

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 11. Juni 2007

Bei den Einschätzungen ergeben sich zwei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche.
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 5.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	20.03.	Bullenmarkt-Topp nicht auf Ansage, Donnerstag war Preistief durch „Paniktag“
Anleihen	neutral	11.06.	Preistiefs aus 2006 sehr starke preisliche Unterstützung, die Abwärtstrend stoppt
US-Dollar	bullish	04.05.	Euro mit guter Unterstützung bei 1,3350 US-Dollar
Erdöl	bearish	11.06.	Marke von 67 US-Dollar zum fünften Mal Widerstand
Edelmetalle	neutral	25.04.	Minenaktien mit kleiner positiver Divergenz

Die US-Broker scheinen noch nicht am Ende ihrer Entwicklungsmöglichkeiten zu sein. So wie es aussieht, wurde die blaue Ausbruchslinie erfolgreich getestet.

US-Broker-Index Tageschart



Ziel dieser Formation sind nach wie vor 300 Punkte.

US-Erdgas hat im Mai und auch im Juni alle Zeit der Welt gehabt, die Handelsspanne nach oben hin zu verlassen. Doch immer wieder kam es zu Fehlausbrüchen.

US-Erdgas Tageschart



Wir sehen US-Erdgas hier auf einer Linie mit unserer negativen Einschätzung für Erdöl, die in der anschliessenden CoT-Interpretation erläutert werden wird.

Das n-tv-Chatprotokoll vom Freitag kann hier gelesen werden:

<http://www.n-tv.de/809368.html>

Zu den Märkten.

1,56 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,34 Mrd., das Abwärtsvolumen 196 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 87,2% vom Gesamtvolumen; 37 neue Hochs standen 97 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.424 Punkten um 158 Zähler höher (+1,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.508 Punkten um 17 Zähler höher (+1,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.574 Punkten um 32 Punkte (+1,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 3,1%.

Der Transport-Index endete bei 5.120 Punkten (+1,7%).

Größte Gewinner: Halbleiter, Broker; Größte (relative) Verlierer: Goldaktien, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 106,21 Punkten (106,29).

Crude Öl notiert aktuell bei 64,76 (66,61) und Erdgas bei 7,66 Dollar (7,82).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,43 Punkten (82,34).

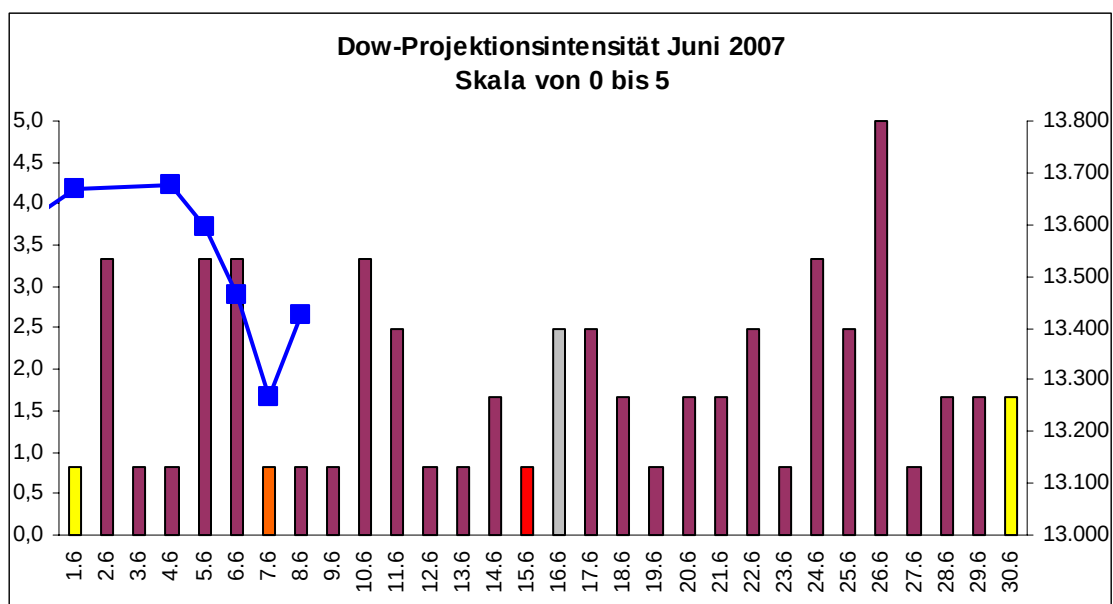
Der Goldpreis notiert aktuell bei 650,30 Dollar/Unze (664,50). Gold in Euro bei 485.

Silber befindet sich bei 13,04 Dollar (13,49).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,2% auf 326 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 135 Punkten. Newmont Mining gewann 6 Cent und endete bei 39,90 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 13,0% auf 14,84 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,12 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,12. Die OEX-PCR endete bei 1,28.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Juni: 2.6., 5./6.6, 10.6., **26.6.**



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

Die Verfallswoche beginnt mit dem heutigen Handelstag. Die volatile Vorlage aus der Vorwoche sollte sich in dieser Woche fortsetzen, zumal Verfallswochen üblicherweise von überdurchschnittlich vielen Intraday-Swings gekennzeichnet sind.

Wir schrieben am Freitagmorgen: „Die scharfe Korrektur dürfte zunächst beendet sein. An den Märkten sollte jetzt für einige Tage Ruhe einkehren. Die Art und Weise der Konsolidierung entscheidet über den weiteren Verlauf. Folgt ein Tag mit einem Aufwärtsvolumen von 90%, dürfte ein Boden drin sein. Verläuft die Konsolidierung hingegen lustlos seitwärts und morgendliche Aufwärts-Gaps im S&P 500 werden immer wieder abverkauft, so muss mit einer Fortsetzung der Abwärtsbewegung gerechnet werden.“

Es folgte zwar kein Tag mit einem Aufwärtsvolumen von 90%, aber immerhin von mehr als 87 Prozent. Insofern stehen die Chancen gut, dass die Märkte am Freitag einen wichtigen Tiefpunkt markiert haben. Mehr in der CoT-Interpretation von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Der oberste Risikoforscher der Münchener Rück, Peter Höppe, warnt vor einer starken Hurrikan-Saison. http://www.sueddeutsche.de/_ra3l1/wirtschaft/artikel/633/117507/

Und was ist, wenn die Hurrikans tatsächlich kommen und der Ölpreis dennoch nicht steigt oder sogar fällt? Auch so ein Szenario, was kaum erwartet wird, aber nach unseren Beobachtungen eine gute Chance auf Realisierung hat.

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

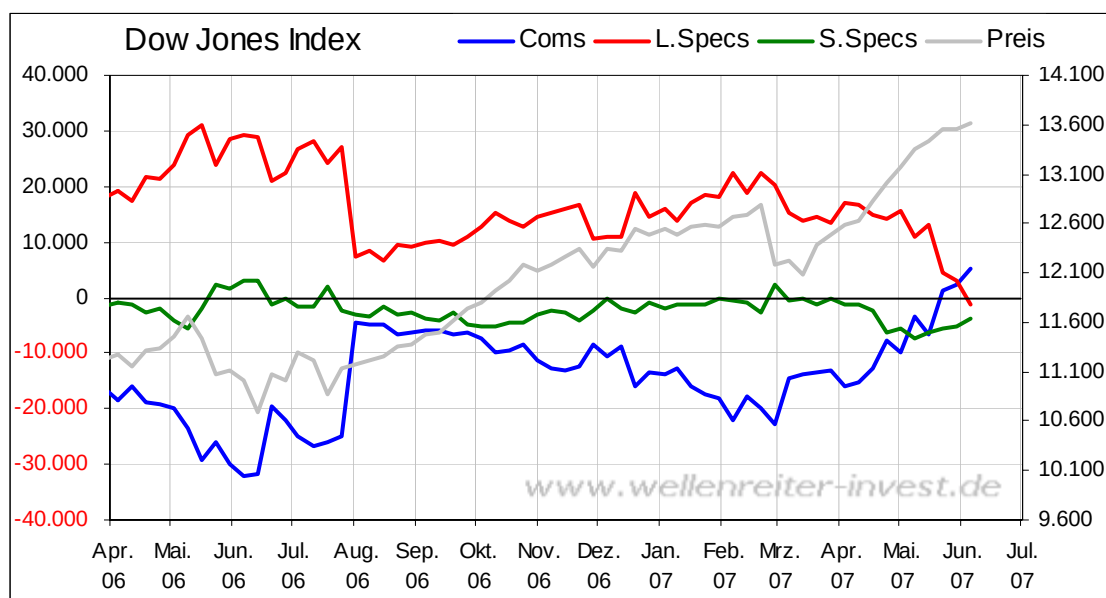
Der aktuelle CoT-Report vom 05.06.2007 weist im Aktien-, Anleihen- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

Commercials signalisieren weiteres Potential auf der Oberseite, Donnerstag war Preistief durch „Panik“tag mit 94 % Abwärtsvolumen, Kleinspekulanten zeigen viel Angst an

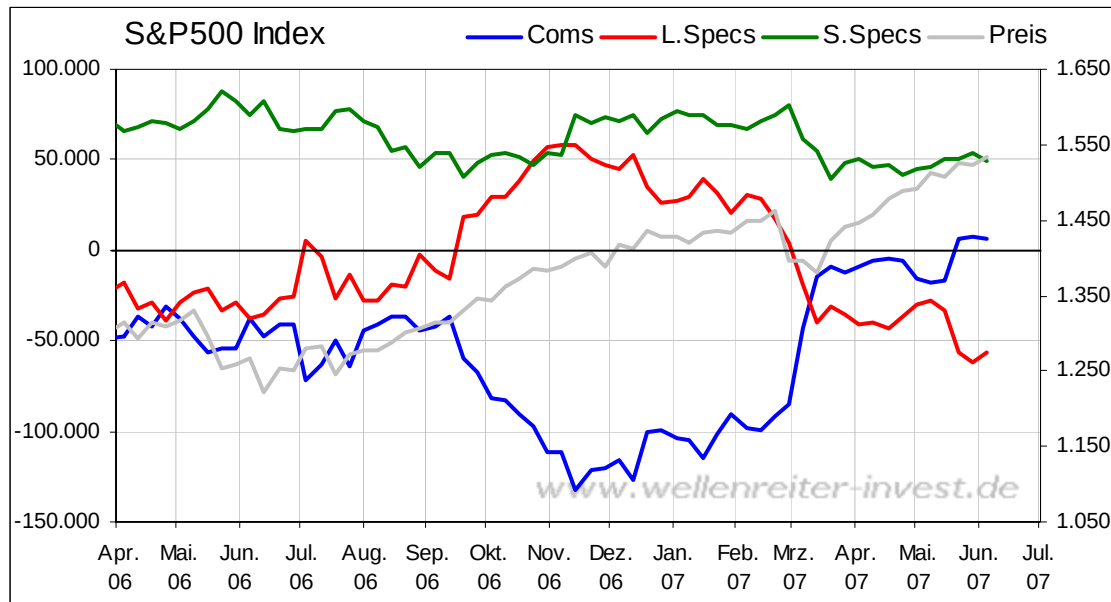
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.595,46	74,12	+5.198	+2.820	-111	-2.931
S&P 500	1.530,95	12,84	+6.830	-391	+45.436	+45.827
Nasdaq 100	1.932,35	32,56	+12.456	+197	-235	-432
Russell 2000	848,25	10,72	+47.087	-91	+8.391	+8.482

Bei per Saldo steigenden Preisen in allen US-Aktienindizes ist die Positionierung der Commercials quasi komplett unverändert geblieben, so dass sich aus ihrem Positionierungsverhalten kurzfristig keine neuen Erkenntnisse ergeben. Allerdings ist es zunächst als ein Positivum festzuhalten, dass die Commercials im Vorfeld der Preisschwäche in der vergangenen Woche keinen Anlass sahen, die Absicherungen zu erhöhen.



