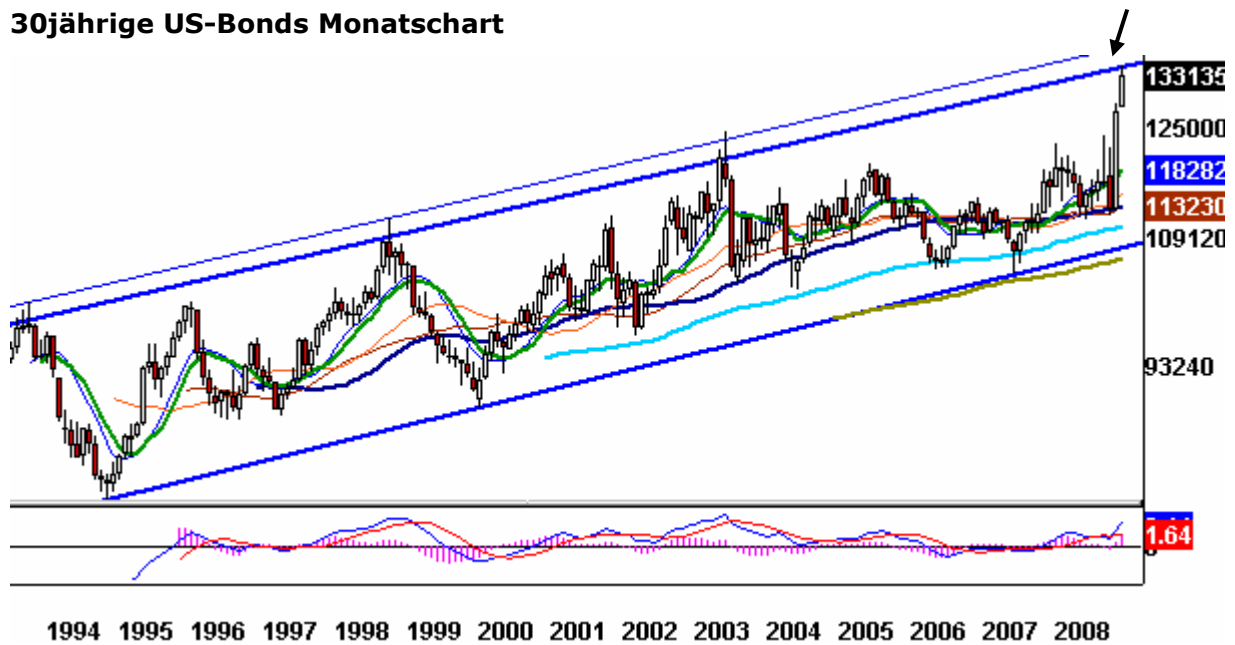


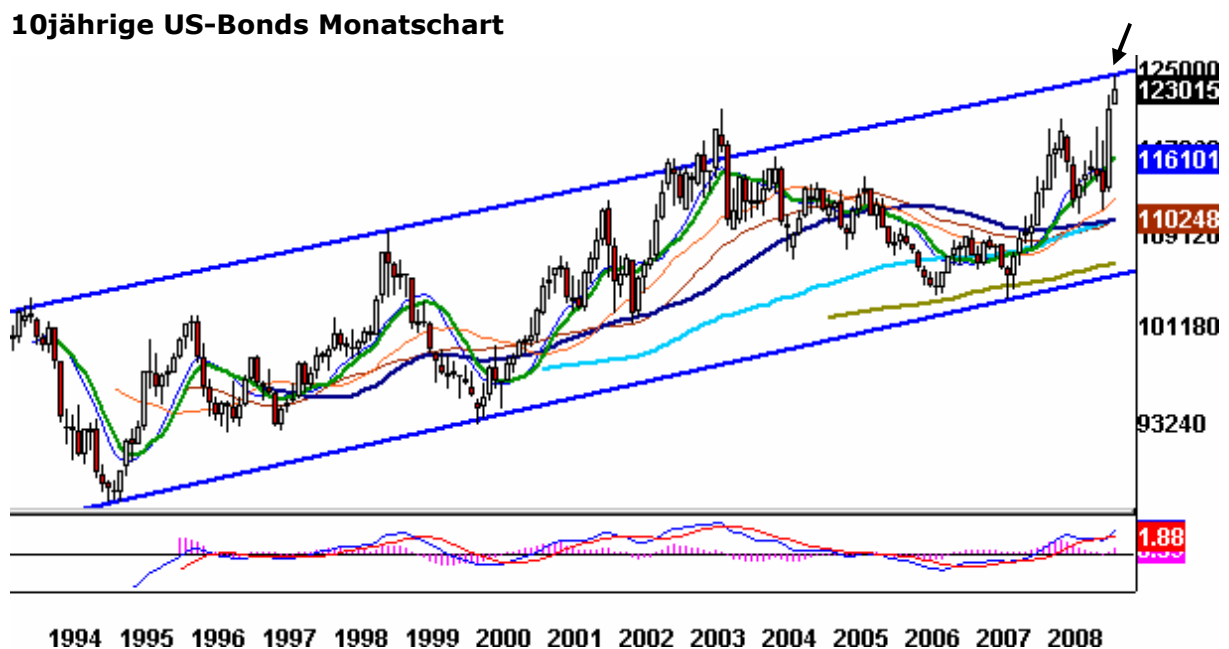
Die 30jährigen...

30jährige US-Bonds Monatschart



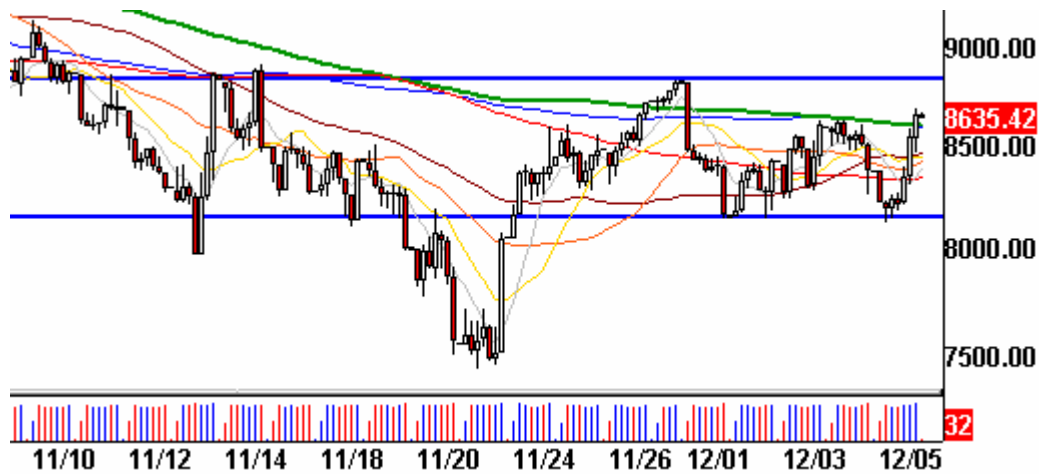
...und 10jährigen US-Staatsanleihen haben jeweils ihren oberen Trendkanal touchiert.

10jährige US-Bonds Monatschart



Die deflationären Signale dürften hier zunächst einmal abebben. Ein Nachlassen der extremen Deflation der vergangenen drei Monate dürfte sich für die Aktienmärkte, die seit September deutlich unter der Deflation leiden, positiv auswirken.

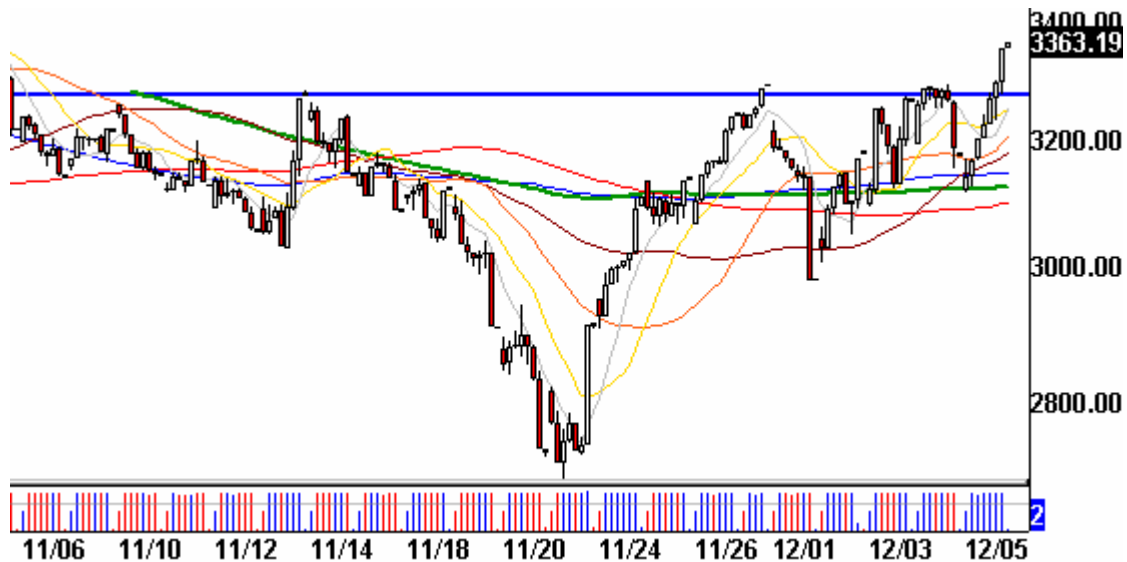
Dow Jones Index 60-Minuten-Chart



Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Überwindung der oberen blauen Trendlinie bei 8.830 Punkten im Dow Jones Index einen bullischen Impuls auslösen dürfte.

