

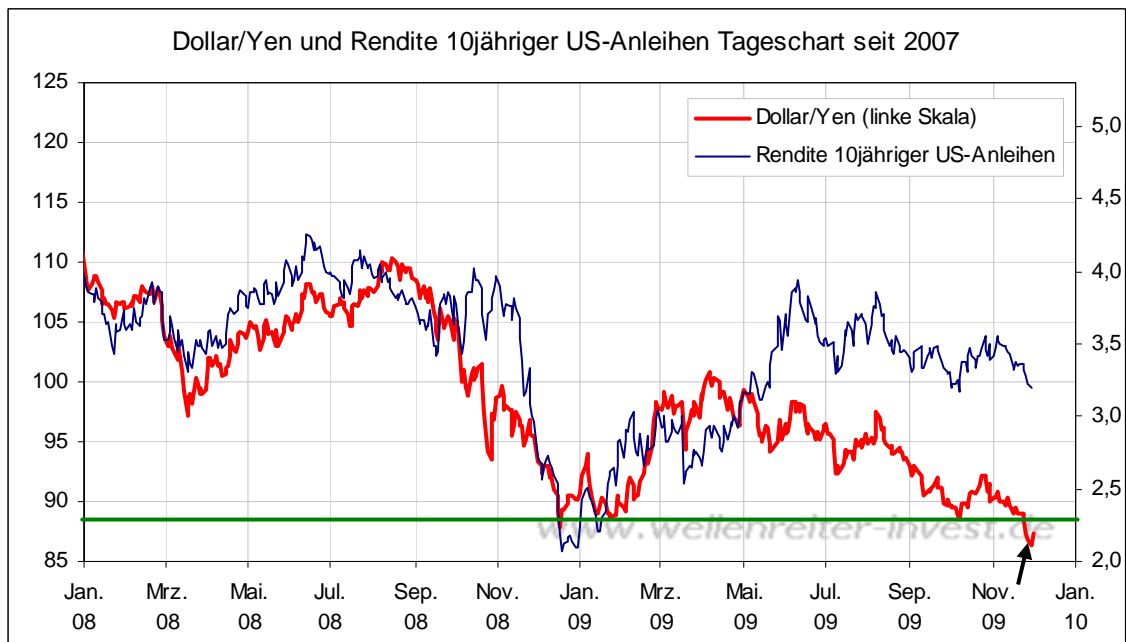
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 1. Dezember 2009

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bearish	26.11.	Hohe kommerzielle Absicherungen im Nasdaq 100, kurzfristig 1.083/4 im S&P 500 wichtig
Anleihen	neutral	01.11.	USD/Yen als Unterstützungsfaktor
US-Dollar	bearish	09.09.	Aufwärtstrend Euro/USD intakt, Bernanke wird nervös und interveniert verbal
Erdöl	neutral	19.10.	Extrem viel Spekulation, saisonale Schwächephase hält an
Edelmetalle	bullish	24.11.	Beschleunigungsphase hat eingesetzt, Konsolidierung zu erwarten

Der Dollar/Yen drehte heute Nacht abrupt, nachdem bekannt geworden war, dass es heute zu einer außerordentlichen Sitzung der japanischen Zentralbank kommen wird.



Interventionen im Dollar/Yen laufen entweder bereits oder werden demnächst angeschoben. Die Rendite der 10jährigen US-Anleihen, die bereits gestern leicht gestiegen war, dürfte weiter zulegen können. Sollte der US-Dollar auch gegenüber dem Euro steigen, so würde dies die US- und europäische Aktienmärkte sowie die Rohstoffmärkte voraussichtlich bremsen.

Ein Blick auf den aktuellen Verlauf des Euro/Dollar zeigt jedoch, dass sich der Euro nach dem Einbruch heute Nacht bereits wieder auf Erholungskurs befindet.



Fazit: Die Frage, ob der Reflationstrade eine Unterbrechung erfährt, ist noch nicht entschieden. In Japan setzt die Zentralbank klar auf eine weitere Reflationierung. Ihr bleibt auch nichts anders übrig, da das Land aufgrund des starken Yen Inflation exportiert und gleichzeitig Deflation importiert. Für eine Stärkung der Wirtschaft wäre jedoch der umgekehrte Weg der richtige. Überhaupt leidet Japan unter einer Schuldenlast, von der der IWF erwartet, dass sie in diesem Jahr auf 218 Prozent des BIP anwachsen wird. In fünf Jahren sollen es 250 Prozent sein. Der weitere Weg Japans wird ein Fingerzeig dafür sein, inwieweit eine große Industrienation in der Lage ist, einen Staatsbankrott zu vermeiden bzw. (falls nicht) in welcher Art und Weise auf internationaler Ebene agiert werden wird, um das Finanzsystem zu verändern.

Unsere Veranstaltung zum Finanzmarktausblick 2010 findet auch in diesem Jahr im Mövenpick Hotel in Oberursel/Ts. statt. Manfred Hübner und Chris Zwermann werden - neben uns – Ihre An- und Aussicht darlegen. Nachdem die Rückmeldungen für die Erstveranstaltung im vergangenen Jahr sehr positiv waren, hoffen wir auch in diesem Jahr auf eine rege Teilnahme. Wellenreiter-Abonnenten erhalten eine Ermäßigung. Weitere Information und Anmeldung unter <http://www.wellenreiter-invest.de/ausblick2010.veranstaltung.html>

Zu den Märkten.

1,34 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 775 Mio., das Abwärtsvolumen 564 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 58% vom Gesamtvolumen. 55 neue Hochs standen 15 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.345 Punkten um 35 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.096 Punkten um 4 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.145 Punkten um 6 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 3.938 Punkten (+0,4%)

Größte Gewinner: Banken, Broker; Größte Verlierer: Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 122,23 Punkten (123,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,06 Punkten (75,23).

Crude Öl notiert aktuell bei 77,19 (76,05) und Erdgas bei 4,78 Dollar (5,19)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.178 Dollar/Unze (1.174). Gold in Euro liegt bei 786.

Silber befindet sich bei 18,45 Dollar (18,30).

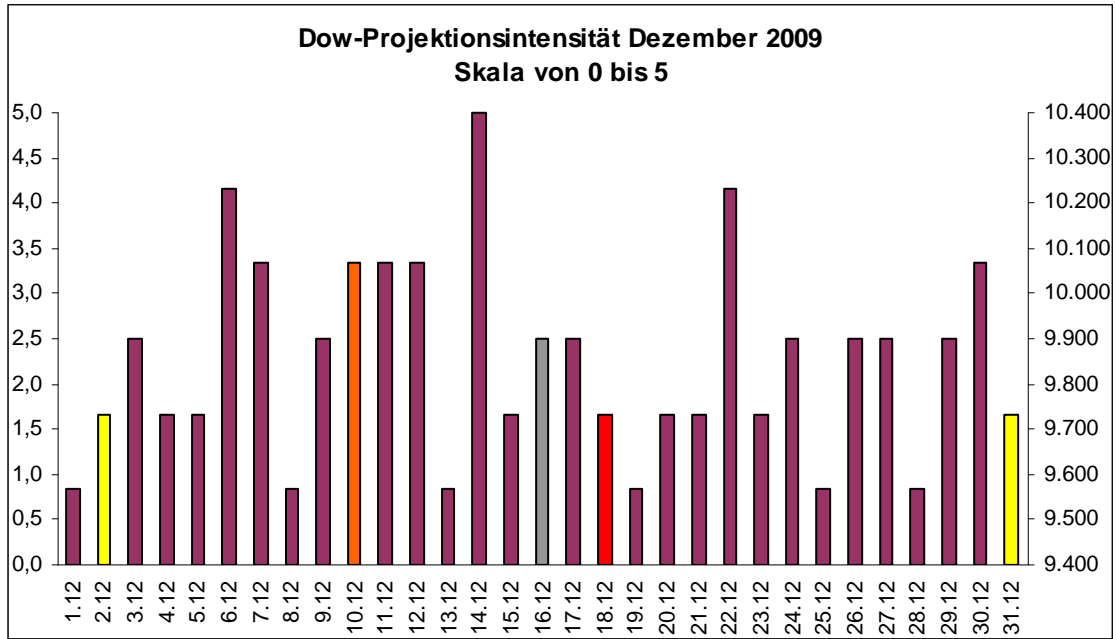
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,7% auf 475 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 184 Punkten. Newmont Mining gewann 29 Cent und endete bei 53,64 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,4% auf 24,51 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,73 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,03. Die Equity-PCR endete bei 0,78. Die OEX-PCR endete bei 1,17. Der ISEE schloss mit 111.

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.

