

Der Wellenreiter

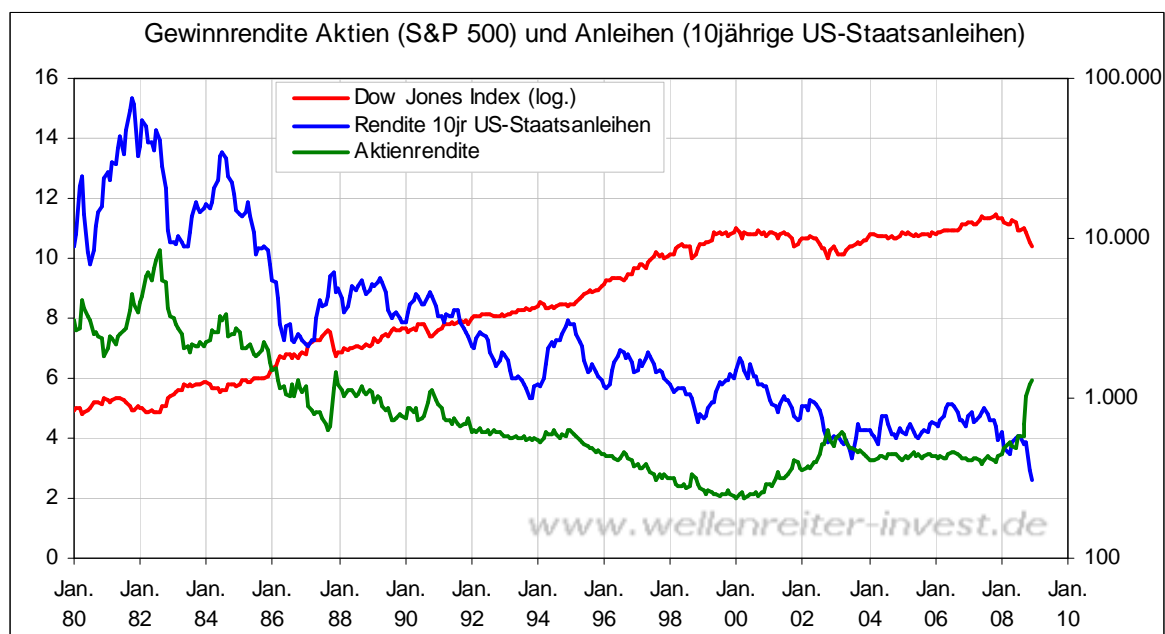
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 15. Dezember 2008

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	12.12.	Drittes höheres Preistief im S&P 500 führt zu Aufwärtsbewegung
Anleihen	neutral	17.11.	Korrektive Phase, Widerstand 30jährige Rendite von 3,00%
US-Dollar	baerisch	24.11.	Euro/US-Dollar am Abwärtstrend seit Juli, Bruch des Trends zu erwarten
Erdöl	bullish	11.12.	Gegenbewegung von zentraler Unterstützung von 40 US-Dollar
Edelmetalle	bullish	24.11.	Euro/US-Dollar führt Regie, Minenaktien mit leichter relativer Stärke Positivindiz

Die Gewinnrendite auf Aktien beläuft sich momentan auf knapp 6 Prozent (inverses KGV10), während die Rendite 10jähriger US-Anleihen lediglich 2,5 Prozent beträgt.



Damit werden Aktien gegenüber Anleihen immer attraktiver. Es ist davon auszugehen, dass dieser auseinanderdriftende Renditespread einige Fonds und Hedge Fonds zu einer Wiederentdeckung des Aktienmarktes anregen wird.

Die Ratio des Nasdaq 100 zum S&P 500 ist im Begriff, ein Doppeltief mit den beiden Beinen Anfang Oktober und Anfang Dezember zu erzielen.

Ratio Nasdaq 100 / S&P 500 Tageschart



Seit zwei Wochen zeigt die Ratio nach oben. Die könnte am Montag die blaue Abwärtstrendlinie hinter sich lassen und das Doppeltief somit „dingfest machen“

Zu den Märkten.

1,42 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,0 Mrd., das Abwärtsvolumen 405 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 71% vom Gesamtvolumen; 1 neues Hoch stand 102 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.630 Punkten um 65 Zähler höher (+0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 880 Punkten um 6 Zähler höher (+0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.541 Punkten um 33 Punkte (+2,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 4,7%.

Der Transport-Index endete bei 3245 Punkten (-0,2%).

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

Der T-Bond Future endete bei 134,26 Punkten (134,13).

Crude Öl notiert aktuell bei 46,28 (45,68) und Erdgas bei 5,48 Dollar (5,48).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,28 Punkten (84,58).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 820 Dollar/Unze (809). Gold in Euro bei 615.

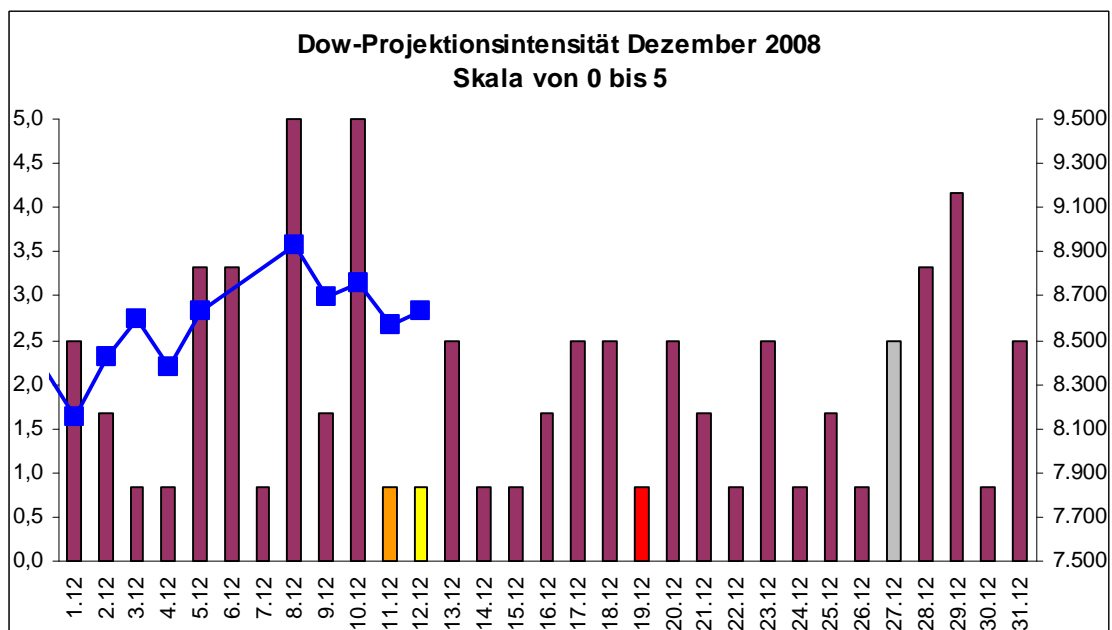
Silber befindet sich bei 10,23 Dollar (10,16).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,5% auf 261 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 108 Punkten. Newmont Mining gewann 117 Cent und endete bei 35,84 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,7% auf 54,28 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 51,91 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,04. Die Equity-PCR endete bei 0,91. Die OEX-PCR endete bei 0,99. Der ISE schloss mit 110.

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.; Zeitprojektionsstage Dezember: 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

Der S&P 500 hat die am Freitag angesprochene Marke von 840 Punkten (siehe Pfeil) halten können und als Sprungbrett für einen Intraday-Rebound benutzt.

S&P 500 Tageschart



Damit wurde der vierte Freitag hintereinander positiv gestaltet. Mehr zu den Marktaussichten nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Die FAZ titelt: „Obama plant angeblich gigantische Investitionen“

<http://tinyurl.com/55d8a6>

Paul Krugman lässt grüßen. Siehe dazu auch unsere aktuelle Wochenend-Kolumne unter

www.wellenreiter-invest.de

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 09.12.2008 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Sonstiges (Mais, Weizen, Sojabohnenöl, Kaffee, Lebendrind) auf.