Die Commercials haben im Dow Jones Industrial Average ihre Netto-Long-Positionierung weiter ausgebaut, indem sie beinahe ausschließlich Short-Positionen aufgebaut haben. Es handelt sich um ihre größte Netto-Long-Positionierung seit Oktober

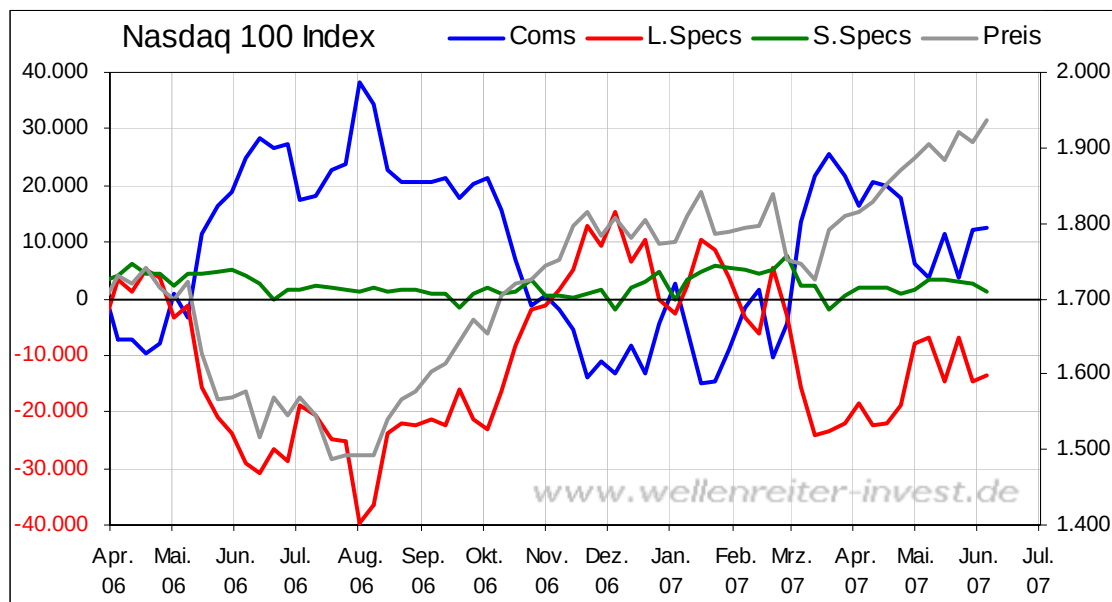
2005. Als störend empfinde ich weiterhin das prozyklische Verhalten der Commercials, dies entspricht üblicherweise nicht ihrer Vorgehensweise, so dass diese an sich sehr positiv zu wertende Positionierung mit Vorsicht bedacht wird.



Die Commercials bleiben im S&P 500 marginal long positioniert, es handelt sich um die positivste Positionierung seit Ende Oktober 2005.



Charttechnisch brach in der vergangenen Woche der flachere Trendkanal seit Anfang Mai, der Trendbruch ging dabei mit einem „Paniktag“ einher, da am vergangenen Donnerstag das Abwärtsvolumen bei 94% lag. Solch außergewöhnlich hohen Werte stellen in der Regel dann eine Erschöpfung der Verkäufer dar, wenn dies von entsprechenden Sentimentwerten begleitet wird, was am Donnerstag der Fall war und nachfolgend noch etwas genauer erläutert werden wird. Am Freitag folgte darauf ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von 87%. Wäre der Anstieg mit etwa 90% erfolgt, dann wäre diese Sequenz aus „Paniktag“ auf der Unterseite und der darauf folgenden Umkehrbewegung ein sehr sicheres Signal für ein Preistief gewesen. Ein Aufwärtsvolumen von 87% entspricht jedoch noch immer einem sehr guten Wert, so dass die Chancen auf ein bereits erfolgtes Preistief als sehr gut einzustufen ist.

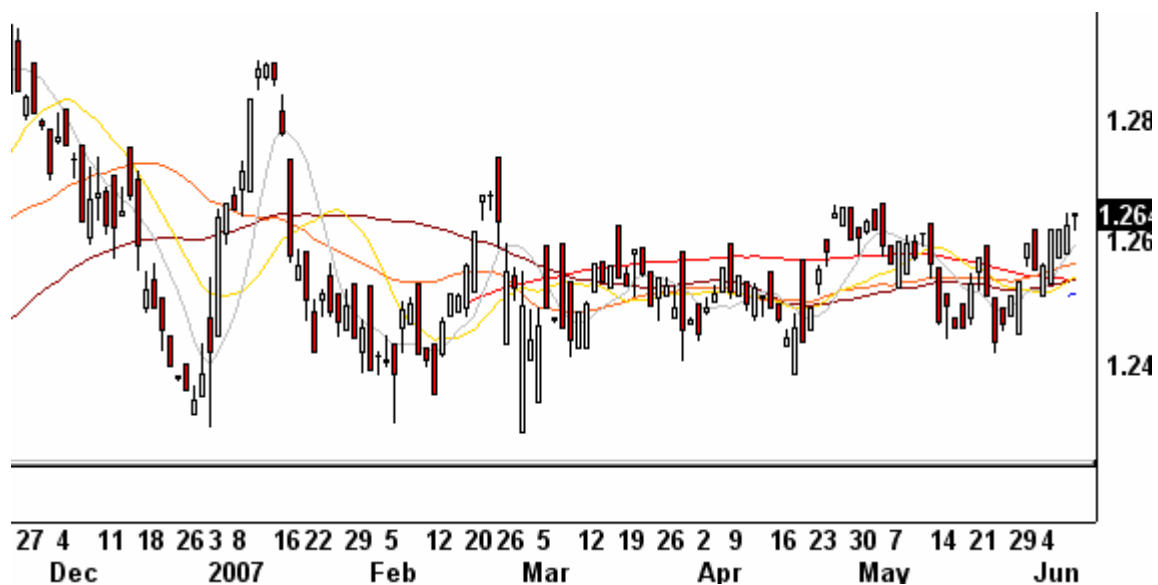


Die Commercials besitzen trotz der im Chart erkennbaren Ausbildung eines Preishochs im Bereich von 1.930 Punkten eine beinahe unverändert große Netto-Long-Positionierung, was positiv im Sinne steigender Preise zu werten ist.



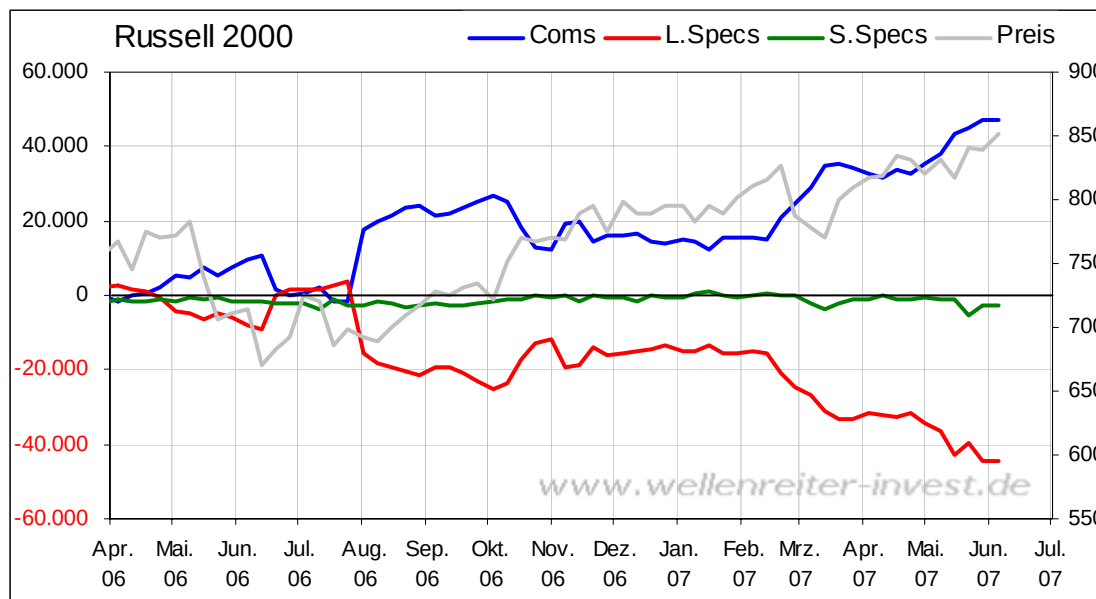
Charttechnisch wurde die preisliche Unterstützung bei 1.870 Punkten wieder angelaufen, es bildete sich jedoch ein höheres Preistief.

