

Der Wellenreiter

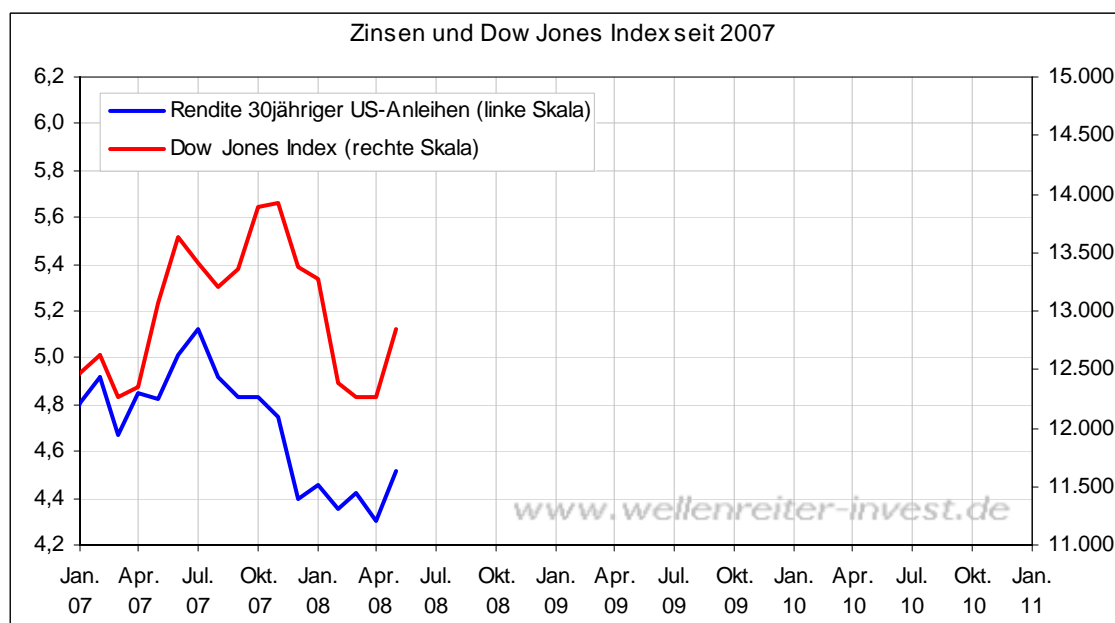
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 21. April 2008

Bei den Einschätzungen ergibt sich keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 5.

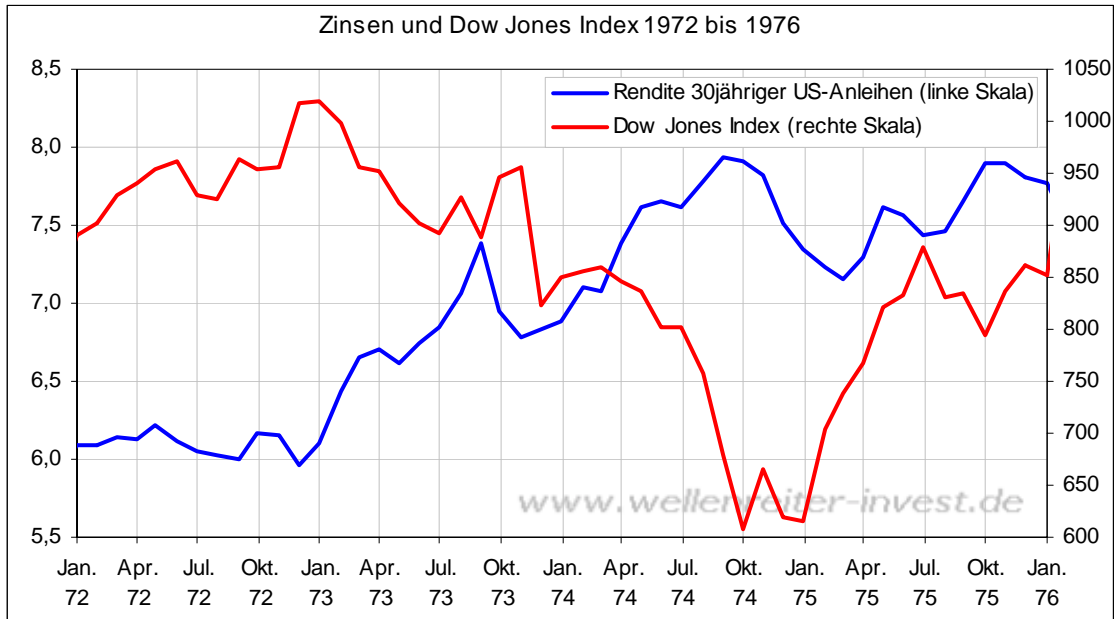
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	21.04.	Kurslücke vom Freitag dürfte in den kommenden 1-2 Handelswochen geschlossen werden
Anleihen	neutral	07.04.	Aufwärtstrend erfolgreich verteidigt worden, Mai bildet üblicherweise Preistiefs
US-Dollar	bearish	27.02.	Britisches Pfund vor neuer Aufwärtsbewegung, Commercials zeigen geringes Interesse am USD
Erdöl	bullish	07.04.	Saisonaler Rückenwind bis kurz vor Pfingsten
Edelmetalle	bullish	20.03.	Goldpreis mit Schwäche gegenüber Euro/USD

In unserer aktuellen Wochenend-Kolumne (www.wellenreiter-invest.de) hatten wir aufgezeigt, dass sich viele Märkte derzeit im Gleichklang bewegen, so auch die Rendite 30jähriger US-Anleihen und der Dow Jones Index (siehe Chart).



Fallende Zinsen korrelieren aktuell mit fallenden Aktienmärkten, während steigende Zinsen mit steigenden Aktienmärkten einhergehen. In der aktuellen Kolumne hatten wir jedoch angedeutet, dass „steigende Zinsen gerade in Finanzkrisen keine optimalen Voraussetzungen für steigende Aktienmärkte bieten“.

Wie der nächste Chart zeigt, war die Beziehung zwischen Zinsen und Dow Jones Index in den inflationären 70er Jahren eine ganz andere. Die Zinsen stiegen, die Aktien fielen.



Fazit: Der aktuelle Gleichlauf zwischen Renditen und Aktien spiegelt aktuell nicht die inflationäre Zeit der 70er, sondern eine deflationäre Phase wider. Das mag zwar verwundern, rührt aber daher, dass sich die Märkte in einer anderen zyklischen Phase befinden als in den 70ern. Damals zogen die Zinsen bereits seit über zwei Jahrzehnten an, während sie in der heutigen Zeit bereits seit über zwei Dekaden fallen und dabei sind, längerfristige Tiefs auszubilden.

Der US-Banken-Index hat seinen Abwärtstrend bisher nicht überwinden können.

US-Banken-Index Tageschart



Die Marke von 75 Punkten (blaue Linie) gilt weiterhin als die Linie, die halten muss, um ein weiteres Abrutschen der Bankentitel sowie eine Wiederaufnahme eines bärischen Trends an Märkten zu verhindern.

Zu den Märkten.

1,47 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,17 Mrd., das Abwärtsvolumen 282 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 81% vom Gesamtvolumen; 156 neue Hochs standen 19 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.849 Punkten um 229 Zähler höher (+1,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.390 Punkten um 25 Zähler höher (+1,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.403 Punkten um 61 Punkte (+2,6%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,5%.

Der Transport-Index endete bei 5.100 Punkten (+2,3%).

Größte Gewinner: Broker, Transports, Small Caps; Größte Verlierer: Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 116,14 Punkten (116,22).

Crude Öl notiert aktuell bei 116,69 (115,04) und Erdgas bei 10,58 Dollar (10,35).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 72,12 Punkten (71,87)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 915 Dollar/Unze (947). Gold in Euro bei 580.

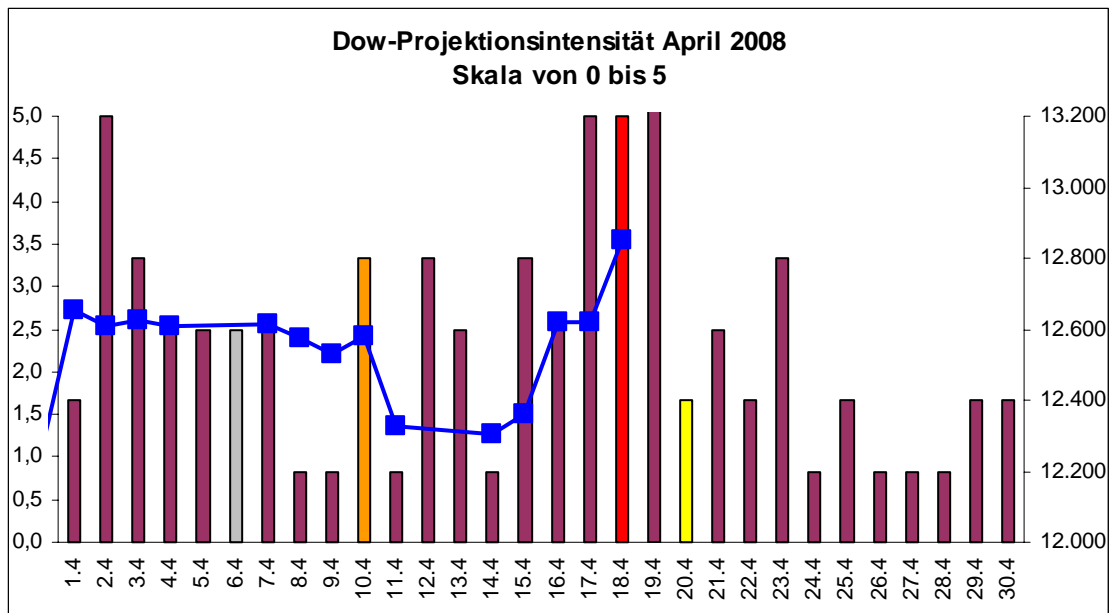
Silber befindet sich bei 17,82 Dollar (18,43).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,7% auf 456 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 189 Punkten. Newmont Mining verlor 125 Cent und endete bei 46,27 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,2% auf 20,13 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,58 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die Equity-PCR endete bei 0,59. Die OEX-PCR endete bei 1,18. Der ISE schloss mit 119.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstaglich 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.

