

Der Wellenreiter

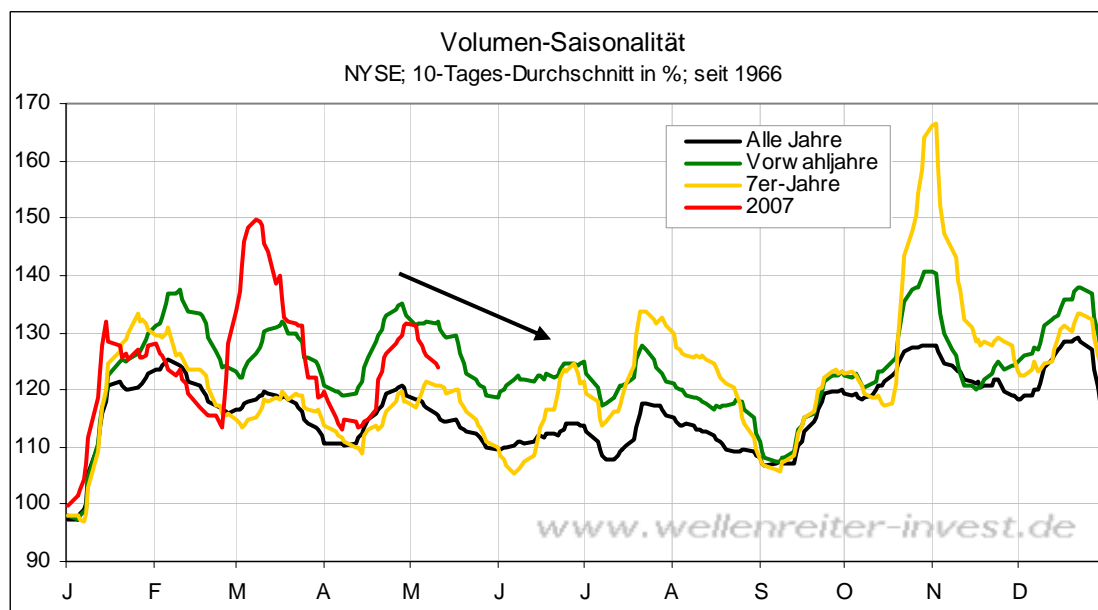
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 14. Mai 2007

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

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

Das NYSE-Handelsvolumen war in den vergangenen Tagen gering. Sowohl der Abverkauf am Donnerstag als auch der deutliche Anstieg am Freitag wurden mit wenig Volumen gefahren. Wie der folgende Chart zeigt, ist dieses Abflauen im Mai ein saisonal üblicher Faktor.



Wir erwarten ein weiterhin fallendes Handelsvolumen. Eine Interpretation in die Richtung, dass Märkte nur dann steigen können, wenn Volumen dahintersteht, ist historisch nicht abgesichert und aus unserer Sicht falsch.

Zu den Märkten.

1,41 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,16 Mrd., das Abwärtsvolumen 239 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 83% vom Gesamtvolumen; 143 neue Hochs standen 27 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.326 Punkten um 111 Zähler höher (+0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1506 Punkten um 14 Zähler höher (+1,0%) auf neuem Mehrjahreshoch.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2562 Punkten um 28 Punkte (+1,1%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,2%.

Der Transport-Index endete bei 5.166 Punkten (+0,9%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Goldaktien, Broker; Größte Verlierer: Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 111,10 Punkten (111,18).

Crude Öl notiert aktuell bei 62,37 (61,84) und Erdgas bei 7,90 Dollar (7,67).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,02 Punkten (82,21).

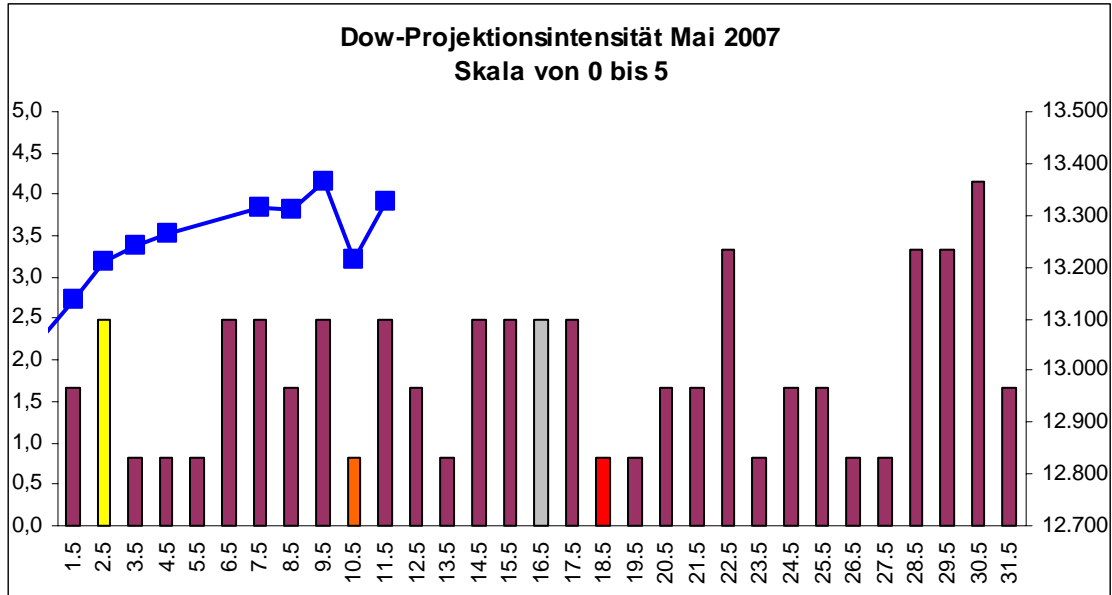
Der Goldpreis notiert aktuell bei 672,30 Dollar/Unze (669,90). Gold in Euro bei 496.

Silber befindet sich bei 13,30 Dollar (13,14).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,8% auf 338 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 140 Punkten. Newmont Mining gewann 41 Cent und endete bei 41,09 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,8% auf 12,95 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,09 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,94. Die OEX-PCR endete bei 2,12.

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

Alles zu den Märkten wie immer montags von Alexander Hirsekorn in der nachfolgenden CoT-Interpretation.

Absacker

Die FAZ meldete vor einigen Tagen, dass „die Konjunktur abhebt“.

<http://www.faz.net/s/Rub050436A85B3A4C64819D7E1B05B60928/Doc-EECAC591F61D04D7097BB49AD75EC54ED-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

Gleichzeitig wird ein Rückgang im Bauhauptgewerbe verzeichnet, der so gar nicht ins positive Bild passt. Ich hatte vor ein paar Tagen mit dem Bau-Unternehmer aus Nordhessen telefoniert, mit dem wir unser Passivhaus errichtet haben. Er sagte, dass die Auftragslage derzeit ziemlich mau sei. Im letzten Jahr kamen sie hingegen mit der Arbeit kaum nach. Der Unternehmer erzählte, dass ein Konkurrent aus der Nachbarschaft seine Firma mangels Aufträgen bereits dicht gemacht hätte. Auch dieser hätte in 2006 alle Hände voll zu tun gehabt.

Die FAZ schreibt in einem separaten Artikel, dass die Immobilienaktien enttäuschen.

<http://www.faz.net/s/Rub034D6E2A72C942018B05D0420E6C9831/Doc-EC7A1265F35C749C7A2BEE72D992D4C57-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

Ich bekomme langsam aber sicher den Eindruck, dass die Kunden die Mehrwertsteuererhöhung zumindest im Baugewerbe nicht ignoriert haben. Durch diese Erhöhung und durch den Wegfall der Eigenheimzulage gab es einen klaren Vorzieheffekt. Ist das „Konjunktur-Fieber“ lediglich ein Strohfeuer? Zumindest im Baugewerbe scheint es so zu sein.

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

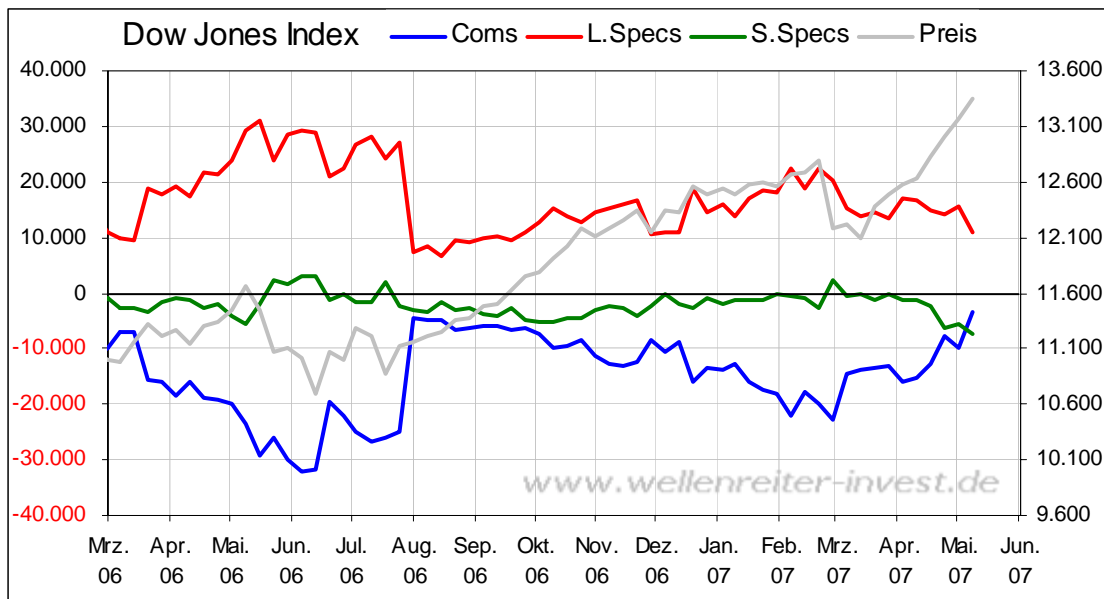
Der aktuelle CoT-Report vom 08.05.2007 weist im Aktien-, Anleihen- und Edelmetallmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.309,07	172,93	-3.578	+6.453	+4.480	-1.974
S&P 500	1.507,72	21,42	-18.179	-2.461	+178	+2.638
Nasdaq 100	1.899,83	26,40	+3.530	-2.795	+1.808	+4.602
Russell 2000	830,90	14,65	+37.954	+2.800	+3.687	+887

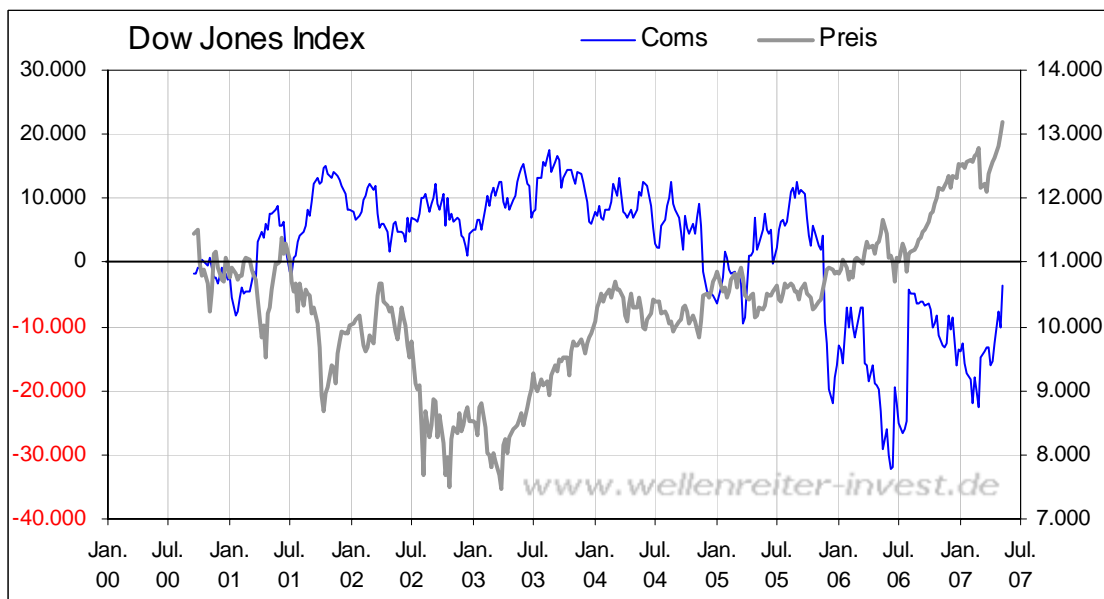
Aktien

Positionierung der Commercials weiterhin als Indiz für weiteren Preisanstieg zu werten, Donnerstag brachte mit knapp 90% Downvolumen Kapitulationstag, das bisherige Allzeithoch im S&P 500 weiterhin im Visier, neue Rekordhochs in den kommenden Wochen zu erwarten

