

Der Wellenreiter

Handeltägliche Frühausgabe

Montag, den 27. Oktober 2008

Bei den Einschätzungen ergeben sich keine Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 8.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	22.10.	Keilformation im Nasdaq 100 kurzfristig als Hinweis auf Gegenbewegung
Anleihen	bearish	08.10.	Trendwende am langen Ende, neue Preisschwäche zu erwarten
US-Dollar	bullish	13.10.	Aufwärtstrend oberhalb von 80/81 Punkten im Index intakt
Erdöl	bearish	06.10.	Unterstützung 51-60 US-Dollar, Korrelation zu Euro/US-Dollar quasi 1:1
Edelmetalle	bearish	13.10.	Kein Trendwechsel, aber Gegenbewegung möglich, Abhängig von US-Dollar/Euro

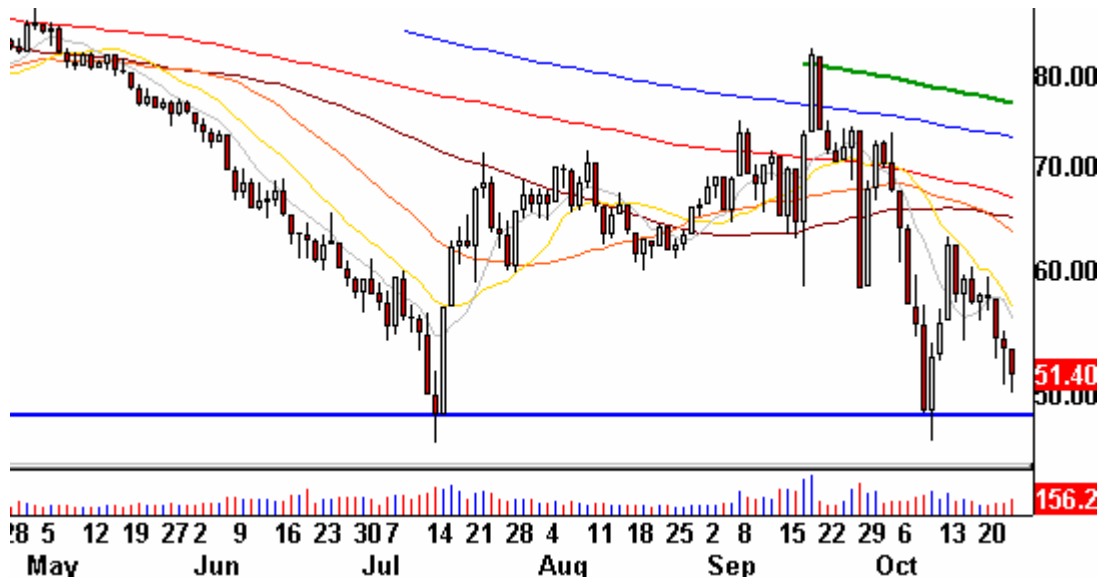
Dieser Chart macht Hoffnung. Es ist eine beinahe perfekte Tasse/Henkel-Formation.



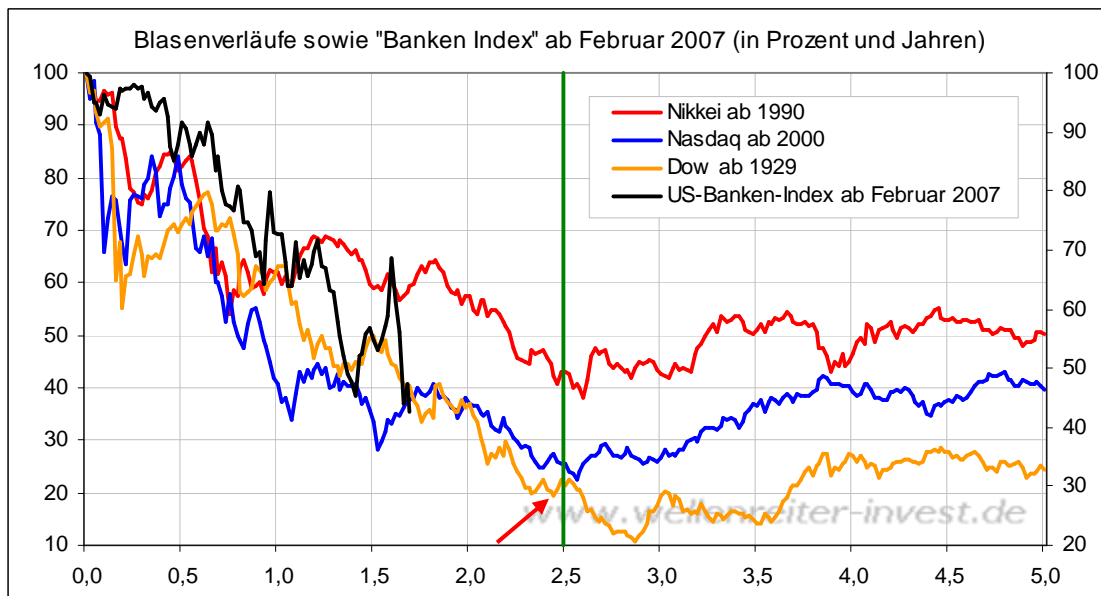
Solche Formationen sind in der Regel bullish. Die blaue Linie dürfte im dritten Versuch durchbrochen werden.

In der Realität muss der Chart leider umgeklappt werden. Gezeigt wurde der umgedrehte US-Banken-Index. Hier die korrekte Darstellung:

US-Banken-Index Tageschart



Das Kursziel, was sich aus der inversen Tasse-/Henkel-Formation ergibt, befindet sich im Bereich von 20 bis 30 Punkten. Das würde einen Rückgang vom Hoch (Februar 2007) um 80 Prozent bedeuten. Auf unserem Blasenchart würde sich das Ziel in etwa dort befinden, wohin der rote Pfeil verweist.



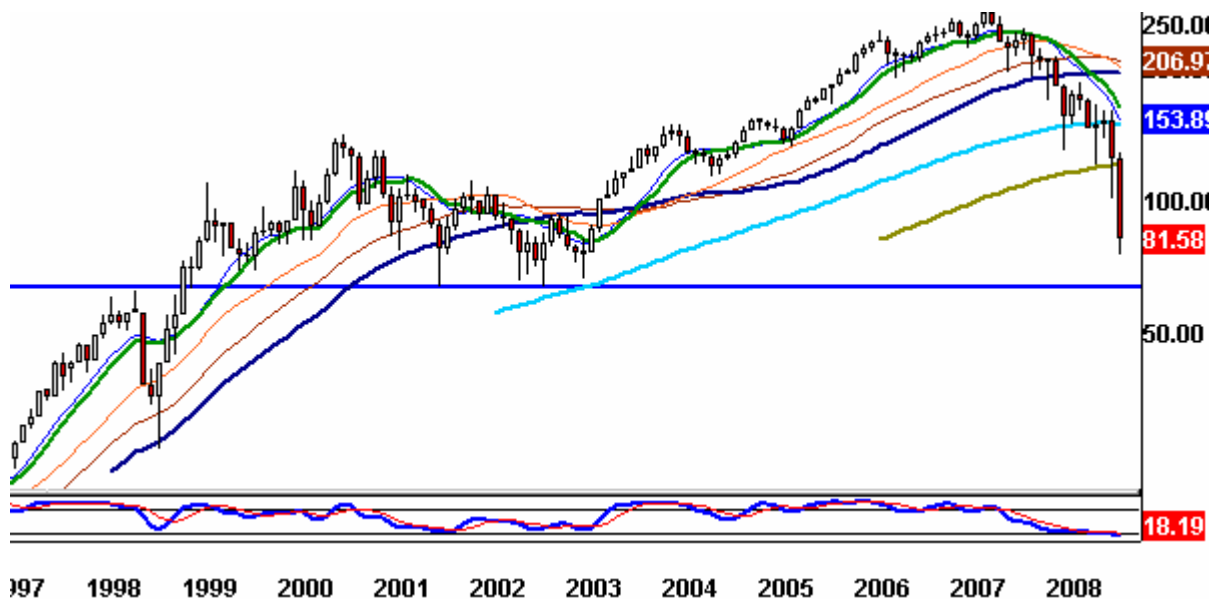
Zeitlich würde sich ein solches Tief im Sommer 2009 ergeben. Bei diesen Überlegungen muss man darauf hinweisen, dass die inverse Tasse-/Henkel-Formation noch nicht zur Realität geworden ist. Noch hat der US-Banken-Index die Chance, sich abermals an der

50-Punkte-Marke zu retten. Tut er dies nicht, ist die Wahrscheinlichkeit für die Verwirklichung des Blasenmusters und der beschriebenen Preis- und Zeitziele sehr groß.



