

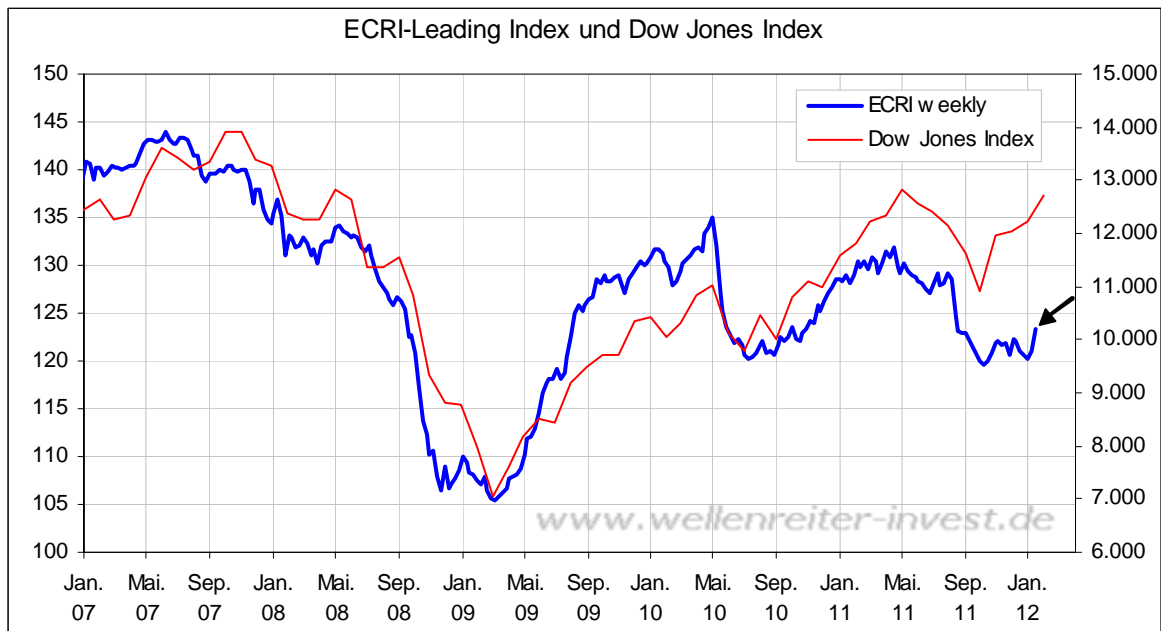
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 23. Januar 2012

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	05.01.12	Jahreshochs 2011 bei Dow Industrial und S&P 100 im Visier
Anleihen	neutral	03.11.11	Weitere Preisschwäche wahrscheinlich
US-Dollar	neutral	03.11.11	Euro/USD mit erster verbaler Unterstützung der EZB
Erdöl	neutral	21.11.11	Toppingformation und anhaltende saisonale Schwäche in kommenden 2 Wochen
Edelmetalle	neutral	11.07.11	Dreieckformation bei Gold (in USD) sollte nach oben aufgelöst werden

Nachdem der Frühindikator des ECRI längere Zeit nicht dem Aktienmarkt folgte, zeigt sich in dem am Freitag veröffentlichten Wert eine erste deutliche Verbesserung (von 121,10 auf 123,38 Punkte; siehe Pfeil folgender Chart).



Wir schrieben, dass Dow Jones Index und ECRI-Frühindikator so weit wie selten zuvor auseinander gelaufen sind und dass sie in den kommenden Wochen wieder konvergieren würden. Ein weiterer Anstieg des ECRI bei einer Stagnation oder einem Pullback im Dow Jones Index würde diesen Prozess unterstützen.

Der griechische Leit-Aktienindex stieg die vergangenen acht Tage ununterbrochen an.

General Index Athen Tageschart



Eine solche Serie wurde mindestens seit dem Jahr 2007 nicht mehr registriert. Der Ausgang der Verhandlungen zum Schuldenschnitt ist bisher nicht bekannt. Aber offenbar setzen genügend Investoren/ Trader auf eine für Griechenland und seine Banken zufriedenstellende Einigung. Just an dem Tag, an dem wir berichteten, das der griechische Leitindex das Depressions-Rückgangs-Niveau des Dow Jones Index (89 Prozent) annähernd erreicht hätte, markierte der Leitindex der Athener Börse sein bisheriges Jahrestief. Sollte es tatsächlich zu einer annehmbaren Einigung kommen, so würde der Leitindex über weiteres Aufwärtspotential verfügen. Allerdings steigen jetzt die Wahrscheinlichkeiten, dass nach acht positiven Tagen auch mal ein negativer Tag folgt. Sämtliche Investments in griechische Werte sind nach wie vor hochspekulativ und sollten nicht überstürzt erfolgen, auch wenn das Chartbild einen Hoffnungsschimmer erkennen lässt.

Die Leit-Aktienindizes der italienischen und der spanischen Börse reagierten übrigens bei weitem nicht so positiv in den vergangenen Tagen, das nur zum Vergleich.

Der US-Einzelhandelsindex konnte seinen Ausbruch vom Donnerstag am Freitag nicht bestätigen, er markierte eine negative Kerze.

US-Einzelhandelsindex Wochenchart



Hier bleibt abzuwarten, ob ein nachhaltiger Ausbruch über die blaue Widerstandslinie tatsächlich gelingen kann.

Zu den Märkten.

927 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 502 Mio., das Abwärtsvolumen 394 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen. 126 neue Hochs standen 14 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.720 Punkten um 97 Zähler höher (+0,8%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.315 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.787 Punkten um 2 Punkte (-0,1%) tiefer; der Halbleiter-Index stieg um 0,5%.

Der Transport-Index endete bei 5.281 Punkten (-0,4%).

Größte Gewinner: Broker, Banken; Größte Verlierer: Einzelhandel, Transport

Der T-Bond Future endete bei 141,28 Punkten (142,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,35 Punkten (80,22).

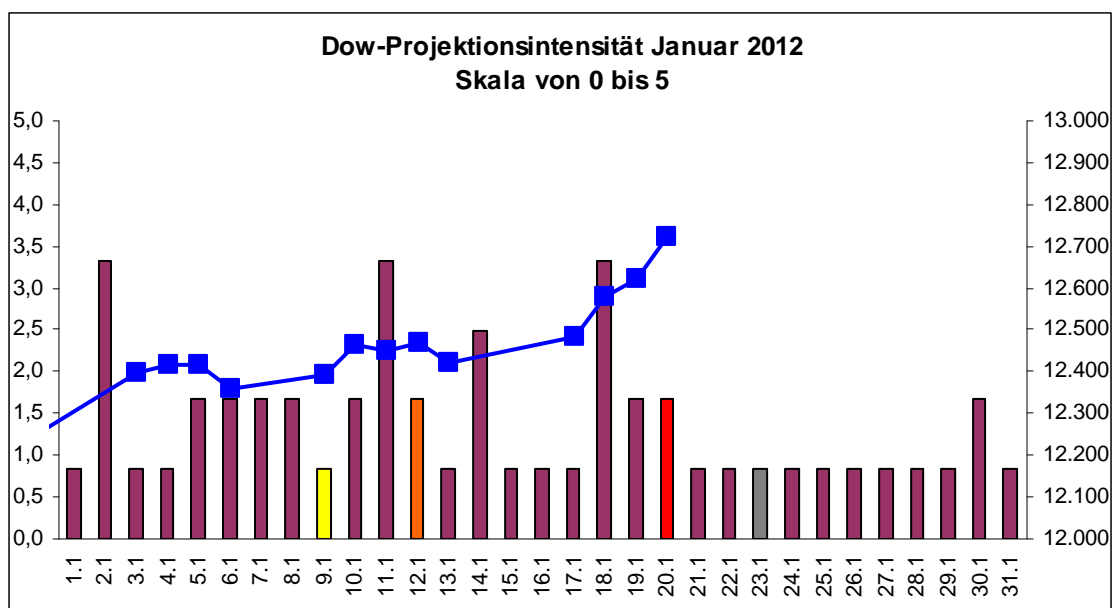
Crude Öl notiert bei 98,33 (100,74) und US-Erdgas bei 2,33 Dollar (2,32).

Der Goldpreis notiert bei 1.667 Dollar/Unze (1.657). Gold in Euro liegt bei 1.290.
Silber befindet sich bei 32,17 Dollar (30,76).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 502 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 187 Punkten. Newmont Mining verlor 33 Cent und endete bei 59,27 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 8% auf 18,28 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,97 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,80. Die Equity-PCR endete bei 0,52. Die OEX-PCR endete bei 1,20. Der ISEE schloss mit 142.

Zeitprojektionsstage: 2.1., 11.1., 18.1.



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

Es fällt auf, dass die Zeit der 90%-Aufwärts- und Abwärtstag zunächst vorbei zu sein scheint. Die starke Verringerung des Absicherungsbedürfnisses („Angst geht raus“) sowie der deutliche Fall des VIX und damit der Optionsprämien der letzten Tage zeigen ein verändertes Verhalten der Marktteilnehmer an.

