

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 17. September 2007

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	29.08.	Dreieck im S&P 500 vor Auflösung
Anleihen	neutral	11.06.	„Flucht in Qualität“ endete, Korrektur
US-Dollar	bearish	10.09.	Euro in Konsolidierung
Erdöl	bearish	06.08.	Erdöl vor weiterer Attacke der Marke von 80 US-Dollar
Edelmetalle	neutral	09.07.	Silber besitzt weiterhin sehr positive Markttechnik

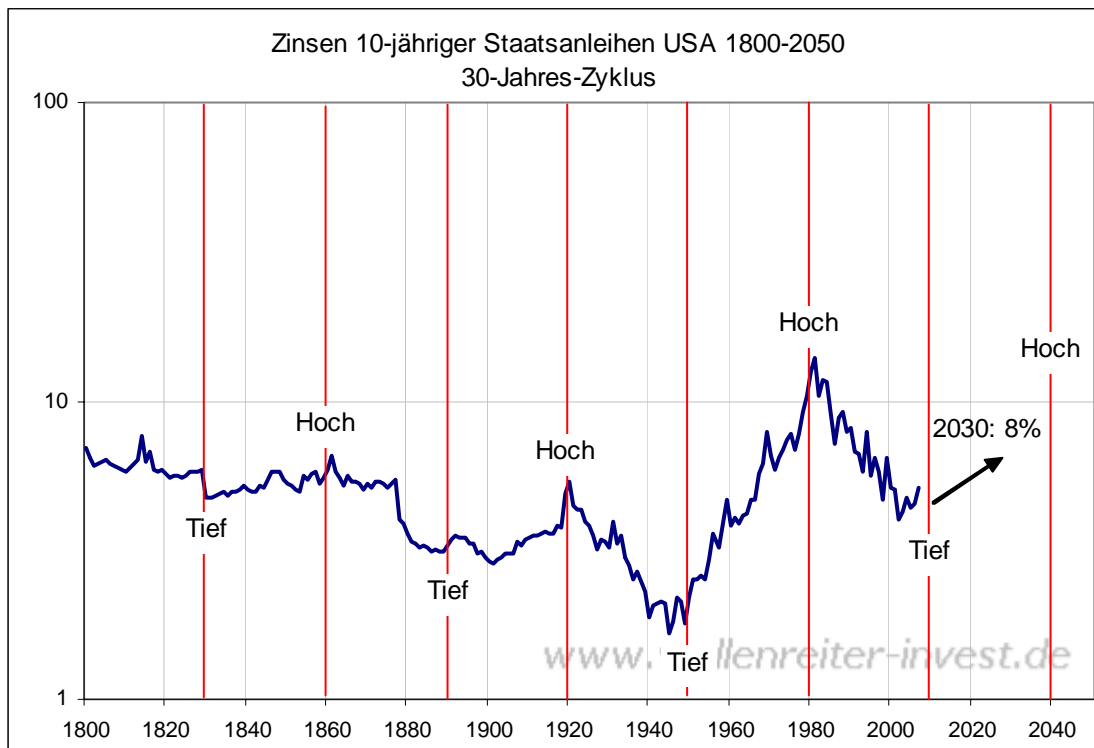
Das Wall Street Journal hat die heute erscheinenden Memoiren von Alan Greenspan vorab gelesen und einen Bericht darüber veröffentlicht:

<http://online.wsj.com/article/SB118978549183327730.html?mod=mktw>

Auch wenn man das eine oder andere historisch Interessante entdecken kann, so interessiert doch der Blick in die Zukunft stärker als die Rückschau in die Vergangenheit. Greenspan ist sich sicher, dass das Thema Inflation in den kommenden Jahrzehnten eine hervorgehobene Rolle spielen wird. Der Zusammenbruch des Kommunismus hat hunderte Millionen Arbeitskräfte ins Spiel gebracht, was den Druck auf Löhne und Preise erhöhte. Doch dieser Druck lässt jetzt nach. Der Lohn- und Preisauftrieb in Ländern wie China und Indien nimmt zu. Inflation wird schwieriger unter Kontrolle zu bringen sein. Greenspan prognostiziert, dass die Inflationsrate um das Jahr 2030 herum zwischen 4 und 5 Prozent pendeln sollte – verglichen mit gegenwärtig etwas über 2 Prozent heutzutage. Die Renditen für 10jährige US-Staatsanleihen sollten sich dann mindestens bei 8 Prozent befinden, so Greenspan.

Greenspan kennt die Historie der Kapitalmärkte ganz genau. Er geht mit diesen Prognosen nur ein geringes Risiko ein. Warum? Der Zyklus der Renditen am langen Ende ist der „Kapitän der Kapitalmarkt-Welt“. Seit dem Jahr 1800 wechselt sich etwa alle dreißig

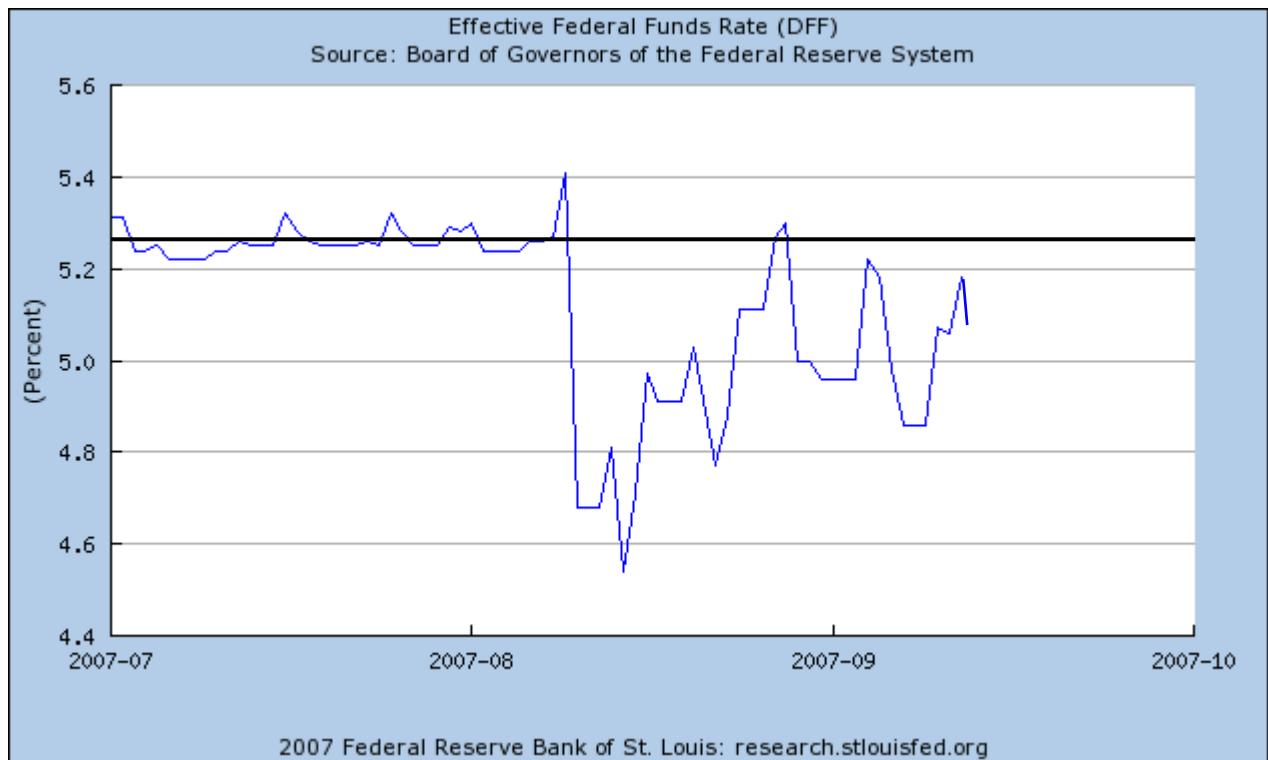
Jahre ein wichtiges Hoch mit einem wichtigen Tief ab. Der Zinszyklus ist ein wichtiger Baustein unserer Jahresausblicke (zuletzt im Ausblick 2007 erläutert).



Auf dem obigen Chart haben wir Greenspans Prognose mit aufgenommen. Nach diesem Zyklus würden die Zinsen für die 10jährigen US-Anleihen zwischen den Jahren 2010 bis 2040 steigen. Dann dürften zweistellige Prozentzahlen die Norm sein.

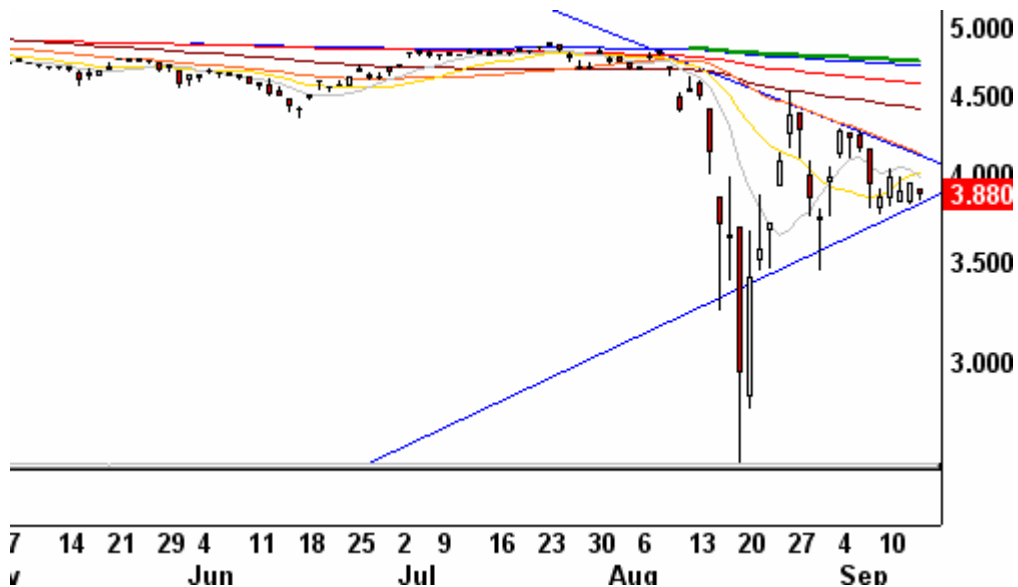
Fazit: Der Ausblick von Alan Greenspan überrascht nicht. Historisch bedingt sind jedoch Inflationsraten von 5 Prozent oder mehr eher negativ für die Aktienmärkte. Die Aufgabe der Zentralbanken wird demnach in den kommenden Jahren mehr denn je die Inflationskontrolle sein. Für den Goldpreis dürfte sich die Tendenz zu anziehenden Inflationsraten positiv auswirken. Doch halt: Nach unserem Zyklus sollten die Zinsen erst um das Jahr 2010 herum mit ihrem langfristigen Anstieg beginnen. Zuvor hat die Deflation – möglicherweise für längere Zeit ein letztes Mal - die Chance, sich in einer wahrscheinlich bevorstehenden Rezession auszutoben.

Der letzte verfügbare Wert für die Fed-Funds-Rate stammt vom vergangenen Donnerstag, 5,09 Prozent war die ermittelte Zahl.