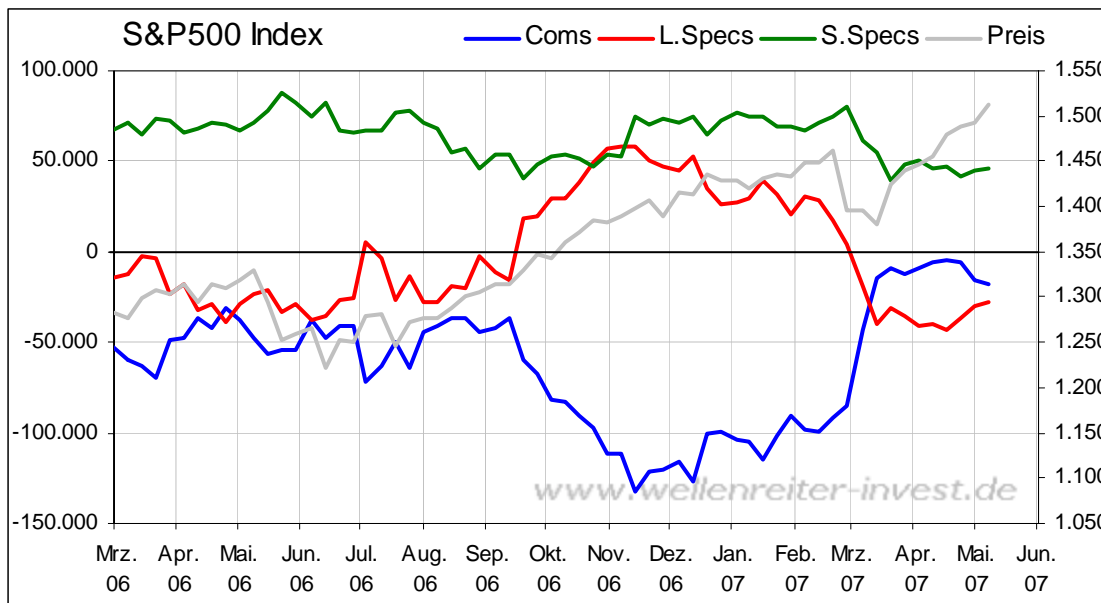
Bei per Saldo weiterhin steigenden Preisen in allen US-Aktienindizes fallen die Positionsveränderungen der Commercials sehr gering aus.



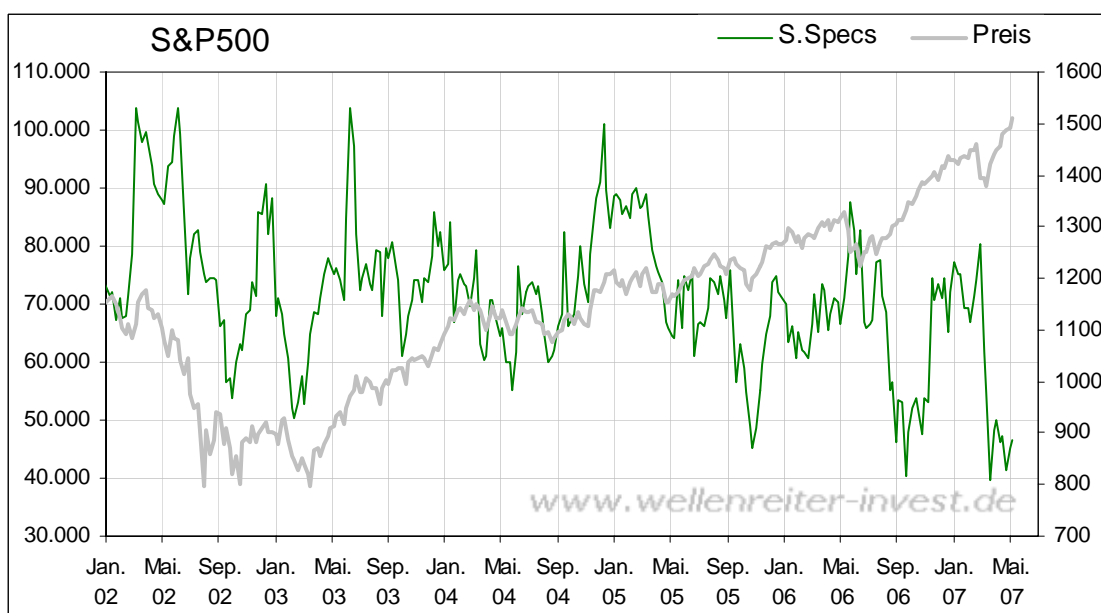
Die momentane Netto-Short-Positionierung der Commercials im Dow Jones Industrial Average erreicht das niedrigste Niveau seit über einem Jahr, zuletzt konnte man eine ähnliche geringe Netto-Short-Positionierung im November 2005 beobachten.



Man kann jedoch erkennen, dass das typischerweise zu beobachtende antizyklische Positionierungsverhalten der Commercials in den letzten Wochen/Monaten nicht zu beobachten war. Die Korrelation zwischen Preisentwicklung und Positionierungsverhalten ist bereits seit über einem Jahr „gestört“, so dass dieser Index in den letzten Monaten an dieser Stelle kaum erörtert wurde. Bei der Arbeit mit den CoT-Daten ist es wichtig, dass ein Zusammenhang zwischen Preis- und Positionierungsentwicklung erkennbar ist, ansonsten besteht die erhöhte Gefahr der Missdeutung. Ein weiteres Beispiel wird im Bereich der Anleihen folgen.



Eine deutliche Korrelation zwischen Preis- und Positionierungsentwicklung ist in den letzten Jahren hingegen im S&P 500 zu erkennen gewesen, auch wenn es auffällig ist, dass sich in den letzten Wochen trotz der stark steigenden Preise die Positionierung der Commercials kaum verändert hat. Das Verhalten der Commercials ist jedoch bisweilen positiv zu werten, da sie den US-Standardwerten einen höheren fairen Wert zubilligen. In dieser Woche hat sich ihre Netto-Short-Positionierung nur marginal erhöht, sie bleibt auf einem relativ niedrigen Niveau bestehen. Die Großspekulanten sind weiterhin per Saldo short positioniert, so dass von deren Seite weiteres Nachfragepotential vorhanden ist.

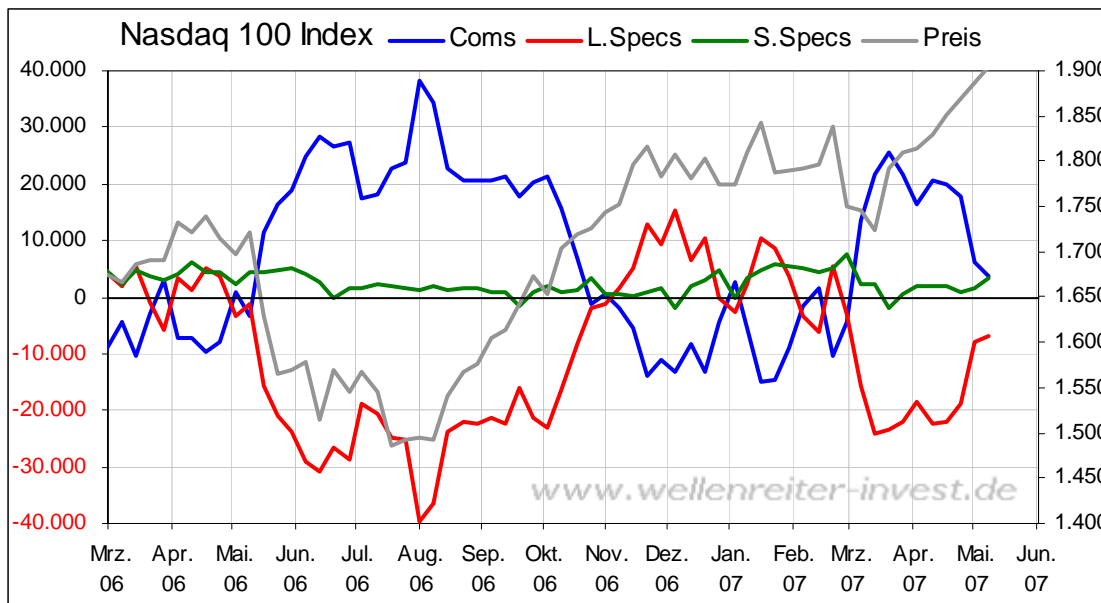


Das Positionierungsverhalten der Kleinspekulanten gleicht einer Totenstarre, sie bleiben auf einem relativ extrem niedrigen Niveau auf der Longseite positioniert. Trotz sehr