Aktien

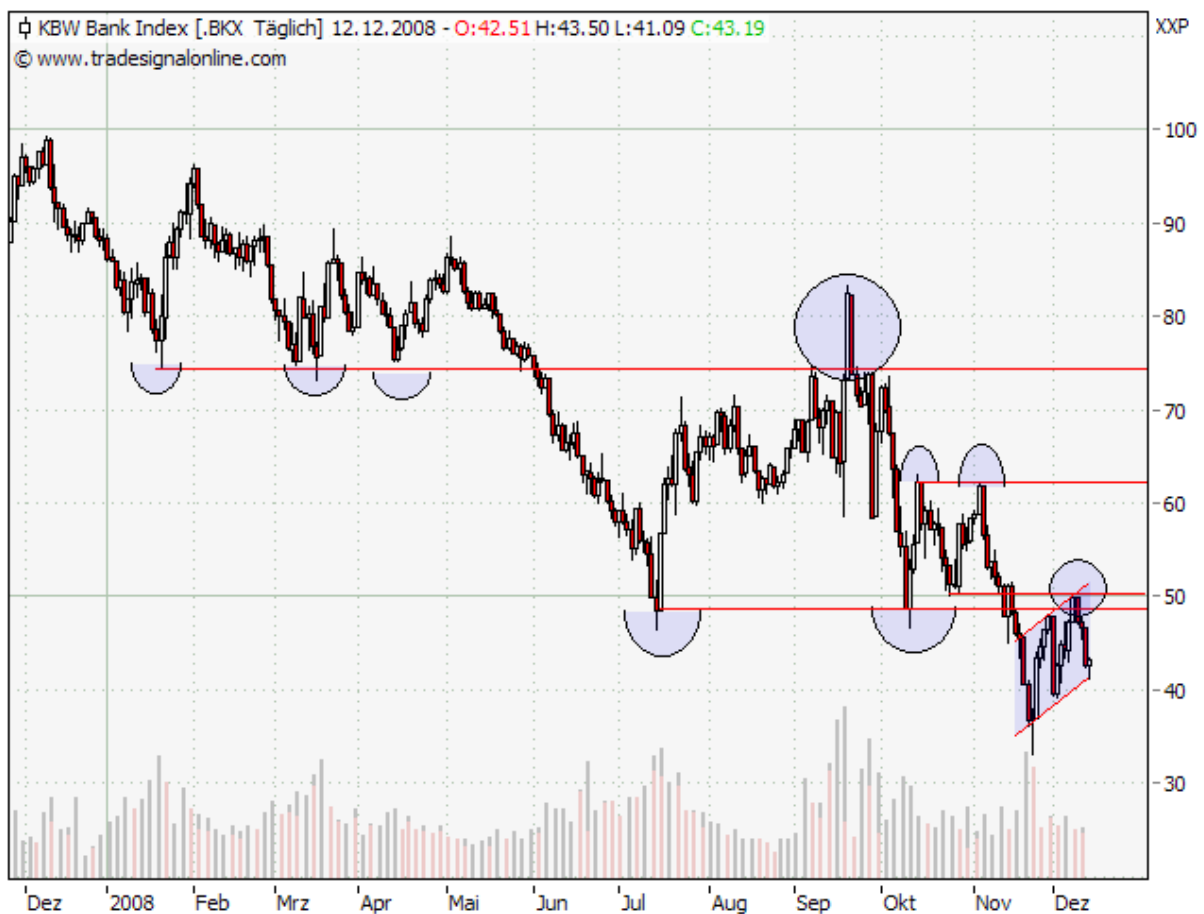
Drittes höheres Preistief Zeichen einer Aufwärtsbewegung in der kommenden Woche, Widerstand im S&P 500 915-920 Punkte

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.691,33	272,24	-297	-176	-7	+169
S&P 500	888,67	39,86	-136.913	+14.886	+32.135	+17.249
Nasdaq 100	1.212,44	82,44	-1.022	-1.050	+766	+1.816
Russell 2000	465,71	23,89	+12.972	+6.152	+8.736	+2.584

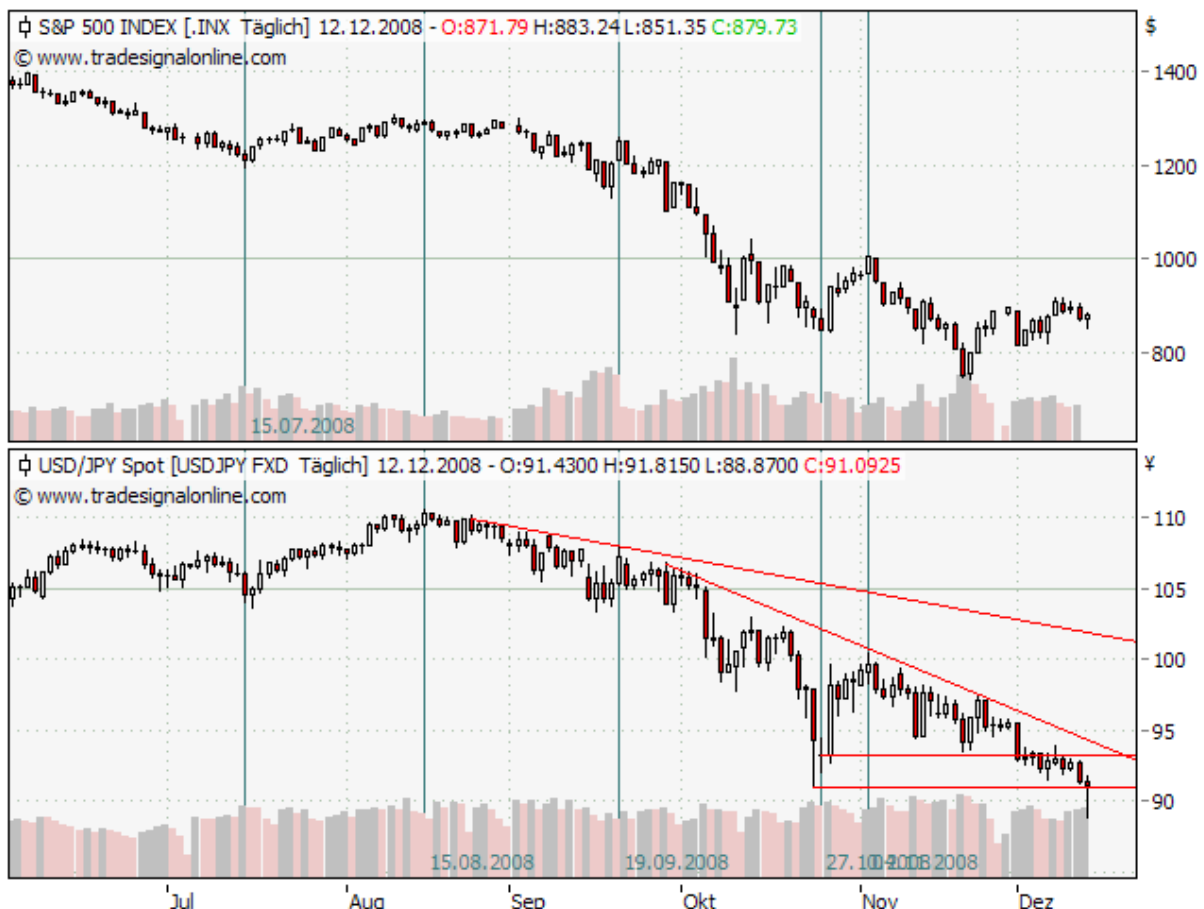
Per Saldo verzeichneten alle US-Aktienindizes deutliche Zuwächse, der stärkste prozentuale Zuwachs konnte im Technologiesektor verzeichnet werden. Dabei ergeben sich keine großen Positionsveränderungen in den jeweiligen Sektoren.



Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einem intakten Abwärtstrend, in der vergangenen Woche hat sich mit dem Preishoch bei 918 Punkten ein potentielles Doppelhoch gebildet. Doppelhochformationen sind in der Baissephase sehr häufig zu finden gewesen (z.B. Ende Januar/Februar, Mai, August, Oktober/November) und haben die temporären Aufwärtsbewegungen jeweils beendet. Positiv ist zunächst zu vermerken, dass die starke Überkauftheit im Verbund mit dem deutlichen Abfall der Angst in der letzten Woche nicht wieder zu einem Abwärtstag mit einem Handelsvolumen von über 90% geführt hat. Solche obere Wendeformationen konnte man noch nach der Wahl Anfang November beobachten. Der letzte Abwärtstag am 01.12. führte nicht mehr zu weiteren Kursverlusten, in der letzten Woche fiel ein solcher Tag trotz der ungünstigen Marktstruktur (überkauft am Widerstand, wenig Angst) nicht mehr zu einem solch starken Abwärtstag. Insofern ist erkennbar, dass sich der Wille zu Verkäufen zuletzt deutlich reduziert hat, dies ist positiv zu werten. Auf der Unterseite hat sich mit dem Preistief bei 850 Punkten ein drittes höheres Preistief am Freitag gebildet. Im Anschluss an ein drittes Preistief kann sich eine neue Trendbewegung einstellen. Der USD-Index hat dies ab Juli sehr dynamisch vorgelebt. Insofern ist davon auszugehen, dass der S&P 500 in der kommenden Woche ansteigen wird und ein weiterer Anlauf auf die Preishochs von 916/8 Punkten erfolgen wird. Ein deutliches Überschreiten wäre notwendig, um eine Bewegung gen 1.000/5 Punkte auszulösen.