Damit wird die offizielle Zielmarke von 5,25 Prozent noch immer nicht erreicht. Die Fed scheint jedoch bemüht, die Fed Funds Rate auf Werte oberhalb von 5 Prozent hinzuführen, damit eine Zinssenkung auch tatsächlich eine echte Zinssenkung darstellt.

Zinssatz für US-Dreimonatsgelder Tageschart



Die Zinsen am kurzen Ende warten offensichtlich ebenfalls auf einen Fed-Entscheid, denn charttechnisch haben sie sich in eine Dreiecks-Situation begeben, aus der in den kommenden Tagen ein Ausbruch erfolgen wird.

Zu den Märkten.

1,20 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 672 Mio., das Abwärtsvolumen 517 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 57% vom Gesamtvolumen; 63 neue Hochs standen 76 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.443 Punkten um 18 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.484 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.602 Punkten um 1 Punkt (+0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.797 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Hausbau, Broker, Versorger; Größte Verlierer: Biotech, Pharma

Der T-Bond Future endete bei 112,27 Punkten (112,21).

Crude Öl notiert aktuell bei 79,10 (79,75) und Erdgas bei 6,30 Dollar (6,05).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,46 Punkten (79,42)

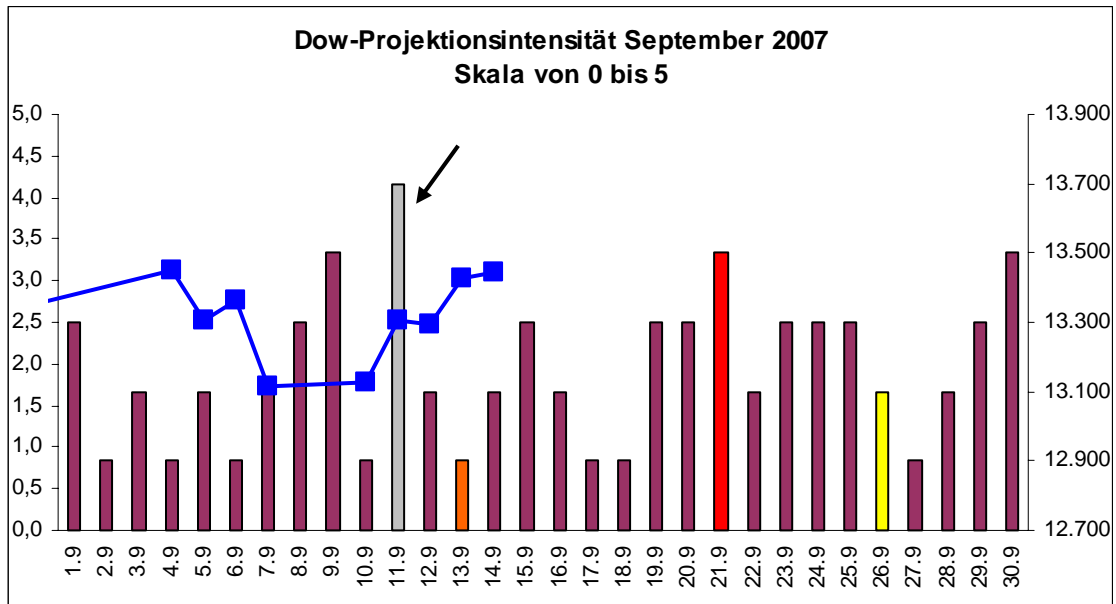
Der Goldpreis notiert aktuell bei 711 Dollar/Unze (708). Gold in Euro bei 511.

Silber befindet sich bei 12,70 Dollar (12,64).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,3% auf 365 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 158 Punkten. Newmont Mining gewann 18 Cent und endete bei 45,35 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,7% auf 24,92 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,96 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,10. Die OEX-PCR endete bei 1,88. Der ISE schloss mit 136.

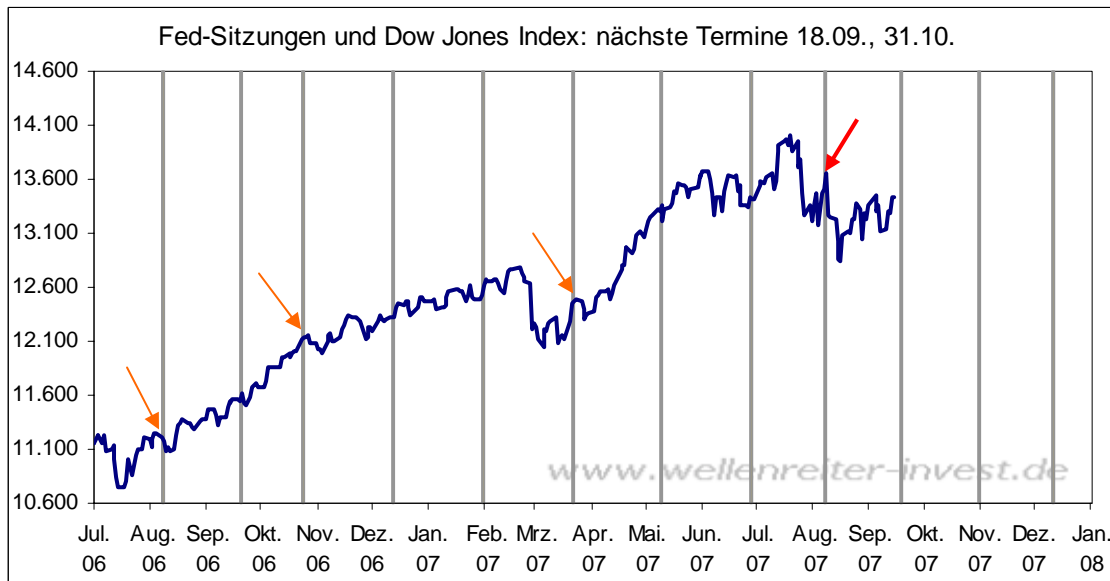
Wichtige Zeitprojektionstage für den September: 9.-11.9., 21.9, 30.9



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

Die letzte Handelswoche ergab mit einem Plus von 2,5% im Dow Jones Index die beste Woche für den Index seit April. Da dürfte im Vorfeld der Fed-Sitzung (Dienstag) bereits einiges an Aufwärtspulver vorweg genommen worden sein. Der Freitag war hingegen ein lustloser und abwartender Handelstag. Insgesamt war das Volumen in der vergangenen Woche nicht überragend, was den Wochenanstieg ein wenig entwertet.

Nach dem Motto „Buy the rumor, sell the news“ könnte eine weitgehend eingepreiste Zinssenkung zum Anlass genommen werden, sich von Beständen zu trennen. Im Falle der vergangenen Fed-Sitzung war dies jedenfalls so (siehe roten Pfeil).



Ein Blick auf vorhergehende Termine, in denen die Aktienmärkte vor einer Fed-Sitzung deutlich gestiegen sind, zeigt ebenfalls die Gültigkeit von „Buy the rumor, sell the news“. Nach der Fed-Sitzung überwogen in einem solchen Fall häufig – zumindest kurzfristig – die Bären. Man erkennt dies an den orangefarbenen Pfeilen.

Die Verfallswoche (zumal am Freitag ein großer Verfalltag wartet) wird die Bewegungen wahrscheinlich noch verstärken. Der große Verfalltag findet in diesem September ziemlich spät statt und rückt damit in zeitliche Nähe zum Herbstanfang (23.09.). Zuletzt befand sich der Verfalltag im September 2001 ähnlich dicht nahe dem Herbstanfang. Wir bleiben vorerst bullisch, sehen aber für die Tage nach der Fed-Sitzung die Gefahr einer einsetzenden Abwärtsbewegung.

Absacker

Eine interessante Übersicht über den Strom-Mix der Zukunft hat die „Zeit“ zusammen gestellt: <http://www.zeit.de/online/2007/37/bg-stromquellen>

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 11.09.2007 weist im Aktien-, Energie- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

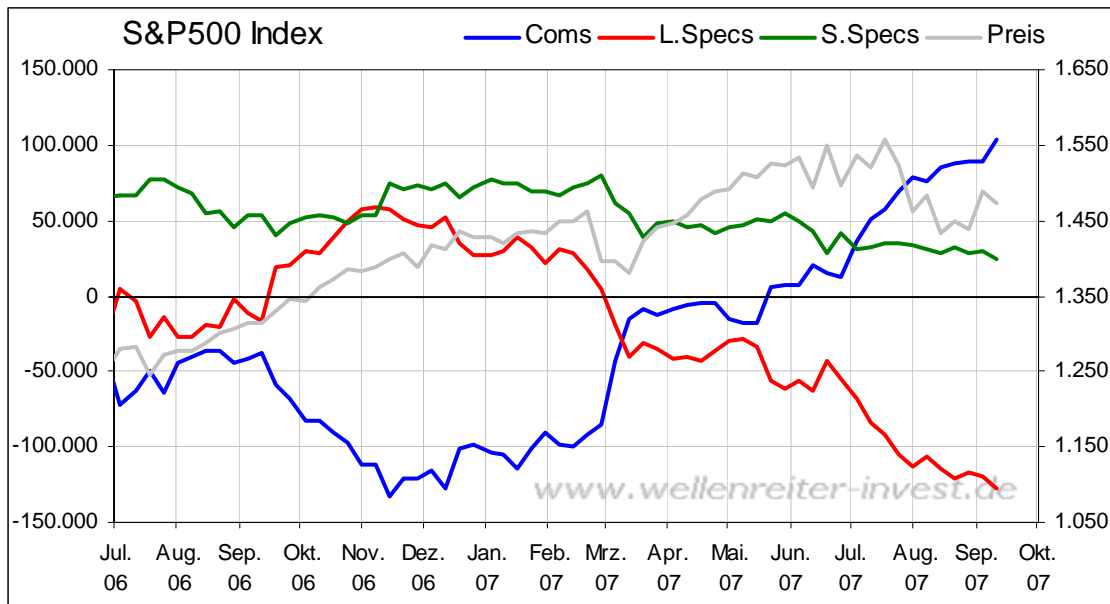
Yen sendet zunächst Entspannungssignale, kommende Woche

