

Der Wellenreiter

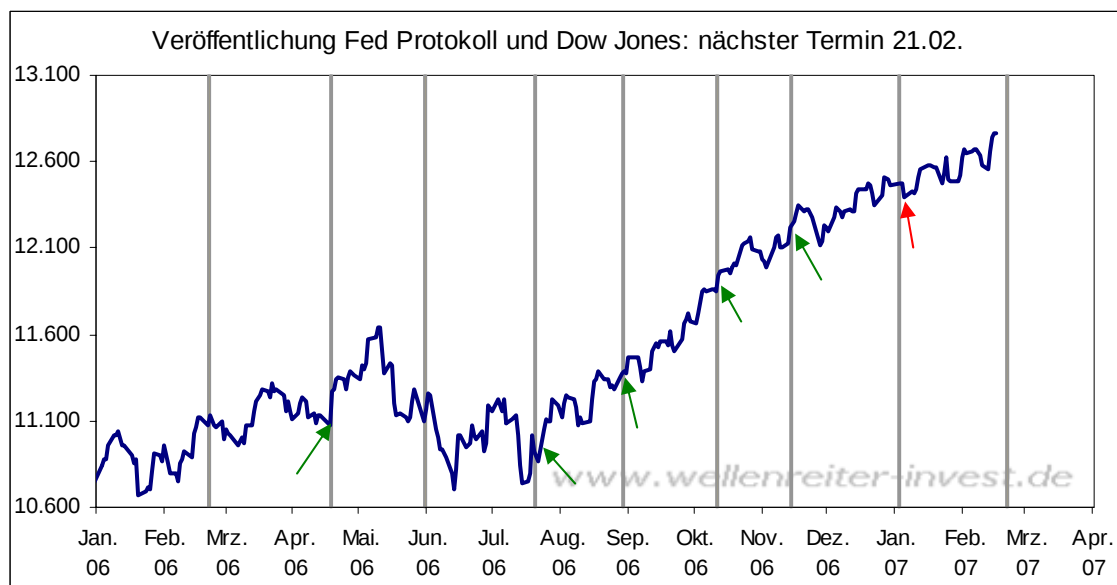
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 20. Februar 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	neutral	05.02.	Schwächesignale im S&P 100, Nasdaq 100 an wichtigem Widerstand
Anleihen	bearish	18.12.	Saisonal schwache Phase ab Mitte Februar
US-Dollar	neutral	18.12.	Japanischer Yen im Fokus, mögliche Korrektur bei Carry-Trades-Währungen
Erdöl	bullish	05.02.	Rutsch unter die Marke von 55/56 USD Fehlausbruch, Saisonalität wird positiv
Edelmetalle	neutral	12.02.	Gold am Widerstand 676 USD (Julihoch), Commercials als Verkäufer, saisonale Schwäche

Das Protokoll einer Fed-Sitzung wird von den Märkten mit Spannung erwartet. Was wurde dort wirklich gesagt? Wo herrschte Vorsicht, wo Zuversicht? Am kommenden Mittwoch (21.02.) wird das Protokoll der Fed-Sitzung vom 31.01.07 veröffentlicht. Eine solche Veröffentlichung findet stets drei Wochen nach dem Tag des Zinsentscheids statt.



Wie gerechtfertigt ist die Spannung im Hinblick auf dieses Ereignis? Auf dem obigen Chart haben wir den Verlauf des Dow Jones Index und die Protokoll-Veröffentlichungstermine gemeinsam eingetragen. Man erkennt, dass die Veröffentlichungen im Juli, September, Oktober und November 2006 mit einem temporären Durchstarten der Aktienmärkte gekoppelt waren. Das gleiche gilt für den April 2006 (grüne Pfeile).

Der Januar 07 zeigte hingegen eine Abkehr von diesem Muster (roter Pfeil). Die Reaktion der Märkte dürfte dann kritisch sein, wenn aus dem Protokoll hervorgehen sollte, dass die Gedanken der Fed weiter in Richtung Zinserhöhung gleiten, als dies im kurzen Statement unmittelbar nach der Sitzung zum Ausdruck kam.

Bis Anfang 2005 wurden die Sitzungsprotokolle weit nach dem Termin veröffentlicht und spielten deshalb kaum eine Rolle. Man hat den Eindruck, dass der etwa dreiwöchige Rhythmus von Fed-Sitzungen und Fed-Protokollen dazu führt, dass die Märkte noch Fed-höriger werden, als sie es sowieso schon waren. Hinzu kommt das Bombardement der Reden von Fed-Gouverneuren, sodass die Fed fast ständig in den Schlagzeilen steht. Bei soviel Offenheit und Öffentlichkeit ist der Raum für Marktspekulationen eng geworden. Wo alles auf dem Tisch liegt, gibt's keine Geheimnisse. Und in Verbindung mit der Datenhörigkeit der Fed wird ihr Handeln leicht ausrechenbar. Platz für diskretionäres Agieren (also abweichend von Daten eine eigene Einschätzung durchsetzen) hat Bernanke kaum. Das dürfte sich zu einem Zeitpunkt X, an dem proaktives Handeln und Intuition gefragt sein werden, rächen. Die Gefahr besteht, dass die Fed zu spät kommt. Ob Bernanke den alten Gorbi-Spruch kennt?

Zu den Märkten.

1,36 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 672 Mio., das Abwärtsvolumen 675 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 50% vom Gesamtvolumen; 214 neue Hochs standen 14 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.768 Punkten um 3 Zähler höher (+0,1%) als am Vortag (neues AZH).

Der S&P 500 endete bei 1456 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2496 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%); der Halbleiter-Index endete unverändert.

Der Transport-Index endete bei 5106 Punkten (+0,1%).

Größte Gewinner: Russell 2000; Größte Verlierer: Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 111,10 Punkten (111,01).

Crude Öl notiert aktuell bei 58,63 (58,30) und Erdgas bei 7,55 Dollar (7,33).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,05 Punkten (83,97).

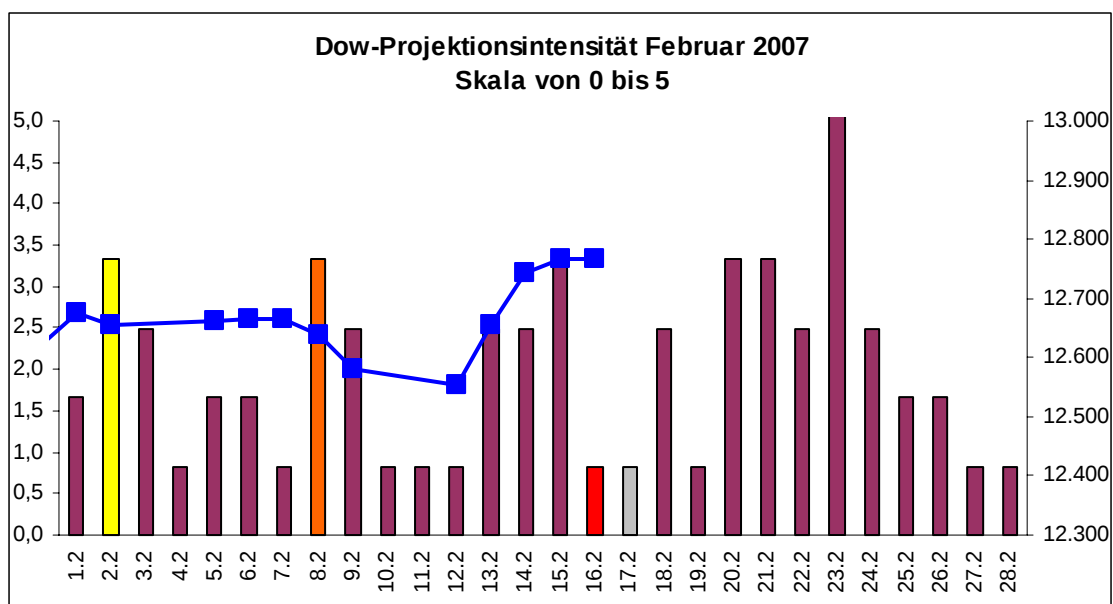
Der Goldpreis notiert aktuell bei 670,80 Dollar/Unze (673,40). Gold in Euro bei 510.

Silber befindet sich bei 14,02 Dollar (14,02).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,8% auf 347 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 143 Punkten. Newmont Mining verlor 25 Cent und endete bei 46,26 Dollar.

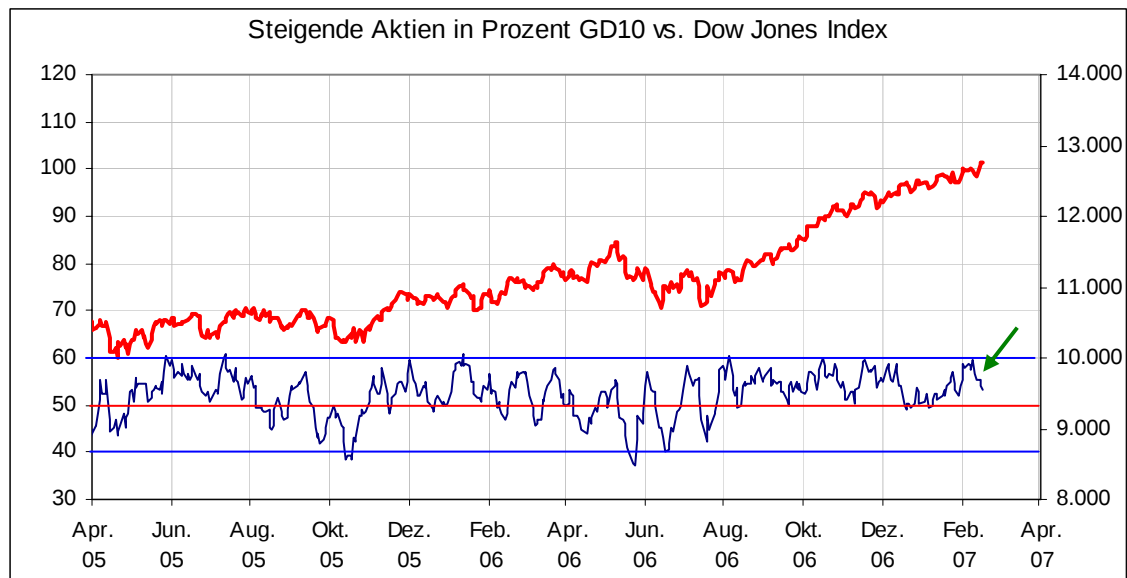
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2% auf 10,02 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 14,83 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die OEX-PCR endete bei 1,27.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar 2007: 2.2., 8.2., 15.2., 23.2.



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

Aus Marktstruktursicht fällt auf, dass der 10-Tages-GD der steigenden Aktien (NYSE) gedreht hat und von oben auf die 50-Prozent-Marke zusteuert (grüner Pfeil).



Man sieht, dass die 50-Prozent-Marke seit Ende Juli 2006 nicht mehr unterschritten wurde. Solange dies nicht geschieht, dürften sich die Märkte weiterhin im Trend nach oben bewegen. Die hohe OEX-PCR sowie die geringe implizierte Volatilität wären Gründe für ein Ende des Trends, sind aber nicht die allein ausschlaggebenden Kriterien. Die Put-Call-Ratio war am Donnerstag und Freitag gering, allerdings kann dies auch durch Verschiebungen zum Ende der Verfallswoche ausgelöst worden sein.

Man sollte beachten, dass die ersten zwei bis drei Tage nach einer Verfallswoche häufig weniger stark verlaufen. Das gilt insbesondere für den Montag. In diesem Fall wäre es wegen des Feiertags der heutige Dienstag.