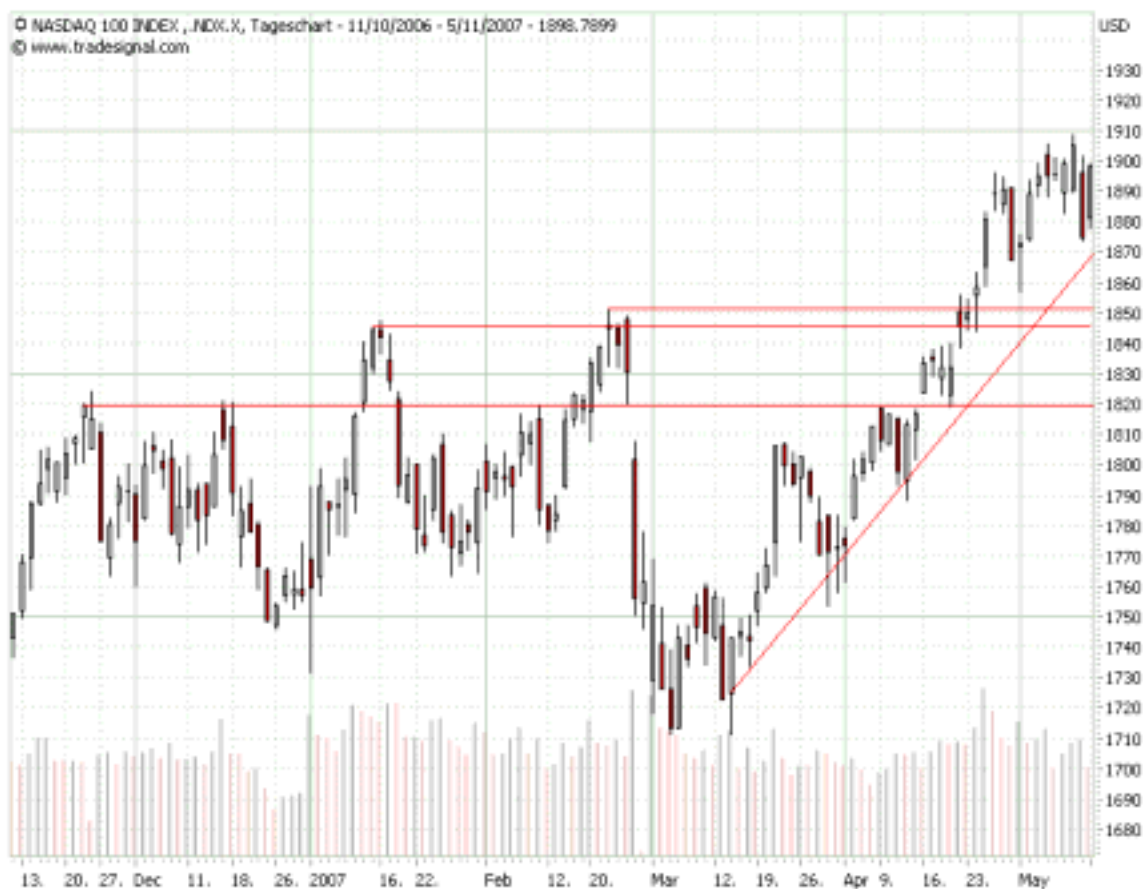
dynamisch steigender Preise erfolgt aber bis dato kein Positionsausbau, es ist damit eine ähnliche Anomalie wie zwischen August und Oktober 2006 zu beobachten.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend des S&P 500 am vergangenen Donnerstag gebrochen worden, dabei konnte man an diesem Handelstag ein Abwärtsvolumen von knapp 90% beobachten, so dass dies bereits als ein potentieller Kapitulationstag zu werten ist. Der sehr steile Aufwärtstrend ist zwar zunächst gebrochen, das Kursverhalten am vergangenen Freitag zeigt jedoch an, dass die Aufwärtsbewegung im S&P 500 intakt ist, da keine weitere Preisschwäche nachfolgte.

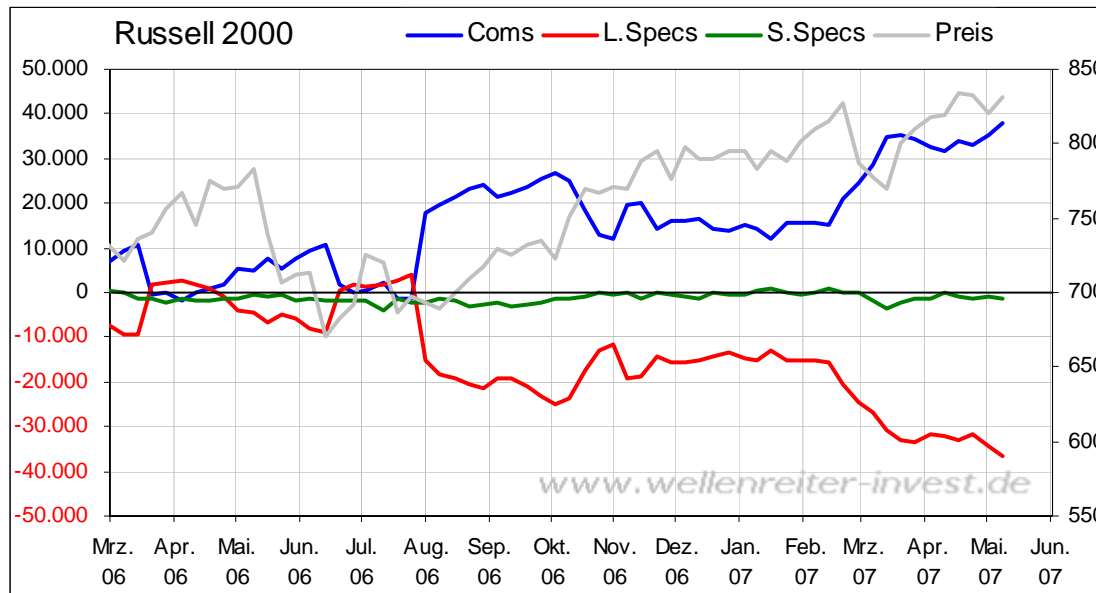


Die Commercials haben bei dem Preisanstieg ihre Netto-Long-Positionierung wieder etwas abgebaut, indem sie überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut haben. Sie bleiben damit nur noch marginal long positioniert, so dass man den fairen Wert des Technologieindex nahe des aktuellen Kursniveaus um 1.900 Punkten vermuten kann.



Der Aufwärtstrend des Nasdaq 100 ist im Gegensatz zum S&P 500 intakt geblieben, allerdings ist im Bereich 1.890-1.900 Punkte eine erhöhte Volatilität erkennbar. Aufgrund

der Positionierung der Commercials und der per Saldo noch immer leicht short positionierten Großspekulanten ist diese Preisbewegung als Konsolidierungsphase zu bewerten, bevor sich der Preisanstieg fortsetzen wird.



Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht im Russell 2000 ein neues historisches Allzeitrekordniveau. Insofern lässt ihre aktuelle Positionierung noch deutliches Aufwärtspotential bei den Nebenwerten erwarten.

Die Benutzung von Sentiment-Daten führt häufig zu kontroversen Diskussionen, ob dieser und jener Indikator auch anders interpretiert werden kann. Insofern ist es am sinnvollsten, wenn man Indikatoren des „harten Geldes“ verwendet, wenn man hinter die Kulisse des Aktienmarktes schaut. Für die Beschreibung des groben Bildes fließen zu ein paar Prozent auch „weiche Faktoren“ mit ein.

So konnte man in der vergangenen Woche von einem Händler lesen, dass der Markt in die **richtige Richtung** geht, nämlich nach unten, als ein Abwärtstag im DAX verzeichnet wurde: <http://www.n-tv.de/800157.html>

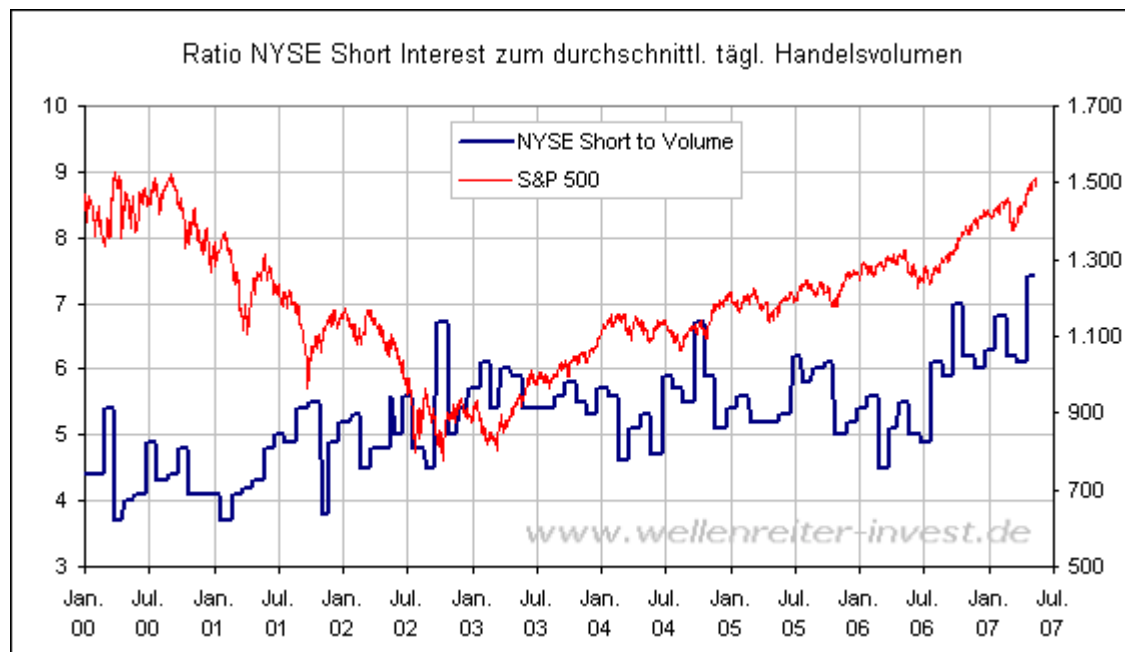
Auch das genannte Kursziel offenbart eine recht große Phantasie des befragten Händlers.

Ebenso konnte man am vergangenen Freitag von einem erfahrenen und sehr geschätzten Kollegen im Trading auf die Frage, wie man auf eine kurzfristige Ausverkaufsstimmung reagiert, wenn man investiert ist, die Antwort vernehmen, dass zu Handelsbeginn das Depot komplett liquidiert wird: <http://www.godmode-trader.de/news/?ida=615408&idc=64>

Gerade diese Aktion zeigt, dass die Angst der Marktteilnehmer aufgrund der Februarschwäche und der Preisschwäche im Mai des Vorjahres weiterhin in den Köpfen

präsentiert ist und somit ein emotionaler Handlungsdruck besteht, der losgelöst von einem rationalen Verhalten zu (vorschnellen und damit falschen) Handlungen animiert.

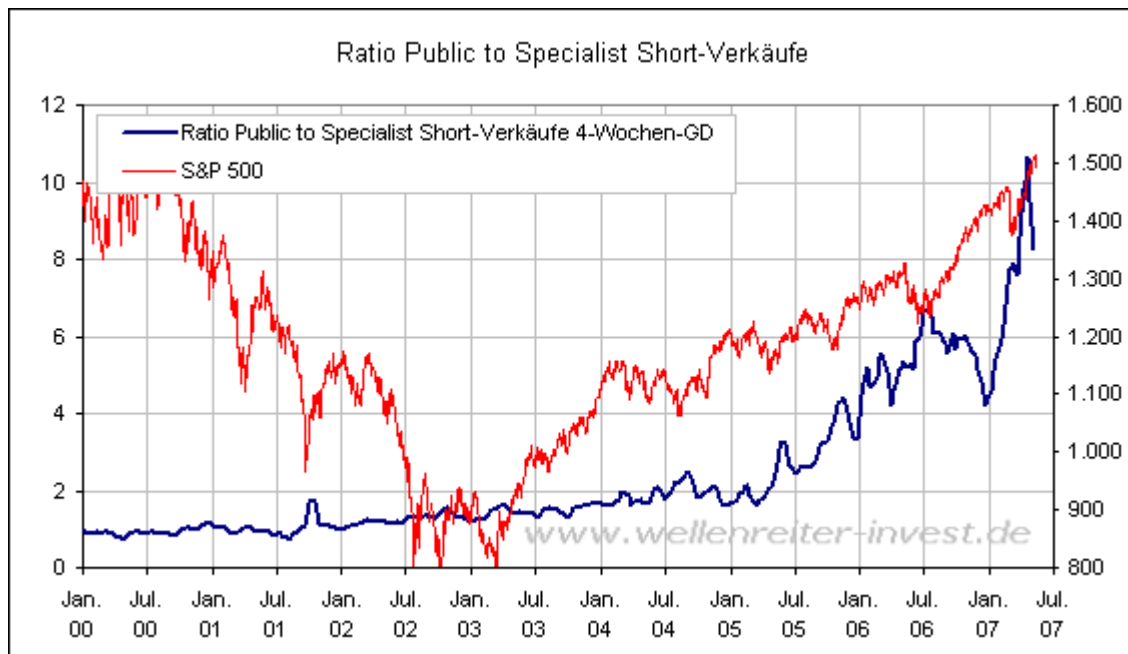
Da sich der S&P 500 ohne Frage auf einen sehr wichtigen preislichen Widerstand durch das Allzeithoch im Jahr 2000 zu bewegt, ist der Blick hinter die reine Preisentwicklung und hier insbesondere auf das Verhalten der „schwachen Hände“ im größeren Zeitabschnitt sinnvoll. Der Blick hinter die reine Preisentwicklung erfolgt mit den Indikatoren des „harten Geldes.“