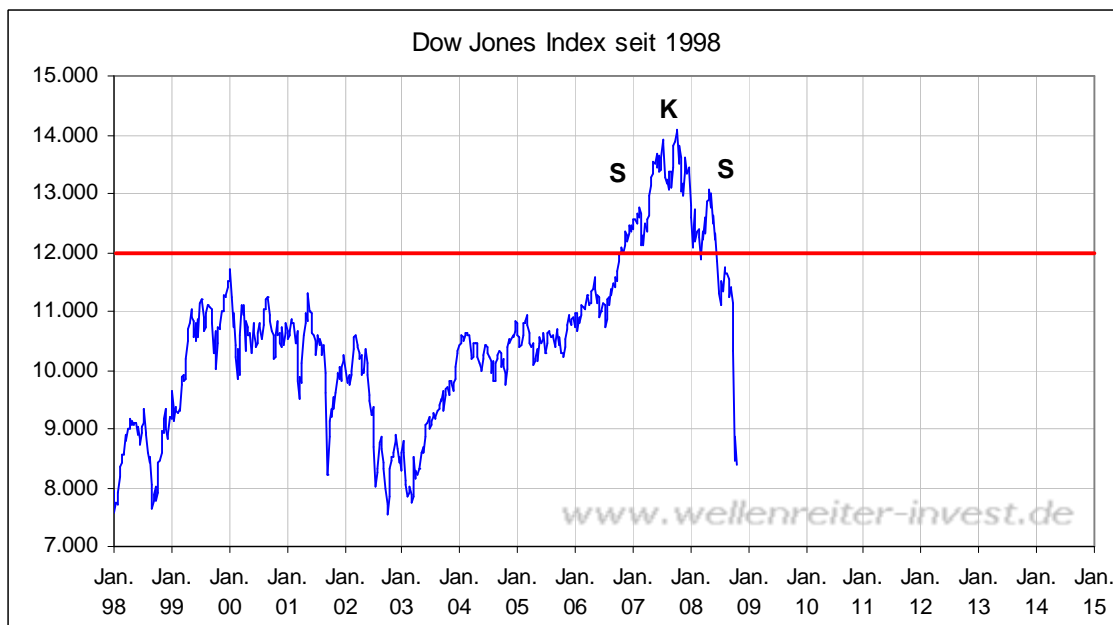
Das Eintreten einer solchen Entwicklung würde unsere Annahme, dass die Dekadentiefs in Dow Jones Index und im S&P 500 halten, in Zweifel ziehen. Momentan kämpft der Dow Jones Index mit seinem 16-Jahres-GD (grün). Hält diese Unterstützung nicht, wäre der 24-Jahres-GD (violett) das nächste Ziel. Der GD verläuft bei 6.570 Punkten (siehe Pfeil).

US-Broker-Index Tageschart



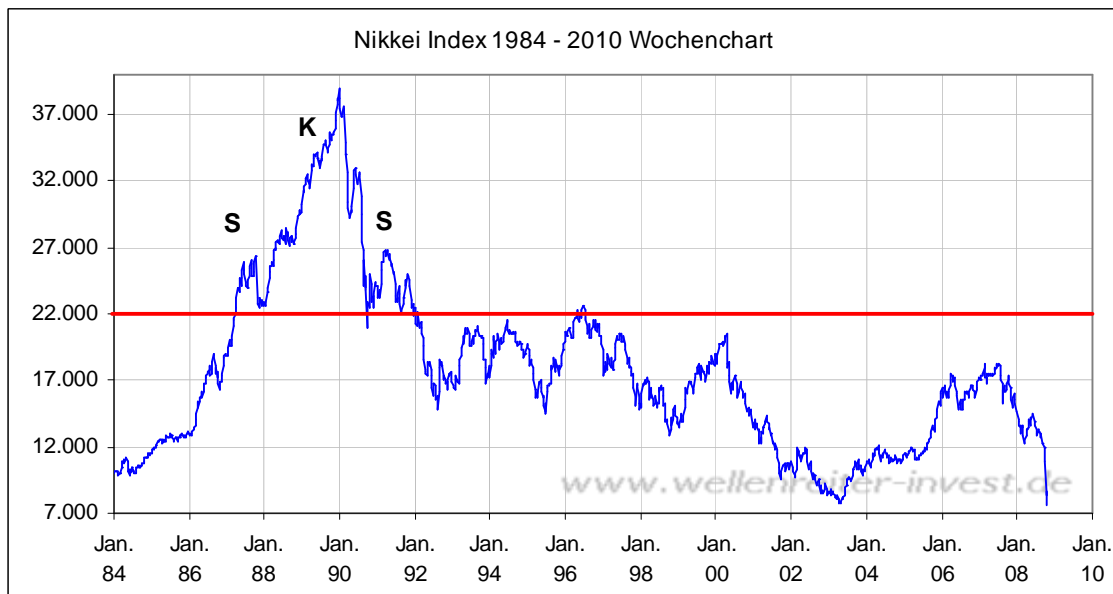
In diesem Zusammenhang ist die relative Schwäche der Broker und der Fall des US-Broker-Index auf ein neues Mehrjahrestief am vergangenen Freitag (Schlussstandbasis) ein negatives Zeichen. Der Index peilt die Tiefs von 2001, 2002 und 2003 bei etwa 65 Punkten an. Dies ergäbe für den Broker-Index ein Gesamt-Minus von 76 Prozent.

Die Schulter-Kopf-Schulter-Formation (SKS) im Dow Jones Index-Wochenchart sieht deutlich nach einer Multi-Jahres-SKS aus.



Das Dekadenhoch fand im Oktober 2007 statt. Es sei denn, der Dow Jones Index steigt bis Ende 2009 um 70 Prozent. An Wunder glauben wir nicht. Der Dow dürfte sich in den kommenden fünf bis sechs Jahren in einer Range bewegen, die als oberes Ende maximal die 12.000-Punkte-Marke (rote Linie) erreicht und als unteres Ende – mit Glück – den Bereich zwischen 6.500 und 7.500 Punkten.

Zum Vergleich: Im Nikkei-Index hatte sich Ende der 80er/Anfang der 90er Jahre ebenfalls eine Schulter-Kopf-Schulter-Formation gebildet, die bisher noch nicht wieder überwunden werden konnte.



Zu den Märkten.

1,57 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 223 Mio., das Abwärtsvolumen 1,34 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 14,3% vom Gesamtvolumen; 12 neue Hochs standen 1125 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.379 Punkten um 312 Zähler niedriger (-3,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 877 Punkten um 31 Zähler niedriger (-3,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.552 Punkten um 52 Punkte (-3,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,0%.

Der Transport-Index endete bei 3.448 Punkten (-3,3%).

Größte Gewinner: Goldaktien; Größte Verlierer: Broker

Der T-Bond Future endete bei 116,30 Punkten (117,30).

Crude Öl notiert aktuell bei 64,15 (67,20) und Erdgas bei 6,24 Dollar (6,41).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,95 Punkten (86,00)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 730 Dollar/Unze (709). Gold in Euro bei 580.