Mehr zu der Interpretation der Märkte im CoT-Report von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Wassermangel in Australien: Dieser Artikel beschreibt den Alltag in den großen australischen Städten wie Sydney, Melbourne und Canberra. Vor dem Duschen werden Eimer so lange unter den Duschkopf gehalten, bis das Wasser warm ist. Der mit kaltem Dusch-Wasser gefüllte Eimer wird später für die Gartenbewässerung eingesetzt.

<http://www.reuters.com/article/inDepthNews/idUSSYD20916320070213?src=cms&pageNumber=1>

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

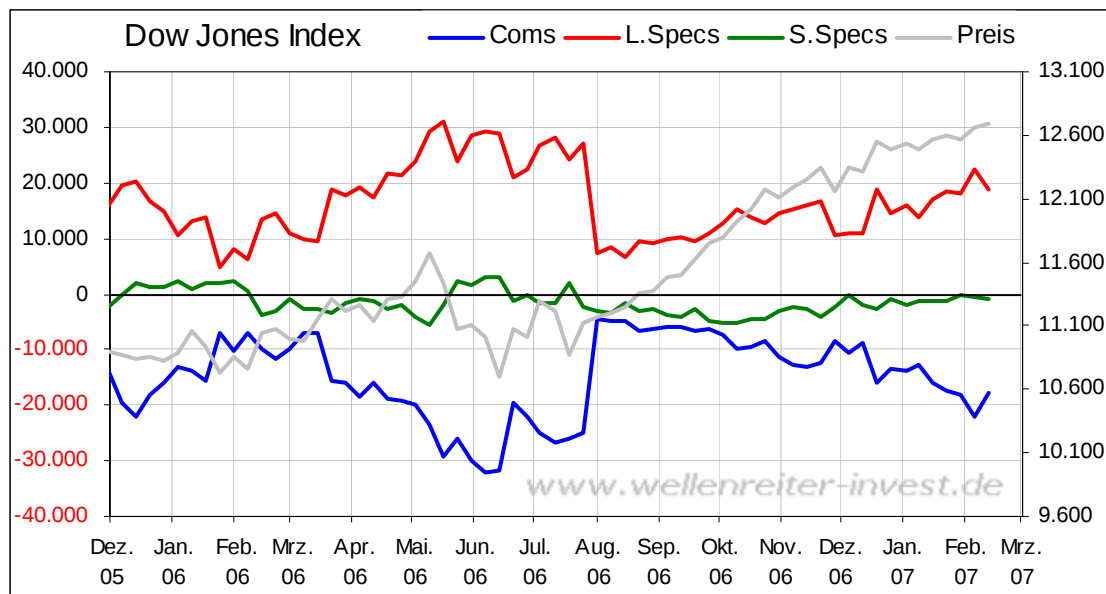
Der aktuelle CoT-Report vom 13.02.2007 weist neue Extrempositionierungen der Commercials lediglich im Agrarmarkt auf.

Aktien

Charttechnische Schwächezeichen in den hochkapitalisierten Werten des S&P 100, Nasdaq 100 an wichtigem Widerstand, übergeordnete Aufwärtstrends durch Sentiment positiv unterstützt

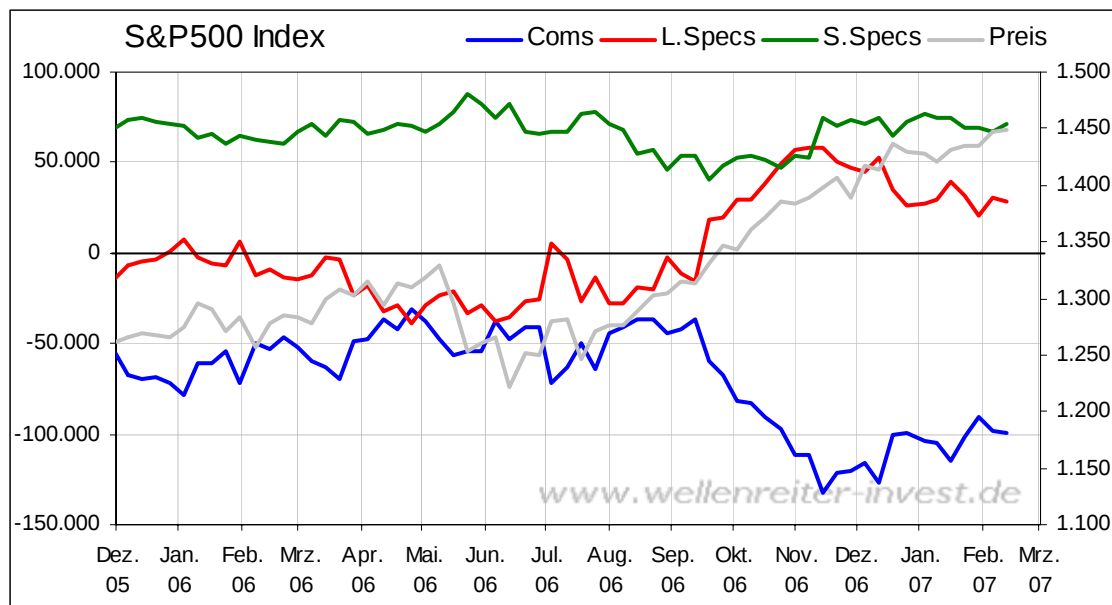
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.654,85	-11,46	-17.787	+4.210	+4.075	-135
S&P 500	1.444,26	-3,74	-99.250	-1.417	+5.268	+6.685
Nasdaq 100	1.783,82	-9,24	+1.644	+3.098	+7.076	+3.978
Russell 2000	812,53	2,12	+14.985	-435	+1.835	+2.270

Die Preisveränderungen im Betrachtungszeitraum fielen marginal aus, ebenso die Positionsveränderungen der Commercials.

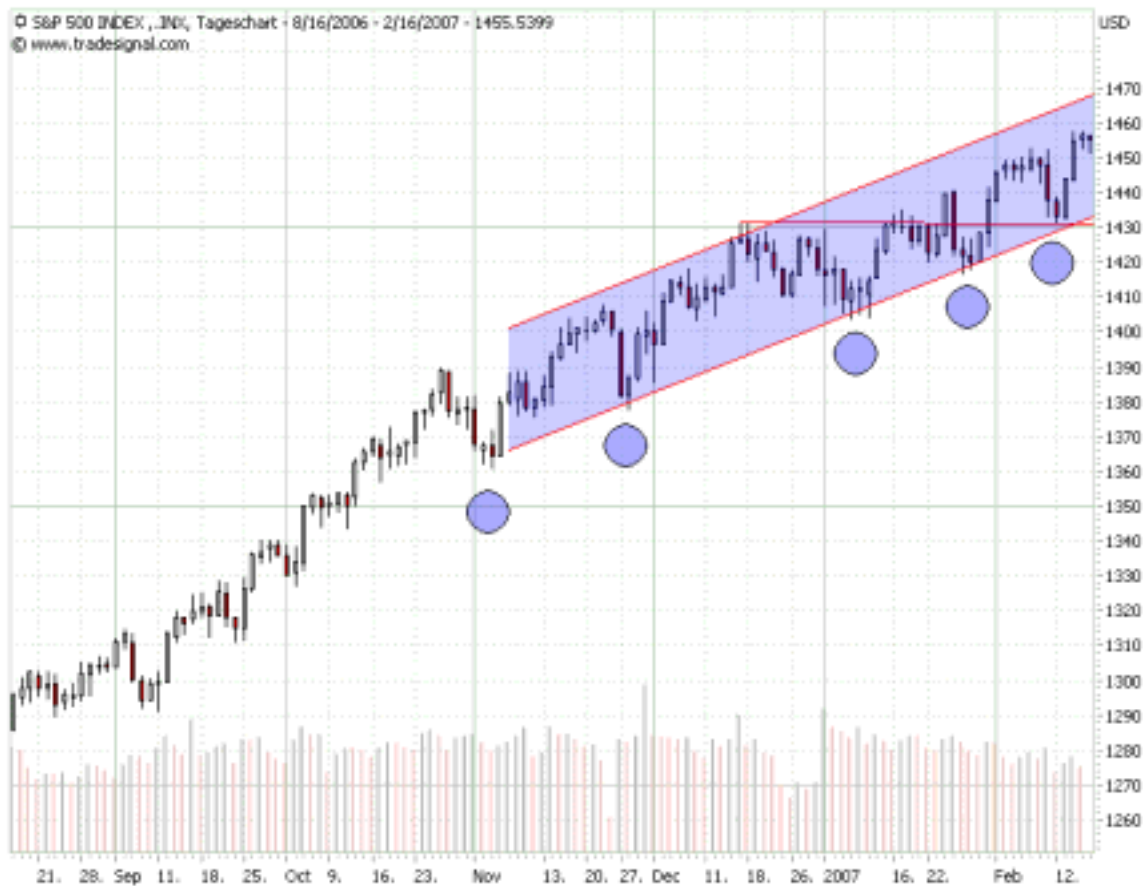


Im Dow Jones Industrial Average war zwischen Mai und Oktober/November 2006 quasi keine Korrelation zwischen der Preisentwicklung und der Positionierung der Commercials erkennbar. Verursacht wurde dies auch durch die Revision der Daten Anfang August, als sich in den Vorwochen Fehler bei der Erfassung der Daten ergeben hatten. Eine Revision

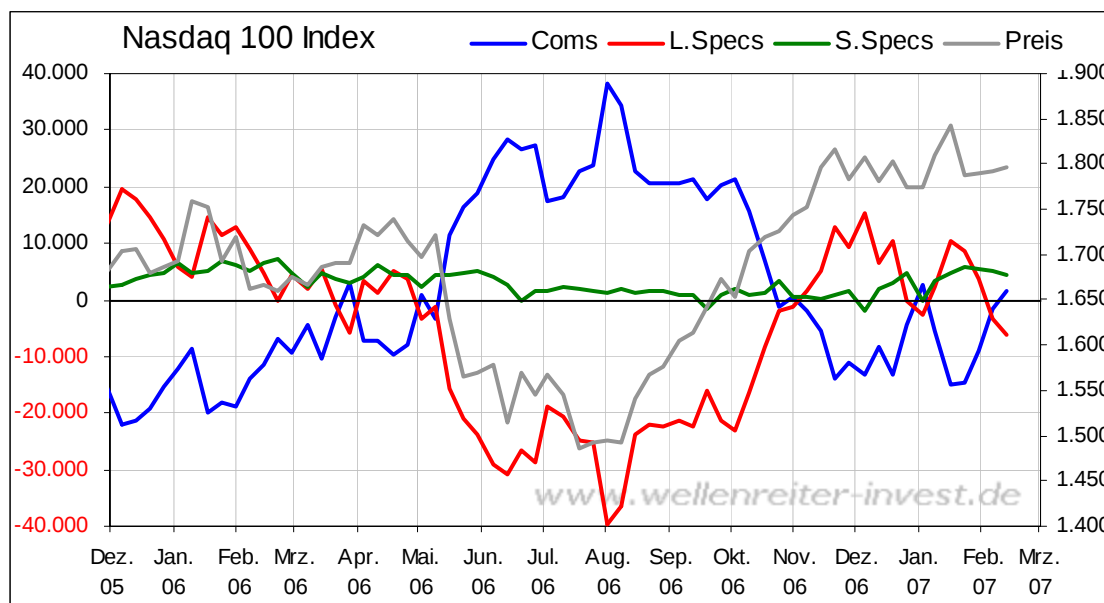
der Daten im Nachhinein für die fehlerhaften Wochen hat es leider nicht gegeben, so dass der unschöne Spike im Chart leider erhalten bleiben wird. Seit November kann man aber langsam wieder eine gewisse Korrelation zwischen der Preisentwicklung und dem Verhalten der Commercials erkennen. Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht in dieser Woche ein Niveau, welches Anfang Mai 2006 beobachtet werden konnte (am 09.05.2006 betrug die Netto-Short-Positionierung der Commercials 23.353 Kontrakte). Von daher kann die kommerzielle Positionierung als ein erster Hinweis angesehen werden, dass eine Korrekturphase wie im Vorjahr preislich von diesem Niveau aus beginnen kann.



