

# Der Wellenreiter

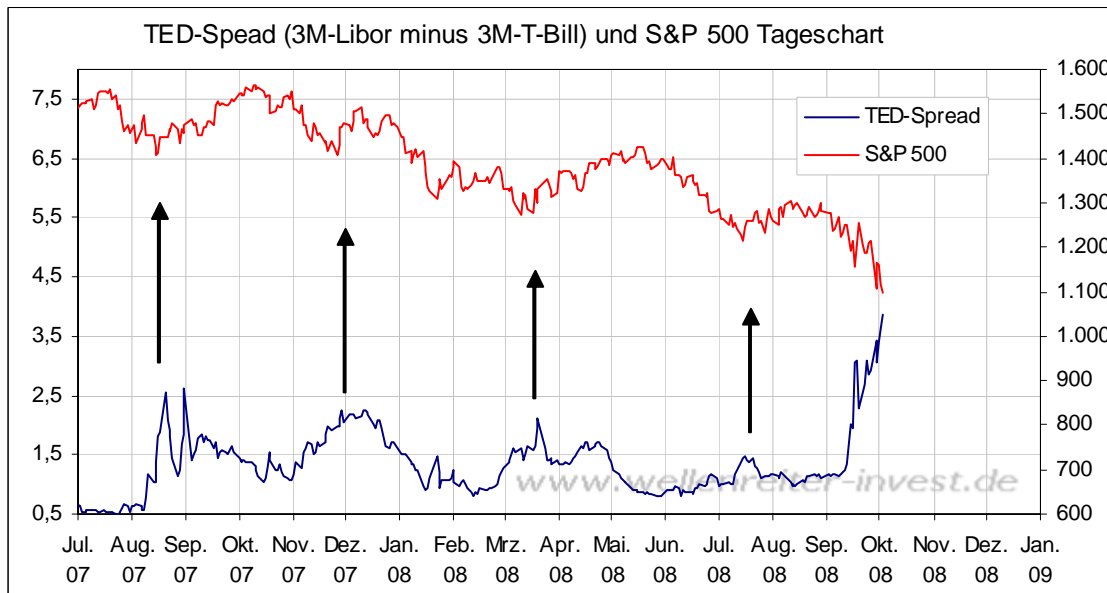
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 6. Oktober 2008

Bei den Einschätzungen ergeben sich drei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 6.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bearish	06.10.	Unterstützung Dow 10.000/S&P 1.060, Krisenindikatoren ohne Umkehr, FED vor Zinssenk. (?)
<b>Anleihen</b>	neutral	06.10.	„Anti-Aktien“ vor neuem Anlauf an Jahreshochs
<b>US-Dollar</b>	neutral	03.10.	Euro/US-Dollar bei 1,35/6 US-Dollar unterstützt
<b>Erdöl</b>	bearish	06.10.	Saisonal schwaches viertes Quartal
<b>Edelmetalle</b>	neutral	03.10.	Gold mit saisonaler Schwäche im vierten Quartal

Die Kreditmärkte geraten außer Kontrolle. Am Freitag ist der TED-Spread – trotz der Verabschiedung des Rettungspakets – auf einen neuen Rekordwert geklettert (3,8). Ein solcher Wert wurde nicht einmal zu Zeiten des Crash im Oktober 1987 erreicht.



Dieser Spread kommt zustande, weil einerseits der 3-Monats-Libor mit einem Wert von 4,33 immer weiter steigt. Der Libor ist der Zinssatz, zu dem sich Banken gegenseitig Geld ausleihen. Aber es sind nicht nur die Banken. Auch Hypothekendarlehen oder z.B. der Kreditzins, den AIG an die Fed zahlen muss, sind an den Libor gekoppelt. Der Libor

wird häufig als Basissatz im Rahmen von Kreditverträgen angewendet. Hinzu kommt, dass sich der 3-Monats-Libor 230 Basispunkte (2,3 Prozentpunkte) oberhalb des US-Leitzinses befindet. Üblich sind 11 Basispunkte (0,1 Prozentpunkte). Der Libor folgte früher dem US-Leitzins auf dem Fuße und blieb immer nur knapp darüber. Die Fed scheint den Einfluss auf den Libor und damit auf die Kreditmärkte komplett verloren zu haben. Möglicherweise wird sie nochmals eine Zinssenkung versuchen. Es bleibt jedoch abzuwarten, ob die Fed damit die Hoheit über die Kreditzinsen zurückerobert kann.

-----

Der Veröffentlichungs-Fahrplan für unsere Ferien ist wie folgt.

<b>Datum</b>	<b>Veröffentlichung</b>
Dienstag, 7. Oktober	Veröffentlichung Alexander Hirsekorn im Blog unter <a href="http://www.wellenreiter-invest.de/wordpress">www.wellenreiter-invest.de/wordpress</a>
Mittwoch, 8. Oktober	Keine Ausgabe
Donnerstag, 9. Oktober	Normal
Freitag, 10. Oktober	Normal

Das Kalenderjahr verfügt über etwa 250 Handelstage. Die Wellenreiter Frühausgabe erscheint durchschnittlich an 220 bis 230 Handelstagen pro Jahr.

-----

Zu den Märkten.

1,42Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 426 Mio., das Abwärtsvolumen 970 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 30% vom Gesamtvolumen; 16 neue Hochs standen 678 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.325 Punkten um 157 Zähler niedriger (-1,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.099 Punkten um 15 Zähler niedriger (-1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.947 Punkten um 29 Punkte (-1,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.134 Punkten (-1,0%).

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

Der T-Bond Future endete bei 119,20 Punkten (119,12).

Crude Öl notiert aktuell bei 93,88 (93,42) und Erdgas bei 7,36 Dollar (7,41).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,58 Punkten (80,45)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 833 Dollar/Unze (847). Gold in Euro bei 602.

Silber befindet sich bei 11,32 Dollar (12,42).

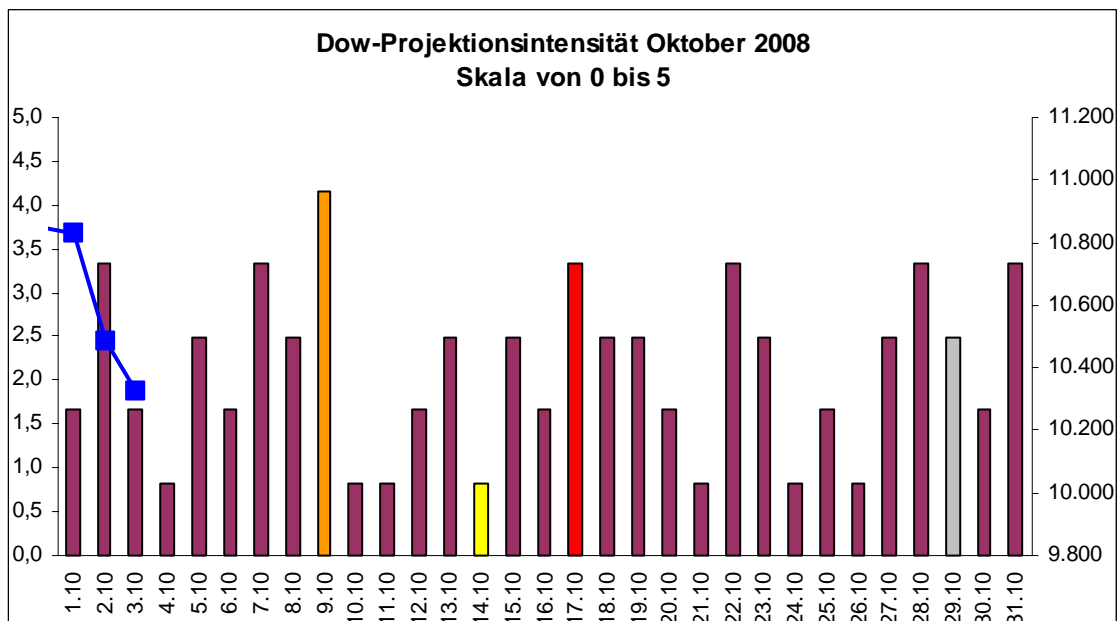
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,3% auf 269 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 112 Punkten. Newmont Mining gewann 138 Cent und endete bei 35,58 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,3% auf 45,14 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 49,76 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,11. Die Equity-PCR endete bei 0,74. Die OEX-PCR endete bei 0,62. Der ISE schloss mit 119.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Oktober: **9.10.**, 17.10., 22.10., 28.10., 31.10.

