

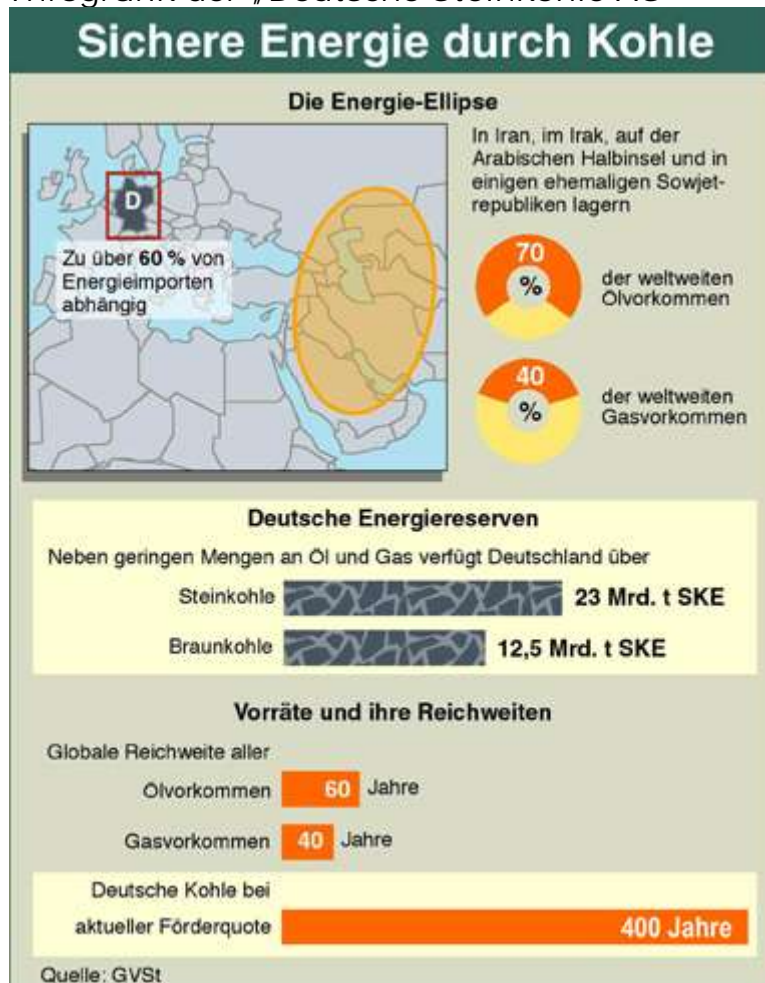
Montag, den 01. November 2004

Guten Morgen!

Polen und Deutschland haben reichlich, Frankreich und England gar nichts mehr davon: Steinkohle. Dieser Tatbestand könnte in einiger Zukunft ein potentieller Konfliktherd innerhalb der EU werden. Deutschland verfügt über 6,3 Prozent der Weltkohlereserven (Stein- und Braunkohle). In der Statistik der an Primärenergie (Erdöl, Erdgas, Kohle) reichsten Länder der Welt rangiert Deutschland auf Rang neun – noch vor den Arabischen Emiraten, dem Irak, Kuwait und Venezuela.

Die „Deutsche Steinkohle AG“ ist sich dessen bewusst und tritt in jüngster Zeit selbstsicher auf, indem sie z.B. folgenden Chart veröffentlicht:

