kreis markiert). Daher ist anzunehmen, dass es zu keinem Pullback auf das offensichtliche Ausbruchsniveau vom Februar 2007 kommen wird, sondern dass sich bereits ein Korrekturtief bei den Standardwerten gebildet hat. Da dieses preisliche Korrekturtief auf einem „sehr hohen“ Niveau deutlich oberhalb des Februarhochs stattgefunden hat, bleibt der Trend bullish und ist als außergewöhnlich stark anzusehen.

Wäre die Trendstärke nicht als so groß zu klassifizieren, dann hätte man ein Pullback auf das Februarhoch erwarten können, bei einem schwachen Trend (wie 1946/7) wäre der Ausbruch auf ein neues Jahreshoch sogar temporär zu einem Fehlausbruch mutiert. Da dies nicht der Fall war, bleibt der Aufwärtstrend intakt und ist als in seiner Stärke als sehr stark einzustufen. Insofern ist eine Blowoffbewegung angesichts der Trendstärke (wie im Vorjahr bei den Edelmetallen) weiterhin als eine realistische Option anzusehen.

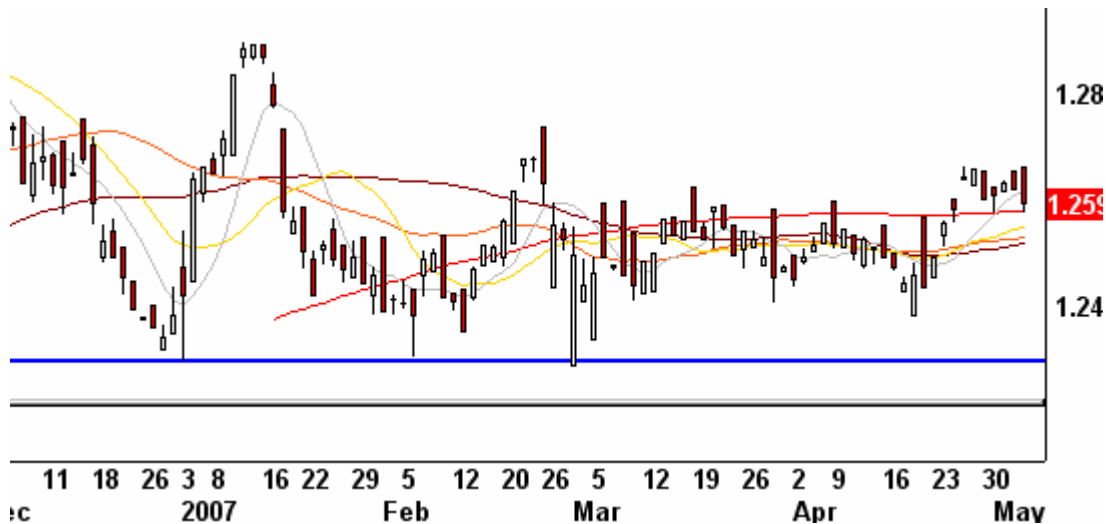


Die Commercials haben bei dem Preisanstieg ihre Netto-Long-Positionierung etwas deutlicher abgebaut, indem sie überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut haben. Da sie per Saldo nicht mehr sehr stark long positioniert sind, kann man anhand der aktuellen Positionierung annehmen, dass der faire Wert des Nasdaq 100 etwa im Bereich von 1.900 Punkten liegt.

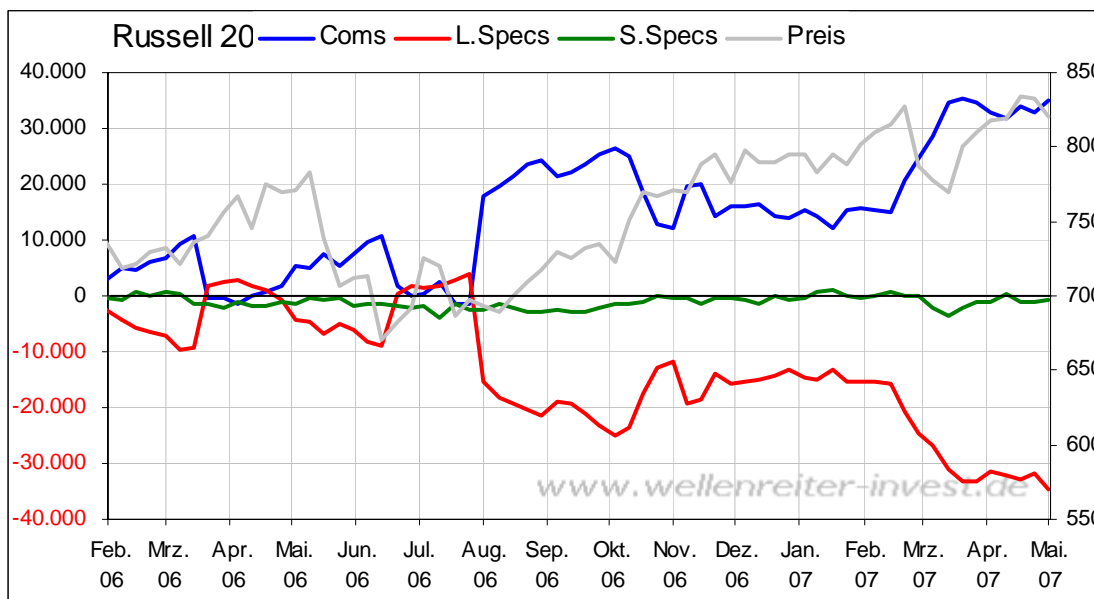


Der Aufwärtstrend des Nasdaq 100 ist intakt, allerdings zeigt der Index im Bereich von 1.890-1.900 Punkten eine gewisse Abgabeneigung, so dass sich die Steilheit des Trends verflachen dürfte.

### Ratio Nasdaq 100 / S&P 500 Tageschart



In der preislichen Aufwärtsbewegung seit März zeigt der Nasdaq 100 keine relative Stärke gegenüber den Standardwerten, was eine deutliche Divergenz zu den vorherigen mittelfristigen Aufschwungphasen (ab August 2004, April 2005, Juli 2006) darstellt. Es ist daher anzunehmen, dass die Technologiewerte auch nicht mehr die Favoriten dieser Aufwärtsbewegung werden.

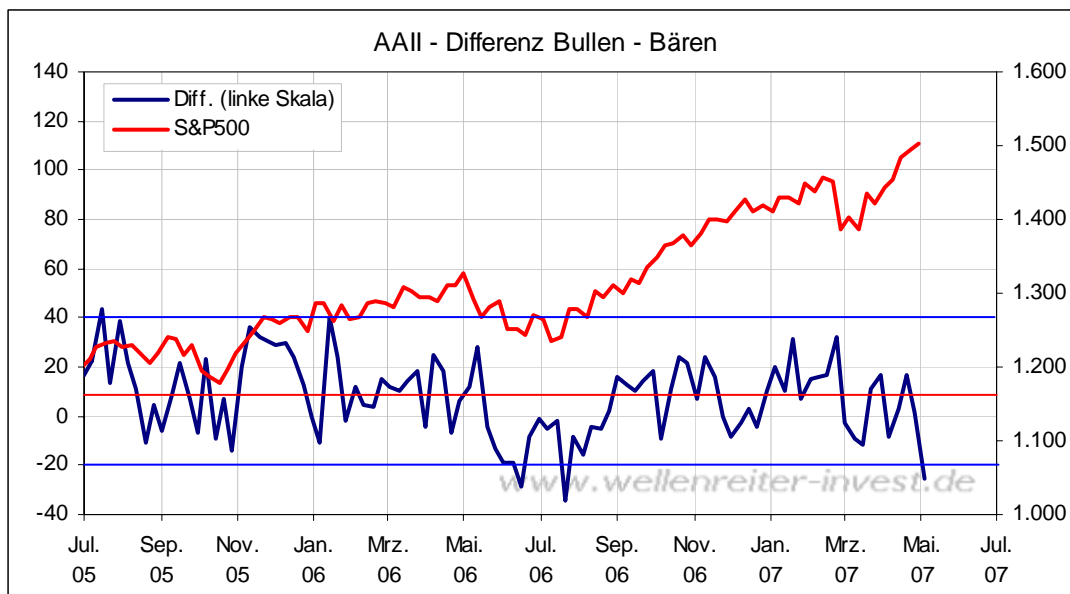


Der Russell 2000 war in den vergangenen beiden Wochen der einzige Index mit Preisschwäche im Betrachtungszeitraum. Die Commercial haben diese marginale