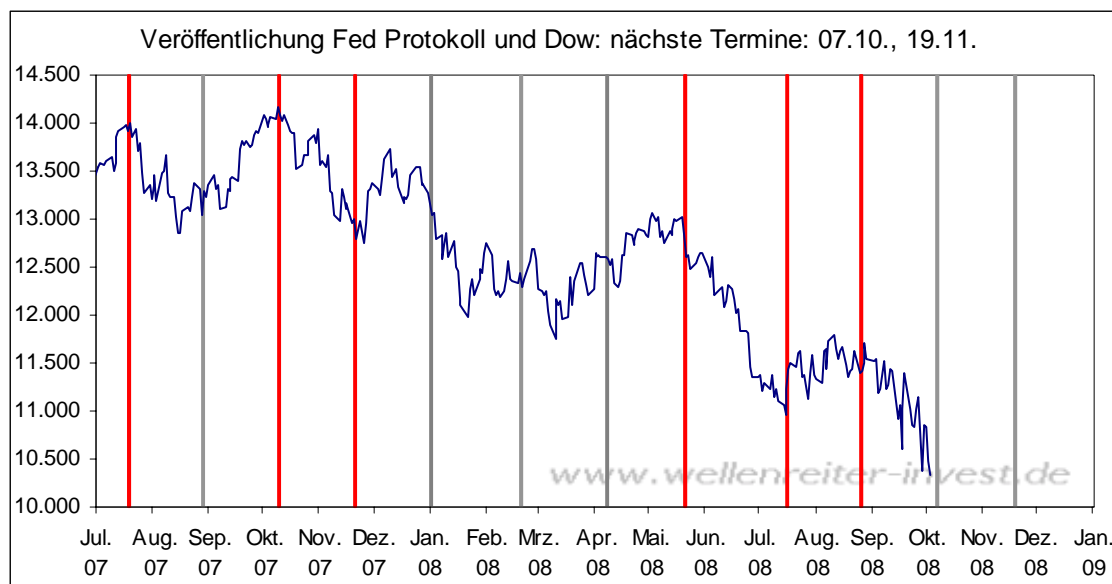


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Weitere wichtige Zyklientage: Fed-Protokoll 7.10.; 46-Tages-Rhythmus 26.10.

Der Intraday-Verlauf vom Freitag im Dow Jones Index ist nicht geeignet, das Vertrauen in die Märkte zurückzubringen. Aus einem Plus von 300 Punkten wurde ein Minus von 150 Punkten.

In der kommenden Woche haben wir es mit interessanten Daten zu tun. Zum einen wird das Fed-Protokoll am Dienstag (7.10.) veröffentlicht. Zum anderen befindet sich am 9.10. eine wichtige Zeitprojektion. Gleichzeitig beginnen sich die Händler am 9.10 für die Oktober-Verfallswoche (13.-17.10) zu positionieren. Oktober-Verfallswochen verlaufen üblicherweise positiv. Hier der Chart mit den Veröffentlichungsterminen des Fed-Protokolls.



An den vergangenen drei Terminen kam es jeweils zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Fed-Protokolls zu markanten Wendepunkten. Das Tief im Jahr 2002 fand am 10. Oktober, das Allzeithoch des Dow Jones Index in 2007 fand am 9. Oktober statt.

Diese Konzentration wichtiger Daten in Verbindung mit dem Umstand, dass die Ärzte auf der Intensivstation am Patienten namens „Finanzmarkt“ mittlerweile verzweifeln, weil kein Mittel mehr wirken will, könnte einen finalen Ausverkauf in der kommenden Woche bedeuten. Selbst ein 90%-Aufwärtstag, den wir in der vergangenen Woche als Hoffnungsträger für eine Bodenbildung gesehen hatten, scheint seine Wirkung nicht oder nur verzögert entfalten zu wollen. Unser seit längerem geäußertes Ziel im Dow Jones Index sind 9.000 bis 9.500 Punkte. Aktuell befindet sich der Dow bei 10.325 Punkten. Zwei bis

drei scharfe Abwärtstage würden den Dow in diese Region bringen. Das wäre ein zusätzlicher Verlust von 9 bis 14 Prozent.

Wir verändern unsere Markteinschätzung auf bärisch. Sollten wir in dieser Woche Anzeichen extremer Panik erkennen (bisher ist diese anhand unserer Indikatoren nicht ablesbar), würden wir unsere Markteinschätzung entsprechend anpassen. Mehr zu den Marktaussichten von Alexander Hirsekorn.

-----

### **Absacker**

Ein schwarzes Titelbild und der Titel „Die Angst vor der Angst“ ist im Hinblick auf ein Tief schon ein hoffnungsvolles Zeichen.



Auch das Interview mit Prof. Max Otte – er sah den Crash 2006 voraus – ist ein ermutigendes Signal. Immerhin liegt sein Buch „Der Crash kommt“ bei Amazon.com nach Angaben von Prof. Max Otte auf Platz 12. <http://tinyurl.com/4n6u5l>

Robert Prechter sah den Crash noch früher voraus, nämlich im Jahr 2002 („Conquer the Crash“). Auch hier warten wir auf ein großes Interview mit ihm in Bloomberg, im TV oder in den anderen Finanzmedien. Immer dann, wenn er von diesen Medien ernst genommen wird, ist ein Tiefpunkt an den Märkten wahrscheinlich.

Harry Dent arbeitet übrigens hart an seinem Buch „The Great Depression 2010 bis 2012“. Ursprünglich für 2009 vorgesehen, wurde der Veröffentlichungstermin im Juni mit Blick auf die Finanzkrise auf den Dezember 2008 vorgezogen. Jetzt (im Oktober) heißt es bereits: „coming soon“. Wir sind zuversichtlich, dass Harry Dent es schaffen wird, das Buch pünktlich zum Markttief zu veröffentlichen.

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

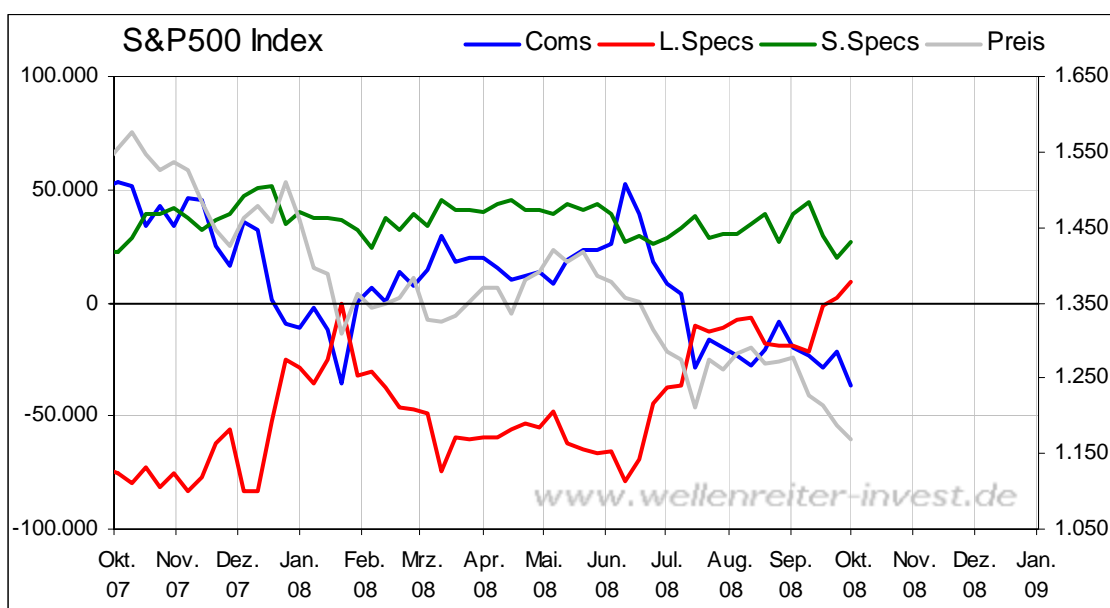
Der aktuelle CoT-Report vom 30.09.2008 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Aktien (S&P 500), Edelmetalle (Silber, Kupfer), Energie (Erdgas) und Sonstiges (Sojabohnen, Kaffee) auf.

### Aktien

#### Intakte Abwärtstrends beschleunigen sich zuletzt, Angstbarometer nicht auf Extremniveau, Krisenindikatoren zeigen Verschärfung der Krise an

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.850,66	-3,51	+1.490	-3.803	+3.093	+6.896
S&P 500	1.164,72	-23,50	-36.152	-14.886	+59.329	+74.215
Nasdaq 100	1.584,60	-63,80	+472	-2.975	+2.494	+5.470
Russell 2000	679,58	-29,63	+27.773	-207	+1.970	+2.177

Alle US-Aktienkursindizes notierten gegenüber der Vorwoche schwächer, die größten Verluste verzeichneten die Sektoren Technologie und Nebenwerte. Diese beiden Sektoren waren bis zuletzt Outperformer gegenüber dem Gesamtmarkt und neigen nun seit kurzem zu relativer Schwäche. Dieser Wechsel im Investorenverhalten zeigt an, dass sie die Hoffnungen auf einen Wirtschaftsaufschwung aufgeben. Insofern kann man die aktuelle Phase seit Anfang September als Beginn einer Kapitulationsphase bezeichnen. Die Commercials zeigen bis dato kein Interesse am Aufbau von Long-Positionen, obwohl die Preise bereits sehr deutlich gefallen sind. Dies ist bearish zu werten und lässt tiefere Preise erwarten.



Die Commercials besitzen die größte Netto-Short-Positionierung in 2008. Dies ist sicherlich auf dem ersten Blick sehr bearish zu werten. Das Verhalten der Commercials ist aber in diesem Jahr nicht als antizyklisch zu beschreiben, daher bin ich bei diesem Extremum vorsichtig bei der Bewertung. Allerdings sind sie auch im Nasdaq 100 trotz der Preisschwäche nicht auf der Kaufseite tätig. Insgesamt ist die nachlassende Korrelation zwischen dem Positionierungsverhalten der Commercials und der Preisentwicklung unübersehbar, aber ihre starke Zurückhaltung gegenüber Käufen ist ein Warnsignal für verfrühten Optimismus.