Während die Commercials im Dow Jones Industrial Average beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut haben, hat sich bei der Netto-Positionierung der Commercials im S&P 500 quasi keine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche ergeben. Die Netto-Short-Positionierung bleibt zwar auf einem relativ hohen Niveau, allerdings lag sie im November 2006 (im Bereich von ca. 1.400 Punkten) bereits deutlich höher, so dass der Trend eines steigenden fairen Wertes bei den US-Standardwerten weiterhin erkennbar ist.



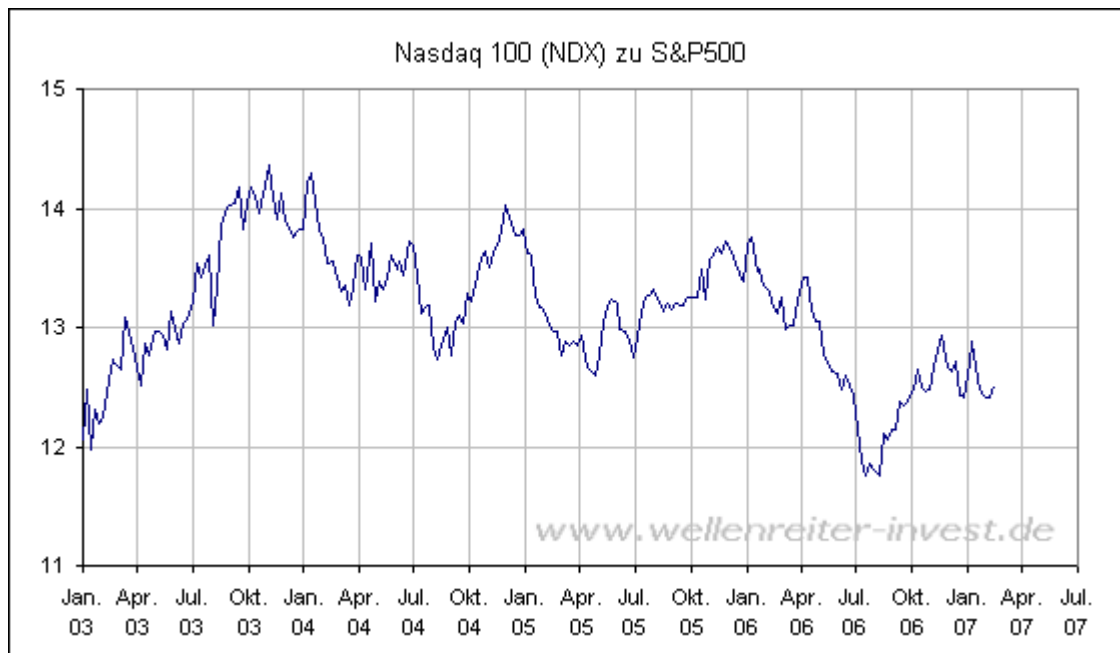
Der Aufwärtstrend des S&P 500 ist weiterhin intakt, das Preistief in der vergangenen Woche bei 1.431 Punkten lag direkt auf dem Hochpunkt von Mitte Dezember. Dieser Pullback auf die vorherige Seitwärtsbewegung (mit zwischenzeitlichem Fehlausbruch auf der Oberseite) zwischen Mitte Dezember und Ende Januar ist als Bestätigung für den intakten Aufwärtstrend anzusehen. Oberhalb von 1.431 Punkten dominiert weiterhin das bullische Bild für den S&P 500.



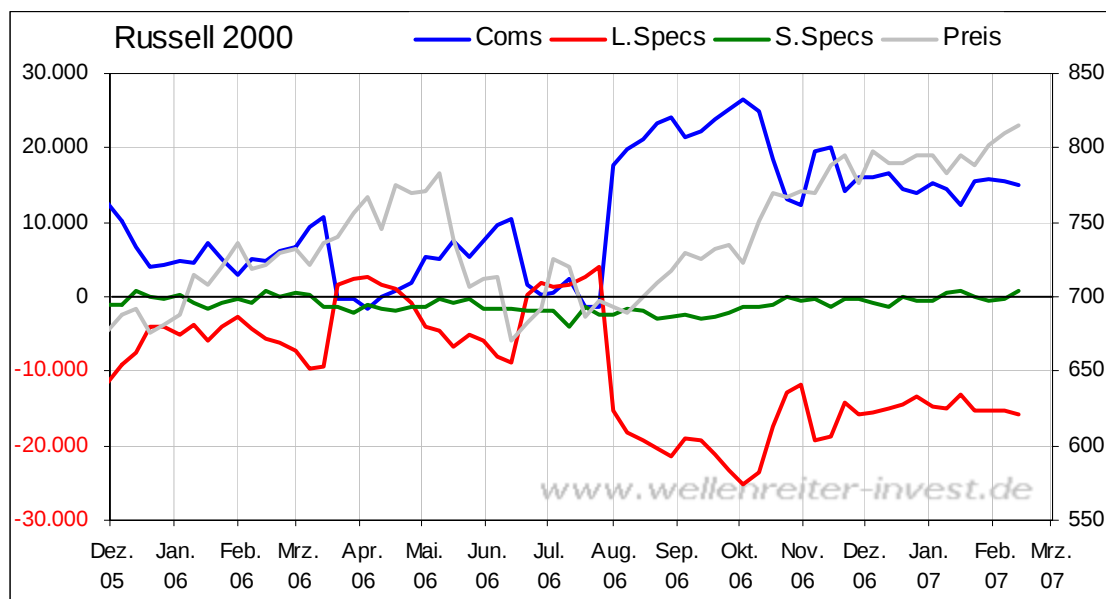
Die Commercials waren bei der temporären Preisschwäche etwas stärker auf der Kaufseite tätig und sind nunmehr wieder marginal long positioniert. Eine quasi neutrale Positionierung der Commercials in den Technologieaktien gibt zwar an sich keine Informationen, in welche Richtung die nächste Trendbewegung einsetzen wird, aber aus dem Verhalten der Commercials lässt sich ein steigender fairer Wert für die Technologieaktien erkennen, der momentan im Bereich von ca. 1.780-1.790 Punkten anzusiedeln ist.



Charttechnisch befindet sich der Technologieindex bereits seit drei Monaten in einer engen Handelsspanne zwischen ca. 1.750 und 1.820 Punkten. Dabei hat sich eine mögliche Tasse im Chart gebildet, die auf ein Ende der Seitwärtsbewegung schließen lassen würde. Dem Schwächesignal vom Freitag der Vorwoche folgte keine weitere Schwäche nach, es bildete sich ein weiteres höheres Preistief. Auf der Oberseite ist ein Ausbruch auch noch nicht als erfolgreich anzusehen, der das Kursverhalten spricht für eine etwas größere Preisbewegung in den kommenden Tagen.

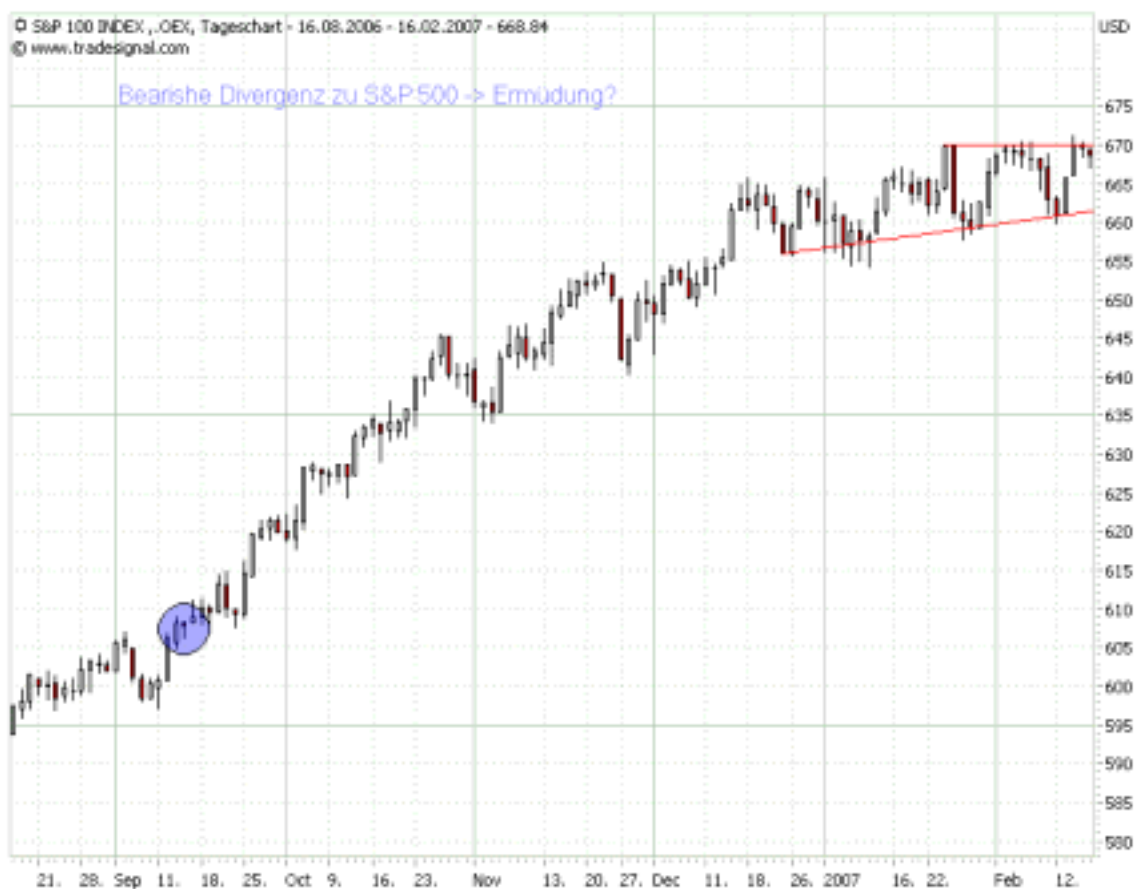


Eine größere Bewegung deutet auch der relative Chart des Nasdaq 100 gegenüber dem S&P 500 an, da sich auf der Unterseite ein potentielltes Doppeltief gebildet hat, nachdem zuvor eine Art Doppelhoch (das zweite Hoch im Januar 2007 lag etwas niedriger als das Hoch von November 2006) beobachtet werden konnte. Ein Ansteigen der Ratio würde eine steigende Risikobereitschaft der Investoren anzeigen, ein Rutsch unter das jüngste Tief der Ratio wäre hingegen ein Zeichen, dass die von vielen erwartete Korrekturbewegung in den Standardwerten beginnt. Im Vorjahr toppte die Ratio ebenfalls mit einer Art Doppelhoch im Januar 2006, das Unterschreiten des Zwischentiefs vom März führte dann zu der bekannten Korrekturphase im Mai/Juni.