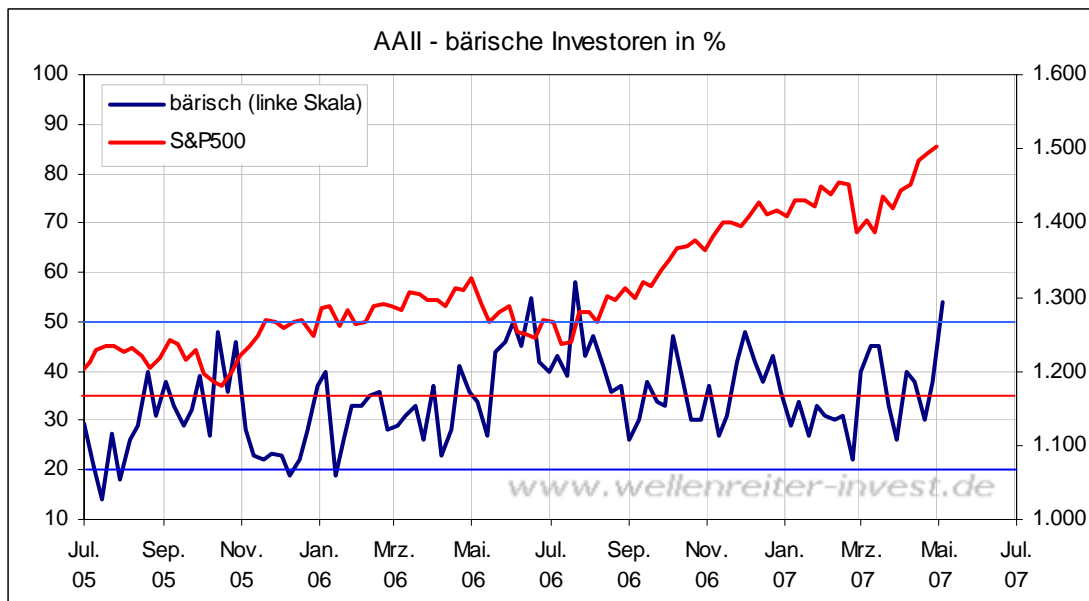
Schwäche genutzt, um ihre Netto-Long-Positionierung noch einmal leicht auszubauen, sie erreicht in dieser Woche beinahe wieder das Niveau vom bisherigen Allzeitrekordniveau.

Obwohl die Nebenwerte deutliche relative Schwäche zu den Standardwerten seit Beginn der Aufwärtsbewegung im März zeigen, ist zumindest ein temporäres Comeback dieser Titel und damit höhere Preise wahrscheinlich.

Die Intermarketfaktoren präsentieren sich momentan positiv für die Entwicklung der Aktien, da die Anleihen sehr stabil sind und zudem ein fallender Ölpreis als ein Positivfaktor (nachlassende Inflationsängste) anzusehen ist. Angesichts der sehr starken Aufwärtstrends, die sich deutlich beschleunigt haben und damit steiler geworden sind, lässt sich weiterhin feststellen, dass Anzeichen einer zu großen Euphorie nicht feststellbar sind.

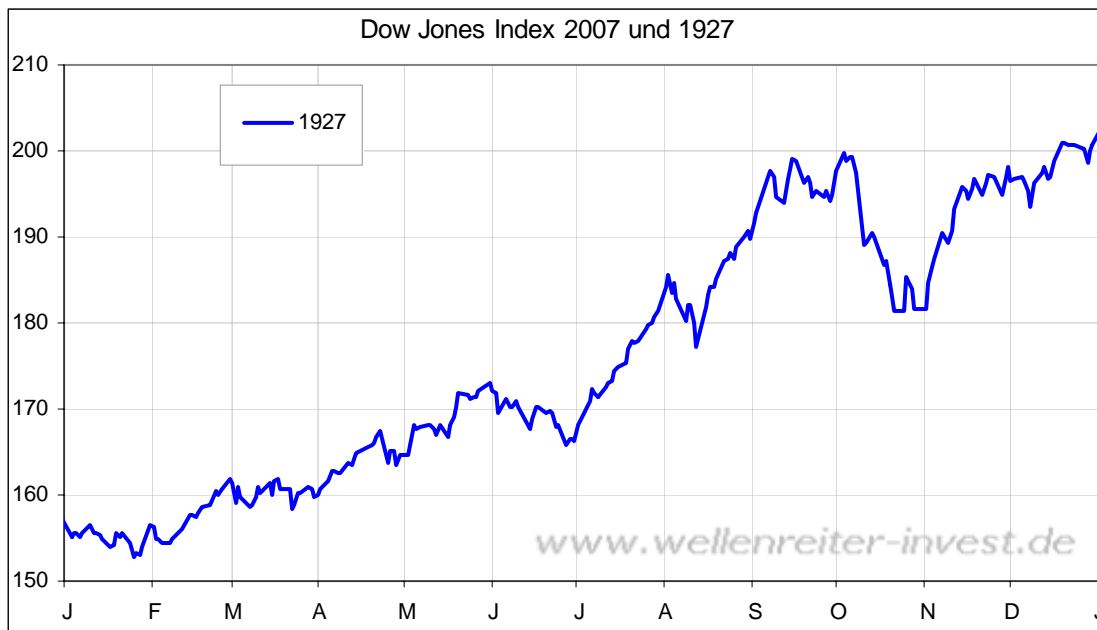


Als Überraschung muss die Sentimentanomalie bei der jüngsten Erhebung der AII-Daten angesehen werden. Ein Wert von per Saldo -25 (29% Bullen und 54% Bären) wurde zuletzt nur übertroffen am Preistief im Juli 2006. Sehr negative Werte dieses Indikators korrelierten in der Vergangenheit zuverlässig mit Preistiefs am US-Aktienmarkt. Ein solcher Wert in einem intakten Aufwärtstrend, der zudem eine hohe Trendstärke aufweist, ist als ein Indiz zu verstehen, dass die Marktteilnehmer der Bewegung nicht trauen, was positiv im Sinne der weiteren Trendfortsetzung zu verstehen ist.



Ein Anteil von 54% Bären ist generell als eine Seltenheit anzusehen, ein größerer Anteil an Bären als am März 2007 zeigt aber an, dass die Marktteilnehmer unter „Höhenangst“ leiden und dem Trend misstrauen. Möglicherweise ist es die Angst vor einer größeren preislichen Korrekturphase knapp unterhalb des bisherigen Allzeithochs im S&P 500.

Der Blick in die jüngere Vergangenheit und damit auf den Dow Jones Industrial Average in 2006 zeigt jedoch, dass nach einer scharfen Korrekturphase unterhalb des bisherigen Allzeithochs dieser Ausbruch auf neue Indexhochs auch ohne weitere Pause gelingen kann. Aufgrund des Verhaltens der Investoren ist ein Anstieg auf neue Indexhochs im S&P 500 ohne größere Pause in den kommenden Wochen zu erwarten. Da der Dow Jones Industrial Average zuletzt an 23 von 26 Handelstagen zulegen konnte und dies die größte „Gewinnserie“ seit 1927 darstellt (damals stieg er an 24 von 27 Handelstagen), ist auch ein Blick auf den Verlauf von 1927 eine Orientierungshilfe für den weiteren Verlauf.



Man kann erkennen, dass sich die Aufwärtstendenz im Sommer dynamisch vergrößert hatte, bevor sich nach einer kurzen Preiskorrektur die Aufwärtsdynamik fortsetzte und dann in eine engere Tradingrange im September übergang, bevor eine nennenswerte Preiskorrektur einsetzte.

