

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 26. März 2007

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

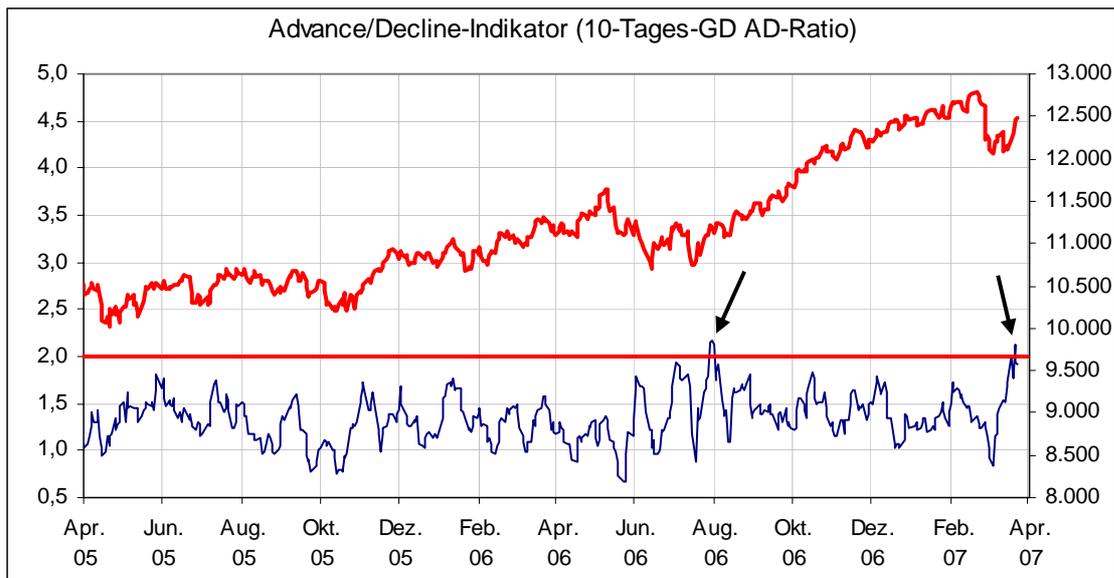
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	20.03.	Neue Bewegungshochs wahrscheinlich, Devise: Buy the dips!
Anleihen	bearish	12.03.	Potentielle Schulter-Kopf-Schulter-Formation, saisonale Schwächephase
US-Dollar	bullish	05.03.	US-Dollar-Index positiver als Schwergewicht Euro/USD, Handelsspanne wie Vorjahr
Erdöl	neutral	05.03.	Befestigung vor Ostern üblich
Edelmetalle	neutral	19.03.	Minenaktien mit kleiner positiver Divergenz

Ein Indikator, der recht selten Signale gibt, ist der sogenannte Advance/Decline-Indikator. Martin Zweig beschreibt ihn in seinem Buch „Winning on Wall Street“ (mehr zum Buch im heutigen Absacker). Mit dem Advance/Decline Indikator bezeichnet Zweig den 10-Tages-GD der steigenden geteilt durch die fallenden Aktien (NYSE).

Steigen an einem bestimmten Tag 2000 Aktien und 1000 Aktien fallen, so beträgt die AD-Ratio 2 zu 1. Wiederholt sich dieser Vorgang 10 Tage hintereinander, so erhält man einen 10-Tages-GD mit einem Wert von 2. Martin Zweig bezeichnet einen 10-Tages-GD der AD-Ratio von 2 oder mehr als ein deutlich bullisches Ereignis. Zwischen 1953 und 1991 wurde ein solches Signal erst 11mal generiert. Im Durchschnitt stand der S&P 500 drei Monate später um 7,5 Prozent höher, sechs Monate später hatte er durchschnittlich sogar 15 Prozent zulegen können.

Wir können ergänzen, dass zwischen 1991 und 2007 ein solches Signal 6mal generiert wurde, zuletzt im Juli 2006 sowie – ganz frisch - am vergangenen Mittwoch, den 21. März 2007 (siehe nachfolgenden Chart).



Der Chart zeigt, dass der 10-Tages-GD der AD-Ratio am vergangenen Mittwoch die Marke von 2,0 übersprang. Das Auftreten dieses Signals ist als bullisches Zeichen zu werten.

Bitte beachten Sie unseren Trading-Blog. Alexander Hirsekorn schreibt dort über eines seiner Lieblingsthemen: Wie kann man in Deutschland Insider-Daten einsehen und nutzen? Und welche Unternehmen sind aus Insidersicht aktuell besonders interessant?

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

Zu den Märkten.

1,40 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 828 Mio., das Abwärtsvolumen 555 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 60% vom Gesamtvolumen; 188 neue Hochs standen 13 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.481 Punkten um 20 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1436 Punkten um 2 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2449 Punkten um 3 Zähler niedriger (-0,1%); der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 4973 Punkten (+1,7%).

Größte Gewinner: Transports, Broker; Größte Verlierer: Pharma, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 111,27 Punkten (112,02).

Crude Öl notiert aktuell bei 62,28 (61,78) und Erdgas bei 7,40 Dollar (7,29).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 83,00 Punkten (82,80).

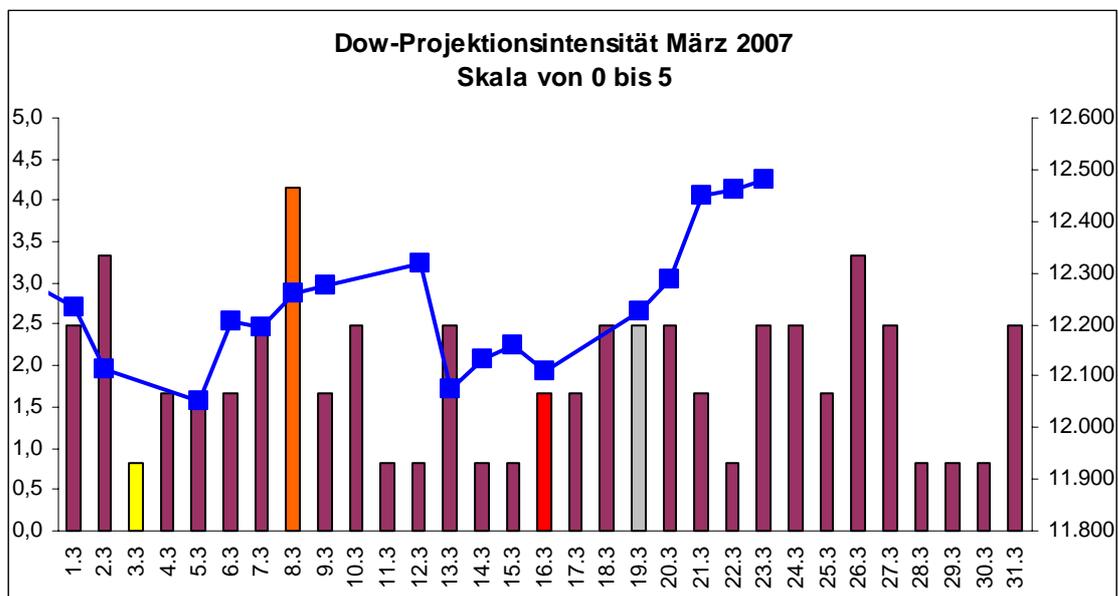
Der Goldpreis notiert aktuell bei 657,30 Dollar/Unze (662,20). Gold in Euro bei 493.

Silber befindet sich bei 13,23 Dollar (13,46).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,1% auf 341 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 138 Punkten. Newmont Mining gewann 3 Cent und endete bei 43,54 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,2% auf 12,95 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,17 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,92. Die OEX-PCR endete bei 1,57.

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

Wie immer Montags erspare ich mir an dieser Stelle einen größeren Marktkommentar, da Alexander Hirsekorn in seiner CoT-Interpretation ausführlich auf die Marktsituation eingeht. Das Handelsvolumen war an den vergangenen beiden Tagen gering: Die Märkte konsolidieren die Gewinne. Die Transports zeigten zuletzt relative Stärke, die Nasdaq läuft ein wenig hinterher. Die Zinsen steigen gemeinsam mit dem Ölpreis. Normalerweise bedeutet dies, dass man an den Aktienmärkten vorsichtiger agieren muss. Doch die Bewegungen sind relativ gering, so dass sie von den Aktienmärkten wahrscheinlich noch nicht gespürt werden. Wir bleiben aufgrund der Indikatorenlage bullisch.

Absacker

Mark Hulbert von Marketwatch.com lässt sich über den „Nine to one Up Day“ aus, der nichts anderes ist als ein Tag mit 90-Prozent-Aufwärtsvolumen.

<http://www.marketwatch.com/news/story/rare-bullish-technical-event-occurred/story.aspx?guid=%7B044DCFB1%2D41B2%2D469D%2D81C4%2D5F47257C268E%7D>

Das von uns in den letzten Wochen verstärkt behandelte Thema wird demnach auch von den Medien entdeckt. Für diejenigen, die das Buch von Martin Zweig „Winning on Wall Street“ im Bücherschrank stehen haben (ein Muß!): Die Textpassagen, auf die sich Mark Hulbert bezieht, findet man ab Seite 86. Die deutsche Version „Die Börse im Griff“ soll nicht so gut übersetzt und außerdem nicht aktuell sein, heißt es.