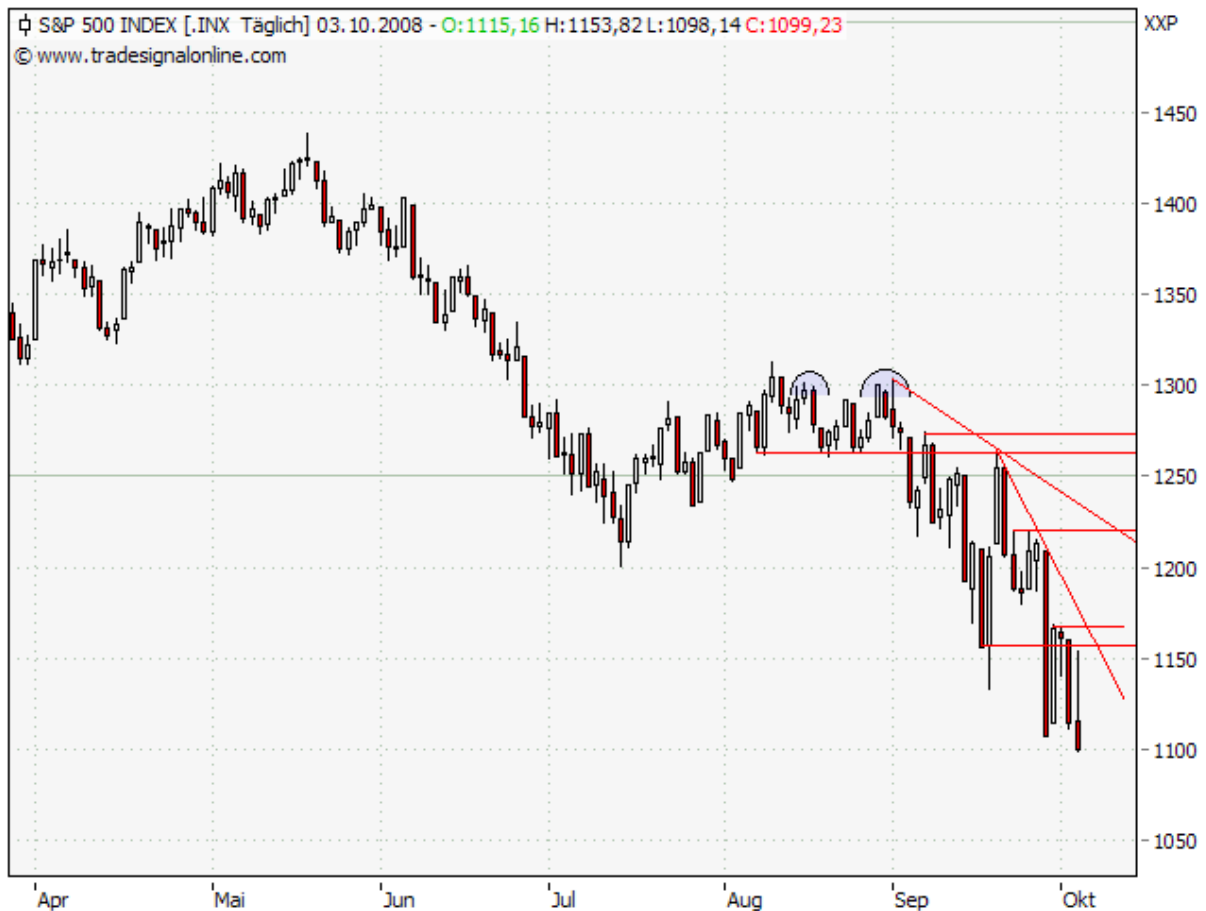


Ein Abonnent fragte uns in der vergangenen Woche, ob wir nicht die „M-Formation“ im S&P 500 sehen würde. Eine solche Formation (Kursziel ca. 500 Punkte) ist sichtbar, aber nicht die favorisierte Variante für die nähere Zukunft der kommenden 12 Monate. In der Dienstagsausgabe werden unter

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/>

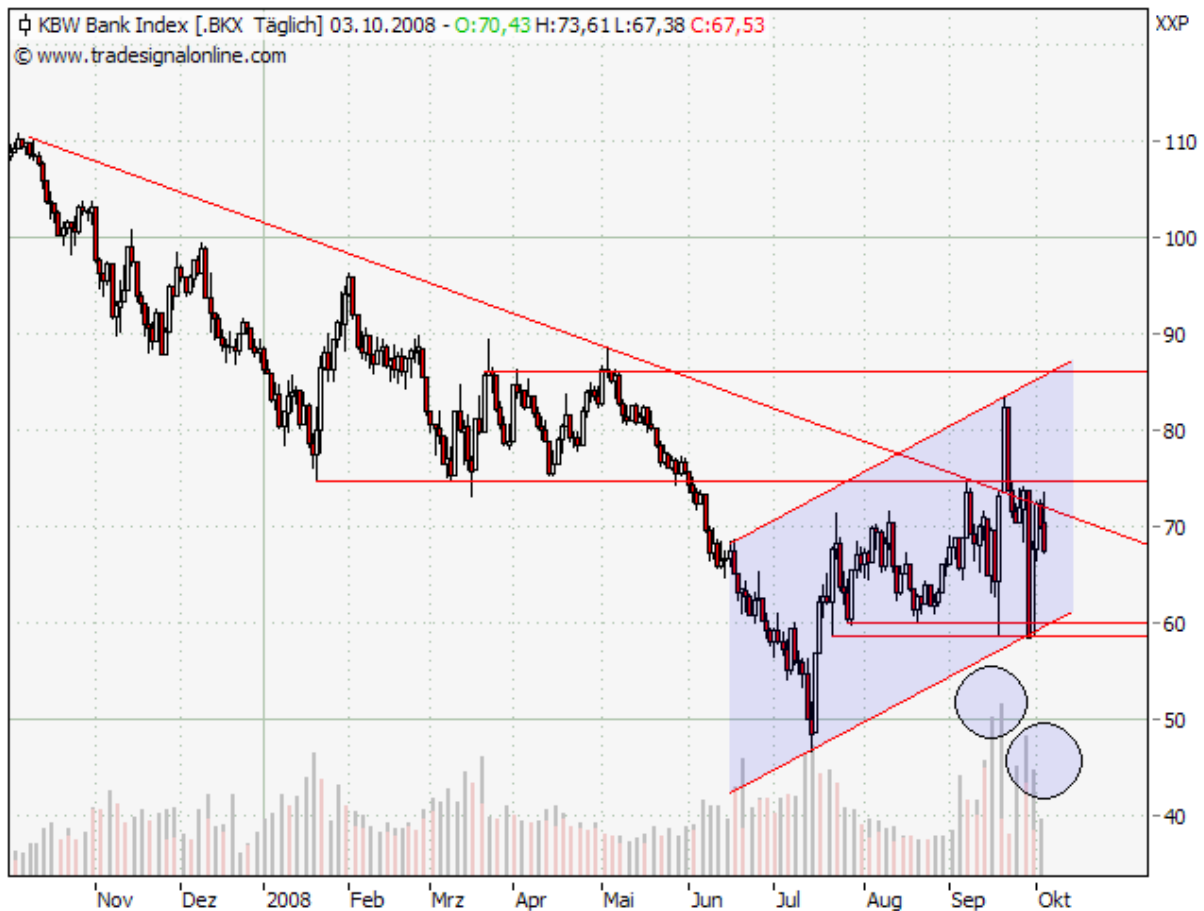
ein paar übergeordnete Gedankengänge anhand historischer Erfahrungswerte für das „große Bild“ skizziert. Preisliche Unterstützungen liegen auf der Unterseite bei etwa 1.060 Punkten (Preistief August 2004) und danach als sehr starke Unterstützung im Bereich von etwa 960 Punkten (Preistiefs 1998, September 2001 sowie „Deckel“ der Bodenbildungsformation zwischen Juli 2002 und Mai 2003 mit erfolgreichem Pullback im Juli/August 2003). Dieses Niveau ist als eine Schlüsselmarke anzusehen und stellt aus

heutiger Sicht das Restrisiko (immerhin noch ca. 13%) für 2008 dar. Für den Dow Jones Industrial Average würde dies etwa 9.000 Punkten bedeuten.



Der kurzfristige Blick auf den S&P 500 offenbart einen übergeordnet intakten Abwärtstrend, der sich nach der sehr schwachen Gegenbewegung vom Julitief mit dem Abschluss eines preislichen Doppelhochs nach unten hin beschleunigt. Der Abwärtstrend gewinnt an Steilheit, eine solche Beschleunigung ist die Vorstufe der Kapitulation, die sich dadurch kennzeichnet, dass sich der Trend durch eine immer größer werdende Steilheit erschöpft. Bis dato ist eine Erschöpfung des Trends überhaupt nicht erkennbar. Die Politik brachte zuletzt immer kurzfristige Momentumschübe, diese wirkten jedoch immer nur ganz kurzfristig (preisliche Gegenbewegungen von 1-2 Tagen). Nachdem das „Rettungspaket“ der USA über 810 Mrd US-Dollar beschlossen wurde, setzte sich das alte Börsenbonmot durch: „Buy the rumour (siehe Dienstag), sell the news“. Dabei wurde ein neues Bewegungstief erzielt und das Preishoch vom Dienstag nicht mehr erreicht. Dies zeigt an, dass der preisliche Abwärtstrend als sehr stark angesehen werden muss. Insofern ist weitere Preisschwäche zu erwarten. Nachdem die politische Seite mittlerweile einige Patronen verschossen hat (Konjunkturpaket, nun Rettungspaket für Banken, temporäres Verbot an Leerverkäufen), ist das Thema Leitzinssatzsenkung durch die FED das nächste Thema auf der politischen Agenda. Die Futures preisen mittlerweile zu 100% eine Leitzinssatzsenkung um 50 Basispunkte ein, ob der Schritt außerplanmäßig vor dem

nächsten FED-Meeting vollzogen werden wird ist offen. Im Januar geschah dies, auf dem eigentlichen Meeting wurde dann noch einmal gesenkt.