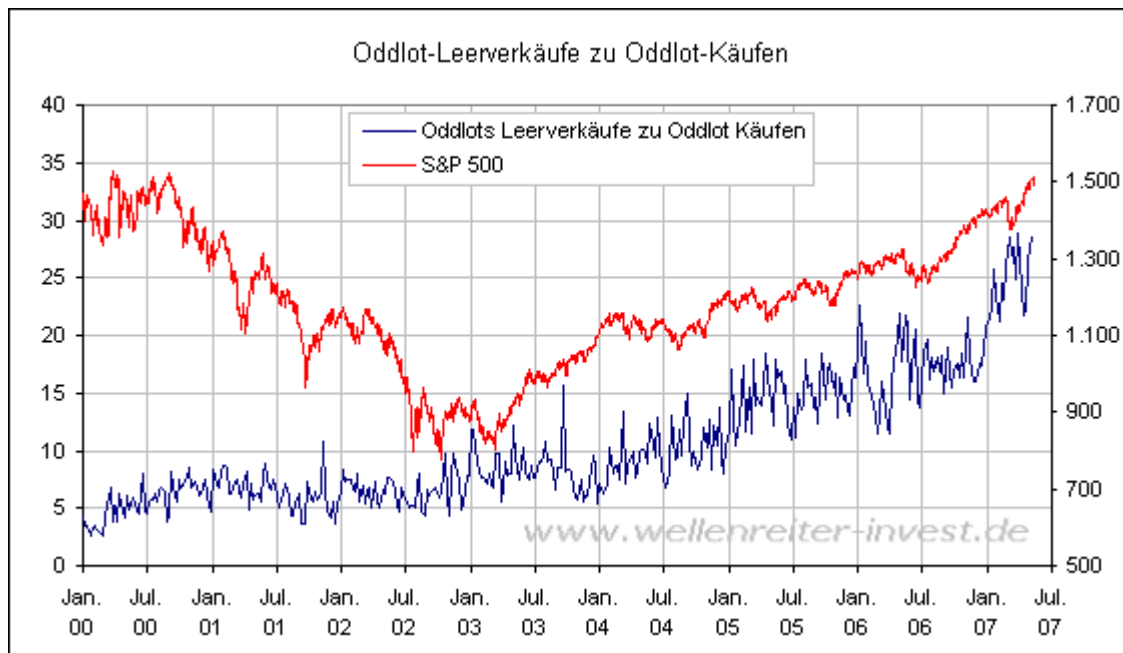
Als ein übergeordneter Indikator ist das NYSE Short Interest, also die leerverkauften Aktien an der NYSE, anzusehen. Setzt man die leerverkauften Aktien in ein Verhältnis zum durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen, dann bekommt man einen Stimmungsindikator, der prozyklisch mit der Preisentwicklung korreliert ist. An Preistiefs sind üblicherweise besonders viele Aktien leerverkauft, so dass die Eindeckungen von Short-Positionen, ein positiver Treibsatz für steigende Preise darstellt. In der Nähe von Preishochs sind hingegen nur relativ wenige Aktien leerverkauft, so dass die Nachfrage nach Aktien nachlässt. Zwischen 2000 und 2005 konnten die Höchstwerte bei den leerverkauften Aktien im Vergleich zum durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen im Oktober 2002 am Bärenmarkttief sowie im Oktober 2004 an einem preislichen Zwischentief nach einer längeren zeitlichen korrektiven Phase im Großteil des Jahres 2004 beobachtet werden.

Momentan liegt das Niveau der leerverkauften Aktien auf dem höchsten Niveau dieser Dekade und damit sehr deutlich oberhalb des Durchschnittswertes, so dass von Seiten

dieses Indikators weiterhin (deutliches) Potential auf der Oberseite in Trendrichtung angezeigt wird. Dieses überdurchschnittlich hohe Niveau trotz eines intakten Aufwärtstrends, der sich in seiner Dynamik nach oben hin beschleunigt, ist zudem als Sentimentdivergenz anzusehen, die hier positiv zu werten ist.



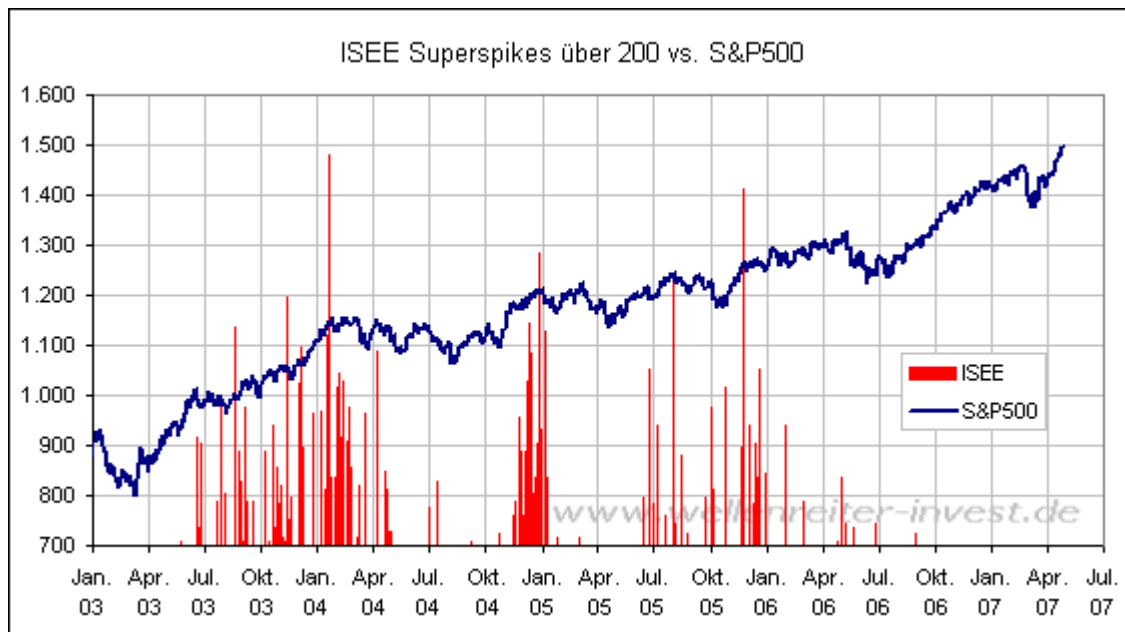
Auffällig ist vor allem die sehr große Skepsis der Öffentlichkeit gegenüber den Spezialisten, da die Öffentlichkeit (Kleinanleger) relativ zu den Spezialisten ein ungewöhnlich hohes Niveau bei den Leerverkäufen erkennen lässt. Die Skepsis der Öffentlichkeit zwar weder in 2000 noch in 2002 besonders ausgeprägt, seit 2005 nimmt sie zu und ist in den letzten ca. 12 Monaten förmlich explodiert und drückt sich in einem extremen Anstieg an Leerverkäufen aus. Das Verhalten der Öffentlichkeit signalisiert, dass sie keine neuen Höchstkurse erwarten, sondern sich für einen deutlichen Kursrückgang an Wall Street positioniert haben.



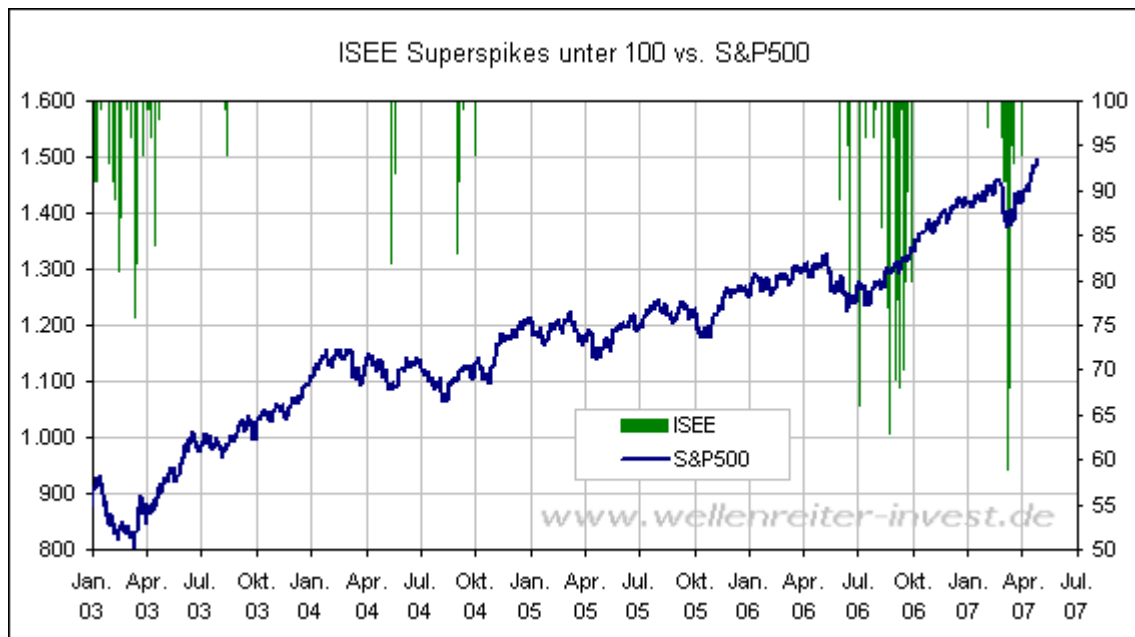
Ein ähnlicher Verlauf ist auch bei den kleinsten der Kleinanleger erkennbar, momentan liegt deren Verhältnis an Leerverkäufen gegenüber den Käufen (bei Orders unterhalb von 100 Aktien) beinahe zehnmal höher als zu Beginn dieser Dekade.



Betrachtet man das Verhalten der Kleinanleger bei ihren Brokern durch die Erfassung von Call- und Put-Käufen, dann zeigt der gleitende 10-Tagesdurchschnitt an, dass die Skepsis gegenüber der weiteren Kursentwicklung an Wall Street nie so groß war wie jüngst im März 2007. Dieses Verhalten steht im völligen Kontrast zur Preisentwicklung, da sich der Aufwärtstrend nach seinem preislichen Doppeltief in 2006 deutlich beschleunigt hatte.



Eine Aufgliederung des Verhaltens der Kleinspekulanten nach einem großen Optimismus (ein Wert von >200 bedeutet (mindestens) doppelt so viele Käufe von Calls gegenüber Puts und somit eine große Zuversicht für zukünftig steigende Kurse) und nachfolgend großem Pessimismus (ein Wert von <100 bedeutet den Kauf von (mindestens) eines Puts pro gekauftem Call und damit eine große Zuversicht für zukünftig fallende Kurse) zeigt den zunehmenden Pessimismus im Zeitablauf trotz verbesserter Kursentwicklung sehr deutlich an. Während an sehr vielen Handelstagen im Herbst 2003 und im Januar 2004 der Optimismus bei den Kleinanlegern zu beobachten war, folgte dann preislich in 2004 eine längere korrektive Phase. Die nächste Optimismusspitze war erst wieder am Jahresende 2004 zu beobachten, wieder folgte eine korrektive Phase. Seit dem Ausbruch des S&P 500 auf ein neues Bewegungshoch im September 2006 gab es trotz der steigenden Dynamik im Aufwärtstrend nicht einen einzigen Handelstag mit einem Wert von größer 200! Dies ist ein weiterer Indikator, der anzeigt, dass die Kleinspekulanten diesem Anstieg nicht trauen.



