

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 16. April 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	20.03.	Neue Bewegungshochs in Kürze zu erwarten, Sentiment zu negativ
Anleihen	bearish	12.03.	Saisonale Schwächephase hält an, Unterstützungszone 110 Punkte
US-Dollar	neutral	16.04.	Sentiment zu extrem für größere Verluste, Selling Climax möglicherweise am Gange
Erdöl	neutral	05.03.	Ölaktien mit neuem ATH, Spekulationsneigung relativ groß, limitiert Potential
Edelmetalle	bullish	02.04.	Minenaktien unterhalb starker Widerstände, bereits vierter Anlauf, Ausbruchschance

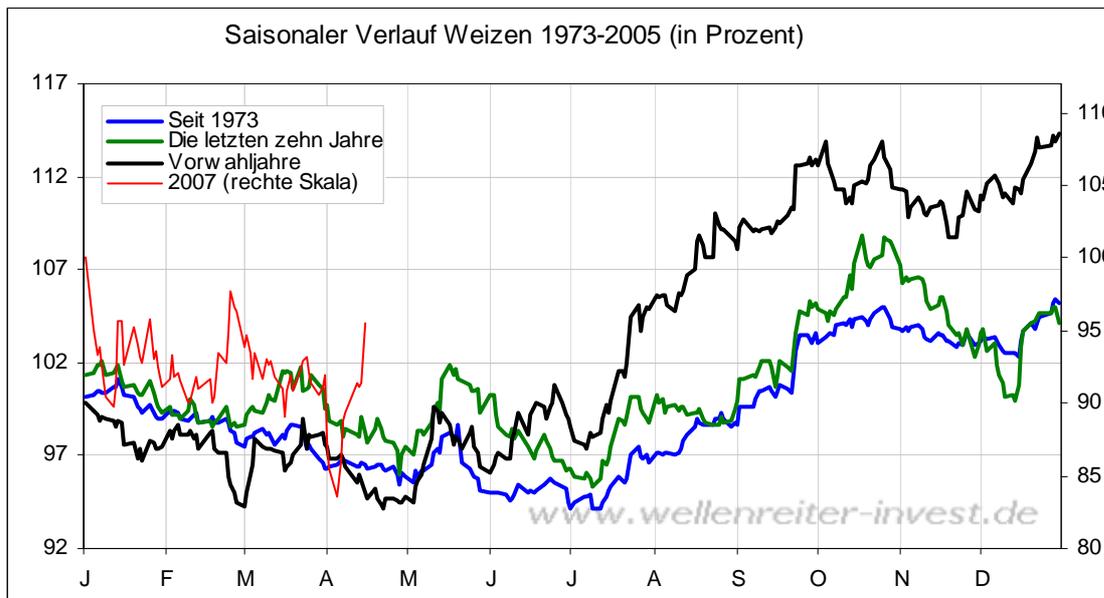
Weizen zeigt einen interessanten Langfrist-Chart-Verlauf. Die Marke von 420 bis 430 US-Dollar bedeutete in den Jahren 1997, 2002, 2004 sowie im Frühjahr 2006 jeweils ein wichtiges Top.

Weizen-Future-Monatschart



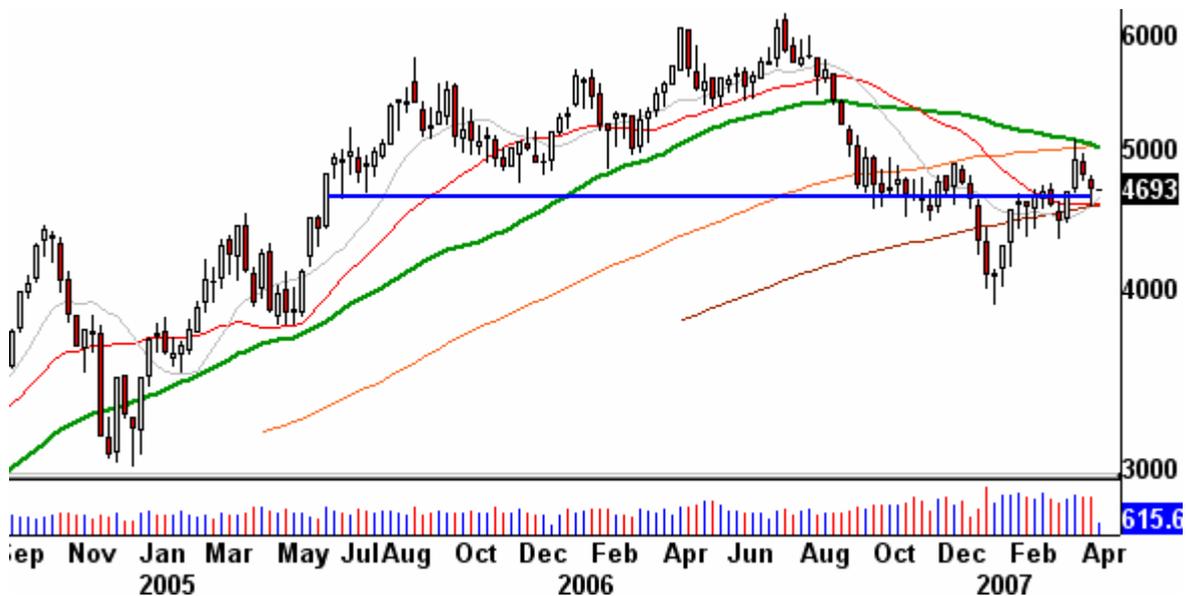
Genau dort hat sich der Weizenpreis in den letzten 14 Tagen abgestützt und ist gestiegen. Der Retest des Ausbruchs war demnach erfolgreich.

In Vorwahljahren verfügt Weizen über eine deutlich positive Saisonalität (schwarze Linie) sodass hier die Wahrscheinlichkeit hoch ist, dass am 2. April ein wichtiges Tief – wenn nicht sogar das Jahrestief 2007 – erzielt wurde.



Noch eine allgemeine Anmerkung zu den Rohstoffen. Der aktuelle Preisanstieg der Rohstoffe ist - im Gegensatz zum Frühjahr 2006 – dem schwachen US-Dollar zu verdanken. In Euro gerechnet steigen die Rohstoffpreise nur mäßig.

Crude Öl in Euro

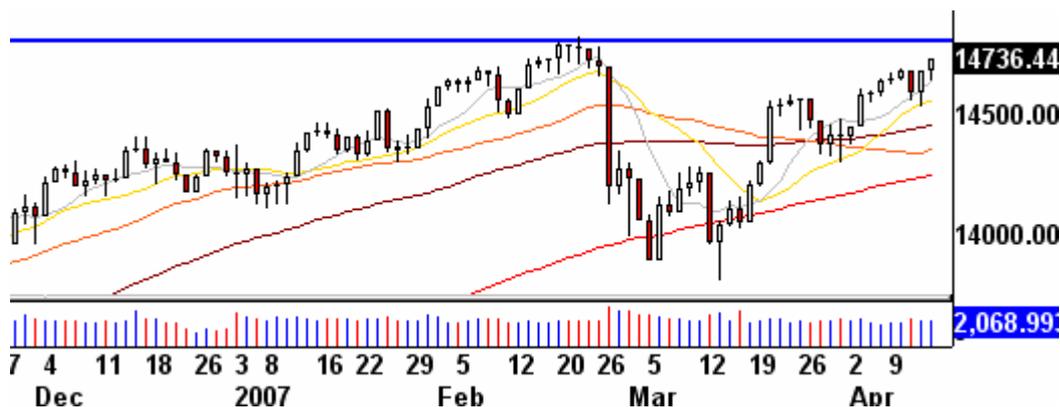


Auf dem obigen Chart ist der Ölpreis in Euro dargestellt. Man sieht, dass Europäer derzeit aufgrund der US-Dollar-Schwäche (Euro-Stärke) für Öl genauso viel bezahlen wie zuletzt im Juni 2005, also vor fast zwei Jahren. Alexander Hirsekorn spricht dieses Phänomen weiter hinten auch für Gold an.

Vieles spricht dafür, dass die Rohstoffpreise deshalb steigen, weil der US-Dollar fällt. Man sollte deshalb vorsichtig sein, wenn man die aktuell steigenden Rohstoffpreise als ein Zeichen weltweiter wirtschaftlicher Stärke betrachtet.

Nach dem NYSE-Index schickt sich mit dem Wilshire 5000 der marktbreitesten US-Index an, ein neues Allzeithoch zu erzielen. Der Wilshire 5000 beinhaltet alle aktiv gehandelten börsennotierten US-Aktien.

Dow Jones Wilshire 5000 Tageschart



Zu einem neuen Allzeithoch fehlt lediglich ein Anstieg um 0,4 Prozent.

Alexander Hirsekorn zeigt im Wellenreiter-Trading-Blog einige neue Handelsideen auf.

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

Zu den Märkten.

1,42 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 917 Mio., das Abwärtsvolumen 478 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 66% vom Gesamtvolumen; 241 neue Hochs standen 16 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.612 Punkten um 59 Zähler höher (+0,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1453 Punkten um 5 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2492 Punkten um 12 Punkte (+0,5%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 5.035 Punkten (-0,3%).

Größte Gewinner: Goldaktien, Pharma; Größte Verlierer: Halbleiter, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 110,08 Punkten (110,15).

Crude Öl notiert aktuell bei 63,63 (64,11) und Erdgas bei 7,80 Dollar (7,98).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,92 Punkten (82,98).

