

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

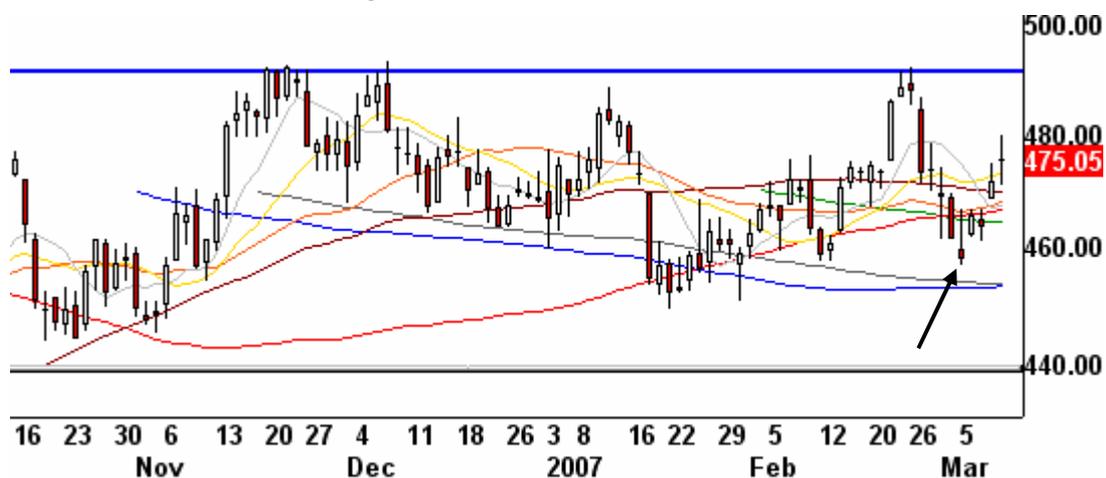
Montag, den 12. März 2007

Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 6.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	07.03.	Wichtiges Preistief 05.03. gebildet, Sentiment zu bearish
Anleihen	bearish	12.03.	Widerstandsniveau 113 Punkten sehr stark, saisonale Schwächephase
US-Dollar	bullish	05.03.	Zuviel Spekulation im Euro als Belastung, saisonal März positiv für US-Dollar
Erdöl	neutral	05.03.	Widerstand Oberseite 64 USD, fairer Wert für Erdöl konstant bei etwa 60 US-Dollar
Edelmetalle	bearish	05.03.	Saisonale Schwächephase

Abverkäufe wie der von Ende Februar/Anfang März bieten die Gelegenheit, nach Divergenzen Ausschau zu halten. Und dabei fällt der US-Halbleiter-Index (SOX) positiv auf. Der Index hat in jüngster Zeit eine Serie höherer Tiefs produziert. Während viele Indizes am 5. März ein neues Jahrestief markierten, hielten sich die Halbleiterwerte oberhalb ihres Tiefs vom 22. Januar. Der schwarze Pfeil weist auf das höhere Tief hin.

US-Halbleiter-Index-Tageschart



Der Index zeigt in jüngster Zeit nicht nur absolute, sondern auch relative Stärke. Gegenüber dem Nasdaq Composite Index hat er einen Fehlausbruch nach unten markiert (siehe Pfeil). Fehlausbrüche sind häufig mit deutlichen Gegenreaktionen verknüpft.

SOX zu Nasdaq Composite Ratio



Fazit: Man achte auf die US-Halbleiterwerte. Sie scheinen in der nächsten Aufschwungbewegung des Aktienmarktes eine Führungsrolle übernehmen zu wollen.

Wer will Risiko: kaum jemand. Wer will Kapitalschutz? Fast alle. So ist die derzeitige Stimmungslage an den Märkten zu deuten. Dabei spielen Garantiefonds Jahr für Jahr eine größere Rolle. Verschiedene Typen von Garantiefonds werden in diesem Handelsblattartikel beschrieben:

http://www.handelsblatt.com/news/Zertifikate-Fonds/Fonds-Nachrichten/_pv_/p/202973/_t/ft/_b/911476/default.aspx/typen-von-garantiefonds.html

Einer der Ansätze nennt sich „CPPI“. „CPPI“ bedeutet „Constant Proportion Portfolio Technique“. Diese Technik ist nicht neu, wird aber in der letzten Zeit - in Verbindung mit einer dynamischen Komponente - verstärkt angewendet. CPPI beinhaltet ein dynamisches Portfolio-Management zwischen risikofreien Anlageformen (wie Anleihen) und riskanten Anlagen (wie Aktien). Ziel ist es, den Anteil an der riskanten Anlage während eines Bullenmarktes zu erhöhen. Wenn der Aktienmarkt steigt, werden mehr und mehr Anteile des Fonds-Kapitals in Aktien investiert. Wenn der Aktienmarkt fällt, wird ein größerer Anteil in Anleihen investiert. Der Anteil des Investments in festverzinsliche Wertpapiere soll ausreichen, um dem Anleger 100 Prozent des investierten Kapitals zu erhalten.

Ein Fonds-Manager berichtete mir, dass das CPPI-Konzept derzeit sukzessive bei deutschen Versicherungsunternehmen umgesetzt wird. Beispielweise wird in einem steigenden Aktienmarkt nach jedem Zuwachs um 2 Prozent ein höherer Anteil in den Aktienmarkt investiert. Fällt der Benchmark (z.B. der DAX) hingegen um 3 Prozent, setzen automatisch Verkaufsprogramme ein, die blitzschnell den Aktienanteil deutlich zurückfahren und den Anleihen- und Cash-Anteil erhöhen. Man zieht damit die Lehren aus dem Frühjahr 2003, als viele Versicherungsunternehmen erst im letzten Moment auf Druck der Bafin verkauften. Gleichzeitig bedeutete dies den Marktboden.

Der Kurssturz vom 27.02.07 ist auch auf die Zunahme derartiger Absicherungstechniken zurückzuführen. Die großen Indizes wie Dow und S&P 500 verloren an diesem Tag mehr als 4 Prozent.

CPPI funktioniert am besten in Märkten mit geringer Volatilität. Doch CPPI erhöht die Volatilität mittels ruckartig einsetzender Kauf- und Verkaufsprogramme, sodass sich das Konzept – falls es massenhaft eingesetzt wird – irgendwann selbst den Garaus machen dürfte. Immer mehr Fonds wollen möglichst schon am Top aussteigen. Die Ausgangstür wird damit immer enger und damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass sich Paniken wie die vom 27.02. wiederholen werden.

Zu den Märkten.

1,42 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 772 Mio., das Abwärtsvolumen 605 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen; 79 neue Hochs standen 28 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.276 Punkten um 16 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1403 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2388 Punkten unverändert; der Halbleiter-Index stieg um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 4830 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Halbleiter, REITs, Russell 2000; Größte Verlierer: Hausbau, Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 112,14 Punkten (113,10).

Crude Öl notiert aktuell bei 59,43 (61,63) und Erdgas bei 7,04 Dollar (7,25).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,93 Punkten (84,04).

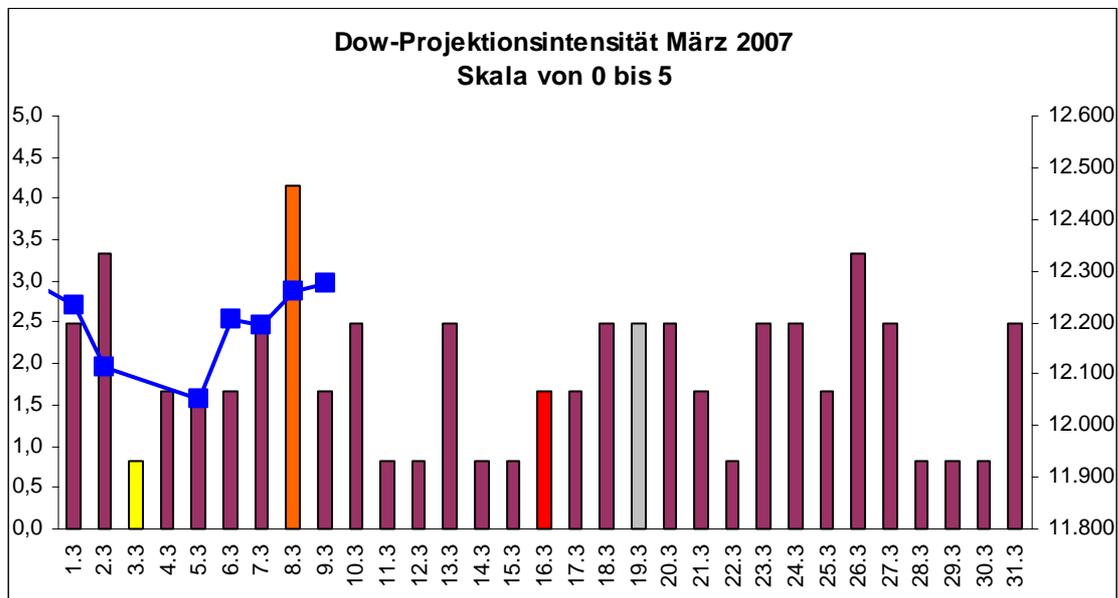
Der Goldpreis notiert aktuell bei 651,50 Dollar/Unze (653,50). Gold in Euro bei 495.

Silber befindet sich bei 12,99 Dollar (13,06).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,4% auf 328 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 132 Punkten. Newmont Mining gewann 47 Cent und endete bei 42,29 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,4% auf 14,09 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,94 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,16. Die OEX-PCR endete bei 1,71.

Wichtige Zeitprojektionstage für den März: 2.3., 8.3., 26.3.



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

Wir befinden uns am Beginn der Verfallswoche. Verfallswochen verlaufen meist volatil. Wir setzen weiterhin auf steigende Aktienmärkte. Näheres in der anschließenden CoT-Interpretation von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Bundesregierung plant Mond-Landung 2013

<http://www.spiegel.de/wissenschaft/weltall/0,1518,471100,00.html>

Eine Vielzahl von Staaten plant solche Missionen. Warum? Offensichtlich verfügt der Mond über einen wertvollen Rohstoff (Helium3), der für eine saubere Verbrennung in Atomkraftwerken genutzt werden könnte.

Historisch betrachtet spielten wertvolle Rohstoffe bei der Eroberung neuer Welten immer eine große Rolle. Man denke nur an die „Entdeckung“ Amerikas und die Plünderungen der Goldbestände durch die Spanier und andere Nationen. Auch damals gab es Wettläufe zwischen verschiedenen Nationen (erst zwischen Spanien und Portugal; später kamen Länder wie England und Holland hinzu).

Auch die in dem Bericht erwähnte These von der „Absteckung eines Claims“ spricht dafür, dass der Wettlauf zum Mond bereits begonnen hat. Die nationalen Egoismen innerhalb der EU treten an dieser Stelle besonders hervor. Sie reflektieren auch die aktuelle Stimmung (man denke nur an den Kampf zwischen Frankreich und Deutschland in Sachen Airbus).

„Visionäre Geister“ sehen bereits Kämpfe von Soldatenrobotern verschiedenster Nationen um attraktive Ressourcen-Standorte des Mondes.