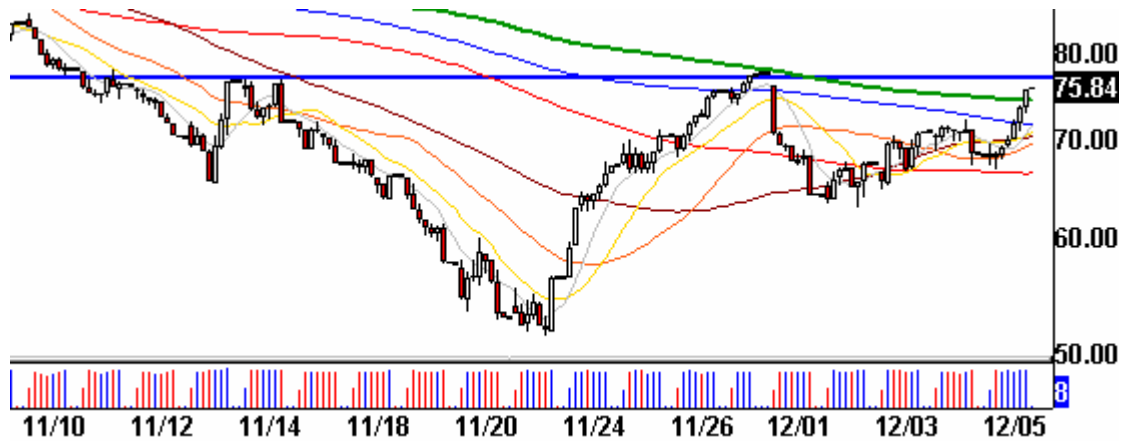
Der US-Versicherungssektor hat eine solche Bodenformation bereits vollendet.

Nasdaq Insurance (INSR) 60-Minuten-Chart



Im 60-Minuten-Chart ist eine vollzogene inverse SKS bzw. Tasse-/Henkel-Formation erkennbar. Der Versicherungssektor sollte im kommenden Jahr zu den Gewinnern zählen. Man denke in Deutschland z.B. an die Münchener Rück.

US-Broker-Index 60min Chart



Sogar im US-Broker-Index ergibt sich für Montag das Potenzial für den Abschluss einer inversen SKS. Ähnlich sehen der Russell 2000 (Small Cap), der S&P 400 (Midcap), der S&P 100 (OEX) und der Wilshire 5000 aus. Momentan existieren eine Vielzahl potentieller oder tatsächlicher bullischer Chartbilder, wie es sie in dieser Anzahl und Breite in der Finanzkrise bisher noch nicht gab.

Zu den Märkten.

1,58 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,35 Mrd., das Abwärtsvolumen 227 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 85,6% vom Gesamtvolumen; 4 neue Hochs standen 175 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.635 Punkten um 260 Zähler höher (+3,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 876 Punkten um 31 Zähler höher (+3,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.509 Punkten um 63 Punkte (+4,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 3,2%.

Der Transport-Index endete bei 3433 Punkten (+1,9%).

Größte Gewinner: Banken, Broker; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 133,13 Punkten (133,28).

Crude Öl notiert aktuell bei 40,81 (45,89) und Erdgas bei 5,74 Dollar (5,92).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 87,19 Punkten (86,70)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 752 Dollar/Unze (770). Gold in Euro bei 593.

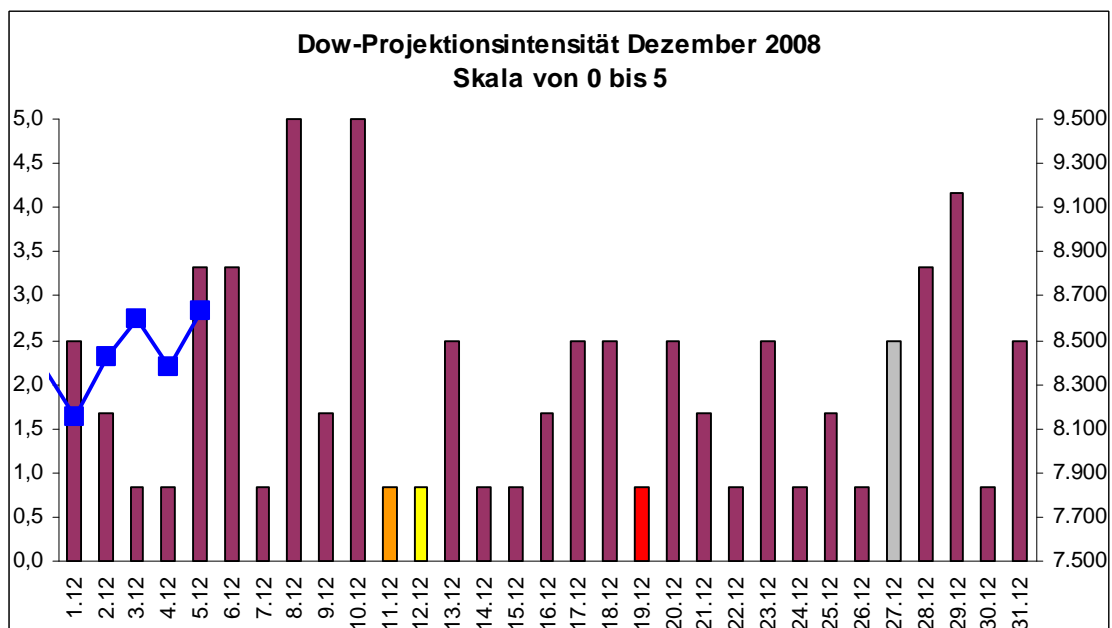
Silber befindet sich bei 9,43 Dollar (9,55).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,8% auf 213 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 88 Punkten. Newmont Mining verlor 13 Cent und endete bei 29,58 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,9% auf 59,93 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 58,96 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,92. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,65. Der ISE schloss mit 112.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zyklentage: 11.12.; Zeitprojektionstage November: 08./10.12., 29.12.



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

Öl auf wichtiger Unterstützung, Anleihen vor wichtigem Widerstand, Aktien mit bullischen Chartbildern. Eine Überschreitung der Marke von 8.830 Punkten im Dow Jones Index betrachten wir weiterhin als bullisches Signal. Möglicherweise sind die wichtigen Zeitprojektionen zu Beginn dieser Woche nicht als Hochs, sondern als Ausbruchsbewegung aus der Handelsspanne zu interpretieren. Bis dahin bleiben wir noch bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Die Marktaussichten werden nachfolgend von Alexander Hirsekorn beschrieben. Übrigens: Am Mittwoch gibt es zum Thema Abgeltungssteuer ein „Spezial“ von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Die „inverse Ölkrise“ bringt die „Volkstribunen“ in Lateinamerika unter Druck, schreibt die Zeit. <http://www.zeit.de/2008/50/Chavez-und-Co>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

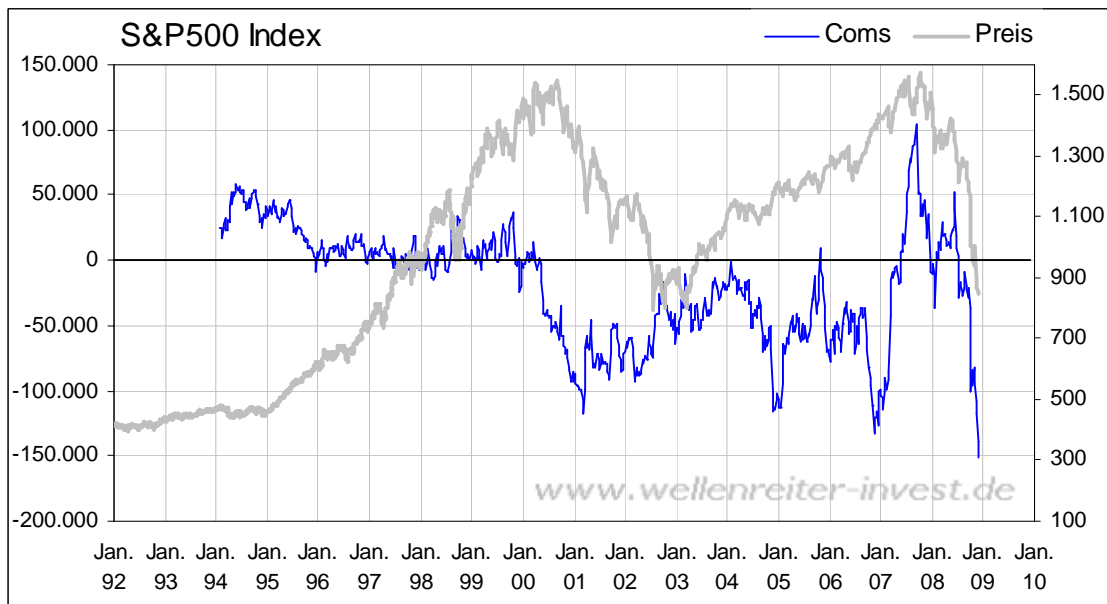
Der aktuelle CoT-Report vom 02.12.2008 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Aktien (S&P 500, Russell 2000), Devisen (Schweizer Franken) und Sonstiges (Mais, Sojabohnenöl) auf. Im Beobachtungszeitraum gab es lediglich 3 ½ Handelstage wegen des US-Feiertages „Thanksgiving“, daher fallen die Positionsveränderungen in allen Indizes relativ gering aus.

Aktien

Verengung der Handelsspannen wird in Kürze zu einer Ausbruchsbewegung führen, positive Signale des smarten Geldes, kurzfristige Widerstandsmarken erreicht

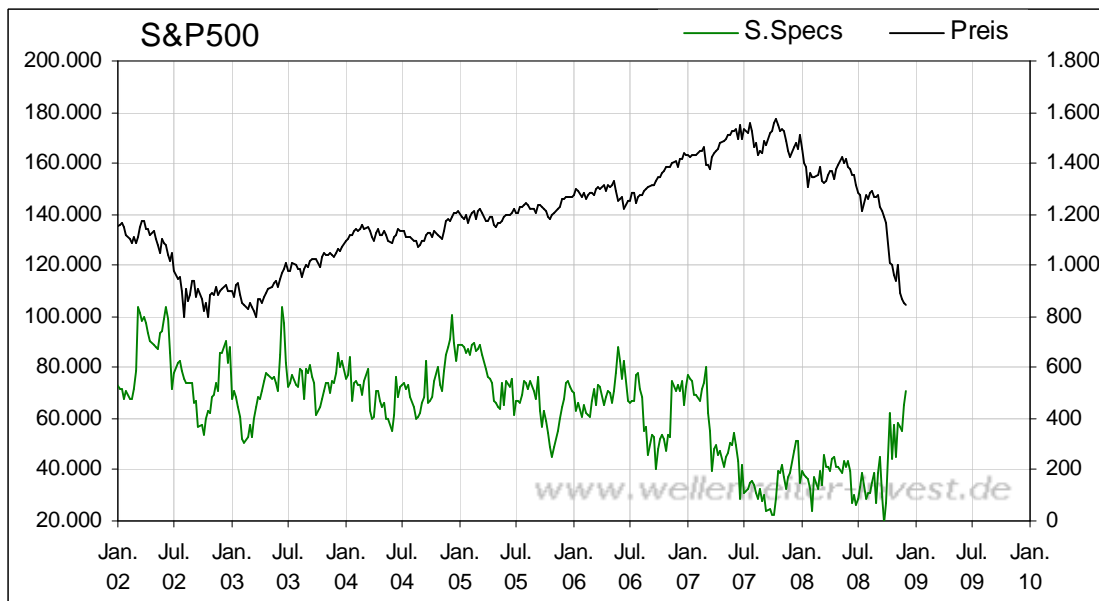
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.419,09	-60,38	-122	-25	+2.796	+2.821
S&P 500	848,81	-8,60	-151.799	-12.204	-1.913	+10.291
Nasdaq 100	1.130,00	-12,57	+28	+1.218	+1.431	+213
Russell 2000	441,82	-1,36	+6.820	-554	+859	+1.413

Per Saldo gab es moderate Kursabschläge in allen US-Aktienindizes, eine neue historische Rekordpositionierung liegt im S&P 500 vor, im Russell 2000 sinkt die Netto-Long-Positionierung auf ein nahezu neutrales Niveau ab.