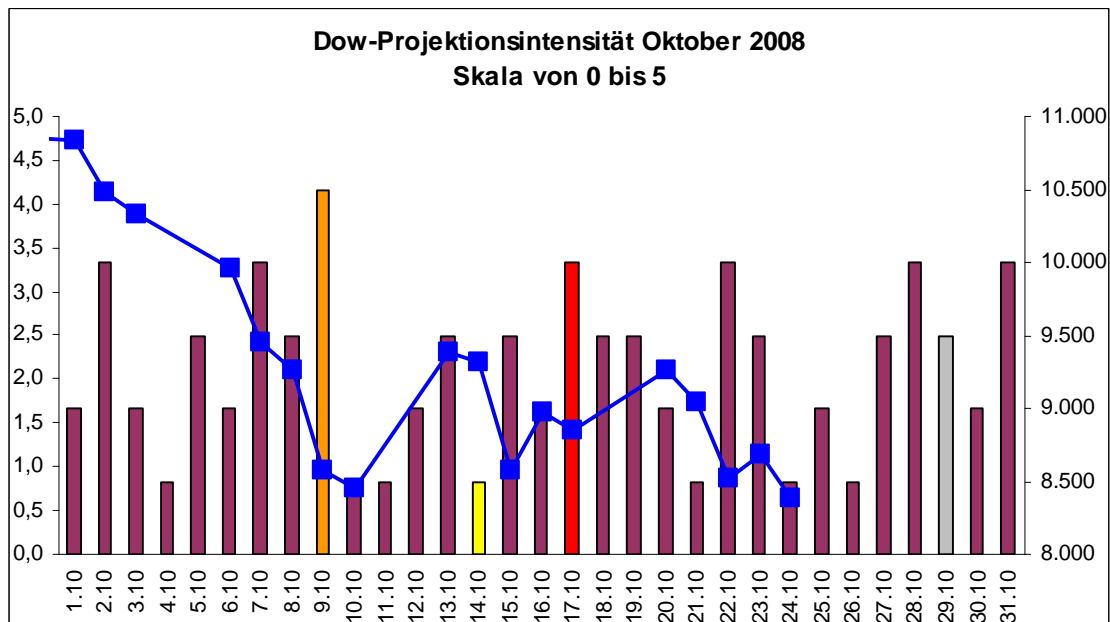
Silber befindet sich bei 9,30 Dollar (9,47).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 5,5% auf 169 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 61 Punkten. Newmont Mining gewann 52 Cent und endete bei 23,82 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 16,7% auf 79,13 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 78,82 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,24. Die Equity-PCR endete bei 0,97. Die OEX-PCR endete bei 1,38. Der ISE schloss mit 114.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-onftsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

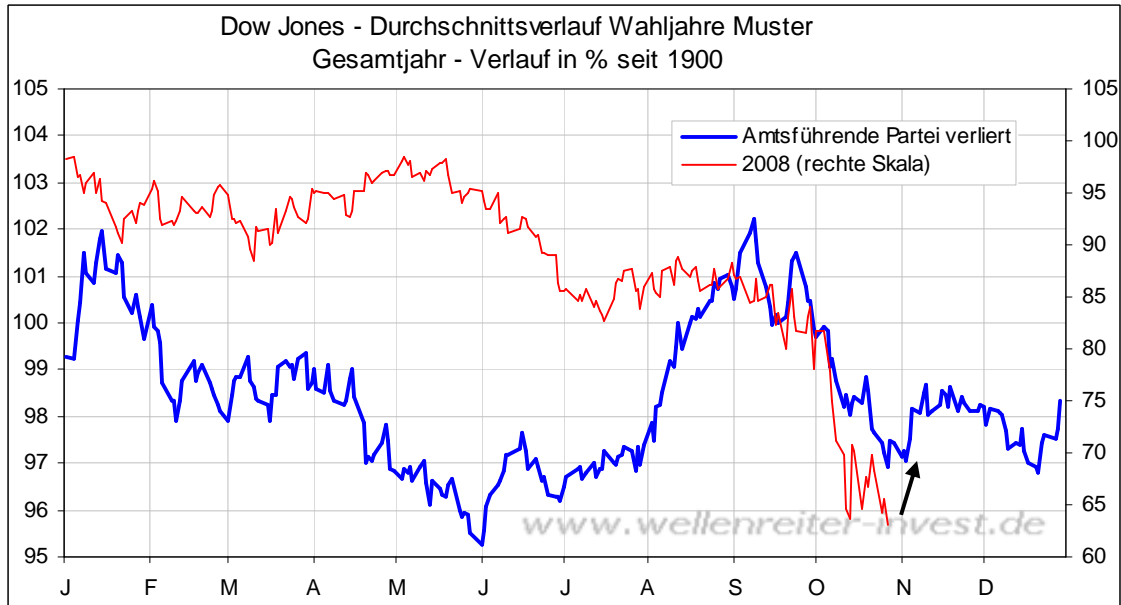
Zyklentage: 26.10.; Zeitprojektionstage für den Oktober: **9.10.**, 17.10., 22.10., 28.10., 31.10.



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

Wir schrieben am Freitag: „Es besteht eine gewisse Wahrscheinlichkeit dafür, dass (die Gegenheit für einen Trade auf der Longseite) Anfang nächster Woche oder - für Trader mit sicherer Hand und Stopps unter den Trades - bereits heute intraday der Fall sein

könnte.“ Der Freitag war es offensichtlich noch nicht. Aber das Wahljahresmuster hat in unseren Augen weiterhin eine Chance auf Verwirklichung, sodass wir den Anfang dieser Woche nicht aus den Augen verlieren sollten.



Alexander Hirsekorn gibt dazu – und zur allgemeinen Marktsituation – nachfolgend seine Gedanken wieder.

Absacker

Oskar Lafontaine mit Oberwasser. FAZ-Interview: <http://tinyurl.com/5jxckl>

Das gefährliche an ihm ist, dass er genau dort ansetzt, wo die tatsächlichen Schwachpunkte des Finanzsystems existieren, diese aber mit seiner linken Ideologie verbindet. Beispielsweise ist das Verbot von Hedge-Fonds eine extrem populistische Forderung. Die Finanzkrise muss Lafontaine wie ein Geschenk vom Himmel vorkommen. Diese Gelegenheit packt er natürlich im Hinblick auf die Wahlen im kommenden Jahr (Saarland, Bundestagswahlen) beim Schopf.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

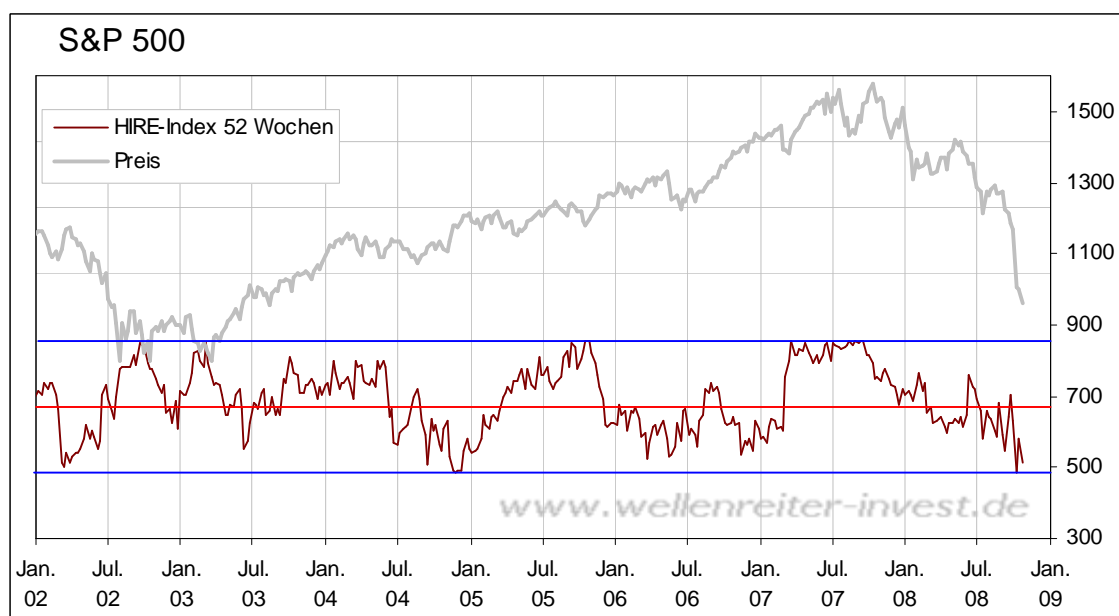
Der aktuelle CoT-Report vom 21.10.2008 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Aktien (Russell 2000), Edelmetalle (Silber), Anleihen (30jährige Anleihen) und Sonstiges (Mais, Weizen, Sojabohnen, Sojabohnenmehl, Sojabohnenöl, Kakao, Kaffee, Milch, Bauholz) auf.