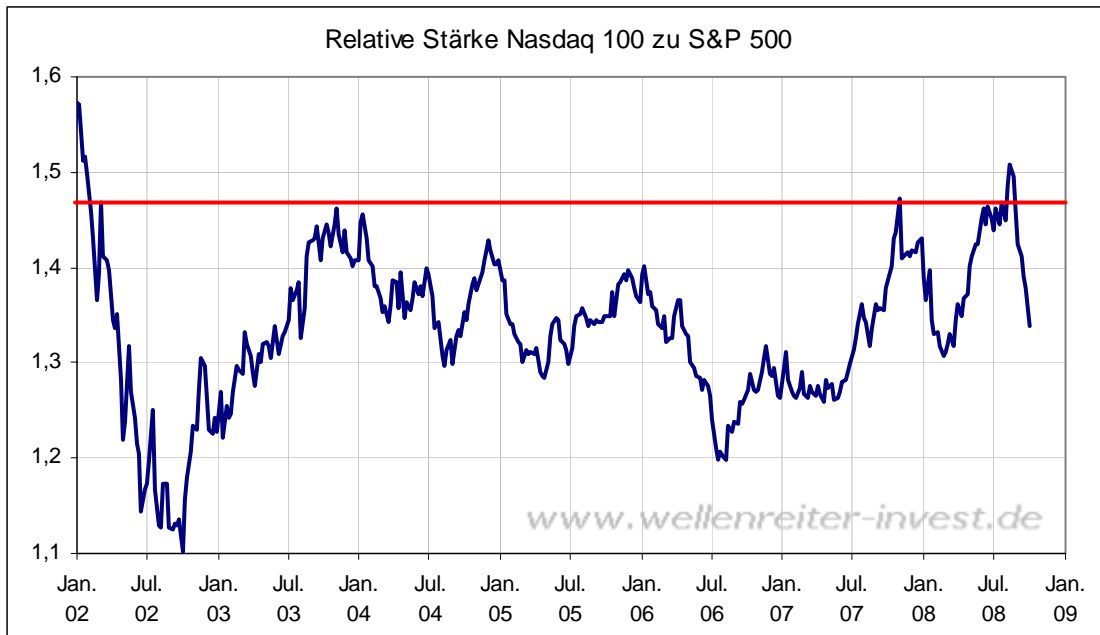
Der Bankenindex bewegt die Gemüter der Investoren, da das Rettungspaket der US-Regierung diesen Sektor und damit die Keimzelle einer Volkswirtschaft unterstützen soll. Technisch betrachtet hat sich der Sektor signifikant von seinen Julitiefs (erstmalig das Verbot an Leerverkäufen bei Bankaktien) erholen können. Das auffällige ist jedoch die Volumensentwicklung. Das höchste Handelsvolumen ist am Preishoch erkennbar, dieses stellt einen Fehlausbruch über die Schlüsselmarke von 75 Punkten dar. Auch in der vergangenen Woche konnte man das höchste Volumen an einem Preishoch beobachten. Dieser technische Aspekt ist sehr wichtig, da das Handelsvolumen für Squeezebewegungen und damit einen intakten Bärenmarkt bei den Banken spricht. Eine preisliche Bodenbildung ist im Sektor nicht erkennbar, die Schlüsselzone auf der Unterseite verläuft momentan bei 58 Punkten. Die stark erratischen Bewegungen sprechen zudem gegen eine preisliche Bodenbildung und für einen intakten Abwärtstrend. Fundamental betrachtet ist die Phase des „Deleveraging“ intakt, in der vergangenen Woche meldete die UBS auf ihrer außerordentlichen Hauptversammlung, dass sie Risikopositionen „aggressiv“ reduzieren und damit ihre Bilanz verkürzen möchte. Der Trend „weniger“ sollte sich demnach in den Aktienkursen widerspiegeln, eine preisliche Bodenbildung mit einem zweiten Standbein ist nicht erkennbar, so dass nach der Verabschiedung des

Rettungsplans der Banksektor wieder zur Schwäche neigen sollte. Der ein oder andere ergänzende Gedanke zur Bankenproblematik erfolgt dann in der Dienstagsausgabe.

Ein wichtiger technischer Aspekt ist das Auslaufen des Leerverkaufsverbots durch die SEC am 08.10. zur Mittagszeit. Wie in vorherigen Fällen (siehe Dow 1932 oder Karatschi 2008) hat das Verbot per Saldo nichts gebracht, die Volatilitäten haben sich sogar noch erhöht. Insofern ist klar erkennbar, dass der Einfluss der Leerverkäufer übergeordnet für den Trend ohne Bedeutung ist. Bei Einzelunternehmen können aber Leerverkäufe sehr wohl kurzfristig die Volatilität erhöhen. Mit der Erlaubnis neuer Leerverkäufe ist der Bankensektor aufgrund der fundamentalen Problematik sicherlich die erste Anlaufstelle für neue Spekulationen in die übergeordnete Trendrichtung.

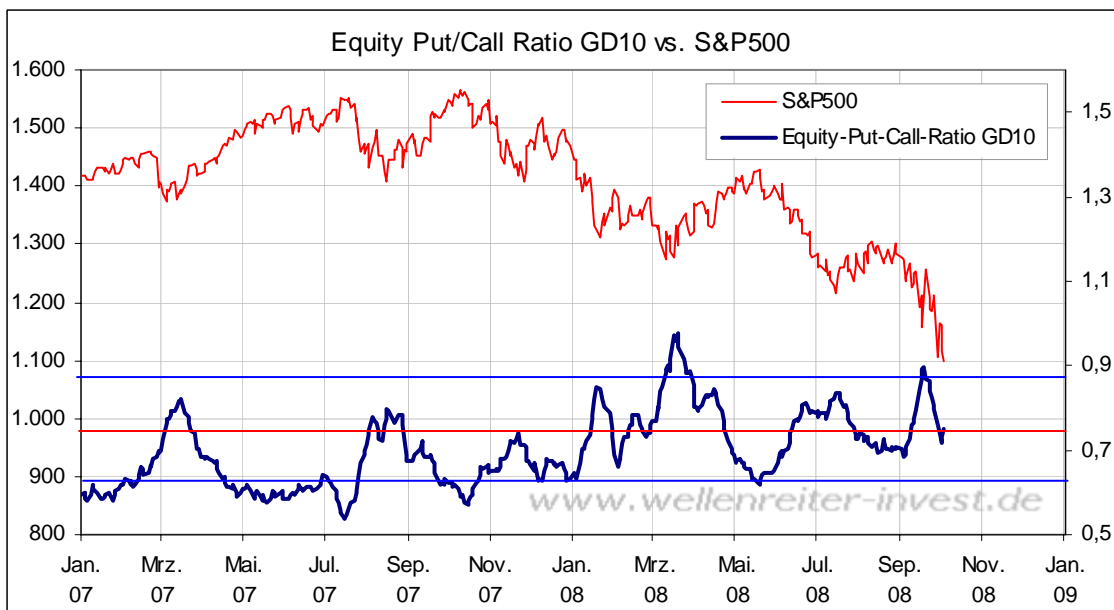


Trotz der massiven Kursverluste sind die Commercials im Nasdaq 100 nur neutral positioniert. Der Technologieindex befindet sich im freien Fall und korrigiert damit die Überspekulation, die sich durch die extreme Outperformance zwischen Februar und August und das extrem hohe Handelsvolumen ergeben hatte.



Die Phase der Underperformance ist intakt, neben der ersten Unterstützung durch das Februartief 2008 bei 1,3 ist das Ratiotief aus 2006 (1,2) als gute Unterstützung anzusehen. Insofern sollte die Phase der Underperformance der Nasdaq zunächst anhalten. Bei einer einsetzenden Bodenbildungsphase des Gesamtmarktes sollte die Nasdaq dann ihre relative Schwäche beenden. Preisliche Unterstützungen auf der Unterseite liegen bei 1.446 Punkten (Preistief Juli 2006), ca. 1.400 Punkten (Preistief Mai 2005 bei 1.394 Punkten) und ca. 1.300 Punkten (Preistief August 2004 bei 1.301 Punkten)

Die Marktstrukturdaten gehen in Richtung überverkaufter Markt (Aufwärtsvolumen < 40%), aber in einem intakten Bärenmarkt können solche Zustände für eine etwas längere Zeitperiode bestehen bleiben und weiter fallende Kurse mit sich bringen.



