

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

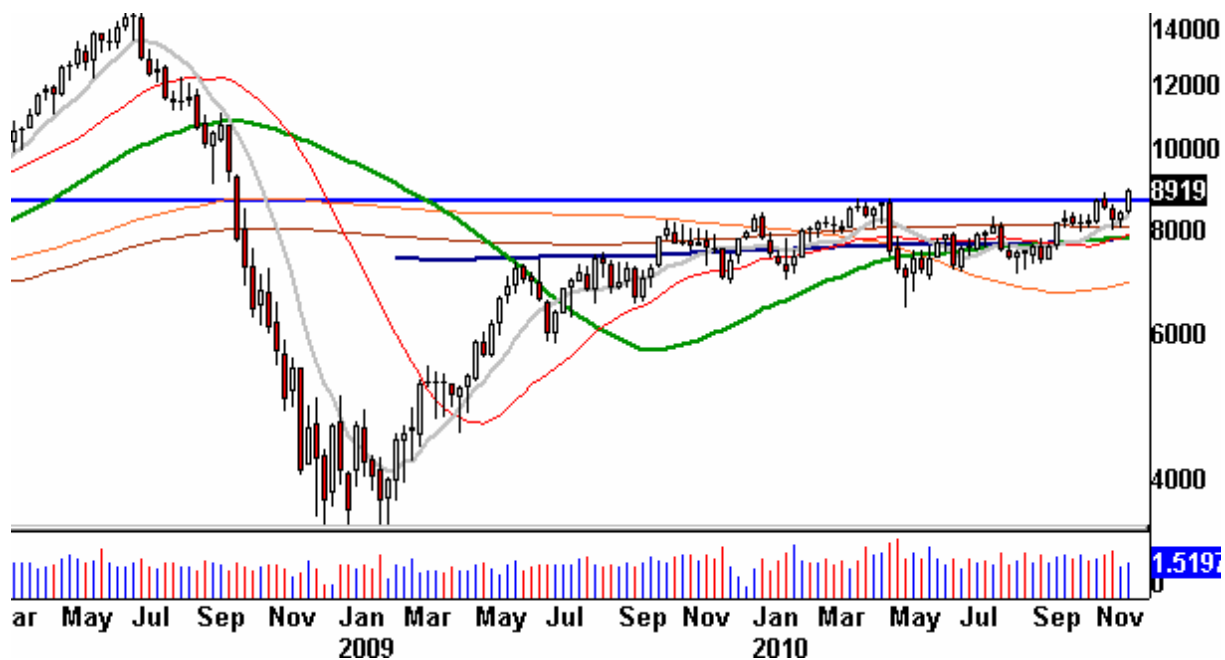
Montag, den 6. Dezember 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	02.12.10	„Smarte Geld“ sendet Signale für Trendfortsetzung
Anleihen	bearish	16.10.10	Widerstand der 10jährigen Anleihe bei 3,10 Prozent
US-Dollar	neutral	17.11.10	Euro/US-Dollar mit potentieller V-Erhholung, EZB sorgt für temporäre Ruhe
Erdöl	neutral	17.11.10	Entwicklung wie S&P 500, jüngst relative Stärke und neues Jahreshoch
Edelmetalle	bullish	15.09.10	Hohe Trendstärke, Beschleunigungsphase (bei Silber) zu erwarten

Am Freitagnachmittag gab die FIFA der Vergabe die Fußball-Weltmeisterschaften 2018 und 2022 nach Russland und Katar bekannt. Nahezu zur gleichen Stunde gelang dem Ölpreis der Ausbruch aus der Handelsspanne auf ein neues Jahreshoch. Am Ende des Tages kostete US-Crude-Öl 89,19 US-Dollar.

US-Crude Öl Wochenchart



Katar baut für 4 Mrd. Dollar neue Stadien, steckt weitere 25 Mrd. Dollar in ein neues schienengebundenes Verkehrssystem und gibt sicherlich noch einige Milliarden Dollar für weitere Infrastrukturprojekte (Straßen, Hotels etc.) aus. Ach ja, und die längste Brücke der Welt wird auch noch gebaut (nach Bahrain). Auch Russland dürfte einige Milliarden US-Dollar in seine WM stecken.

Wer zahlt den Spaß? Doch nicht etwa der Scheich von Katar oder der russische Präsident Putin. Selbst wenn die Parallelität zwischen FFA-WM-Vergabe und dem steigenden Ölpreis ein Zufall sein sollte, so ist klar, dass es die Verbraucher sind, die an der Tankstelle beide Fußball-Weltmeisterschaften bezahlen werden. Zwei Cent WM-Zuschlag dürften schon eingepreist sein :-)

In der aktuellen Wochenend-Kolumne gehen wir der Frage nach, welchen Zinssatz eine Euroland-Anleihe tatsächlich ausweisen würde. „Euroland-Anleihe: Warum nicht?“ lautet der Titel: <http://tinyurl.com/2dgenvg>

Alexander Hirsekorn veröffentlicht in der heutigen Ausgabe seine Markteinschätzung (weiter hinten). Diese erfolgt seinerseits in einem etwa 14tägigen Rhythmus.

Zu den Märkten.

907 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 632 Mrd., das Abwärtsvolumen 259 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 71% vom Gesamtvolumen. 271 neue Hochs standen 11 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.382 Punkten um 20 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.225 Punkten um 3 Zähler höher (+0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.591 Punkten um 12 Punkte (+0,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 5.069 Punkten (+0,6%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 124,04 Punkten (124,17).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,10 Punkten (80,23).

Crude Öl notiert bei 89,46 (87,77) und US-Erdgas bei 4,31 Dollar (4,34)

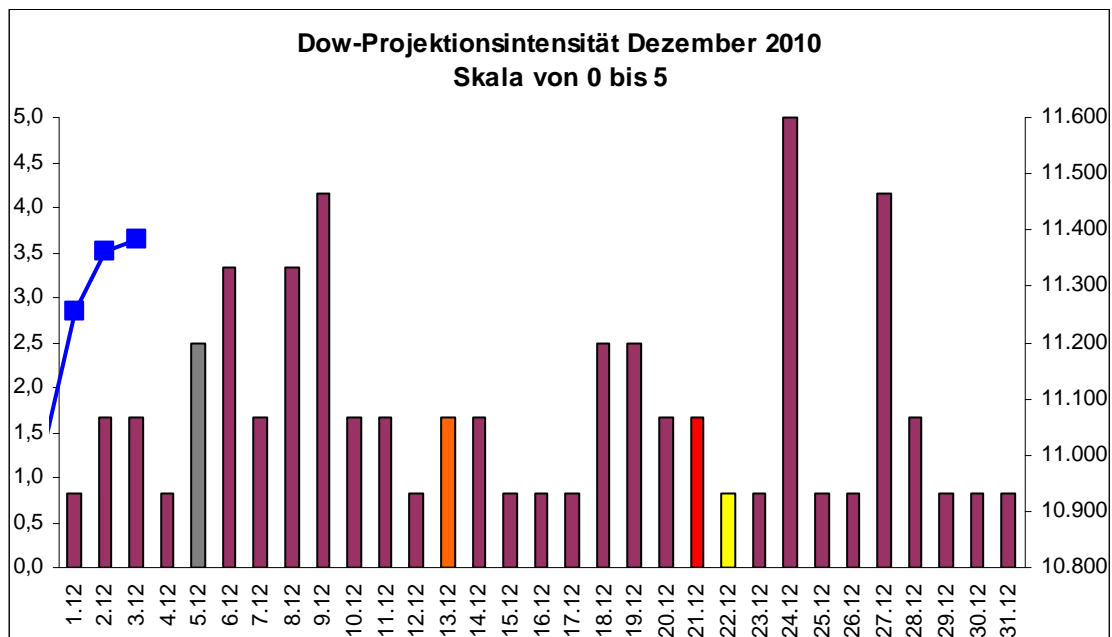
Der Goldpreis notiert bei 1.416 Dollar/Unze (1.392). Gold in Euro liegt bei 1.058.

Silber befindet sich bei 29,42 Dollar (28,60).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,0% auf 582 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 225 Punkten. Newmont Mining gewann 185 Cent und endete bei 62,36 Dollar.

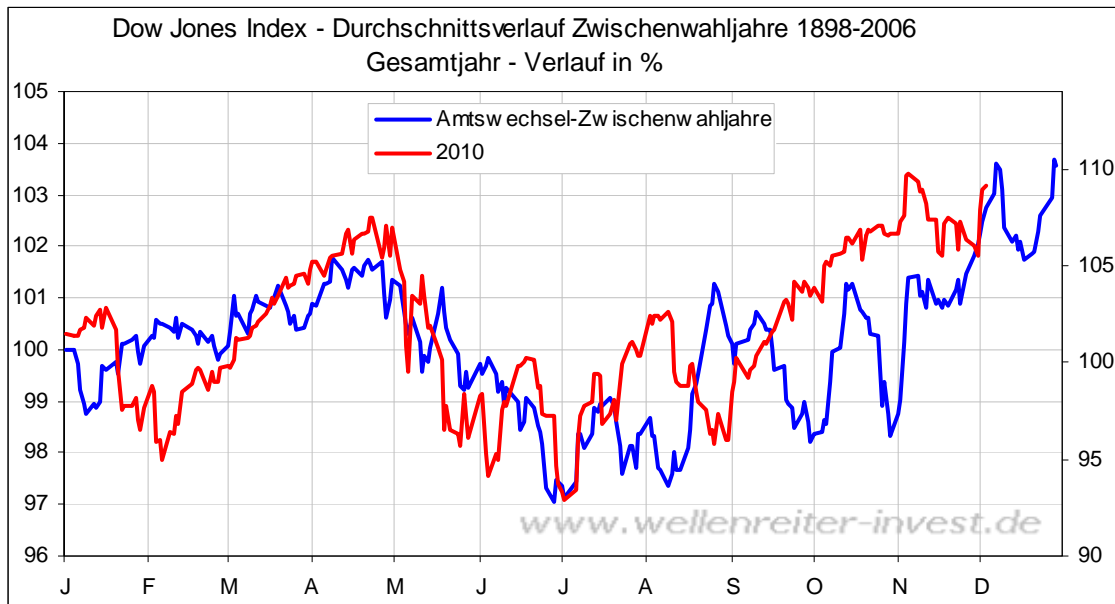
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 7,1% auf 18,01 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,77 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,79. Die Equity-PCR endete bei 0,52. Die OEX-PCR endete bei 0,58. Der ISEE schloss mit 126.