Ausbruchsbewegung aus Dreiecksbildung im S&P 500 zu erwarten, weiterer

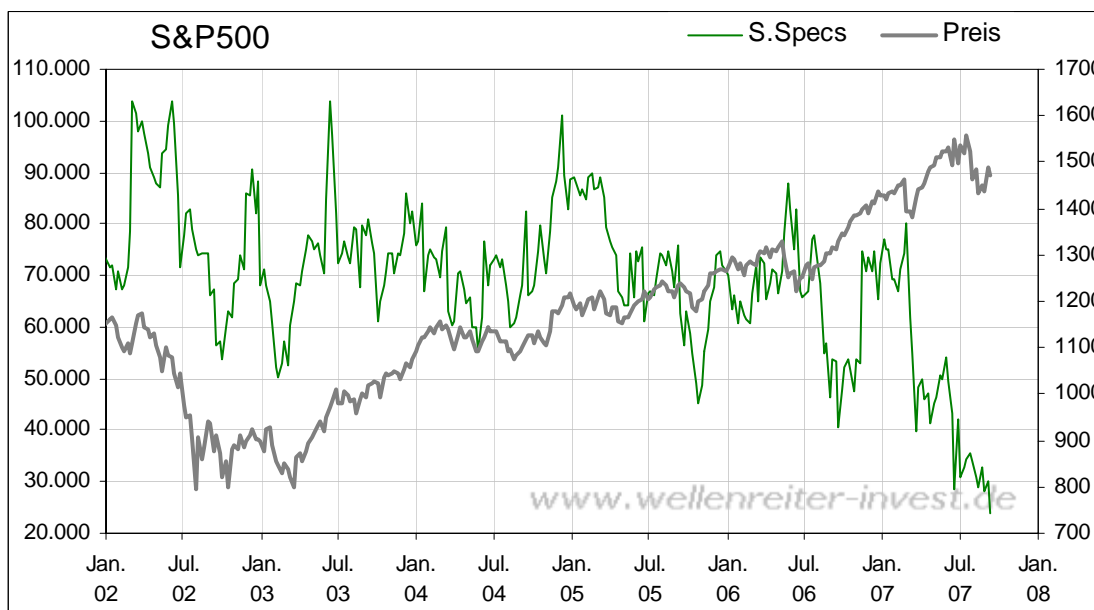
Angriff auf der Oberseite wahrscheinlich erfolgreich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.308,39	-140,47	+6.674	-241	-2.950	-2.709
S&P 500	1.471,49	-17,93	+103.510	+13.661	+23.975	+10.314
Nasdaq 100	1.988,98	-31,53	+13.300	-2.388	+8.915	+11.304
Russell 2000	782,27	-18,42	+53.162	+6.736	+9.892	+3.156

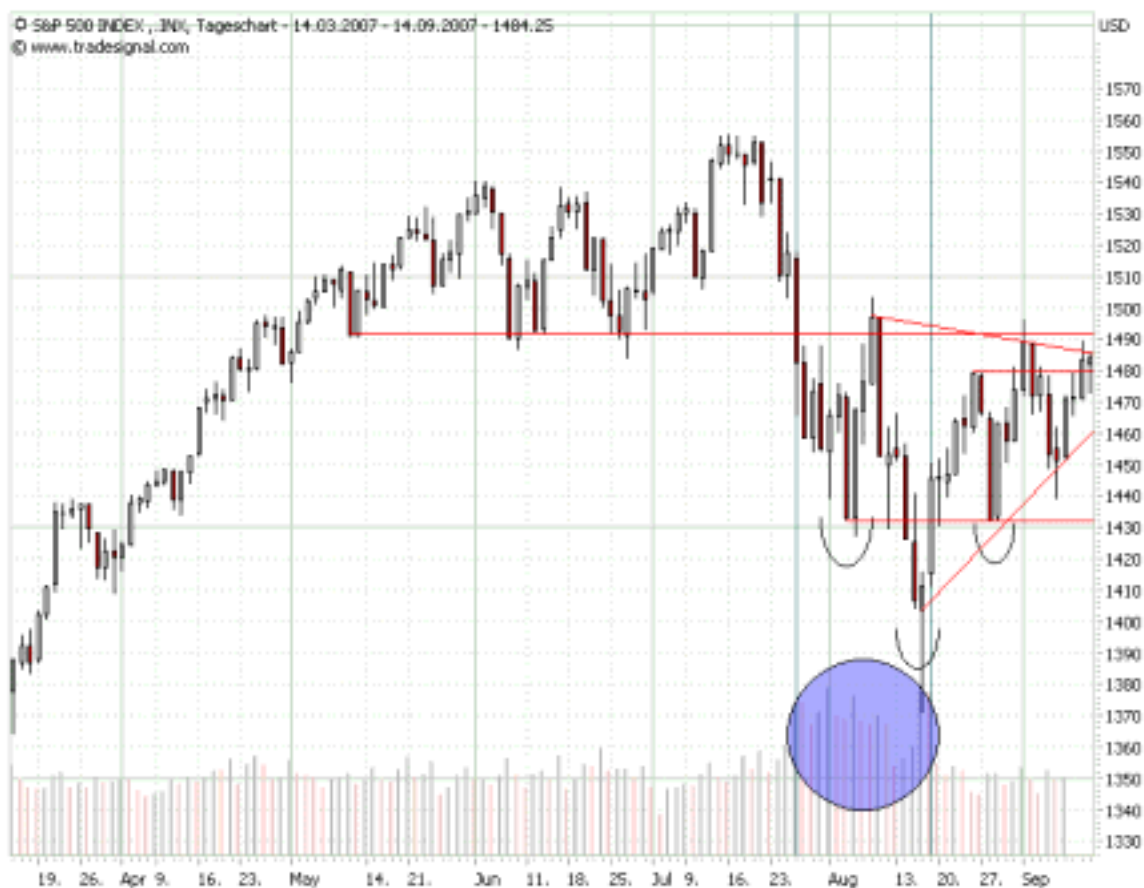
Bei fallenden Preisen in allen Indizes haben die Commercial insgesamt ihre jeweilige Positionierung im Vergleich zur Vorwoche im Nasdaq 100 und Dow Jones Industrial kaum verändert, im S&P 500 und Russell 2000 sind sie deutlicher auf der Kaufseite zu identifizieren.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercial erreicht auch in dieser Woche ein neues historisches Rekordniveau. Sie liegt zum ersten Mal über 100.000 Kontrakte. Während die Commercial die Kursschwäche zum Ausbau ihrer Netto-Long-Positionierung überwiegend durch den Aufbau neuer Long-Positionen genutzt haben, waren sowohl die Groß- als auch die Kleinspekulanten als Abgeber tätig.

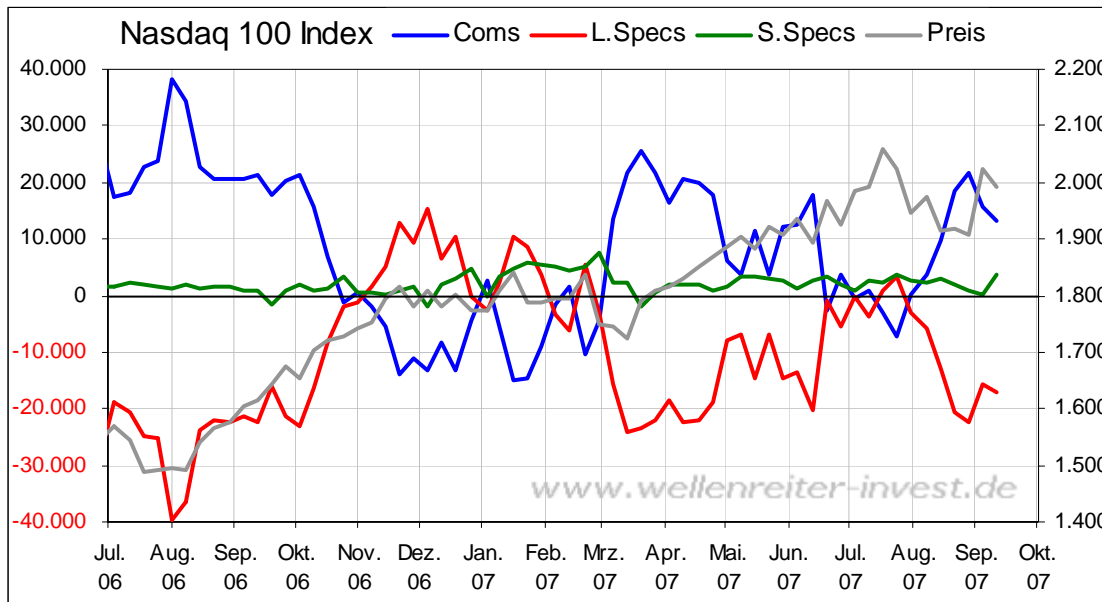


Die Positionierung der Kleinspekulanten erreicht damit das niedrigste Niveau seit dem Jahr 2000. Auffällig ist, dass die Kleinspekulanten gerade im Jahr 2007 ihre Netto-Long-Positionierung „über Bord werfen“. Angesichts der Tatsache, dass der S&P 500 auf Jahresbasis ein Plus von 5,1% (Dow Jones Industrial Average +7,9%, Nasdaq 100 +14,0%!) aufzuweisen hat, ist diese Entwicklung als sehr überraschend zu bezeichnen. Das Verhalten der Kleinspekulanten ist damit exakt das Gegenteil der Entwicklung des Jahres 2000. Damals nutzten die Kleinspekulanten die Seitwärtsbewegung (Toppbildung) aus, um immer stärker auf die Longseite zu wechseln und antizipierten damit eine positive Entwicklung in 2001- es folgte eine Rezession mit der Verkaufspanik im September 2001. Insofern ist ihr Verhalten ein Indiz, dass die zukünftigen Perspektiven in Richtung 2008 wesentlich positiver zu beurteilen sind. Auch die extreme Netto-Long-Positionierung der Commercials ist als ein Indiz anzusehen, dass neue Rekordhochs mittelfristig zu erwarten sind.



Der S&P 500 bietet momentan für jede Sichtweise das passende Bild. Die Sequenz fallender Hochpunkte ist in der ersten Septemberhälfte erhalten geblieben, im Gegenzug existiert auch eine Sequenz steigender Hochpunkte. Die Dreiecksausbildung wird dabei in der kommenden Woche aufgelöst werden. Als wichtige Barrieren bleiben dabei die Zone um 1.490 Punkten auf der Oberseite und 1.430/2 Punkten auf der Unterseite erhalten. Die Umsatzentwicklung Ende August/Anfang September verlief gegenüber dem saisonalen Muster normal, in der letzten Handelswoche bleiben die Umsätze jedoch

relativ niedrig, so dass die Umsatzentwicklung an dieser Stelle kein positives Signal setzt. Die Umsatzentwicklung zeigt damit an, dass die Investoren eine „wait and see“-Strategie fahren.