Ratio Nasdaq 100 zum S&P 500 Tageschart



Das positivste Signal aus der vergangenen Woche sendet der relative Chart des Nasdaq 100 zu den Standardwerten im S&P 500. Es war zwar bis dato negativ, dass die Ratio seit den Preistiefs im März 2007 keine Outperformance des spekulativen Geldes gegenüber

den Standardwerten angezeigt hat, allerdings ging größeren Korrekturphasen bei den Standardwerten immer eine Phase der relativen Schwäche der Ratio (Doppelhoch bzw. sinkende Ratio) voraus. In der Korrekturphase Ende Februar/Anfang März notierte die Ratio stabil, ebenso in der vergangenen Woche, zuletzt war sogar ein leichter Anstieg erkennbar. Dies ist positiv zu werten, auch wenn die Ratio aus einer Dreiecksbildung bis dato nicht ausgebrochen ist.



Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Commercials liegt weiterhin unmittelbar in der Nähe des historischen Rekordniveaus aus der Vorwoche.

Die Veränderungen bei der Positionierung der Commercials fallen sehr gering aus, die deutliche Preisschwäche vom Mittwoch und Donnerstag fehlen leider bei den Daten in dieser Woche. Hier wird es interessant sein, inwiefern die Commercials die Preisschwäche zu Käufen genutzt haben. Ihre momentane Positionierung lässt aber weiterhin steigende Preise erwarten.

Vor zwei Wochen wurde bei der Analyse der IntermarkETFaktoren der US-Anleihemarkt und der Devisenmarkt als maßgeblich hervorgehoben, der Erdölpreis ist hingegen kein Faktor, der momentan Impulse auf den US-Aktienmarkt ausstrahlt, da er sich in einer Seitwärtsphase befindet und damit nicht als trendig eingestuft wird.

Die abrupte, heftige Bewegung an den US-Aktienmärkten wurde dabei nicht wie Ende Februar 2007 vom Devisenmarkt ausgelöst, damals stieg der japanische Yen gegenüber dem US-Dollar in wenigen Handelstagen deutlich an und das Auflösen einiger Yen Carry-Trades sorgte durch das gleichzeitige Auflösen von spekulativen Positionen für eine Schwächephase bei Aktien und Rohstoffen. Dies war in der vergangenen Woche nicht der

Fall. Die Aktienmärkte kamen durch die fallenden Anleihemärkte ins Straucheln. Im Gegensatz zum Mai 2006 endete der Fall der Anleihen jedoch nicht, als die Aktienmärkte zur Schwäche neigten. Auch Ende Februar 2007 profitierten die Anleihen von der temporären Aktienpreisschwäche. Fallen jedoch beide Märkte parallel, dann ist ein gewisser Liquiditätsentzug erkennbar. Insofern unterscheidet sich die Preisschwäche der vergangenen Woche von den zuletzt zu beobachtenden Schwächeperioden.

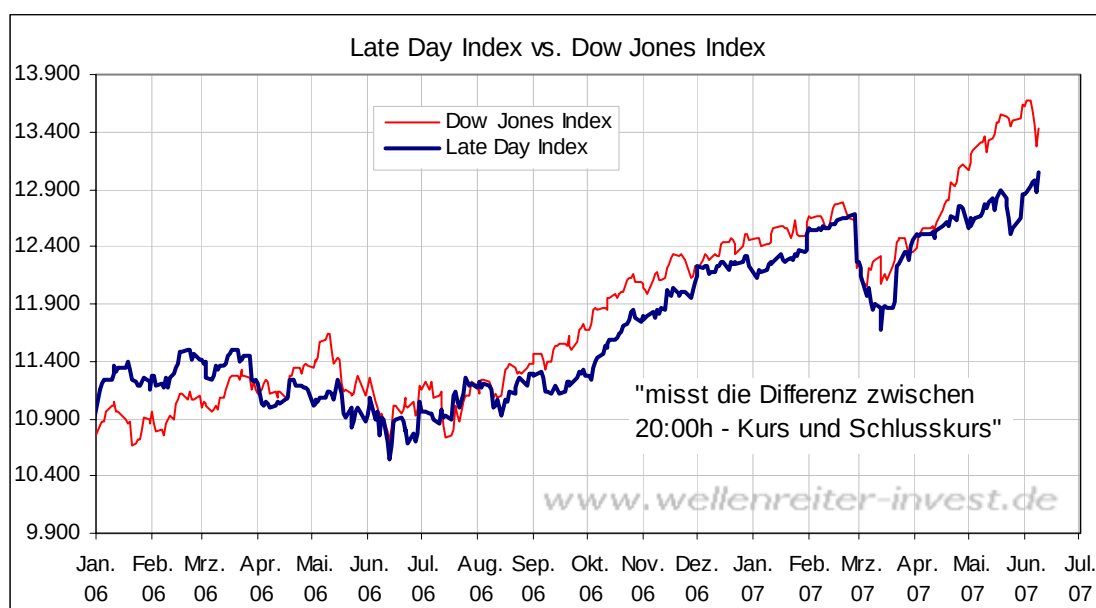
Da die Anleihemärkte momentan als wichtigster Taktgeber für die Aktienmärkte fungieren und die Korrelation zwischen den beiden Märkten positiv ist, ist es wichtig, dass die US-Anleihemärkte nunmehr in unmittelbarer Nähe einer sehr starken preislichen Unterstützung resultierend aus den Preistiefs im Mai und Juni 2006 notieren. Insofern ist zumindest aus kurzfristiger Sicht der größte Druck von Seiten dieses Intermarketfaktors entwichen, was positiv für die US-Aktienmärkte zu werten ist.

Das „Full House Sell Signal“ von Morgan Stanley sorgte in der abgelaufenen Woche für viele Schlagzeilen. Morgan Stanley berichtete dabei in einer Studie, dass ihre Kursziele bereits um 7% überschritten worden sein und stellte daraufhin die Frage, ob sie dem Momentum des Marktes prozyklisch folgen sollten oder ob sie ihrer Strategie treu bleiben sollten. Ihr Modell würde zudem ein selten gesehenes Verkaufssignal liefern, so dass sie von einem „Full House Sell Signal“ sprachen. Erwähnt wurde dabei in den Medien, dass es seit 1980 fünf solcher Signale gab, die durchschnittlich einen Verlust von ca. 14% in den folgenden Monaten mit sich brachten. Unerwähnt blieb hingegen der Hinweis von Morgan Stanley selbst, dass das Einbeziehen einer Sentimentkomponente auch in einigen Fällen zunächst keine Verluste mit sich brachte und das aktuelle Sentiment von ihnen als neutral beschrieben wurde.

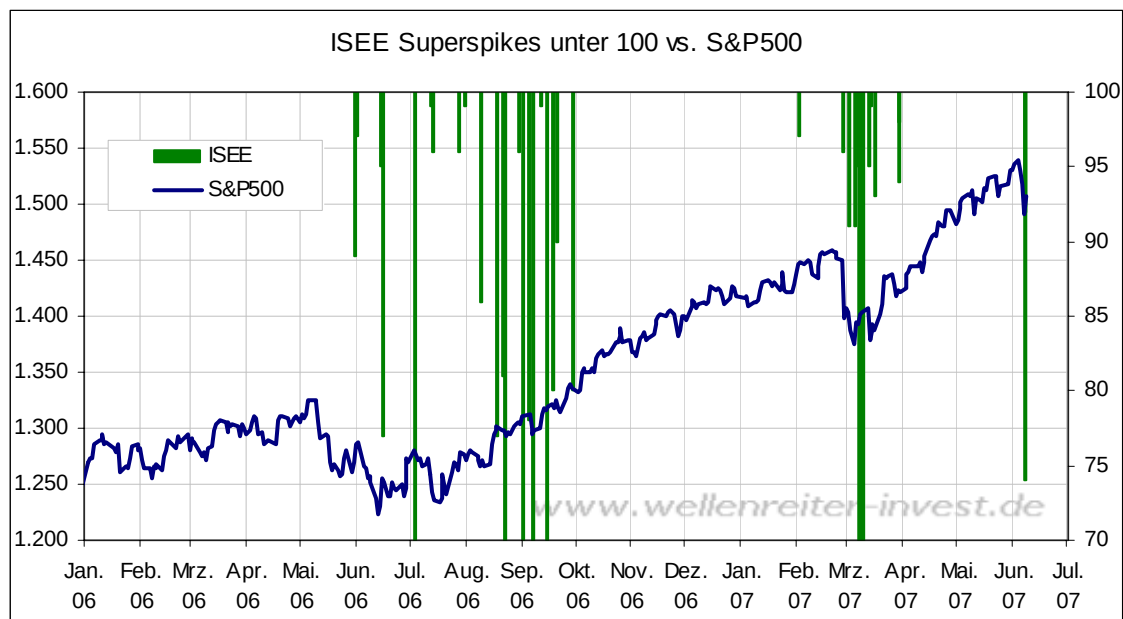
Bullenmärkte enden nicht auf Ansage- dies gilt für den chinesischen Aktienmarkt, der von vielen Marktteilnehmern bereits als Blase titulierte wurde und dies gilt auch für ein solches Verkaufssignal a la Morgan Stanley, da dies zumindest zunächst als eine einzelne Stimme eines Brokerhauses anzusehen ist. Dass eine solche Stimme bei den Marktteilnehmern direkt Gehör findet, ist vor allem der psychologischen Komponente des Kursniveaus geschuldet, da die Abgabebereitschaft an einem alten historischen Allzeithoch (S&P 500, DAX)) als groß anzusehen ist und damit zunächst auch ein Zielbereich für viele Investoren erreicht wurde. Kurze, scharfe Preiskorrekturen sind dabei zumindest solange als eine Bestätigung für den Trend anzusehen, wie eine Phase der Distribution nicht erkennbar ist. Dies geschieht durch eine seitwärts verlaufende Phase, in der die Volatilität erhöht ist und erratische Bewegungen erkennbar werden.



Auf internationaler Basis liefert der Hongkonger Aktienmarkt ein solches Muster. Die Bewegung der letzten 6 Monate lässt sich zwar auch als potentielles Konsolidierungsmuster beschreiben, vor dem Hintergrund der internationalen Underperformance seit dem Preishoch im Januar (!) 2007 und den im Mai folgenden marginalen Fehlausbruch auf der Oberseite ist dieser Index eher als distributiv zu beschreiben.



Der Late Day Index soll gegenüber dem klassischen Indexverlauf Divergenzen aufzeigen, ob die Marktteilnehmer gegen Ende einer Sitzung weiterhin gewillt sind, Aktien zu kaufen. Im Frühjahr 2006 war dieser Wille vor einer größeren Korrekturphase nicht mehr vorhanden, momentan ist dies jedoch weiterhin der Fall, da dieser Indikator bereits auf einem neuen Bewegungshoch notiert. Diese Divergenz ist positiv für die Entwicklung der US-Standardwerte zu werten.