Nach wie vor zieht der Ölpreis nicht auf der Oberseite mit, auch Kupfer verlor am Freitag. Wir verändern unsere neutrale Einschätzung für die Aktienmärkte nicht. Mehr zu den Märkten anschließend von Alexander Hirsekorn.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Die CoT-Daten vom 17.01.2012 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Anleihen (10jährige Anleihen), Devisen (Euro/USD) und Agrar/Sonstiges (Weizen).

Aktien: Jahreshochs 2011 als starker Widerstand, Jahresprognosen der Banken im Median bei weiterem Anstieg von etwa 2% erreicht, Sentimentextrema lassen Pullbackszenario, aber kein großes Preishoch erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	12.482,07	19,60	-12.624	+103	-99	-202
S&P 500	1.293,67	1,59	+19.844	+7.243	+5.149	-2.094
Nasdaq 100	2.393,24	25,86	-15.742	-2.041	+4.448	+6.489
Russell 2000	765,53	0,78	+4.397	-956	-109	+847

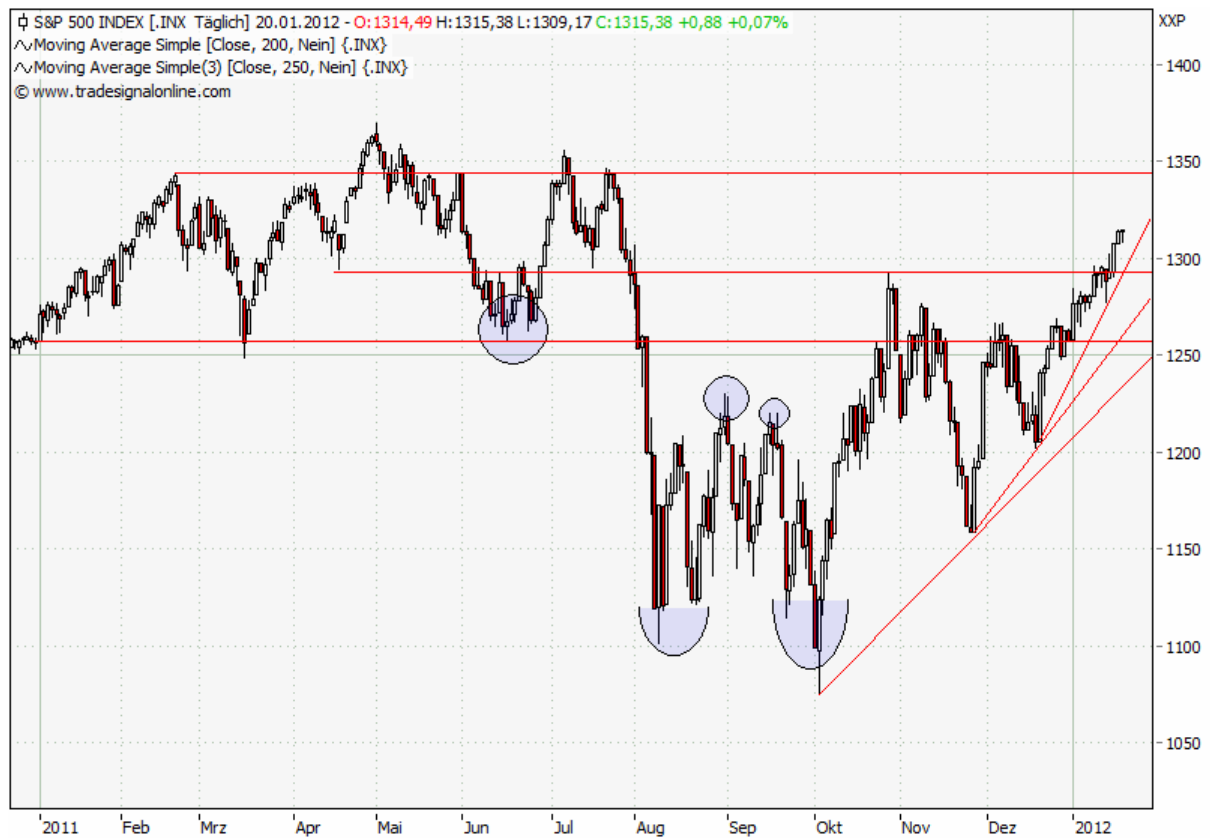
Die US-Aktienmärkte stagnierten im Beobachtungszeitraum per Saldo, die positive Ausnahme waren die Zuwächse im Nasdaq 100. Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung bleibt weiterhin unterhalb der kritischen Zone.

Der erste auffällige Punkt im Verhalten des US-Aktienmarktes ist das Ausbleiben eines 90% Volumenstages in 2012. In den ersten 3 Wochen des neuen Jahres gab es nicht einen solchen Handelstag, während in der zweiten Jahreshälfte 2011 diese Handelstage ein ständiger Begleiter waren. Ein Grund für diese Ruhe sind die Rotationsbewegungen in den Sektoren, da die in den letzten Monaten relativ schwachen Sektoren (Broker, Halbleiter) überdurchschnittliche Gewinne aufwiesen, während andere „defensive“ Sektoren zur Schwäche neigten. Diese neue „Ruhe“ steht in Kürze auf dem Prüfstand, da übergeordnete Widerstandsmarken in den Fokus rücken.

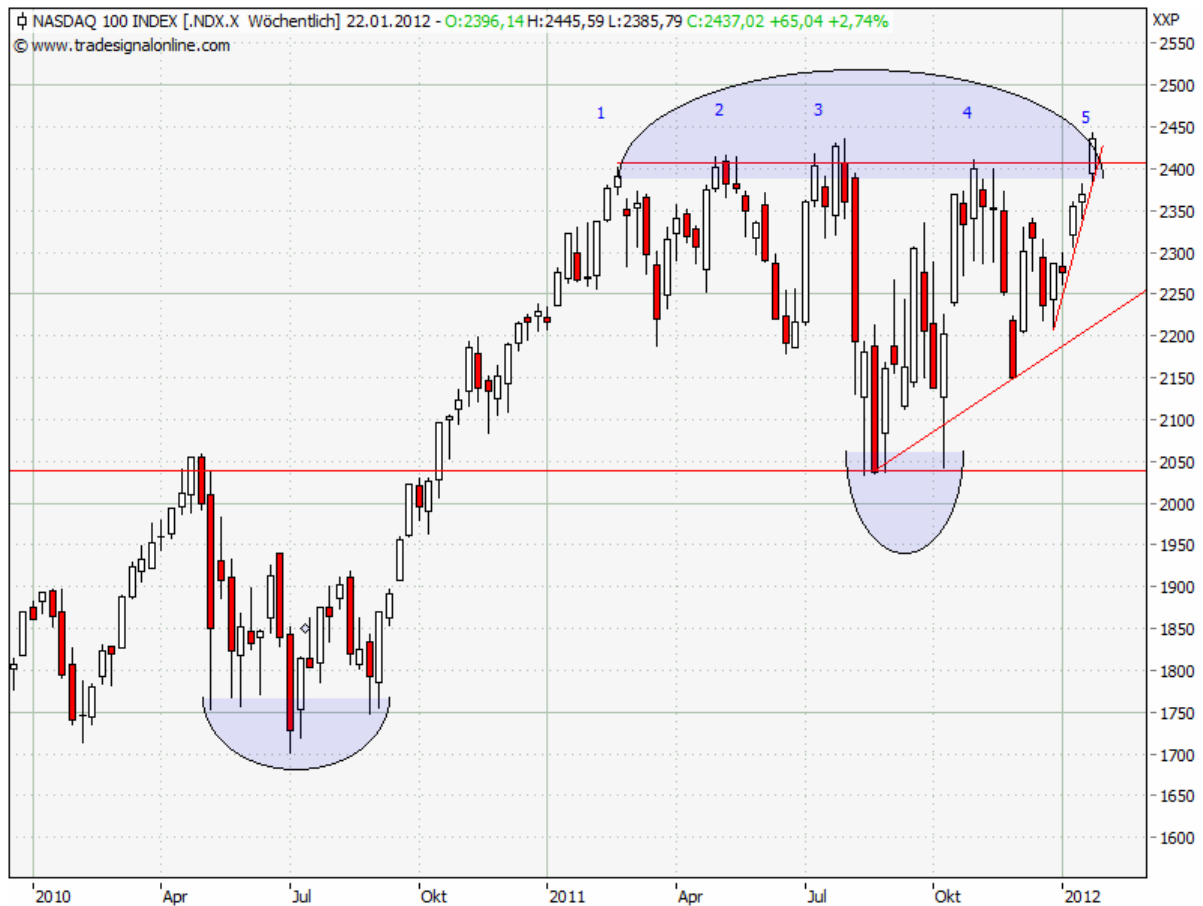
<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=134>

Die offensichtlichen Widerstände werden auch durch die Bankprognosen für 2012 verstärkt, da der Median der Analysten für den DAX ein Niveau von 6.533 Punkten und 1.339 Punkten für den S&P 500 als „Ziel“ für 2012 ergeben hat, so dass solche Niveaus eine erhöhte Abgabebereitschaft bedeuten. Für den Dow Jones Industrial Average beträgt

die Medianeinschätzung 13.006 Punkte, so dass diese Marke etwa 2% vom aktuellen Preisniveau entfernt sind.