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

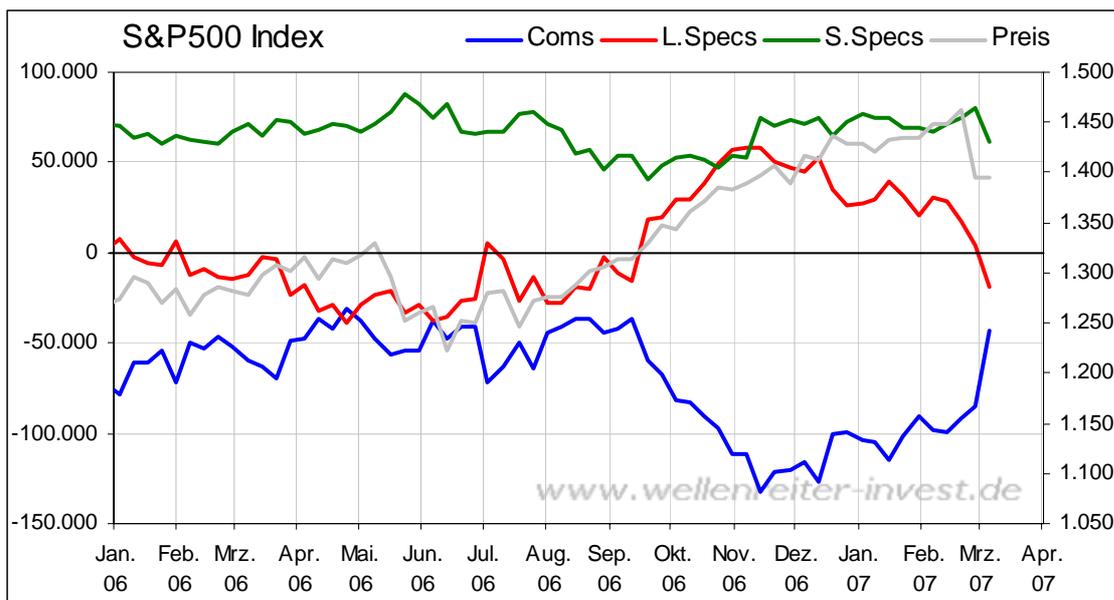
Der aktuelle CoT-Report vom 06.03.2007 weist im Aktien- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

Montag (05.03.) hat sich wichtiges Preistief im S&P 500 gebildet, Umkehrformation durch Volumensmuster, Sentimentextrema in vielen Indikatoren, Commercials bei Preisschwäche sehr deutlich auf der Kaufseite tätig

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.207,59	-8,65	-14.680	+7.975	+5.996	-1.979
S&P 500	1.395,41	-3,63	-43.138	+41.787	+63.577	+21.790
Nasdaq 100	1.743,10	-13,17	+13.721	+18.261	+21.235	+2.974
Russell 2000	778,88	-13,78	+28.689	+4.082	+16.232	+12.151

Bei per Saldo leicht fallenden Preisen ergeben sich in dieser Woche sehr große Veränderungen bei der Positionierung der Marktteilnehmer, da sich in der gesamten Handelswoche (Mittwoch- Dienstag) die Preise dauerhaft auf einem niedrigeren Niveau als noch in der Vorwoche befanden. Die Commercials waren dabei in allen Indizes deutlich auf der Kaufseite tätig, die größten Veränderungen gab es im S&P 500 und im Nasdaq 100.



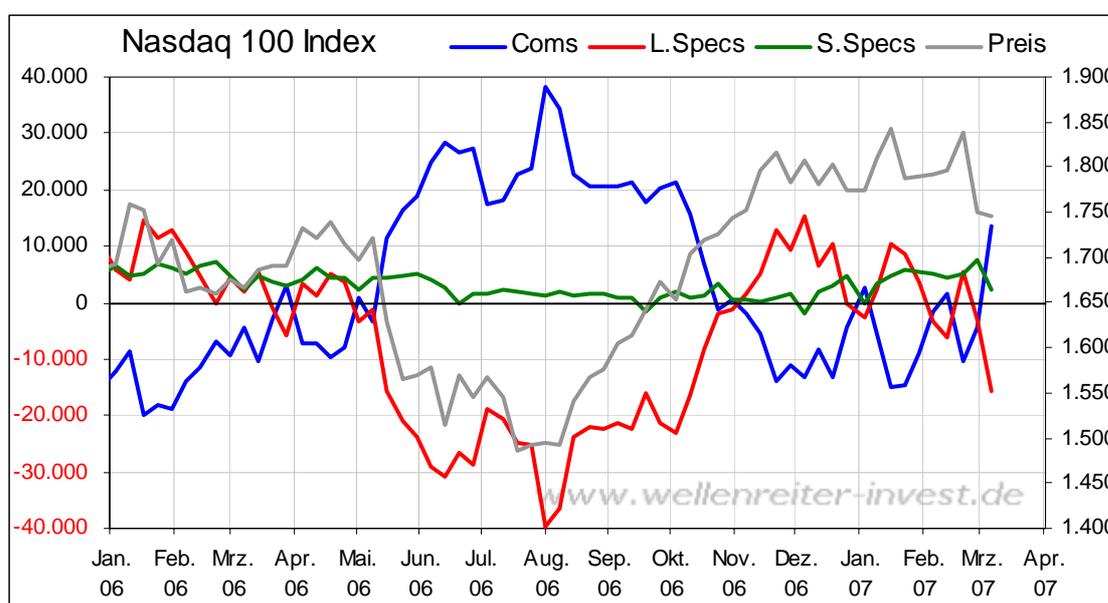
Bei leicht fallenden Preisen haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung sehr stark reduziert, sie hat sich im Vergleich zur Vorwoche beinahe halbiert und liegt insgesamt auf einem Niveau, das zuvor im August 2006 beobachtet werden konnte. Das Verhalten der Commercials zeigt damit weiterhin einen steigenden fairen Wert für die Standardwerte an, da die Preise im August 2006 bei einer nahezu identischen Positionierung der Commercials deutlich (ca. 100 Punkte) niedriger lagen.

Während die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung sehr stark reduziert haben, indem sie überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut haben, haben die Groß- und Kleinspekulanten beide etwa hälftig Long-Positionen abgebaut, die Großspekulanten befinden sich per Saldo erstmals seit dem 12.09.2006 wieder auf der Shortseite. Im Gegensatz zu Mitte November- Preisniveau damals ca. 1.400 Punkte – hat sich die technische Seite von der extremen Spreizung zwischen der historischen Rekord-Short-Positionierung der Commercials und der deutlichen Long-Positionierung der Großspekulanten sehr stark bereinigt, obwohl die heutigen Preise in unmittelbarer Nähe zu November liegen. Insofern kann man ausgehend vom Verhalten der Commercials keinen Wechsel des Marktstatus von Hausse zu Baisse ausmachen, das Verhalten der Commercials spricht bis jetzt für eine Trendfortsetzung.

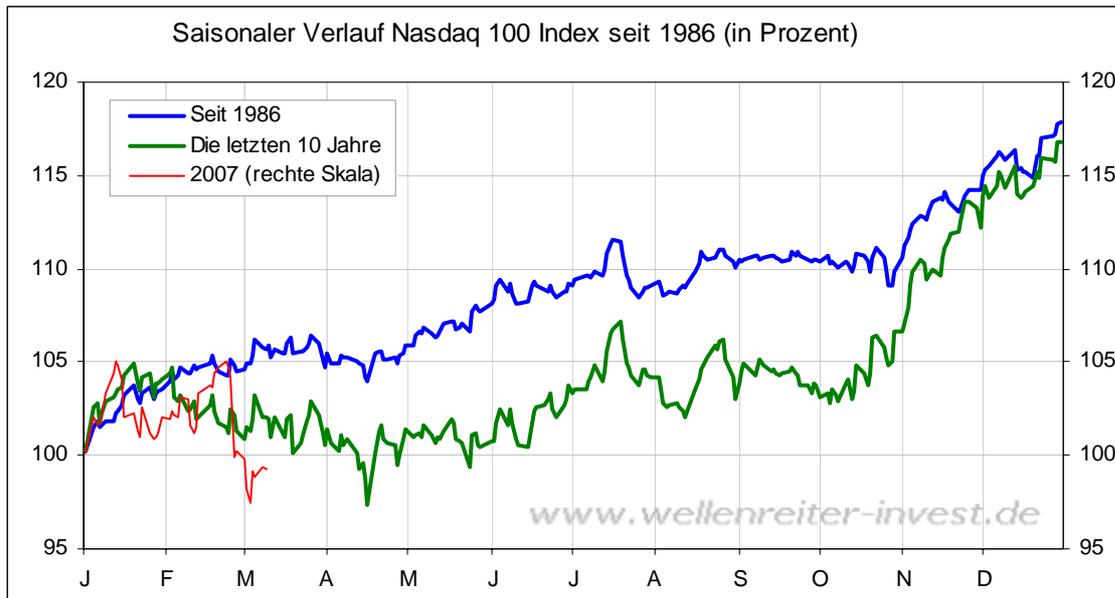


Von der charttechnischen Seite ist die Umkehrformation von vergangenen Montag und Dienstag (siehe Kreis) als besonders wichtig hervorzuheben. „Panik“tage beim Volumen (mindestens 90% Abwärts- oder Aufwärtsvolumen an einem Handelstag) kommen in der Regel erst nach einer zeitlich und preislich länger andauernden Schwächephase vor und zeigen eine Kapitulation der Marktteilnehmer an, auch wenn es zunächst mehrere Tage mit einem Abwärtsvolumen von 90% und mehr geben sollte. Das Abwärtsvolumen von 99% ist zum einen historisch ungewöhnlich hoch (zuletzt 1987 und 1997), zum anderen kommt es üblicherweise nicht in unmittelbarer Nähe eines Preishochs in einem Aufwärtstrend vor. Am vergangenen Montag (5.3.) gab es einen zweiten Tag mit einem Abwärtsvolumen von über 90% (91,5%), dem dann am Dienstag ein Aufwärtstag mit einem Aufwärtsvolumen von 93,8% folgte. Ein solcher Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von 90% und mehr signalisiert dann das Ende einer Abwärtsbewegung und liegt üblicherweise im zeitlichen Umfeld von 5 Handelstagen nach den Handelstagen mit einem 90%+-Abwärtsvolumen.

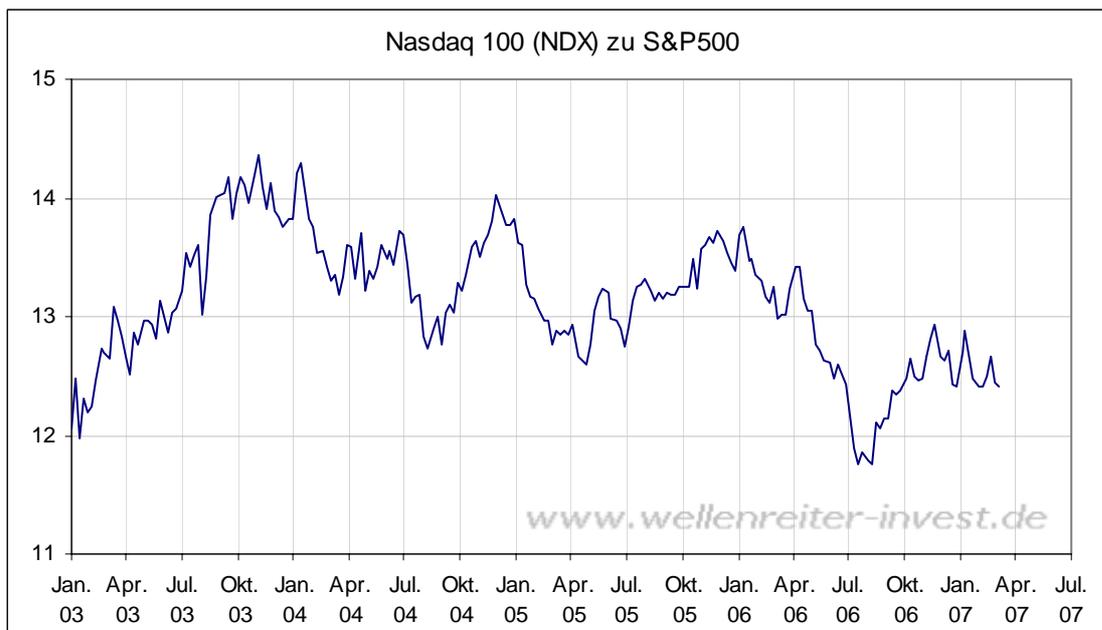
Der Kräftewechsel zurück zu den Bullen wird auch durch die gebildete Kerze angezeigt, die die Vortageskerze komplett umhüllt hatte. Damit trat nach lediglich 9 Handelstagen eine Umkehrformation auf. Daher ist eine a-b-c-Korrekturformation als sehr unwahrscheinlich zu klassifizieren, die preisliche Gegenbewegung dauerte bis dato vier Handelstage an und dürfte sich fortsetzen, eine temporäre Preisschwäche dürfte sich darauf beschränken, dass die Preisschwäche an einem Handelstag am darauf folgenden Handelstag keine Fortsetzung findet und sich damit ein höheres zweites Preistief in der kommenden Woche bildet. Ob es zu einem zweiten Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von mindestens 90% kommt, ist offen, sollte aber einer beobachtet werden, dann wäre dies als Trend bestätigendes Signal zu werten.



Die Commercials haben bei dem Preisrückgang beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut und besitzen nunmehr eine Netto-Long-Positionierung. Es ist die größte Netto-Long-Positionierung seit Oktober 2006. Die aktuelle Netto-Long-Positionierung der Commercials zeigt jedoch keine historischen Extrema an wie im Vorjahr im Juli/August 2006.