Handelstage, an denen mehr Puts als Calls gekauft werden, sind im Jahresverlauf recht selten. Sie treten dann auf, wenn preisliche Abwärtsphasen in der Regel bereits weiter fortgeschritten sind. Viel Angst konnte bei den Kleinspekulanten vor allem im Februar/März 2003 beobachtet werden, ebenso etwas erhöhte Angstniveaus bei den beiden jeweiligen preislichen Zwischentiefs im Mai und August 2004. Das Angstniveau erreichte das höchste Niveau auf Tagesbasis am Preistief im Juli 2006, dies wurde dann jedoch durch die Vielzahl an Handelstagen und ein neues Rekordniveau eines einzelnen Handelstages im September 2006 übertroffen, obwohl die Preise am Steigen war. Diese Verhaltensanomalie – die Kleinspekulanten antizipierten eine Art bearisches Doppelhoch im Vorjahr – ebnete die weitere preisliche Anstiegsphase. Die zeitlich sehr kurze Preisschwäche im Februar/März 2003 ging wieder mit einem deutlichen Anstieg der Put-Käufe einher. Dabei wurde am 08.03.2007 ein neuer historischer Rekordwert mit einem Niveau von 58 gemessen, so dass an diesem Tag mehr als doppelt so viele Puts als Calls gekauft wurden. Das Verhalten des ISEE-Indikators zeigt trotz steigender Kurse eine ansteigende Angst der Kleinspekulanten in den letzten knapp 12 Monaten an. Diese „Höhenangst“ der Kleinspekulanten ist aus antizyklischer Sichtweise positiv zu werten.

Die gezeigten Indikatoren zeigen damit an, dass neue historische Höchstkurse für den S&P 500 erwartet werden können, da die „schwachen Hände“ zu skeptisch sind. Der Countdown zu neuen Höchstkursen ist dabei bereits am Laufen, neue Rekordhochs erscheinen nach der kurzfristigen Verschnaufpause in der vergangenen Woche in den kommenden Wochen erreichbar. Nimmt man das Verhalten der Commercials im Nasdaq 100 als Maßstab für das weitere Potential auf der Oberseite, dann ist bis dato mittlerweile die Hälfte der Preisrally seit den Preistiefs im März abgearbeitet, nimmt man andere

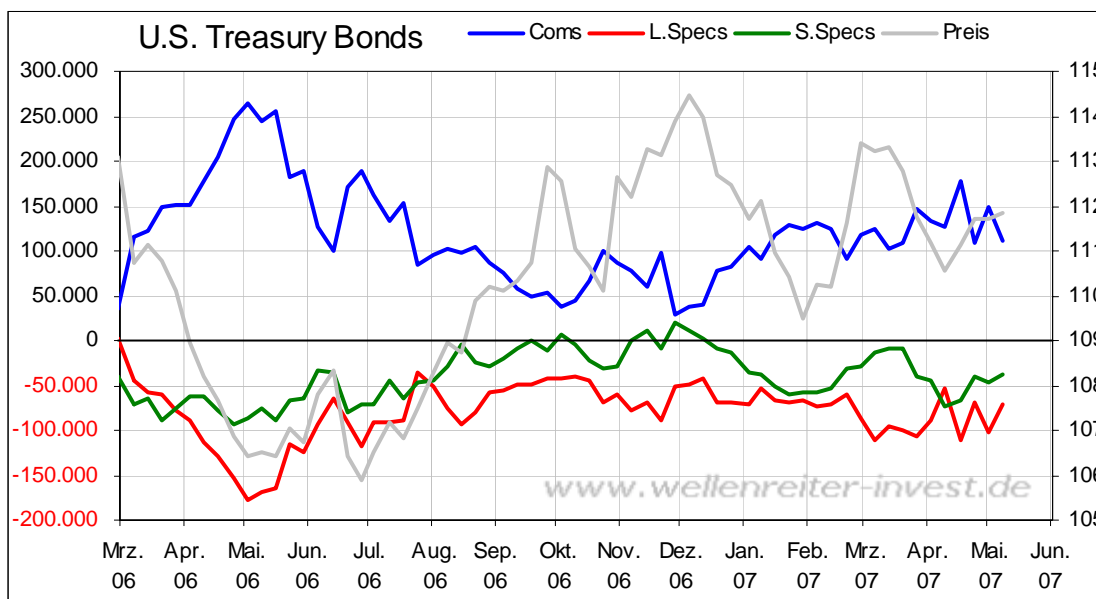
Indikatoren hinzu, dann sind es etwa 2/3 der Bewegung. Unabhängig vom genauen Prozentsatz der laufenden Preisrally am Gesamtpotential lässt sich jedoch feststellen, dass das Verhalten der Commercials in den US-Aktienindizes weiteres Potential auf der Oberseite in den kommenden Wochen erwarten lässt und neue Rekordhochs bei den Standardwerten im S&P 500 zu erwarten sind. (Hinweis: alle oben gezeigten Indikatoren sind Teil unseres „Wellenreiter-Labors“, das in Kürze freigeschaltet werden wird).

Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

Anleihen:

Dreiecksbildung in der Handelsspanne 110-113 Punkte setzt sich fort, saisonale Unterstützung vorhanden

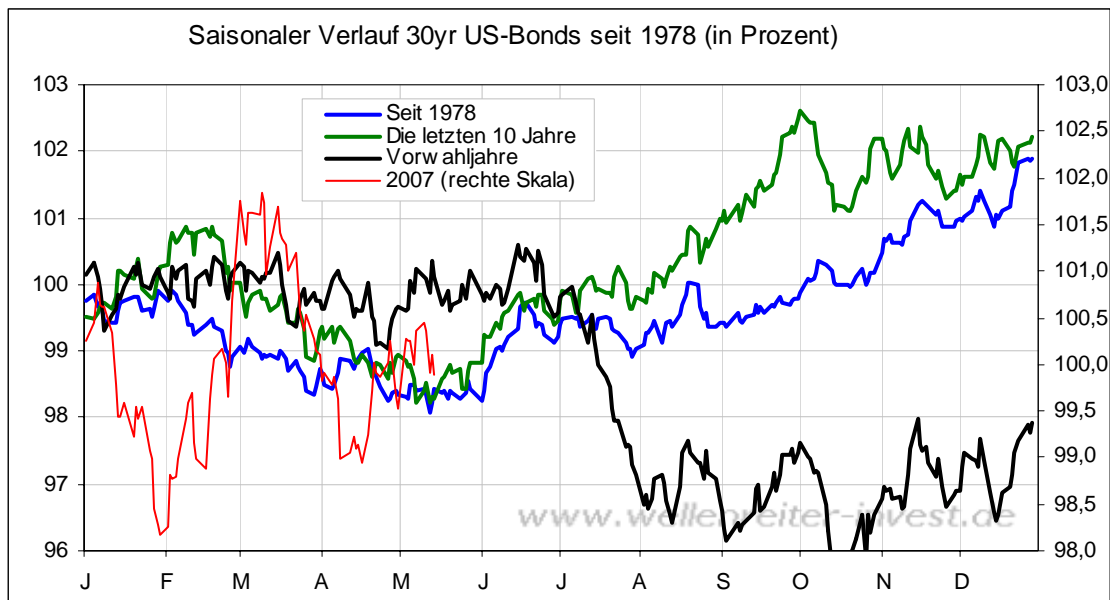
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	111,27	0,04	+110.634	-38.141	-27.653	+10.488
10-year T-Notes	108,09	0,02	-326.025	-45.121	+4.174	+49.295



Bei den dreißigjährigen Anleihen haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung wieder reduziert, ihre aktuelle Netto-Positionierung oszilliert letztlich seit Monaten in einer relativ engen Spanne. In dieser Woche haben die Commercials bei leicht steigenden Preisen überwiegend Long-Positionen abgebaut.

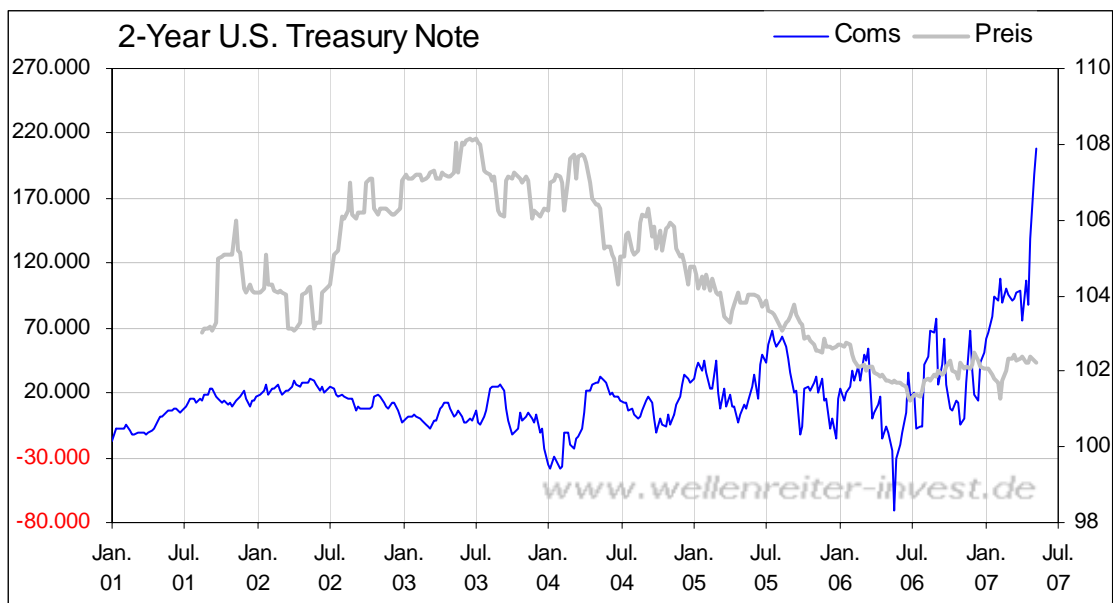


Charttechnisch befinden sich die Langläufer weiterhin in einer Dreiecksbildung, so dass eine Ausbruchsbewegung aus der enger werdenden Handelsspanne bald anstehen wird.

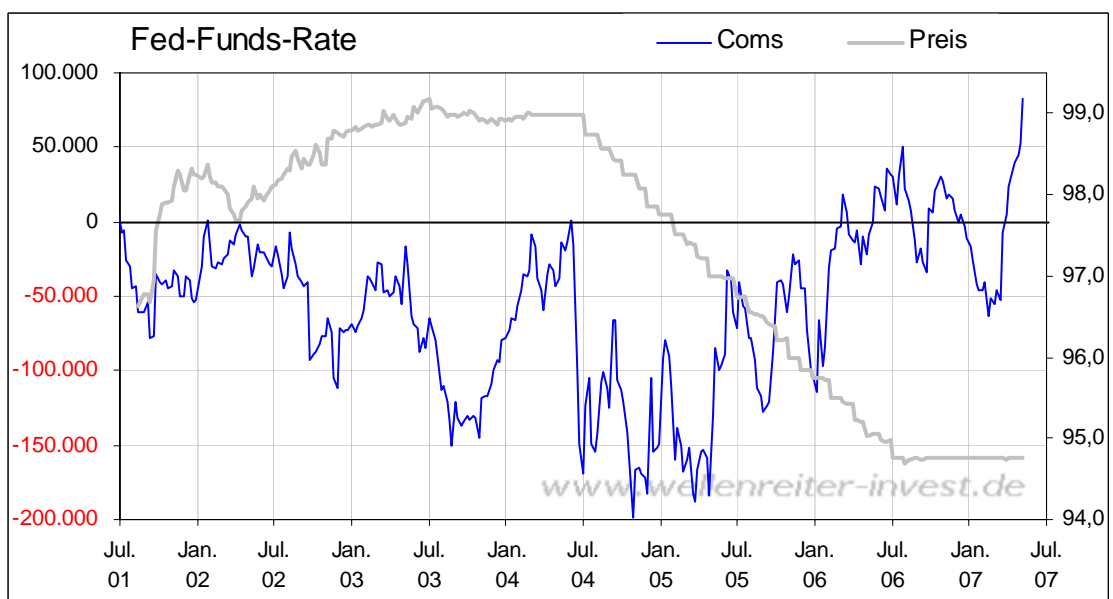


Aus saisonaler Sicht besitzen die Anleihen eine positive Unterstützung, Vorwahljahre sind im Durchschnitt bis in den Juni stabil.