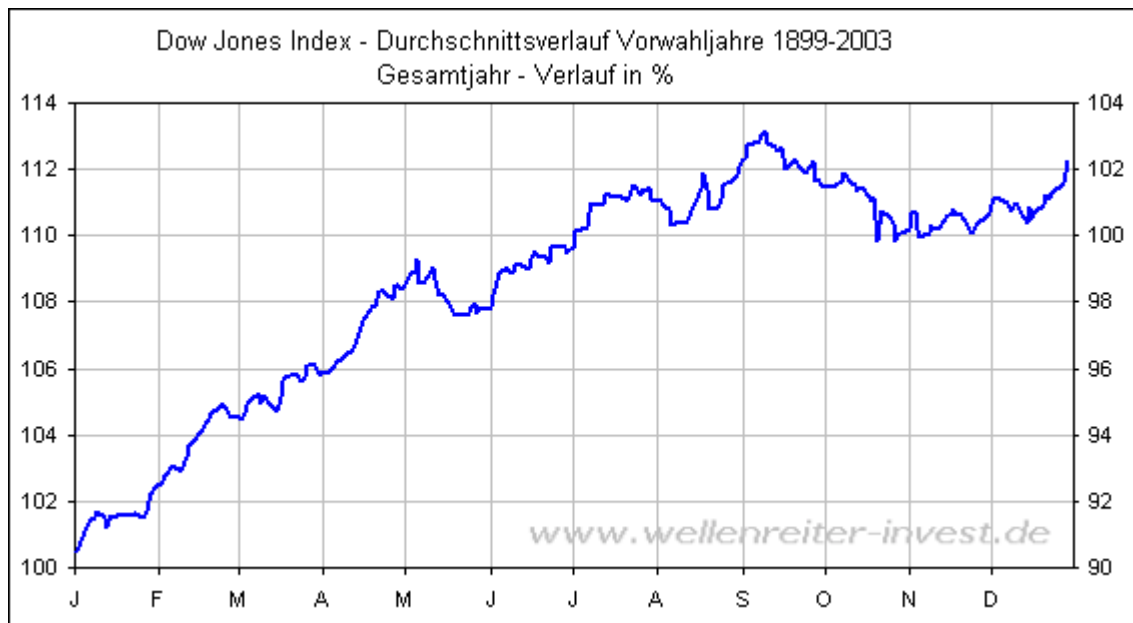


Sehr deutlich auf der Positivseite bleibt weiterhin die hohe Netto-Long-Positionierung der Commercials im Nebenwerteindex Russell 2000.

Ob die von vielen erwartete Korrekturbewegung einsetzt oder sich der Anstieg weiterhin entlang der „Mauer der Angst“ fortsetzt, wird an zwei Indikatoren erkennbar sein. Eine Korrekturbewegung setzt dann ein, wenn die Ratio des Nasdaq 100 zum S&P 500 neue Zwischentiefs erreichen würde und/oder die Anleihen in den USA in ihrer beginnenden saisonalen Schwächenphase etwas stärker unter Druck geraten würden. Beide Entwicklungen sind momentan (noch) nicht erkennbar. Erkennbar ist momentan hingegen eine Divergenz zwischen dem S&P 100 und dem S&P 500, da der S&P 100 noch keine neuen Bewegungshochs erzielen konnte.



Somit scheint den hochkapitalisierten Titeln bereits die Luft auszugehen, eine Divergenz, die abgemildert auch im Nasdaq zu beobachten ist, da sich der Nasdaq Composite relativ besser als der Nasdaq 100 entwickelt hat.



Vorwahljahre in den USA verlaufen mit Blick auf die jährliche durchschnittliche Performance überdurchschnittlich positiv. Der durchschnittliche Verlauf eines Vorwahljahres ist dabei bis in das dritte Quartal sehr kontinuierlich und geradlinig. Berücksichtigt man diesen übergeordneten Zyklus, der für die kommenden 6 Monate weiterhin positiv zu werten ist und den Umstand, dass die gesamte „Dow-Familie“ zum ersten Mal in dieser Dekade (und zum ersten Mal seit 1998!) in allen drei Durchschnitten momentan auf neuen Allzeithochs notiert, dann sollte selbst im Falle einer Korrekturphase lediglich eine unterdurchschnittlich starke Korrekturphase beobachtet werden können. Darauf deuten auch die Sentimentindikatoren hin, da die „falschen Marktteilnehmer“ bearish sind, wie der Anstieg der Shortsales der Öffentlichkeit auf die Rekordhochs vom Juni 2006 anzeigt. Ein solcher Anstieg der Leerverkäufe ist üblicherweise bei fallenden Preisen zu beobachten, bei einem derart stark Anstieg stellt ihr Verhalten aber eine bemerkenswerte Anomalie dar, die auf Sicht der nächsten Monate positiv zu werten ist, da dem Anstieg kein Vertrauen geschenkt wird.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Aufwärtstrends intakt sind, aber erste Schwächesignale in den hochkapitalisierten Aktien erkennbar sind, in denen zudem ein sehr hohes Absicherungsbedürfnis der Profis zu beobachten ist. Der Nasdaq 100 notiert direkt an einem oberen Widerstandsbereich und dürfte daher in den kommenden Tagen der wichtigste Signalgeber im US-Aktienmarkt sein.

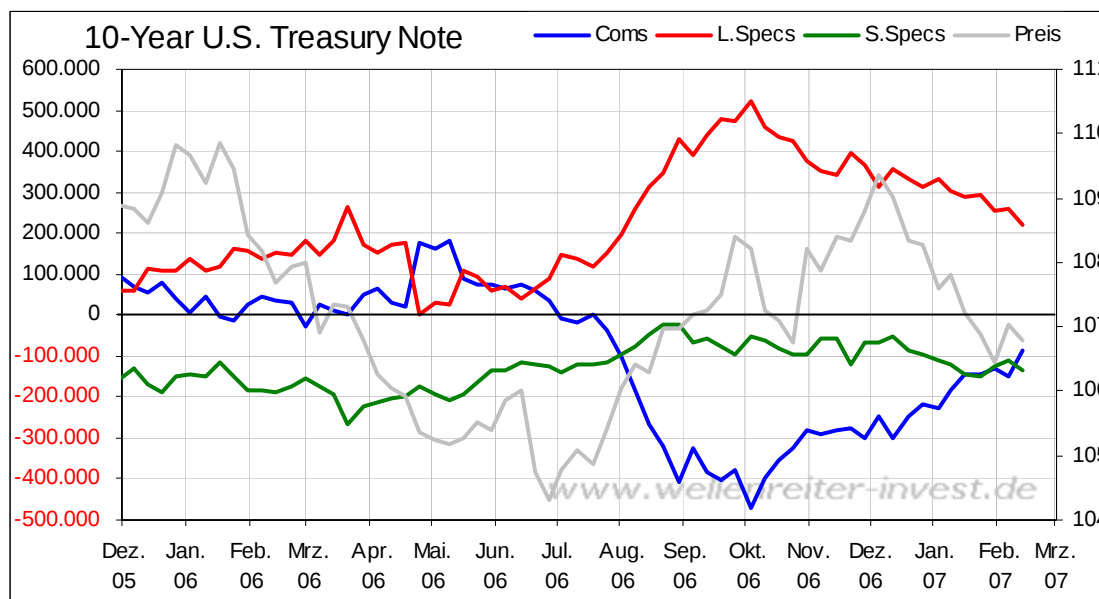
Die Einschätzung verbleibt bei neutral.

Anleihen:

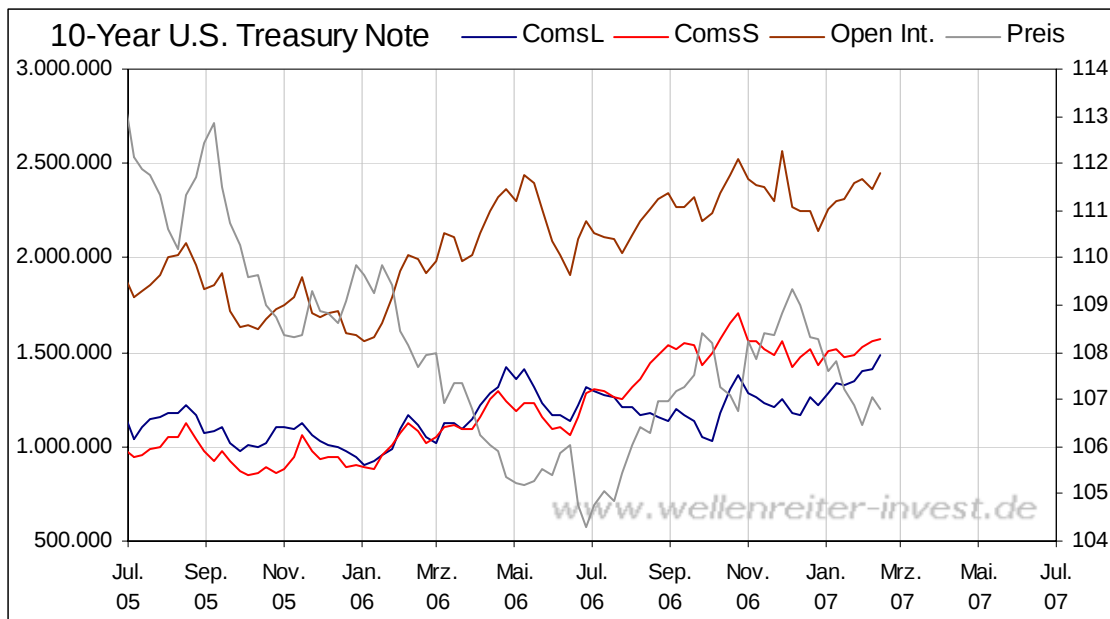
Commercials waren Käufer der Schwächephase, Anleihen jedoch mit saisonaler Schwächephase ab etwa Mitte Februar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	110,06	-0,19	+125.529	-6.517	-2.047	+4.470
10-year T-Notes	106,26	-0,79	-87.432	+60.457	+76.482	+16.025

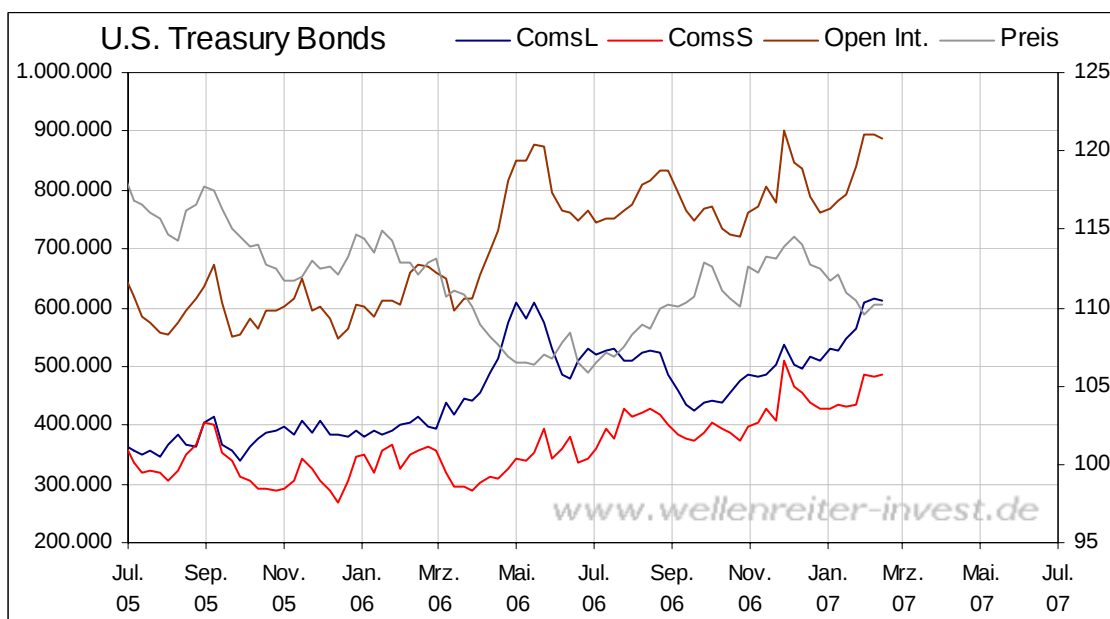
Die Veränderungen bei der Positionierung der Commercials fallen bei den dreißigjährigen Anleihen sehr gering aus, bei den zehnjährigen Anleihen waren die Commercials überwiegend auf der Kaufseite tätig.