Zeitprojektionstage: 06.12., 14.12., 22.12; Verfallstag 18.12.;



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

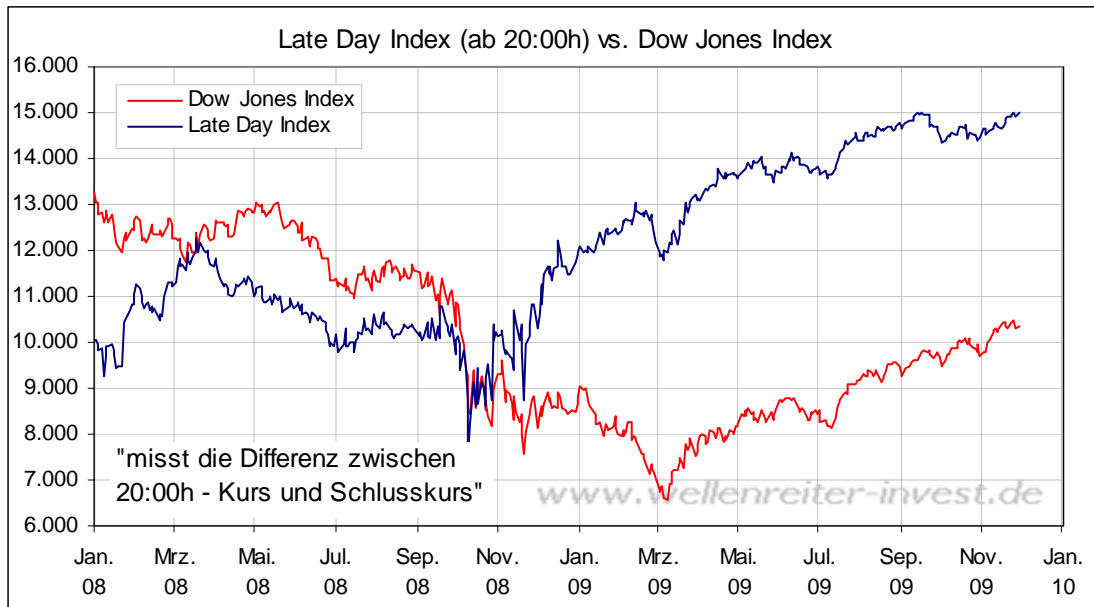
Das Volumen stieg gestern deutlich an. Da Volumen dem Preis vorausgeht, ist anzunehmen, dass es bald zu einer Trendbewegung kommen wird. Der morgige 2. Dezember ist ein Vollmondtag (siehe obige Grafik). Solche Tage hatten in jüngster Vergangenheit die Bedeutung eines Tiefs. Wir sahen gestern relativ hohe Angst (PCR 1,03) und einen recht niedrigen ISEE-Index. Beides deutet darauf hin, dass eine scharfe Bewegung nach unten hin nicht erwartet werden sollte. Positiv war auch, dass der US-Banken-Index den gestrigen Tag über relative Stärke zeigte. Goldman Sachs stieg um 3,5 Prozent und konnte damit das Gap vom Freitag schließen.

Goldman Sachs Tageschart



Sollte Goldman die blaue Linie nach oben durchbrechen können, so würde der Wert einen Fehlausbruch nach unten markiert haben. Fehlausbrüche geben häufig ein gutes Signal in die andere Richtung.

Unser Late Day Index zeigt seit einigen Wochen ein wieder erstarkendes Interesse an Käufen nach 20:00h.



Im Dow Jones Index ist weiterhin die Marke von 10.470 Punkten (8- und 10-Jahres-GD) das Maß aller Dinge (blaue Linie folgender Chart).

Dow Jones Index Tageschart



Wir bleiben bei unserer bärischen Einschätzung. Sollte sich die Tendenz des gestrigen Tages (steigendes Volumen bei ansteigender Angst sowie relativer Stärke der Banken) auch heute bzw. in den kommenden Tagen fortsetzen, so würden wir diese Einschätzung aller Wahrscheinlichkeit nach in Kürze verändern müssen. Ein Sprung über die Marke von

10.470 Punkten im Dow Jones Index würde eine solche Veränderung erzwingen. Wichtig ist jetzt, wie die Märkte auf positive Wirtschaftsnachrichten reagieren. Sollte der ISM-Index (Veröffentlichung heute) deutlich positiv ausfallen, die Märkte aber nur gelangweilt oder gar mit einem Abverkauf reagieren, dann wird bestätigt, dass „gute Nachrichten derzeit schlechte Nachrichten sind“. Bei den Arbeitsmarktdaten, die am Freitag zur Veröffentlichung anstehen, wäre dann ein ähnliches Marktverhalten vorstellbar. Wir gehen davon aus, dass die Arbeitsmarktdaten am Freitag recht positiv ausfallen werden.

Absacker

Die indische Rupie tendiert gegenüber dem Euro weiter schwach, schreibt die FAZ. Und die Inflation wird in Indien langsam zum Problem.

<http://tinyurl.com/yfscma4>

Zitat: „Politisch besonders heikel ist der Anstieg der Lebensmittelpreise in einem Land, in dem nach Schätzungen der Weltbank drei Viertel der Bevölkerung von weniger als zwei Dollar am Tag lebt. Die Lebensmittelpreise sind um 15,58 Prozent gestiegen. Der Preisauftrieb bei so genannten Primärgütern lag Mitte November bei etwas mehr als elf Prozent.“

Markteinschätzung incl. CoT-Interpretation

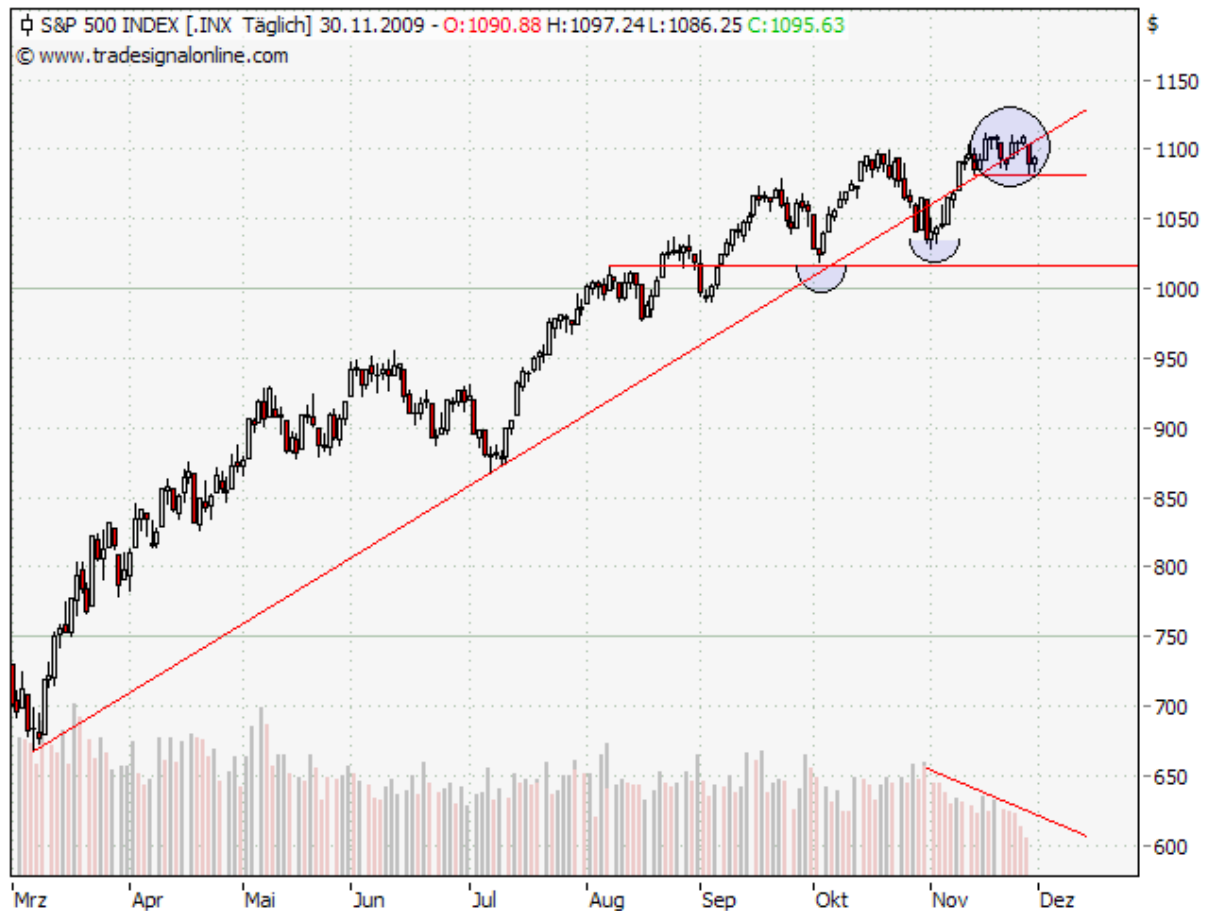
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 24.11.09 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Aktien (Nasdaq 100) und Edelmetallen (Gold, Platin, Kupfer).

Aktien: Hohe Absicherungen der Commercials im Nasdaq 100 Hinweis auf Preishoch, sinkende Risikoneigung der Investoren als Negativaspekt, Fraktion der Bären benötigt ein Unterschreiten der Marke von 1.083/4 Punkten im S&P 500 für eine Korrekturphase

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.433,71	-3,71	-10.482	-1.250	-1.088	+162
S&P 500	1.105,65	-4,67	-57.423	+6.642	+24.617	+17.975
Nasdaq 100	1.786,25	-25,96	-19.414	-2.213	+2.522	+4.735
Russell 2000	592,58	-9,76	+14.127	-142	+1.811	+1.953

Per Saldo sind die Kurse in allen Indizes gefallen, allerdings zeigen sich in den „High Beta“- Märkten (Nebenwerte und Technologieaktien) am deutlichsten die Kursverluste.