Im Bereich der zweijährigen Anleihen und der FED Funds bestehen in dieser Woche jeweils zwei neue historische Rekordpositionen der Commercial auf der Longseite.



Die Positionierung der Commercials deutet auf steigende Kurse und damit fallende Zinsen am kurzen Ende hin. Die Korrelation zwischen der Preisentwicklung und der Positionierung der Commercials in den letzten Jahren war jedoch nicht besonders groß, so dass die Aussagekraft dieses neuen historischen Extremniveaus mit Vorsicht zu betrachten ist.



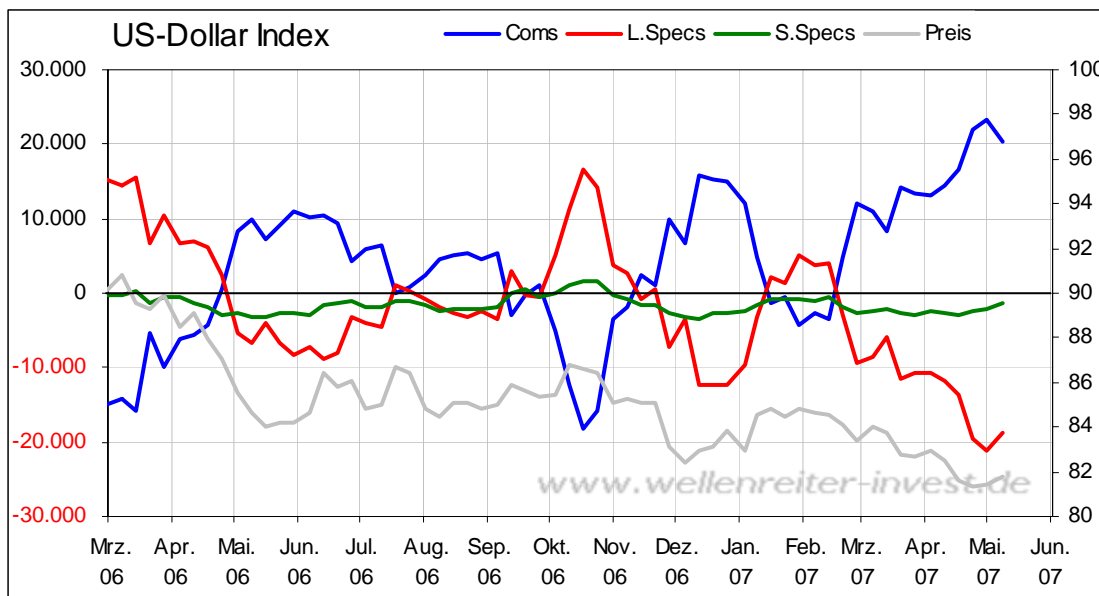
Die Positionierung der Commercials deutet auf steigende Kurse und damit einen fallenden Leitzinssatz hin, allerdings gilt auch die Aussage, dass die Korrelation zwischen Preis- und Positionierungsentwicklung der Commercials nicht so groß ist, so dass man diese Aussage mit größter Vorsicht bewerten sollte.

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

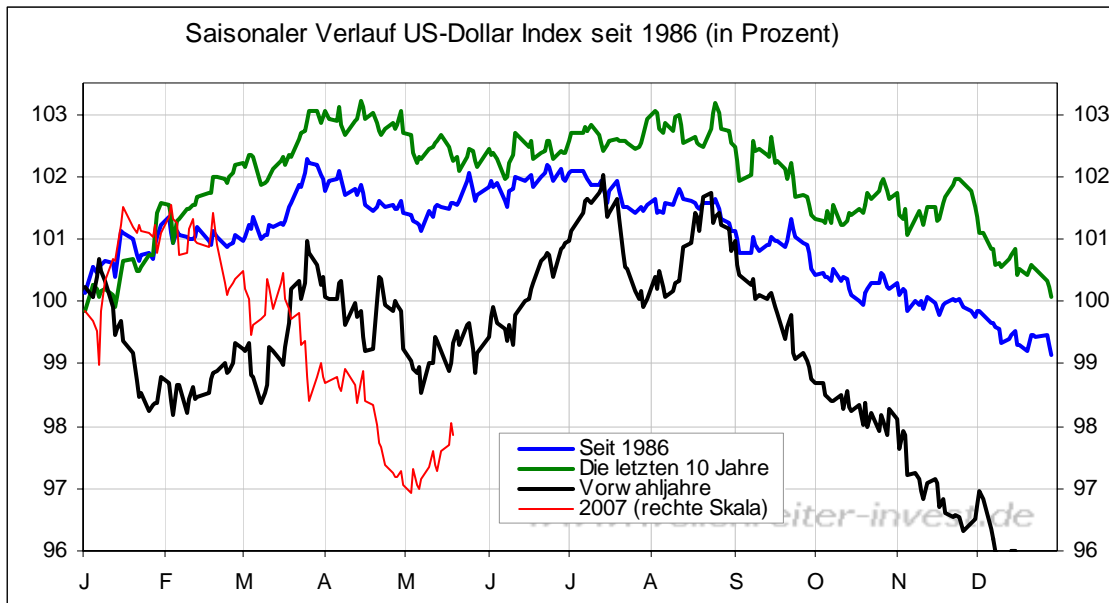
Devisen:

Verhalten der Commercials spricht für Erholung des US-Dollars, saisonale Unterstützung vorhanden, Ausbildung eines zweiten Beins zu erwarten (higher low?) und damit eines niedrigeren Hochpunktes im Euro

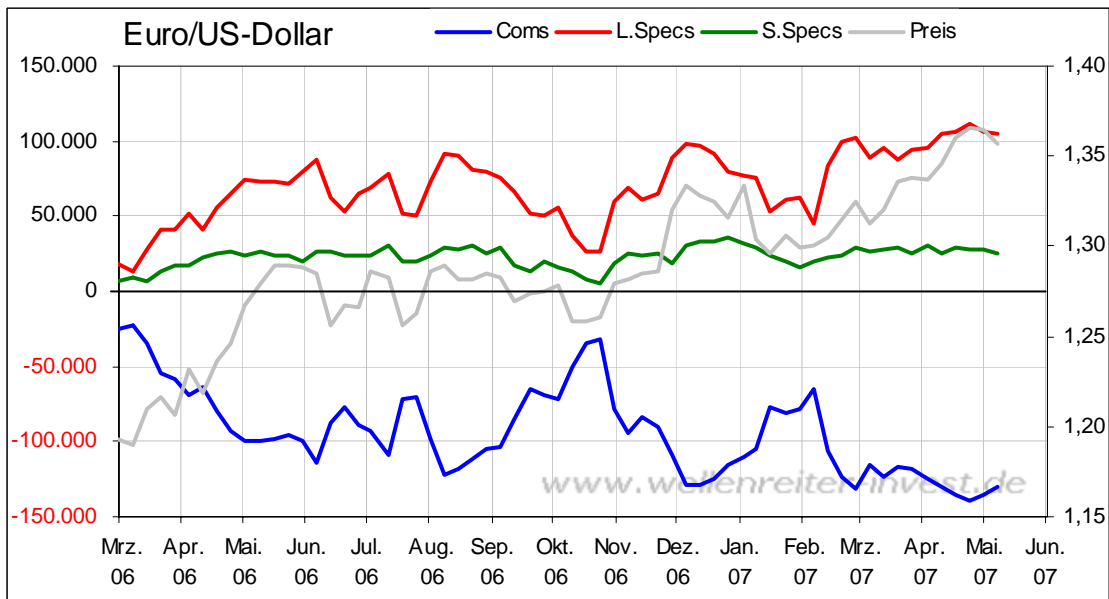
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	81,8100	0,3800	+20.304	-3.076	-3.933	-857
Euro	1,3539	-0,0064	-130.025	+5.162	-1.004	-6.166
Schweizer Franken	0,8210	-0,0028	+33.787	+6.725	+5.235	-1.490
Japanischer Yen	0,8337	-0,0013	+105.816	-4.439	+1.955	+6.394
Britisches Pfund	1,9896	-0,0090	-65.693	+9.455	+3.574	-5.881



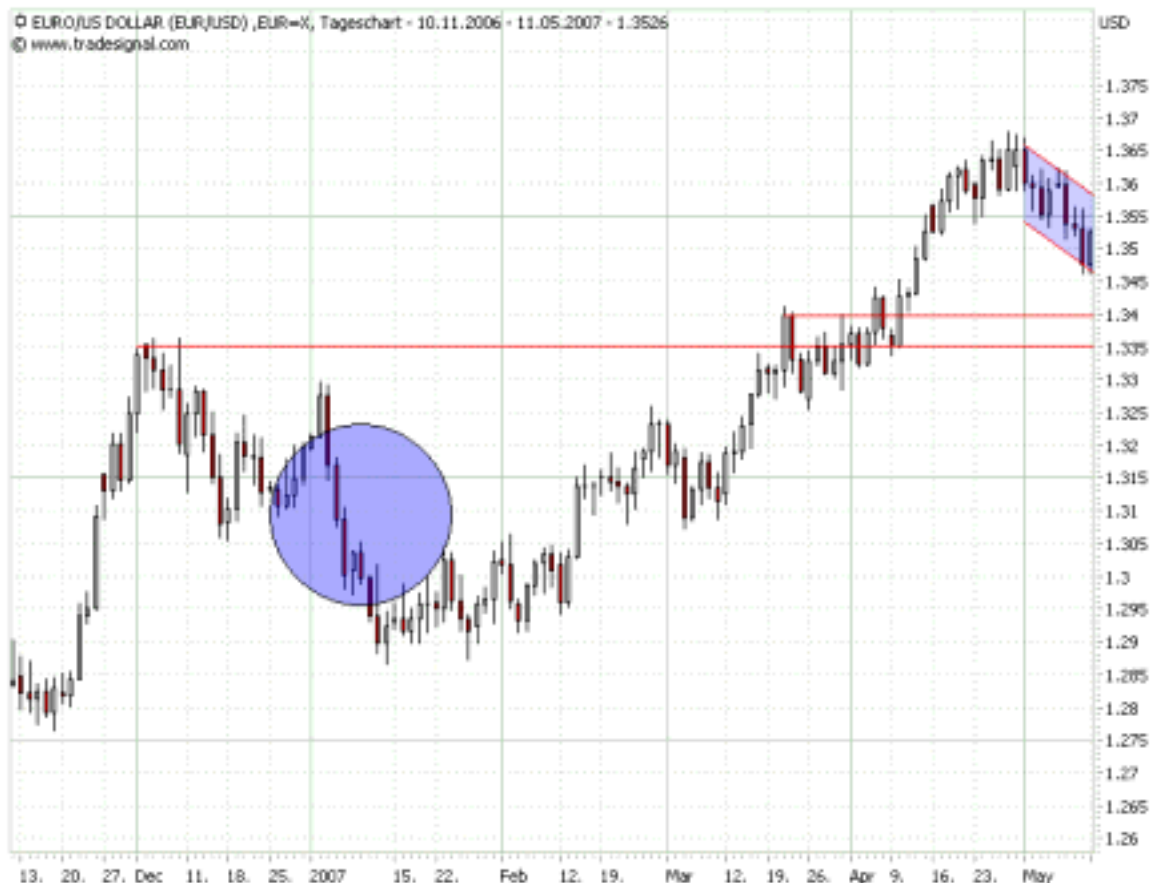
Die Commercials haben im US-Dollar-Index bei leicht steigende Preisen ihre Netto-Long-Positionierung etwas reduziert, sie bleibt jedoch weiterhin auf einem sehr hohen Niveau bestehen.



