

Der Wellenreiter

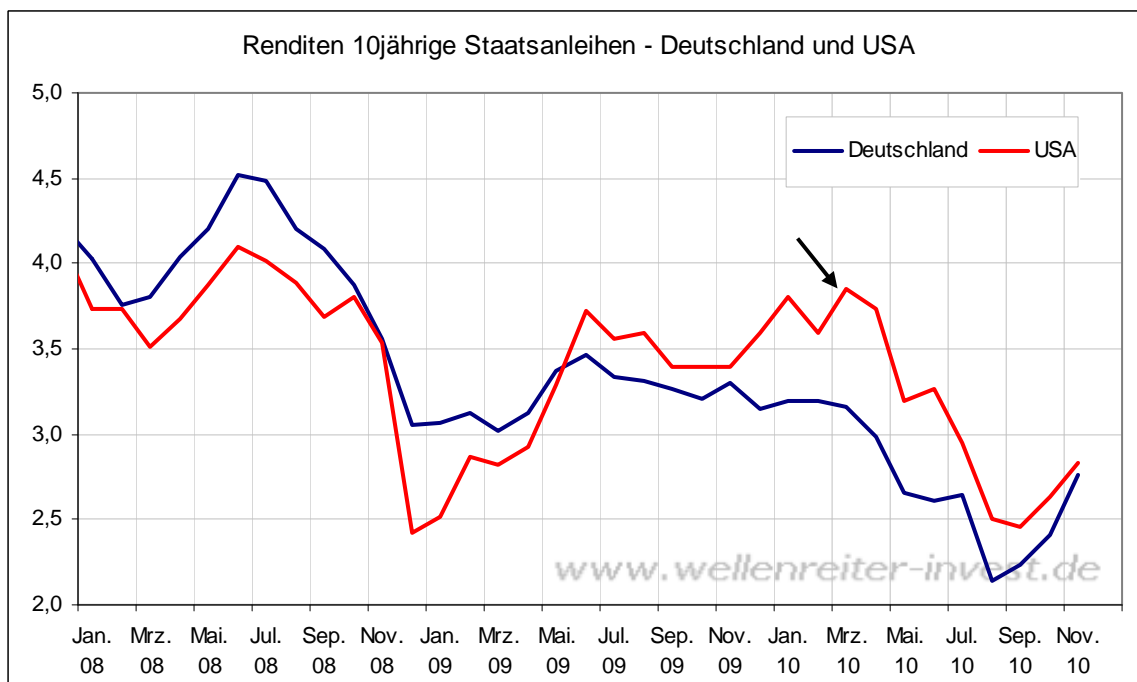
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 30. November 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

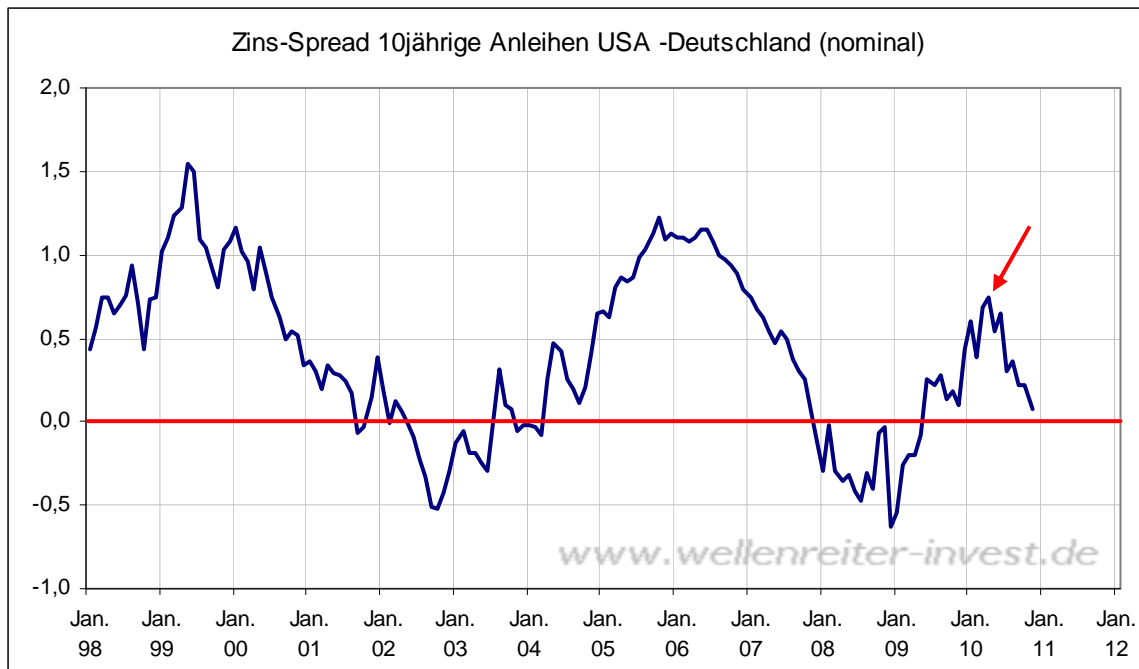
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	17.11.10	1.173 Punkte wichtige Unterstützung, Anschlusskäufe notwendig
Anleihen	bearish	16.10.10	200-Tageslinie als gute Unterstützung bei 30jährigen Anleihen erreicht
US-Dollar	neutral	17.11.10	Euro/US-Dollar erreicht 50%-Retracement, übergeordnet weitere Schwäche
Erdöl	neutral	17.11.10	Jüngst Stärke, weiterhin sehr hohe Spekulation
Edelmetalle	bullish	15.09.10	IWF-Käufe beendet, Gold konsolidiert Anstieg, Silber positiv oberhalb 25 USD

Vergleichen wir den Verlauf der Rendite für 10jährige deutsche Bundesanleihen zu den 10jährigen US-Renditen. Man kann auf dem folgenden Chart schön erkennen, wie sich beide Nominalrenditen seit April 2010 sukzessive annähern.

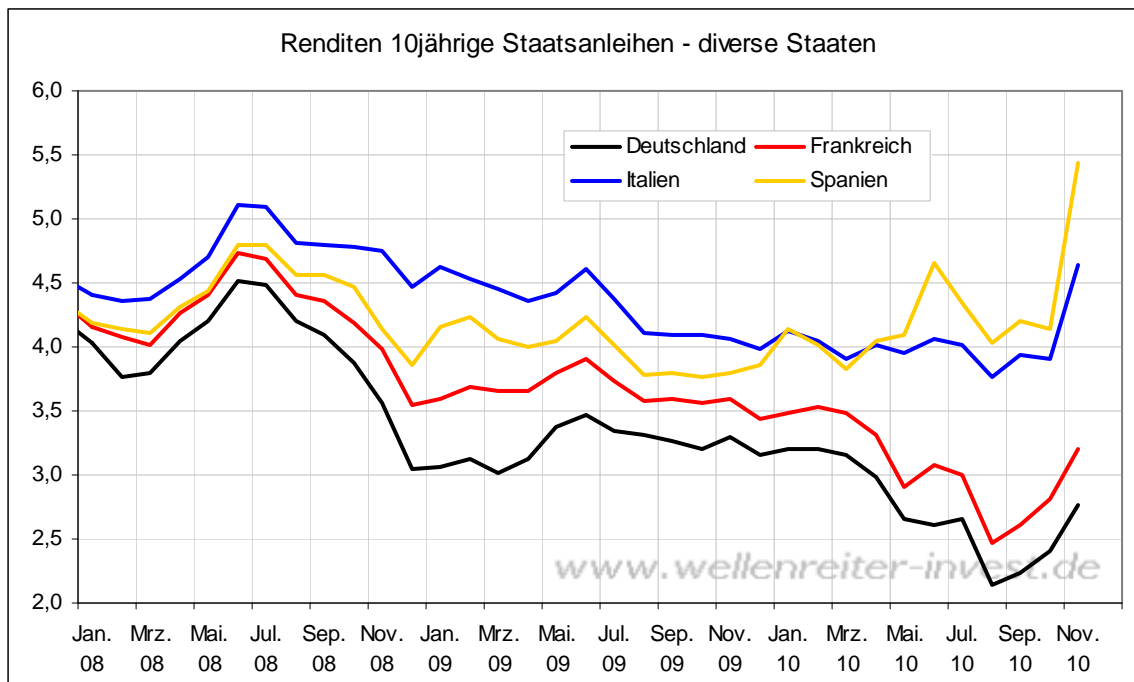


Per heute früh erreicht die deutsche Rendite 2,67%, die US-Rendite 2,82%. Die Differenz beträgt lediglich 0,15 Prozentpunkte. Im April 2010 waren es 0,7 Prozentpunkte.

Die Spread-Annäherung an die Nulllinie zeigt der folgende Chart.



Was bedeutet diese Entwicklung unter Kapitalfluss-Gesichtspunkten? Im Verhältnis zu den Bundesanleihen werden US-Anleihen seit April 2010 (oberer roter Pfeil) attraktiver. Wir erinnern uns an die Griechenland-Krise. Im Mai 2010 erzwang sie die Zustimmung der deutschen Parlamentarier zum EU-Rettungsschirm. Seit diesem Zeitpunkt zeigen die Bundesanleihen gegenüber den US-Staatsanleihen relative Schwäche. Das weltweit vagebündelnde Kapital zieht sich anfangs beinahe unmerklich, aber jetzt doch beschleunigt aus dem europäischen Anleiheraum zurück. Nutznießer ist der liquideste Anleihenmarkt der Welt: Der US-Markt. Deutschland wird zunehmend für die Geschehnisse in Europa in Sippenhaft genommen. Die Fluchtbewegung ist berechtigt, schaut man auf die rasant steigenden Zinsen für spanische und italienische Staatsanleihen (nächster Chart).



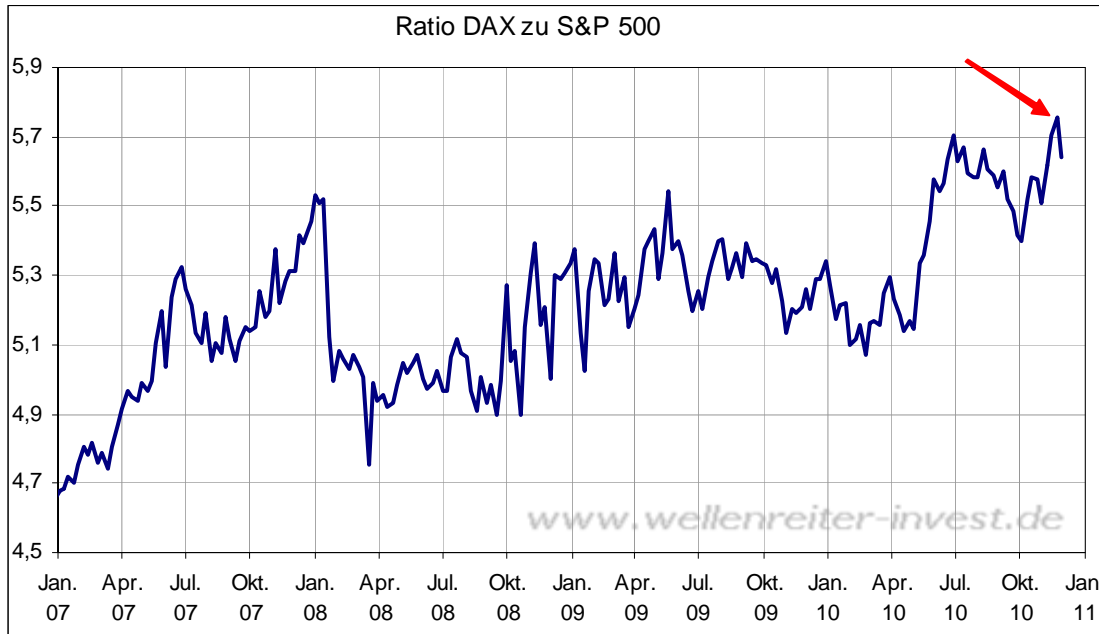
Der Zinssatz für 10jährige spanische Staatsanleihen beträgt heute früh 5,43%, derjenige für 10jährige italienische Staatsanleihen 4,64%. Der Chart lässt den deutlichen Anstieg der Renditen dieser beiden Länder in den vergangenen vier Wochen erkennen.