Bei den Kleinspekulanten war direkt sehr viel Angst in der vergangenen Woche zu beobachten, da sie sowohl am Donnerstag als auch am Freitag in der Erholungsbewegung mehr Puts als Calls gekauft haben. Ein Wert von 74 am Donnerstag und 96 am Freitag zeigen an, dass die Angst vor weiteren Kursverlusten sehr schnell Einzug hält, was aus antizyklischer Sicht positiv zu werten ist.

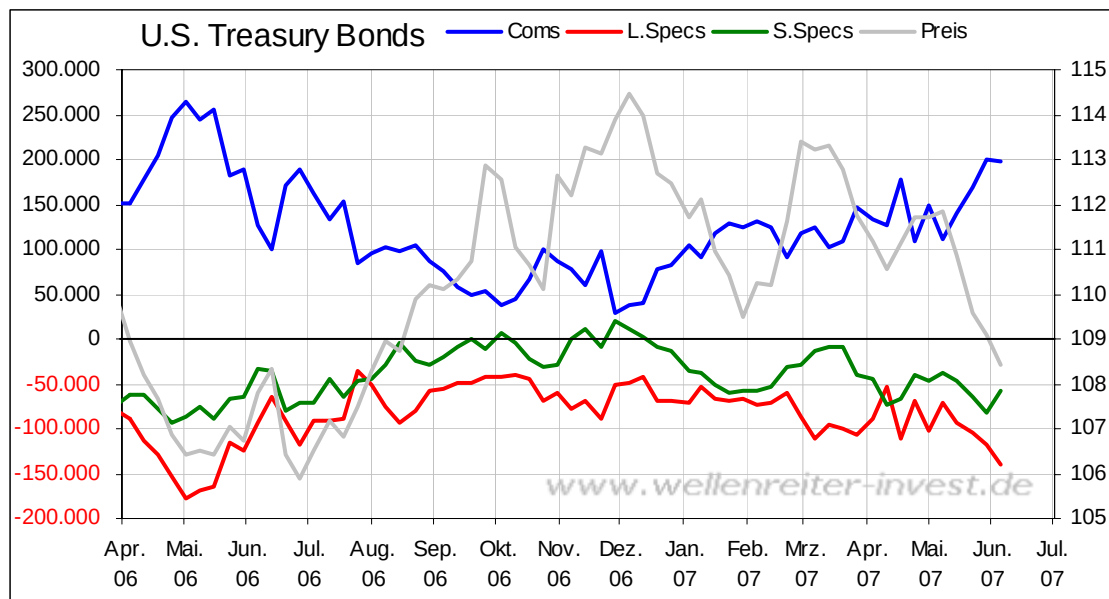
Die Preisschwäche der vergangenen Woche ist zunächst nur als ein Sommergewitter anzusehen, welches primär die Folge der negativen Entwicklung am Anleihemarkt ist. Da eine Stabilisierung der Anleihen Zeit benötigen wird, erscheint die Ausbildung einer Tradingrange momentan wahrscheinlicher als die direkte Fortsetzung auf neue Rekordhochs.

Die Einschätzung verbleibt weiterhin bei bullish.

Anleihen:

Lang laufende Anleihen erreichen Zielbereich durch Preistiefs aus dem Vorjahr, die Beschleunigung des Trends führt zu einer (event-getriebenen) Kapitulationsbewegung, Juni zuletzt Turnaroundmonat

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	108,14	-0,89	+197.893	-1.734	-68.986	-67.252
10-year T-Notes	105,27	-0,89	-64.795	+149.903	+9.048	-140.855



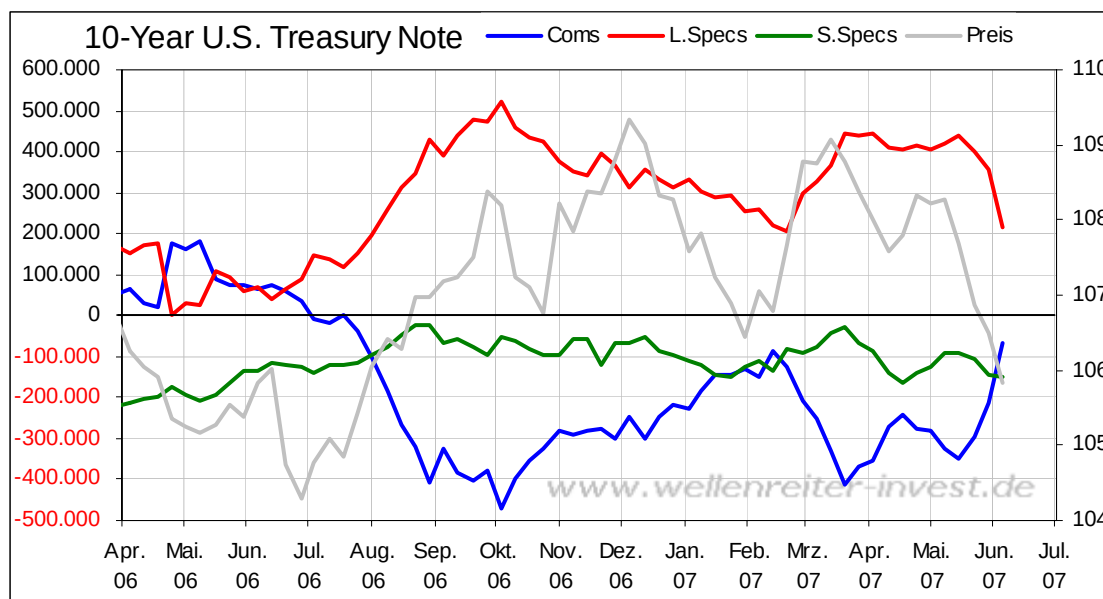
Bei den dreißigjährigen Anleihen haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung nahezu unverändert gelassen. Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung liegt auf dem höchsten Niveau seit Mai 2006.



Charttechnisch befinden sich die US-Anleihen seit einem halben Jahr in einer preislichen Abwärtsbewegung. Diese Abwärtsbewegung verlief zunächst relativ langsam, so dass der Abwärtstrend relativ flach ausfiel. Seit Anfang Mai hat sich der preisliche Abwärtstrend jedoch deutlich verstärkt, eine preisliche Gegenbewegung Ende Mai verlief lediglich seitwärts, was ein Zeichen von Schwäche darstellt bzw. in diesem Fall von einer großen Trendstärke. Die Abwärtsbewegung hat sich im Wochenverlauf dynamisch nach unten entladen. Eine solche Trendbeschleunigung bei einem Trend, der bereits ein halbes Jahr andauert, geht dann mit einer Trenderschöpfung einher, die weiße Kerze vom Freitag ist als ein erster Stabilisierungshinweis zu sehen.

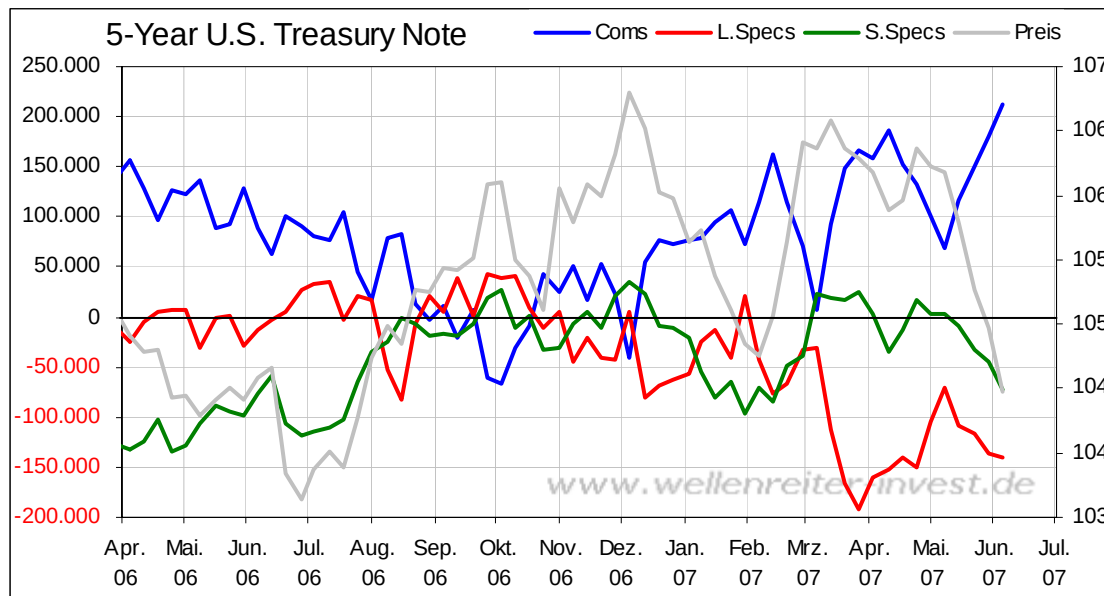


Der Einjahreschart zeigt an, dass die lang laufenden Anleihen damit zunächst im „Zielbereich“ angekommen sind, das preisliche Doppeltief aus dem Vorjahr ist eine sehr starke preisliche Unterstützung.



Bei den zehnjährigen Anleihen haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung sehr stark reduziert, indem sie beinahe ausschließlich Short-Positionen reduziert haben. Die spekulative Schlagseite aus der Netto-Short-Positionierung der Commercials und der

zuvor im Mai zu beobachtenden sehr hohen Netto-Long-Positionierung der Großspekulanten hat sich bereits deutlich reduziert.