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 20.03.2007 weist im Aktien- und Energiemarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

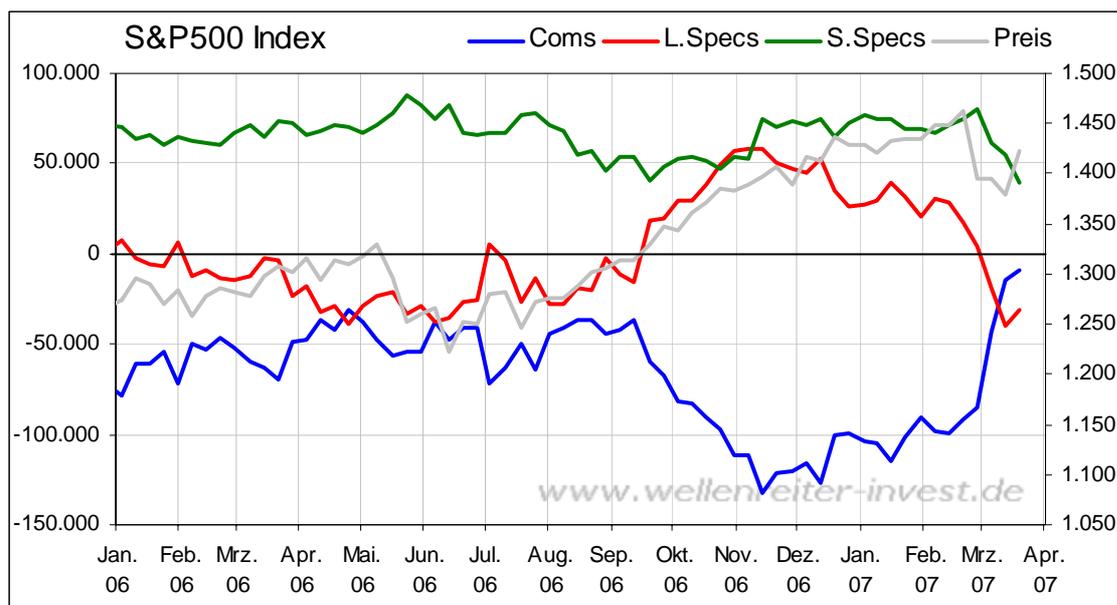
Ein Hinweis in eigener Sache: Die Kommentierung der CoT-Daten vom 27.03. übernimmt Robert Rethfeld in der Montagsausgabe vom 02.04., mein nächster Kommentar erscheint nach Ostern in der Dienstagsausgabe am 10.04.

Aktien

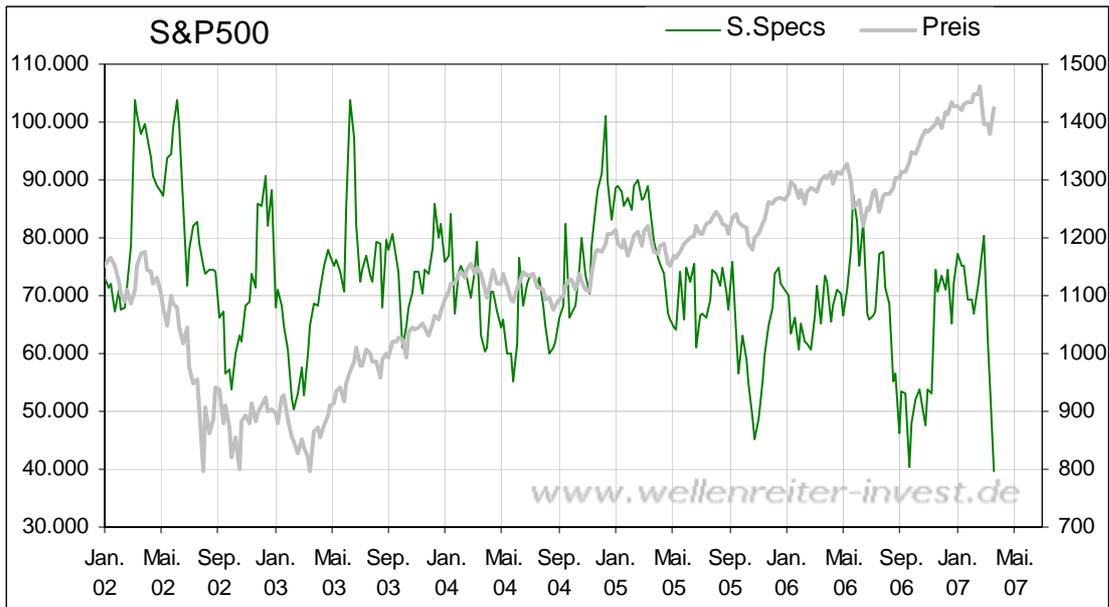
Positionierung der Commercials und Sentimentextrema sprechen für wichtiges Preistief in 2007 (Jahrestief?!), nach Bestätigung der Umkehrformationen „W“-Boden, Devise: „Buy the Dips!“, neue Bewegungshochs in den kommenden Wochen zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.288,10	212,14	-13.307	+587	-41.971	-42.557
S&P 500	1.410,94	32,99	-8.509	+6.442	-247.994	-254.436
Nasdaq 100	1.767,25	44,77	+25.400	+3.561	-47.370	-50.931
Russell 2000	793,60	24,48	+35.426	+751	-49.192	-49.943

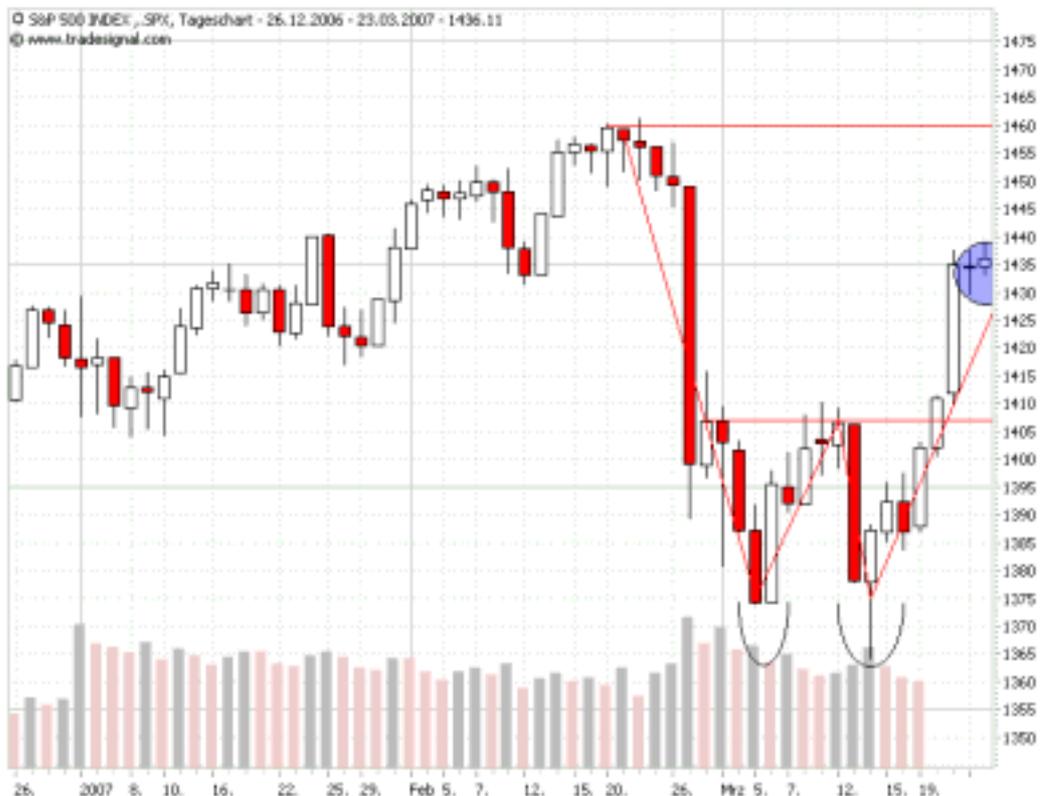
Das Open Interest ist deutlich rückläufig, was ein Effekt des großen Verfallstages ist, somit sind die jeweiligen Veränderungen bei den einzelnen Long- und Short-Positionen negativ. Bei per Saldo deutlich steigenden Preisen in allen US-Aktienindizes haben die Commercials noch einmal Long-Positionen aufgebaut, dies ist positiv zu werten.



