

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 14. Dezember 2009

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bearish	26.11.	„Leader“ Nasdaq 100 mit Schwäche, „Laggards“ gesucht, Handelsspanne wird in KW 51 aufgelöst
Anleihen	neutral	01.11.	Seitwärtstrend mit Schwächesignalen
US-Dollar	bearish	09.09.	Aufwärtstrend Euro/USD seit März gebrochen, Unterstützung im 1,44er Bereich, dann Bounce
Erdöl	neutral	19.10.	200-Tageslinie bei 66 US-Dollar, Mexikos Verhalten Hinweis auf sinkende Preise
Edelmetalle	bullish	24.11.	Goldpreis mit Unterstützung bei 1.100 und 1.070 US-Dollar, Silber bei 16,2 US-Dollar

Die AD-Linie konnte am Freitag ein neues Jahreshoch erzielen (nächster Chart). Dies zeigt, dass die inhärente Stärke des Aktienmarktes weiterhin intakt ist.



Die AD-Linie befindet sich bis auf Prozentsätze hinter dem Komma nahe des Allzeithochs vom Juni 2007. Ein guter Tag an der Börse reicht, und die AD-Linie der NYSE befindet sich auf einem neuen Allzeithoch. Aufgrund des erreichten Widerstandes ist anzunehmen, dass die AD-Linie an dieser Stelle zunächst Luft holt, bevor sie auf ein neues Allzeithoch steigt.

Zu den Märkten.

1,02 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 677 Mio., das Abwärtsvolumen 318 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 68% vom Gesamtvolumen. 220 neue Hochs standen 6 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.472 Punkten um 66 Zähler höher (+0,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.106 Punkten um 4 Zähler höher (+0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.190 Punkten um 1 Punkt (-0,1%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.094 Punkten (+0,5%)

Größte Gewinner: Versorger, Einzelhandel, Banken; Größte Verlierer: Goldminen, Pharma

Der T-Bond Future endete bei 117,27 Punkten (118,13).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,88 Punkten (76,43).

Crude Öl notiert aktuell bei 69,87 (70,91) und Erdgas bei 5,16 Dollar (5,24)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.119 Dollar/Unze (1.138). Gold in Euro liegt bei 766.

Silber befindet sich bei 17,09 Dollar (17,47).

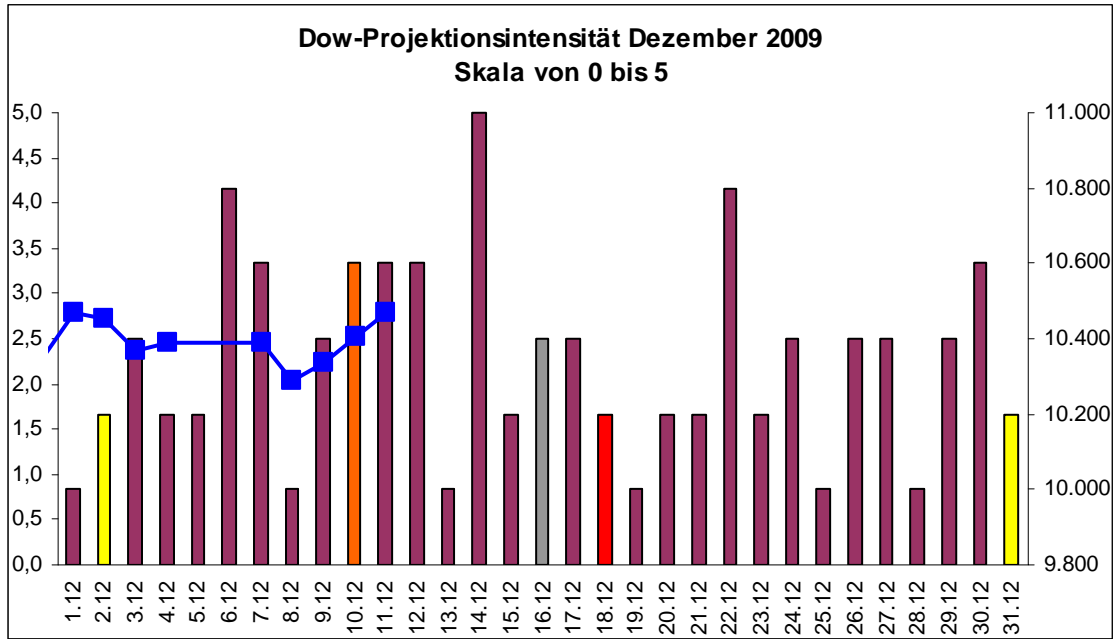
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,1% auf 444 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 173 Punkten. Newmont Mining verlor 51 Cent und endete bei 51,18 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,3% auf 21,59 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,38 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,90. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,42. Der ISEE schloss mit 154.

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.

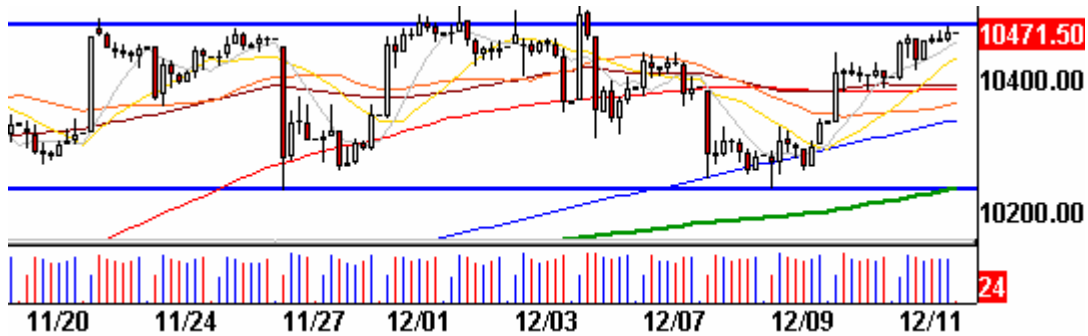
 Zeitprojektionstage: 06.12., 14.12., 22.12; Verfallstag 18.12.;



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

In den letzten drei Tagen der vergangenen Woche „schlich“ sich der Dow Jones Index mit mäßigem Volumen an seine wichtige Widerstandsmarke bei 10.473 Punkten heran.

Dow Jones Index 60 Minuten Chart



Dort befinden sich der 8- und der 10-Jahres-GD (nächster Chart).



Wir bleiben *noch* bei unserer bärischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Sollte der Dow auf Schlussstandbasis oberhalb der Marke von 10.473 enden, so würde gleichzeitig ein neues Allzeithoch in der AD-Linie erzielt werden. Dies würde zu einer Veränderung unserer Markteinschätzung führen. Alexander Hirsekorn geht in seiner anschließenden Interpretation ausführlich auf die Märkte ein und zeigt, dass eine Weihnachtsrallye eine hohe Wahrscheinlichkeit besitzt.

Absacker

Greenspan sieht eine Erholung des US-Arbeitsmarktes und die Schaffung neuer Arbeitsplätze. <http://tinyurl.com/yam6e8l> Das anhaltende Bevölkerungswachstum sorgt dafür, dass mindestens 100.000 neue Arbeitsplätze geschaffen werden müssen, um die Arbeitslosenquote zu senken.

Paul Volckers Interview im Spiegel ist ebenfalls sehr lesenswert (Eine deutsche Version dürfte auch noch veröffentlicht werden). <http://tinyurl.com/yfx9cp4>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

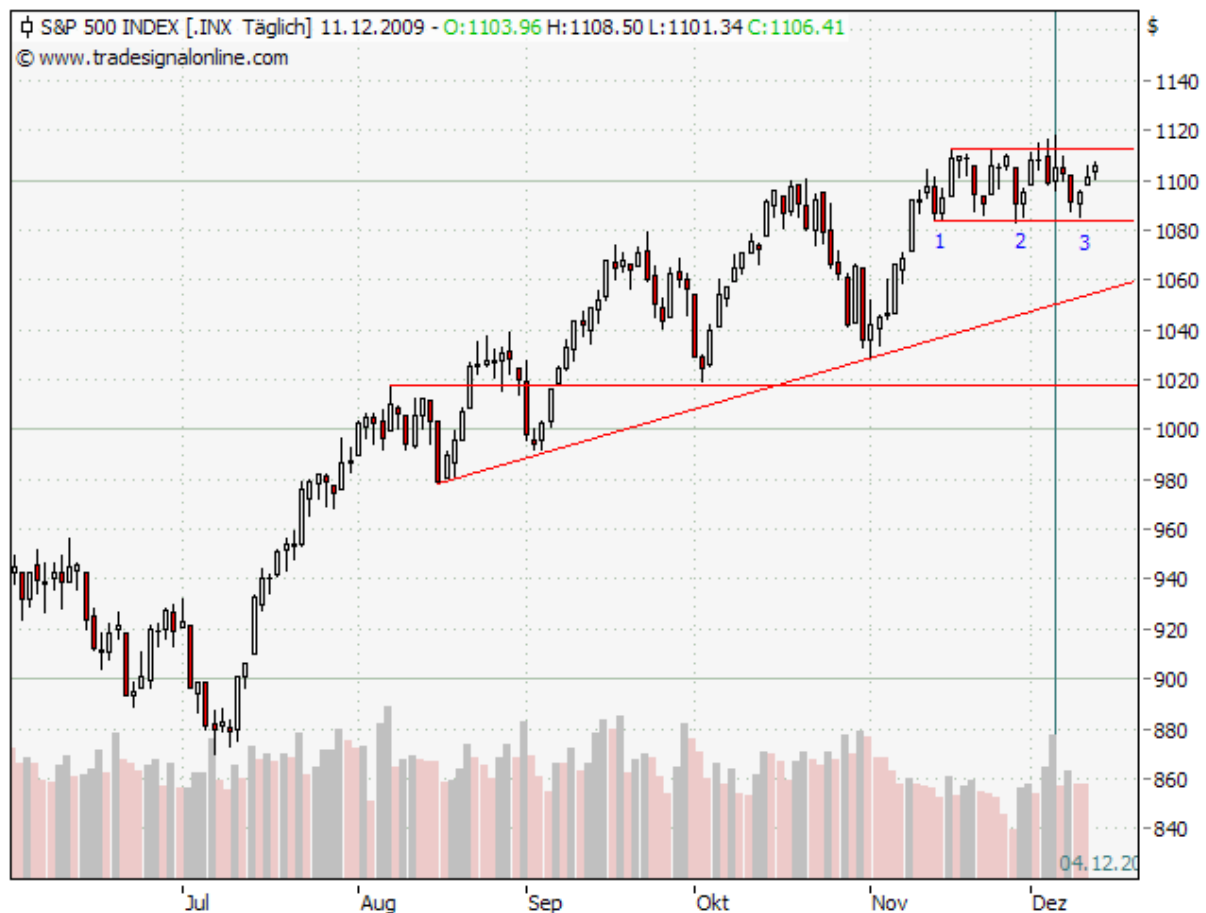
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 08.12.09 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Edelmetallen (Kupfer), Sonstiges (Kakao, Orangensaft, Bauholz, Magerschwein, Reis, Sojabohnenöl)

Aktien: Mikado zwischen Bulle und Bär gipfelt in einer extrem engen Handelsspanne, die sich in der kommenden Handelswoche auflösen wird, Nachzügler werden zuletzt in Rotationsbewegung bevorzugt, starke Widerstände „deckeln“ zuletzt, Nasdaq 100 gibt kein Aufbruchssignal

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.285,97	-185,61	-9.125	+3.830	+2.357	-1.473
S&P 500	1.091,94	-16,92	-54.470	+8.047	+11.688	+3.641
Nasdaq 100	1.772,73	-14,98	-12.901	+7.228	+3.491	-3.737
Russell 2000	597,70	8,50	+11.844	-2.230	-1.843	+387

Mit Ausnahme der Nebenwerte zeigen die US-Indizes Kursverluste, die die Commercials überwiegend zum Aufbau von neuen Long-Positionen genutzt haben. Die Commercials sind damit im Technologieindex Nasdaq 100 weiterhin stark abgesichert.