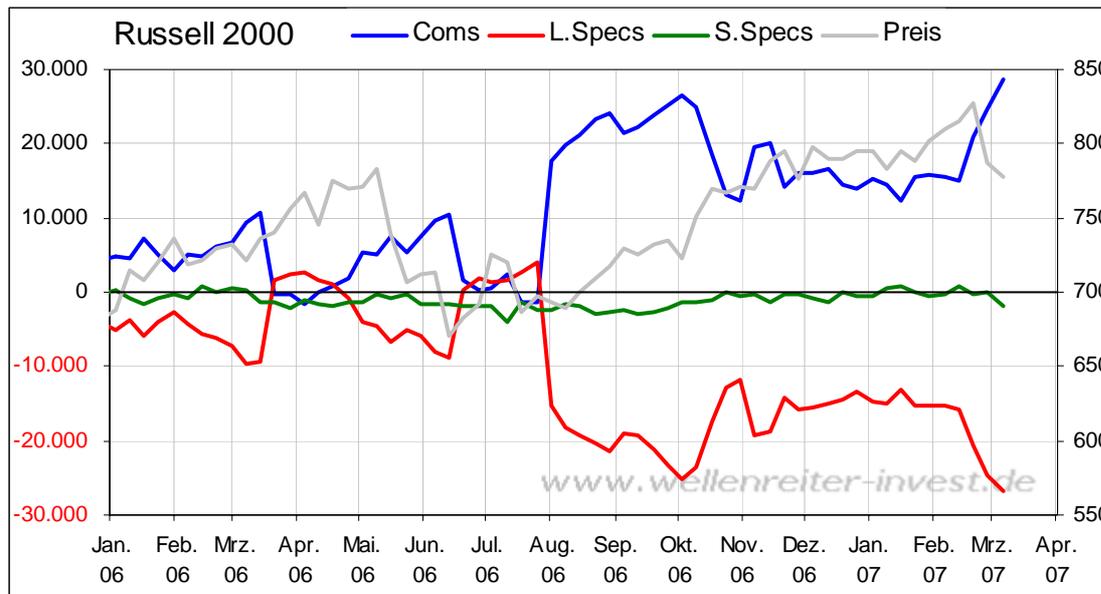


Aus saisonaler Sicht ist ab etwa Mitte April mit einer Verbesserung der Nasdaq zu rechnen, dies gilt auch für den relativen Verlauf zu den Standardwerten im S&P 500.



Der relative Chart des Nasdaq 100 bietet momentan gegenüber den Standardwerten eine interessante Situation. Der Anstieg der Ratio vom Tief im Juni 2006 endete bereits mit DEM Zwischenhoch im November 2006, im Januar 2007 bildete sich ein zweites

niedrigeres Preishoch. Momentan bildet sich eine Dreiecksformation aus, die üblicherweise als Fortsetzungsformation anzusehen ist und deshalb nach oben aufgelöst werden müsste, zumal die Ratio im Rahmen des scharfen Preisrückgangs keine neuen Verlaufstiefs erzielt hatte, was positiv zu werten ist. Anzeichen für eine Auflösung dieser Formation liegen noch nicht vor, aufgrund der Reife dieser Formation sollte der relative Chart jedoch im Blickfeld gehalten bleiben.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials im Nebenwerteindex erreicht absolut betrachtet ein neues Allzeitrekordniveau. Berücksichtigt man dabei, dass momentan die Preise signifikant oberhalb des Niveaus vom letzten Rekordhoch im August 2006 liegen, dann ist auch in diesem Index ein steigender fairer Wert erkennbar.

Nachdem bis dato festgestellt wurde, dass das Verhalten der Commercials positiv zu werten ist und sich zudem ein wichtiges Preistief in der Vorwoche gebildet hat, erscheint in dieser Woche der Blick auf die Sentimentseite sinnvoll zu sein, zumal eine Vielzahl an technische Indikatoren auf Extremwerte angestiegen sind.

Am Dienstag, den 06.03.2007, veröffentliche die Börsen-Zeitung den folgenden Cartoon.

UP AND DOWN

© HORSCH



Der „Profi“ glaubt nicht, dass es eine korrektive Bewegung in den Aktienmärkten gab, obwohl der S&P 500 in der Preisschwäche bereits knapp oberhalb des 38%-Retracements ein Preistief am vergangenen Montag ausgebildet hatte. Das Handelsblatt titelte am Montag abend „Bärenmarkt noch nicht zu Ende“.

<http://www.handelsblatt.com/news/Default.aspx?p=200009&t=ft&b=1234165>

Die Verwendung des Begriffs Bärenmarkt ist ein Indiz, dass sich die sehr schnelle preisliche Bewegung wie ein Crash bzw. wie ein Bärenmarkt angefühlt haben, zumal auch einige der von uns verwendeten Indikatoren Extrema wie bei den Paniken 1987 und 1997 erreicht hatten. Der Unterschied lag (zumindest bis jetzt) in der preislichen Bewegung, die einen ähnlichen Umfang wie vorherige Korrekturphasen im Mai/Juni 2006 oder zwischen August und Oktober 2005 besaßen.

Die Preisschwäche besaß in einigen Indikatoren (Abwärtsvolumen und TRIN) historische Dimensionen, daher lohnt in dieser Woche auch der Blick auf weitere Indikatoren, um diese Bewegung einordnen zu können.

1) Umsatzverhalten

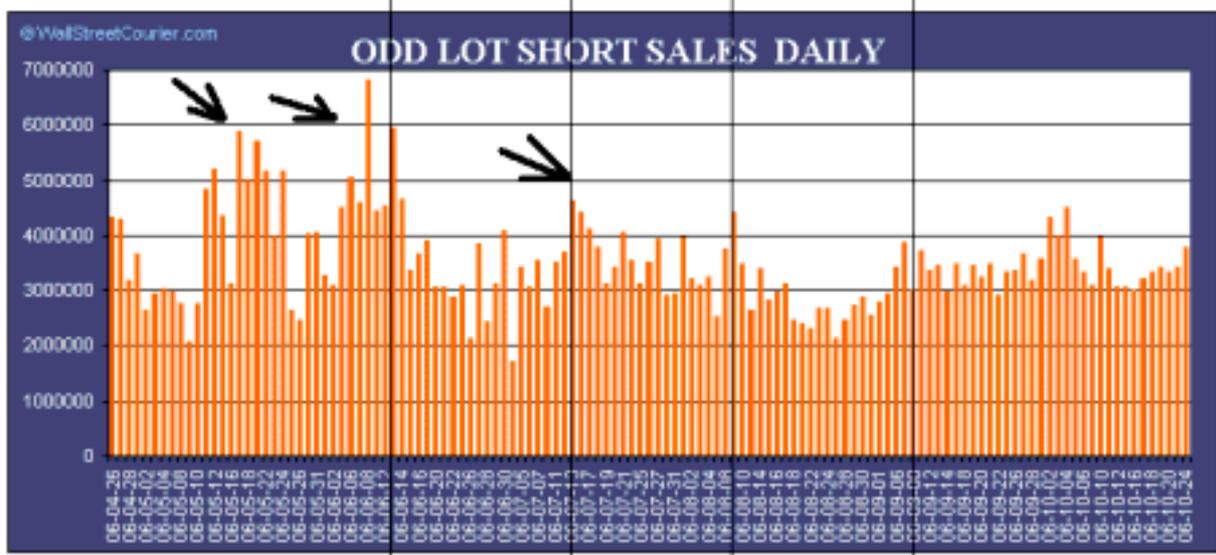
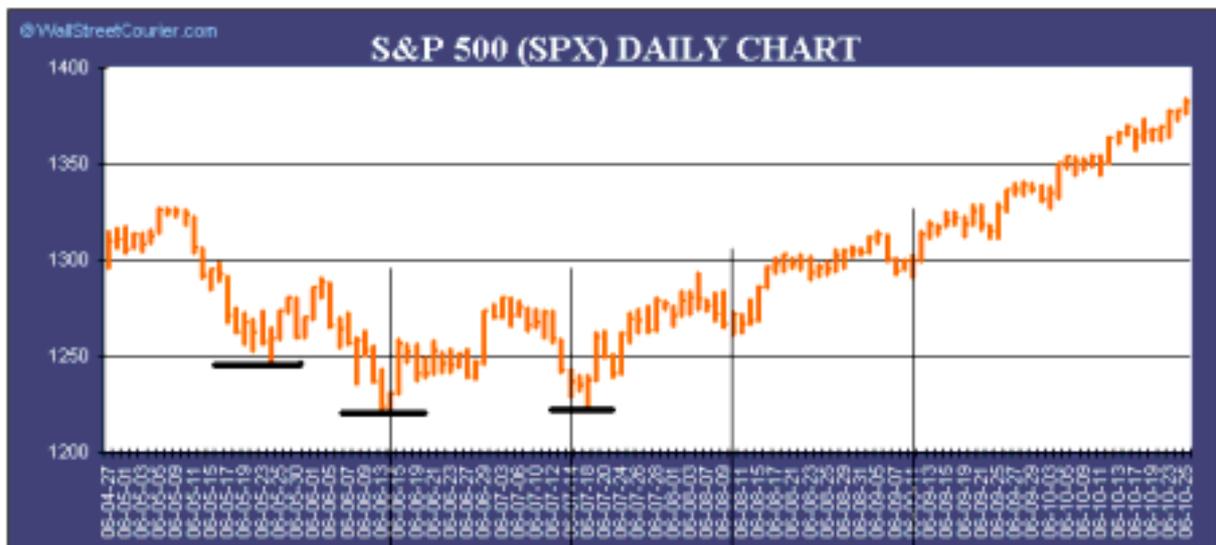
Neben dem gesamten Volumen an der NYSE ist auch das Verhalten im Index Spider für den S&P 500 ein guter Indikator für temporäre Preistiefs.



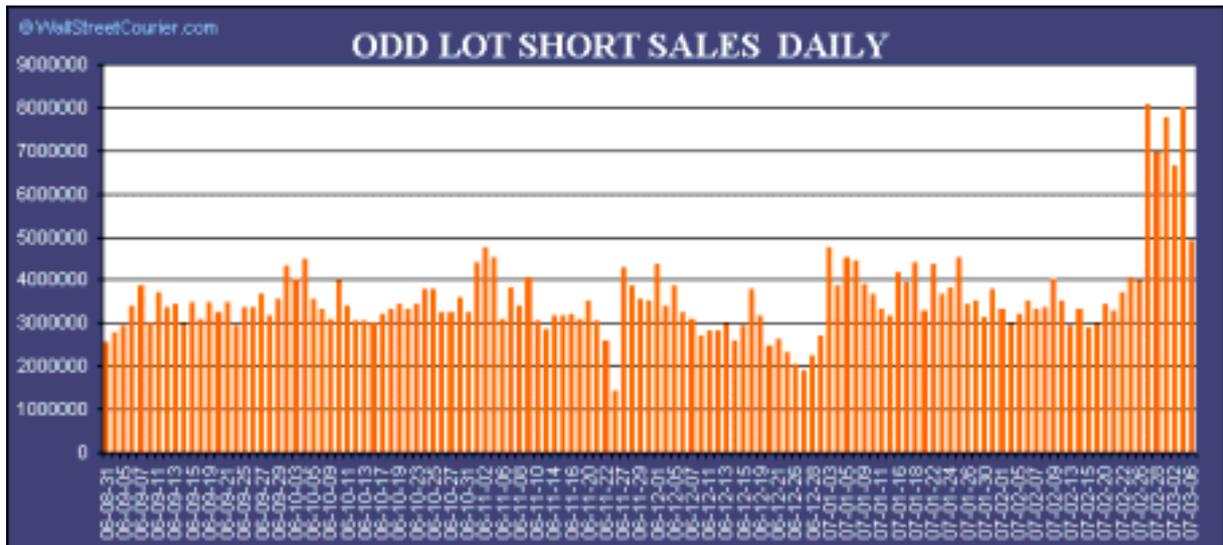
Der Umsatz vom 27.02.2007 hat dabei das Niveau vom Vorjahr signifikant übertroffen und blieb auch in den Folgetagen zunächst überproportional hoch. Insofern kann man von einem markttechnischen Ausverkauf sprechen.