Der Bankenindex ist fundamental betrachtet der wichtigste Einzelindex, da die Krise seit 2007 eine Krise der Banken ist, deren Bilanzen nicht stimm(t)en und die nunmehr eine sehr restriktive Kreditvergabepraxis verfolgen und somit bis dato nicht die Aussaat legen, um eines Tages die Früchte der sehr steilen Zinsstrukturkurve ernten zu können. Dieser Sektor ist jedoch der Schlüsselindex für die Entwicklung in den kommenden 12 Monaten (die Entwicklung einer Volkswirtschaft ohne Landwirtschaftssektor ist dank Importmöglichkeiten gut möglich, ohne funktionierende Kreditvergabe funktioniert jedoch kein einziger Sektor) und dieser sendet technisch bis dato keine Entspannungssignale. Der Anstieg seit dem November wirkt korrektiv, wobei noch ein verbleibender Kursanstieg zu erwarten ist, bevor die Formation komplett ist. Ohne einen Ausbruch auf der Oberseite bei 48/50 Punkten ist eine größere Trendwende über viele Monate nicht denkbar, sondern lediglich eine korrektive Phase, wie sie auch zwischen März und Mai für die Zeitspanne von sechs Wochen zu beobachten gewesen ist. Auch damals existierte eine Vielzahl von positiven Divergenzen, die dann zu einer etwas größeren Erholungssequenz führte. Im Rückblick blieb es die einzige größere Erholung in 2008 in einem übergeordnet sehr starken Abwärtstrend.



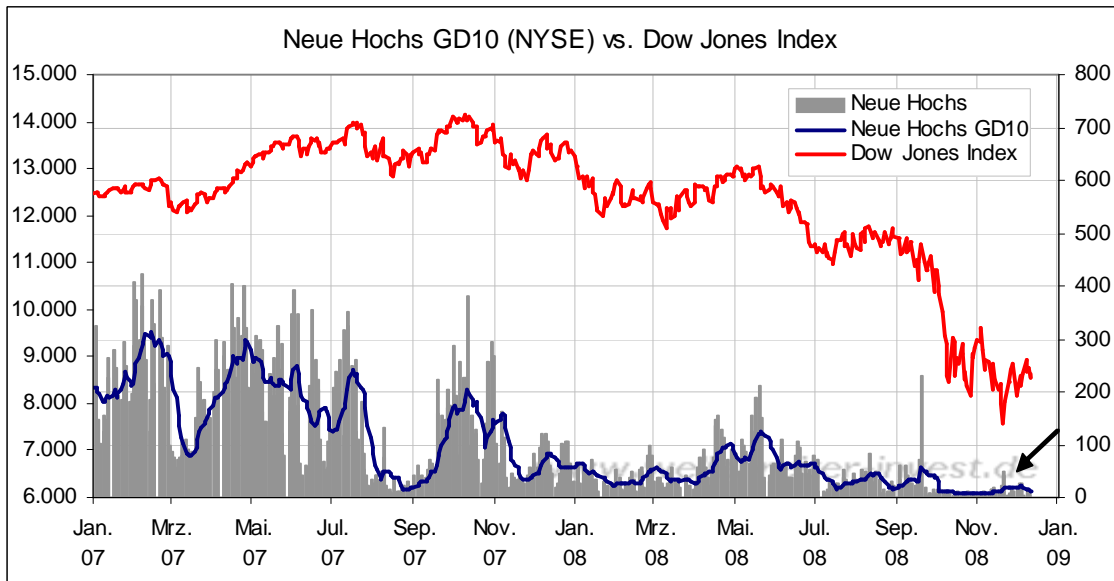
Wichtig für die Entwicklung des US-Aktienmarktes ist auch weiterhin die Entwicklung von US-Dollar/Yen. Der US-Dollar/Yen befindet sich in einem intakten Abwärtstrend und verzeichnete ein neues Bewegungstief am Freitag. Dieses stellte jedoch keinen Ausbruch

auf der Unterseite durch eine Beschleunigung der Bewegung dar, sondern mutierte zu einem kleinen Fehlausbruch. Als eine Trendwende zum Besseren ist diese Bewegung aber noch nicht erkennbar. Die Risikoneigung über den Carry Trade hat ausgehend vom Novembertief des S&P 500 nicht gedreht, was negativ zu werten ist. Insofern ist anzunehmen, dass die kurzfristige Umkehrkerze vom Freitag nur zu einem kurzfristigen Bounce führt, der sich allerdings zu Beginn der neuen Kalenderwoche fortsetzen dürfte und daher steigende Kurse im S&P 500 zur Folge haben dürfte.

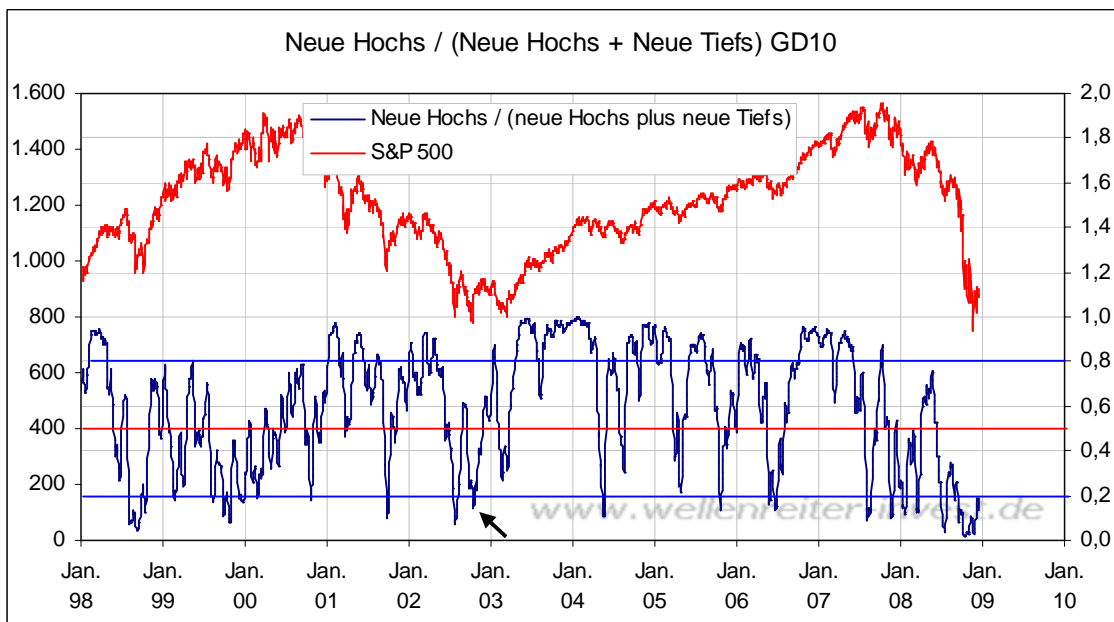


Der Nasdaq 100 zeigt gegenüber dem S&P 500 zuletzt leichte relative Stärke, was kurzfristig positiv zu werten ist. Dies ist auch im reinen Chartbild erkennbar, da das dritte Preistief im Nasdaq 100 nicht mehr die Trendlinie berührt. Der Abwärtstrendkanal ist in der vergangenen Woche intakt geblieben, allerdings ist zu Wochenbeginn nach der Umkehr vom Freitag ein Ausbruch zu erwarten.

Die Marktstrukturdaten zeigen kaum Extrema an, die Überkauftheit hat sich etwas abgebaut. Das smarte Geld kauft weiterhin bei Schwäche, die Angstniveaus liegen auf einem etwas unterdurchschnittlichen Niveau. Bei der Marktstruktur ist ein Blick auf die Entwicklung neuer Hochs und neuer Tiefs interessant. Die Anzahl neuer Tiefs hat sich zuletzt ausgehend vom historischen Extremniveau im Oktober reduziert, die Anzahl neuer Hochs stagniert weiterhin knapp über der Nullgrenze.



Die Aufwärtskraft des Aktienmarktes war ab Dezember 2006 rückläufig, an jedem Hochpunkt (Ende Februar, Juni/Juli und Oktober 2007) gab es weniger neue Hochs an der NYSE. Die Aufwärtskraft zeigt noch nicht nach oben, am Freitag gab es lediglich einen Titel mit einem neuen 52 Wochen-Hoch.



Die preisliche Bodenbildung zwischen Juli 2002 und März 2003 war auf der zeitlichen Ebene wesentlich ausgeprägter, aber bereits im Oktober 2002 gab es eine positive Divergenz (siehe Pfeil). Es erfolgte unmittelbar nach den Tiefs ein kurzfristiges technisches Kaufsignal mit einem Anstieg über 0,20.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Übergeordnet sendet der Bankenindex nicht die Signale aus, die eine größere Trendwende einleiten sollte. Der Sektor zeigt weiterhin relative Schwäche und hat im Bereich 48/50 Punkten einen signifikanten Widerstand. Eine weitere Aufwärtsbewegung sollte

aber zu erwarten sein. Diese wird sich in der kommenden Woche entfalten, dafür sprechen die Ausbildung eines dritten höheren Preistiefs im S&P 500 und der zu erwartende Ausbruch der Nasdaq 100 aus ihrem kurzfristigen Abwärtstrendkanal. Die relative Stärke des Technologiesektors ist kurzfristig betrachtet ein positives Omen für den Gesamtmarkt. Die Einschätzung bleibt auf neutral bestehen.