Infografik der „Deutsche Steinkohle AG“

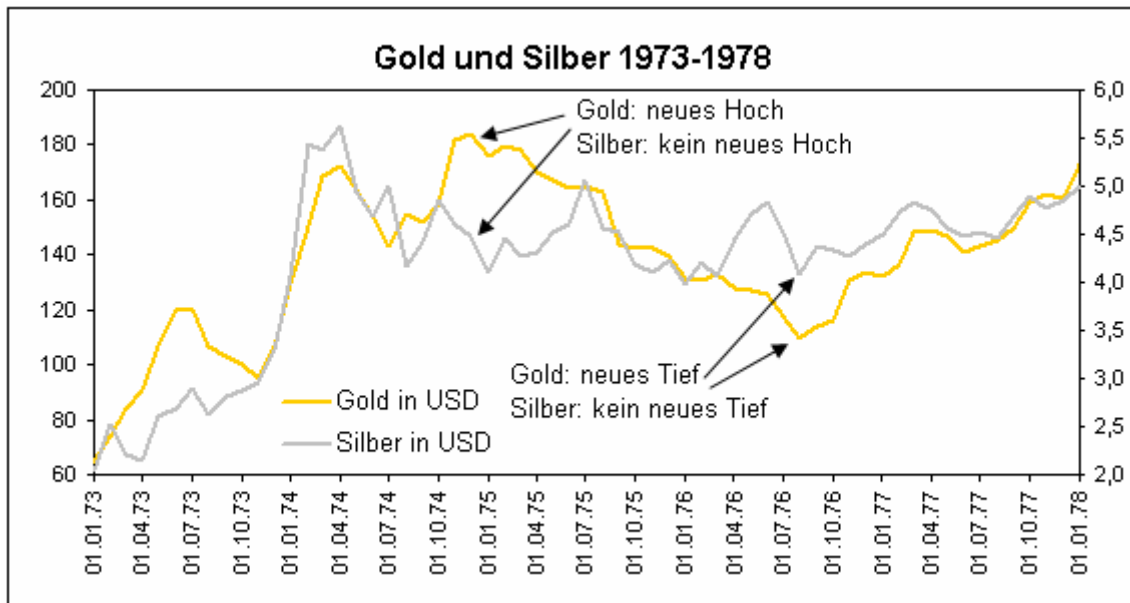


Fazit: Kohle wird es noch lange geben, und für Deutschland ist das gut so.

-----

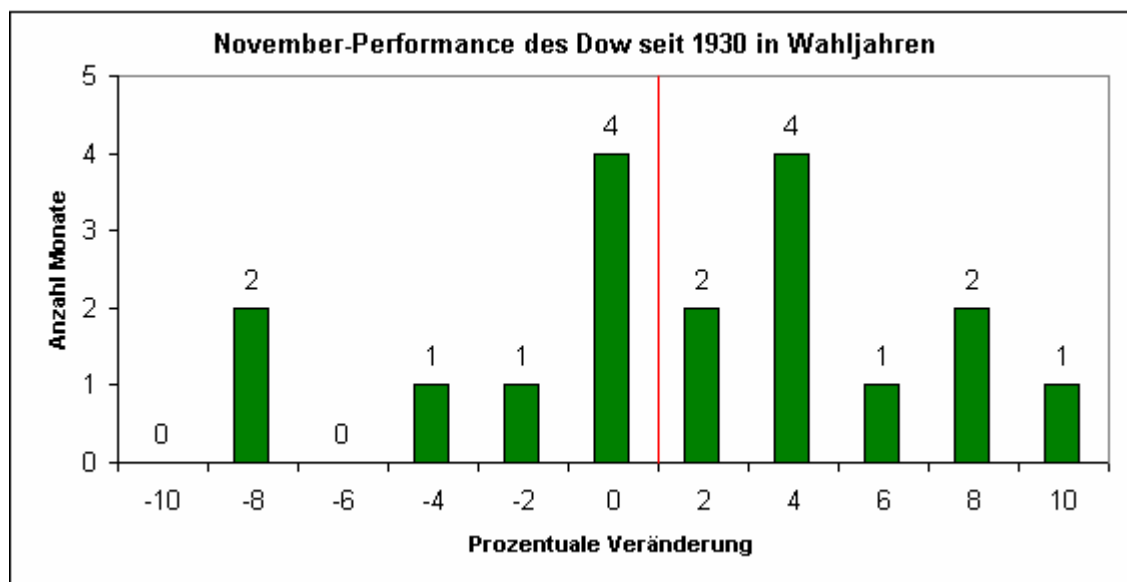
Gold hat die vergangene Woche mit einem neuen Mehrjahreshoch auf Schlusskursbasis abgeschlossen. Dies deutet darauf hin, dass noch weitere Gewinne möglich sind, wahrscheinlich bis 458 Dollar. Diese Marke bedeutet das 78,6% Retracement zurück zur wichtigen Marke von 514 Dollar (Hoch 1983).