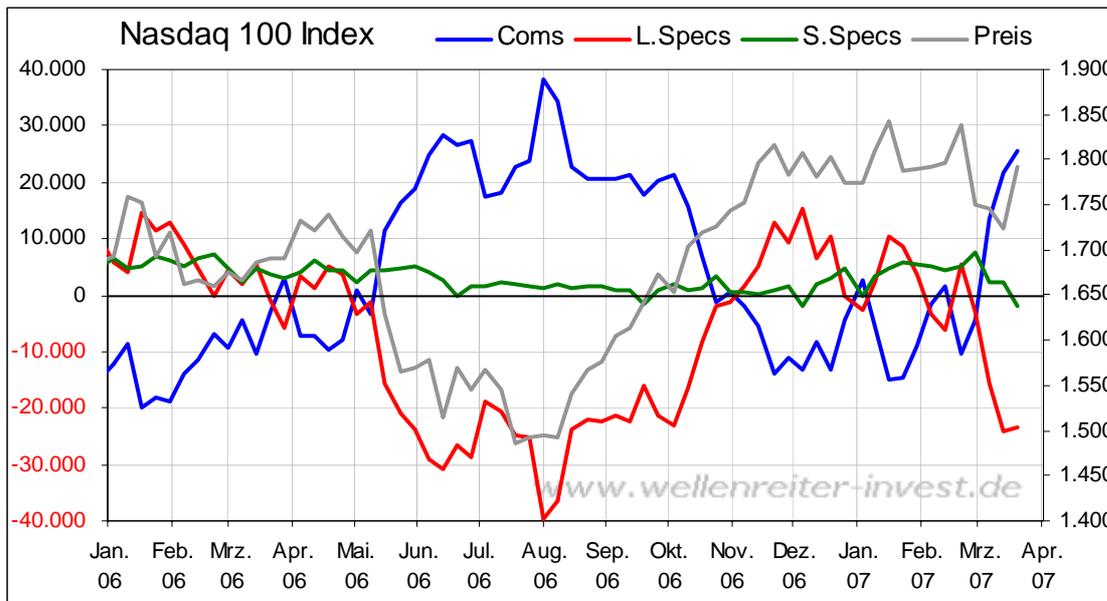
Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung noch einmal leicht reduziert und sind damit nur noch marginal short positioniert. Es handelt sich um ihre niedrigste Netto-Short-Positionierung seit Anfang November 2005, die kurz nach dem Preistief Ende Oktober 2005 zu beobachten war. Aufgrund des Trendwechsels haben im Betrachtungszeitraum auch die Großspekulanten ihre Netto-Short-Positionierung bereits leicht reduziert, die einzigen Akteure auf der Abgeberseite waren die Kleinspekulanten.



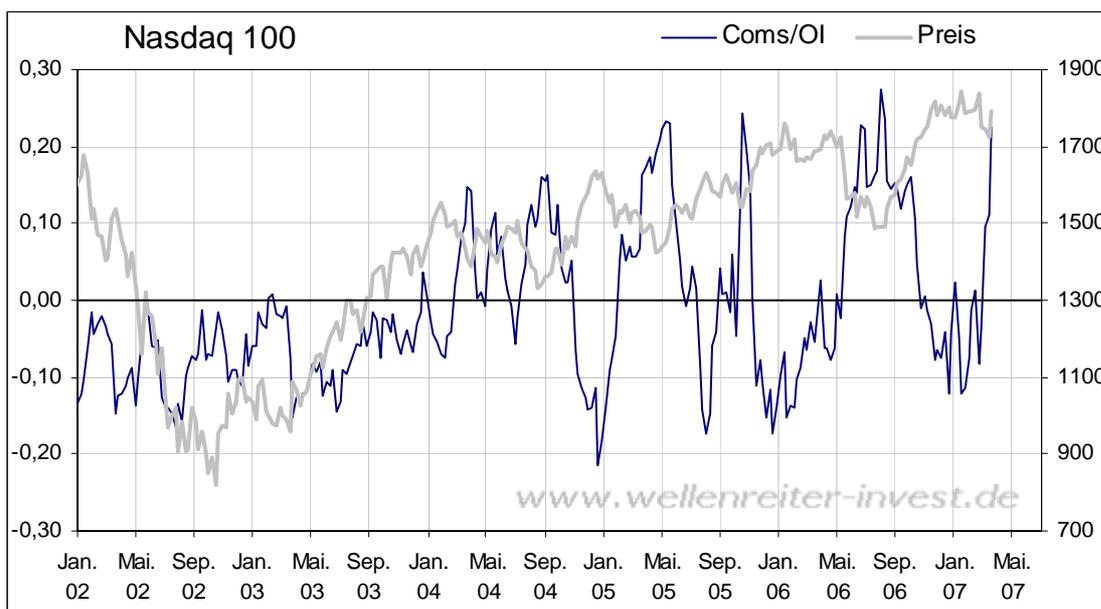
Das Verhalten der Kleinspekulanten gleicht einer Kapitulationsbewegung, sie haben ihre Netto-Long-Positionierung in lediglich drei Wochen (vom 27.02. bis 20.03.) halbiert, per Saldo sind die Preise dabei leicht (von 1.399 auf 1.410 Punkte) gestiegen. Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten ist die niedrigste seit Beginn der Hausse im Oktober 2002 bzw. März 2003. Das Verhalten der Kleinspekulanten zeigt damit deutlich an, dass sich ein wichtiges Preistief im März gebildet hat, mit einem Blick auf diese Positionierungsspitzen auf der Unterseite liegt der Verdacht nahe, dass es sich hierbei um die Jahrestiefs 2007 gehandelt hat.



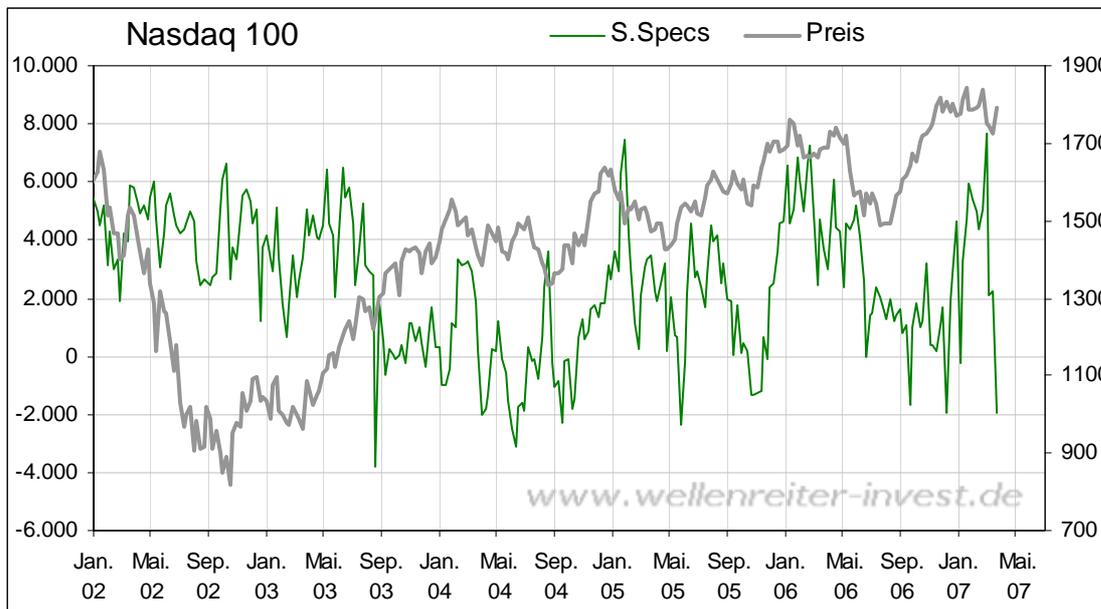
Charttechnisch befindet sich der S&P 500 bedingt durch die „W“-Formation in einem kurzfristig betrachtet starken Aufwärtstrend, die letzten beiden Handelstage sind als Konsolidierung anzusehen, wobei erkennbar ist, dass preislich keinerlei Schwächetendenz beobachtet werden kann. Dieses Konsolidierungsmuster dürfte in den beiden ersten Handelstagen der neuen Woche nach oben aufgelöst werden und damit den Bereich der bisherigen Jahreshochs ansteuern. Die weiteren Perspektiven werden etwas später erörtert.



Die Commercials haben bei dem Preisanstieg ihre Netto-Long-Positionierung noch einmal leicht ausgebaut, sie liegt auf einem sehr hohen Niveau, auch wenn sie das bisherige Rekordniveau des Vorjahres nicht erreicht hat.



Die hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials ist vor allem dann sehr gut erkennbar, wenn man sie ins Verhältnis zum Open Interest setzt. Auf solchen Niveaus fanden in den letzten Jahren Preistiefs statt.



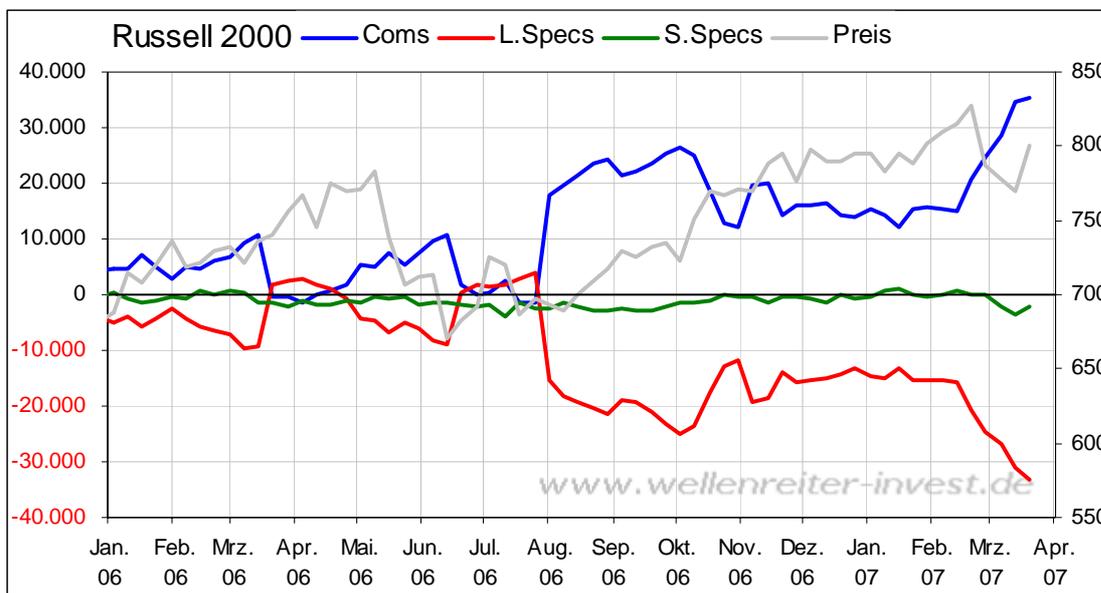
Unterstützung findet diese Aussage auch durch das Verhalten der Kleinspekulanten, die per Saldo short positioniert sind, was zuvor in den letzten drei Jahren zumindest kurzfristig mit Preistiefs einhergegangen ist.