Zeitprojektionstage: 9.12, 24.12.

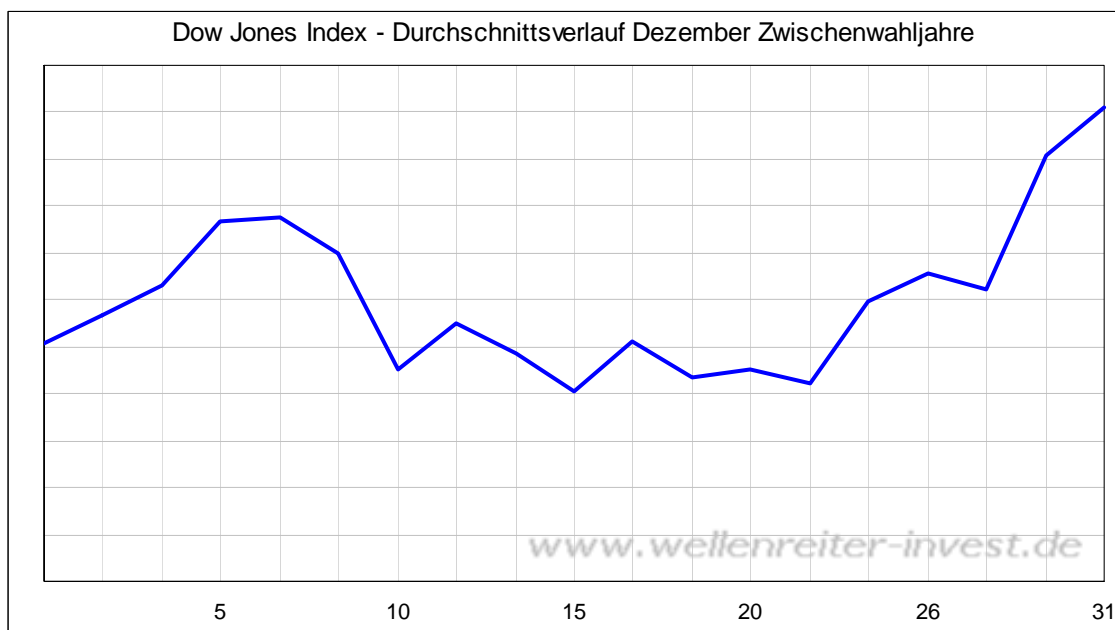


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Betrachtet man den Durchschnittsverlauf des Dow Jones Index in Zwischenwahljahren, die auf einen Amtswechsel folgen, so zeigt das Verlaufsmuster mit dem Hoch im April und dem Tief zum Halbjahreswechsel für 2010 eine recht gute Übereinstimmung.



Gemäß dem obigen Muster und auch dem Durchschnittsverlauf für den Dezember (nächster Chart) sollte eine Phase der Konsolidierung folgen.



Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Mehr dazu nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Die Verschuldungsproblematik der US-Bundesstaaten und -Kommunen nimmt bedrohliche Ausmaße an. <http://tinyurl.com/2a9kqzu>

Die NY-Times schreibt, dass Geld hemmungslos aus den Pensionskassen geborgt wird. Auch beachtenswert: Die Nachfrage nach Schuldentiteln auf Landes- oder kommunaler Ebene flaut ab. Investment Fonds, die in kommunale Anleihen investieren, haben in den vergangenen Wochen laut New York Times einen „Selloff“ erlebt, der stärker war als im Herbst 2008.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

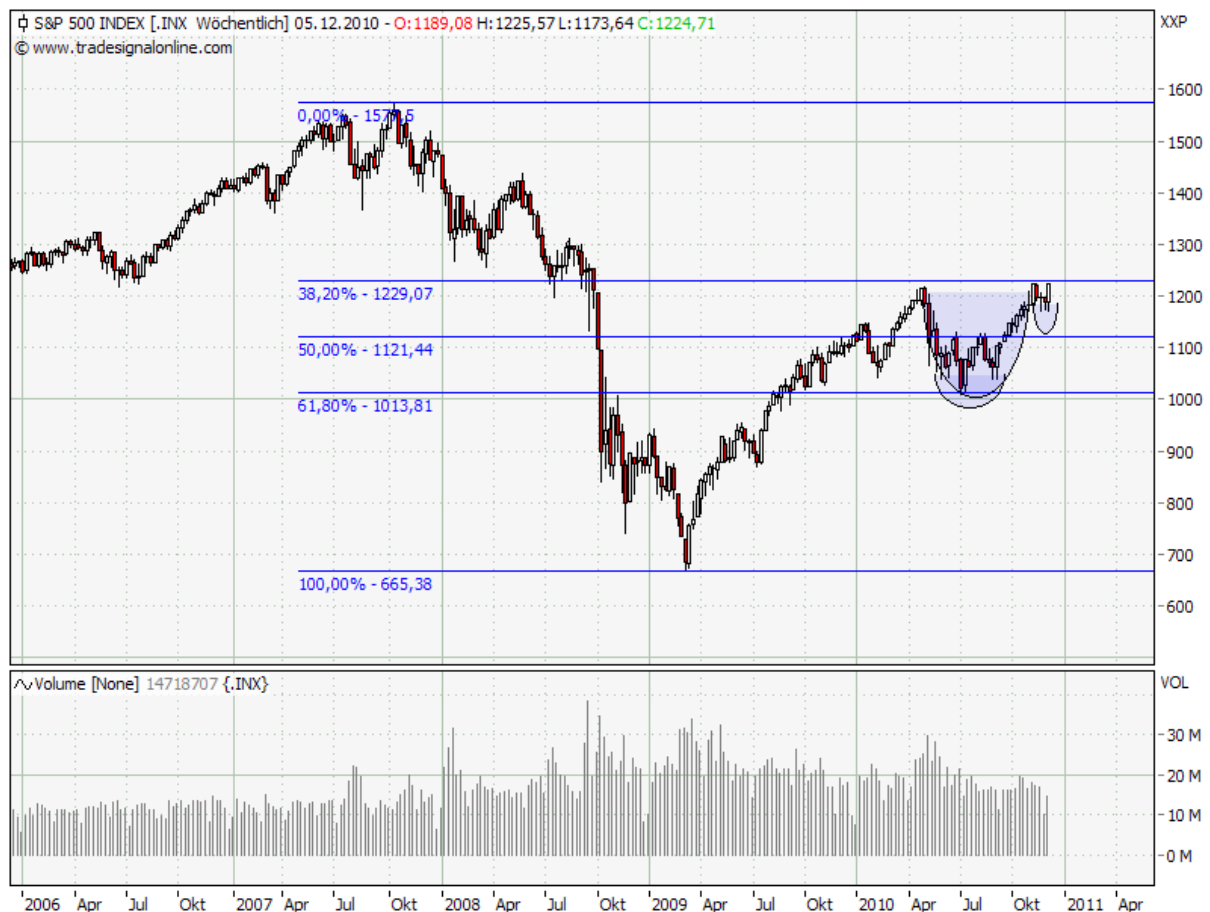
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 30.11.10 enthält auch in dieser Woche keine neuen Extrempositionierungen der Commercials, was eine Seltenheit darstellt. Aufgrund des US-Feiertages „Thanksgiving“ gab es im Beobachtungszeitraum lediglich 3 ½ Handelstage.