Anleihen: Bernanke wandelt in Zinspolitik auf japanischem Weg, Aufwärtstrend am Anleihenmarkt in korrekativer Phase

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	135,19	3,13	+132.988	-15.249	+28.710	+43.959
10-year T-Notes	125,29	0,21	+50.465	+28.448	+1.553	-26.895

Die Kurse der Anleihen konnten noch einmal zulegen, die Commercials zeigen dabei überraschend wenig Abgabebereitschaft. Insofern sollte man sich hüten, das Preishoch der Bewegung voreilig auszurufen.



Der Preischart für die dreißigjährigen Anleihen zeigt die unglaublich starke Trendbewegung im November an, die sich trotz des Preistiefs im S&P 500 am 21.11. dynamisch fortsetzte. Aktien und Anleihen sind damit gemeinsam gestiegen, ein solches Verhalten kann man üblicherweise in einem Bullenmarkt beobachten. Dies kann eine kurzfristige Anomalie sein, aber eine solche große Bewegung der Anleihen wirkt positiv auf die Aktien, da sie relativ betrachtet attraktiver werden. Die Anleihen zeigen einen potentiellen Ansatz zur Toppbildung, dies kann jedoch auch nur eine preisliche Seitwärtsbewegung darstellen, da die Schwäche am Freitag wieder gekauft wurde. Die Seitwärtsbewegung sollte aber jedoch zunächst anhalten und kein Ausbruch auf der Oberseite erfolgen. Die Rendite von dreißigjährigen Anleihen hat genau die runde Marke von 3,00% erreicht, dieser Bereich ist als psychologisch starker Widerstand einzuschätzen.

Anfang September 2008 brachte Morgan Stanley ein Kapitalschutz-Zertifikat „Hyper Inflation Garantie“ (WKN MS0JY6) mit Laufzeit 05.09.2011 auf den Markt. Vom Timing her bemerkenswert, Anfang September begann die Beschleunigung im Abwärtstrend und das Thema kippte von Inflation/Stagflation/Agroflation hin zu Deflation. Ich habe noch kein Zertifikat zum Thema Deflation/Depression gesehen, wenn Leser jedoch hierzu etwas finden, dann sind wir über Hinweise dankbar.

Drei Monate später liest sich die Realität komplett anders: Investoren haben der Regierung vierwöchige Papiere mit null Prozent Zinsen abgekauft, ebenso lag die Rendite bei Dreimonatspapieren bei 0,0 Prozent. Ein solches Verhalten ist ein Indiz von extremer Angst und der Annahme einer depressiven Entwicklung in der Wirtschaft, Kapitalerhalt geht vor Rendite. Was abzuwarten bleibt, ist eine Umkehr, Investoren können risikoavers sein und dies auch für eine längere Zeit bleiben. Dann lässt sich ihre Panik zwar nicht mehr steigern, aber es wird damit auch keine Besserung angezeigt. Das bemerkenswerte an dieser Auktion in der vergangenen Woche erscheint mir jedoch, dass die Investoren ihr Geld für null Prozent Zinsen *nach* einem Aktienmarkttief verleihen. Diesem Tief trauen sie offensichtlich nicht, insofern wird ein solches Verhalten zunächst auf der Positivseite als Kontraindikator verbucht.

Am Mittwoch wird das Ergebnis der FED-Sitzung bekannt gegeben, zumindest beim Leitzinssatzniveau wird eine weitere Senkung erfolgen. Zumindest die Zinspolitik Amerikas wird schon einmal das japanische Niveau erreichen, die kurzfristigen Zinsen notieren auf diesem Niveau bereits seit drei Monaten.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Der Anleihemarkt verhält sich nicht so wie in den Monaten zuvor, dies ist weiterhin auffällig. Das Renditeniveau von 3,00% ist als ein sehr

starker psychologischer Widerstand anzusehen. Ein Unterschreiten der Marke würde sehr wahrscheinlich noch einmal eine dynamische Bewegung auslösen. Die eingeleitete Korrektur sollte aber zunächst anhalten.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt zunächst auf neutral.

Devisen: Euro/US-Dollar notiert am Abwärtstrend seit Juli, Ausbruch nach kurzer Konsolidierung zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	85,8750	-0,9450	-16.242	+125	-72	-197
Euro	1,2925	0,0209	+7.754	-11.359	-2.604	+8.755
Schweizer Franken	0,8295	0,0005	+19.095	-3.466	-2.389	+1.077
Japanischer Yen	1,0829	0,0091	-67.682	-12.230	+21.251	+33.481
Britisches Pfund	1,4761	-0,0162	+55.154	+4.196	+8.066	+3.870

Der US-Dollar befand sich im Beobachtungszeitraum an einem zweiten niedrigen Preishoch und neigte bereits leicht zur Schwäche. Sehr große kommerzielle Tätigkeiten konnten nicht beobachtet werden.



Der US-Dollar-Index hat zuletzt eine Phase der Toppbildung durchlaufen und neigt nunmehr wieder zur Schwäche. Die Phase der Repatriierungen scheint damit abgelaufen zu sein, das Preistief im S&P 500 im November wurde vom US-Dollar-Index nicht mehr bestätigt. Als Unterstützung auf der Unterseite dient der kurzfristige Aufwärtstrend bei 81,5 Punkten sowie die runde Marke von 80 Punkten. Weitere Preisschwäche ist jedoch zunächst zu erwarten.



Der Euro/US-Dollar ist aus der sich verengenden Dreiecksformation ausgebrochen und bis an die kurzfristige Abwärtstrendlinie angestiegen. Im Gegensatz zum US-Dollar-Index zeigt das Schwergewicht des Index leichte relative Stärke, was positiv zu werten ist. Nach einer kurzen Konsolidierung stehen die Chancen auf eine Ausbruchsbewegung gut, die Marke von 1,39 US-Dollar wäre dann der nächste Widerstand.

Fazit für den US-Dollar:

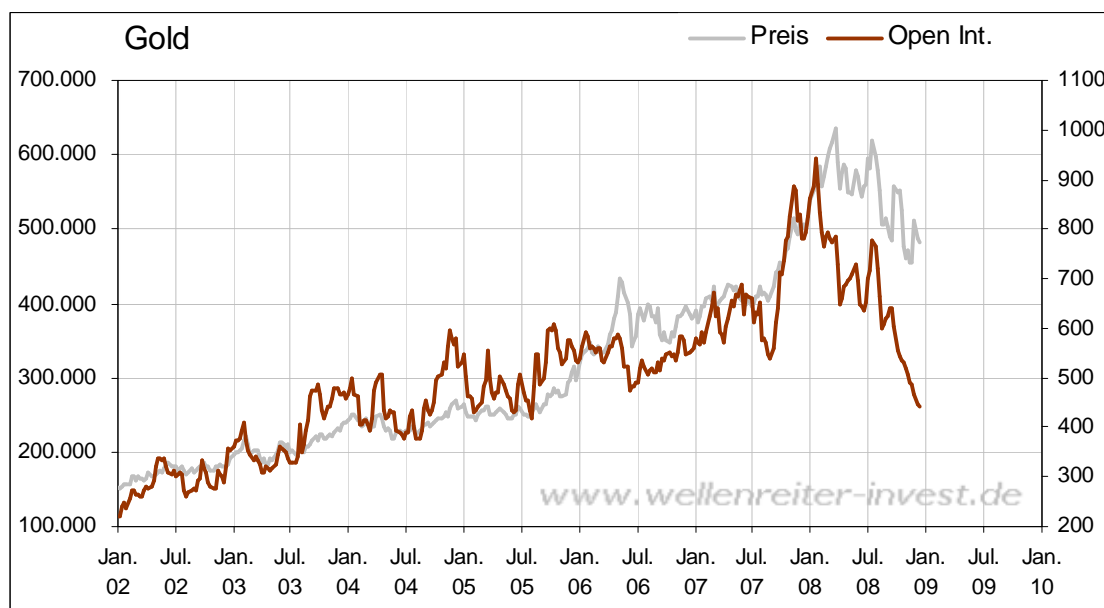
Die jüngste Schwäche des US-Dollars sollte sich fortsetzen, der Euro/US-Dollar dabei den Abwärtstrend seit Juli überwinden können.