Die Erkenntnis lautet (und sie ist schmerzhaft): Auch Deutschland kommt aus dieser Nummer nicht heraus. Italien und Spanien werden vom Markt gen Staatsbankrott getrieben. Es ist ja nicht so, dass die Spekulanten massenhaft auf einen Staatsbankrott spekulieren. Eher ist es die Austrocknung dieser Märkte, die diese Entwicklung einleitet. Immer weniger Banken und andere Marktteilnehmer sind bereit, Spanien und Italien Kredite zur Verfügung zu stellen.

Aus Sicht des internationalen Kapitals gerät ganz Euroland unter Beschuss. Die Währungen, in die das „vagabundierende Kapital“ hineinströmt, sind Fluchtwährungen. Dies sind aktuell der Schweizer Franken ebenso wie – so paradox sich dies anhört – der US-Dollar. Der US-Dollar ist in diesem Fall der Einäugige unter den Blinden.

In Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien führt das Abziehen von Kapital zu einer Unterperformance der dortigen Aktienmärkte.

Der DAX wird zu mehr als 50 Prozent vom internationalen Kapital getragen. Sollte man nicht erwarten, dass der DAX in Falle eines Kapitalabzugs ebenfalls relative Schwäche zum S&P 500 zeigt? Möglicherweise stellt die jüngste Bewegung den Beginn einer relativen Schwäche des DAX zum S&P 500 dar.



Um eine solche Trendumkehr ausrufen zu können, ist das Signal bisher zu schwach. Uns erscheint jedoch – wenn die obigen Überlegungen nicht völlig falsch sind – mittelfristig eine Schwächung des DAX gegenüber dem S&P 500 bevorzuzustehen.

Ein potentiell bullisches Set-up bietet der US-Öl-Service-Index.

Öl-Service Tageschart



Oberhalb der blauen Linie wäre der Ausbruch aus einer Tasse-/Henkel-Formation gelungen. Die Stärke des Sektors unterstreicht die für diese Jahreszeit ungewöhnliche und seit drei Handelstagen sichtbare Stärke des Ölpreises. Auch gibt es Meldungen, wonach an den US-Futures-Märkten die Wetten auf einen Ölpreis von 100 Dollar sprunghaft zugenommen haben. Sicher ist eines: Sollte sich ein Korea-Krieg konkretisieren, wäre der Ölpreis derjenige, der unter den Rohstoffen deutliche Stärke zeigen würde. Auch andere Rohstoffpreise würden steigen. Kriege waren schon immer Inflationstreiber.

Zu den Märkten.

924 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 439 Mio., das Abwärtsvolumen 467 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 48% vom Gesamtvolumen. 64 neue Hochs standen 25 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.052 Punkten um 40 Zähler niedriger (-0,4%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.188 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.525 Punkten um 9 Punkte (-0,4%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 4.896 Punkten (+0,4%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Banken, Goldminen; Größte Verlierer: Pharma, Versorger

Der T-Bond Future endete bei 128,05 Punkten (127,17).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,95 Punkten (80,43).

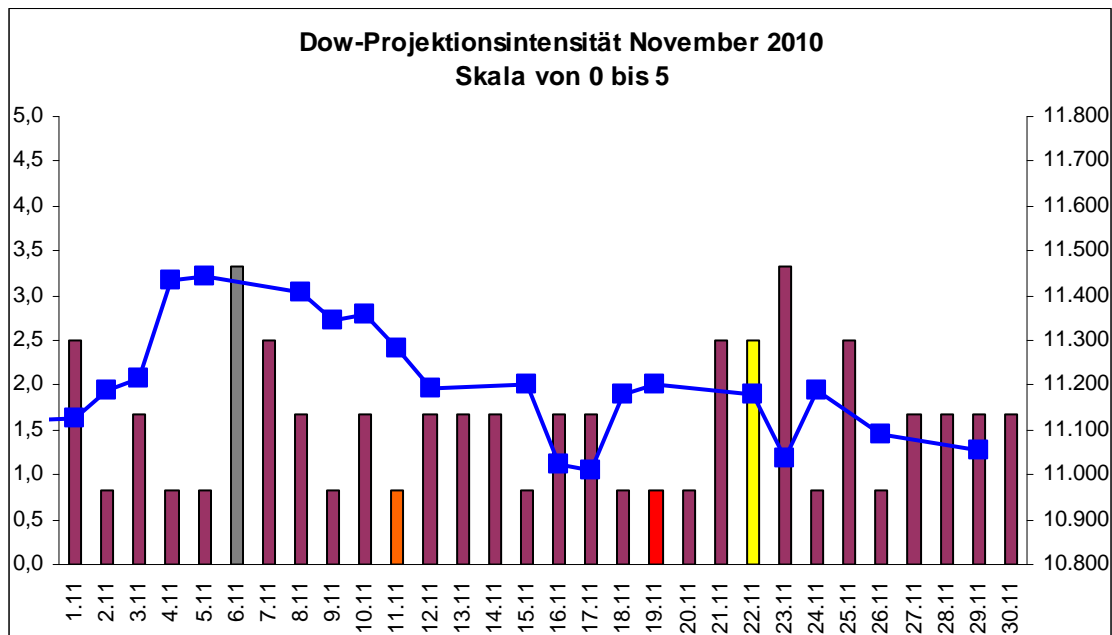
Crude Öl notiert bei 85,52 (83,87) und US-Erdgas bei 4,21 Dollar (4,41)

Der Goldpreis notiert bei 1.367 Dollar/Unze (1.368). Gold in Euro liegt bei 1.043. Silber befindet sich bei 27,20 Dollar (27,21).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,5% auf 543 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 211 Punkten. Newmont Mining verlor 45 Cent und endete bei 58,09 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,1% auf 22,22 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 23,28 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,98. Die Equity-PCR endete bei 0,71. Die OEX-PCR endete bei 0,40. Der ISEE schloss mit 87.

Zeitprojektionstage: 6.11, 23.11.



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

Die Angst kroch gestern in die Märkte zurück (ISEE bei 87). Hingegen griff das smarte Geld in der OEX-PCR mit einer Ratio von 0,40 diesmal zu. Auch die Banken zeigten Stärke. Solange sich der S&P 500 zwischen 1.175 und 1.225 Punkten bewegt, bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung (Mehr von den Märkten anschließend von Alexander Hirsekorn).

Absacker

China erlaubt das Investment eines chinesischen Investmentfonds in ausländische Gold-ETFs. Damit können chinesische Anleger z.B. in US-Gold-ETFs investieren. Die Angst vor Inflation ist in China groß. Dieser Schritt bedeutet eine Stützung des Goldpreises.

<http://tinyurl.com/24w3vet>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

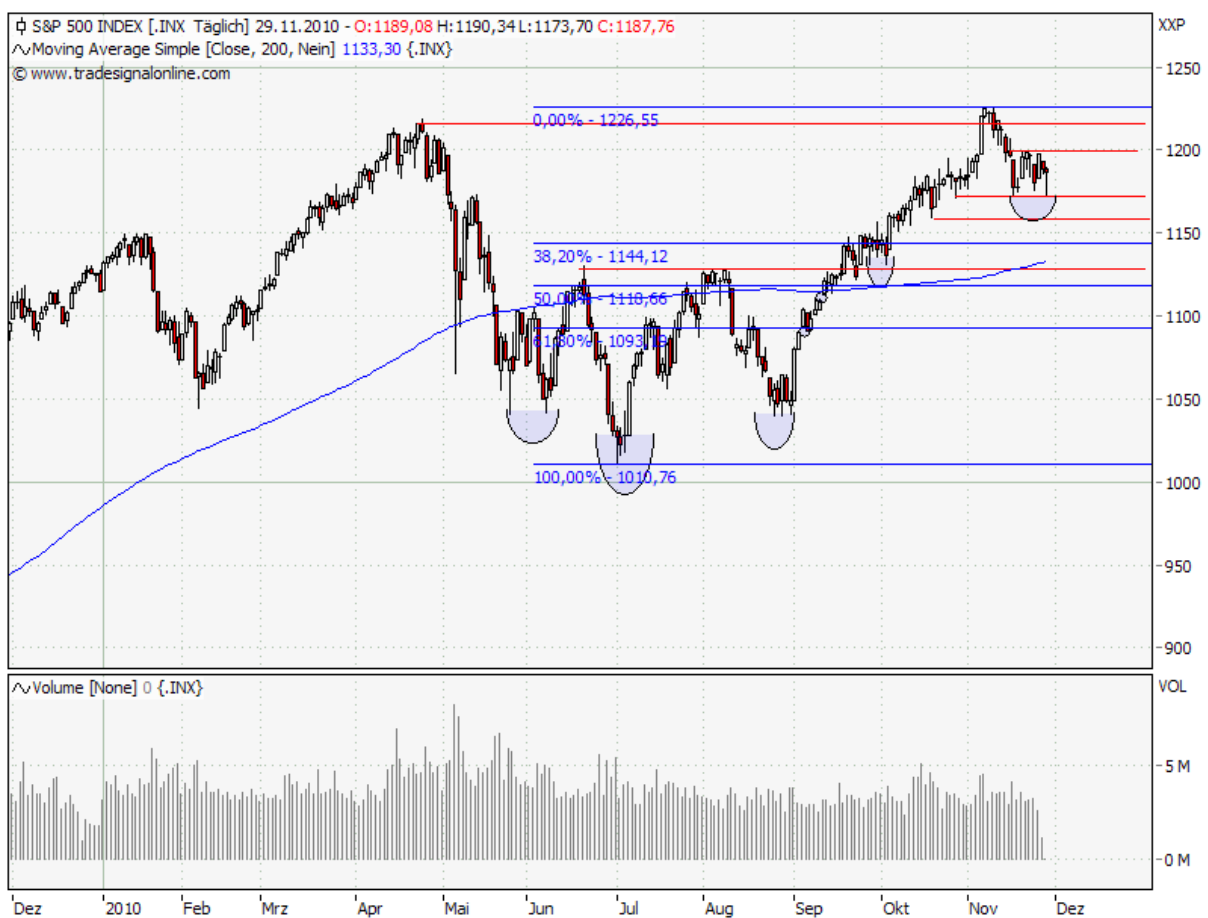
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 23.11.10 enthält keine neuen Extrempositionierungen der Commercials.

