

Der Wellenreiter

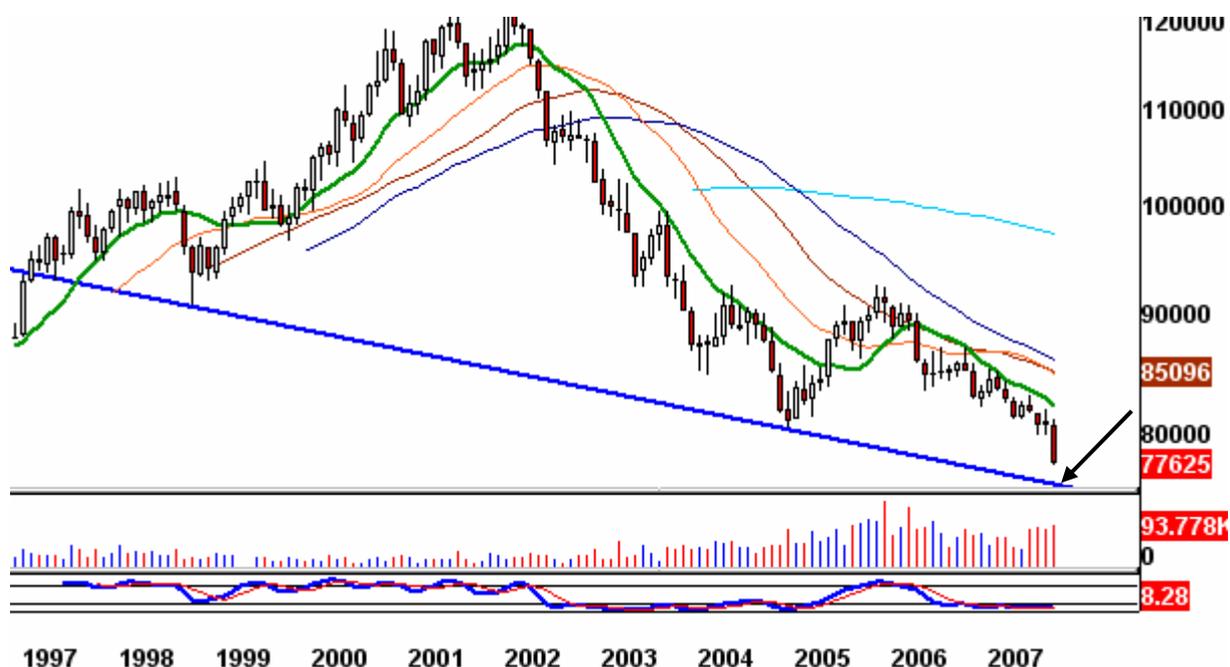
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 1. Oktober 2007

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	Kurzfr. bearish	25.09.	Ausbruchsbewegung aus Konsolidierung in ersten Tagen, gemischte Statistik Oktober
Anleihen	bearish	21.09.	Korrektur der Zinssenkungserwartungen
US-Dollar	bearish	10.09.	Beschleunigungsphase im Euro/USD intakt, noch kein Preishoch in Sicht
Erdöl	bullish	19.09.	Saisonale Schwächephase beginnt in 1. Oktoberwoche
Edelmetalle	neutral	09.07.	Gold mit sehr starker spekulativer Schlagseite, USD-Entwicklung maßgeblicher Treiber

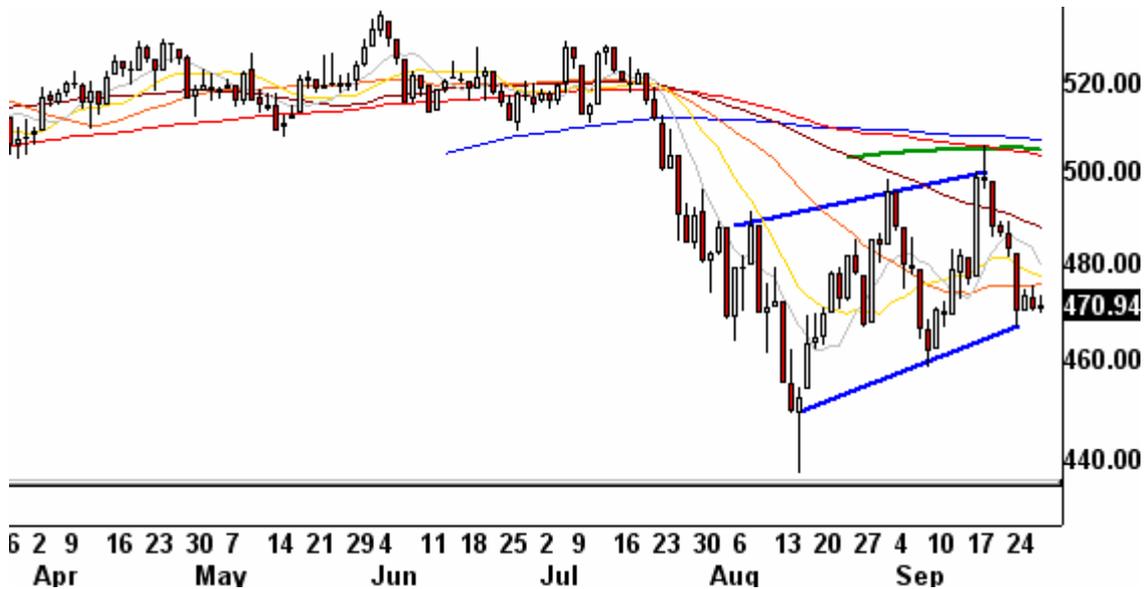
US-Dollar-Future-Monatschart



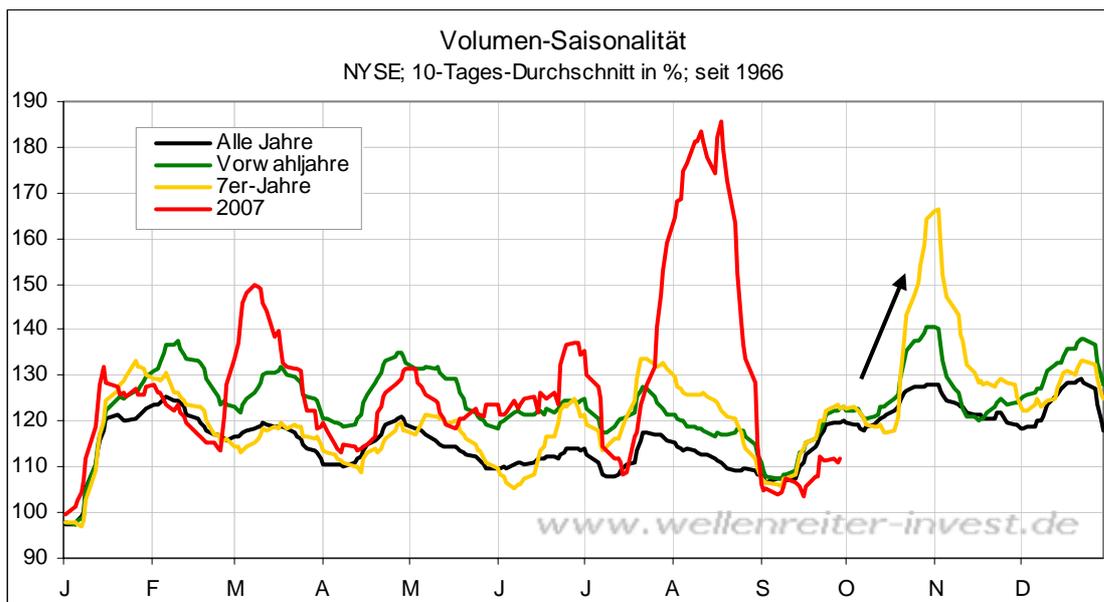
Der US-Dollar-Future verfügt im Bereich von 76,00 bis 76,50 Punkten über eine Unterstützung (blau). An dieser Stelle dürfte es zu einem Bounce-Versuch kommen.

Für den US-Einzelhandelsindex besteht allerhöchste Gefahr eines Ausbruchs aus der bärischen Keilformation nach unten.

US-Einzelhandelsindex Tageschart



Das Volumen dürfte spätestens Mitte Oktober wieder anziehen (siehe Pfeil), wenn auch nicht zu erwarten ist, dass das August-Volumen übertroffen werden wird.



Ankündigung: Am Mittwoch, 3. Oktober (Feiertag) erscheint keine Frühausgabe.

Zu den Märkten.

1,31 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 498 Mio., das Abwärtsvolumen 786 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 39% vom Gesamtvolumen; 173 neue Hochs standen 43 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.836 Punkten um 17 Zähler niedriger (-0,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.527 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.702 Punkten um 8 Punkte (-0,3%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.836 Punkten (-0,3%).

Größte Gewinner: Goldaktien; Größte Verlierer: Öl-Service, Small Caps

Der T-Bond Future endete bei 111,11 Punkten (111,11).

Crude Öl notiert aktuell bei 81,66 (83,17) und Erdgas bei 6,87 Dollar (6,91).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,63 Punkten (78,20).

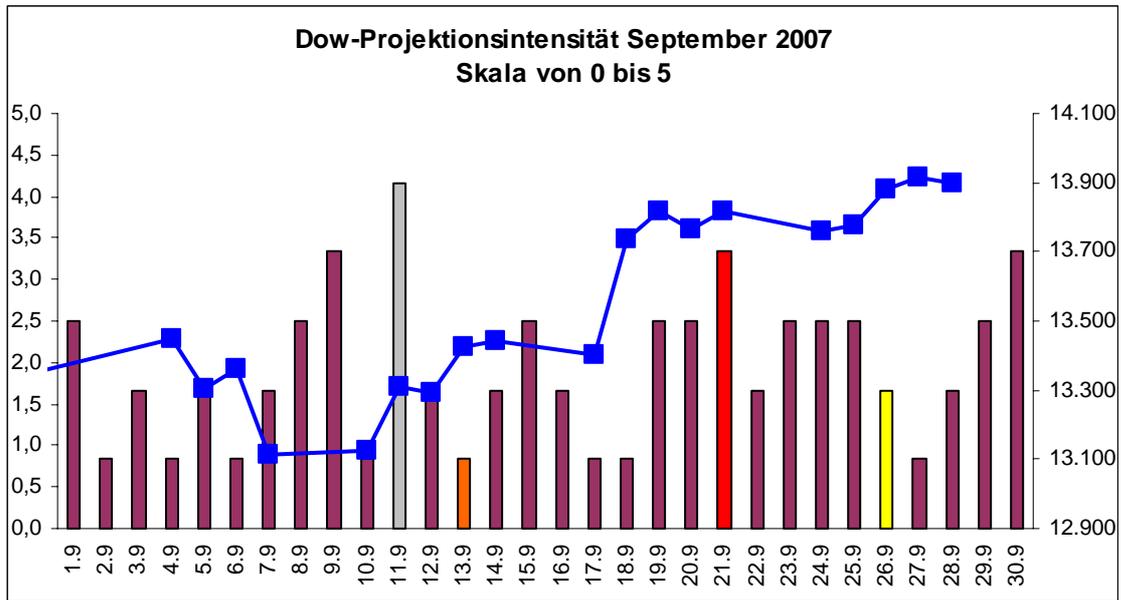
Der Goldpreis notiert aktuell bei 743,00 Dollar/Unze (736,80). Gold in Euro bei 520.

