

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 3. November 2008

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	28.10.	Pullback im Lauf der kommenden Woche zu erwarten
Anleihen	bearish	08.10.	Bruch der Junitiefs zu erwarten
US-Dollar	bullish	13.10.	Aufwärtstrend intakt, korrektive Phase
Erdöl	bearish	06.10.	Korrektive Phase, November mit saisonaler Unterstützung
Edelmetalle	bearish	13.10.	Korrektive Phase, November saisonal positiv

Die Rendite der 30jährigen US-Staatsanleihen zeigt eine Formation, wie man sie selten sieht.

Rendite 30jähriger US-Anleihen Tageschart



Ein Dreifach-Boden mit einer extremen Volatilität bildet sehr wahrscheinlich den Abschluss der knapp 30jährigen Abwärtsbewegung der Renditen am langen Ende.

Wir schrieben bereits am 20. September, dass das Multijahres-Zinstief am 16. September 2008 erreicht wurde. <http://tinyurl.com/5zxswa> Der rote Pfeil markiert dieses Datum. Im Nachhinein stellt sich heraus, dass dieses Bein das erste Bein von dreien war. Großartig unterschritten wurde der Wert vom 16. September allerdings nicht mehr.

Die Frage, ob wir ein Wiederaufleben der großen Depression erleben, beschäftigt aktuell die Analysten. Während in der Öffentlichkeit und den Medien durchaus Parallelen zwischen heute und damals gezogen werden, beeilen sich viele Bankhäuser, diese Bedenken mit Hilfe z.B. von Indikatoren wie der Geldmengenentwicklung zu zerstreuen. Tatsächlich wurde damals den Märkten von der Politik zusätzlich Geld entzogen, während heute Geld in die Märkte hineingepumpt wird.

Dennoch: Wir halten aus einem ganz anderen Grund den Vergleich der 30er Jahre mit der heutigen Finanzkrise für nicht ganz gerechtfertigt. In den 30er Jahren befand sich der Zinszyklus erst in der Mitte der Abwärtsbewegung (siehe grünen Kreis).



Dagegen ist der Zinszyklus aktuell an einem unteren Wendepunkt angekommen. Die Deflation, die sich momentan sehr schnell breit macht, schafft es nicht, die Zinsen für Staatsanleihen am langen Ende nach unten zu drücken. Das Niveau Japans (Zinssatz 30jähriger Anleihen bei 2,23 Prozent) wird in den USA aller Wahrscheinlichkeit nach in den kommenden Jahren nicht erreicht werden. Was aber bedeuten steigende Zinsen für die Aktienmärkte? In einer Phase der Euphorie – wie 1998 bis 2000 – sind steigende Zinsen häufig mit steigenden Aktienkursen verbunden. In einer Phase des Abschwungs – wie z.B. 1994 – belasten steigende Zinsen häufig die Aktienmärkte. Wir hatten in den

letzten Tagen gezeigt, welchen Renditeaufschlag der Anleger in italienischen Staatspapieren im Vergleich zu deutschen Anleihen einfordert. Wir glauben, dass die Staatsverschuldung aufgrund der Finanzkrise in vielen Ländern deutlich ansteigen wird. Damit dürften Renditeaufschläge in vielen Ländern verbunden sein. Die Gefahr von Staatsbankrotten ist so hoch wie selten zuvor. Steigende Zinsen bedeuten, dass die sich die Refinanzierung von Krediten verteuert und die Verbraucher Anschaffungen auf Kredit weniger in Anspruch nehmen. Dieser Trend arbeitet den Bemühungen der Weltgemeinschaft entgegen, die Liquidität an den Märkten zu erhöhen.

Fazit: In der Großen Depression war der langfristige Zinstrend fallend, während er momentan gerade auf steigend dreht. Doch daraus zu schließen, dass es deshalb nicht zu einer länger andauernden Wirtschaftskrise kommen kann, ist leider der falsche Weg. Die Märkte funktionieren nicht nach der Logik: Wenn der Input X ist, ist der Output Y. Im Gegenteil: Unterschiedliche Aktionen können ähnliche Ergebnisse liefern. Und deshalb kann es sein, dass die vollkommen unterschiedlichen Rettungsversuchsansätze der Notenbanken während der 30er Jahre und jetzt dennoch zu ähnlich ernüchternden Ergebnissen führen.

Zu den Märkten.

1,5 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,1 Mrd., das Abwärtsvolumen 395 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 74% vom Gesamtvolumen; 4 neue Hochs standen 49 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.325 Punkten um 144 Zähler höher (+1,6%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 969 Punkten um 15 Zähler höher (+1,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.721 Punkten um 22 Punkte (+1,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,9%.

Der Transport-Index endete bei 3.886 Punkten (+4,3%).

Größte Gewinner: Hausbau, Broker; Größte Verlierer: Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 113,04 Punkten (114,10).

Crude Öl notiert aktuell bei 67,81 (64,56) und Erdgas bei 6,78 Dollar (6,37).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,34 Punkten (85,65)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 718 Dollar/Unze (736). Gold in Euro bei 563.

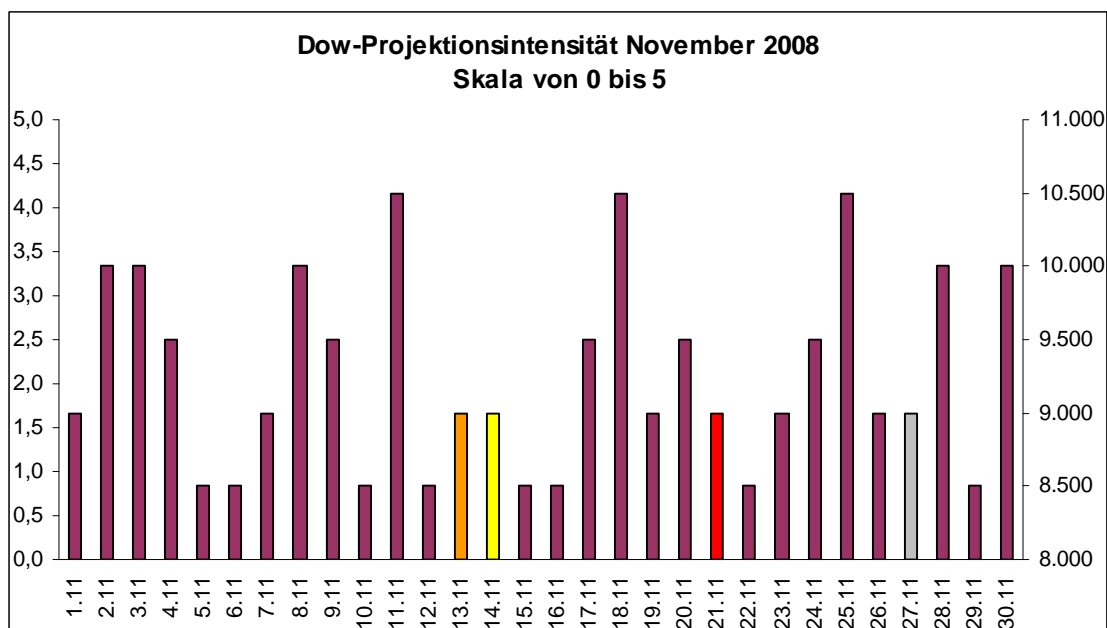
Silber befindet sich bei 9,73 Dollar (9,58).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 4,3% auf 194 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 81 Punkten. Newmont Mining verlor 170 Cent und endete bei 26,34 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,8% auf 59,89 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 60,30 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,96. Die Equity-PCR endete bei 0,75. Die OEX-PCR endete bei 1,58. Der ISE schloss mit 121.