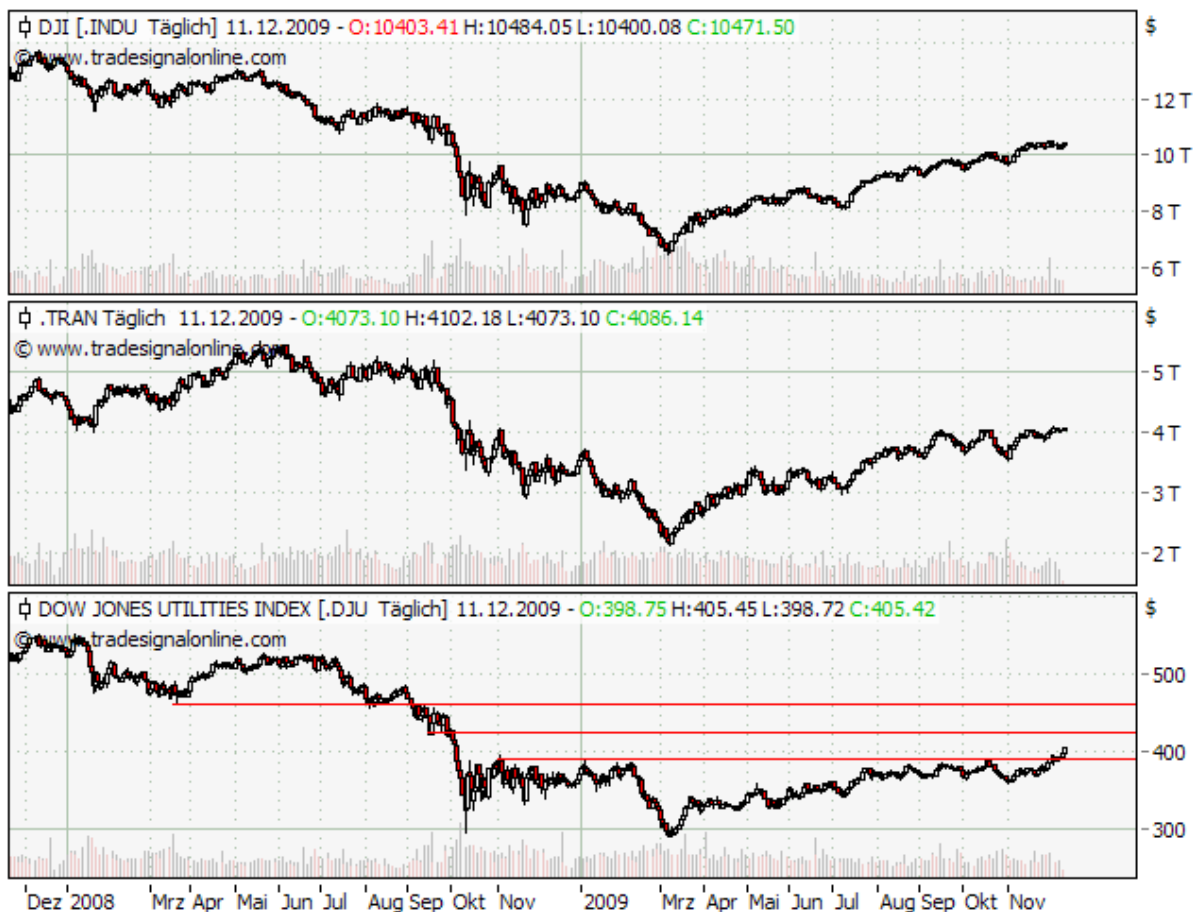
Der interne Aufwärtstrend des S&P 500 mit einer intakten Sequenz steigender Tief- und Hochpunkte ist weiterhin intakt. Seit den neuen Bewegungshochs Ende August wurde jede Ausbruchsbewegung auf neue Hochs korrigiert, indem das Ausbruchsniveau nicht gehalten werden konnte- ein Schwächezeichen für die Trendstärke. Die Pullbackbewegungen hatten dann jeweils einen Preisumfang von etwa 5-6%. Der Ausbruch auf neue

Trendhochs im November war relativ schwach und gelang nur marginal, allerdings mit dem Unterschied, dass der preisliche Pullback diesmal wesentlich geringer wurde und in der Spitze nur 3% betrug. Im Umkehrschluss ist dies ein Hinweis, dass den erlahmenden Kräften der Bullen eine ebenfalls erlahmende Kraft der Bären gegenüber steht und kein Verkaufsdruck aufkommt.

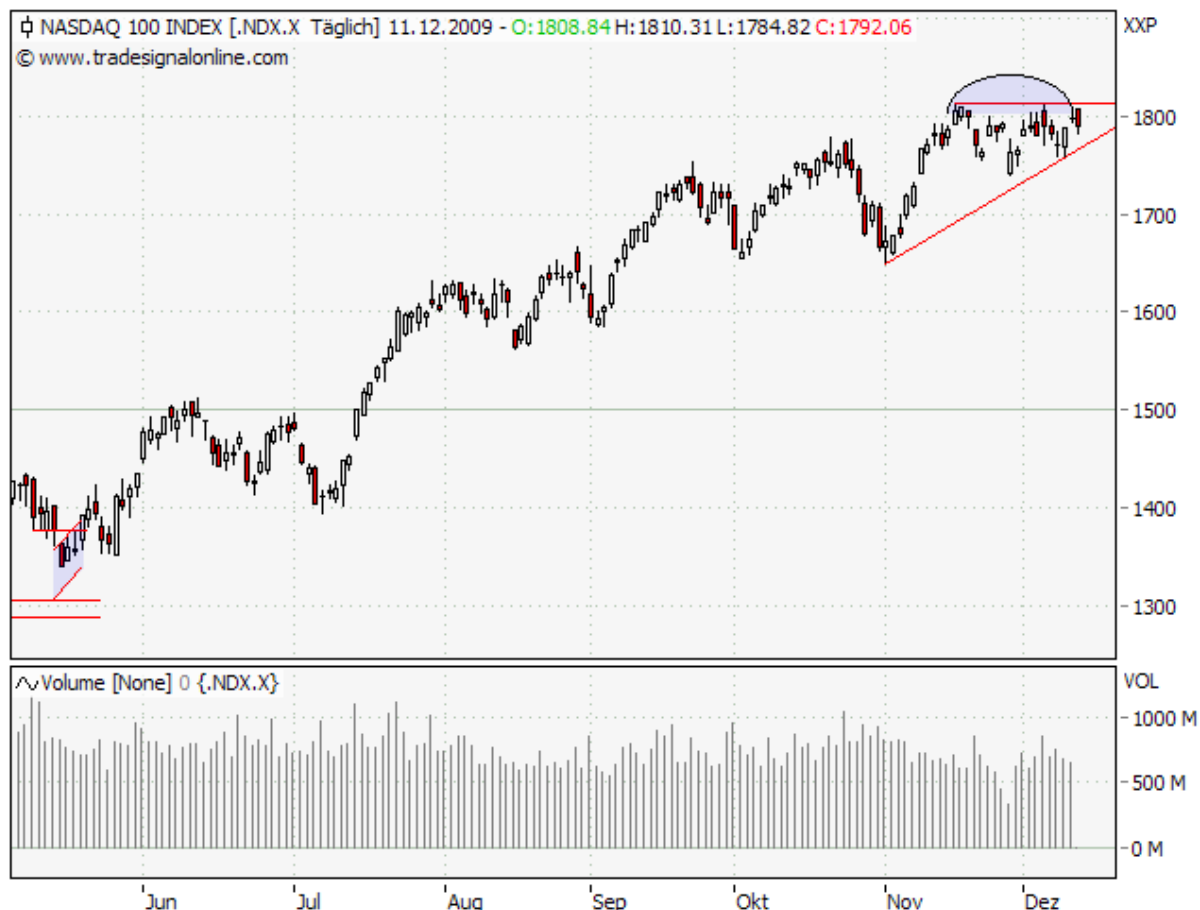
Innerhalb des intakten Trends seit März 2009 spielen Bullen und Bären nunmehr seit exakt einem Monat eine große Runde Mikado. Auf der Oberseite konnte auf Schlusskursbasis die Marke von 1.110 Punkten nicht übertroffen werden, das Intradayhoch lag am 04.12. bei 1.119 Punkten. Auf der Unterseite ist die Marke von 1.084 Punkten zu betonen, sie wurde in der abgelaufenen Woche zum dritten Mal angelaufen. Der dritte Test einer solchen Unterstützung ist der entscheidende Test, der eine Trendbewegung einleitet. Entweder folgt von dieser offensichtlichen Unterstützung eine Gegenbewegung und dann bricht diese Unterstützung oder aber nach dem dritten erfolgreichen Test setzt eine neue Trendbewegung ein, da die Kräfte der Bären nicht ausgereicht haben. Insofern ist die erste gute Nachricht dieser Seitwärtsbewegung, dass sie in der kommenden Handelswoche mit hoher Wahrscheinlichkeit beendet werden wird. Natürlich stellt sich die Frage, in welche Richtung sich die Handelsspanne auflösen wird. Mit Blick auf das Handelsvolumen ergab sich zuletzt eine Veränderung. In den vergangenen Monaten konnte man an Tiefpunkten das höchste Handelsvolumen beobachten, diesmal wurde das höchste Handelsvolumen bei den neuen Intradayhochs am 04.12. verzeichnet. Allerdings schief das Handelsvolumen danach wieder ein, so dass die Kraft der Bären mit Hinblick auf das Handelsvolumen nicht ausreicht.