Aktien

Keine Bodenbildungsformation erkennbar, Banksektor vor drittem Test der Tiefs, Chance auf Bounce, Nasdaq mit Keilformation vor Gegenbewegung, „Turnaround Tuesday“ und Inversion des Wochenverlaufs denkbar

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	9.033,66	-277,33	+708	-1.467	-3.265	-1.799
S&P 500	955,05	-42,95	-96.202	-12.735	+14.976	+27.710
Nasdaq 100	1.283,43	-81,16	+5.539	+1.998	+7.414	+5.417
Russell 2000	530,65	-24,00	+15.842	-6.379	-1.342	+5.037

Per Saldo fielen die Kurse in allen US-Aktienindizes, die Volatilität blieb dabei jedoch sehr hoch und betrug im S&P 500 in der Spitze 129 Punkte. Die Commercials waren jedoch nicht auf der Kaufseite tätig, was bearish zu werten ist. Ein neues Positionierungsextrem liegt nur im Russell 2000 vor, hier wurde die Netto-Long-Positionierung weiterhin reduziert.



Trotz der stark gesunkenen Preise ist die Positionierung der Commercials und der Kleinspekulanten nicht auf einem extrem positiven Niveau, was zunächst einmal bearish ist. Da die Commercials in den letzten 52 Wochen eher prozyklisch agieren, habe ich die Veränderungen in diesem Index mit großer Vorsicht betrachtet. Die Kleinspekulanten waren aber bis dato immer ein ganz guter zusätzlicher Indikator, da sie grundsätzlich prozyklisch (in Richtung der Trendbewegung) agieren.



An wichtigen Preistiefs haben die Kleinspekulanten eine relativ betrachtet geringe Netto-Long-Positionierung besessen und haben dabei auch massiv Positionen abgebaut. Dies konnte man im Oktober 2002 bzw. März 2003 beobachten, ebenso bei den Korrekturtiefs in 2004, im Oktober 2005, im September 2006 (trotz bereits wieder steigender Kurse, da sie nicht an eine Trendfortsetzung glaubten) und im März 2007. Auch ihr Verhalten zwischen Dezember 2007 (sehr positiv positioniert für das Jahr 2008) und Anfang September 2008 zeigt die eindeutig prozyklische Herangehensweise. Im Oktober 2008 tritt aber nun eine Änderung des Verhaltens ein: Die Kleinspekulanten bauen ihre Netto-Long-Positionierung bei fallenden Kursen sehr deutlich aus. Ihre Netto-Long-Positionierung liegt auf dem höchsten Niveau in 2008 und war zuletzt im Februar 2007 höher. Ihre Verhaltensweise ist damit deutlich bearish für die übergeordnete Preisentwicklung zu werten, da die Kleinspekulanten an allen größeren Preistiefs eine Kapitulation durch den Abbau ihrer Netto-Long-Positionierung angezeigt haben. Insofern kann das Ende der Baisse seit 2007 nicht unmittelbar vor uns liegen.



Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einem sehr starken preislichen Abwärtstrend, der bis dato keinerlei längere Erholungsphasen zulässt, alle Preisanstiege sind „Eintagsfliegen“. Auf der Oberseite scheiterte der Index an drei Handelstagen in Folge bei 985 Punkten, dabei sank das Handelsvolumen sehr stark ab. Schwindendes Interesse ist zunächst bearish zu werten. Insofern stellt dieses Niveau einen starken Widerstand dar. Nach der Auflösung des Wimpels musste auf Schlusskursbasis ein neuen Bewegungstief verzeichnet werden, das Intradaypreistief vom 10.10. bei 839 Punkten wurde bis dato nicht unterschritten. Das Interesse (Handelsvolumen) hat dabei am Freitag trotz neuer Preistiefs nicht zugelegt, was bearish zu werten ist. Die Kerzenkörper der beiden letzten Handelstage zeigen Kaufinteresse oberhalb der Zwischentiefs an. Neben dem Intradaypreistief vom 10.10. ist vor allem die preisliche Unterstützung bei 800 Punkten aus den Jahren 2002/3 DIE zentrale Unterstützung. Die Wahrscheinlichkeit, dass diese Unterstützung in einem ersten Test erfolgreich verteidigt werden kann, muss als sehr groß angesehen werden.

Die abgelaufene Woche besaß das gleiche Drehbuch wie die Vorwoche:

Montag: Starker Kursanstieg

Dienstag: Wendetag zum Negativen

Mittwoch: Sehr negativer Trendtag (jeweils ein Abwärtsvolumen von ca. 97%)

Donnerstag: Wendetag zum Positiven

Freitag: Unsicherheit durch „Doji“-ähnliche Kerzen

Die Frage für die kommende Woche besteht darin, ob sich der Verlauf zum dritten Mal ergeben wird oder ob eine komplette Inversion stattfindet, also ein „Turnaround Tuesday“ zum Positiven hin. Aufgrund der Markttechnik halte ich eine Inversion für wahrscheinlicher. Insofern ist im oberen Chartbild ein Verlaufsmuster für diesen Fall skizziert. Da viele Investoren nach einer Bodenbildung Ausschau halten, dürfte ein Preistief oberhalb der 800er Punktmarke entstehen, eine Gegenbewegung sollte einen sehr starken Trendtag auslösen, da viele Investoren aufgrund der charttechnischen Lage kaufen wollen. Der Effekt wäre aber nur kurzfristiger Natur. Ob der Gedankengang stimmig ist, ist dann das Thema der kommenden Frühausgaben.



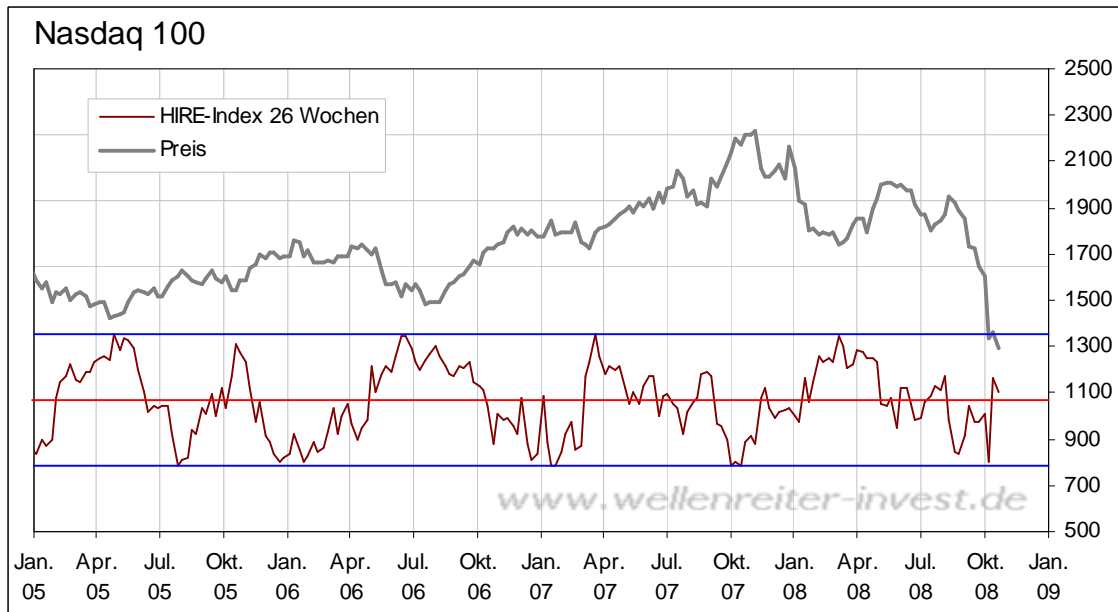
Der Bankenindex bleibt ein wichtiger Bestandteil in der Analyse der Entwicklung des S&P 500, da die Banken das Schmiermittel für die Entwicklung der Volkswirtschaft via Kreditvergabe darstellen. Ohne einen Trendwechsel im Bankensektor kann es keine große Erholung bzw. Trendwende am US-Aktienmarkt geben. Der Bankenindex befindet sich weiterhin in einem intakten Abwärtstrend, die bisherigen Preistiefs im Juli/Oktober lagen bei 46,52/46,68 Punkten (Intradaybasis) bzw. 48,47/48,75 Punkten (Schlusskursbasis). Beim dritten Test einer Unterstützung gibt es zwei Möglichkeiten: Der dritte Test

beendet den Trend und führt zu einer neuen Trendbewegung oder nach einer kleinen Gegenbewegung kommt es zu einem Bruch der Unterstützung und damit Trendfortsetzung. Der US-Dollar-Index hat in diesem Jahr im März, April und Juli ein Dreifachtieft gebildet, um dann sehr dynamisch einen Trendwechsel einzuleiten. Der S&P 500 hat zwischen Juli 2002 und März 2003 ebenfalls einen Dreifachboden ausgebildet und damit einen Trendwechsel eingeleitet. Die aktuelle Chartformation im Bankenindex trägt nicht die Handschrift einer solchen Bodenbildungsphase, da die jüngste Preiserholung nach dem zweiten Preistief im Oktober extrem schwach ausfällt (lediglich 3 Handelstage Anstieg) und der dritte Test zeitlich viel zu schnell kommt. Daher ist davon auszugehen, dass die Preistiefs in der kommenden Woche ange laufen werden und sich dann lediglich eine Gegenbewegung von 1-2 Handelstagen einstellt. Ein Unterschreiten der Tiefs wäre dann das Thema im Monat November.