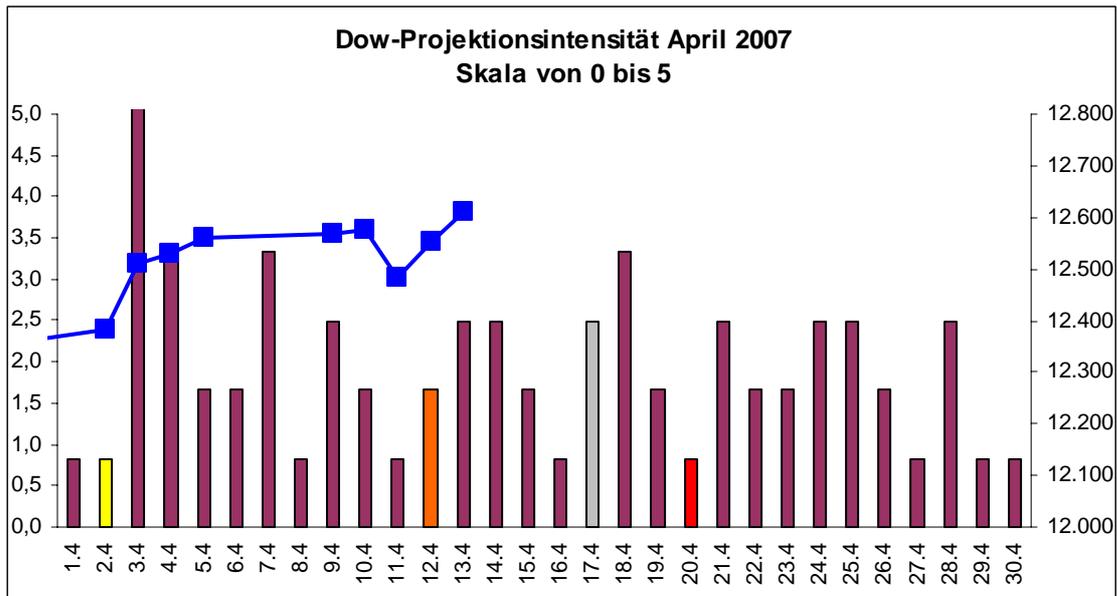
Der Goldpreis notiert aktuell bei 689,90 Dollar/Unze (682,20). Gold in Euro bei 508.

Silber befindet sich bei 14,09 Dollar (13,92).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,4% auf 365 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 147 Punkten. Newmont Mining gewann 127 Cent und endete bei 44,61 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,0% auf 12,20 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,84 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,96. Die OEX-PCR endete bei 1,74.

Wichtige Zeitprojektionstage für den April: 3.4., 7.4., 18.4.



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

Die Positionierung der Fonds und Hedge-Fonds für die heute beginnende Verfallswoche fand am Donnerstag und Freitag statt, und das waren jeweils positive Tage für die Indizes. Wir vermuten, dass sich die Aufwärtsbewegung weiter fortsetzt, so dass nicht nur im oben dargestellten Wilshire 5000 ein neues Allzeithoch, sondern auch im S&P 500 ein neues Mehrjahreshoch „drin“ ist. Der S&P 500 benötigt dafür weniger als 7 Punkte.

Schauen Sie in dieser Woche verstärkt auf die Hausbauer. Im aktuellen Wochenend-Wellenreiter <http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter070414.htm> weisen wir darauf hin, dass die Hausbauer ihre im vergangenen Sommer begonnene Seitwärts-/Aufwärtsphase durchaus noch zwei bis drei Monate fortsetzen könnten, bevor es zu einem finalen Abverkauf kommt. Heute wird das Sentiment der Baubranche veröffentlicht (NAHB-Sentiment-Index).

Wir setzen weiterhin auf eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung. Mehr dazu in der nachfolgenden CoT-Interpretation von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Morgan-Stanley-Bär Stephen Roach schreibt über die aktuelle Weltwirtschaftsprognose der Internationalen Währungsfonds, dass „dies die optimistischste Prognose sei, der er jemals für die Weltwirtschaft gesehen hat“.

<http://www.morganstanley.com/views/gef/index.html#anchor4738>

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

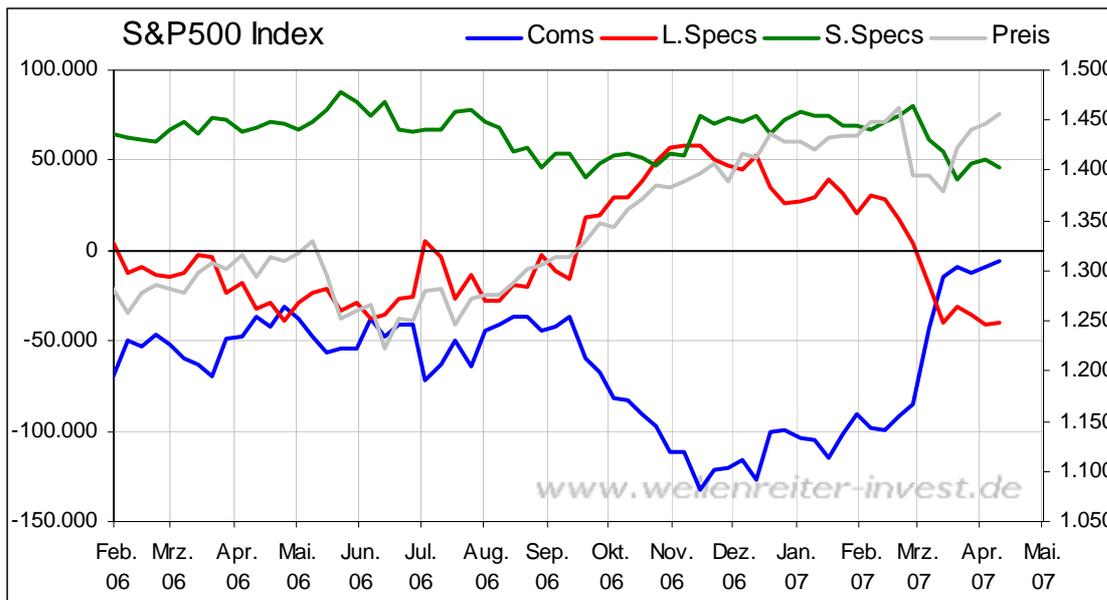
Der aktuelle CoT-Report vom 10.04.2007 weist im Aktien-, Edelmetall- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

Positionierung der Commercials positives Indiz, neue Bewegungshochs in kommenden Wochen zu erwarten, Mittelzuflüsse in US-Aktien laut State Street auf Rekordtief, daher Beschleunigungsphase im Aufwärtstrend gut denkbar, Devisen weiterhin: Buy the dips!

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.573,85	63,55	-15.371	+523	+206	-318
S&P 500	1.448,39	10,62	-5.751	+2.974	+12.033	+9.059
Nasdaq 100	1.816,93	20,62	+20.636	+4.129	+7.860	+3.730
Russell 2000	814,51	2,74	+31.850	-931	+1.964	+2.895

Bei per Saldo steigenden Preisen fallen die Positionsveränderungen der Commercials sehr gering aus, was positiv zu werten ist.

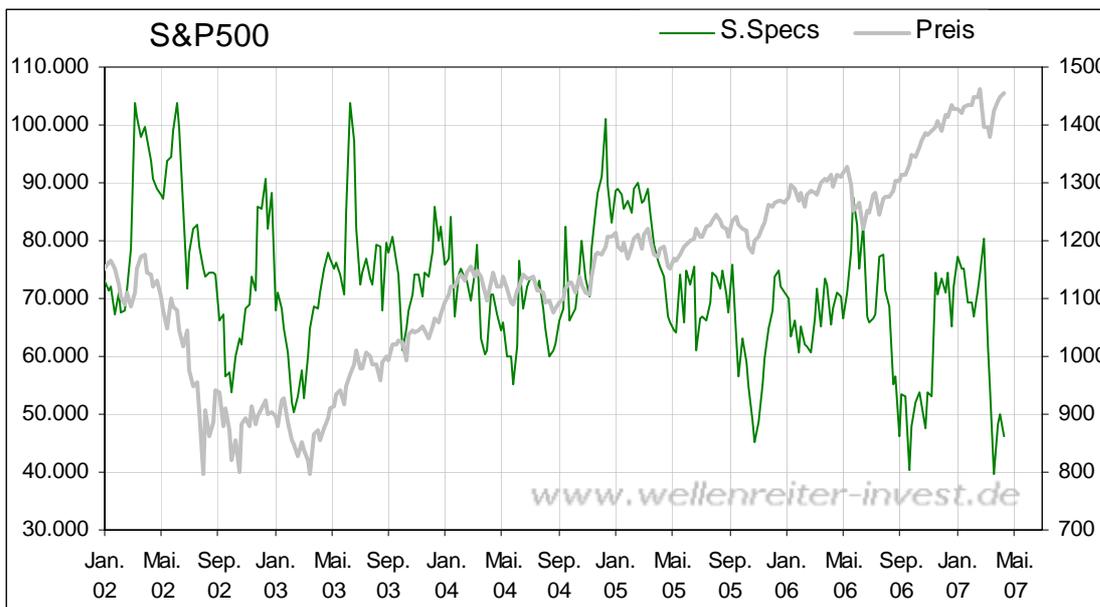


Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung noch einmal leicht reduziert, sie erreicht damit das niedrigste Niveau in diesem Jahr und seit Ende Oktober 2005. Das bemerkenswerte an dieser quasi neutralen Netto-Positionierung der Commercials ist der Umstand, dass diese Positionierung nicht wie sonst üblich an einem Preistief zu beobachten ist, sondern nachdem sich der Index sehr deutlich von den Preistiefs gelöst hat und wieder nahe an seinem vorherigen Jahreshoch notiert. Trotz steigender Preise haben die Commercials keinen Grund gesehen, Absicherungen aufzubauen, dies ist als ein extrem positives Signal zu werten und spricht dafür, dass noch deutliches Potential auf der Oberseite vorhanden ist.