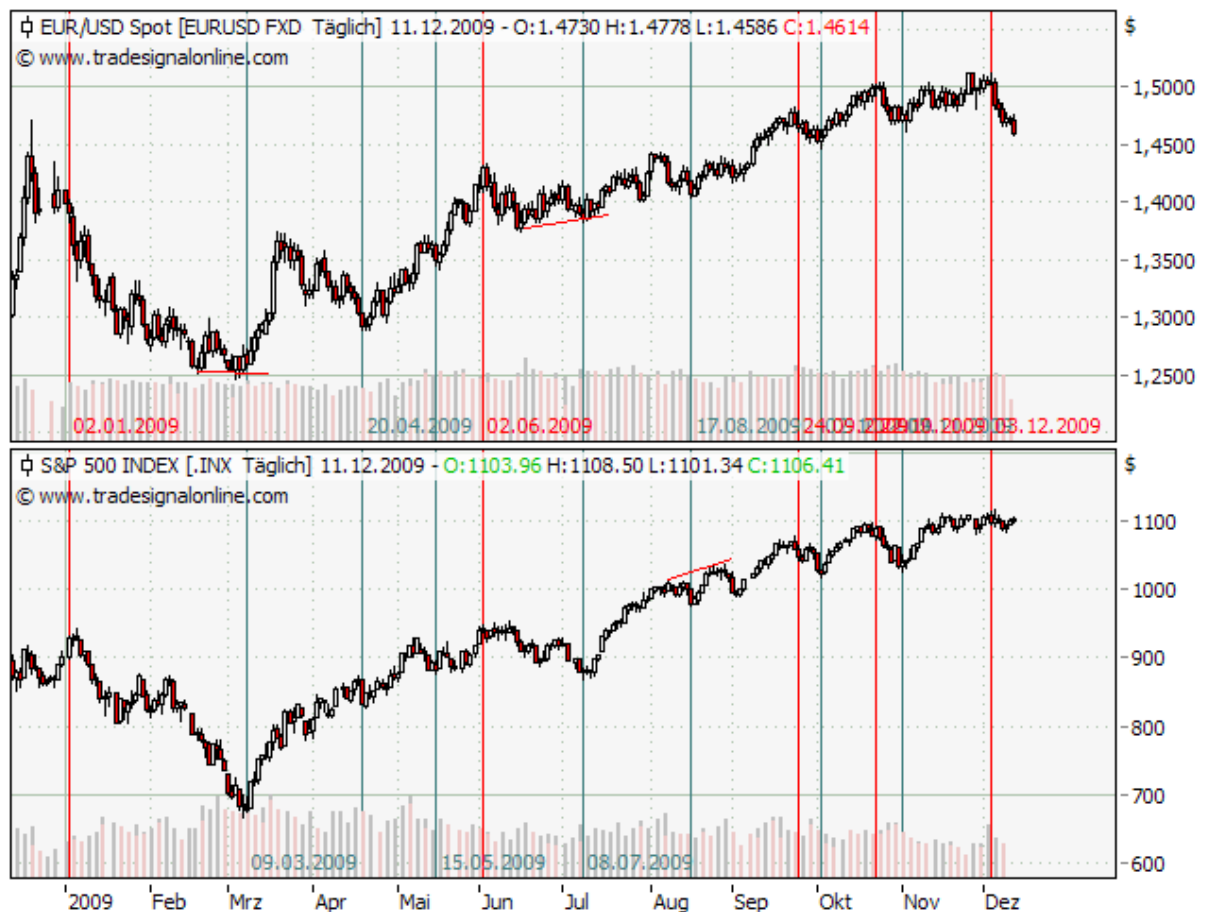
Zum Thema Mikado zwischen Bulle und Bär passt der Blick auf den Bankensektor. Die drei marginal höheren Hochpunkte markierten einen strauhelnden Aufwärtstrend, dem die Kräfte ausgingen. Der Bruch der Unterstützung war demnach folgerichtig. Ein Bruch einer Unterstützung folgt eine Gegenbewegung (mit Test der ehemaligen Unterstützungszone) und dann setzt sich der Abwärtstrend fort- dies geschah nicht, was anzeigt, dass die Kraft der Bären nicht ausreicht. Wenn die Kräfte der Bären nicht ausreichen, dann schlagen die Bullen zurück. Ein Rebreak einer Unterstützung führt bei Fehlausbrüchen zu schnellen Gegenbewegungen, in diesem Beispiel nach oben – dies geschah ebenfalls nicht. Die Erschöpfung der schwachen Gegenbewegung auf der Oberseite führt zu einer hochvolumigen Umkehrkerze am 04.12., die üblicherweise eine schnelle Bewegung mit sich bringt- dies geschah auch nicht. Insofern kann man anhand des Bankensektors eine charttechnisch sehr rare Konstellation beobachten. Da zudem die Jahresperformance des Sektors konstant bei Null liegt, lässt sich mit Blick auf ein potentielles „Window Dressing“ kein gutes Argument finden. Man kann nur mutmaßen, dass der „Nachzüglersektor“ noch etwas positiv gepflegt werden dürfte.



Mit Blick auf die Dow-Familie ist erkennbar, dass der defensive Versorgersektor ein positives charttechnisches Signal aussendet und über weiteres Potential bis zu neuen Widerstandszonen verfügt. Der Transportsektor konnte seine Divergenz zu den Industriewerten aufheben, indem er neue Verlaufshochs erzielte. Beide Sektoren sind „Nachzügler“, die damit den Industriewerten folgen. Die negativen Divergenzen, die am Novemberhoch vorlagen, haben sich damit aufgelöst. Dies ist positiv zu werten, da an bedeutenden Preishochs üblicherweise sich größere Divergenzen gebildet haben. Im Oktober 2007 notierte der Transportsektor bereits signifikant unterhalb der Niveaus von den Sommermonaten Juni/Juli. Da eine solche Divergenz nunmehr nicht mehr vorliegt, ist davon auszugehen, dass die Aufwärtsbewegung seit März noch mehr Raum auf der zeitlichen Ebene besitzt.

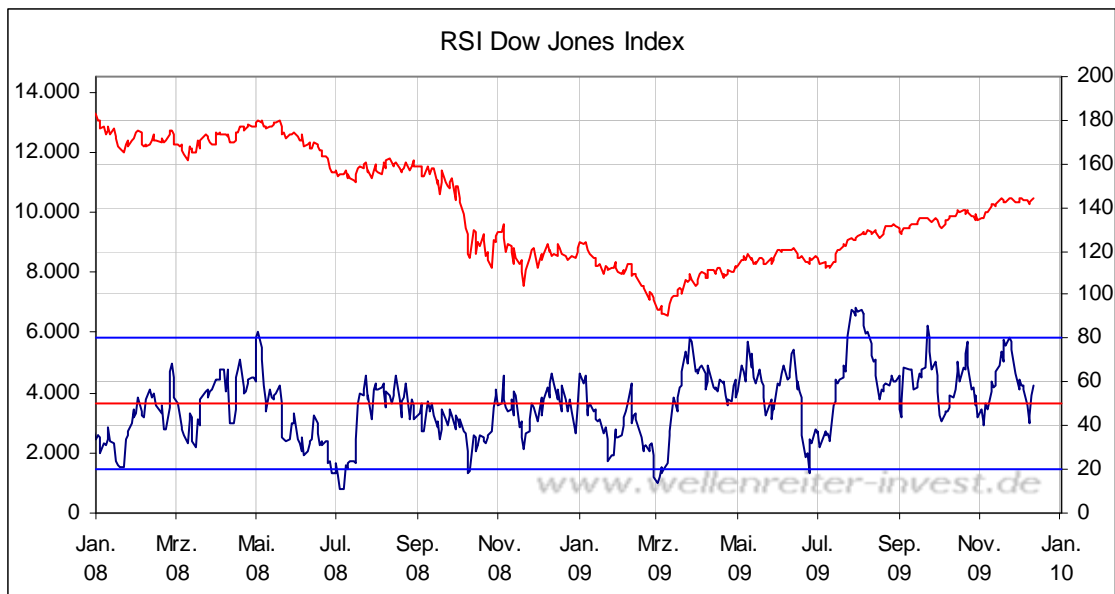


Eines der Zugpferde des Jahrgangs 2009 war und ist bis dato der Technologiesektor. Der Nasdaq 100 performte deutlich besser als der breite Markt. Aus technischer Sicht ist der Trend stärker als im S&P 500, da auf der Unterseite keine drei Preistiefs, sondern zuletzt am Mittwoch ein weiterer höherer Tiefpunkt erkennbar ist. Insofern hat dieser Index aus dem Blickwinkel der relativen Stärke die besten Chancen auf neue Bewegungshochs. Auf der Oberseite ist die Marke von 1.815 Punkte ein sehr starker Widerstand, der sich auch die Umsatzspitze bei der Umkehr am 04.12. ergibt. Knapp unterhalb dieses Widerstands drehte der Index am Freitag wieder nach unten, insofern ergibt sich lediglich eine sehr starke Verengung der Handelsspanne, die in der kommenden Woche aufgelöst werden wird. Der führende Sektor des Marktes zeigt damit Schwäche an und gibt (noch?) nicht das Signal für eine nachhaltige Aufwärtsbewegung aus den engen Handelsspannen der jüngsten 4 Wochen. Zu den führenden Sektoren seit März 2009 gehören im Rahmen einer steigenden Risikoneigung der Investoren auch Small und Mid Caps. Diese zeigen weiterhin Schwäche, da sie von ihren Oktoberhochs noch entfernt sind. Die Stärke des Index (S&P 500) liegt in der Rotation des Kapitals von kleinen und mittelhoch kapitalisierten Werten hin zu den „Big Caps“.