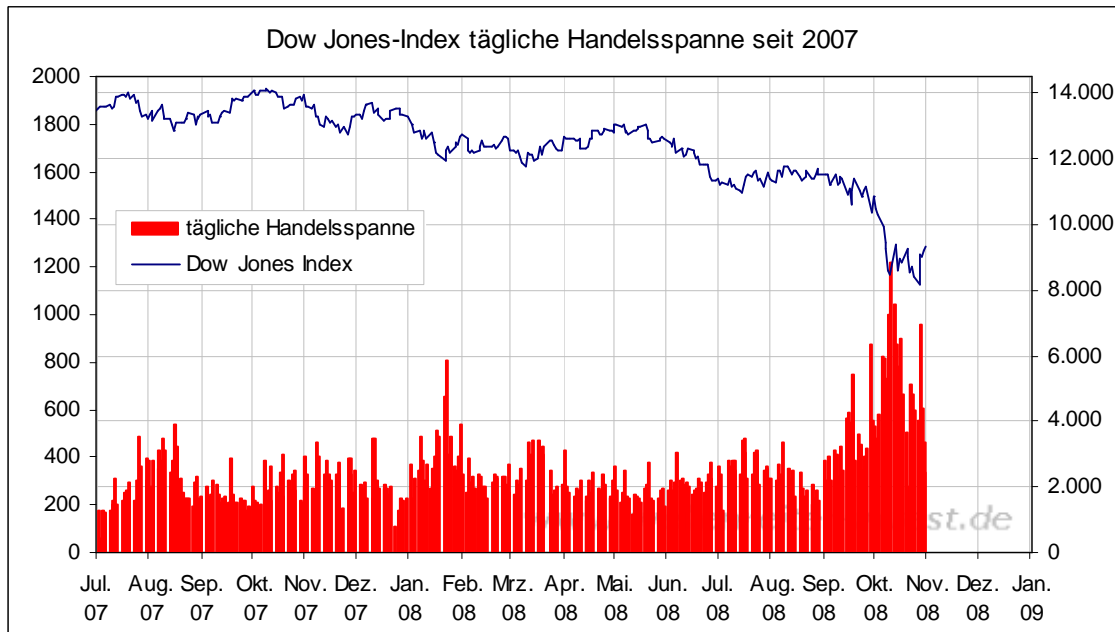
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zyklentage: 10.11.; Zeitprojektionstage November: **11.11.**, 18.11., 25.11.



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

Im Dow Jones Index betrug die Handelsspanne am Freitag 332 Punkte. Das war (nach dem 21.10.) der geringste Wert seit sechs Wochen.



Auf dem Chart sind die Ausschläge von Anfang Oktober sowie der Spike vom 28.10. (der Aufwärtstag nach dem Tief) gut zu erkennen. Wir gehen davon aus, dass sich die Handelsspanne weiter beruhigen wird. Wir bleiben bei unserer bullischen Markteinschätzung. Mehr zu den Marktaussichten anschliessend von Alexander Hirsekorn.

Absacker

„Alles andere als ein kalter Winter wäre an den Finanzmärkten eine große Überraschung“, schreibt die FAZ. <http://tinyurl.com/6frq6d>

Der Winter beginnt ja erst am 21. Dezember. Möglicherweise wird diesen Termin herum ein zweites Standbein ausgebildet. Die Überraschung könnte sich danach tatsächlich einstellen.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 28.10.2008 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Edelmetalle (Gold), Energie (Erdöl) und Sonstiges (Mais, Sojabohnen, Sojabohnenöl, Milch, Bauholz) auf.

Aktien

**Erholungsbewegung am ersten Widerstandsbereich (S&P 500 bei 985 Punkten),
Bewegung mit Pullback im Lauf der kommenden Woche zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	9.065,12	31,46	+4.169	+3.462	+2.200	-1.262
S&P 500	940,49	-14,56	-81.890	+14.312	+22.283	+7.971
Nasdaq 100	1.297,56	14,13	-429	-5.968	+1.551	+7.518
Russell 2000	482,55	-48,10	+16.662	+820	+4.371	+3.550

Per Saldo fallen die Unterschiede in den einzelnen US-Indizes etwas größer aus, am schwächsten war der Nebenwerteindex Russell 2000, die anderen drei Indizes schwankten um etwa 1% um das Niveau der Vorwoche. Die Commercials waren lediglich im S&P 500 etwas stärker auf der Kaufseite tätig, es mangelt jedoch im Aktienbereich an einem positiven Extrempniveau der Commercials.

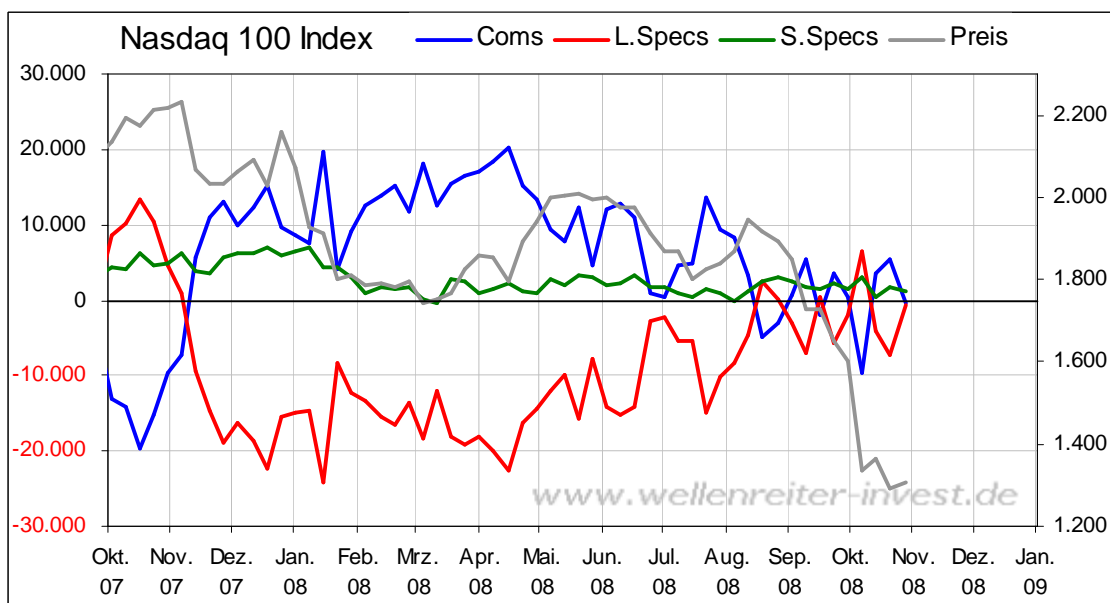


Der S&P 500 zeigt eine kurzfristige Stabilisierungsformation an, da das Intradaypreistief vom 10.10.2008 bei 839 Punkten erfolgreich verteidigt werden konnte. Auf der Oberseite liegen die Widerstände bei 985 Punkten, 1.003 (Schlusskurshoch am 13.10.) sowie 1.044 Punkten (Intradaypreishoch der ersten Erholung am 14.10.). Der erste deutliche Widerstand bei 985 Punkten wurde am Freitag mit 984,59 Punkten quasi punktgenau erreicht. Die prozentuale Spanne zwischen dem Preistief am 10.10. und dem ersten Erholungshoch am 14.10. liegt in der Spitze bei 24%. Diese große Handelsspanne dürfte zunächst nicht verlassen werden, dient aber zur kurzfristigen Orientierung der Händler. Ein Blick auf die letzten Bärenmarktrallies gibt zudem eine Orientierungshilfe auf der zeitlichen Schiene. Die Rally vom Januartief dauerte 8 Handelstage bis zu einem Preishoch an, im März waren es lediglich 4 Handelstage, im Juli waren es 6 Handelstage. Die aktuelle Rally ist 4 Handelstage alt, insofern kann das Preishoch vom Freitag bereits ein Hochpunkt darstellen, eine Fortsetzung von 1-2 Handelstagen wäre aber ebenso denkbar.