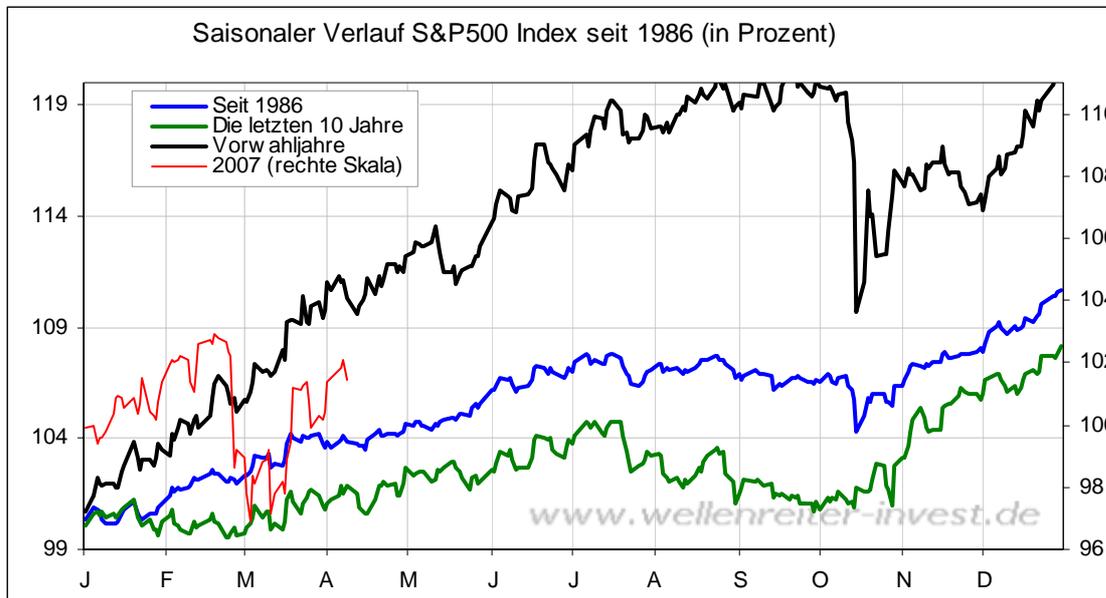
Es ist zudem sehr überraschend, dass die Non-Commercials/ GroßspekulantInnen weiterhin so stark short positioniert sind, obwohl sie als Trendfolger normalerweise ihre (Short-) Positionen bereits hätten eindecken können. Eine ähnliche Netto-Positionierung der GroßspekulantInnen konnte man zuvor an den Jahrestiefs im Juni beobachten, danach erfolgte ein von etwa 15%, bis sich ihre Positionierung auf einem Extrem auf der Longseite befunden hatte. Insofern ist anzunehmen, dass im Falle von neuen Jahreshochs die GroßspekulantInnen ihre hohe Netto-Short-Positionierung auflösen werden und somit den Aufwärtstrend weiter antreiben werden. Dies konnte man im Vorjahr bis zum September 2006 auch in dieser Art beobachten, da im Moment des Überwindens des bisherigen Jahreshochs (1.326 Punkte) die GroßspekulantInnen ihre Positionierung „gedreht“ hatten und die Commercials die Gegenposition eingenommen hatten. Vom Zeitpunkt des Überwindens des bisherigen Jahreshochs an betrug das Potential auf der Oberseite 5-6%, bis sich ein Extrema in der Netto-Positionierung der Commercials im November zwei Monate später ergab.



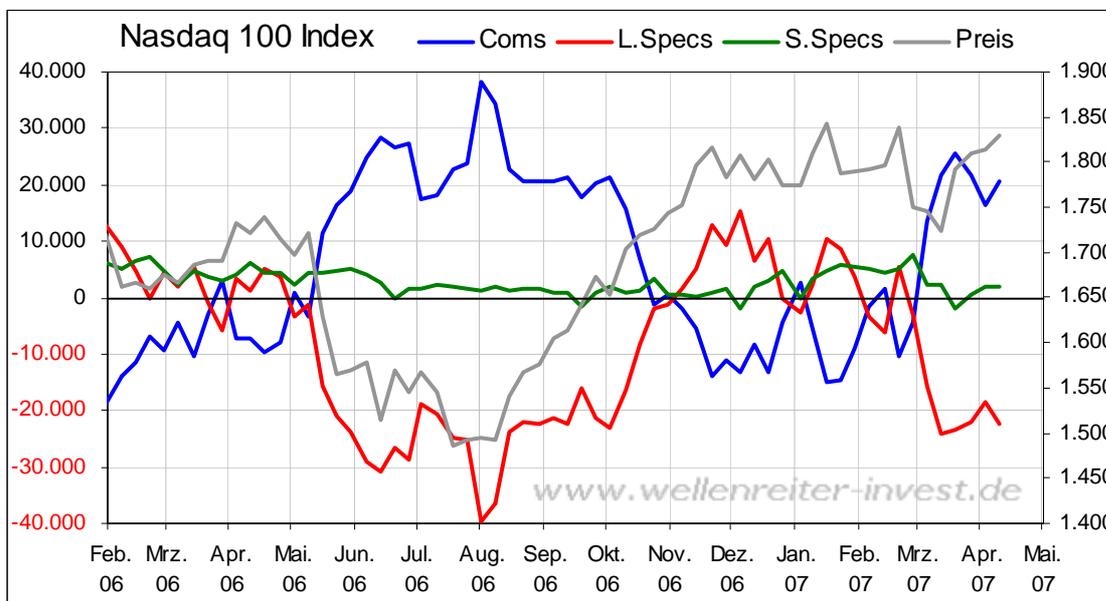
Charttechnisch ist der Aufwärtstrend im S&P 500 nach dem preislichen Doppeltief intakt, das bisherige Jahreshoch liegt bereits in Reichweite und dürfte kein großes Hindernis (siehe auch Entwicklung im DAX) darstellen. Insofern dürfte nach dem Überwinden dieses bisherigen Jahreshochs das Allzeithoch aus dem März 2000 in den Fokus geraten. Dieses liegt etwa 6% über dem bisherigen Jahreshoch aus dem Februar.



Die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten bleibt trotz des Rücklaufs an das alte Jahreshoch auf einem sehr niedrigen Niveau, wie man es sonst nur an wichtigen Tiefpunkten beobachten kann. Die Skepsis der Kleinspekulanten ist ein klassischer Kontraindikator und demzufolge sehr positiv zu werten.



Vorwahljahre sind vor allem in der ersten Jahreshälfte sehr stark, in dieser Zeitphase wird üblicherweise die Jahresperformance erzielt.

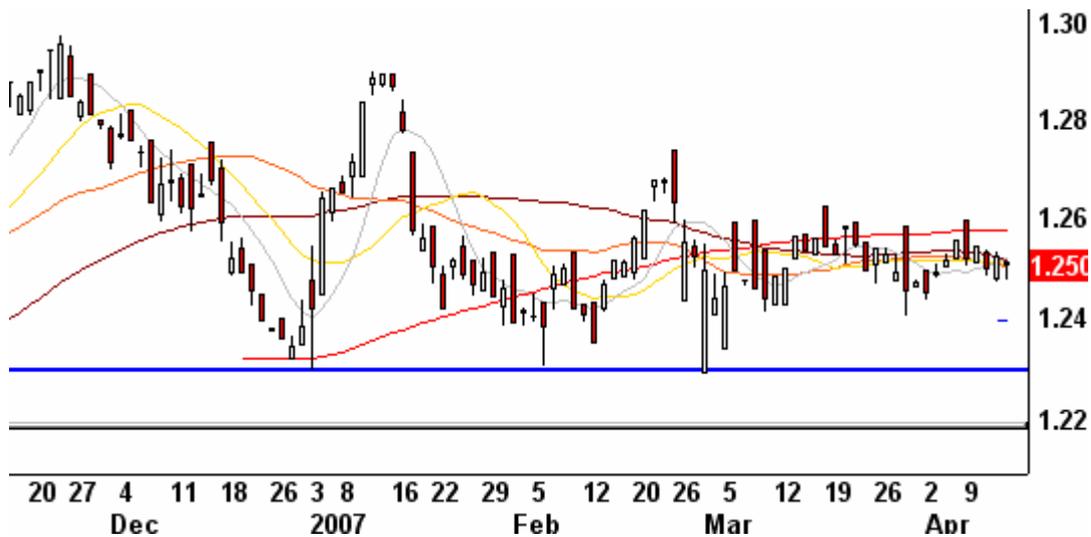


Die Commercialen haben bei dem Preisanstieg ihre Netto-Long-Positionierung leicht ausgebaut und bleiben damit weiterhin auf einem relativ hohen Niveau long positioniert. Dies gilt wie im S&P 500 vor allem vor dem Hintergrund der bereits deutlich gestiegenen Preise und ist damit als ein positives Omen für weiter steigende Preise anzusehen.

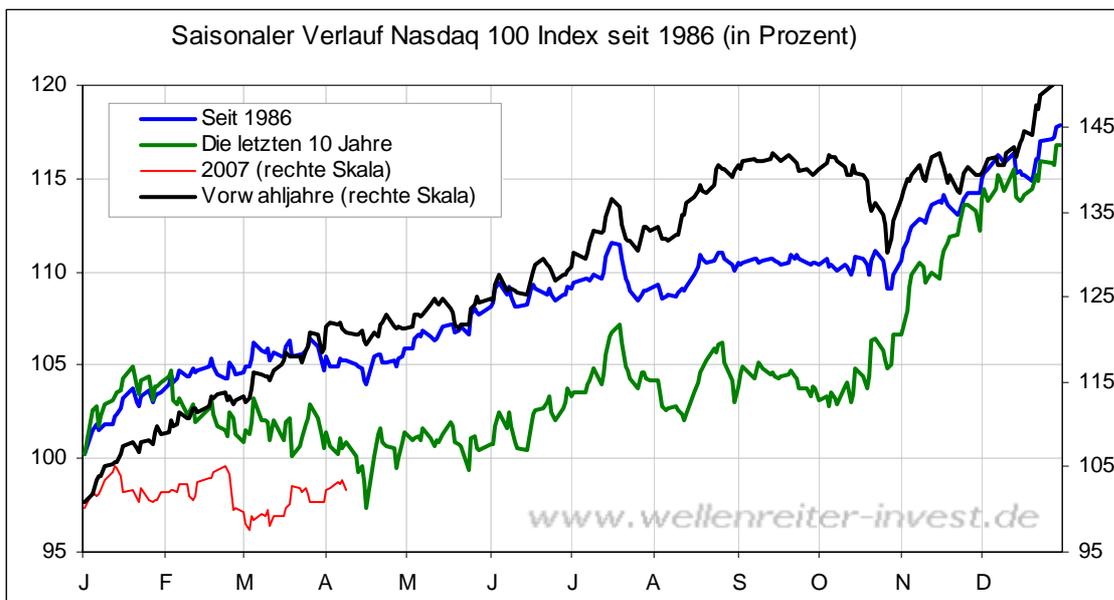


Die charttechnische Situation für den Nasdaq 100 weist momentan wenig neue Erkenntnisse auf, da der Index noch immer unterhalb des sehr starken Widerstands bei 1.820 Punkten befindet. Das Abprallen vom Widerstand geschah jedoch nur als kurzer preislicher Pullback, wie der positive Insideday am Folgetag (letzter Dienstag) zeigte und nach einem weiteren Schwächetag notiert der Index zum Ende der Woche wieder beinahe direkt unterhalb dieses Widerstands. Angesichts der Tatsache, dass die Netto-Long-Positionierung der Commercials beim Rücklauf auf das Niveau von 1.820 Punkten beinahe identisch groß ist mit der Positionierung am Jahrestief, lässt erahnen, dass der Ausbruch über dieses Niveau in den kommenden Tagen dann nachhaltig gelingen dürfte und die Nasdaq ihren Aufwärtstrend seit Juli 2006 fortsetzen wird.