Ein Umstand gibt jedoch Anlass zur Sorge, was die weitere Entwicklung angeht: Es liegt eine gravierende Nicht-Bestätigung zwischen Gold und Silber vor. Silber ist noch meilenweit von einem neuen Hoch entfernt. Die gleiche Situation trat in den 70er Jahren auf, als Gold im Jahr 1974 eine neues Hoch erzielen konnte, Silber aber nicht mehr.



Auch die CoT-Daten sprechen eher für eine Konsolidierung als für eine Fortsetzung der Aufwärtsentwicklung. Wie gesagt, es ist noch ein wenig Potential vorhanden, aber bei 458 Dollar sollte man Gewinne mitnehmen und sich auf eine längerfristige Konsolidierung einstellen.

-----



Statistisch betrachtet ist der November in Wahljahren ein Monat, der durchaus Extrema verspricht. Entweder endet er deutlich im Plus oder gleich im Minus, ein „leichtes“ Plus (0-2%) kommt selten vor. Die Normalverteilung ist hier - im Gegensatz zu den meisten anderen Monaten - kaum nachweisbar.

Extrema nach unten wurden nach 1930 dreimal registriert: 1932 (-8,48%), 1948 (- 9,24%) und im Jahr 2000 (-5,03%). Extrema nach oben gab es 1972 (+6,5%), 1980 (+7,45%) und 1996 (+8,17%). Und da sage noch einer, Wahlentscheidungen hätten keinen Einfluss auf das Börsengeschehen.

-----

Zu den Märkten.

1,46 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 878 Mio., das Abwärtsvolumen 582 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 60,1% vom Gesamtvolumen; 157 neue Hochs standen 21 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.027 Punkten um 23 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 gewann 3 Zähler und endete bei 1130 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1975 Punkten um 0,1% niedriger; die Halbleiter endeten mit 0,1% im Minus.

Der Transport-Index stieg um 0,4% auf 3497 Punkte (wiederum neues Verlaufshoch).

Größte Gewinner: Goldaktien, Ölservice; Größte Verlierer: --

Der T-Bond Future endete bei 113,27 Punkten.

Crude Öl notiert aktuell bei 51,76 und Erdgas bei 8,72 Dollar.

Der Dollar Index fiel auf 84,98 Punkte.

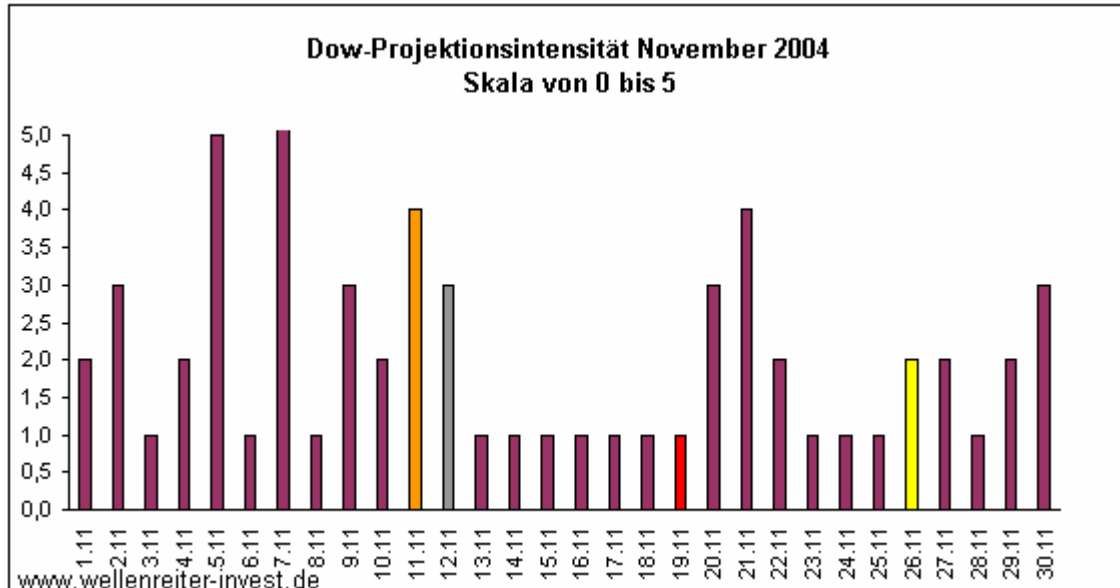
Der Goldpreis notiert aktuell bei 429,40 Dollar/Unze. Silber notiert bei 7,30 Dollar. Neues mehrjähriges Wochenschlusshoch für Gold.