Die reinen Angstbarometer im Put/Call-Ratio zeigen zwar immer stärkere Callkäufe im S&P 100 an, die klassischen Put/Call-Ratios lassen jedoch die große Panik unter den Investoren vermissen. Das Put/Call-Ratio auf Aktien liegt letztlich nur im Mittelfeld der diesjährigen Handelsspanne, ebenso kann man dies an der ISEE bei den Privatkunden beobachten. Trotz kontinuierlich fallender Aktienpreise mit neuen Verlaufstiefs ist das „Prinzip Hoffnung“ noch nicht endgültig aus den Köpfen der Investoren verschwunden. Die Preisentwicklung der Outperformersectoren über den Frühling/Sommer 2008 (Transport, Nebenwerte im Russell 2000 und Technologiewerte) sind nunmehr deutliche Underperformer, hier hat das Umdenken der Investoren eingesetzt. Die zunehmende Risikoaversion zeigt sich generell in der Entwicklung der einzelnen Sektoren (siehe Aboraum Relative Stärke). Erstmals ist ein klares Investorenverhalten erkennbar: Defensive Sektoren wie Gesundheit, Pharma und Nahrungsmittel sind die Outperformer, die zyklischen Werte aus der Industrie werden gemieden. Damit preisen die Investoren nun endgültig die Rezession ein, die sich fundamental und technisch an der Rezession 1973/74 orientiert. Auch zu diesem Gedankengang etwas mehr in der Dienstagsausgabe.

Fazit für den US-Aktienmarkt: In der kommenden Handelswoche stehen die preislichen Unterstützungen bei 1.060 (S&P 500) bzw. die runde Marke von 10.000 Punkten (Preistief April 2005 lag exakt bei 10.000 Punkten) im Dow Jones Industrial Average auf der Agenda. In Bärenmärkten werden Unterstützungen zwar oftmals direkt überlaufen, diese runde Marke von 10.000 Punkten ist psychologisch jedoch so wichtig, dass eine weitere Gegenbewegung kurzfristig zu erwarten ist. Eine weitere Intervention durch die Politik (außerplanmäßige Leitzinssatzsenkung durch die FED) ist eine in Kürze zu erwartende Option. Trotzdem überwiegt übergeordnet der negative Eindruck, da Umkehrsignale auf eine preisliche Gegenbewegung nicht vorliegen, lediglich mit Blick auf die zunehmende Beschleunigung im Abwärtstrend und den Kalender (Oktober ist als Monat für viele Preistiefs bekannt, so auch 1974 als erstes Preistief) sollte die Skepsis nicht ausufern. Die Krisensignale (z.B. Ted-Spread mit neuem Bewegungshoch, VIX mit bullischer Konsolidierung vor neuem Rekordhoch) zeigen an, dass das Thema an den Finanzmärkten die Verschärfung der wirtschaftlichen Krise und damit eine sich verschärfende Rezession ist. Insofern ist die Devise weiterhin: „Cash is king“

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verändert sich noch einmal auf bearish.

-----

## Anleihen: Lang laufende Anleihen mit neuem Anlauf auf Jahreshochs, relative Schwäche der „Anti-Aktien“

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	117,06	0,04	+135.614	+9.511	+1.437	-8.074
10-year T-Notes	114,20	-0,08	+75.780	-4.754	-52.617	-47.863

Die Kurse der Anleihen sind nahezu unverändert geblieben, ebenso ist es die Positionierung der Commercials, so dass sich in diesem Sektor im Vergleich zur Vorwoche keine neuen Erkenntnisse offenbaren.



Die „Anti-Aktien“ zeigen am langen Ende eine sehr große Divergenz zur Entwicklung des US-Aktienmarktes. Sie entwickeln eine deutliche relative Schwäche gegenüber dem S&P 500, da sie *keine* neuen Bewegungshochs erzielen. Charttechnisch ist eine Dreiecksformation erkennbar, die jedoch kurzfristig noch einmal einen Ausbruch nach oben erwarten lässt, da die Preisschwäche am Freitag gekauft wurde und der einen weiteren Test der Jahreshochs mit sich bringen dürfte. Übergeordnet erscheint es weiterhin sehr wahrscheinlich, dass sich im Rahmen der Kreditkrise in 2008 ein wichtiges Preishoch bildet und sich eine obere Trendwendenformation mit Blickrichtung 2009 einstellen wird.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die US-Staatsanleihen zeigen zwar relative Schwäche gegenüber den US-Aktien, dürften kurzfristig jedoch noch einmal von der Preisschwäche am US-Aktienmarkt profitieren.

Die Einschätzung der Anleihen verändert sich noch einmal auf neutral.

-----

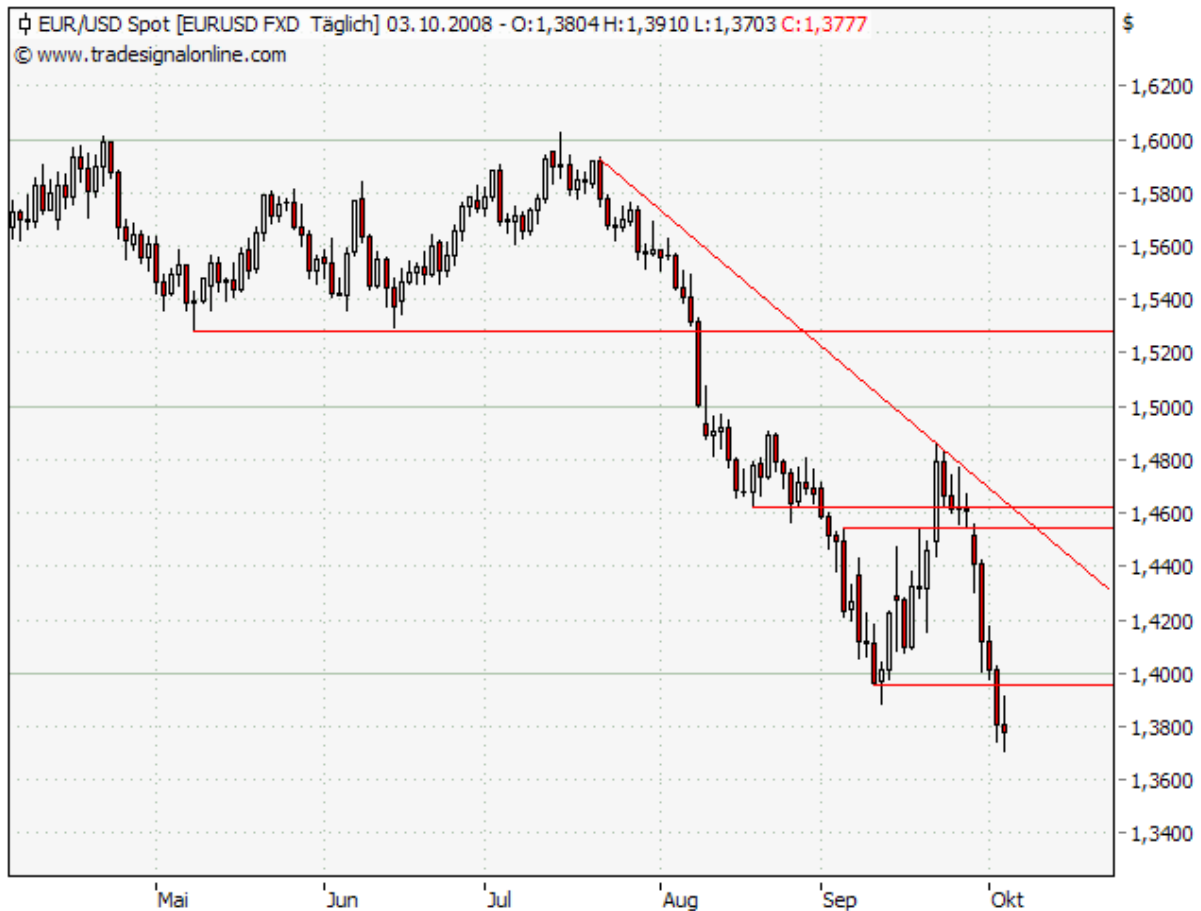
**Devisen: US-Dollar weiterhin in starker Aufwärtsbewegung, Indiz der Krise (=Liquidität ist gesucht), Euro mit starker Unterstützung bei 1,35/6 US-Dollar**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,3600	2,7100	-24.184	+3.102	+765	-2.337
Euro	1,4118	-0,0551	+32.969	+2.323	+11.700	+9.377
Schweizer Franken	0,8919	-0,0296	+12.164	+5.591	-394	-5.985
Japanischer Yen	0,9432	-0,0022	-54.270	-12.626	-1.930	+10.696
Britisches Pfund	1,7837	-0,0701	+46.806	-15.849	-4.624	+11.225

Der US-Dollar konnte deutlich zulegen, die Commercials haben im Preisbereich von 77 Punkten etwas stärker Short-Positionen reduziert. Neue Extrema im Sektor gibt es insgesamt nicht.



Der US-Dollar-Index ist ein weiteres Krisenbarometer für die knappe Liquidität der US-Unternehmen. Technisch ist der Aufwärtstrend seit Juli intakt, auch der steile Trend konnte zurück erobert werden. Die Marke von 80 Punkten konnte dabei überwunden werden, so dass eine Trendfortsetzung zu erwarten ist. Der nächste technische Widerstand liegt bei 82 Punkten (Preishoch August 2007).