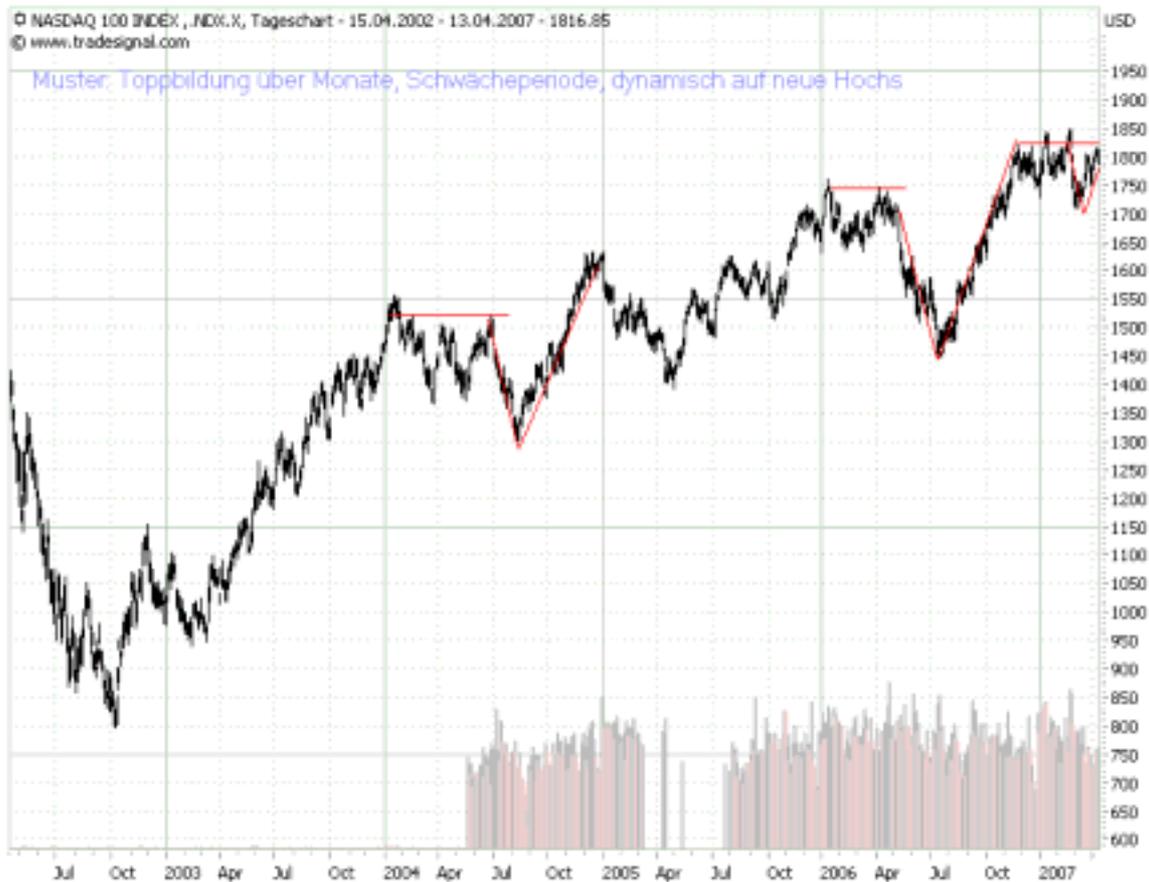
Ratio Nasdaq 100 zum S&P 500 Tageschart



Das momentane Bild zeigt an, dass die Risikoneigung der Investoren in der Abschwungphase ab Ende Februar nicht gesunken war, was positiv zu werten war und daher auf einen korrektiven Charakter der Bewegung hinwies. Der Preisaufschwung seit Mitte März zeigt jedoch auch keine steigende Risikoneigung der Investoren an, was (zunächst) negativ zu werten ist, da die Risikoneigung in den letzten Jahren von wichtigen mittelfristigen Preistiefs (März 2003, August 2004, April 2005, Juli 2006) aus jeweils anstieg. Statistisch mag es Zufall sein, dass alle zwei Jahre alternierend die Risikoneigung entweder im Frühjahr oder im Sommer anstieg, nach diesem „Gesetz der Serie“ wäre mit den Preistiefs im März 2007 wieder eine steigende Risikoneigung zu erwarten.



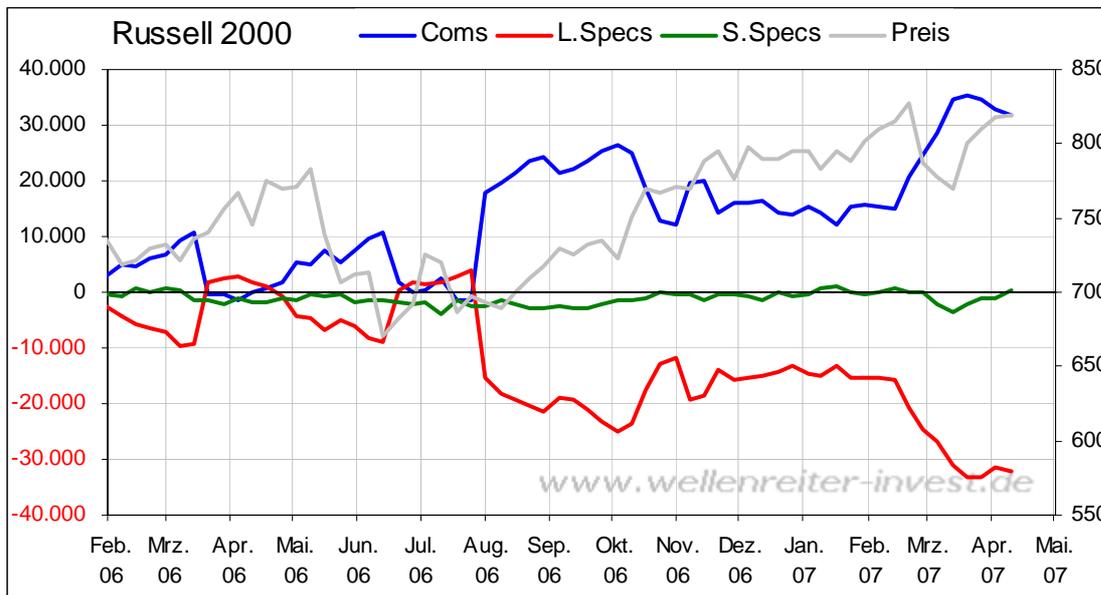
Das zweite Quartal ist für den Nasdaq 100 ein positives Quartal, dies gilt insbesondere für Vorwahljahre in den USA.



Obwohl das Verhalten der Risikoneigung der Investoren momentan als Malus anzusehen ist, legt die weiterhin hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials nahe, dass die Nasdaq 100 aufgrund des Konsolidierungscharakters/Pullbacks an dem starken Widerstand bei 1.820 Punkten diesen überwinden wird und neue Bewegungshochs erreichen dürfte.

Damit würde sie einem Muster folgen, was man bereits zweimal in den letzten Jahren beobachten konnte. Nach einer deutlichen Aufwärtsentwicklung aus den Jahren 2003 bzw. 2005 bildete sich eine monatelange Handelsspanne aus, die dann mit einer kurzen und kräftigen Abschwungsphase beendet wurde. Von den dort gebildeten Tiefpunkten stieg der Index jeweils sehr dynamisch auf neue Bewegungshochs an. Nimmt man dieses Muster als Vorlage für die momentane Situation, dann ist auffällig, dass die Schwächeperiode bis zu dem Preistief im März relativ zu den vorherigen Schwächeperioden nur sehr gering ausfiel. Dies spricht für die relative Stärke der Bewegung und ist ein positives Signal, dass das Potential auf der Oberseite nicht geringer ausfallen wird als bei den vorherigen dynamischen Anstiegen. Diese besaßen jeweils einen Preisumfang von

mindestens 20%. Ausgehend vom preislichen Doppeltief bei 1.710 Punkten spricht dies für einen Anstieg des Nasdaq 100 mit Sichtweite der runden Marke von 2.000 Punkten.



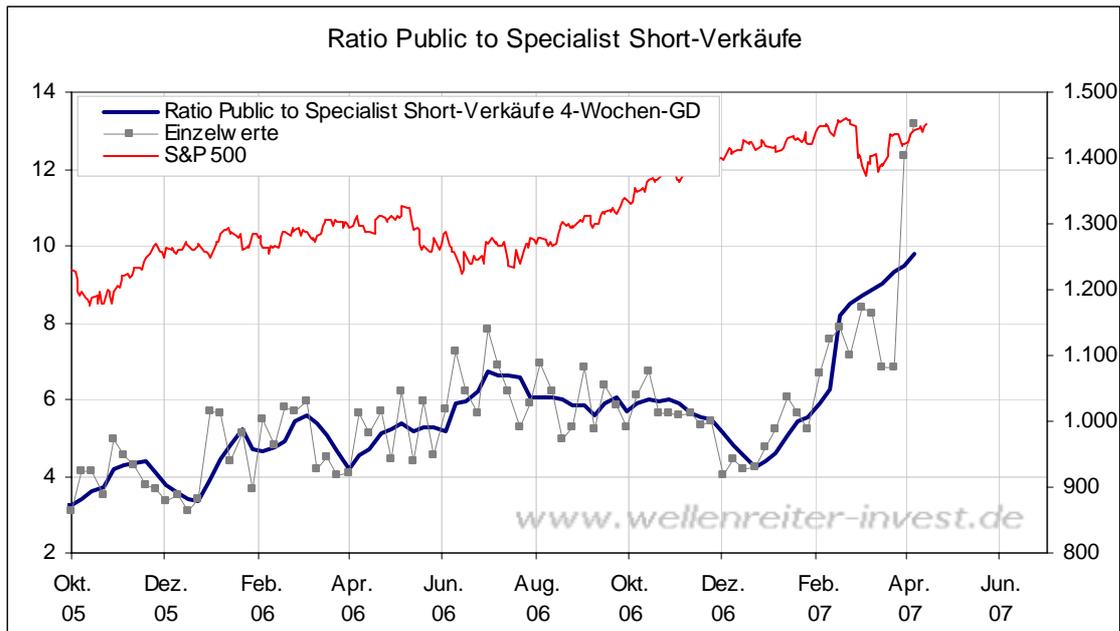
Die Netto-Long-Positionierung der Commercial im Nebenwerteindex bleibt weiterhin in der Nähe der Allzeithochs bestehen, was ebenfalls positiv zu werten ist.