Bei den genannten 3 Rallies bildete das Preishoch im Januar bereits das endgültige Preishoch der Rally, im März und im Juli setzte sich die Erholungsbewegung nach einer Phase der Schwäche noch einmal fort. Dabei wurden die jeweiligen Preishochs der ersten Erholungsbewegung jedoch nur wenig übertroffen. Die Preisschwäche nach einem ersten Preishoch im Januar stoppte am 61%-Retracement, die Preisschwäche im März kurz vor der 50%-Marke und im Juli wieder am 61%-Retracement. Die Märzrally war die preislich und zeitlich größte Rally, der vergleichsweise moderate Pullback nach einem ersten Erholungspreishoch war hierfür ein erster Hinweis. Diese Vergleiche der bisherigen Bärenmarktrallies in 2008 sollen ein Anhaltspunkt sein, wie es in Kürze im S&P 500 weitergehen wird. Ein Preishoch am Anfang der kommenden Handelswoche bei angenommenen 1.000 Punkten im S&P 500 sollte von einem Pullback abgelöst werden, der dann idealerweise bei 920/5 Punkten bereits enden würde, bevor sich die Erholungsbewegung weiter fortsetzt. Das Gros der Erholungsbewegung ist/wäre aber mit dem ersten Preishoch bereits erreicht.



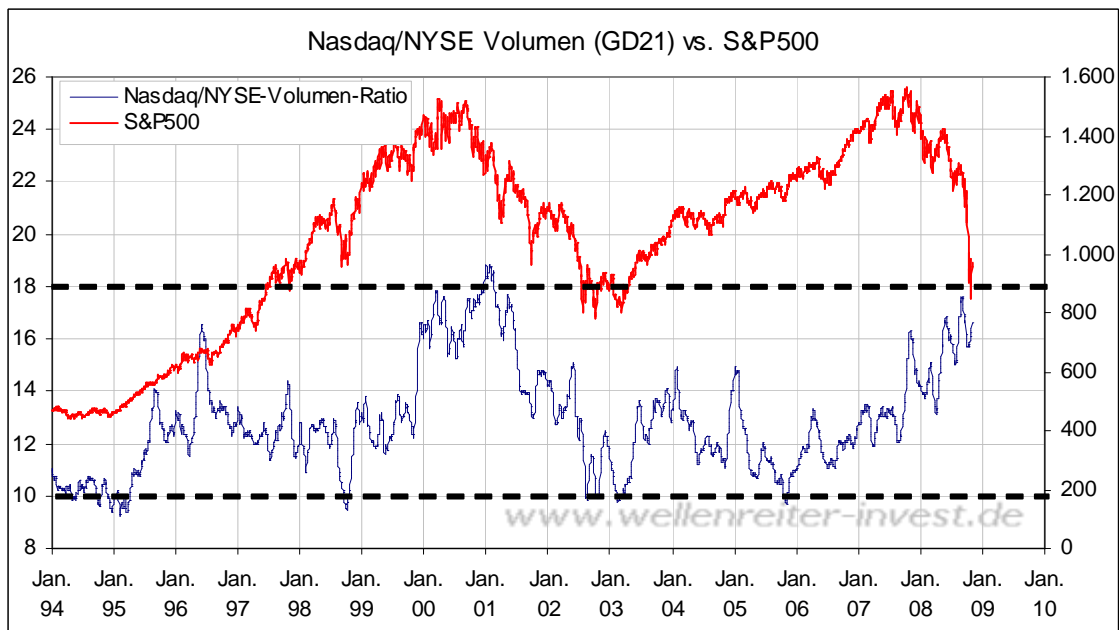
Der Bankenindex hat in der vergangenen Woche ein höheres Preistief gegenüber dem ersten Oktobertief ausgebildet, was eine kleine positive Divergenz gegenüber dem S&P 500 darstellt. Eine weitere technische Verbesserung ist jedoch bis dato noch nicht erkennbar. Der Sektor zeigt bis dato keine Verbesserung in der relativen Stärke gegenüber dem Gesamtmarkt, obwohl die Zinsstrukturkurve bereits extrem steil geworden ist. Das Oktoberpreishoch bei 63 Punkten ist als Widerstand anzusehen.



Die Commercials sind im Nasdaq 100 per Saldo lediglich neutral positioniert. An den Preistiefs im Januar, im März, aber selbst am höheren Preistief Mitte April 2008 konnte man eine Netto-Long-Positionierung der Commercials von bis zu 20.000 Kontrakten beobachten. Insofern ist die aktuell zu beobachtende neutrale Positionierung gerade nach dem extrem starken Preiserückgang nicht positiv zu werten.

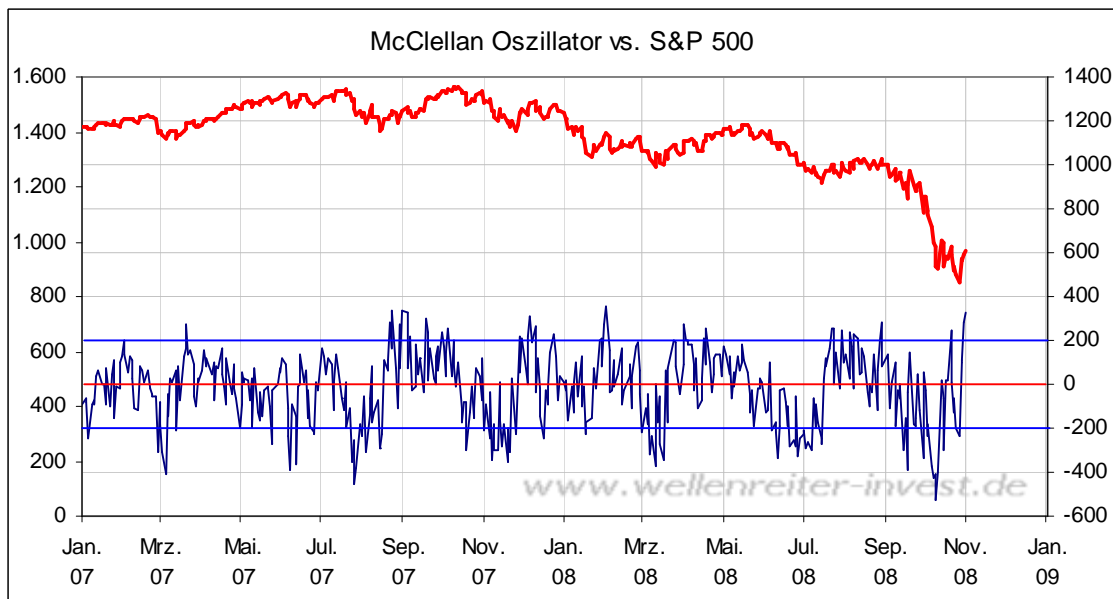


Im Nasdaq 100 löste sich die Formation wie erwartet in die Gegenrichtung nach oben auf. Am Freitag wurde der Widerstandsbereich um 1.360 Punkte erreicht. Ein Überschreiten dieses Widerstandsniveaus würde die Marke von 1.470 Punkten ins Spiel bringen. Ähnlich wie im S&P 500 ist das Mindestziel auf der Oberseite zum Ende der Handelswoche erreicht worden. Auffällig ist zudem, dass die Nasdaq in den letzten drei Handelstagen vor dem Preistief am 10.10. bereits relative Stärke anzeigte, dies hat sich jedoch bis dato nicht weiter fortgesetzt. Insofern ist gerade in der kommenden Woche auf die Entwicklung der relativen Stärke der Nasdaq zu achten, da eine nachlassende relative Stärke auf weitere Risikoaversion der Investoren hindeuten würde und dies übergeordnet negativ zu werten wäre.