Silber befindet sich bei 13,92 Dollar (13,69).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,8% auf 393 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 169 Punkten. Newmont Mining gewann 20 Cent und endete bei 44,73 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,9% auf 18,00 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 21,01 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,09. Die OEX-PCR endete bei 0,92. Der ISE schloss mit 110.

Wichtige Zeitprojektionstage für den September: 9.-11.9., 21.9, 30.9



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

Der Oktober ist in 7er-Jahren üblicherweise ein schwieriger Monat. Der Verlaufsvergleich des heutigen Dow Jones Index mit dem von 1996/96 lässt sich weiterhin aufrecht erhalten.



Man sollte in dieser Woche vieles am US-Dollar festmachen können. Sollte er seine Abwärtsbewegung ungebremst fortsetzen, würde sich für die Aktien- und Rohstoffmärkte weiteres Steigerungspotential ergeben. Ein Bounce würde hingegen diese Märkte unter Druck bringen. Warum ein Bounce? Einmal haben wir charttechnische Gründe dafür genannt. Das zweite wäre die Möglichkeit, dass die Märkte enttäuscht sein könnten, wenn sie anhand der in dieser Woche zur Veröffentlichung anstehenden US-Wirtschaftszahlen erkennen sollten, dass eine weitere Zinssenkung vorerst fraglich wäre. Alles weitere zu den Marktaussichten von Alexander Hirsekorn in seiner CoT-Interpretation.

Absacker

China startet einen 200 Milliarden US-Dollar Fonds. Es wird angeblich noch diskutiert, ob dieser Fonds auch strategisch-politischen Zielen dienen soll. Aber das dürfte keine Frage sein. Man könnte sich damit z.B. Rohstoff-Reserven sichern oder Anteile an wichtigen Rohstoff produzierenden Unternehmen. Dass der Westen diese Gefahr erkannt hat, zeigt der folgende Artikel. <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aa9OGG3K9klk&refer=home>
EZB-Präsident Trichet setzt das Thema „Staatseigene Fonds“ auf die Tagesordnung des nächsten G7-Treffens der Finanzminister Mitte Oktober in Washington.

Rezession oder nicht? Was das ECRI dazu sagt.

<http://www.businesscycle.com/news/press/1281/>

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

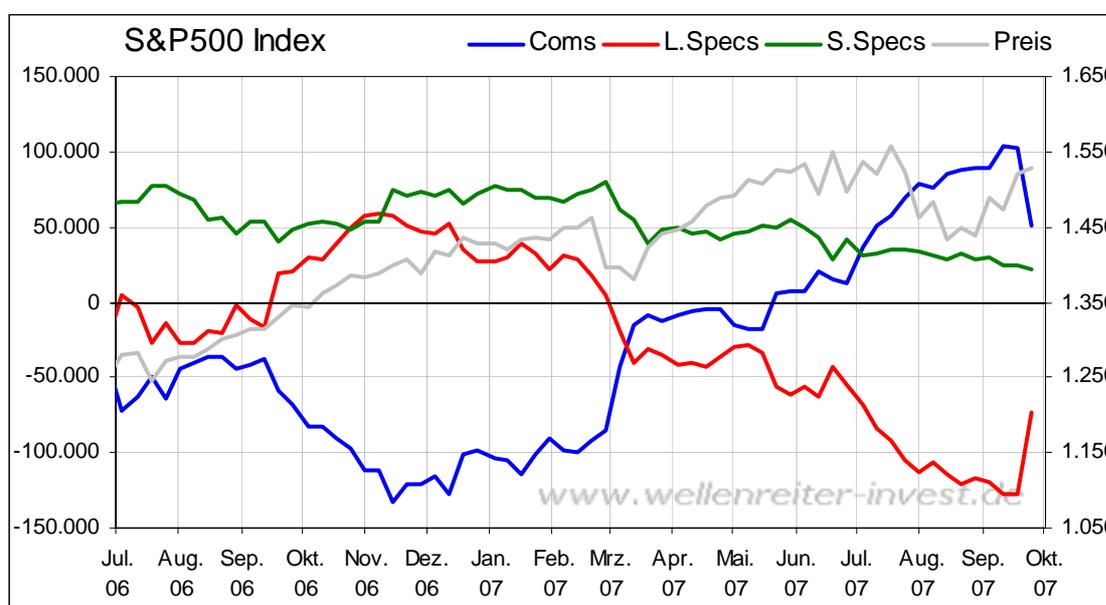
Der aktuelle CoT-Report vom 25.09.2007 weist im Anleihen-, Devisen- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

Aktien

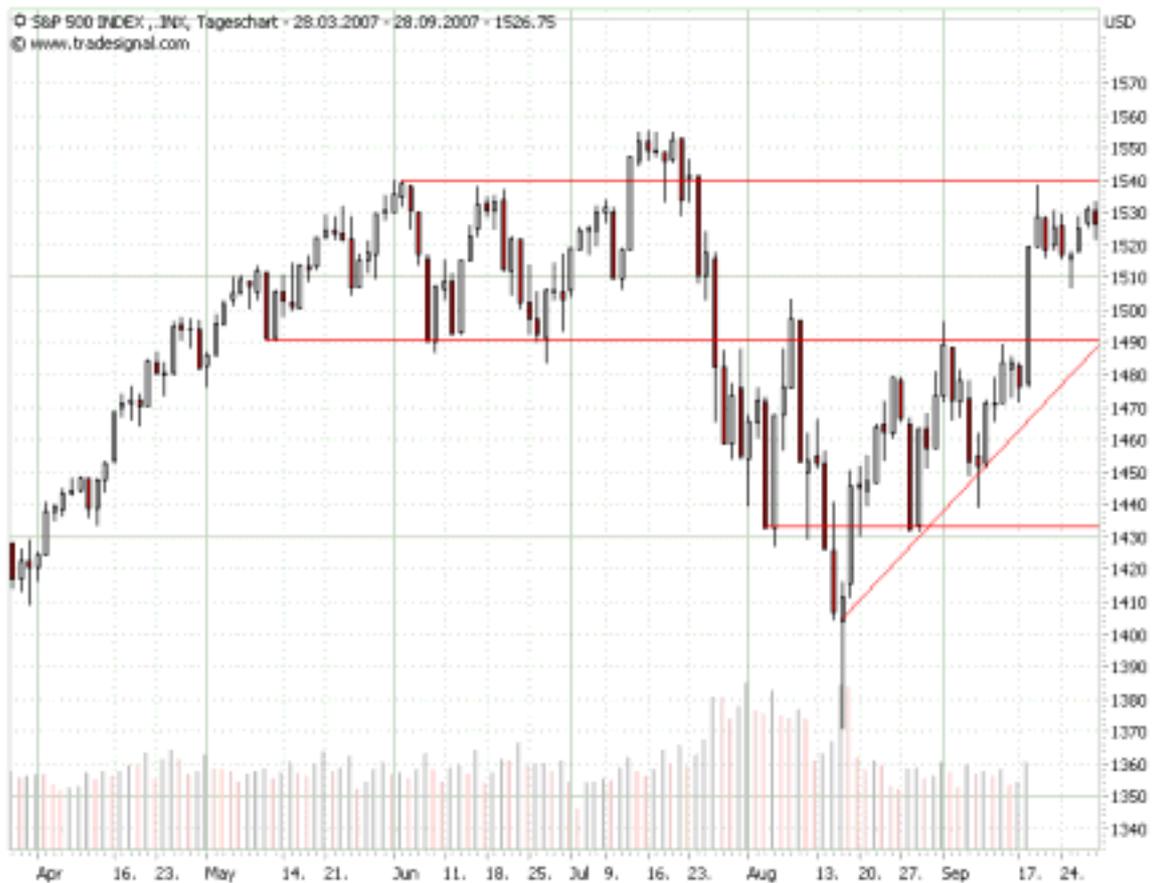
Commercials mit stärkerem Abbau ihrer Long-Positionierung im S&P 500, Oktober aus saisonaler Sicht mit gemischter Bilanz, zyklische Schwäche gegenüber positiver Entwicklung in den letzten Jahren

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.778,65	39,26	-919	-10.571	-20.377	-9.806
S&P 500	1.517,21	-2,57	+50.451	-51.476	-260.435	-208.960
Nasdaq 100	2.076,83	41,46	-3.042	-12.911	-78.285	-65.374
Russell 2000	803,00	-3,63	+51.008	-4.087	-55.167	-51.080