Ratio Russell 2000 zum S&P 500



Die relative Outperformance der kleineren Werte ist zwar seit Mai 2006 nicht mehr in dem Maße vorhanden, übergeordnet ist der Trend der relativen Outperformance der Nebenwerte jedoch weiterhin intakt. Die Positionierung der Commercial deutet insgesamt an, dass die Nebenwerte im Russell 2000 über ein deutliches Kurspotential verfügen.

Eine solche Entwicklung ist momentan eben gerade nicht erkennbar, das Sentiment liegt bei den „Profis“ völlig am Boden wie die Mittelzuflüsse laut State Street anzeigen, der „kleine Mann“ (71% aller Amerikaner mit einem Jahreseinkommen von unter 40.000 Dollar erwartet eine Rezession, während es bei Einkommen über 100.000 Dollar rund 50% sind) erwartet eine Rezession und im US-Aktienmarkt ist zudem erkennbar, dass die Leerverkäufe der Öffentlichkeit auf historischen Extrema notieren und eben nicht wie in 2000 die Spezialisten bearish sind.



Eine Entwicklung wie nach 2000 mit dem Salami-Crash wird sich daher nicht wiederholen, aufgrund der spiegelbildlichen Situation zu damals ist eher ein (Upside-) Crash zu erwarten. Größere preisliche Schwächephasen, die einen Preisumfang von 10% überschreiten, haben sich erst dann eingestellt, wenn die Investoren sorglos wurden und es zumindest in Teilsegmenten zu Fahnenstangencharts (2006: Kupfer, Silber, Gold) kam.

Das Ende von Preistrends erfolgt lediglich auf zwei Arten: Zum einen kann dies in Form des „Überrollens“ geschehen - damit meint man die Ausbildung einer Handelsspanne mit wilden Auf- und Abschwüngen über einen längeren Zeitraum von mehreren Monaten wie es in 2000 zu beobachten war oder in Form eines Fehlausbruchs auf der Oberseite und einer auch zeitlich längeren Seitwärtsphase der Distribution als Abwandlung wie bei den Preishochs in 1946 oder 1972/3. Die andere Möglichkeit ist eine Art Blowoff wie sie die Nasdaq in 2000 zeigte oder wie es im Vorjahr bei den Edelmetallen zu beobachten war.



Gerade das Beispiel der Edelmetalle und hier exemplarisch zeigt ein solches Blowoffmuster, welches eine gewisse Parallele zu der Entwicklung am US-Aktienmarkt (Standardwerte) zeigt. Nach einer Stagnationsphase begann der Goldpreis in der zweiten Jahreshälfte 2005 stärker anzusteigen, das Momentum stieg deutlich an. Im Februar 2006 kam es zu einem scharfen Kursrückgang von ca. 6% in wenigen Tagen, bevor sich ein preisliches Doppeltief ausbildete. Nach der Ausbildung eines zweiten höheren Preistiefs zog das Momentum der Bewegung wieder an, der Goldpreis stieg auf neue Bewegungshochs an, das vorherige Preishoch war kein Widerstand. In den darauf folgenden 5-6 Wochen setzte dann ein preislicher Blowoff ein, der den Aufwärtstrend zunächst stoppte.

Die Parallele zu der aktuellen Situation besteht darin, dass die US-Standardwerte ebenfalls etwa 6% korrigierten, nachdem sich der Aufwärtstrend seit Juli deutlich beschleunigt hatte und mittlerweile ebenfalls ein preisliches Doppeltief und ein höheres zweites Tief Ende März ausgebildet haben. Würde sich dieses Muster fortsetzen, dann wäre zu erwarten, dass die US-Standardwerte in der kommenden Woche auf ein neues Jahreshoch ansteigen und danach eine leicht aufwärtsgerichtete Konsolidierungsbewegung einsetzen würde, bevor eine Kaufpanik den Trend temporär durch eine scharfe Preiskorrektur beenden/unterbrechen würde.

Insbesondere vor dem Hintergrund der weit verbreiteten Skepsis mit der Fokussierung auf alle möglichen nur denkbaren und undenkbaren Risiken wäre eine solche Entwicklung das Szenario mit dem größten Überraschungseffekt.



Die Entwicklung in Form eines Upside-Crashes oder einer Kaufpanik ist dabei nur als ein Gedankenspiel anzusehen, der Anstieg kann auch in einer anderen Form ähnlich wie im Vorjahr verlaufen, allerdings kann man beobachten, dass der Index während der leicht aufwärts gerichteten Seitwärtsphase im Rahmen des Zinserhöhungszyklus der FED zwischen Juni 2004 und Juni 2006 nur sehr schwach performte und die Aufwärtsbewegung ähnlich wie aus den Tiefs von 2002/03 heraus an Dynamik gewann. Angesichts der Tatsache, dass das Sentiment im März 2007 trotz eines intakten steigenden Trends mit einem ansteigenden Momentum die Sentimentwerte am Ende der Baisse 2002/2003 bei weitem (z.B. historische Rekordwerte beim Put/Call-Ratio an der CBOE, extrem hohe Leerverkäufe der Kleinanleger/Öffentlichkeit sowie neue Rekordwerte im Absicherungsbedürfnis der Retailkunden, sichtbar durch den ISEE-Index) übertreffen konnte, sprechen insgesamt für eine dynamische Bewegung in den kommenden Wochen.

Insofern bleibt die Devise weiterhin: Buy the dips!

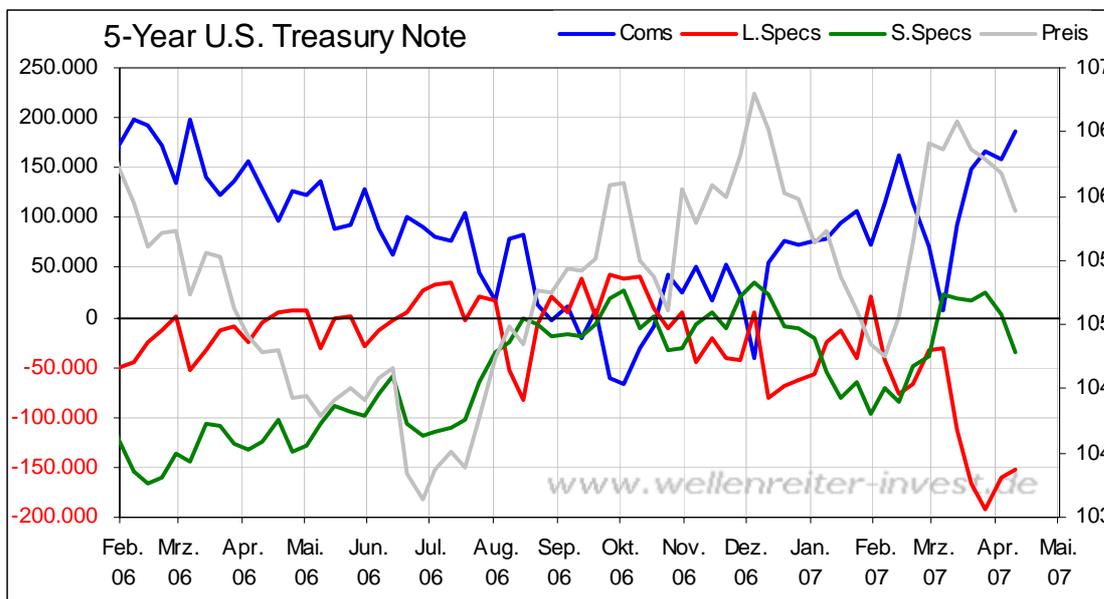
Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

Anleihen:

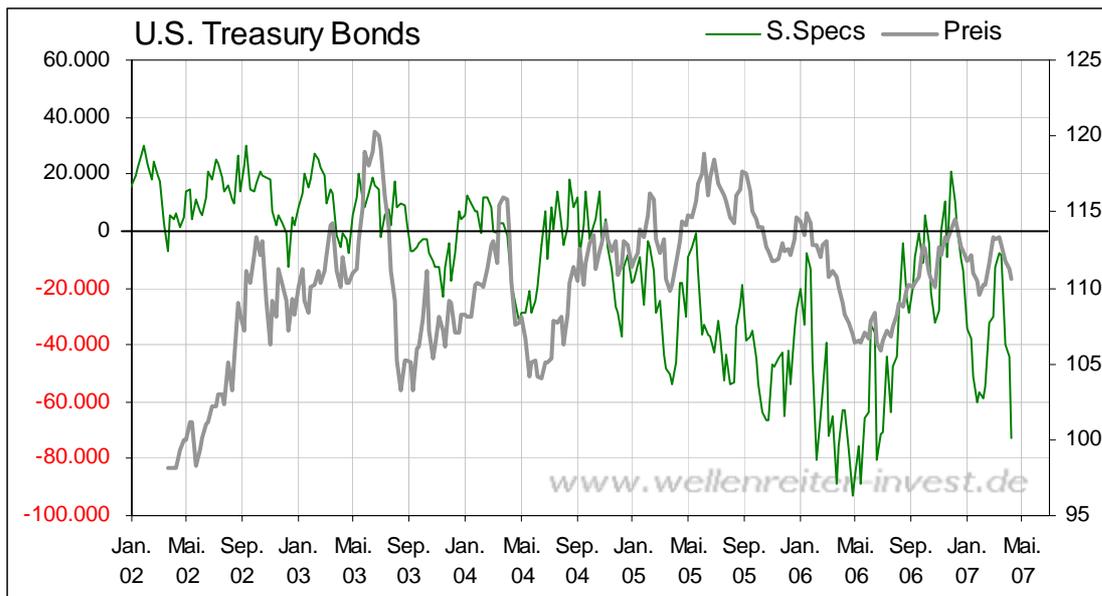
Saisonale Schwächephase hält an, Preisbereich von 110 Punkten als Unterstützungzone, Kleinspekulanten zu schnell bearish

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	110,18	-0,88	+126.228	-6.759	+7.841	+14.600
10-year T-Notes	107,19	-0,81	-272.284	+82.298	+43.041	-39.257