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,1% auf 233,60 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 103,42 Punkten. Newmont Mining gewann 98 Cent und endete bei 47,52 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,7% auf 16,27 Punkte; der VXN endete bei 21,90 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,71.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den November: 5., 7., 11., 21., 30.



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

Dieser starke Anstieg im VIX bei gleichzeitig steigendem S&P500 ist äußerst ungewöhnlich und hat etwas zu bedeuten. Die implizierte – d.h. die von den Marktteilnehmern erwartete – Volatilität steigt. Vor einigen Wochen hatte ich einen Vergleichschart abgebildet, der deutlich aufzeigt, dass mit steigender Volatilität ganz überwiegend fallende Kurse einhergehen.

In Wahljahren ist der November – wie oben gezeigt - durchaus in der Lage, prozentuale Extremwerte nach oben oder nach unten zu liefern. Und damit ist die Chance auf einen Trendmonat recht hoch.

Der November verfügt über 5 bedeutende Zeitprojektionstage, von denen die ersten beiden (5. u. 7. November) gemeinsam wirken. Wir erwarten ein Topp um diesen Termin herum. Die Bedeutung des 11. November ist nicht zu unterschätzen. Hier treffen Zeitprojektion, Trendrhythmustag, Positionierungstag für die Verfallswoche und Neumond zusammen.

Kann dies bereits ein Tief sein oder bildet sich in der ersten November-Hälfte ein Doppel-Topp? Wir werden das abwarten müssen, was uns aber nicht daran hindert, bereits um den 5.11. nach einer Short-Gelegenheit im Dow zu fahnden. An diesem Tag werden die neuen Arbeitsmarktdaten veröffentlicht.

Thanksgiving ist der zweitwichtigste Feiertag im Leben des Amerikaners. Er findet in diesem Jahr am 25.11. (ein Donnerstag) statt. Die Börse ist an diesem Tag geschlossen und am nächsten Tag nur einen halben Tag geöffnet. Wenige Tage vorher – am 21.11. – liegt ein wichtiger Zeitprojektionstag vor. Man kann nicht automatisch davon ausgehen, dass es ein Tief wird.

-----

Veränderungen im Musterdepot  
keine

-----

Absacker

Die Abhängigkeit der EU von Russland im Hinblick auf die Lieferung fossiler Brennstoffe wächst. Der Kampf um Russlands Rohstoffe zwischen Europa und Asien wird bald beginnen.

[http://en.rian.ru/rian/index.cfm?prd\\_id=159&msg\\_id=5021530&startrow=1&date=2004-10-28&do\\_alert=0](http://en.rian.ru/rian/index.cfm?prd_id=159&msg_id=5021530&startrow=1&date=2004-10-28&do_alert=0)

Eine politische Integration Russlands in die EU auf Sicht der kommenden 10 bis 20 Jahre ist nahezu unvermeidbar, dieser Text liefert die Killerargumente dafür. Die Alternative ist eine Annäherung Russlands an Asien. Dann doch lieber mit Bauchschmerzen Moskau integrieren.