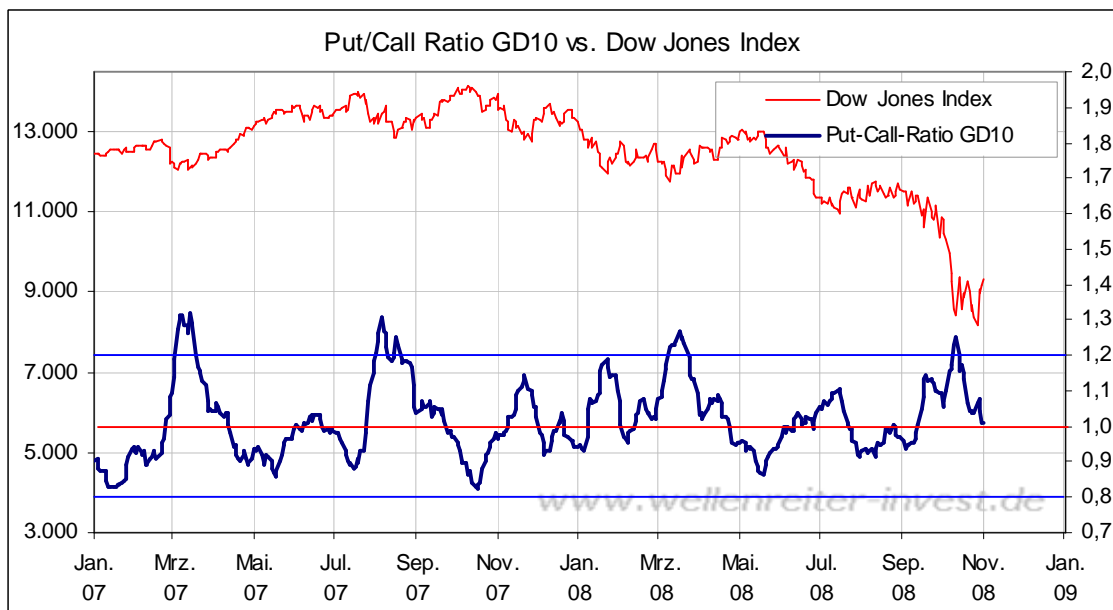


Das Volumen an der Nasdaq liegt trotz der großen Preisschwäche in den beiden letzten Monaten noch immer auf einem sehr hohen Niveau und hat sich im Gegensatz zu der Entwicklung in den Jahren 2001 und 2002 kaum abgebaut. Das Umsatzniveau an der Nasdaq liegt im Verhältnis zur NYSE momentan noch immer marginal höher als am Preishoch im Oktober 2007. Angesichts der Vielzahl an historischen Extrema in der Marktstruktur (über 87% der Aktien fielen auf ein 52-Wochen-Tief im Oktober, Abwärtstage mit einem Handelsvolumen von über 90% waren im Dutzend zu beobachten), aber auch im „weichen“ Sentiment (Investors Intelligence zeigt extremen Pessimismus an, Konsumentenvertrauen fällt auf tiefstes Niveau der Aufzeichnungen) ist auffällig, dass die Risikoaversion der Anleger an der Nasdaq nicht gesunken ist.

Die Marktstrukturdaten zeigen nach dem deutlichen Preisanstieg bis an die beschriebenen ersten Widerstandsmarken im S&P 500 und im Nasdaq 100 einen kurzfristig überkauften Marktzustand an.



Der McClellan Oszillator erreicht ein Niveau, an dem kurzfristige Preishochs üblich sind, wichtig ist vor allem die positive Divergenz, die sich am zweiten Preistief in der vergangenen Woche gebildet hatte. Eine solche Divergenz, die auch in weiteren Indikatoren sichtbar ist, ist üblicherweise nur bei einer übergeordnet zeitlich größeren Erholungsbewegung von einigen Wochen zu erkennen.



Das klassische Put/Call-Ratio an der CBOE hat zuletzt im Oktober keine neuen Rekordwerte mehr erreicht. Ob dieser Umstand der Tatsache geschuldet war, dass die Volatilität auf einem sehr hohen Niveau war und daher die Puts stark verteuert hatte, oder ob es nach dem Auflösen der Positionen in den einzelnen Depots schlicht wesentlich weniger Absicherungsbedarf gab, darüber kann man nur spekulieren. Mit aktuell 1,01 ist die Angst jedoch bereits deutlich auf dem Rückzug. Insofern wirkt das Niveau nur noch leicht unterstützend, bei einem Wert von 0,90 wurden zuletzt Preishochs gebildet.

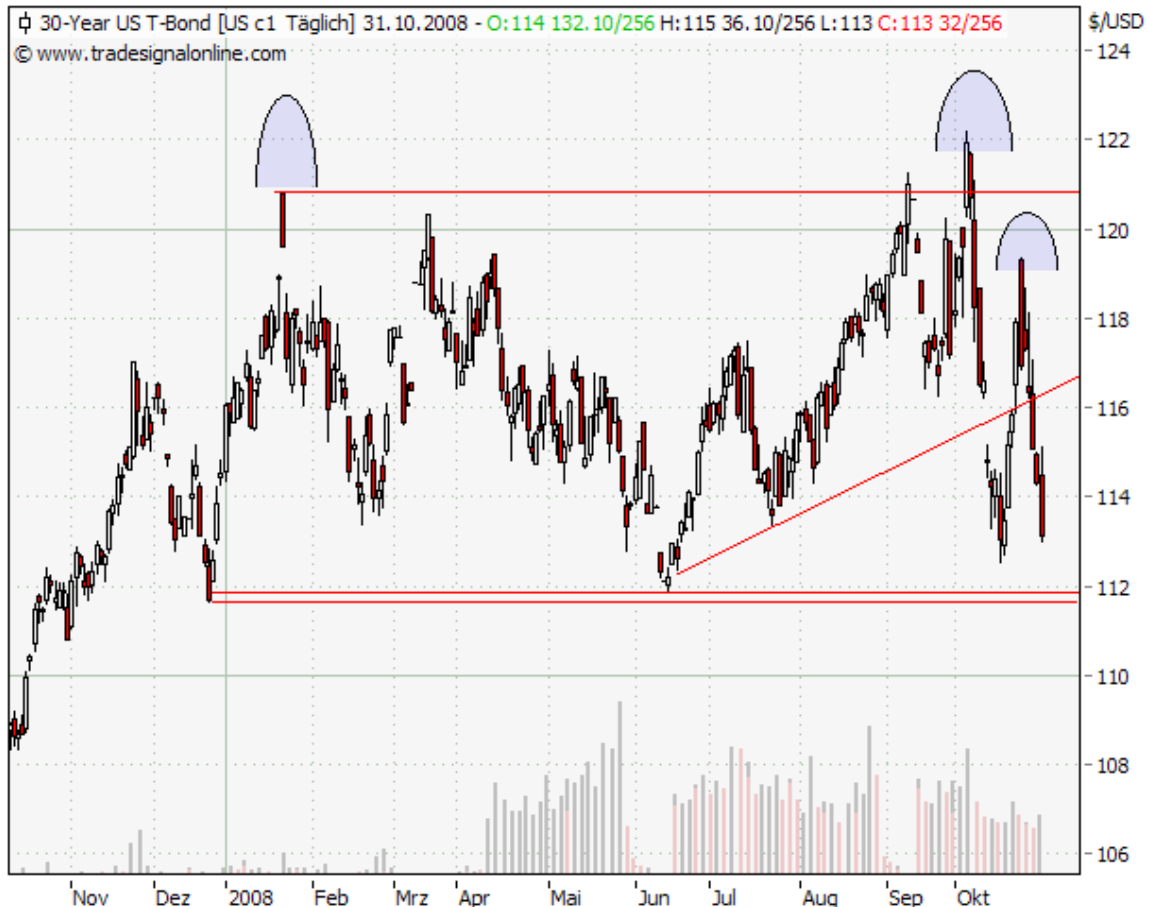
Fazit für den US-Aktienmarkt: Übergeordnet sind die Abwärtstrends intakt, es bildet sich jedoch momentan eine vergrößerte Handelsspanne aus. Am Montag wird sich zeigen, ob die Kraft der Bullen ausreicht, die Marke von 985 Punkten im S&P 500 zu überwinden. Für diesen Fall wäre der Bereich 1.000/05 Punkte der nächste Widerstand, der einen Pullback mit sich bringen würde. Aufgrund des Rückgangs in den Stressindikatoren wie Libor oder VIX ist von einer mehrwöchigen Erholungsphase auszugehen.