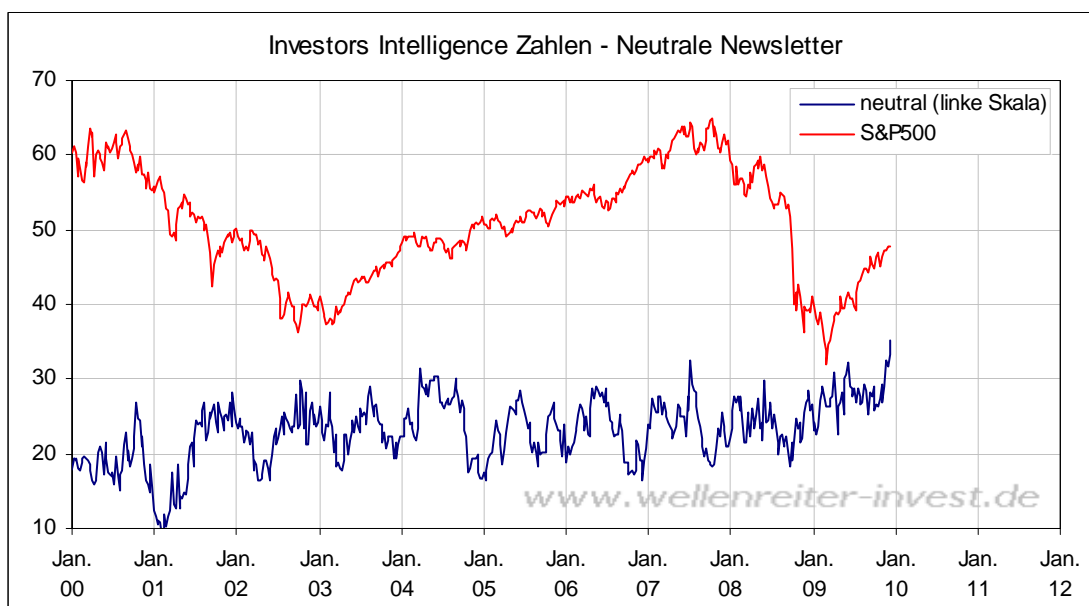
Bei den Intermarketfaktoren ist die Entwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses für die Entwicklung der vergangenen 12 Monate an erster Stelle zu nennen. Die Preisschwäche des Euro/US-Dollars führt im Gegensatz zu den vorherigen Preishochs des Währungspaares kaum zu Preisschwäche im Aktienmarkt, der anscheinend von der Rotation des Kapitals aus Rohstoffen auf der einen Seite, aber auch aus den geringer kapitalisierten Werten profitiert. Sobald der Euro/US-Dollar ein Preistief ausbildet – dies ist im 1,44er Bereich im Laufe der kommenden Woche zu erwarten, ist dann mit positivem Rückenwind für die Aktienindexentwicklung zu rechnen.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes gibt es nahezu ausschließlich neutrale Niveaus zu beobachten.



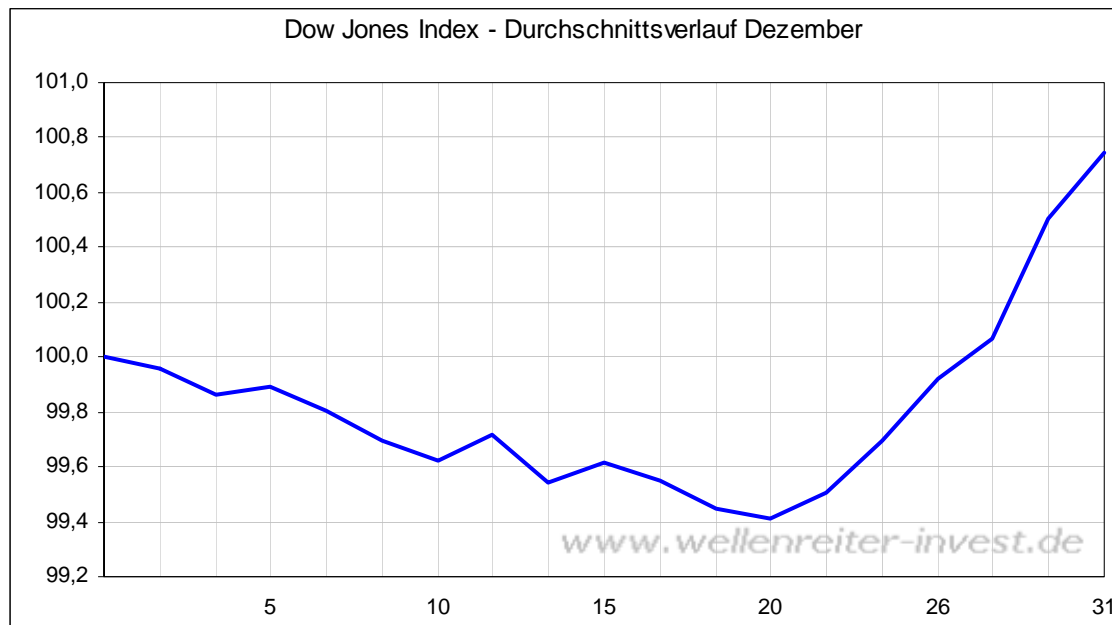
Angesichts der Tatsache, dass der Durchschnitt der Industriewerte aus der Dow Jones-Familie direkt am oberen Ende der Handelsspanne notiert, ist es positiv zu werten, dass keine überkaufte Situation vorliegt. Insofern ist die Chance des Ausbruchs auf der Oberseite vorhanden.

Da man die Extrema mit der Lupe im Sentiment suchen muss, haben wir zuletzt auf den Schwund im Bärenlager bei den US-Börsenbriefschreibern hingewiesen. Die Daten aus der abgelaufenen Woche zeigen das zweitniedrigste Niveau der letzten 20 Jahre an, solch niedrigen Niveaus waren in unmittelbarer Nähe von Preishochs zu beobachten. Das bemerkenswerte bei den Börsenbriefschreibern ist das mangelnde Extremum an Optimismus. Wer nicht mehr bearish sein will, der wandert in das neutrale Lager. Die Anzahl der neutral gestimmten Schreiber erreicht das höchste Niveau in dieser Dekade.



Ähnlich hohe Niveaus bei den neutralen Einschätzungen waren zumindest kurzfristig betrachtet kein positives Omen für die Entwicklung der Aktienmärkte, sondern vor Korrekturphasen zu beobachten.

Wie bereits mehrfach erwähnt, trägt die „Weihnachts- oder Jahresendrally“ ihren Namen, da sie an den Weihnachtstagen und im Umfeld des Jahresendes zu beobachten ist.



Zyklisch tritt sie üblicherweise ab dem 20.12. auf, insofern wäre sie in den beiden letzten Handelswochen zu erwarten.

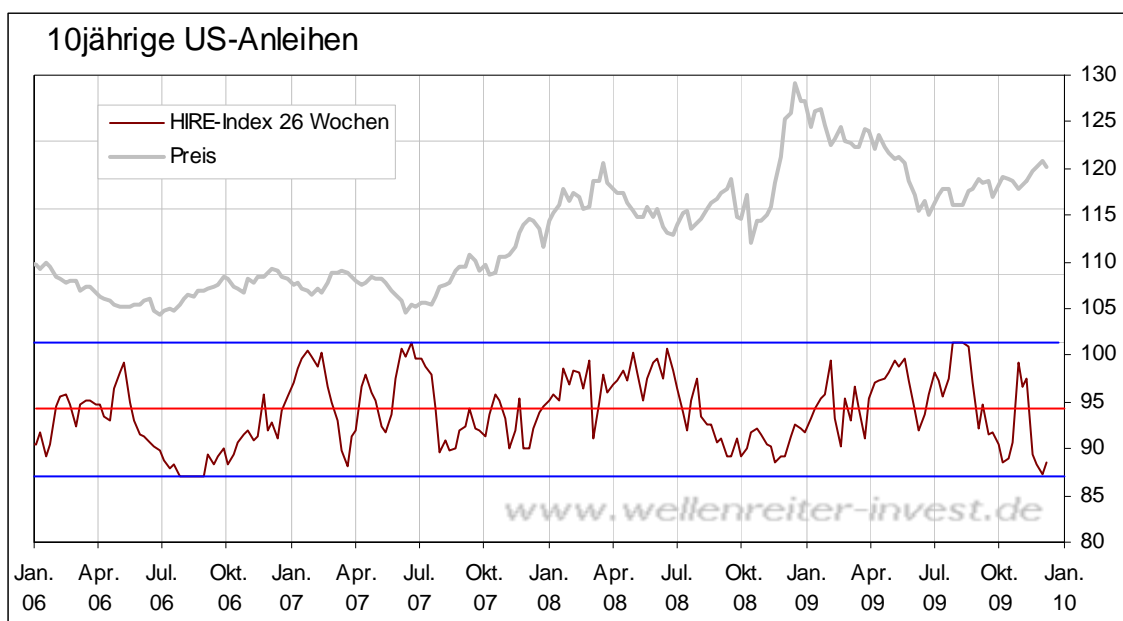
Fazit für den US-Aktienmarkt: Die übergeordnete Reflationierungsbewegung hat insbesondere in den letzten Tagen ein paar Schrammen abbekommen, da das von Ben Bernanke explizit gewünschte Luft-ablassen über den US-Dollar zu beobachten ist. Der Aktienmarkt zeigt aufgrund von Rotationsbewegungen des Kapitals aus Risikobereichen (Rohstoffe, gering kapitalisierte Aktientitel) relative Stärke, die einen Ausbruch aus den engen Handelsspannen auf der Oberseite wahrscheinlich erscheinen lassen. Zyklisch ist eine Ausbruchsbewegung erst nach dem großen Verfallstag in der Folgeweche zu erwarten, mit Blick auf den Inter-marketfaktor Euro/US-Dollar dürfte jedoch der Druck bereits im Laufe der kommenden Woche auslaufen. Ein Anstieg des Euro/US-Dollars dürfte den „High Beta“-Aktien (Technologie, Nebenwerte) zugute kommen, da dann wieder mehr Risiko gesucht sein dürfte. Die vorhandenen Schwachesignale aus nachlassendem Kaufinteresse, geringerer Risikoneigung der Investoren und Erosion im bearishen Sentiment wären dann erst ein Thema für den Beginn des kommenden Jahres.

Die Einschätzung verbleibt kurzfristig noch auf bearish, um zu sehen, ob die Bären ihre letzte Chance in diesem Jahr nutzen werden.

Anleihen: Übergeordneter Seitwärtstrend, Window Dressing kein Positivfaktor

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	120,16	-1,95	+73.448	+8.123	-44.975	-53.098
10-year T-Notes	120,05	-0,22	+27.166	+11.801	-67.002	-78.803

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt in dieser Woche nicht vor, in der Vorwoche erreichte die kommerzielle Netto-Long-Positionierung im Laufzeitenbereich von 10 Jahren das niedrigste Niveau seit Dezember 2008.