2) Leerverkäufe der „Odd Lotter“ und der „Public“

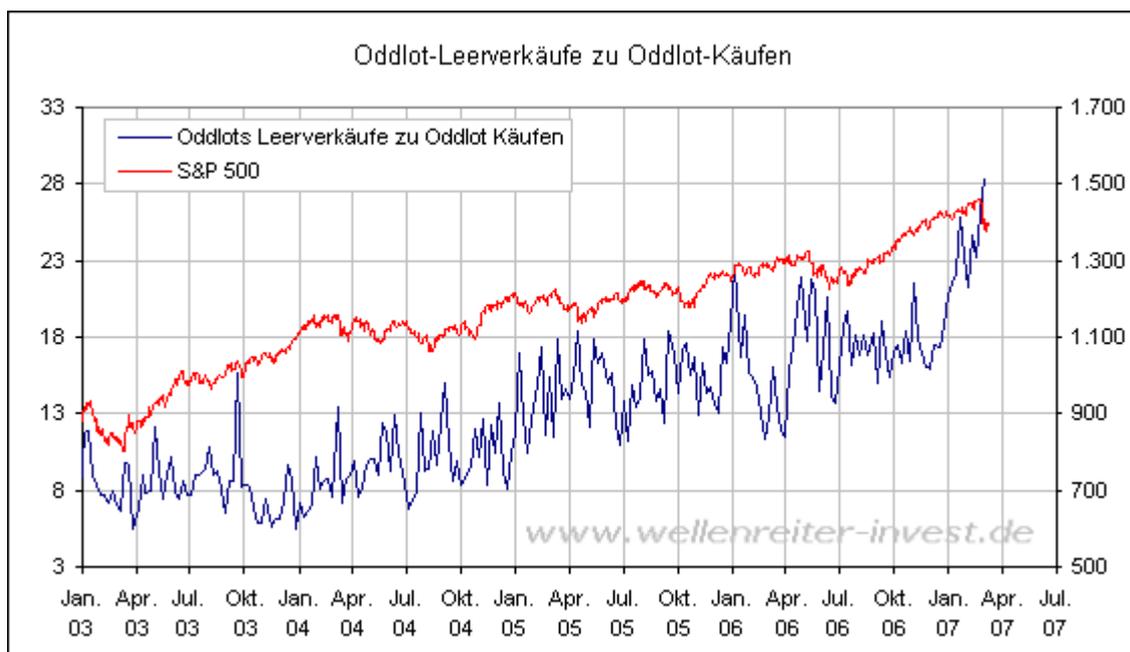
Hier werden die „Kleinverkäufe“ von Anlegern betrachtet, dabei werden maximal 100 Aktien leerverkauft. Die Anzahl dieser Leerverkäufe hatte im Vorjahr bei einem Niveau von etwa 600.000 auf ein wichtiges Preistief hingewiesen, im Aufwärtstrend ab Juli 2006 gab es leichte temporäre Anstiege bei den Leerverkäufen.



Der Chart zeigt für die letzte Woche einen drastischen Anstieg der Leerverkäufe. Die Gesamtumsätze lagen höher als an den Spitzen im Vorjahr und zeigen zudem in etwa eine Verdopplung der Leerverkäufe an. Eine solche Veränderung ist als extrem zu bezeichnen und zeigt an, dass diese Marktteilnehmer mit den kleinen Orders extrem bearish geworden sind, was als ein klassischer Kontraindikator zu werten ist.



Auch das Verhältnis zwischen Leerverkäufen zu Käufen bei den kleinen Orders zeigt die sehr stark ansteigende Skepsis der kleinen Anleger an.



Das Niveau zwischen Leerverkäufen zu Käufen hat sich in den letzten 3 Monaten sehr stark nach oben verschoben, die Dynamik dieser Bewegung ist sehr hoch, so dass das Verhalten der Kleinstanleger eine sehr bearische Erwartungshaltung für die kommenden Monate offenbart. Diese Erwartungshaltung manifestiert sich zudem im Verhalten der „Public“ gegenüber den Spezialisten, die Leerverkäufe der Öffentlichkeit erreichen neue Rekordniveaus.

3) ISEE-Sentiment

Dieser Indikator hat die kürzeste Historie, er wird erst 2002 ermittelt. Hier wird der „Retailkunde“ bei der Bank beobachtet. Ein Wert von 100 bedeutet, dass der Privatanleger einen Call pro Put kauft, bei einem Wert von 200 werden zwei Calls pro Put gekauft. Bei einem Wert von 200 kann man von einer gewissen Euphorie bei den Kleinanlegern sprechen.

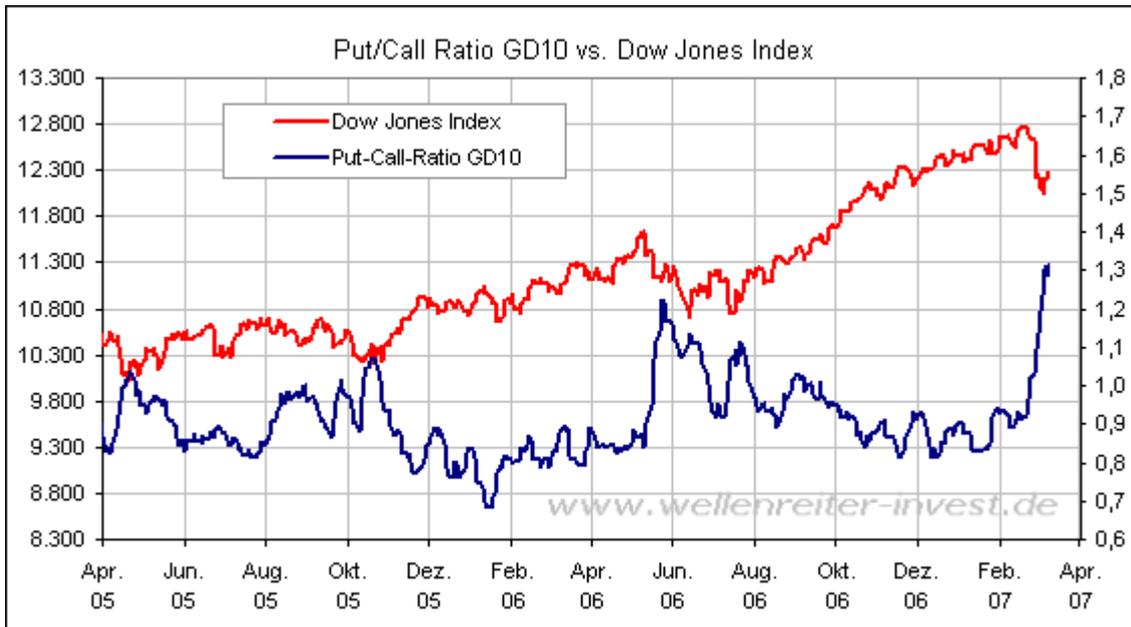


Aktuell ist erkennbar, dass der 10-Tagesdurchschnitt deutlich unterhalb des Niveaus von den Preistiefs im Juni/Juli 2006 liegt und nun unter 100 gefallen ist, so dass mehr Puts als Calls nachgefragt werden. Das tiefste Niveau zeigte der Indikator erst Ende September an, was eine deutliche Divergenz zur Preisentwicklung darstellte, da die Privatanleger ein bearishes Doppelhoch antizipiert hatten.

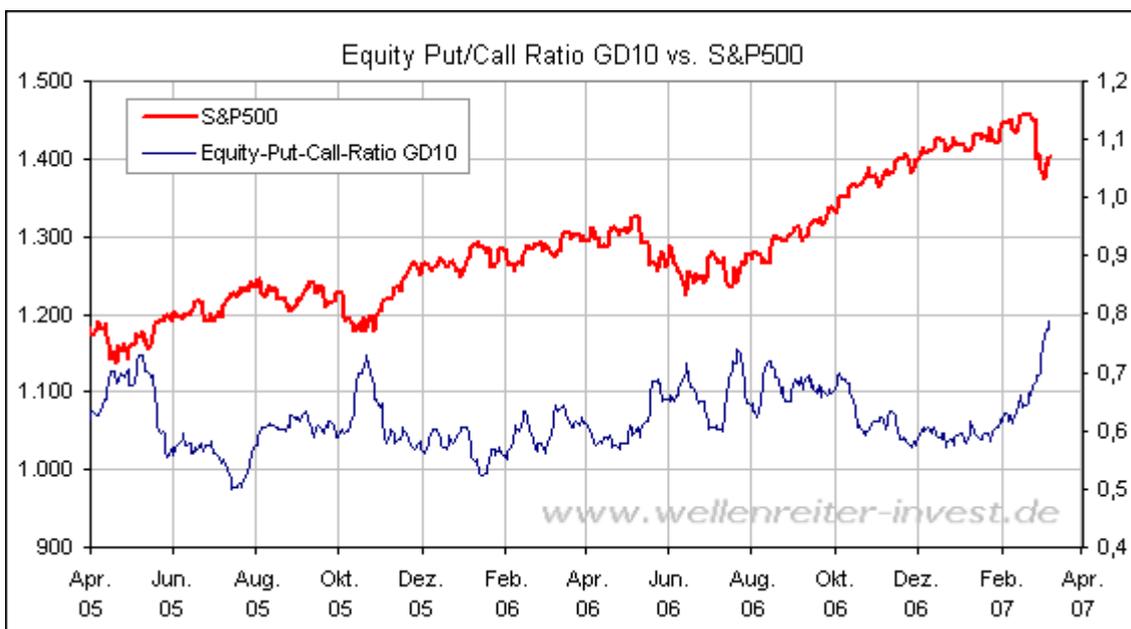
Betrachtet man zudem das Verhalten anhand von Einzeltagen, dann sind die „Superspikes“ mit einem Wert von unter 1 sehr interessant.

Obwohl zuletzt die Preise sich erholten, wurden die Privatanleger sogar noch skeptischer und nutzen die Erholung zum Aufbau von Puts (siehe auch Wellenreiter Frühausgabe vom 09.03.2007, Seite 3), ein Wert von 59 wie am vergangenen Donnerstag (niedrigster Wert seit Erhebung der Daten) ist ein Extremum. Diese Divergenz zu der Preiserholung zeigt an, dass die Privatanleger augenscheinlich eine weitere Phase der Preisschwäche (a-b-c-Korrektur oder Beginn einer Baisse) antizipieren.

4) Put/Call-Ratios



Zuletzt konnte an den vergangenen 13 Handelstagen immer ein Put/Call-Ratio von über 1 an der CBOE beobachtet werden, ein Indiz für das sehr starke Absicherungsbedürfnis der Marktteilnehmer. Der 10-Tagesdurchschnitt aller Optionen konnte im Wochenverlauf mit einem Niveau von 1,31 ein neues Allzeitrekordniveau erreichen. Berücksichtigt man dabei die Preisentwicklung – der S&P 500 verlor ca. 6% -, dann ist erkennbar, dass diese Preisschwäche nicht größer ausfiel als vorherige preisliche Schwächephasen wie zwischen August und Oktober 2005 oder im Mai/Juni 2006, dieses Angstbarometer aber wesentlich stärker reagiert hat und mehr Angst der Marktteilnehmer anzeigt als an den beiden genannten Beispielen.

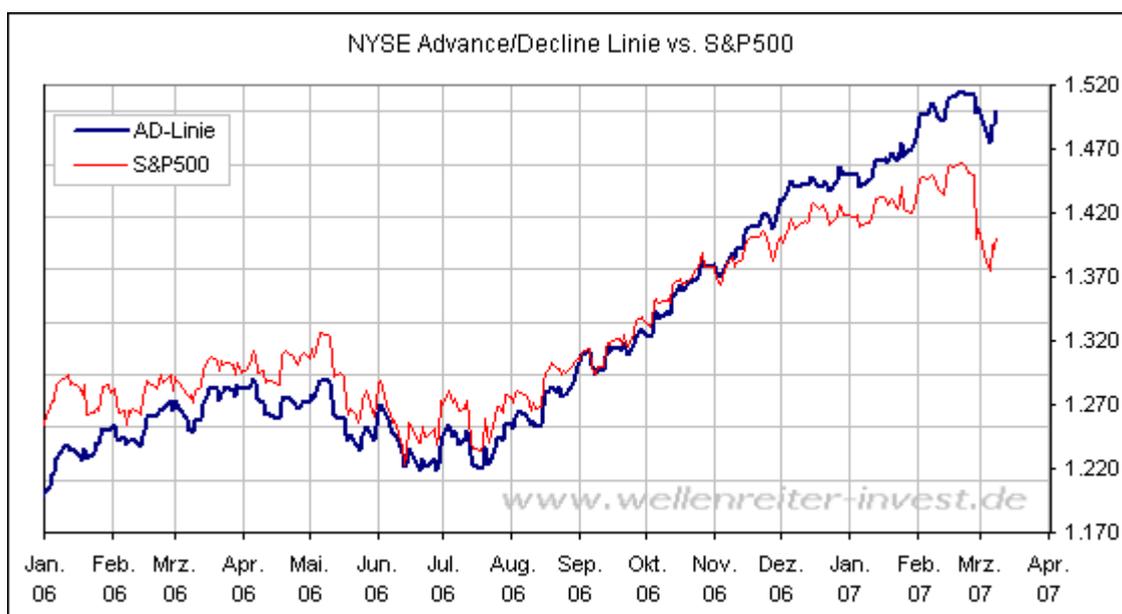


Auch das Put/Call-Ratio auf Aktien erreichte im 10-Tagesdurchschnitt mittlerweile mit einem Niveau von 0,79 das höchste Niveau seit Oktober 2004, als sich zuletzt ein Preistief bildete und lag damit höher als an den vorherigen Preistiefs in 2005 und 2006.