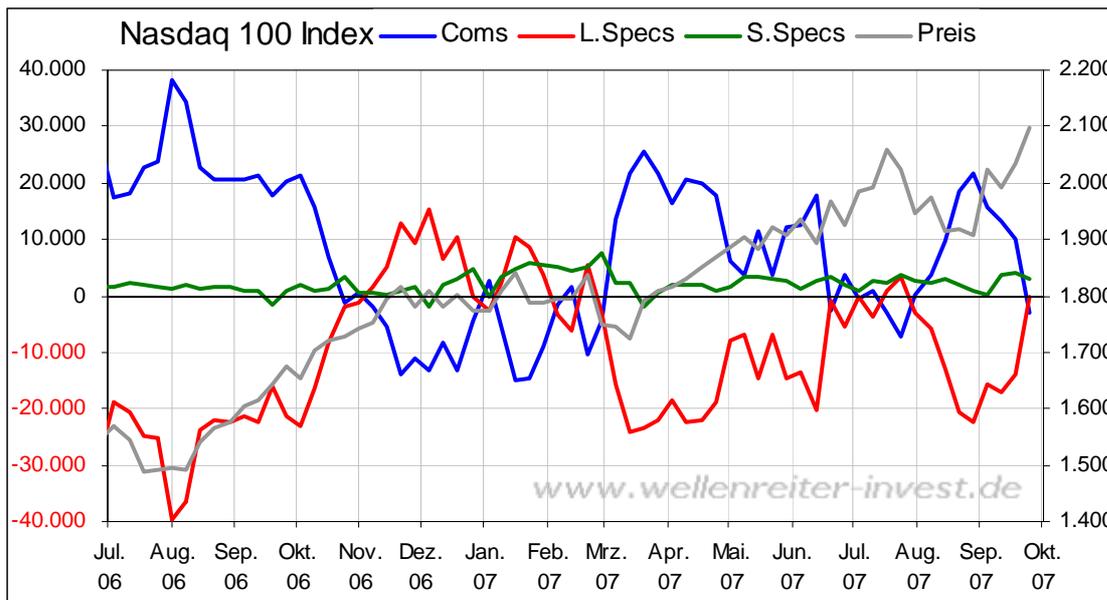
Bei nur wenig veränderten Preisen kam es zu sehr starken Positionsveränderungen der Commercials. Das Open Interest ging generell sehr stark zurück, dies ist als normal anzusehen nach einem großen Verfallstag. Gerade im S&P 500 ist jedoch die wöchentliche Positionsveränderung ungewöhnlich, es handelt sich auf Wochenbasis um die größte historische Positionsveränderung.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials hat sich damit im Vergleich zur Vorwoche halbiert. Während die Commercials ihre historische Extrem-Positionierung damit deutlicher abgebaut haben, haben die Großspekulanten ihre ebenfalls historisch extreme Netto-Short-Positionierung um beinahe die gleiche Anzahl reduziert. Die Positionierung der Kleinspekulanten blieb weitestgehend unverändert, sie haben ihre ohnehin sehr geringe Netto-Long-Positionierung leicht abgebaut. Sie erreicht ein neues Jahrestief und erreicht ein Niveau, das zuletzt im Mai 2000 zu beobachten war. Die Positionierung der Commercials ist übergeordnet weiterhin positiv zu werten, ebenso die „Flucht“ der Kleinspekulanten aus ihrer Netto-Long-Positionierung, da ihr Verhalten exakt das Gegenteil der Entwicklung des Jahres 2000 darstellt. Kurzfristig kann die sehr große Veränderung in der Positionierung der Commercials zwar durch den großen Verfallstag beeinflusst sein, es stellt aber ein gewisses Warnsignal dar. Insofern wird es interessant sein, ob sich dieses Verhalten noch einmal in der kommenden Woche fortsetzt.



Charttechnisch betrachtet bringt die vergangene Woche kaum neue Erkenntnisse. Die Wochenveränderung von 1 Punkt ist marginal. Die Seitwärtsphase dauert jetzt bereits 7 Handelstage an, so dass in den ersten beiden Handelstagen in der neuen Woche eine Ausbruchsbewegung aus der engen Handelsspanne zu erwarten ist. Die Formation ist momentan als Konsolidierung anzusehen. Auf der Oberseite ist der Bereich von 1.540 Punkten als ein markanter Widerstand einzustufen, auf der Unterseite dürfte der Bereich von 1.490 und 1.500 Punkten als eine sehr gute Unterstützung anzusehen sein, die Marke von 1.490 Punkten fungiert zudem als Kreuzunterstützung, da hier zusätzlich der kurzfristige Aufwärtstrend seit dem Preistief Mitte August verläuft.



Im Nasdaq 100 haben die Commercial die Seiten gewechselt und sind nun marginal per Saldo short positioniert. Insofern kann man aufgrund der nahezu neutralen Positionierung der Commercial und der Großspekulanten davon ausgehen, dass der faire Wert des Technologieindex bei etwa 2.050 Punkten liegen dürfte. Zwischenhochs in der Nasdaq 100 bildeten sich zuletzt nicht bei einer sehr hohen Netto-Short-Positionierung der Commercial, sondern bei relativ niedrigen Niveaus (Preishoch Februar 2007: 10.371 Kontrakte; Preishoch Juli 2007: 7.154 Kontrakte).



Charttechnisch konnte der Nasdaq 100 seine „V“-förmige Erholung fortsetzen und bereits auf neue Jahreshochs ansteigen. In den letzten drei Handelstagen (diese sind in diesen Daten noch nicht enthalten) ließ das Momentum der Aufwärtsbewegung nach. Setzt sich die Serie fort, nach der preisliche Zwischenhochs mit einer relativ niedrigen Netto-Short-Positionierung der Commercials einhergehen, dann kommen die Kurse der letzten drei Handelstage bereits als ein Zwischenhoch in Frage.



Der langfristige Blick auf den Kursverlauf des Nasdaq 100 ist interessant, da mit dem Überwinden des Preishochs vom Juli auch das Preishoch von 2001 überwunden werden konnte.

Auffällig ist vor allem die Divergenz zwischen dem Nasdaq 100 und dem Nasdaq Composite. Die „Big Caps“ zeigen relative Stärke, da sie auf neuen Jahreshochs notieren, während der Nasdaq Composite erst wieder unmittelbar am Jahreshoch notiert. Die Tendenz zu den Big Caps ist auch in anderen Indizes weiterhin deutlich erkennbar, so zeigt der S&P 100 relative Stärke gegenüber dem S&P 500 und dieser wiederum gegenüber dem Russell 2000.

Die Statistik für den Monat Oktober ist ungewöhnlich gemischt. In Siebenerjahren verlief der Dow Jones Industrial Average im vergangenen Jahrhundert nur in 1 von 10 Fällen positiv, in Vorwahljahren fällt ein durchschnittlicher Verlust von 1,9% an, im S&P 500

sind es 1,3%. Die negative Assoziation mit dem Börsenmonat wurde durch 1987 entscheidend beeinflusst, in den letzten Jahren war der Oktober jedoch genau das Gegenteil. Seit 1998 weist der Oktober sogar die beste Entwicklung aller Monate im Jahr auf. Maßgeblich dazu beigetragen haben dürften die Erwartungen der Investoren, die dann ihre Verkaufsentscheidungen zeitlich vorgezogen haben. So bildeten sich in den Jahren 2003, 2004 wichtige Augusttiefs, in 2006 war es ein Julitief (im August dann zweites höheres Preistief). Lediglich in 2005 folgte auf ein Augusttief ein niedrigeres Oktobertief, dies war durch die Hurrikansaison beeinflusst. Insofern gestaltet sich das statistische Bild etwas uneinheitlich zwischen der übergeordnet zu erwartenden zyklischen Schwäche und der zuletzt zu beobachtenden positiven Entwicklung im Oktober. Der Start in den Monat Oktober verläuft üblicherweise positiv, dies ist auch für den Oktober 2007 zu erwarten, da das Angstbarometer Put/Call-Ratio am vergangenen Freitag relativ hoch war, während die Absicherungen im S&P 100 niedrig waren. Daher dürfte zu Beginn der Woche ein Ausbruchversuch auf der Oberseite zu erwarten sein.

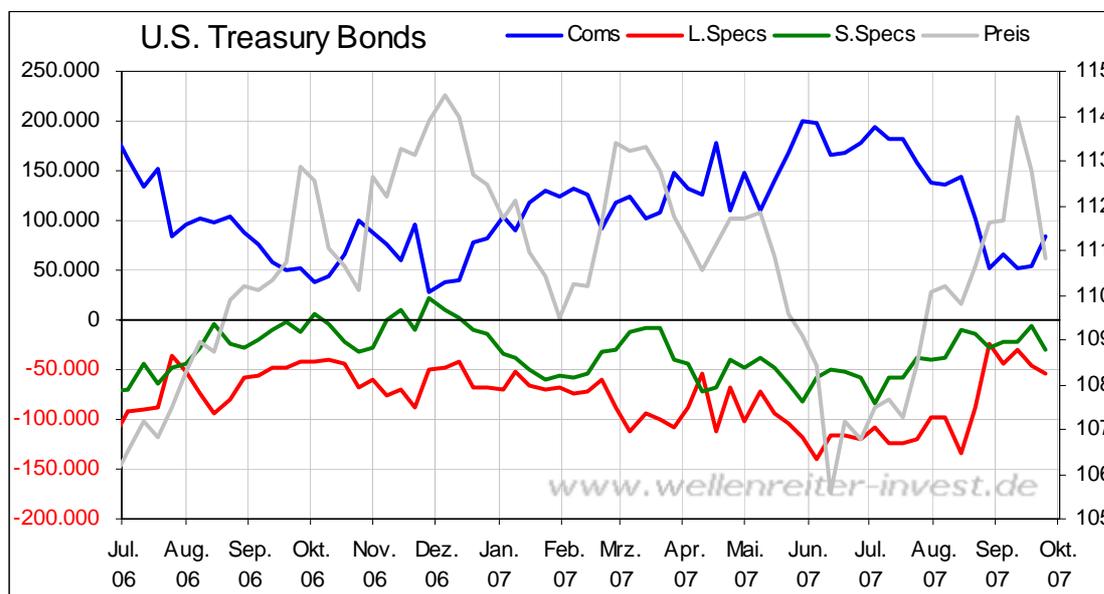
Die Einschätzung hatte sich im Wochenverlauf auf kurzfristig bearish verändert.

Anleihen:

„Flucht in Qualität“ endete, der „sichere Hafen“ ist weniger gefragt, nur Pullbackbewegung auf Kursverluste zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	110,26	-1,99	+83.933	+30.865	+11.248	-19.617
10-year T-Notes	109,02	-1,04	-228.874	+9.791	+54.332	+44.541

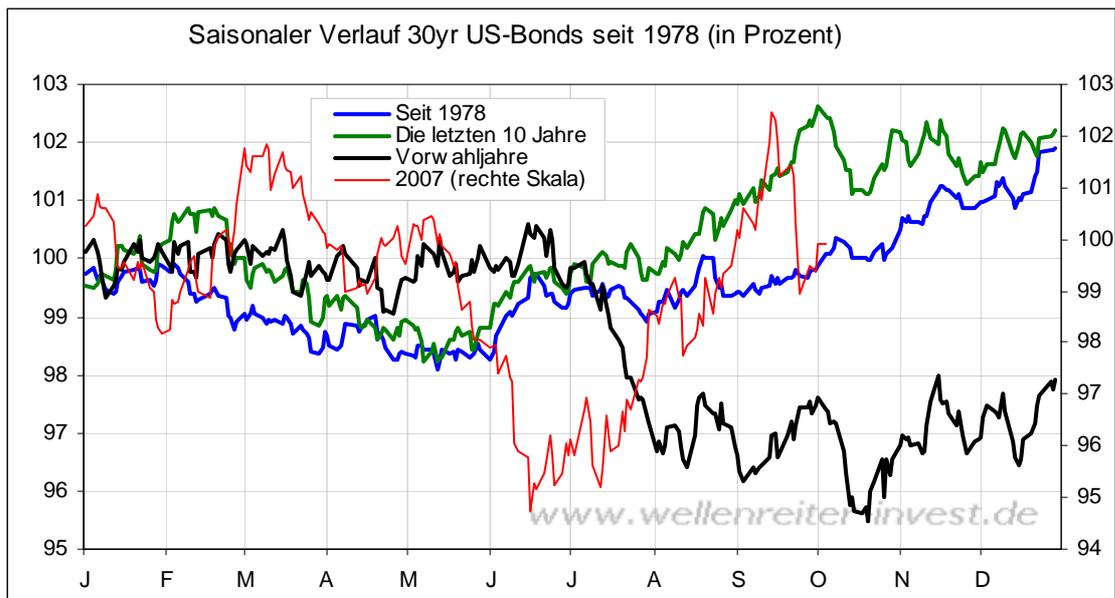
Bei fallenden Preisen waren die Commercials in den lang laufenden Anleihen leicht auf der Kaufseite tätig, die Veränderungen fallen nicht sehr groß aus.