Der HIRE-Index erreicht in den Laufzeiten von 6 und 12 Monaten einen unteren Extrempunkt, da gleichzeitig die Kleinspekulanten relativ betrachtet optimistisch wurden. Insofern spricht das kommerzielle Verhalten für einen Hochpunkt am Anleihenmarkt per Ende November.



Die Charttechnik divergiert am langen Ende bei den dreißigjährigen Anleihen leicht zu den zehnjährigen Anleihen, da die dreißigjährigen Anleihen deutlich mehr Schwäche zeigen. Da die FED aber keine dreißigjährigen Anleihen gekauft hat, zeigt das lange Ende den ungeschminkten Blick auf den Anleihenmarkt. Grob gesagt handeln die die lang laufenden Anleihen seit zwei Jahren in einem Bereich von 112,5-113 Punkten auf der Unterseite und 123 Punkten auf der Oberseite. Der Blow-off zum Jahresende 2008 war von meinem technischen Grundverständnis das Ende der Hausse (1981-2008), der Wiedereintritt in die genannte Handelsspanne geschah zu Beginn des zweiten Quartals 2009. Auf der Oberseite hat sich Ende September und Ende November nunmehr ein Doppelhoch gebildet, so dass die Erholungsbewegung seit dem Junitief beendet sein sollte. Die schlechteste Anlageklasse des Jahres 2009 war der vorjährige Topperformer, nämlich die Staatsanleihen. Insofern ist kein positives Window-Dressing zu erwarten. Das

Risiko sind fallende Anleihenpreise bei den US-Staatsanleihen, die Chance liegt weiterhin in einer Seitwärtsbewegung.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

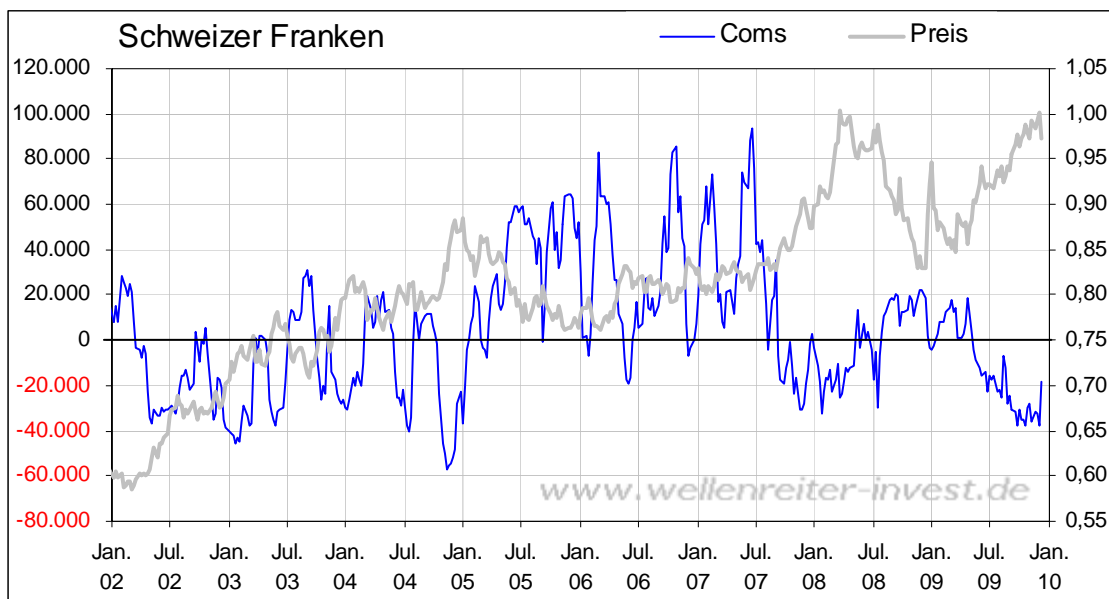
Es dominiert der Seitwärtstrend bei den Staatsanleihen, bei den zehnjährigen Anleihen ist zudem mit 3,55% wieder ein Unterstützungsniveau erreicht. Übergeordnet stehen die Zeichen auf steigende Renditen.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

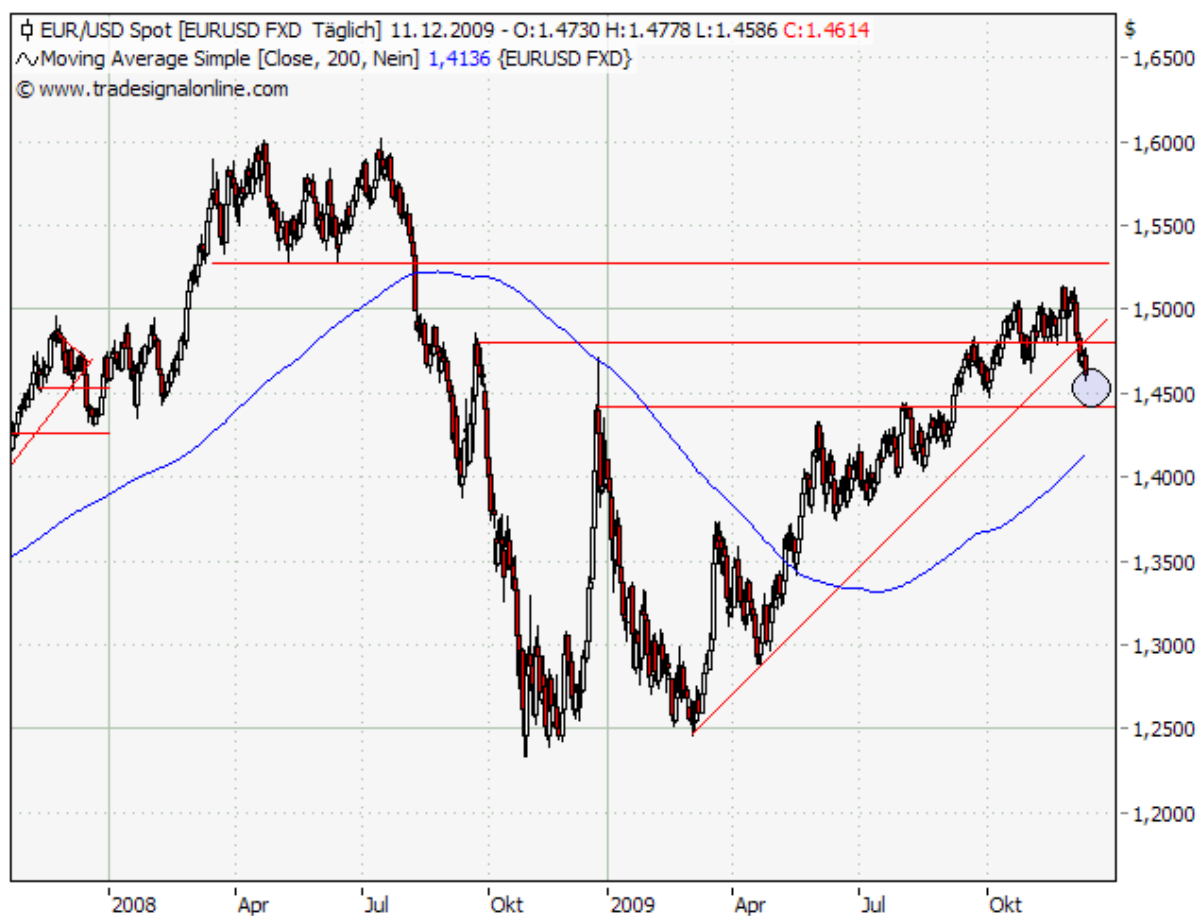
Devisen: Euro/US-Dollar bricht Aufwärtstrend, Unterstützungszone 1,44er Bereich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,3300	1,9150	-15.081	-10.436	+651	+11.087
Euro	1,4701	-0,0373	-16.298	+28.976	+26.574	-2.402
Schweizer Franken	0,9740	-0,0265	-17.927	+19.928	+6.998	-12.930
Japanischer Yen	1,1322	-0,0203	-34.848	+31.279	+14.302	-16.977
Britisches Pfund	1,6266	-0,0344	+18.188	+9.192	+14.446	+5.254

Die Befestigung des US-Dollars hat zu deutlichen Positionsverschiebungen geführt. Im US-Dollar-Index haben die Commercials beinahe ausschließlich neue Short-Positionen aufgebaut, dies ist ein sehr ungewöhnliches Verhalten, da die Commercials damit prozyklisch agierten. In allen anderen Einzelwährungen agierten sie jedoch gewohnt antizyklisch und haben bei Preisschwäche überwiegend Long-Positionen (siehe Euro/US-Dollar) aufgebaut.

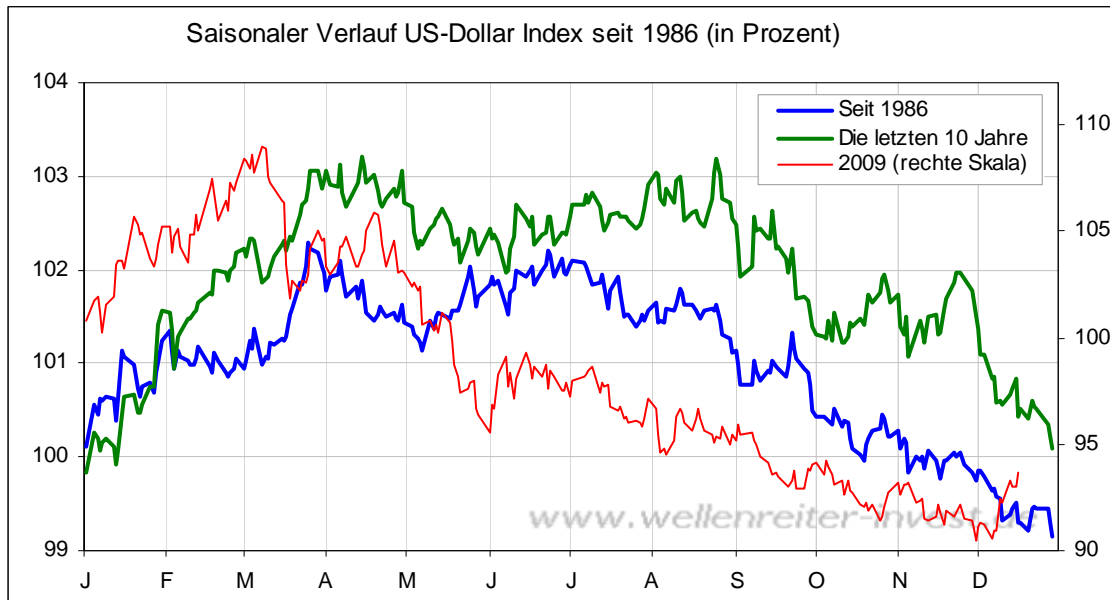


Von der Grundrichtung tendieren Schweizer Franken/US-Dollar 1:1 wie Euro/US-Dollar. Der Schweizer Franken hat gegenüber dem US-Dollar ein potentielles Doppelhoch ausgebildet, da das Preishoch vom März 2008 fast erreicht wurde. Bei einem Kurs von 1 endete zunächst der Aufwärtstrend seit Oktober/November 2008. Als Unterstützung agiert der Bereich 0,94/5 US-Dollar. Technisch sind zwei Varianten denkbar: Ein Doppelhoch mit signifikanter Preisschwäche in den nächsten Monaten oder eine Tasse-/Henkel-Formation, die dann im Laufe von 2010 einen Ausbruch auf neue Bewegungshochs mit sich bringen würde. Die erste Preisschwäche ist jedoch unabhängig vom Szenario immer ein Kauf, da noch kein zweites niedrigeres Preishoch vorliegt. Insofern ist das Niveau von 0,94/5 US-Dollar als kurzfristiger Kaufpunkt interessant.



Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars seit März 2009 ist in der vergangenen Woche gebrochen worden. Eben solche Trendbrüche gab es zuvor auch schon im S&P 500, die zu kurzfristigen Sell-Offs führten, aber den inneren Trend aus steigenden Hoch- und Tiefpunkten nicht gebrochen haben. Dies ist per Freitag im Euro/US-Dollar anders, da das Preistief von Ende Oktober unterschritten wurde. Auf der Unterseite ist der Bereich 1,44-45 US-Dollar als sehr wichtige Unterstützung anzusehen. In diesem Bereich ist mit einer Gegenbewegung zu rechnen. Nimmt man die verbale Intervention Bernankes als fundamentalen Argumentationspunkt hinzu, dann sind neue Bewegungshochs in den

nächsten Monaten nicht zu erwarten. Der politische Wille zum „Luftablassen“ ist erkennbar, auch wenn sehr wahrscheinlich der Kommentar der Notenbank am kommenden Mittwoch den Eindruck erwecken wird, dass die Notenbanker Kreide gegessen haben (siehe Fazit/Ausblick). Dann wäre wieder etwas Dollarschwäche zu erwarten.



Am Jahresende neigt der US-Dollar üblicherweise noch einmal zur Schwäche, aber der Januar ist statistisch mit hoher Wahrscheinlichkeit positiv für den US-Dollar zu werten.

Fazit für den US-Dollar:

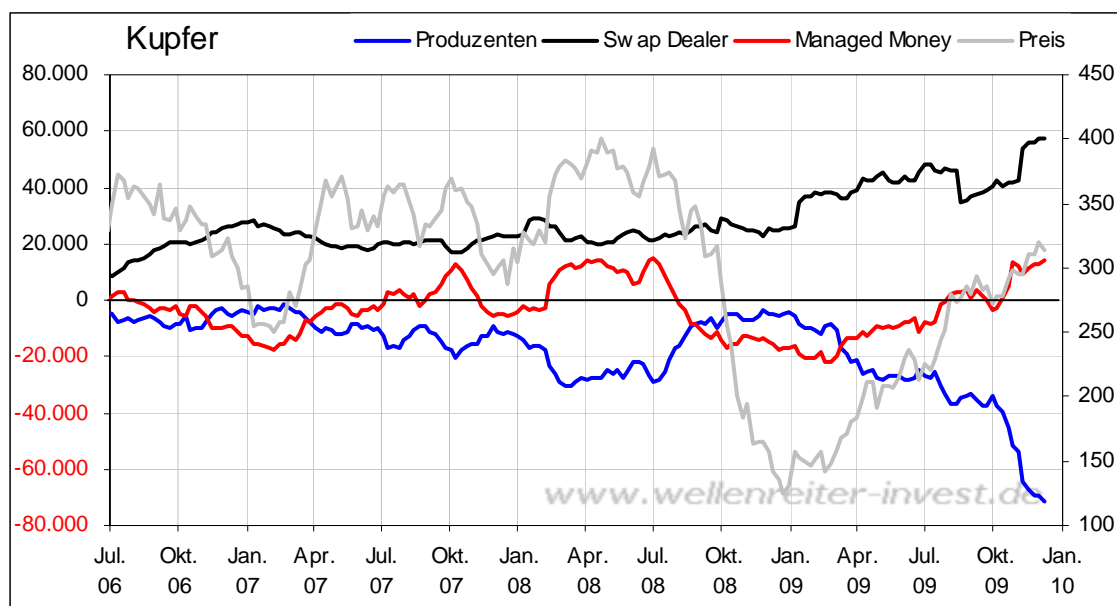
Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars wurde gebrochen, so dass es noch etwas weitere Preisschwäche in den kommenden Handelstagen zu erwarten ist. Im Laufe der kommenden Woche erscheint ein Preistief wahrscheinlich, da die Unterstützungszone im 1,44er Bereich mit hoher Wahrscheinlichkeit halten dürfte und eine Gegenbewegung in Richtung 1,48 US-Dollar mit sich bringen sollte. Die Schwächephase des US-Dollars dürfte aber vorläufig beendet sein.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt vorläufig auf bearish, da der Euro/US-Dollar in Kürze eine wichtige Unterstützung erreicht.

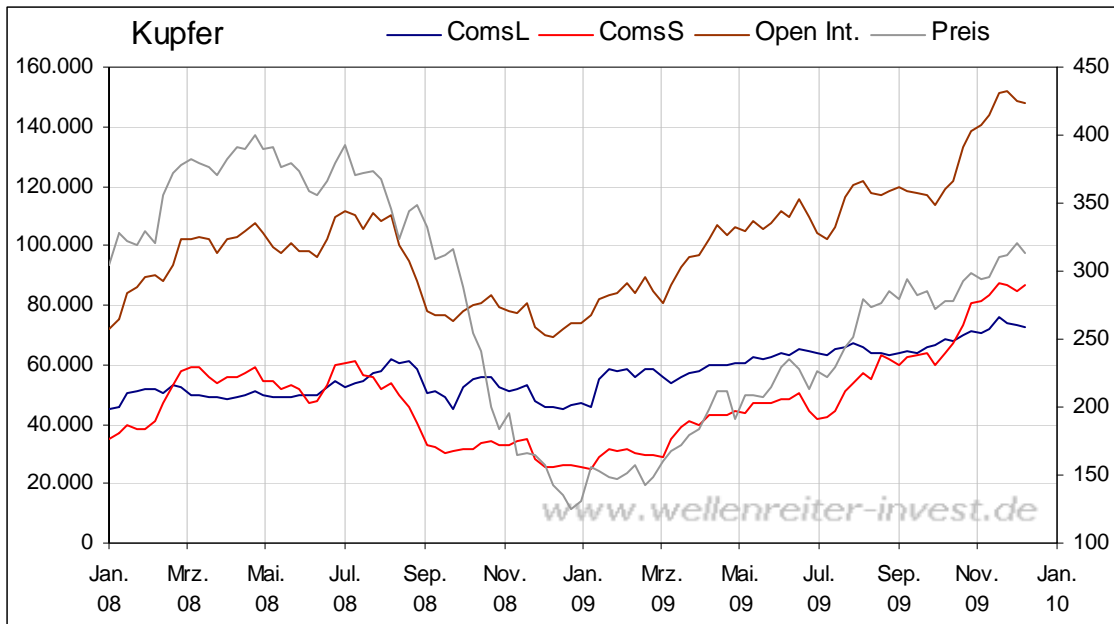
**Edelmetalle: Goldpreis mit Unterstützungen bei 1.100 und 1.070 US-Dollar,
Silberpreis sehr gut unterstützt bei etwa 16,20 US-Dollar**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.128,10	-67,50	-299.186	+9.045	-9.589	-18.634
Silber	17,57	-1,51	-61.822	+2.002	-1.321	-3.323
Platin	1.407,50	-68,50	-25.388	+1.691	-17	-1.708
Kupfer	312,75	-7,60	-14.198	-2.554	-901	+1.653

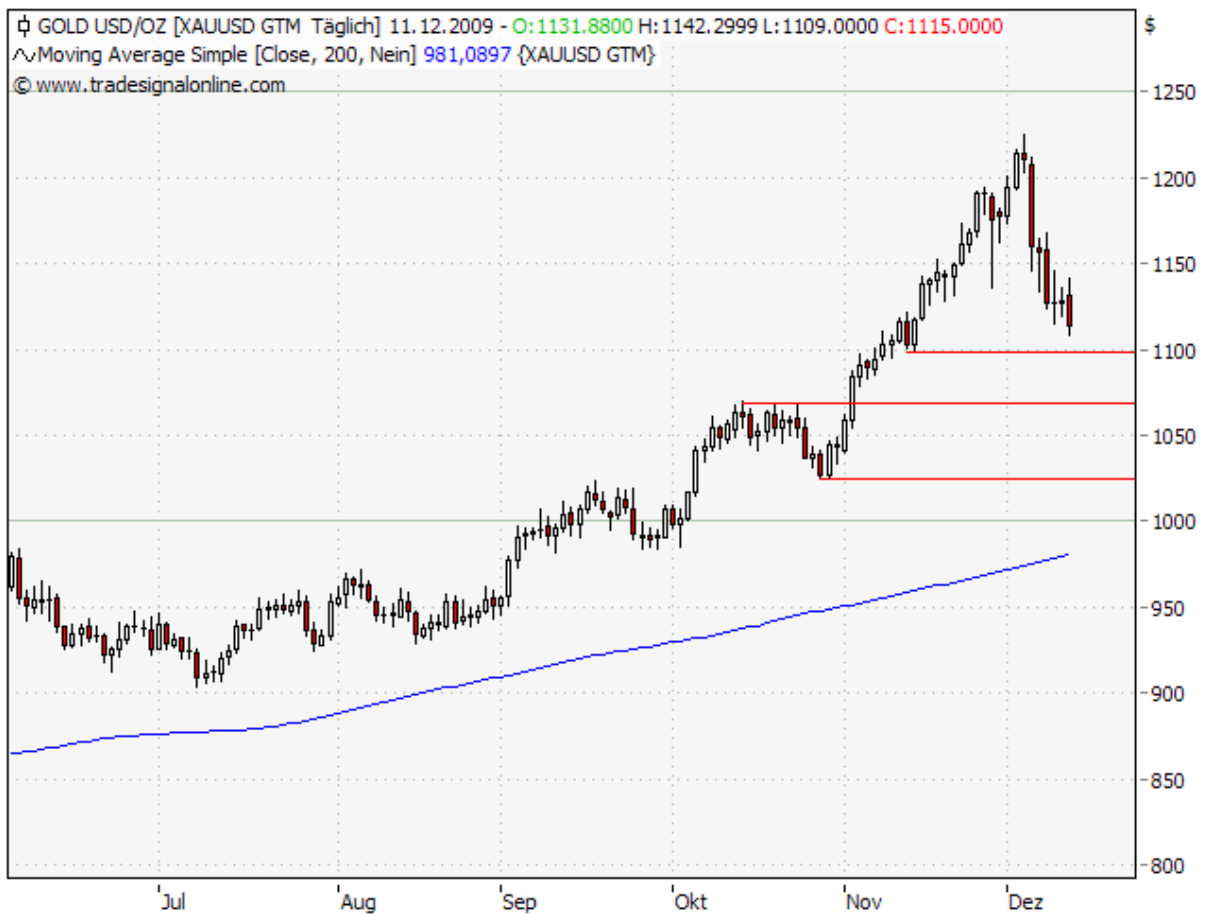
Ein neues kommerzielles Extremum ergibt sich auf historischer Basis bei Kupfer. Bei den „alten“ Daten ergibt sich ein neues historisches Extremum, bei den „neuen“ Daten mit 5 Händlergruppen ergibt sich ebenfalls ein neues Extremum.