Das Niveau von 1.340/45 Punkten im S&P 500 ist im Preischart als extrem starker Widerstandsbereich auszumachen. Der Aufwärtstrend wird zuletzt steiler, trägt aber keine Zeichen der Übertreibung, die sich durch ein Volumensextrémum (sehr hohes Gesamtvolumen am Ende einer Aufwärtsbewegung oder eine extrem hohes Aufwärtsvolumen) kennzeichnen lässt.



Der Nasdaq 100 markierte im 5. Anlauf ein neues Bewegungshoch. Der höchste Wochenabschluss im Juli 2011 lag bei 2.429 Punkten, diese Woche endete bei 2.437 Punkten. Das Preishoch im Juli lag bei 2.441 Punkten, in dieser Woche wurde mit 2.445 Punkten ein marginal höheres Niveau erzielt. Gelingt dem Index der nachhaltige Ausbruch, dann lässt die übergeordnete Formation einer großen Tasse-Henkel-Formation ein Kursziel im Bereich von 3.000/3.050 Punkten erwarten.

Nimmt man an, dass der S&P 500 diese Bewegung in etwa 1:1 nachvollziehen würde, würde dies eine Rückkehr an die 2000/ 2007er Hochpunkte bedeuten. Auffällig im Technologiebereich ist der Wechsel bei den Zugpferden seit Oktober 2011- die Outperformer sind die „Old Tech“-Werte wie Micro-soft, Intel oder auch Cisco Systems, die tiefe Gewinnbewertungen besitzen, während die „neuen“ Techwerte wie Google, Amazon und auch Apple mit einigen Divergenzen im Volumen im Gegensatz zum Oktoberhoch des Index ihre Schwierigkeiten besitzen.

Der breite Markt – der Nasdaq Composite – erzielte sein Jahreshoch bei 2.876 Punkten und besitzt im Bereich 2.850-76 Punkten eine starke Widerstandszone, so dass von den aktuellen Preisniveaus noch etwa 3 Prozent Potential bis zu den Hochpunkten besteht.

Ist dieses marginal neue Bewegungshoch im Nasdaq 100 in dieser Woche eine Bullenfalle, da sich der Index auf einem überkauften Niveau befindet und die neuen Bewegungshochs durch Rotation zustande kamen?

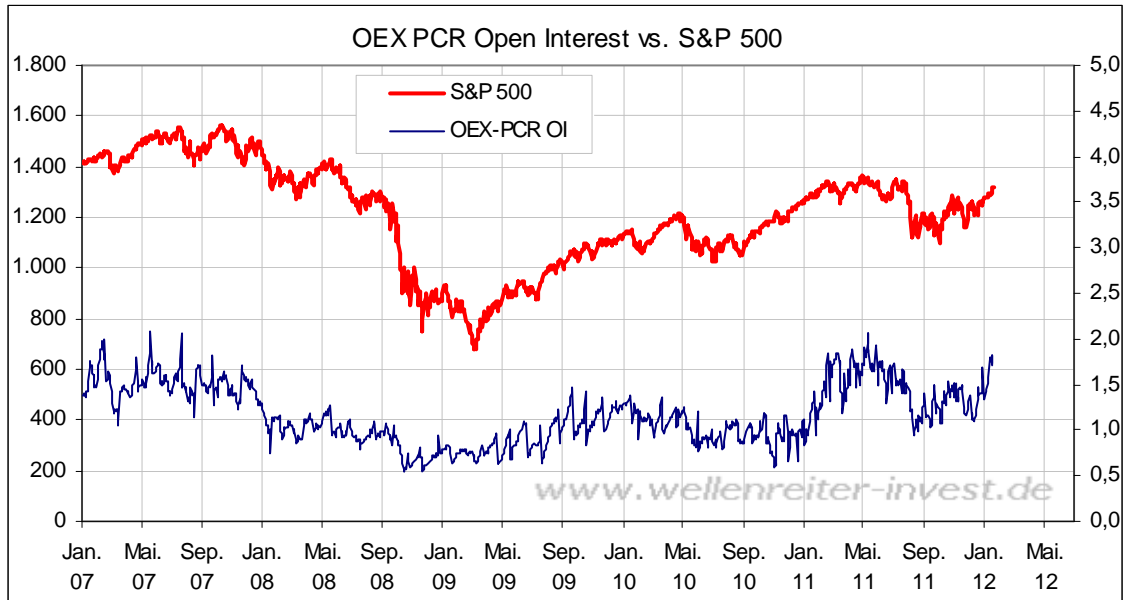
Folgende Annahmen kann man dabei treffen: Ein nachhaltiger Ausbruch wird aufgrund der kurzfristigen Überkauftheit nachhaltig nicht gelingen können. Für eine weitergehende Aufwärtsbewegung, die mehr als 2-3% Potential besitzt, müssen die großen Werte gemeinsam ansteigen. Da die Bestätigung durch den Gesamtmarkt aussteht, ist das Erreichen neuer Bewegungshochs im Nasdaq 100 zunächst noch kein Hinweis auf einen signifikanten Kursanstieg in 2012.

Bei den Marktstrukturdaten hatte Robert Rethfeld in der Freitagsausgabe bereits umfangreiche Sentimentcharts beleuchtet, die in der Summe anzeigen, dass die Angst der Marktteilnehmer verschwunden ist. Ergänzend zu dieser Aufstellung ist die monatliche Fondsmanagerumfrage von Bank of America/Merrill Lynch zu nennen, die zwischen dem 06.-12.01. durchgeführt wurde, und die den Risiko- und Liquiditätsindikator auf dem höchsten Niveau seit Juli 2011 ausweist. Auch die Cashpositionen waren auf das niedrigste Niveau seit Juli 2011 gefallen, sie lagen bei 4,4%.

Der größte Optimismus wurde bei dieser Umfrage im Februar 2011 ermittelt. Damals waren 67% der Anleger übergewichtet in Aktien und 66% untergewichtet in Anleihen, damals bildete sich der erste Hochpunkt der Aktien, als der Optimismus seinen Spitzenwert erreichte. Das Cashniveau im April 2011 lag bei 3,7% und damit deutlich niedriger als momentan. Obwohl der deutlich gestiegene Optimismus sich in den Positionierungsdaten widerspiegelt, sind historische Extrema (3,4% Cashquote im Juli 2007 oder 3,6% in 2011) nicht wieder erreicht, die damaligen Übergewichtungen in Aktien lagen bei 66% bzw. 69% und gerade einmal 12% im Januar 2012.

Ein sehr großes Preishoch mit einer signifikanten Kursschwäche (ca. 20%) geben diese Daten nicht her. Auch das Verhalten der Hedge Fonds ist nach den Angaben dieser Umfrage anders einzuschätzen. Der eingesetzte Hebel der Hedge Fonds lag auf dem niedrigsten Niveau seit August 2010 und die Hedge Fonds waren somit durch die Kreditrestriktionen der Banken in den letzten Monaten zum Abbau von Positionen gezwungen. Dies ist eine Entwicklung, die sich auch in den fallenden Werten des Open Interest bei vielen Rohstoffen und den relativ niedrigen Handelsvolumina am Aktienmarkt widerspiegelt. In der Summe ist Konsolidierungs-/Korrekturbedarf im Rahmen von etwa 5% zu erwarten, aber kein großes Preishoch im Januar 2012. Große Preishochs bilden sich über den Faktor Zeit (siehe 2007 und 2011) und mit deutlichen Divergenzen.

Ein Chart, der das Thema Sentiment abschließt, ist das Open Interest des Put/Call-Ratios des S&P 100, der ähnlich wie der Dow Jones Industrial Average knapp unterhalb seiner 2011er Hochs notiert.