Aktien: Das „smarte Geld“ sendet positive Signale für eine Trendfortsetzung, „Buy the dip“-Strategie dominiert, einige Parallelen zum Preistief Ende August erwähnenswert

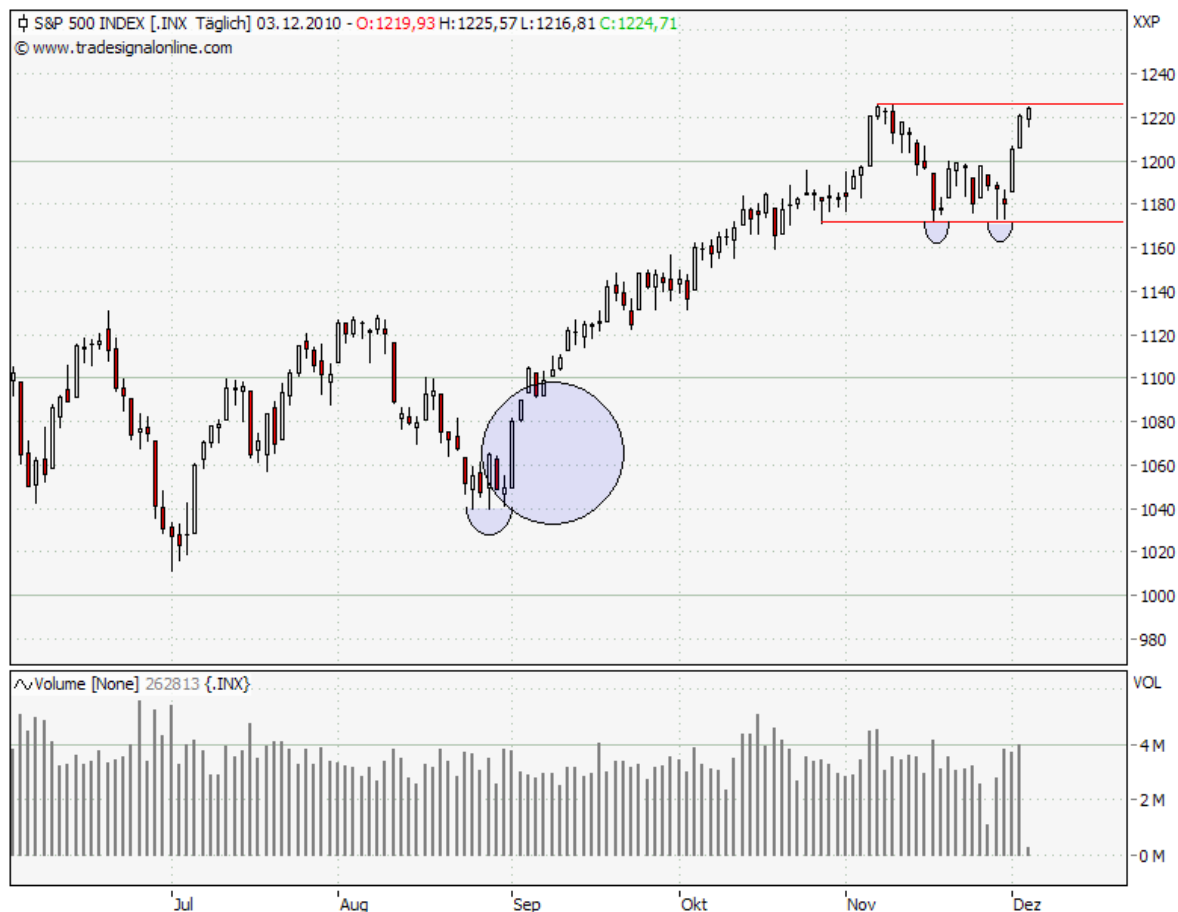
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	11.006,02	-30,35	-10.918	+1.376	-122	-1.498
S&P 500	1.180,55	-0,18	-27.179	-2.783	+10.489	+13.271
Nasdaq 100	2.117,33	0,72	-15.571	+947	-3.605	-4.552
Russell 2000	727,01	7,08	+4.472	-1.981	-507	+1.474

Per Saldo stagnierten die Preise in den US-Aktienindizes im Beobachtungszeitraum, die kommerziellen Netto-Positionierungen zeigen dabei nur marginale Veränderungen auf.



Der S&P 500 hat im Jahr 2010 die Neigung, mit seinen beiden 38 und 61%-Retracements des Abschwungs 2007-2009 zu spielen. Die Preisschwäche im zweiten Quartal war eine 38%-Korrektur des Anstiegs vom März 2009 bis in den April 2010 und endete bei 1.010 Punkten. Der Anstieg im April endete marginal unterhalb des 61%-Retracements, das bei 1.229 Punkten verläuft. Anfang November erfolgte der zweite Anlauf an dieses Retracements und im Dezember läuft der dritte Anlauf an diese Marke. Der dritte Anlauf ist bereits ein wichtiger Meilenstein, er kann bereits erfolgreich sein oder auch eine Umkehrformation einleiten.

Die Kursformation der inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation, die sich im Laufe des zweiten und dritten Quartals bildete, spricht für ein Kursziel von 1.250 Punkten und damit nur für ein marginales Übertreffen des Widerstandsniveaus. Die sich in diesem Jahr gebildete potentielle Tasse-/Henkel-Formation lässt bei einer Auflösung nach oben einen Anstieg bis etwa 1.430 Punkte und damit bis an das Zwischenhoch des zweiten Quartals von 2008 erwarten. Da der Nasdaq 100 bei 2.239 Punkten sein Jahreshoch 2007 gebildet hatte und damit einen Schlüsselwiderstand besitzt, ist mit Blick auf die Entwicklung des S&P 500 das Kursziel von 1.250 Punkten ein nicht zu unterschätzender Widerstandsbereich.

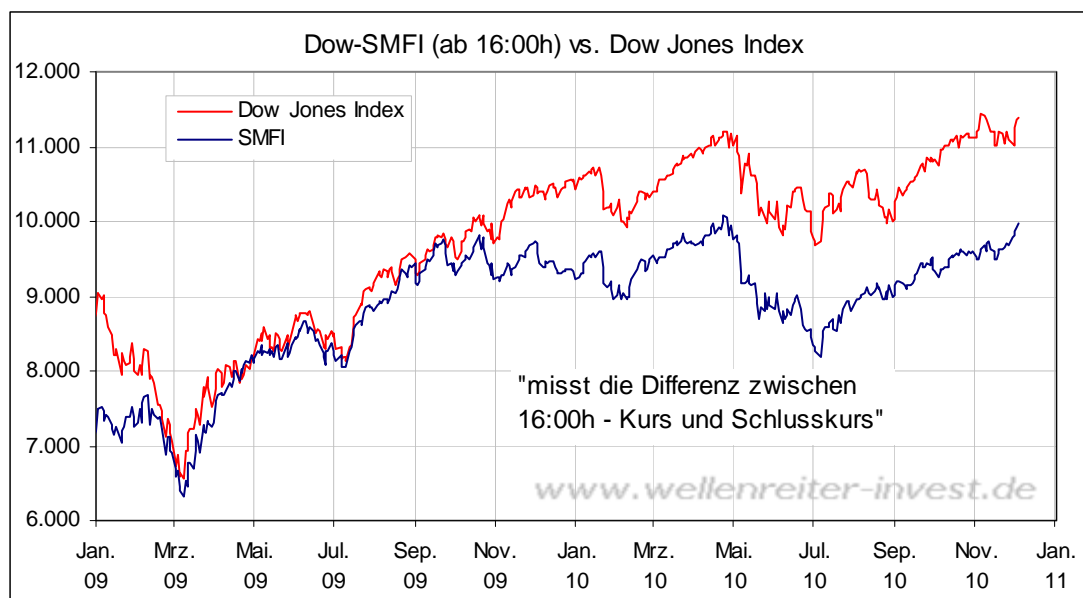


Im kurzfristigen Chart sind sehr deutliche Parallelen zwischen Ende August und Ende November erkennbar. Ende August bildete sich bei 1.040 Punkten über mehrere Handelstage ein Preisboden, am letzten Handelstag im August wurde noch einmal das Preisniveau von 1.040 Punkten getestet. Die Preisveränderung war gering, das Handelsvolumen (1,4 Mrd Aktien an der NYSE) hingegen außergewöhnlich hoch. Am darauf folgenden Handelstag (01.09.) gab es einen 90%igen Aufwartstag (mit 96% ein extrem starker Trendtag), der die Wende nach oben manifestierte. Das Momentum hielt drei Tage an, dann erfolgte ein Rücksetzer und eine leichte Seitwärtsbewegung, bevor sich der Aufwärtstrend fortsetzte. Ende November wurde die Unterstützung bei 1.173 Punkten mehrfach getestet, das Handelsvolumen war dabei deutlich rückläufig und indizierte nachlassenden Verkaufsdruck.

Am „Turnaround Tuesday“, dem letzten Handelstag im November, passierte das gleiche wie am letzten Handelstag im August. Das Handelsvolumen explodierte (1,5 Mrd) bei nahezu stagnierenden Preisen. Am Folgetag konnte ein 90%iger Aufwartstag (93%) beobachtet werden, der mit einem in Bezug auf die letzten Wochen guten Handelswochen vorstatten ging. Zudem folgten Anschlusskaufe, so dass sich wieder drei Aufwartstage nach diesem Schlusseltag mit hohem Handelsvolumen bildeten. Insofern wäre es nur normal, wenn in der kommenden Woche eine kurze Verschnaufpause zu beobachten

wäre, preisliche Pullbacks sollten dabei aber sehr limitiert ausfallen, bevor der Ausbruch auf neue Jahreshochs gelingt.