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

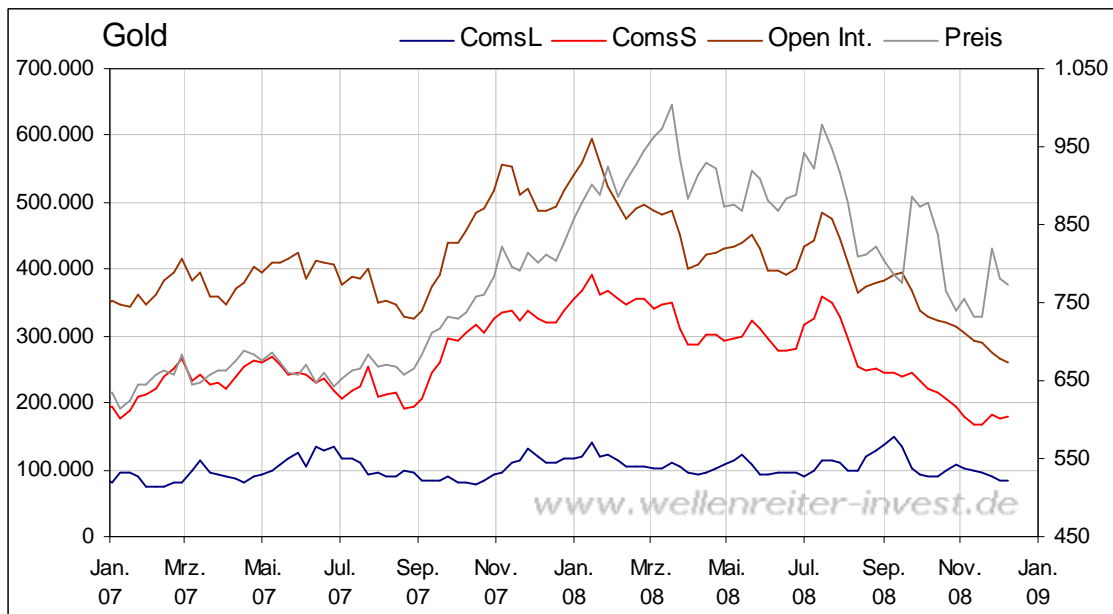
Edelmetalle: Abhängigkeit von USD-Entwicklung, Spekulation ist in 2008 entwichen, Minenaktien mit leichter relativer Stärke positiv zu werten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	775,95	-6,35	-94.872	-584	-208	+376
Silber	9,82	0,30	-24.751	+143	-346	-489
Platin	803,50	-2,50	-6.629	+1.266	-184	-1.450
Kupfer	142,15	-15,70	+19.756	-449	-243	+206

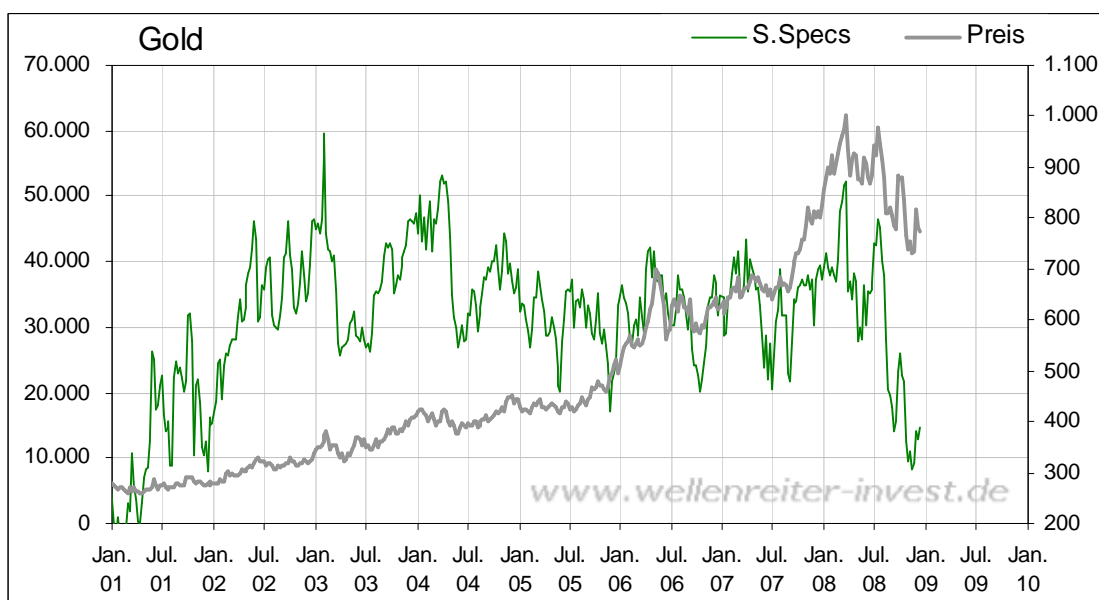
Die Edelmetallpreise haben sich per Saldo kaum verändert, die kommerziellen Veränderungen liegen auf einem zu vernachlässigendem Niveau.



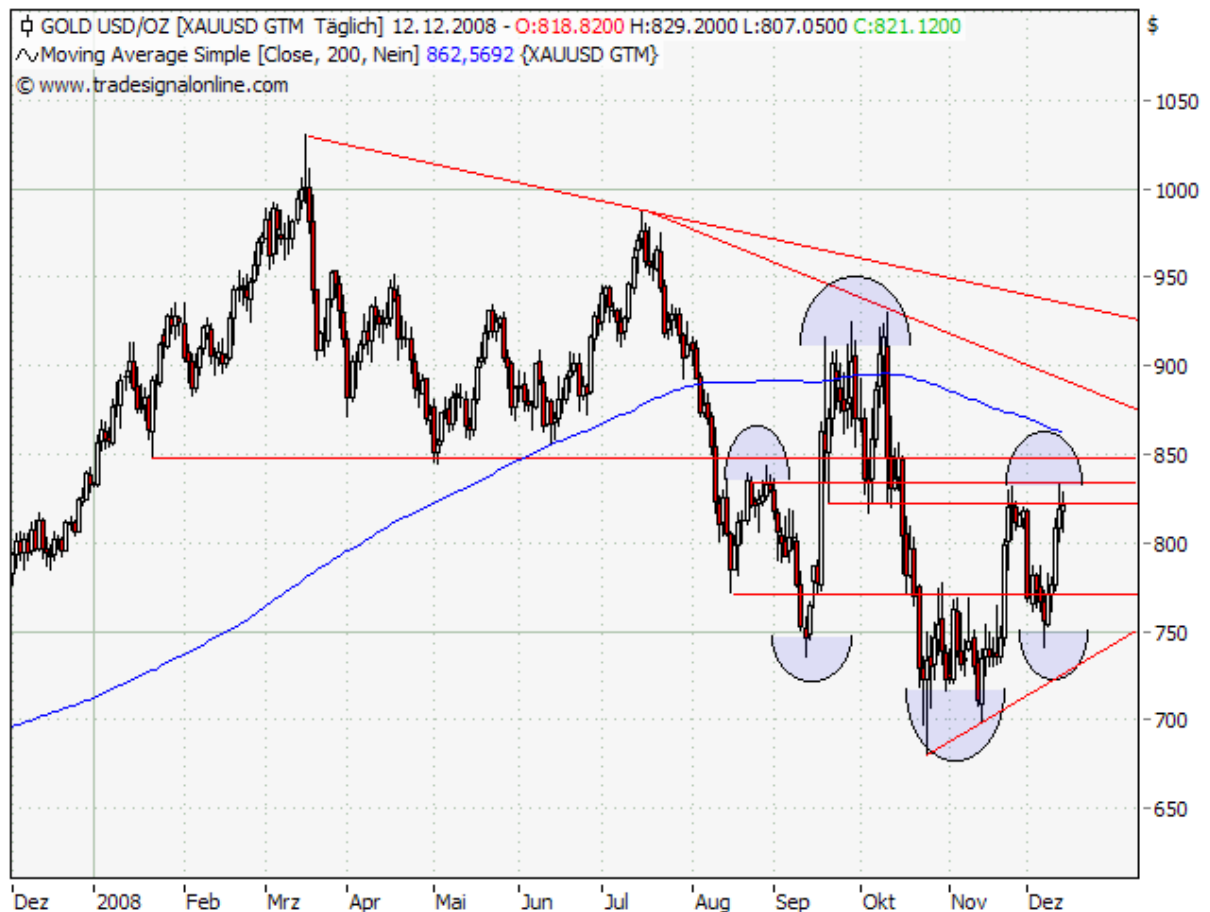
Das Interesse an Gold befindet sich weiterhin im Sinkflug. Das Interesse an Gold hat sich seit Januar 2008 (Preis 850 US-Dollar) mehr als halbiert und erreicht das Niveau des Sommers 2005. Damals notierte der Goldpreis im mittleren 400er Bereich. Insofern kann man aus diesem massiven Rückgang des Interesses ablesen, dass sich die Spekulation in 2008 massiv zurückgebildet hat, was ohne Zweifel positiv zu werten ist.



