

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

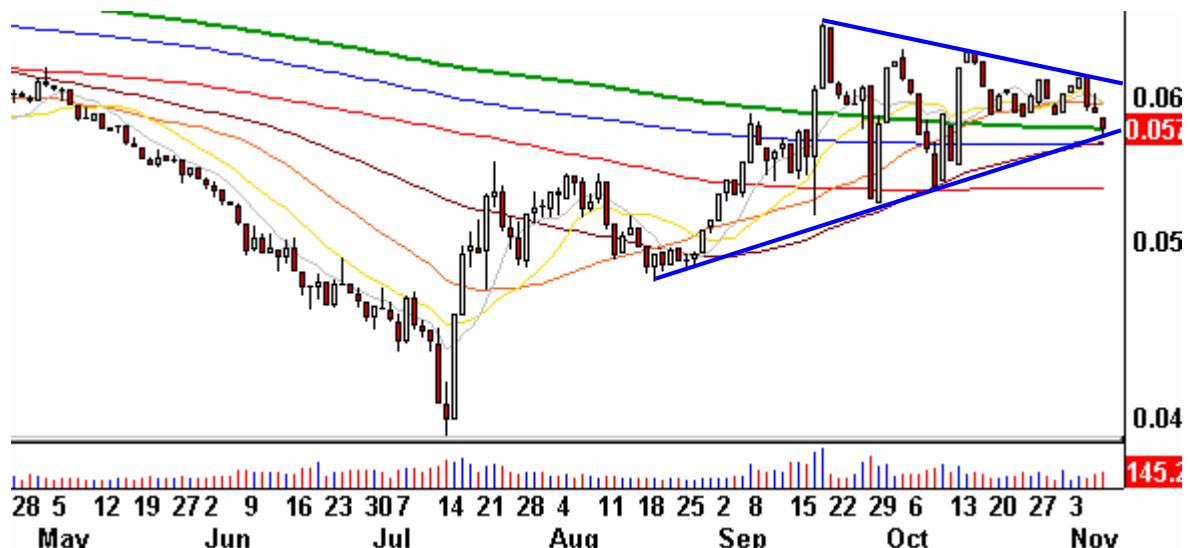
Montag, den 10. November 2008

Die Einschätzungen für die nachfolgend genannten Anlageklassen bleiben unverändert.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	05.11.	mehr als ein Bounce erscheint nicht drin
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 Ratio des US-Banken-Index zum S&P 500 hat sich in eine explosive Dreiecksituation begeben (blaue Linien).