Spiegelbildlich dazu präsentiert sich der Euro/US-Dollar mit neuen Bewegungstiefs, nachdem sich die angedachte Flagge nach unten aufgelöst hatte. Als starke preisliche Unterstützung ist der Bereich 1,35/6 US-Dollar anzusehen. Erst wenn diese Marke unterschritten werden würde, dann wären Kurse gen 1,19/20 US-Dollar übergeordnet zu erwarten.

Fazit für den US-Dollar: Die Renaissance des US-Dollars erfolgt nicht aus der neu gewonnenen Stärke der US-Volkswirtschaft, sondern aus der Not heraus, da Liquidität knapp ist. Insofern ist die Entwicklung des US-Dollars auch als eine Art Krisenbarometer anzusehen. Ebbs die Krise ab, sollte der US-Dollar wieder zur Schwäche neigen.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index hatte sich am Freitag zunächst auf neutral verändert, sie verbleibt dort zunächst mit Blick auf die preisliche Unterstützung im Euro/US-Dollar bei 1,35/6 US-Dollar.

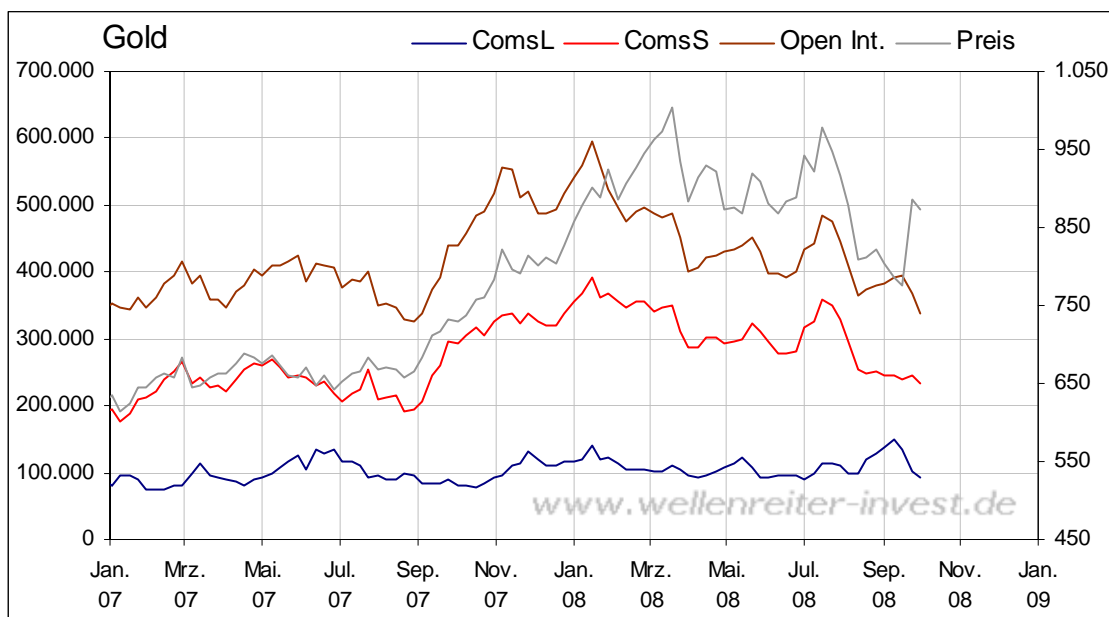
-----

## Edelmetalle:

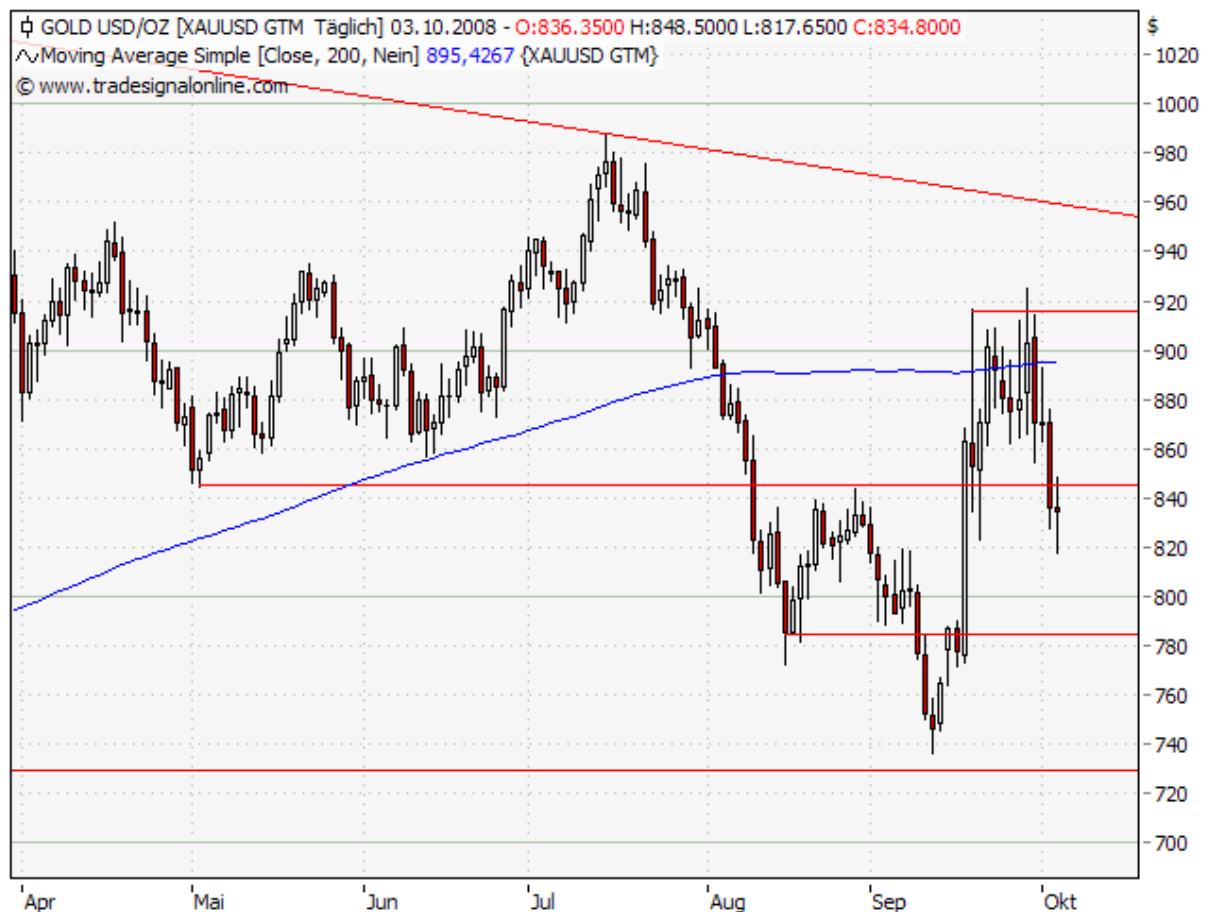
**Sinkende Preise im gesamten Sektor kontra Rekordinteresse an physischen Käufen, Gold zeigt relative Stärke im Sektor, Oktober saisonale Schwäche üblich**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	871,00	-21,20	-140.838	+438	-9.669	-10.107
Silber	12,02	-1,19	-28.783	+4.589	+3.502	-1.087
Platin	1.014,50	-208,50	-6.724	-1.392	+483	+1.875
Kupfer	288,80	-27,90	+21.149	+6.995	+7.374	+379