Die Charttechnik zeigt für den Nasdaq 100 seit November 2006 eine preisliche Seitwärtsbewegung an, die zunächst mit einem Fehlausbruch und gleichzeitig einem Doppelhoch endete. Diese bearische Formation löste sich dann nach unten auf, die Seitwärtsspanne wurde nach unten verlassen, allerdings ebenfalls nur kurzfristig und wurde mit einem Doppeltief beendet. Damit ist erkennbar, dass sich die Auftriebskräfte seit Juli 2006 nach oben hin im Januar/Februar erschöpft hatten, die Kräfte auf der Unterseite jedoch nicht als stark einzustufen sind, so dass der Nasdaq 100 weiterhin den Preisanstieg seit Juli 2006 konsolidiert, so dass sich der Aufwärtstrend auf Sicht der kommenden Monate dann fortsetzen wird.

Als Signalgeber für eine Aufwärtsbewegung könnte als Vorläufer das Segment der Halbleiterwerte (SOX) dienen, da diese ihr Jahrestief bereits im Januar gebildet haben, am ersten Preistief der US-Indizes (05.03.) bereits ein höheres Preistief und am zweiten Preistief (14.03.) ein weiteres höheres Preistief ausgebildet haben. Diese positive Divergenz gegenüber dem Technologieindex deutet darauf hin, dass die Halbleiterwerte aus ihrer charttechnischen „Totenstarre“ erwachen und dabei nach oben ausbrechen werden. Das Verhalten der Commercials im Nasdaq 100 lässt neue Bewegungshochs in den kommenden Wochen/Monaten erwarten.

Etwas kürzerfristig gedacht dürfte der Technologieindex die noch offene Kurslücke (siehe Kreis) schliessen, dann aber wahrscheinlich weitere Zeit in Form einer Konsolidierung benötigen, bevor neue Jahreshochs wahrscheinlich sind. Der 8-Jahres-GD dürfte dabei sehr wahrscheinlich bei seinem dritten Anlauf die Rolle eines zunächst nicht zu überwindenden Widerstands darstellen, erst ein vierter Anlauf dürfte dann erfolgreich sein.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials im Nebenwerteindex erreicht absolut betrachtet noch einmal ein neues Allzeitrekordniveau.

In der Summe kann man feststellen, dass das Verhalten der Commercials an dieser Stelle eher für die Ausbildung des Jahrestiefs in 2007 spricht und sich auf Sicht der kommenden 2-3 Monate zumindest ein sehr wichtiges Preistief ausgebildet hat. Bei der kurzfristigen Preisschwäche hat der Dow Jones Industrial Average mit einem Preistief von 11.939 Punkten den Pullback auf den Ausbruch auf das vorherige Allzeithoch absolviert. Das Verhalten der Commercials und die Sentimentwerte sprechen dafür, dass die Preisschwäche nicht der erste Preisrutsch in einem zyklischen Abschwung/Bärenmarkt war, sondern eine korrektive Phase in einem intakten Aufschwung/Bullenmarkt.

Beim Sentiment gibt es deutliche Divergenzen bei den Indikatoren des „echten Geldes“ im Vergleich zu den Meinungsumfragen gegenüber den Preistiefs der vorherigen Jahre. Die preislich scharfe und zeitlich kurze Preisschwäche hat die Indikatoren des echten Geldes (Positionsveränderungen It. CoT-Report, Put/Call-Ratio an der CBOE, ISEE-Sentiment, Leerverkäufe von Kleinanlegern sowie der Öffentlichkeit gegenüber den Spezialisten) in wenigen Tagen auf höheren Niveaus ansteigen lassen als an den Preistiefs in 2004/5/6. Aufgrund der Nervosität im Vorfeld- im Januar und Februar wurde ständig vor einer Korrektur inklusive Crash gewarnt – konnte man quasi direkt an einem Preishoch einen Tag mit einem 99%igen Abwärtsvolumen beobachten, was es bis dato so nicht gegeben hat. Sowohl 1987 und 1997 trat ein solcher Handelstag mit Panik am Ende einer preislichen Abwärtsbewegung auf, die im Vorfeld schon zeitlich am Laufen war.

Meinungsumfragen wie Investors Intelligence sind da träger im Verhalten und haben sich früher nach preislichen Korrekturen über Wochen (2-3 Monate) dann auf Extrema hinzu bewegt, dies ist diesmal nicht der Fall gewesen. In diesem Fall muss man aber sagen, dass die Indikatoren des echten Geldes die Indikatoren der Worte schlagen und als wichtiger anzusehen sind.

Aufgrund der extrem starken Sentimentsignale sind neue Verlaufshochs in den kommenden Wochen zu erwarten. Dabei gibt es auf Sicht der nächsten Wochen/Monaten im Wesentlichen zwei Szenarien:

Ein Verlauf analog zum Jahr 1946 wie in den letzten Wochen an dieser Stelle bereits erwähnt stellt dabei das bearische Szenario dar. Robert Rethfeld hatte es in der Frühausgabe vom 23.03. gründlich seziert. Demzufolge würden neue Verlaufshochs zu erwarten sein, aber diese würden nur bis zu etwa 3% über den Februarhochs liegen, so dass der Bereich von ca. 1.500 Punkten einen potentiellen Hochpunkt darstellen würde.

Dies ist als Minimerwartung realistisch, da Preisrallys von wichtigen Tiefpunkten in den letzten drei Jahren mindestens einen Preisumfang von 10% besaßen.

Das positive Szenario wäre ein Verlauf wie z.B. im Jahr 1997 (siehe Aboraum 7er Jahre) oder eine preisliche Beschleunigungsphase wie bei den Edelmetallen im April 2006, als sich nach der Überwindung der Preishochs der Aufwärtstrend nach oben hin beschleunigte und dann erschöpfte.



Ein Vergleich mit der Entwicklung des Dow Jones Transportation Average hinkt teilweise, aber dieser ist in der Hausse seit März 2003 bis 2006 ein Vorläufer für den Industriedurchschnitt gewesen. Nach dem Ausbruch auf neue Allzeithochs kam es zu einem zeitlich kurzen Abverkauf, danach stiegen die Kurse weiter und erzielten in den kommenden ca. 4 Monaten neue Bewegungshochs und zogen in der Spitze etwa 30% über das Ausbruchsniveau an. Übertragen auf den Dow Jones Industrial Average würde ein ähnlicher Verlauf einen Indexstand von etwa 15.000 Punkten im Sommer 2007 (etwa Juli) bedeuten. Am Ende des Aufwärtstrends kam es dann zu einem kurzfristigen Blowoff, eine Entwicklung, die auch den Preisanstieg bei den Edelmetallen im Vorjahr zunächst beendet hatte und die bis dato fehlte.

Zum jetzigen Zeitpunkt kann man noch kein bestimmtes Szenario bevorzugen, für das bearische Szenario fehlen die negativen Divergenzen und für das positive Szenario fehlt das Umschalten der Marktteilnehmer von dem „Anstieg mit Angst“ zu einer „Hausse mit Euphorie“, die sich dann in einem steilen Preisanstieg äußern würde.

Nach dem charttechnischen Befreiungsschlag nach dem großen Verfallstag lautet die Devise für die kommenden Wochen: Buy the dips!