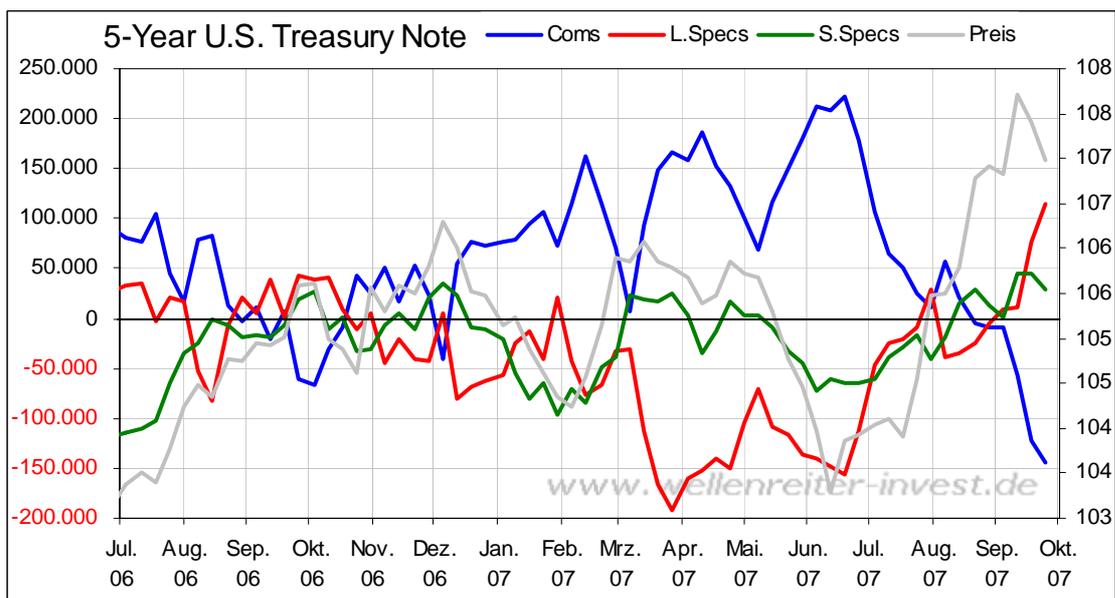
Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung leicht aufgestockt, sie liegt weiterhin eher auf einem Niveau von Zwischenhochs. Was man übergeordnet an der Positionierung der Commercials bei den ganz langen Laufzeiten erkennen kann, ist die Erwartungshaltung, dass eine Baisse an den Anleihemärkten nicht zu erwarten ist. Bevor es zu einer solchen Entwicklung kommen wird/dürfte, sollte man erwarten, dass die Commercials dann per Saldo sehr deutlich auf der Shortseite positioniert sind. In den letzten beiden Jahren waren die Commercials jedoch insgesamt nie auf der Shortseite positioniert, insofern spricht ihr Verhalten übergeordnet für einen intakten Bullenmarkt ODER eine preisliche Seitwärtsbewegung. Mit Blick auf ihr Positionierungsverhalten in den anderen Laufzeiten ist momentan die preisliche Seitwärtsbewegung das wahrscheinlichere Szenario.



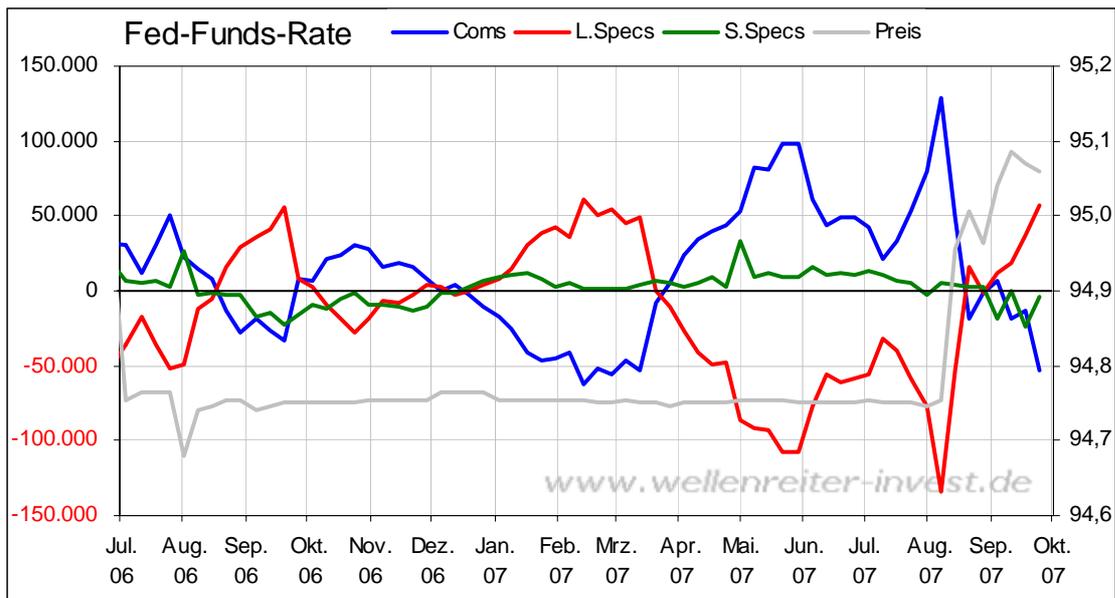
Die Charttechnik zeigt einen Aufwärtstrend seit Juni sowie ein Preishoch im September an. Der Bereich um 112 Punkte ist weiterhin als Widerstand einzuschätzen, insofern hat sich gegenüber der Erwartungshaltung in der Vorwoche nichts verändert, auf diesem Niveau sollte der Pullback enden.



Die saisonalen Durchschnittsverläufe lassen zudem erwarten, dass die Periode der starken Trendphasen in den Anleihen vorüber sind, bis zum Jahresende ist eher eine preisliche Seitwärtsphase wahrscheinlich.



Bei den Anleihen im mittleren Laufzeitbereich von 5 Jahren haben die Commercial ihre Netto-Short-Positionierung weiterhin ausgebaut, lediglich im November 2004 waren die stärker short positioniert. Ihr Verhalten lässt sinkende Kurse und damit steigende Renditen bei den mittleren Laufzeiten erwarten.



Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung deutlich ausgebaut. Auch wenn ich ihr Verhalten in diesem Indikator mit Vorsicht betrachte, kann man momentan herauslesen, dass die Commercials sinkende Kurse und damit steigende Renditen erwarten. Dies bedeutet, dass die Zinssenkungserwartungen der Investoren momentan zu groß sind. Der „Irrtum“ der Investoren kann damit entweder auf der konjunkturellen Lage sein (Konjunktur läuft besser als erwartet) und/oder auf der Inflationsebene (Inflationsdaten steigen stärker an als erwartet). Anhand der CoT-Daten neige ich zu einem Mix aus beiden. Bei den Aktien sind die Commercials im S&P 500 zu positiv positioniert, als dass die Konjunktur massiv enttäuschen würde. Aufgrund des zudem sehr starken Anstiegs des CRB-Index im September in Kombination mit einem deutlich gefallenem US-Dollar dürften die nächsten Inflationsdaten am 12.10. (Erzeugerpreise) und 17.10. (Verbraucherpreise) eher negativ überraschen und den Investoren wieder ins Gedächtnis rufen, dass die US-Notenbank jüngst zweierlei Dinge verkündet hatte: Zum einen werde sie reagieren, wenn es nötig sei (nette Umschreibung für fallende Kurse am US-Aktienmarkt), zum anderen betonte sie aber weiterhin die Inflationsrisiken. Das Zeitfenster für einen großen Zinsschritt war im September günstig – schwache Arbeitsmarktdaten und sinkende Inflationsdaten -, dies ist momentan aber nicht der Fall. Eine Enttäuschung bei der Erwartung birgt aber dann die Wahrscheinlichkeit größerer Marktbewegungen mit sich- bei Aktien wie bei Währungen und Rohstoffen.

Insgesamt sollte bei den lang laufenden Anleihen weiterhin ein Preishoch im September gebildet worden sein.

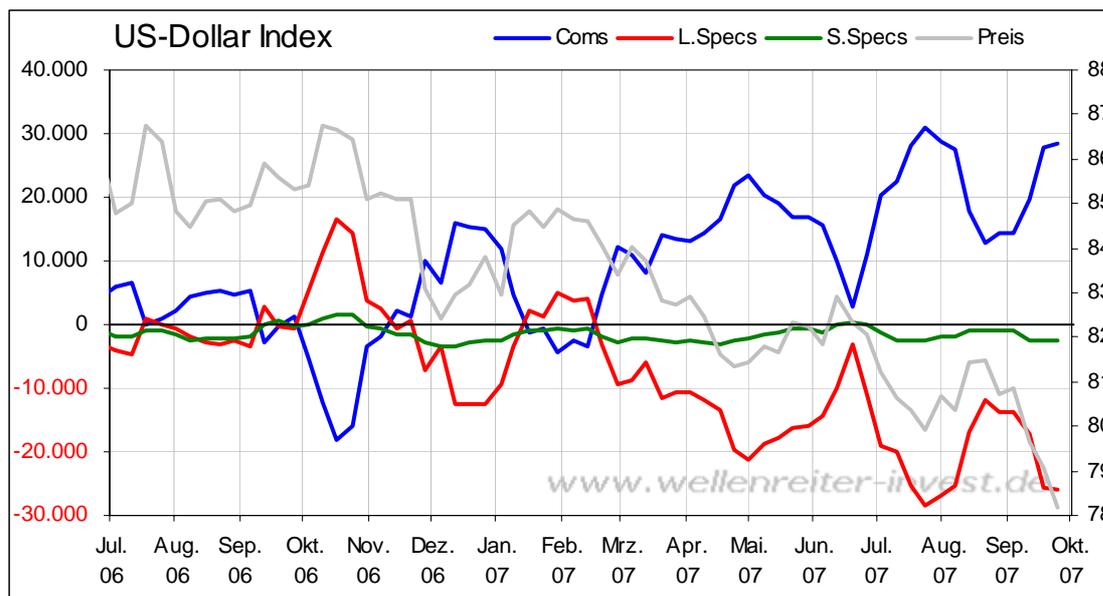
Die Einschätzung für die US-Anleihen verbleibt bei bearish.