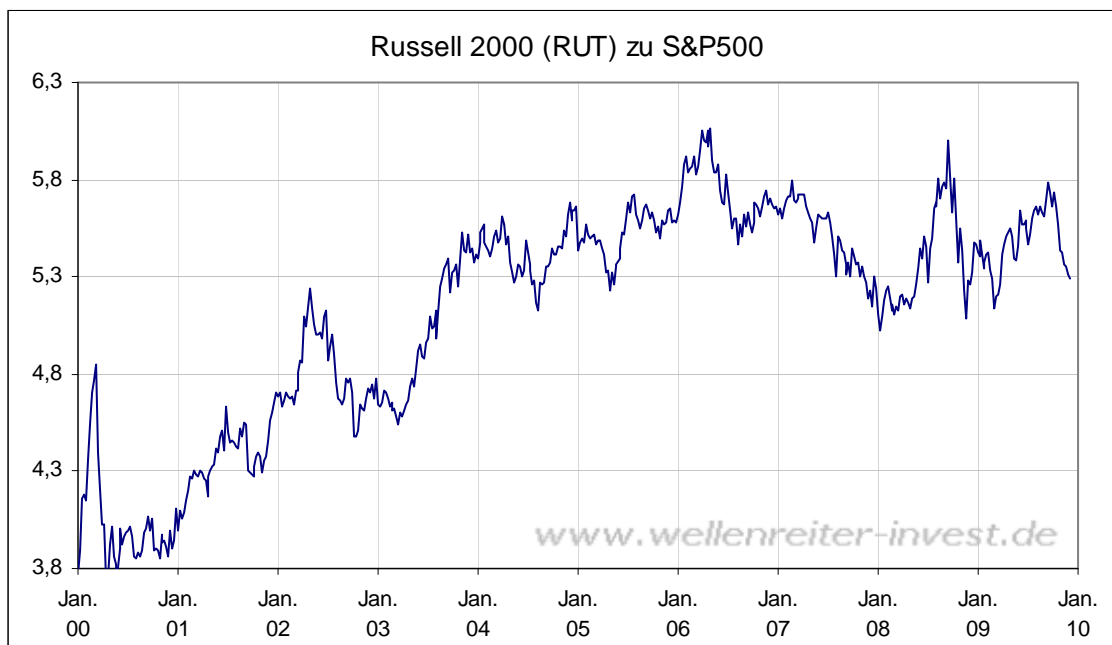


Der steile Aufwärtstrend des S&P 500 seit dem März Tief wurde erstmals Ende Oktober gebrochen, der zweite Bruch erfolgte am vergangenen Freitag. Am Freitag folgte ein Handelstag mit 96% Abwärtsvolumen. Ein solcher Handelstag bedeutete zuletzt immer ein Preistief, die letzte deutliche Ausnahme war der 02.07., der ebenfalls ein sehr niedriges Handelsvolumen besaß. Damals dauerte es bis zum 10.07., bis eine neuerliche Aufwärtsbewegung („Sommerrally“) einsetzte. Obwohl die Aussagekraft des sehr starken Abwärtstages mit Blick auf das äußerst geringe Handelsvolumen eingeschränkt ist, muss man dem Tag eher eine positive Bedeutung („Erschöpfung der Verkäufer“) zusprechen. Die Handelsvolumina sind zuletzt knapp unterhalb des 50%-Retracements (verläuft bei 1.127 Punkten) sehr stark rückläufig und das mangelnde Interesse lässt eine Korrektur wahrscheinlich werden. Hierfür muss die Unterstützung bei 1.083/4 Punkten unterschritten werden, vorher hat die Fraktion der Bären keine Freude.

Zuletzt konnte man die Anomalie beobachten, dass immer am Anfang eines Kalendermonats ein Preistief ausgebildet wurde. Setzt sich diese seit September bestehende Miniserie fort, dann wäre die jüngste Schwächephase im Vergleich zu den vorherigen Korrekturen nur marginal ausgefallen und dies wäre im Umkehrschluss ein sehr bullisches Zeichen, da dies als Zeichen zu werten ist, dass der Verkaufsdruck trotz der „hohen“

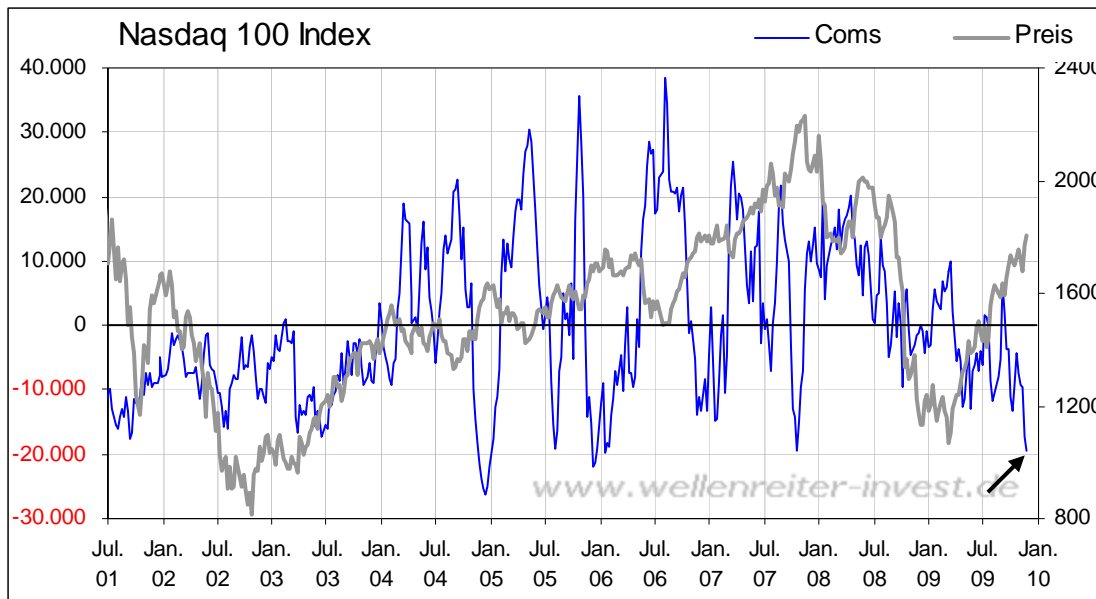
Kurse sehr gering ausfällt. Angesichts der sehr niedrigen Handelsvolumina ist dies zwar nicht das bevorzugte Szenario, muss aber im Hinterkopf bleiben. Der innere Trend des Aktienmarktes ist weiterhin aufwärts gerichtet, da die Sequenz höherer Tief- und Hochpunkte intakt ist. Der wichtige und entscheidende Bereich auf der Unterseite auf die mittlere Sicht ist die Zone 1.020/30 Punkte. Das Momentum hatte sich jedoch zuletzt signifikant verringert, da der Ausbruch auf ein neues Bewegungshoch im Oktober abverkauft wurde und im November nur marginal neue Hochs erreicht wurden. Das nachlassende Momentum zeigt sich auch in den sich bereits gebildeten Divergenzen zu den Subindizes.

Auffällig ist die nachlassende Risikoneigung der Investoren, sie ist als ein negatives Omen für die Entwicklung des gesamten Aktienmarktes anzusehen.

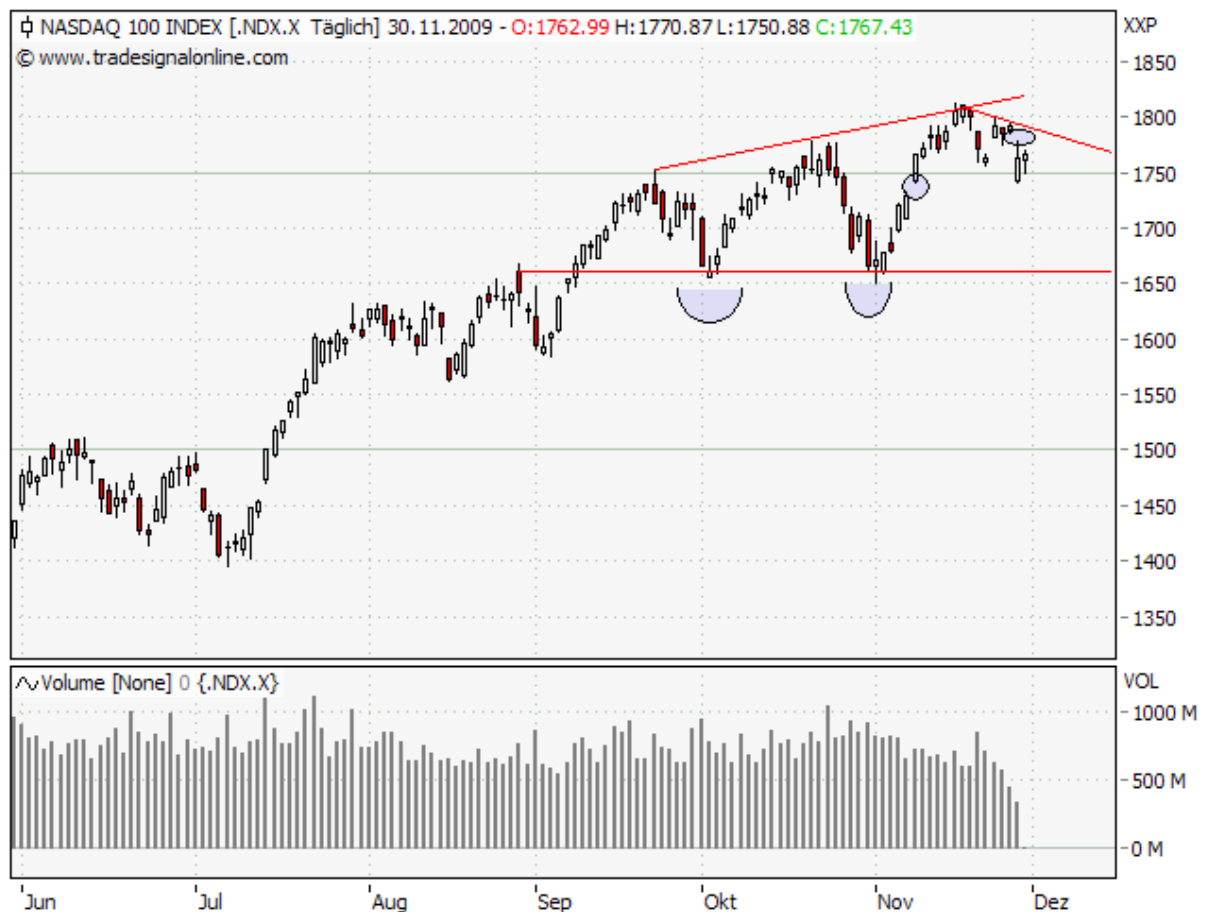


Die Nebenwerte im Russell 2000 neigen in positiven Marktphasen zur Outperformance und sind bei der Ausbildung von Divergenzen ein Frühindikator. Bei der Wende 2002/3 waren die Nebenwerte zwischen Februar 2003 und März 2004, in diesem Jahr endete die Outperformance bereits im September und seitdem neigen sie sehr deutlich zur Underperformance und haben im November ein zweites niedrigeres Preishoch gegenüber September/Oktober (Doppelhoch) gebildet. Wenn der breite Markt zur Schwäche neigt, dann kann das Umschichten von niedrig kapitalisierten Werten hin zu hoch kapitalisierten Werten zunächst eine größere Korrektur verhindern. Hält der Trend der Underperformance weiter an und würden die Ratiotiefs vom März 2009 unterschritten, dann wäre dies als ein negatives Omen für den Gesamtmarkt (wahrscheinlich für Q 1 2010) anzusehen. Angesichts der nahenden Unterstützung im Ratiochart, ist mit einem Bounce in der Ratio im Dezember (und damit mit einer temporären Outperformance der Nebenwerte) zu rechnen.