Die Einschätzung bleibt daher für die kommende Woche auf bullish.

Anleihen: Lang laufende Anleihen kurz vor Jahrestief, Bruch dieser Tiefs zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	116,12	1,06	+142.979	+271	+13.039	+12.768
10-year T-Notes	114,12	-0,05	+87.754	+7.455	-62.219	-69.674

Die Kurse der Anleihen haben sich im Betrachtungszeitraum in den einzelnen Laufzeiten unterschiedlich entwickelt, die Positionsveränderungen der Commercials fallen jedoch marginal aus, neue Extrempositionierungen liegen nicht vor.



Der Preischart für die dreißigjährigen Anleihen zeigt einen dynamischen Preisrückgang nach dem letzten niedrigeren Preishoch an. Insofern rückt in der kommenden Woche bereits das Jahrestief vom Juni wieder in den Fokus. Nimmt man das Preistief vom Dezember 2007 hinzu, dann würde diese Zone bereits zum vierten Mal getestet, so dass ein Durchbruch unter diese Unterstützung zu erwarten ist. Der Einfluss einer solchen Bewegung auf den US-Aktienmarkt kann entweder positiv sein (Mittelabflüsse am Anleihenmarkt führen zu Mittelzuflüssen am Aktienmarkt) oder negativ ausfallen (steigende Renditen stellen eine Belastung dar). Zwischen März und Juni 2008 gingen steigende Renditen (fallende Anleihen) mit steigenden Aktienkursen einher, insofern müsste man annehmen, dass es dem Aktienmarkt nicht schaden wird.

Fazit für den US-Anleihenmarkt: Die Sichtweise, dass die US-Staatsanleihen in den vergangenen Wochen ein großes Preishoch ausgebildet haben und einen generellen Trendwechsel nach über 25 Jahre Hausse vollzogen haben, bleibt bestehen. Eine Unterstützung für diese Sichtweise ist der Bruch der Jahrestiefs vom Juni, die Unterstützung bei 112/112,50 Punkten sollte in Kürze unterschritten werden.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf bearish.

Devisen: US-Dollar weiterhin in intakter Aufwärtsbewegung, Korrekturphase zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	87,6000	3,1850	-20.116	+7.415	+2.465	-4.950
Euro	1,2817	-0,0235	+32.688	-638	+5.037	+5.675
Schweizer Franken	0,8675	0,0002	+17.792	-1.736	-2.162	-426
Japanischer Yen	1,0183	0,0223	-42.906	+3.028	+824	-2.204
Britisches Pfund	1,6026	-0,0658	+44.669	-5.981	+1.856	+7.837

Der US-Dollar konnte deutlich zulegen, die Commercials haben dabei sogar noch einige Short-Positionen reduziert. Eine neue Extrempositionierung liegt in keinem Währungspaar vor.



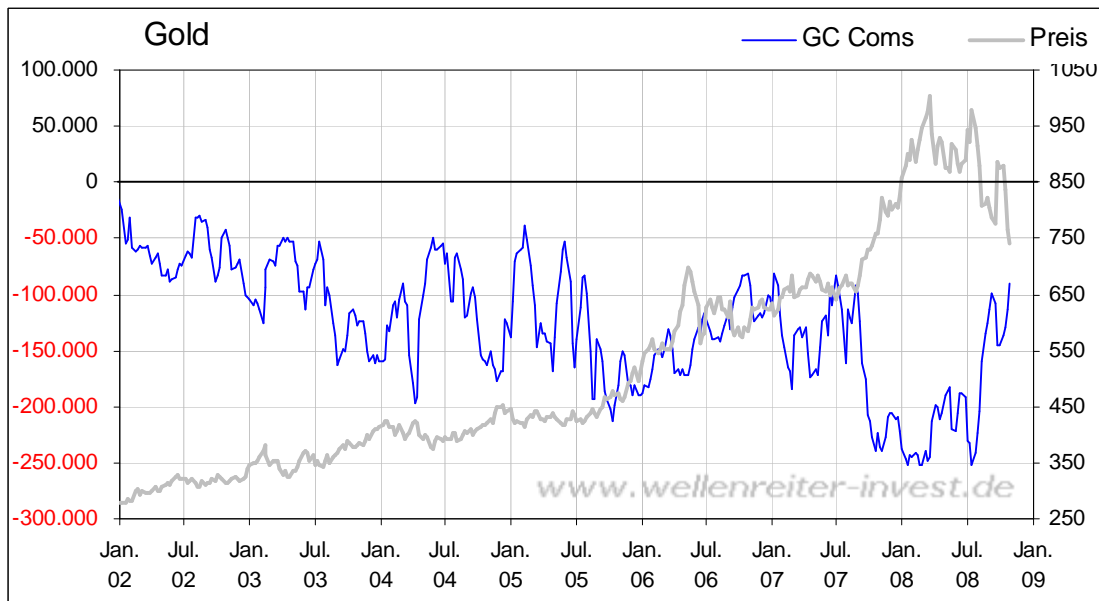
Der Euro/US-Dollar hat in der vergangenen Woche eine zeitlich kurze und preislich heftige Gegenbewegung vollzogen. Diese Bewegung ist jedoch bisher nicht als Trendwende zu identifizieren. Der preisliche Abwärtstrend ist weiterhin vollständig intakt und noch immer als stark zu klassifizieren, da die Gegenbewegung lediglich zwei Handelstage auf Schlusskursbasis war. Vor einer Bodenbildung wird es entweder noch einmal neue Preistiefs (Unterstützung 1,19/20 US-Dollar) geben oder es kommt zu einer Reduzierung der Volatilitäten und die Preistiefs bei 1,24 US-Dollar können zunächst einmal verteidigt werden.

Fazit für den US-Dollar: Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt auf bullish, eine Ausweitung der korrektiven Phase erscheint jedoch wahrscheinlicher als eine direkte Fortsetzung der Aufwärtsbewegung im US-Dollar.