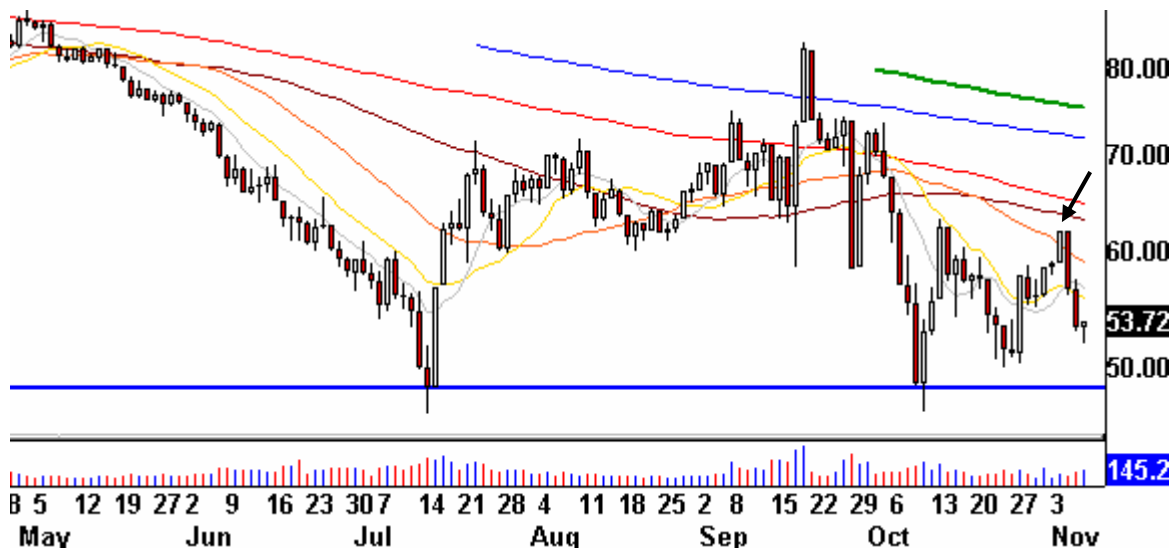
Ratio Banken zu S&P 500 Tageschart



Das bedeutet, dass sich die Banken in den kommenden Wochen signifikant anders bewegen werden als der breite Markt. Die Trendfortsetzung seit Juli würde für eine Outperformance der Banken gegenüber dem S&P 500 sprechen.

Ein Blick auf den Bankenindex zeigt jedoch, dass sich eine andere Möglichkeit anbahnt.