Devisen:

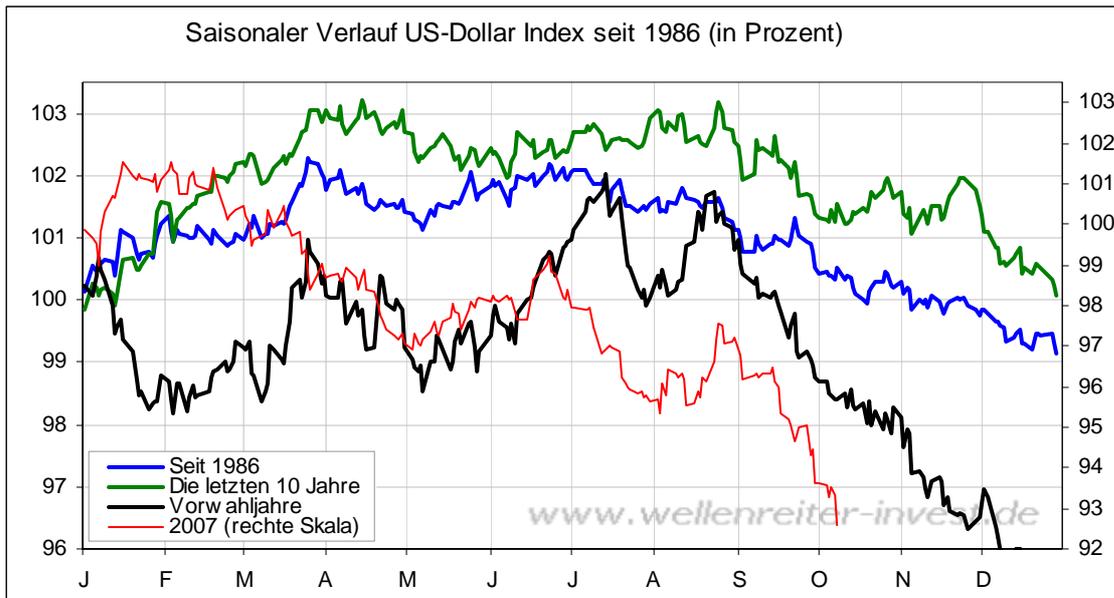
Einzelwährungen lassen kein Ende der US-Dollarschwäche erwarten, Euro in Beschleunigungsphase, Britisches Pfund mit zweitem höheren Preistief vor neuem Preisanstieg und Ausbruch aus Dreiecksbildung nach oben

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	78,1950	-0,8650	+28.448	+580	+1.234	+654
Euro	1,4147	0,0172	-101.679	+9.789	+4.837	-4.952
Schweizer Franken	0,8576	0,0111	-19.309	-1.689	-1.945	-256
Japanischer Yen	0,8724	0,0085	-10.273	-19.896	-2.087	+17.809
Britisches Pfund	2,0184	0,0066	-29.196	-9.478	+101	+9.579

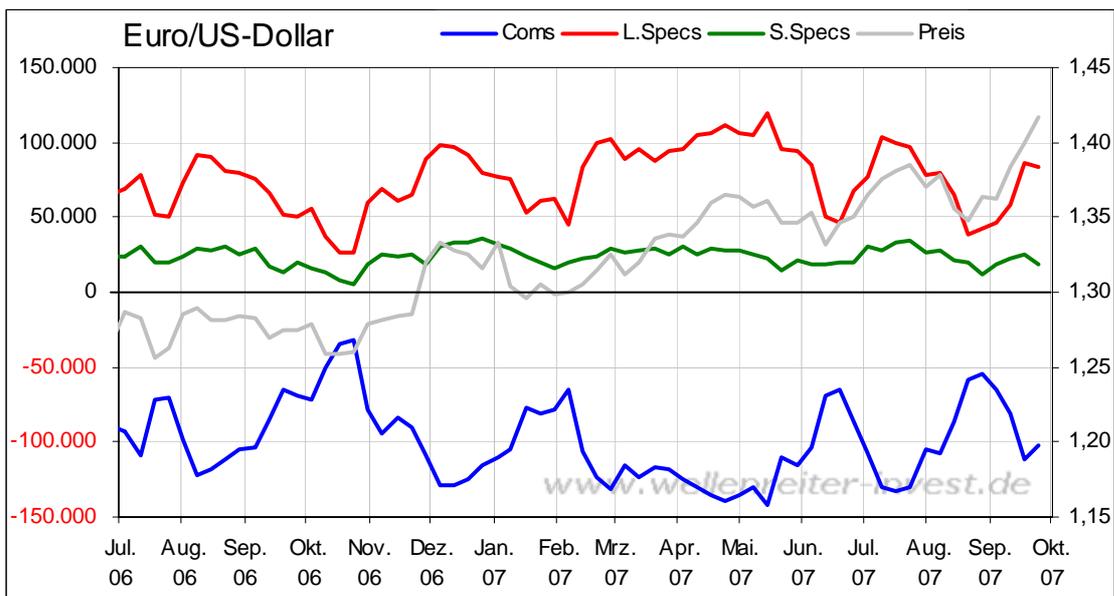
Der US-Dollar-Index hat sich von seiner langfristigen Unterstützung bei 80 Punkten verabschiedet und hat auch die letzte preisliche Unterstützung aus dem Jahr 1992 unterschritten. Charttechnisch ist damit die Position des „freien Falls“ eingeleitet, inwiefern es dazu kommen wird, wird anschließend untersucht. Mit der „Schnapszahl“ 77,77 Punkten im Jahr 2007 erreicht der US-Dollar-Index damit neue historische Tiefs.



Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung marginal ausgebaut, sie erreicht jedoch noch nicht ein neues historisches Rekordniveau, liegt aber sehr nahe an dem bisherigen historischen Extrem vom Juli 2007.



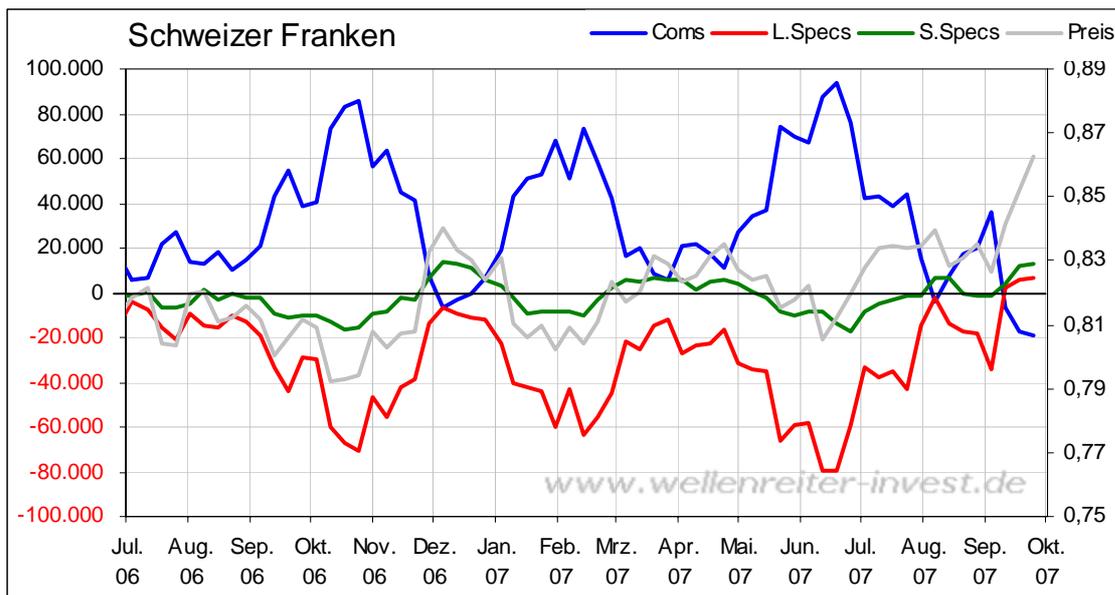
Die saisonalen Durchschnittsverläufe zeigen an, dass das vierte Quartal weiterhin schwach verläuft.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich leicht abgebaut, was angesichts des Kursanstiegs als ungewöhnlich zu beschreiben ist. Von einer historisch großen Netto-Short-Positionierung sind die Commercials noch relativ deutlich entfernt.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars intakt, eine Konsolidierungsformation liegt nicht vor, das Währungspaar befindet sich in einer außergewöhnlich starken Trendphase, die den Charakter einer finalen Beschleunigungsphase trägt. Eine solche Entwicklung konnte zuletzt im vierten Quartal 2004 beobachtet werden.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich marginal erhöht, sie erreicht das höchste Niveau seit Mai 2006. Die Veränderung besitzt jedoch eher statistischen Wert.

Die Analyse der letzten Woche ist weiterhin unverändert gültig: Die Einzelwährungen zeigen kein Ende der US-Dollarschwäche an, der Trend ist in einer Beschleunigungsphase, deren Ende noch nicht absehbar ist, zumal auch von der technischen Seite keine Unterstützungen aus der Vergangenheit mehr existieren.