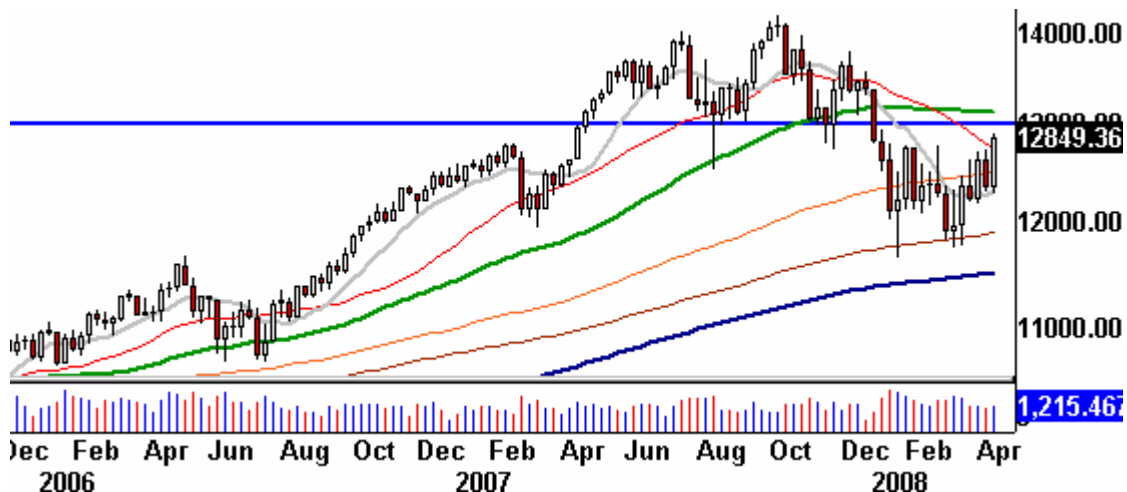
Wichtige Zeitprojektionstage für den April: 2.4., 17.-19.4.



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

Auf dem Wochenchart des Dow Jones Index ist erkennbar, dass sich im Bereich von 13.000 Punkten ein Widerstandskuster ergibt, welches aus der Top-Bildung in der zweiten Jahreshälfte 2007 resultiert (blaue Linie).

Dow Jones Index Wochenchart



Das Handelsvolumen war am Freitag in New York gegenüber dem Vortag leicht erhöht (=positiv), allerdings zeigten die Banken eine wenig vertrauenserweckende Vorstellung. Zudem lehrt die Erfahrung, dass starke Bewegungen, die am Ende einer Verfallswoche stattfinden, häufig in den ersten Tagen der Folgewoche umgedreht werden. Auch hat der Nasdaq 100 Index am Freitag aufgrund der Zahlen von Google eine Eröffnungslücke definiert, von der wir ausgehen, dass sie geschlossen werden wird (siehe auch nachfolgende Marktbetrachtung von Alexander Hirsekorn). Nimmt man noch die wichtige Zeitprojektion vom Wochenende hinzu, so ergibt sich daraus ein Bild, das uns veranlasst, unsere neutrale Einschätzung für die Aktienmärkte bei zu behalten.

Absacker

Die britische Zentralbank leiht den britischen Banken 100 Mrd. US-Dollar und nimmt dafür Subprime-Kredite als „Sicherheit“. Sie saugt damit einen Teil diese die Bilanzen der Banken belastenden Kredite aus dem Markt ab.

<http://tinyurl.com/4dqlo8>

Die Probleme bei der Royal Bank of Scotland (zweitgrößte britische Bank) waren sicherlich ein Auslöser für diesen Vorgang. Man sollte darauf gefasst sein, dass jetzt Banken vermehrt in denjenigen Ländern Probleme bekommen, in denen eine Hausbau-Krise existiert. Das ist nach den USA auch in Großbritannien und Spanien der Fall.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 15.04.2008 weist im Anleihen (10Yr)-, Devisen (Britisches Pfund)- und Agrarmarkt/Sonstiges (Lebendrind) neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Ein kurzer Hinweis: Urlaubsbedingt übernimmt Robert Rethfeld den Marktüberblick in den kommenden beiden Wochen.

Aktien

Industriewerte folgen dem Transportsektor, Ölpreisanstieg als Bremsfaktor, Gap vom Freitag wird in den kommenden 1-2 Wochen sehr wahrscheinlich geschlossen werden

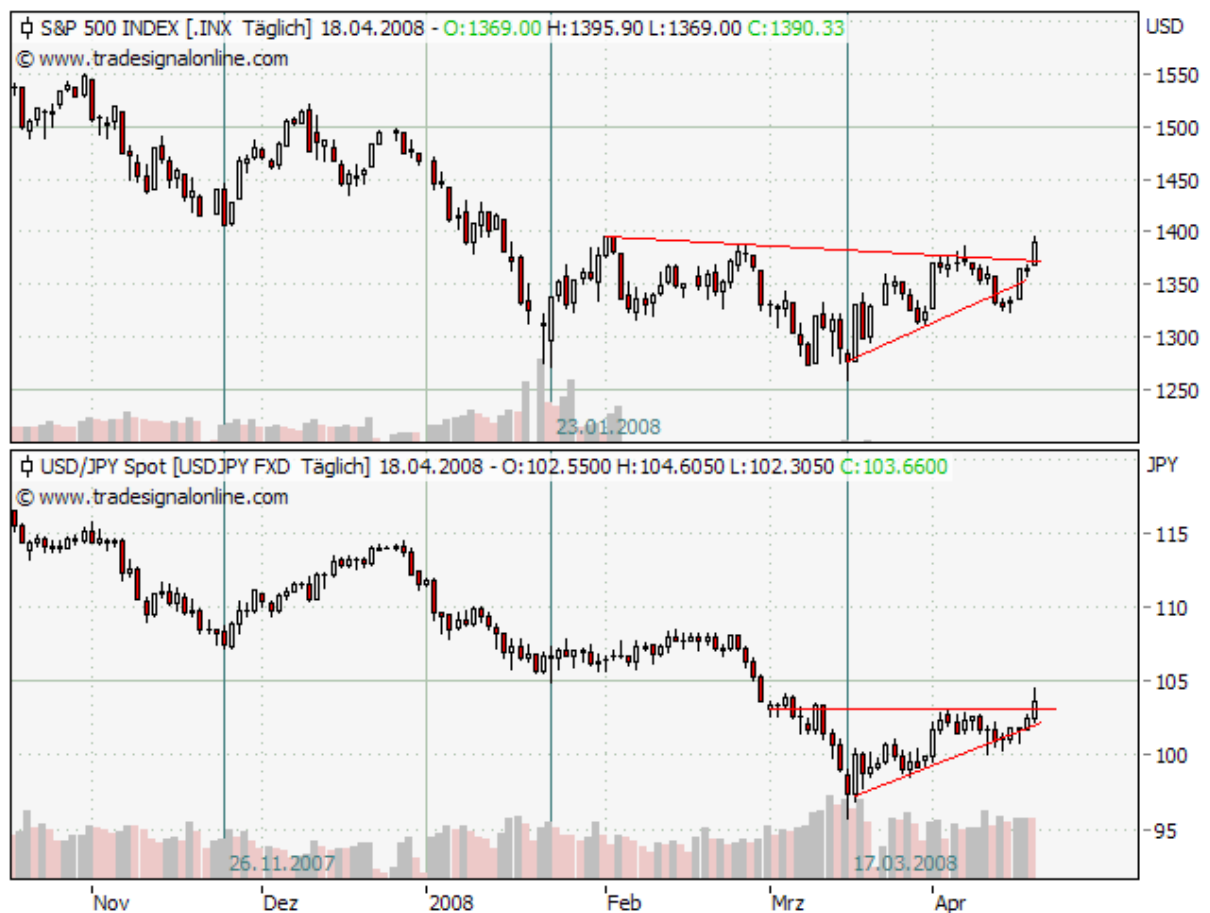
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.362,47	-213,97	-4.823	+2.660	+4.060	+1.400
S&P 500	1.334,59	-31,00	+10.456	-5.202	-22.162	-16.960
Nasdaq 100	1.794,73	-51,41	+20.250	+1.826	+2.732	+907
Russell 2000	692,16	-19,57	+57.098	+2.327	+3.670	+1.343

Bei per Saldo fallenden Kursen fallen die Positionsveränderungen der Commercials sehr gering aus, im Nasdaq 100 und im Russell 2000 ergeben sich historisch betrachtet eine relativ große Netto-Long-Positionierung der Commercials.

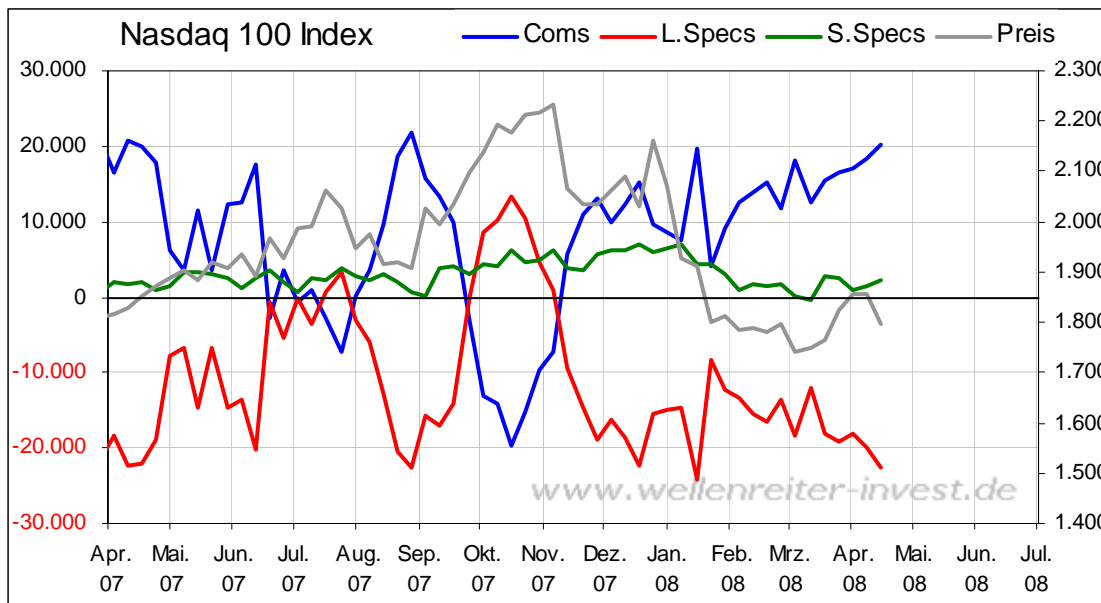


Charttechnisch ist übergeordnet der Abwärtstrend des S&P 500 seit Oktober 2007 weiterhin intakt, kurzfristig ist der flachere Abwärtstrend am Freitag im vierten Anlauf nach oben verlassen worden, so dass sich seit März ein kurzfristiger Aufwärtstrend ergibt. Am Freitag wurde intraday dabei das Preishoch vom Februar bei 1.396 Punkten touchiert, bei 1.405/6 Punkten verlaufen die Preistiefs auf Schlusskursbasis vom August