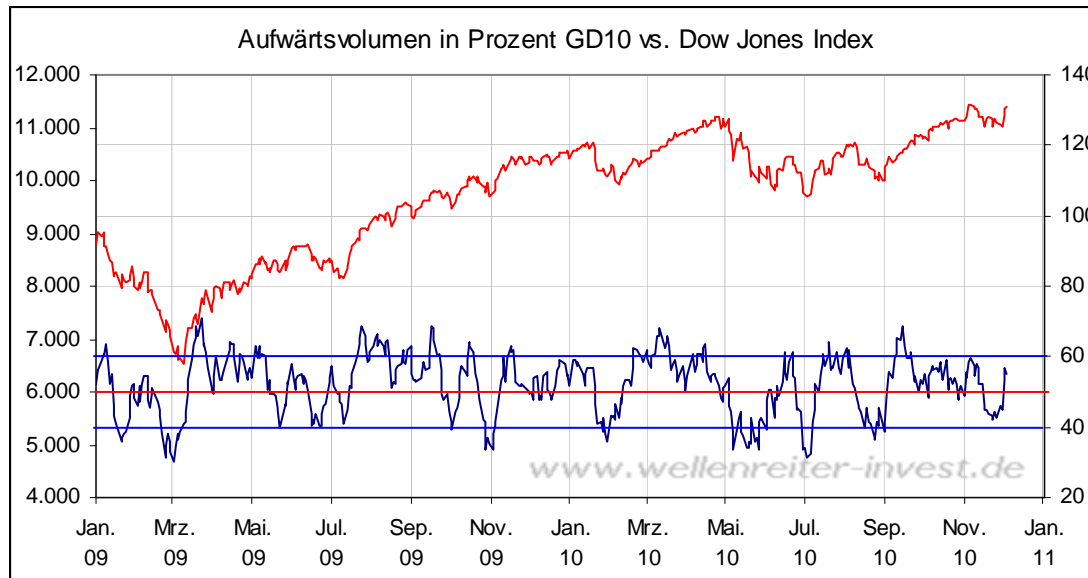
Beim Blick über die anderen Indizes ist auffällig, dass sich nach der Dow-Theorie noch kein neues Kaufsignal nach November ergeben hat, da lediglich der Transportindex neue Jahreshochs erreichte, die vom Industriewerteindex noch nicht bestätigt wurden. Die neuen Bewegungshochs vom Halbleiterindex SOX wurden noch nicht vom Nasdaq 100 bestätigt, der allerdings seit längerem bereits mit neuen Jahreshochs vorausgeeilt war. Zyklische Werte oder Nebenwerte haben bereits neue Jahreshochs erzielt, so dass sich zwar Divergenzen ergeben, diese aber nicht als substantiell angesehen werden können, da weder ein hinreichender preislicher oder zeitlicher Abstand zu den einzelnen Indizes besteht.



Bei den Marktstrukturdaten steht das positive Verhalten der Indikatoren des „smarten Geldes“ an erster Stelle. Die „Buy the dip“-Mentalität ist weiterhin ausgeprägt, ebenso die Neigung in der zweiten Sitzungshälfte zu kaufen. Beides sind positive Begleiterscheinungen eines intakten und noch nicht stark alternden Aufwärtstrends. Der klassische „Smart Money Flow Index“ zeigt einen intakten Aufwärtstrend an und hat seine Novemberhochs bereits überschritten, während der Dow Jones Industriewertedurchschnitt noch kein neues Jahreshoch erreicht hat. Die Put/Call-Ratio des „smarten Geldes“ notierte die gesamte Handelswoche auf niedrigen Werten (0,40; 0,21; 0,41; 0,30; 0,58) und zeigte einen sehr starken Überhang bei Call-Käufen an. Da diese Put-Call-Ratio ein Indiz für die Absicherungstätigkeit des großen Geldes sind, sind die niedrigen Niveaus ein Indiz dafür, dass aus Sicht der Profis kein Bedürfnis zur Absicherung besteht und sie somit steigende Aktienmarktkurse erwarten. Insofern

dürften die Profis mit Blick durch die Intermarketbrille einen schwächeren US-Dollar erwarten.

Üblicherweise schwankt das Aufwärtsvolumen um Werte zwischen 40 und 60 Prozent in einer 10-Tageseinstellung.



Momentan ist das obere Ende der Spanne noch nicht erreicht. Beginnen größere preisliche Trendbewegungen, dann erreicht dieser Indikator bei einem neuen Impuls sehr hohe Werte. Im März 2009 wurde ein 10-Tageswert von 70% erreicht, danach gab es lediglich geringe preisliche Pullbacks. Ähnliches passierte im Juli 2009, im Februar/März 2010 und zuletzt im September 2010. Insofern wäre es ein positives Signal für die darauf folgenden Wochen, wenn das Aufwärtsvolumen wieder ein sehr hohes Niveau erreichen würde.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Der Aufwärtstrend seit Ende August ist als sehr stark einzustufen, im November hat sich ein weiteres höheres Preistief gebildet. Die Preisschwäche im November fiel dabei sehr moderat aus, was als ein positives Zeichen zu werten ist. Das Verhalten des „smarten Geldes“ lässt eine Trendfortsetzung erwarten. Mit Blick auf die zyklischen Muster im Dezember ist eine Verschnaufpause kurzfristig zu erwarten, jegliche Preisschwäche sollte aber limitiert ausfallen.

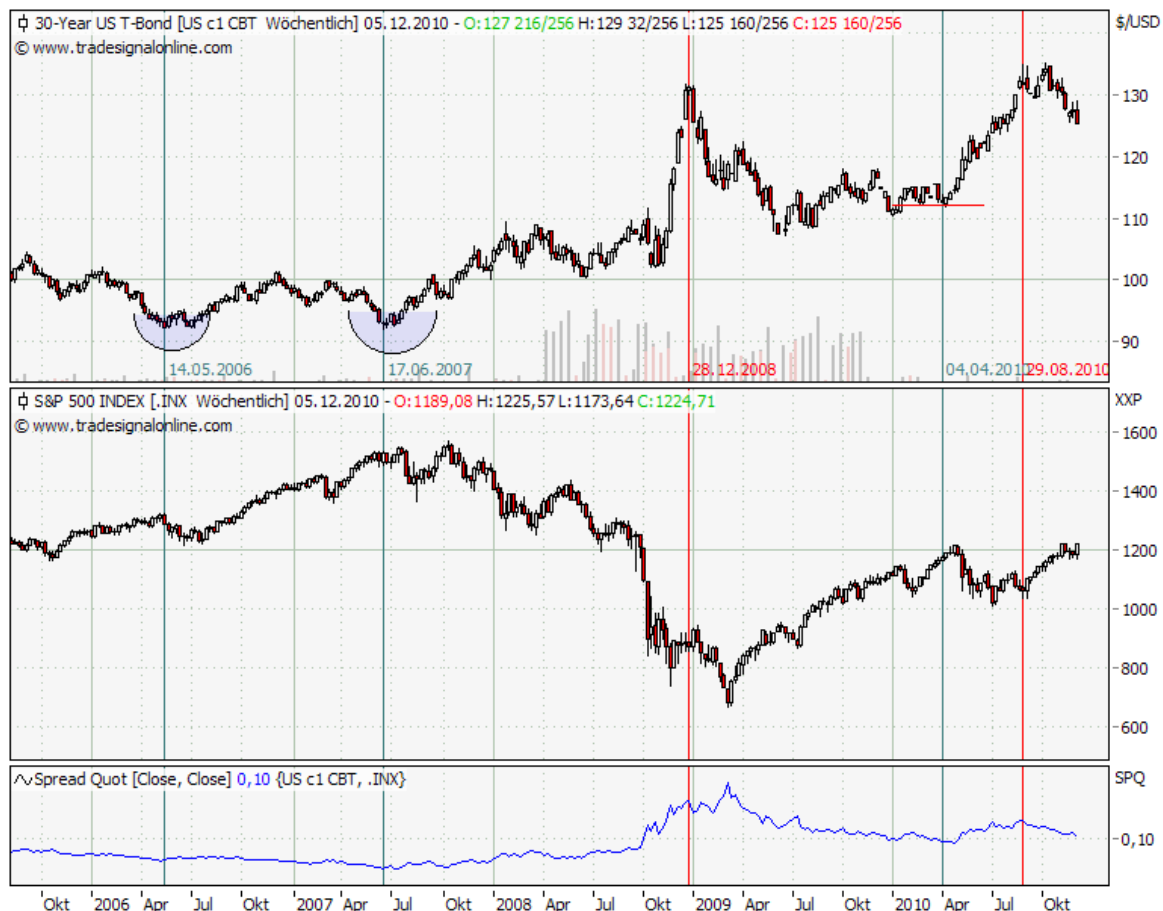
Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt daher auf bullish.

Anleihen: Renditeanstieg ist ein Positivfaktor für den US-Aktienmarkt, nächster Widerstand bei 3,10 Prozent bei zehnjährigen Anleihen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	128,23	0,05	+16.188	-6.000	+14.945	+20.945
10-year T-Notes	125,02	-0,11	+84.175	+69.338	-56.953	-126.291

Die lang laufenden Anleihen zeigten sich per Saldo nahezu unverändert, das kommerzielle Verhalten zeigte jedoch eine bemerkenswerte Divergenz zwischen zehnjährigen und dreißigjährigen Anleihen. Bei den dreißigjährigen Anleihen bleiben die Commercials nahe der neutralen Zone marginal netto long positioniert, bei den zehnjährigen Anleihen haben sie sehr stark Absicherungen reduziert. Möglicherweise liegt die Divergenz des Handelns zum einen an der Aktivität der US-Notenbank, die wesentlich stärker im Laufzeitenbereich von 10 Jahren agiert und zum anderen in der kurzfristigen Erwartung einer steileren Zinsstrukturkurve, die wiederum eine bessere konjunkturelle Entwicklung indizieren dürfte.

Bei der Betrachtung der Entwicklung am Anleihenmarkt stellt sich die Frage, was der Anstieg der Renditen für den US-Aktienmarkt bedeutet?