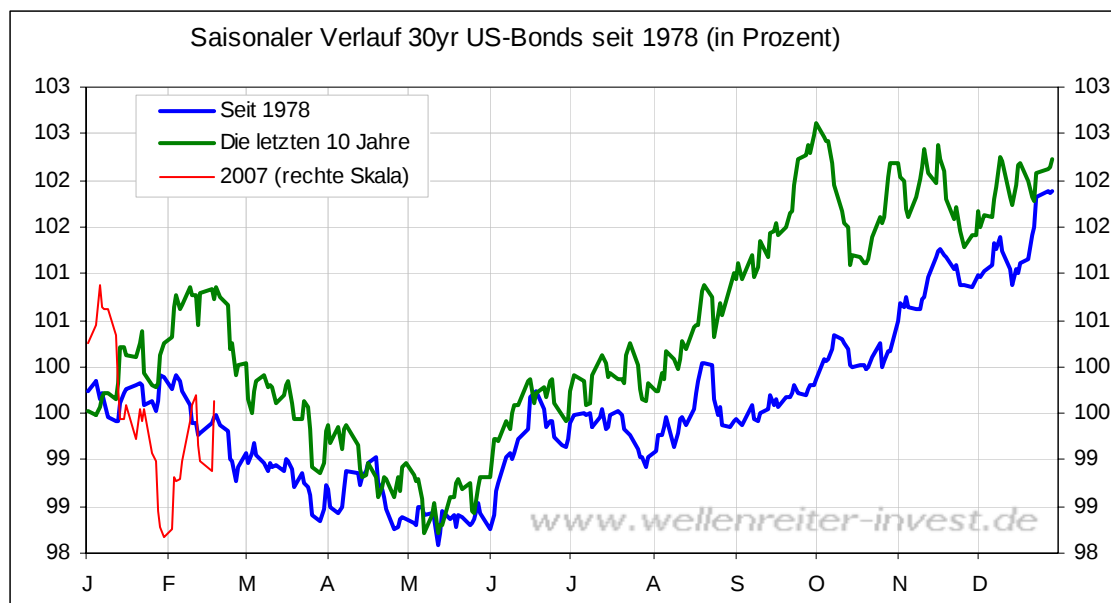
Bei den zehnjährigen Anleihen bleiben die Commercials per Saldo short positioniert, allerdings hat sich ihre Netto-Short-Positionierung deutlich reduziert. Die Preise notieren auf dem Niveau vom Preistief im Oktober, die Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt aber auf einem deutlich niedrigeren Niveau. Insofern billigen die Commercials den Anleihen einen höheren Wert als im Vorjahr zu.



Bei fallenden Preisen seit Dezember 2006 stieg das Interesse (Open Interest) seit dem Jahreswechsel an und ging mit dem Aufbau von Long-Positionen der Commercials einher.



Die Commercials handelten in den dreißigjährigen Anleihen quasi identisch, der Anstieg im Interesse ging überwiegend mit dem Aufbau von Long-Positionen einher.



Der saisonale Chart weist ab etwa Mitte Februar auf eine Schwächephase bis April/Mai hin.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass der US-Anleihemarkt in den kommenden ca. zwei Monaten aus saisonaler Sicht weiterhin Gegenwind hat. Das Verhalten der Commercials in den letzten Wochen bei Preisschwäche ist jedoch positiv zu werten, ein Unterschreiten der letztjährigen Preistiefs wird damit ziemlich unwahrscheinlich.

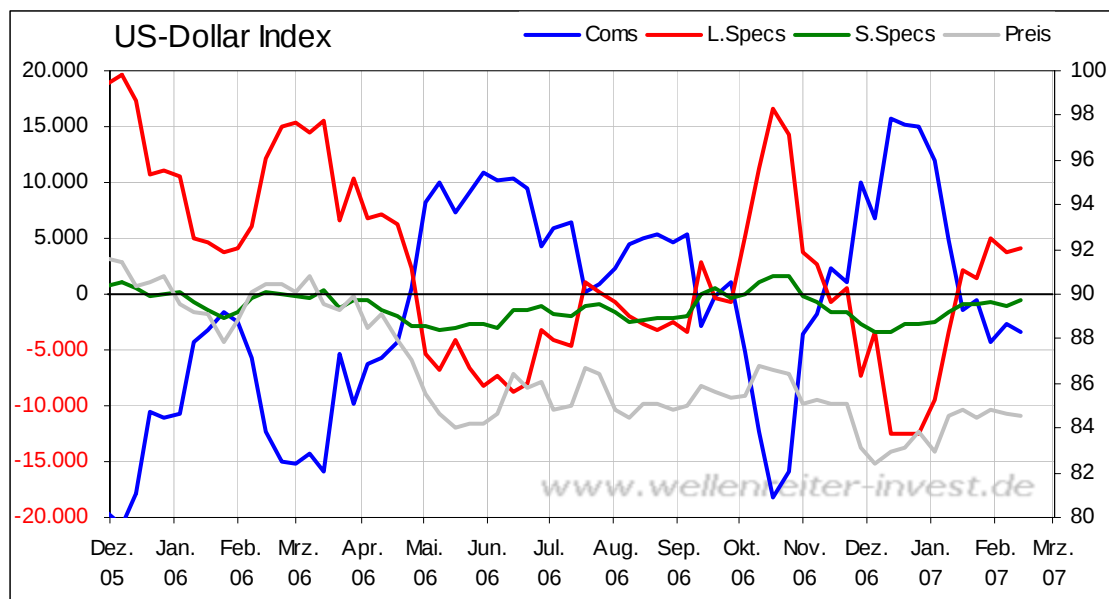
Die Einschätzung verbleibt unverändert auf bearish.

Devisen:

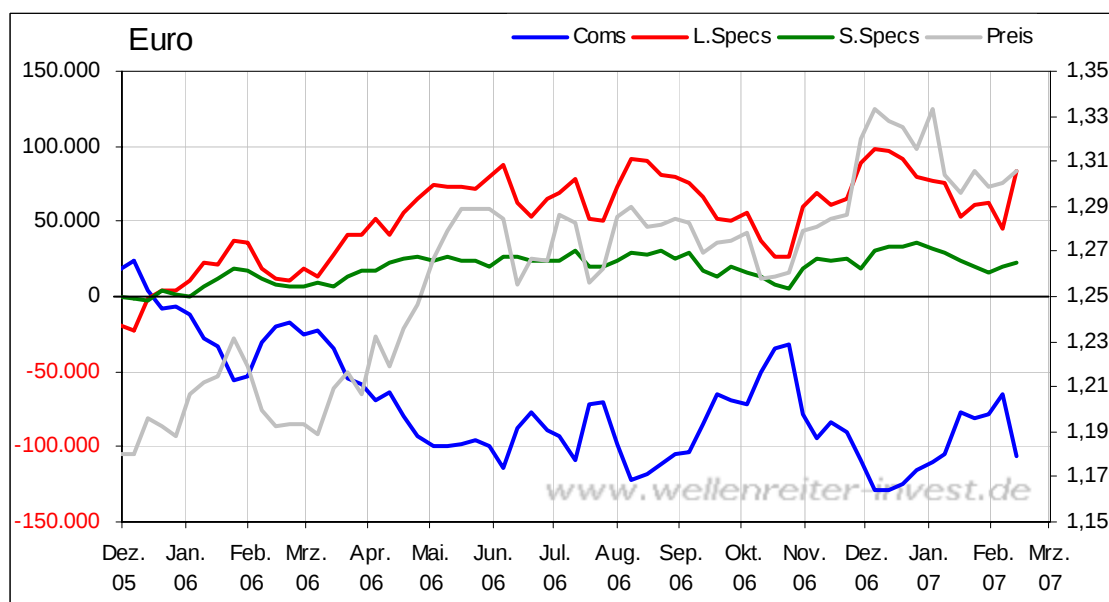
Japanischer Yen im Fokus, mögliche Korrekturphase der Carry Trade-Währungen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	84,5900	-0,0500	-3.404	-765	+533	+1.298
Euro	1,3029	0,0043	-106.122	-40.490	-25.551	+14.939
Schweizer Franken	0,8016	-0,0049	+73.323	+22.341	+16.561	-5.780
Japanischer Yen	0,8247	-0,0079	+159.622	+36.746	+39.446	+2.700
Britisches Pfund	1,9457	-0,0252	-60.119	+46.977	+28.158	-18.819

Im Betrachtungszeitraum ergeben große Veränderungen bei der Positionierung der Commercials in den Einzelwährungen.



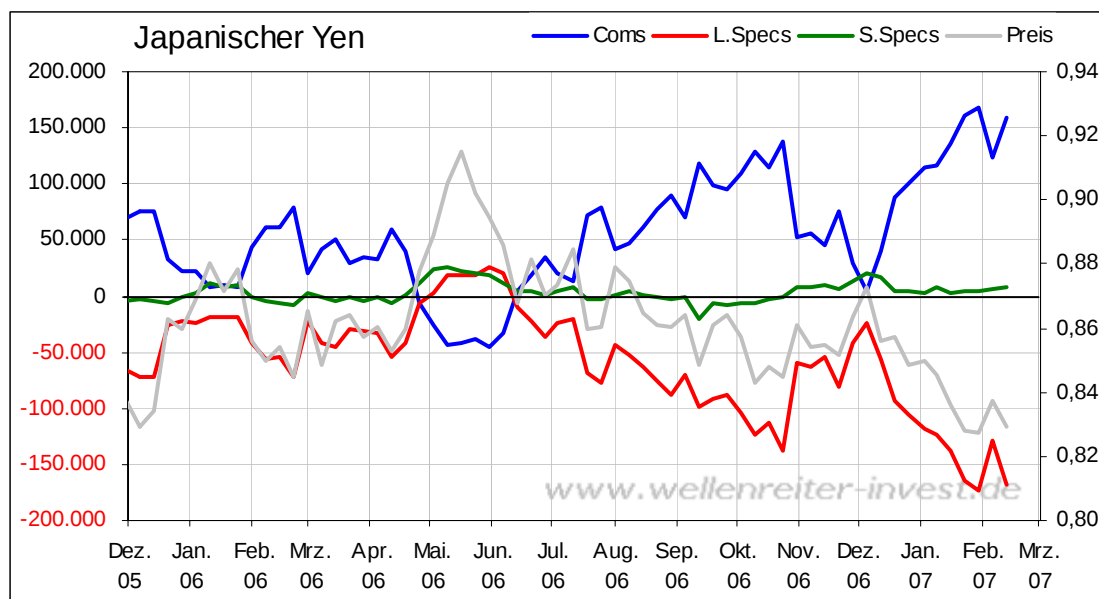
Der US-Dollar-Index stagniert weiterhin im Preisbereich von 84/85 Punkten, dabei ergibt sich eine mehr oder wenige neutrale Positionierung aller Marktteilnehmer.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich deutlich erhöht, erreicht aber noch nicht das bisherige Rekordhoch vom Dezember 2006.