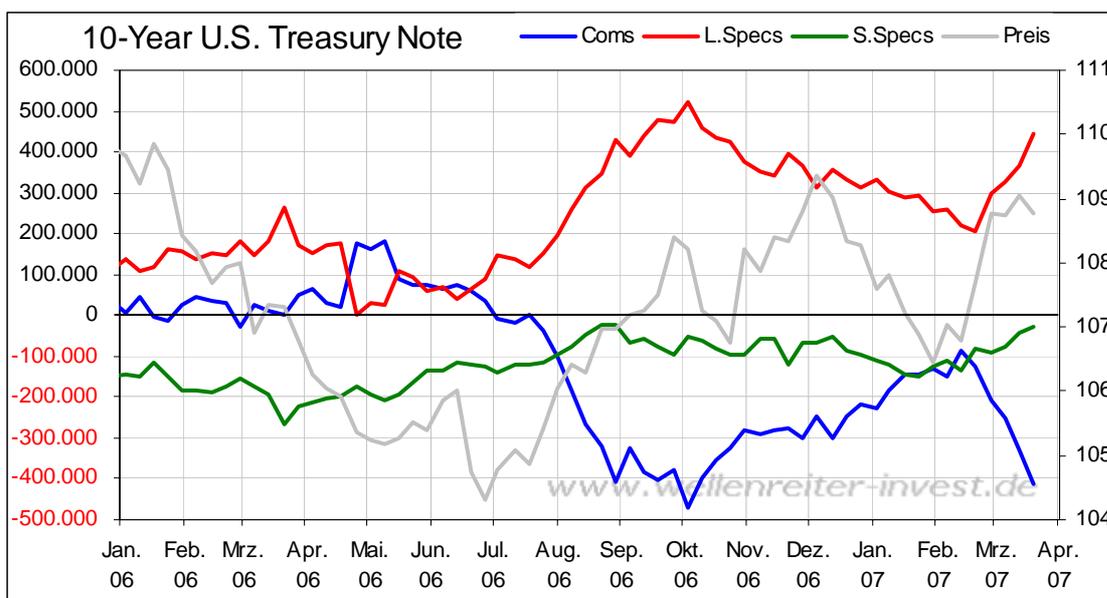
Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

Anleihen:

Commercials abermals deutlich auf Verkaufsseite bei zehnjährigen Anleihen, saisonal schwache Phase

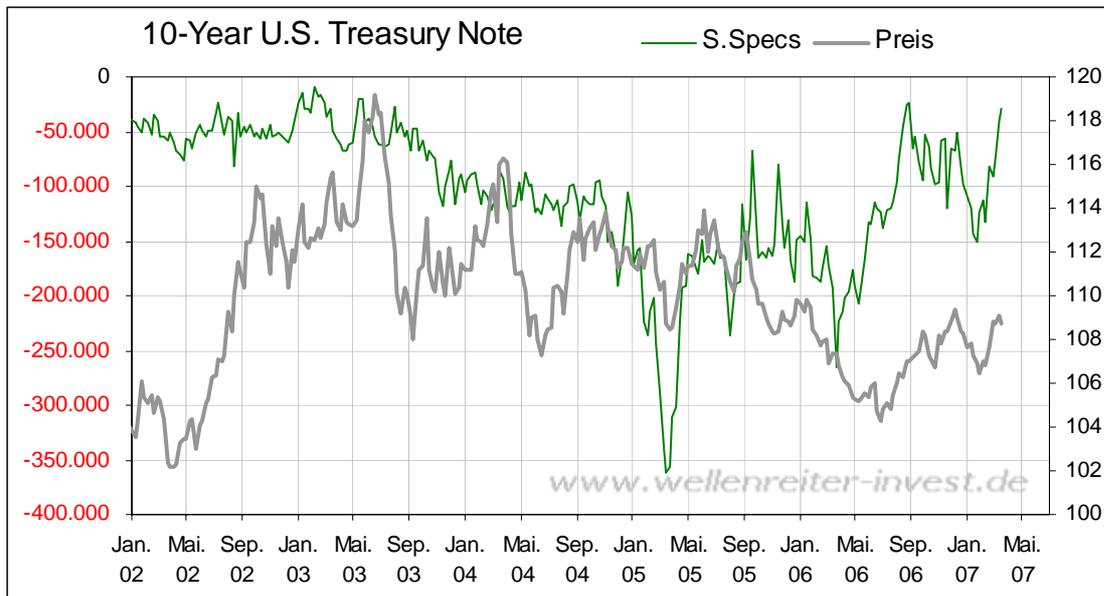
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	112,25	-0,85	+108.019	+5.049	+6.987	+1.938
10-year T-Notes	108,25	-0,77	-414.105	-86.820	+12.326	+99.146

Die Divergenz bei der Positionierung der Commercials zwischen den zehn- und dreißigjährigen Anleihen hat sich deutlich vergrößert.

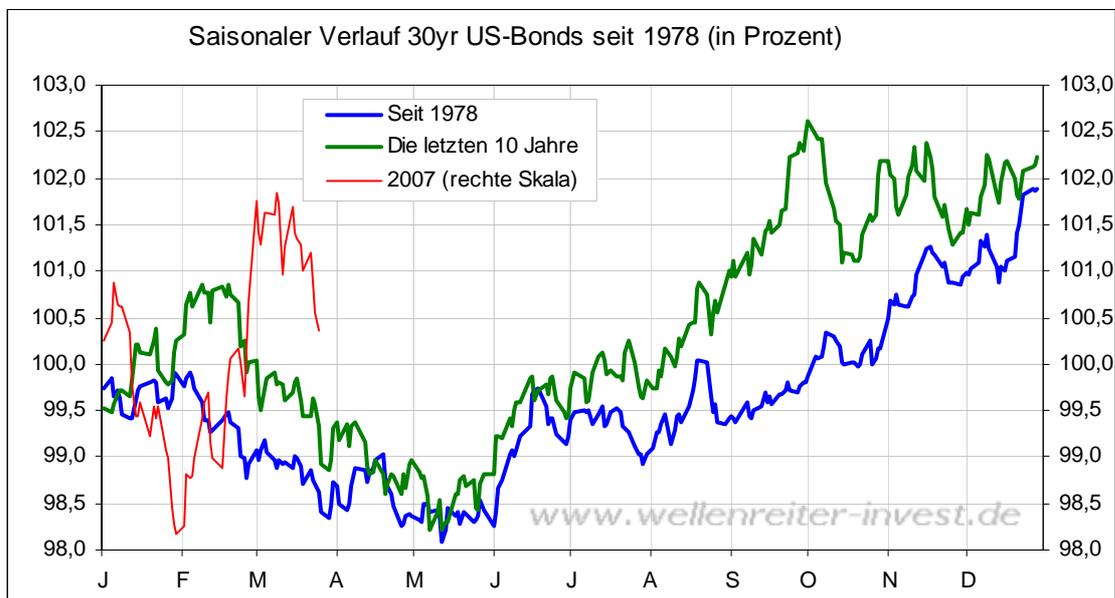


Bei den zehnjährigen Anleihen haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung deutlich erhöht, indem sie beinahe ausschließlich neue Short-Positionen aufgebaut

haben. Ihre dieswöchige Netto-Short-Positionierung liegt nur noch wenig unterhalb des bisherigen Rekordniveaus von Anfang Oktober 2006.



Dem bearischen Verhalten der Commercials steht das Verhalten der Kleinspekulanten gegenüber, ihre Netto-Short-Positionierung fällt nur noch gering aus und erreicht ebenfalls beinahe das niedrige Niveau vom Preishoch Anfang Oktober 2006.



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

Aus charttechnischer Sicht haben die lang laufenden Anleihen durch ihr Scheitern im Preisbereich von 113 Punkten eine potentielle Schulter-Kopf-Schulter-Formation gebildet, die im Bereich von etwa 110 Punkten ihre Nackenlinie besitzt. Der Bereich 110 Punkte ist damit als eine gute preisliche Unterstützung anzusehen, die 200-Tageslinie verläuft

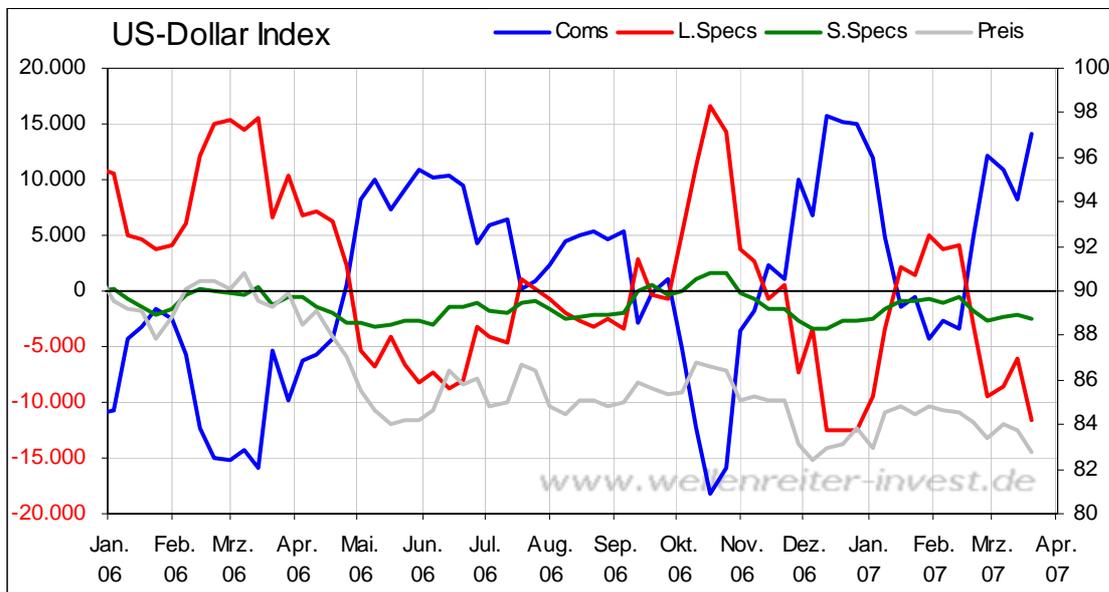
aktuell bei 110,74 Punkten. Gegen eine solch bearische Entwicklung spricht momentan das Verhalten von zinssensitiven Werten wie den Versorgern, die auf Schlusskursbasis neue Allzeithochs erreicht haben und die damit eher eine preisliche Seitwärtsphase zwischen 113 und 110 Punkten momentan wahrscheinlicher machen.

Die Einschätzung verbleibt auf bearish.