Aktien: Volumenschwache Thanksgiving-Woche, positive Divergenzen zwischen S&P 500 und Nebenwerten, Technologie- und Transportaktien, Anschlusskäufe notwendig für Bestätigung eines Preistiefs

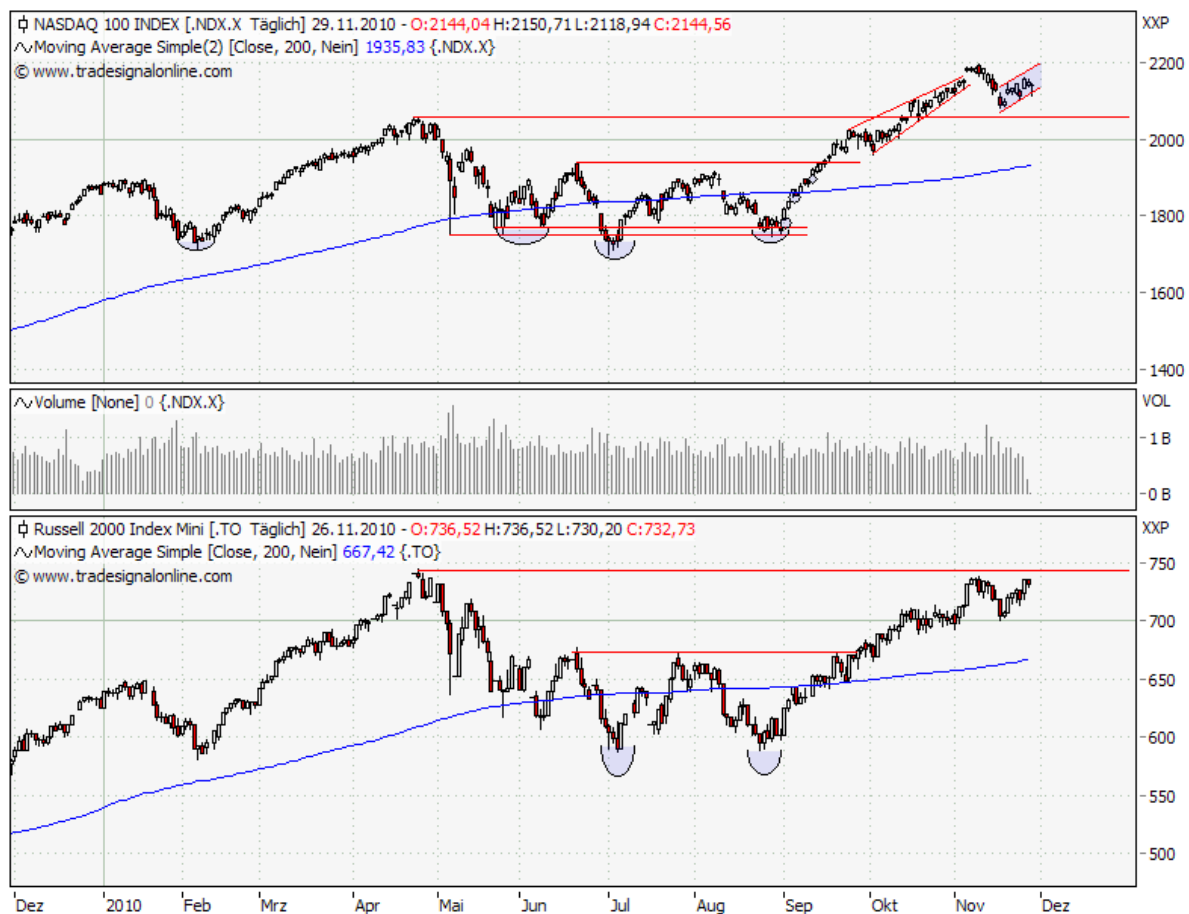
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.036,37	12,87	--12.293	+1.058	+2.263	+1.205
S&P 500	1.180,73	2,36	-24.396	+15.654	+19.449	+3.795
Nasdaq 100	2.116,61	22,99	-16.518	+6.169	-1.196	-7.365
Russell 2000	719,93	14,60	+6.453	-2.280	-103	+2.177

Per Saldo stiegen vor allem die Technologie- und Nebenwerte im Russel 2000 an, die Standardwerte stagnierten im Beobachtungszeitraum. Die Commercials haben bei temporärer Schwäche Short-Positionen reduziert, besitzen aber im Nasdaq 100 weiterhin eine relativ hohe Netto-Short-Positionierung.



Der S&P 500 hatte den Anstieg vom März 2009 bis zum Aprilhoch 2010 um 38% korrigiert und bildete Anfang Juli sein Jahrestief aus. Der Anstieg von Anfang Juli bis Anfang November wurde bis dato lediglich um 28% korrigiert. Als preisliche Unterstützung fungiert vor allem die Marke von 1.173 Punkten (doppeltes Preistief am 16.11. und 29.11.). Die gesamte Thanksgiving-Woche war durch niedrige Handelsvolumina gekennzeichnet, die niedrigen Handelsvolumina unter 1 Mrd Aktien setzten sich auch am Montag fort. Insofern kann das niedrige Handelsvolumen am Montag auch als ein Test des Preistiefs vom 16.11. angesehen werden, dieser müsste aufgrund des fehlenden Verkaufsdrucks dann positiv verlaufen.

Die positive Auflösung erfordert in den kommenden Tagen Anschlusskäufe und ein Überwinden der Marke von 1.200 Punkte. Bleibt das Überwinden der Marke von 1.200 Punkten hingegen aus, da Anschlusskäufe ausbleiben, ist ein Bruch der Unterstützung bei 1.173 Punkten zu erwarten, der dann die nachfolgenden Unterstützungen bei 1.159 Punkten (Preistief 19.10.), 1.144 Punkten (38%-Retracement der Aufwärtsbewegung von Anfang Juli bis Anfang November 2010) und letztlich die Zone bei 1.130 Punkten in den Fokus rücken lässt. Die 200-Tageslinie, die momentan mit steigender Tendenz bei 1.133 Punkten verläuft, ist zudem eine weitere Unterstützung für diese mittelfristig wichtige Zone.



Der Nasdaq 100 ist der „Leader“ der Aufwärtsbewegung, er befindet sich oberhalb des Aprilhochs und besitzt auf dem Niveau von 2.050 Punkten eine starke Unterstützung. Erst das Unterschreiten des Aprilhochs würde die Chancen auf einen Trendwechsel manifestieren. Das vorläufige Ende der Aufwärtsbewegung kündigte sich durch die Keilbildung und das nahende Preishoch bei 2.239 Punkten aus 2007 an. Einzelne Trendsetter wie Apple und Amazon.com zeigen weiterhin einen intakten Aufwärtstrend, aber noch keine Toppbildung an. Die Nebenwerte im Russell 2000 hinken den anderen Indizes auf dem Weg zum Novemberhoch hinterher, da sie das Aprilhoch nicht überwinden konnten. Die relative Schwäche hat sich bei den Nebenwerten nicht fortgesetzt, sie notieren bereits wieder nahe am Novemberhoch. Aus technischer Sicht sieht die Bewegung bei den Nebenwerten am ehesten nach einer Tasse-/Henkel-Formation aus, so dass die aktuelle Bewegung nur eine Konsolidierungsphase darstellt.

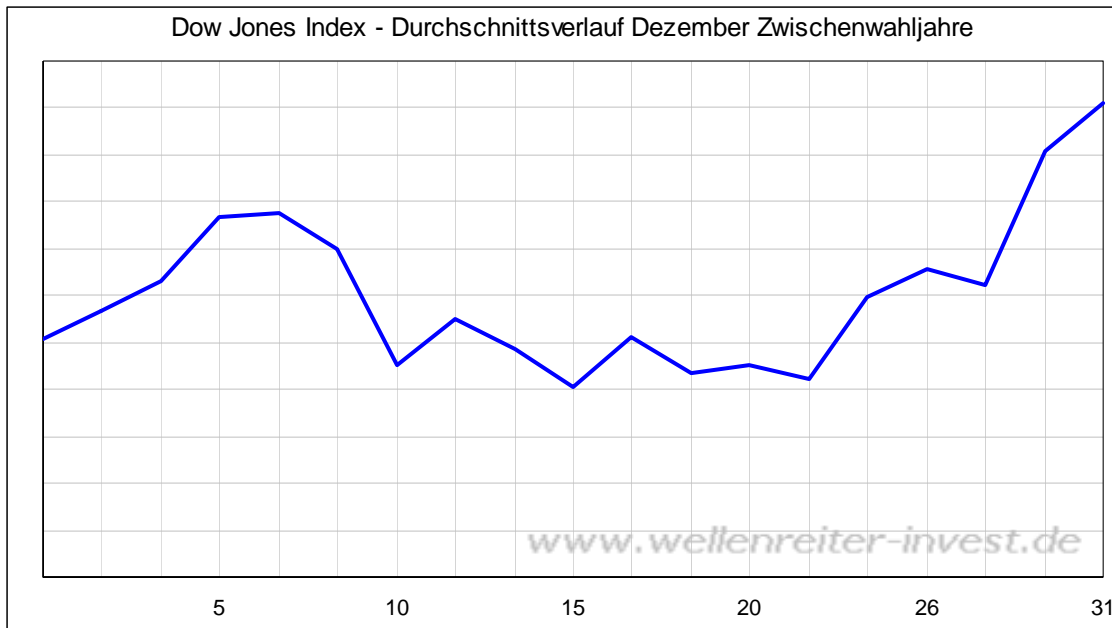


Der wichtigste Intermarktfaktor für den S&P 500 in den beiden letzten Jahren war die Entwicklung des Euro/US-Dollar. Ein steigender Euro/US-Dollar führte zu einem steigenden S&P 500 und vice versa, insofern besteht in diesem Zeitraum eine hohe positive Korrelation zwischen den beiden Märkten.

Bevor das Thema Griechenland den Weg in die Medien fand, drehte das Währungspaar bereits Anfang Dezember 2009 nach unten. Der Rutsch um fast 10 Cents führte am Aktienmarkt zu einer sehr moderaten Konsolidierungsphase, die man als Seitwärtsphase bezeichnen kann. Der marginale Anstieg des Euro/US-Dollar bescherte dem S&P 500 eine Jahresendrally. Erst das Unterschreiten des preislichen Zwischentiefs vom Dezember führte ab Mitte Januar 2010 auch im S&P 500 zu einer zunächst moderaten Korrekturphase. Im Februar bildete der Euro/US-Dollar ein Preistief aus und handelte mit sehr geringen Erholungsbewegungen seitwärts bis Mitte April.

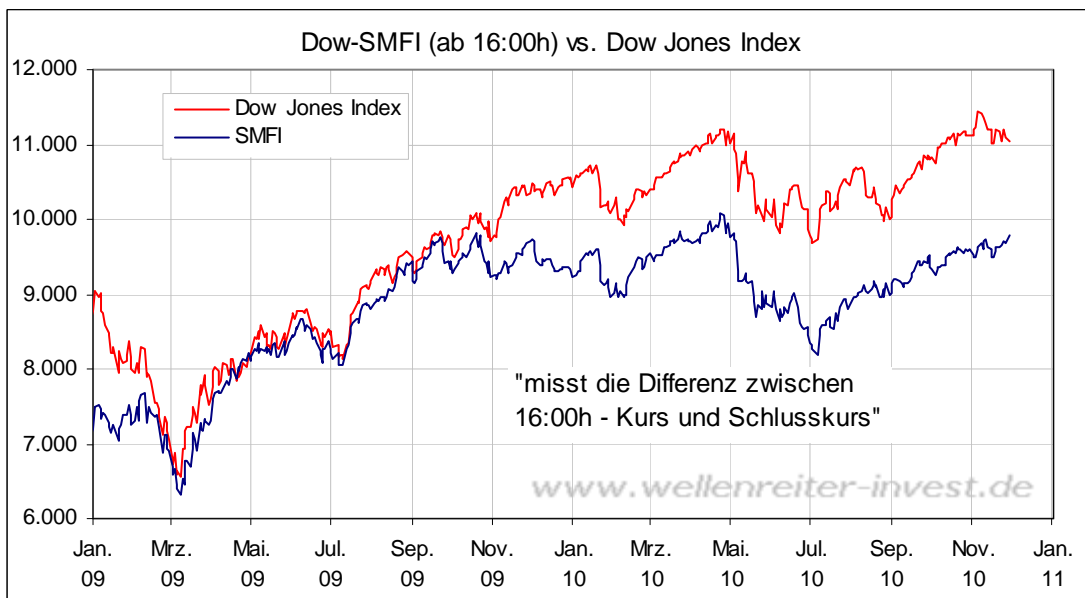
Als das Währungspaar die Zwischentiefs vom Februar nachhaltig unterschritt, beschleunigte sich die Abwärtsbewegung des Euro/US-Dollar und in dieser Zeitphase setzte die Schwäche im S&P 500 ein, die bis in den Juni anhielten. Die großen Verluste fielen jedoch erst in der Beschleunigungsphase und damit in der dritten Phase der Abwärtsbewegung des Euro/US-Dollar an. In den Konsolidierungsphasen stieg der US-Aktienmarkt hingegen an. Seit Anfang November fällt der Euro/US-Dollar sehr stark, mittlerweile liegt der Rückgang bereits bei knapp 10% oder absolut bei knapp 12 Cents. Die gesamte Bewegung seit dem Junitief wurde per Montag um exakt 50% korrigiert. Der S&P 500 fällt mit dem Währungspaar, zeigt aber bis dato deutliche relative Stärke gegenüber dem Währungspaar.