Ihr Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest

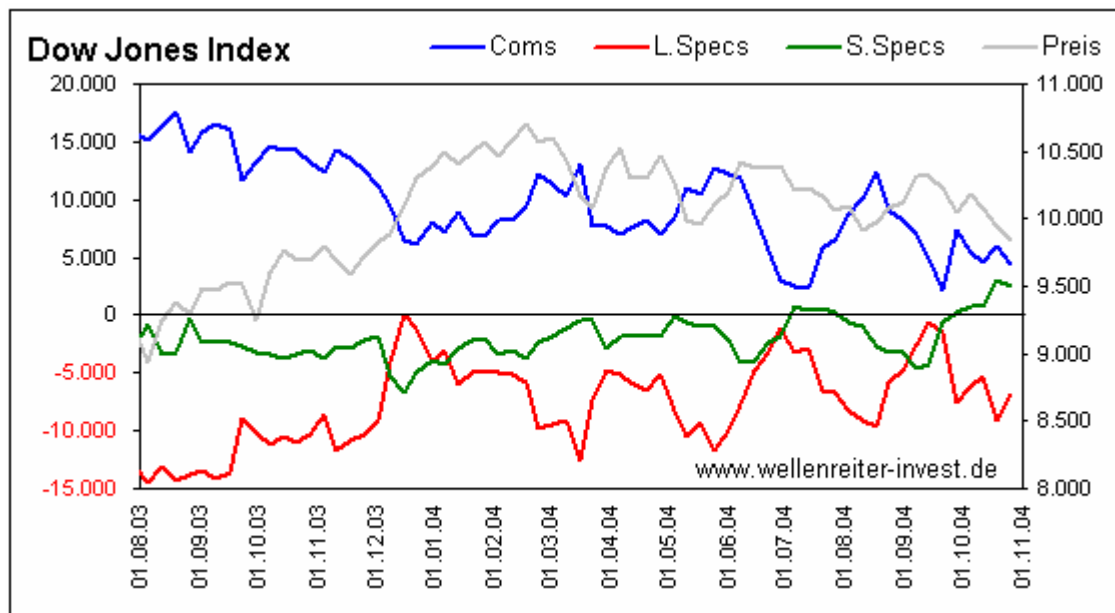
-----

Interpretation des aktuellen Cot-Reports  
Von Alexander Hirsekorn

Urlaubsbedingt entfällt eine ausführliche Darstellung, nachstehend das wichtigste in Kürze.

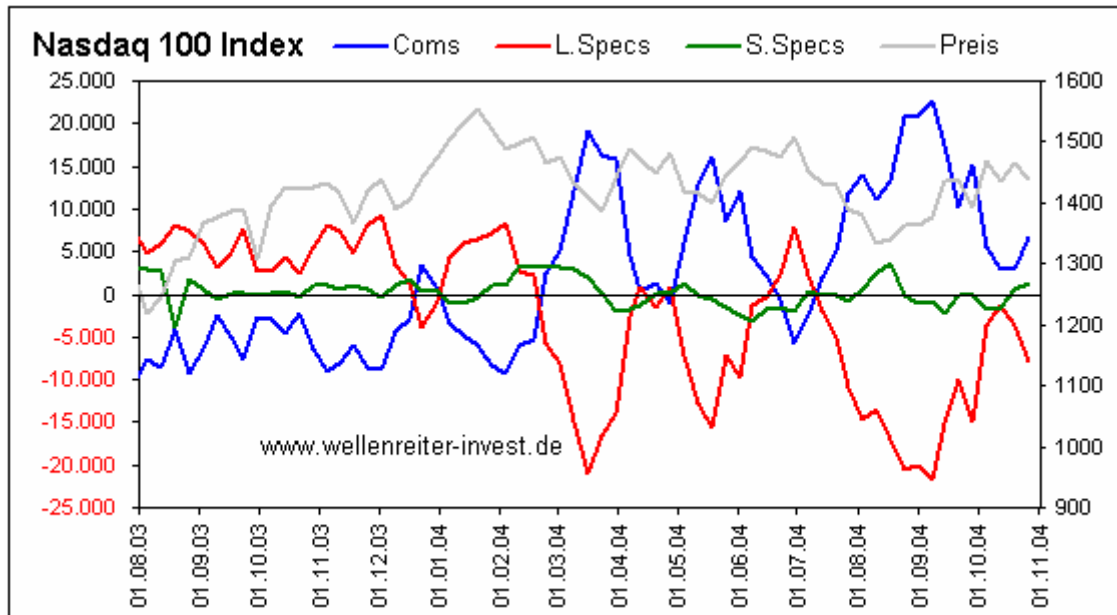
Mittelfristige Risiken im US-Aktienmarkt bleiben