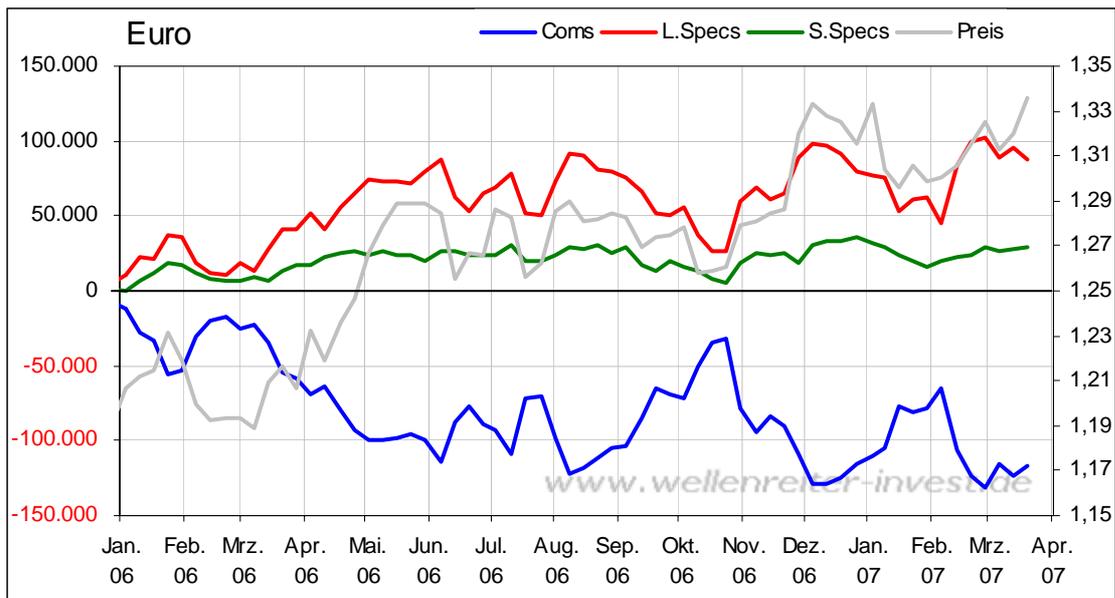
Devisen:

Euro/USD mit potentiellm Fehlausbruch auf Oberseite, Commercial signalisieren stagnierenden fairen Wert, Handelsspanne wie im Vorjahr wahrscheinlich

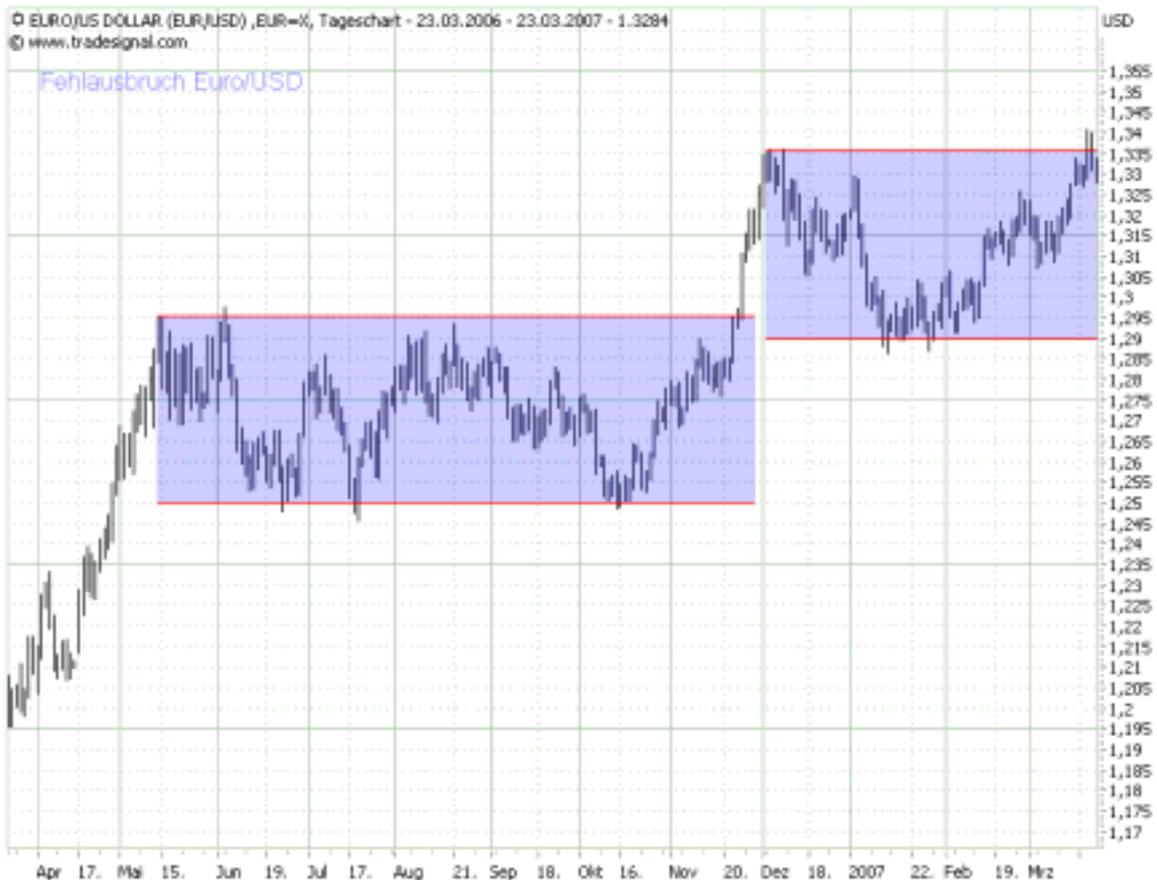
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercial			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	82,8100	-0,9100	+14.142	+5.915	-2.801	-8.716
Euro	1,3316	0,0125	-116.731	+6.662	-25.791	-32.453
Schweizer Franken	0,8203	-0,0012	+8.431	-11.728	-38.250	-26.522
Japanischer Yen	0,8527	-0,0093	+34.655	-7.581	-87.447	-79.866
Britisches Pfund	1,9614	0,0325	-53.307	-25.384	-61.242	-35.858



Der US-Dollar-Index neigte zur Schwäche, bildete mit 82,65 Punkten jedoch ein Preistief über dem Preistief von Anfang Dezember aus, welches bei 82,35 Punkten lag. Die Netto-Long-Positionierung der Commercial erreichte beinahe das Niveau vom Preistief Anfang Dezember, so dass sich aus dem Verhalten der Commercial ein gleich bleibender fairer Wert für den US-Dollar ablesen lässt.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich zwar leicht verringert, sie bleibt jedoch historisch auf einem sehr hohen Niveau. Im Vergleich zum US-Dollar-Index zeigte der Euro im Wochenverlauf ein höheres Preishoch als Anfang Dezember, dies konnte jedoch nicht gehalten werden.



Berücksichtigt man das Verhalten der Commercials, die den Wert des US-Dollar-Index als stagnierend ansehen, dann ist zu erwarten, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar auf

der Oberseite kurzfristig einen Fehlausbruch absolviert hat und dass sich in den kommenden Wochen eher eine preisliche Seitwärtsphase wie im Vorjahr zwischen Maihoch und Oktobertief bzw. November (ca. 6monatige Seitwärtsphase) ergibt.

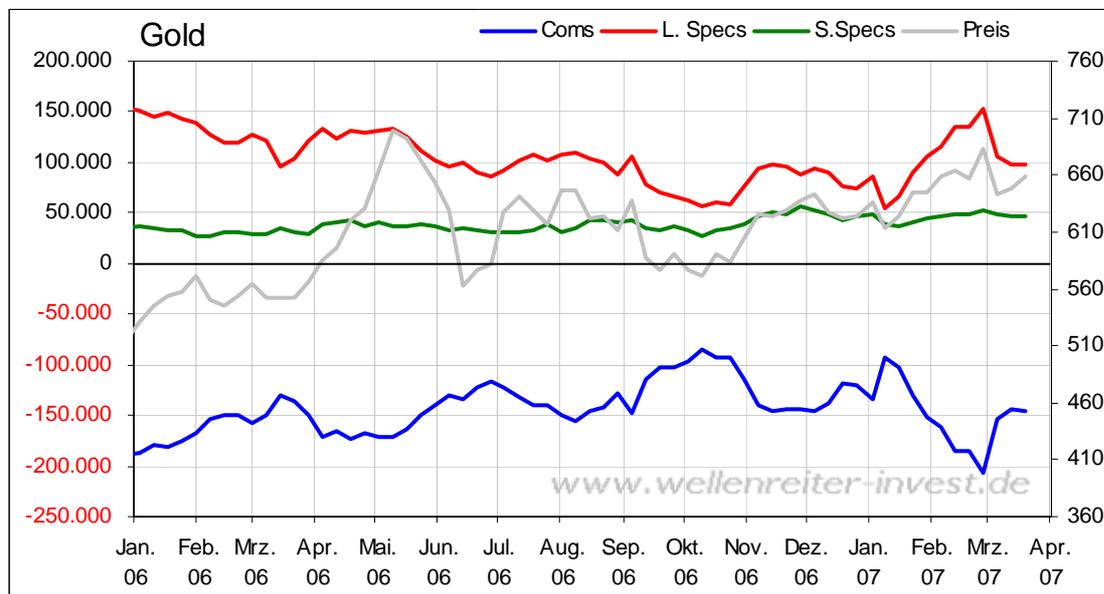
Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bullish.