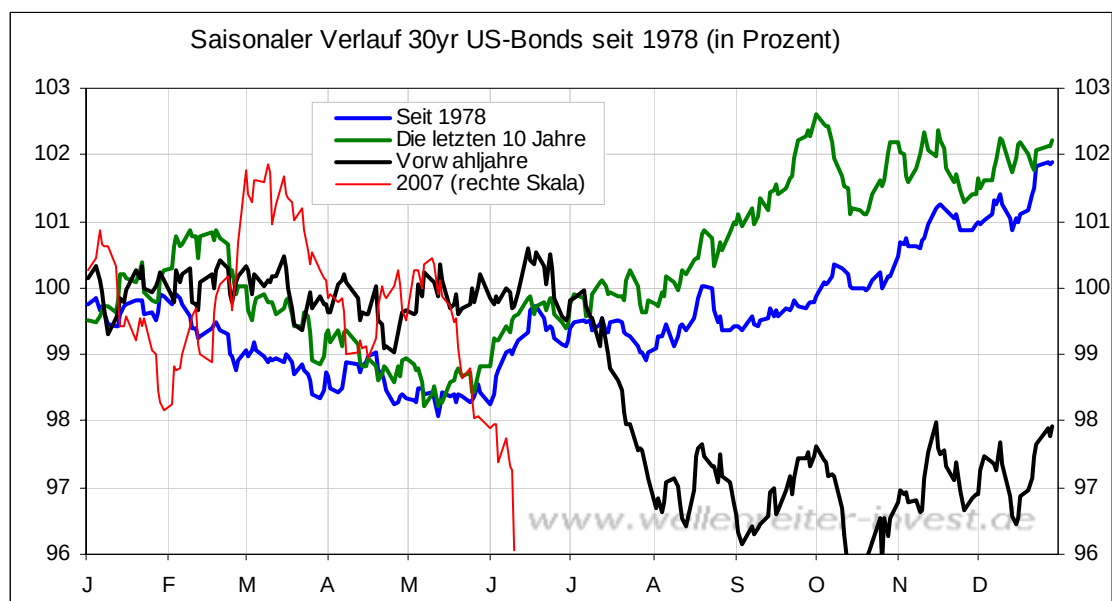


In der Laufzeit von fünf Jahren haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung deutlich ausgebaut, sie erreicht das höchste Niveau seit November 2005.

Die Beschleunigung des preislichen Abwärtstrend war in der Vorwoche event-getrieben, da das Gap down am vergangenen Donnerstag durch die Neueinschätzung von Pimco-Rentenmanager Bill Gross zustande kam. Gross managt den größten Rentenfonds der Welt und ist als ein „alter Hase“ mit viel Erfahrung anzusehen. Unvergessen ist jedoch seine revidierte Einschätzung zu den Aussichten des US-Anleihemarktes im Juni 2005, als er wenige Tage vor dem Kurshoch seine bearishen Ansichten öffentlich verwarf und einen Renditerutsch auf 3% in den kommenden Jahren ankündigte. Seine Neueinschätzung aus der vergangenen Woche, nach der die Renditen auf etwa 6,5% in den kommenden drei bis fünf Jahren ansteigen (und damit die Preise der Anleihen weiter fallen) könnten, ist vor dem Hintergrund zuletzt 6 Monate fallender Preise auch kein sonderlich gutes Timing. Möglicherweise geht die Neueinschätzung von Bill Gross auch auf seinen neuen Chefberater zurück- Alan Greenspan.

Da wir heute noch nicht abschätzen können, was in drei bis fünf Jahren geschehen wird, auch wenn gewisse zyklische Überlegungen (siehe 30-Jahres- und 60-Jahreszyklus der Anleihen im Jahresausblick) existieren, erscheint eine Stabilisierungsphase aufgrund der sehr starken preislichen Unterstützungszone zunächst wahrscheinlich. Ob sich daraus eine Bodenbildungsformation mit fallenden langfristigen Zinsen (steigenden Anleihepreisen) oder nur eine preisliche Tradingrange mit Gap Close in den kommenden Wochen ergibt, wollen wir zunächst abwarten. Die Chancen auf eine preisliche

Bodenbildung sind jedoch da, da unter saisonalen Gesichtspunkten der aktuelle Zeitraum oftmals Preiswenden mit sich brachte.



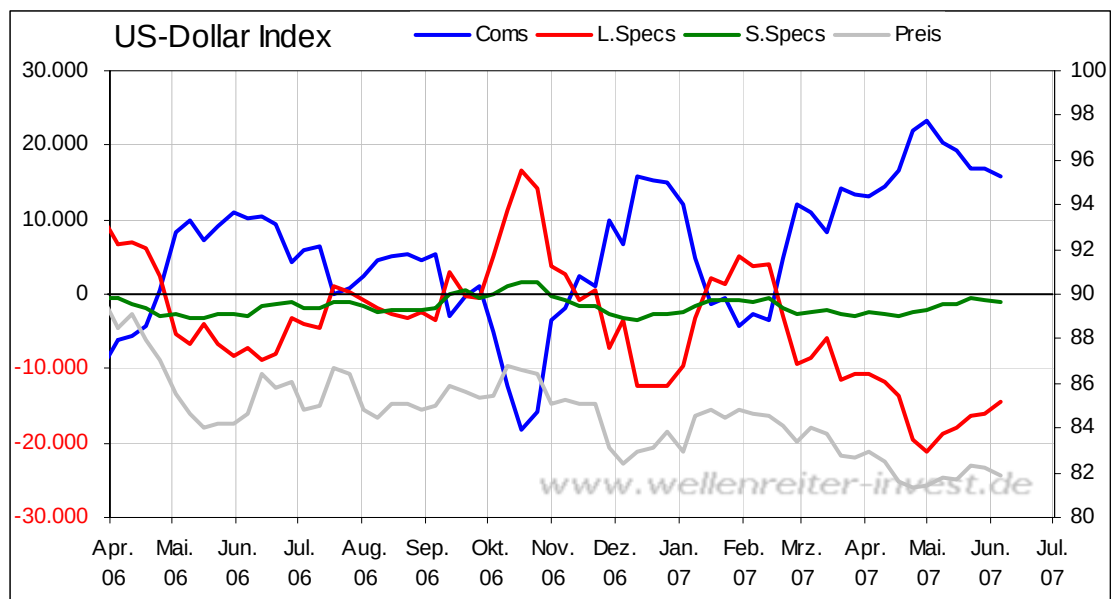
Zuletzt bildete sich in 2005 im Juni ein Preishoch, im Juni 2006 war es ein (zweites) Preistief. Nach den saisonalen Durchschnitten ist das zweite Halbjahr üblicherweise positiv.

Die Einschätzung für die US-Anleihen ändert sich angesichts des erreichten Kursniveaus zunächst auf neutral.

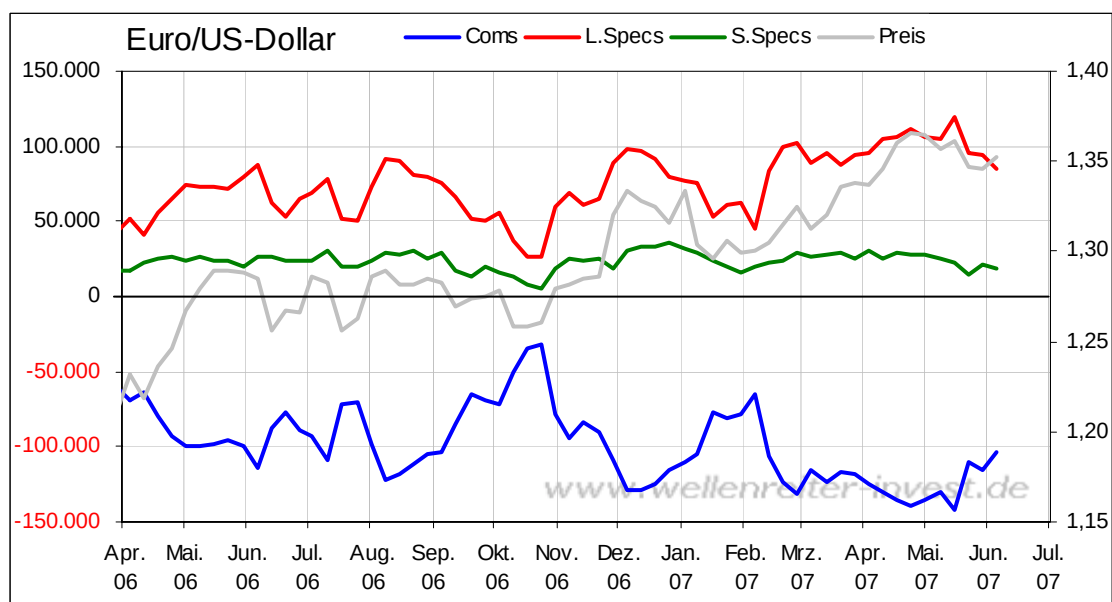
Devisen:

Euro erreicht starkes Unterstützungsniveau

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	81,8600	-0,3800	+15.713	-1.056	-2.080	-1.024
Euro	1,3520	0,0065	-103.460	+12.251	+2.952	-9.299
Schweizer Franken	0,8207	0,0042	+67.112	-2.580	-661	+1.919
Japanischer Yen	0,8235	0,0011	+112.017	-27.402	-12.896	+14.506
Britisches Pfund	1,9927	0,0121	-74.851	-14.661	-5.243	+9.418



Die Commercials bleiben bei kaum veränderten weiterhin historisch betrachtet sehr deutlich per Saldo auf der Longseite positioniert.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich in dieser Woche leicht verringert, bleibt aber weiterhin auf einem relativ hohen Niveau noch bestehen.



Charttechnisch befindet sich der Euro in einem kurzfristigen Abwärtstrend, der bedingt durch die Preisschwäche in der vergangenen Woche nun auf einem sehr guten Unterstützungsniveau angekommen ist. Wie vor zwei Wochen an dieser Stelle durch die Intermarketkorrelation Anleihen- versus US-Dollar-Entwicklung gezeigt wurde, wirken steigende Zinsen (fallende Anleihen) positiv auf den US-Dollar (fallender Euro/US-Dollar). Insofern ist davon auszugehen, dass der Euro/US-Dollar auf dem aktuellen Unterstützungsniveau positiv unterstützt ist und sich auf dem aktuellen Kursniveau stabilisieren sollte.

Die Netto-Long-Positionierung des US-Dollar-Index spricht für weiteres Erholungspotential, zumal der Index ein zweites höheres Preistief ausgebildet hat. Da der Monat Juni saisonal betrachtet als stabiler Monat für den US-Dollar einzustufen ist, bleibt zunächst abzuwarten, ob sich die Erholungsbewegung fortsetzen kann.