Aufgrund der bereits außergewöhnlich großen Gewinnserie und dem nahenden psychologischen Widerstand des bisherigen Allzeithochs im S&P 500 ist eine gewisse Wahrscheinlichkeit einer kurzfristigen Verschnaufpause im weiteren Wochenverlauf gegeben. Die Entwicklung im Vorjahr beim Dow Jones Industrial Average hat aber gezeigt, dass unterhalb des alten Rekordhochs Ende September/Anfang Oktober 2006 lediglich eine preisliche Seitwärtsphase über einige Handelstage beobachtet werden konnte und die Pullbacks weiterhin gekauft worden. Angesichts der fehlenden Euphorie ist eine ähnliche Entwicklung für die kommenden Handelstage zu erwarten, ein schärferer preislicher Pullback erscheint unwahrscheinlich.

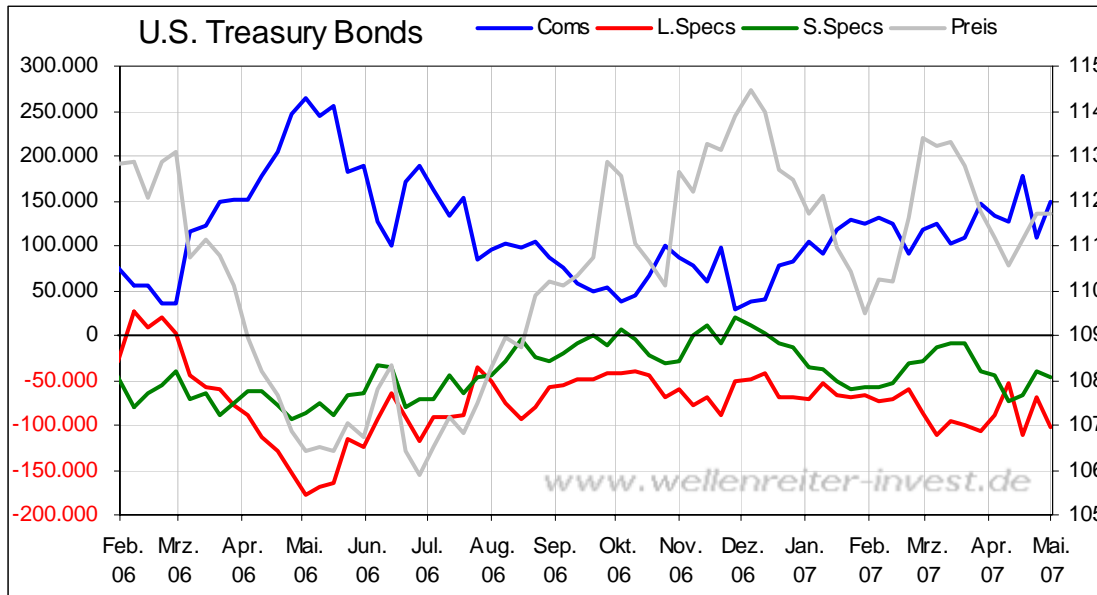
Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

-----

**Anleihen:**

**Dreiecksbildung in der Handelsspanne 110-113 Punkte setzt sich fort, Orientierung Richtung oberes Ende zu erwarten, saisonal positiv unterstützt**

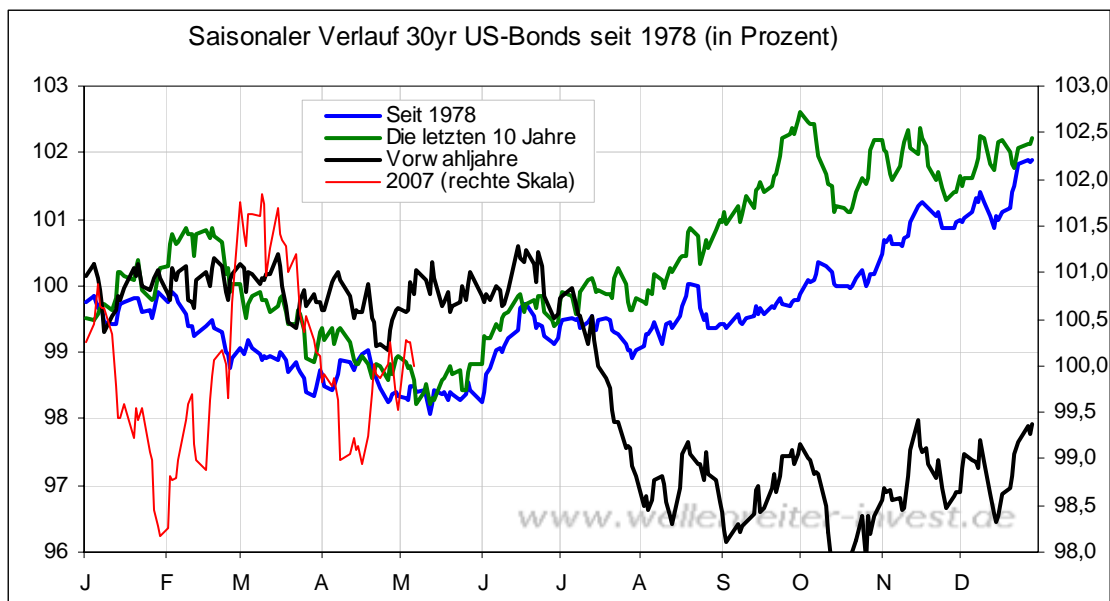
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	111,23	0,00	+148.775	+39.455	+36.827	-2.628
10-year T-Notes	108,07	-0,04	-280.904	-5.872	+49.129	+55.001



Bei den dreißigjährigen Anleihen haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung wieder etwas deutlicher ausgebaut, indem sie bei temporärer Preisschwäche beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben.



Charttechnisch hat die Unterstützung bei 110 Punkten gehalten, es hat sich ein höheres Preistief gebildet, so dass die lang laufenden Anleihen innerhalb ihres sich bildenden Dreiecks momentan wieder in Richtung des oberen Endes steigen dürften.



Aus saisonaler Sicht sind steigende Preise wahrscheinlich, wenn man sich an den langfristigen Durchschnitts orientiert, in Vorwahljahren ist zumindest eine stabile Seitwärtsphase als trendlose Phase bis zum Ende des ersten Halbjahres typisch.

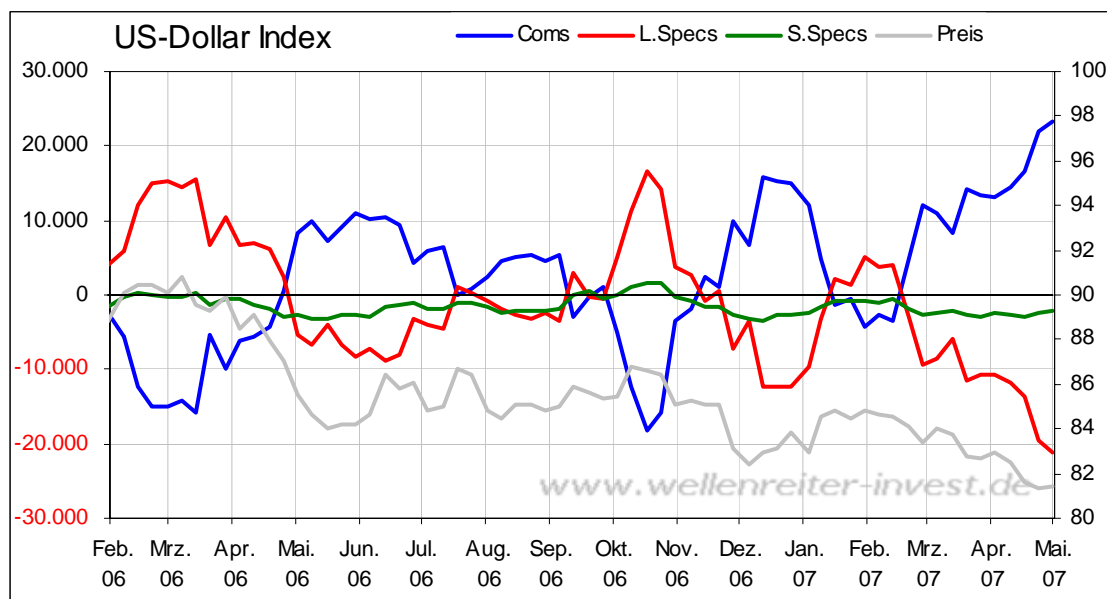
Die Einschätzung für die US-Anleihen bleibt auf neutral bestehen.