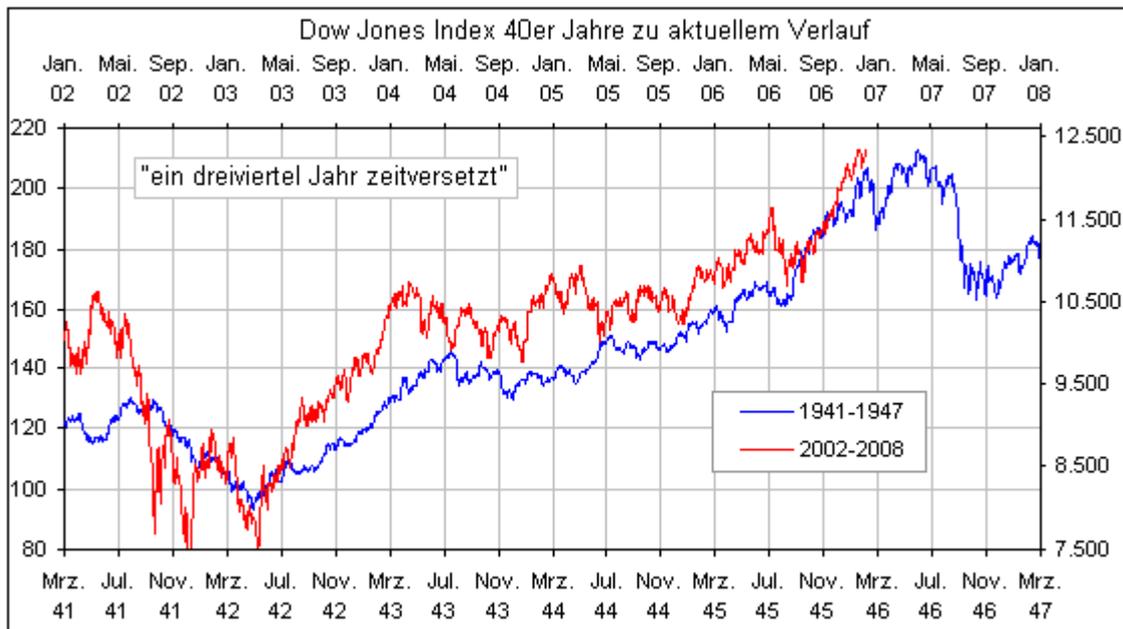
Wenn man ein Fazit der aktuellen Lage ziehen möchte, dann lässt sich feststellen, dass „Aufwärts mit Angst, runter mit Panik“ am besten die Lage für den US-Aktienmarkt beschreibt. Aufgrund der historischen Extrema in den Indikatoren hinter der reinen Preisentwicklung kommt dem Montag, 05.03.2007, die Rolle eines wichtigen Preistiefs am US-Aktienmarkt zu. Insofern stehen die Zeichen zunächst auf Fortsetzung des Aufwärtstrends, die Frage, ob die Hausse an dieser Stelle bereits einen ersten Knacks und damit ein erstes Indiz für einen Trendwechsel bekommen hat, lässt sich zunächst noch nicht beantworten. Folgende Aspekte müssten bei einem Trendwechsel erkennbar werden:

- Ausbildung wichtiger Divergenzen
- „Zeitfaktor“ wichtig (eine Toppbildung benötigt Wochen/Monate)
- Indikatoren zeigen bearische Divergenzen an (z.B. SMFI wie im Vorjahr)
- Brokeraktien zeigen zweites niedrigeres Preishoch an
- AD-Linie neigt zur Schwäche und zeigt eine schwindende Marktbreite an
- Dow Jones Transportation Average mit Divergenz zu DJI

Momentan besteht als Divergenz eine Schwäche des Transportdurchschnitts, eine Fehlausbruchsformation deutet sich an. Für weitere Divergenzen fehlt momentan vor allem mehr „Zeit“, aber dies ist in den kommenden Wochen zu beobachten. Zudem ist die Marktbreite weiterhin als positiv zu beschreiben, die NYSE Advance/Decline Linie erweist sich als sehr stabil, was positiv für einen intakten Trend zu werten ist.



Sollte es zu einem Trendwechsel kommen, dann erscheint ein Verlauf wie in der Hausse der 40iger Jahre aus heutiger Sicht am wahrscheinlichsten.



Damals folgte auf eine Beschleunigung im Aufwärtstrend ein erster zeitlich kurzer und preislich scharfer Rücksetzer, der in „V“-Form korrigiert wurde und dann im späteren Verlauf zu einem Fehlausbruch auf der Oberseite führte. Dieser Fehlausbruch war dann ein Indiz für die nachlassenden Kräfte der Aufwärtsbewegung und erst im Anschluss daran erfolgte die eigentliche Phase der Preisschwäche.

Der Börsenmonat März war bis dato in dieser Dekade ein sehr wichtiger Monat, da er sich als Turnaroundmonat (Hochs in 2000 und 2002, Tief in 2003) oder durch größere Bewegungen (Preisschwäche in 2001, 2004 und 2005) einen Namen machte. Im Vorjahr war der März ein relativ stabiler Monat, das Momentum der Aufwärtsbewegung ließ im März aber deutlich nach. In 2007 hat der März die besten Chancen auf die Ausbildung eines wichtigen preislichen Tiefpunktes, dies ist aus heutiger Sicht in der vergangenen Woche gebildet worden, da der Preisschwäche vom vergangenen Montag (05.03.) mit einem Abwärtsvolumen von über 90% am darauf folgenden Tag eine preisliche Umkehr mit einem Aufwärtsvolumen von über 90% (93,5%) folgte und somit ein Trendwechsel indiziert wurde. Die Furcht vor den „Iden des März“ erscheint daher übertrieben.

In der kommenden Woche wird die Entscheidung fallen, ob die Erholung des US-Aktienmarktes in einer „V“-Form (bevorzugtes Szenario) abläuft oder ob sich zunächst eine Tradingrange etabliert, die dann erst später nach oben verlassen wird. Die jüngste Schwäche bei den Smart Money Flow Indikatoren sollte eine solche Entwicklung zumindest als Alternative berücksichtigen. Eine a-b-c-Korrekturformation mit frischen

Preistiefs im Rahmen einer „c“-Welle erscheint aufgrund der Umkehrformation mit den beiden Handelstagen mit einem Volumen von über 90% als sehr unwahrscheinlich.

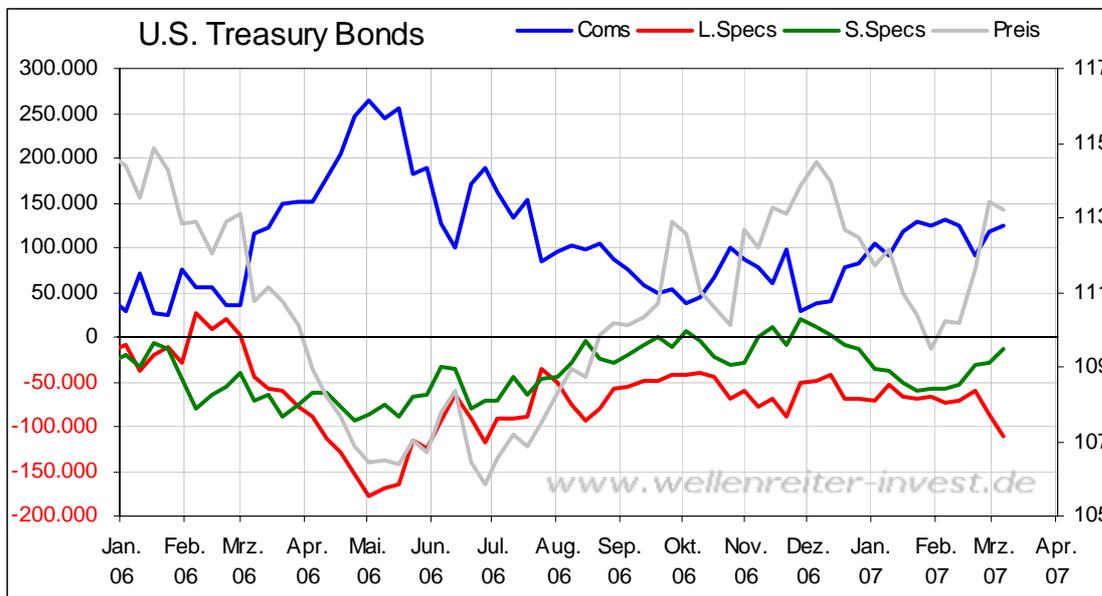
Die zuletzt am Mittwoch geänderte Einschätzung verbleibt bei bullish.

Anleihen:

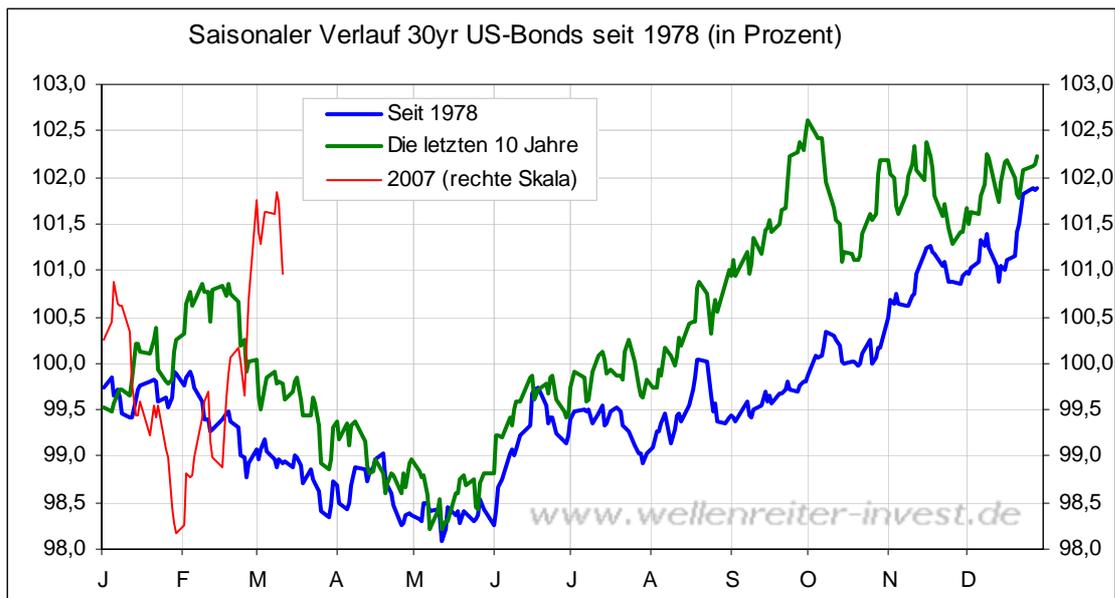
Widerstandsniveau von 113 Punkten als sehr stark einzustufen, Saisonalität negativ zu werten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	113,07	-0,06	+123.888	+6.579	-21.542	-28.121
10-year T-Notes	108,24	-0,01	-249.430	-43.741	-34.083	+9.658

Bei stagnierenden Preisen haben die Commercials wie in den Vorwochen unterschiedlich in den beiden Laufzeiten gehandelt. Während die Positionierung in den dreißigjährigen Anleihen nahezu unverändert ausfiel, haben sie bei der temporären Preisstärke ihre Netto-Short-Positionierung in den zehnjährigen Anleihen weiter ausgebaut, indem sie überwiegend Long-Positionen abgebaut haben.



Am ganz langen Ende bleiben die Commercials weiterhin die einzigen Marktteilnehmer mit einer Netto-Long-Positionierung.



Aus saisonaler Sicht befinden sich die Anleihen in den kommenden Wochen in ihrer schwächsten Phase des Jahres.