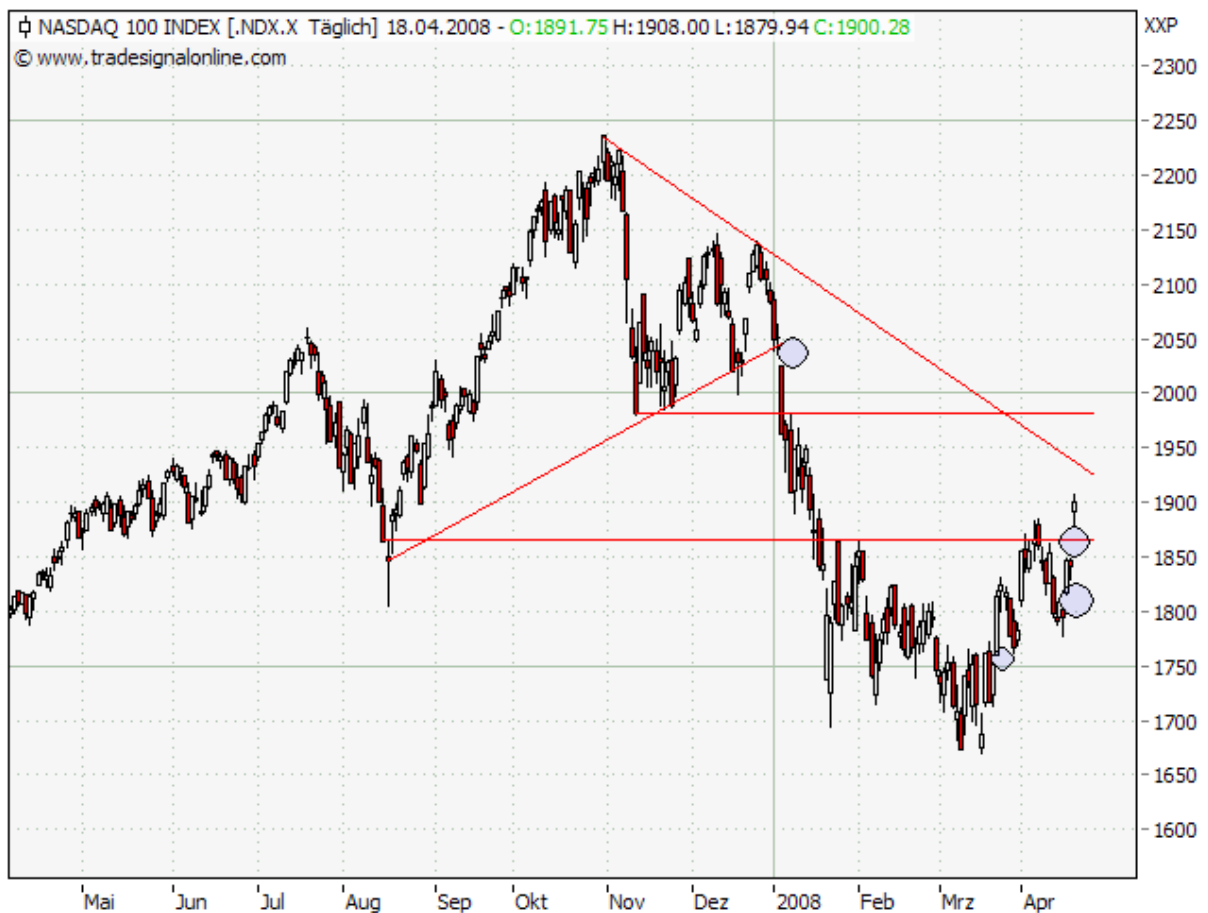
und November 2007, bei 1.416 Punkten das 50%-Retracement vom Oktoberhoch zum Märztief und der fallende Abwärtstrend vom Oktoberhoch 2007 verläuft zum Ende der Woche ebenfalls nur unwesentlich darüber. Insofern hat der S&P 500 zum Ende der Handelswoche ein Niveau erreicht, welches größere Widerstandsmarken in preislicher Nähe erkennen lässt. Auf der Unterseite ist zunächst als Positivum festzuhalten, dass sich in der abgelaufenen Woche ein zweites höheres Preistief gegenüber März ausgebildet hat.



Der US-Dollar/Yen ist weiterhin ein guter Signalgeber für den S&P 500, am Freitag konnte er die preislichen Zwischenhochs überwinden, der Kerzenkörper zeigt an, dass der Ausbruch jedoch nicht in der Nähe des Tageshochs beendet wurde, da der US-Dollar am Freitag abend wieder zur Schwäche neigte.



Die Positionierung der Commercials erreicht im Nasdaq 100 beinahe das Niveau vom August 2007 und zeigt an, dass die Nasdaq damit über Erholungspotential verfügt.



Charttechnisch ist im Nasdaq 100 die vergangene Woche als Woche der Lücken anzusehen, da sich am Freitag bereits das zweite Gap gebildet hat. Die meisten Gaps werden innerhalb relativ kurzer Zeit wieder geschlossen, aber nicht alle, wie die Kurslücke Anfang Januar zeigt. Die Kurslücke vom Freitag dürfte jedoch in den

kommenden 1-2 Wochen geschlossen werden. Der Nasdaq 100 ist im Gegensatz zum S&P 500 bereits über die Februarhochs ausgebrochen, als Widerstände auf der Oberseite ergeben sich die Marken von ca. 1930 Punkten (Abwärtstrendgerade), das 50%-Retracement bei 1.952 Punkten, die 200-Tageslinie bei 1.961 Punkten sowie die Marke von 1.980 Punkten (Novembertief und Durchbruchsmarke im Januar nach unten, daher als markanter Widerstand einzustufen).

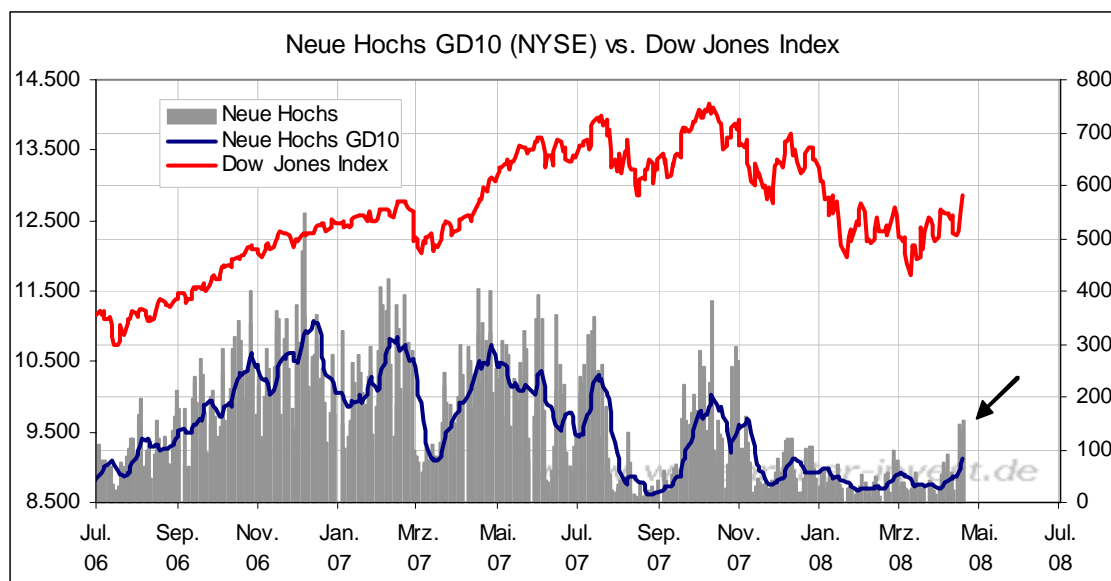


Der US-Aktienmarkt profitierte in der vergangenen Woche von einer erhöhten Risikoneigung der Investoren und von Umschichtungen aus dem Anleihenmarkt. Die langlaufenden Anleihen waren der Verlierer der Woche, konnten aber am Freitag abend eine kurzfristige Umkehrkerze ausbilden.

In dem Moment, als am Dienstagmittag die Meldung publiziert wurde, dass JJ3 getötet wurde (es handelt sich um den Bruder von Bruno alias JJ1, der im Juni 2006 in Bayern abgeschossen wurde), entwickelte sich am US-Aktienmarkt positives Aufwärtsmomentum. Dieser esoterisch anmutende „tierische“ Indikator hatte in der jüngeren Vergangenheit bereits bemerkenswerte Wendepunkte angezeigt (Bruno tauchte Anfang Mai 2006 kurz vor dem Korrekturhoch auf, die Bodenbildungsformation fiel zwischen Mitte Juni/Juli 2006), ist aber eher mit einem Schmunzeln zu betrachten.