-----

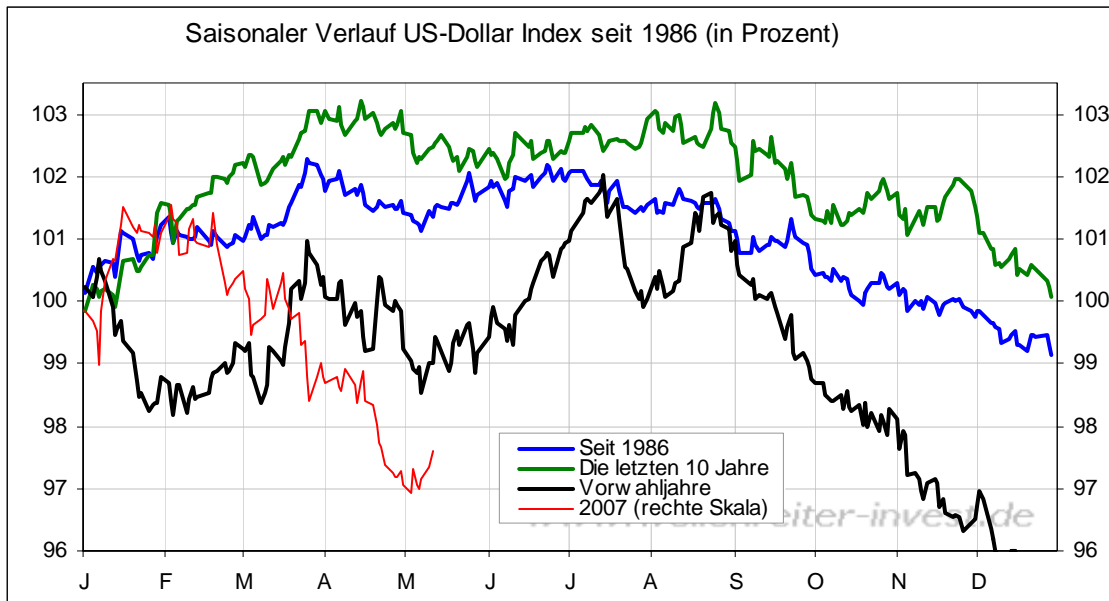
**Devisen:**

**Verhalten der Commercials spricht für Erholung des US-Dollars, saisonale Unterstützung vorhanden**

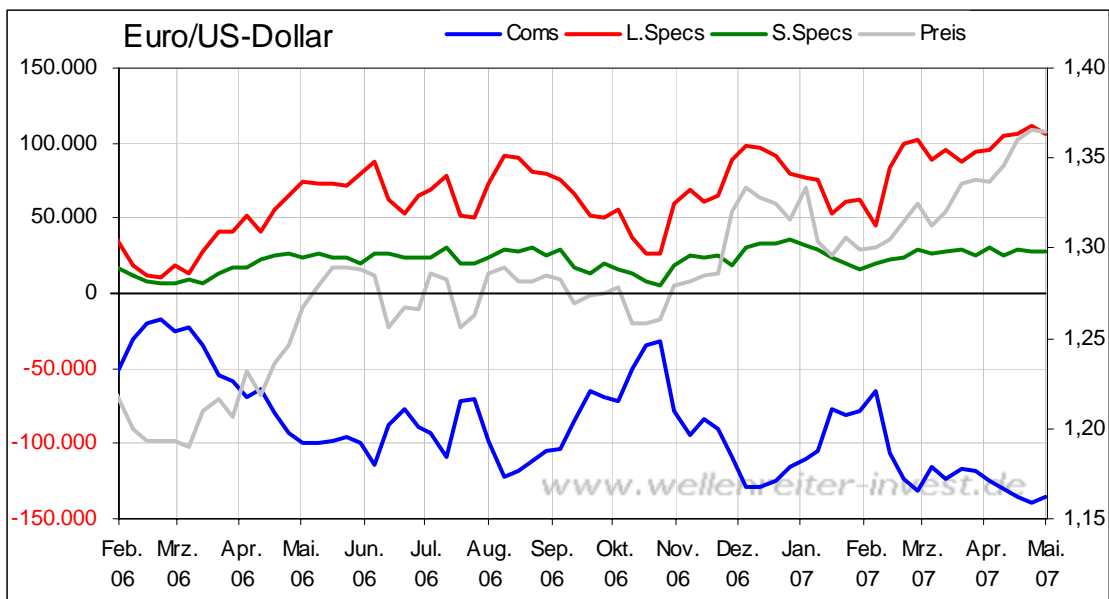
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	81,4300	0,0700	+23.380	+1.403	+2.207	+804
Euro	1,3603	-0,0033	-135.187	+4.194	+4.629	+435
Schweizer Franken	0,8237	-0,0087	+27.062	+15.615	+10.044	-5.571
Japanischer Yen	0,8350	-0,0085	+110.255	+34.322	+30.473	-3.849
Britisches Pfund	1,9986	-0,0038	-75.148	+4.426	+2.879	-1.547



Die Commercials haben im US-Dollar-Index bei stabilen Preisen ihre Netto-Long-Positionierung noch einmal leicht ausgebaut, sie erreicht damit ein neues historisches Rekordniveau.



Saisonal ist die Zeitphase Mai-Juni eine Phase des stabilen US-Dollars, die in Vorwahljahren etwas größer ausfällt.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials im Schwergewicht des US-Dollar-Index erreicht zwar in dieser Woche kein neues Allzeitrekordniveau, bleibt aber unmittelbar in der Nähe dieses Niveaus.



Charttechnisch konnte das Währungspaar Euro/US-Dollar am Freitag der Vorwoche ein neues Rekordhoch erreichen, scheiterte auf Schlusskursbasis jedoch daran. Am vergangenen Montag wurde dieses Bewegungshoch noch einmal angelaufen, allerdings kam es zu einem Scheitern auf diesem Niveau, so dass sich seitdem eine langsame Abwärtsbewegung eingestellt hat. Der Aufwärtstrend seit März ist intakt, allerdings würde eine preisliche Reboundbewegung mit einem niedrigeren zweiten Preishoch dann die Wahrscheinlichkeit für einen Bruch des Aufwärtstrends erhöhen. Auf der Unterseite ist der Bereich 1,3350-1,34 US-Dollar zunächst als gute Unterstützungszone anzusehen.

Ein klassischer Fehlausbruch ist im Euro momentan noch nicht zu identifizieren, da Fehlausbrüche üblicherweise zu schnellen Trendbewegungen in die Gegenrichtung führen. Dies ist jedoch nach dem kurzfristigen Fehlausbruch auf der Oberseite nicht erfolgt, so dass die nachfolgende Preisschwäche eher als korrektive Bewegung anzusehen ist. Daher ist der Rücklauf an das alte Preishoch wichtig, um sehen zu können, ob sich die Kräfte der Eurobullen zunächst erschöpft haben, was mit Blick auf die Positionierung der Commercials im US-Dollar-Index zu erwarten ist, da ihre Positionierung für ein mittelfristiges Preistief spricht.

Die jüngst geänderte Einschätzung für den US-Dollar bleibt bei bullish.