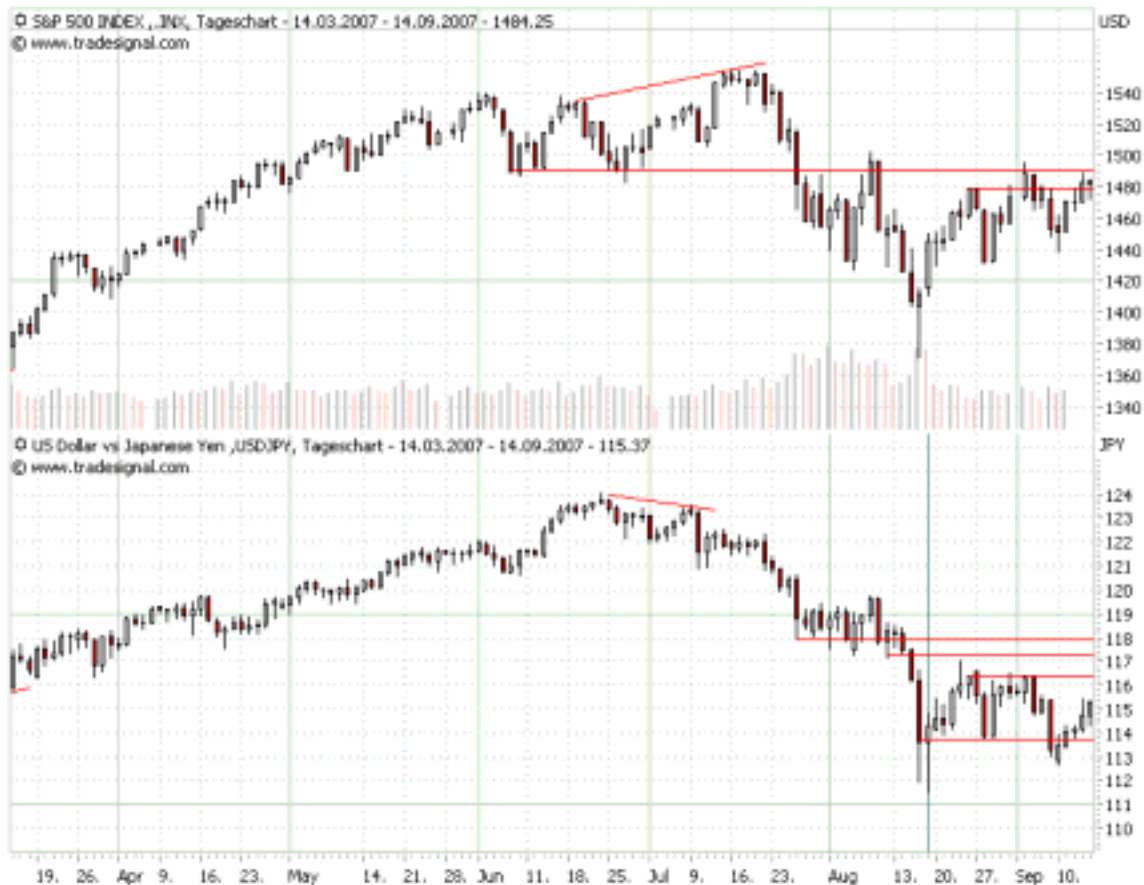


Im Nasdaq 100 besitzen die Commercial weiterhin eine Netto-Long-Positionierung, auch wenn sie diese leicht reduziert haben.



Charttechnisch kann man gegenüber dem S&P 500 eine wesentlich spitzere Dreiecksbildung beobachten, aus der zu Beginn der Woche eine Ausbruchsbildung erfolgen wird. Die Kursformation des Nasdaq 100 besitzt eher den Charakter einer „V“-Erholung.

Der wichtigste Intermarketfaktor für die Entwicklung des US-Aktienmarktes bleibt weiterhin das Währungspaar US-Dollar/Yen, hier ist momentan eine Seitwärtsbewegung zu beobachten.



Auf der Positivseite ist zu vermerken, dass das Währungspaar an jedem der vergangenen 5 Handelstage anstieg und damit den Ausbruch auf der Unterseite auf Schlusskursbasis negieren konnte. Dies ist positiv zu werten, da es anzeigt, dass die Risikoneigung der Investoren wieder leicht zulegen kann. Am Ende der Woche wurde bekannt, dass Großbanken wie die Bank of America oder die Deutsche Bank sich Liquidität in Japan beschafft haben. Dies zeigt, dass der Carry Trade trotz der Sommerkorrektur 2007 an sich beliebt bleiben wird. Charttechnisch ist für das Währungspaar auf der Oberseite der Widerstandsbereich 116/7 japan. Yen markant.

Macht man die weitere Entwicklung des S&P 500 am Währungspaar und zusätzlichem Liquiditätsbarometer fest, dann wird der S&P 500 in der kommenden Woche den Ausbruch auf der Woche versuchen und wohl auch vollziehen. Ob dieser Versuch nur

temporär als ein Fehlausbruch vonstatten gehen wird, wird demnach entscheidend mit dem Vertrauen der Investoren nach der FED-Sitzung zusammenhängen. Ob das Vertrauen der Investoren wieder stärker zurückkehrt, wird auch an der Umsatzentwicklung ablesbar sein, hier sollte es zu einer deutlichen Zunahme kommen, um einen Fehlausbruch zu verhindern.

Die relative Stärke des S&P 500 gegenüber der Entwicklung des Währungspaares lässt sich durch die anderen Intermarketfaktoren erklären. Diese wirken positiv. Der US-Dollar hat bereits ein neues Bewegungstief markiert, die lang laufenden Anleihen haben zunächst eine sehr starke Preisrally hinter sich und haben damit die relative Attraktivität/Bewertung der Aktien deutlich verbessert. Die Entwicklung des Ölpreises könnte dann zu einem negativen „Störfaktor“ werden, wenn neue Rekordhochs über 80 US-Dollar erzielt werden. Mit neuen Rekordhochs würden neue Inflationssorgen der Marktteilnehmer aufkommen, ein Aspekt, den die Notenbanken bis Anfang August sehr stark betont haben und der aufgrund der Preisentwicklungen der Rohstoffe nicht obsolet geworden ist.

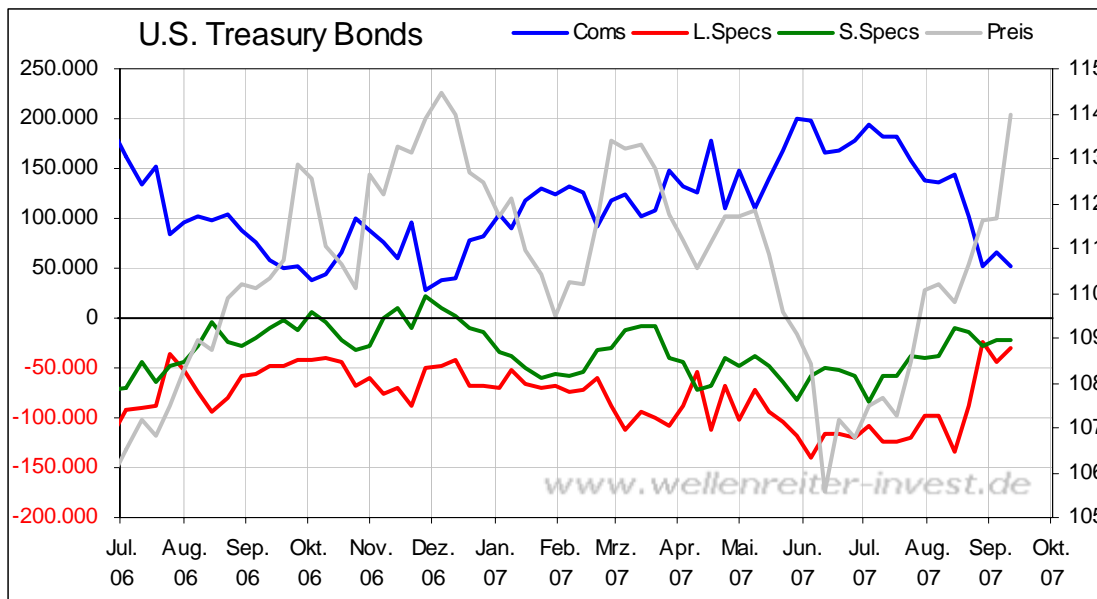
Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

Anleihen:

„Flucht in Qualität“ endete zunächst am Montag, Korrektur der steilen Aufwärtsbewegung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	114,00	2,79	+51.067	-14.418	-3.458	+10.960
10-year T-Notes	110,28	1,11	-239.674	+27.893	-47.059	-74.952

Bei steigenden Preisen haben die Commercials in den lang laufenden Anleihen mal wieder uneinheitlich reagiert, die Veränderungen fallen angesichts des recht großen Preisanstiegs jedoch relativ gering aus, was positiv für den Markt zu werten ist.

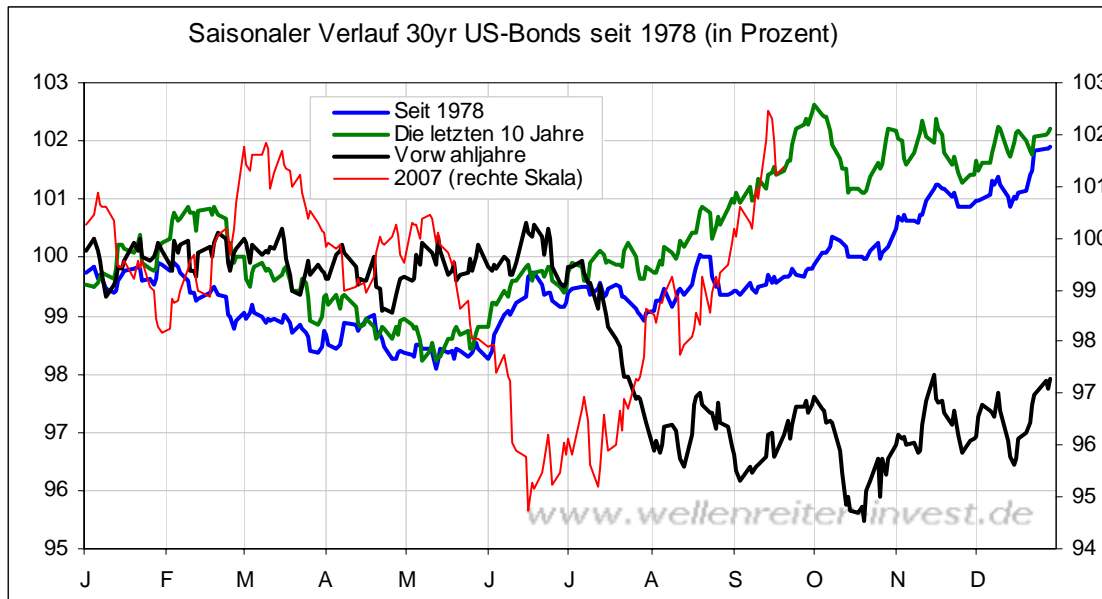


Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung leicht abgebaut, sie liegt auf dem Niveau, an dem Zwischenhochs zuletzt Ende September 2006 und Anfang Dezember 2006 beobachtet werden konnten.



Die „Flucht in Qualität“ endete am vergangenen Montag zunächst. Es ist erkennbar, dass der Aufwärtstrend zuletzt immer steiler wurde, so dass die Bewegung eine gewisse Erschöpfung der Auftriebskräfte knapp unterhalb des Dezemberhochs mit sich brachte.

Der sehr steile Aufwärtstrend durch die dritte Aufwärtslinie konnte auf Schlusskursbasis verteidigt werden, insgesamt erscheint zumindest eine korrektive Bewegung wahrscheinlich, die oberhalb der 112er Punktezone zunächst positiv zu bewerten wäre.



Das saisonale Muster der letzten 10 Jahre lässt erwarten, dass die beste Zeit am US-Anleihemarkt vorüber ist.