Der Fall Griechenlands in drei Stufen in Bezug auf die Währung, mag für die aktuelle Phase und für die kommenden Wochen oder Monate nicht die ideale Blaupause sein, da nicht jedes Drama drei Akte besitzt. Die Fallgeschwindigkeit des Euro/US-Dollar ist im November bereits ähnlich stark wie im April/Mai 2010, allerdings reagiert der Aktienmarkt nicht sehr stark auf die deutlichen Verluste des Währungspaares. Beide Märkte haben am Montag zunächst eine Unterstützung angelaufen, die verteidigt werden konnte. Mit Blick auf die größeren Zeiteinheiten (siehe Devisen) sollte sich die Preisschwäche im Euro/US-Dollar zunächst fortsetzen. Grundsätzlich gilt: Sobald sich ein Preistief im Währungspaar bildet, ist mit einem Preistief am US-Aktienmarkt und einer Erholungsbewegung zu rechnen.



Da sich das Jahr 2010 mit großen Schritten dem Ende nähert, soll ein kurzer zyklischer Blick auf den durchschnittlichen Verlauf des Dow Jones einen Rahmen geben, was wir noch erwarten können. Die Jahresend rally findet demnach – wie es der Name vermuten lässt – erst am Jahresende statt, der Startpunkt ist üblicherweise etwa der große Verfallstag (17.12.). Vorher neigt der Dow Jones aus zyklischen Gesichtspunkten zur Schwäche.

Bei den Marktstrukturdaten ist auf der Positivseite zu vermerken, dass weiterhin eine „Buy the dip“-Mentalität herrscht.



Der Smart Money Flow Index auf den Industrierwertedurchschnitt des Dow Jones steigt auf neue Bewegungshochs an und deutet damit auf ein konsolidierendes Verhalten im November hin. Auch unsere anderen Indikatoren aus dieser Rubrik zeigen momentan keine negativen Divergenzen an.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Das Setup für ein Preistief ist vorhanden – der S&P 500 hat bei 1.173 Punkten ein preisliches Doppeltief ausgebildet, der Test am Montag geschah unter geringem Volumen und zeigt damit einen geringeren Verkaufsdruck an. Nebenwerte oder Transportaktien zeigen deutliche relative Stärke gegenüber dem S&P 500 und befinden sich in einer Konsolidierungsphase nahe ihrer Novemberhochs. Zuletzt mangelte es nach Intradayumkehrbewegungen an Anschlusskäufen, so dass eine Bestätigung für ein gebildetes Preistief erst beim Überwinden der Marke von 1.200 Punkten vorliegt.

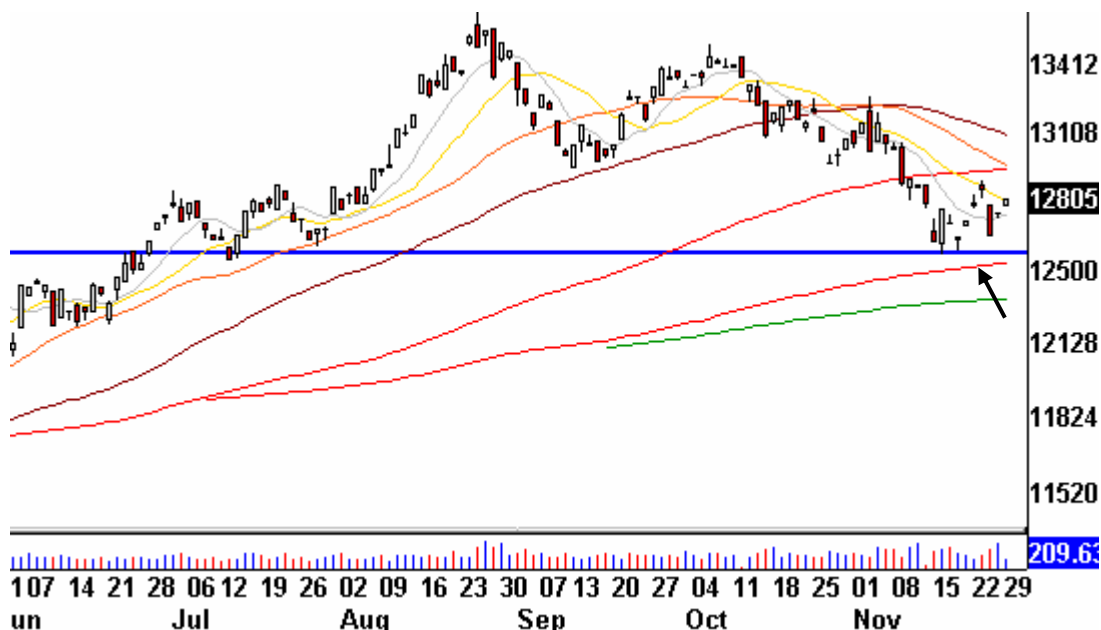
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt daher auf neutral.

Anleihen: 30jährige Anleihen mit Pullback auf 200-Tageslinie, der „sichere Hafen“ in unsicheren Zeiten (in Europa)

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	128,18	0,95	+22.188	+34.523	+6.132	-28.391
10-year T-Notes	125,13	0,11	+14.837	+71.528	+17.658	-53.870

Die lang laufenden Anleihen legten per Saldo marginal zu, die Commercials haben dabei deutlich in den beiden langen Laufzeiten Short-Positionen reduziert und besitzen nunmehr am langen Ende jeweils wieder eine moderate Netto-Long-Positionierung, die weit von einem Extremum wie im März/April 2010 entfernt ist.

30jährige US-Anleihen Tageschart



Die dreißigjährigen US-Anleihen haben die 200-Tageslinie (siehe Pfeil) erreicht und springen wieder nach oben. Die Frage, die man sich stellen muss: Sind die Anleihen erneut der „sichere Hafen“ in unsicheren Zeiten? Die Käufe der FED geben eine gewisse Sicherheit in den kommenden Wochen. Als die FED im März 2009 „QE1“ verkündete, neigten die Anleihen knapp 3 Monate zur Schwäche, das Kaufprogramm lief über 12 Monate. Als das Kaufprogramm endete, stiegen die Anleihen deutlich an. Nun ist das „QE2“ nur für knapp 8 Monate angekündigt, die erste Reaktion der Investoren war identisch, sie verkauften Anleihen. Der Intermarket-Faktor US-Dollar/Yen spricht nicht für eine große Wende bei den Anleihen. Die Fortsetzung der Euro-Schwäche, die zu erwarten ist, lässt nicht viele „sichere Häfen“ übrig. Bei einem anziehenden US-Dollar und einer Flucht in den US-Dollar sollten die US-Anleihen noch einmal profitieren können.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Volatilität am langen Ende des US-Anleihenmarkets ist vor allem im Laufzeitenbereich von 10 Jahren erkennbar. Die dreißigjährigen Anleihen haben mit dem Erreichen der 200-Tageslinie eine Unterstützung erreicht, die eine Gegenbewegung einleiten sollte.

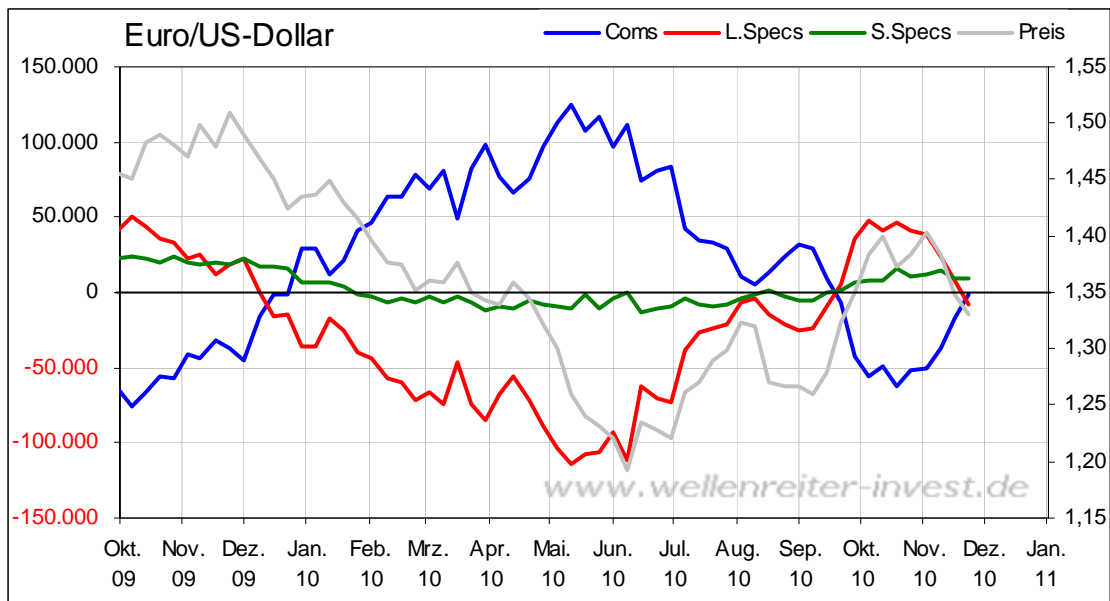
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt zunächst auf bearish.

Devisen: Euro/US-Dollar am 50%-Retracement, Monatschart lässt weitere Schwäche erwarten, Australischer Dollar am Aufwärtstrend, mittelfristig wichtiger Bereich liegt bei 0,9350-0.94 US-Dollar