Sinkende Risikoneigung ist auch das richtige Stichwort bei der Betrachtung des Technologiesektors.



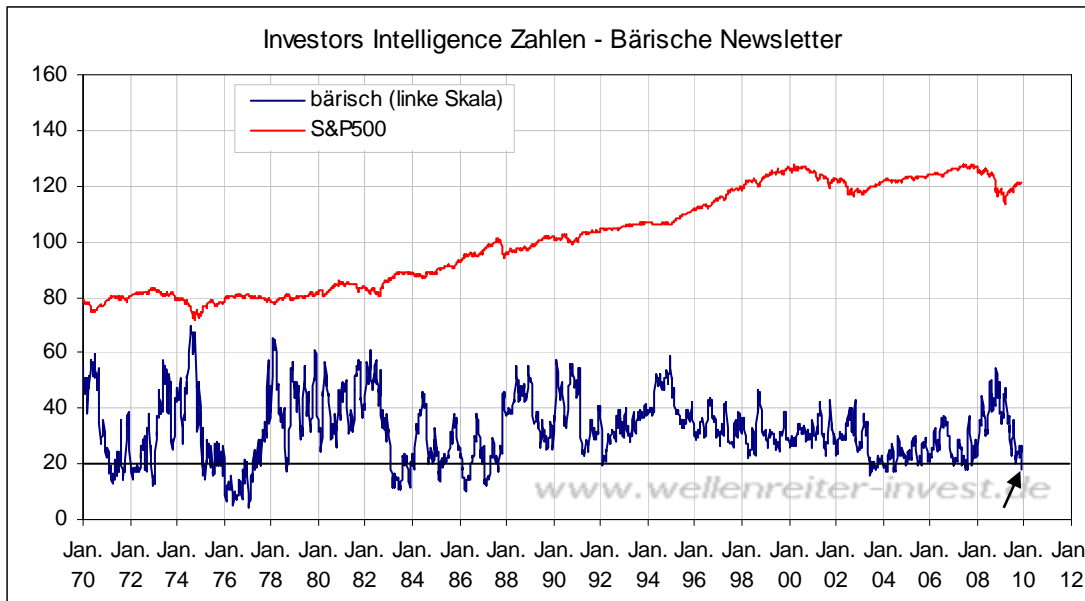
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht beinahe das Niveau vom Oktober 2007 (das höchste Niveau konnte man im Report vom 16.10. mit 19.622 Kontrakten beobachten), damals bildete sich zwei Wochen am 31.10. das finale Preishoch der Aufwärtsbewegung bei den Technologieaktien. Das hohe kommerzielle Niveau an Absicherungen spricht für ein Preishoch in der preislichen Nähe der aktuellen Niveaus, da die Commercials im Bereich von 1.800 Punkten verstärkt Absicherungen aufgebaut haben. Der längerfristige Chart zeigt an, dass die Commercials in zwei Fällen noch eine marginal höhere Netto-Short-Positionierung besaßen- dies war im Dezember 2004 und im Dezember 2005 der Fall. In beiden Fällen folgte eine Phase der Korrektur/Preisschwäche im ersten Quartal des Folgejahres. Ein ähnliches Szenario erscheint momentan realistisch.



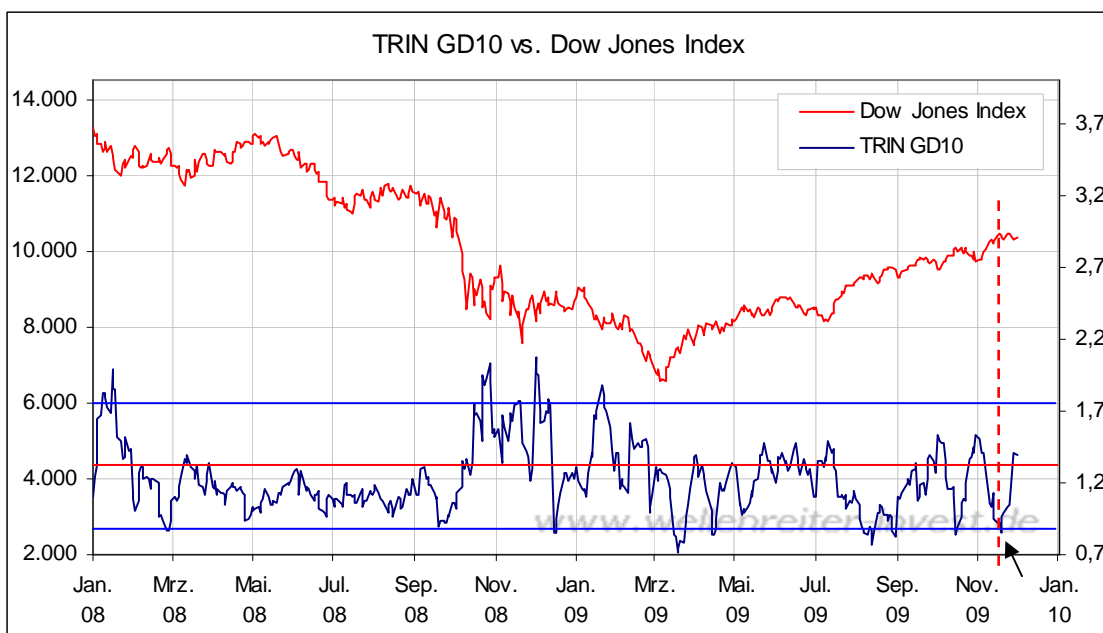
Das letzte Hoch im Dow Jones Industrial Average bzw. im S&P 500 wurden vom Nasdaq 100 nicht mehr bestätigt. Eine offene Kurslücke auf der Unterseite wurde bei 1.733 Punkte noch nicht geschlossen, auf der Oberseite existiert durch das Gap down eine weitere bei 1.786 Punkten. Als starke preisliche Unterstützung auf der mittelfristigen Ebene wirkt der Bereich 1.650/60 Punkte.

Bei den Intermarketfaktoren bleibt vor allem die Entwicklung von Euro/US-Dollar zu nennen. Dieser wichtige Faktor läuft lediglich seitwärts innerhalb seines intakten Aufwärtstrends und konnte die Unterstützung bei 1,48 US-Dollar wieder verteidigen. Solange dies der Fall ist, dürfte für die Fraktion der Bären kein nennenswerter Etappensieg zu erzielen sein.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes ist zunächst ein Extremum bei den weichen Sentimentdaten auffällig.



Während die wöchentlichen Daten von AAIL wesentlich volatiler verlaufen und momentan eine Pattsituation zwischen Bullen und Bären anzeigen, verläuft die Entwicklung bei der Einschätzung des Aktienmarktes bei den Börsenbriefschreibern wesentlich konstanter. Mit einem Bärenanteil von 17,6% ist in der abgelaufenen Kalenderwoche ein Niveau erreicht worden, welches in den letzten 20 Jahren weniger als zehnmal beobachtet werden konnte. Insofern kann man bei dieser Gruppe von einer Kapitulation der Bären sprechen. Zuletzt wurde dieses Niveau im Juli 2007 erreicht, zuvor in den Jahren 2003 (Juni 2003) und 2004 (Januar und Juni) und damit wurden jeweils korrektive Bewegungen eingeleitet.



Bei den Tradingindikatoren kommt der TRIN einem Hochpunkt (und damit einem Preistief am Aktienmarkt) am nächsten, allerdings verzerrt der extrem hohe TRIN-Wert von 5 bei

insgesamt sehr niedrigen Handelsvolumina am vergangenen Freitag etwas das Bild. Das Aufwärtsvolumen ist von einem überverkauften Niveau von 40 Prozent noch entfernt.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die übergeordnete Reflationierungsbewegung ist intakt, der US-Aktienmarkt befindet sich zudem in einem intakten Aufwärtstrend. Das „Buy the dip“-Verhalten der Investoren ist zudem ein positives kurzfristiges Omen. Schwächesignale stammen zuletzt aus dem sehr geringen Interesse an Aktien und einer nachlassenden Risikoneigung der Investoren. Die jüngste Lethargie ist am besten als Käuferstreik zu beschreiben, insofern ist eine Konsolidierungs- oder Korrekturbewegung wahrscheinlich. Die kurzfristig bedeutende Unterstützung im S&P 500 ist das Niveau von 1.083/4 Punkten- dieses Niveau *muss* unterschritten werden, damit sich eine korrektive Phase einstellt. In dieser Woche ist der Mittwoch ein wichtiger Handelstag, hier hat sich der „Traderkönig 2009“ Vollmond wieder angesagt. <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=101>

Die in der Vorwoche geänderte Einschätzung bleibt vorerst auf bearish bestehen.

Anleihen: Entwicklung des US-Dollar/Yens verspricht weiter sinkende Kurse und ist aufgrund der Intermarketfunktion ein Positivfaktor für die US-Anleihen am langen Ende

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	121,17	0,15	+102.886	-17.100	-4.895	+12.205
10-year T-Notes	120,03	0,79	+73.520	-30.863	-5.096	+25.767

Die Preise der „Anti-Aktien“ am langen Ende konnten leicht zulegen, die Commercials haben die leicht steigenden Preise überwiegend zum Aufbau von Short-Positionen benutzt und haben per Saldo ihre jeweiligen Netto-Long-Positionierungen reduziert.



Ein wichtiger Faktor für die Entwicklung der US-Anleihen ist die Entwicklung des US-Dollar/Yens. Das Währungspaar ist auf neue Bewegungstiefs gefallen und hat nun die Blickrichtung zum Bereich 80/82 Yen aufgenommen, diese Unterstützung aus dem Jahr 1995 ist als massiv anzusehen und wird verteidigt werden können. Der Druck auf das Währungspaar wird jedoch anhalten, da keine Investmentbank einen deutlichen Anstieg des Yens erwartet hatte und daher die zahlreichen Schieflagen der Unternehmen bei der Währungssicherung für Kaufdruck sorgen (siehe Prognose der Banken 2009 unter <http://www.wellenreiter-invest.de/WordPress/?p=87>).