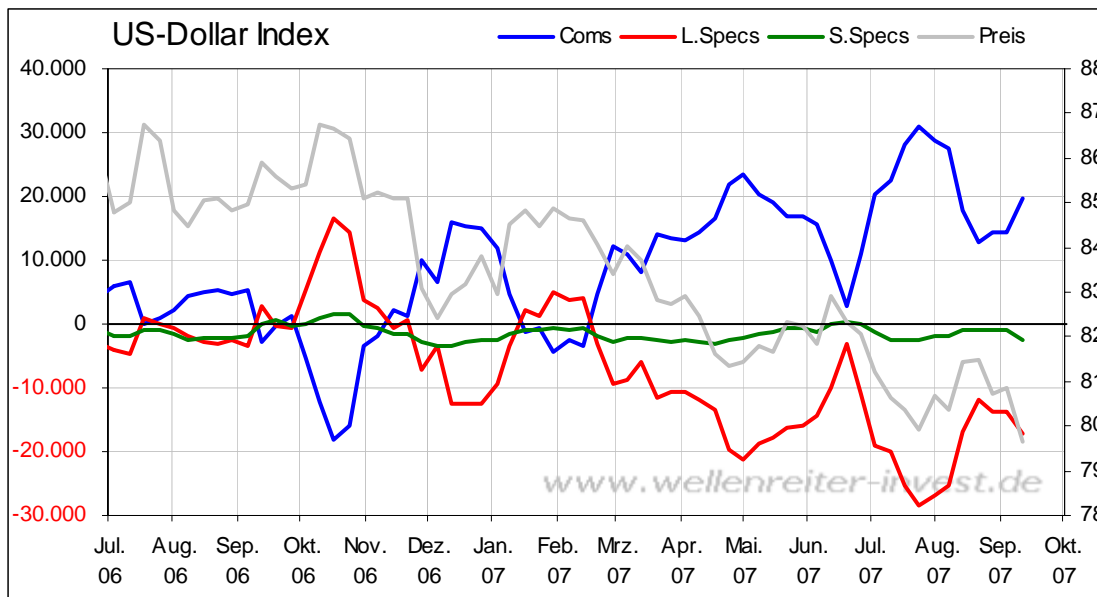
Die Einschätzung für die US-Anleihen verbleibt vorerst auf neutral.

Devisen:

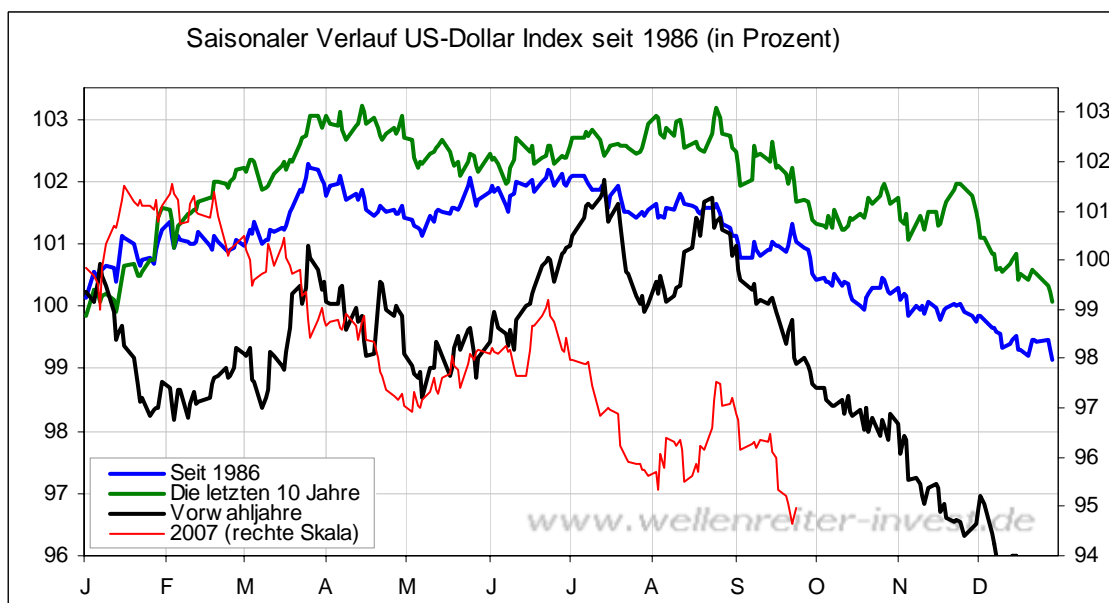
US-Dollar-Index unter der Marke von 80 Punkten, Commercials signalisieren fallenden fairen Wert für die US-Währung, Euro in Konsolidierung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,6600	-1,1900	+19.564	+5.082	+7.433	+2.351
Euro	1,3838	0,0214	-80.592	-15.979	+1.856	+17.835
Schweizer Franken	0,8411	0,0149	-6.729	-42.388	-14.861	+27.527
Japanischer Yen	0,8762	0,0173	-19.558	-16.195	+19.783	+35.978
Britisches Pfund	2,0333	0,0178	-48.326	-10.311	+2.304	+12.615

Der US-Dollar-Index neigte deutlich zur Schwäche und markierte im Beobachtungszeitraum neue Schlusskurse unterhalb der Marke von 80 Punkten.

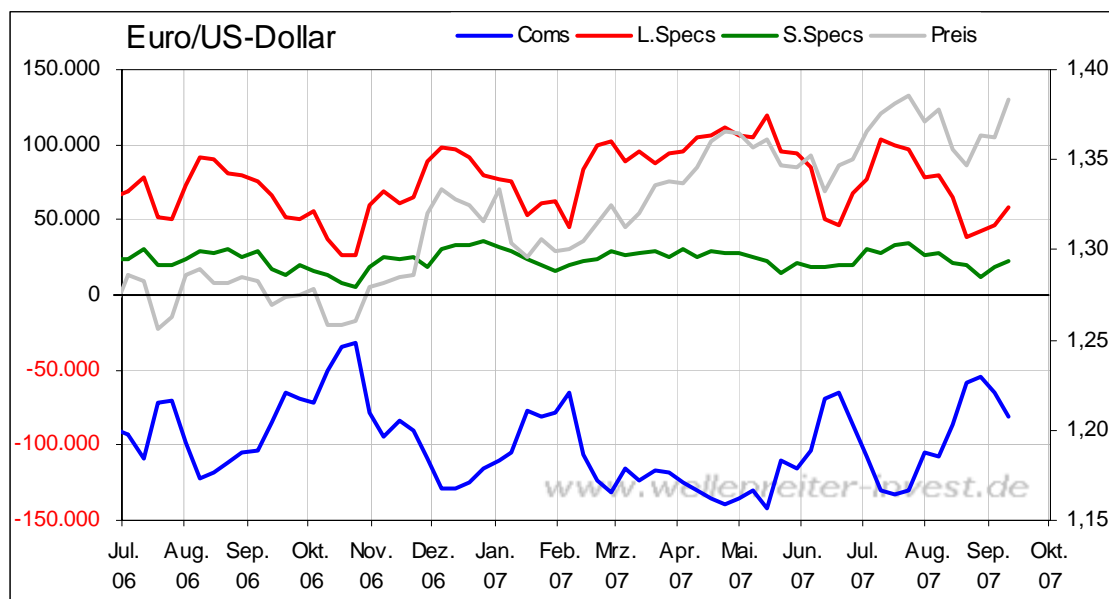


Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung ausgebaut, indem sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben. Ihre Netto-Long-Positionierung liegt aber noch relativ deutlich unterhalb des bisherigen Rekordniveaus aus dem Juli 2007. Da der US-Dollar-Index jedoch neue Preistiefs markiert hat, zeigt ihr Verhalten einen sinkenden fairen Wert für diesen Warenkorb an. Als preisliche Unterstützung besitzt dieser Index nun lediglich das Niveau von 78 Punkten aus dem Jahr 1992.



Die Entwicklung in 2007 ist von deutlicher relativer Schwäche gegenüber dem saisonalen Durchschnittsverläufen gekennzeichnet. Das Verlaufsmuster der letzten 10 Jahre sieht ab Ende August eine preisliche Schwächephase bis zum Jahresende vor, die lediglich von Konsolidierungsbewegungen unterbrochen werden. Insofern darf aus diesem Blickwinkel

eine weitere Schwäche des US-Dollar-Index in den kommenden Wochen antizipiert werden.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich durch den beinahe ausschließlich erfolgten Aufbau neuer Short-Positionen erhöht, sie liegt jedoch sehr weit entfernt von einem Extremum. Dieses Verhalten zeigt an, dass die Commercials dem Euro/US-Dollar einen höheren fairen Wert zubilligen und damit einen intakten Bullenmarkt indizieren. Die Positionierung erfolgte nur bis zum Rücklauf an das alte Preishoch, die Divergenz in der Positionierung zwischen Juli und momentan ist jedoch sehr stark. Die Positionierung der Marktteilnehmer zeigt an, dass bis zu einem Preishoch weiteres Potential für den Euro auf der Oberseite besteht.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars intakt, dabei wurden in der vergangenen Woche neue Bewegungshochs erreicht. Die starke Widerstandszone um 1,3800-50 US-Dollar konnte der Euro dabei überwinden. Der Anstieg von Mitte Juni bis Mitte Juli erfolgte sehr dynamisch und kam dann erst auf dem Niveau von 1,38 US-Dollar ins Straucheln. Die aktuelle Bewegung fällt ebenfalls wieder sehr dynamisch aus, das Niveau im 1,39er Bereich am oberen Ende des Trendkanals dürfte die Dynamik aber nun zunächst abbremsen. Eine Konsolidierungsphase des Euros oberhalb von 1,3800/25 wäre als ein positives Signal für einen weiterhin starken Aufwärtstrend anzusehen. Sowohl das saisonale durchschnittliche Muster als auch das Verhalten der Commercials lassen erwarten, dass sich der Aufwärtstrend unterbrochen von Konsolidierungen fortsetzen wird.

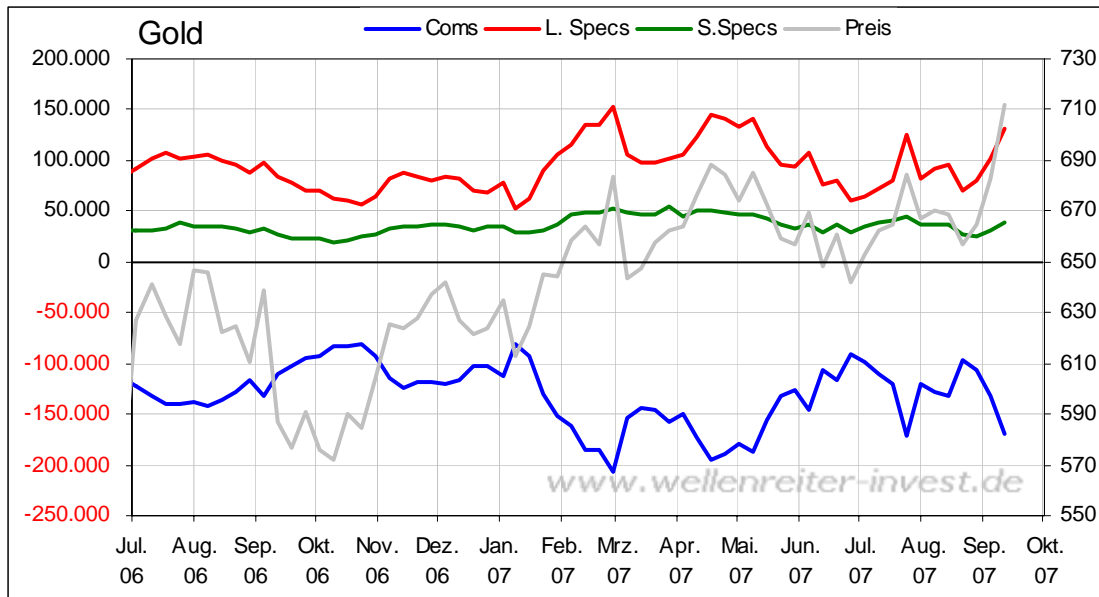
Die Einschätzung verbleibt auf bearish.