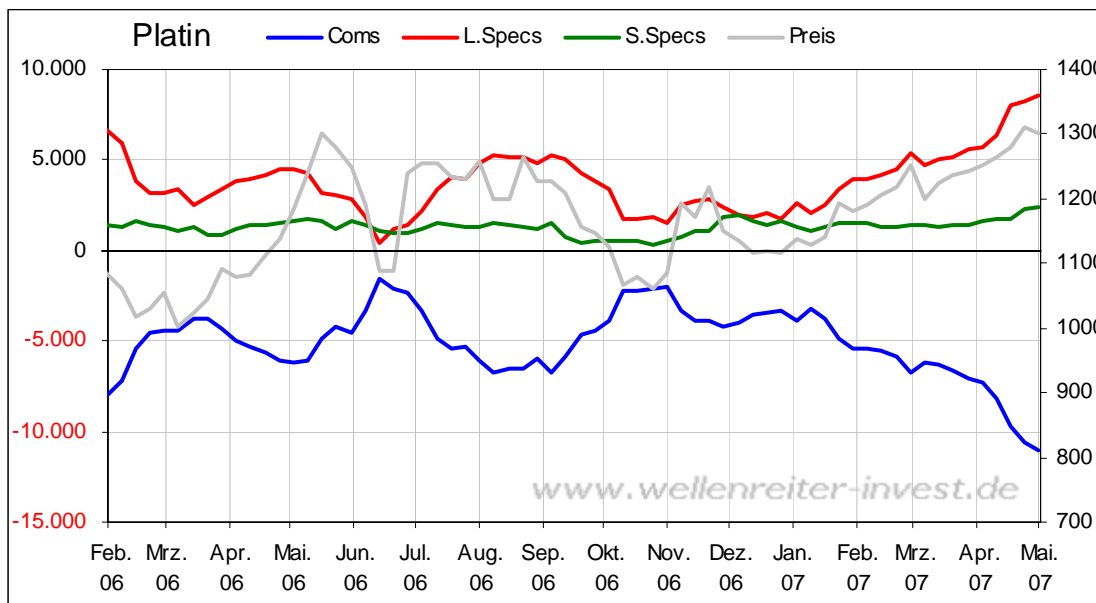
-----

**Edelmetalle:**

**Platinpreis als „Leitwolf“ des Sektors in wichtiger Ausgangslage, zu hohe Spekulationsneigung bei Platin und Palladium, Gold mit verbessertem Trendverhalten, Minenaktien weiterhin relativ schwach, Potential des Sektors daher begrenzt**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	673,00	-10,50	-179.590	+9.861	+3.419	-6.442
Silber	13,23	-0,53	-53.537	+5.119	-5.427	-10.546
Platin	1.291,00	-10,50	-11.010	-461	-139	+322
Kupfer	360,50	5,55	+7.267	-1.654	-594	+1.060

Im Betrachtungszeitraum fallen die Positionsveränderungen der Commercials bei allen Edelmetallen sehr moderat aus, neue Extrempositionierungen der Commercials sind bei Platin und Palladium zu beobachten.



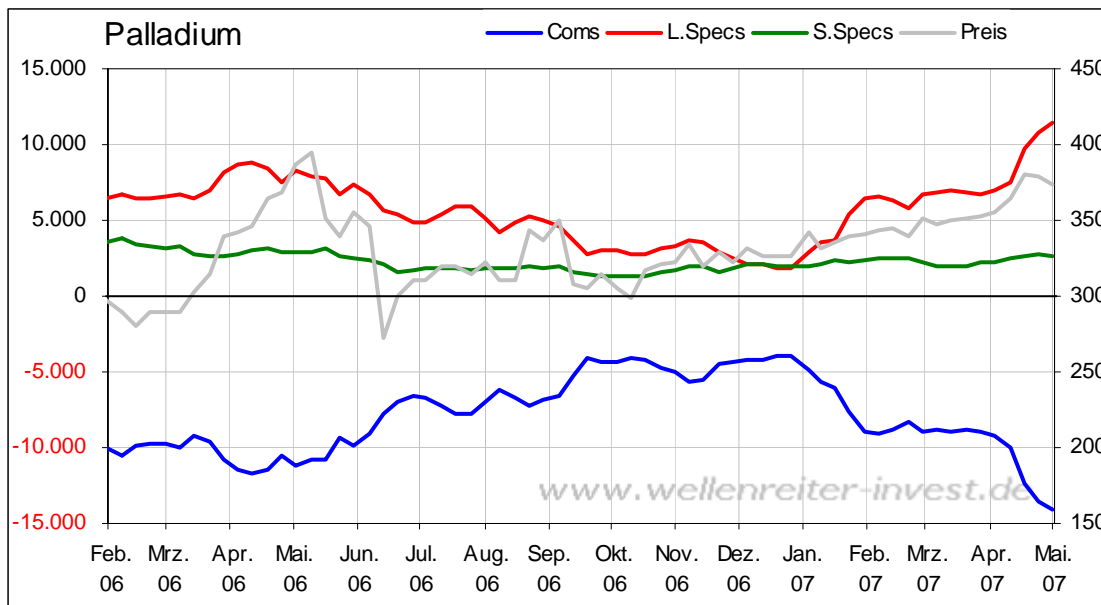
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht ein neues historisches Rekordniveau.

Der Platinpreis ist der Anführer der Edelmetallhausse, da der Preisanstieg bereits 1999 begann und 2001 deutlich höhere Niveaus aufwies als 1999, während der Goldpreis mit einem preislichen Doppeltief 1999 und 2001 seine Baissephase beendete. Insofern gebührt dem Platinpreis eine gewisse Aufmerksamkeit, da der „Leitwolf“ auch als Signalgeber für Gold und Silber benutzt werden kann. Die Einführung eines ETFs (per

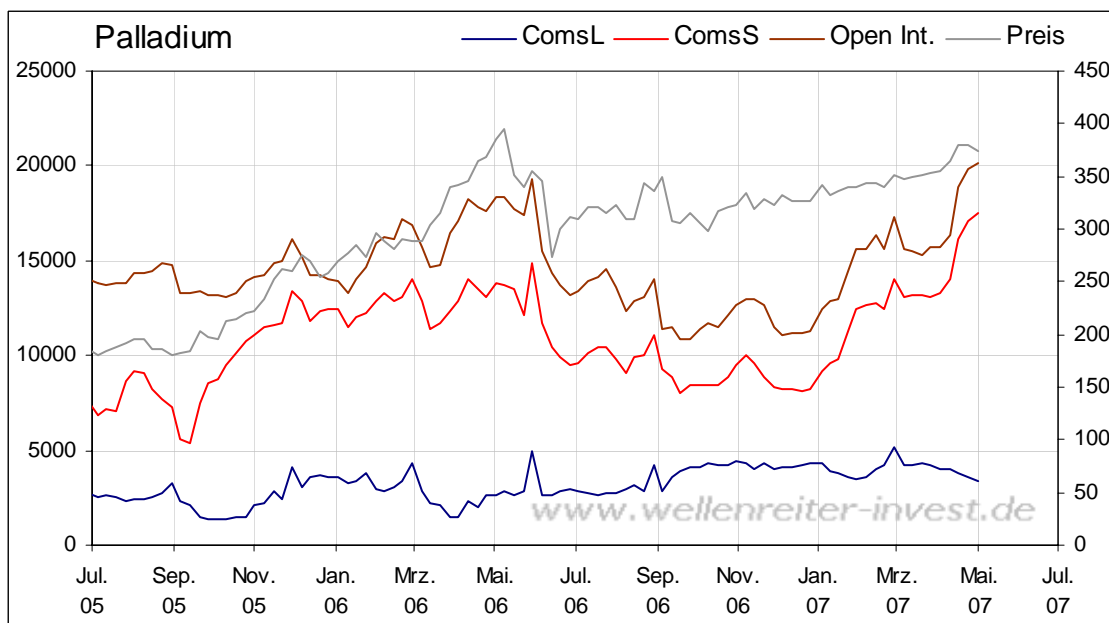
10.05.) war jüngst der Auslöser für einen Anstieg des Interesses und der Preise bei Platin.



Das Preishoch (intraday) im Mai 2006 lag bei 1.340 US-Dollar und wurde bei der jüngsten Aufwärtsbewegung mit einem Hochpunkt bei 1.339 US-Dollar jüngst wieder getestet. Danach setzte ein preislicher Pullback ein, der zunächst bullish aussieht. Auf Schlusskursbasis ergab sich sogar ein neues historisches Rekordhoch, dieses konnte jedoch nicht verteidigt werden. Insofern ist die laufende Aufwärtsbewegung als sehr wichtig anzusehen, da ein Scheitern im Bereich zwischen 1.320 und 1.340 US-Dollar aufgrund der erkennbaren spekulativen Positionierung der Marktteilnehmer dann eine größere Korrekturformation auslösen könnte. Die Preisbewegung im November war ein „Ausrutscher“, damals sorgten Gerüchte (über die Einführung eines ETFs?) für einen zweitägigen Run mit einem Riesenspike (am 21.11.2006 konnte eine Handelsspanne zwischen 1.222 und 1.395 US-Dollar beobachtet werden).