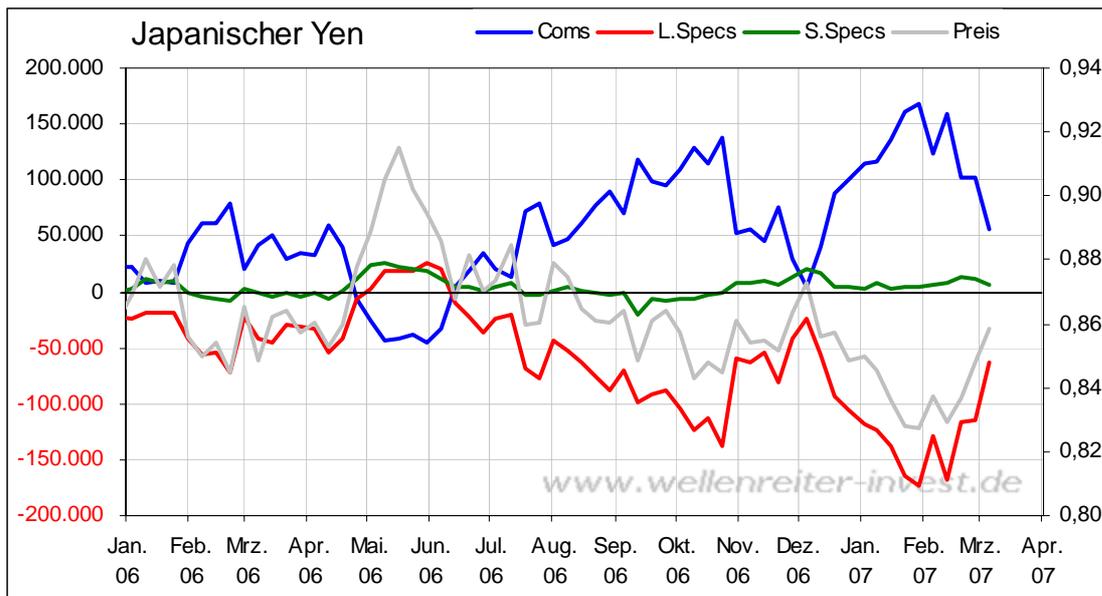
Aus charttechnischer Sicht sind die lang laufenden Anleihen wieder im Widerstandsbereich von 113 Punkten gescheitert, daher dürften sie zunächst zur Schwäche neigen.

Die Einschätzung verändert sich wieder auf bearish.

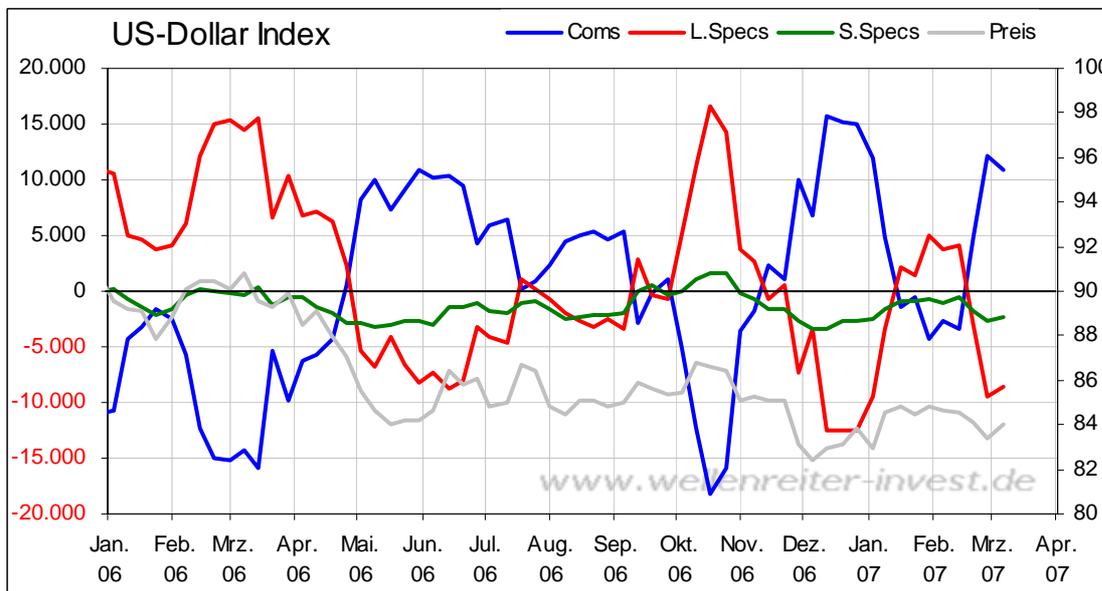
Devisen:

Saisonalität für den US-Dollar im März positiv, Euro mit technischer Belastung und leicht negativem Chartbild durch Sequenz fallender Hochpunkte

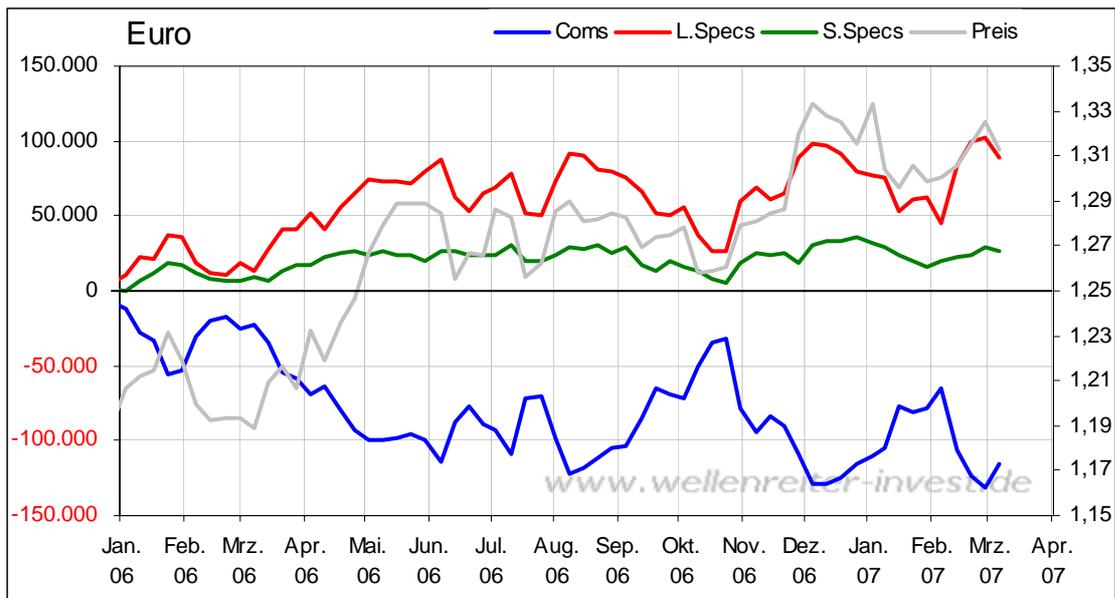
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercial			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	84,0100	0,6300	+10.980	-1.151	-2.951	-1.800
Euro	1,3134	-0,0100	-115.836	+15.784	+3.370	-12.414
Schweizer Franken	0,8173	-0,0036	+16.503	-25.805	-19.736	+6.069
Japanischer Yen	0,8563	0,0095	+55.998	-46.694	-33.957	+12.737
Britisches Pfund	1,9350	-0,0273	-35.677	+47.341	+32.900	-14.441



Im Betrachtungszeitraum stand vor allem der japanische Yen an den Märkten im Fokus der Investoren, bei dem Preisanstieg haben die Commercial ihre in den Vorwochen zu beobachtende Rekord-Long-Positionierung reduziert, allerdings noch nicht komplett abgebaut. Insofern ist das Thema „Yen-Anstieg->Auflösung von Carry Trades->Preisdruck bei Anlagemärkten (Aktien und Rohstoffe)“ für dieses Jahr noch nicht endgültig vom Tisch, auch wenn es zunächst einmal pausiert.



Der US-Dollar-Index stabilisiert sich im Bereich um 84 Punkte und die Commercial bleiben in dem Index recht deutlich auf der Longseite positioniert, so dass weiteres Potential auf der Oberseite besteht.



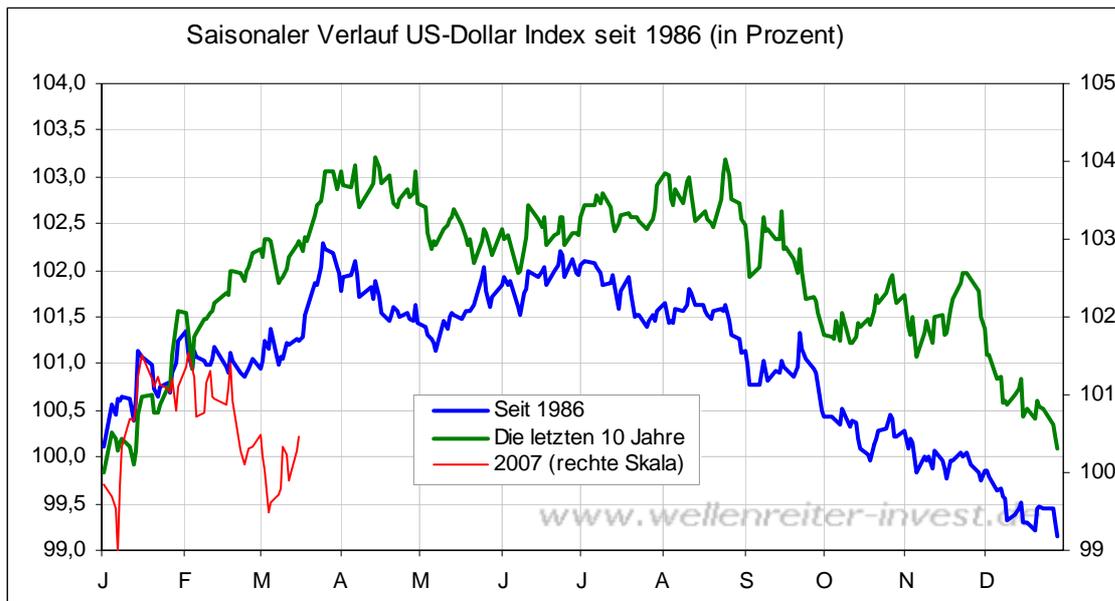
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich zwar leicht reduziert, bleibt aber weiterhin auf einem historisch sehr hohen Niveau.



Im Euro/US-Dollar haben sich seit dem Preishoch Anfang Dezember mittlerweile zwei niedrigere Preishochs ausgebildet, beim letzten Preishoch Ende Februar besaßen die Commercials eine größere Netto-Short-Positionierung als bei den beiden vorherigen

höheren Preishochs, so dass sich das technische Bild als deutliche Belastung für den Euro darstellt. Ausgehend vom Preishoch Anfang Dezember könnte man damit für den Euro/US-Dollar eine a-b-c-Korrekturformation unterstellen, dann müsste jetzt die „c“-Bewegung gestartet sein. Das Preisziel der Bewegung wäre dann bei ca. 1,28 US-Dollar.

Die Tendenz am Devisenmarkt geht damit weiterhin zu einem stabilen US-Dollar, der gute Chancen auf eine weitere Befestigung besitzt.



Unterstützung findet der US-Dollar-Index durch das saisonale Muster, da der Monat März als positiv für den US-Dollar zu klassifizieren ist.

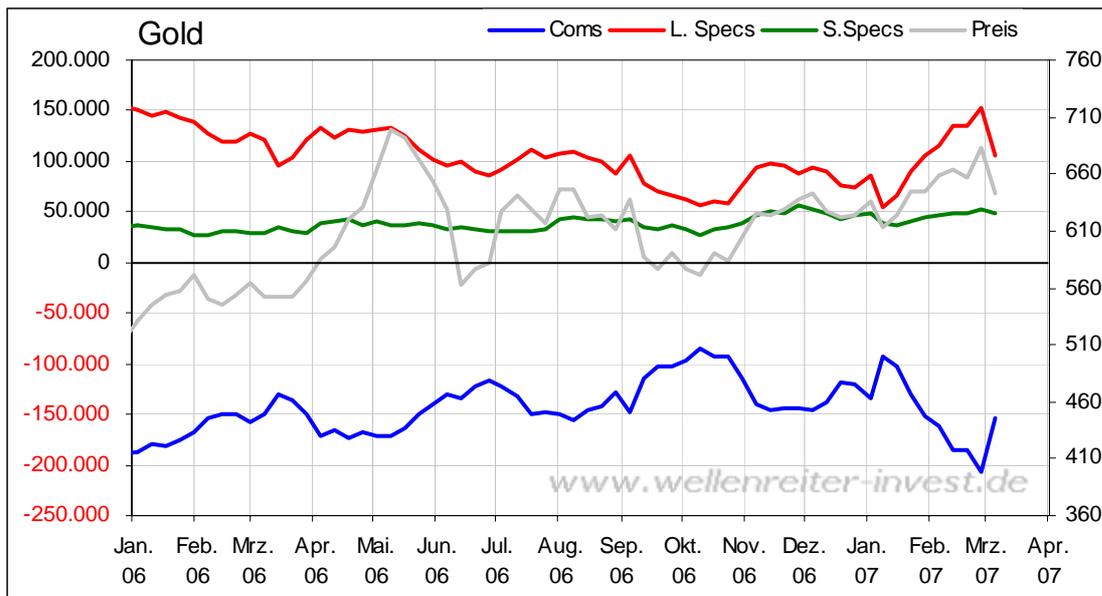
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bullish.