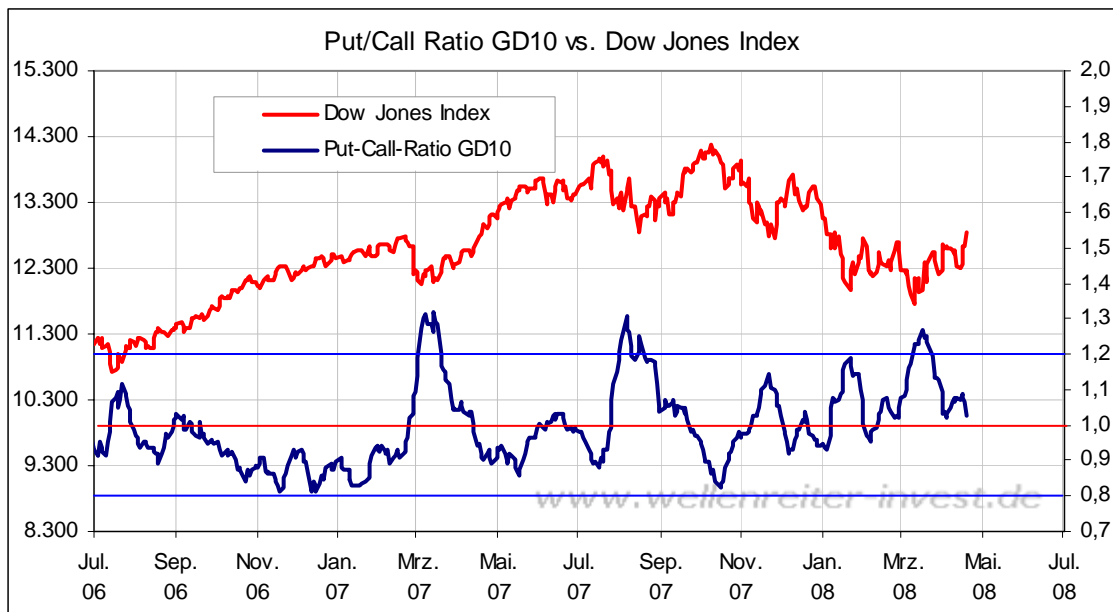
Übergeordnet kann man bei den Preisentwicklungen erkennen, dass sich der Problemsektor der US-Banken in der abgelaufenen Woche erholen und damit eine Art Dreifachtief ausbilden konnte, aber weiterhin keine relative Stärke anzeigt, so dass aus dieser Sicht *kein* starkes Entspannungssignal ausgemacht werden kann. Der Dow Jones Industrial Average folgte am Freitag dem Transportsektor und konnte sein Preishoch vom 01. Februar bei 12.743 Punkten überwinden. Da diese Marke im vierten Ablauf überquert worden ist, sollte dieser Ausbruch auch zunächst als valider Ausbruch angesehen werden.

Damit zeigt der Industriesektor den Abschluss einer Bodenbildungsformation an, die der S&P 500 noch nicht aufweisen kann. Die Entwicklungen der relative Stärke bei anderen Sektoren zeigt an, dass ausgehend vom Januartief eine wirtschaftliche Erholung von den Investoren gespielt wird, da die Sektoren mit relativer Schwäche in 2007 wie Transport, Hausbau, Einzelhandel sowie zyklische Titel sowie bei den Indizes der breite Markt (Russell 2000) Outperformer gegenüber dem S&P 500 in 2008 sind. Im Januar 2008 wurde das Konjunkturprogramm im Umfang von etwa 150 Milliarden US-Dollar verkündet, ab Mai sollen die Schecks an die US-Bürger verschickt werden.



Eine Verbesserung in der Marktstruktur war in den letzten Wochen bereits durch die abnehmende Anzahl neuer Tiefs zu beobachten, in den letzten drei Handelstagen hat sich auch bei den neuen Hochs eine Verbesserung eingestellt, da erstmals in 2008 die Anzahl neuer Hochs wieder dreistellige Werte erreicht hat. Dies zeigt an, dass die Kräfte auf der Oberseite jüngst zugenommen haben und zeigt per Saldo eine verbesserte Marktbreite an.

Der Blick auf die Sentimentdaten zeigt an, dass die historischen Sentimentextrema aus dem März nachwirken, die hohen Angstlevels haben sich weiterhin noch nicht vollständig abgebaut.



Während das klassische Put/Call-Ratio an der CBOE noch immer über 1 in einer 10-Tageeinstellung notiert, liegt das Put/Call-Ratio auf Aktien mit einem Niveau von 0,81 noch immer auf einem Niveau, an dem im März und August 2007 Preistiefs zu beobachten waren. Insofern ist der Wechsel von extremer Angst hin zu Euphorie noch nicht vollzogen, so dass das Abwärtsrisiko zunächst als moderat zu bezeichnen ist. Bei den Einzeltagen ergab sich erst am Freitag ein deutlicher Abfall bei diesen beiden Angstparametern.

Der zeitlich kurzfristige Blickwinkel lässt erwarten, dass das jüngste Gap vom Freitag in den kommenden 1-2 Wochen im Rahmen einer Korrekturbewegung geschlossen werden wird. Das weitere Potential auf der Oberseite ist im Bereich von etwa 2% anzusehen, im Dow Jones Industrial Average verläuft bei 13.093 Punkten die 200-Tageslinie, im S&P 500 ist der Bereich 1.406-1.416 Punkten als starke Widerstandszone einzustufen, die zumindest eine Korrekturbewegung einleiten wird. Aus Intermarketsicht ist vor allem der Ölpreisanstieg als Bremsfaktor Nummer Eins zu nennen.

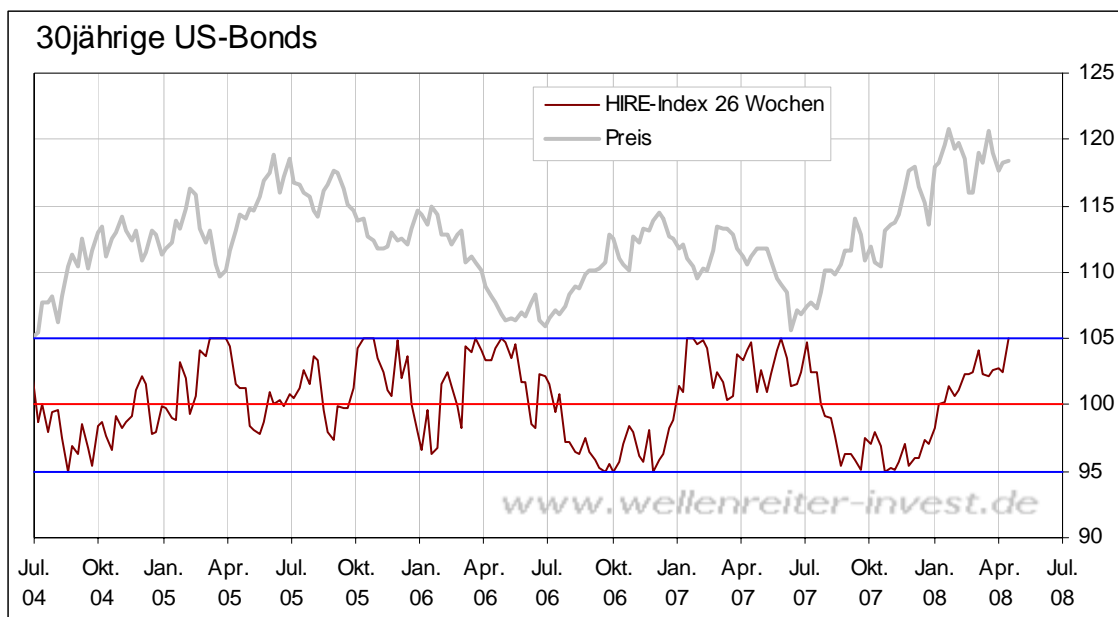
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt bei neutral.

Anleihen:

Saisonale Verläufe deuten auf Preistief im Mai, Commercials mit Käufen bei einsetzender Preisschwäche

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	118,14	0,05	+79.775	+40.555	+38.214	-2.341
10-year T-Notes	117,13	-0,02	+195.520	+15.197	+19.922	+4.725

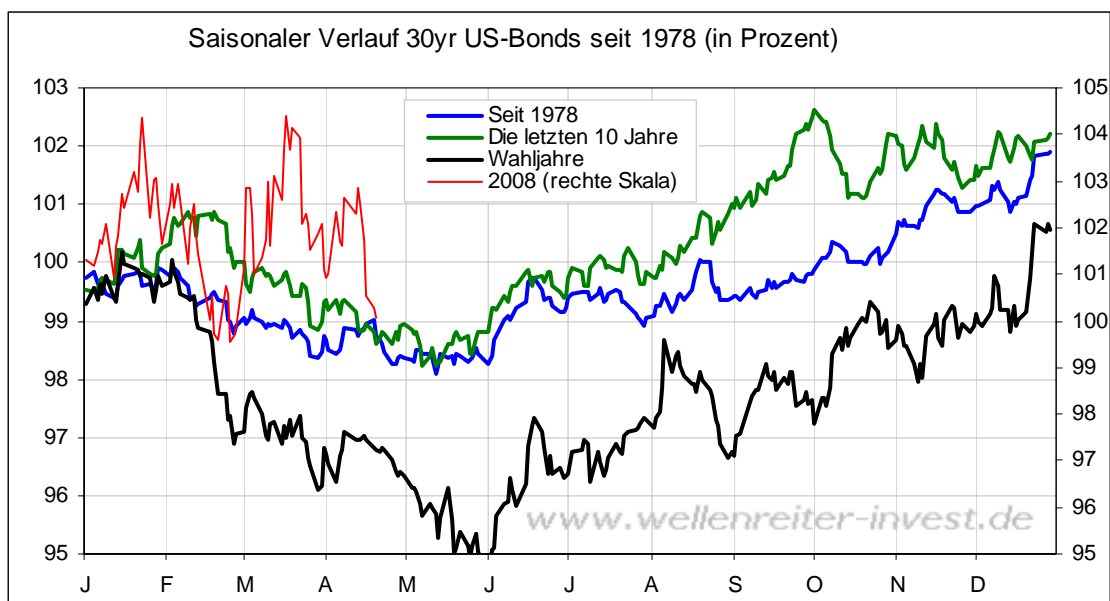
Die Commercials haben bei per Saldo nahezu unveränderten Preisen die beginnende Preisschwäche gekauft, da am langen Ende bei beiden Laufzeiten überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut wurden. Leider wird man erst in der kommenden Woche erkennen können, inwieweit die weitere Preisschwäche zu Käufen am langen Ende genutzt wurde, starke Käufe bei Preisschwäche wären aber als ein frühes Warnsignal gegenüber den weiteren Aussichten des Aktienmarktes anzusehen. In den zehnjährigen Anleihen ergibt sich damit ein neues 52-Wochen-Hoch bei der Positionierung der Commercials, bei den dreißigjährigen Anleihen schlägt der HIRE-Index auch bereits auf der Oberseite an.



Da die Positionierung der Commercials in den letzten Monaten seit November nur in einer sehr engen Handelsspanne verläuft, ergibt sich hier ein zu frühes Signal, das durch die Positionierung auf Sicht von 52 Wochen zunächst nicht bestätigt wird, der HIRE-Oszillator bewegt sich lediglich im Mittelfeld.