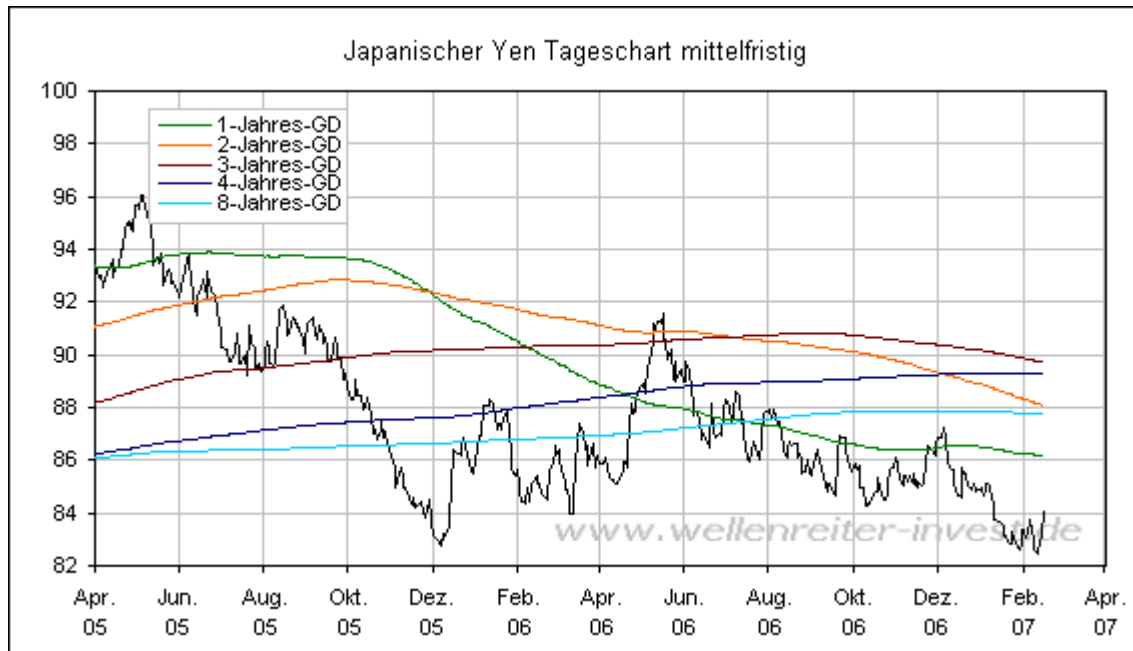


Charttechnisch konnte der Euro aus der sehr engen Handelsspanne von ca. 1,2900-1,3050 US-Dollar nach oben ausbrechen. Das Verhalten der Commercial lässt aber momentan keinen neuen starken Trend erwarten.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercial liegt wieder nahe des bisherigen historischen Rekordniveaus. Die Commercial waren bei der temporären Preisschwäche nach dem G7-Treffen wieder beinahe ausschließlich auf der Kaufseite. Charttechnisch

drehte der Yen in der vergangenen Woche nach oben und hat damit ein „großes“ charttechnisches Doppeltief zum Dezember 2005 (!) ausgebildet, im kurzfristigen Chartbild ist zudem ebenfalls ein charttechnisches Doppeltief im Januar und Februar 2007 erkennbar.



Aufgrund der Beliebtheit des japanischen Yen als globaler Carry Trade Nummer Eins ist bei dieser charttechnischen Formation erhöhte Aufmerksamkeit gegenüber einer Aufwertung des Yen geboten. Charttechnisch sind Kurse von 0,86/87 US-Dollar zu erwarten.

Die Positionierung der Commercials ist momentan sehr stark aufgespalten- sehr hohe Netto-Long-Positionierungen in den jeweiligen Niedrigzinswährungen Yen und Schweizer Franken steht eine vergleichsweise hohe Netto-Short-Positionierung im Euro gegenüber. Insofern kann man diese Divergenz dahin deuten, dass eine Korrekturbewegung bei den Carry Trades eine erhöhte Wahrscheinlichkeit besitzt.

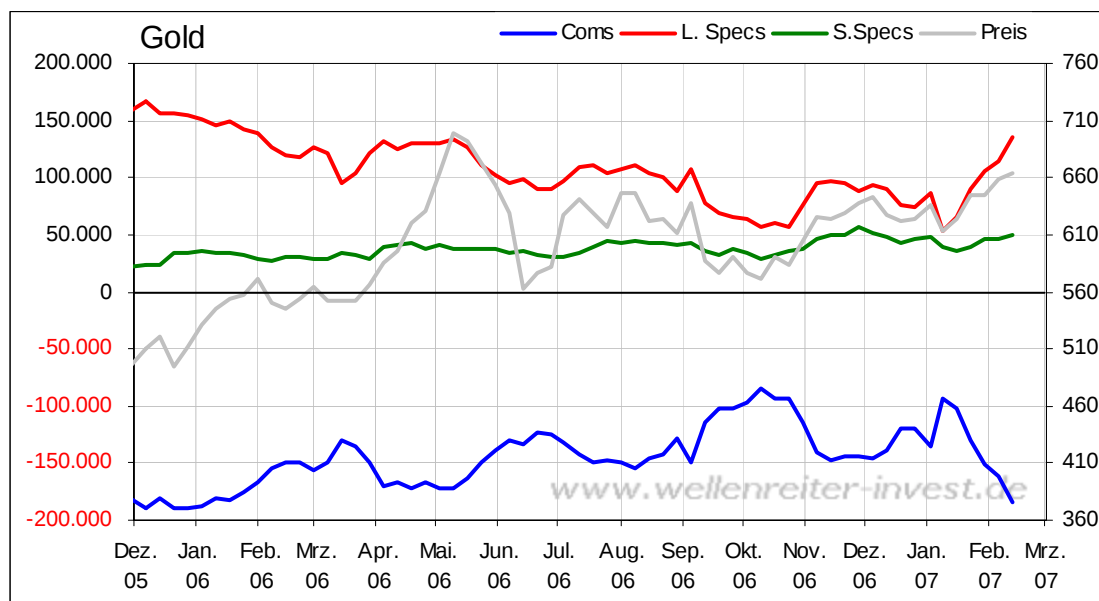
Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt bei neutral.

Edelmetalle:

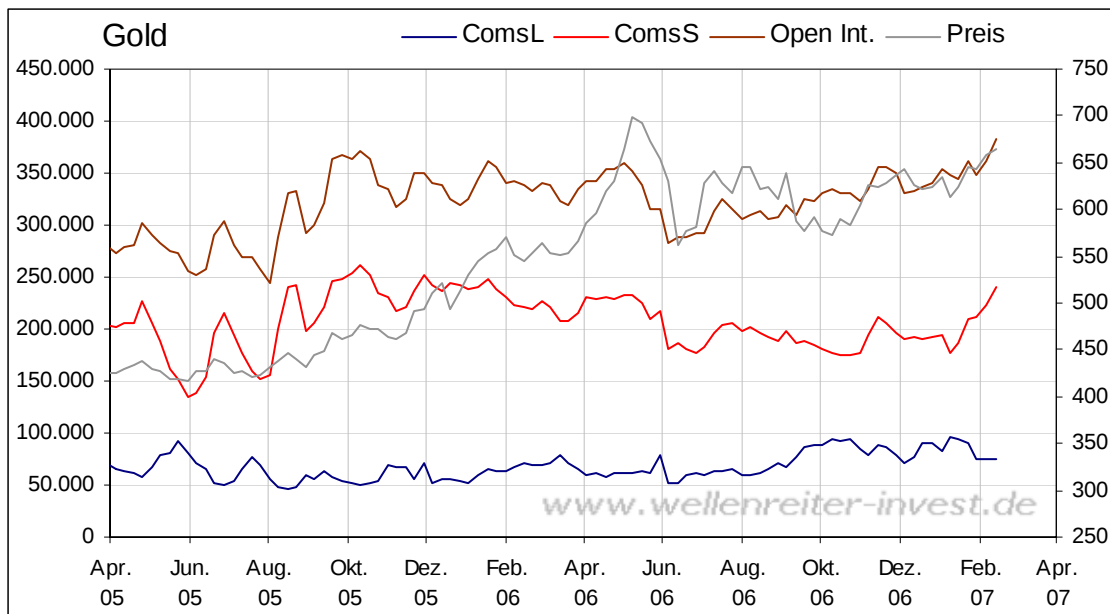
Gold an preislicher Widerstandszone (Julihoch bei 676 US-Dollar), Commercials deutlich auf der Verkaufsseite tätig, saisonal schwache Phase bis Mitte März

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	664,35	11,00	-184.845	-26.104	-2.273	+20.831
Silber	13,86	0,23	-68.650	-7.661	+3.112	+10.773
Platin	1.197,00	20,00	-5.517	-57	+5	+62
Kupfer	257,50	9,05	+21.695	-1.472	-1.104	+368

Im Betrachtungszeitraum fielen die Positionsveränderungen der Commercials wieder einmal nur bei Gold größer aus.



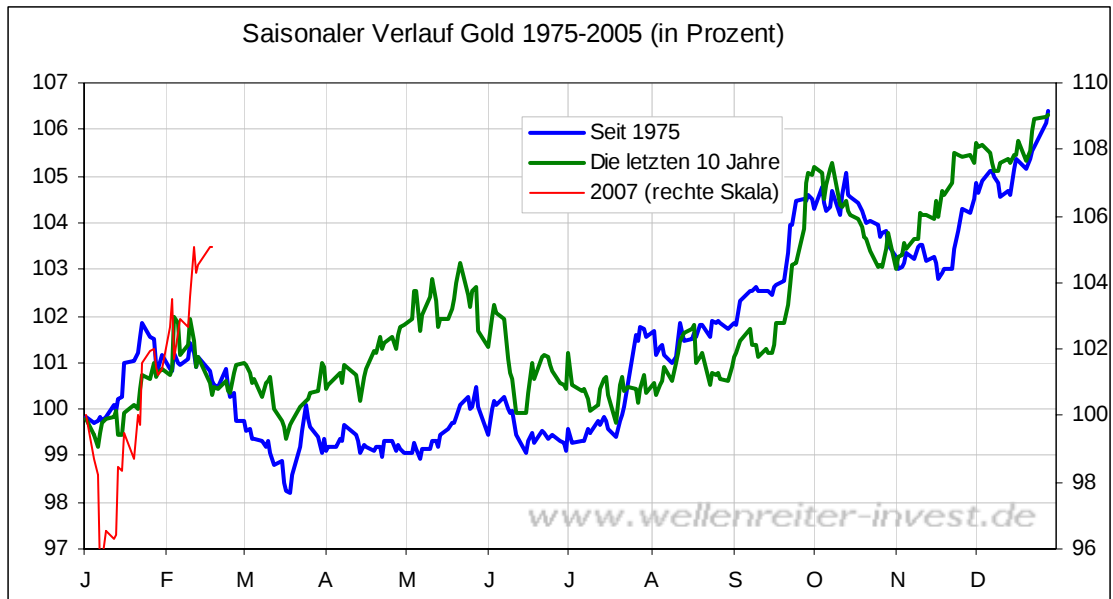
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich weiterhin sehr deutlich erhöht, indem die Commercials beinahe ausschließlich neue Short-Positionen aufgebaut haben. Die dieswöchige Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht damit ein sehr hohes Niveau, welches sich sehr deutlich den bisherigen Rekordständen annähert.



Das Interesse an Gold ist zuletzt deutlich angestiegen, aber es ist erkennbar, dass die Commercials auf der Verkaufsseite tätig sind und sich nahezu ausschließlich bei ihnen die Short-Positionen erhöht haben. Auf der Kaufseite waren hingegen die Großspekulanten, die als Trendfolger ihre Long-Positionen ausgebaut haben.



Charttechnisch dürfte der Goldpreis damit in dem eingezeichneten Widerstandsbereich zunächst toppen. Das Julihoch lag bei 676 US-Dollar und der Bereich 675-680 US-Dollar ist damit als Widerstandszone zu identifizieren.



Der saisonale Zyklus zeigt für die kommenden Wochen bis etwa Mitte März nach unten und lässt fallende Kurse annehmen.

Die Minenaktien im XAU/HUI zeigen geringe relative Schwäche gegenüber den physischen Preisen und zeigen damit weiterhin keinen neuen (starken) Trend an, die Bewegungen wirken eher korrektiv/trendlos.