Edelmetalle:

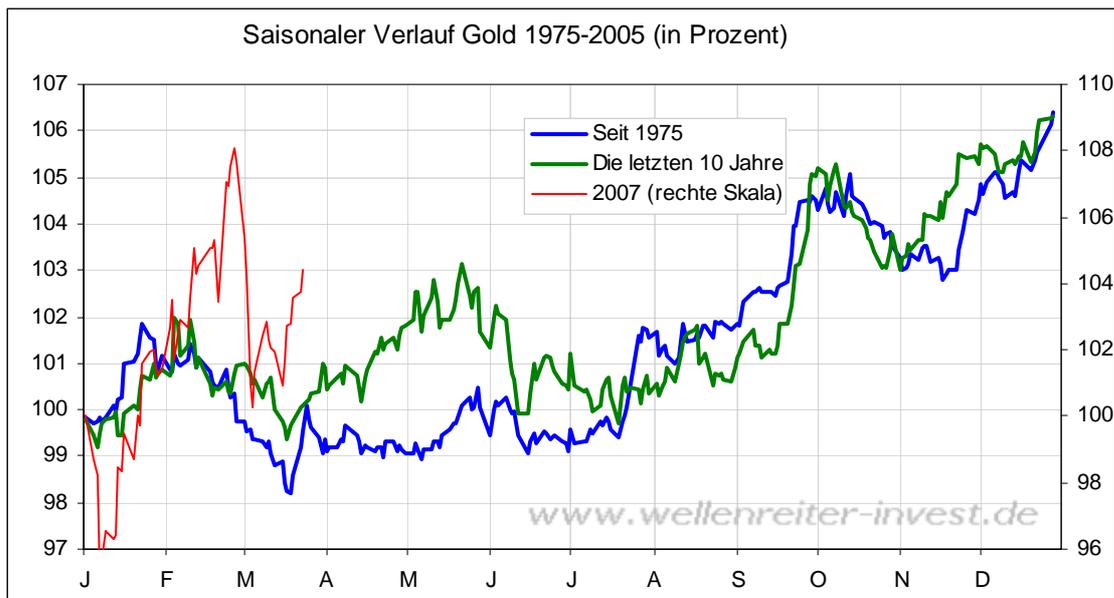
Minenaktien mit kleiner positiver Divergenz am Freitag, saisonal leichte Unterstützung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	658,05	15,00	-145.988	-1.807	-17.245	-15.438
Silber	13,29	0,53	-50.730	+663	+579	-84
Platin	1.229,00	21,50	-6.590	-292	-180	+112
Kupfer	301,80	22,15	+16.064	-3.889	+1.026	+4.915

Im Betrachtungszeitraum fallen die Positionsveränderungen der Commercials bei allen Edelmetallen sehr gering aus.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich trotz steigender Preise noch einmal leicht reduziert, was positiv zu werten ist, ihre momentane Positionierung liegt in der Mitte der diesjährigen Positionierungsspanne.



Die saisonale Phase ist als leicht positiv einzuschätzen bis Ende Mai.

Charttechnisch ist der Aufwärtstrend seit Anfang Oktober 2006 weiterhin intakt. Positiver Rückenwind durch einen fallenden US-Dollar wie zwischen Mitte Oktober und Anfang Dezember 2006 ist momentan nicht zu erwarten, als positive Stütze fungiert momentan eher die Entwicklung des US-Aktienmarktes.

Die Minenaktien notieren weiterhin in ihrer Handelsspanne, am Freitag notierten sie marginal im Plus, was eine kleine positive Divergenz gegenüber den Verlusten bei den physischen Preisen zu sehen ist. Im Kupferbereich ist der Chart von FreeportMcMoran (FCX.NAS) als interessant einzustufen.

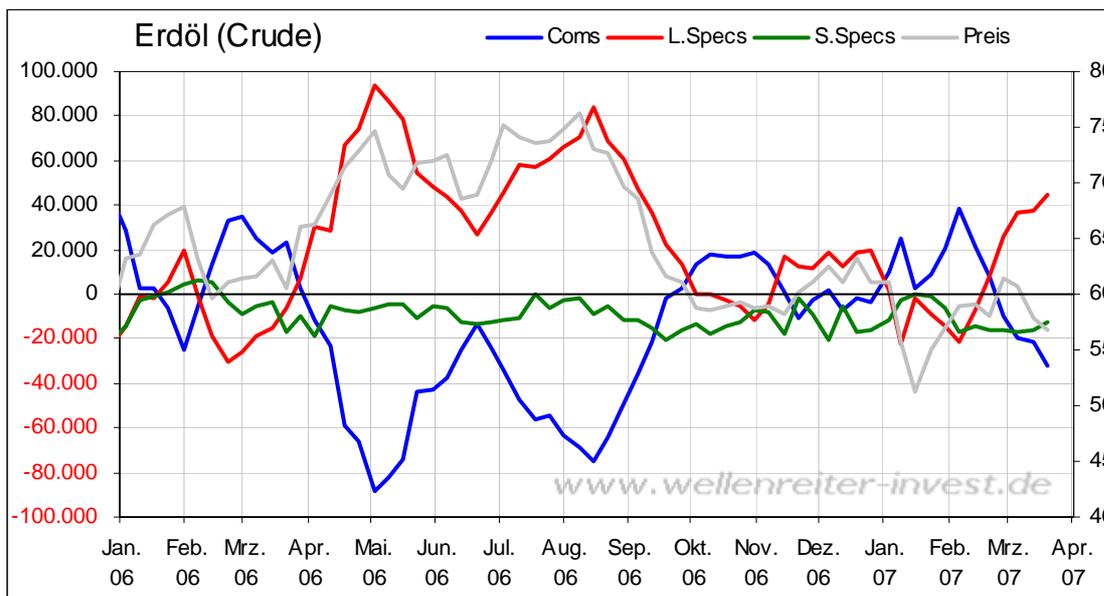
Die Einschätzung verbleibt zunächst bei neutral.

Energie:

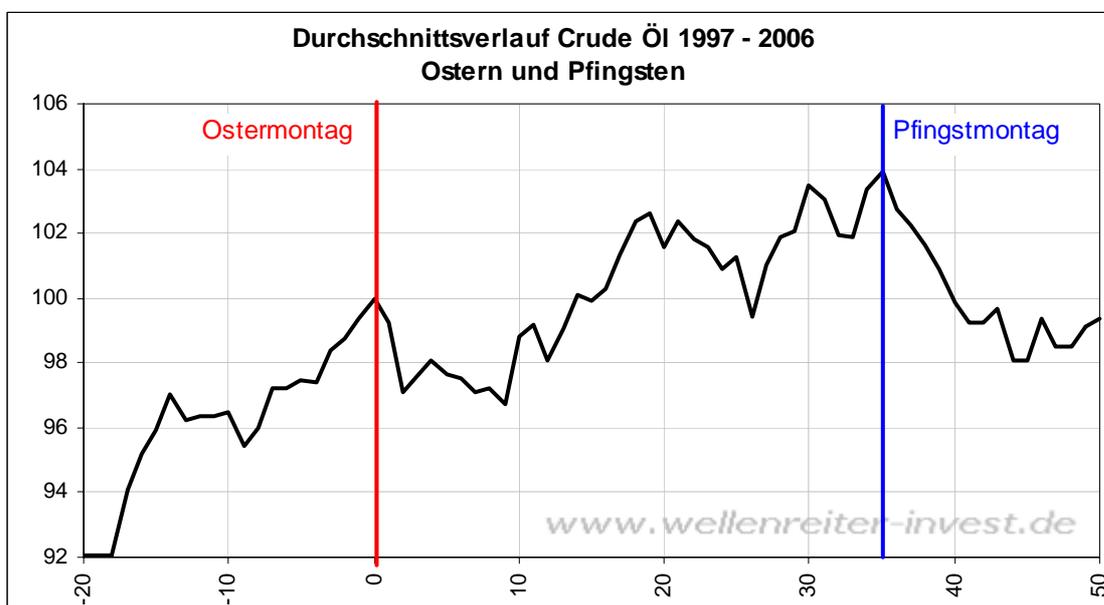
Erdöl mit üblichem Preisanstieg vor Ostern, Erdgas mit weiteren technischen Verbesserungen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	56,60	-1,50	-31.984	-10.668	+9.763	+20.431
Erdgas	6,92	-0,01	-8.178	+8.443	+6.969	-1.474

Die Positionsveränderungen der Commercials im Energiesektor fallen bei Erdöl etwas überraschend aus, bei Erdgas sind sie historisch interessant.