Charttechnisch haben die dreißigjährigen Anleihen nach dem Scheitern an der Marke von 120 Punkten in der vergangenen Woche eine dynamische Abwärtsbewegung eingeleitet, dabei wurde der Aufwärtstrend seit Juni 2007 am Freitag im Intradayhandel unterschritten, konnte aber durch die Umkehrkerze aber erfolgreich verteidigt werden.



Das saisonale Bild der Anleihen verspricht üblicherweise Preistiefs im Mai- unabhängig davon, ob es sich um ein Wahljahr handelt oder nicht. In Wahljahren ist die

Preisschwäche bis Mai üblicherweise größer, im weiteren Jahresverlauf dann jedoch auch das Erholungspotential. In rezessiven Zeiten toppen die Anleihen jedoch bereits vor dem Ende der Rezession und sind dann für längere Zeit üblicherweise schwach. Dieser offensichtliche Widerspruch wird sich jedoch in Kürze auflösen. Technisch ergibt sich aufgrund der bei den Aktien beschriebenen potentiellen Hoffnungsrally als Alternative zur Vollendung eines großen oberen Wendepunktes eine technische Korrekturformation ausgehend vom Januarhoch.

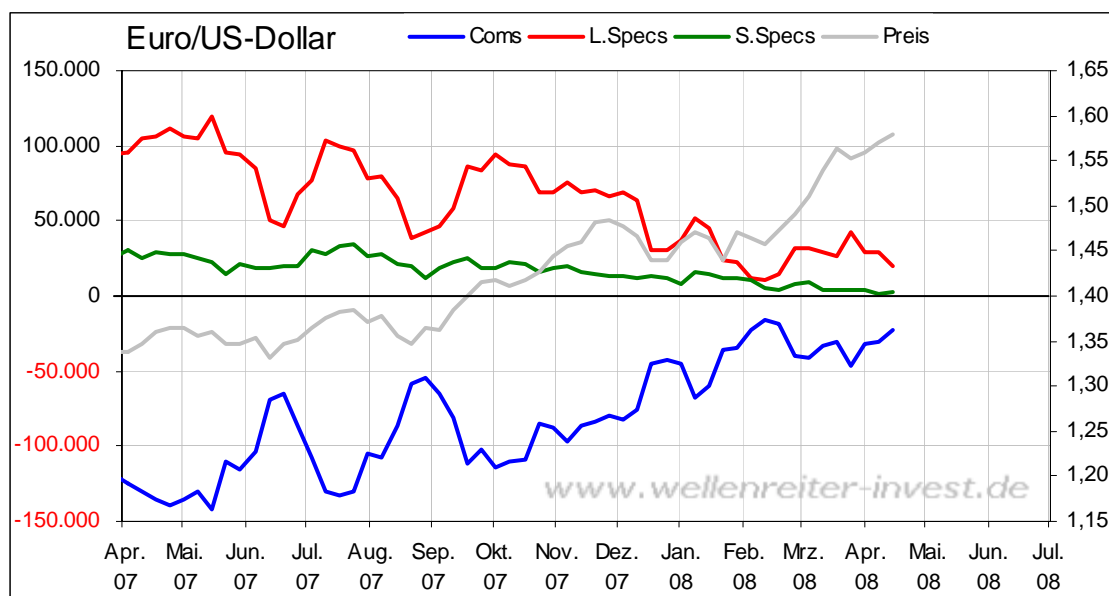
Die Einschätzung für die US-Anleihen verbleibt bei neutral.

Devisen:

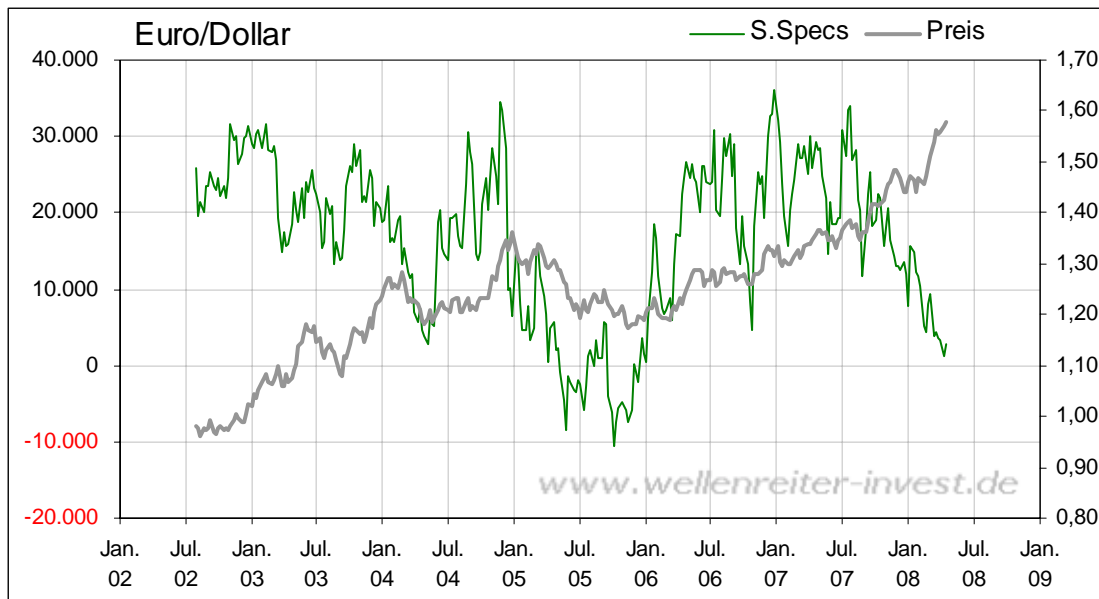
Commercials zeigen nur geringes Interesse am US-Dollar, Britisches Pfund vor neuer Trendbewegung nach abgeschlossener Korrekturbewegung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	72,2900	-0,2400	+4.964	-875	-188	+687
Euro	1,5790	0,0088	-23.001	+7.615	+5.648	-1.967
Schweizer Franken	0,9935	0,0075	-13.933	-1.908	+1.336	+3.244
Japanischer Yen	0,9822	0,0073	-58.092	-975	-2.592	-1.617
Britisches Pfund	1,9623	-0,0058	+27.187	+8.018	+18.794	+10.776

Die Positionsveränderungen der Commercials fallen lediglich im Euro/US-Dollar und im Britischen Pfund etwas größer aus. Generell lässt sich jedoch weiterhin erkennen, dass das Interesse der Commercials am Kauf des US-Dollars sehr gering ausfällt. Die temporäre Stärke des US-Dollars zu Beginn der letzten Woche nach dem G7-Gipfel haben die Commercials zum Aufbau neuer Short-Positionen in geringem Umfang bzw. zum Aufbau neuer Long-Positionen im Euro/US-Dollar genutzt.



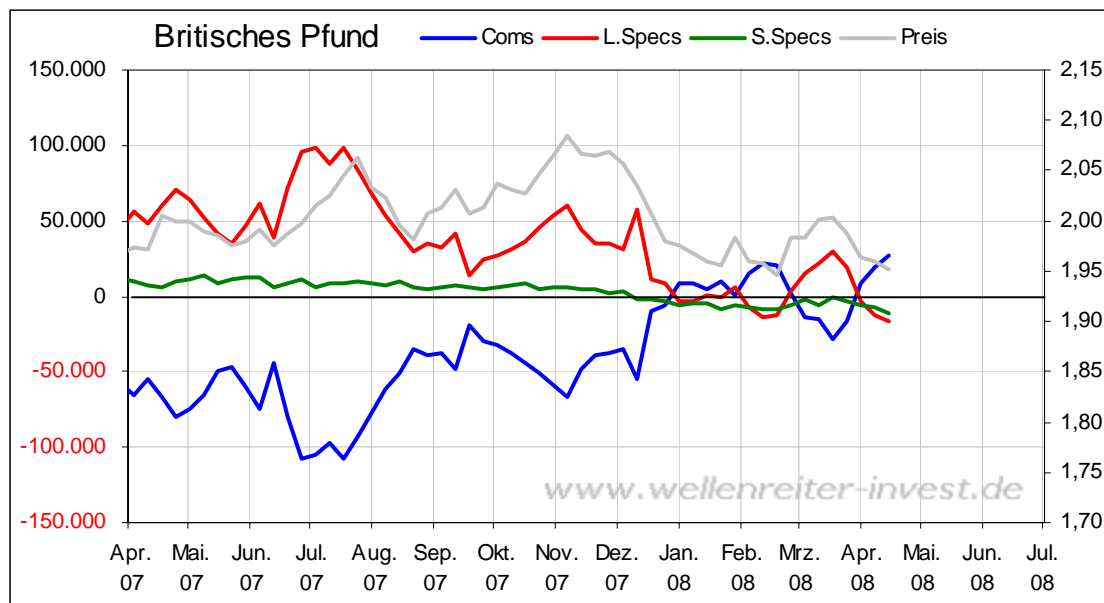
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials bleibt im Euro/US-Dollar weiterhin auf einem extrem niedrigen Niveau.