Werte nahe oder über 2 im Put/Call-Ratio des Open Interest besitzen Seltenheitswert und waren mehrfach in 2007 (z.B. im Februar vor Korrektur) oder auch im April 2011 zu beobachten gewesen. Das aktuell hohe Niveau lässt eine Preiskorrektur in naher Zukunft erwarten, die im S&P 100 in der Nähe der 2011er Hochs erfolgen sollte.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

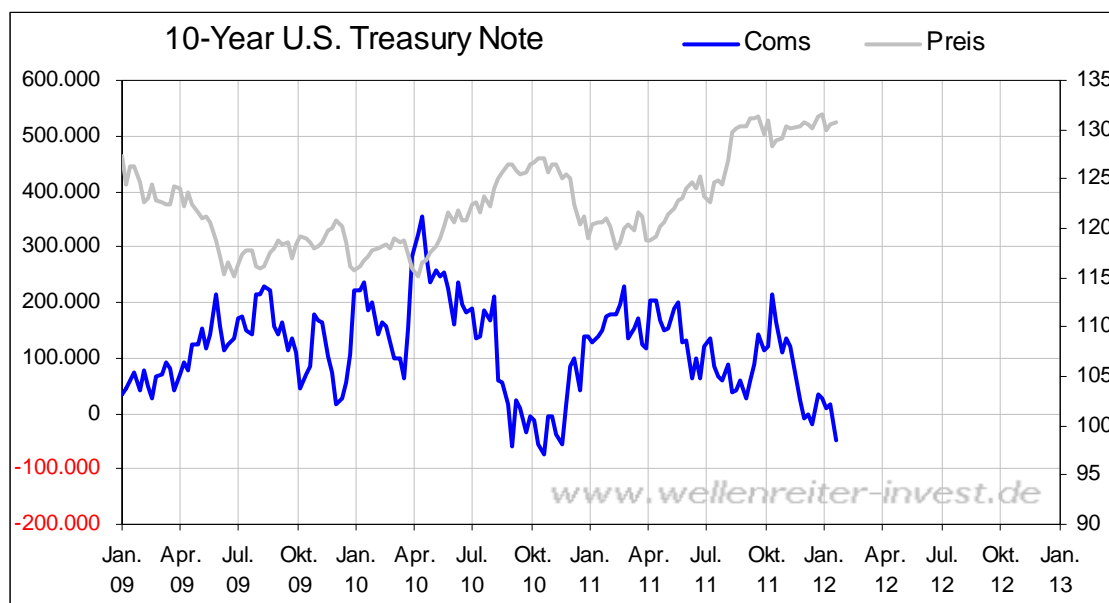
Mit Beginn des neuen Kalenderjahres ist ein Favoritenwechsel an der Börse erkennbar - die Topperformer 2011 sind „out“, die defensiven Werte liegen im Ranking hinten, die steigende konjunkturelle Zuversicht geht mit einer Outperformance der relativ schwachen Sektoren von 2011 und zyklischen Werten einher. Die Rückkehr der Hedge Fonds sorgt für eine stabile Börsenentwicklung, so dass die Volatilitäten sinken. Die US-Indizes haben die 2011er Hochs im Visier und dabei noch etwa 2-3% Potential, eine Pullbackreaktion ist aber spätestens auf diesen Niveaus zu erwarten, da aus dem Sentiment einige Warnsignale zu beobachten sind.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt bleibt zunächst bei neutral.

Anleihen: Setup am Anleihenmarkt lässt Preisschwäche erwarten, mehrere Aspekte des Sentiments lassen fallende Anleihen erwarten, Sitzung der US-Notenbank am Mittwoch ohne weitere quantitative Maßnahmen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	145,05	2,78	-7.958	-27.411	+25.075	+52.486
10-year T-Notes	131,19	0,96	-49.750	-65.411	+60.258	+125.669

In beiden langen Laufzeiten liegt nunmehr eine Netto-Short-Positionierung der Commercials vor, die bei steigenden Kursen überwiegend neue Short-Positionen aufgebaut haben.



Ihre dieswöchige Netto-Short-Positionierung ist die negativste Positionierung seit 14 Monaten, eine ähnliche Netto-Positionierung konnte Ende August 2010 und im Oktober/November 2010 beobachtet werden. Damals dauerte die Toppingphase etwas über 2 Monate an, mittlerweile dauerte diese bereits knapp 6 Monate an und ist damit bedeutend größer. Bedenkt man, dass die knapp sechsmonatige Toppingphase am US-Aktienmarkt sich in einer crashartigen Bewegung entladen hat, dann ist im Hinblick auf den Faktor Zeit die momentane Formation mit einigem potentiellen Trendpotential ausgestattet.

Die Überlegung, dass die Renditen „zu niedrig“ bzw. die Kurse „zu hoch“ stehen, findet einen weiteren Hinweis, wenn berücksichtigt wird, dass sich Dänemark kurz vor dem Jahreswechsel zu negativen Zinsen am Kapitalmarkt refinanzieren konnte, in Deutschland dieses Phänomen am 09.01. bei kurzlaufenden 6-Monatspapieren zu beobachten war und am Donnerstag dieses Phänomen auch in den USA bei zehnjährigen TIPS-Anleihen zu

beobachten war. Auch die Platzierung einer Anleihe Österreichs mit einer Laufzeit von 50 (!!) Jahren spricht für die These, dass der Emittent das aktuelle Kursniveau als äußerst attraktiv bewertet, eine solche Anleihe zu platzieren – zur Erinnerung: Im Sommer 2010 folgten Emissionen mit Laufzeit von 50 Jahren (Goldman Sachs) bzw. sogar 100 Jahren (US-Eisenbahnlinie), die in der Toppingphase erfolgte. Diese Phänomene einer negativen Rendite und die Platzierung extrem langer Laufzeiten indizieren viel Angst bei den Marktteilnehmern, so dass ein schwindendes Maß an Angst die Kurse von Anleihen unter Druck bringen wird. Ein solches Setup liegt in Deutschland im Bund Future mit einem Fehlausbruch auf der Oberseite und auch in den USA mit einem Doppeltief der Rendite am langen Ende auf einem leicht höheren Niveau gegenüber dem Herbst 2011 vor, so dass die Anleihen sehr wahrscheinlich vor einer Schwächeperiode stehen.

Rendite 10jähriger US-Anleihen Tageschart



Die zehnjährige Rendite sieht aus technischer Sicht immer stärker nach einer Bodenbildung aus, die einen Renditeanstieg erwarten lässt. Ein solcher wäre längst überfällig, wenn man die Entwicklung des S&P 500 berücksichtigt, denn die Renditen haben bis dato den Anstieg des S&P 500 nur im Oktober widerspiegelt. Die Renditen müssten mittlerweile oberhalb des Oktoberhochs von 2,4 Prozent notieren. Kommt es nunmehr nach der Ausbildung eines charttechnischen Doppeltiefs im Bereich um 1,8 Prozent (gleichzeitig ein zweites höheres Preistief gegenüber Ende September/Anfang Oktober), dann wäre diese Entwicklung für den Aktienmarkt kurzfristig als Unterstützung anzusehen.

In dieser Phase spielt die US-Notenbank, die mit Operation Twist das Ziel verfolgt, die langfristigen Zinsen zu „deckeln“ oder zumindest möglich niedrig zu halten, eine besondere Rolle, denn sie wird am Mittwoch einen neuen Weg in ihrer Kommunikations-

politik einschlagen. Eine Ausweitung ihrer quantitativen Maßnahmen ist nicht zu erwarten, da der Handlungsdruck nach dem positiven Start der Aktienmärkte und den Verbesserungen der Einkaufsmanagerindizes sowie der Arbeitsmarktdaten am Nullpunkt liegt.

Die Veränderung der Kommunikationsstrategie könnte trotzdem für Irritationen der Investoren sorgen. Bis dato hat die US-Notenbank erklärt, dass der Leitzinssatz bis Mitte 2013 unverändert auf dem Nullniveau verharren wird und die FED Funds Future zeigen momentan erst ab 2014 eine Veränderung an. *Die Neuerung sollte am Mittwoch darin bestehen, dass die veröffentlichten Zinsprognosen nun Aussagen beinhalten, wo der Leitzinssatz stehen sollte und nicht wo er sein wird.* Da der Leitzinssatz praktisch nicht niedriger als aktuell stehen kann, ist es schwer vorstellbar, wie die US-Notenbank mit dieser Maßnahme den langfristigen Zinssatz weiter nach unten befördern will. Ob es dann am Ende heißen wird, dass gut gemeint und gut gemacht zwei Paar Schuhe sind, bleibt abzuwarten.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