Die Commercials besitzen mit 151.799 Kontrakten die größte Netto-Short-Positionierung aller Zeiten. Angesichts der starken Kursverluste im Jahr 2008 ist diese Positionierung eine große Überraschung. Spätestens seit Juni 2008 scheint es so, als würden die Commercials prozyklisch agieren und ihre Short-Positionen immer weiter ausbauen, während die Großspekulanten auf der Kaufseite stehen. Insofern ist ihr Verhalten als völlig unnormal zu bezeichnen. Würde man unterstellen, dass z.B. Erhebungsfehler der Ursprung hinter dieser Entwicklung sind, dann würde die Positivaussage der extremen Positionierung lauten, dass eine Ausweitung der extremen Positionierung kaum möglich ist und nun eine Trendwende einsetzen kann.

Bisherige Extrema im Februar 2001, zum Jahreswechsel 2004/5 und zum Jahreswechsel 2006/7 führten jedoch in keinem der drei bisherigen Fälle zu steigenden Kursen in den kommenden 3-6 Monaten. Insofern ist das Verhalten der Commercials als außergewöhnlich zu beschreiben, die Positionierung aber auch außergewöhnlich bearish.



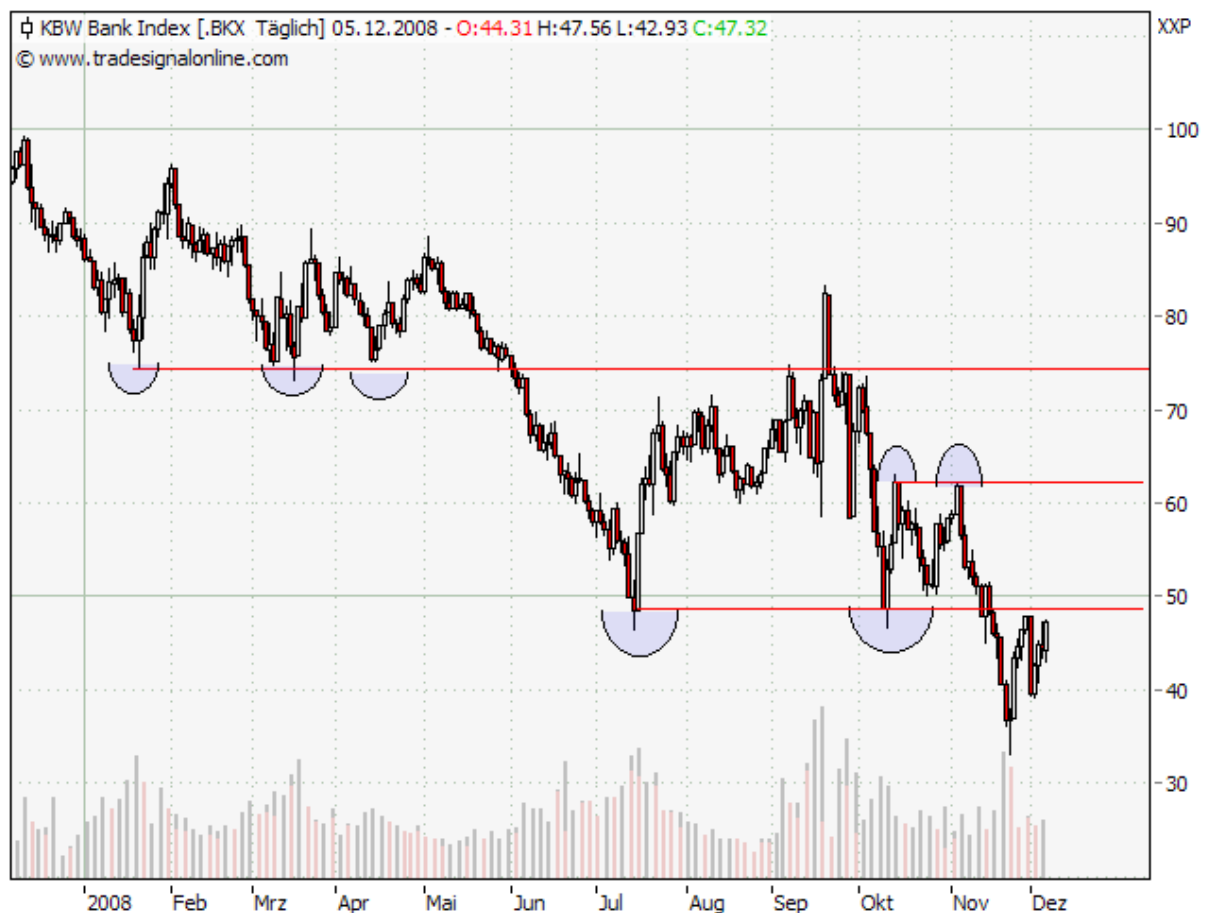
Die Positionierung der Kleinspekulanten erreicht das höchste Niveau seit Ende Februar 2007. Im beginnenden Bärenmarkt ab 2000 kauften die Kleinspekulanten immer stärker Long-Positionen, im Chart ab 2002 sieht man noch die hohe Netto-Long-Positionierung im März 2002, bevor der scharfe Absturz einsetzte. Im Bullenmarkt ab 2003 führten optimistische Positionierungsspitzen dann zu Korrekturphasen, am Ende der Korrektur lag der Optimismus der Kleinspekulanten immer auf einem relativ niedrigen Niveau, es bildeten sich dann jeweils Niedrigstwerte in ihrer Netto-Long-Positionierung. Im dritten Quartal 2006 agierten die Kleinspekulanten antizyklisch und reduzierten ihre Netto-Long-Positionierung bis auf 40.000 Kontrakte, da sie nicht an einen Fortbestand der Hausse glaubten- danach beschleunigte sich noch einmal der Aufwärtstrend. In der Baisse seit Sommer/Herbst 2007 sind die Kleinspekulanten nie so optimistisch gewesen wie in 2001. An Preishochs (Dezember 2007, Mai/Juni und Anfang September 2008) waren sie jedoch relativ betrachtet stark long positioniert, an den Preistiefs dementsprechend gering. Mittlerweile baut sich der Optimismus der Kleinspekulanten aber deutlich stärker aus, auch wenn auf der Oberseite noch etwas Luft bis zu einem Extremniveau besteht. Offenbar setzen sie somit auf eine bessere Kursentwicklung in 2009. Angesichts der preislichen Nähe der aktuellen Kurse zu ihren Preistiefs ist der deutlich zunehmende Optimismus überraschend und als Negativpunkt zu werten.



Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einem völlig intakten Abwärtstrend mit einer Sequenz fallender Hoch- und Tiefpunkte. Diese Sequenz würde erstmals gestört werden, wenn der Bereich 900/915 Punkte überwunden werden kann. Als zentrale Unterstützung ist der Bereich 810 Punkte (815 Punkte Montagstief, 818 Punkte Freitagstief) anzusehen. Der Bärenmarkt ab Oktober 2007 hat bis zum Novembertief 2008 in lediglich 13 Monaten einen Verlust von etwas mehr als 50% verzeichnet. Dies ist marginal mehr als der Bärenmarkt 1973/4 sowie 2000 bis Oktober 2002. Allerdings fielen die aktuellen Verluste in einer wesentlich kürzeren Zeitspanne an, so dass man eine signifikant größere Trendstärke des Bärenmarktes 2007/8 konstatieren kann.

Das große Manko einer jeden temporären Aufwärtsbewegung in 2008 besteht darin, dass das Momentum für einen Kursschub nach oben aus der Politik kam. ALLE Preistiefs des Jahres 2008 bildeten sich durch politische Interventionen (Leitzinssatzsenkung, Verbot von Leerverkäufen, Gerücht über ein Rettungspaket der Banken, Gerücht am 21.11. über den neuen Finanzminister der USA und letztlich am Freitag das Gerücht über ein größer als erwartetes Rettungspaket für den US-Automobilsektor). Dieses Argument ist lediglich ein „weicher“ Faktor für den Hinterkopf, die Faktenlage ist momentan mit einigen Hoffnungen verbunden.

Das Preistief vom 21.11. ist von vielfach bullischen Divergenzen (z.B. RSI, MACD, Aufwärtsvolumen, aber auch aus den internationale Aktienindizes, die kein neues Tief erzielt haben wie Nikkei, Hangseng, DAX etc.) begleitet worden. Zudem erreichten die Umsätze eine zweite Spitze beim Handelsvolumen nach dem ersten Absturztief im Oktober. Die Volumensentwicklung ist positiv zu bewerten, das Interesse am 50%-Retracement war sehr hoch, was positiv zu bewerten ist. Insofern stellt sich etwas später die Frage, ob dieses Preistief ein mittelfristig wichtiges Preistief (Einleitung einer Trendwendeformation) oder nur ein temporäres Tief (Korrekturbewegung wie zwischen März und Mai) darstellte.