Edelmetalle:

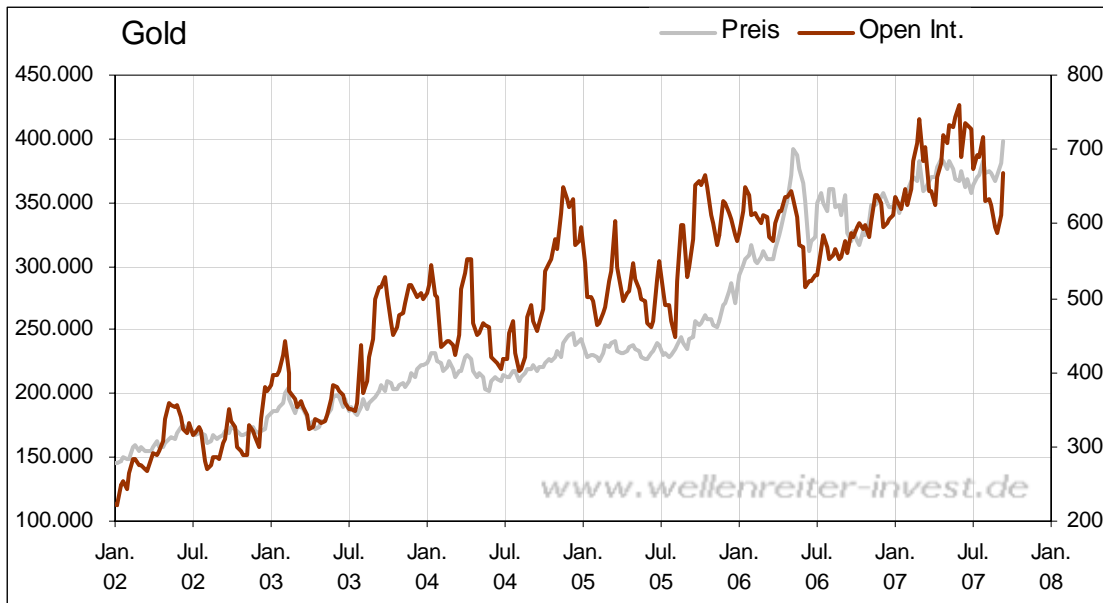
Silber weiterhin mit sehr positiver Markttechnik, Gold bereits wieder mit erhöhter Spekulation der Großspekulation

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercial			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	712,05	30,50	-168.955	-36.474	+353	+36.827
Silber	12,66	0,41	-26.427	-1.594	-2.314	-720
Platin	1.302,00	28,00	-6.564	-1.265	-77	+1.188
Kupfer	338,90	6,65	+9.186	-665	-1.263	-598

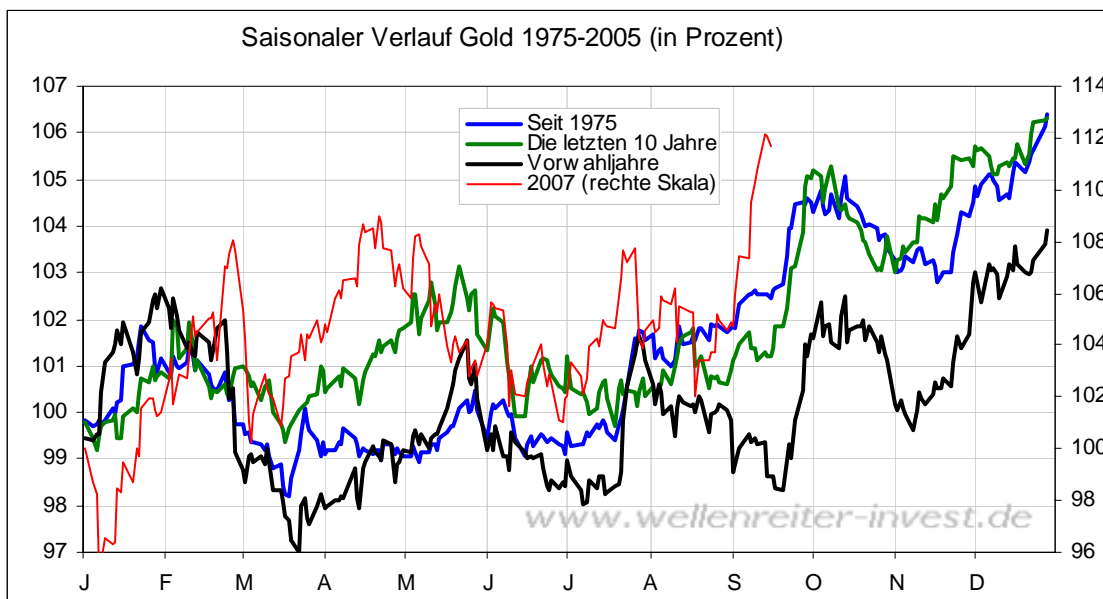
Bei deutlich steigenden Preisen fiel bei Gold die Bewegung am größten aus.



Bei Gold haben die Commercial ihre Netto-Short-Positionierung sehr deutlich ausgebaut, sie haben damit beinahe ausschließlich neue Short-Positionen aufgebaut. Auch bei Gold ist ein höherer fairer Wert und damit ein intakter Bullenmarkt durch das Verhalten der Commercial erkennbar. Die momentane Positionierung erreicht das Niveau vom Zwischenhoch im Juli 2007 und liegt noch unterhalb der Niveaus von Ende Februar und April 2007. Das Potential auf der Oberseite erscheint aber zunächst relativ gering.



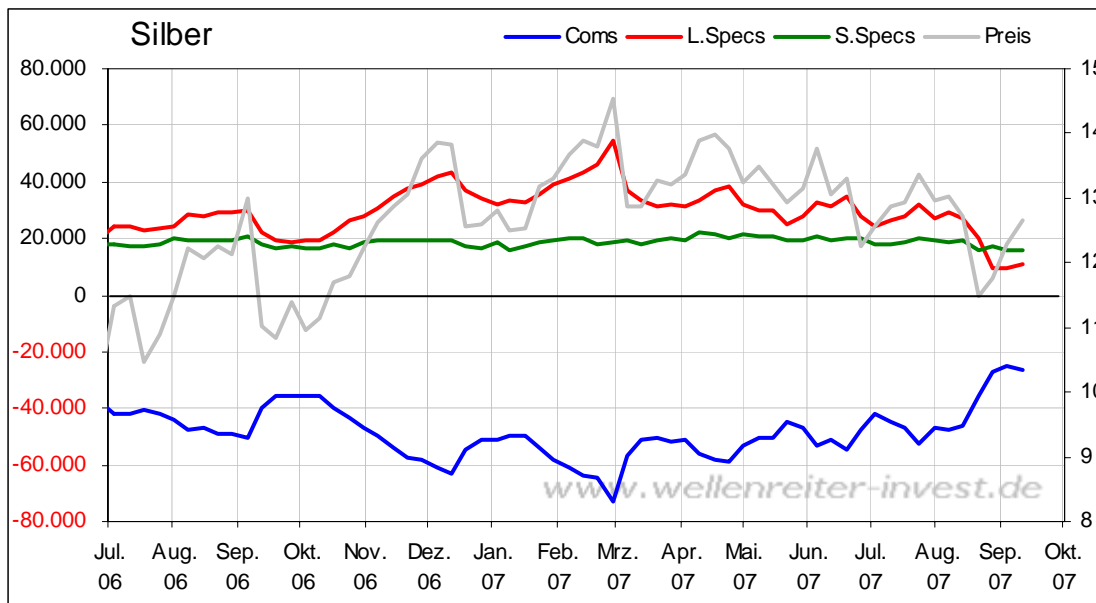
Das Interesse an Gold hat durch den jüngsten dynamischen Kursanstieg wieder deutlich zugenommen, es liegt jedoch noch unterhalb der Niveaus von Ende Februar 2007.



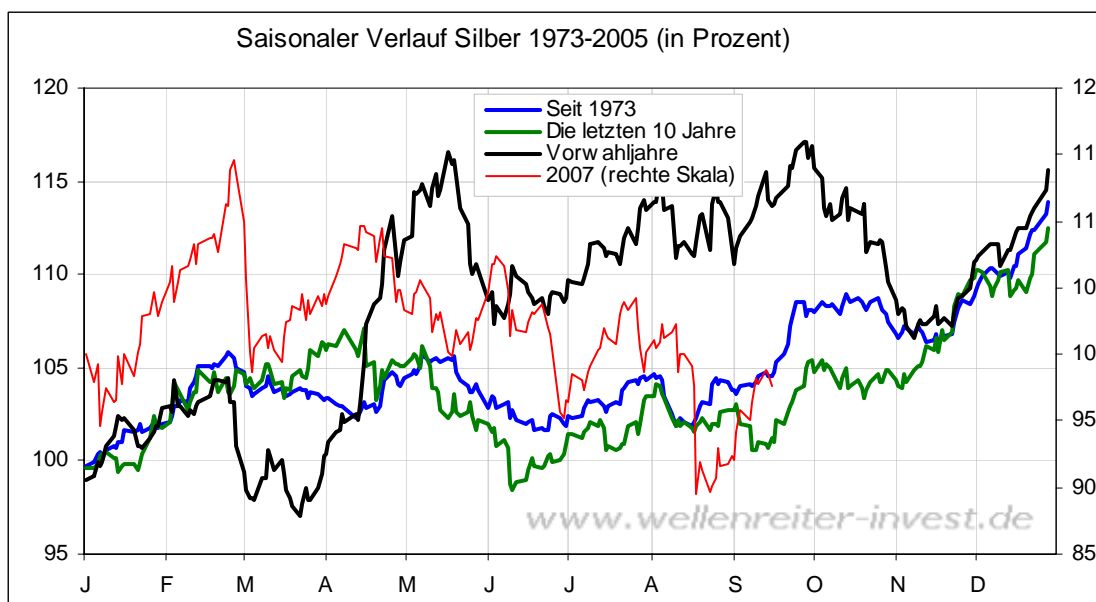
Aus saisonaler Sicht ist der Monat September zunächst weiterhin eine positive Unterstützung, das preisliche Aufwärtspotential ist durch die dynamische Aufwärtsbewegung aber bereits komplett abgearbeitet. Ab Ende Oktober/Anfang November beginnt dann üblicherweise die Jahresendrally.



Die Charttechnik zeigt für den Goldpreis nach dem dynamischen Ausbruch auf neue Jahreshochs eine Konsolidierungsformation an, die bis dato als eine Trendbestätigung anzusehen ist. Oberhalb von 690/2 US-Dollar ist der Aufwärtstrend von Gold als intakt anzusehen. Die Kerze vom vergangenen Freitag zeigt eine kurzfristige Erschöpfung der Aufwärtsbewegung an, da ein neues Bewegungshoch nicht gehalten werden konnte und der Rückgang in die preisliche Seitwärtsbewegung erfolgte. Da sich bereits eine erhöhte Spekulation in der Netto-Positionierung der Großspekulanten zeigt, dürfte das Potential auf der Oberseite gering sein, eine Konsolidierungsphase nach der Erschöpfung auf der Oberseite am Freitag erscheint am wahrscheinlichsten.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich trotz des Preisanstiegs im Betrachtungszeitraum nur marginal erhöht, sie bleibt weiterhin nahe des niedrigsten Niveaus seit April 2003 bestehen.