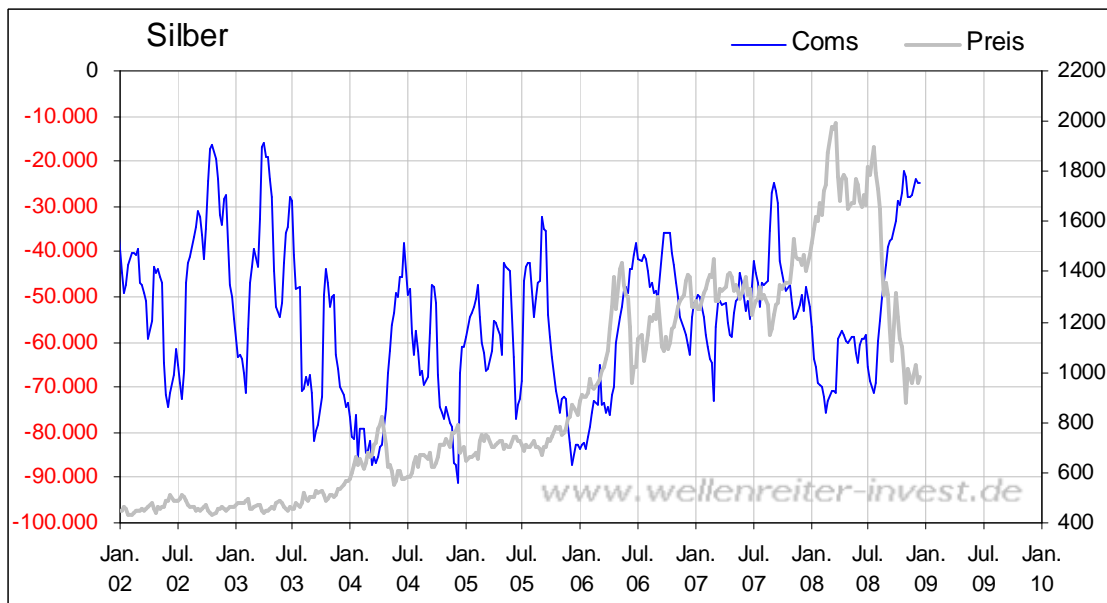
Als Schwachpunkt bleibt weiterhin, dass die Commercials mit Ausnahme der Zeitphase zwischen Mitte August und September kein weiteres Kaufinteresse erkennen lassen. In Korrekturphasen im frühen Bullenmarkt sackte das Interesse (Open Interest) auch jeweils ab, aber die Commercials reduzierten nicht nur ihre Short-Positionen, sondern bauten auch Long-Positionen auf. Oder alternativ stieg das Interesse an Gold bei fallenden Kursen und die Commercials waren die Käufer (Oktober 2006 und Mai/Juni 2007). Daher ist eine neue sehr starke Anstiegsphase momentan nicht abzulesen.



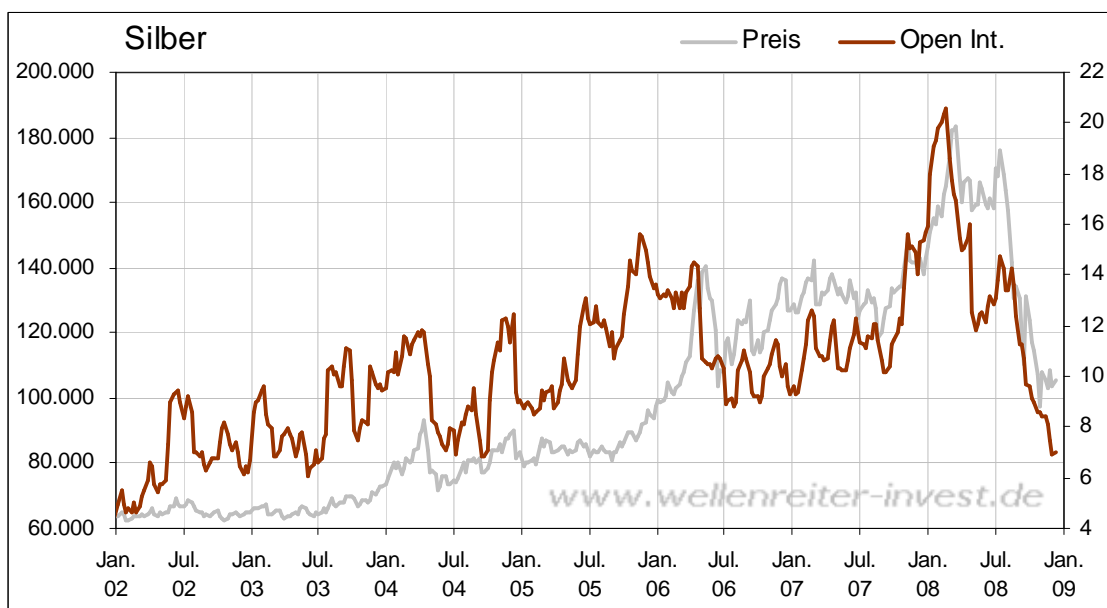
Die Kleinspekulanten haben das Spielfeld bei Gold auch weitgehend verlassen, ähnlich positioniert waren sie zuletzt im zweiten Halbjahr 2001. Damals notierte der Preis nicht einmal bei 300 US-Dollar, diesmal sind 700er bzw. niedrige 800er Kurse das Niveau. Ihr Verhalten zeigt eine gewisse Kapitulation an, die positiv zu werten ist.



Technisch hat der Goldpreis mit seinen Preistiefs um 700 US-Dollar zunächst im Oktober/November ein Preistief ausgebildet, mit ein wenig Phantasie ist eine (inverse) Schulter-Kopf-Schulter-Formation erkennbar. Eine solche Formation könnte man aber auch auf der Oberseite vermuten. Der Abwärtstrend seit März 2008 ist intakt, es bildet sich eine Dreiecksformation. Der Bereich 830/50 US-Dollar ist zunächst als starker Widerstandsbereich anzusehen. Mit Rückenwind vom Euro/US-Dollar wäre ein Anlaufen an die 200-Tageslinie in Kürze zu erwarten.



Die Ausführungen für Gold treffen auch sehr stark auf Silber zu. Die Netto-Short-Positionierung ist historisch betrachtet niedrig.



Das Interesse an Silber kollabierte in diesem Jahr und erreicht mit lediglich knapp über 80.000 Kontrakten ein Niveau, welches zuletzt im Sommer/Herbst 2004 mit einem Preistief einherging.



Technisch stabilisiert sich der Silberpreis, positiv ist auch hier eine bullische Divergenz in den Standardindikatoren. Mehr als eine Stabilisierung ist es jedoch noch nicht, Silber ist ein Industriemetal und ist in den vergangenen 20 Jahren immer dann ein Outperformer gewesen, wenn der US-Aktienmarkt in einer Anstiegsphase war. Die anderen Industriemetalle Platin und Palladium zeigen keine positiven Ansätze, insofern zeigt Silber gegenüber diesen beiden Metallen leichte relative Stärke.



Die Minenaktien haben ihr Widerstandsniveau der Septembertiefs erreicht, zeigen aber leichte relative Stärke gegenüber dem Goldpreis, was positiv im Sinne weiterer Zugewinne zunächst zu werten ist.

Fazit für den Edelmetallsektor:

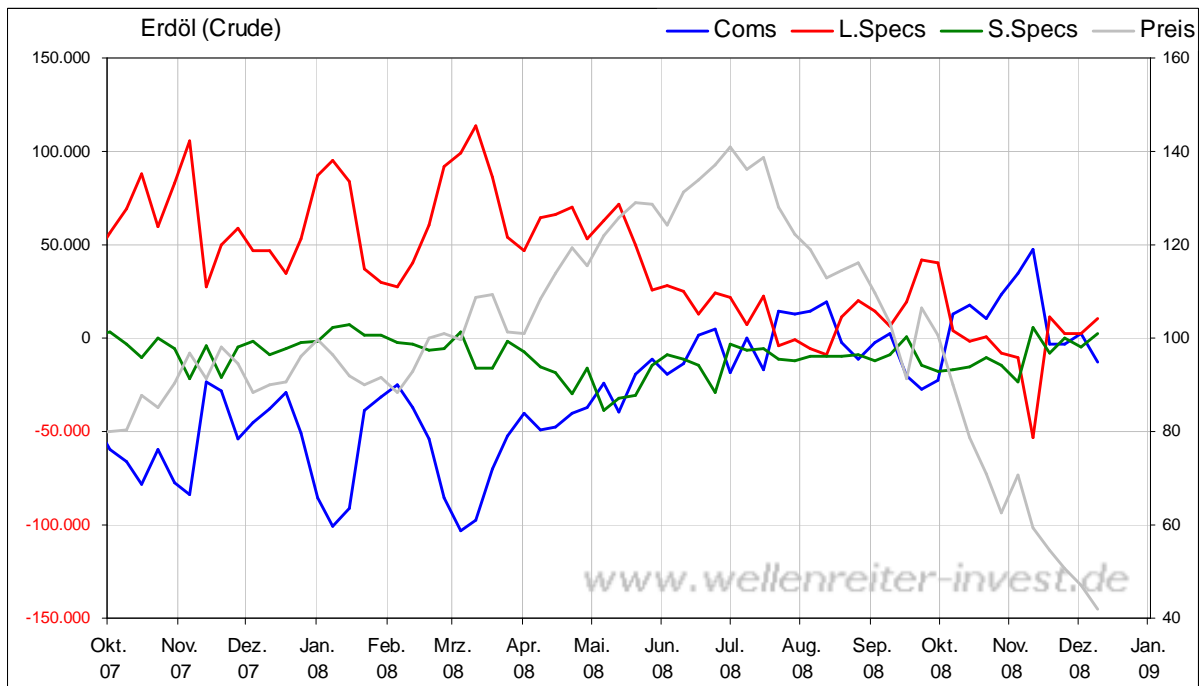
Die Baisse am Aktienmarkt in 2008 verschonte auch nicht den Metallsektor. Die Spekulation hat sich dabei sehr stark zurückgezogen, was positiv zu werten ist. Das mangelnde kommerzielle Kaufinteresse spricht aber momentan auch gegen massiv steigende Kurse. Bei Gold rückt der Widerstandsbereich 830-50 US-Dollar ins Blickfeld.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