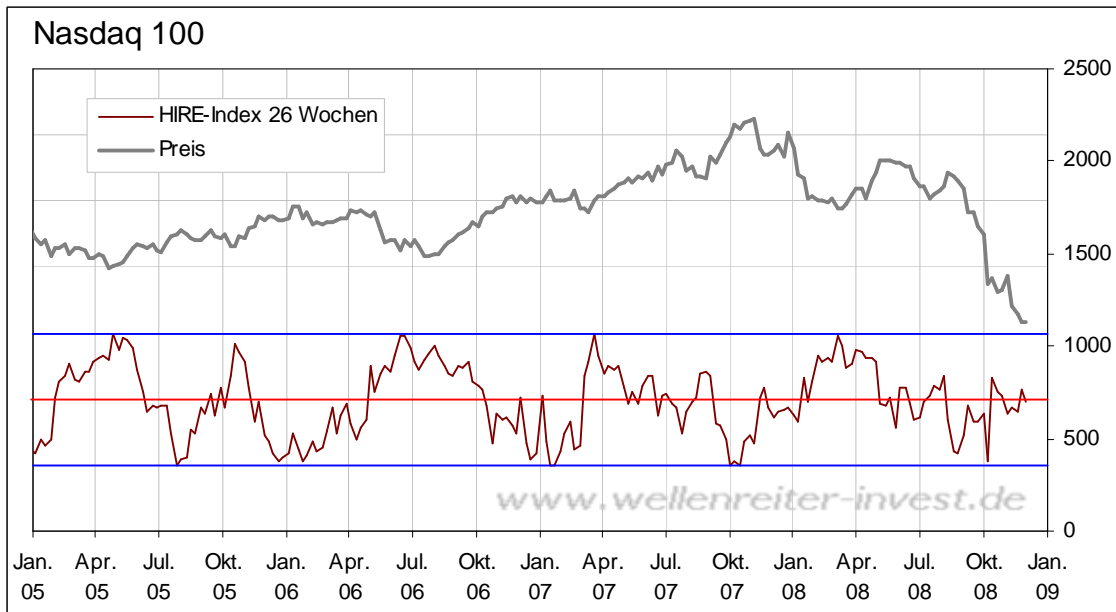


Der Bankenindex ist bis dato der Mühlstein des Jahres für die Entwicklung der US-Aktienmärkte gewesen. Der Tenor lautete immer wieder, dass ohne eine größere Erholung der Banken keine Erholung im Index stattfinden kann. Die extreme relative Schwäche der US-Banken bis Juli 2008 ist zunächst vorbei, eine deutliche Outperformance ist jedoch bis dato auch nicht erkennbar. Der Bereich von 48 Punkten agiert als deutlicher Widerstand und setzt sich aus den Juli- und Oktobertiefs zusammen. Am Freitag hat der Bankenindex bei 47,32 Punkten geschlossen, so dass er quasi unmittelbar am Widerstandsbereich notiert. Angesichts des höheren Preistiefs vom Montag wird sich somit in der kommenden Woche zeigen, ob der Widerstand nachhaltig überwunden werden kann, was positiv zu werten wäre oder ob die Erholungsbewegung beendet ist.

Wichtig für die Entwicklung des US-Aktienmarktes ist weiterhin die Entwicklung von US-Dollar/Yen.



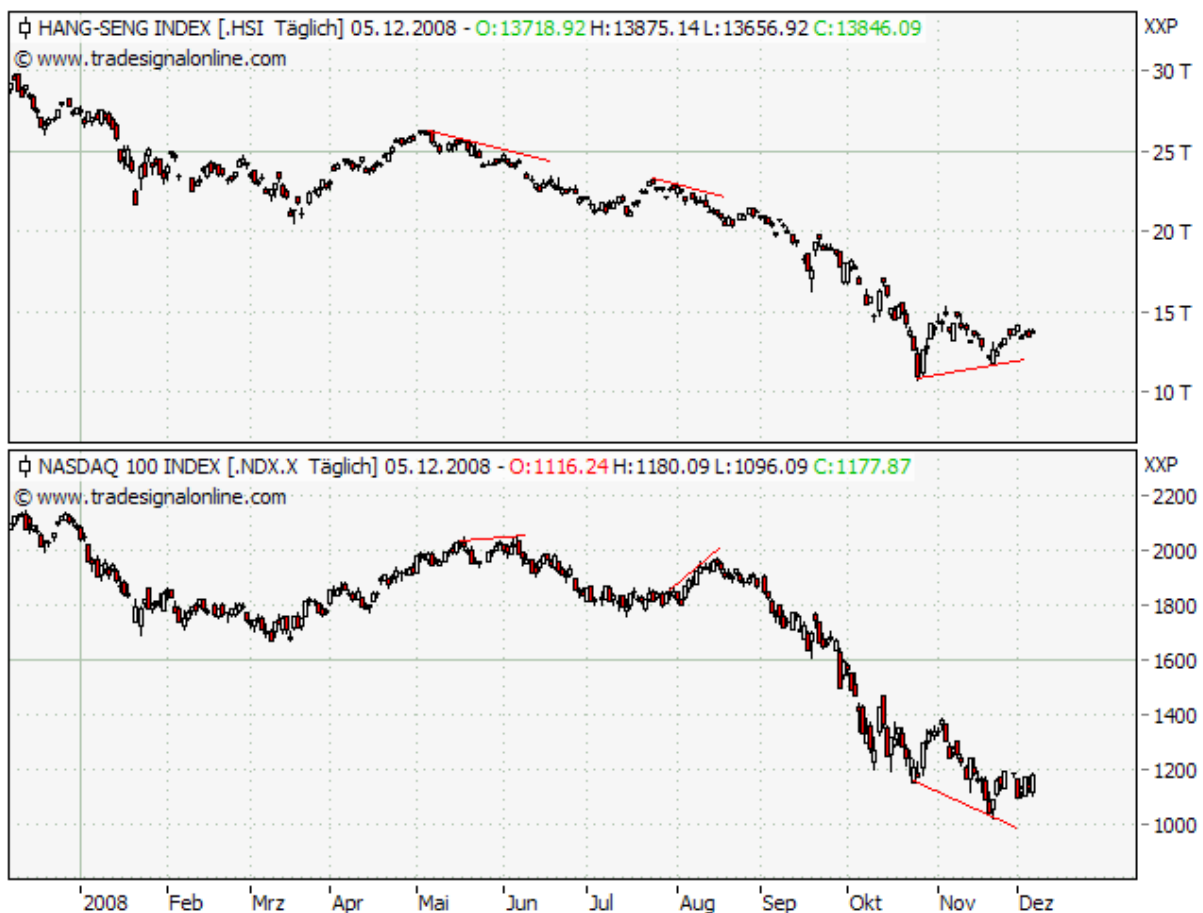
Das Preistief im S&P 500 wurde auch auf der Währungsseite nicht bestätigt, der USD/Yen befindet sich weiterhin in einem intakten Abwärtstrend. Auf Schlusskursbasis konnte der USD/Yen neue Verlaufstiefs verzeichnen, das Intradaytief von Ende Oktober führte am Freitag aber zu einer kleinen Umkehr. Der Kerzenkörper vom Freitag weckt Hoffnungen auf ein preisliches Doppeltief als Umkehrformation, aber der Kerzenkörper ist noch kein Indiz für eine Umkehr, sondern momentan nur ein „Bounce“ von einem offensichtlichen Unterstützungsniveau. Die weitere Entwicklung ist wichtig, da der USD/Yen als Liquiditätsbarometer angesehen werden kann und eine Gegenbewegung bis 100 mit deutlich steigenden Kursen einhergehen würde, während ein Fall unter die Marke von 90 eine Beschleunigung der Abwärtsbewegung gen 80 Yen und damit eine neue Abwärtsbewegung bei den Aktien auslösen würde.



Die Commercials sind im Nasdaq 100 per Saldo weiterhin lediglich neutral positioniert. Der kurzfristige HIRE-Index auf Basis von 26 Wochen erreicht im Gegensatz zum Märztief 2008 kein oberes Extremniveau, sondern oszilliert weiterhin nahezu regungslos um den Mittelwert.



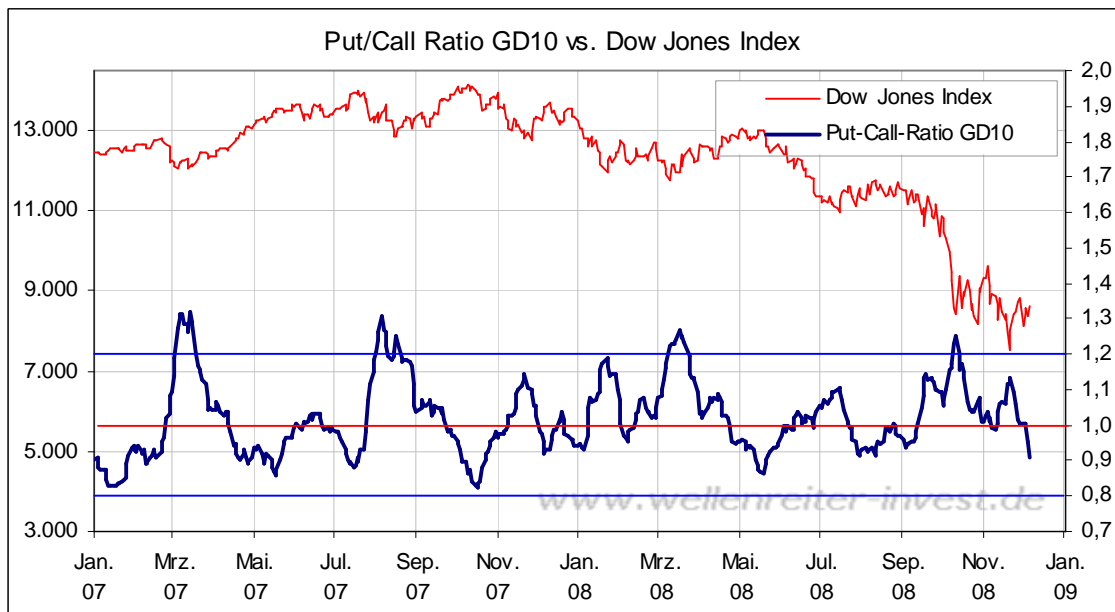
Analog zum S&P 500 haben sich auch im Nasdaq 100 einige bullische Divergenzen ergeben, nachdem der Index erst knapp über der runden Marke von 1.000 Punkten ein Preistief ausgebildet hat. Der preisliche Abwärtstrend ist weiterhin intakt, allerdings hat sich die Handelsspanne zuletzt reduziert. Auf der Unterseite ist der Bereich 1.090 Punkte (Montagstief 1.091 Punkte, Freitag 1.096 Punkten) zu nennen, auf der Oberseite ist es der Bereich 1.200 Punkte (Intradaypreistief am 10.10. bei 1.196 Punkten, Preishoch am 26.11. bei 1.193 Punkten). Ein Ausbruch aus dieser Handelsspanne wird kommen, angesichts der bullischen Divergenzen erscheint dabei die Oberseite zunächst wahrscheinlicher.