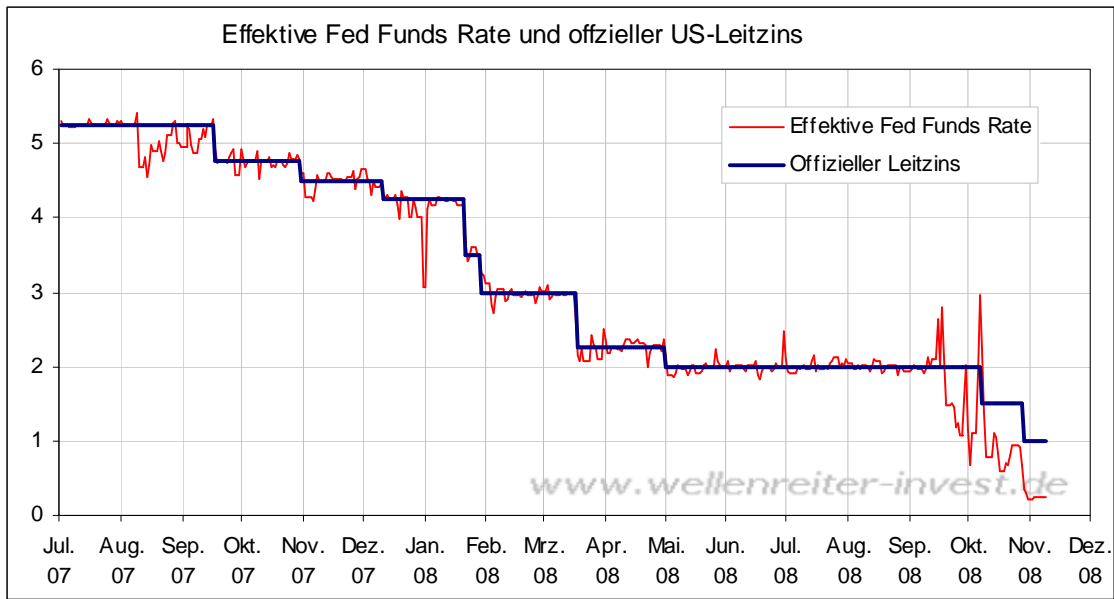
US-Banken-Index-Tageschart



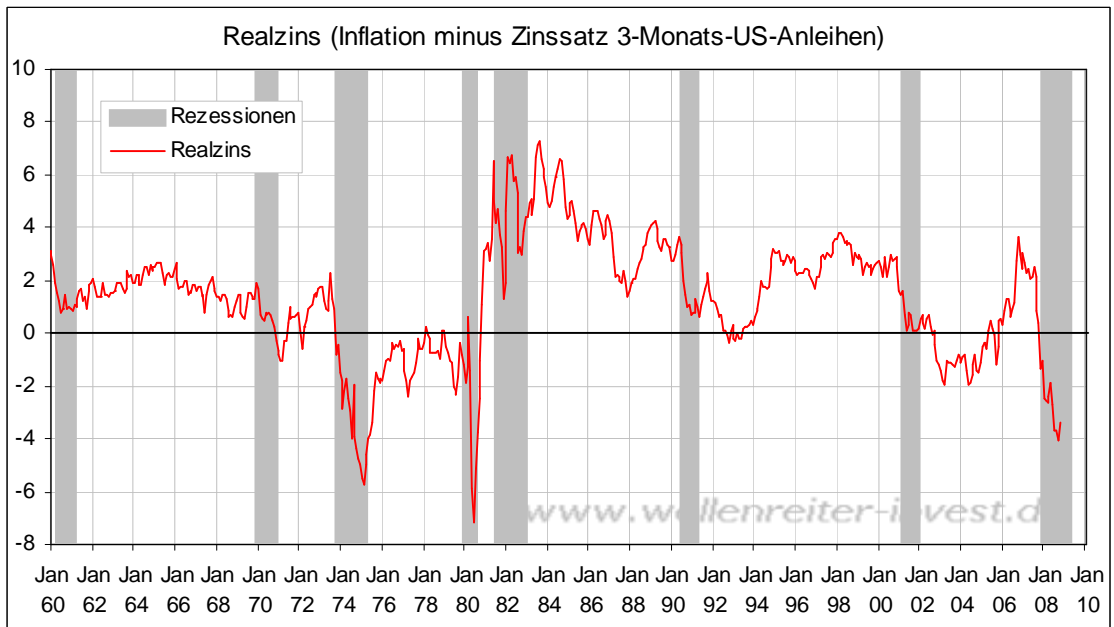
Sollt der US-Banken-Index die blaue Linie, die das Juli- und Oktober-Tief bezeichnet – sie verläuft bei etwa 48 Punkten – zum dritten Mal testen, so ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass ein solcher Test nicht erfolgreich verläuft. Das würde bedeuten, dass sich eine inverse Tasse/Henkel-Situation herausbilden würde. Das Kursziel würde sich in diesem Fall bei 20 bis 30 Punkten bewegen.

Fazit: Die Gefahr eines nicht erfolgreichen Tests des Jahrestiefs im US-Bankenindex halten wir für gegeben. Um aus der Gefahrenzone herauszukommen, müsste der US-Banken in der Lage sein, das Hoch von vergangener Woche (siehe Pfeil) zu überwinden.