Zudem besteht kontinuierlicher Kaufdruck des Yens durch das sukzessive Auflösen von Carry Trades (wurde eine Immobilienfinanzierung über 10 Jahre durchgeführt, dann führt die fristgerechte oder vorzeitige Auflösung zu einer steigenden Yen-Nachfrage). Da dieser Carry Trade immerhin 12 Jahre lang lief, ist ein Auflösen der Positionen ein langwieriger Prozess. <http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter070203.htm>

Robert Rethfeld hatte diesen populären Trade in einem Wochenend-Wellenreiter 2007 beschrieben.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die US-Staatsanleihen haben Unterstützung durch die Währungsentwicklung US-Dollar/Yen. Auffällig ist jedoch die Differenzierung der Investoren bei den Laufzeiten- die

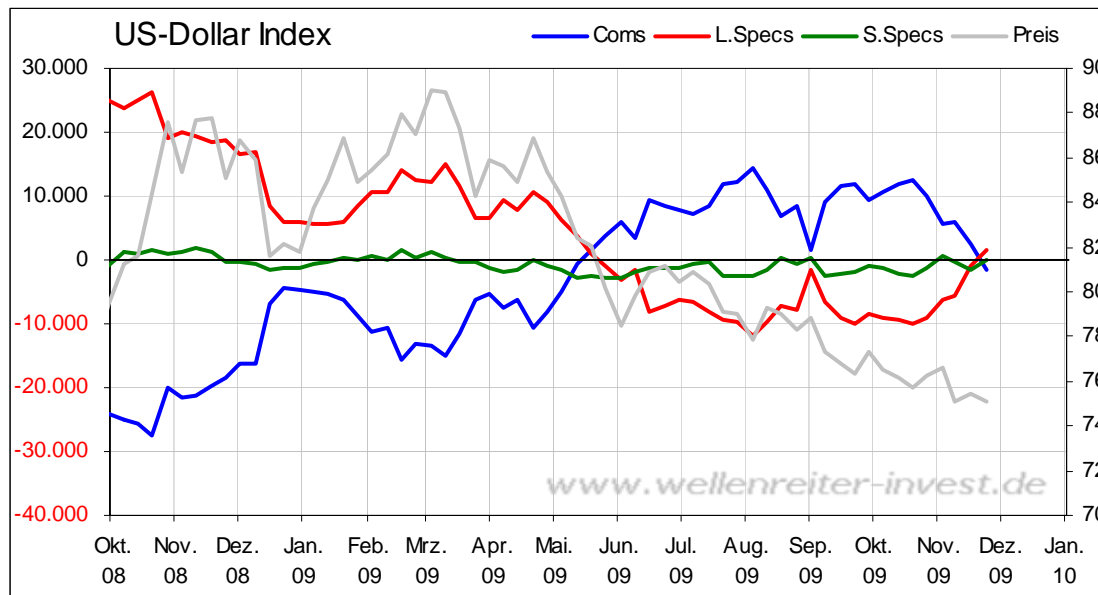
Kurzläufer sind wesentlich stärker gefragt als die Laufzeiten von 10 bzw. 30 Jahren. Letztere neigen relativ betrachtet zur Schwäche.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

Devisen: Euro/US-Dollar weiterhin in intaktem Aufwärtstrend, saisonal einsetzende Schwächephase des US-Dollars bis zum Jahresende, Bernankes erste verbale Intervention mahnt zur Vorsicht

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	75,1250	-0,3400	-1.587	-4.163	-4.385	-222
Euro	1,4962	0,0103	-36.580	-5.328	+636	+5.964
Schweizer Franken	0,9908	0,0072	-32.707	-751	-1.037	-286
Japanischer Yen	1,1300	0,0111	-59.060	-14.055	-9.791	+4.264
Britisches Pfund	1,6579	-0,0227	+7.575	+4.499	+1.123	-3.376

Auch wenn sich der US-Dollar-Index per Saldo kaum von der Stelle bewegt, so bauen die Commercials Long-Positionen bei temporärer Stärke ab, was als ein bearishes Omen für den US-Dollar-Index anzusehen ist.

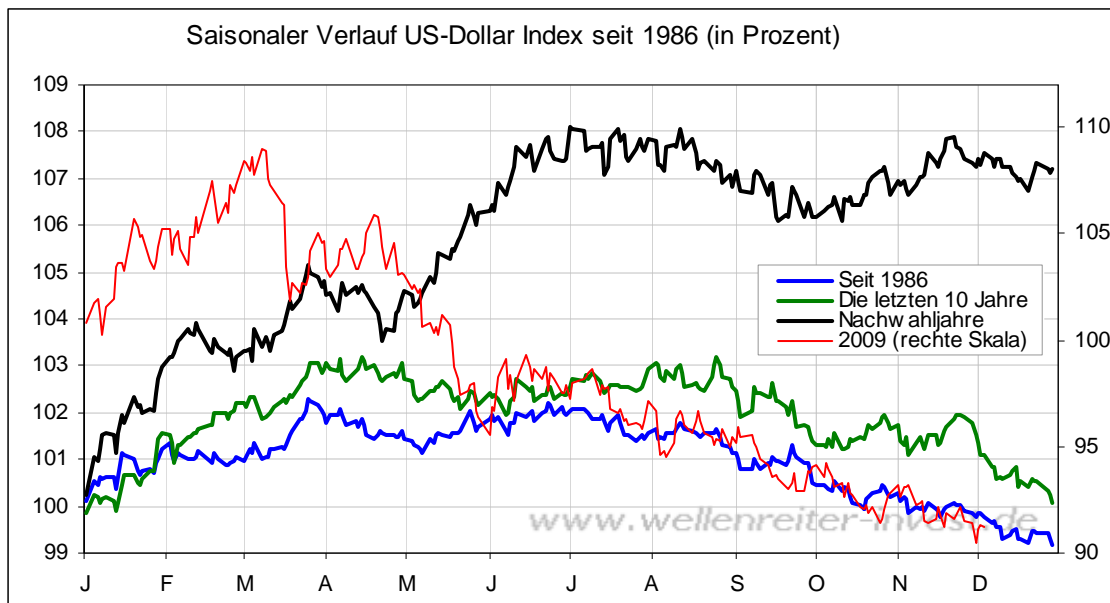


Alle Marktteilnehmer sind quasi an der Null-Linie im neutralen Terrain positioniert. Zuletzt war dies Anfang September zu beobachten, damals bildete sich auf einem deutlich höheren Preisniveau ein Preishoch des US-Dollar-Index.



Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars seit März 2009 ist weiterhin intakt, die Unterstützung bei 1,48 US-Dollar konnte erfolgreich verteidigt werden. Als starker Widerstand ist der Bereich 1,5250/53 US-Dollar anzusehen, momentan oszilliert das Währungspaar lediglich um die runde Marke von 1,50 US-Dollar.

Die verbalen Interventionen von Ben Bernanke zeigen an, dass die Schmerzgrenze der FED erreicht ist und eine weitere (deutliche) Abwertung des US-Dollars nicht erwünscht ist. Aus Sicht der Politik wäre eine leichte US-Dollar-Aufwertung oder zumindest eine Seitwärtsphase („trendlose Phase“) gewünscht.



Die saisonalen Durchschnittsmuster unterstützen den Wunschzettel von Ben Bernanke nicht, da der US-Dollar aus diesem Blickwinkel bis zum Jahresende zur Schwäche neigt.

Fazit für den US-Dollar:

Der Abwärtstrend des US-Dollars ist intakt und die saisonalen Muster lassen weitere Preisschwäche erwarten. Solange der Euro/US-Dollar oberhalb von 1,48 US-Dollar notiert, ist mit einem Erreichen des Widerstands bei 1,5250/53 US-Dollar in diesem Jahr zu rechnen.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bearish.

Edelmetalle: Goldpreis weiterhin „the place to be“, Beschleunigungsphase noch jungfräulich im Vergleich der beiden vorherigen starken Anstiegsphasen in 2005/6 und 2007/8

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.168,50	27,80	-306.104	-24.558	+308	+24.866
Silber	18,51	0,11	-64.445	-6.064	-4.932	+1.132
Platin	1.445,00	-5,00	-26.164	+20	+174	+154
Kupfer	311,20	0,80	-13.039	-1.618	-1.735	-117

Ein neues kommerzielles Extremum ergibt sich bei Gold, Platin und Kupfer, bei allen Metallen handelt es sich um ein neues kommerzielles Extremum auf der Shortseite auf historischer Basis.

Der spannendste Markt ist momentan der Goldmarkt, da er neue historische Höchstkurse auf Dollar-Basis erzielt hat und zudem ein ansteigendes Momentum zeigt. Daher steht der Goldpreis schwerpunktmäßig im Fokus. Zunächst steht der längerfristige Chart im Vordergrund, um die aktuelle dynamische Aufwärtsbewegung in die bisherigen Beschleunigungsphasen einordnen zu können.