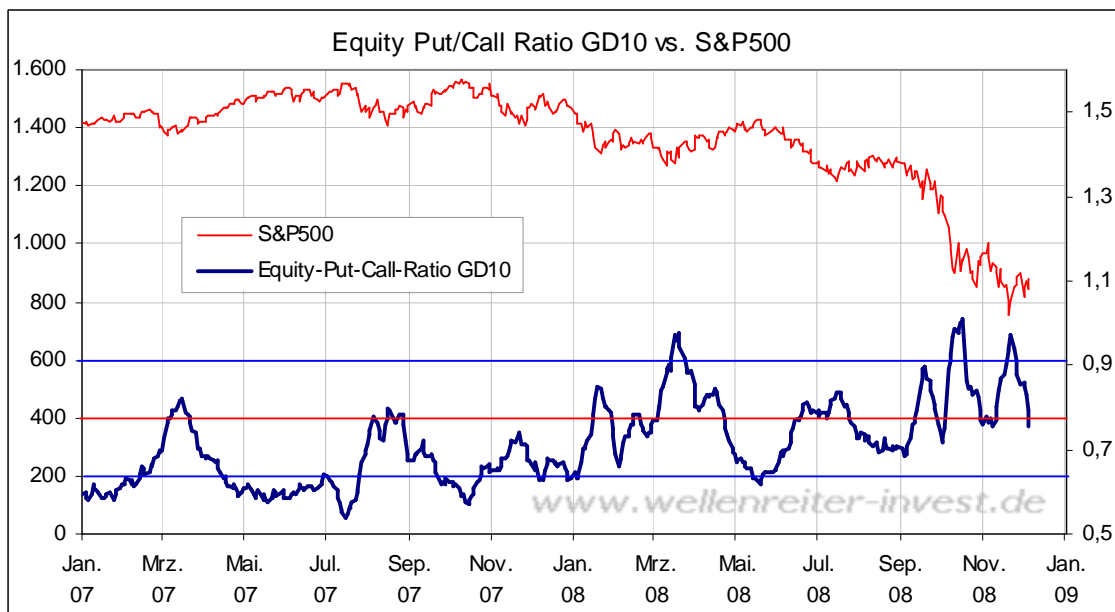
Mein Beitrag am 14.08. im Board verwies auf die negativ zu wertende relative Schwäche des Hangseng Index. <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=78>

Wie im S&P 500 gilt auch für den Nasdaq 100, dass es auch positive Divergenzen gibt. Hongkong hat im November ein zweites höheres Preistief ausgebildet, dies ist positiv zu werten.

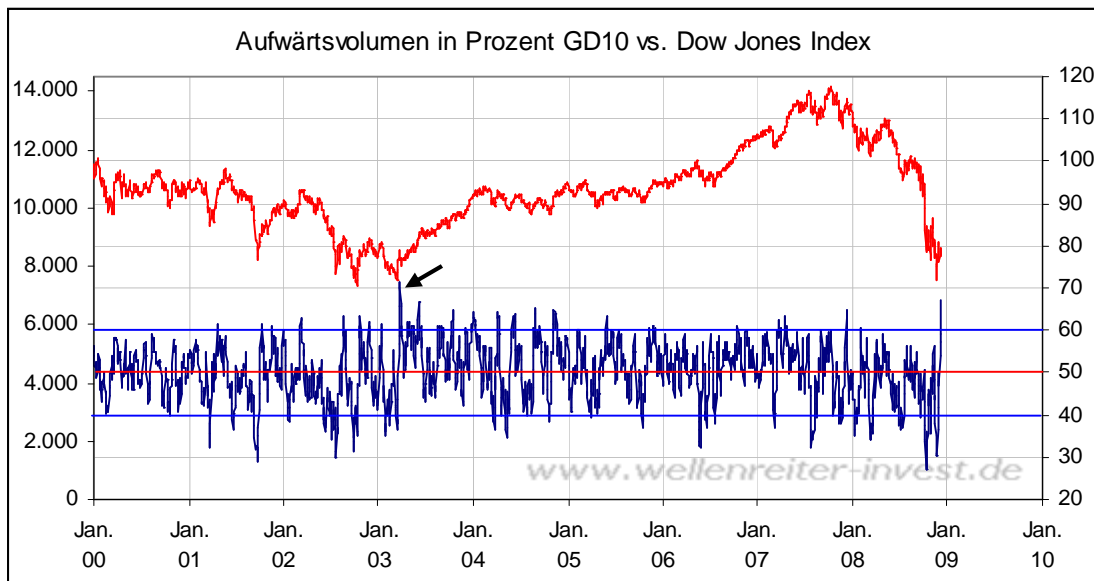
Die Marktstrukturdaten zeigen momentan überraschenderweise einen überkauften Aktienmarkt mit relativ wenig Angst an.



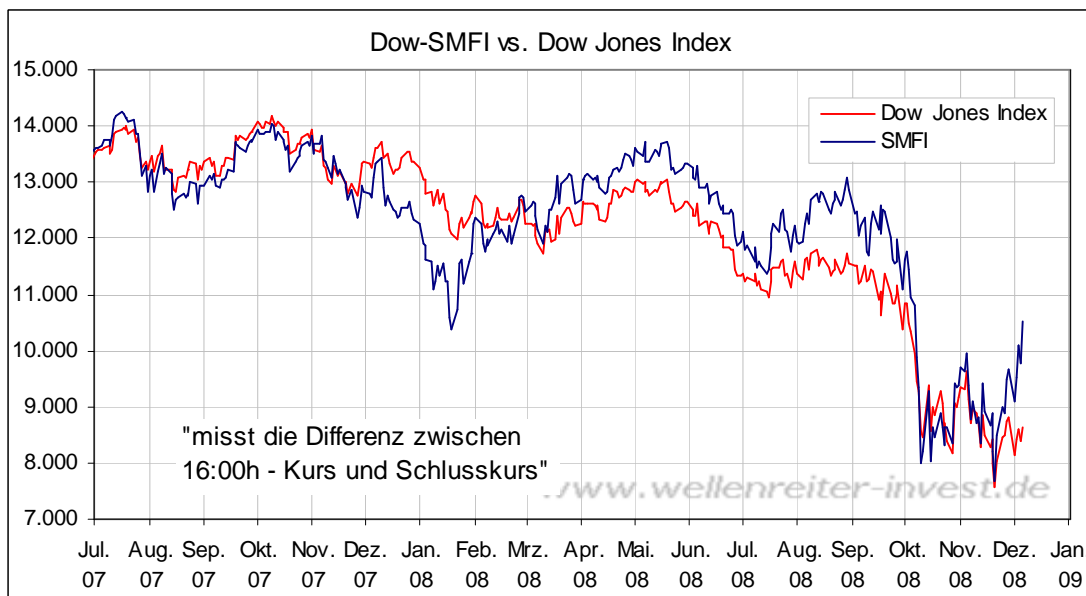
Das klassische Put/Call-Ratio an der CBOE notiert lediglich bei 0,91, bei diesem Niveau bildete sich im August bzw. Anfang September ein Preishoch, von dem aus der Kurseinbruch im Herbst folgte.



Das Put/Call-Ratio auf Aktien liegt noch auf einem etwas erhöhten Niveau, aber auf diesem Niveau bildete sich zuletzt das Preishoch Anfang November zur US-Wahl. Um einen Wechsel im Marktzustand am Aktienmarkt konstatieren zu können, wäre es wichtig, wenn der Aktienmarkt seine Aufwärtsbewegung trotz sinkender Put/Call-Ratios fortsetzen kann. Dies wäre ein erstes Anzeichen, dass die Trendstärke abgenommen hat.



Das Aufwärtswolumen erreicht das höchste Niveau der letzten Jahre. Ein Niveau von über 60% ist selten, zu Beginn einer neuen Phase im Bullenmarkt (z.B. März 2003, siehe Pfeil) jedoch nicht ungewöhnlich. In der Baisse gab es ein Überwinden des 60%-Niveaus lediglich am Dezemberhoch 2007. Insofern wird es in der kommenden Woche sehr interessant, wie die Aktien auf die extreme Überkauftheit reagieren. Das Erreichen dieses extrem hohen Niveaus wertete ich momentan übergeordnet als positives Zeichen, da es im Gegensatz zum März/April 2008 anzeigt, dass die Investoren wieder stärkeres Interesse an Aktien haben und daher Geld in Aktien strömt.



Robert Rethfeld hatte zuletzt bereits mehrfach über den Wechsel im Marktverhalten gesprochen. Der Late Day Index zeigt an, dass die Investoren in den letzten Wochen zum Handelsende hin kaufen. Dies ist positiv zu werten. Der Smart Money Flow Index hat mittlerweile ebenfalls eine positive Divergenz ausgebildet, zuletzt wurde etwas stärker

die Kursschwäche gekauft („Buy the dips“ statt „Sell the rallies“). Der Hintergrund ist sicherlich das Erreichen des 50%-Retracements beim S&P 500, eine Marke, die historisch von herausragender Bedeutung ist. Zu diesem Thema folgen am Mittwoch einige ergänzende Anmerkungen verbunden mit Anlageideen aufgrund des vielfach nachgefragten Themas Abgeltungssteuer. Setzt sich die Tendenz des Indikators fort, dann wäre dies ein positives Omen für die Entwicklung der US-Aktienmärkte im ersten Quartal 2009.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