Die Commercialen haben den "Rausschüttler" (Rutsch von Dow und S&P unter die letzten Bewegungstiefs) nur teilweise zum Aufbauen von neuen Longpositionen genutzt; die dieswöchige Longpositionierung im Dow Jones war in diesem Kalenderjahr eher an Tops im Dow Jones zu sehen als an Tiefpunkten; im S&P ist die dieswöchige Shortpositionierung immer noch als hoch anzusehen, da sich eine Positionierung um 50k Short seit Juli 2002 bis dato immer an Tops bildete.



Positiv zu vermerken ist jedoch die noch immer vorhandenen Longpositionierung der Commercialen im Nasdaq 100, wo die Commercialen auch die Kursschwäche zum Ausbau der Position nutzten; solange die Nasdaq gegenüber den Standardwerten besser performt, ist die Welt der Bullen in Ordnung; insgesamt

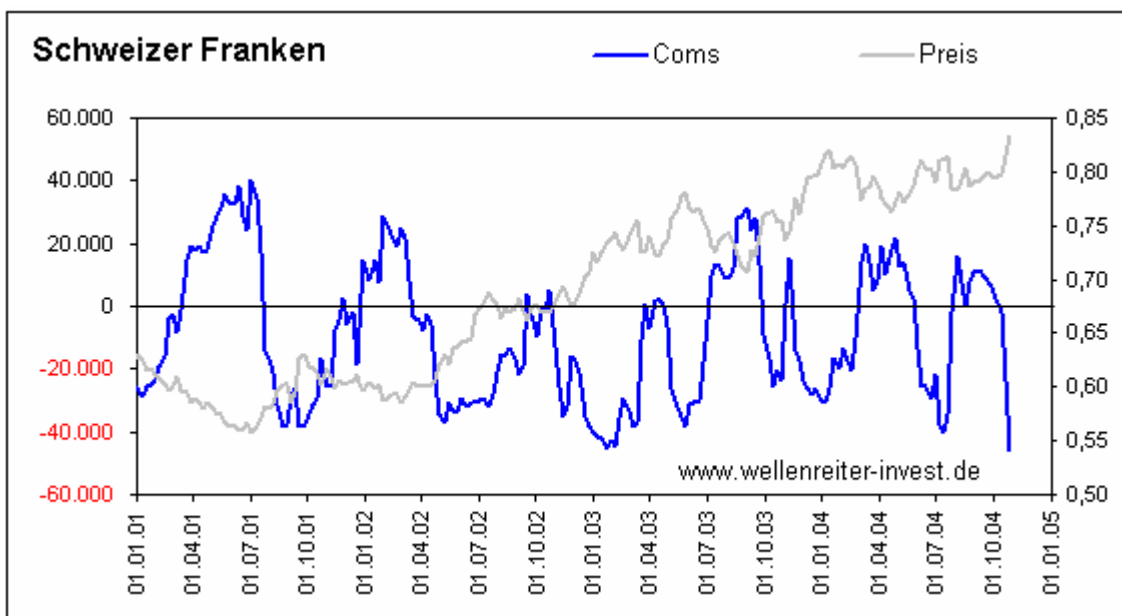
muss man aber konstatieren, dass die Coms wesentlich negativer positioniert sind in Standardaktienindizes als an den Tiefpunkten im März, Mai oder August.