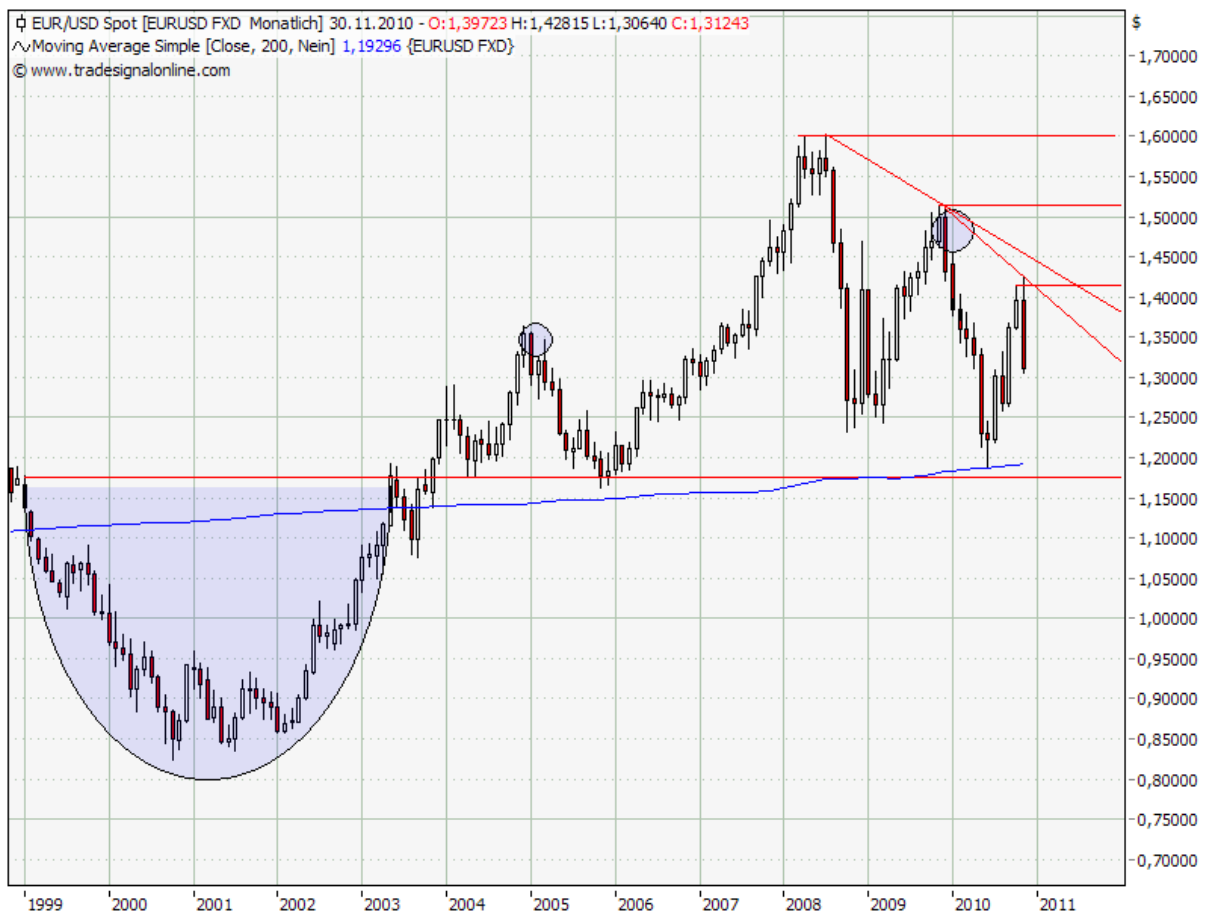
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,7620	0,4290	-14.140	-1.654	+155	+1.809
Euro	1,3379	-0,0103	-956	+16.599	+8.116	-8.483
Schweizer Franken	1,0031	-0,0006	-13.401	+820	-536	-1.356
Japanischer Yen	1,2028	0,0036	-23.259	-4.372	-3.000	+1.372
Britisches Pfund	1,5787	-0,0093	-12.711	+14.520	+4.684	-9.836

Das Thema der Woche ist die Entwicklung des Euros, da uns die Entwicklung unserer Währung auch in den kommenden Wochen ein ständiger Begleiter bleiben wird.

Die Commercials sind im Euro/US-Dollar mit einer Netto-Short-Positionierung von 956 Kontrakten neutral positioniert.

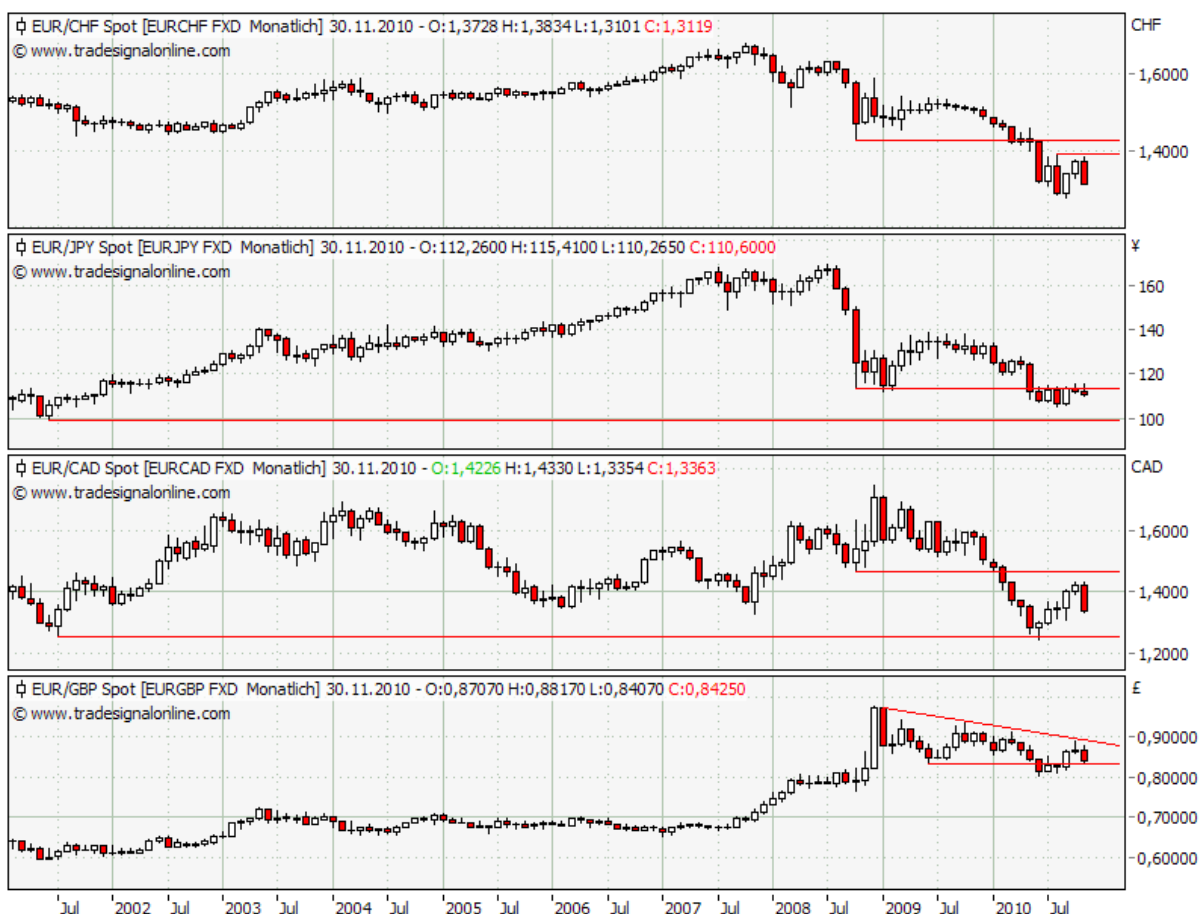


Im Dezember 2009 waren die Commercials bei einem Niveau von 1,43/44 US-Dollar neutral positioniert, ebenso waren sie beinahe neutral positioniert im August 2010 bei einem temporären Preishoch von 1,33 US-Dollar. Eine Übertreibung am Terminmarkt ist momentan nicht vorhanden, diese würde mit einer Extrem-Positionierung wahrscheinlich erst wieder in der Nähe der Jahrestiefs vorliegen.



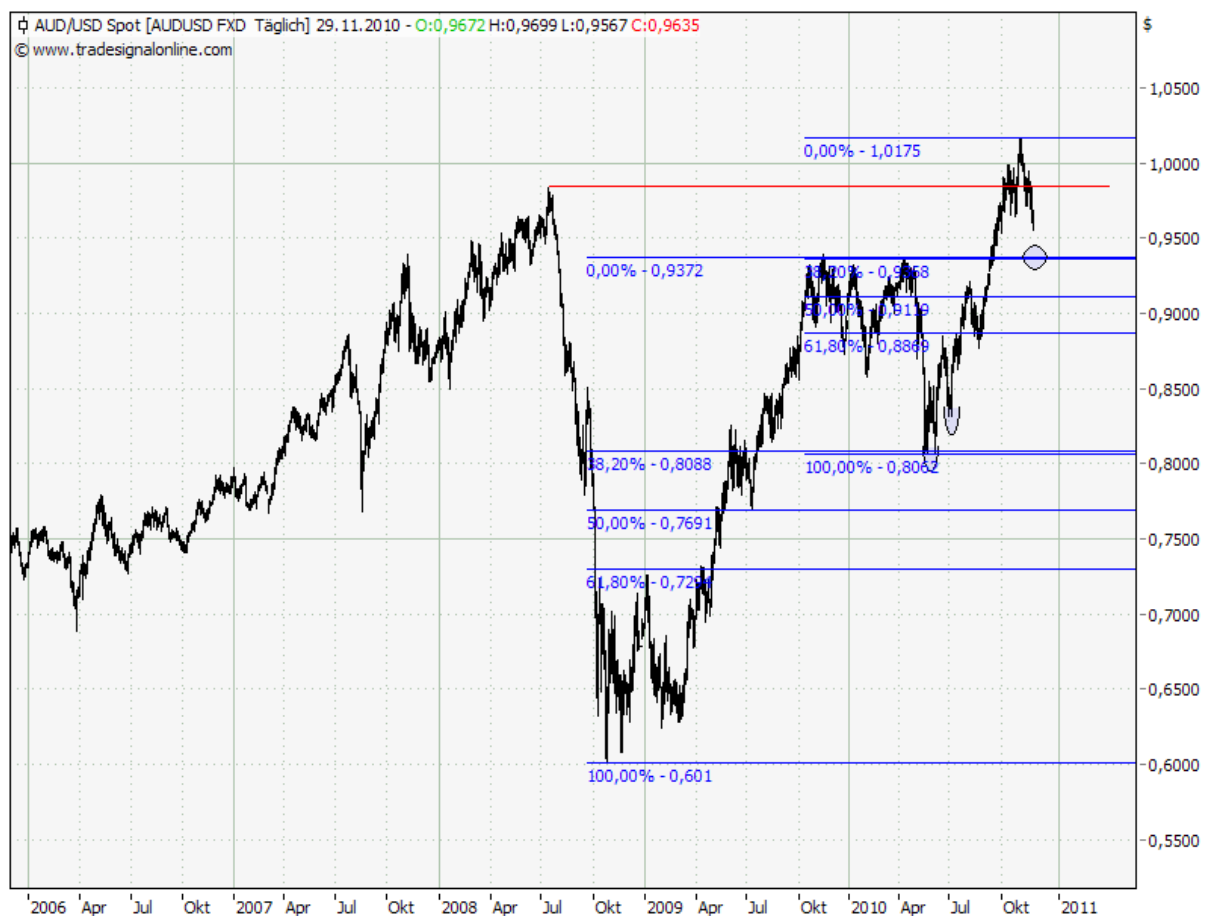
Die erste Perspektive für die Beurteilung der weiteren Aussichten des Euros gilt dem Währungspaar Euro/US-Dollar. Auch wenn bis zum Monatsende noch ein Handelstag fehlt, so ist die Botschaft des Monatscharts recht eindeutig. Der Monat November stellt eine obere Umkehrformation dar, die weitere Preisschwäche erwarten lässt. Ähnliche Umkehrkerzen konnten im Dezember 2009 oder im Januar 2005 beobachtet werden. Darauf kam es im Folgemonat jeweils zu mehr Preisschwäche. In 2005 bildete sich im Folgemonat ein Preistief mit einer Erholungssequenz in den darauffolgenden Monat, bevor sich die Preisschwäche fortsetzte.

Würde sich ein ähnliches Muster wiederholen, dann müsste ein Preistief des Euro/US-Dollars im Dezember mit einer Erholung in den Januar erwartet werden. Der Euro/US-Dollar hat insgesamt das dritte niedrigere Preishoch ausgebildet – nach 1,60 US-Dollar (2008) und 1,51 US-Dollar (2009) nun abermals etwa 9 Cents tiefer bei 1,42 US-Dollar in diesem Jahr. Da das Preistief in 2010 niedriger als in 2008/9 ausfiel, bestätigt sich ein Abwärtstrend im Euro/US-Dollar. Demnach darf man technisch ein höheres Preistief im Bereich von 1,24/5 US-Dollar erhoffen, erwarten muss man neue Preistiefs oder zumindest ein Test des Jahrestiefs, welches knapp unterhalb von 1,19 US-Dollar gebildet wurde.



Betrachtet man den Euro durch die Brille des Schweizer Franken (unser Nachbar ist das Lieblingsfluchtland Nummer Eins und der Schweizer Franken hat den Status des „sicheren Hafens“), des Japanischen Yens, des Kanadischen Dollars (Rohstoffland und ebenfalls ein populäres Land zum Auswandern) sowie abschließend des Britischen Pfunds (die Briten wollten den Euro nicht und haben nahezu die identischen Symptome wie die USA), dann notiert der Euro lediglich gegenüber dem Britischen Pfund noch in einem Aufwärtstrend, der durch die Dreiecksbildung weitere Schwäche zumindest nicht ausschließt.