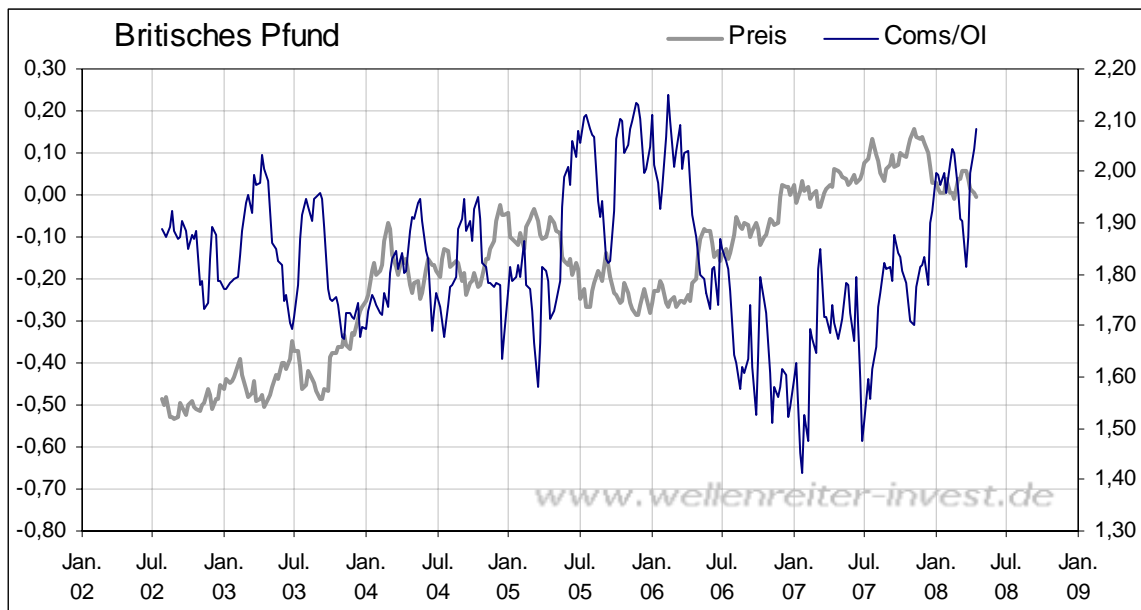
Das Verhalten der Kleinspekulanten spricht ebenfalls gegen das Ende einer Haussebewegung, in den letzten Jahren besaßen die Kleinspekulanten in einer intakten Aufwärtsbewegung zu keinem Zeitpunkt eine solch geringe Netto-Long-Positionierung, ihre Positionierung ist momentan eher mit neutral zu bezeichnen.



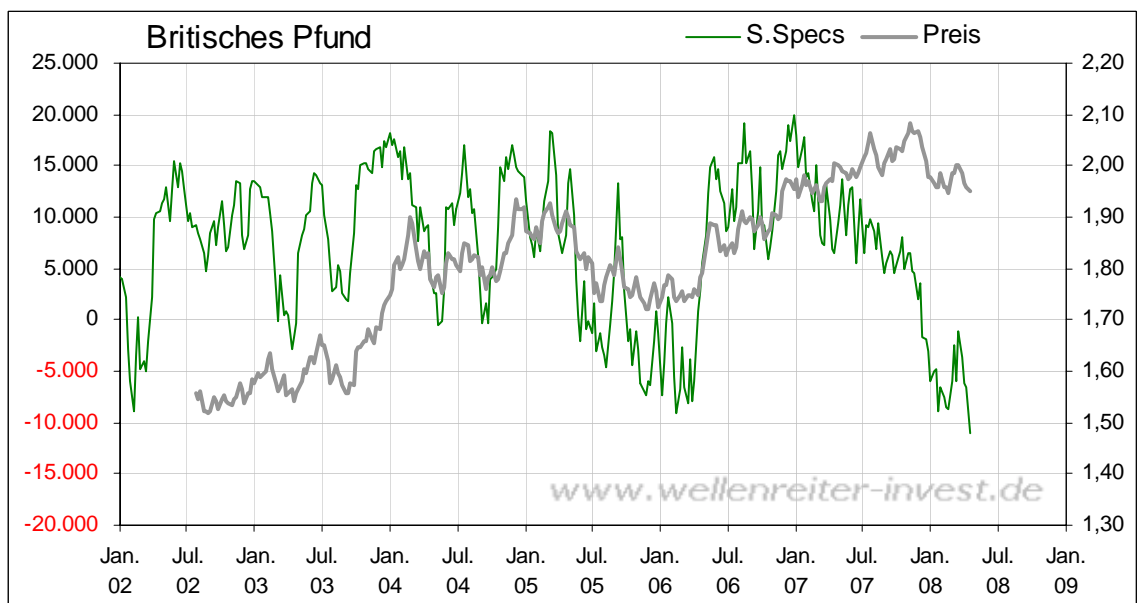
Charttechnisch ist der Euro gegenüber dem US-Dollar weiterhin in einem sehr steilen Aufwärtstrend, wenngleich sich in den letzten Tagen übergeordnet Widerstand zeigt, was zum einen politisch motiviert ist (Äußerungen von Juncker am Donnerstag, nachdem die Marktteilnehmer die Aussagen der G 7 anscheinend nicht richtig verstanden hätten), aber eben vor allem auf die psychologische Seite zurückzuführen ist, da der Euro/US-Dollar knapp unterhalb einer neuen Zehnermarke mit 1,60 notiert. Eine Konsolidierungsphase unterhalb dieser Marke wäre nicht ungewöhnlich, der Schweizer Franken, zudem eine hohe positive Korrelation besteht, hat diese Konsolidierungsphase seit dem 17.03. bereits deutlicher ausgebildet.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials im Britischen Pfund erreicht das höchste Niveau in 2008 bzw. seit März 2006. Obwohl das Britische Pfund ein höheres Preistief ausgebildet hat, besitzen die Commercials an diesem zweiten höheren Preistief eine höhere Netto-Long-Positionierung als am ersten Preistief. Diese Divergenz ist bullish zu werten, da die Commercials nun auch auf einem etwas höherem Preistief deutliches Kaufinteresse zeigen und ein solches Verhalten ist typisch für einen Trendwechsel. Insofern ist anzunehmen, dass die Korrektur des Britischen Pfund gegenüber dem US-Dollar beendet ist. Das Verhalten der Commercials zeigt einen intakten Bullenmarkt an.



Ein höheres Niveau bei der Netto-Long-Positionierung unter der Berücksichtigung des Open Interest ergab sich lediglich im großen Konsolidierungsjahr 2005, als die Konsolidierung zeitlich über ein halbes Jahr von Juli 2005 bis März 2006 lief.



Spiegelbildlich zur positiven Positionierung der Commercials sind die Kleinspekulanten positioniert, sie waren nie skeptischer seit 2002. Bei einer ähnlichen Positionierung wurde zuletzt zum Jahreswechsel 2005/2006 eine Bodenbildungsphase gebildet. Die Divergenz zwischen der Positionierung der Commercials und der Kleinspekulanten ist als bullish für den Preis anzusehen und spricht dafür, dass die Korrekturphase seit November 2007 als abgeschlossen angesehen werden kann und sich eine neue Trendphase im übergeordnet intakten Aufwärtstrend einstellen sollte.



Der Chart zeigt an, dass ausgehend vom November eine deutliche Preisschwäche bis in den Januar 2008 einsetzte. Das dritte Preistief auf der Unterseite im Februar führte zu einer Preisrally von 16 Handelstagen. 23 Handelstage später notierte das Britische Pfund noch immer oberhalb des Preistiefs vom Februar und zeigte damit an, dass sich die Abwärtskräfte verringert hatten. Die Chancen stehen gut, dass das Preistief aus der Vorwoche ein zweites höheres Preistief darstellt und damit nun eine neue Trendbewegung startet.

Das G7-Treffen am vergangenen Wochenende brachte erstmals verbale Interventionen zugunsten des US-Dollars, wenn man mal von der üblichen Prosa („Wir sind an einem starken US-Dollar interessiert“) absieht. Insofern kann man aus diesen Worten schon ableiten, dass gewisse Schmerzgrenzen der europäischen Exporteure erreicht sind. Die Unternehmen versuchen die Währungsentwicklung zum einen durch „natural hedging“ (Aufbau von Produktionskapazitäten in den USA) längerfristig auszugleichen, kurzfristig ist die zum sehr starke Preisentwicklung (20% Aufwertung des Euro/USD seit Mitte August 2007) für Nicht-US-Unternehmen/europäische Unternehmen ein Problem, da die aktuellen Preisniveaus deutlich über dein eigenen Plandaten liegen, da diese sich an den Bankeinschätzungen orientieren. Und diese erwarten weiterhin unisono einen festeren US-Dollar. Große Trends enden aber nicht damit, dass „alle“ Marktteilnehmer richtig liegen und eine Wende korrekt antizipieren. Konsolidierungen dürften in diesem Umfeld

daher preislich keinen großen Umfang annehmen. Das Verhalten der Commercials zeigt wenig Interesse am US-Dollar und lässt damit außer einer Konsolidierungsphase übergeordnet weiterhin eine bearische Grundtendenz erwarten.

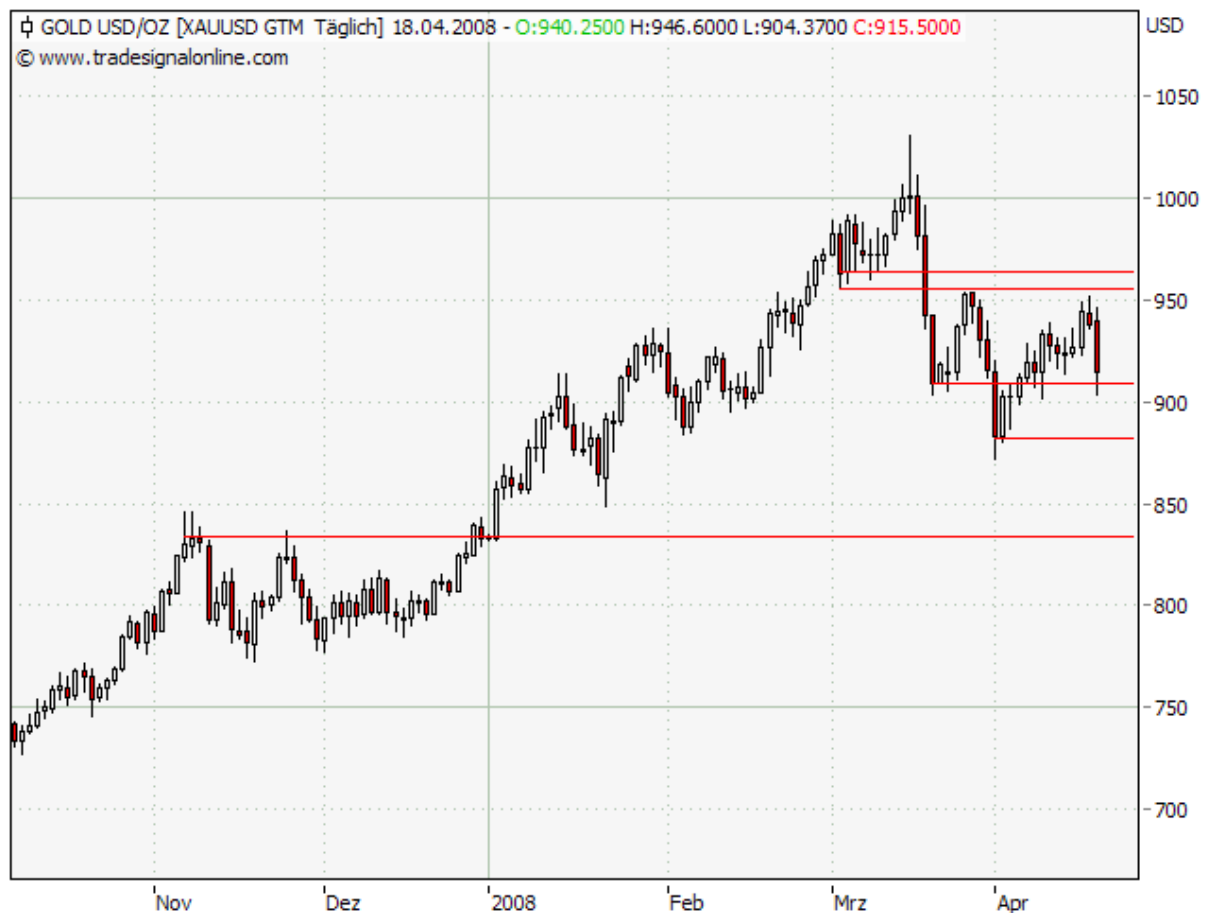
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bearish.