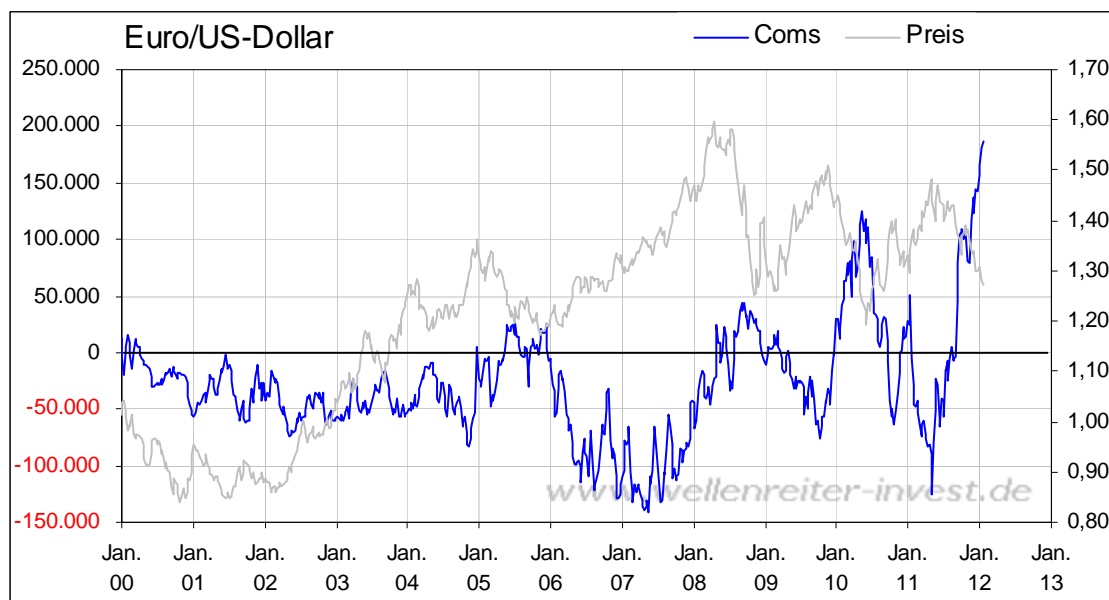
Am US-Anleihenmarkt existiert eine zeitlich bereits stark ausgeprägte Toppingphase. Aus Sicht des Intermarketfaktors US-Aktienmarkt existiert mittlerweile eine extrem divergente Entwicklung, die Renditen müssten deutlich höher stehen. Die extreme Angst der Investoren nach einem „sicheren Hafen“ hat diese große Divergenz erst ermöglicht, zudem sorgen die Käufe der US-Notenbank für weitere Nachfrage.

Die Einschätzung für die Anleihenmärkte ändert sich dann auf bearish, wenn das Rendite-Zwischenhoch der Seitwärtsphase seit Mitte Dezember überwunden werden kann (2,05%; mit Stopp-Loss knapp unterhalb der Renditetiefs der vergangenen Woche).

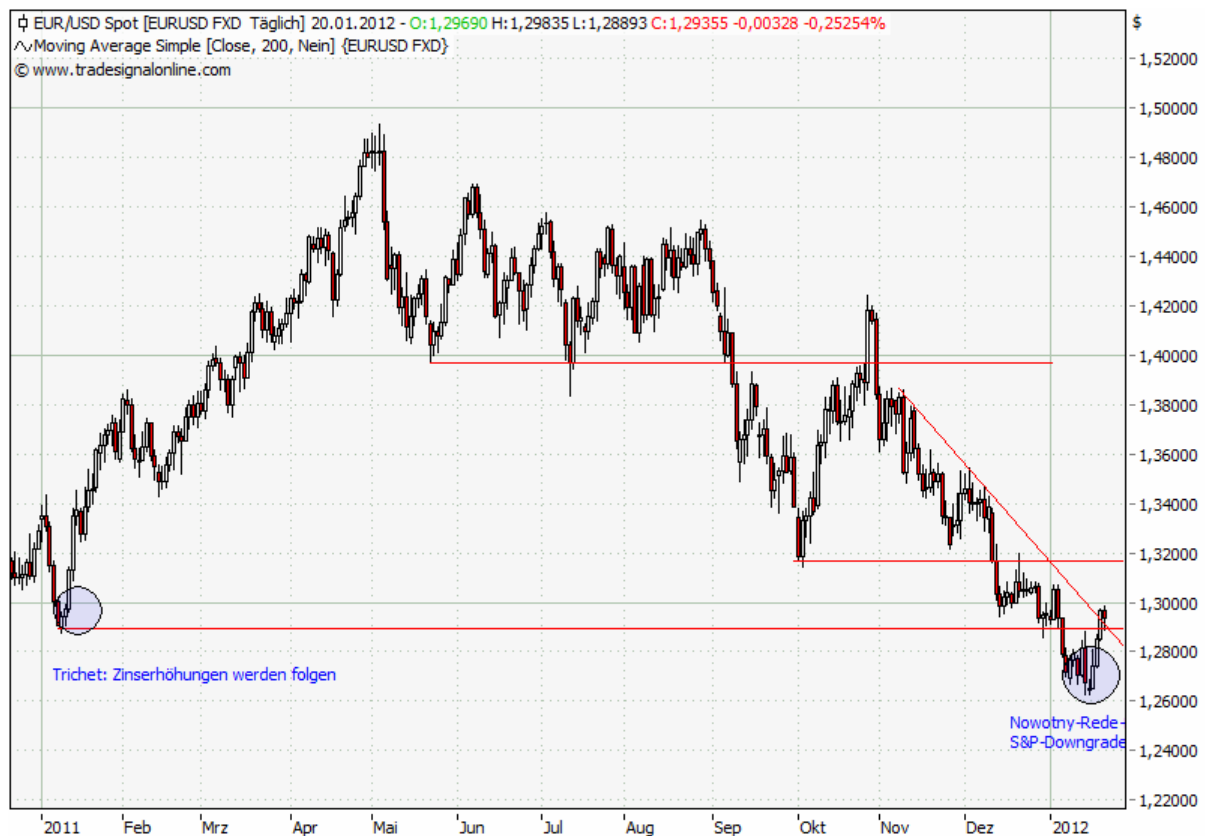
Devisen: Euro/USD mit erster Stabilisierung nach „Buy the bad news“-Verhalten und einer ersten verbalen Intervention (Nowotny), japanischer Yen vor Schwäche (neue Intervention?)

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	81,7910	0,6900	-52.051	+911	+260	-651
Euro	1,2739	-0,0027	+187.185	+5.523	+6.489	+966
Schweizer Franken	1,0536	-0,0002	+24.832	-1.659	-1.082	+577
Japanischer Yen	1,3014	0,0000	-59.885	-3.157	+796	+3.953
Britisches Pfund	1,5336	-0,0121	+65.645	+10.032	+11.954	+1.922

Die preislichen Veränderungen fallen extrem gering aus, bei den Commercials ergibt sich eine weitere historische Extrem-Positionierung im Euro/USD und im Japanischen Yen ist ein neues Einjahrextremum beinahe erreicht.



Die kommerzielle Netto-Positionierung steht unter der Berücksichtigung des Open Interest, aber auch in der puren Betrachtung auf einem nie zuvor zu beobachtenden Niveau. Die Frage, die man sich stellen muss, ist inwiefern das aktuelle Niveau noch signifikant ausgebaut werden kann. Bei Erdöl führte die Bewegung in 2011 nach dem Überwinden der historischen Extremniveaus von etwa 120.000 Kontrakten bis auf über 300.000 Kontrakten. Auch wenn nach dem Erreichen immer neuer Höchstwerte diese Frage abschließend nicht beantwortet kann, ist es ein Positivfaktor, dass die Commercials bedeutend stärker long positioniert sind als in 2010, obwohl das Währungspaar noch höher notiert.