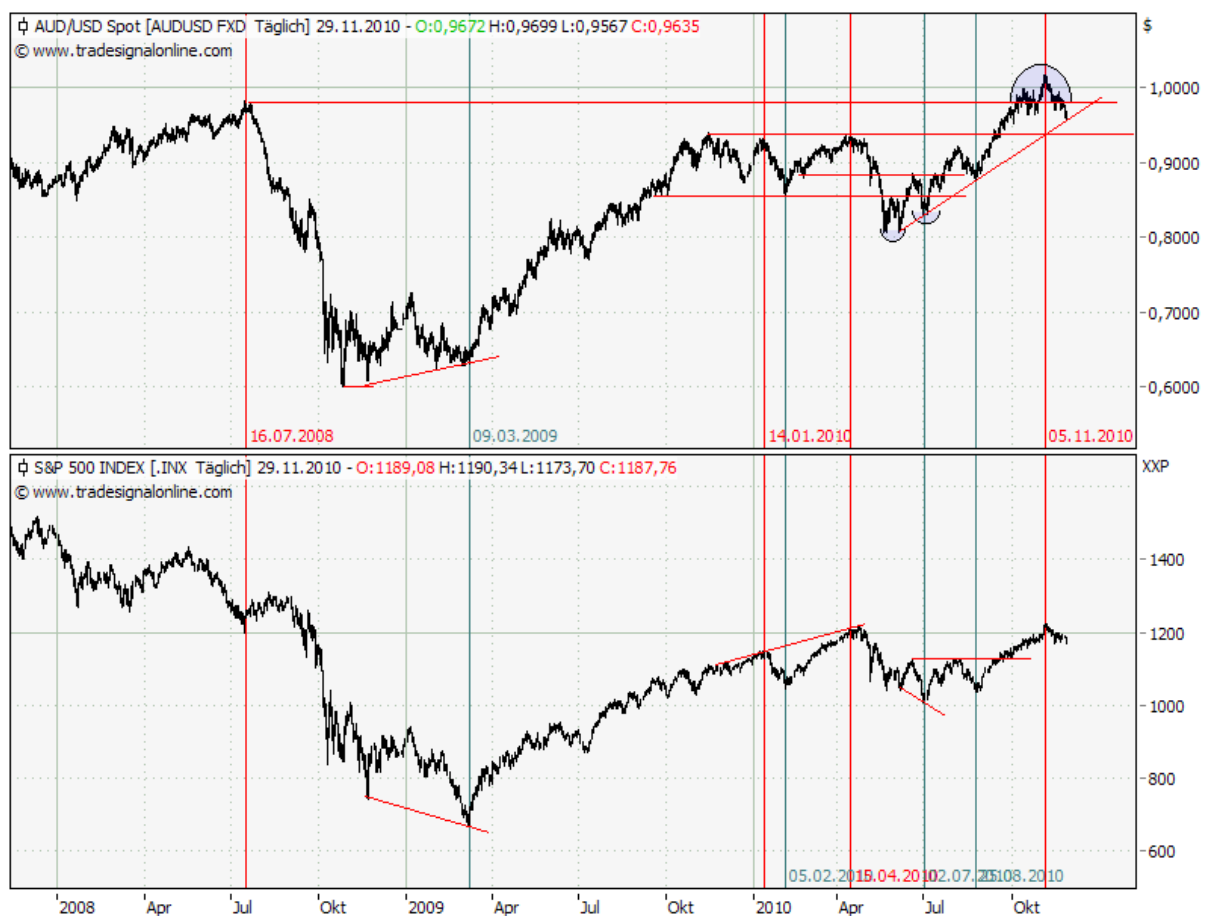
Gegenüber dem Schweizer Franken notiert der Euro nahe am Allzeittief, gegenüber Yen und Kanadischem Dollar nahe der 2001er Tiefs – zum Vergleich: Das Tief des Euro/US-Dollars lag in 2001 bei 0,83 US-Dollar. Insofern kann man vereinfacht sagen, dass der Euro gegenüber den Briten und Amerikanern noch eine relativ gute Figur abgibt, da diese beiden Währungen noch schwächer gewesen sind. Die Bewegung im Schweizer Franken scheint prädestiniert zu sein, dass in diesem Währungspaar zuerst neue Tiefs erreicht werden. Der Lackmустest für den Euro, ob er zu einer Bodenbildung/höherem Preistief fähig ist, sollte im „Leader“ der Bewegung zu beobachten sein.



Abschließend soll der Blick auf den Australischen Dollar gerichtet sein, der sich zwischen 2001 und 2010 gegenüber dem US-Dollar in der Spitze verdoppelt hat – ähnlich wie es

im Euro/US-Dollar zwischen 2001 und 2008 zu beobachten war. Der Anstieg 2008/9 wurde in diesem Jahr ab April zu 38% korrigiert, der jüngste Anstieg auf ein neues Allzeithoch entpuppt sich jedoch als Fehlausbruch. Die Zone um 0,935-0,94 US-Dollar erweist sich als Schlüsselbereich, da auf diesem Preisniveau das Preishoch von Oktober 2009, Januar und April 2010 verläuft.

Zudem stellt das Niveau das 38%-Retracement der Aufwärtsbewegung von Juni bis November 2010 dar. Für den weiteren Verlauf des Währungspaares ist die Zone eine extrem wichtige Unterstützung. Sie sollte in einem ersten Anlauf halten und eine Gegenbewegung mit sich bringen. Als weiterer Intermarketfaktor neben dem Euro/US-Dollar ist dieses Währungspaar wichtig für die Entwicklung des S&P 500.



Der Aufwärtstrend des Australischen Dollar ist noch intakt, der Aufwärtstrend wurde am Montag getestet. Im Gegensatz zu den Divergenzen am Preistief 2008/09 und an den Preishochs im Januar und April 2010 existiert aktuell keine nennenswerte Divergenz zwischen dem Australischen Dollar/US-Dollar und dem S&P 500. Eine Möglichkeit besteht darin, dass sich eine solche Divergenz erst noch ausbildet, indem der Australische Dollar in den kommenden Wochen bei Gegenbewegungen zur relativen Schwäche neigt. Die sehr hohe positive Korrelation des Währungspaares gegenüber dem S&P 500 hält bis

dato jedoch weiterhin an. Eine negative Umkehrformation wäre bei einem Unterschreiten der Marke von 0,935-0,94 US-Dollar im Australischen Dollar zu diskutieren.

Fazit für den US-Dollar:

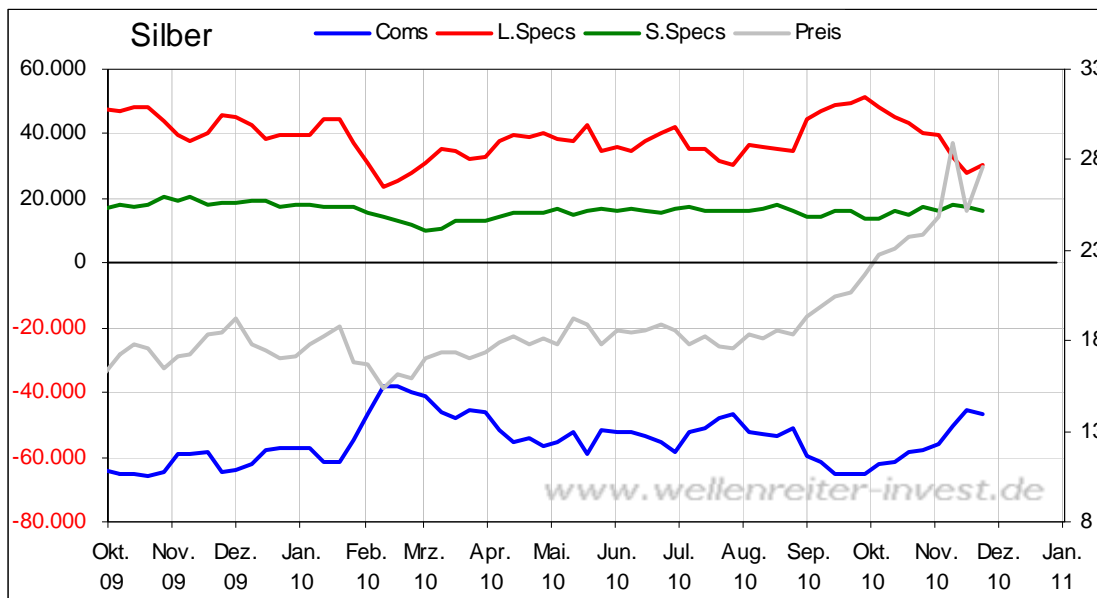
Wie bereits im Abschnitt zum US-Aktienmarkt erläutert, hat der Euro/US-Dollar als das Indexschergewicht des US-Dollar-Index das 50%-Retracement der Aufwärtsbewegung von Juni bis November erreicht, der S&P 500 hat ein potentielles Doppeltief ausgebildet. Eine kurzfristige Stabilisierung ist daher zu erwarten, so dass keine Veränderung bei der Einschätzung erfolgt. Übergeordnet lässt der Blick auf den Verlauf des Monatscharts im Euro/US-Dollar weitere Schwäche erwarten.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf neutral.

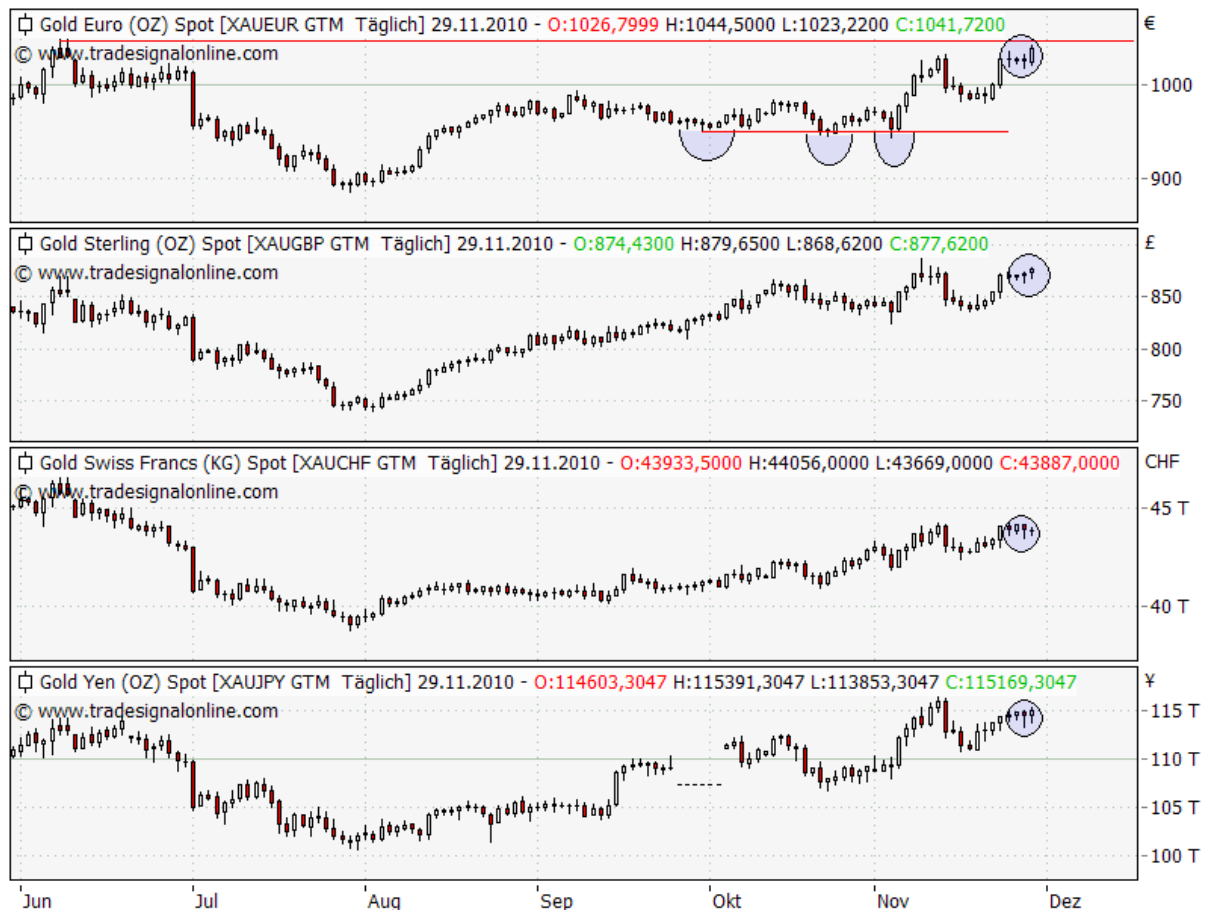
Edelmetalle: Goldpreis in Konsolidierungsphase, Silber oberhalb von 25 US-Dollar positiv, Chance auf jeweils höhere Preistiefs