Der saisonale Chart zeigt für den Silberpreis an, dass der Monat September zunächst noch einen positiven Einfluss besitzt, bevor nach einer Konsolidierungsphase im Oktober dann auch hier die „Jahresend rally“ ab Ende Oktober startet.

Die Minenaktien im XAU sind an ihrem Widerstand vom Juli bei 159 Punkten angekommen und dürften nach der dynamischen Aufwärtsbewegung eine Konsolidierung durchlaufen. Insofern kann man festhalten, dass die Chancen auf einen weiteren Preisanstieg bei Silber als hervorragend zu bezeichnen sind, bei Gold ist eher mit einer kurzfristigen Konsolidierung zu rechnen.

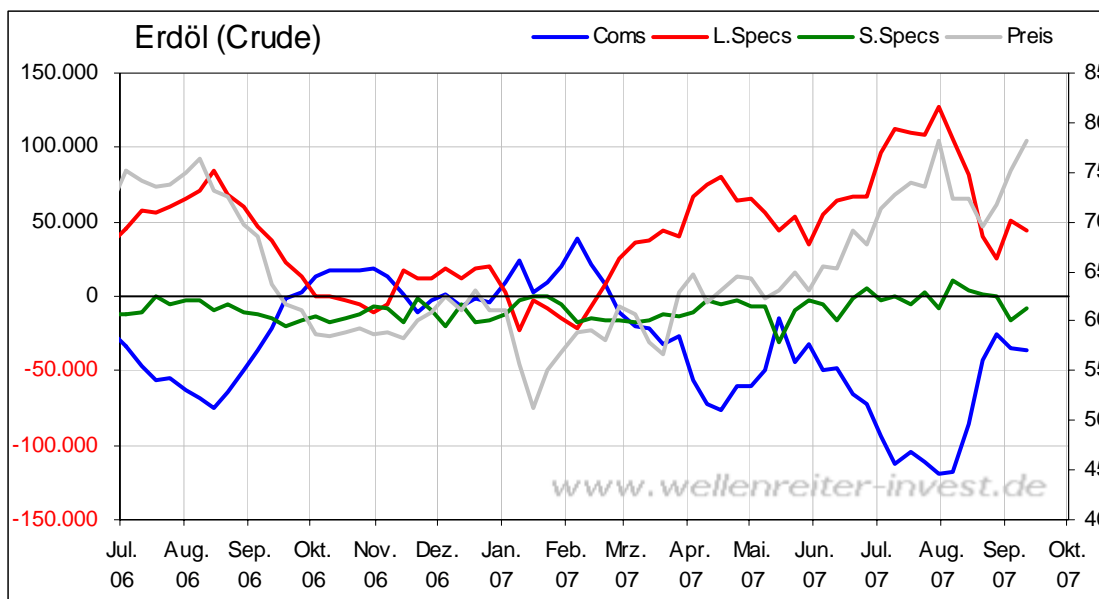
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt bei neutral.

Energie:

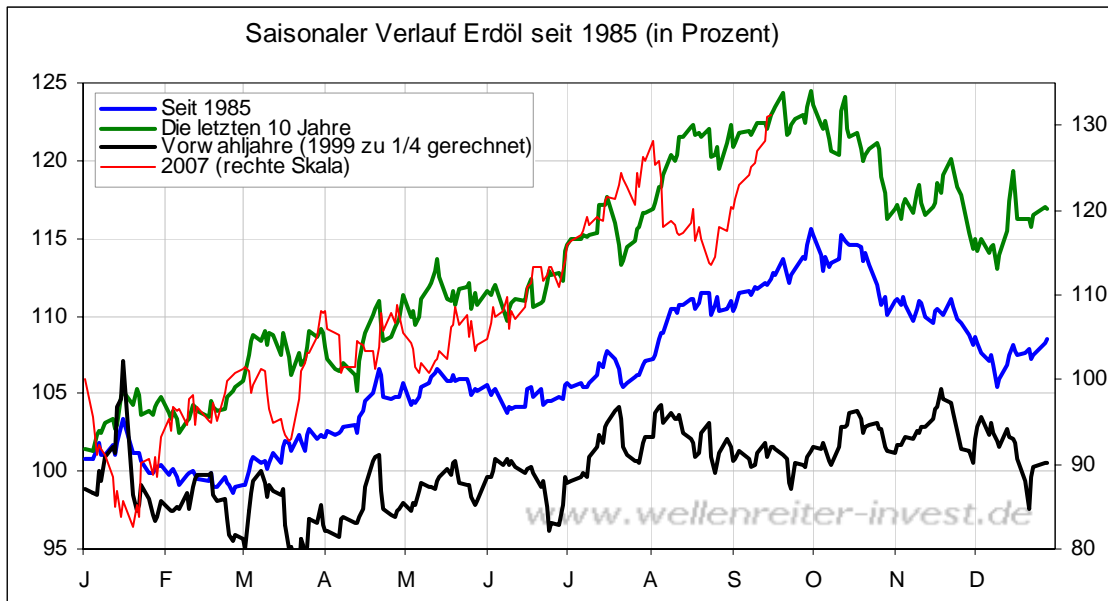
Erdöl verliert saisonale Unterstützung, Verhalten der Commercials hingegen positiv zu werten, Heizöl mit starker spekulativer Schlagseite vor Preishoch in Kürze

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	78,16	3,08	-35.670	-1.141	+5.812	+6.953
Erdgas	5,96	0,33	+31.350	+3.215	+13.541	+10.326

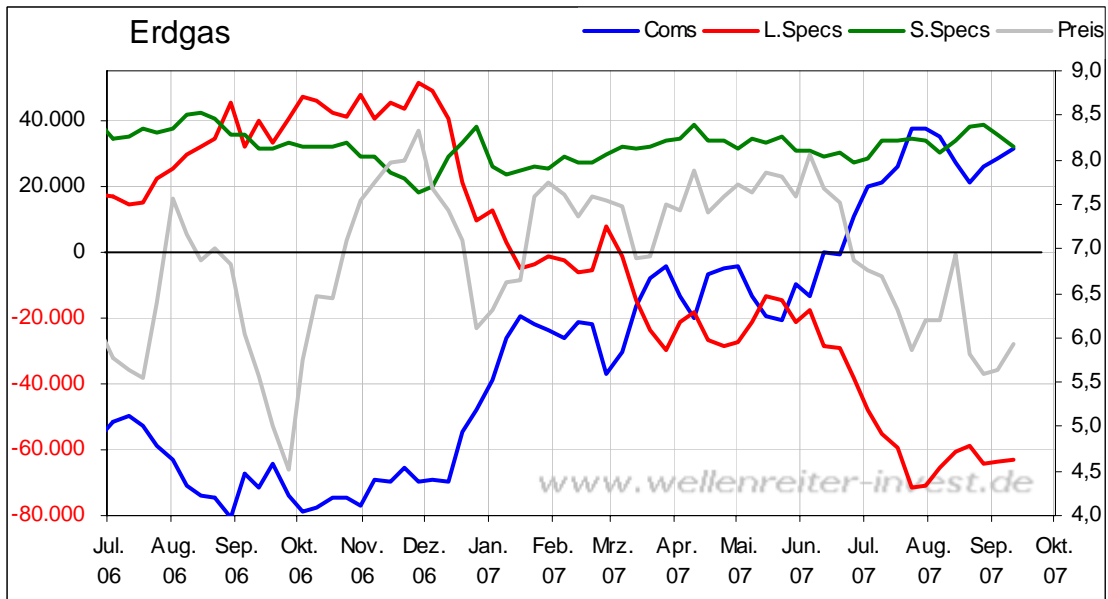
Im Sektor gab es sowohl bei Erdöl als auch bei Erdgas einen Preisanstieg. Die Commercials haben insgesamt nur wenig auf die Preisveränderungen reagiert.



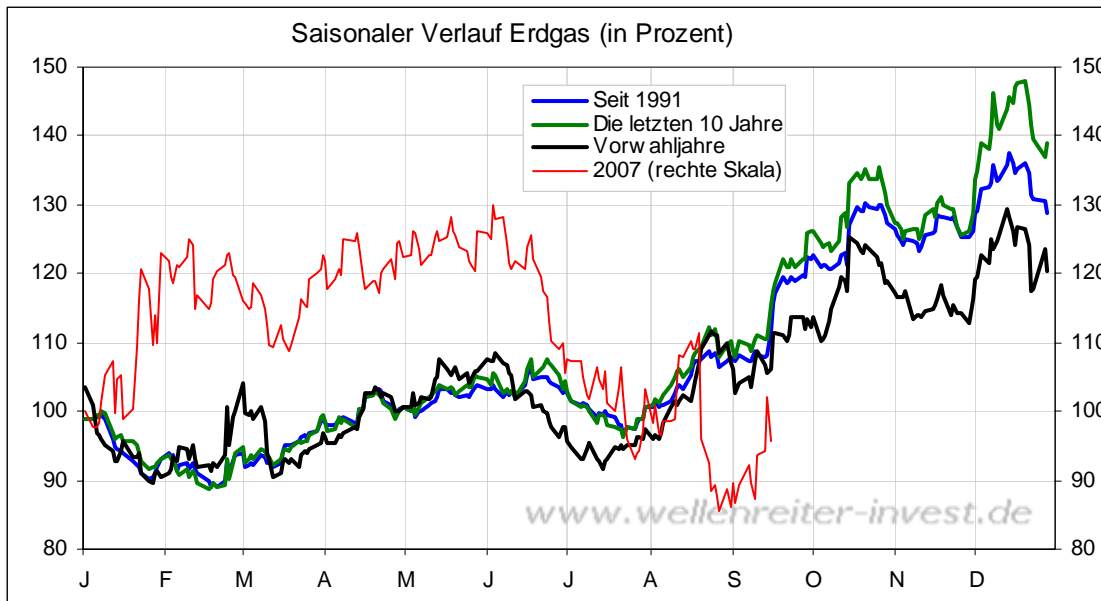
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich nur unwesentlich verändert, was angesichts des deutlichen Preiszuwachses positiv für den Erdölpreis zu werten ist. Das Verhalten der Commercials spiegelt einen steigenden fairen Wert für Erdöl wider.