Die Produzenten von Kupfer sind per Saldo so stark short wie nie, seit Oktober hat sich ihre Absicherungsposition noch einmal stark erhöht. Das Managed Money erreicht eine Netto-Long-Positionierung, die im Oktober 2007 sowie im April und Mai 2008 an Hochpunkten zu beobachten war. Insofern scheint das aktuelle Niveau dafür prädestiniert zu sein, ein Preishoch auszubilden und dann auch bei diesem Rohstoff ein sukzessives Luftablassen einzuleiten.



Das Interesse an Kupfer ist in den letzten Wochen auf neue historische Rekordstände angestiegen, insofern hat das steigende Interesse zwar zunächst den Trend positiv unterstützt, aber durch den sehr starken Anstieg seit Oktober sind Überhitzungsanzeichen erkennbar.



Der Goldpreis hat an lediglich 26 Handelstagen 201 US-Dollar in der Spitze zulegen können und befindet sich nunmehr in einer steilen Korrekturphase. Die preislichen Unterstützungen verlaufen bei 1.100, 1.070 und 1.025 US-Dollar. Der Bereich 1.100 US-Dollar (10%-Korrektur vom Kurshoch ist bei 1.103 US-Dollar erreicht) ist die erste wichtige Unterstützung, die eine Stabilisierung einleiten könnte. Würde sie nicht halten, dann würde dies bei hoher Wahrscheinlichkeit jedoch bei 1.070 US-Dollar geschehen.

Die Entwicklung beim US-Dollar bedeutet Gegenwind für die Entwicklung des Goldpreises, da alle wichtigen mittelfristigen Goldpreishochs mit Preistiefs im US-Dollar-Index zusammenfielen. Die Überlegungen vor zwei Wochen gingen von einer mehrwöchigen Korrekturphase aus, in der sich ein neues Gleichgewicht auf höherem Niveau bildet, bevor sich die Beschleunigungsphase fortsetzen wird. Die Überlegungen sind weiterhin gültig, zum Jahreswechsel erfolgt hierzu ein Update.



Der Silberpreis scheiterte am preislichen Zwischenhoch vom 14.07.2008 bei 19,22 US-Dollar und zeigt gegenüber dem Goldpreis deutliche relative Schwäche, da noch keine neuen Bewegungshochs in der Hausse dieser Dekade erreicht werden konnten. Als signifikante Unterstützung rückt damit wieder die Unterstützung bei 16,1-2 US-Dollar in den Fokus, die bei einem Anlaufen mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit verteidigt werden kann, so dass auf diesem Niveau noch einmal neue Long-Positionen sinnvoll sind.

Fazit für den Edelmetallsektor:

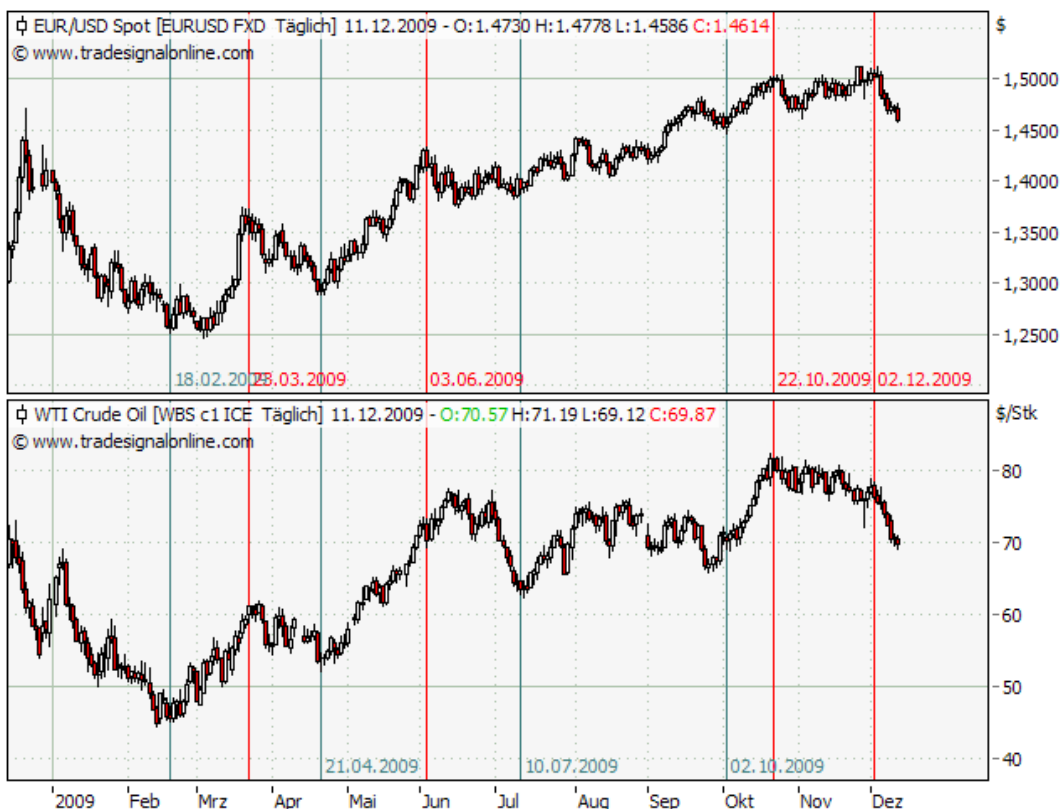
Die Korrekturbewegung bei Gold und Silber ist bereits relativ weit fortgeschritten, die preislichen Unterstützungen werden mit Blick auf die Entwicklung des Euro/US-Dollars in der kommenden Handelswoche angelaufen, so dass sich Preistiefs in der kommenden Woche bilden sollten.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

Energie: Mexikos Absicherung offenbart Erwartung von sinkenden Preisen, 200-Tageslinie bei 66 US-Dollar als Unterstützung, Euro/US-Dollar weiterhin wichtiger Intermarketfaktor

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	73,02	-5,35	-87.205	+8.918	+8.134	-784
Erdgas	5,11	0,35	+126.890	-4.537	+7.766	+12.303

Die Commercials hatten im Bereich von 80 US-Dollar ein historisch extrem hohes Absicherungsniveau aufgebaut. Bei einem Rutsch auf 73 US-Dollar hatten sie langsam ihr Absicherungsniveau reduziert. Die jüngste Preisschwäche mit einem Bruch der Unterstützungen ist in diesen Daten noch nicht enthalten. Bis zu einem Abbau der spekulativen Schlagseite ist aber weitere deutliche Schwäche in den kommenden Wochen notwendig.

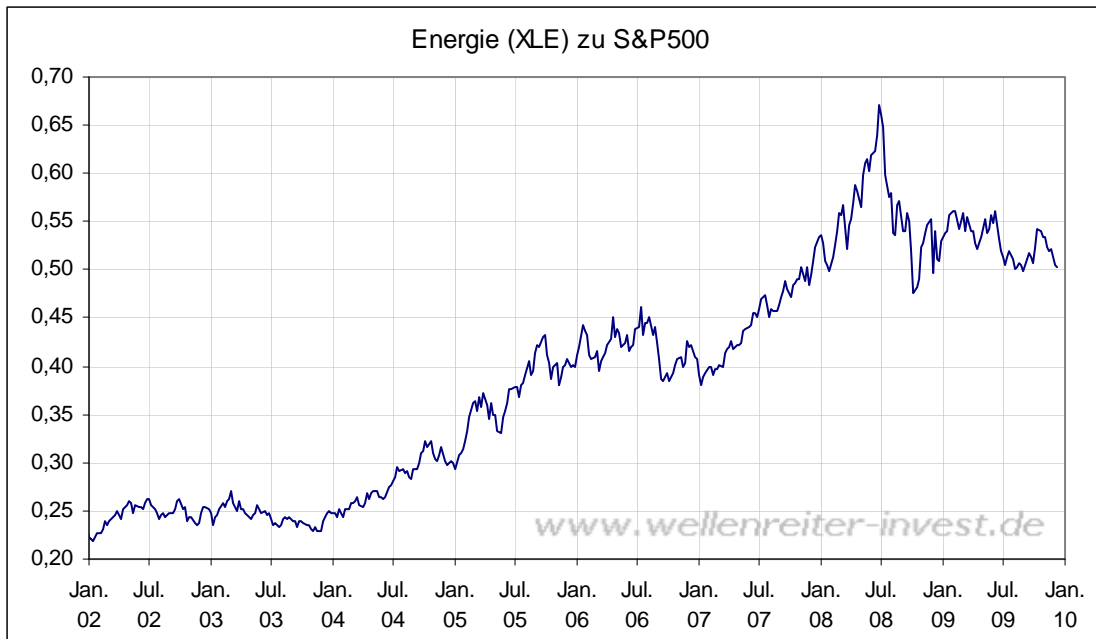


Mit Blick auf die Korrelation in den jüngsten 12 Monaten wirkt der Erdölpreis wie ein Derivat auf die Entwicklung des Euro/US-Dollars, da die wichtigen Extrema (in rot Hochpunkte, in grün Tiefpunkte) Hand in Hand gingen. Greift man den zuvor geäußerten Gedanken auf, dass der Euro/US-Dollar zumindest im 1,44er Bereich ein Preistief ausbilden wird, dann ist in der kommenden Woche mit einem Preistief bei Erdöl im mittleren 60iger Bereich zu rechnen. Die 200-Tageslinie verläuft bei 66 US-Dollar, diese Unterstützung wird bei einem ersten Anlaufen verteidigt werden können.