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.375,80	36,40	-283.893	+1.015	+1.582	+567
Silber	27,48	2,04	-46.853	-1.199	+419	+1.618
Platin	1.650,50	10,50	-25.297	+1.352	+4	-1.348
Kupfer	370,10	-1,94	-25.426	+3.778	-1.837	-5615

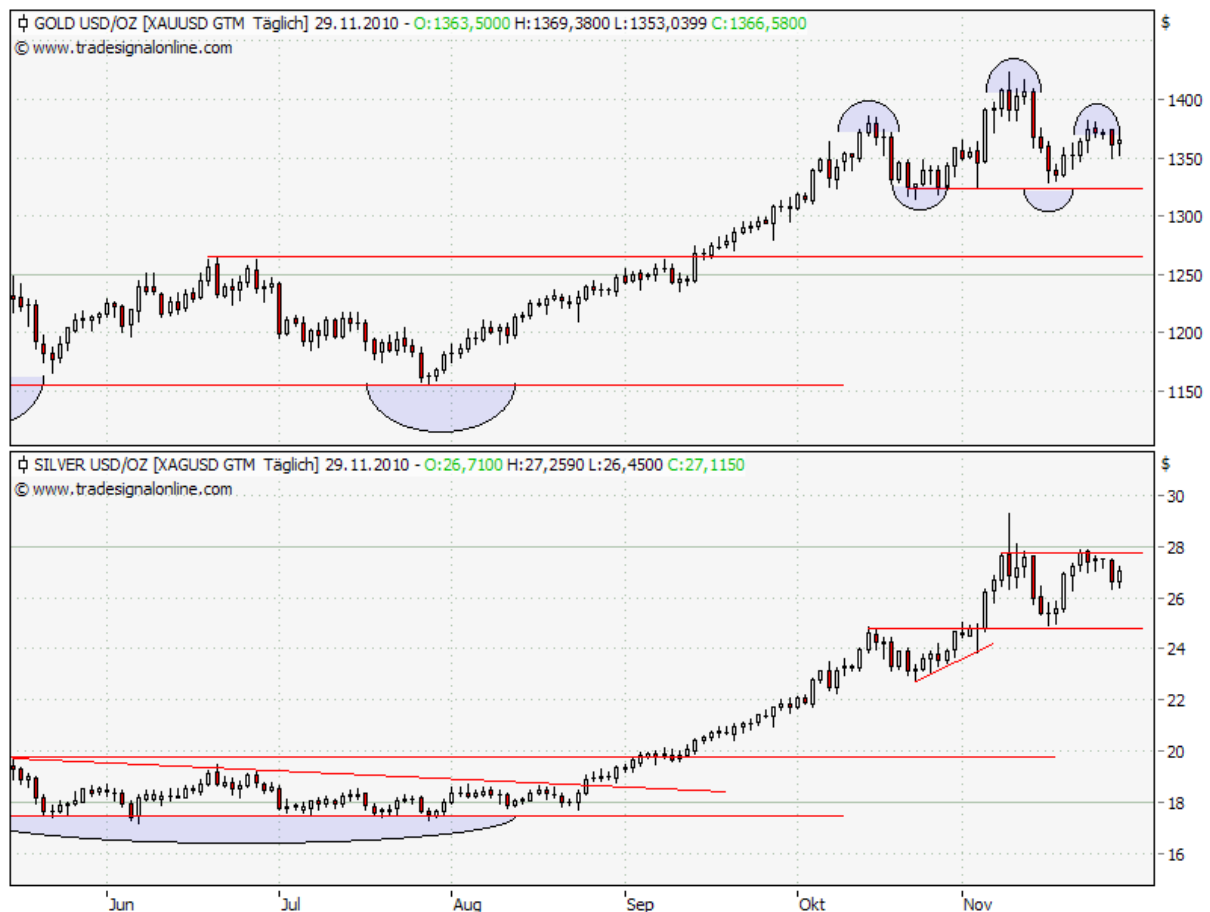
Die Preise für Gold und Silber legten deutlich zu, die Netto-Positionierungen der Commercials bleiben bei den beiden Edelmetallen nahezu unverändert. Am positivsten fällt momentan die Netto-Short-Positionierung der Commercials bei Silber aus.



Die Commercials haben bei dem Rücksetzer auf 25 US-Dollar ihre Netto-Short-Positionierung sehr deutlich reduziert, sie erreichte beinahe das exakte Niveau von Ende Juli, als die Aufwärtsbewegung bei deutlichen niedrigeren Preisen im Bereich von 17 US-Dollar startete. Insofern praktizieren sie eine „Buy the dips“-Strategie, die höhere Preise erwarten lässt.



Das Preisbild von Gold divergiert. Die Aufwärtsbewegung des US-Dollars setzte den Goldpreis in US-Dollar temporär im November unter Druck, in anderen Währungen wie Euro, Britisches Pfund, Schweizer Franken oder auch Japanischen Yen ergibt sich eine Seitwärtsbewegung, die nach einer Konsolidierung aussieht. In den letzten Tagen haben sich kleine Kerzenkörper gebildet, die eine Verschnaufpause indizieren und damit eine Trendfortsetzung auf der Oberseite erwarten lassen.



Bei Gold kann man eine potentielle Schulter-Kopf-Schulter-Formation als obere Umkehrformation erkennen. Gegen diese negative Umkehrformation spricht die Konsolidierungsbewegung in den anderen Währungspaaren. Bei Silber ergibt sich eine Seitwärtsbewegung zwischen 25 und 28 US-Dollar, erst ein Unterschreiten der Marke von 25 US-Dollar wäre negativ zu bewerten. Bei Gold liegt die Unterstützung im Bereich von 1.320-30 US-Dollar.

Diese beiden Marken müssen verteidigt werden, um Chancen für eine direkte Fortsetzung der Aufwärtsbewegung in diesem Jahr zu haben. Die beiden letzten Handelstage lassen erwarten, dass sich innerhalb des Aufwärtstrends weitere höhere Tiefpunkte bilden, die ein Überwinden der Widerstandsmarken im Bereich knapp oberhalb von 1.380 US-Dollar bei Gold und 28 US-Dollar bei Silber im weiteren Wochenverlauf erwarten lassen.

In Phasen mit Aktienmarktschwäche ist Silber üblicherweise ein Underperformer gegenüber Gold, dies ist bis dato nicht der Fall gewesen. Bei einer Aktienmarktstabilisierung, die mit einem potentiellen Doppeltief nun vorliegt, neigt Silber zur relativen Stärke. Aus technischer Sicht ist ein Aspekt für Gold positiv zu vermerken. Der IWF hatte im September 2009 verkündet, 403,3 Tonnen Gold zu verkaufen. Diese Verkäufe, die „marktschonend“ erfolgen sollten, sind im November 2010 ausgelaufen. Mit dem Wegfall

der zusätzlichen Verkäufe ist bei anhaltenden Mittelzuflüssen in ETFs mit einer anhaltend positiven Entwicklung für Gold zu rechnen.

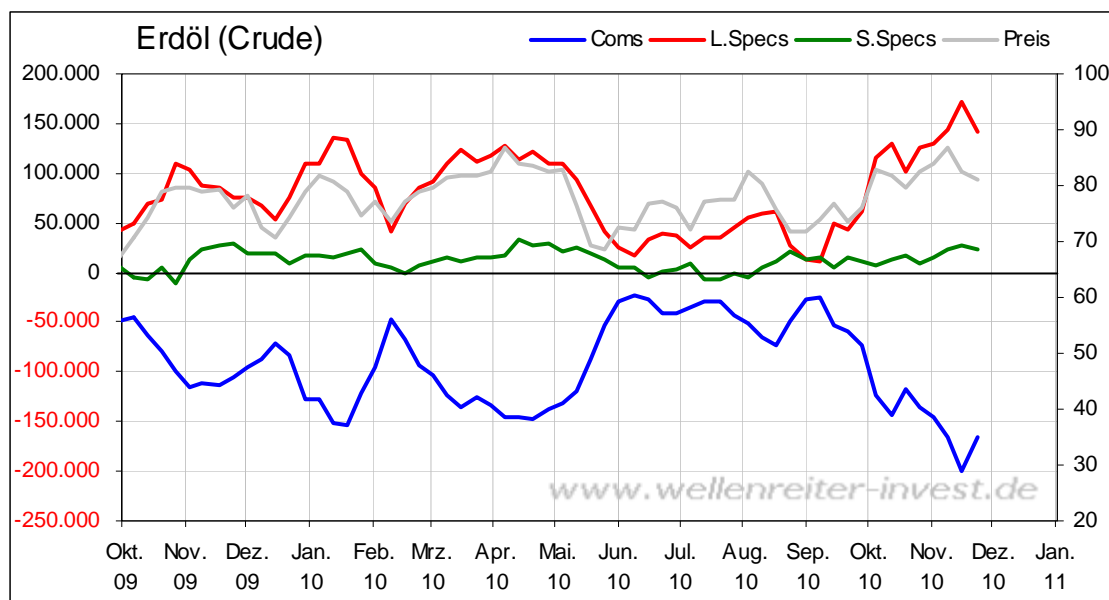
Fazit für den Edelmetallsektor:

Bezogen auf die beiden Edelmetalle Gold und Silber manifestiert sich der Eindruck einer Konsolidierungsphase. Beide Metalle könnten in diesen Tagen höhere preisliche Zwischentiefs ausbilden. Die positive Einschätzung bleibt oberhalb von 1.320 US-Dollar (Gold) bzw. 25 US-Dollar (Silber) bestehen.