Edelmetalle:

Goldpreis testete Allzeithoch aus 1980 in Pullback, Silber und Minenaktien mit relativer Stärke, Indiz für Korrektur, spekulatives Interesse hat bereits signifikant nachgelassen

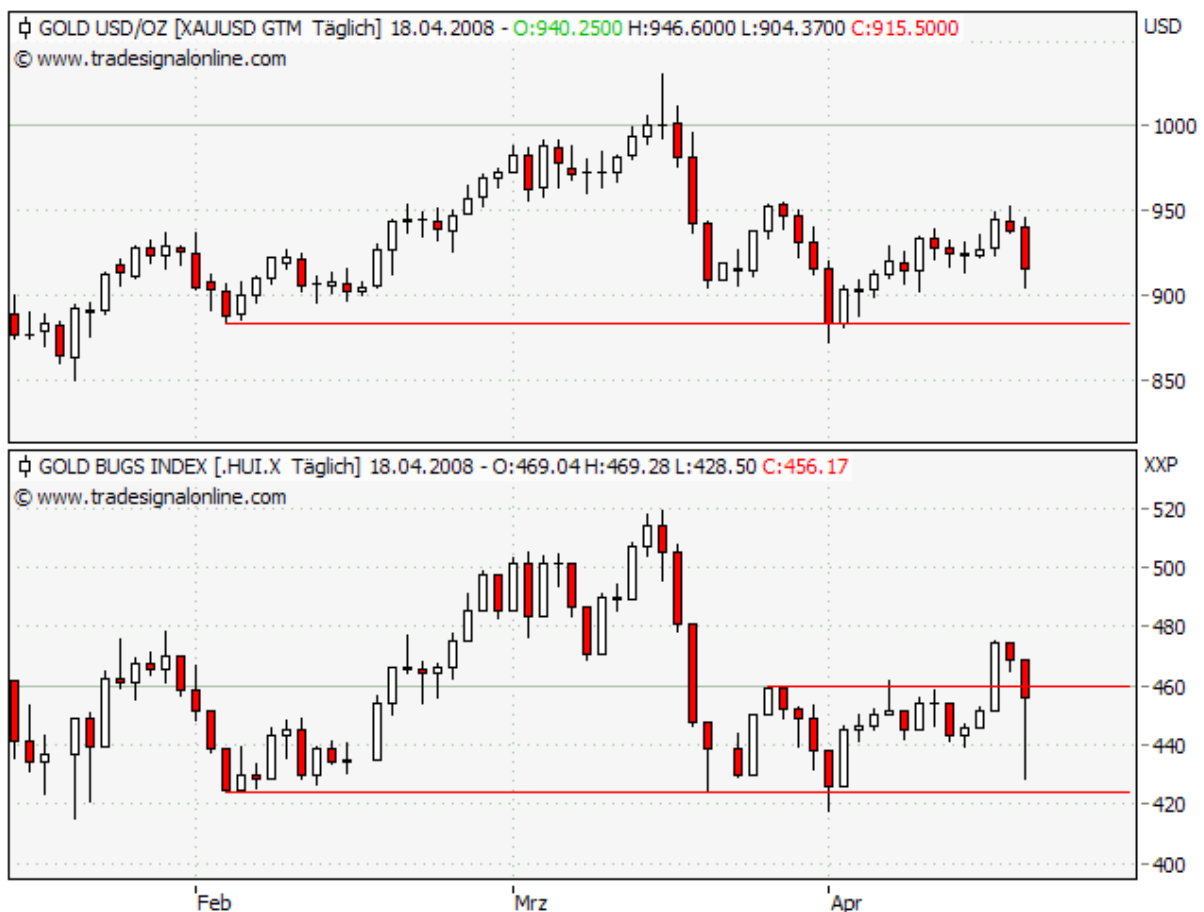
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	927,80	12,80	-205.112	-10.540	+2.097	+12.637
Silber	17,82	0,17	-58.192	-565	+2.334	+2.899
Platin	1.976,50	-44,00	-8.676	-904	-350	+554
Kupfer	389,10	-1,80	-7.913	-939	+582	+1.521

Die Positionsveränderungen bei den Edelmetallen fielen nicht groß aus, bei Gold kann man beobachten, dass die Commercials bei dem Preisanstieg überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut haben.



Charttechnisch ergibt sich übergeordnet weiterhin ein intakter Aufwärtstrend, kurzfristig zeigt sich jedoch Schwäche durch das jüngste niedrigere Preishoch in der vergangenen Woche. Der Goldpreis fiel von seinem Allzeithoch am 17.03. 12 Handelstage und erreichte dann intraday bei 871 US-Dollar bzw. 884 US-Dollar ein Preistief in einer ersten Korrekturphase. Der darauf folgende Preisanstieg endete am 12. Handelstag intraday bei 952 US-Dollar, insofern besitzt die jüngste Aufwärtsbewegung nur korrektiven Charakter und endete auch unterhalb des Zwischenhochs vom 26.03. Unterstellt man eine a-b-c-Korrektur mit $a=c$, dann wäre das Preisziel der Abwärtsbewegung bei 790 US-Dollar. Eine solche Sichtweise erscheint aus aktueller Sicht aber deutlich zu bearish. Eine Formation als inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation ist zwar eine positive Idee, aber der Faktor Zeit ist hier noch nicht ausreichend vorhanden.

Als der wichtigste Einflussfaktor auf die Goldpreisentwicklung ist die Währungsentwicklung des US-Dollars (Euro/US-Dollar) zu nennen. Gegenüber dem Euro/US-Dollar, der in der vergangenen Woche noch neue Bewegungshochs erzielen konnte, zeigte der Goldpreis relative Schwäche. Insofern ist davon auszugehen, dass es für den Goldpreis einen erheblichen Unterschied machen wird, ob der Euro/US-Dollar in den nächsten Wochen bereits neue Bewegungshochs erreichen wird oder ob der Euro/US-Dollar in eine Konsolidierungsphase mündet, da sich im zweiten Fall die Preisschwäche bei Gold fortsetzen wird.



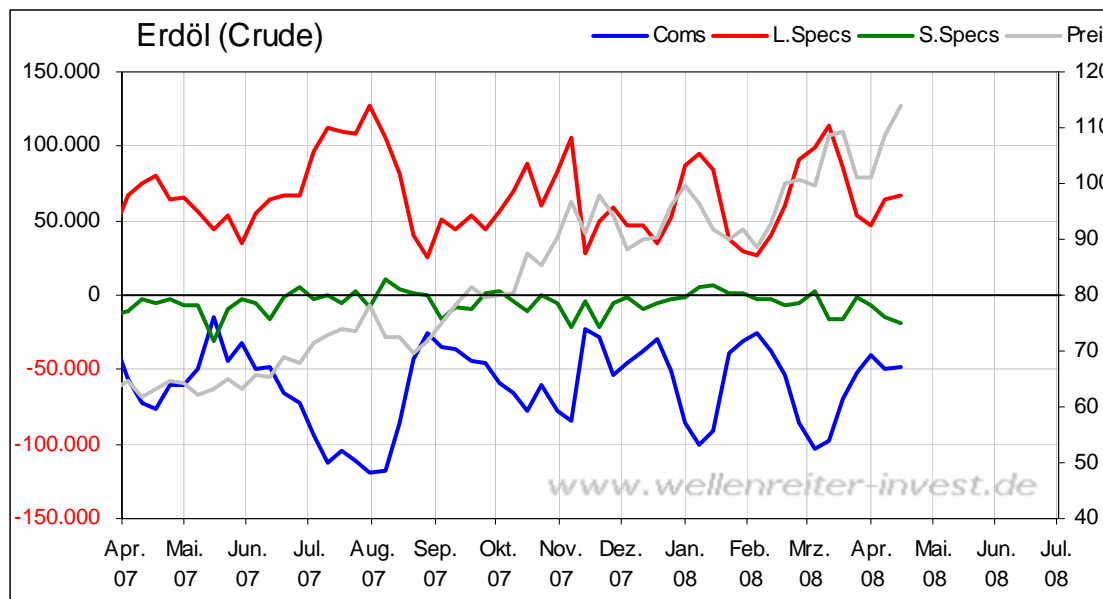
Die Minenaktien zeigen gegenüber dem Goldpreis relative Stärke, der Spike bei der Freitagskerze ist so groß, dass man den „Hammer“ positiv sehen muss, da er einen deutlichen Nachfrageüberhang auf der Unterseite anzeigt.

Sollte der Goldpreis unter die Marke von 900 US-Dollar fallen, dann wird die bullische Einschätzung revidiert.