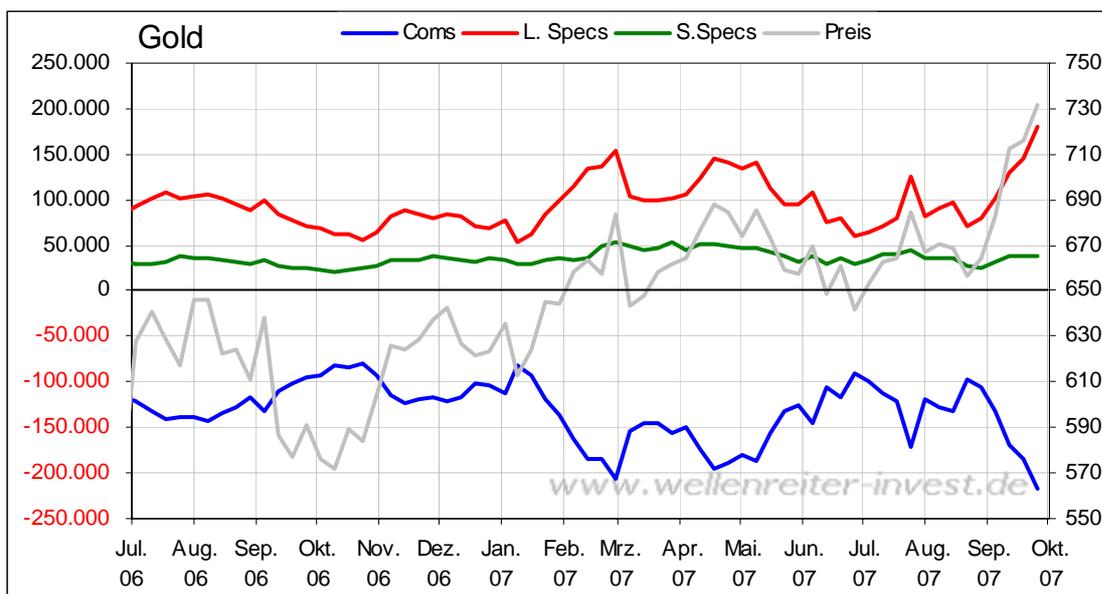
Die Einschätzung verbleibt daher weiterhin auf bearish.

Edelmetalle:

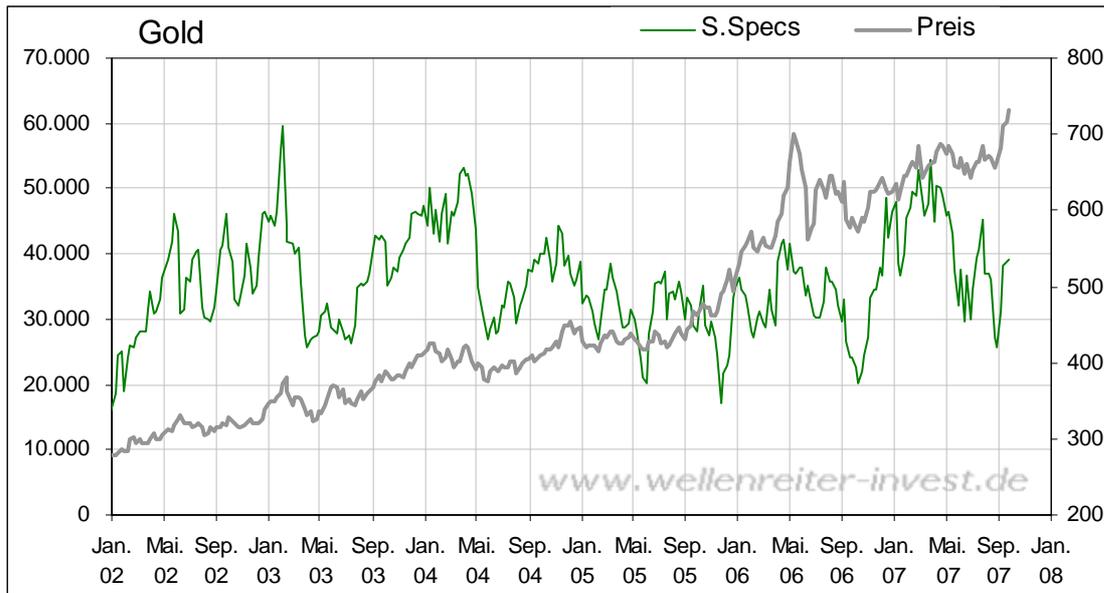
Silber weiterhin mit sehr positiver Markttechnik, Gold mit wesentlich mehr Spekulation, HUI notiert direkt am Preishoch vom Mai 2006, saisonale Unterstützung lässt zunächst nach

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	731,25	8,10	-218.336	-33.715	+4.602	+38.317
Silber	13,45	0,48	-42.160	-12.939	-5.502	+7.437
Platin	1.344,50	41,00	-9.517	-1.908	-789	+1.119
Kupfer	362,00	13,85	+2.483	-3.980	+779	+4.759

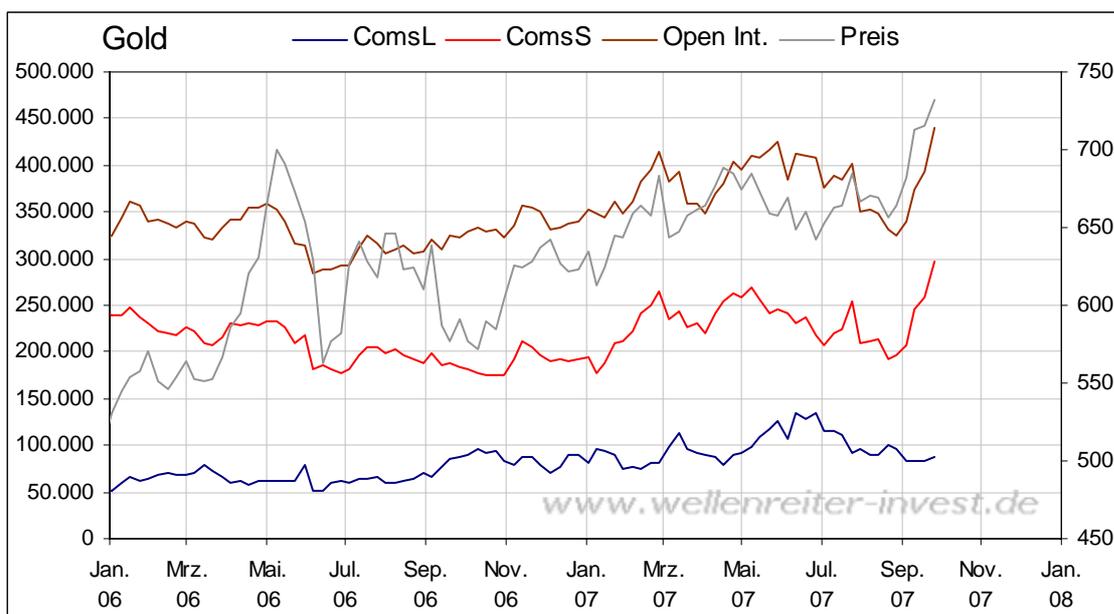
Bei weiterhin steigenden Preisen fiel die Positionsveränderung der Commercials vor allem bei Gold, aber auch bei Silber etwas bedeutender aus.



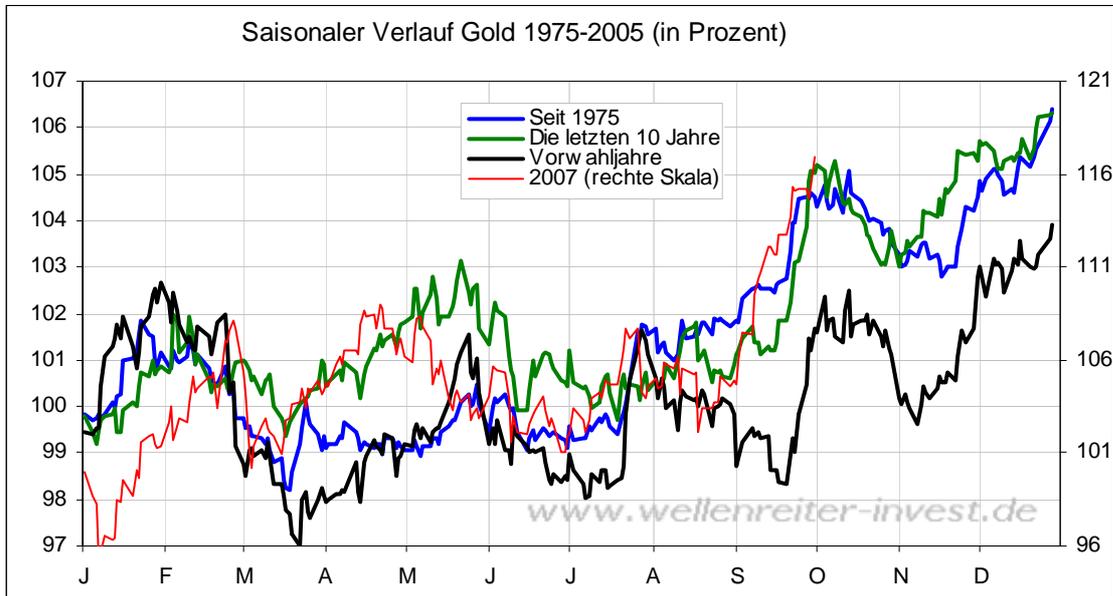
Bei Gold haben die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung ausgebaut, sie haben wie in den Vorwochen beinahe ausschließlich neue Short-Positionen aufgebaut. Ihre dieswöchige Netto-Short-Positionierung erreicht nach unserer Rechnung ein neues historisches Rekordniveau (Addition der Daten des Chicago Board of Trade mit den Daten der Comex; bei der ausschließlichen Betrachtung der Comex-Daten fehlen noch 4.702 Kontrakte bis zur Einstellung des Rekordwertes vom 11.10.2005). Es ist damit bereits eine starke spekulative Schlagseite erkennbar.



Etwas überraschend ist der Umstand, dass die Positionierung der Kleinanleger noch unterhalb ihrer Zwischenhochs in der Positionierung in 2007 liegt, dies ist ein kleiner positiver Aspekt.



Das Interesse an Gold hat weiterhin stark zugenommen und erreicht ein neues Verlaufshoch. Der Anstieg des Interesses geht nahezu 1:1 mit dem Aufbau von Short-Positionen der Commercials einher.



Aus saisonaler Sicht erreicht der Goldpreis das Plateau für ein preisliches Zwischenhoch und damit einer Korrekturbewegung bis Ende Oktober/Anfang November, üblicherweise beginnt sie in der zweiten Oktoberwoche.