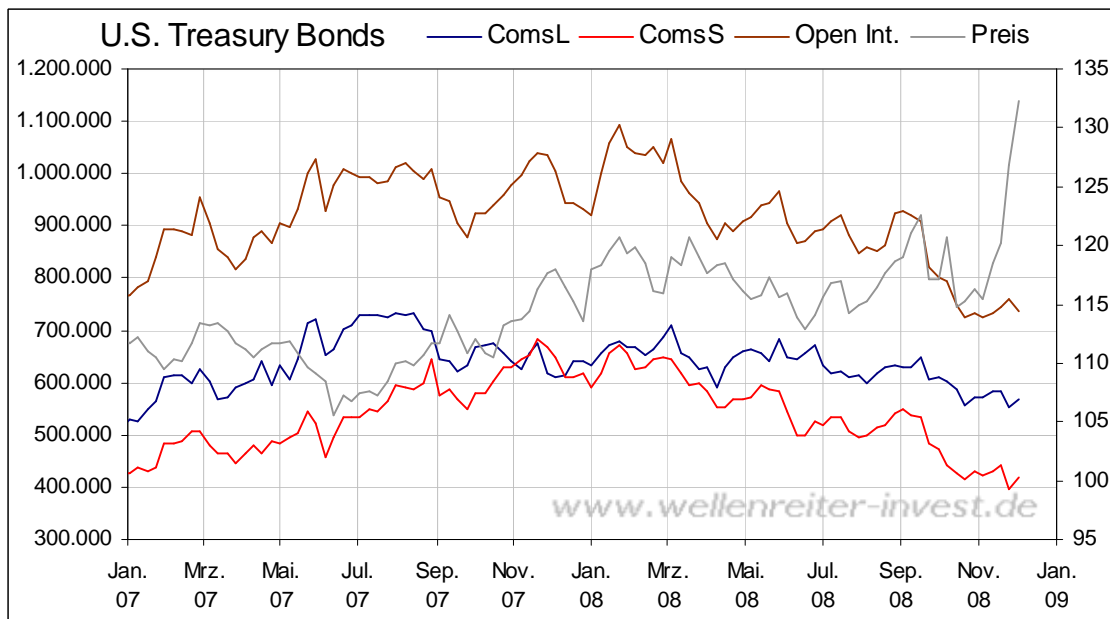
Beim Zusammensetzen des Puzzles für den US-Aktienmarktes hakt es, da sich die einzelnen Bausteine *noch* nicht stimmig zusammenfügen lassen. Das Novembertief ist zunächst als ein Fehlausbruch auf der Unterseite anzusehen, insofern wird es zu 99% das Jahrestief 2008 darstellen. Die Aufwärtsbewegung erfolgt mit einer kraftvollen Bewegung, wie das Aufwärtsvolumen zeigt, dies ist positiv zu werten. Die Preischarts deuten bullische Formationen an, allerdings braucht es hierfür auch in Kürze Beweise. Die Handelsspannen haben sich verengt, so dass sich eine Ausbruchsbewegung in Kürze vollziehen wird. Bis dato handelt es sich weiterhin um einen intakten Bärenmarkt, der historisch betrachtet als außergewöhnlich stark einzustufen ist. Zum Ende der Handelswoche sind Widerstände erreicht worden, die aufgrund eines bis dato intakten Abwärtstrends zunächst ein Abprallen und damit fallende Kurse erwarten lassen. Entscheidende Bedeutung dürfte aus Intermarketsicht die Entwicklung des Erdölpreises besitzen (siehe Ausführungen bei Energie).

Die Einschätzung bleibt vorläufig auf neutral bestehen.

Anleihen: Unterschied zur Deflationsdebatte 2003 vorhanden, Pullback wahrscheinlich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	132,07	5,77	+148.237	-7.595	+14.170	+21.765
10-year T-Notes	125,08	4,02	+22.017	+37.899	-23.469	-61.368

Die Kurse der Anleihen gehen jüngst „durch die Decke“, an der Positionierung der Commercials hat sich jüngst aber kaum etwas in den einzelnen Laufzeiten verändert.

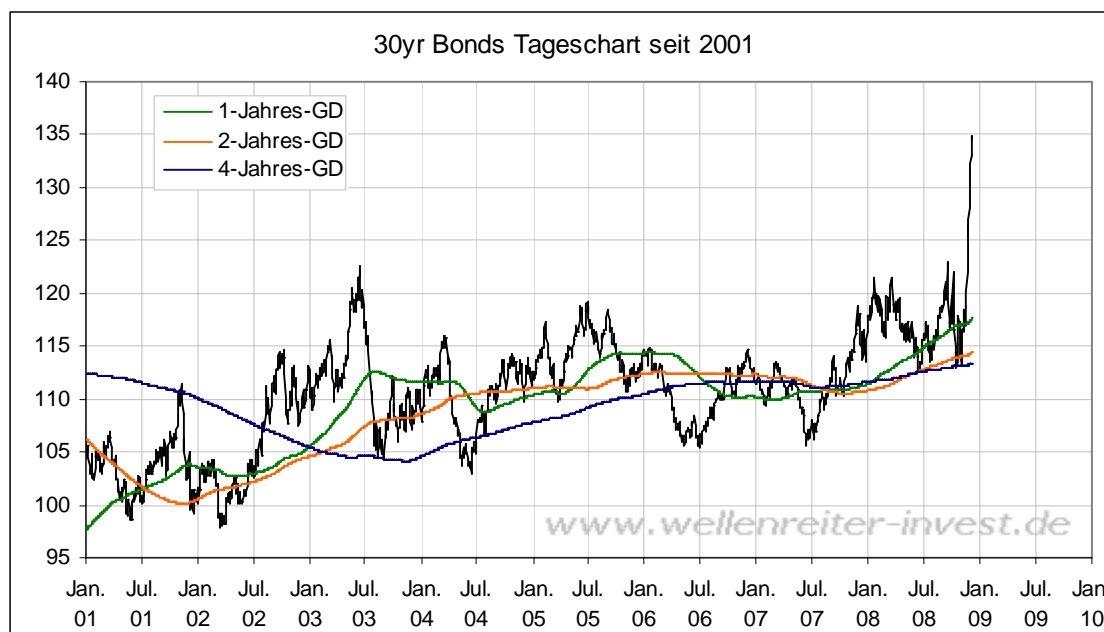


Steigende Kurse führen üblicherweise zu einem steigenden Interesse am Markt. Dies gilt auch für die Anleihen bis zum Januar 2008. Die Preishoch im September/Oktober 2008 waren eine Art Doppelhoch, das Interesse an lang laufenden Anleihen ließ hingegen bereits nach. Die jüngste Preisexplosion ging bis dato ohne eine Ausweitung des Interesses am Terminmarkt einher, was als sehr außergewöhnlich zu bezeichnen ist. Die Commercials bleiben momentan per Saldo long positioniert.



Der Preischart für die dreißigjährigen Anleihen zeigt einen dynamischen Preisanstieg seit Anfang November an, die bisherigen Jahreshochs wurden dynamisch überrannt und die Aufwärtsbewegung setzte sich seitdem ohne Konsolidierung fort. Nach den schlechter als erwartet gemeldeten Arbeitsmarktdaten am Freitag setzte ein „Sell on news“ ein, allerdings hat sich dabei keine große Umkehrkerze gebildet, die das Ende des Preistrends vermuten lassen würde.

Zwischen Juni 2007 und September 2008 waren die Anleihen die „Anti-Aktien“, es bestand eine inverse Korrelation. Dies ist für eine Baissephase deflatorischer Prägung am Aktienmarkt üblich und konnte zuletzt 2000-2003 beobachtet werden. Der Kursanstieg der Anleihen endete in 2003 mit der expliziten Warnung der FED vor einer deflatorischen Phase. Damals toppten die Anleihen somit zeitlich nach der preislichen Bodenbildung der Aktien.



Betrachtet man den Preischart, dann lässt sich der dynamische Ausbruch aus einer Seitwärtsphase erkennen. Dieser Hype beendete dann aber die Aufwärtsphase der Anleihen und wurde sehr scharf korrigiert. Insofern stellt sich momentan die Frage, ob sich die Geschichte so wiederholen wird. Fundamental betrachtet war die damalige Diskussion Blödsinn, der CRB-Index stieg seit seinem Doppeltief 2001 an, die Aktienmärkte hatten einen Dreifachboden ausgebildet und stiegen ebenfalls an. Der fundamentale Hintergrund ist momentan konträr zu bewerten. Die Rohstoffpreise befinden sich im freien Fall, die Veränderungsrate des Erdölpreises befindet sich im Bereich - 50-60% und wird aufgrund der Basiseffekte der weiter gestiegenen Preise im ersten Halbjahr 2008 auch in den kommenden 6 Monaten in ähnlichen Bandbreiten bewegen. Insofern erscheint die Deflationsdebatte heutzutage sinnvoller, da alle Anlageklassen außer Anleihen auf dem Rückzug sind. Insofern dürfte man auch erwarten,

dass der jüngst erfolgte Ausbruch nicht wieder derart in sich zusammenfallen sollte wie anno 2003. Wenngleich die Aufwärtsbewegung in seiner Intensität als außergewöhnlich zu beschreiben ist, sollte man trotzdem erwarten, dass eine solche Bewegung entweder eine gewisse Toppbildungsphase benötigt, um sich umzudrehen oder nach einer Konsolidierungsphase noch eine Fortsetzung erfolgt.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Der Anleihemarkt zeigt sich im vierten Quartal 2008 von einer unüblichen Seite und korreliert nicht mehr als „Anti-Aktien-Index“ wie in den Quartalen zuvor. Ob diese Turbulenzen ein Zeichen für einen Wechsel des Marktzustandes der Aktien sind oder die Investoren auf etwas außergewöhnliches setzen (wirtschaftliche Depression oder Käufe von lang laufenden Staatsanleihen durch die FED, um die Liquidität zu erhöhen), muss zunächst offen bleiben.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt zunächst auf neutral.

Devisen: Seitwärtsphase von Euro/US-Dollar wird sich aus Dreiecksformation in Kürze auflösen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	86,8200	1,7600	-16.367	+2.160	+1.530	-630
Euro	1,2716	-0,0344	+19.113	-597	+3.082	+3.679
Schweizer Franken	0,8290	-0,0153	+22.561	+386	+1.369	+983
Japanischer Yen	1,0738	0,0248	-55.452	-5.638	-2.866	+2.772
Britisches Pfund	1,4923	-0,0536	+50.958	-891	-485	+406

Der US-Dollar konnte wieder an Terrain zulegen, die temporäre Schwäche haben die Commercials zu geringen Käufen genutzt. Ein neues Extrem bei der Positionierung der Commercials liegt im Schweizer Franken vor, die Veränderung hat aber nur statistischen Aussagewert.



Der Euro/US-Dollar ist in der Situation, wo man den Bullen und Bären beim Mikado spielen zuschauen kann. In Kürze verliert eine Partei, da sich die Handelsspanne extrem verengt hat und sich somit eine Ausbruchsbewegung aus der Dreiecksformation ankündigt. Die preisliche Gegenbewegung nach dem extremen Preisrückgang seit Juli fiel bis dato extrem schwach aus, so dass aus diesem Blickwinkel eine Trendfortsetzung mit fallendem Euro/US-Dollar wahrscheinlicher wäre. Vieles wird von der Rohstoffpreisentwicklung und hier vor allem am Erdölpreis abhängen, ob die Marke von 40 US-Dollar verteidigt werden kann. In diesem Fall wäre der Ausbruch aus dem Dreieck nach oben anzunehmen.