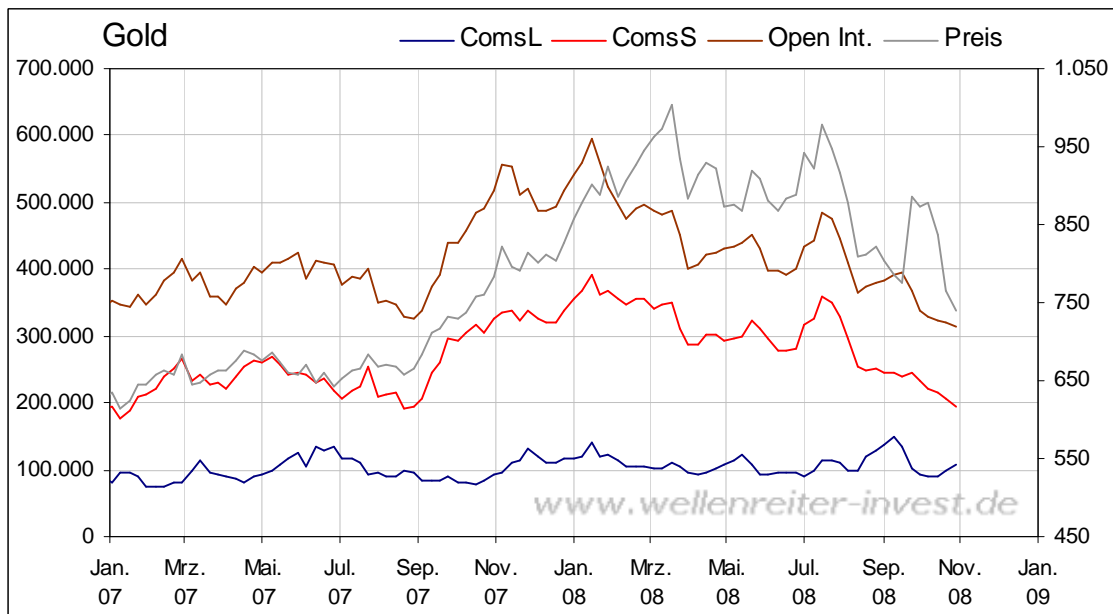
Edelmetalle: Kleinanleger in USA verkaufen Gold bei „Tupperware“-Parties, Commercials noch zurückhaltend mit Käufen, November saisonal positiv

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	746,50	-23,60	-85.076	+23.717	+9.672	-14.045
Silber	9,16	-0,91	-23.512	-1.244	-970	+274
Platin	819,00	-76,50	-8.108	-569	+1	+570
Kupfer	184,15	-16,55	+19.098	-2.286	-3.260	-974

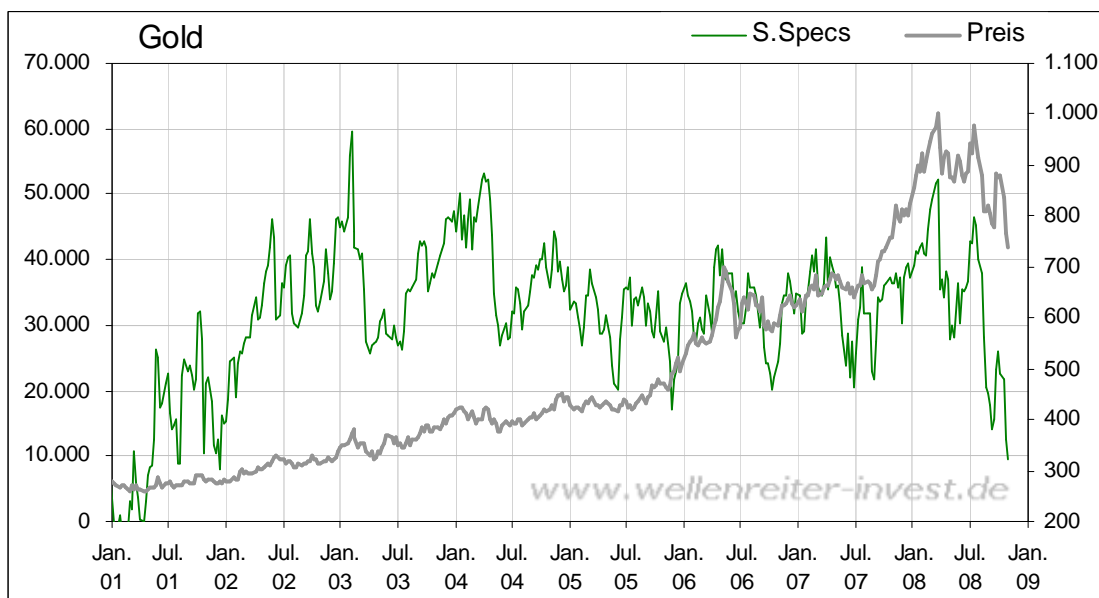
Die Edelmetallpreise sind per Saldo deutlich gefallen, die Positonsveränderung der Commercials fiel jedoch lediglich bei Gold etwas größer aus.



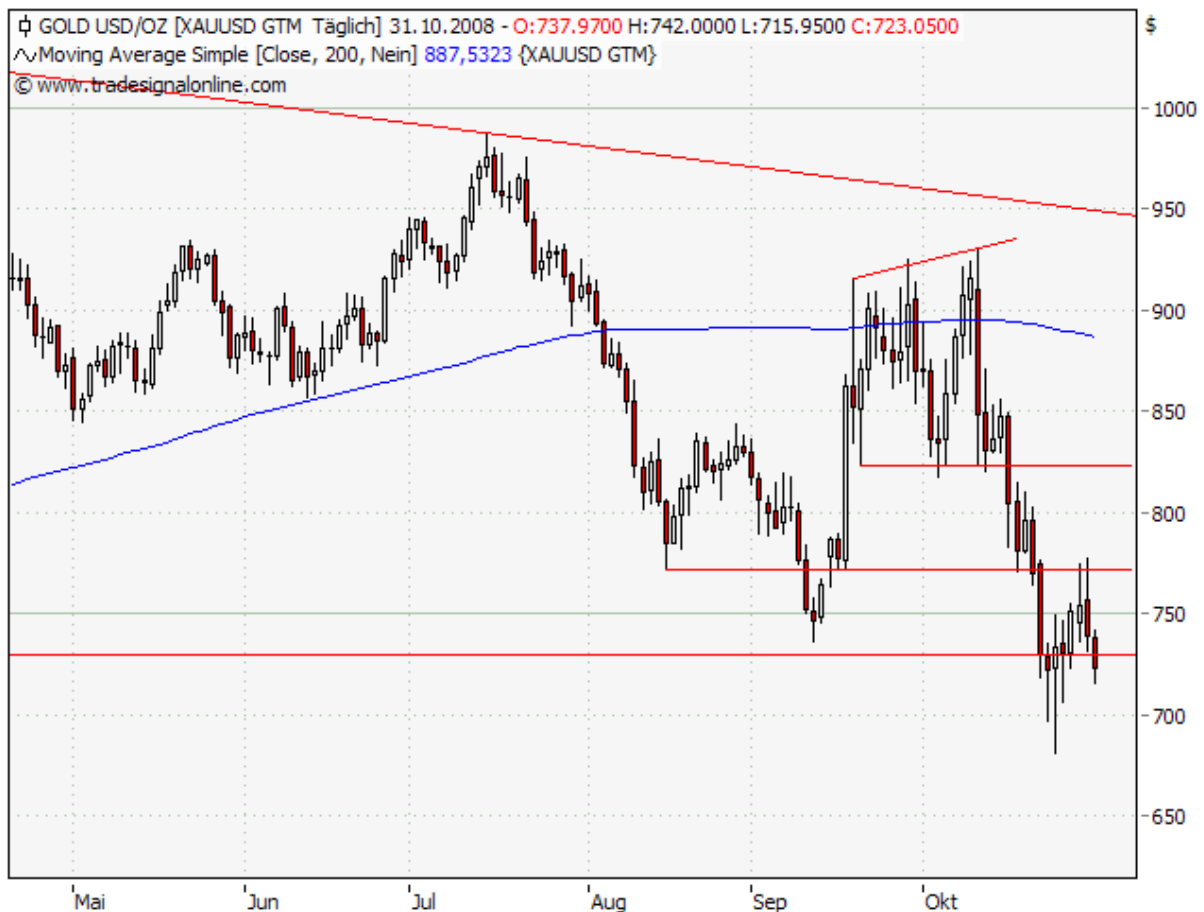
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht das niedrigste Niveau des Jahres 2008. In der Haussephase ab 2001 bildeten sich Preistiefs in den Jahren 2002/3 bei einer Netto-**Short**-Positionierung von etwa 30.000 Kontrakten, danach im Bereich von 50.000 Kontrakten, lediglich zuletzt in 2006/7 bereits bei etwa 80-90.000 Kontrakten. Dieses Niveau ist mittlerweile wieder erreicht. Unterstellt man einen Trendwechsel, dann ist ein Blick in die 90iger Jahre hilfreich, hier bildeten sich die Preistiefs bei einer Netto-**Long**-Positionierung von etwa 90.000 Kontrakten.