In den letzten 5 Jahren konnte die überwiegende Zeit eine negative Korrelation zwischen den beiden Märkten beobachtet werden. Die Anleihenpreise fielen und die Aktienpreise stiegen bis in den Mai 2006. Die Aktienmarktkorrektur ab Mai führte zu einer Trendumkehr der Anleihen, die als Ausnahme der Regel bis zum Jahresende 2006 gemeinsam mit den Aktienkursen stiegen. In der ersten Jahreshälfte 2007 fielen die Anleihenpreise, der S&P 500 stieg an.

Ab Juni 2007 handeln Aktien- und Anleihenpreise mit Blick auf die größeren Wendepunkte konträr zueinander. Die Anleihen waren ab 2007 der „sichere Hafen“ im Rahmen der Aktienmarktschwäche, in 2009 neigten sie im ersten Halbjahr 2009 bereits zeitlich etwas vor dem S&P 500 zur Schwäche, als die Wende im S&P 500 erst im März 2009 begann.

Ab Anfang April 2010 waren die Anleihen wieder mit leichtem zeitlichen Vorlauf gegenüber dem S&P 500 der „sichere Hafen“ bis Ende August, als die Aktienmärkte ihre Bodenbildungsphase abschlossen. Ende August bildeten viele Märkte (z.B. Bund Future, 30jährige Anleihen) Preishochs aus, lediglich die fünf- und zehnjährigen Anleihen markierten noch neue Bewegungstiefs aufgrund der „QE2“-Phantasie.

Solange die Renditen steigen, stellt die Anleihenschwäche damit einen **Positivfaktor für die Aktienmärkte** dar. Steigende Renditen und damit fallende Anleihenpreise sind selbstverständlich nicht bis in die Unendlichkeit ein Positivfaktor für die Aktienmärkte, dies zeigen die Entwicklungen einiger bekannter europäischer Staaten wie Griechenland, Irland oder Spanien. Auch in den USA fielen z.B. in den 70iger Jahren die Aktienmärkte, als die Renditen in diesem inflationären Jahrzehnt stark stiegen. Ebenso war der spektakuläre Crash im Herbst 1987 die Folge des starken Renditeanstiegs und der Crash am Anleihenmarkt 1994 führte zu einer Korrektur am US-Aktienmarkt.

Beim Blick auf den Status Quo sind die steigenden Renditen zunächst als Positivfaktor für die US-Aktienmärkte anzusehen, da z.B. die Rendite zehnjähriger Anleihen am Jahresbeginn im Bereich von 3,8% notierte und zum Ende der Handelswoche erstmals seit Juli wieder oberhalb von 3% lag. Dabei darf man in diesem Laufzeitenbereich jedoch nicht übersehen, dass sich in 2010 ein höheres Renditetief gegenüber 2008 gebildet und somit eine potentielle Wendeformation existiert. Als Kursformation ist zudem eine V-Formation mit einem Ziel von 4 Prozent in den kommenden Monaten denkbar, zuvor ist der Bereich 3,1-3,2 Prozent eine deutliche Widerstandshürde. Die 200-Tageslinie verläuft bei den zehnjährigen Anleihen bei 3,10 Prozent, so dass dieser Bereich eine starke Hürde darstellt.

Bei den dreißigjährigen Anleihen konnte die 200-Tageslinie nicht verteidigt werden und das Renditehoch von Anfang April (Bereich von 4,8 Prozent) ist weit weniger entfernt als bei den zehnjährigen Anleihen. Insofern ist die Bewegung hin zu höheren Renditen weiterhin intakt und damit auch eine Parallele zu „QE1“ vorhanden: Aktien entwickelten sich in den ersten Wochen besser als Anleihen.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

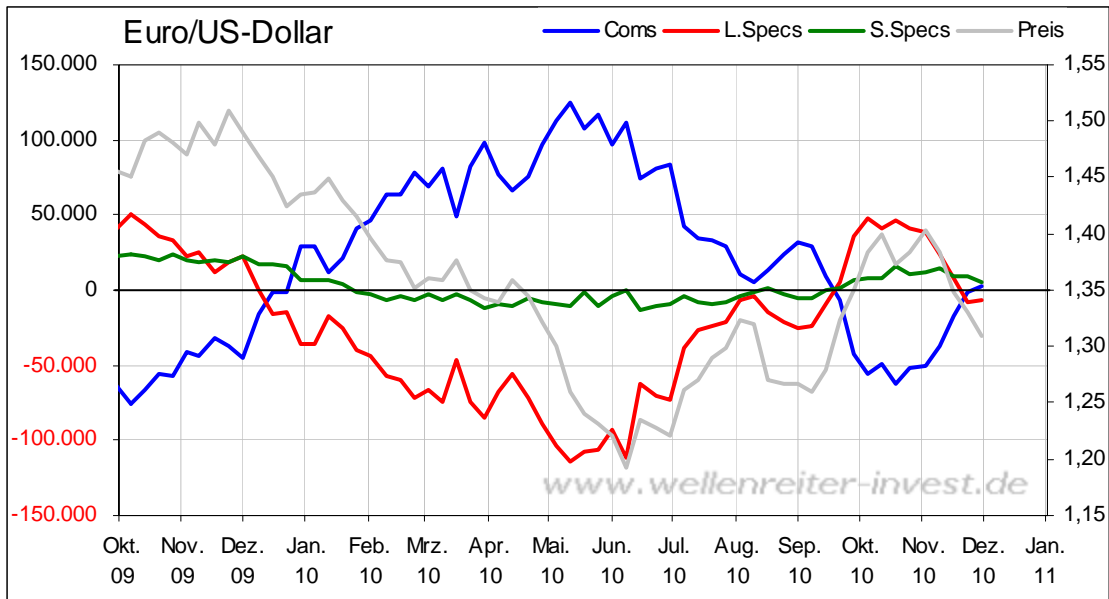
Der Intermarketfaktor US-Dollar/Yen unterstützt durch die jüngste Schwäche einen zumindest temporären Renditerückgang bei den zehnjährigen Laufzeiten, die zudem im Bereich von 3,10 Prozent eine deutliche Widerstandsmarke erreichen, die den Renditeanstieg zunächst bremsen sollte.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf bearish.

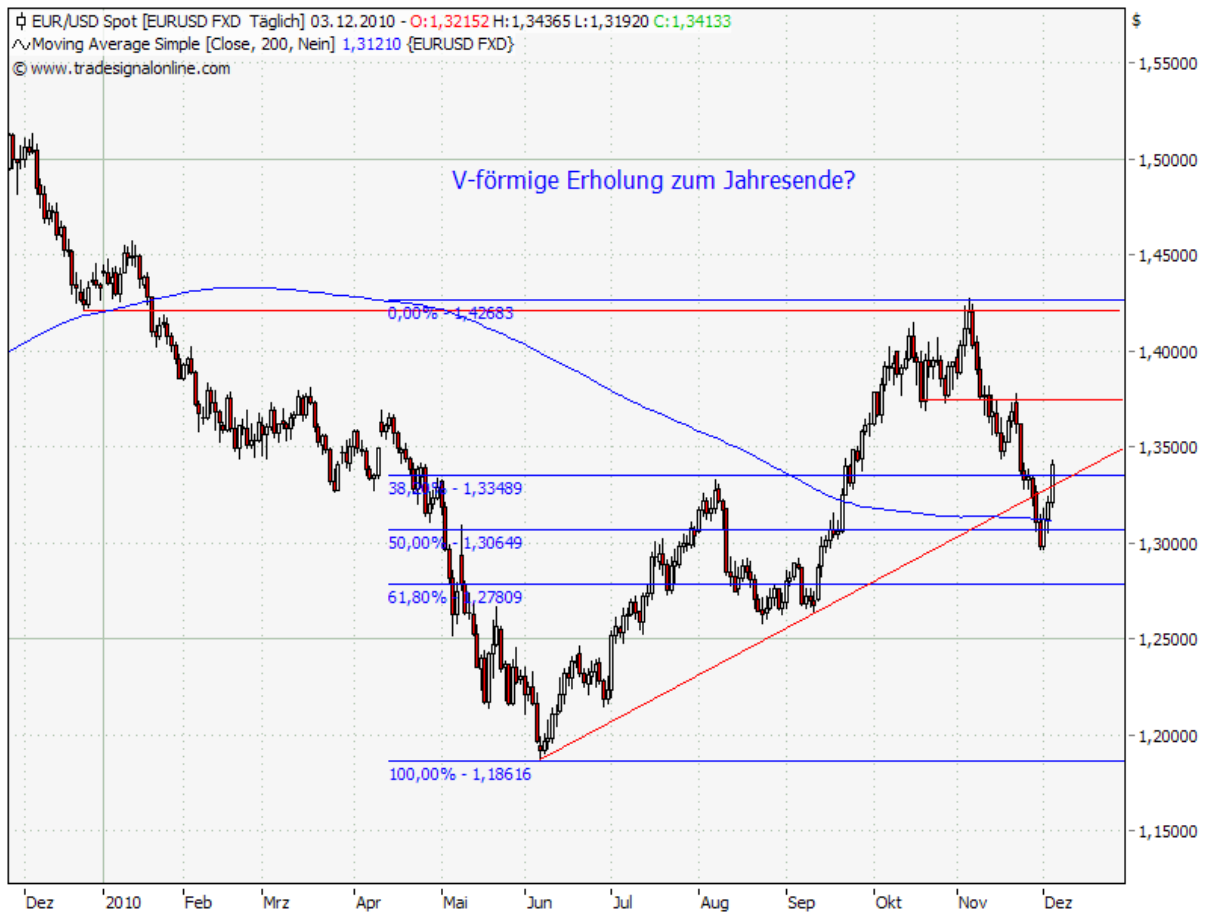
Devisen: Euro/US-Dollar mit dynamischer Erholung, V-förmige Erholung denkbar, EZB sorgt mit signifikanten Käufen von Staatsanleihen zumindest für eine temporäre Beruhigung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	81,2710	1,5090	-12.874	+1.266	+2.312	+1.046
Euro	1,2983	-0,0396	+1.998	+2.954	+6.693	+3.739
Schweizer Franken	0,9965	-0,0066	-13.396	+5	+2.045	+2.040
Japanischer Yen	1,1955	-0,0073	-24.065	-806	+155	+961
Britisches Pfund	1,5556	-0,0231	+6.929	+19.640	+7.061	-12.579

Die Preisveränderungen im Devisenbereich fielen im Gegensatz zu den anderen Sektoren groß aus, die kommerzielle Netto-Veränderung fiel hingegen marginal aus. Im Euro/US-Dollar besitzen die Commercials eine neutrale Netto-Positionierung.