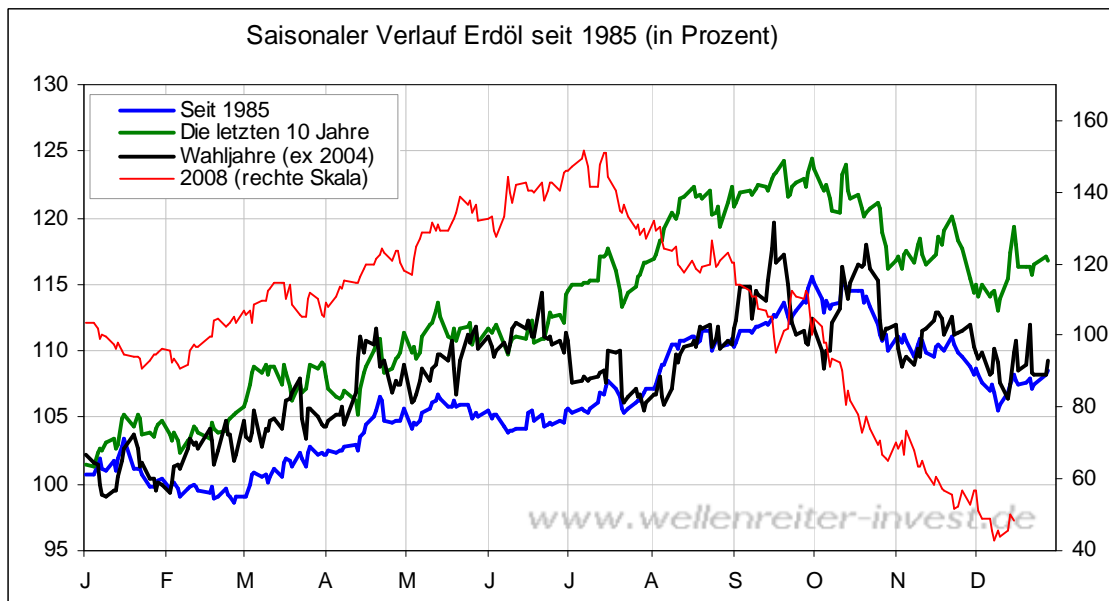
Energie: Erdölpreis nach Erreichen der sehr wichtigen Unterstützungsmarke von 40 US-Dollar in Gegenbewegung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	42,45	-4,99	-12.989	-15.211	-14.133	+1.078
Erdgas	5,67	-0,75	+119.988	+7.280	+6.043	-1.237

Die Energiepreise waren noch einmal rückläufig, die Commercials scheinen der Auslöser der letzten Abwärtsbewegung bei Erdöl zu sein.



In 2008 gab es nicht wenig ungewöhnliche Bewegungen. Ab 2008 war die antizyklische Vorgehensweise der Commercials gegenüber dem Preis nicht mehr zu beobachten. Anfang November waren sie deutlich stärker auf der Longseite positioniert, aber von der Korrelation waren es die Commercials, die den letzten Preiserückgang auf 40 US-Dollar ausgelöst haben. Ein äußerst ungewöhnliches Verhalten! Die Marke von 40 US-Dollar ist historisch betrachtet als DIE preisliche Unterstützung anzusehen, sie ist zu vergleichen mit dem 50%-Retracement im Dow Jones Industrial Average. Wenn man an eine erfolgreiche Reflationierung in 2009 glaubt, dann muss diese Marke auf der Unterseite halten.



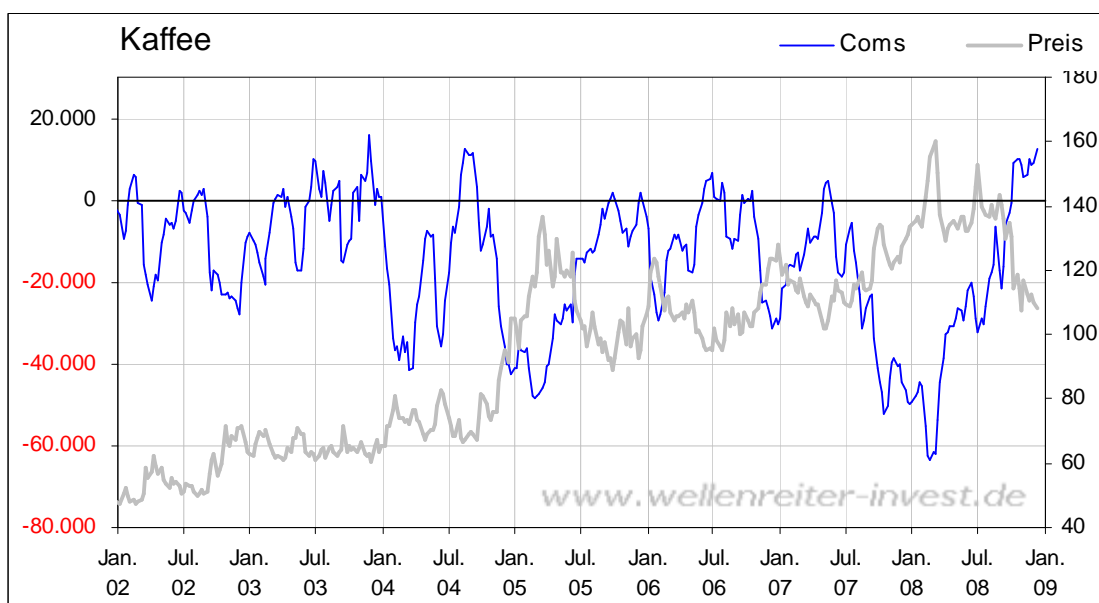
Saisonal ist eine Gegenbewegung und damit eine Stabilisierung zu erwarten.

Am Mittwoch tagt die OPEC, die Fördermengen werden gekürzt werden. Der Einfluss auf diese Fördermengenkurzung wird wahrscheinlich eher im Vorfeld zu beobachten sein, Händler werden im Vorfeld der Sitzung nicht short positioniert sein wollen. Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt oberhalb von 40 US-Dollar auf bullish.

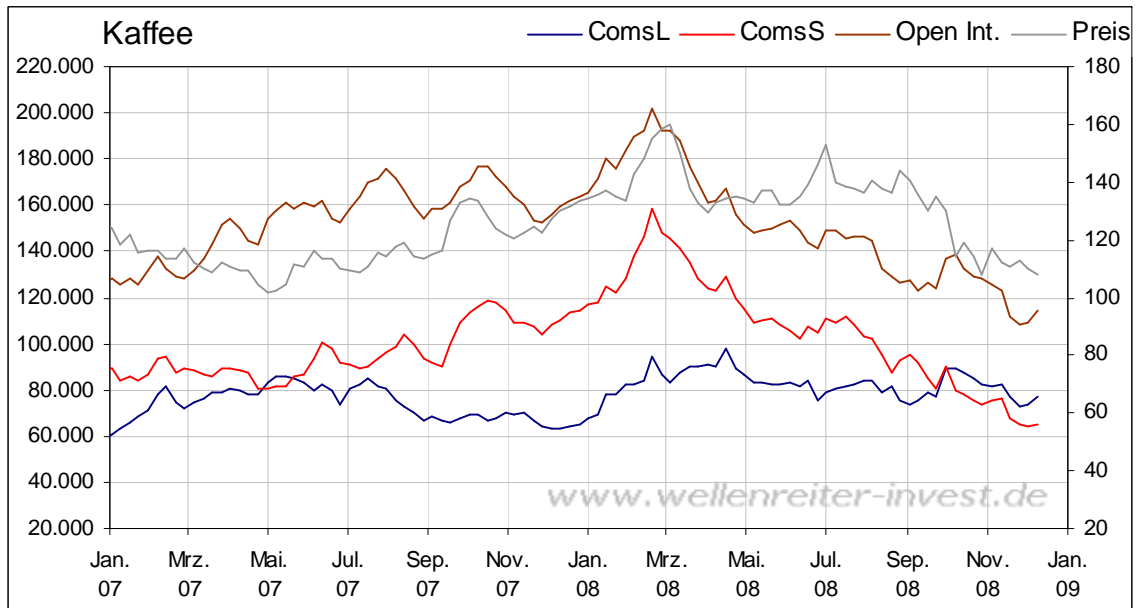
Agrar/Fleisch:

Kaffee mit saisonalem Rückenwind

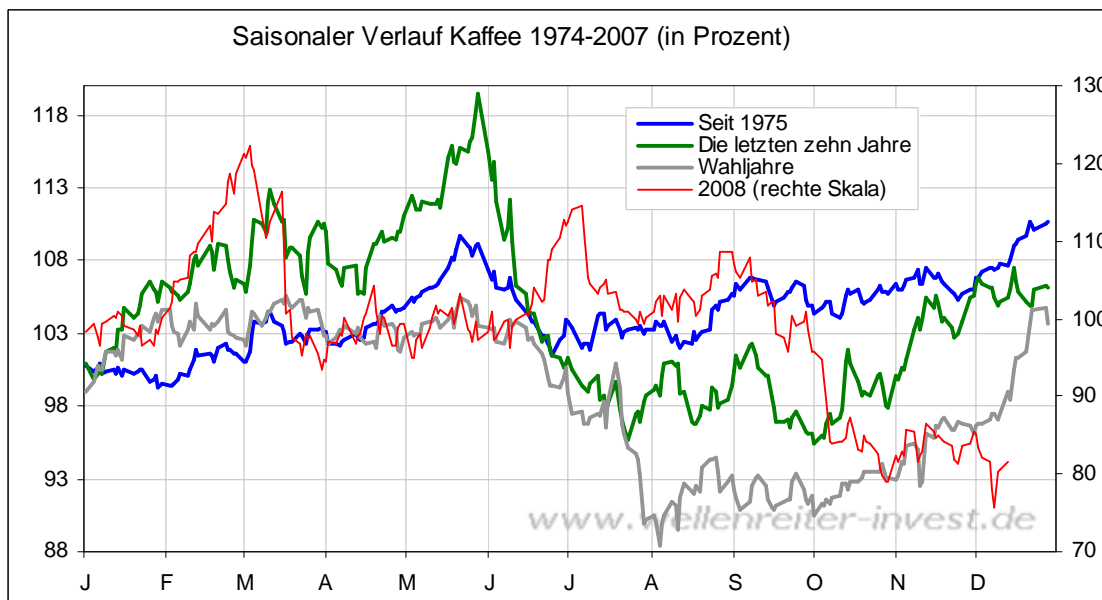
Die Positionierungsextrema der Commercials fallen lediglich bei Kaffee aus Sicht der Historie etwas bedeutender aus.



Ähnliche Netto-Long-Positionierungen der Commercials führten im frühen Bullenmarkt in 2003 und 2004 zu Preistiefs. Die aktuelle Positionierung ein Indiz für ein kurzfristiges Preistief, viel mehr ist es momentan nicht.



Das Interesse an Kaffee ging seit Ende Februar kontinuierlich zurück. Zuletzt setzt ein kleiner Pullback an, aber die Commercials sind nicht sehr stark auf der Kaufseite tätig, obwohl der Kaffeepreis gegenüber Mai/Juni sehr deutlich gefallen ist.



Saisonal hat der Kaffeepreis in den nächsten Wochen Rückenwind zu erwarten, es bilden sich über den Winter oftmals Preisanstiege, da die kommende Ernte unsicher ist wegen Frostgefahren.

Fazit/Ausblick

In der letzten vollen Handelswoche in 2008 steht zunächst die FED-Sitzung im Fokus der Investoren. Die US-Notenbank tagt am Dienstag und Mittwoch und wird am Mittwoch abend ihr Ergebnis publizieren. Am Dienstag werden die Verbraucherpreise für November veröffentlicht, am Abend gibt General Electric den jährlichen Ausblick für Investoren. Zudem findet am Mittwoch das OPEC-Treffen statt, hier wird eine weitere deutliche Fördermengen Kürzung erwartet. Am Mittwoch melden zudem Goldman Sachs und Morgan Stanley ihre Quartalszahlen, so dass der Mittwoch in Bezug auf die Nachrichten der bedeutendste Tag in der kommenden Woche sein wird. Am Donnerstag wird der Philly FED Index veröffentlicht, am Abend nach Börsenschluss meldet Oracle Quartalszahlen. Am Freitag findet der große Verfallstag statt. Insofern ist im Vorfeld des großen Verfallstages mit weiterhin hoher Volatilität zu rechnen.

Kurzfristig bestimmt das Hickhack um das Rettungspaket der US-Autobauer sehr das Kursgeschehen. Am Freitag vor einer Woche kamen nach den sehr schwachen Arbeitsmarktdaten Gerüchte eines größeren Rettungspakets auf. Am Donnerstag und Freitag morgen folgte dann die Enttäuschung. Nach Handelsbeginn schürte dann der scheiternde Präsident Bush jr. neue Hoffnungen. Unabhängig von diesem Tauziehen ist der Rebound des Rohstoffsektors momentan ein kursstabilisierendes Element, zudem die relative Stärke des Technologiesektors zumindest kurzfristig positiv zu werten, so dass die Bullen in der kommenden Woche den Beweis antreten müssen, dass sie an Muskelmasse zugelegt haben.

Passend zum dritten Advent noch eine kleine Geschichte, die fern von Barry Manilow's Mandy den Irrsinn der Banken mit einem Augenzwinkern illustriert.

„Mandy besitzt eine Bar in Kreuzberg. Um den Umsatz zu steigern, beschliesst sie, die Getränke der Stammkundschaft (hauptsächlich alkoholranke Hartz-IV-Empfänger) auf den Deckel zu nehmen, ihnen also Kredit zu gewähren. Das spricht sich in Kreuzberg schnell herum und immer mehr Kundschaft desselben Segments drängt sich in Mandy's Bar. Da die Kunden sich um die Bezahlung keine Sorgen machen müssen, erhöht Mandy sukzessive die Preise für den Alkohol und erhöht damit auch massiv ihren Umsatz.

Der junge und dynamische Kundenberater der lokalen Bank bemerkt Mandy's Erfolg und bietet ihr zur Liquiditätssicherung eine unbegrenzte Kreditlinie an. Um die Deckung macht er sich keinerlei Sorgen, er hat ja die Schulden der Trinker als Deckung.

Zur Refinanzierung transformieren top ausgebildete Investmentbanker die Bierdeckel in verbrieftete Schuldverschreibungen mit den Bezeichnungen SUFFBOND®, ALKBOND® und

KOTZBOND®. Diese Papiere laufen unter der modernen Bezeichnung SPA Super Prima Anleihen und werden bei einer usbekischen Online-Versicherung per Email abgesichert. Daraufhin werden sie von mehreren Rating-Agenturen (gegen lebenslanges Freibier in Mandy's Bar) mit ausgezeichneten Bewertungen versehen. Niemand versteht zwar, was die Abkürzungen dieser Produkte bedeuten oder was genau diese Papiere beinhalten, aber dank steigender Kurse und hoher Renditen werden diese Konstrukte ein Renner für institutionelle Investoren.

Vorstände und Investmentspezialisten der Bank erhalten Boni im dreistelligen Millionenbereich.

Eines Tages, obwohl die Kurse immer noch steigen, stellt ein Risk Manager (der inzwischen wegen seiner negativen Grundeinstellung selbstverständlich entlassen wurde) fest, dass es an der Zeit sei, die ältesten Deckel von Mandy's Kunden langsam fällig zu stellen. Überraschenderweise können weder die ersten noch die nächsten Hartz-IV-Empfänger ihre Schulden, von denen viele inzwischen ein Vielfaches ihres Jahreseinkommens betragen, bezahlen.

Solange man auch nachforscht, es kommen so gut wie keine Tilgungen ins Haus.

Mandy macht Konkurs. SUFFBOND® und ALKBOND® verlieren 95%, KOTZBOND® hält sich besser und stabilisiert sich bei einem Kurswert von 20%.

Die Lieferanten hatten Mandy extrem lange Zahlungsfristen gewährt und zudem selbst in die Super Prima Anleihen investiert. Der Wein- und der Schnapslieferant gehen Konkurs, der Bierlieferant wird dank massiver staatlicher Zuschüsse von einer ausländischen Investorengruppe übernommen.

Die Bank wird durch Steuergelder gerettet. Der Bankvorstand verzichtet für das abgelaufene Geschäftsjahr auf den Bonus.

In diesem Sinne : Prost!"

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.