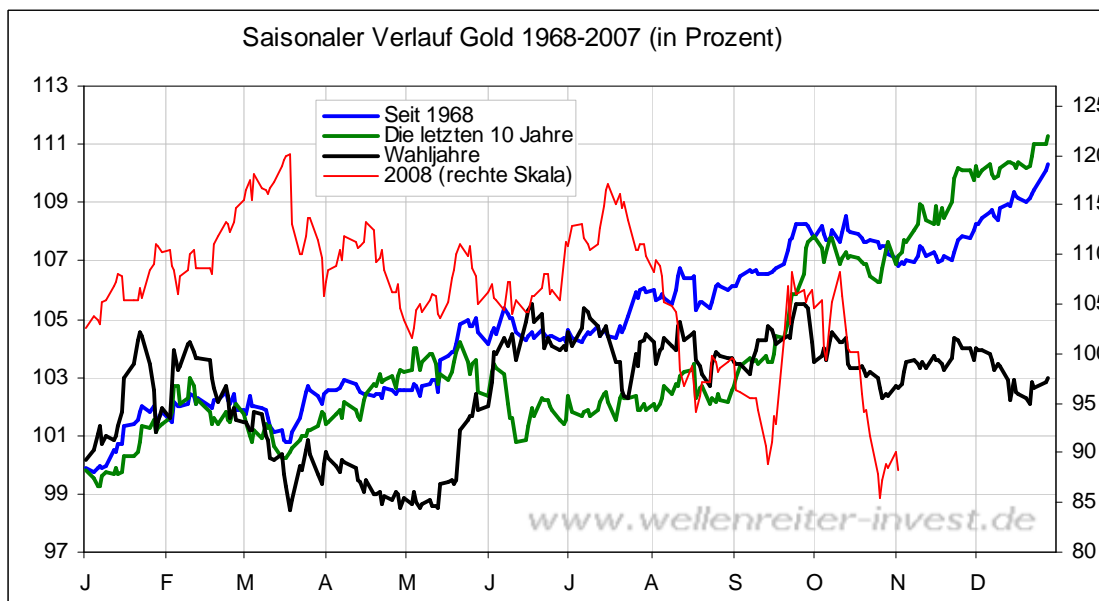
Positive Phasen waren zuletzt zu beobachten, wenn bei fallenden Preisen das Interesse an Gold bereits anstieg und die Commercials die Käufer waren. Eine solche Konstellation konnte man vor dem Preistief im September beobachten. Obwohl der Goldpreis mittlerweile neue Preistiefs erreicht hat, ist das Interesse an Gold weiterhin rückläufig, auch die Commercials halten sich mit Käufen (Aufbau von Long-Positionen) auffällig zurück. Insofern zeigt das kurzfristige Verhalten der Commercials einen intakten Abwärtstrend bei Gold an.



Die Kleinspekulanten haben bereits relativ stark auf die Preisschwäche bei Gold reagiert, ihre Netto-Long-Positionierung lag zuletzt in 2001 tiefer. Preistiefs bildeten sich früher bei einer neutralen oder lediglich marginalen Netto-Short-Positionierung. Insofern ist ihre Kapitulation relativ weit fortgeschritten, auch wenn noch etwas Potential zum Abbau von Positionen vorhanden ist.



Charttechnisch ist weiterhin eine relativ hohe Volatilität zu erkennen, dies ist nicht positiv zu bewerten. Der Bereich 780 US-Dollar konnte nicht überwunden werden, das Preishoch in der vergangenen Woche lag bei 778 US-Dollar. Insofern ist auch bei Gold lediglich eine Gegenbewegung auf die massiven Verluste im Oktober zu konstatieren, neue Preistiefs erscheinen weiterhin möglich. Ähnlich wie bei Euro/US-Dollar ist jedoch eine Ausweitung der Korrekturphase wahrscheinlicher als direkt neue Bewegungstiefs.



Der saisonale Durchschnittsverlauf verspricht auch in einem Wahljahr im November steigende Preise. Insofern spricht die saisonale Komponente für eine Stabilisierung des Goldpreises.

Während die Medien in den letzten Wochen über den Enthusiasmus der Privatanleger beim Kauf von Gold (-münzen bzw. -barren) berichtetem, ist der Trend in den USA umgekehrt: <http://tinyurl.com/56kffx> Diese Geschichte ist vielleicht nur ein winziger Ausschnitt über die Befindlichkeit von Joe Sixpack und seiner Frau, aber der Bedarf nach Cash ist groß. Und dann wird ein altbekanntes US-Erfolgsrezept (Tupperwareparties) auf die aktuelle Situation übertragen und die Damenwelt kann ihren Goldschmuck verkaufen.

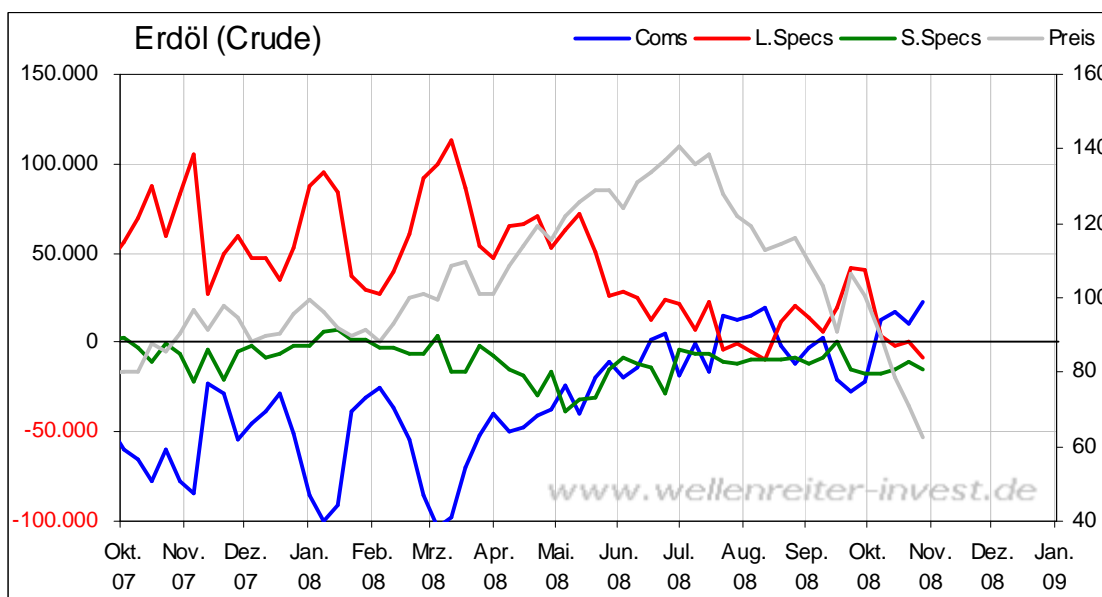
Fazit für den Edelmetallsektor: Der Trend fallender Preise ist weiterhin im gesamten Sektor intakt, eine Ausweitung der korrektiven Bewegung erscheint jedoch auch vor dem saisonalen Hintergrund wahrscheinlich.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bearish.