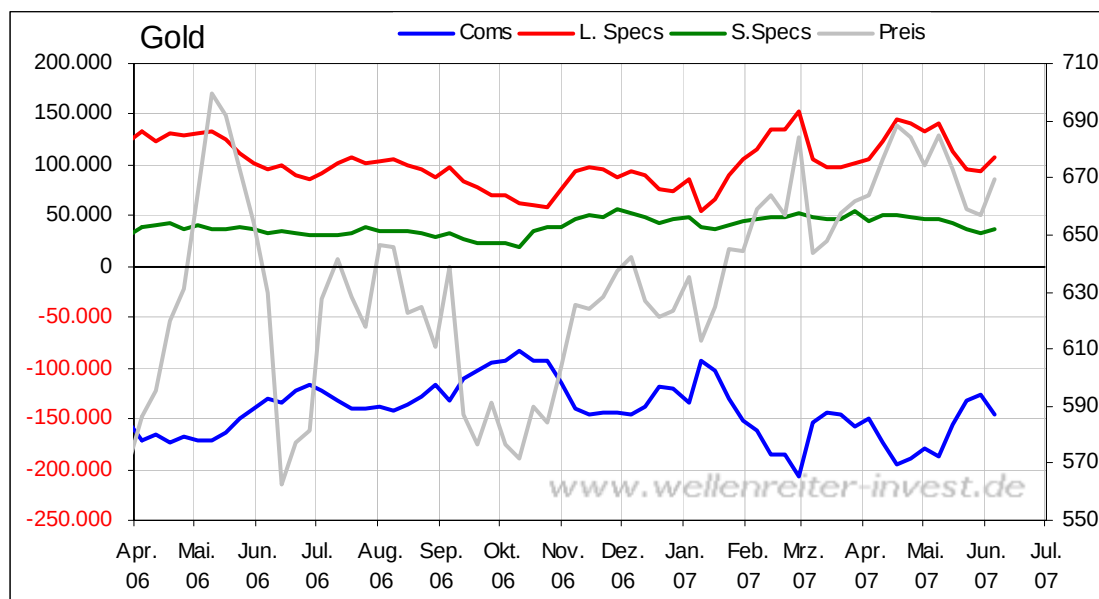
Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt zunächst weiterhin auf bullish bestehen.

Edelmetalle:

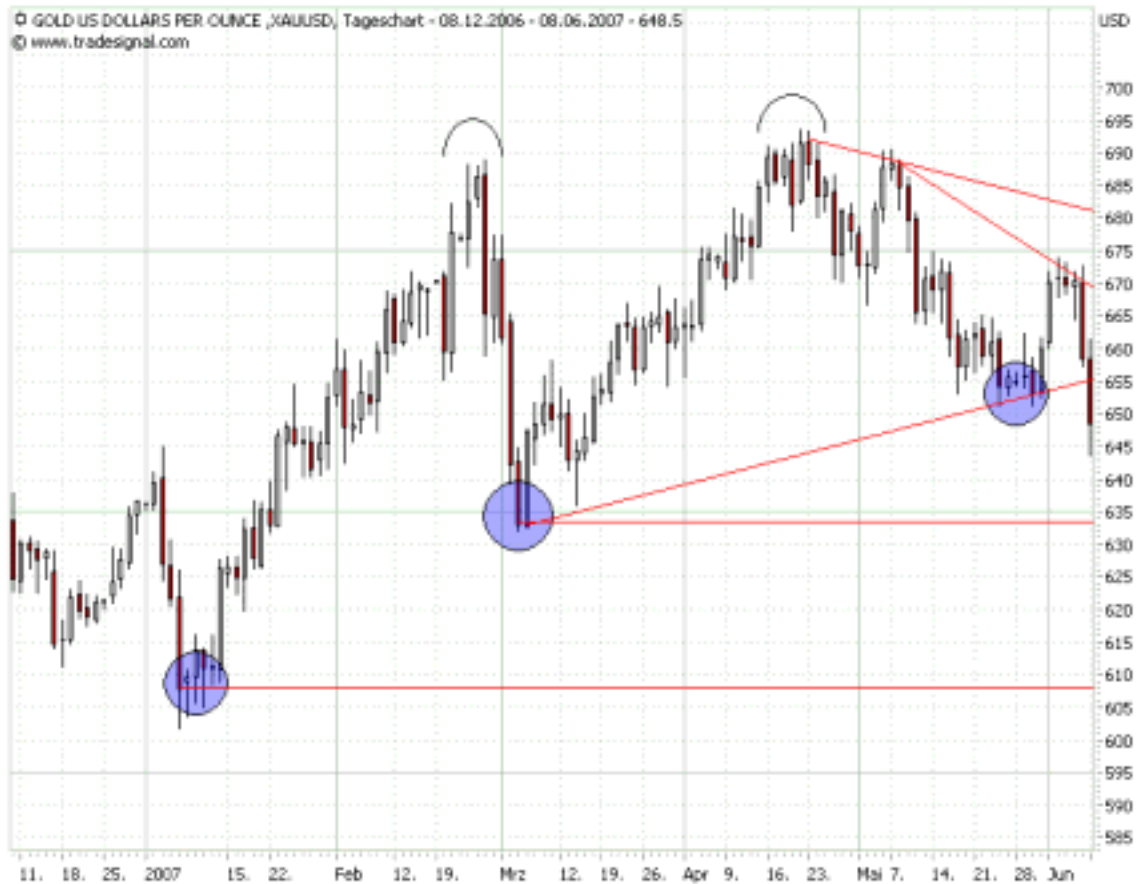
Minenaktien mit kleiner positiver Divergenz, da sie trotz fallender physischer Preise stiegen, Juni saisonal Belastungsmonat für Gold

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	669,80	13,70	-145.358	-19.038	-21.226	-2.188
Silber	13,77	0,62	-53.116	-6.186	-1.882	+4.304
Platin	1.293,50	35,50	-10.507	+47	+39	-8
Kupfer	345,00	12,20	+8.587	-2.058	-1.293	+765

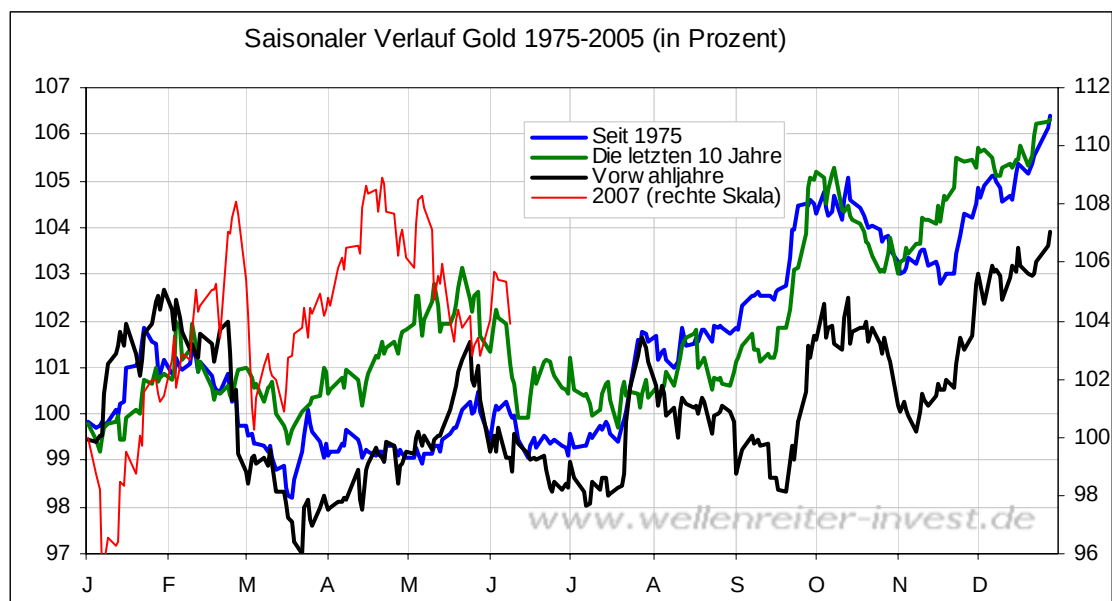
Die Commercials waren bei den temporär steigenden Preisen als Abgeber im Markt tätig.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich erhöht, indem sie beinahe ausschließlich Long-Positionen in die steigenden Kurse abgebaut haben. Ihre Netto-Short-Positionierung liegt noch in der Mitte der diesjährigen Positionierungsspanne.



Die Charttechnik zeigt für den Goldpreis einen Ausbruch aus der Dreiecksbildung nach unten an, damit ist auch die skizzierte Serie an steigenden Tiefpunkten zunächst gebrochen worden und der Goldpreis befindet sich in einem intakten Abwärtstrend seit April. Als gute preisliche Unterstützung liegen jedoch bereits die 200-Tageslinie bei 640 US-Dollar und der Bereich um 633 US-Dollar vom Preistief Anfang März in unmittelbarer Reichweite.



Saisonal betrachtet ist der Monat Juni für den Goldpreis per Saldo negativ, das zweite Halbjahr verläuft durchschnittlich positiv.

Die Minenaktien im XAU notieren weiterhin im charttechnischen Niemandsland, allerdings konnten sie trotz deutlicher Verluste des physischen Preises am vergangenen Freitag zulegen, so dass von Seiten der Minenaktien sich eine kleinere positive Divergenz ergibt, die anzeigt, dass der Goldpreis nur kurz unter das Maitief gerutscht ist bzw. über wenig weiteres Potential auf der Unterseite erfügt.

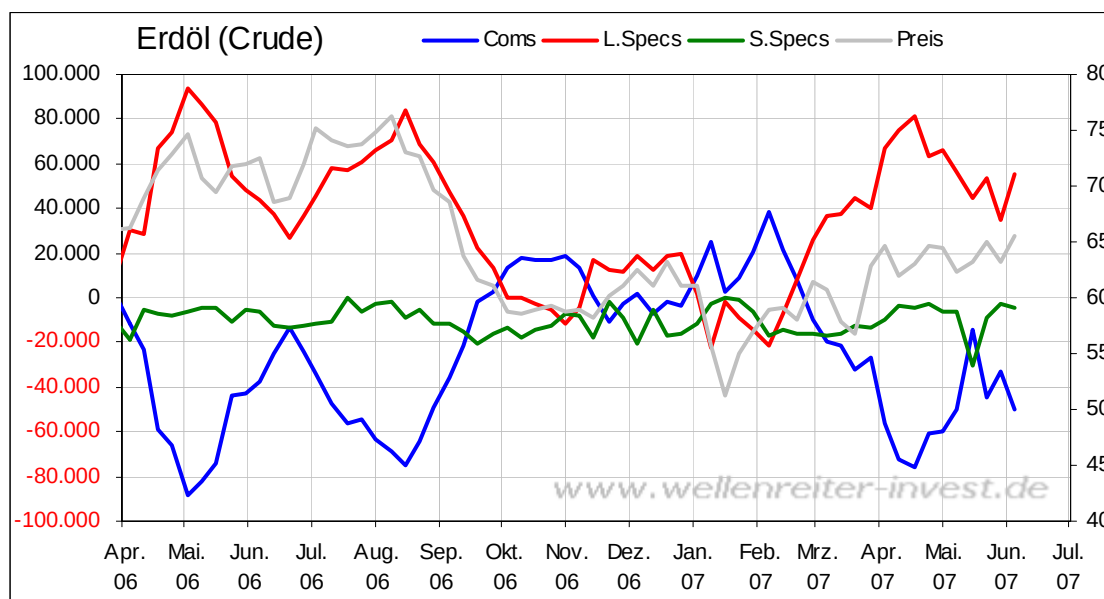
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf neutral bestehen.