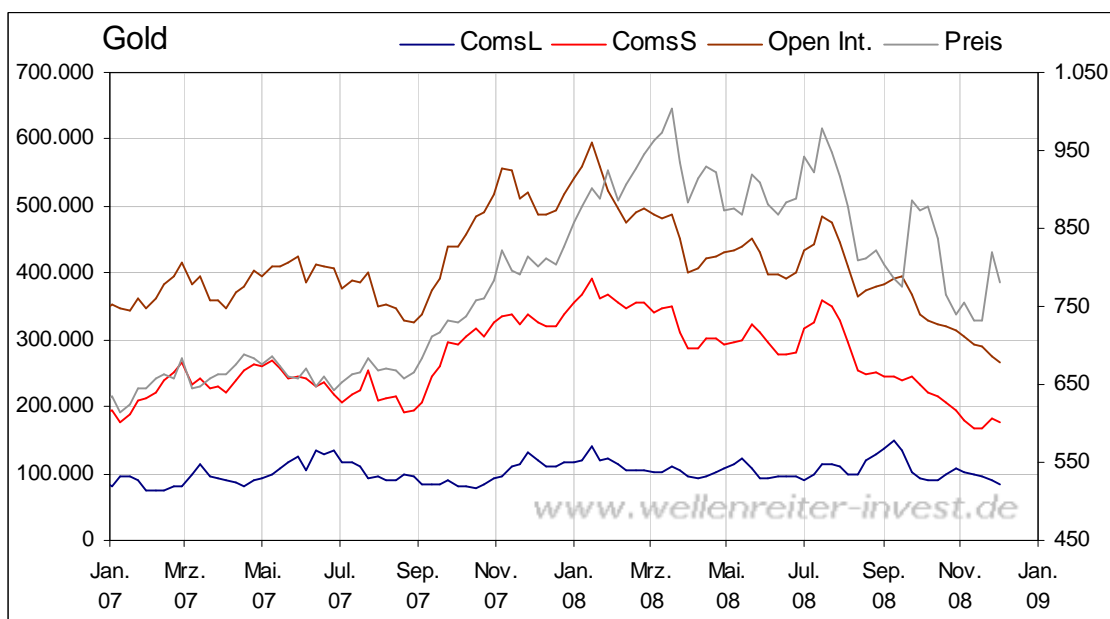
Fazit für den US-Dollar: Ein Ausbruch aus der Dreiecksformation ist in Kürze zu erwarten, wahrscheinlich bereits für die kommende Woche.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt zunächst bei baerish.

Edelmetalle: Abhängigkeit von USD-Entwicklung, neue Haussephase übergeordnet weiterhin unwahrscheinlich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	782,30	-37,85	-94.288	-1.053	-4.875	-3.822
Silber	9,52	-0,81	-24.894	-1.212	-2.328	-1.116
Platin	806,00	-64,00	-7.895	+544	+102	-442
Kupfer	157,85	-6,75	+20.205	+1.078	-1.864	-2.942

Die Edelmetallpreise sind per Saldo alle rückläufig gewesen, die Commercials haben dabei marginale Veränderungen vorgenommen.

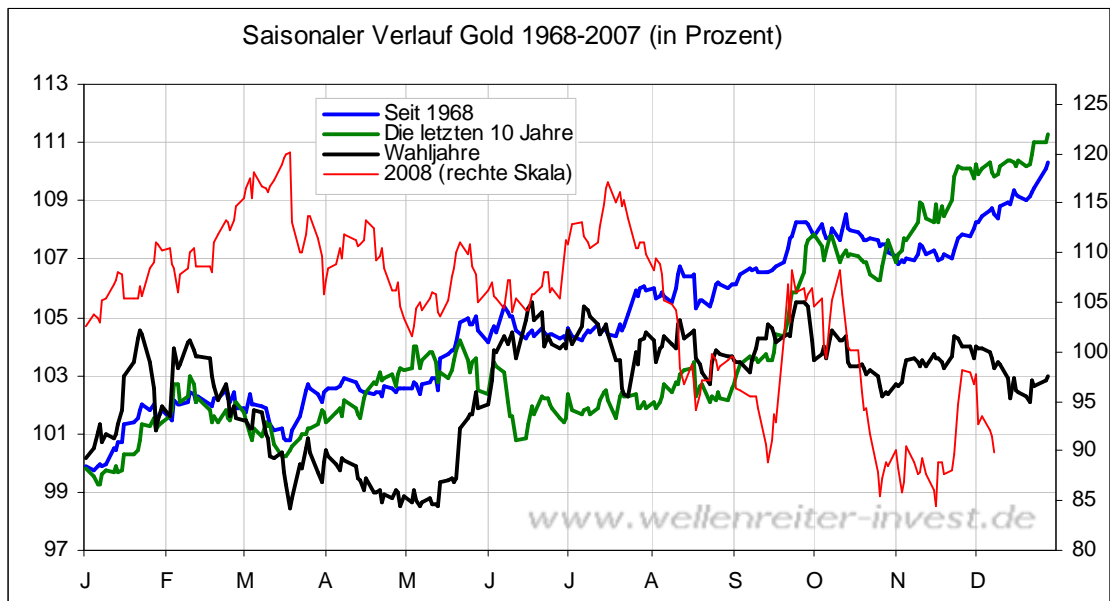


Die Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt historisch betrachtet nicht auf einem hohen Niveau, auffällig ist jedoch das weiterhin konstant fallende Interesse an einem Markt. Üblicherweise steht dies einem Kursanstieg im Wege, auch wenn dieses Gesetz gerade bei den Anleihen außer Kraft gesetzt erscheint. Die Commercials zeigen kein Interesse an Long-Positionen, daher ist eine neue Haussephase zunächst nicht zu erwarten.



Der Goldpreis agierte unmittelbar vor der Umkehr des US-Aktienmarktes am 21.11. als Vorläufer, da er zum einen relative Stärke im Vorfeld anzeigte und an diesem Handelstag bereits seit den frühen Morgenstunden anstieg. Ein ähnliches Verhalten mit zeitlichem Vorlauf konnte man zuletzt am preislichen Zwischentief Mitte September (Verkündung eines geplanten Rettungspaketes für Banken) beobachten. Insofern ist der Blick auf den Goldpreis hilfreich, wenn es um die kurzfristige Bewertung des Aktienmarktes geht.

Innerhalb des Sektors ist der Goldpreis „der Einäugige unter den Blinden“, die relative Stärke gegenüber den Industriemetallen Platin/Silber/Palladium ist enorm hoch. Während die Industriemetalle nach Kursverlusten von mehr als zwei Dritteln alle im Marktzustand Baisse verharren, schwankt der Status bei Gold noch zwischen Hausse (oberhalb der Preishochs von 2006) und Baisse (seit März 2008 fallende Hochpunkte). Das negative Bild überwiegt, da die preislichen Gegenbewegungen zeitlich sehr kurz ausfallen und eher dem Muster von Bärenmarktrallies entspricht. Die Rally im September vollzog sich im wesentlichen in lediglich 2 Handelstagen, im November waren es 3 Handelstage. Der Bereich 820/830 US-Dollar ist dabei als signifikanter Widerstand auf der Oberseite anzusehen, auf der Unterseite ergibt sich um 700 US-Dollar eine sehr starke preisliche Unterstützung. Das Unterschreiten des Unterstützungsbereiches bei 765/70 US-Dollar ist negativ zu werten, die jüngste Aufwärtsbewegung ist damit als kraftlos zu bezeichnen.



Saisonal ist der Monat Dezember für Preisanstiege bekannt, dies gilt jedoch nicht für Wahljahre, hier verläuft der Dezember konträr zum normalen saisonalen Zyklus negativ. Insofern fehlt auch von der saisonalen Seite die Unterstützung für steigende Goldpreise.

Die beiden wesentlichen fundamentalen Treiber der Goldpreisentwicklung – (negative) Realverzinsung und Entwicklung des US-Dollars – verlaufen momentan negativ. Gerade im Hinblick auf die Realverzinsung ist angesichts der extremen Preisrückgänge beim Erdölpreis (aber auch Agrarrohstoffen) und der Basiseffekte auf Sicht der kommenden sechs Monate kaum Besserung in Sicht. Die Inflationsrate wird sich in den kommenden Monaten weiter verringern, die Veränderungsrate des Erdölpreises wird bis zum Juli im Bereich von -50% verharren. Die Entwicklung des US-Dollars wird in Kürze einen neuen kurzfristigen Impuls auslösen.



Die Minenaktien korrigieren einen Teil der massiven Verluste seit Juli und haben die frischen Preistiefs im November nicht mehr bestätigt, viel mehr positives gibt es aber angesichts des Chartbildes nicht zu berichten. Der XAU stieg am zweiten Preistief an einem Handelstag um 27% an, dies vermittelt eher den Eindruck eines Bärenmarkt-squeeze als den Start eines neuen Bullenmarktes. Die aktuelle Bewegung wirkt korrektiv, als Widerstand auf der Oberseite wirkt der Bereich 250/60 Punkte. Die kurzfristige Umkehrkerze vom Freitag ist positiv und lässt eine weitere Erholung an den übergeordneten Widerstand erwarten.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Der Trend fallender Preise ist weiterhin im gesamten Sektor intakt, die Richtungsentscheidung im Euro/US-Dollar ist in Kürze sicherlich ein neuer Impulsgeber für den Sektor.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt bis zu dem neuen Impuls von der Währungsseite auf bullish.