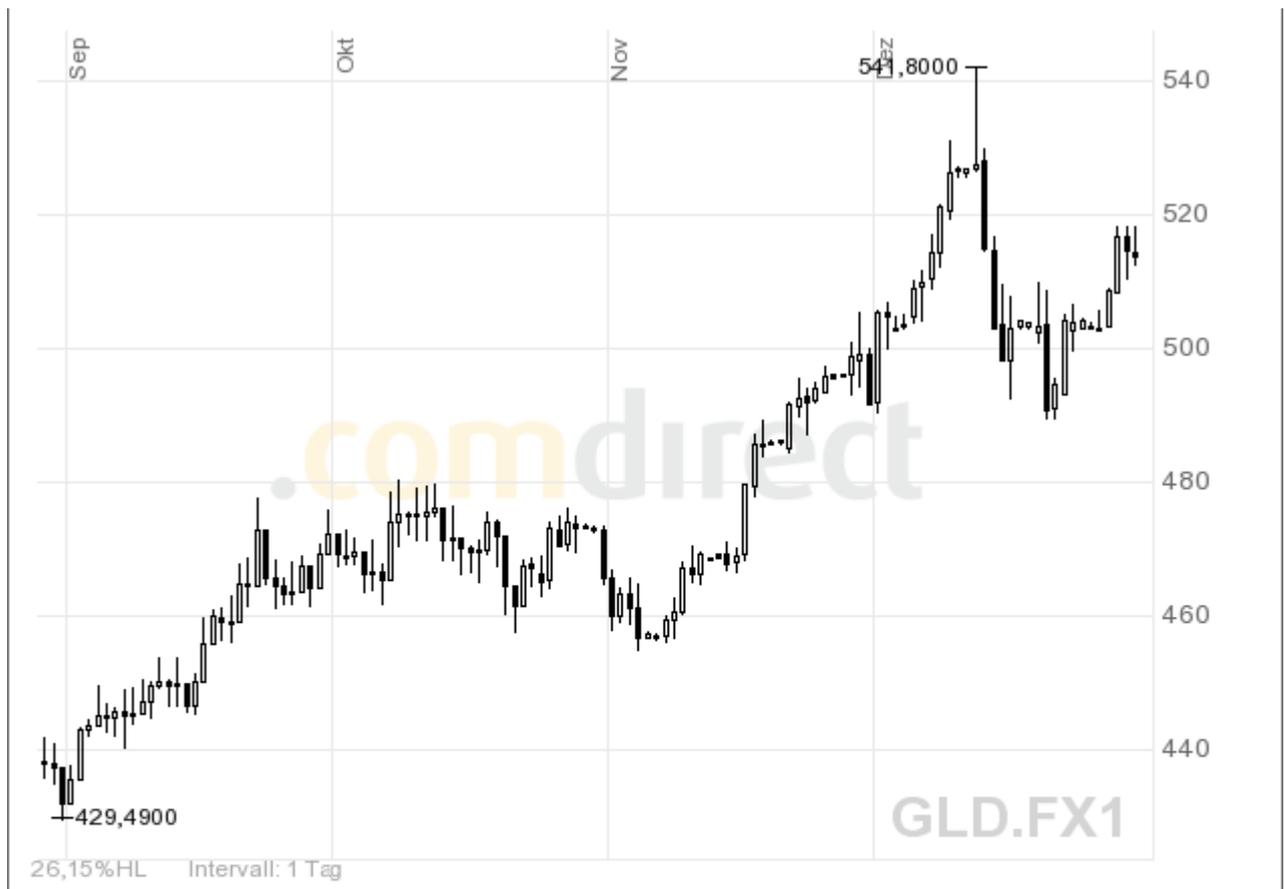


Die Charttechnik zeigt für den Goldpreis weiterhin eine hohe Dynamik an, die Konsolidierungsbewegung wurde dabei nach oben aufgelöst und der Goldpreis hat damit auch das Preishoch aus dem Vorjahr hinter sich gelassen.



Die Minenaktien im HUI haben im Gegensatz zum physischen Goldpreis noch kein neues Bewegungshoch erzielt, was als eine kleine negative Divergenz zu werten ist, selbiges lässt sich auch für den Minenindex XAU feststellen.

Das Gesamtbild für den Goldpreis ist damit gemischt: Zum einen ist momentan eine sehr hohe spekulative Schlagseite erkennbar. Zuletzt war eine solch hohe spekulative Beteiligung am 11.10.2005 zu beobachten gewesen.



30.09.07 19:40 Uhr

Damals setzte eine vierwöchige Korrekturphase ein, die dann später den sehr starken Preisanstieg der kommenden 6 Monate bis zum Preishoch im Mai 2006 einläutete. Die damalige Zeit war die einzige Zeitphase in den letzten Jahren, als die Commercials dann per Saldo Anfang 2006 sehr deutlich auf der Shortseite positioniert waren und die Kurse weiter stiegen. Ob sich dies an dieser Stelle wiederholen wird, ist momentan noch offen. Die damalige Phase war dadurch gekennzeichnet, dass der Goldpreis in allen globalen Währungen deutlich anstieg. Eine solche Entwicklung ist momentan noch nicht erkennbar, der Goldpreis in Euro berechnet befindet sich noch in einer Konsolidierungsformation. Der Preisanstieg vor zwei Jahren war durch die Erwartung einer steigenden Inflation nach „Katharina“ bedingt, diesmal ist der primäre Treiber die Entwicklung des US-Dollars.

Da sich wichtige Extrema meistens mit Silber zusammen zeigen und bei Silber die Netto-Short-Positionierung der Commercials noch als eher gering zu bezeichnen ist und sich hier ein wichtiges Preistief im August 2007 gebildet hat, ist die Wahrscheinlichkeit übergeordnet steigender Goldpreise als relativ hoch einzuschätzen.

Betrachtet man lediglich den Preistrend, dann stehen die Trendpfeile für Gold nach oben, ein solch dynamisch erfolgreicher Ausbruch nach einer solch langen Konsolidierungsphase ist ein Anzeichen mittelfristig steigender Preise. Betrachtet man die spekulative Positionierung der Commercials, dann ist ein Preishoch (zumindest als Zwischenhoch) auf dem aktuellen Niveau sehr wahrscheinlich. Da die Preisbewegung bei Gold jedoch in erster Linie getrieben von der Entwicklung des US-Dollars ist, ist ein Zwischenhoch an dieser Stelle nicht erkennbar, hier ist eher mit einer Fortsetzung der Aufwärtsbewegung kurzfristig zu rechnen.

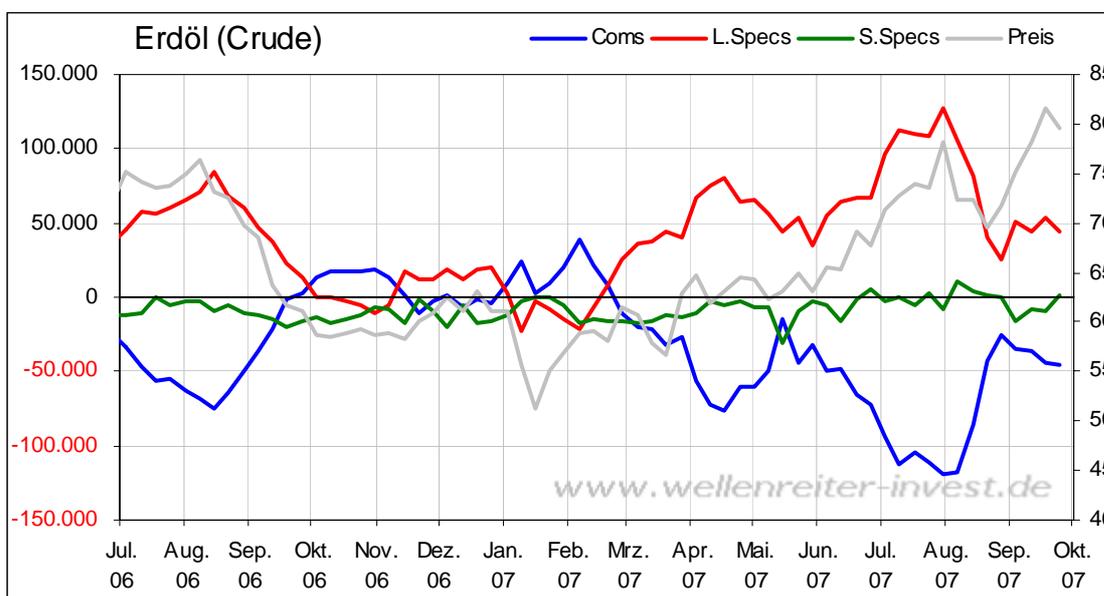
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt bei neutral.

Energie:

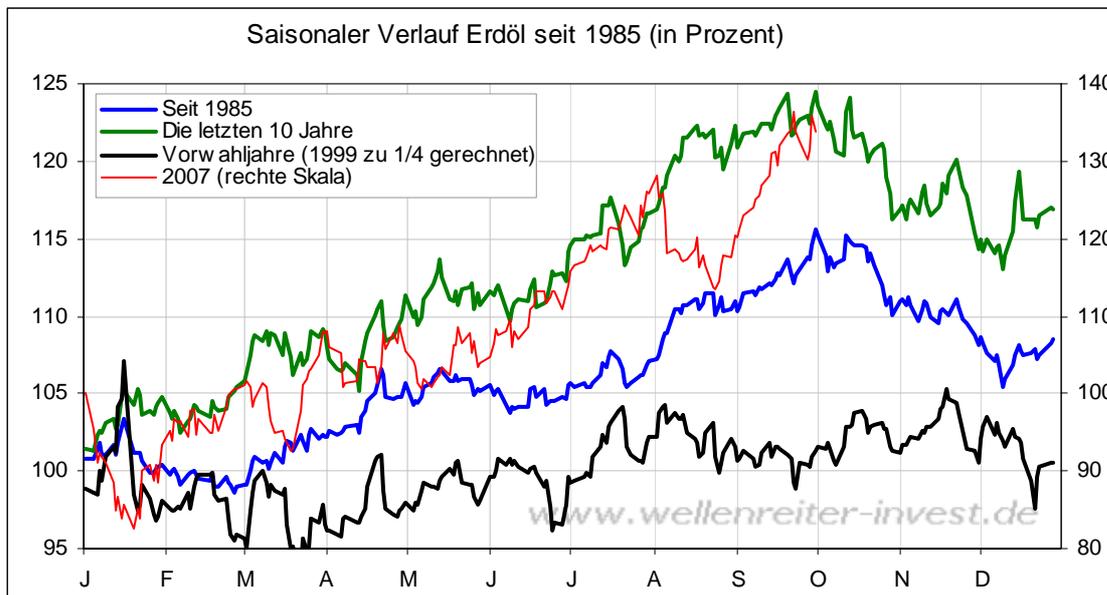
Erdölpreis erreicht neue Allzeithochs, Heizöl mit starker spekulativer Schlagseite vor Preishoch in Kürze

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	79,54	-2,63	-45.312	-761	-60.094	-59.333
Erdgas	6,35	-0,17	+34.041	+3.733	-21.491	-25.224

Im Sektor gab es nur sehr geringe Positionsveränderungen bei den Commercials.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials blieb quasi unverändert, sie liegt nicht auf einem sehr hohen Niveau.