Saisonal ist die Zeitphase Mai-Juni eine Phase des stabilen US-Dollars, die in Vorwahljahren vor allem im Juni einen steigenden US-Dollar erwarten lässt.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich nur marginal reduziert und bleibt auf einem historisch extrem hohen Niveau bestehen.



Charttechnisch befindet sich der Euro in einem kurzfristigen Abwärtstrend, hat hier aber am vergangenen Donnerstag zunächst wahrscheinlich ein kurzfristiges Preistief ausgebildet. Die preisliche Abwärtsbewegung fiel trotz der starken spekulativen Schlagseite bei der Positionierung der Marktteilnehmer nicht sehr dynamisch aus. Eine etwas geringere spekulative Positionierung führte Anfang Dezember zu einer etwas kräftigeren Preiskorrektur, allerdings fiel damals auch der Preisanstieg im Vorfeld dynamischer aus. Nach der Ausbildung eines zweiten niedrigeren Hochpunktes kam es dann im Anschluss im Januar 2007 zu einer dynamischen Abwärtsbewegung. Insofern bleibt momentan abzuwarten, ob der Euro in den kommenden Handelstagen einen Rücklauf auf das bisherige Jahreshoch bewerkstelligen kann, an dem er dann scheitern dürfte, womit sich ein zweites niedrigeres Preishoch ausbilden würde.

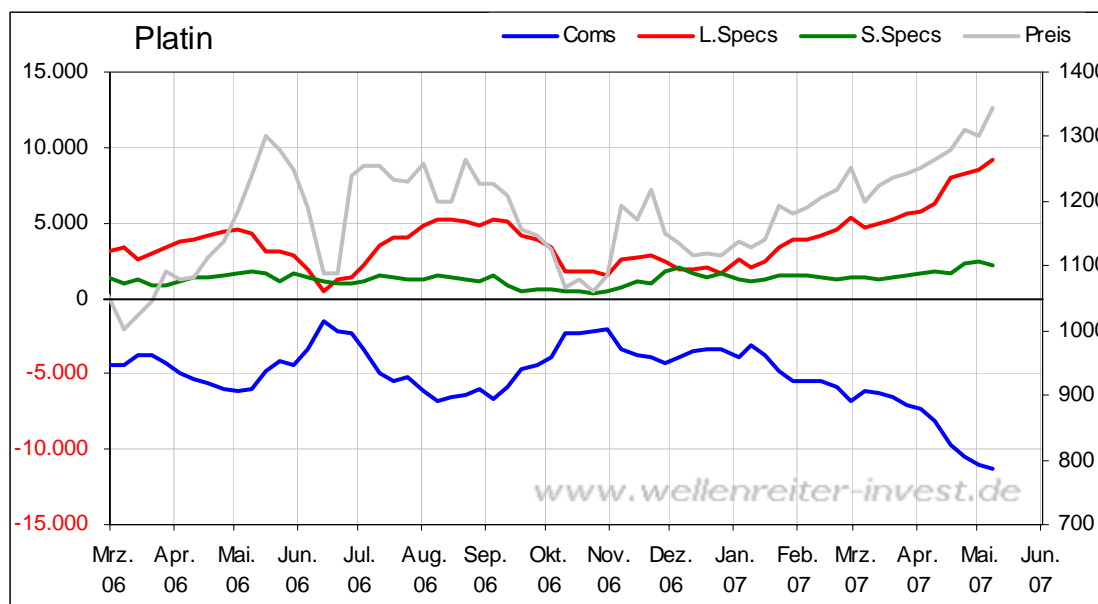
Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt bei bullish.

Edelmetalle:

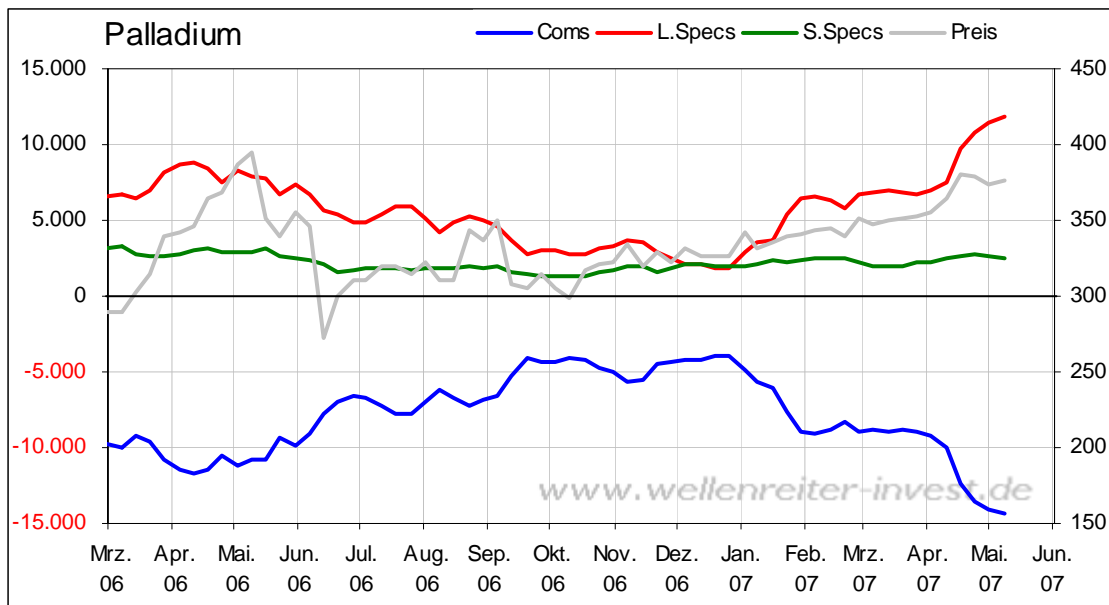
Zu hohe Spekulationsneigung bei Platin und Palladium, Gold noch im Aufwärtstrend, Minenaktien ohne Eigenleben

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	684,95	11,95	-187.360	-7.770	+4.742	+12.512
Silber	13,46	0,23	-50.692	+2.845	+1.069	-1.776
Platin	1.335,50	44,50	-11.244	-234	-43	+191
Kupfer	371,45	10,95	+6.401	-866	+232	+1.098

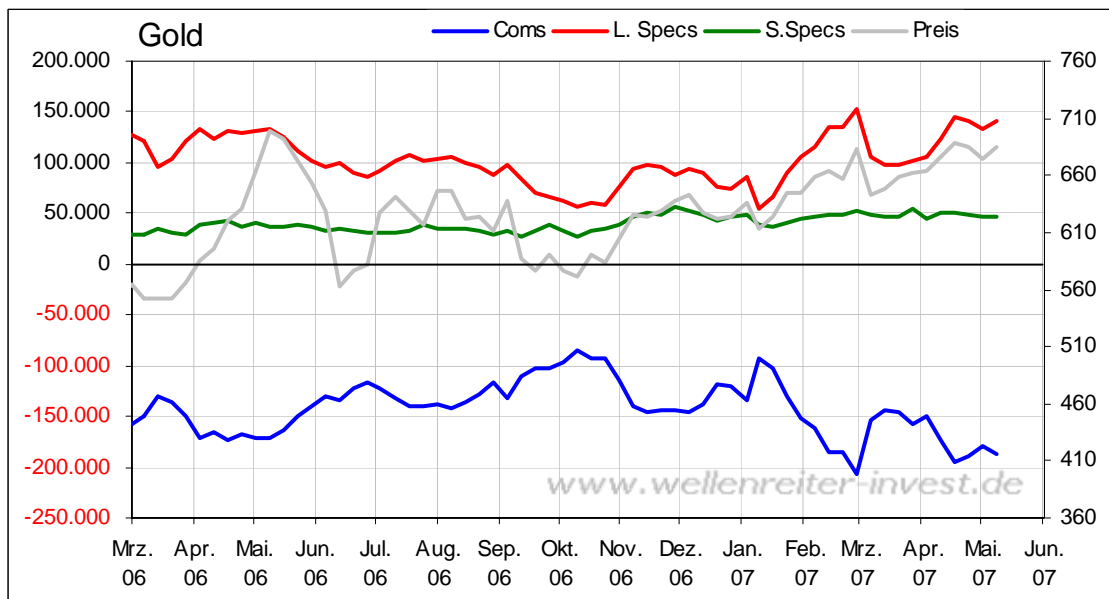
Im Betrachtungszeitraum fallen die Positionsveränderungen der Commercials bei allen Edelmetallen gering aus, neue marginale Extrempositionierungen der Commercials sind wieder bei Platin und Palladium zu beobachten.



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



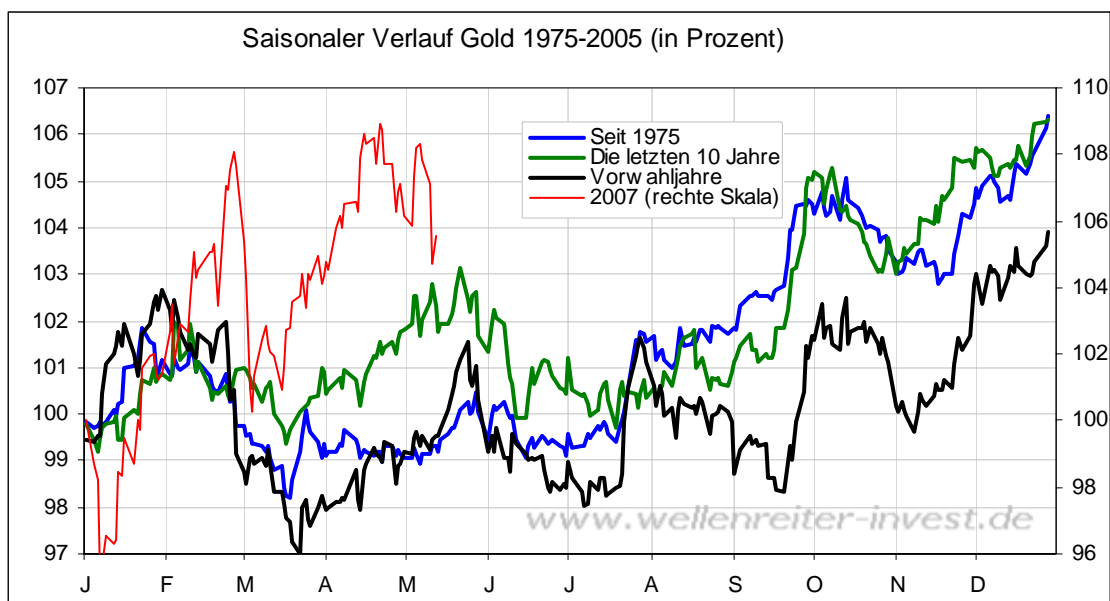
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht ebenfalls wieder ein neues Allzeitrekordniveau.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich nur sehr wenig verändert und liegt weiterhin auf einem relativ hohen Niveau. Bei dem temporären Preisanstieg haben die Commercials überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut.