Aufwärtstrend am Bondmarkt intakt, wenig Restpotential vorhanden Die Commercialen besitzen in den zehnjährigen Bonds eine exakt so große (eigentlich eine kleine mit 16k) Shortpositionierung wie im Juni 2003, als die Bonds derzeitiges Top erreichten; ein größerer Assetswap - raus aus Bonds, rein in Aktien - wird aus den Daten nicht offensichtlich, dafür sind die Coms in den Standardwerten zu negativ positioniert.

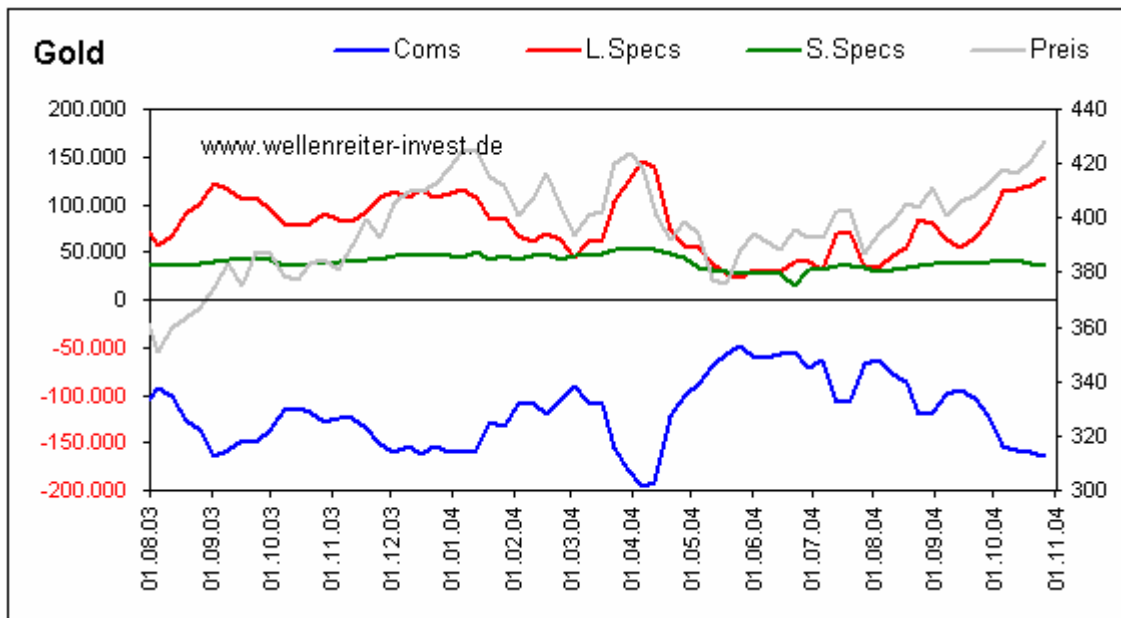
Entscheidung am Devisenmarkt rückt näher, kommende US-Dollarstärke bleibt sichtbar

Hier gibt es eine Reihe an neuen Extrempositionierungen, allen voran im US-Dollarindex und Euro, aber was wichtiger ist, auch im Schweizer Franken besitzen die Coms die größte Shortpositionierung seit vielen Jahren.