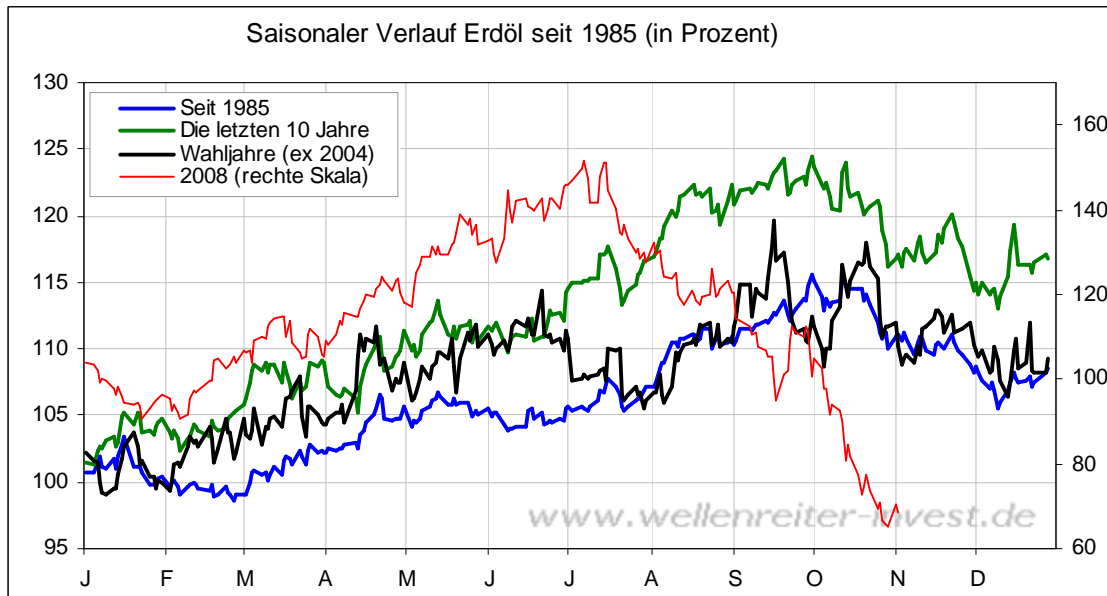
Energie: Erdölpreis saisonal im November mit Gegenbewegung, Einflussfaktor Euro/US-Dollar weiterhin stark

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	65,04	-5,85	+23.137	+12.915	+8.578	-4.337
Erdgas	6,39	-0,52	+128.820	-7.957	-11.965	-4.008

Die Energiepreise sind noch einmal deutlich rückläufig gewesen, die Kaufneigung der Commercials bleibt weiterhin relativ bescheiden.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht das höchste Niveau seit über einem Jahr, sie liegt historisch betrachtet jedoch noch deutlich unterhalb der Extrema von großen Preistiefs.



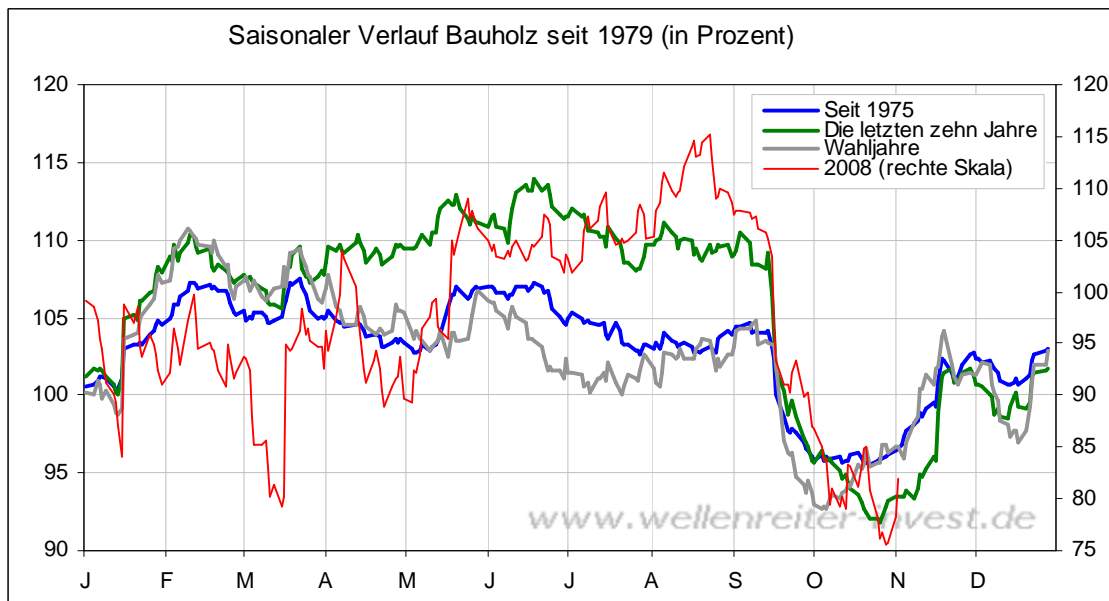
Saisonal stabilisiert sich der Erdölpreis üblicherweise im November, erst im Dezember erreicht er dann neue Bewegungstiefs. Insofern dürfte der Erdölpreis eine Gegenbewegung eingeleitet haben, eine Trendwende und größere Stabilisierung würde jedoch weitere Zeit beanspruchen. Die in der Vorwoche angesprochene hohe Korrelation zur Entwicklung des Euro/US-Dollars ist zu beobachten, zuletzt handelte der Erdölpreis wie ein Derivat auf das Währungspaar.

Die Einschätzung für den Erdölpreis verbleibt auf bearish.

Agrar/Fleisch:

Bauholz beginnt saisonale Anstiegsphase

Die Positionsveränderungen fallen nur gering aus, bei Bauholz scheint sich mittlerweile eine kleine Trendwende zu ergeben, die durch den saisonalen Verlauf Unterstützung bekommt.



Bei Bauholz besitzen die Commercials die größte Netto-Long-Positionierung in dieser Dekade.

Fazit/Ausblick

In der kommenden Woche handeln die US-Börsen wieder zur gewohnten Uhrzeit zwischen 15.30 und 22 Uhr. Das mediale Thema in der kommenden Woche ist selbstverständlich die Wahl des neuen US-Präsidenten, der am Dienstag gewählt wird. Mit einem Wahlergebnis ist in den frühen Stunden am Mittwoch aus europäischer Sicht zu rechnen. Alles andere als eine Wahl von Barack Obama zum nächsten US-Präsidenten käme einer Überraschung gleich. Weiterhin von größerer Bedeutung ist die Veröffentlichung der beiden ISM-Indizes am Montag (Verarbeitendes Gewerbe) bzw. am Mittwoch (Dienstleistungen). Auf Unternehmensebene sind die Zahlen von Cisco Systems am Mittwoch abend (nachbörslich) eine Beeinflussung für die Entwicklung der Nasdaq. Zum Abschluss der Woche folgt mit der Veröffentlichung der monatlichen Arbeitsmarktdaten der klassische „market mover“, der die US-Futures deutlich beeinflussen wird.

Übergeordnet ist das Ende des deflatorisch wirkenden Abbaus an Krediten (Delevering) noch nicht erkennbar beendet. Eine solche Phase der Bodenbildung benötigt zum Abschluss einer Baisse einige Wochen Zeit. Einige Stressindikatoren haben sich jüngst reduziert, was positiv zu werten ist. Eine generelle Trendwende auszurufen ist damit noch verfrüht, auch wenn sich die Stabilisierung fortsetzen sollte.

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.