Die Charttechnik für den Goldpreis ist weiterhin grundsätzlich positiv, da der Aufwärtstrend intakt ist. Allerdings hat sich mittlerweile ein zweites niedrigeres Preishoch ergeben, so dass dieser Aufwärtstrend seit Oktober nach einer Bouncebewegung nun möglicherweise in Kürze zur Disposition steht, da die spekulative Schlagseite der Marktteilnehmer zu ausgeprägt ist und die Commercials in den letzten Monaten zwischen 670 und 690 US-Dollar sehr deutlich auf der Verkaufsseite tätig waren.



Unter saisonalen Gesichtspunkten kommt der Rückenwind für den Goldpreis einem baldigen Ende entgegen, ab Mitte/Ende Mai neigt der Goldpreis üblicherweise zur Schwäche.

Der aktuelle Wochenend-Wellenreiter vom 12.05.2007 hat sich unter dem Titel „Gold-Bulle pausiert wie in den 70ern“ ebenfalls mit dem Thema beschäftigt.

<http://www.wellenreiter-invest.de/>

Bei den Minenaktien gibt es ebenfalls keine wesentlichen neuen Erkenntnisse, sie oszillieren in ihrer Handelsspanne und tun dies auch auf relativer Basis gegenüber den US-Standardwerten.



Die Ratio der Minenaktien anhand des XAU zeigt gegenüber dem S&P 500 eine Underperformance seit Mai 2006 an, seit den Preistiefs der Minenaktien im Oktober 2006 befinden sie sich im Gleichlauf mit den Standardwerten. Da sie weder gegenüber dem Goldpreis noch dem Gesamtmarkt relative Stärke zeigen, ist die Erwartungshaltung gegenüber dem Sektor, dass Preishochs in den kommenden Wochen nicht zu erwarten sind.

Da die Edelmetalle durch die Einführung der ETFs eine eigene Anlageklasse geworden sind, ist ein größeres Risiko auf der Unterseite dann gegeben, wenn der Gesamtmarkt in eine Schwächephase münden sollte, was momentan jedoch nicht erwartet wird. In preislichen Abwärtsphasen dürfte der Sektor aufgrund der geringeren Liquidität gegenüber Standardaktien überproportionale Verluste erleiden. Eine solche Entwicklung konnte man sowohl im Mai/Juni 2006 als auch Ende Februar 2007 bereits beobachten,

der Sektor korreliert sehr stark positiv mit dem Gesamtmarkt. Diese positive Korrelation dürfte grundsätzlich anhalten.

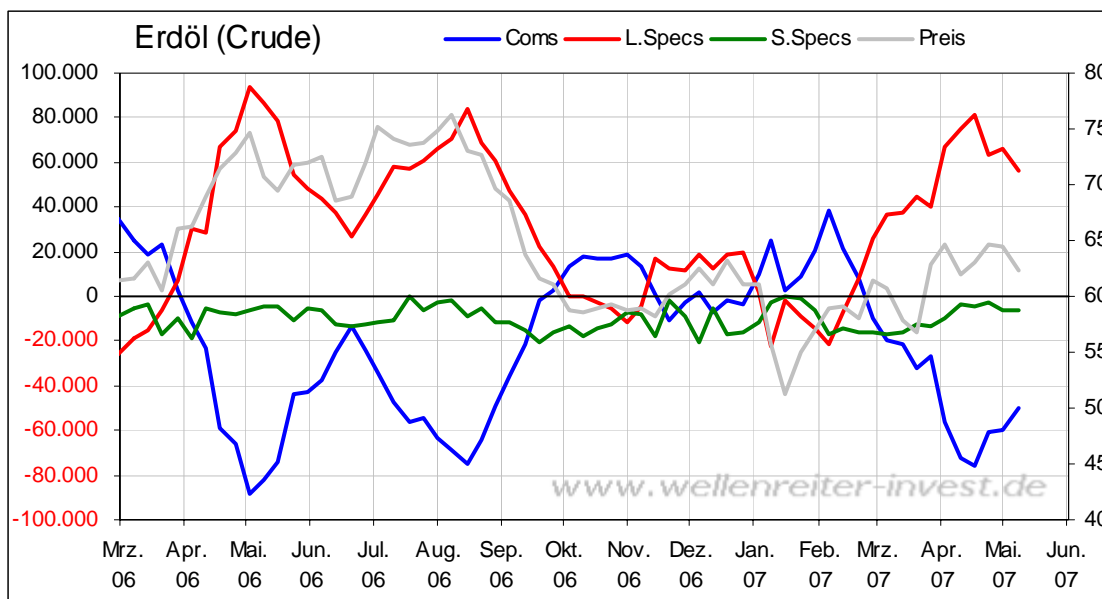
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt zunächst weiterhin auf neutral.

Energie:

Erdölpreis- billiger wird's wohl nicht?

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	62,27	-2,14	-49.854	+10.033	+47.720	+37.687
Erdgas	7,64	-0,09	-13.252	-8.859	-1.576	+7.283

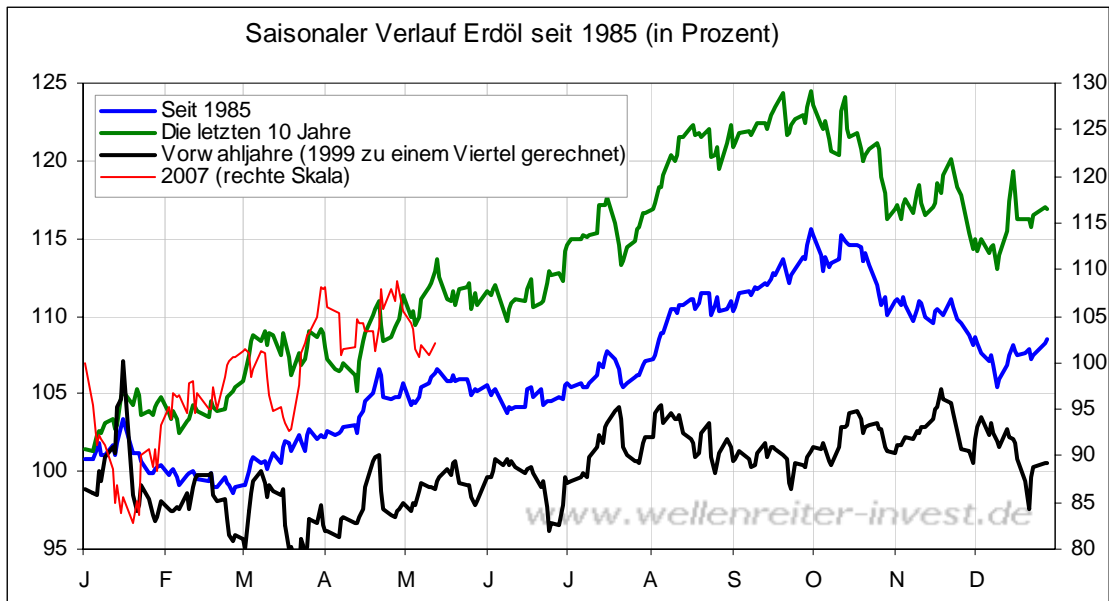
Die Veränderungen bei der Positionierung der Commercials im Energiebereich fallen weiterhin relativ gering.



Bei Erdöl haben die Commercials bei fallenden Preisen ihre Netto-Short-Positionierung leicht reduziert, sie bleiben jedoch weiterhin relativ deutlich auf der Shortseite positioniert, so dass ihr Verhalten einen niedrigeren fairen Wert impliziert.

„Billiger wird's wohl nicht“, so der Titel eines Artikels im Manager-Magazin an diesem Wochenende: <http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,482492,00.html>

Dieser Ansicht widersprechen wir deutlich, im weiteren Jahresverlauf sind deutlich niedrigere Preise zu erwarten.



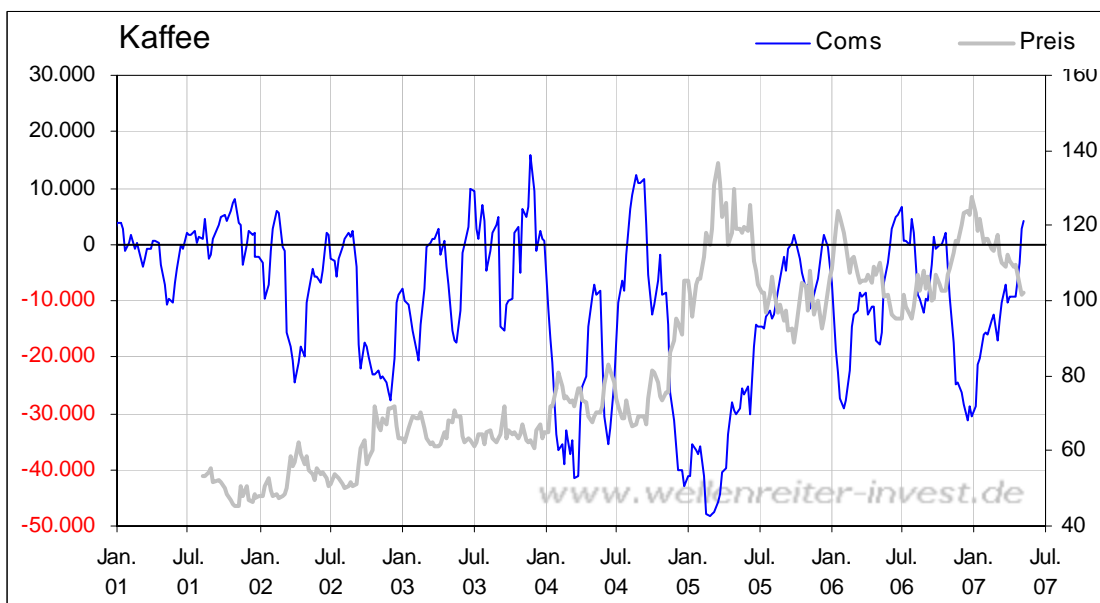
Der saisonale Zyklus ist grundsätzlich zunächst noch als eine positive Unterstützung anzusehen, der Ölpreis dürfte dabei sein Preishoch für dieses Jahr bereits gesehen haben. Vorwahljahre in den USA sind tendenziell als Seitwärtsjahre anzusehen.

Die Einschätzung verbleibt bei bearish.

Agrar/Fleisch:

Keine neuen Extrempositionierungen der Commercials, Kaffee nahe am Preistief

Neue Extrempositionierungen der Commercials in diesem Sektor liegen nicht vor. In der Vorwoche wurde an dieser Stelle Kaffee besprochen, hier haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung noch einmal marginal ausgebaut.



Eine Netto-Long-Positionierung der Commercials ist meistens nur in einem geringen Umfang zu beobachten, dies ist üblich für die Ausbildung von Preistiefs. Insofern lässt sich erwarten, dass der Kaffeepreis momentan sehr nahe an einem preislichen Tiefpunkt notiert.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche stehen in den USA nur wenige wichtige Daten zur Veröffentlichung an. Das größte Interesse dürfte dabei die Veröffentlichung der Verbraucherpreise am kommenden Dienstag besitzen, aus Konjunktursicht ist zudem der Philly FED Index interessant, der am Donnerstag gemeldet werden wird.

Am US-Aktienmarkt bleiben die Bullen am Drücker, auch wenn in der laufenden Rallye seit März die zweite Halbzeit bereits eingeläutet wurde. Das Potential von neuen historischen Höchstkursen im S&P 500 ist momentan gegeben, da die Skepsis der Kleinspekulanten und „zittrigen Hände“ weiterhin vorhanden ist und eine Überhitzung trotz des starken Trends momentan noch nicht erkennbar ist.

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.