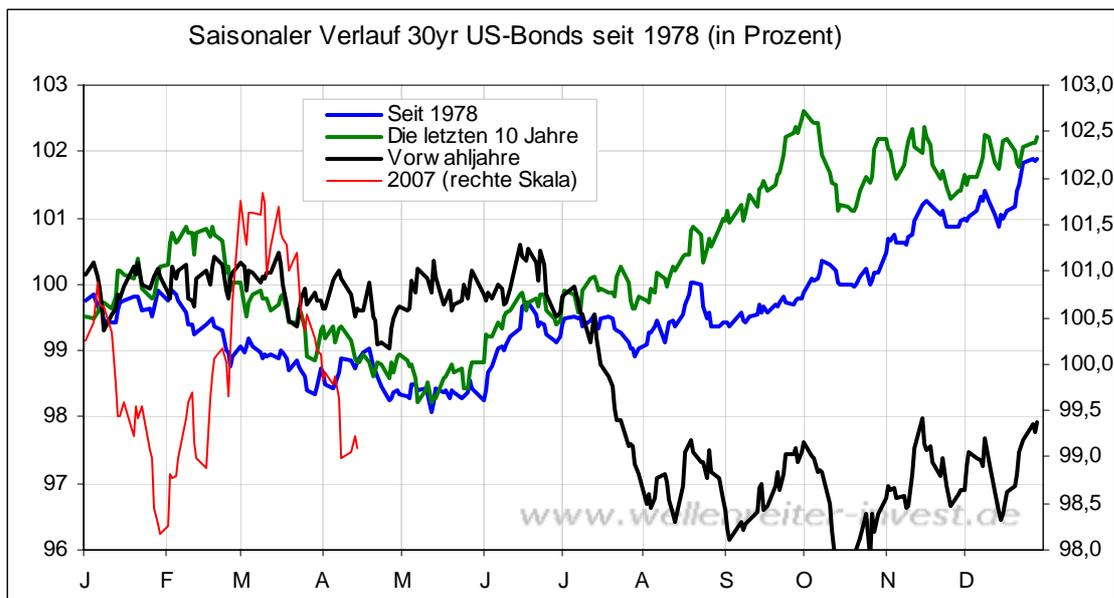
Bei den US-Anleihen haben die Commercials bei den Kurzläufern im Bereich von zwei und fünf Jahren ihre jeweilige Netto-Long-Positionierung ausgebaut.



Ihre aktuelle Netto-Long-Positionierung bei der Laufzeit von fünf Jahren ist die größte seit März 2006. Die Korrelation zwischen Preis und Positionierung der Commercials war in 2006 nicht gegeben, daher sollte man diese Veränderung mit Vorsicht sehen, auch wenn sich jüngst eine inverse Korrelation einstellt.



Am langen Laufzeitende ist auffällig, dass die Kleinspekulanten bereits relativ schnell sehr bearish geworden sind, ihre dieswöchige Netto-Short-Positionierung übertrifft bereits das preisliche Zwischentief von Ende Januar, obwohl die Preise noch über diesen Preistiefs liegen. Diese Divergenz ist für die US-Anleihen positiv zu werten.



Aus saisonaler Sicht koppeln sich die Anleihen von ihrem üblichen Verlaufsmuster ab, da sie im ersten Halbjahr relativ stabil sind und erst im Sommer ab Juni zur Schwäche neigen. Eine Art der Seitwärtsbewegung ist auch in diesem Jahr bis dato erkennbar.

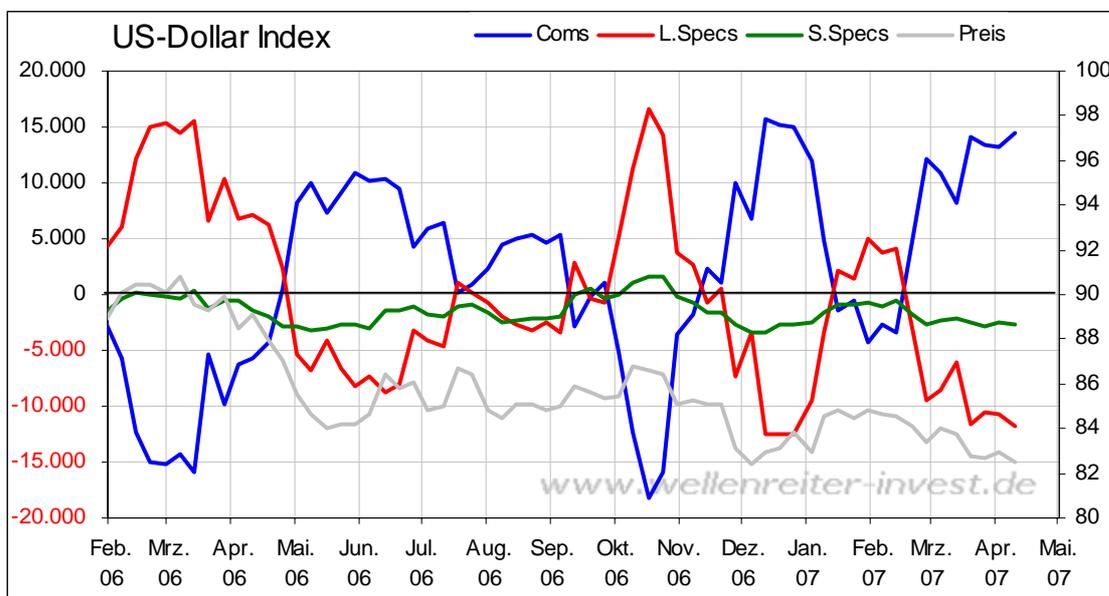
Aus charttechnischer Sicht orientieren sich die lang laufenden Anleihen wieder in Richtung Preistief vom Januar, der Bereich von 110 Punkten ist als gute Unterstützung anzusehen.

Die Einschätzung verbleibt zunächst noch auf bearish.

Devisen:

US-Dollarindex mit Ausbruch aus Handelsspanne nach unten, Selling Climax möglicherweise zu beobachten, Verhalten der Commercials spricht gegen weitere größere Kursverluste

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	82,4800	-0,4300	+14.502	+1.370	+1.370	+0
Euro	1,3430	0,0105	-130.172	-5.159	+4.254	+9.413
Schweizer Franken	0,8214	0,0036	+21.828	+611	+2.346	+1.735
Japanischer Yen	0,8389	-0,0023	+58.967	-490	+1.134	+1.624
Britisches Pfund	1,9719	-0,0015	-55.343	+10.258	+3.710	-6.548



Die Commercials haben im US-Dollar-Index ihre Netto-Long-Positionierung leicht ausgebaut, indem sie bei der Preisschwäche ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben. Ihre dieswöchige Netto-Long-Positionierung liegt nur marginal unterhalb des Niveaus vom Preistief Anfang Dezember, so dass aus dem Verhalten der Commercials insgesamt ein stagnierender fairer Wert erkennbar wird.

Der US-Dollar-Index hat zum Ende der Woche das Preistief vom Dezember unterschritten. Aufgrund der Positionierung der Commercials ist ein deutlicher Preisrückgang an dieser Stelle unwahrscheinlich.



Das Indexschwergewicht Euro/US-Dollar ist charttechnisch an dieser Stelle einen genaueren Blick wert. In der Haussephase zwischen 2002 und 2004 stieg der Euro nach Konsolidierungs- bzw. Korrekturphasen schubweise sehr stark an und legte dann in einem zeitlich kurzen Zeitraum von ca. 2 Monaten um teilweise über 10 Cents zu. Nach der Korrekturphase in 2005 gab es in 2006 ebenfalls zwei Aufwärtsschübe beim Euro, diese fielen preislich etwas geringer aus, das Muster (in kurzer Zeit ein deutlicher Preisanstieg) war aber ebenfalls erkennbar. Der Euro befindet sich in einem intakten Aufwärtstrend und ist hierbei in die letzte Widerstandszone resultierend aus dem Fehlausbruch auf der Oberseite und den vorherigen Preishochs bereits eingetaucht.



Im kürzerfristigen Chart machte es jüngst den Eindruck, dass der Preisbereich von 1,3350 resultierend aus dem Preishoch von Anfang Dezember ein sehr starker Widerstand ist, der zur Ausbildung einer Handelsspanne wie im Vorjahr zwischen Mai und November führen könnte. Der erste Ausbruch auf der Oberseite war zunächst ein Fehlausbruch, der zweite Versuch ging ohne Momentum einher, dieses ist erst in der vergangenen Woche in den Euro eingekehrt.

Insofern ist der Aufwärtstrend des Euros intakt und es bleibt abzuwarten, ob die Währung im Widerstandsbereich scheitern wird oder ob der Euro hier eventuell ein Überschieszen im Trend anzeigt. Möglicherweise bedarf es frischer Jahreshochs im US-Aktienmarkt, um aufgrund des extrem negativen Sentiments wieder die Nachfrage nach dem US-Dollar zu erhöhen. Aufgrund der charttechnischen Situation ändert sich die Einschätzung kurzfristig für den US-Dollar, im Falle eines charttechnischen Rebreaks nach einer möglichen Selling climax könnte sich dies bereits in wenigen Tagen ändern. Eine weitere Divergenz ist momentan bei der Entwicklung des Euros und bei Gold zu beobachten, üblicherweise fallen wichtige Hochpunkte im Euro mit Hochpunkten bei Gold zusammen wie im Vorjahr im Mai und Anfang Dezember. Bis dato hat der Goldpreis noch kein neues Jahreshoch erreicht, obwohl der Euro nun deutlich auf neuen Jahreshochs notiert. Insofern stellt diese Nicht-Bestätigung von neuen Preishochs im Euro durch den

Goldpreis eine Divergenz dar, die für die Entwicklung des Euros ein Warnzeichen darstellt- sofern der Goldpreis kein neues Preishoch erreichen würde.

Das extreme Sentiment gegen den US-Dollar, seine gute langfristige preisliche Unterstützung im Bereich von 80 Punkten und das Verhalten der Commercials sprechen momentan gegen eine größere preisliche US-Dollarschwäche, sie dürfte eher bereits zumindest vorläufig in den letzten Zügen liegen.