Zudem ist weiterhin die Entwicklung der Carry Trade-Währung Nummer Eins, dem US-Dollar/Yen, als zusätzliches Liquiditätsbarometer für die Entwicklung des S&P 500 von großer Bedeutung. Die Abweichung im Juni zwischen Währungspaar und Aktienindex würde sich auflösen mit Blick auf den Nasdaq, der erst im Juni toppte. Alle wichtigen Preistiefs des S&P 500 seit 2007 gehen mit Preistiefs im US-Dollar/Yen einher. Trotz der preislichen Erholung in der Währung im späteren Handelsverlauf am Freitag ist eine Umkehrkerze nicht erkennbar, so dass übergeordnet neue Preistiefs zu erwarten sind. Ob

der Handel gegen das Spiketief am Wochenbeginn ausreichend für eine Erholungsbewegung ist, ist offen. Übergeordnet dürfte die Zeit des US-Dollar/Yen-Carry Trades für längere Zeit vorbei sein. Zum einen war er durch den langen Zeitraum von 13 Jahren zu populär geworden, zum anderen lohnt das Risiko nicht mehr, wenn der US-Dollar ähnlich „billig“ (1,0% Leitzinssatz nach FED-Sitzung in kommender Woche zu erwarten) ist. Aber der Aufbau neuer Kredite durch Carry Trades ist nicht mehr das Thema des Jahres 2008, die letzten Wochen werden weiterhin durch den Kreditabbau bestimmt.

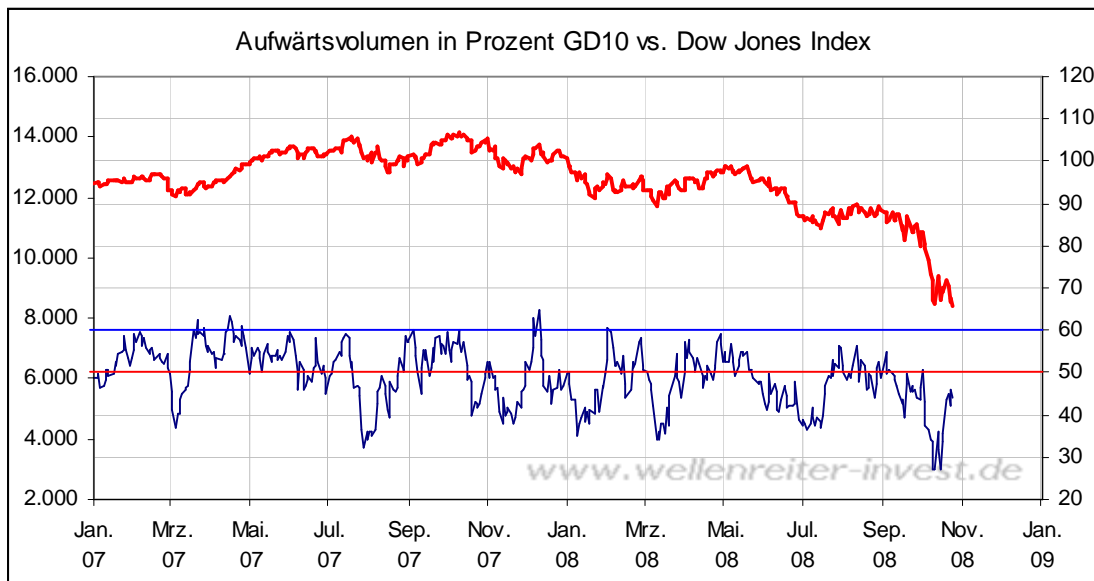


Die Commercials haben im Nasdaq 100 etwas mehr Long-Positionen aufgebaut, ein Positionierungsextrem ist jedoch noch in weiter Ferne. Der HIRE-Index in der kürzeren Zeiteinstellung von 26 Wochen bewegt sich damit auch eher auf einem neutralen Niveau. Dies war im März 2008 bei der zeitlich längeren Preiserholung anders.

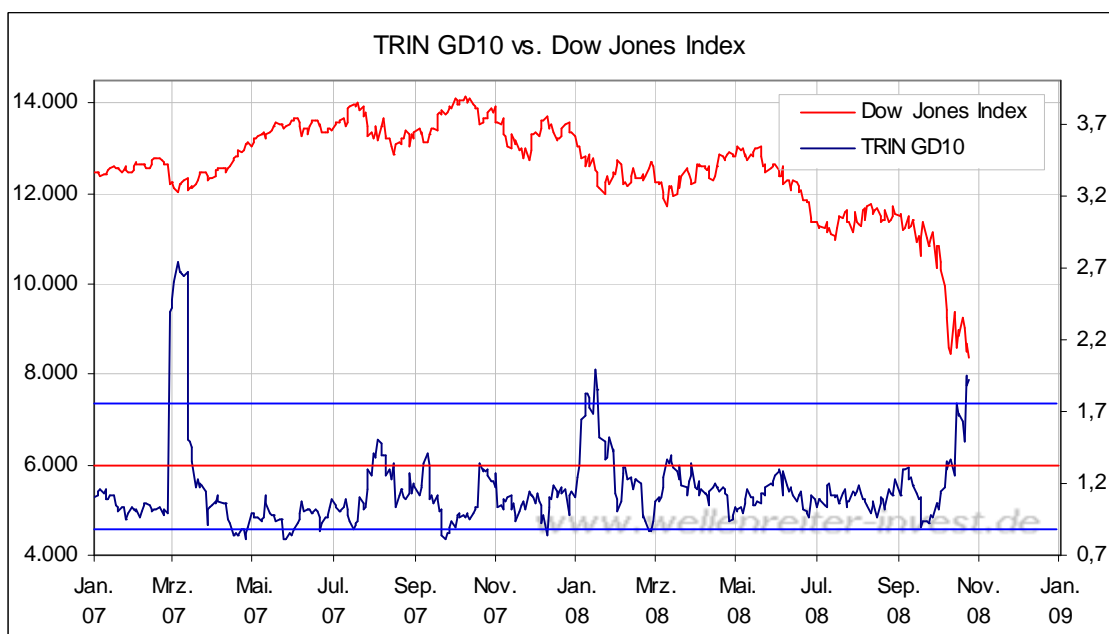


Im Nasdaq 100 wurden ebenfalls neue Bewegungstiefs erzielt. Die Abwärtstrends sind weiterhin intakt und sehr steil. Die Formation kann als Keil angesehen werden, eine solche Formation hätte eine bullische Bedeutung, da sie am Ende einer Abwärtsbewegung entsteht, wenn die untere Trendlinie flacher wird und damit einen nachlassenden Abwärtsdruck anzeigt. Die Kerze vom vergangenen Freitag ähnelt der Kerze vom 08.10. Am Folgetag setzte eine neue Preisschwäche ein mit neuen Preistiefs, am zweiten Handelstag (10.10.) kam es dann zur Wende. Wenn sich dieser Gedankengang als zutreffend erweisen würde, dann wäre der bereits beim S&P 500 erwähnte „Turnaround Tuesday“ zu erwarten. Ein Ausbruch aus dieser Formation ist aber in der zweiten Wochenhälfte zu erwarten.