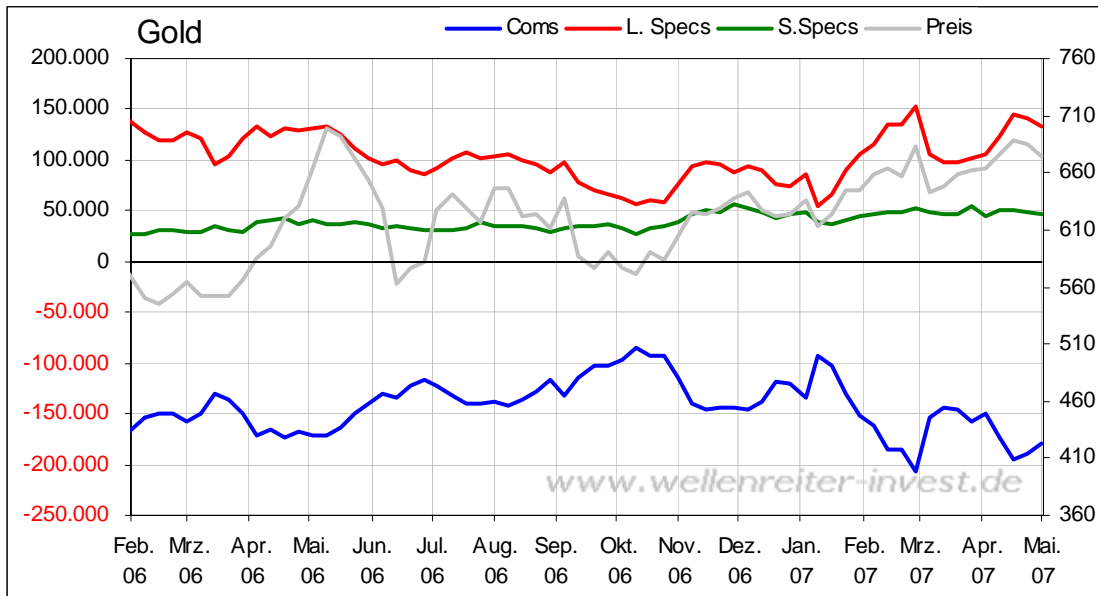


Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht wieder ein neues Allzeitrekordniveau. Der Palladiumpreis hat während der Hausse der Edelmetalle seinen eigenen Weg gefunden, in den letzten beiden Jahren ist aber eine große positive Korrelation zwischen dem Palladiumpreis und den Preisen von Platin, Gold und Silber erkennbar. Der Palladiumpreis liegt momentan noch etwas deutlicher unterhalb seines Preishochs vom Mai 2006 (intraday 407 US-Dollar), der jüngste Preisanstieg wird von einem deutlichen Anstieg des Interesses begleitet, den die Commercials zum Aufbau von Short-Positionen nutzen.



Das Open Interest übertrifft bereits das Höchstniveau des Vorjahres, Open Interest und die Short-Positionen der Commercials sind quasi 1:1 korreliert. Insofern kann man auch

bei Palladium eine gewisse spekulative Schlagseite bei der Positionierung der Marktteilnehmer erkennen.

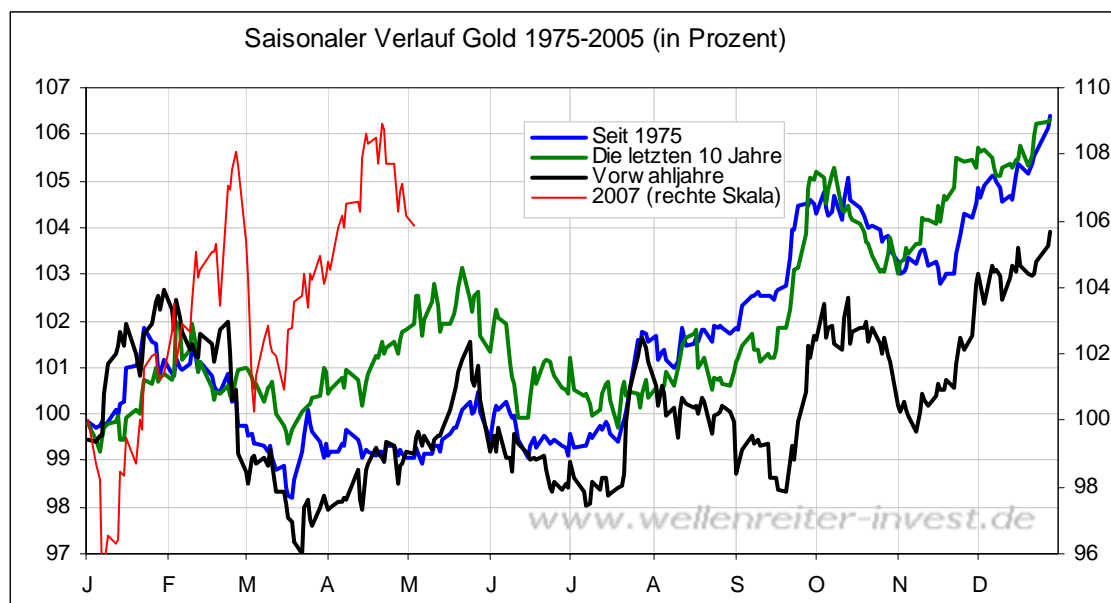


Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich nur wenig verändert und liegt auf einem relativ hohen Niveau.



Die Charttechnik für den Goldpreis ist grundsätzlich positiv, da der Aufwärtstrend weiterhin intakt ist. Die in der vergangenen Woche begonnene Aufwärtsbewegung ist dabei sehr wichtig, da der Goldpreis in der kommenden Woche zeigen muss, dass er nun die Dynamik besitzt, die alten Preishochs im Bereich von 690-5 US-Dollar zu überwinden, die Ausbildung eines niedrigeren Hochpunktes wäre negativ zu werten, da dann eine gescheiterte Rally vorliegen würde, die niedrigere Preise erwarten lässt.

Das Trendverhalten zeigt jedoch durch die etwas steilere Trendlinie eine steigende Dynamik an, der Anstieg der beiden letzten Tage war als dynamisch anzusehen. Insofern hat der Goldpreis Chancen auf neue Bewegungshochs, allerdings sollte dann die preisliche Schwächephase von 8 Tagen auch in den beiden kommenden Handelstagen zu neuen Bewegungshochs führen. Das Verhalten der Commercials zeigte sowohl im Februar als auch im April im Bereich von 670-690 US-Dollar eine erhöhte Absicherungstätigkeit durch den Aufbau von Short-Positionen. Insofern ist auch im Falle neuer Bewegungshochs das Potential auf der Oberseite als relativ begrenzt anzusehen, möglicherweise ist die Entwicklung bei Platin ein gewisser Hinweis auf die Entwicklung bei Gold.



Unter saisonalen Gesichtspunkten ist der Rückenwind für den Goldpreis im Mai begrenzt, ab Mitte/Ende Mai neigt der Goldpreis zur Schwäche.

Die Minenaktien im XAU befinden sich weiterhin in ihrer Handelsspanne, die sich im Wesentlichen zwischen 130 und 150 Punkten befindet. Das Preistief in der vergangenen Woche bei 135,00 Punkten ist als ein höheres Preistief gegenüber dem Märzstief anzusehen, ein Unterschreiten dieses Preistiefs wäre bearish zu werten. Die Minenaktien zeigen weiterhin eine relative Schwäche gegenüber der Entwicklung des physischen Preises an, so dass ihr Verhalten als ein zusätzliches kleines Warnsignal anzusehen ist,

dass das Potential nach oben überschaubar sein dürfte und neue Höchstkurse zunächst nicht zu erwarten sind.