Energie:

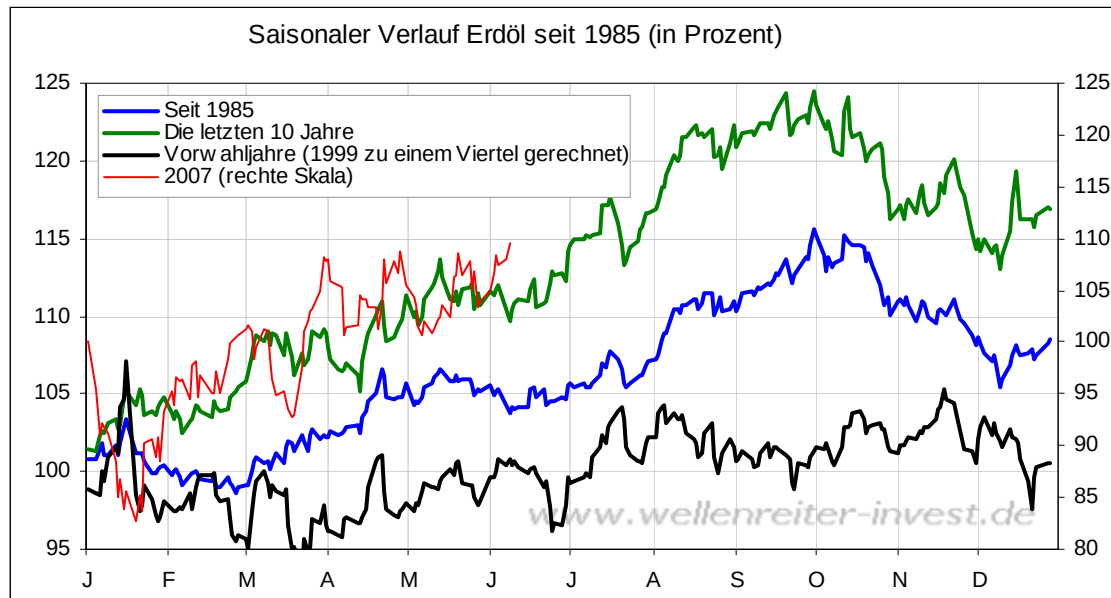
Erdölpreis- 67 US-Dollar- auch der fünfte Anlauf scheitert, spekulative Schlagseite nicht so stark wie zuletzt im April, aber Belastungsfaktor

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	65,61	2,25	-50.122	-17.422	+19.048	+36.470
Erdgas	8,05	0,42	-13.487	-3.574	+344	+3.918

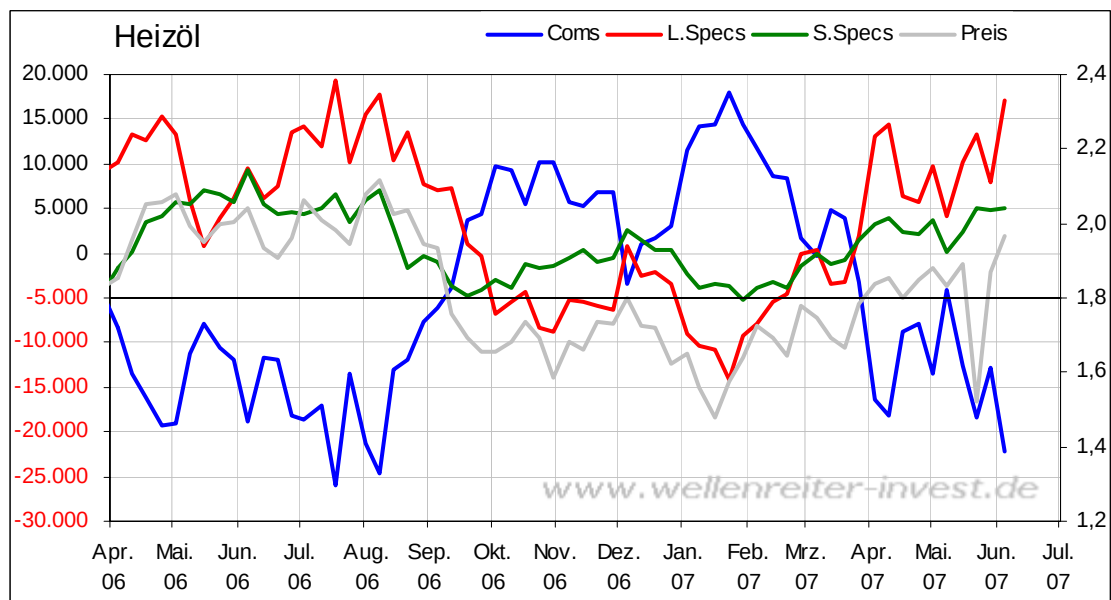
Die steigenden Preisen haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierungen ausgebaut, neue Extrempositionierungen existieren jedoch nicht im Sektor.



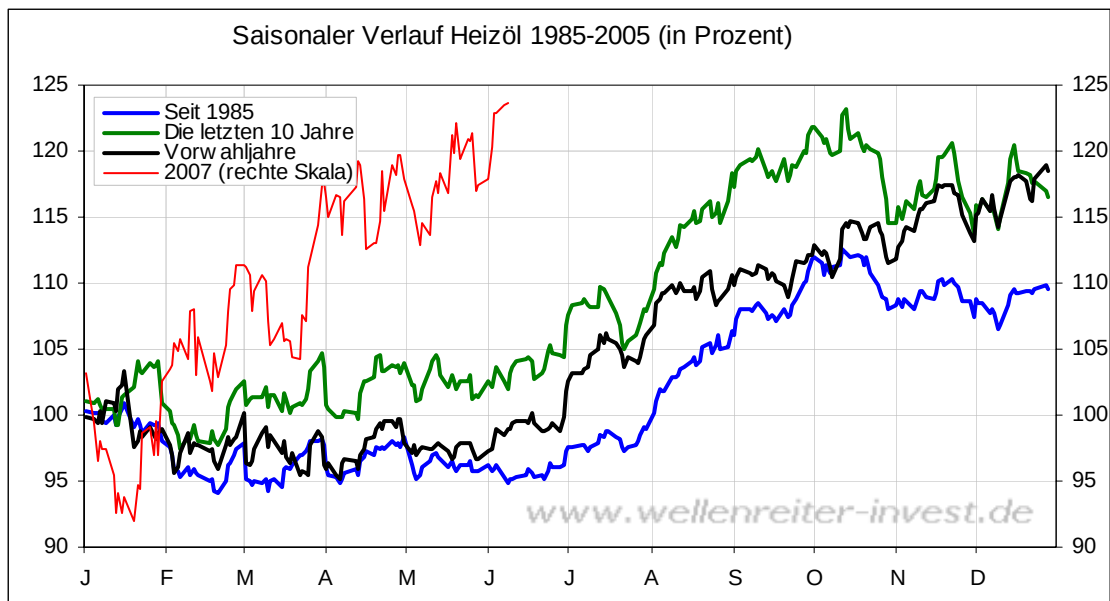
Bei Erdöl haben die Commercials bei steigenden Preisen ihre Netto-Short-Positionierung wieder erhöht, indem sie verstärkt neue Short-Positionen aufgebaut haben. Ihre Netto-Short-Positionierung erreicht zwar noch kein Extremniveau, liegt jedoch auf einem erhöhten Niveau und lässt daher wenig weiteres Potential nach oben erkennen.



Der durchschnittliche saisonale Zyklus ist für Juni/Juli positiv zu werten.



Der Heizölpreis entwickelt sich quasi analog zum Erdölpreis. Die dieswöchige Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht zwar noch kein Extremniveau wie im Juli/August, aber sie liegt bereits sehr nahe an diesem Rekordniveau, so dass auch von dieser Seite der Verdacht eines Hochpunktes wächst.



Aus saisonaler Sicht sind weiter steigende Preise über den Sommer zu erwarten, es ist jedoch auffällig, dass der durchschnittliche saisonale Preisanstieg in diesem Jahr bereits vollzogen wurde. Insofern ist ein verfrühtes saisonales Preishoch im Vergleich zu den Durchschnittsniveaus eine wahrscheinliche Entwicklung.