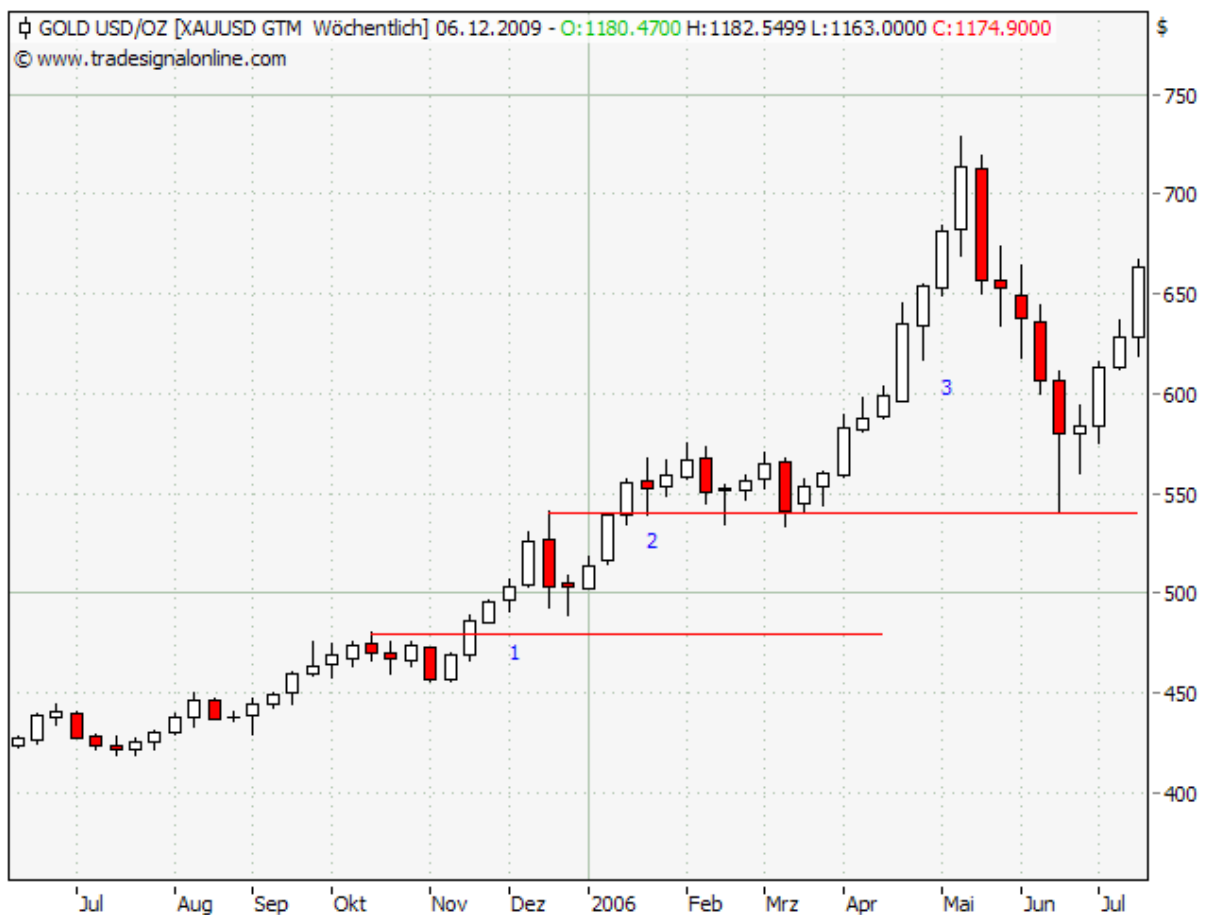


Das Kursziel der inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation liegt im Bereich 1.270-1.350 US-Dollar. Würde der Goldpreis in Euro auf die errechneten 1.000 Euro ansteigen, dann wären c.p. etwa 1.500 US-Dollar zu erwarten. In der bisherigen Goldhausse gab es einen schleichenden Aufwärtstrend von 2001-5, erst dann folgte die erste sehr starke Trendbeschleunigung in 2005/6. Weitere zwei Jahre später erfolgte die zweite Trendbeschleunigung und wieder zwei Jahre später ist mittlerweile die dritte Trendbeschleunigung zu beobachten.

1. Beschleunigungsphase (2005-6): Im 9. Monat (Mai 2006) nach dem Erreichen eines neuen Preishochs Umkehr; preislicher Zuwachs +59% nach neuem Preishoch
2. Beschleunigungsphase (2007-8): Im 7. Monat (März 2008) nach dem Erreichen eines neuen Preishochs Umkehr; preislicher Zuwachs +41% nach neuem Preishoch

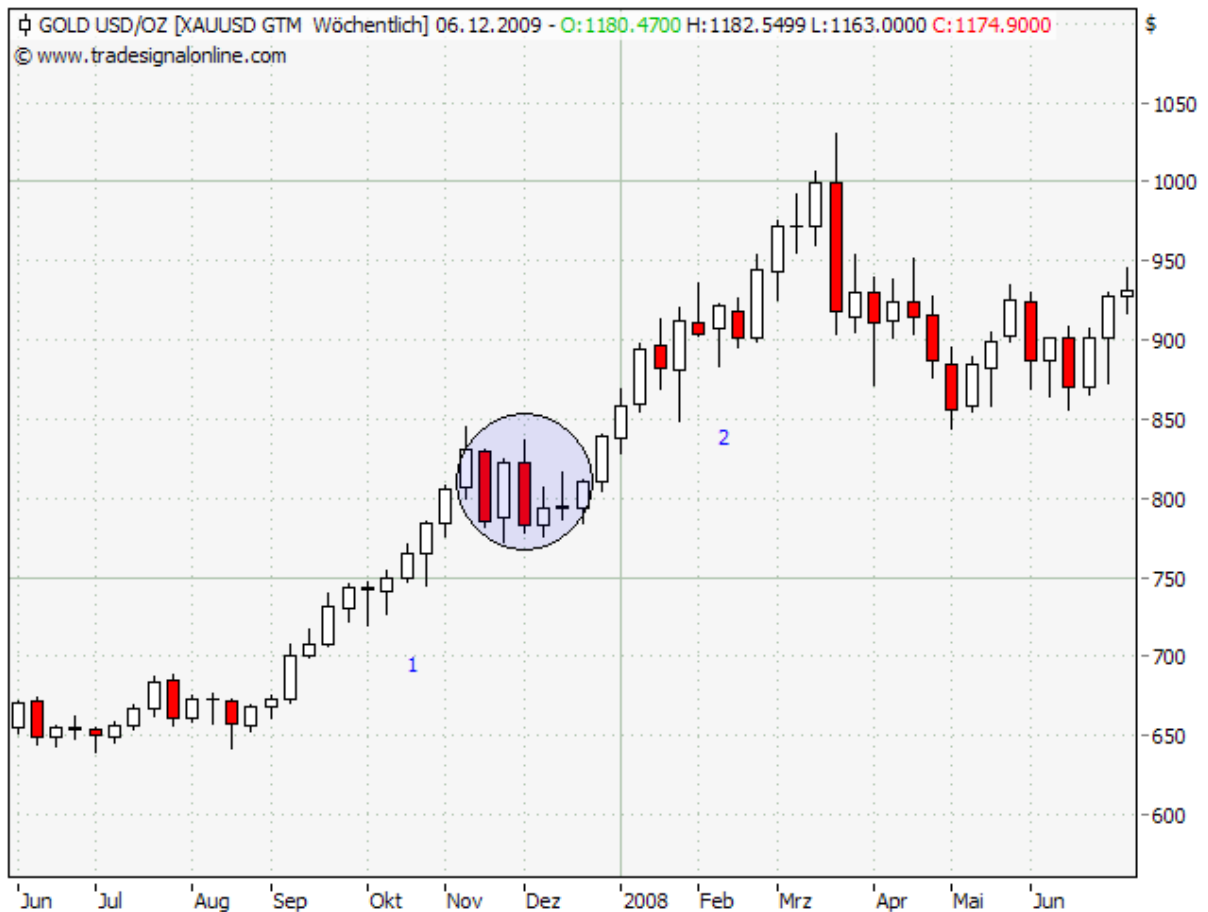
3. Beschleunigungsphase (2009-10): Auf Monatsbasis wurde zwar bereits im September ein neues Schlusshoch erzielt, aber das 2008er Hoch wurde erst im Oktober übertroffen, so dass der Status Quo erst den zweiten Monat nach dem Erreichen eines neuen Bewegungshochs ausweist, der preisliche Zuwachs liegt bei knapp 16%

Man kann zwar beobachten, dass sowohl die zeitliche Beschleunigungsphase als auch der preisliche Zuwachs in der zweiten Phase niedriger waren als in der ersten Phase. Würde sich diese Serie fortsetzen, dann wäre auf der zeitlichen Ebene nach maximal 6 Monaten (März 2010) und bei +40% (1.446 US-Dollar) mit einer Umkehr zu rechnen. Aber momentan sind die preislichen Zuwächse sowohl auf der zeitlichen als auch auf der preislichen Ebene für eine Trendumkehr deutlich zu gering.