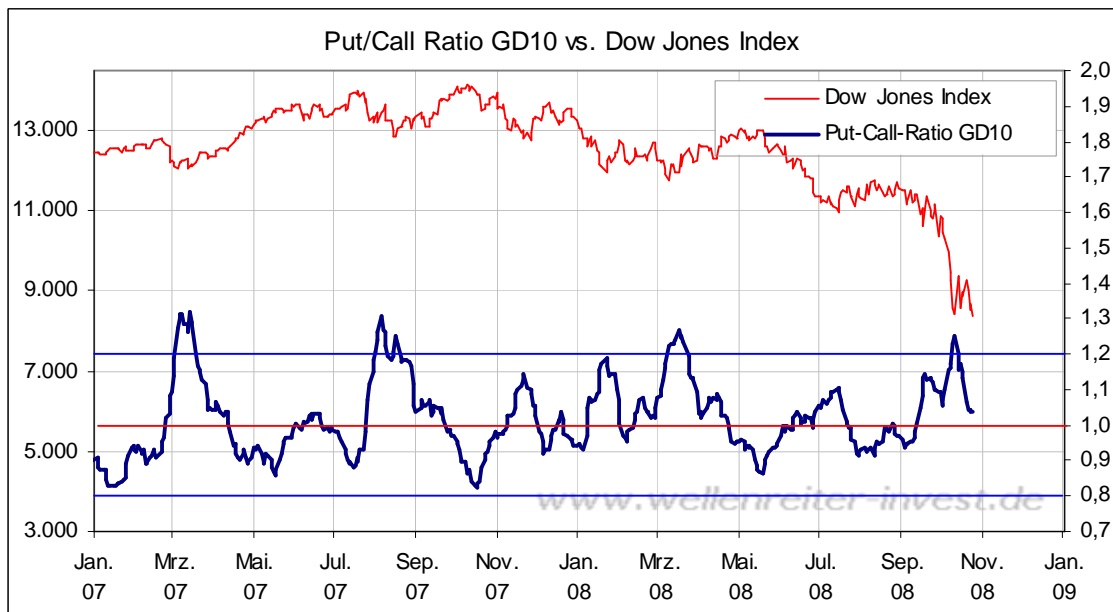
Die Marktstrukturdaten zeigen deutliche Ansätze von potentiellen bullischen Divergenzen (Aktien markieren neue Bewegungstiefs, Indikatoren hingegen nicht mehr).



Dies gilt in erster Linie für das Aufwärtsvolumen, es wird die extrem niedrigen Werte der ersten Oktoberhälfte mit sehr großer Wahrscheinlichkeit nicht mehr erreichen. Ähnliches gilt für Standardindikatoren wie MACD und RSI bei unseren Marktstrukturdaten.



Auch der TRIN hat nun das Niveau vom Januar 2008 erreicht, damals bildete sich ein Preistief aus. In diesen Tagen muss man mit solchen Extremas sehr vorsichtig sein, da viel zu viele Indikatoren Werte erreicht haben, die „once-in-a-century“ sind und der Indikator angesichts des extremen Preiserückgangs auf neuen Rekordhochs notieren müsste.



Ein weiterer Grund neben der Entwicklung des Bankensektors und dem Verhalten der Kleinspekulanten im S&P 500 für eine skeptische Einschätzung bezüglich des Endes der Baisse ist der Blick auf die Put/Call-Ratios. An der CBOE liegt der 10-Tagesdurchschnitt gerade einmal bei 1,04 und damit deutlich von den Höchstwerten entfernt, die üblicherweise mit Preistiefs einhergehen.



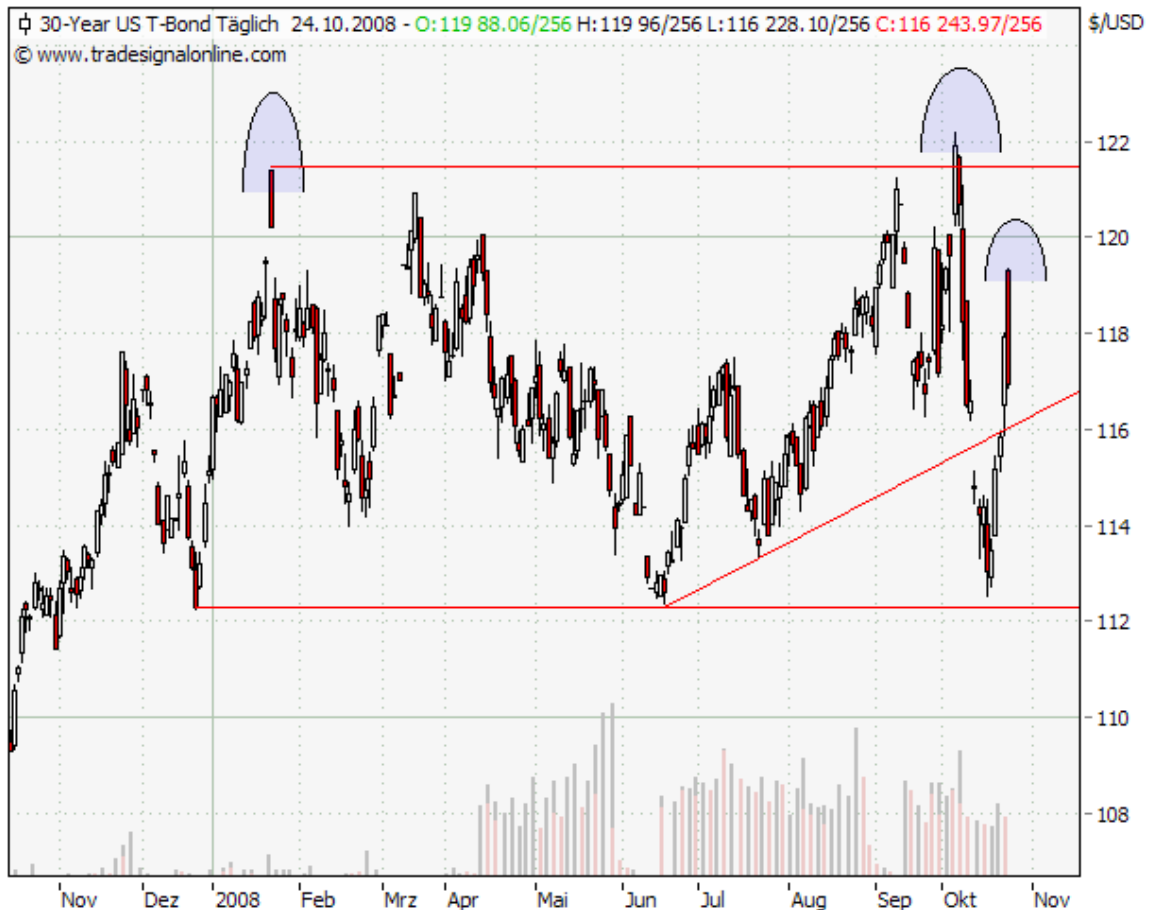
Auch der bereits erwähnte Privatanleger ist wesentlich angstfreier als an großen Preistiefs seit 2007. Im Januar/März 2008 war die Angst der Retailkunden signifikant größer und die Ratio handelte deutlich unter 100 (Werte unter 100 bedeuten mehr Käufe von Puts als Calls). Wenn in früheren Zeitphasen höhere Angstwerte bei deutlich niedrigeren Kursverlusten zustande kamen, dann zeigt dies an, dass die Skepsis der Kleinanleger eben gerade nicht so groß ist und anscheinend der Eindruck dominiert, dass nun das Schlimmste vorüber ist.

Fazit für den US-Aktienmarkt: Die preislichen Abwärtstrends sind als sehr stark und intakt zu klassifizieren. Die Unterstützung von 800 Punkten im S&P 500 sowie die Preistiefs aus Juli/Oktober rücken im Bankenindex in der kommenden Woche wieder in den Vordergrund. Das Technologiebarometer zeigt eine Keilformation an, die für ein Preistief mit einer Gegenbewegung nach oben hin steht. Das kurzfristige Bild steht damit für eine zu erwartende (zeitlich wahrscheinlich kurze und preislich scharfe) Erholungsbewegung. Übergeordnet ist ein Ende der Baisse nicht erkennbar, eine Bodenbildungsformation würde einige Wochen andauern. Das Risiko des weiteren Kreditabbaus und eine Ausweitung zu historischen Rekordwerten ist nicht auszuschließen (weitere Gedanken hierzu siehe Fazit/Ausblick). Die Einschätzung für die kommende Woche bleibt auf neutral.