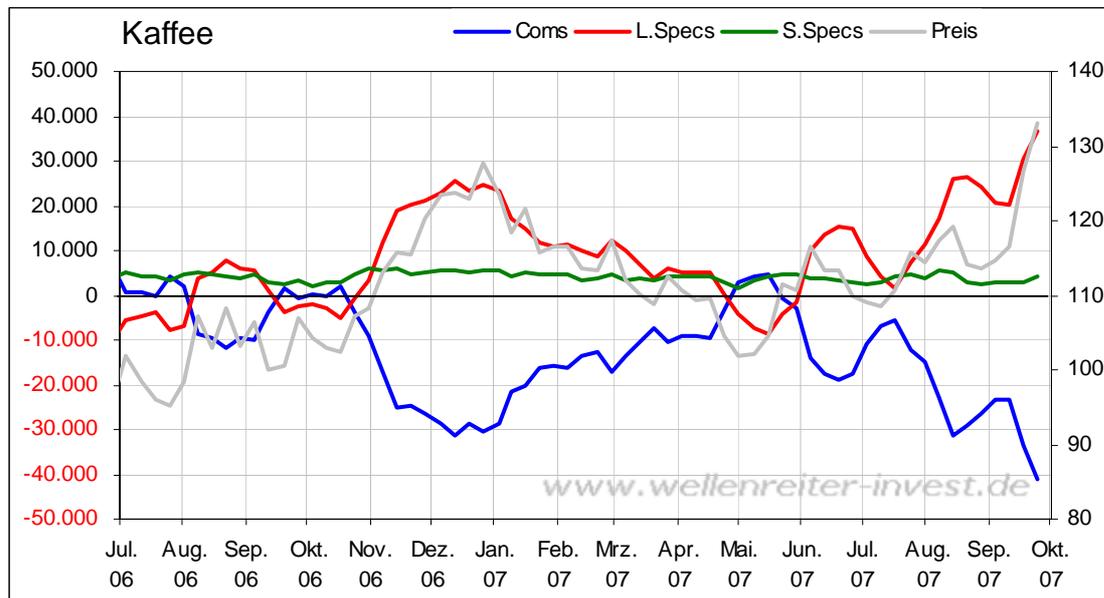
Aus saisonaler Sichtweise beginnt für den Erdölpreis mit dem vierten Quartal die schwächste saisonale Zeitphase. Bereits im Laufe der ersten Oktoberwoche neigt der Erdölpreis bis in den Dezember zur Preisschwäche.

Die Saisonalitäten sprechen bei Heizöl und Erdöl gegen weiter steigende Kurse, der Preistrend bei Erdöl ist über der Marke von 78 US-Dollar jedoch als intakt anzusehen. Da die saisonalen Trends bei Erdöl jedoch sehr ausgeprägt sind, ist die Wahrscheinlichkeit eines Preishochs an dieser Stelle relativ hoch. Das jüngste Preishoch vom vergangenen Donnerstag wurde durch die Ölserviceaktien nicht bestätigt, das Verlaufshoch der Ölk Aktien selbst liegt im Juli, so dass sich von Seiten der Branchenaktien auch negative Divergenzen ergeben haben. Eine Änderung des Sektors auf bearish würde daher bei einem Unterschreiten der Marke von 78 US-Dollar im Hinblick auf die Saisonalität erfolgen.

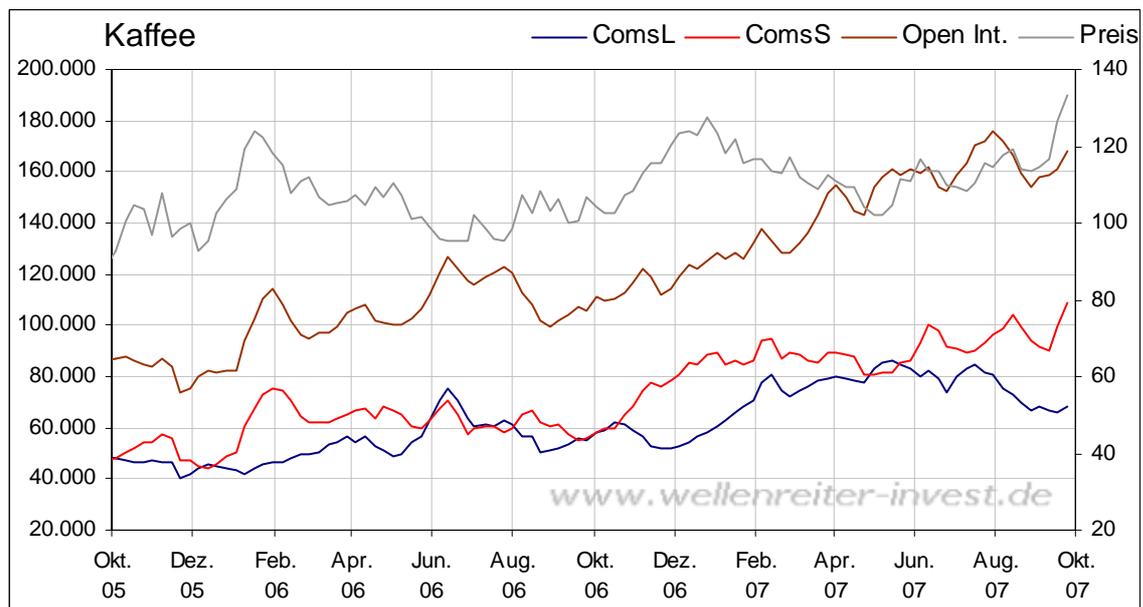
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt zunächst aber auf bullish.

Agrar/Fleisch: Kaffee mit hoher Netto-Shortpositionierung

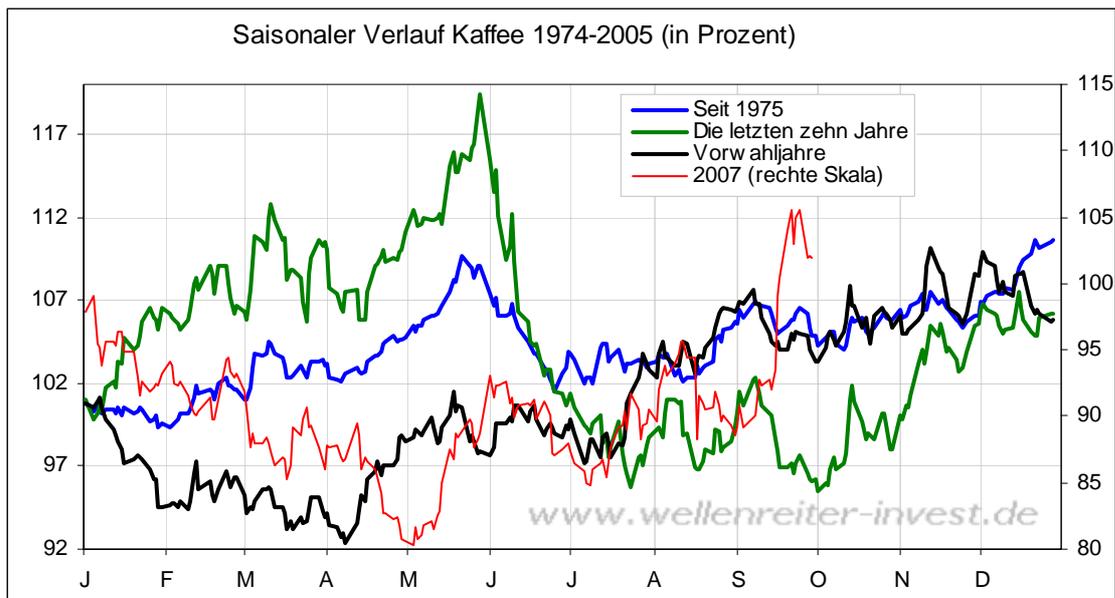
In diesem Sektor liegt eine neue Extrempositionierung der Commercials bei Kaffee vor.



Kaffee zeigt in dieser Woche die größte Netto-Short-Positionierung seit Ende März 2005.



Berücksichtigt man die Entwicklung des Open Interest, dann liegt die kommerzielle Netto-Positionierung zwar noch nicht auf dem Rekordniveau des ersten Quartals 2005, aber auf einem Niveau, wo zuletzt im ersten Quartal 2006 und 2007 Preishochs üblich waren. Das Verhalten der Commercials selbst in den vergangenen zwei Jahren zeigt keinen starken zugrunde liegenden Bullenmarkt an, sondern nur eine sehr geringe Erhöhung des fairen Wertes. Insofern dürfte der Kaffeepreis auf dem momentanen Niveau nur sehr wenig Potential auf der Oberseite verfügen.



Der saisonale Chart weist hier jedoch auf eine positive Entwicklung im vierten Quartal hin. Insofern muss man abschließend annehmen, dass das Gros des diesjährigen Anstiegs seit dem Beginn des Anstiegs im Mai bereits gelaufen ist, bearische Wetten auf einen Preisrutsch erscheinen jedoch verfrüht.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche stehen in den USA zunächst Konjunkturdaten im Fokus der Investoren, die Berichtssaison beginnt dann erst zögerlich in der zweiten Oktoberwoche. Am Montag wird der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe veröffentlicht, am Mittwoch folgt der ISM-Index für das Nicht-Verarbeitende Gewerbe. Der am vergangenen Freitag veröffentlichte Einkaufsmanagerindex aus Chicago überraschte mit einem kleinen Anstieg positiv, insofern erscheint eine deutliche negative Veränderung für das Verarbeitende Gewerbe unwahrscheinlich. Am Ende der Woche stehen die monatlichen Arbeitsmarktdaten im Vordergrund, sie sind seit jeher ein „market mover“. Das Interesse an diesen Daten ist sehr groß, da die letzte Veröffentlichung Anfang September negativ überraschte und in der Folge die US-Notenbank dann zu einem deutlichen Zinsschritt von 50 Basispunkten veranlasste, um die Vertrauenskrise abzumildern. Die wöchentlichen Arbeitsmarktdaten verlaufen zuletzt aber mit positiven Überraschungen, so dass am US-Arbeitsmarkt eine Schwäche kaum erkennbar ist. Insofern erscheint eine sehr negative Überraschung wie im Vormonat diesmal sehr unwahrscheinlich.

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.