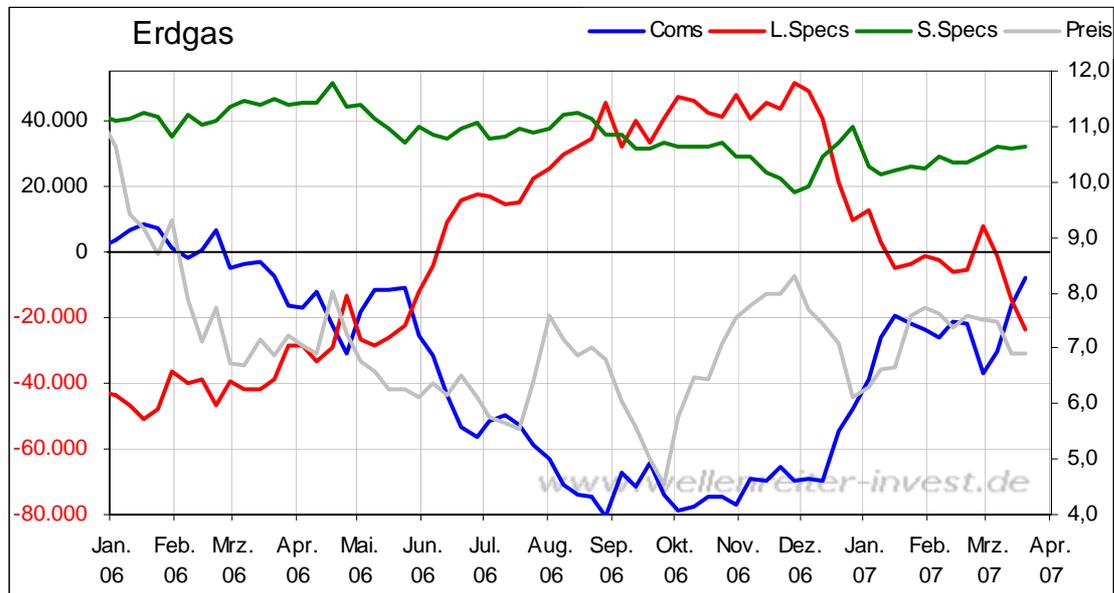


Die Commercials haben trotz fallender Preise ihre Netto-Short-Positionierung weiter ausgebaut, dies ist als ungewöhnlich einzustufen, gerade wegen des saisonalen Musters. Da es in jüngster Zeit einige Verzerrungen gab, bewerte ich diese Veränderung zunächst mit Vorsicht.



Der Erdölpreis stieg in den letzten beiden Tagen aufgrund neuer Ängste um das Thema Iran an, es ist aber zu bezweifeln, dass dies der wahre Grund für den Preisanstieg ist. Der saisonale Durchschnittsverlauf lässt für den Erdölpreis kurz vor Ostern einen Preisanstieg erwarten, der danach wieder korrigiert wird, so dass auf Sicht der kommenden ca. vier Wochen keine großen Preisänderungen zu erwarten sind.

Charttechnisch dürfte der vorösterliche Preisanstieg bei 64 US-Dollar auf einen Kreuzwiderstand stoßen, hier liegt zum einen das Preishoch vom Dezember 2006 und zum anderen verläuft auf diesem Niveau die 200-Tageslinie.



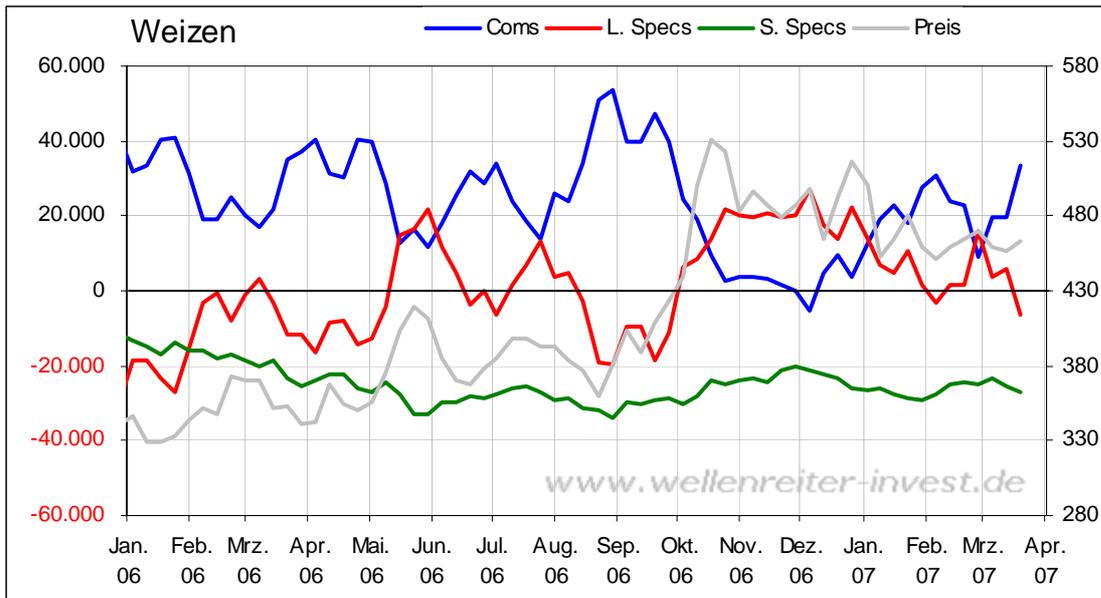
Die dieswöchige Netto-Short-Positionierung der Commercials ist die niedrigste seit über einem Jahr (März 2006). Das technische Bild verbessert sich somit sukzessive für Erdgas, die Preisbaisse seit 16 Monaten ist somit am Auslaufen.

Die Einschätzung verbleibt bei neutral.

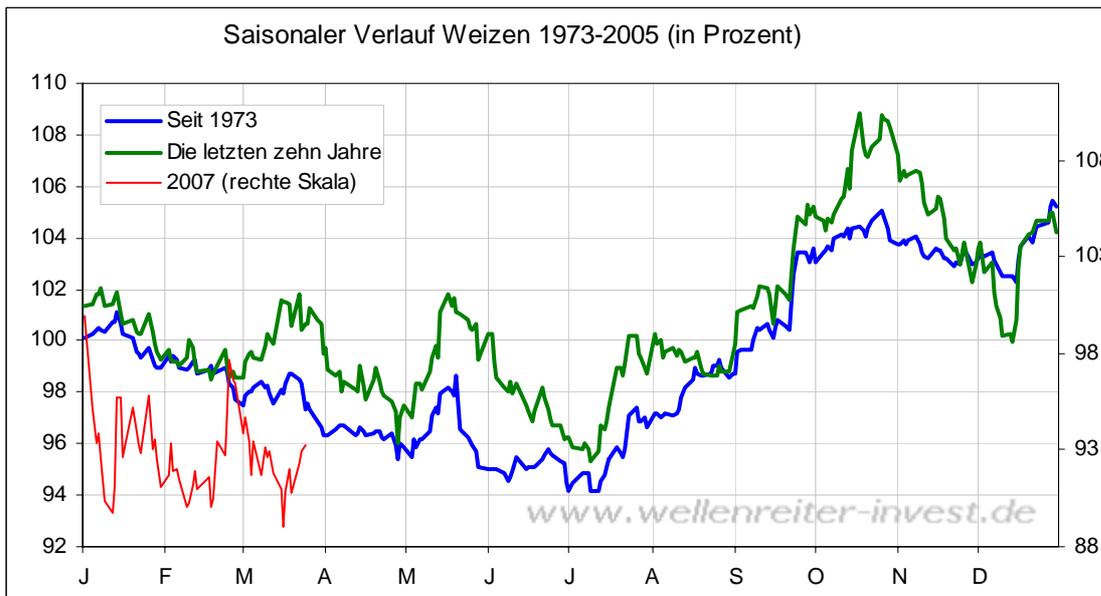
Agrar/Fleisch:

Wenig Veränderungen, perspektivisch vor allem Weizen interessant, Zucker vor möglicher Bodenbildung

Auch wenn es im Sektor keine neuen Extrempositionierungen der Commercials gibt, zwei Rohstoffe scheinen in diesem Jahr in meinen Augen interessant zu sein: Weizen und Zucker.



Bei Weizen sind die Commercials per Saldo weiterhin long positioniert, was weiteres Potential verspricht. Hier konsolidieren die Preise den starken Preisanstieg des Vorjahres.



Aus saisonaler Sicht ist erst das zweite Halbjahr für Weizen als sehr positiv einzustufen.

Bei Zucker sind die Commercials momentan quasi neutral positioniert, die saisonale Schwächephase dauert aber noch bis in den April an.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche steht in den USA wahrscheinlich am Montag der Verkauf neuer Häuser etwas stärker im Interesse der Investoren, da das Thema Immobilienmarkt sehr viel Aufmerksamkeit bekommen hat. Am Mittwoch wird der Auftragseingang langlebiger Wirtschaftsgüter von Interesse sein. Die kommenden beiden Wochen sind für den US-Aktienmarkt generell eine Phase, wo überraschend Gewinnwarnungen wie am Donnerstag bei Motorola vermeldet werden können, aufgrund der charttechnisch starken positiven Signale dürfte jegliche Schwäche nur als temporär anzusehen sein.

Das Verhalten der Commercials zeigt ausgehend vom Verhalten in den Anleihen an, dass entweder die Wachstumsängste übertrieben sind und/oder dass Inflationsängste bald wieder zu einem Thema werden. Im Überblick über ihr Verhalten in den anderen Märkten lautet momentan das Rätsels Lösung, dass die Wachstumsängste überzogen sind und möglicherweise graduelle Verbesserungen im Wirtschaftswachstum in den kommenden Wochen zu erwarten sind, da das Positionierungsverhalten der Commercials für den US-Aktienmarkt eine positive Entwicklung erwarten lässt, von der auch die Industriemetalle (Kupfer und Silber positiv korreliert zu Wirtschaftswachstum) profitieren. In einem solchen Szenario, in dem bereits Zinssenkungen eingepreist sind, dürfte der US-Dollar von positiven Überraschungen profitieren und relativ stabil notieren.

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.