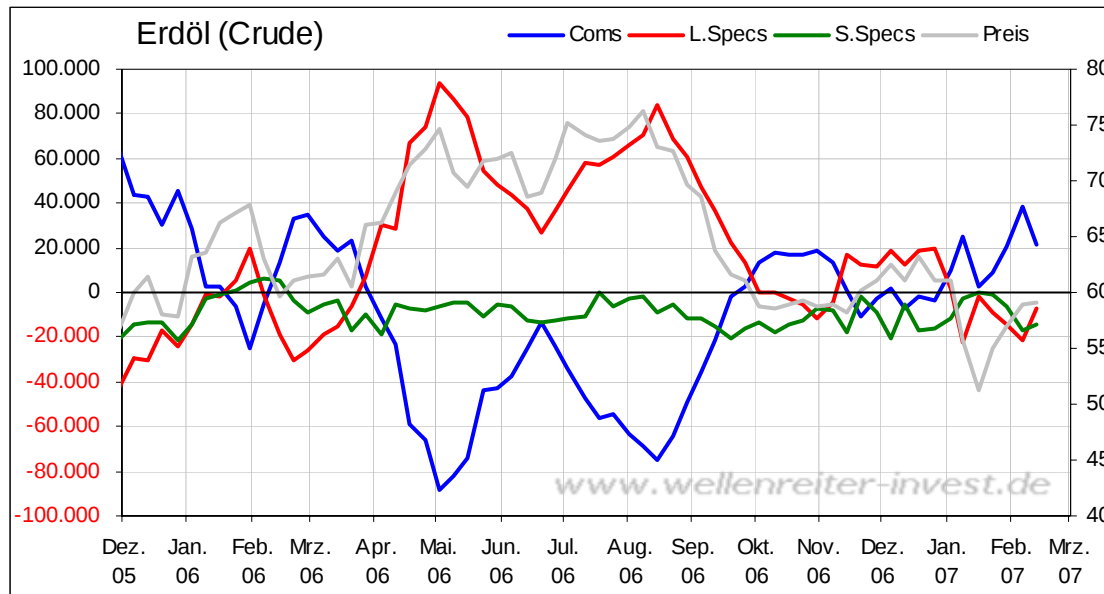
Die Einschätzung verbleibt bei neutral.

Energie:

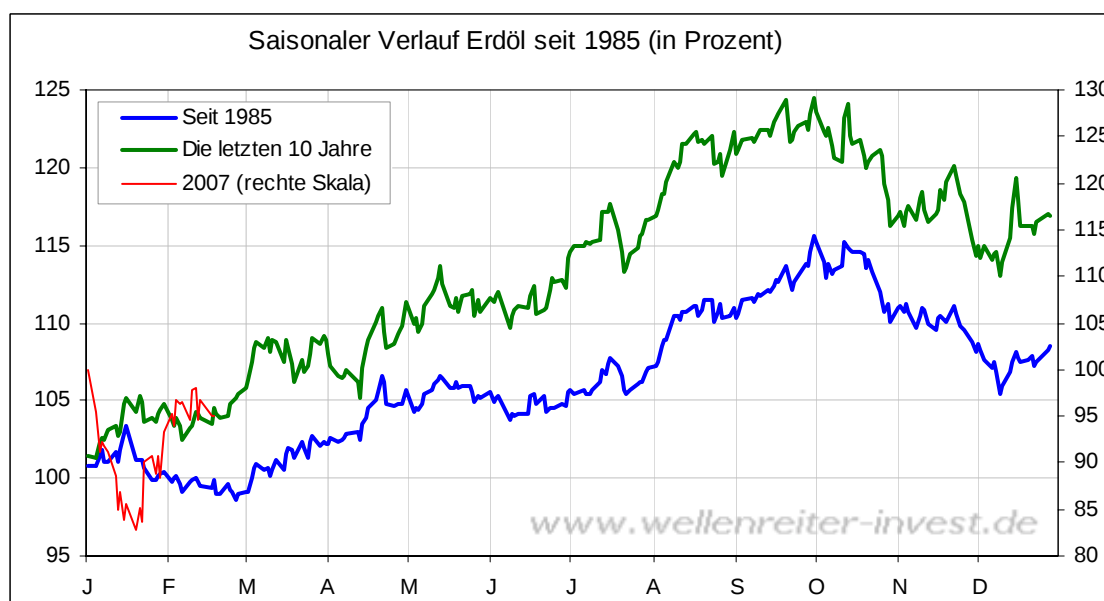
Saisonaler Zyklus für den Erdölpreis wird positiv

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	58,96	-0,13	+21.447	-17.269	+23.271	+40.540
Erdgas	7,43	-0,28	-21.082	+5.118	+9.457	+4.339

Die Positionsveränderungen der Commercials im Energiesektor fallen wie in der Vorwoche lediglich bei Erdöl etwas größer aus.



Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung reduziert, bleiben aber noch im nennenswerten Umfang long positioniert. Der faire Wert für den Erdölpreis dürfte damit in einer Bandbreite von ca. 60-62 US-Dollar liegen.



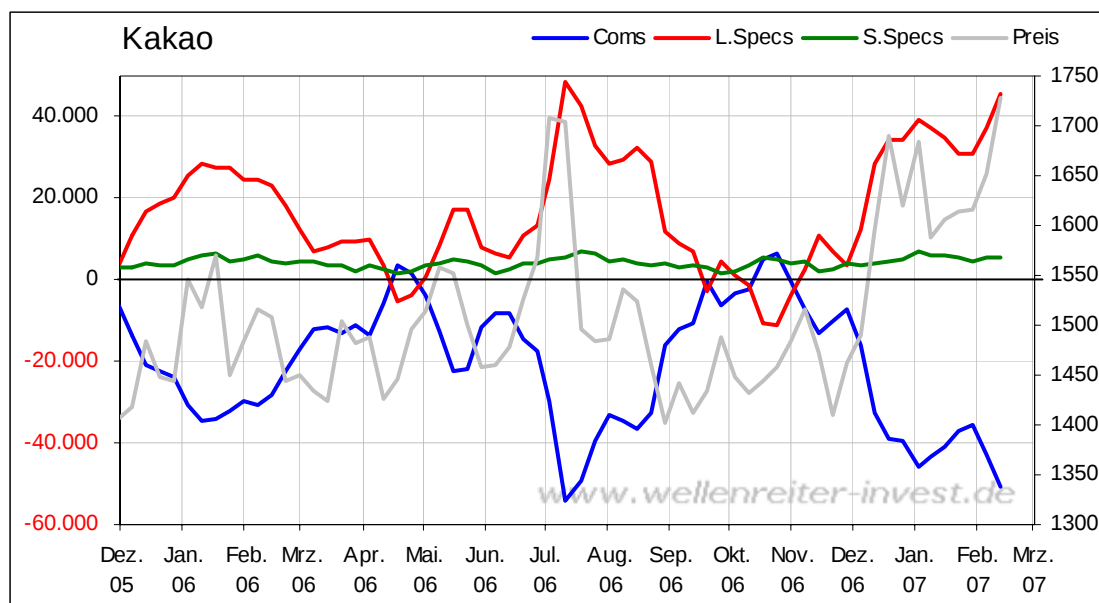
Der saisonale Zyklus wird nunmehr bis in die Sommermonate August/September positiv. Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

Agrar / Fleisch:

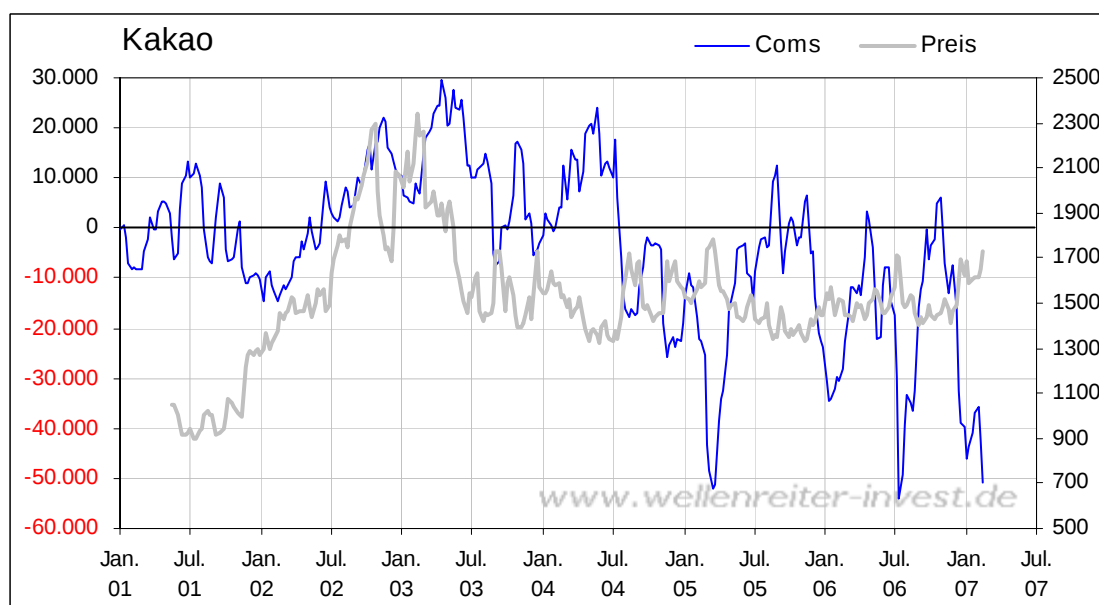
Kakao mit viel Spekulation in Seitwärtsphase, neue Extrema bei Mais und Zucker

Im Sektor gibt es neue Extrempositionierungen der Commercialen bei Mais und bei Zucker.

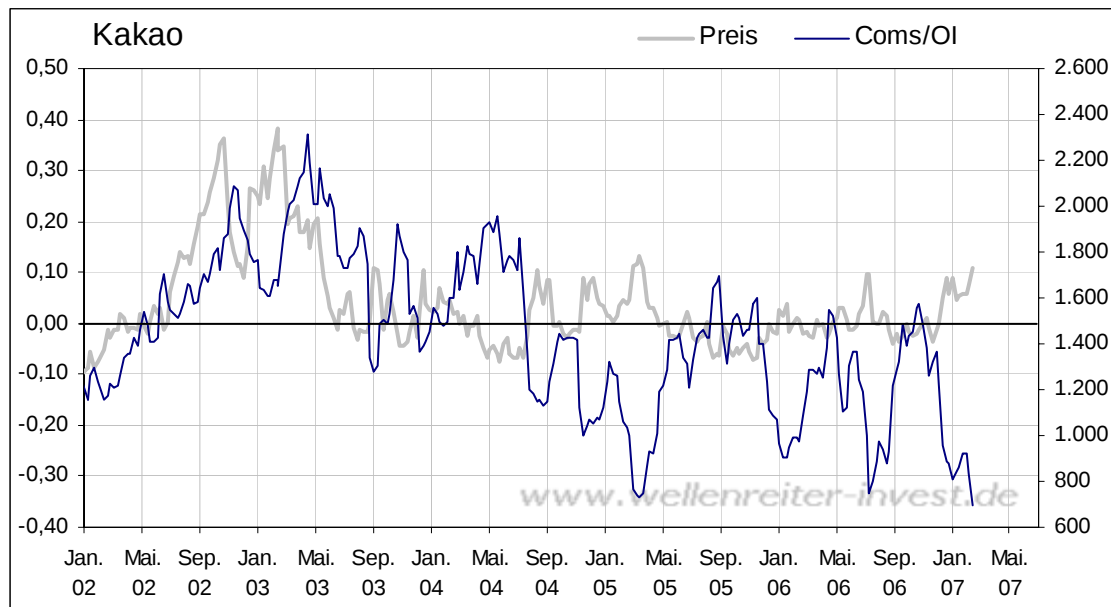
Der erste Blick gehört aber zunächst Kakao.