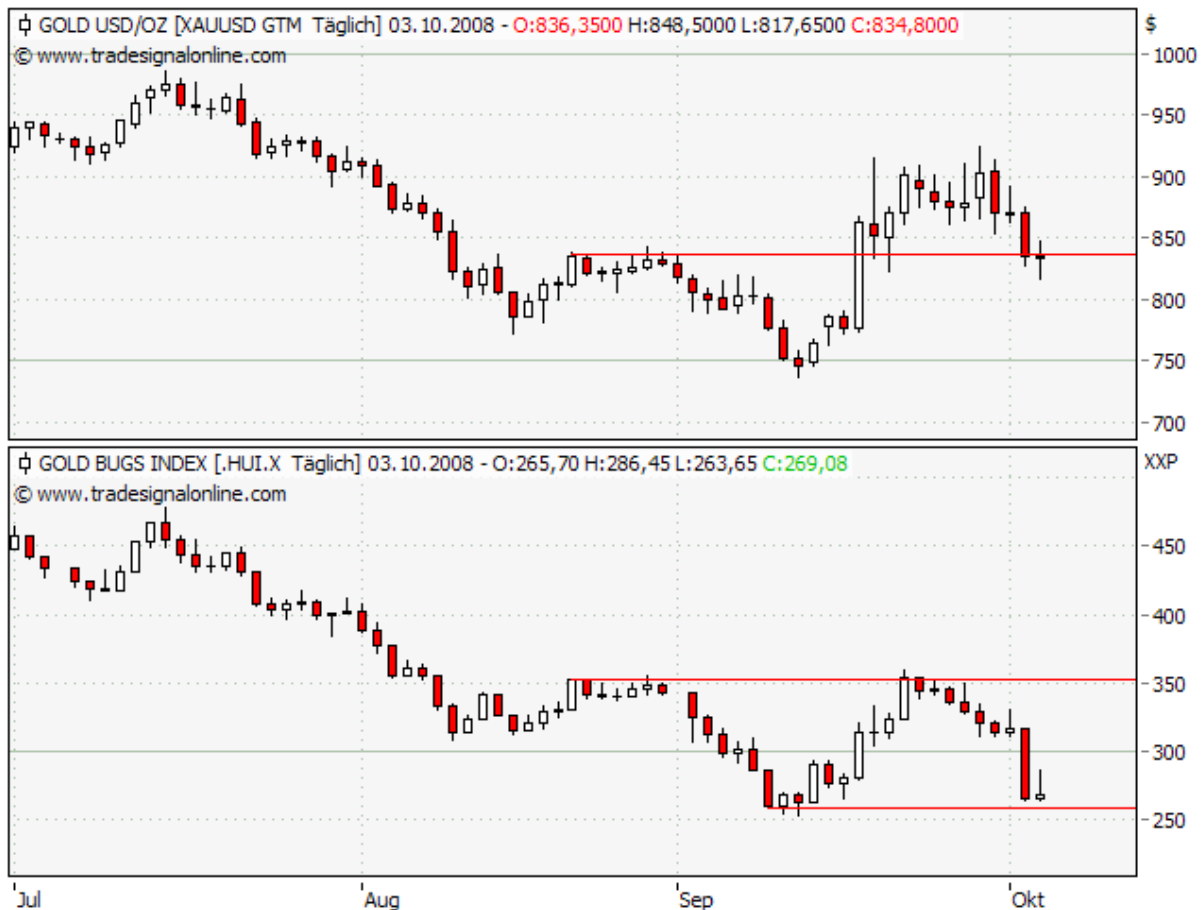
Die Edelmetallpreise sind per Saldo gefallen, relative Stärke zeigt momentan lediglich der Goldpreis im Sektor. Neue Extrema bei der Positionierung der Commercials ergeben sich bei Silber und Kupfer.



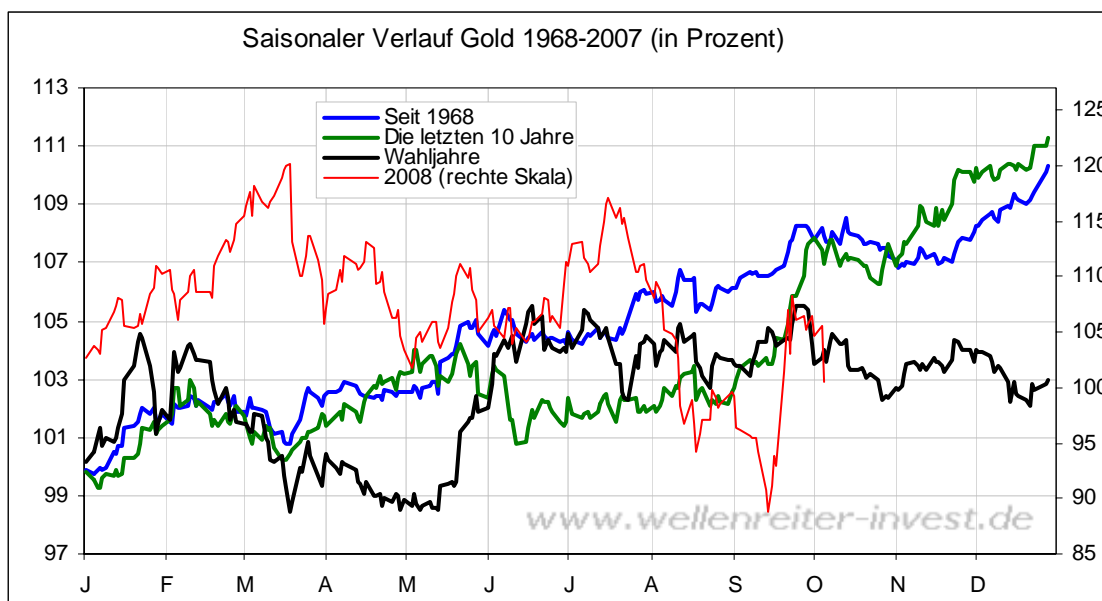
Die reine Netto-Short-Short-Positionierung der Commercials ist nahezu unverändert geblieben, sie liegt nicht auf einem sehr hohen Niveau. Allerdings kann man erkennen, dass der Trend des abnehmenden Interesses an Gold weiterhin intakt ist. Angesichts des nachlassenden Interesses dürfte damit auch der Trend seit März (abwärts) zunächst anhalten.



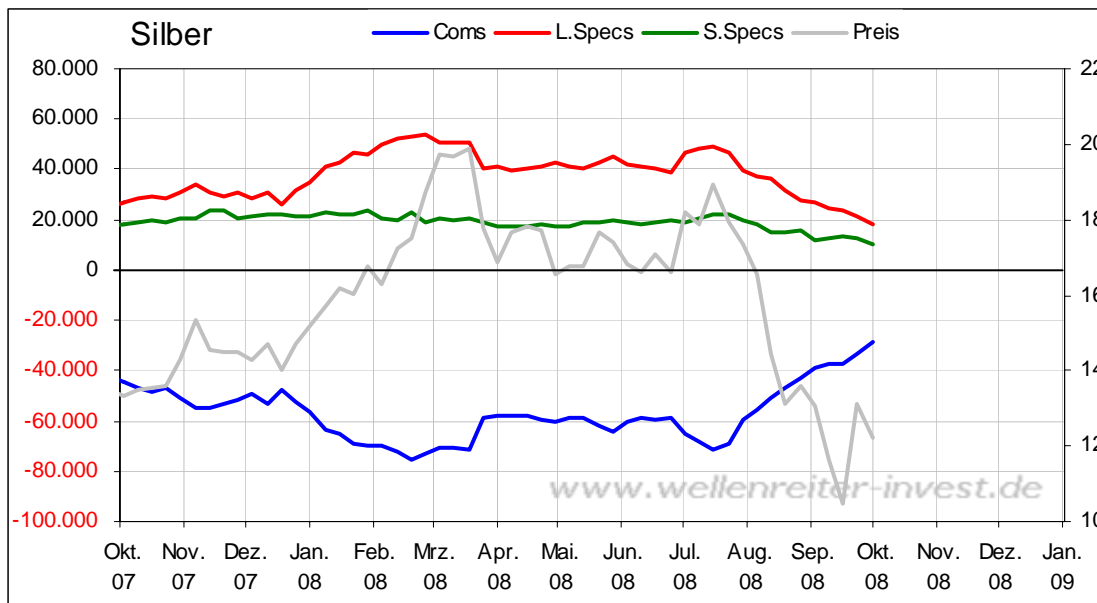
Charttechnisch ist die extrem hohe Volatilität in der Nähe der 200-Tageslinie bereits in der Vorwoche negativ bewertet worden, mit einem marginal neuen Verlaufshoch am vergangenen Montag endete dann zunächst eine 12tägige Aufwärtsbewegung. Nach dem Unterschreiten der Marke von 844/5 US-Dollar dürfte der Goldpreis nunmehr wieder in Richtung 780/90 US-Dollar tendieren. Durch den starken Preisanstieg im September an zwei Handelstagen hat sich nach Juli ein weiteres (drittes) niedrigeres Preishoch gebildet, der eher nach einer Squeezebewegung in einem intakten Abwärtstrend als der Beginn einer neuen Aufschwungphase aussieht. Der Positivaspekt bei Gold besteht darin, dass der Goldpreis in US-Dollar signifikant oberhalb der Septembertiefs notiert, während der Euro/US-Dollar bereits neue Verlaufshochs erzielt hat. Eine solch starke Divergenz hat es zuletzt in 2005 gegeben.



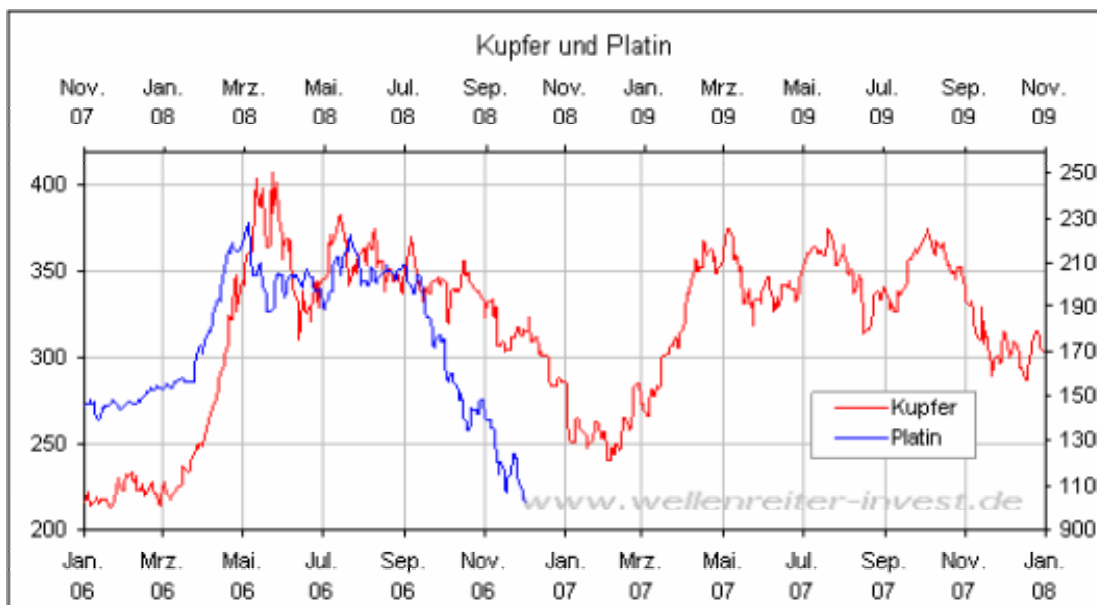
Die Minenwerte haben ihre negative Divergenz gegenüber dem Goldpreis weiter ausgebaut und notieren bereits wieder an ihren Septembertiefs. Ein solches Preistief bietet üblicherweise eine temporäre Unterstützung, das Kursmuster verspricht momentan aber kein preisliches (bullishes) Doppeltief.