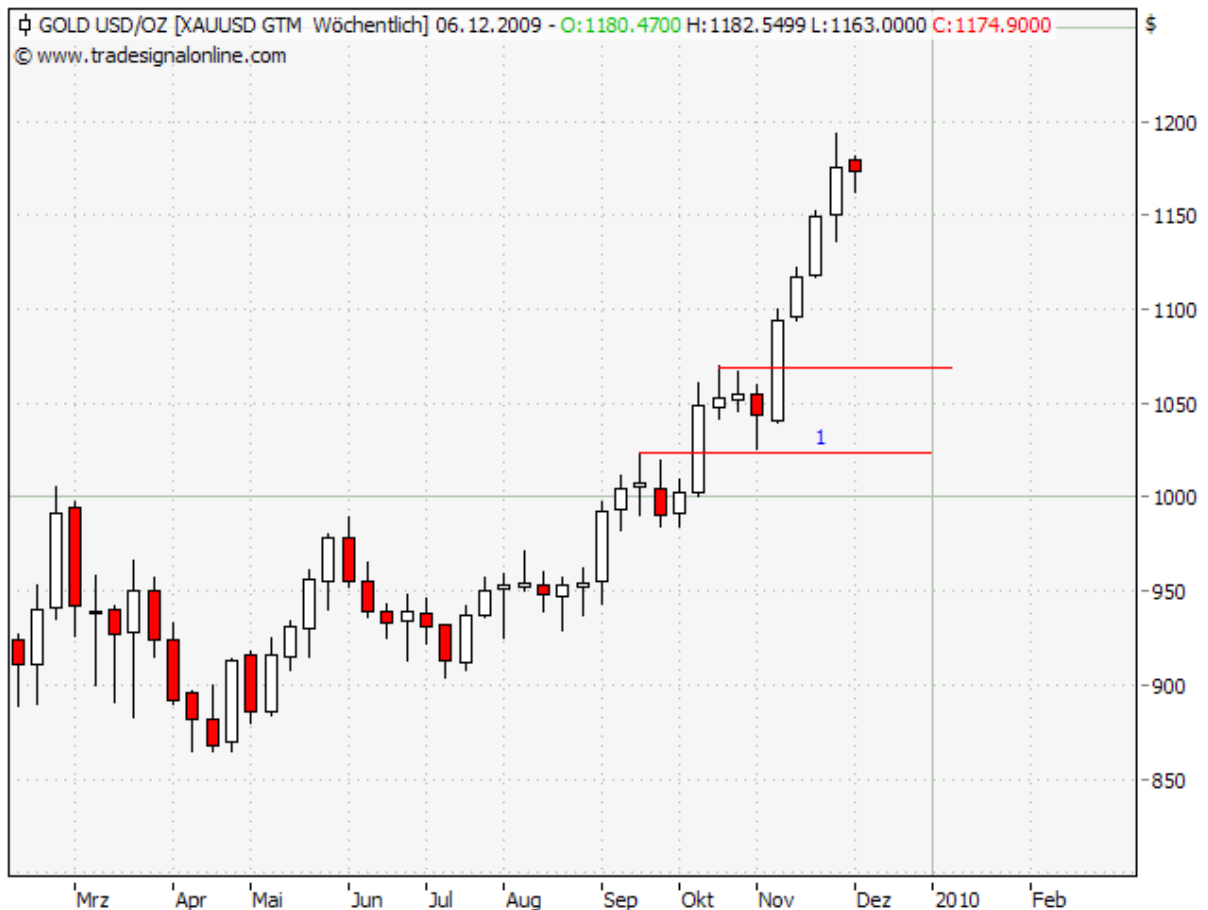


Die Anstiegsphase in 2005/6 hatte drei deutliche Phasen. Die Dynamik des Anstiegs nahm erst im November 2005 zu, nach 5 positiven Wochen folgte in der sechsten Woche eine kurze Korrekturphase von zwei Wochen, die deutlich oberhalb der vorherigen Zwischenhochs endeten. Nach zwei Korrekturwochen setzte sich die Aufwärtsbewegung auf neue Bewegungshochs fort, dieser Anstieg verlief mit weniger Dynamik und wurde von einer zweimonatigen Seitwärtsbewegung begleitet, bevor die dritte Aufwärtsbewegung an Dynamik gewann und in der neunten Woche das Preishoch gebildet wurde. Die Währungsentwicklung des Euro/US-Dollars war kein maßgeblicher

Einflussfaktor für die Entwicklung des Goldpreises, lediglich im April 2006 wertete der Euro/US-Dollar deutlich auf, in dieser Phase beschleunigte sich dann die Goldpreisentwicklung. Das Preishoch des Goldpreises fiel dann mit einem temporären Preishoch im Euro/US-Dollar zusammen.

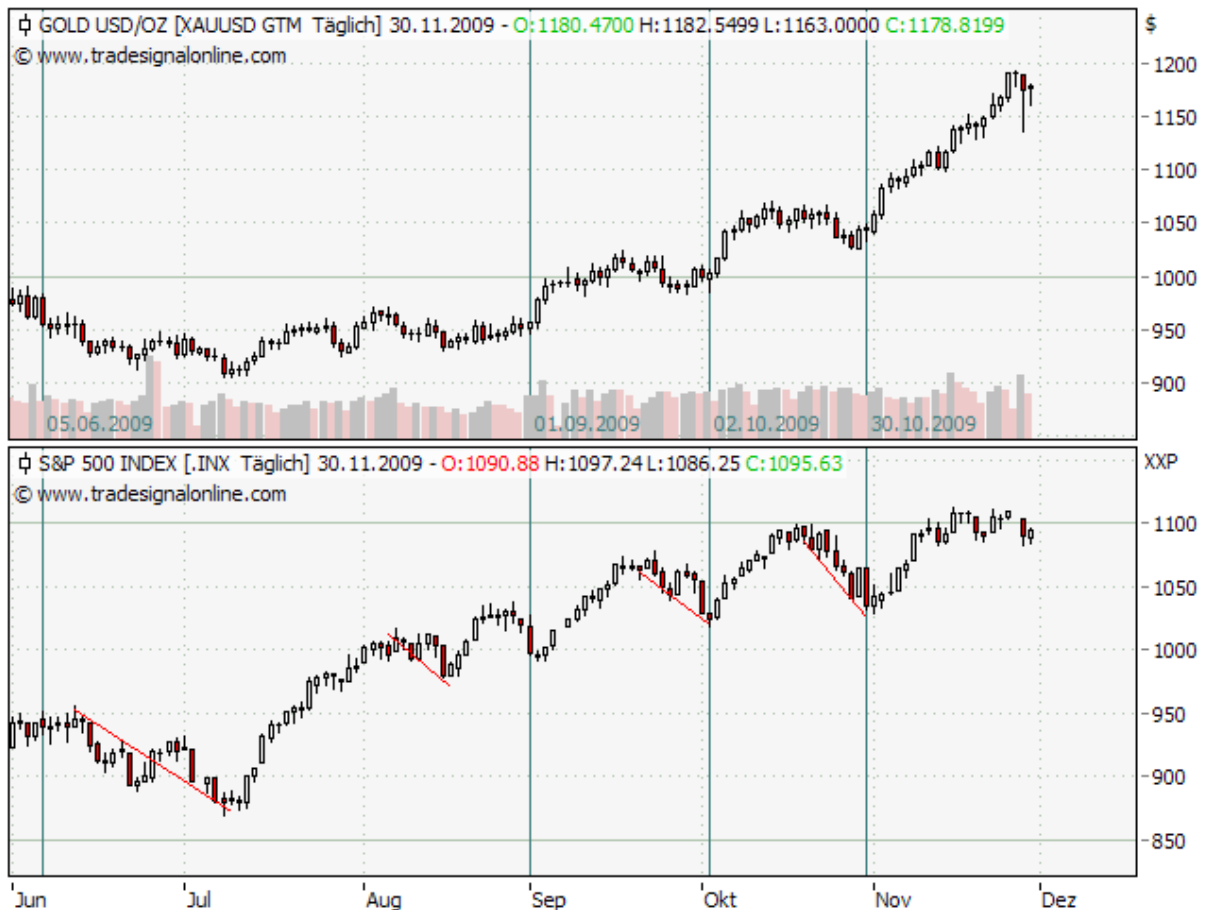


Die Anstiegsphase in 2007/8 verlief lediglich in zwei Aufwärtsschüben, dafür war die Konsolidierungsphase im November/Dezember wesentlich länger, da sie 6 Wochen andauerte. Die Anstiegsphasen dauerten mit 12 bzw. der Umkehr in der 15. Woche sehr lange an. Die Bewegung des Goldpreises war maßgeblich von der Abwertung des US-Dollars bestimmt, der Euro/US-Dollar legte zwischen August 2007 und März 2008 in der Spitze um 20%, so dass die Hälfte des Goldpreisanstiegs auf die Entwicklung des Währungspaares zurückzuführen war. Das Preishoch des Goldpreises im März 2008 fiel mit einem Preishoch im Euro/US-Dollar zusammen.

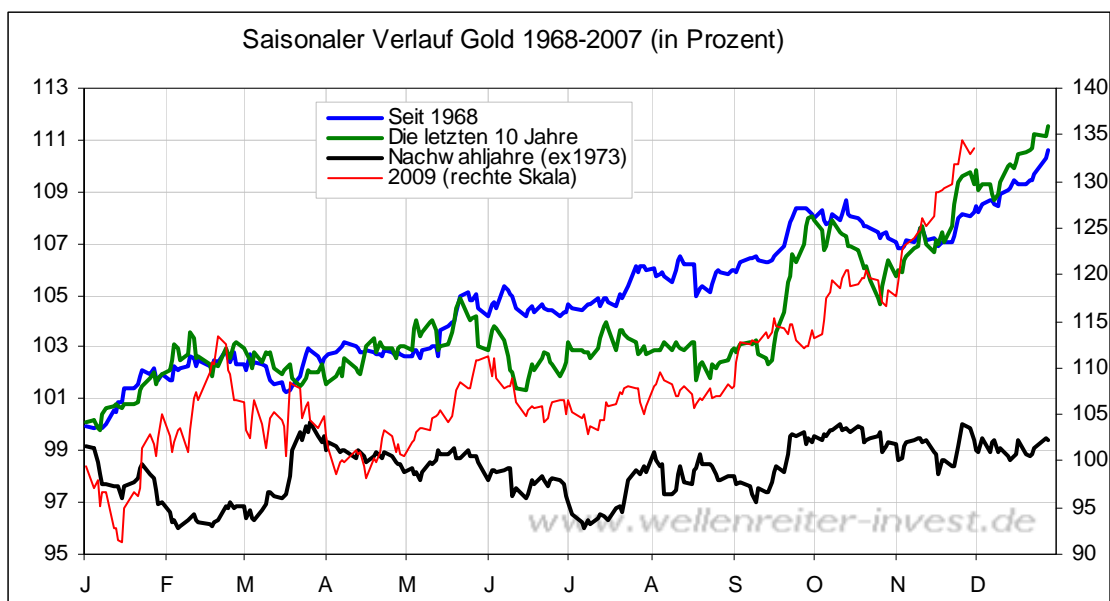


In diesem Jahr ist bis dato ein achtwöchiger Anstieg zu beobachten, dies stellt die Phase 1 dar. Die Entwicklung des Währungspaares Euro/US-Dollar ist dabei nicht der entscheidende Treiber wie vor zwei Jahren. Ob die Phase 1 bereits beendet ist, ist vorläufig offen, aber für die grundlegenden Überlegungen sekundär.