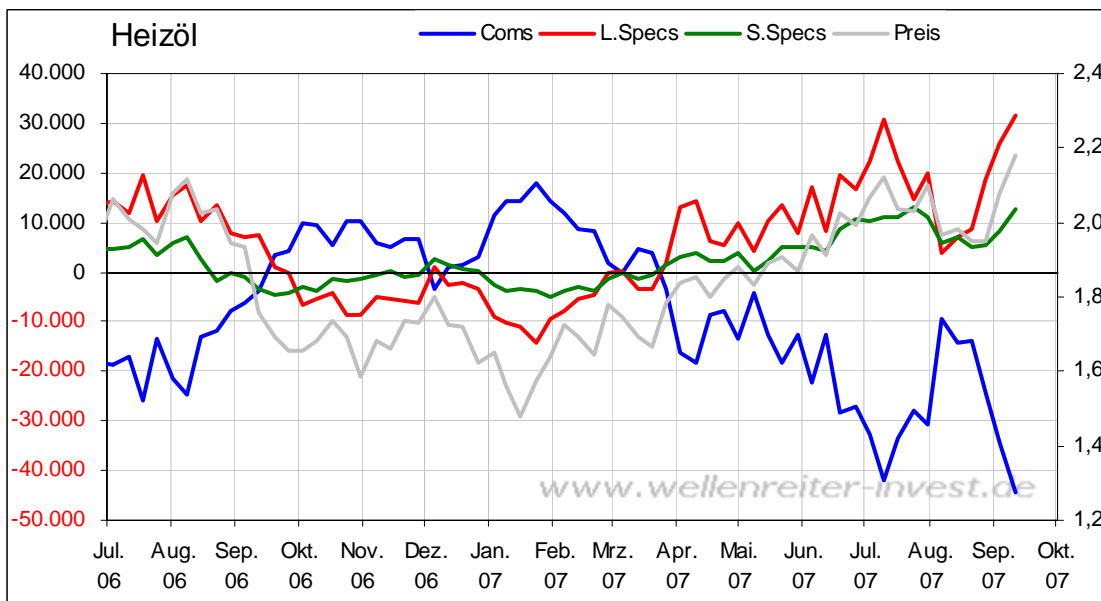
Aus saisonaler Sichtweise korreliert der Erdölpreis in 2007 sehr eng mit dem Durchschnittsverlauf der letzten 10 Jahre. Insofern hat der Erdölpreis zunächst ein Preishoch erzielt und verliert nunmehr seinen saisonalen Rückenwind.



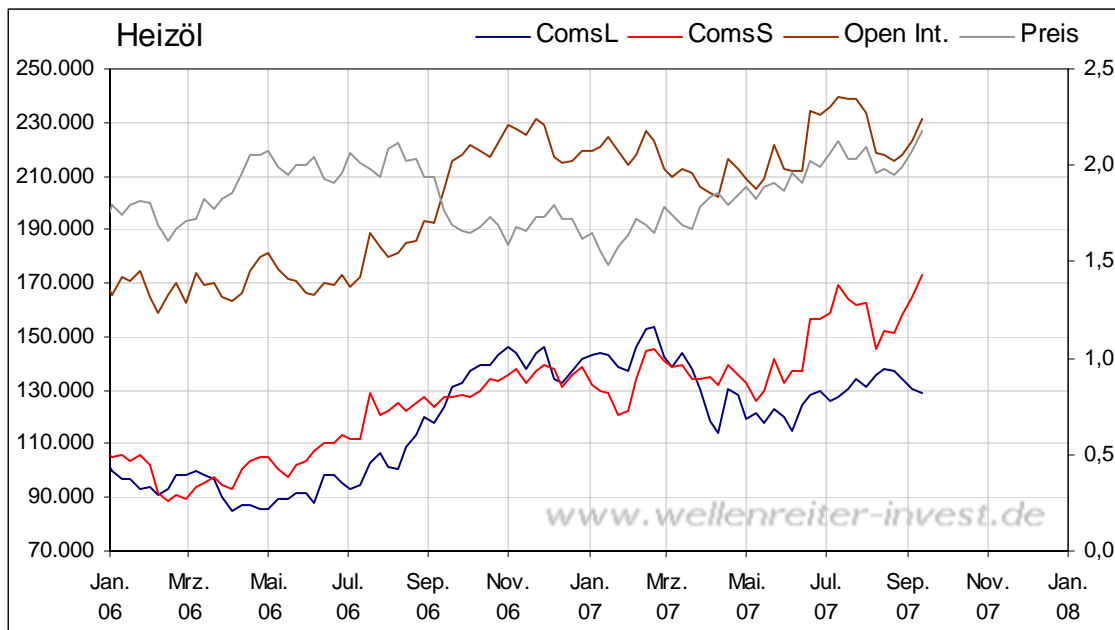
Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung marginal ausgebaut, trotz niedrigerer Preise als im Juli besitzen sie keine größere Netto-Long-Positionierung als im Juli, was negativ zu werten ist.



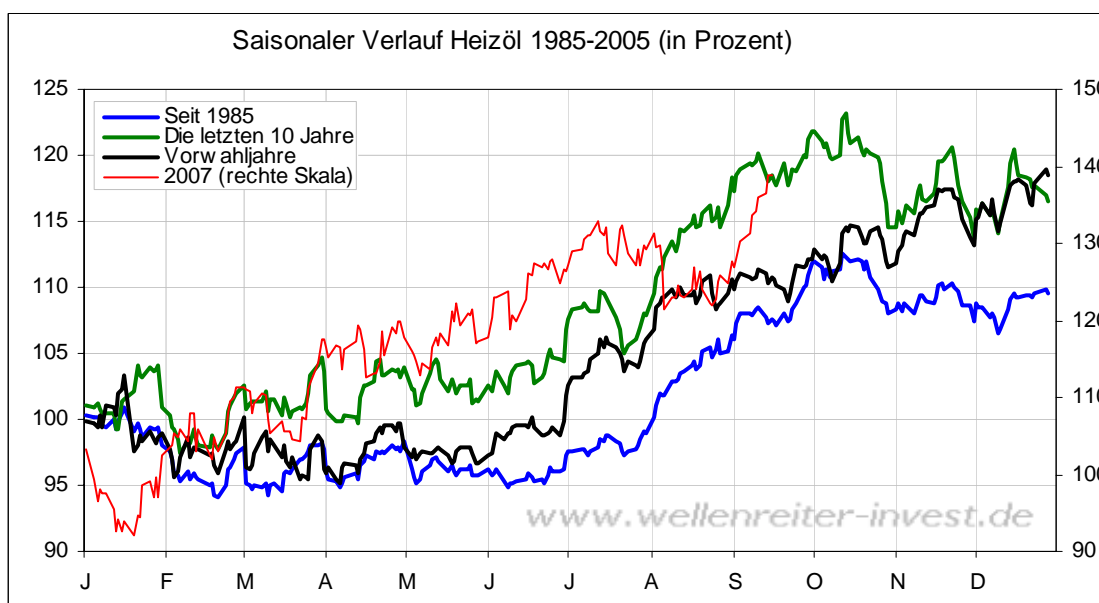
Der Anstieg des Erdgaspreises in der vergangenen Woche kam in einer saisonal üblicherweise starken Zeit zustande. Ab Anfang Oktober steigt der Erdgaspreis üblicherweise bis in den Dezember.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht das höchste Niveau seit Oktober 2003.



Das Interesse an Heizöl stieg jüngst, die Commercials haben dies sehr stark zum Aufbau von Short-Positionen genutzt.



Der saisonale Durchschnittsverlauf der letzten 10 Jahre zeigt an, dass Heizöl nur noch über wenig Potential auf der Oberseite verfügt, ein saisonaler Hochpunkt liegt hier üblicherweise im Oktober.

Das Verhalten der Commercials im Erdölpreis in den letzten Wochen ist positiv zu werten und erhöht die Chancen, dass ein Ausbruch über die Marke von 80 US-Dollar noch gelingen kann. Die Entscheidung der OPEC, die Fördermenge ab dem 01.11.2007 um 500.000 Barrel/Tag zu erhöhen, war am Ölmarkt ein Nonevent, die Preise reagierten

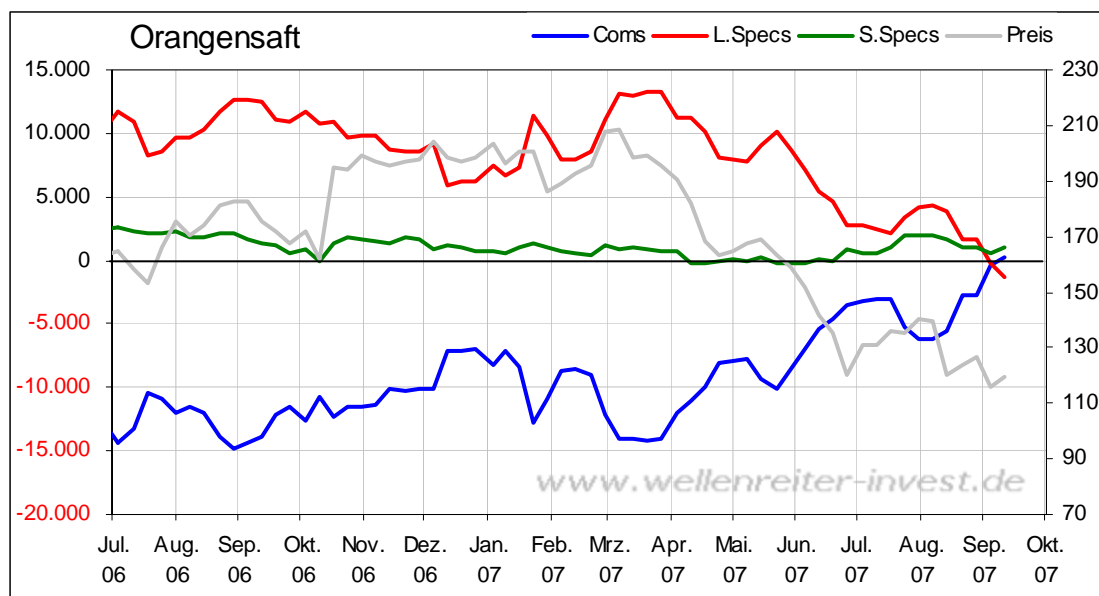
hierauf nicht (negativ). Insofern bleibt abzuwarten, ob der Ölpreis dem Heizölpreis auf neue Allzeithochs folgen kann.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt bis dahin auf bearish.

Agrar/Fleisch:

Commercials bei Orangensaft erstmals seit 4 Jahren wieder per Saldo long positioniert

Eine neue Extrempositionierung der Commercials in diesem Sektor liegt momentan bei Orangensaft vor, diese Veränderung besitzt jedoch eher statistischen Wert.



Die Commercials sind bei Orangensaft erstmals seit 4 Jahren wieder marginal long positioniert. Da sich die spekulative Schlagseite komplett abgebaut hat, wird zu beobachten sein, ob der Orangensaft eine Phase der Bodenbildung einleiten kann.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche steht in den USA eine Vielzahl von Daten zur Veröffentlichung an. Das alles überlagernde Thema ist die Sitzung der US-Notenbank am kommenden Dienstag, die nach den Erwartungen der Marktteilnehmer eine Leitzinssatzsenkung um 25 oder 50 Basispunkte als Ergebnis haben sollte. Eine Leitzinssatzsenkung von 25 Basispunkten ist dabei bereits zu 100% in den Märkten eingepreist. Im Vorfeld der Entscheidung der FED steht die Veröffentlichung der Erzeugerpreise auf der Agenda, ebenso wird mit Lehman Brothers der erste Broker seine Ergebnisse melden. Am

Mittwoch stehen die Verbraucherpreise, die Baubeginne und –genehmigungen sowie die Ergebnisse von Morgan Stanley im Fokus. Am Donnerstag wird Ben Bernanke wieder das Aufsehen der Investoren auf sich ziehen, er wird die Lage an den Finanzmärkten vor dem Finanzausschuss diskutieren. Am Abend steht mit dem Philly FED Index ein weiterer Konjunkturindex zur Veröffentlichung an. Am Freitag findet der große Verfallstag statt.

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.