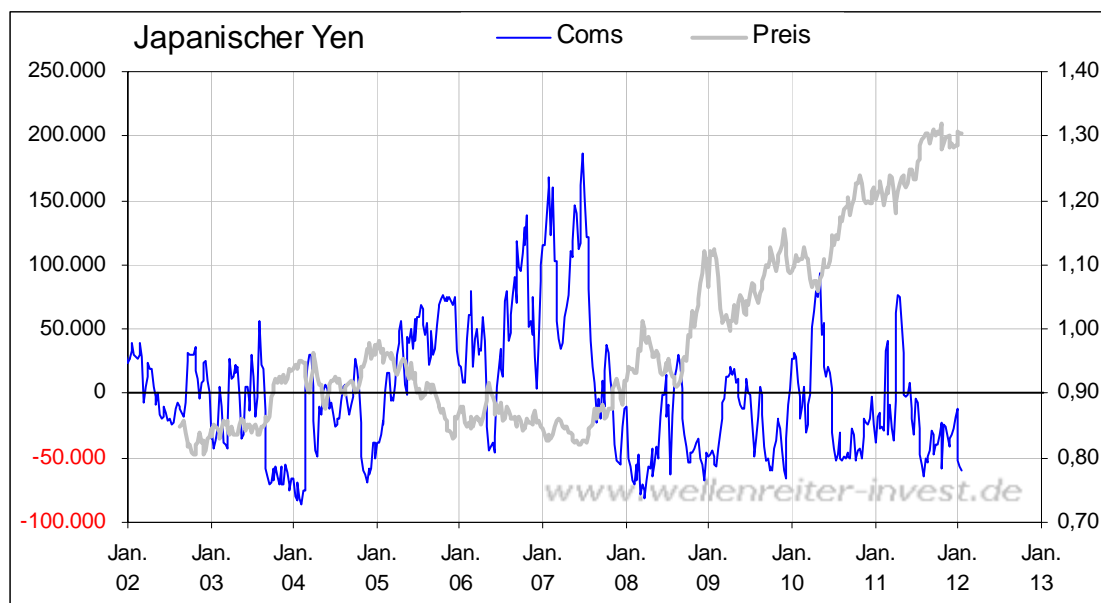


Der Euro/US-Dollar hat in den letzten Tagen den steilen Abwärtstrend seit dem Amtsantritt von Mario Draghi am 01.11.2011 gebrochen und dabei eine kleine Bodenbildungsphase gezeigt. Das Preistief in der europäischen Gemeinschaftswährung fällt zusammen mit der Herabstufung von 9 Ländern der Eurozone und folgt damit dem Muster „Buy the (bad) news“, nachdem die Gerüchte über die Herabstufung Frankreichs bereits als Nachricht „aus Versehen“ im Herbst veröffentlicht wurde. Neben diesem kurzfristigen Handlungsmuster bekam der Euro zusätzliche verbale Unterstützung durch den österreichischen Gouverneur Nowotny, der sagte, dass in nächster Zeit keine weiteren Zinssenkungen geplant sein. Im Januar 2011 notierte der Euro/USD auf einem nahezu identischen Kursniveau und stieg durch den Kurswechsel der Leitzinspolitik Trichets an. Mit dieser Aussage macht Nowotny den Investoren deutlich, dass die EZB an einem niedrigeren Eurokurs nicht interessiert ist, sondern eine Stabilisierung gewünscht ist.

Übergeordnet interessant waren seine Bemerkungen, dass momentan Alternativen diskutiert werden, wie die EZB auf das Anleihenkaufprogramm (SMP) verzichten kann, da es quantitative Obergrenzen für Staatsanleihenkäufe der Zentralbanken der Eurozone gebe.

Aus technischer Sicht hat der Euro/USD damit ein Zwischentief überwinden können und eine kleine Bodenbildung im 1,26er Bereich gebildet. Die übergeordneten Widerstände liegen neben der runden Marke von 1,30 USD bei 1,3150-32 USD (Preistiefs Anfang Oktober und Ende November). Eine große Bodenbildungsphase auszurufen wäre verfrüht, da die Gemeinschaftswährung kein zweites (höheres?) Standbein besitzt, so dass die Befestigung in der abgelaufenen Woche zunächst in der Rubrik Gegenbewegung einzuordnen ist.

Preislich bewegt sich der USD/Yen in einer extrem engen Handelsspanne, der bis dato zwei singuläre Interventionen der japanischen Notenbank aufweist.



Die Commercials sind im japanischen Yen wieder sehr deutlich short positioniert, so dass die Wahrscheinlichkeit für eine dritte Intervention in absehbarer Zeit zunimmt. Würde der Yen etwas zur Schwäche neigen, dann würde auch aus der Sicht der Intermarkets die US-Renditen unter Aufwertungsdruck geraten.

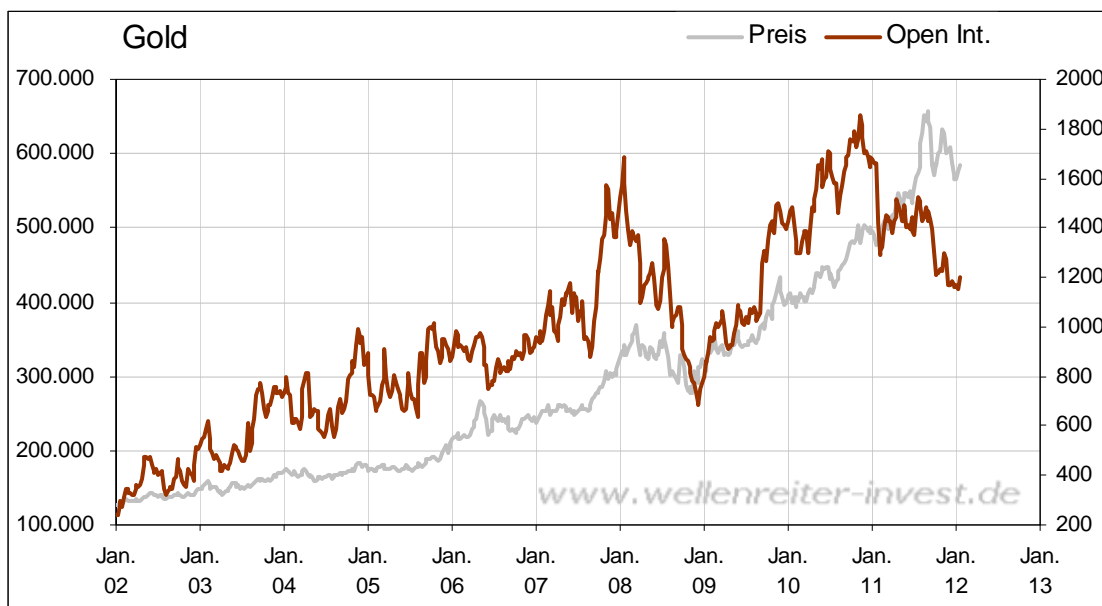
Fazit für den US-Dollar:

Der Euro/USD zeigt zwar erste Stabilisierungsanzeichen, eine Bodenbildungsphase dauert jedoch zeitlich länger an und besteht aus einem zweiten Standbein, dies ist momentan nicht zu beobachten. Die verbale Intervention von Nowotny ist aber ein erster Hinweis auf ein sich langsam erschöpfendes Abwärtspotential. Der USD/Yen besticht durch seine Nicht-Bewegung, aber die kommerzielle Netto-Positionierung lässt einen steigenden USD/Yen in den kommenden Wochen (durch eine weitere Intervention?) wahrscheinlicher werden. Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt bei neutral.

Edelmetalle: Gold (in USD) weiterhin in Dreiecksformation, Silber bei 33,5-34 USD mit Widerstandszone

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.651,20	18,30	-172.976	-6.402	+11.742	+18.144
Silber	30,02	0,12	-20.382	-1.320	+70	+1.390
Platin	1.520,00	59,05	-23.527	-1.041	+72	+1.113
Kupfer	372,60	21,60	+2.132	-4.703	-905	+3.798

Die Zugewinne im Sektor fielen bei Silber sehr gering aus, während das schwache Industriemetal Platin größere Avancen verzeichnen konnte. Bei der kommerziellen Netto-Positionierung hat sich bei Gold und Silber wenig verändert, beide Metalle bleiben weiterhin am unteren Ende ihrer Positionierungsspanne.



Das Open Interest bei Gold ist auf ein 8-Wochen-Hoch angestiegen und deutet damit eine Umkehr im Trend des fallenden Interesses an. Eine solche Umkehr ist wichtig, wenn sich wieder ein Aufwärtstrend bilden soll, da der Aufwärtstrend überwiegend mit einem steigenden Interesse einhergeht.



Der Goldpreis nähert sich im Rahmen seiner Dreiecksformation sukzessive dem oberen Ende der Formation, so dass sich am Ende des Monats ein Pullback mit einem höheren Preistief bilden sollte – oder bei einem direkten Ausbruch die Bewegung bis in den Bereich der Novemberhochs bei etwa 1.750/60 USD führen würde. Kurzfristig erscheint eine Pullbackbewegung an der Trendlinie wahrscheinlich, da die Goldminenaktien in den letzten Handelstagen trotz eines positiven Aktienmarktes fallen. Die Wahrscheinlichkeit für eine Ausbruchsbewegung auf der Oberseite ist groß, da der Goldpreis in Euro bereits aus seiner Dreiecksbewegung nach oben ausgebrochen und danach bis an das Novemberhoch gestiegen ist.



Ein weiterer Aspekt, der für einen Ausbruch aus der Dreiecksformation auf der Oberseite spricht, ist die Entwicklung des „kleinen Bruders“. Der Silberpreis ist aus der fallenden Formation seit Anfang September bereits nach oben ausgebrochen und ist für die Bewegungsrichtung als ein Vorläufer anzusehen. Auch wenn beim Verlassen der Formation zunächst kein Momentum auf der Oberseite zu beobachten war, so konnte der Silberpreis am Ende der Woche durch seinen Anstieg den Ausbruch über die 30iger Marke bestätigen, so dass in der kommenden Woche die Hürde um 33,5-34 USD in den Fokus rückt.