Der Monat Oktober ist Per Saldo bis zum Ende des Kalendermonats negativ zu werten.



Bei Silber besitzen die Commercials die niedrigste Netto-Short-Positionierung des Jahres 2008. In den Jahren 2001-3 bildeten sich Preistiefs immer dann, als die Commercials ihre Netto-Short-Positionierung komplett abgebaut hatten und die Positionierung der Commercials und der Großspekulanten sich quasi bei „Null“ traf. Da auch bei Silber charttechnisch noch keine Bodenbildung erkennbar ist und sich das Interesse auch bei Silber (letztlich bei allen Rohstoffen) sukzessive vermindert, ist eine weitere Reduzierung der Netto-Short-Positionierung der Commercials gen Null nicht unwahrscheinlich.



Der Platinpreis ist seit langer Zeit ein Vorläufer für die Goldpreisentwicklung und hat jüngst neue Bewegungstiefs markiert und dabei auch die runde Marke von 1.000 US-Dollar nach unten verlassen. Wenn eine Blase platzt, dann gibt es zwei Möglichkeiten, wie sich der weitere Verlauf gestaltet. Bei Rohstoffen kommt es üblicherweise zu starken Preiserückgängen in den ersten 6-9 Monaten, die dann eher eine Seitwärtsbewegung

weichen. Etwas anders war der Verlauf bei Kupfer. Kupfer kehrte noch einmal an die alten Preishochs zurück. Dies erscheint bei Platin zwar unwahrscheinlich, der Verlaufsvergleich ist aber etwas für den Hinterkopf. Sollte der Platinpreis im November/Dezember 2008 einen Preisboden bilden, dann wäre dies sehr wahrscheinlich auch mit einem Preistief am Aktienmarkt verbunden. Eine „Reflationsbewegung“ (alle Anlageklassen steigen außer Anleihen) würde die Edelmetalle dann beflügeln, die sich dann ohnehin in ihrer stärksten saisonalen Phase befinden.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Die Edelmetalle haben in 2008 wichtige Preishochs erzielt. Blickt man auf das Sentiment, dann ergibt sich kurzfristig ein negatives Bild. Schlagzeilen über massive Käufe von Kleinanlegern nach einem Preishoch sind nicht die beste Zutat für steigende Kurse.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,581719,00.html>

Deren Angst vor Inflation steht dem kurzfristig zu beobachtendem deflatorischem Trend gegenüber. Am Futuresmarkt sinkt das Interesse an den Edelmetallen kontinuierlich ab, so dass auf der Oberseite kurzfristig keine großen Sprünge zu erwarten sind, zumal der Monat Oktober als saisonal schwacher Monat bekannt ist.

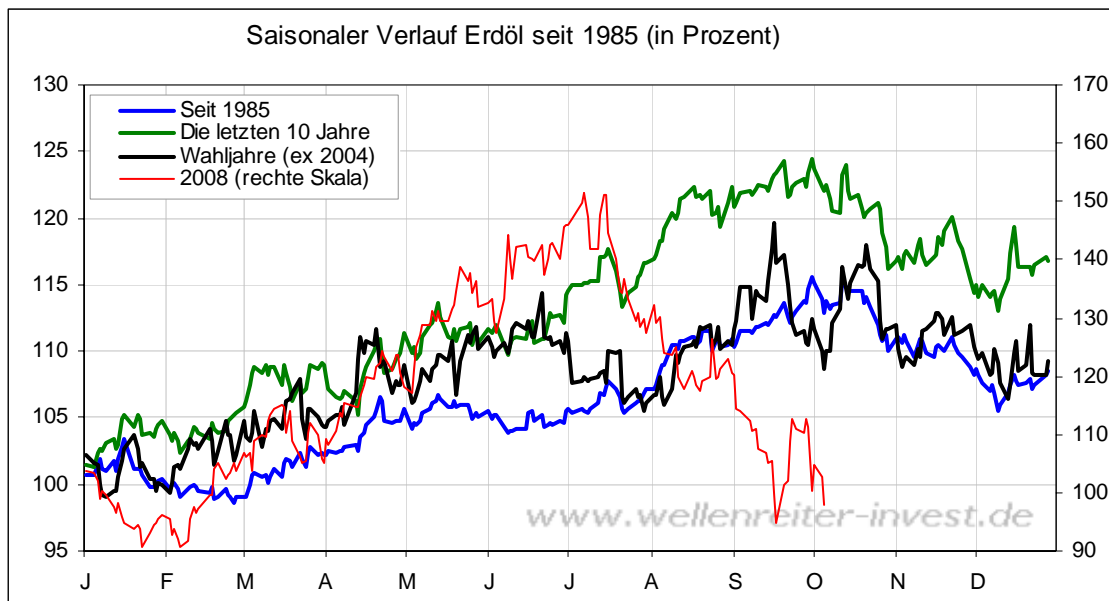
Die Einschätzung für den Goldpreis hatte sich am Freitag in Einklang mit der Einschätzung beim US-Dollar auf neutral verändert.

-----

### Energie: Erdölpreis beginnt im Oktober saisonal schwache Phase

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	101,97	-4,99	-22.412	+4.639	+125	-4.514
Erdgas	7,52	-0,52	+140.497	+8.258	-771	-9.029

Die Energiepreise sind gefallen, die kommerziellen Käufe bei Erdöl fallen marginal aus, bei Erdgas ergibt sich ein weiteres historisches Extremniveau auf der Longseite. Der Ausbau der Netto-Long-Positionierung ist jedoch nicht dem großen Interesse der Commercials an Käufen (Long-Positionen) geschuldet, sondern dem sukzessiven Abbau der Short-Positionen. Bei beiden gilt wie für nahezu alle Rohstoffe: Das Interesse ist sinkend.



Der saisonale Preischart bei Erdöl zeigt die saisonale Phase von Preishochs an und lässt tiefere Preise im vierten Quartal erwarten. Ein Unterschreiten des Septembertiefs würde die Unterstützung bei 78/80 US-Dollar ins Visier rücken lassen.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verändert sich auf bearish.

-----

### Agrar/Fleisch:

#### Flucht aus Indexfonds primärer Trend, daher sinkende Preise

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt bei Sojabohnen, Kaffee und Bauholz vor. Bei Sojabohnen reduziert sich die Netto-Short-Positionierung der Commercials kontinuierlich, ein historisches Extreminiveau als Indiz für eine fundamentale Unterbewertung ist aber bei weitem nicht in Sicht. Auch bei Kaffee ist ein Preistief noch nicht in Sicht. Angesichts der breiten Liquidationen von Indexfonds sind steigende Rohstoffpreise momentan übergeordnet nicht zu erwarten.

### Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche wird am Dienstag das Protokoll der letzten FED-Sitzung am Abend die Investoren interessieren, inwiefern die Bereitschaft der FED zu weiteren Leitzinssenkungen erkennbar werden ist. Nach Börsenschluss wird Alcoa dann traditionell als erstes Unternehmen aus dem Dow Jones die Berichtssaison eröffnen. Am Freitag folgt General Electric als nächstes Großunternehmen, die Berichtssaison nimmt dann in der Folgewoche an Fahrt auf. Zudem steht am Freitag die Veröffentlichung der Import- und Exportpreise an, weitere Inflationsdaten folgen in der darauf folgenden Woche.

Der Rettungsplan der US-Regierung ist beschlossen, die vor 2 Wochen angedachte reflatorische Wirkung an den Kapitalmärkten hat sich jedoch nicht eingestellt. Die zerstörerische deflatorische Entwicklung breitet sich weiterhin über den Kapitalmärkten und in der Realwirtschaft aus. Das Beispiel der UBS, „aggressiv“ Positionen zu liquidieren, zeigt an, dass das Szenario momentan heißt: „Rette sich, wer kann“. Das Vertrauen eines Warren Buffetts, der sein Geld nun sukzessive wieder investiert ist, ist bei den Banken noch nicht angekommen, der Stress im Finanzsektor hat zuletzt weiter zulegen können. Ob eine konzertierte Notenbankaktion (FED, EZB) das Vertrauen wieder erhöhen kann, ist momentan eine Idee, aber mehr auch nicht. Eine Umkehr des Negativtrends ist momentan noch nicht absehbar. Der Vertrauensverlust in die Politik (Rettungsplan hilft Wall Street nicht) zeigt die Größe der fundamentalen Problematik an, kann aber die Kapitulationsphase endgültig einleiten.

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.