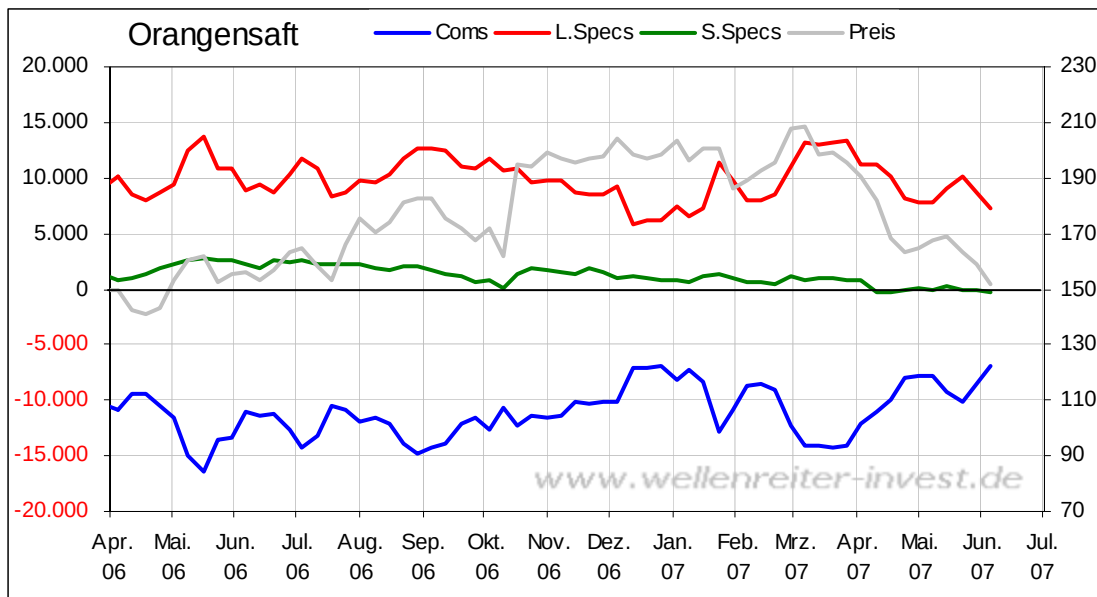
Der Erdölpreis ist in der vergangenen Woche bereits zum fünften Mal an dem Preisniveau von 67 US-Dollar gescheitert, er konnte lediglich ein marginal neues Bewegungshoch mit 67,42 US-Dollar erzielen. Der Bereich 67/68 US-Dollar erscheint dabei wie Beton und nicht überwindbar, so dass der preisliche Anstieg des Erdölpreises ausgehend vom Preistief im Januar auf diesem Niveau enden dürfte. Damit dürfte der Erdölpreis in 2007 ein niedrigeres Preishoch als in 2006 ausbilden.

Die Einschätzung für den Sektor ändert sich trotz der saisonal positiven Unterstützung auf bearish.

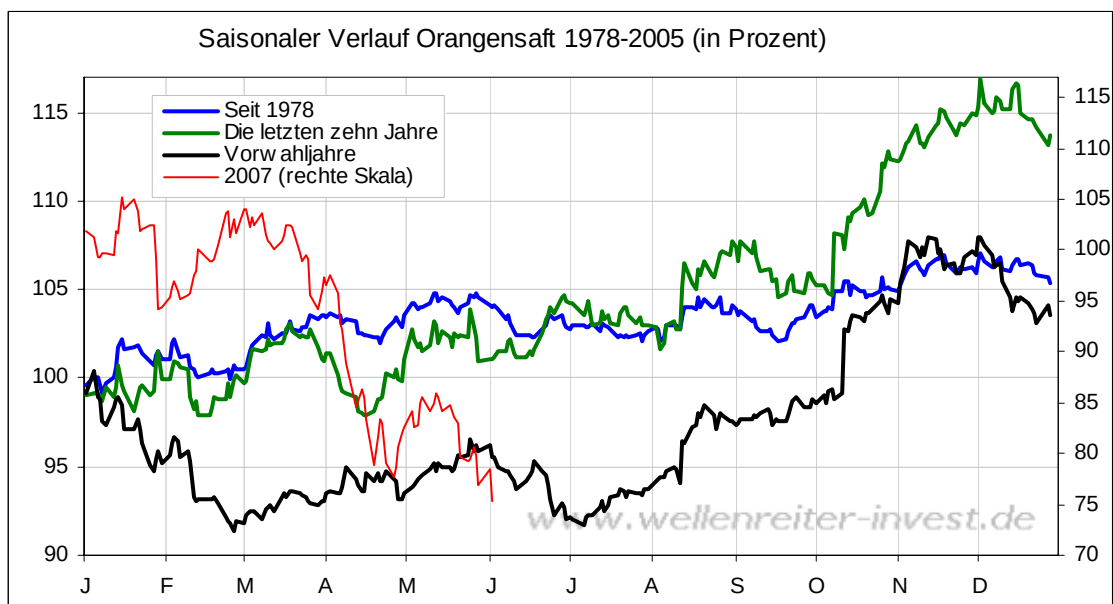
Agrar / Fleisch:

Commercials bauen Short-Positionen bei Sojabohnen weiter aus, Juni saisonal als Hochpunkt, Positionierung bei Orangensaft noch nicht positiv zu werten

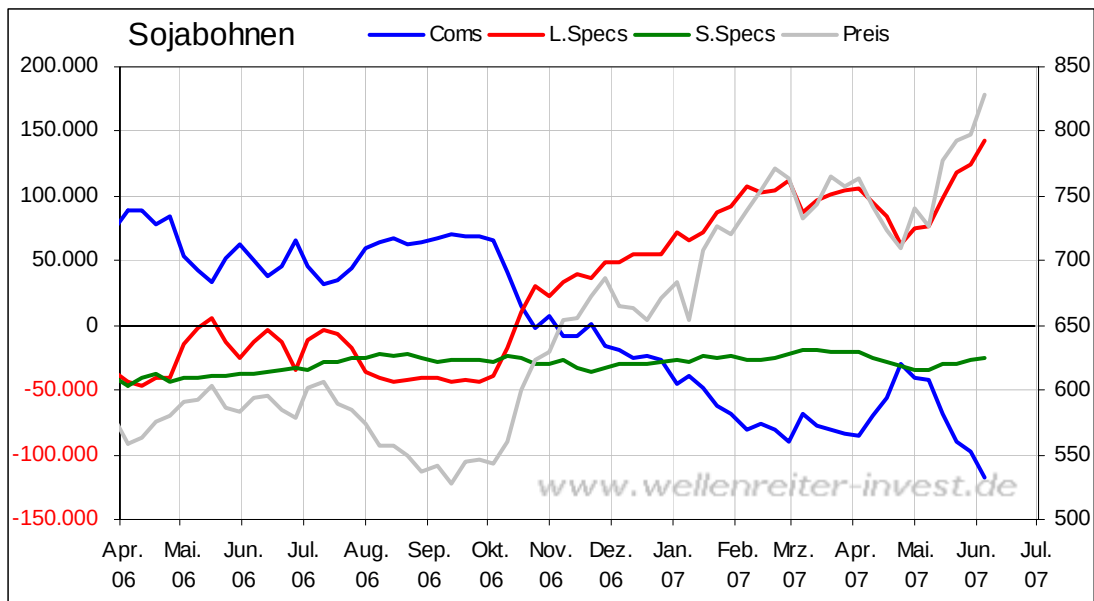
Neue Extrempositionierungen der Commercials in diesem Sektor liegen bei Orangensaft und Sojabohnen vor.



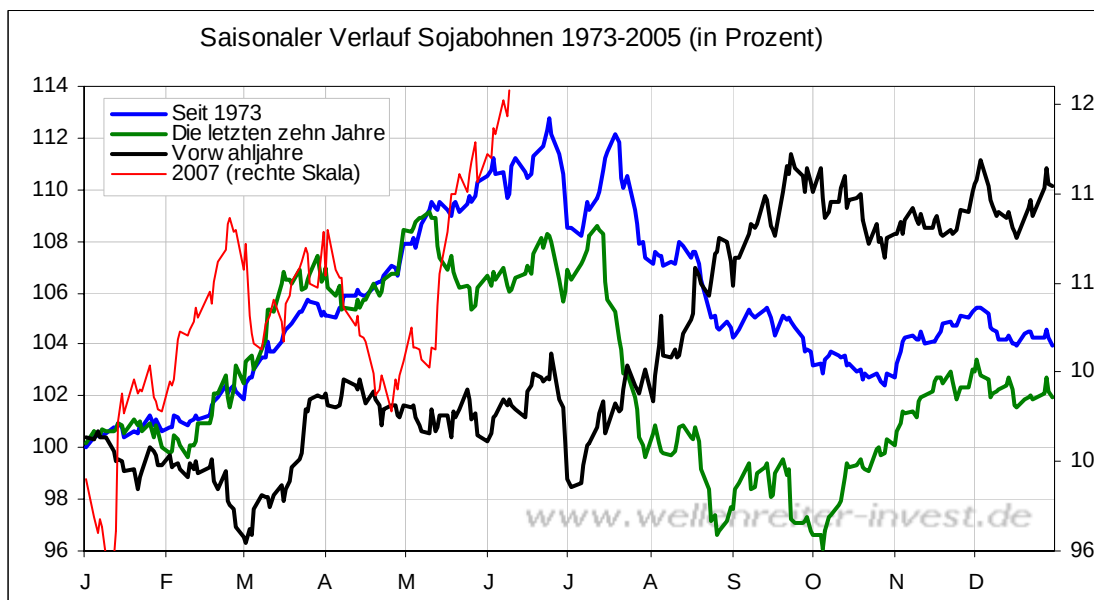
Die dieswöchige Netto-Short-Positionierung der Commercials ist die niedrigste seit Februar 2006. Berücksichtigt man jedoch den Trendwechsel bei Orangensaft – Anfang März endete zunächst ein knapp dreijähriger Preisanstieg –, dann ist die Positionierung der Commercials noch nicht als positiv zu beschreiben, so dass ein Ende der preislichen Abwärtsbewegung aus ihrem Positionierungsverhalten noch nicht ableitbar ist.



Der Preis für Orangensaft neigt im Sommer zur Schwäche, Preistiefs sind eher für den Juli zu erwarten.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht absolut betrachtet ein neues historisches Extremniveau. Die Schere zwischen den Commercials auf der Shortseite und den sehr stark long positionierten Großspekulant, die dem Trend folgen, hat sich damit abermals vergrößert. Auch wenn sich das Open Interest in den letzten Monaten dynamisch nach oben bewegt hat, ist deutlich zu konstatieren, dass bei den Sojabohnen eine spekulative Schlagseite vorhanden ist.



Der Monat Juni steht üblicherweise für Preishochs in den Sojabohnen. Angesichts der deutlichen spekulativen Schlagseite dürfte die Aufwärtsbewegung bei den Sojabohnen auf den momentanen Kursniveaus ins Auslaufen geraten.

Fazit / Ausblick

Die kommende Woche in den USA ist datenreicher als die vergangene Woche, der Fokus der Investoren wird dabei auf der Veröffentlichung der Inflationsdaten liegen. Am Mittwoch werden zunächst die Im- und Exportpreise für den Mai veröffentlicht, am Abend folgt darauf das Beige Book der FED. Am Donnerstag folgen bei den Inflationsdaten die Erzeuger-, am Freitag schließlich die Verbraucherpreise. Das in der vergangenen Woche stark thematisierte Thema Inflation bleibt damit auch in der kommenden Woche in den Köpfen der Marktteilnehmer deutlich präsent.

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.