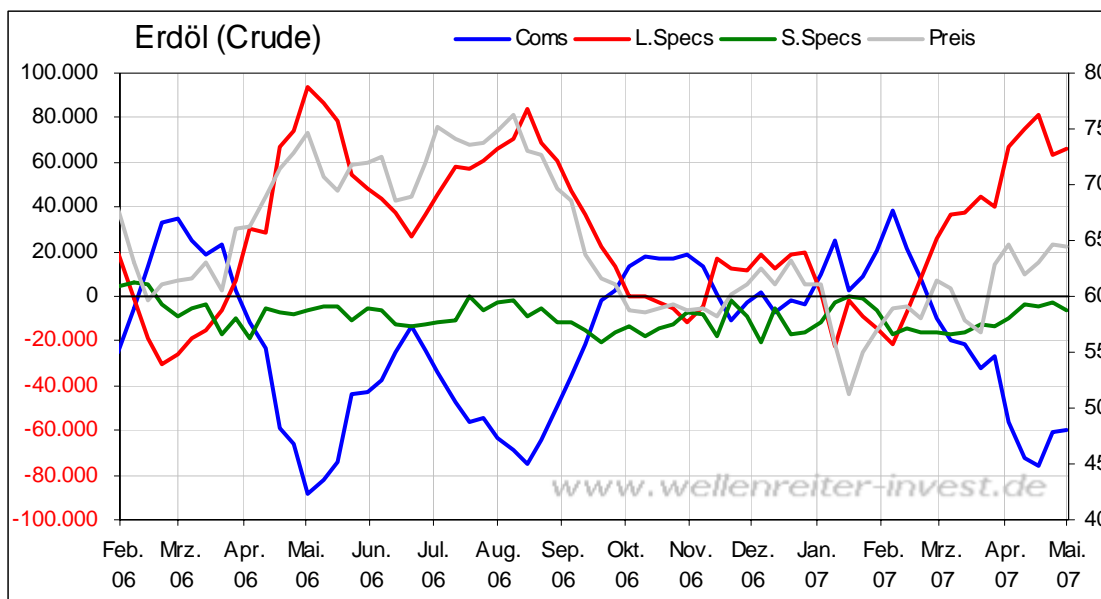
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt zunächst weiterhin auf neutral.

-----  
**Energie:**

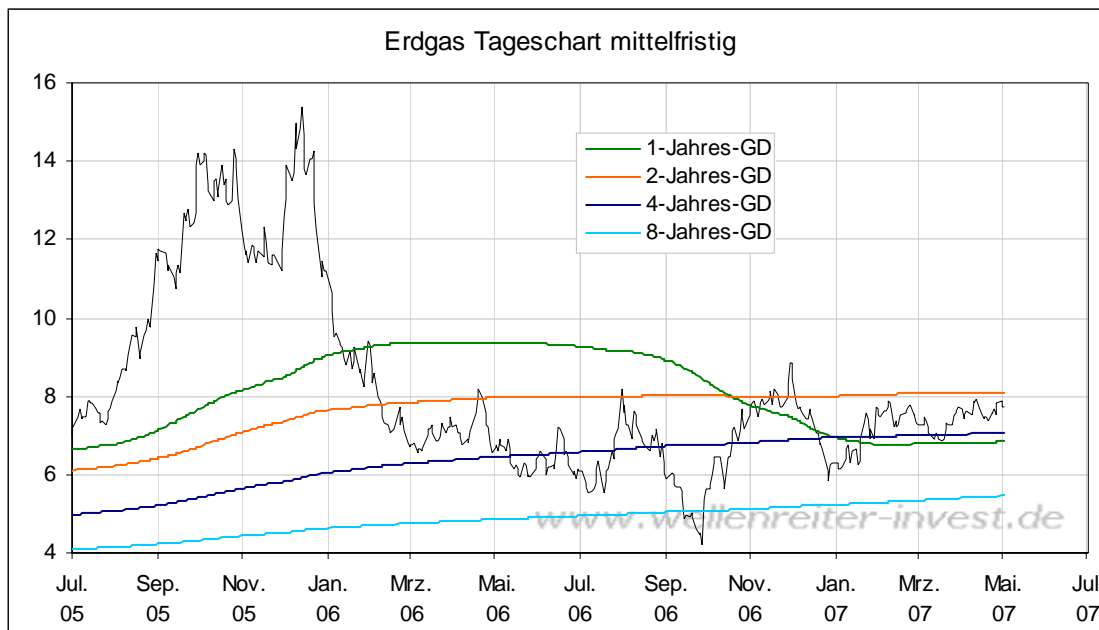
**Erdölpreis weiterhin mit spekulativer Schlagseite, Preishoch dürfte sich gebildet haben**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	64,41	-0,22	-59.887	+921	+27.708	+26.787
Erdgas	7,73	0,12	-4.393	+698	-1.330	-2.028

Die Veränderungen bei der Positionierung der Commercials im Energiebereich fallen sehr gering aus.



Bei Erdöl ergibt sich im Vergleich zur Vorwoche weiterhin eine relativ hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials.



Wenn man nach dem „Quo vadis?“ bei dem Erdölpreis fragt, dann kann die Entwicklung des Erdgaspreises möglicherweise als Orientierung dienen. Der Erdgaspreis toppte bereits nach der Hurrikansaison 2005 durch eine volatile Toppingformation, die mit einem Fehlausbruch auf der Oberseite Anfang Dezember 2005 endete. Der Ölpreis toppte zwischen Mai und August 2006, ebenfalls mit einem Fehlausbruch auf der Oberseite. Der Erdgaspreis bildete ein wichtiges Preistief nach der Pleite des Hedge Fonds „Amaranth“ und erholte sich dann V-förmig. Auf der Oberseite kam es wieder zu einem Fehlausbruch, der von einem Abverkauf gefolgt wurde, der mit einem höheren zweiten Preistief endete, bevor sich eine sehr enge Handelsspanne bildete, die aufgrund der Reife der Formation in absehbarer Zeit zudem vor der Auflösung steht. Überträgt man diesen Verlauf auf den Erdölpreis, dann könnte man den starken Abverkauf zu Beginn des Jahres 2007 durchaus mit dem „Amaranth“-Abverkauf vergleichen, die preisliche Erholungsbewegung wäre demnach in den letzten Tagen zu Ende gegangen und es fehlt noch die Preisschwäche, die mit einem zweiten höheren Preistief endet. Hierfür wären Preise im Bereich zwischen 55-57 US-Dollar als potentiellen Zielbereich zu erwarten.

Charttechnisch hat sich bei 67 US-Dollar ein Dreifachhoch gebildet, so dass dieser Widerstandsbereich bereits das Ende der preislichen Erholung vom Januartief bedeuten dürfte.

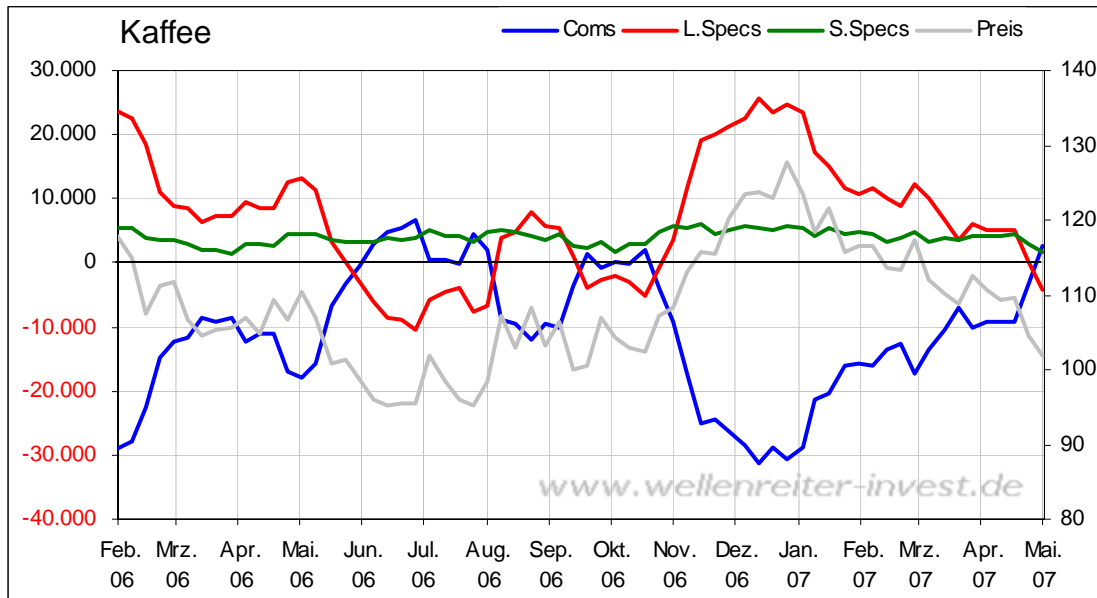
Die Einschätzung verändert sich auf bearish.