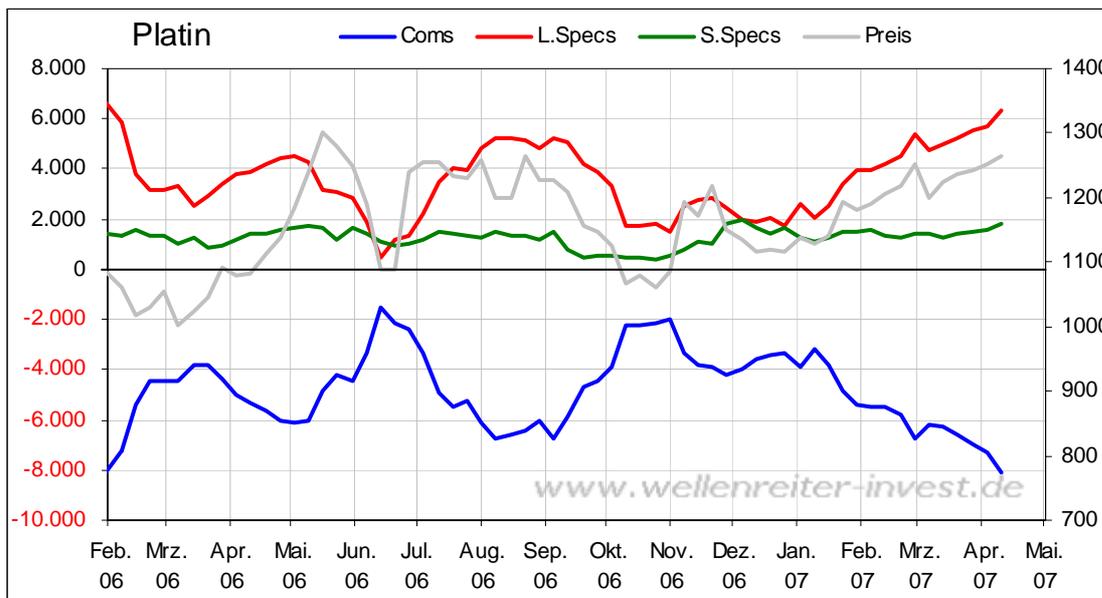
Die Einschätzung für den US-Dollar verändert sich daher zunächst auf neutral.

Edelmetalle:

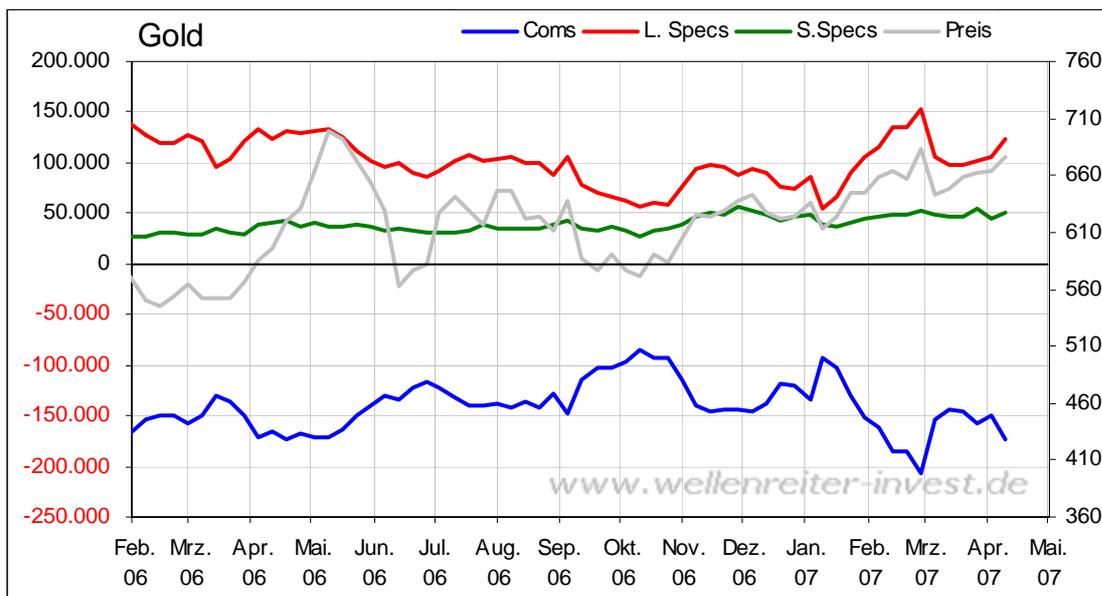
Minenaktien vor wichtigem Widerstand, allerdings bereits im vierten Anlauf, Spekulationsneigung bei Gold nimmt wieder zu

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	677,30	13,80	-173.747	-23.705	-3.671	+20.034
Silber	13,86	0,49	-55.791	-4.414	+194	+4.608
Platin	1.263,50	22,50	-8.122	-809	-74	+735
Kupfer	351,70	19,80	+9.723	-2.643	+7	+2.650

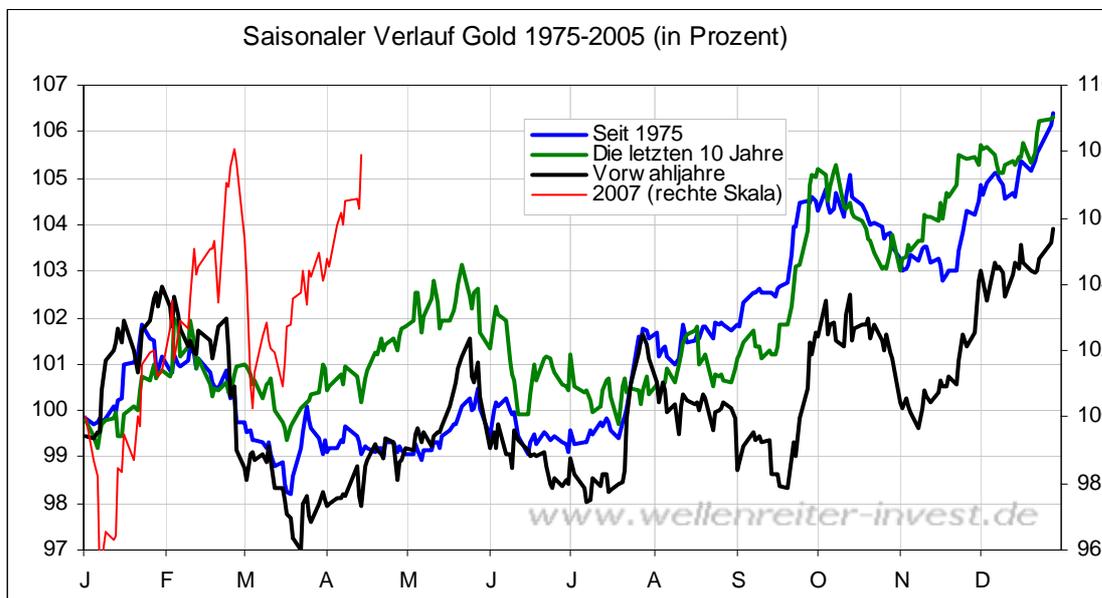
Im Betrachtungszeitraum fällt die Positionsveränderung der Commercials vor allem bei Gold größer aus.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht das höchste Niveau seit Anfang Februar 2006, die Commercials haben dabei beinahe ausschließlich neue Short-Positionen aufgebaut.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich deutlich erhöht, sie haben dabei überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut. Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht damit noch kein neues Extremniveau, sie liegt jedoch bereits auf erhöhtem Niveau.



Die momentane saisonale Phase ist üblicherweise bis in den Mai positiv zu werten.



Die Charttechnik für den Goldpreis ist positiv, da der Aufwärtstrend intakt ist, allerdings notiert der Goldpreis noch unter seinem Februarhoch. Neben der runden Marke von 700 US-Dollar ist auf der Oberseite dann nur noch das Vorjahreshoch bei 730 US-Dollar als Widerstand anzusehen.

Das Verhalten der Commercials lässt dem Goldpreis noch etwas Luft nach oben, ihr Verhalten lässt aber neue Preishochs aus heutiger Sicht unwahrscheinlich erscheinen. Die Minenaktien im XAU notieren bei 147 Punkten und nähern sich damit der starken Widerstandszone von 150 Punkten. Da dies bereits zum vierten Mal geschieht, bestehen gute Chancen auf ein Überwinden dieses Widerstands nach oben.



Die Charttechnik für den Mienenindex HUI der ungehedgten Mienen zeigt quasi ein identisches Bild wie für den XAU, die Mienenaktien sind am oberen Ende einer starken Widerstandszone angekommen. Allerdings kann man sehen, dass im Unterschied zu den beiden letzten Preisanstiegen der Index jüngst unterhalb des Widerstandsbereiches konsolidierte und mit der positiven Kerze bereits die beiden vorherigen Preishochs übertroffen hat, was gegenüber dem XAU eine kleine positive Divergenz darstellt. Dies ist ein weiterer Aspekt, warum jetzt im vierten Anlauf ein Ausbruch über diesen Widerstandsbereich erfolgreich verlaufen dürfte, der mit einem leicht veränderten Blickwinkel auf Wochenbasis bereits erfolgt ist.



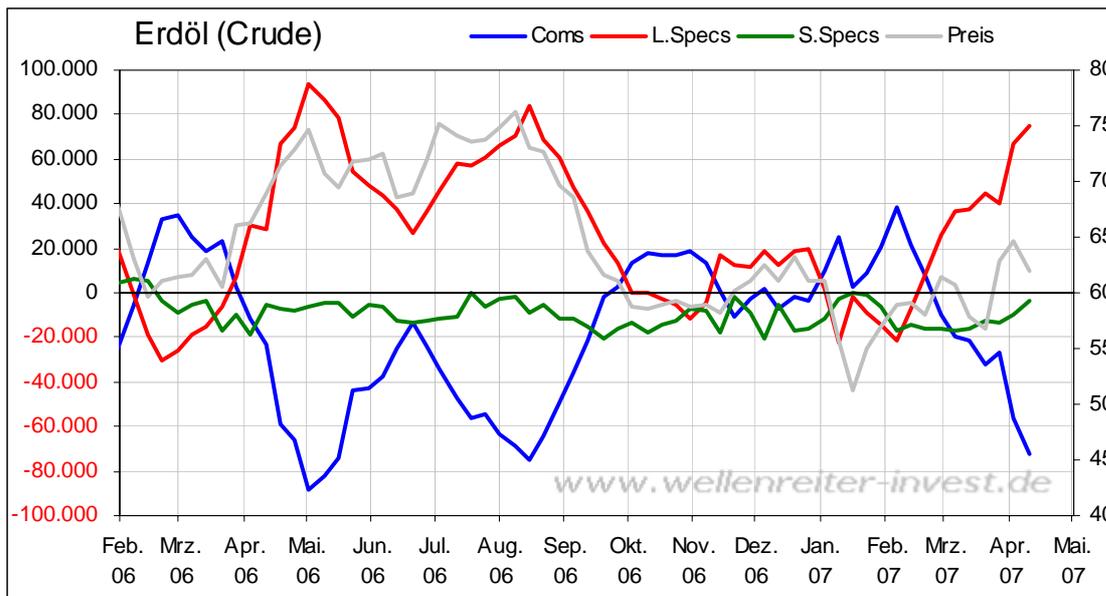
Die Einschätzung für den Sektor bleibt bei bullish.