Insofern kann man mit Blick auf die neutrale Netto-Positionierung der Commercial und der Großspekulanten festhalten, dass momentan der „faire Wert“ der europäischen Gemeinschaftswährung im Bereich um und knapp über 1,30 US-Dollar liegt.



Die extrem negative Monatskerze im November lässt eigentlich für den Dezember etwas mehr Preisschwäche erwarten, bevor eine Gegenbewegung einsetzt (siehe Dienstags-

ausgabe). Allerdings verläuft die Preisentwicklung im Euro/US-Dollar völlig anders als im Falle Griechenlands. Die preislichen Gegenbewegungen im Dezember 2009 oder im Februar/März 2010 verliefen schwach, es gab keine drei positiven Handelstage in Folge, zudem waren die preislichen Zugewinne sehr gering.

Dies ist in den letzten drei Handelstagen völlig anders, so dass sich die Frage stellt, ob sich das Währungspaar auch V-förmig erholen kann und damit eine Erholung in den Bereich 1,40-42 US-Dollar möglich ist. Das Zwischentief von November bei 1,345 US-Dollar ist die erste Hürde, die größere preisliche Hürde ist der Bereich um 1,37 US-Dollar.

Der Bereich 1,37 US-Dollar erscheint in den kommenden Tagen erreichbar. Das andere Verhalten des Euro/US-Dollar in den letzten Tagen gegenüber der Causa Griechenland zeigt an, dass die EZB stark bemüht um „Ruhe an der Front“ ist. Die EZB kauft sehr deutlich Anleihen der Problemländer an, so dass deren Renditen sinken. Zum Jahresende ist die EZB stark bemüht, keine weiteren Unsicherheiten aufkommen zu lassen. Zu berücksichtigen ist ferner, dass die EZB bis dato nicht den amerikanischen Weg bestreitet, da die Amerikaner zusätzliches Geld drucken, während bei der EZB eine Politik der sterilisierten Intervention betreibt und somit das zusätzliche Geld der Anleihenkäufe an einer anderen Stelle wieder abzieht.

Neben der Tatsache, dass sich die EZB um das Vermeiden eines Flächenbrandes bemüht, ist auch die Intervention von Ben Bernanke am Freitag via CBS bei der Schwächung des US-Dollars hilfreich gewesen. Bernanke hat im TV behauptet, dass er sich eine Ausweitung des Volumens von „QE2“ vorstellen kann. Mit Blick auf die Entwicklung der Rohstoffe ist der neutrale Beobachter geneigt zu sagen, dass es sich um einen Scherz des US-Notenbankers handelt. Aber die USA haben ein Interesse an einem schwächeren US-Dollar und zudem an höheren Preisen bei Aktien (= > positiver Konsumeffekt und damit positiv für die Entwicklung der US-Wirtschaft) und bei Rohstoffen (= > zur Vermeidung einer zu niedrigen Inflation).

Die Politik der FED steht damit in einem starken Kontrast zur Politik der BRIC-Länder, die einen normalen Zinserhöhungszyklus aufgrund der aus ihrer Sicht zu hohen Inflation bestreiten. China hat am Freitag zudem einen Wechsel zu einer „vorsichtigen“ Geldpolitik erklärt, möglicherweise war Bernankes Worte via TV neben der Hilfe für EZB auch eine Antwort auf die chinesische Erklärung. Auch wenn ich den Begriff „Währungskrieg“, der vom brasilianischen Finanzminister stammt, nicht in dieser Form teile, so sind China und die USA die beiden Hauptprotagonisten auf der Bühne der beiden bedeutendsten Volkswirtschaften und kämpfen mit harten Bandagen um diese Vorherrschaft.

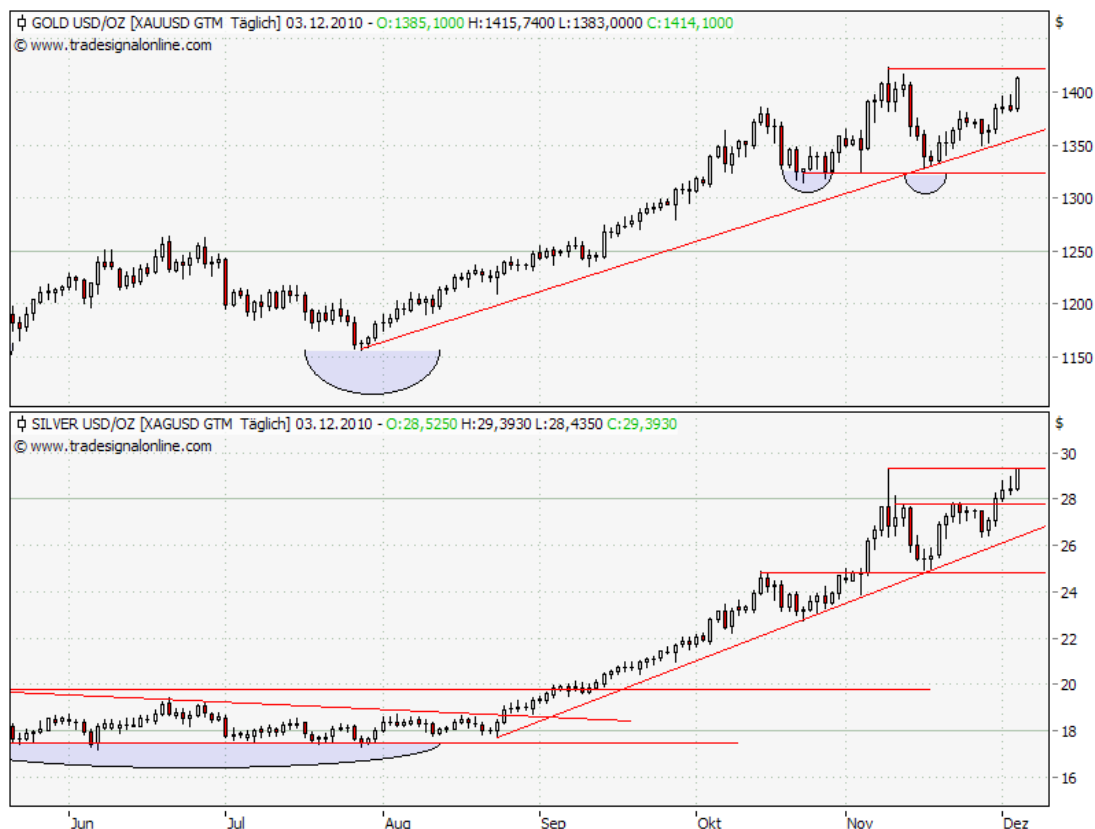
Fazit für den US-Dollar: Der US-Dollar-Index ist knapp unterhalb der 200-Tageslinie gescheitert, der Euro/US-Dollar unterschritt diese Linie sowie das 50%-Retracement der Aufwärtsbewegung temporär, schaffte dann aber ein deutliches Comeback und zeigt ein anderes Verhalten wie bei den beginnenden Problemen im Fall Griechenland. Insofern besteht aus Sicht des Euro/US-Dollar durchaus eine Chance auf eine V-förmige Kurs-erholung in den kommenden Wochen, da zudem die Spekulation aus dem Währungspaar komplett entwichen ist.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf neutral.