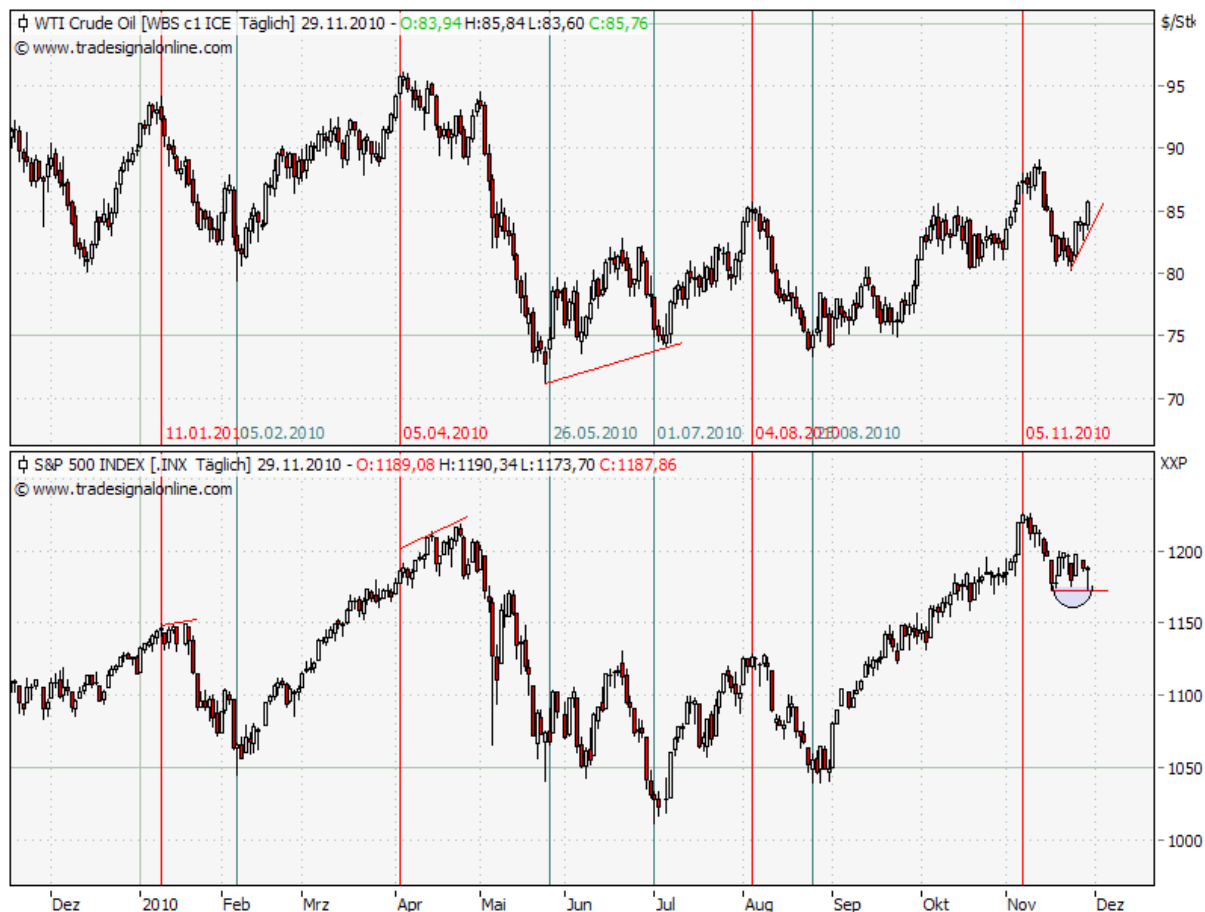
Die Einschätzung für Gold bleibt somit auf bullish bestehen.

Energie: Erdölpreis mit positiver Divergenz gegenüber S&P 500, weiterhin sehr hohe Spekulation am Terminmarkt, saisonales Muster auch in 2010 nicht ausschlaggebend

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	81,25	-1,09	-165.626	-33.321	-22.551	-55.872
Erdgas	4,26	0,45	+127.606	-3.606	-12.428	-8.822



Der Ölpreis gab leicht nach, die kommerzielle Netto-Short-Positionierung hat sich reduziert, liegt aber weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Insofern kann man festhalten, dass trotz des Preisrückgangs im November weiterhin eine sehr hohe spekulative Positionierung im Ölpreis vorliegt.



Der Erdölpreis verhält sich abgesehen von einigen Divergenzen sehr ähnlich wie der S&P 500 und tendiert in dieselbe Richtung. In den letzten Tagen hat sich eine Divergenz gebildet, da der S&P 500 ein potentiell Doppelteuf ausgebildet hat und der Erdölpreis bereits wieder ansteigt und sich somit am Montag eine positive Divergenz des Erdölpreises ergibt. Neigt der Erdölpreis weiter zur Stärke, dann setzt auch zunächst keine deflatorische Kapitalmarktbelegung ein. Von seinem saisonal üblichen Muster hat sich der Erdölpreis bereits im letzten Winter gelöst, es scheint so, als setzt sich die Abkopplung vom durchschnittlichen saisonalen Verlaufsmuster auch in diesem Jahr fort.

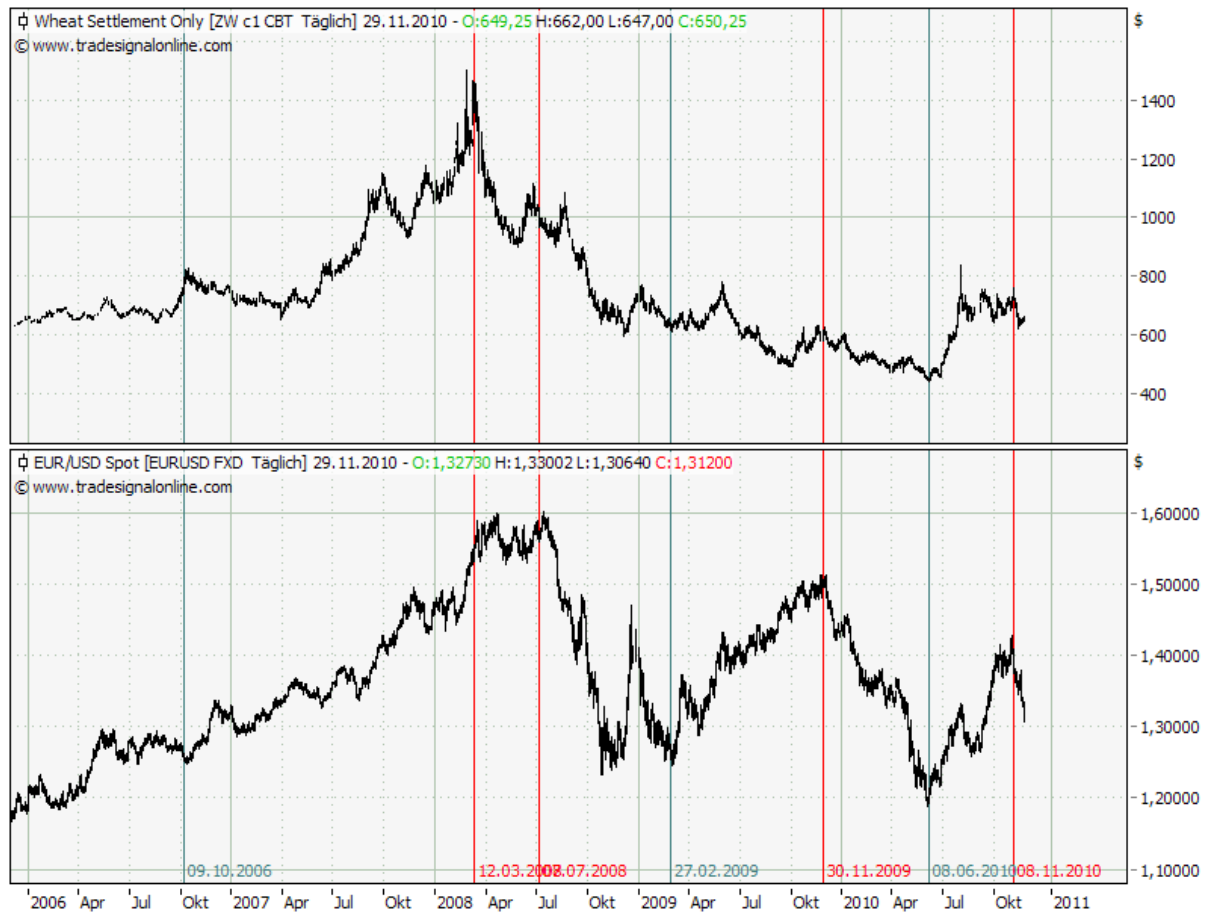
Fazit für den Erdölmarkt:

Jüngst zeigt der Erdölpreis Stärke gegenüber dem Verlauf des S&P 500 und notiert wieder oberhalb von 85 US-Dollar. Der saisonal übliche Preisrückgang dürfte vorläufig ausfallen.

Die Einschätzung verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch: Euro/US-Dollar auch in diesem Segment wichtiger Faktor für die Preisentwicklung

Neue Extrempositionierungen der Commercials in diesem Sektor liegen nicht vor. Die Bedeutung des Euro/US-Dollars lässt sich auch am Beispiel von Weizen verdeutlichen.



Der Weizenpreis reagiert auf die Schwäche des Euro/US-Dollars und fällt im November, allerdings lässt sich im großen Bild nach dem Squeeze aus dem Boden mit etwas gutem Willen eine Konsolidierungsphase erkennen. Neue Preistiefs sind nicht zu erwarten.

Fazit/Ausblick

Die Euro-Krise dominiert die Schlagzeilen und der Blick richtet sich bereits deutlich gen Spanien. Im Bärenmarkt ab 2007 wurden die Zahlen kontinuierlich größer, ähnliches scheint sich momentan wieder in Euroland zu wiederholen, da die Anzahl der Problemkandidaten zunimmt und die Renditen der einzelnen Länder anzeigen, dass der Konvergenzprozess bereits Geschichte ist und jedes Land die Bonität bekommt, die es unter der aktuellen Konstruktion der europäischen Gemeinschaft verdient hat. Diese Entwicklung bleibt ein Belastungsfaktor für den Euro.

In der kommenden Handelswoche steht am Dienstag zunächst der Einkaufsmanagerindex aus Chicago im Fokus der Investoren, zuletzt gab an den beiden letzten Dienstagen jeweils 90%ige Abwärtstage am Aktienmarkt und damit einen starken Verkaufsdruck. Am Mittwoch folgt zunächst der ADP-Bericht für den Arbeitsmarkt vor der Veröffentlichung des ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe, am Abend wird das Beige Book als Vorbereitung für die kommende FED-Sitzung veröffentlicht. Das Beige Book dürfte keine Überraschungen enthalten. Am Freitag folgt zunächst der monatliche „offizielle“ Arbeitsmarktbericht, der üblicherweise eine Gap-Eröffnung am US-Aktienmarkt mit sich bringt, den Abschluss der Konjunkturdaten bildet um 16 Uhr der ISM-Index für den Dienstleistungssektor.

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.

Terminübersicht

7. Dezember 2010: VTAD-Veranstaltung in der Frankfurter Börse

9. Dezember 2010: Wellenreiter-Treff in Kreuzlingen

Am 9. Dezember 2010 werden Alexander Hirsekorn und ich mit freundlicher Unterstützung von StarCapital in Kreuzlingen/Bodensee eine Wellenreiter-Veranstaltung durchführen. Dort werden wir u.a. Langfristcharts und Indikatoren vorstellen. Es besteht Gelegenheit zum gegenseitigen Austausch. Von Zürich aus ist man in einer Stunde im Schloss Römerburg in Kreuzlingen, genauso von Dornbirn/Vorarlberg. Von Stuttgart schafft man es in anderthalb Stunden. Nähere Informationen zum Veranstaltungsort unter <http://www.starcapital.ch/>. Die Teilnahme ist kostenlos, los geht's um 19:00h. Anmeldungen bitte per E-Mail an rrethfeld@wellenreiter-invest.de

Ende Dezember 2010: Der Jahresausblick 2011 erscheint

Der Jahresausblick 2011 kann von Abonnenten (außer Schnupperabos) zum Preis von 15 Euro vorab über den folgenden C&B-Link erworben werden: <http://tinyurl.com/35mosed>

Die Zustellung erfolgt zum Jahreswechsel per E-Mail.

Alternativ kann die Bezahlung per Überweisung von 15 Euro unter dem Stichwort „Ausblick 2011“ auf die hier angegebene Kontoverbindung erfolgen:

<http://www.wellenreiter-invest.de/kontakt.html>

17. Januar 2011: Wellenreiter-Finanzmarktausblick 2011

Manfred Hübner, Chris Zwermann, Robert Rethfeld und Alexander Hirsekorn präsentieren in Oberursel bei Frankfurt ihren Ausblick für das Finanzmarktjahr 2011. Anmeldung hier:

<http://www.wellenreiter-invest.de/ausblick2011.veranstaltung.html>