Edelmetalle:

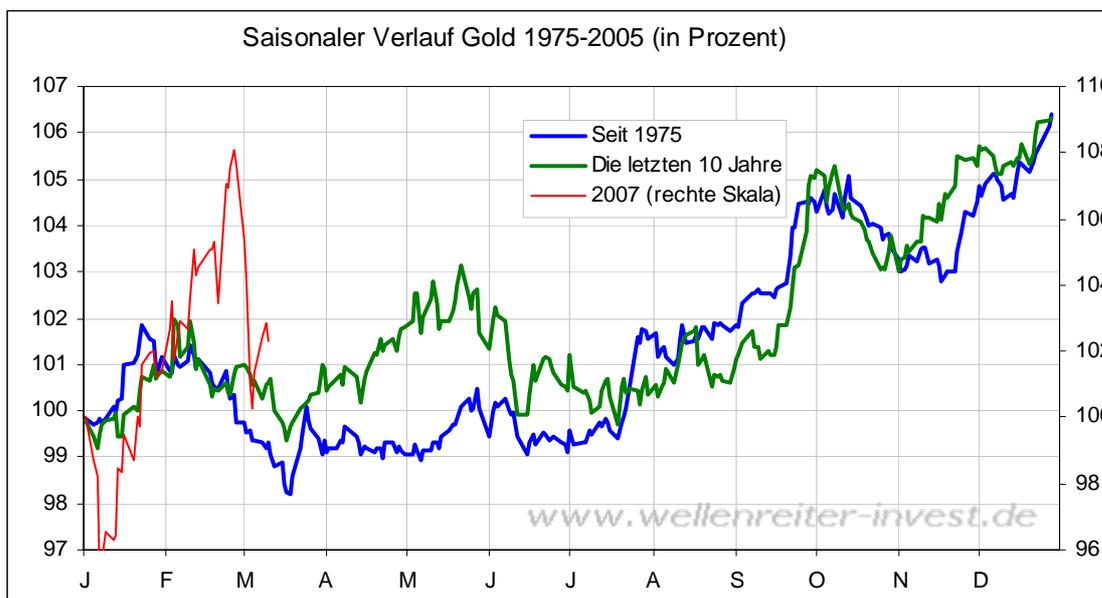
Spekulation bei Gold und Silber deutlich rückläufig, Euro momentan als Belastungsfaktor, Saisonalität zunächst negativ zu bewerten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	646,45	-18,95	-152.993	+53.172	+16.474	-36.698
Silber	12,93	-1,27	-61.220	+17.344	+4.877	-12.467
Platin	1.193,00	-40,50	-6.156	+591	-9	-600
Kupfer	273,05	-1,95	+19.984	-819	-968	-149

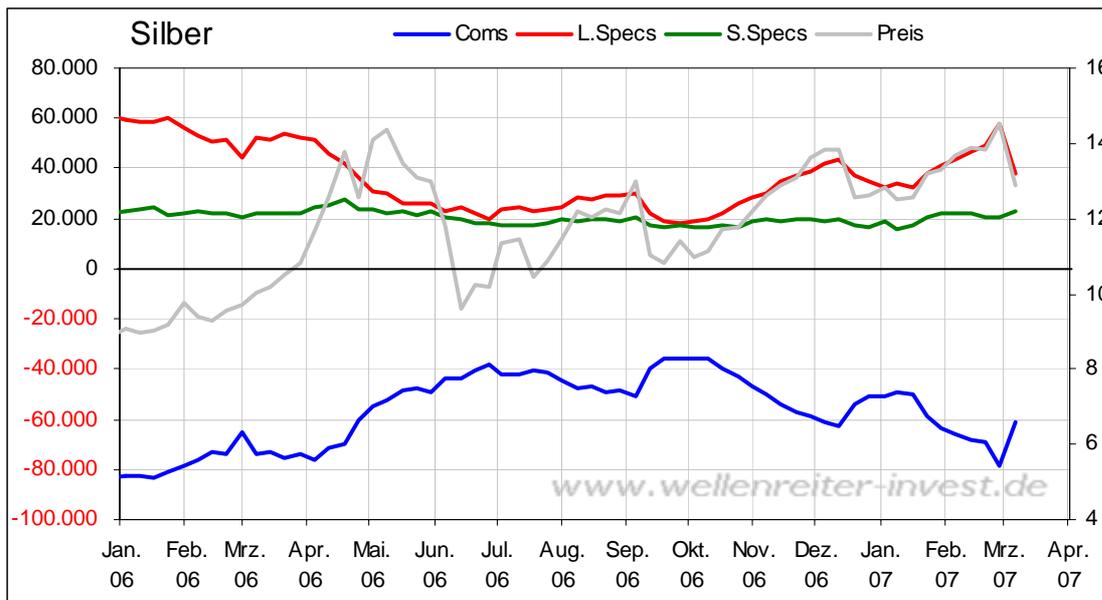
Im Betrachtungszeitraum fielen die Positionsveränderungen der Commercials bei Gold und Silber groß aus, da die Preisbewegungen ebenfalls dementsprechend groß waren.



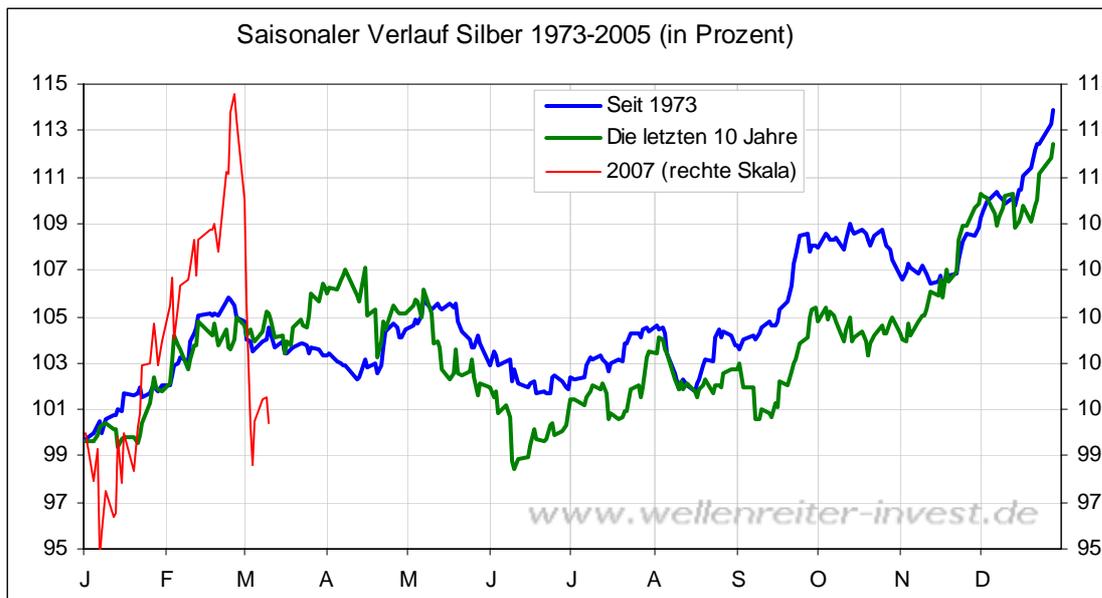
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich bei dem Preisrückgang deutlich reduziert, die Commercials haben dabei vor allem Short-Positionen abgebaut. Die spekulative Schlagseite hat sich damit verringert, allerdings kann man noch nicht von einer kompletten Bereinigung der technischen Situation sprechen.



Der Monat März ist für Gold bis in die zweite Monatshälfte tendenziell von Schwäche geprägt, bevor es zu einer saisonalen Erholung bis in den Mai kommt. Generell ist die zweite Jahreshälfte ab Juli als positiv für Gold einzustufen, die Zeitphase März-Juni ist als wenig trendig zu klassifizieren.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich ebenfalls deutlich reduziert, allerdings liegt sie wie auch bei Gold eher in der Mitte der Positionierungsspanne der letzten 12 Monate. Auch bei Silber haben die Commercials überwiegend Short-Positionen abgebaut.



Aus saisonaler Sicht neigt Silber überwiegend bis in den Juni zur Schwäche.

Für den Goldpreis gilt, dass er seine beste Entwicklung in den vergangenen Jahren immer mit einem positiven Rückenwind eines steigenden Euros hatte. Zuletzt war dies zwischen Mitte Oktober und Anfang Dezember 2006 der Fall. Momentan bietet der Euro hier keine Unterstützung, da er mit wenig Dynamik in einer relativ engen Handelsspanne zwischen ca. 1,29 und 1,32 US-Dollar notiert. Insofern ist die aktuelle Situation beim Euro als ein zusätzlicher Belastungsfaktor anzusehen.

Die Minenaktien geben momentan auch keine positiven Signale für den Sektor und schwanken momentan im wesentlichen zwischen 130 und 150 Punkten im XAU.

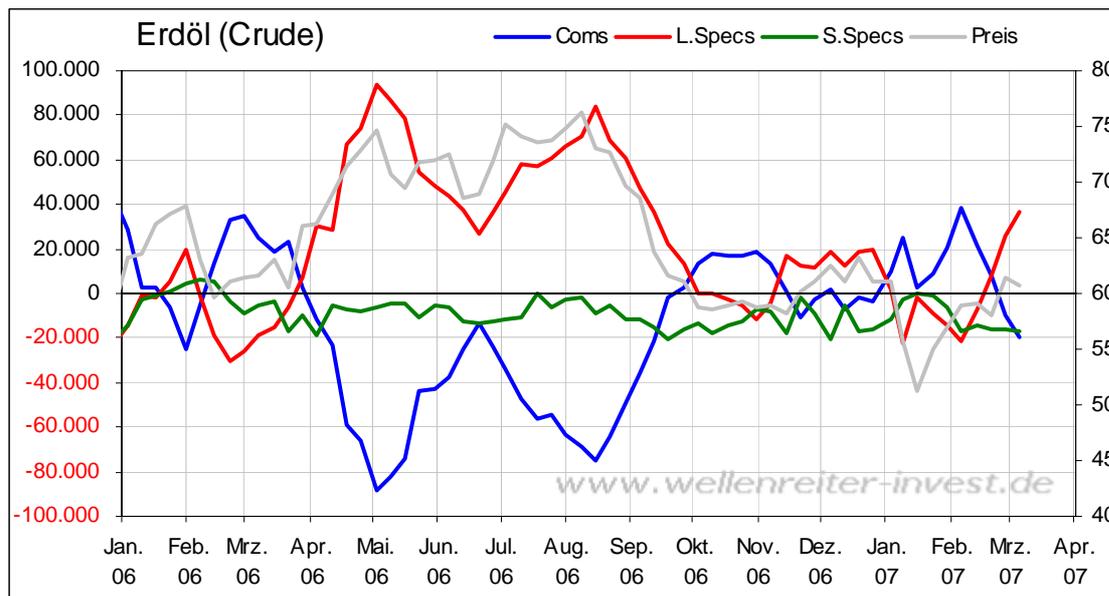
Die Einschätzung verbleibt für den Sektor auf bearish.