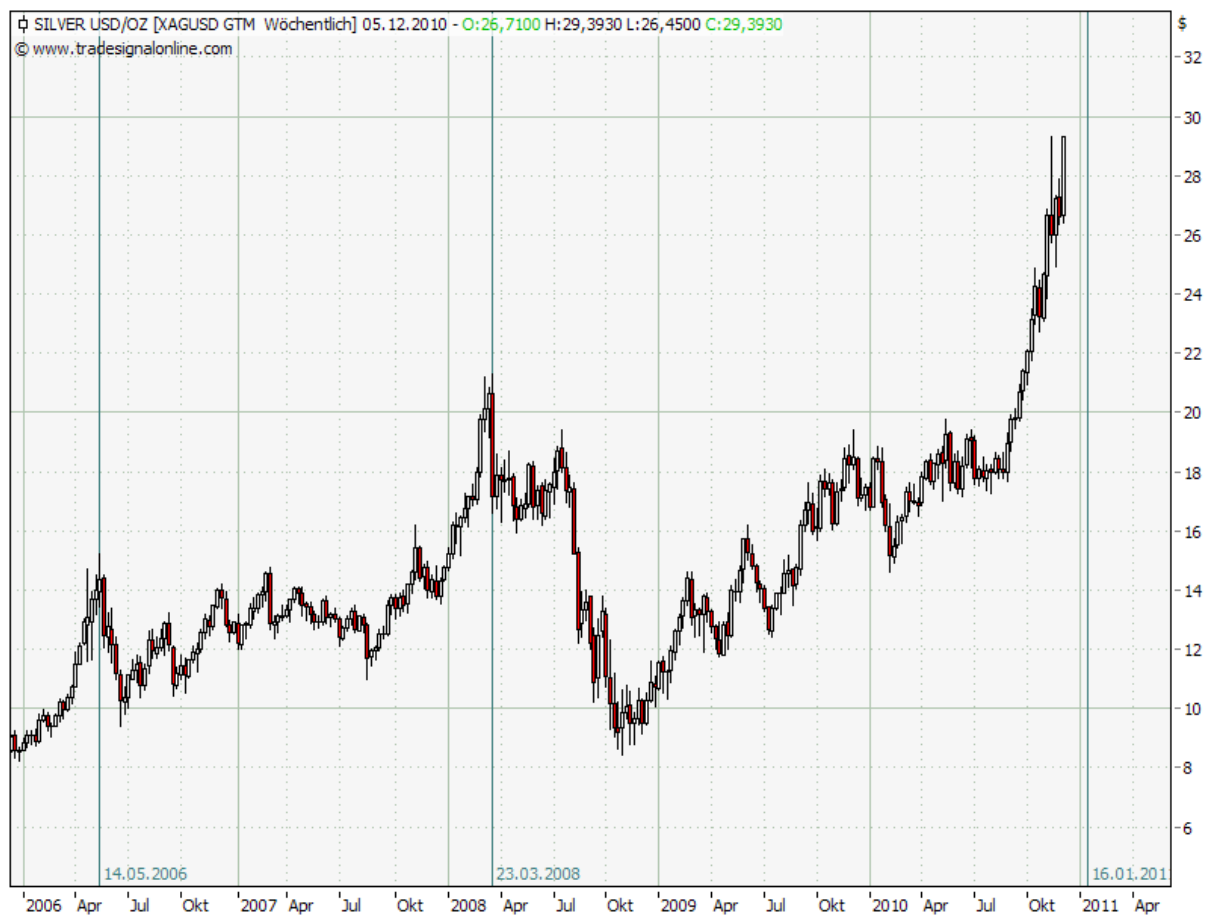
Edelmetalle: Hohe Trendstärke lässt Beschleunigungsphase erwarten, Silber bleibt Favorit, schwächelnder US-Dollar zudem Positivfaktor

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.386,10	10,30	-270.469	-6.576	-7.526	-950
Silber	28,08	0,60	-49.770	-2.917	-7.629	-4.712
Platin	1.655,50	5,00	-25.454	-157	-328	-171
Kupfer	382,30	12,20	-23.909	+1.517	+820	-697

Die Preise für alle Metalle legten zu, die kommerziellen Veränderungen blieben auf einem niedrigen Niveau. Am positivsten fällt weiterhin die kommerzielle Netto-Short-Positionierung aus.



Silber ist weiterhin Outperformer gegenüber Gold. Am besten entwickeln sich die beiden Metalle in einem Umfeld eines schwächeren US-Dollar, die jeweiligen temporären Preishochs im November bildeten sich mit einem Preishoch im Euro/US-Dollar. Auch wenn die Spikehochs bei beiden Märkten noch nicht überwunden sind, so liegen auf Schlusskursbasis neue Preishochs vor, sowohl auf Tages- als auch auf Wochenbasis und sind damit ein Indiz für einen intakten Aufwärtstrend, der weitere Zugewinne erwarten lässt. Es ist zu erwarten, dass der Bereich von 28 US-Dollar auf Schlusskursbasis nicht mehr unterschritten werden wird. Nach dem Prinzip der relativen Stärke sind die größeren Gewinne bei Silber zu erwarten, eine Beschleunigung des intakten Aufwärtstrends ist mit Blick auf die übliche Art und Weise, wie sich Preishochs bilden, eine realistische Option.



Im Aufwärtstrend der letzten Jahre war auffällig, dass sich alle zwei Jahre temporäre Beschleunigungsphasen bildeten – dies galt für die Jahre 2004, 2006 und 2008. Die Preishochs bildeten sich im April 2004, Mai 2006 und März 2008. In 2010 blieb eine preisliche Beschleunigungsphase aus, seit Ende August 2010 läuft sozusagen die um ein Jahr verspätete Rally und dürfte damit um einiges kräftiger ausfallen als die vorherigen starken Aufwärtsbewegungen. Preistopps bei Silber bildeten sich durch Beschleunigungsphasen, die danach sehr deutlich korrigiert wurden.

Eine sehr ähnliche Bewegung dürfte auch in den kommenden Monaten zu beobachten sein. Die Preishochs der Jahre 2004, 2006 und 2008 lagen zwischen März und Mai, eingezeichnet ist als vorsichtige Erwartungshaltung für die Zukunft ein Preishoch im Januar. Nach Mai und März wäre zwar Januar ein logisches Hoch, zumal auch das historisch weiterhin gültige Preishoch bei Silber Mitte Januar 1980 gebildet wurde. Letztlich ist der Steigungswinkel entscheidend, wann sich ein wichtiges Preistief bildet. Beschleunigt sich der Aufwärtstrend bei Silber in Kürze, dann ist ein Januarhoch eine realistische Option, zumal Silber einer der Topperformer bei den Rohstoffen in 2010 ist. Zucker als einer der Topperformer 2009 bildete ein Preishoch im Januar 2010.

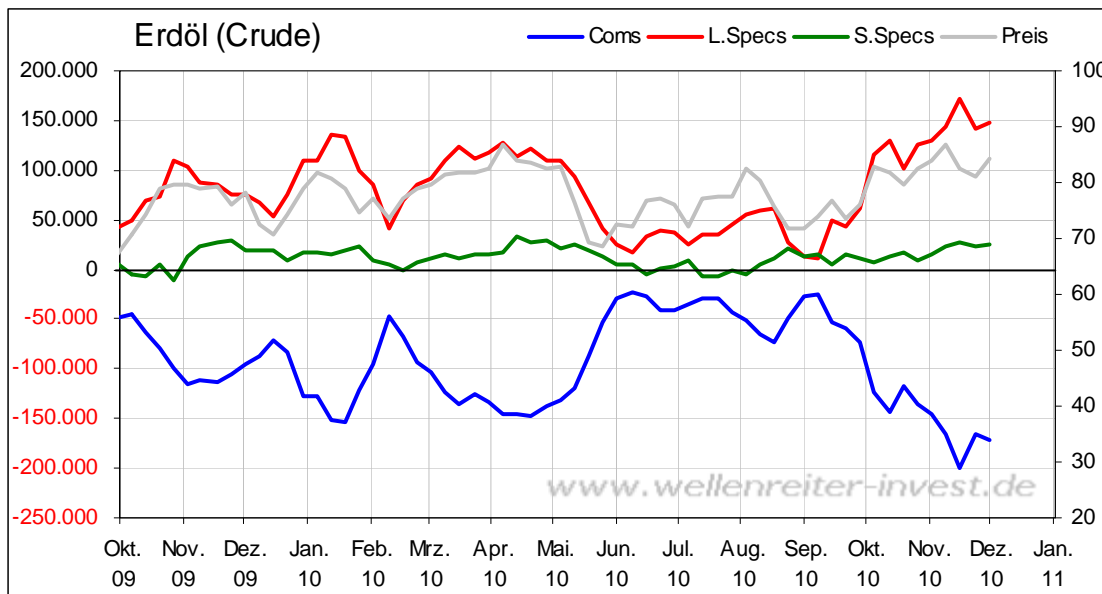
Fazit für den Edelmetallsektor:

Ein schwächerer US-Dollar ist ein zusätzlicher unterstützender Faktor der ohnehin intakten Hausse. Die Chance auf eine Trendbeschleunigung in den kommenden Wochen besteht in diesem Sektor, da die Trendstärke gerade bei den beiden engen Märkten Silber und Palladium als sehr hoch angesehen werden kann.