Energie:

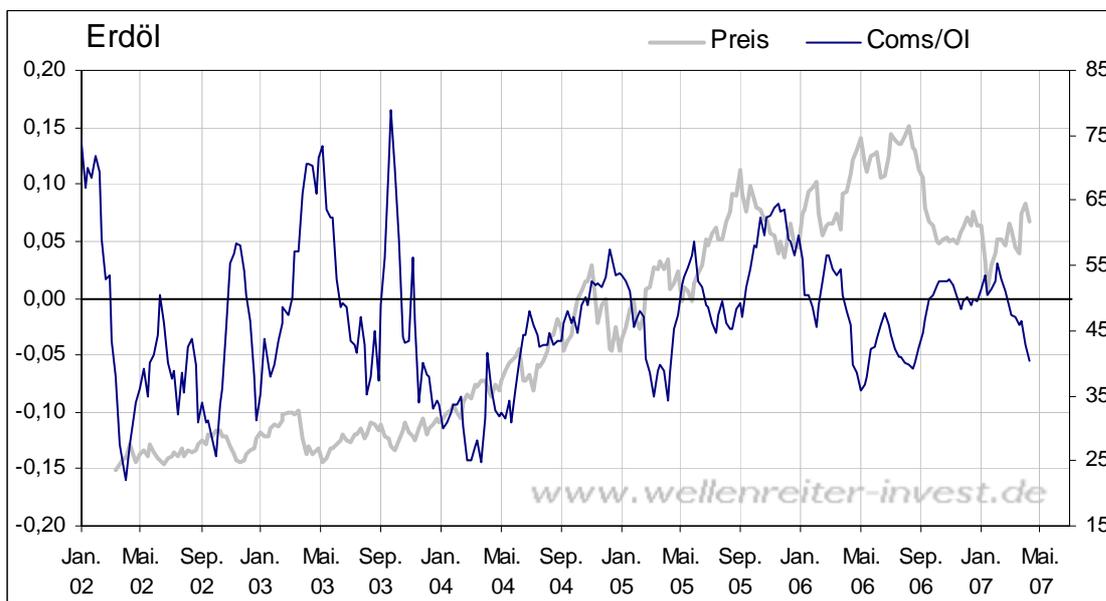
Erdölpreis mit saisonalem Rückenwind, Ölk Aktien mit neuem Allzeithoch, relativ hohe Spekulationsneigung limitiert das Potential

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	61,89	-2,57	-72.011	-15.426	-60.529	-45.103
Erdgas	7,87	0,43	-19.837	-6.345	-7.108	-763

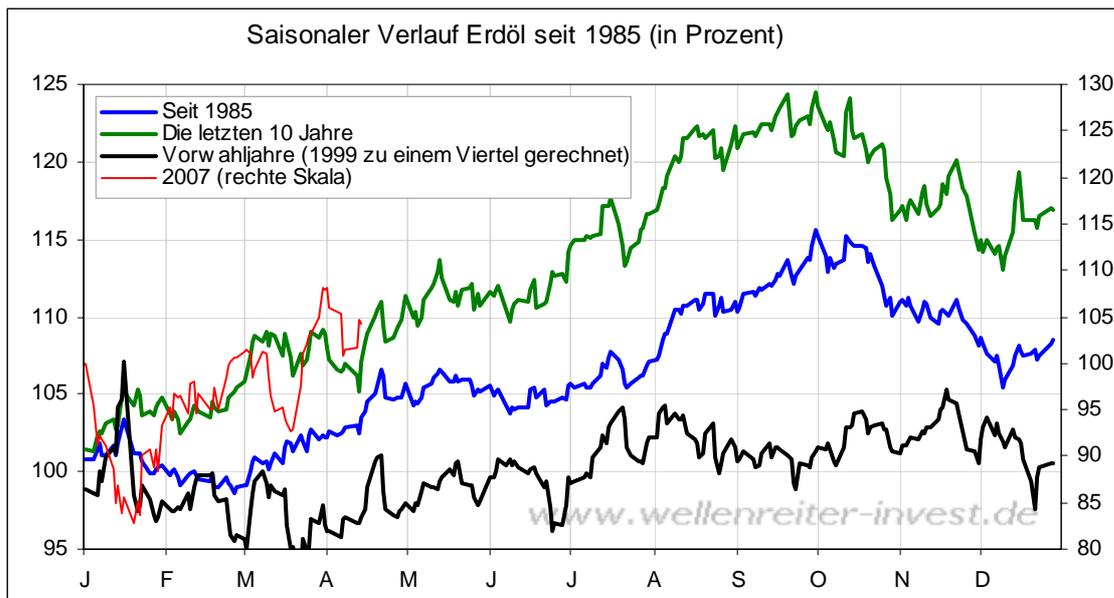
Die Positionsveränderungen der Commercials im Energiesektor fallen vor allem bei Erdöl bedeutend aus.



Die Commercials haben trotz der Preisschwäche ihre Netto-Short-Positionierung weiterhin erhöht, sie erreicht nun beinahe das Niveau der vorherigen Preishochs von Mai und August 2006, so dass ihr Verhalten ein Preishoch in der Nähe des aktuellen Niveaus erwarten lässt. Im Chart ist damit bereits eine relativ große Spekulationsprämie bei Erdöl erkennbar.



Man muss sicherlich berücksichtigen, dass das Open Interest in den letzten 12 Monaten weiter angestiegen ist, aber die reine Netto-Positionierung der Commercials unter der Berücksichtigung der Entwicklung beim Open Interest nähert sich auch den Vorjahresextrema.



Der saisonale Chartverlauf vom Jahrestief im Januar gleicht momentan stärker dem Durchschnittsverlauf der letzten 10 Jahre als dem Muster in Vorwahljahren, die in der Regel sehr flach verlaufen. Die saisonale Phase bis in den Mai (Pfingsten) fällt tendenziell positiv aus.

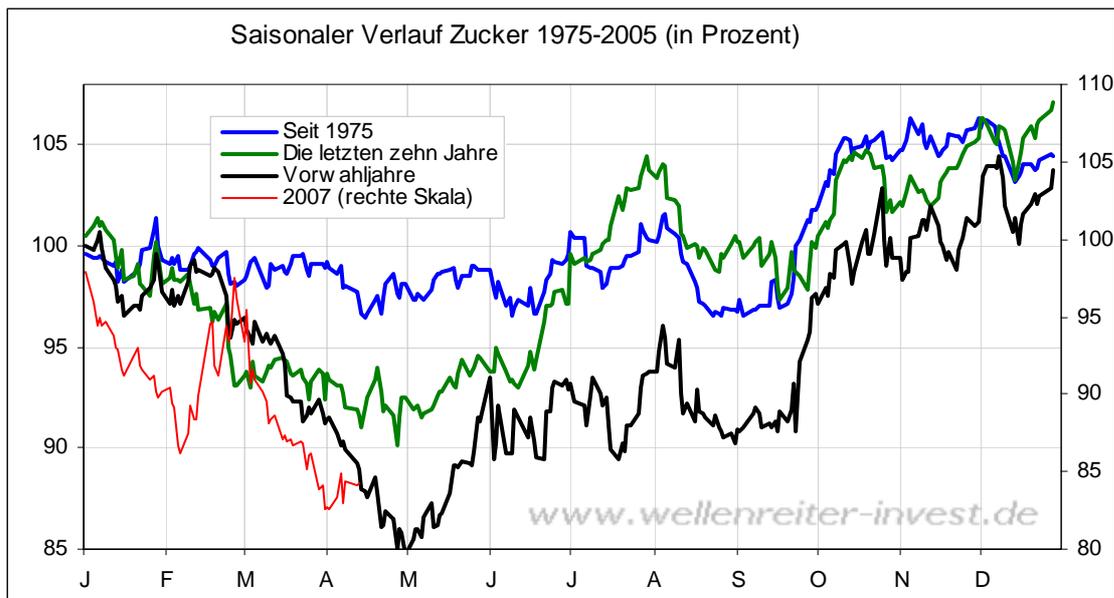
Die Ölk Aktien selbst senden hingegen positive Signale aus. Der Ölk Aktienindex hat neue Allzeithochs erreicht, die Ölserviceaktien notieren nur noch wenig unterhalb ihres Allzeitrekordniveaus. Insofern signalisieren die Commercials zwar bereits einen überbewerteten Ölpreis und lassen keine neuen Rekordhochs erwarten, aber negative Signale für den Ölpreis sind noch nicht auszumachen. Das weitere Potential erscheint jedoch sehr begrenzt.

Die Einschätzung verbleibt daher vorerst bei neutral.

Agrar/Fleisch:

Geringe Veränderungen, der Zuckerpreis bildet üblicherweise Ende April seine Jahrestiefs aus

Im Sektor besitzen die Commercials lediglich bei Sojabohnenöl eine neue Extrempositionierung, es ist die größte Netto-Short-Positionierung der letzten drei Jahre. In der kommenden Woche wird wieder ein Auge auf die Entwicklung des Zuckerpreises geworfen, der aus saisonaler Sicht ein Preistief am Ende des Monats erwarten lässt.



Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche beginnt in den USA der eigentliche Teil der „Earningsseason“. Dabei melden u.a Citigroup (Montag), Coca Cola, Johnson & Johnson (jeweils vorberechtlich), Intel, IBM und Yahoo! (Dienstag), JP Morgan, United Technologies (jeweils vorberechtlich), ebay und Motorola (Mittwoch), Amgen, Merck & Co, Altria (jeweils vorberechtlich), AMD, American Express und Google (Donnerstag) sowie u.a. Honeywell und Caterpillar am Freitag.

Bei den Konjunkturdaten werden die am Dienstag die Verbraucherpreise sowie am Donnerstag der Philly FED Index für zusätliches Interesse sorgen.

Die Ergebnisse der Unternehmen dürften aufgrund der im Vorfeld deutlich gesenkten Prognosen Rückenwind für die Aktienmärkte an der Wall Street bedeuten.

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.