Fazit für den Edelmetallsektor:

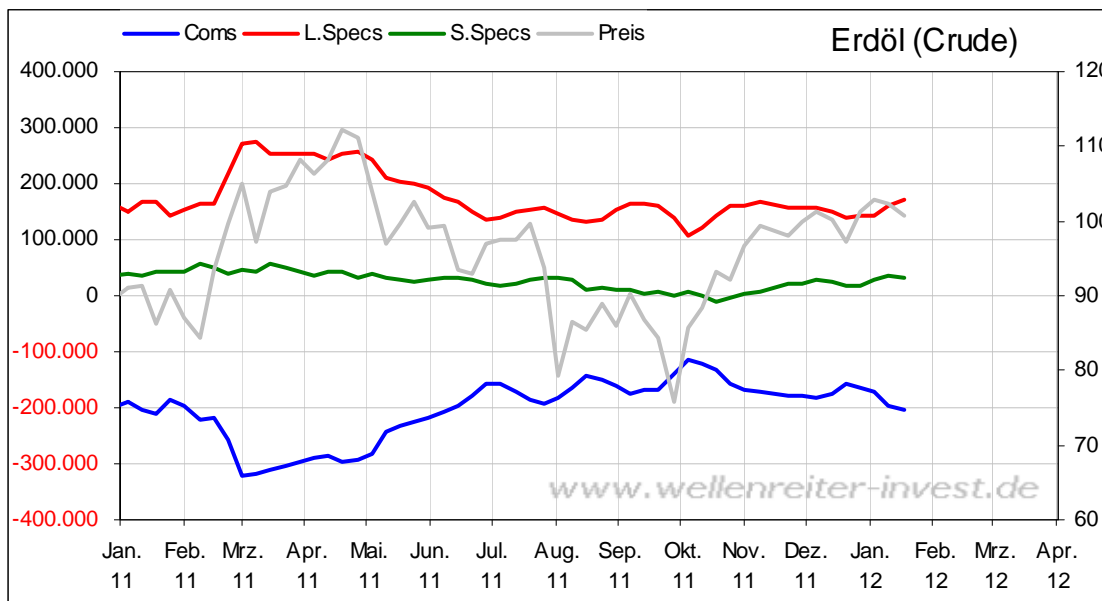
Der Edelmetallsektor kann im Sog der steigenden Aktienmärkten ebenfalls zulegen – die Flut hebt alle Boote. Die Dreiecksformation bei Gold sollte letztlich nach oben aufgelöst werden, da die übergeordnete Haussebewegung weiterhin intakt ist. Ein Pullback im Vorfeld ist wahrscheinlich, da die Minenaktien deutliche Schwäche anzeigen.

Die Einschätzung verbleibt für den Goldpreis bei neutral.

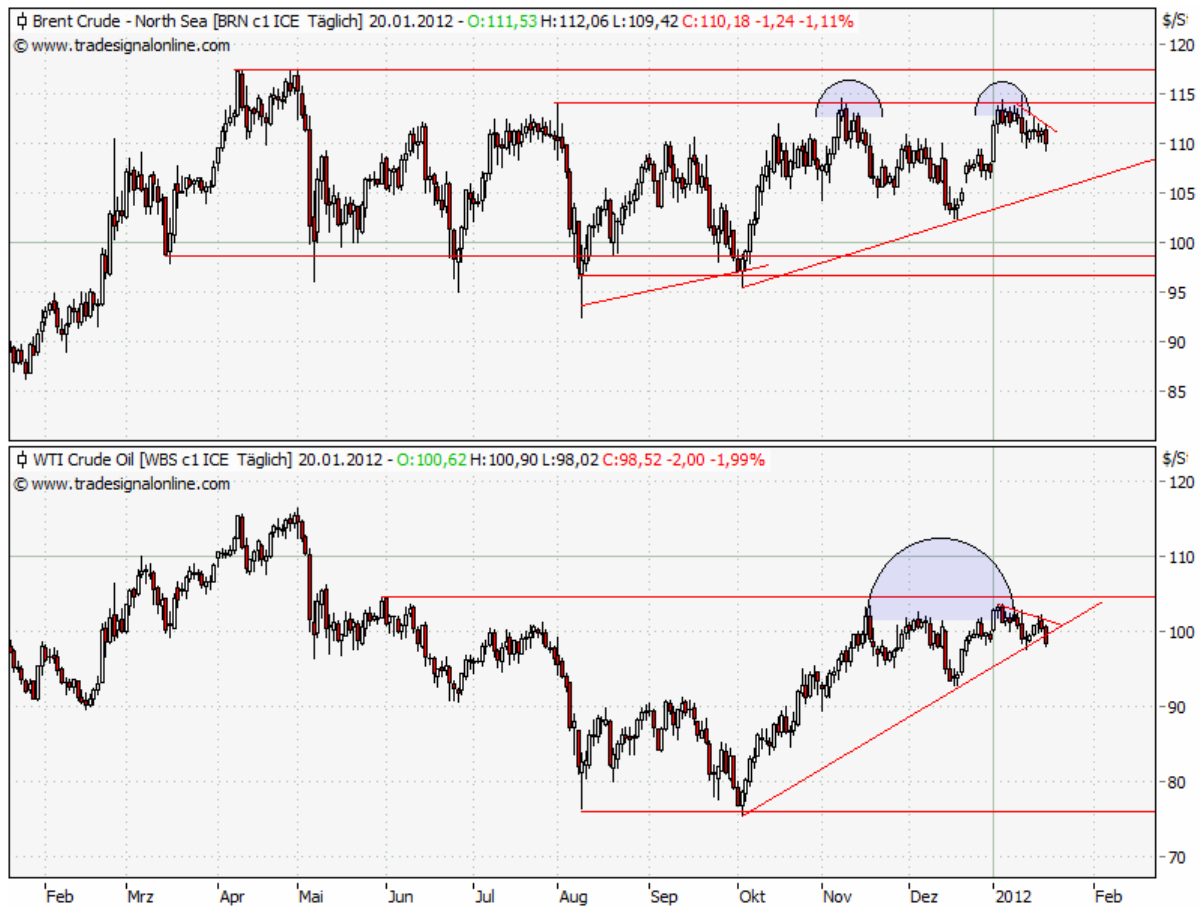
Energie: Erdölsorten mit Toppingformation im November/Januar, saisonale Schwächephase hält noch etwa 2 Wochen an

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	100,71	-1,53	-203.116	-7.721	-1.264	+6.457
Erdgas	2,49	-0,45	+129.484	-4.220	+10.543	+14.763

Bei per Saldo leicht fallenden Kursen haben die Commercials noch einmal ihre Netto-Short-Positionierung erhöht.

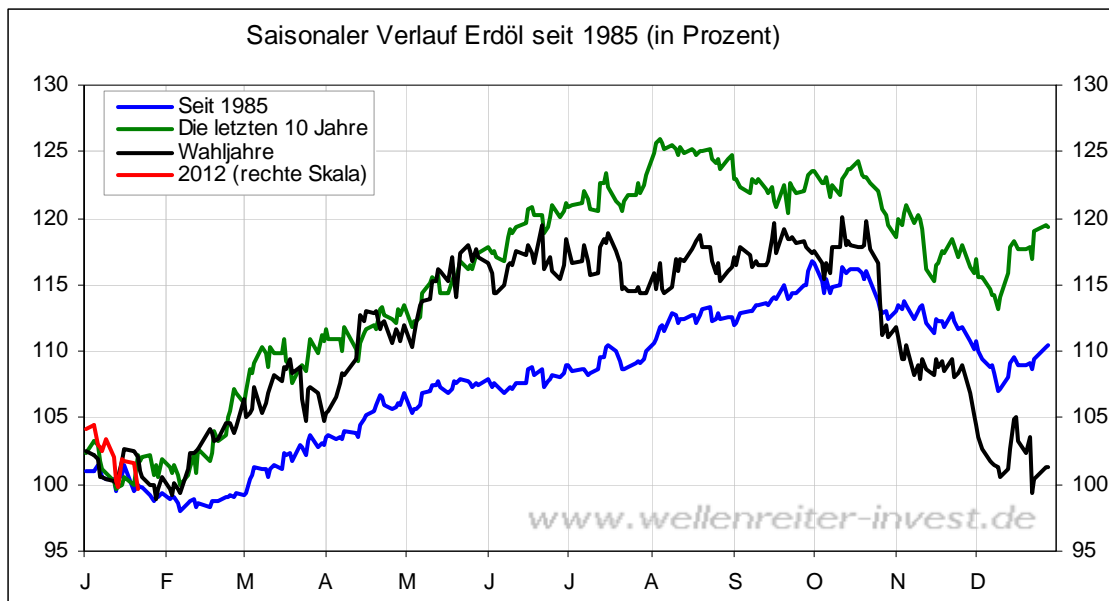


Die Netto-Positionierung der Commercials und die Preisentwicklung deuten daraufhin, dass die Commercials dem Erdölpreis keinen höheren fairen Wert als im Juni/Juli 2011 zubilligen. Die vielen Schlagzeilen über eine Schließung der Straße von Hormus finden in den Taten der Commercials keine Bestätigung, so dass das Thema Iran momentan offenbar heißer gekocht wird als es sich faktisch darstellt.



Die preisliche Divergenz der Woche kommt aus dem Erdölmarkt. Während der Erdölpreis in den letzten 3 Jahren nahezu 1:1 mit dem Auf und Ab am Aktienmarkt mitgeht, fällt der Erdölpreis nach seinem positiven Start in das neue Jahr und hat ein niedrigeres Preishoch ausgebildet. Der kurzfristige Aufwärtstrend bei der Sorte Crude Oil ist per Freitag marginal gebrochen worden, auch bei der Sorte Brent hat sich im November und Januar ein preisliches Doppelhoch gebildet. Mehr Preisschwäche ist zu erwarten, wenn die Zwischentiefs unterschritten werden würden.