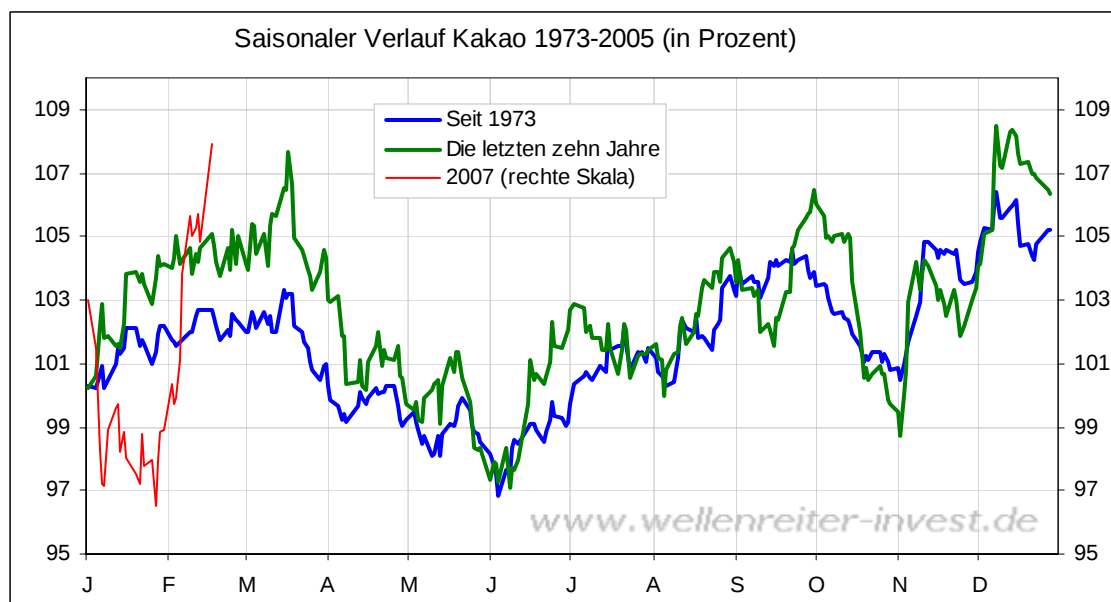
Die Netto-Short-Positionierung der Commercialen erreicht beinahe das bisherige Rekordniveau dieser Dekade vom Juli 2006.



Bei Kakao lässt sich seit Sommer 2003 kein einheitlicher Preistrend ausmachen, innerhalb der Seitwärtsbewegung gab es eine ähnlich große Netto-Short-Positionierung der Commercials ebenfalls in 2005 und 2006 an den jeweiligen Preishochs.

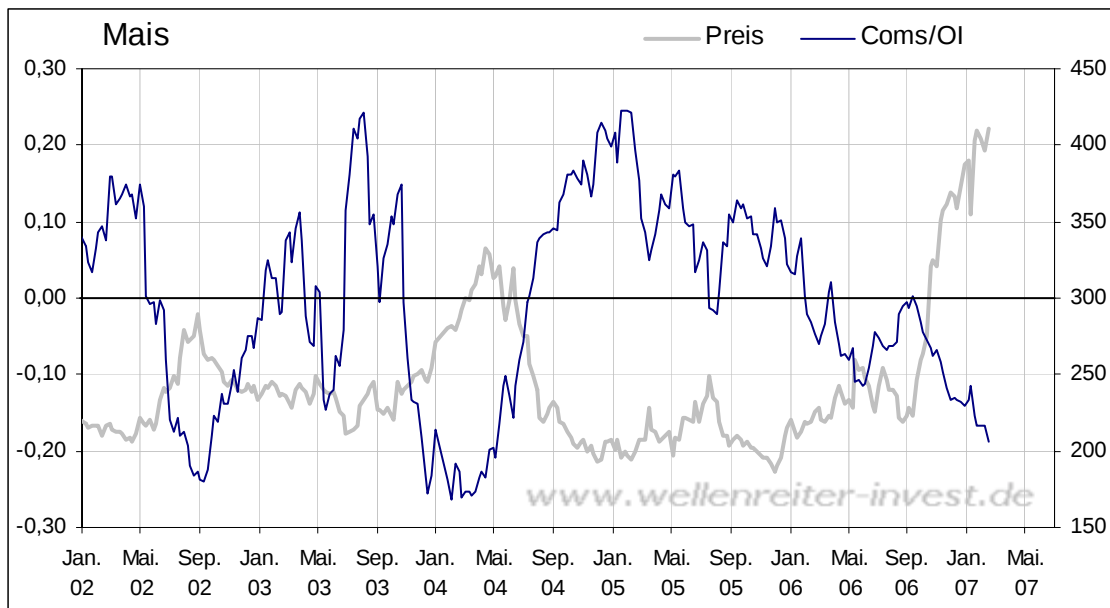


Im Gegensatz zu den meisten anderen Rohstoffmärkten ist das Open Interest bei Kakao aufgrund der Seitwärtsbewegung in den beiden letzten Jahren kaum angestiegen, die Netto-Positionierung der Commercials unter der Berücksichtigung des Open Interest notiert beinahe wieder auf den beiden jeweiligen Rekordniveaus von größer als -0,30.

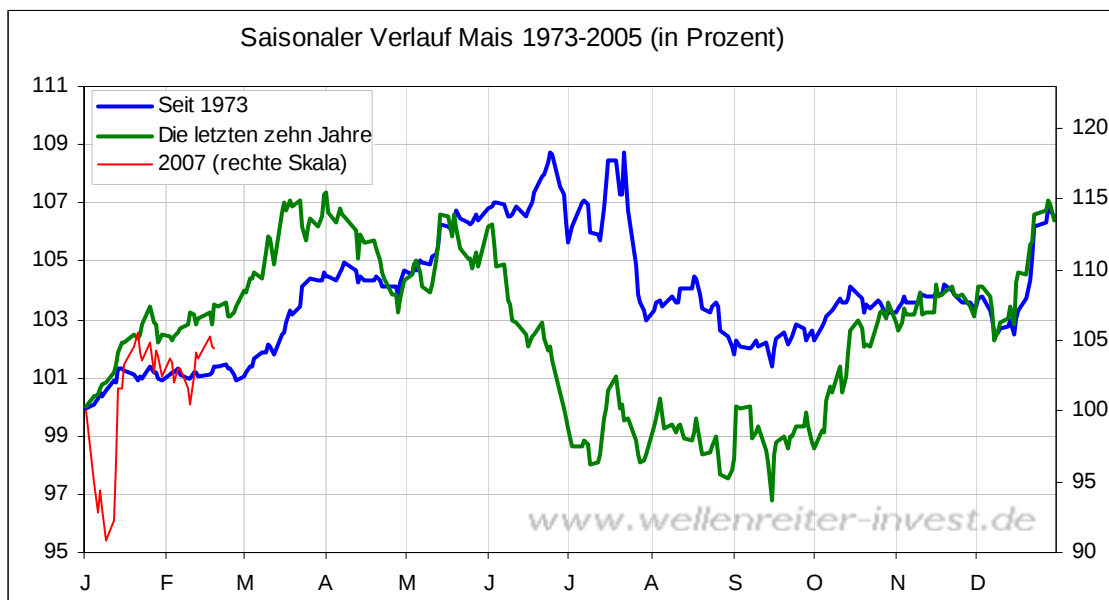


Saisonal neigt der Kakaopreis zwischen März und Mai zur Schwäche.

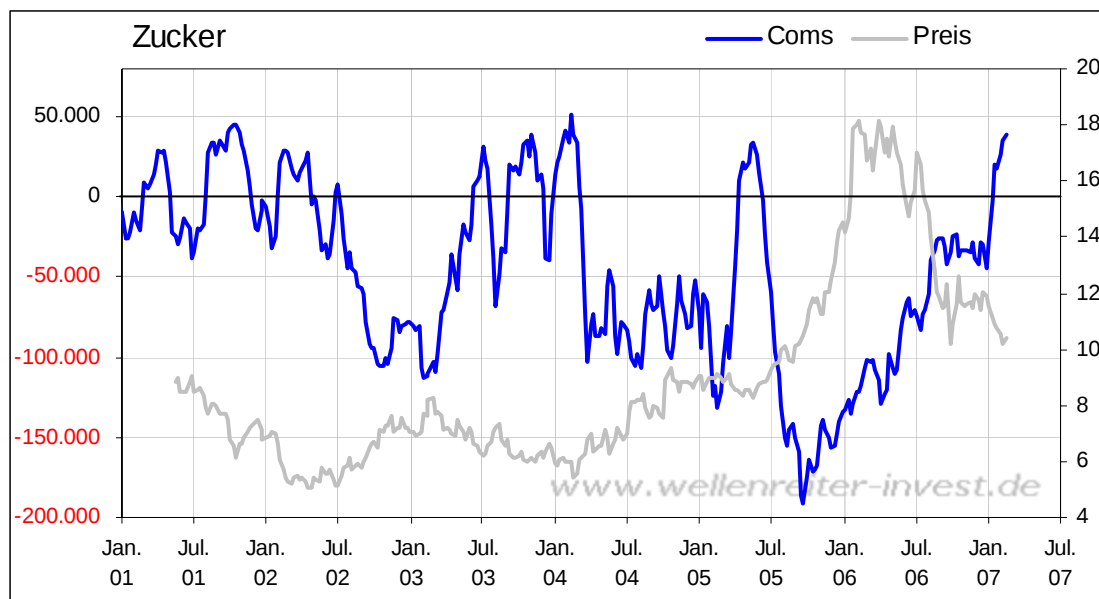
Insgesamt ist zuviel Spekulation im Kakaopreis zu erkennen, zumal die Commercials nicht auf der Kaufseite zu erkennen sind, so dass ein Ende der großen Seitwärtsbewegung nicht zu erkennen ist.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht auch in dieser Woche ein neues historisches Rekordniveau, allerdings hat sich das Open Interest in den letzten vier Jahren in etwa vervierfacht, so dass die reine Netto-Positionierung an Aussagekraft verloren hat. Berücksichtigt man die Entwicklung des Open Interest, dann liegt die Netto-Positionierung der Commercials momentan noch deutlich unterhalb des Extremniveaus von 2004.



Saisonal sind die kommenden Wochen noch als günstig einzustufen.



Bei Zucker haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung noch einmal leicht ausgebaut, sie erreicht damit ein leicht höheres Niveau als im Mai 2005.

Fazit / Ausblick

In der kommenden Woche ist in den USA besonders der Mittwoch als Tag der wichtigen Daten anzusehen. Zum einen wird die Veröffentlichung der Verbraucherpreise mit einem höheren Interesse verfolgt werden, zum anderen folgt am Abend die Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls der letzten Notenbanksitzung von Ende Januar.

Allgemein ist in den kommenden Woche vor allem der japanische Yen im Blick zu behalten, da das G7-Treffen zwar offiziell keine Äußerungen zu einer Einzelwährung enthielten, aber hinter den Kulissen die Schwäche der japanischen Währung und die damit verbundenen Carry Trades ein Thema gewesen sein dürften. Charttechnisch konnte die japanische Währung auf dem wichtigen Niveau von 0,82 US-Dollar zunächst drehen und bildete damit vorerst einen Doppelboden (Dezember 2005 und Februar 2007) aus. Sollte die preisliche Gegenbewegung größer ausfallen, bedeutet dies letztlich weniger Kapital für alle Assetklassen, wenn der Yen-Anstieg mit dem Schließen von Short-Positionen in der Währung (und gleichzeitig Long-Positionen in anderen Assetklassen, wahrscheinlich Aktien, Anleihen und einzelnen Rohstoffen) einhergeht.

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.