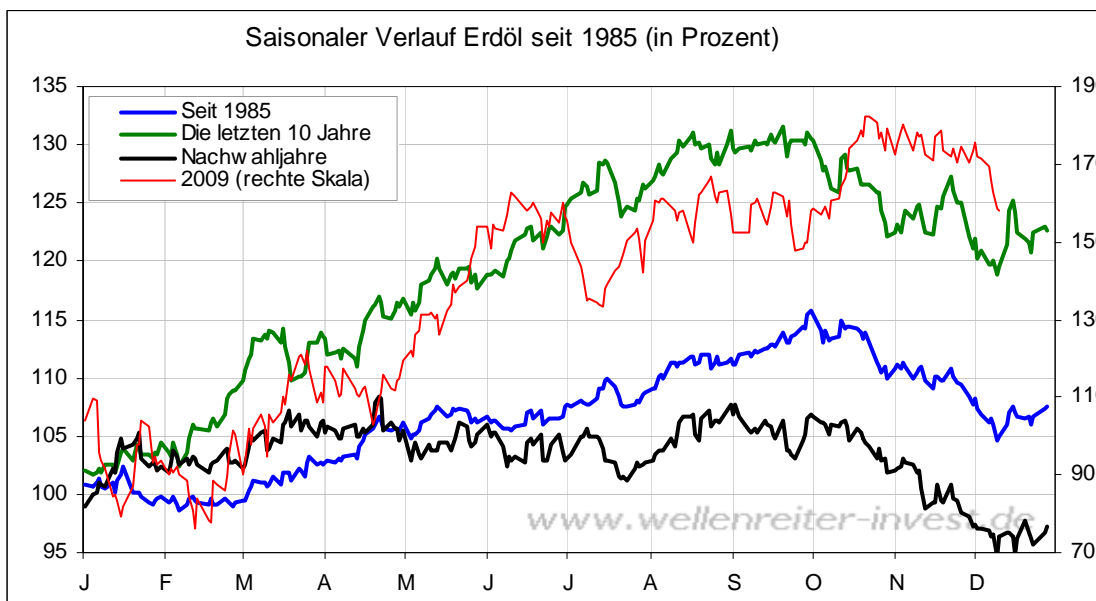
Mexiko wettet auf Ölpreisverfall, so schrieb die FTD am 10.12. <http://tinyurl.com/ybjx9bv>
Die Mexikaner rechnen aufgrund ihrer Absicherungspolitik demnach mit einem niedrigeren Ölpreis als in 2009. Mit Blick auf die Entwicklung des Euro/US-Dollars waren sie demnach in der Bandbreite von 1,44-8 US-Dollar an Absicherungen für das kommende Jahr interessiert, der Ölpreis oszillierte zu dieser Zeit in dem Bereich von 70 US-Dollar mit 73/4 US-Dollar in der Spitze.

Rein technisch bewerte ich die Situation bei Erdöl nahezu identisch wie die Mexikaner. Der Ölpreis toppte bereits im Juni bei 73,90 US-Dollar und bei 74/5 US-Dollar war über mehr als drei Monate eine Betonmauer auf der Oberseite vorhanden. Im Oktober erfolgte dann ein Überwinden dieses Widerstands mit dem Anstieg bis auf 82 US-Dollar und nun erfolgte der Wiedereintritt in diese Zone, die auf der Unterseite Unterstützungen bei 65 und 60 US-Dollar besitzt. Das kommerzielle Verhalten und die saisonalen Muster lassen in den kommenden Wochen eher Preise von 60-65 US-Dollar erwarten.

Die Absicherungsstrategie Mexikos passt aber auch aus einem anderen Blickwinkel in das Gesamtbild. Die Energiewerte waren DER Outperformer der Jahre 2003-7 und hielten sich zudem noch bis zum finalen Ölpreishoch im Juli 2008 sehr gut, indem sie ihre relative Outperformance fortsetzten. Der Favorit einer Aufwärtsphase über einige Jahre ist aber nicht der Favorit der darauf folgenden Aufwärtsphase und so zeigt der Energiesektor deutliche relative Schwäche (siehe Chart).



Insofern ist die Vorsicht Mexikos sehr gut erklärbar, wenn das Land davon ausgeht, dass das überdehnte Gummiband (zunächst von 147 auf 35, dann auf 82 US-Dollar) nach dem Zurückschnalzen nun eine verringerte Schwingungsintensität („Einpendeln“) anzeigt und zum Mittelwert tendiert.



Das saisonale Bild zeigt gegen Mitte Dezember zunächst ein Preistief an, übergeordnet hält die saisonale Schwächephase bis in den Februar an.

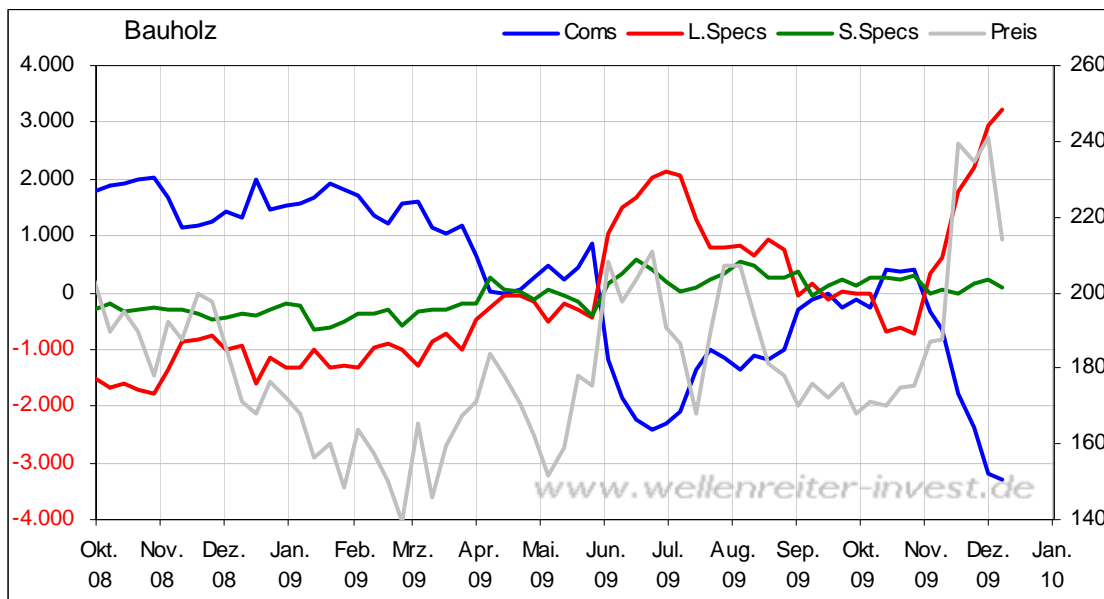
Fazit für den Erdölmarkt: Die 200-Tageslinie dürfte die Preisschwäche zunächst stoppen, es hat sich jedoch eine Toppingphase ergeben, die auf Sicht von einigen Wochen niedrigere Preise erwarten lässt. Die Einschätzung bleibt auf neutral bestehen.

Agrar/Fleisch:

Spekulativer Blow-Off bei Bauholz und nun heißt es: „Zurück auf Los (und ziehe nicht 1.000 Euro ein)“

Neue Extrema bei der kommerziellen Positionierung liegen bei Kakao, Orangensaft, Bauholz, Magerschwein, Reis und Sojabohnenöl vor. In allen Fällen handelt es sich um neue Extrema auf der Shortseite, so dass mit Blick auf die Vielzahl der Extrema exakt die konträre Situation im Dezember 2009 gegenüber Dezember 2008 vorliegt. Ein „zu viel an Spekulation“ ist bei vielen Rohstoffen zu beobachten. Greift man das Beispiel eines Gummibandes auf, dann war das Gummiband Ende 2008 extrem stark auf der Unterseite überdehnt und in diesem Jahr folgte die Gegenbewegung auf die massiven Verluste im zweiten Halbjahr 2008. Nunmehr ist das Gummiband auf der Oberseite überdehnt, so dass ein Zurückweichen mit Einpendeln zu beobachten sein müsste.

Ein Beispiel für einen kleinen spekulativen Kursexzess stellt Bauholz dar.



Am Ende von Preistrends werden gerne „Nachzügler“ von spekulativen Marktteilnehmern gespielt. Bauholz zeigte im Rohstoffsektor ebenfalls einen Anstieg seit Februar 2009, im Oktober zeigte die Positionierung eine marginale Unterbewertung an, aber die Marktteilnehmer waren mehr oder weniger neutral positioniert. Dann setzte im November 2009 ein spektakulärer und spekulativer Run ein. Nach der Ausbildung eines zweiten Preishochs folgt nun im Dezember das Luftablassen und wahrscheinlich der Rückgang auf die Ausgangsniveaus dieses Blow-Offs.

Fazit/Ausblick

Die letzte komplette Handelswoche des Jahrgangs 2009 hat den Schwerpunkt bei der Veröffentlichung der Inflationsdaten, bevor am Freitag der große Verfallstag stattfindet und damit das Handelsvolumen (noch) weiter absacken wird. Am Dienstag werden zunächst die Erzeugerpreise veröffentlicht, am Mittwoch folgen dann die Verbraucherpreise und am Abend das Ergebnis der Notenbanksitzung. Eine veränderte Leitzinspolitik ist noch nicht zu erwarten, da Ben Bernankes Runde den Weihnachtsmann an Wall Street nicht erschrecken möchte. Aber wie so oft zählt nicht alleine das Resultat, sondern die Begleitumstände und so wird die Verbalakrobatik der Notenbank im Vordergrund stehen, inwiefern eine Veränderung der Politik in Kürze zu erwarten ist. Angesichts der Verbesserungen am Arbeitsmarkt ist eine Ankündigung eines Politikwechsels zwar bereits denkbar, aber die Notenbank dürfte die Bestätigung der Trendwende im Januar wahrscheinlich abwarten wollen, da alle globalen Notenbanken mit größter Vorsicht agieren, um die Nervosität der Investoren nicht zu erhöhen.

Am Donnerstag folgt aus konjunktureller Sicht der Philly FED Index, der zuletzt stärker als erwartet gestiegen war.

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.