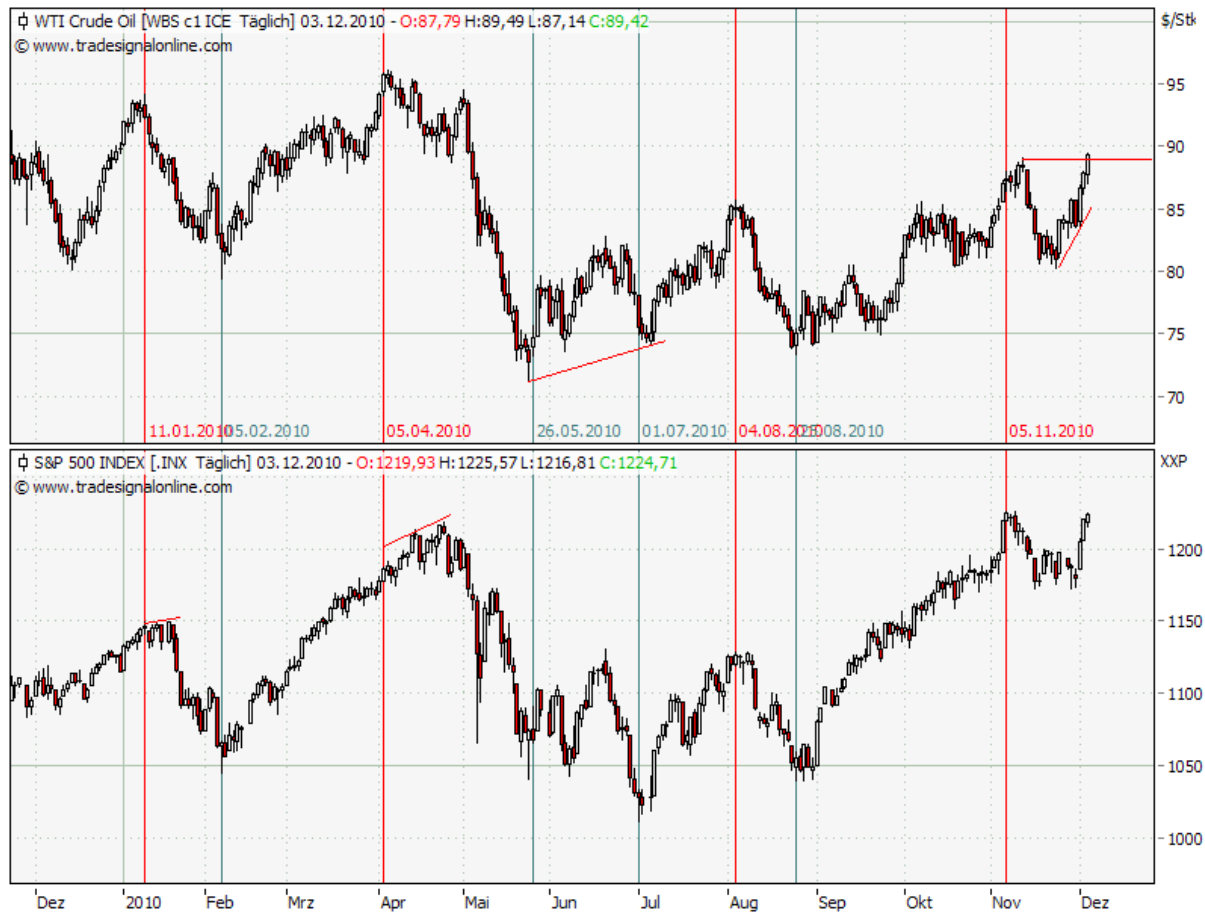
Die Einschätzung für Gold bleibt somit auf bullish bestehen.

Energie: Entwicklung des Erdölpreises bleibt abhängig von Entwicklung des S&P 500, Cashmarkt mit neuem Jahreshoch, bei Bestätigung lockt die runde Marke von 100 US-Dollar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	84,11	2,86	-172.595	-6.973	+7.032	+14.005
Erdgas	4,18	-0,08	+131.956	+4.350	-3.153	-7.503



Der Ölpreis stieg deutlich an, die kommerzielle Netto-Short-Positionierung wurde leicht ausgebaut und liegt weiterhin auf einem historisch extrem hohen Niveau und auch in diesem Kalenderjahr auf einem Niveau, welches ein Preishoch in Kürze erwarten lässt.



An der grundsätzlich positiven Korrelation zwischen dem Erdölpreis und dem S&P 500 hat sich nichts geändert, der Erdölpreis zeigte jedoch in den letzten Handelstagen relative Stärke gegenüber der Entwicklung des S&P 500. Preislich hat sich ein Aspekt verändert: Im Cashmarkt hat der Erdölpreis ein neues Jahreshoch erzielen können, so dass sich die Frage stellt, ob trotz der sehr hohen Spekulation der Trendfolger neue Jahreshochs nachhaltig erzielt werden können und der Erdölpreis die runde Marke von 100 US-Dollar ins Visier nehmen kann.

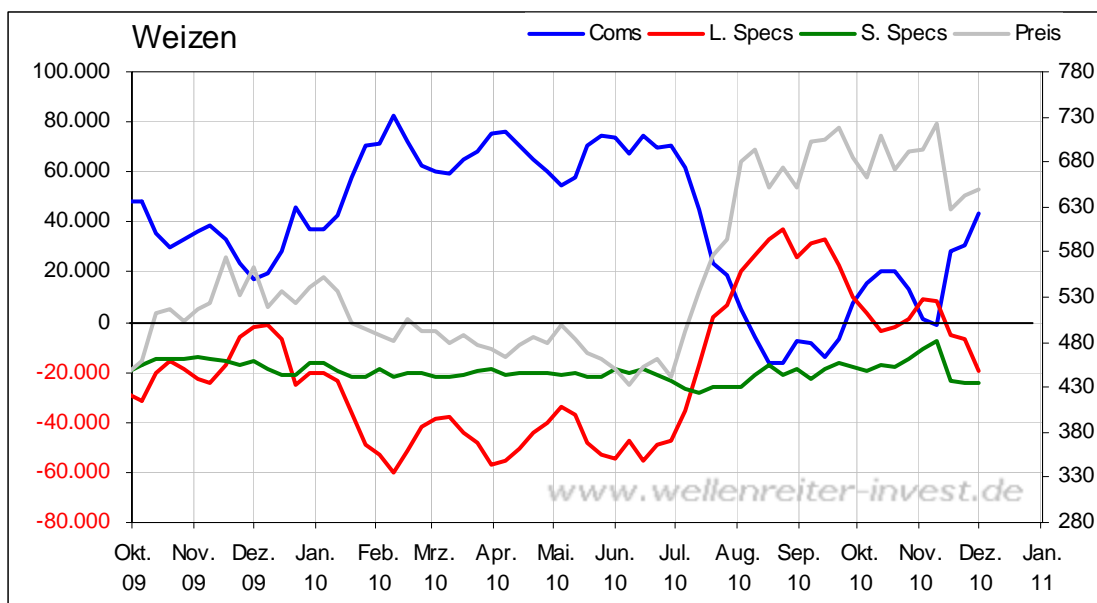
Fazit für den Erdölmarkt:

Wir warten ab, ob der Erdölpreis seine relative Stärke beibehält und diesmal den Ausbruch auf der Oberseite schafft. Im Hinblick auf die sehr hohe Spekulation ist zumindest Vorsicht angesagt

Die Einschätzung verbleibt daher vorläufig auf neutral.

Agrar/Fleisch: Weizenpreis = Derivat auf Euro/US-Dollar, Fehlausbruch aus Seitwärtsphase nach unten sorgt für starke Preisbewegung in die Gegenrichtung, Augusthoch nächstes Ziel

Neue kommerzielle Extrem-Positionierungen gibt es auch in diesem Sektor nicht, aber das Beispiel Weizen kann aufgrund der hohen positiven Korrelation zum Euro/US-Dollar noch einmal verwendet werden. Der Weizenpreis handelt in den letzten Tagen wie ein Derivat auf den Euro/US-Dollar.



Die Commercials haben ihre Netto-Long-Positionierung ausgebaut, indem sie in den letzten drei Wochen beinahe ausschließlich Short-Positionen reduziert haben. Ihre Netto-Long-Positionierung lässt steigende Preise in den kommenden Wochen erwarten.



Der Weizenpreis hat damit einen Fehlausbruch aus der Handelsspanne der letzten Monate gebildet. Fehlausbrüche führen üblicherweise zu schnellen preislichen Gegenbewegungen, da die Schief lagen beseitigt werden müssen. Insofern besteht mit Blick auf die Netto-Positionierung eine gute Chance auf eine neue Trendbewegung, die zumindest das Spikehoch von Anfang August wieder erreichen wird.

Fazit/Ausblick

Da der Euro/US-Dollar der dominante Intermarketfaktor ist und sich ein anderes Muster als im Fall von Griechenland zeigt, sind zwar nach dieser Handelswoche keine Probleme gelöst. Das Thema europäische Schuldenkrise bleibt auf Wiedervorlage auch im kommenden Jahr ein Thema. Allerdings deutet die starke Erholung der letzten drei Handelstage an, dass das Kapitalmarktjahr 2010 ohne weitere Erschütterungen langsam dem Ende entgegen gehen kann. Am interessantesten bleibt der Edelmetall-Sektor, der die höchste positive Trendstärke aufweist.

Die Nikolaus-Woche bietet einen Datenkalender mit wenigen Höhepunkten. Am Dienstag wird 3M einen Ausblick auf das Jahr 2011 geben, der Mischkonzern mit den bekannten Post-It-Stickern ist kein schlechter Maßstab für die konjunkturelle Entwicklung. Im Oktober hatte die Aktie ihre 2007er Niveaus beinahe komplett wieder erreicht, neigt

seitdem jedoch zur relativen Schwäche. Insofern werden wir genau hinschauen, wie die Investoren nach dem Ausblick für das kommende Jahr handeln.

Da die Unternehmenschefs die Wirtschaftskrise noch nicht vergessen haben, ist mit einem vorsichtigen Ausblick zu rechnen und somit dürfte 3M keinen positiven Impuls für den US-Aktienmarkt aussenden. Am Freitag stehen die ersten Inflationsdaten mit den Import- und Exportpreisen sowie der Index der Verbraucherstimmung der Uni Michigan auf dem Speiseplan der Investoren.

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>