Anleihen: Lang laufende Anleihen mit weiterem niedrigeren Preishoch, weitere Preisschwäche zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	115,06	0,81	+142.708	-18.901	-28.279	-9.378
10-year T-Notes	114,16	2,11	+80.299	-6.674	-31.095	-24.421

Die Kurse der Anleihen sind im Betrachtungszeitraum gestiegen, die Commercials haben dabei überwiegend Long-Positionen abgebaut. Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt nicht vor, generell setzt sich der Trend des sinkenden Interesses an US-Staatsanleihen in allen Laufzeiten fort. Dies ist übergeordnet bearish zu werten.



Der Preischart für die dreißigjährigen Anleihen zeigt einen deutlichen Preisanstieg in der vergangenen Woche mit einer sehr starken negativen Preisumkehr am vergangenen Freitag an. Damit hat sich ein weiteres niedrigeres Preistief gegenüber dem Septemberhoch gebildet (die Preiskerze des Septemberhochs fehlt in diesem Chart, was auf einen Datenfehler zurückzuführen ist), so dass sich langsam ein Abwärtstrend etabliert. Dies ist vor dem Hintergrund der extremen Aktienmarktschwäche als eine absolute Ausnahme anzusehen und spricht für eine große preisliche Umkehr am US-Anleihenmarkt, der damit seine Hausse seit den 80iger Jahren im September/Oktober 2008 beendet haben dürfte.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die US-Staatsanleihen sind in der Phase einer großen Trendwende begriffen und haben einen Bärenmarkt begonnen. Die preisliche Unterstützung im Bereich von 112 Punkten dürfte in Kürze wieder angelaufen werden, die Wahrscheinlichkeit einer Unterschreitung ist deutlich gestiegen.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf bearish.

Devisen: US-Dollar weiterhin in intakter Aufwärtsbewegung, Euro/US-Dollar mit Unterstützung bei 1,20 US-Dollar, bei Aktienmarkterholung Gegenbewegung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	84,4150	2,7750	-27.531	-1.812	-1.808	+4
Euro	1,3052	-0,0570	+33.326	-3.003	-7.465	-4.462
Schweizer Franken	0,8673	-0,0126	+19.528	+6.262	+1.722	-4.540
Japanischer Yen	0,9961	0,0171	-45.934	-278	-823	-545
Britisches Pfund	1,6684	-0,0733	+50.650	+5.982	+9.670	+3.688

Der US-Dollar konnte deutlich zulegen, die jeweiligen Positionsveränderungen der Commercials fallen im Sektor jedoch sehr gering aus. Da die Absicherungen der Commercials bei dem ersten Preisanstieg bis 80 Punkte vorgenommen wurden, werden nunmehr keine weiteren vorgenommen. Insofern ist der Aufwärtstrend des US-Dollar-Index weiterhin als intakt anzusehen.



Der Euro/US-Dollar als Schwergewicht hat die Dreiecksformation nach unten aufgelöst, danach hat sich die Abwärtsbewegung noch einmal beschleunigt. Die nächste Unterstützung liegt übergeordnet bei 1,19/20 US-Dollar. Ein erstes Zeichen einer Entspannung wäre das Überwinden des sehr steilen Abwärtstrends seit Ende September. Eine Umkehrkerze hat sich am vergangenen Freitag nicht gebildet, insofern sind neue Preistiefs zu erwarten.

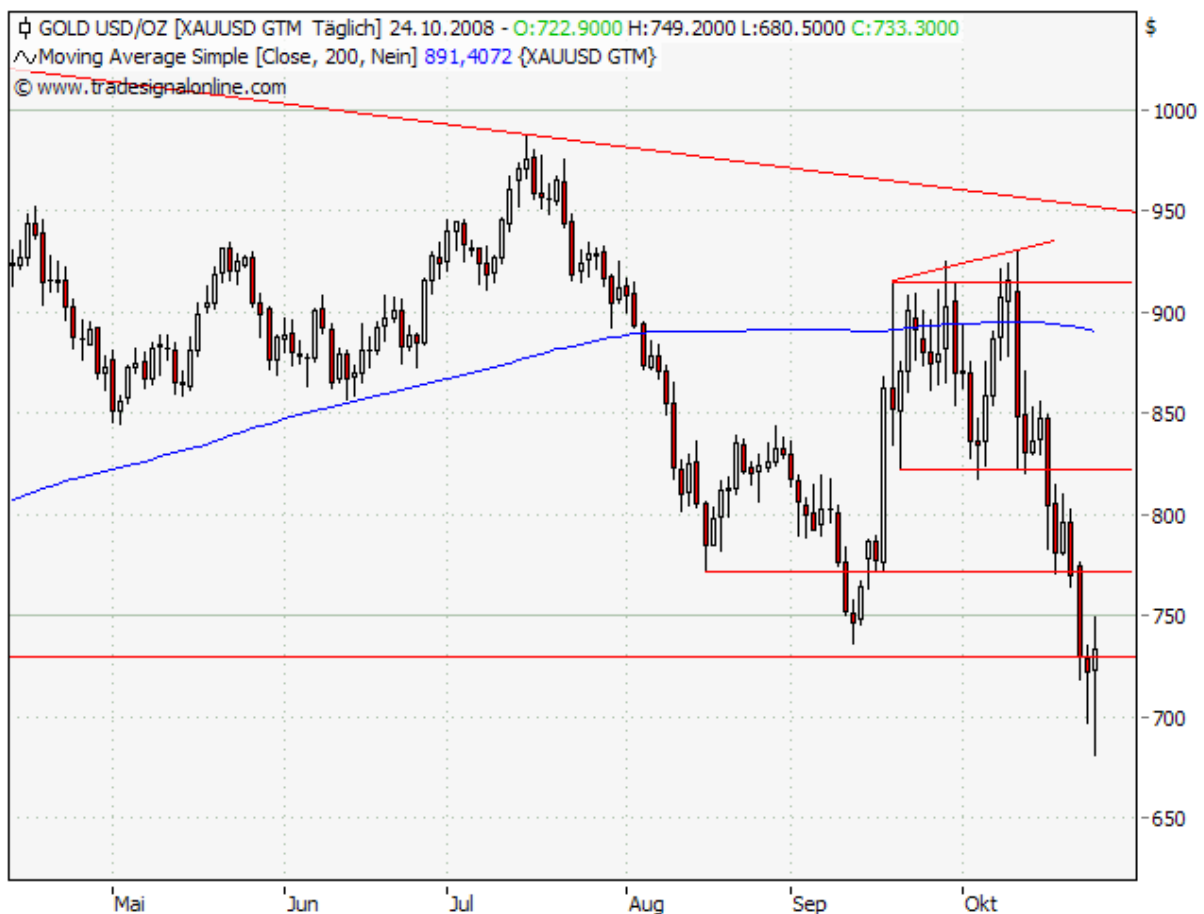
Fazit für den US-Dollar: Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt auf bullish, eine Trendwende ist weiterhin nicht erkennbar. Eine Gegenbewegung wäre aber im Falle einer Erholung am US-Aktienmarkt wahrscheinlich.

Edelmetalle:

Abwärtstrends im Sektor intakt, Gegenbewegung bei Minenaktien wahrscheinlich, vor allem bei Gegenbewegung am Aktienmarkt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	770,10	-66,65	-108.793	+16.950	+8.112	-8.838
Silber	10,07	-0,88	-22.268	+4.903	+2.661	-2.242
Platin	895,50	-132,00	-7.539	-52	+63	+115
Kupfer	200,70	-40,25	+21.384	-610	-180	+430

Die Edelmetallpreise sind per Saldo sehr stark gefallen, die Kaufneigung der Commercials hält sich aber bis dato zurück. Bei Silber haben die Commercials weiterhin ihre Netto-Short-Positionierung reduziert, sie erreicht das niedrigste Niveau seit August 2007.