Es gibt saisonale Gründe für diese Schwäche des Erdölpreises, der im Januar bis in den Februar üblicherweise zur Schwäche neigt (nächster Chart).



Vor dem Hintergrund dieser üblichen saisonalen Zykliz fällt die Preisschwäche des Erdölpreises seit Anfang November nicht sehr groß aus, die saisonale Zykliz lässt noch etwa 2 Wochen eine Schwächephase erwarten, die sich danach umkehren sollte.

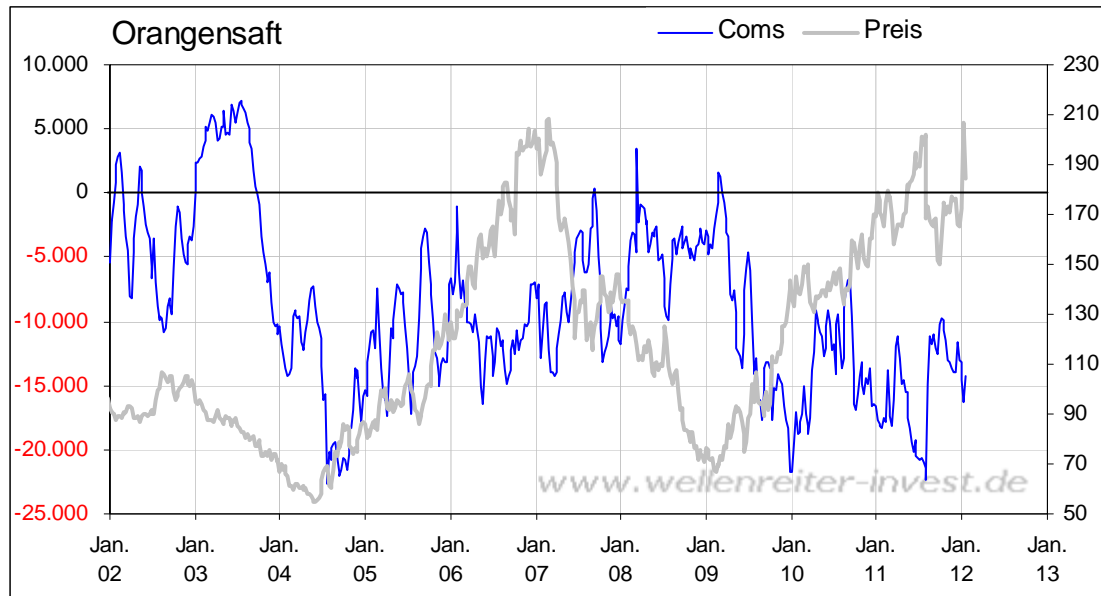
Fazit für den Erdölmarkt:

Unterschreitet der Erdölpreis die Zwischentiefs vom Januar, ist ein Rückgang auf 90-92 USD zu erwarten. Aufgrund der saisonalen Zykliz und der Toppingformation liegt das Risiko in den kommenden Wochen zunächst auf der Unterseite.

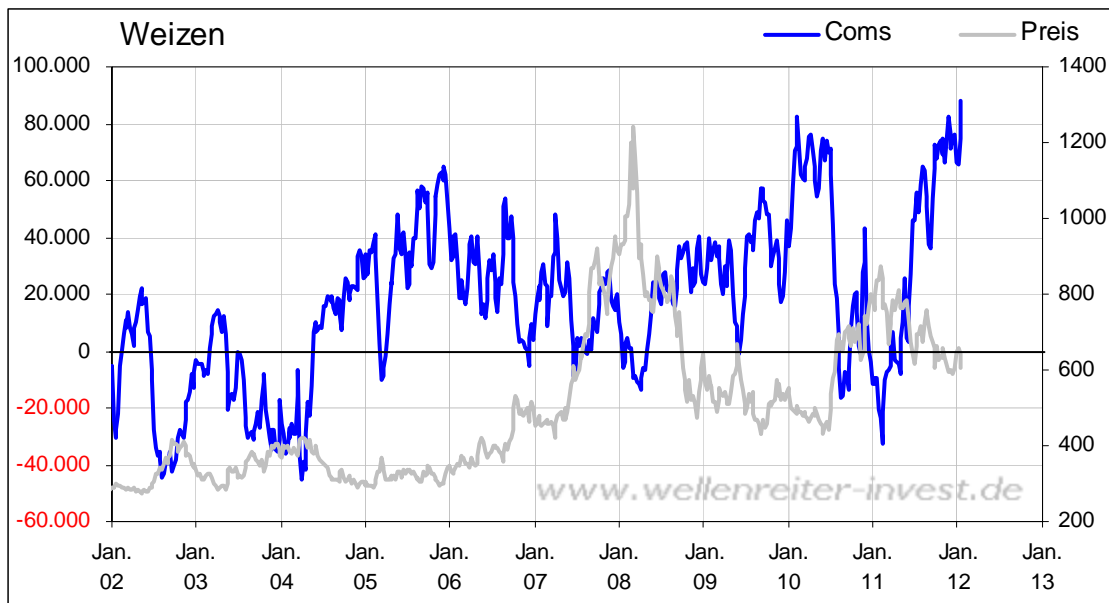
Die Einschätzung verbleibt zunächst bei neutral.

Agrar/Sonstiges: Orangensaft der Rohstoff des Monats Januar, Weizen mit neuem historischen Extremum

Kurskapriolen vollzieht momentan der Preis für Orangensaft. Ängste vor Frost und die zweite Kältewelle in den USA sorgen täglich für eine hohe Volatilität.



Der Preis für Orangensaft(-konzentrat) erreicht neue Bewegungshoch in der Hausse seit 2004. Das Positionierungsverhalten der Commercials ist erst seit 2009 im neuen Aufschwungszyklus in Abhängigkeit zum Preis zu sehen. Eine Erklärung für diesen Wechsel im Verhalten ist möglicherweise der Umstand, dass Orangensaft ganz ähnlich wie der Aktienmarkt handelt und damit wichtige Hoch- und Tiefpunkte abhängig von der Liquidität der Trendfolger sind. Die Netto-Positionierung der Commercials erreicht keine historischen Extremniveaus, so dass durchaus Potential für eine Blowoff-Bewegung besteht, wenn entsprechende Nachrichten über Ernteaufälle eintreffen.



Eine neue historische kommerzielle Extrem-Positionierung ergibt sich bei Weizen (in Chicago). Auch wenn der Weizenpreis saisonal noch unter Druck bleibt und auch für den Euro/USD noch keine endgültige Trendwendeformation zu konstatieren ist, ist zu erwarten, dass der Weizenpreis in den kommenden Wochen nur noch über ein sehr moderates Abwärtsrisiko verfügt, bei einer Wende der europäischen Gemeinschaftswährung und/oder in der saisonal günstigen Phase des zweiten Halbjahres dann ein sehr deutliches Aufwärtspotential besitzt.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Handelswoche steht die US-Notenbanksitzung am Mittwoch im Fokus der Investoren. Inwiefern sich die Befürchtungen von FED-Gouverneur Plosser bestätigen, dass die neue Kommunikationsstrategie von den Investoren nicht verstanden werden wird, ist abzuwarten. Der Druck des Handelns lastet nicht auf der US-Notenbank, die angesichts der Verbesserungen der Einkaufsmanagerindizes und des Arbeitsmarktes eine Politik der ruhigen Hand fortsetzen können.

Bei den Unternehmensdaten wird am Montag der Ausblick von Texas Instruments als zyklisches Halbleiterunternehmen von besonderem Interesse sein, am Dienstag folgen Citigroup, McDonalds, Johnson & Johnson und mit Apple Computer der Superstar am Technologieshimmel, am Donnerstag u.a. Caterpillar und Starbucks und am Freitag Procter & Gamble und Chevron. Für die Statistikfreunde und für die Medien ist am Freitag die erste Veröffentlichung des BIP für das 4. Quartal 2011 interessant, für die Börse ist diese Vergangenheitszahl nicht relevant.

Absacker

FAZ-Kommentar: Monti braucht mehr Mut

<http://tinyurl.com/7723z2d>

Wellenreiter-Jahresausblick 2012

Der Jahresausblick 2012 kann über diesen Click & Buy-Link <http://tinyurl.com/7dpo6wd> erworben werden. Der Ausblick kostet für Abonnenten 15 Euro (Normalpreis 39 Euro). Alternativ kann die Bezahlung per Überweisung von 15 Euro unter dem Stichwort „Ausblick 2012“ auf das hier angegebene Konto erfolgen: <http://tinyurl.com/3xvdq8s>

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.