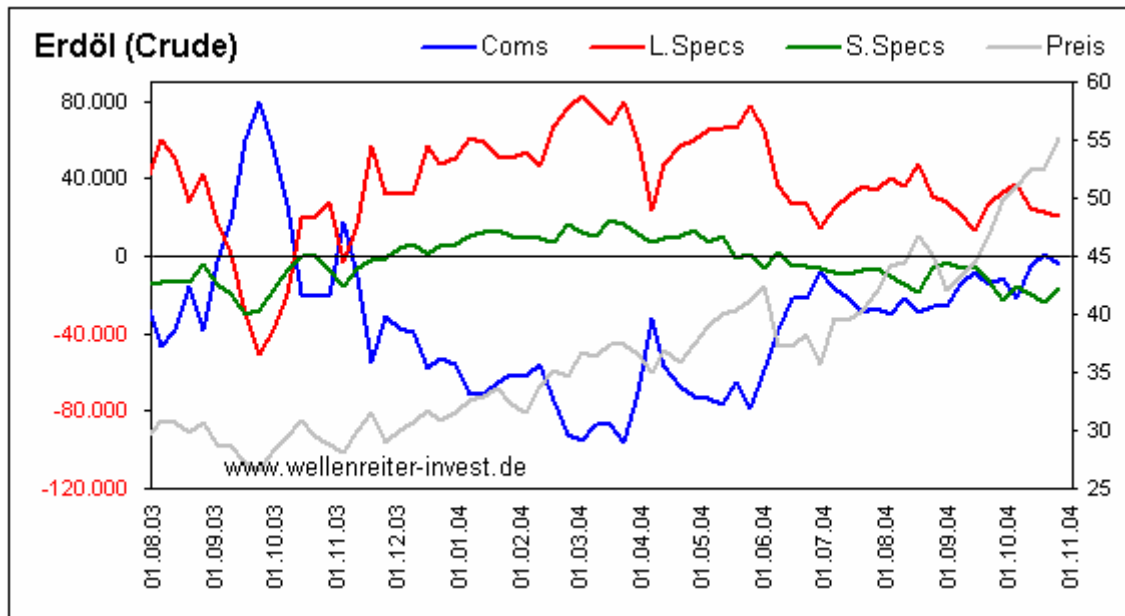
Edelmetalle vor bedeutenden Widerständen, relative Stärke der Minen auf Prüfstand

Ein Aspekt überrascht hier: Die Coms sind in Gold und Silber schon sehr stark short, aber...der Kleinspekulant baut im Gold weiterhin Positionen ab und ist mit 35k Long extrem so positioniert, wie es eher nahe an Tiefpunkten der Fall ist; dies ist bis dato das einzige Zeichen, welches noch für eine weitere Dollarabwertung und damit einem Sprung von Gold über 430 USD spricht; der HUI als Vorläuferindikator gibt noch keine Anzeichen, dass ein Ausbruch über diese Marke gelingen kann, da die Marke von 430 USD im Gold der Marke von 240 Punkten im HUI gleich kommt.



Steigende Energiepreise oder „Die unendliche Geschichte“

Es gibt weiterhin keine Extrempositionierung der Commercials. In der aktuellen Ausgabe des Spiegel wird ein Fondsmanager zitiert, dass sich die Spekulanten aus dem Ölmarkt gerade weitestgehend zurückziehen würden. Seltsam: Sie waren in jüngster Zeit gar nicht drin...:-)



Der Ölserviceindex zeigt zwar eine potentiell bärische Formation mit einem zweiten niedrigeren Hoch, aber das kann auch nur eine Konsolidierung sein...

#### Fazit

Ein Blick auf die Standardaktienindizes und man könnte annehmen, dass in den letzten Monaten nichts passiert sei. Die Zinsen sind auf Jahrestief und haben damit den US-Dollar auf ein ebensolches gedrückt. Diese beiden Faktoren begünstigten die Aktienrally 2003; so haben die Aktien auch eine enge Korrelation im Großen und Ganzen in 2004 mit der Entwicklung des US-Dollars/Zinsen gezeigt: Korrektur des 2003er Trends im Frühjahr bis Mai, dann Wiederaufnahme des Trends bis dato. Der starke Anstieg des Erdölpreises entpuppt sich dabei bis hierher nicht als Fallgrube für die Aktien. Ein wesentlicher Unterschied gegenüber den Indizes, die nahezu unbeeindruckt auf einem ähnlichen Niveau notieren wie im Frühjahr, ist die mittlerweile deutlich negativere Positionierung der Commercials in den Standardaktienindizes.

In der kommenden Woche sind zwei Termine von Bedeutung: Neben der Wahl des neuen (alten?) US-Präsidenten wird der Arbeitsmarktbericht am kommenden Freitag wieder für eine größere Bewegung an den Märkten sorgen. Nächste Woche dann wieder ein "normaler" CoT-Report;)