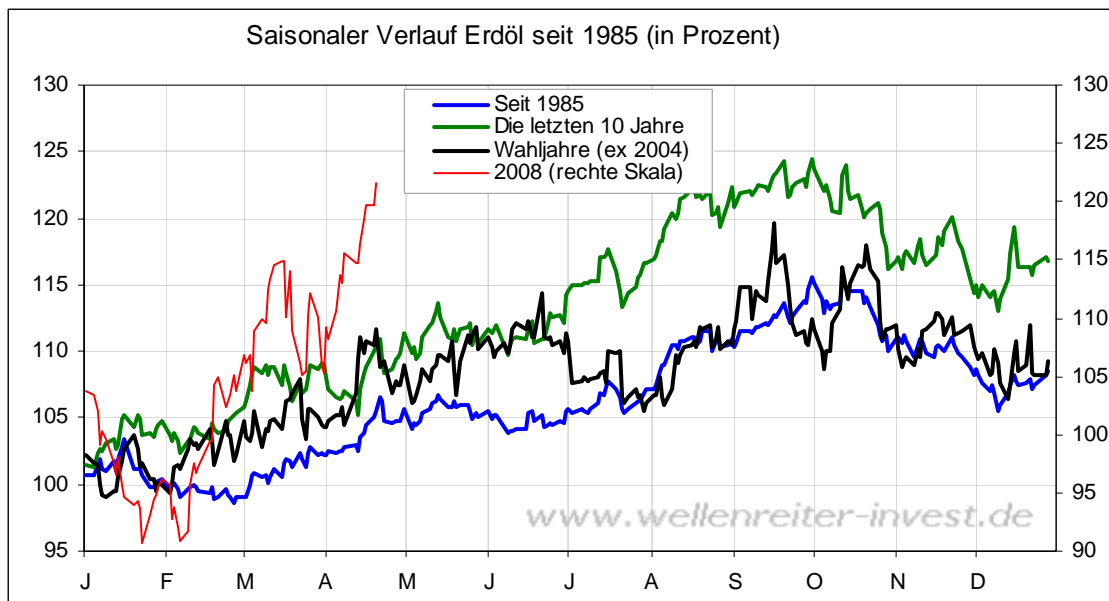
Energie:

Erdölpreis mit neuen Allzeithochs, noch keine spekulative Schlagseite erkennbar, saisonal zunächst noch positiv unterstützt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	113,62	4,84	-47.604	+1.968	+14.960	+12.992
Erdgas	10,24	0,48	+21.600	+201	+10.057	+9.856



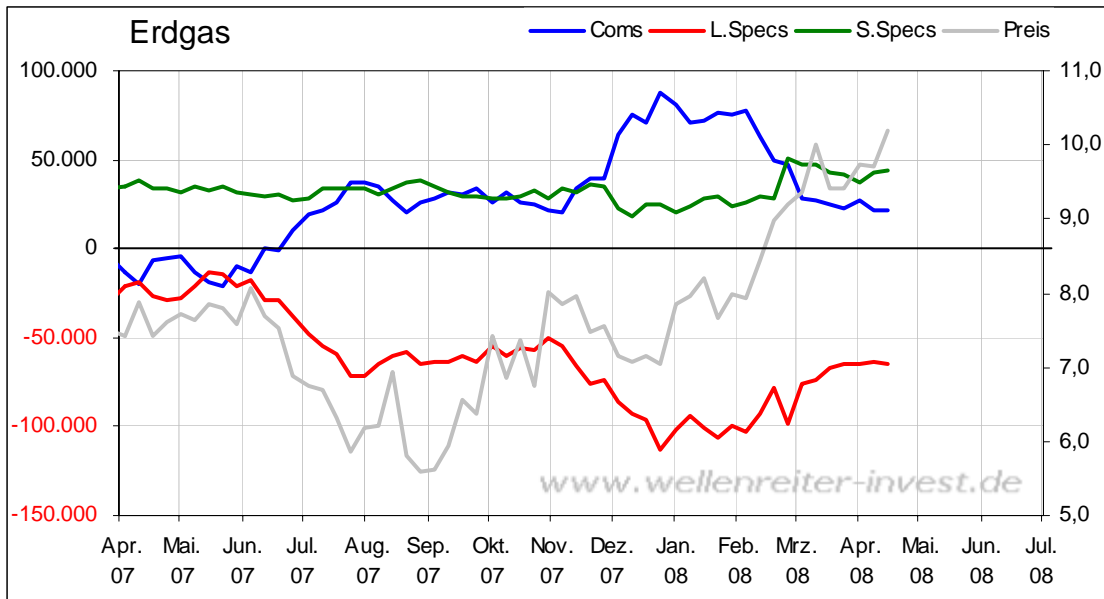
Bei Erdöl haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung trotz des deutlichen Preisanstiegs per Saldo kaum verändert, was positiv zu bewerten ist. Insofern ist eine spekulative Schlagseite bei Erdöl nicht erkennbar, so dass weiteres Aufwärtspotential vorhanden ist. Vor zwei Wochen lautete mein Fazit, dass der Erdölpreis Potential bis 115-119 US-Dollar und damit auf neue Bewegungshochs besitzen sollte. Angesichts der relativ niedrigen Netto-Short-Positionierung sind 119 US-Dollar, möglicherweise auch mehr realistisch. Bestätigung für den intakten Aufwärtstrend liefern die Ölserviceaktien, die auf neue Allzeithochs ausgebrochen sind.



Die saisonalen Verlaufscharts lassen für den Erdölpreis kurzfristig noch etwas Rückenwind erwarten, es ist aber erkennbar, dass per Saldo die Monate Mai und Juni vom aktuellen Niveau eher eine preisliche Seitwärtsphase einläuten. Insofern sollte der Erdölpreis in den kommenden Tagen vor Pfingsten einem Preishoch entgegensehen.

Das Thema der Woche in den Medien war der Ölfund in Brasilien. Die Nachricht ist aber an sich nicht neu, bereits am 09.11.2007 gab es die Meldung, dass ein riesiges Ölfeld vor Brasilien gefunden wurde. Der Haken an der Meldung ist, dass die kommerzielle Ausbeutung des entdeckten Ölfeldes aber erst in etwa 5 Jahren beginnen kann, so dass dieser Fund auf die Preisentwicklung in den kommenden 2-3 Jahren keinen Einfluss besitzen wird. Das positive an der Nachricht ist der Umstand, dass nicht die Zeit des Öls vorbei ist, sondern nur die Zeit des billigen Öls, da dieses Ölfeld zu signifikant höheren Förderkosten ausgebeutet werden kann. Am gleichen Tag wurde vermeldet, dass die Ölförderung Russlands bereits in 2007 ihr Produktionshoch erreicht hatte. Da Russland der zweitgrößte Ölproduzent der Welt ist, erklärt dies auch den kontinuierlichen Preisanstieg der letzten 12 Monate und ist damit als wesentlich maßgeblicher Aspekt für die Preisentwicklung der kommenden 2-3 Jahre zu nennen.

Im Schatten von Erdöl hat auch Erdgas neue Preishochs erreichen können.

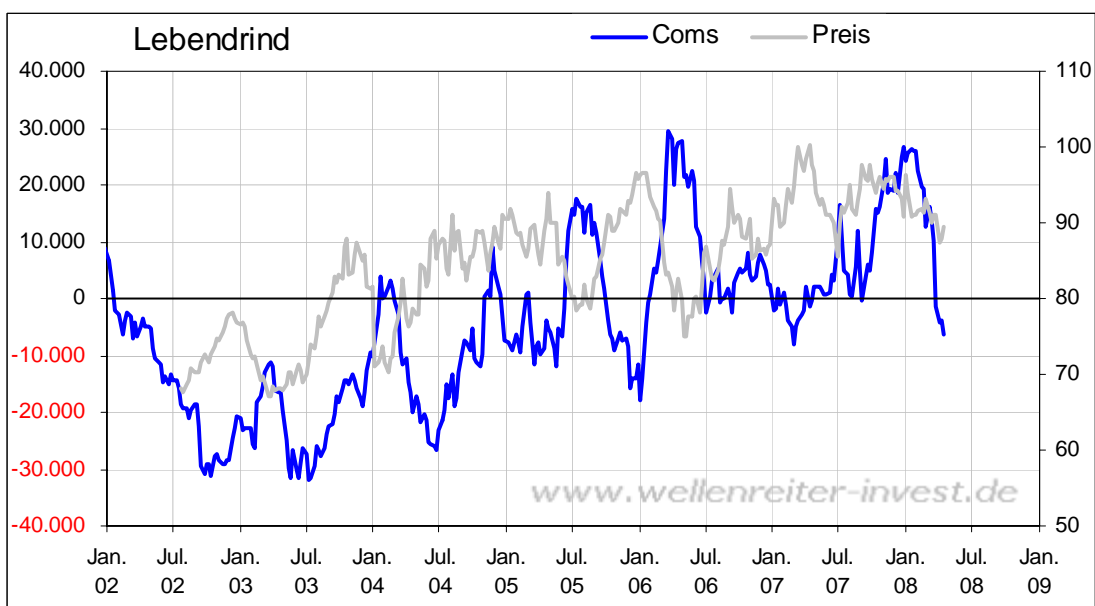


An der Positionierung der Marktteilnehmer hat sich in den letzten Wochen kaum etwas verändert, die Commercials sind noch immer per Saldo leicht long positioniert, so dass sich auch hier keinerlei Übertreibung erkennen lässt.

Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf bullish.

Agrar/Fleisch:

Negative Entwicklung bei Lebendrind, „Sell the rally“ bei den Commercials



Im Sektor gibt es lediglich bei Lebendrind eine neue Extrempositionierung, die Commercials sind per Saldo so stark short positioniert wie zuletzt vor einem Jahr. Der

Unterschied zu damals besteht jedoch darin, dass die Preise zuletzt nicht mehr im Aufwärtstrend waren, insofern sind fallende Preise für Lebendrind zu erwarten, wenn die Commercials auch die Gegenbewegung zum Aufbau neuer Short-Positionen nutzen. Die Preisschwäche hat zwar einen „V“-förmigen Verlauf, was üblicherweise positiv anzusehen ist, aber die Commercials haben in die Preisschwäche verkauft und verkaufen nun die Gegenbewegung, so dass sich ein niedrigeres Preishoch bilden dürfte und sich für Lebendrind eine Abwärtsbewegung einstellen sollte.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche läuft die Berichtssaison der US-Unternehmen weiterhin auf Hochtouren. Am Montag meldet u.a. die Bank of America, nachbörslich Texas Instruments aus dem Chipsektor, am Dienstag nachbörslich Yahoo!, am Mittwoch nachbörslich Apple Computera, Donnerstag u.a. 3M, ConocoPhillips, American Express, Motorola sowie nachbörslich Microsoft und Amgen. Bei den Konjunkturdaten werden der Verkauf bestehender Häuser am Mittwoch sowie die Neubauverkäufe am Donnerstag aus dem Immobiliensektor für Interesse sorgen. Die Berichtssaison ist aber in der kommenden Woche klar dominant.

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.