Charttechnisch ist die extreme Volatilität am Freitag auffällig, eine Handelsspanne von 69 US-Dollar ist sehr ungewöhnlich. Mit 733 US-Dollar konnte zum Ende des Handels die Unterstützung bei 730 US-Dollar verteidigt werden, der Abwärtstrend ist jedoch weiterhin intakt. Als Widerstand auf der Oberseite sind die Bereiche 750 und 780/5 US-Dollar anzusehen.



Die Minenwerte haben mit ihrem Preistief am Freitag bei 150 Punkten auch gleich noch die Unterstützung aus dem Jahr 2002 erreicht, bevor eine Umkehrbewegung einsetzte. Die Minenwerte sind den physischen Preisen sehr stark nach unten vorweg gelaufen, allerdings ist daraus noch keine Umkehr für den Sektor zu erwarten. Bei einer Gegenbewegung am Aktienmarkt dürfte der Sektor jedoch ebenfalls eine (überdurchschnittliche) Erholungsbewegung vollziehen.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Der Trend fallender Preise ist weiterhin im gesamten Sektor intakt, eine Gegenbewegung erscheint möglich. Zeichen für eine Trendwende fehlen jedoch noch, da eine Bodenbildungsformation aufgrund des Crashes nicht erkennbar ist.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bearish.

Energie: Erdölpreis fast 1:1 mit Entwicklung des Euro/US-Dollars korreliert

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	70,89	-7,79	+10.222	-7.337	-13.500	-6.163
Erdgas	6,90	0,15	+136.777	-1.039	+127	+1.166

Der Erdölpreis ist wieder stark gefallen, die Commercials waren dabei nicht auf der Kaufseite tätig. Das Interesse an Energie ist weiterhin rückläufig, so dass auch keinerlei Anzeichen für eine preisliche Stabilisierung erkennbar sind.

Die OPEC hat am vergangenen Freitag eine Fördermengenkürzung von 1,5 Millionen Barrel/Tag ab 01.11. beschlossen, eine weitere Fördermengensenkung bei einem Folgetreffen erscheint möglich. Wie bereits in der Vorwoche erwähnt, war die OPEC innerhalb des Aufwärtstrends nicht in der Lage den Preisaufschwung zu stoppen, ähnlich ist es nun im Abschwung. Der Verkaufsdruck aus passiven Anlagen (Rohstoffindizes) hält an und das kontinuierlich sinkende Interesse stehen jedem temporären Preisanstieg momentan nachhaltig im Wege. Als starke preisliche Unterstützungszone ist nunmehr der Bereich 51-60 US-Dollar anzusehen.



Der Erdölpreis ist weiterhin sehr stark positiv mit der Entwicklung des Euro/US-Dollars gekoppelt. Insofern kann man erwarten, dass eine Gegenbewegung bei Erdöl dann eintritt, wenn der Euro/US-Dollar eine Gegenbewegung vollziehen wird.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt auf bearish.

Agrar/Fleisch:

Mittelabflüsse aus passiven Indexfonds als starker Einflussfaktor

Eine Vielzahl von Rohstoffen zeigt Positionierungsextrema an, aber wenige zeigen bereits eine historisch signifikante Netto-Long-Positionierung der Commercials an. Ohne eine Stabilisierung des Energiesektors und einem Preishoch im US-Dollar steht der Sektor nicht vor einer temporären Renaissance. Etliche Chartbilder wie die Getreide zeigen Fahnenstangencharts an, so dass eine neue Haussephase auf absehbare Zeit von 1-2 Jahren nicht zu erwarten ist, sondern lediglich Gegenbewegungen das Bild prägen werden.

Fazit/Ausblick

Ein kleiner technischer Hinweis vorab: In Deutschland endete die Sommerzeit bereits an diesem Wochenende, in den USA geht die Sommerzeit hingegen erst eine Woche später zu Ende. Daher verschieben sich die US-Handelszeiten in dieser Woche auf 14.30 bis 21 Uhr MESZ.

In der kommenden Woche setzt sich die Berichtssaison in den USA fort, sie konnte aber bis dato keinerlei positive Impulse bringen, auch im Falle von positiven Überraschungen nicht. Die Aussichten der Unternehmen und ihre eigene Visibilität der näheren Zukunft wird vorsichtig und zurückhaltend dargestellt. Üblicherweise führt die Berichtssaison aufgrund der unterschiedlichen Ergebnisse zu einer Reihe von Gap Ups oder downs, aber in diesem Monat ist ein anderes Thema am Kapitalmarkt dominierend: Der Prozess des Kreditabbaus („Deleveraging“) und damit auch einhergehend die Verschärfung der Rezession in den USA, da sich die Kreditbedingungen sehr stark verschlechtert haben.

Als wichtiger Termin ist die Notenbanksitzung am kommenden Mittwoch anzusehen. Eine Leitzinssatzsenkung um 50 Basispunkte wird bereits von allen Marktteilnehmern erwartet, insofern würde der Schritt auf 1,0% keine Überraschung darstellen. Angesichts der Kreditverteuerungen ist ein weiteres Absenken des Leitzinssatzes ohnehin keine fundamentale Verbesserung mehr. Das Beispiel Japan zeigt an, dass ein solch niedriges

Leitzinssatzniveau ein Zeichen wirtschaftlicher Schwäche darstellt. Da die Amerikaner nun bereits zum zweiten Mal in dieser Dekade auf dieses Niveau hinzusteuern, ist damit eine Aussage über die wirtschaftliche Schwäche abseits der kreativen Buchführung möglich. Da der Einfluss der Politik auf die Aktienmarktentwicklung in 2008 extrem stark ist (das Momentum von JEDEM Preistief in 2008 kam aus der Politik), ist das interessante des Sitzungsergebnisses, was die Notenbanker gegen die Verschärfung der Krise zusätzlich zu unternehmen gedenken.

Am Donnerstag wird die erste Schätzung für das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal veröffentlicht, diese vergangenheitsbezogene Zahl zieht jedoch viel Aufmerksamkeit auf sich. Eine negative Zahl wäre nach den Daten der Industrieproduktion im September zu erwarten, ob man dies in einer ersten Schätzung in der Woche vor der Wahl des nächsten Präsidenten jedoch tun wird, erscheint zumindest zweifelhaft. Am Freitag wird abschließend der Einkaufsmanagerindex aus Chicago veröffentlicht, bei diesen Zahlen sollte sich der wirtschaftliche Abschwung in einem deutlichen Rückgang widerspiegeln. Bei der Veröffentlichung notierte der Index noch bei 56,7 Punkten und damit deutlich im Expansionsstadium.

Übergeordnet ist der deflatorische Prozess des Kreditabbaus an den Märkten weiterhin intakt. Die Frage, die man sich stellen muss, ist die der Einmaligkeit der Situation. Greenspan nannte die Krise ein „once-in-a-century“-Phänomen. Viele technische Indikatoren bestätigten diese Sichtweise in den vergangenen Wochen. Insofern muss man sich fragen, ob die Aktienmärkte den Weg gehen, den vergangene Krisen besaßen oder ob auch der Kursverlust neue historische Dimensionen aufweisen wird.

Das bevorzugte und mehrfach skizzierte Szenario sah ein Kursverlust von 40% bis maximal 50% vor, bevor eine mehrmonatige Bodenbildungsphase einsetzt und orientiert sich an vergangenen Krisen. Für die kommende Woche ist auch eine Gegenbewegung wahrscheinlich. Jegliches Momentum bei Preistiefs kam in 2008 aus der Politik, kurz vor der US-Präsidentenwahl am Dienstag in 8 Tagen ist eine Verschärfung des Kursabschwungs alles andere als erwünscht. Es gilt aber weiterhin sehr behutsam die Entwicklung zu verfolgen, da klare Signale für eine Entspannung der Situation fehlen. Zudem sind einige Indikatoren trotz der extremen Preiserückgänge nicht auf einem Extremniveau. Gerade die Angstlevels in verschiedenen Put/Call-Ratios sind zu niedrig und spiegeln die extrem hohen Kursverluste nicht wider. Somit ist immer noch (zu) viel Hoffnung bei den Anlegern vorhanden. Für mittelfristig orientierte Anleger heißt weiterhin die Devise: „Cash is king“. Als kurzfristig orientierter Anleger sollte die kommende Woche bereits eine erste Chance bei Longengagements im Aktienbereich gegen den Primärtrend mit sich bringen.

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.