Energie:

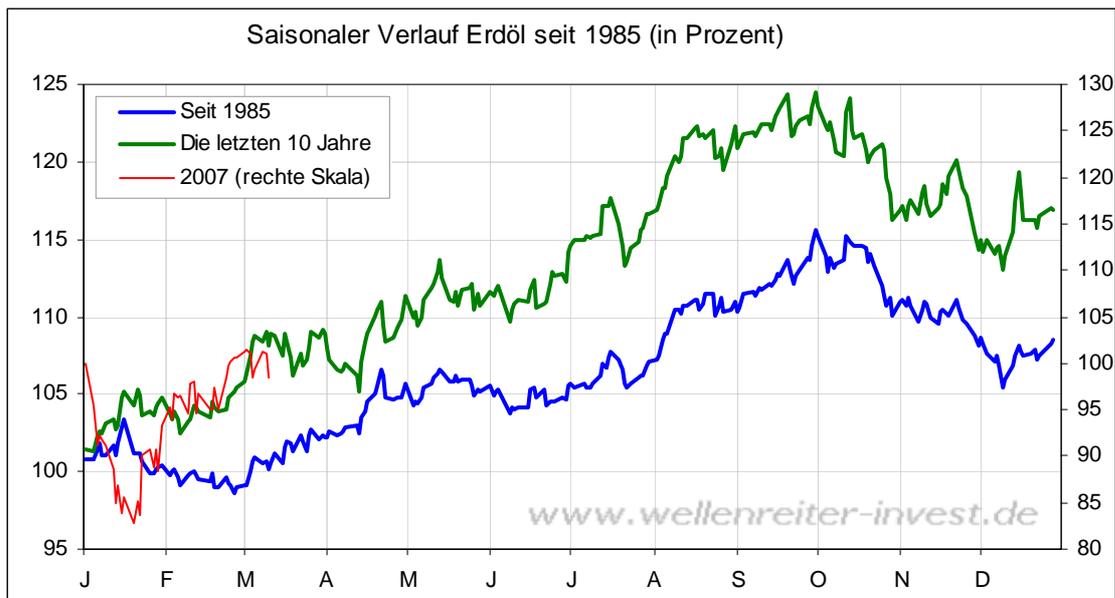
**Fairer Wert von Erdöl weiterhin unverändert bei etwa 60 US-Dollar,
Charttechnik mit starkem Widerstand bei 64 US-Dollar**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	60,69	0,30	-19.552	-9.354	+4.358	+13.712
Erdgas	7,48	0,03	-30.334	+6.792	+6.963	+171

Die Positionsveränderungen der Commercials im Energiesektor fallen in dieser Woche nicht groß aus.



Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung leicht ausgebaut, indem sie überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut haben. Die Großspekulanten haben ihre Netto-Long-Positionierung weiter ausgebaut, eine deutliche spekulative Schlagseite existiert jedoch momentan nicht. Der faire Wert für den Erdölpreis liegt momentan weiterhin bei etwa 60 US-Dollar, so dass sich fundamental beim Erdölpreis in den letzten Monaten keine Veränderungen ergeben haben, die auf eine größere Preisbewegung hindeuten.



Der saisonale Durchschnittsverlauf für die letzten zehn Jahre lässt trotz der üblichen Preisstärke im Vorfeld von Ostern und der Preisschwäche nach dem Fest wenig Bewegung erwarten.

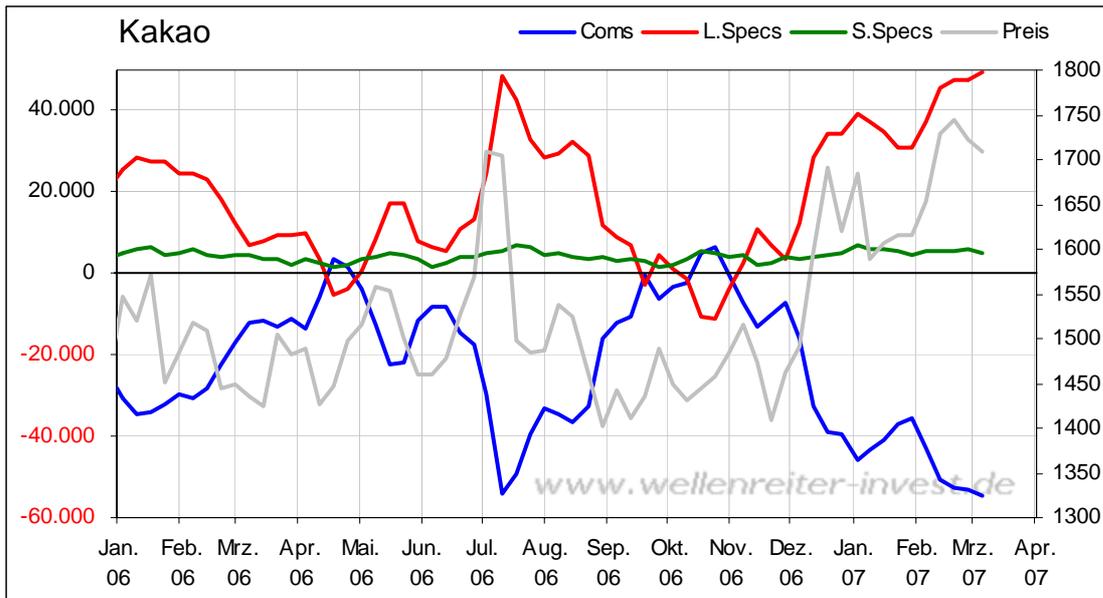
Die Charttechnik lässt den Bereich von 64 US-Dollar als starken Widerstand erkennen, das Verhalten der Commercials lässt eine neue große Trendbewegung nach oben nicht erwarten, so dass sich der Erdölpreis übergeordnet in einer korrektiven Phase auf die Anstiegsphase der Vorjahre befindet.

Die Einschätzung verbleibt bei neutral.

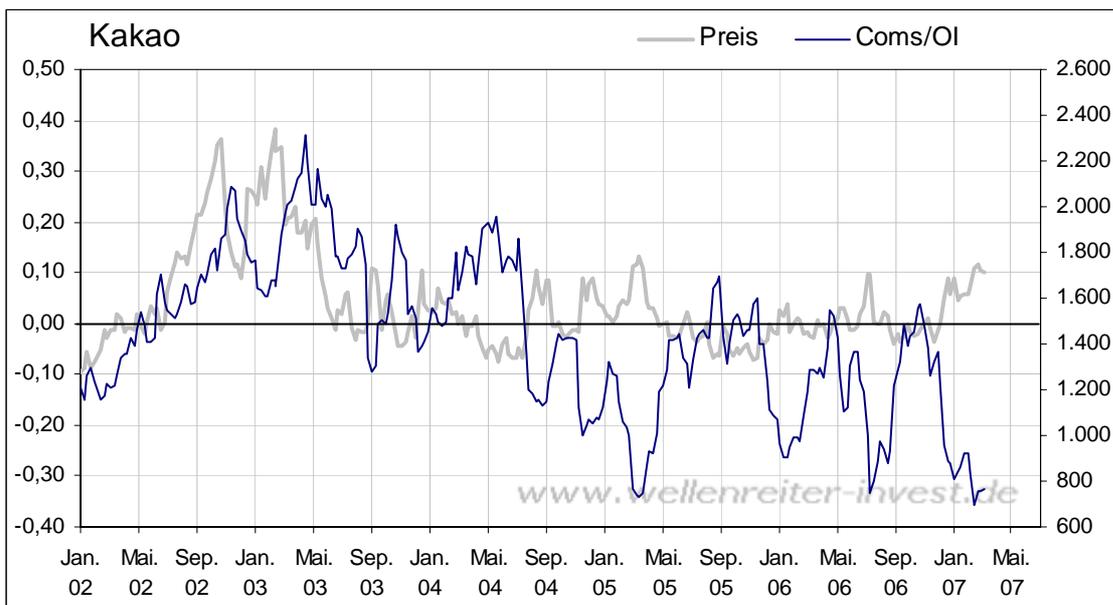
Agrar/Fleisch:

Kakao mit zuviel Spekulation, saisonaler Chart lässt Preishoch in den kommenden Tagen erwarten

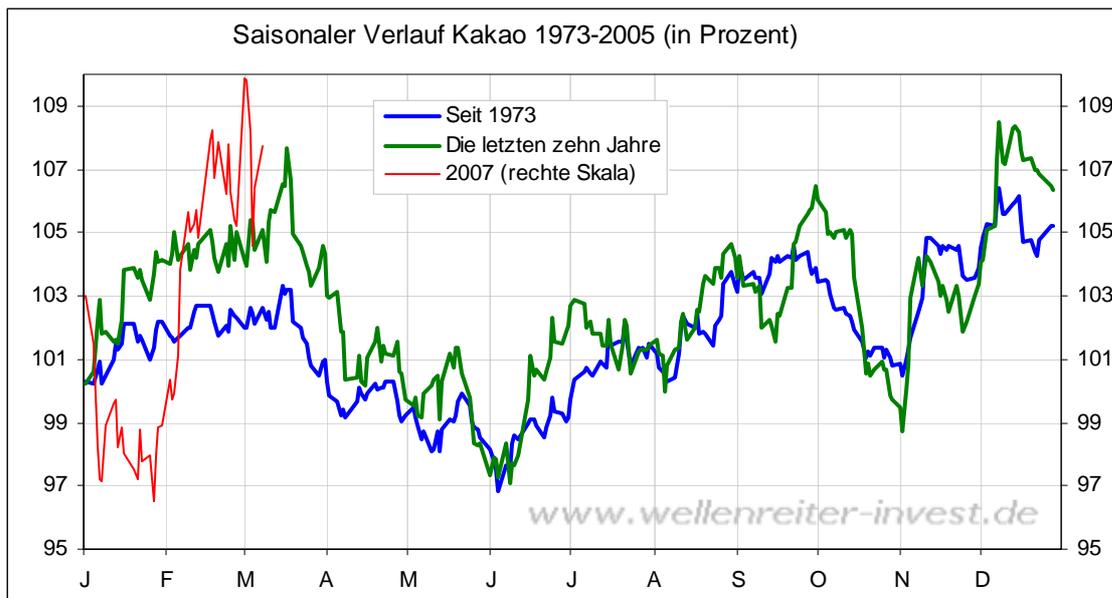
Im Sektor gibt es eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Kakao.



In dieser Woche fällt die Veränderung bei der Positionierung der Commercials nicht groß aus, ihre Netto-Short-Positionierung erhöht sich nur moderat, erreicht damit aber ein marginal höheres Niveau als im Juli 2006.



Auch unter der Berücksichtigung der Entwicklung des Open Interest erreicht die Netto-Positionierung der Commercials ein Niveau, bei dem zuletzt in den beiden Vorjahren Preishochs üblich waren.



Die saisonal günstige Phase endet durchschnittlich in der kommenden Märzwoche, bevor bis Anfang Juli dann eine Schwächephase eintritt. Da der Kakaopreis momentan an einem starken Widerstandsniveau notiert (Julihoch 2006 sowie Februarhoch) und der saisonale Chartverlauf einen „Spike“ auf der Oberseite anzeigt, ist ein temporärer Ausbruch über diese Widerstandsmarke nicht gänzlich auszuschließen. Die momentan bereits erkennbare spekulative Schlagseite bei Kakao lässt einen möglichen Ausbruch auf der Oberseite mit Skepsis betrachten, ein Fehlausbruch erscheint dann die wahrscheinlichere Variante. Ein Fehlausbruch auf der Oberseite wäre dann aber als ein starkes technisches Signal zu verstehen, dass sich die Kräfte der Aufwärtsbewegung erschöpft haben und sich dann anschließend die spekulative Schlagseite im Rahmen der saisonalen Schwächephase durch diesen Trendwechsel abbauen würde.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche stehen in den USA Preisdaten stärker im Fokus der Investoren. Am Mittwoch werden die Import- und Exportpreise gemeldet, Donnerstag die Erzeugerpreise und am Freitag die Verbraucherpreise. Zusätzlich wird am Donnerstag der Philly FED Index gemeldet, der Aufschluss geben wird, wie die konjunkturelle Dynamik in den USA zu bewerten ist. Am Freitag findet zudem der große Verfallstag an den Börsen statt.

Eine Besonderheit betrifft in diesem Jahr die Zeitumstellung der Amerikaner auf die Sommerzeit. In den vergangenen Jahren stellten die Amerikaner ihre Uhren auf Sommerzeit immer eine Woche nach den Europäern um, so dass dann für eine Woche lang die Handelszeit der Wall Street zwischen 16.30 und 23 Uhr MEZ lag. In diesem Jahr

stellen die Amerikaner bereits an diesem Sonntag ihre Uhren um, so dass in den kommenden beiden Wochen der Handel an der Wall Street zwischen 14.30 und 21 Uhr MEZ stattfinden wird.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.