-----

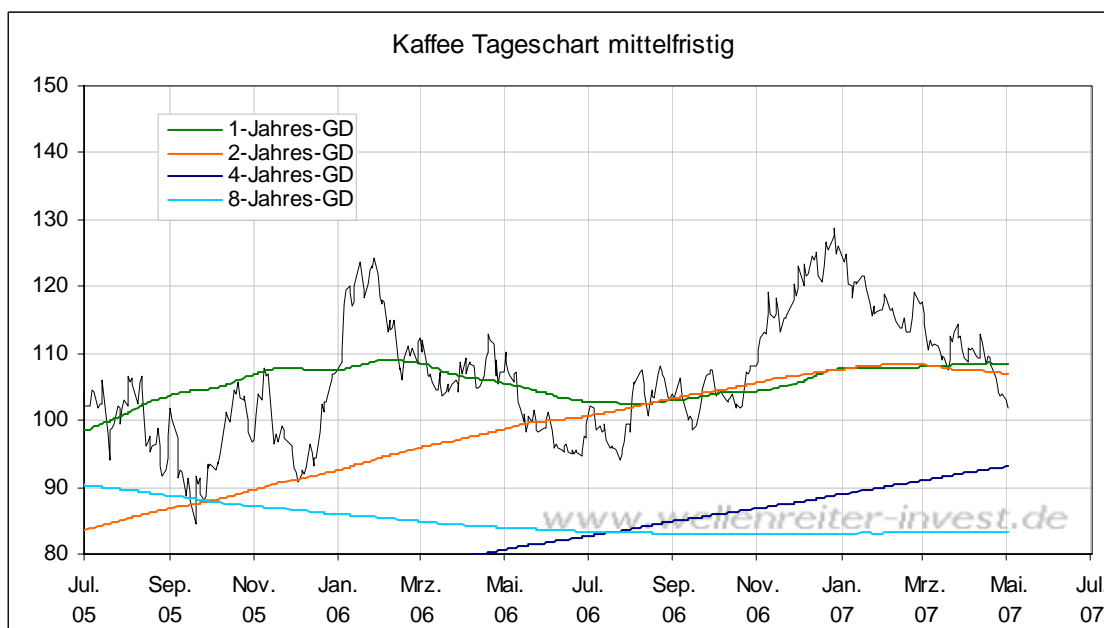
## Agrar/Fleisch:

### Kaffeepreis mit möglichem frühzeitigem Preistief in 2007, stärkste saisonale Phase erst im zweiten Halbjahr

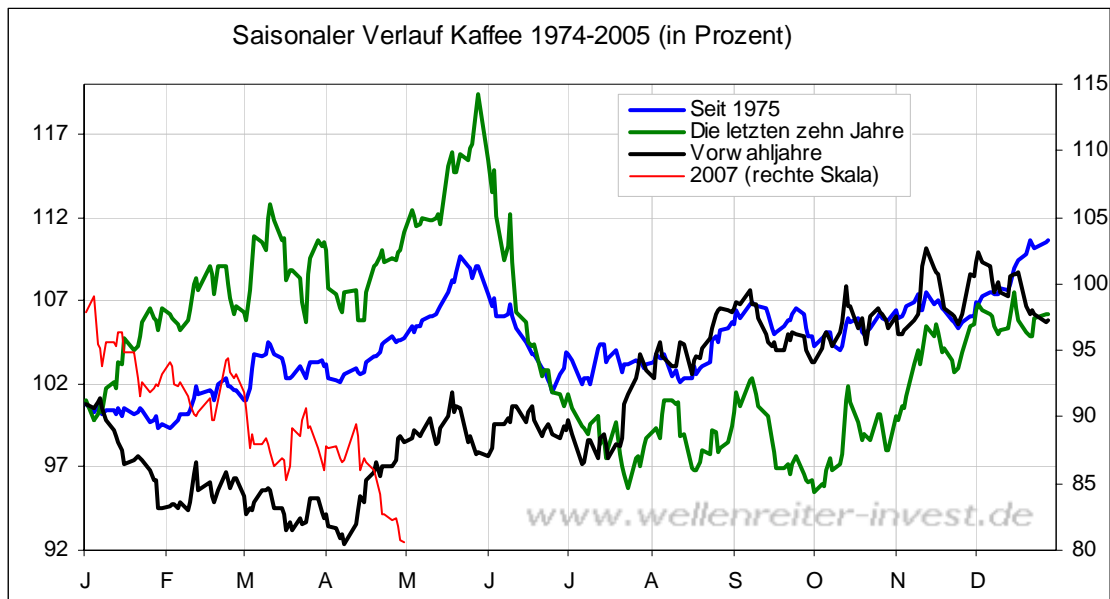
Neue Extrempositionierungen der Commercials in diesem Sektor waren in den letzten Wochen Mangelware.



Bei Kaffee bildeten sich in der Vergangenheit immer dann Preistiefs, wenn die Commercials per Saldo nicht mehr short positioniert waren, meistens waren sie dann nur marginal long positioniert. In dieser Woche kann man beobachten, dass die Commercials per Saldo 2.698 Kontrakte long positioniert sind, so dass die Vermutung eines Preistiefs zunächst greift.



Die Preise verlaufen in einer Handelsspanne seitwärts, das Verhalten der Commercials indiziert ebenfalls einen preislichen Seitwärtsmarkt und gibt wenige Indizien für einen steigenden fairen Wert für Kaffee, wenngleich dieser marginal zunimmt, wenn man die Preistiefs in 2005 und 2006 mit der Positionierung der Commercials vergleicht. Insofern indiziert das Verhalten der Commercials einen „schleichenden“ unterschwelligem Bullenmarkt, der mit der Ausbildung eines weiteren höheren Preistiefs in diesem Jahr gegenüber den beiden Vorjahren enden dürfte.



Das saisonale Muster ist üblicherweise erst ab Juli positiver, es ist jedoch auffällig, dass in Vorwahljahren sich ein Preistief bereits frühzeitig im April bildet, bevor dann ebenfalls ab Juli ein Preisanstieg beobachtet werden kann. Grundsätzlich ist die günstige Phase für den Kaffeepreis das zweite Halbjahr, wobei der Monat Oktober in der Regel sogar günstiger als Einstiegsmonat anzusehen war als der Juli.

Das Verhalten der Commercials lässt durchaus erwarten, dass der Kaffeepreis bereits saisonal sehr zeitig ein Preistief in diesem Jahr erreicht hat, die Ausbildung einer entsprechenden Tradingformation in Form einer preislichen Seitwärtsbewegung wie im Vorjahr zwischen Juni und Oktober ist jedoch noch verfrüht, das Preistief in der Vorwoche hat aber bereits das Potential für das frühzeitige Preistief in 2007.

-----

### Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche stehen weiterhin die Ergebnismeldungen und Ausblicke der US-Unternehmen nicht mehr so sehr im Fokus der Investoren, da das Gros der Unternehmen diese bereits veröffentlicht hat. Eine größere Bewegung insbesondere für

die Nasdaq dürfte lediglich die Veröffentlichung der Ergebnisse von Cisco Systems am kommenden Dienstag nach Börsenschluss mit sich bringen.

Der erste Teil der Handelswoche dürfte durch die FED-Sitzung geprägt sein, da Bernanke im Mai 2006 die Anlagemärkte durch seine Worte kräftig durcheinander gewirbelt hatte. Eine größere Überraschung durch das Communiqué der FED kann momentan aber noch nicht erwartet werden, es dürfte im Vergleich zur vorherigen Sitzung keine wesentlichen Neuerungen enthalten. Hoffnungen auf eine Andeutung von Zinssenkungen sind nach den jüngsten Daten aus der Wirtschaft und vor allem zur Inflationsentwicklung nicht zu erwarten, eine stärkere Orientierung zu einer neuerlichen Zinserhöhung wäre als eine Überraschung anzusehen und erscheint in der Summe unwahrscheinlich. Das Ergebnis der Sitzung wird am Mittwochabend veröffentlicht werden. Am Donnerstag werden dann die Import- und Exportpreise für den April veröffentlicht, am Freitag folgen die Erzeugerpreise für den April. Diese Daten dürften weiterhin viel Aufmerksamkeit auf sich ziehen, da die FED ihren Ausblick zum Thema Inflation sehr wahrscheinlich nicht ändern 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.