Fasst man die Gedanken zusammen, dann kann man festhalten, dass ein bestimmtes festes Muster bei Beschleunigungsphasen zuletzt nicht existierte. Allerdings haben die Beschleunigungsphasen nach dem Erklimmen eines neuen Allzeithochs wesentlich länger ange dauert und bedeutend größere Preiszuwächse mit sich gebracht hat. Insofern ist das Erreichen einer Konsolidierungsphase, die in den beiden Beispielen auch im November/Dezember zu beobachten waren, als sehr wahrscheinlich anzusehen. Eine Konsolidierungsphase von 2-3 Wochen wäre dabei als „normal“ anzusehen. Auf der preislichen Ebene sollte diese Konsolidierungsphase oberhalb der letzten Preistiefs der kleinen Konsolidierung bei 1.070 US-Dollar enden. Je höher das Preisniveau der Konsolidierung, desto größer sind die Aufwärtskräfte einzustufen.



Der kurzfristige Einflussfaktor auf den Goldpreis ist die Entwicklung des S&P 500, fallende Aktienkurse stellten zuletzt eine Belastung dar. Auch wenn der Goldpreis seit Anfang September eine beeindruckende relative Stärke gegenüber dem S&P 500 anzeigt, ist diese Korrelation weiterhin erkennbar. Welcher Markt „führt“ den anderen? Im letzten Halbjahr ist dies der Goldmarkt, er läuft dem S&P 500 leicht voraus. Insofern sollte der Goldpreis das Startsignal für eine Aufwärtsbewegung des S&P 500 geben.



Die saisonalen Durchschnittsverläufe zeigen an, dass der Goldpreis üblicherweise Ende November/Anfang Dezember zu Konsolidierungsbewegungen ansetzt, bevor eine Jahresend- und anfangsrally zu beobachten ist.

Fazit für den Edelmetallsektor:

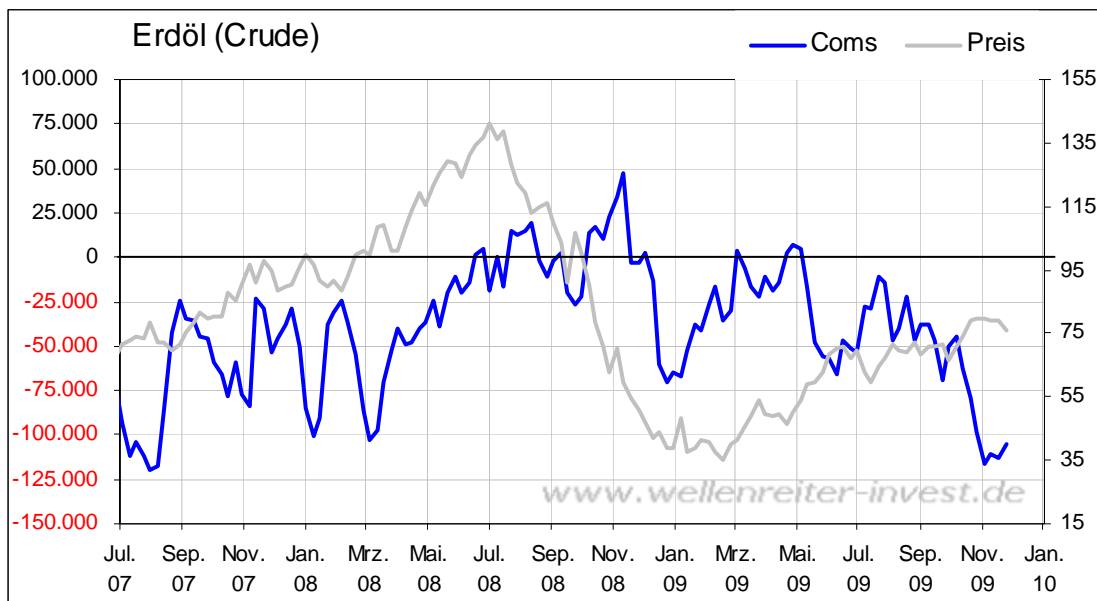
Der starke Anstieg des Goldpreises im November führt zu einer Konsolidierungsphase, ein Ende der Aufwärtsbewegung ist mit Blick auf vorherige Beschleunigungsphasen und das saisonale Muster nicht zu erwarten.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

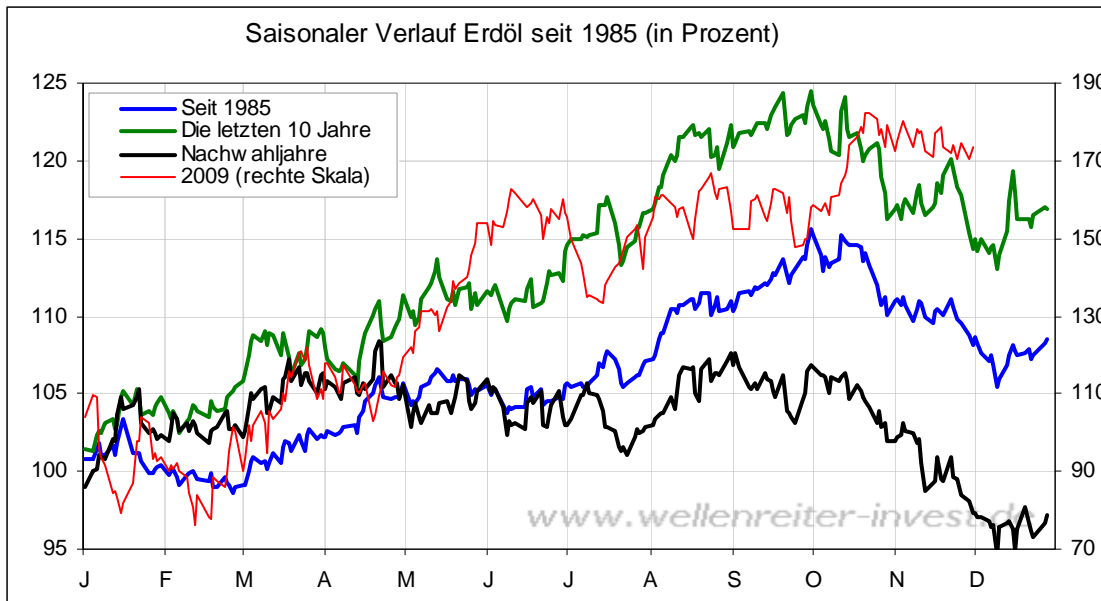
Energie: Erdölpreis weiterhin in saisonaler Schwächephase, Spekulation verharret auf sehr hohem Niveau, Euro/US-Dollar wichtiger zusätzlicher Entwicklungsfaktor

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	75,84	-3,30	-105.336	+7.276	-7.004	-14.280
Erdgas	4,49	-0,04	+128.210	-7.432	-12.641	-5.209

Die Commercials haben im Bereich von 80 US-Dollar ein sehr hohes Niveau an Absicherungen aufgebaut. Die kommerzielle Neigung, bei leicht fallenden Kursen die Absicherungen deutlich abzubauen, fällt sehr gering aus.



Die Spekulation in Erdöl fällt weiterhin sehr hoch aus, die Commercials haben weiterhin eine Netto-Short-Positionierung von über 100.000 Kontrakten.



Das saisonale Bild zeigt weiterhin eine Schwächephase für den Erdölpreis an.



Im übergeordneten Bild ist das Währungspaar Euro/US-Dollar weiterhin ein sehr wichtiger Trendbestimmungsindikator, die relative Schwäche des Erdölpreises, die zu erwarten war, ist sichtbar. Allerdings zeigt die Korrektur der letzten 6 Wochen überhaupt keine Dynamik, da sie sehr zäh verläuft und sich kein Momentum auf der Unterseite aufbaut.

Fazit für den Erdölmarkt:

Ob saisonales Bild oder viel Spekulation- die Argumente für fallende Preise sind vorhanden. Die Entwicklung der Carry Trade Währung Euro/US-Dollar verhindert allerdings eine größere Korrektur und dürfte weiterhin ein sehr wichtiger Intermarketfaktor sein.

Die Einschätzung bleibt auf neutral bestehen.

Agrar/Fleisch:

Neues Extremum lediglich bei Kakao und Baumwolle

Neue Extrema bei der kommerziellen Positionierung liegen bei Kakao und Baumwolle mit einem jeweils neuen Einjahresrekordniveau vor.

Fazit/Ausblick

Zunächst kann man festhalten, dass das Thema „Dubai World“ mit Blick auf die Entwicklung des US-Bankenindex nicht als neuer Schocker taugt, Dubai World ist kein zweites Lehman Brothers. Ansonsten bleibt summa Summarum immer dieselbe Frage: Quo vadis, US-Dollar? Die richtige Beantwortung der Frage ist der Jackpot für die Entwicklung des Aktienmarktes, aber auch der Rohstoffe. Die Argumente sprechen zwar etwas stärker für einen fallenden/schwachen US-Dollar bis zum Jahresende, aber die mittlerweile erkennbar hohe Spekulation in einigen Rohstoffen und zuletzt zusätzlich im Technologieindex Nasdaq 100 rücken die Warnungen Bernankes vor einer unerwünschten US-Dollar-Schwäche in ein Licht, dass es die FED auch mit Leitzinssatzerhöhungen ernst meinen dürfte und sie möglicherweise auch außerplanmäßig (im Januar??) zum Handeln bereit ist. Ein weiteres (deutliches) Aufblasen der Vermögenspreise scheint politisch nicht gewünscht zu sein.

Die ersten Tage im letzten Monat 2009 sind gefüllt mit Konjunkturindikationen. Am Dienstag steht die Veröffentlichung des ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe an, am Donnerstag folgt der ISM-Index für den Dienstleistungssektor. Ein Vorgeschmack auf die monatlichen Arbeitsmarktdaten liefert bereits am Mittwoch der private Dienst ADP, am Freitag folgt der offizielle Bericht, der ein klassischer „market mover“ ist. Bei diesen Daten ist mit einer positiven Überraschung zu rechnen (also weniger Arbeitslose als geplant), da bei den wöchentlichen Daten der Turnaround erkennbar ist und sich auch im Einkaufsmanagerindex von Chicago die Beschäftigungskomponente verbessert hatte. Als

weiterer Termin in dieser Woche ist am Mittwoch abend die Veröffentlichung des Beige Book durch die FED zu nennen, auch hier dürfte der Wortlaut der Verbesserungen anhalten.

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.