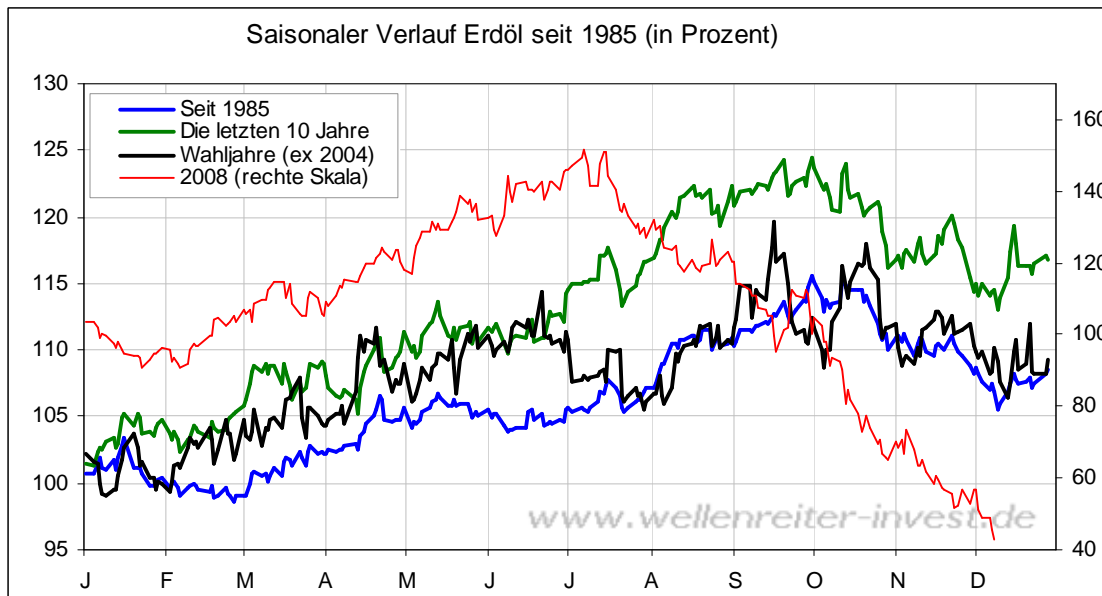
Energie: Erdölpreis vor saisonaler Gegenbewegung, die Marke von 40 US-Dollar ist DIE zentrale Unterstützung für einen Preisanstieg

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	47,44	-3,49	+2.222	+5.224	+7.265	+2.041
Erdgas	6,42	0,03	+112.708	-4.016	-3.559	+457

Die Energiepreise sind weiter rückläufig, die Commercials sind sehr zurückhaltend. Auch bei Erdgas haben sie in der preislichen Seitwärtsbewegung bereits angefangen, Long-Positionen abzubauen. Bei Erdöl ergibt sich eine völlig neutrale Positionierung der Commercials.

<http://www.welt.de/finanzen/article2835013/Experten-halten-Oelpreis-von-25-Dollar-fuer-moeglich.html>

Drei Aspekte erscheinen wichtig: Im Juni wurde über Kursziele von 300 US-Dollar gesprochen (u.a. Rapp von Feri Finance und IFP), nun also Merrill Lynch mit Kursziel 25 US-Dollar. Da die erstgenannten Kursziele sehr nahe an einem Preishoch lagen, kann man mal die These wagen, dass das jüngste Kursziel sehr nahe an einem Preistief liegt. Diese Einschätzung von Merrill Lynch kommt auch saisonal schlecht getimt.



Der Erdölpreis erreicht in der ersten Dezemberhälfte üblicherweise ein Preistief. Nach dem saisonalen Durchschnittsverlauf sollte dieses unmittelbar bevorstehen.

Diese beiden Aspekte sind in Verknüpfung mit der Charttechnik bedeutend. Die Marke von 40 US-Dollar ist als DIE zentrale Unterstützung anzusehen, diese ist am Freitag mit einem Preistief von 40,50 US-Dollar quasi erreicht worden. (Da der Heizölpreis in Deutschland an den Erdölpreis gekoppelt ist, sollte ein Kauf von Heizöl in diesen Tagen interessant sein). Insofern besteht das Risiko, dass die Abwärtsbewegung sich noch

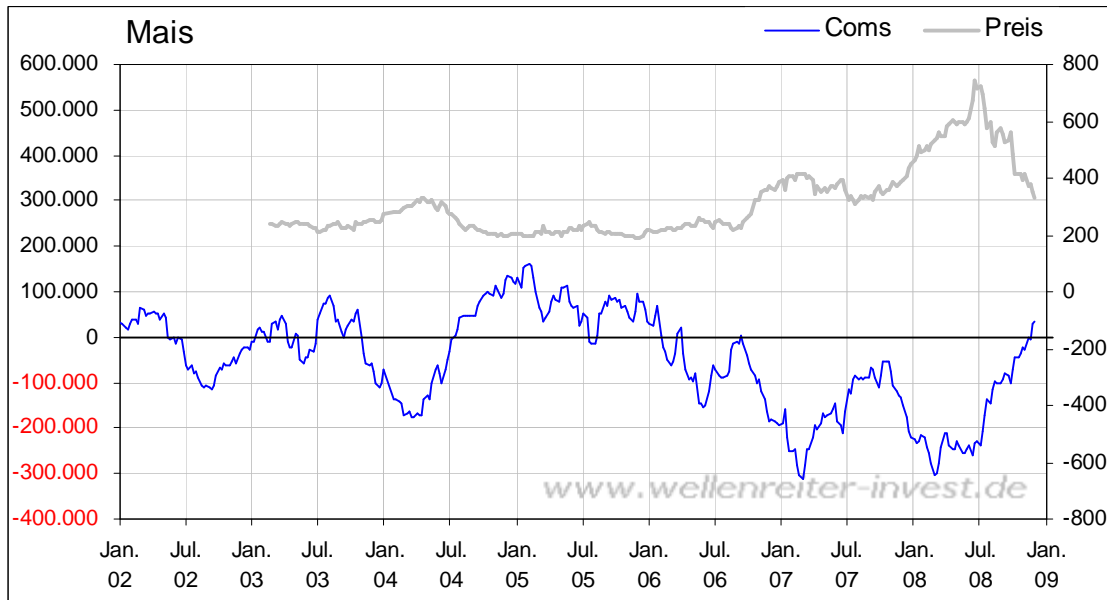
kurzfristig beschleunigt, aber es ist nicht das favorisierte Szenario. Erdöläffine Aktien konnten bereits am Freitag leicht zulegen und basteln ebenfalls an einer preislichen Bodenbildung. Die Stabilisierung des Erdölpreises ist aber für die anderen Märkte von großer Bedeutung. Eine preisliche Gegenbewegung bei Erdöl (nach dem saisonalen Chart ein zeitlich kurzer, aber preislich etwas kräftiger Squeeze) würde auf den US-Dollar abstrahlen (fallend) und die Edelmetalle (steigend). Für den Aktienmarkt wäre dies ebenfalls ein Positivsignal, da die Angst vor einem depressiven Zusammenbruch abnehmen würde und ein Anstieg der Erdöläktien zudem eine Marktstütze wäre. Der Anleihemarkt sollte dabei zur Schwäche neigen, auch wenn ein kollapsartiger Rückgang a la 2003 momentan als unwahrscheinlich zu erachten ist.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt zunächst noch auf neutral.

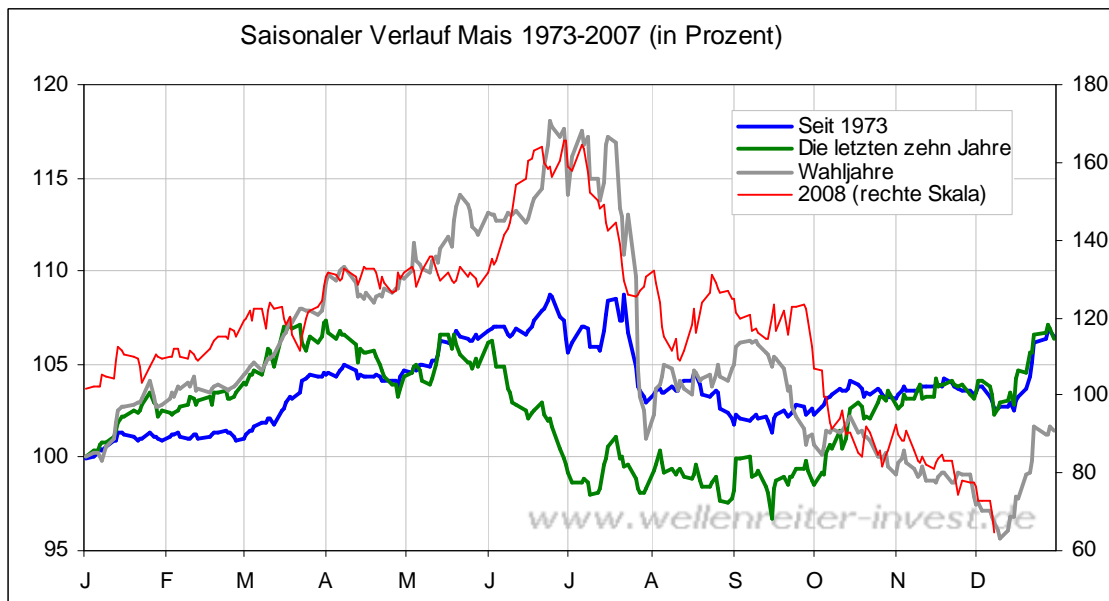
Agrar/Fleisch:

Mais eng an Erdöl gekoppelt, saisonaler Bounce zu erwarten

Die Positionsveränderungen fallen weiterhin relativ gering aus, bei Mais oder Sojabohnen ergeben sich neue Extrema bei der Positionierung der Commercials.



Auf historischer Basis sind dies jedoch noch keine Extremas, die Preistrends zeigen weiterhin unisono nach Süden.



Da Mais eng mit der Entwicklung von Erdöl zu sehen ist (Ethanol), sollte eine preisliche Gegenbewegung anstehen, die auch saisonal zu erwarten wäre.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche sind wichtige Termine dünn gesät. Auf Unternehmensebene meldet am Montag nachbörslich Texas Instruments das Mid-Quarter Update, 3M versucht sich an einem Ausblick für 2009. Am Donnerstag beginnt die Veröffentlichung der Inflationszahlen mit den Import- und Exportpreisen, die einen dynamischen Rückgang anzeigen werden. Am Freitag folgen die Erzeugerpreise sowie das Verbrauchervertrauen der Uni Michigan. Zudem wird am Anfang der Woche eine Entscheidung über eine Hilfe zu den US-Autobauern erwartet. Wie die Kompromisslösung aussieht, bleibt abzuwarten, aber die Politik steckt im Dilemma und muss eine gewisse Hilfe gewähren. Die Entscheidung über das längerfristige Schicksal werden die amtierenden Politiker geschickt Barack Obama überlassen, der hierbei kaum gewinnen kann, da die Probleme der Industrie die Folge von jahrelangem Missmanagement sind.

Dem geringen Datenkalender steht trotzdem eine überaus interessante Handelswoche bevor. Die deflatorische Kraft ist bis dato intakt, der Erdölpreis könnte eine erste Entspannung mit sich bringen, wenn die Marke von 40 US-Dollar verteidigt werden kann und sich eine Gegenbewegung einstellt.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.