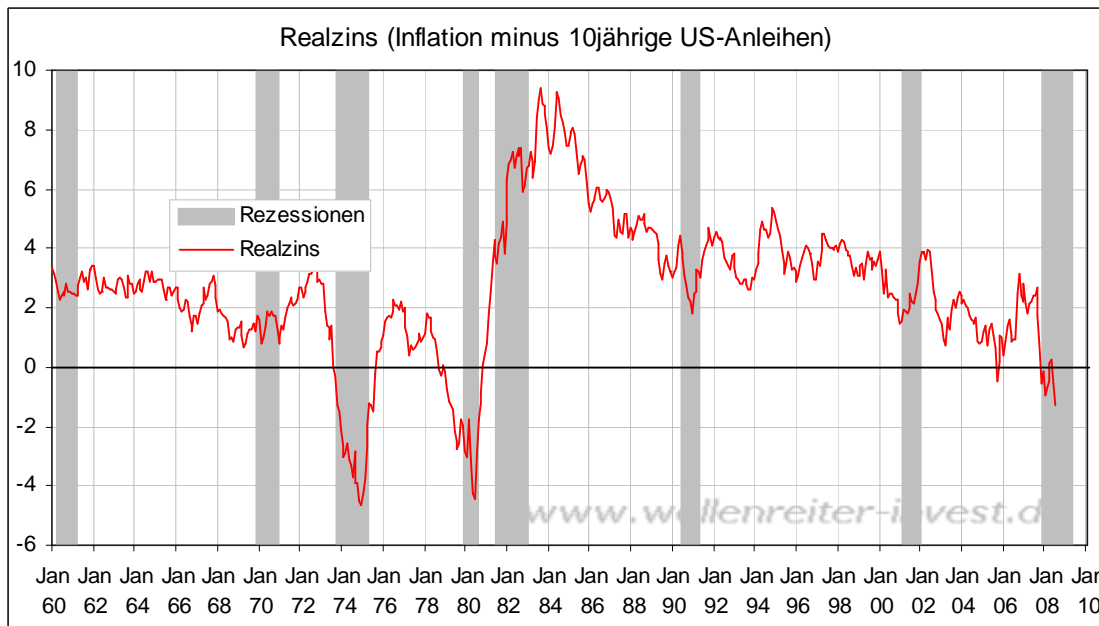
Die Null-Zins-Welt ist in der vergangenen Woche ein gutes Stück näher gerückt. Nicht nur in den USA, sondern auch in Japan, in der Eurozone und in Großbritannien wurden die Leitzinsen teils massiv gesenkt. Der Effektiv-Leitzins in den USA fällt immer mehr in sich zusammen. Er betrug am Freitag 0,23 Prozent. Damit wird der offizielle Leitzins von einem Prozent immer mehr zur Farce. In den USA wäre jede weitere Leitzinssenkung (selbst eine um 75 Basispunkte) lediglich ein Nachvollziehen der tatsächlichen Gegebenheiten. De facto zahlen Banken, die sich aus bei der Fed verwalteten Reserven anderer Banken bedienen, fast nichts mehr.



Die Notenbanken befinden sich in einem Wettrennen, das sie unbedingt gewinnen wollen. Die Zinsen sollen schnell auf oder in die Nähe von Null fallen, damit die Wirtschaft angekurbelt wird. Damit soll verhindert werden, dass die Inflationsrate auf unter Null fällt. Im von der US-Fed direkt beeinflussbaren Kurzfristbereich gelingt dies auch. Der US-Kurzfrist-Realzins ist mit minus vier Prozent fast so niedrig wie Mitte der 70er Jahre.



Am langen Ende befindet sich der Realzins zwar auch unter null, aber lange noch nicht dort, wo er in den 70er Jahren notierte (nächster Chart).



Es gelingt der Fed offensichtlich nicht, mit der Senkung des Leitzinses auch eine Senkung der Zinsen am langen Ende und damit eine weitere Senkung des Realzinses einzuleiten. Je negativer der Realzins, desto stärker wird theoretisch die Wirtschaft angekurbelt. Doch: Die Risikoprämien, die aktuell bezahlt werden müssen, drücken sich in für diese wirtschaftliche Situation unangemessenen hohen Zinsen aus. Erst wenn sich die Risikoprämien durch verstärkten Vertrauensgewinn reduzieren, dürfte die Fed die Zinsentwicklung am langen Ende nennenswert beeinflussen können.

Ein – in der jetzigen Situation schädlicher, weil bremsender - positiver Realzins würde beispielsweise dann notiert werden, wenn sich der Leitzins bei null befinden würde (tiefer als null geht nicht), aber die Inflationsrate minus zwei Prozent betrüge. Der Realzins würde im kurzfristigen Bereich plus zwei Prozent betragen. Am langen Ende könnte er noch viel positiver sein: Eine Inflationsrate von minus zwei Prozent und ein Zinssatz im 10jährigen Bereich von 3,5 Prozent würde einen Realzins von 5,5 Prozent ergeben. Welcher vernünftige Investor oder Unternehmer würde sich zu solchen Konditionen Geld leihen wollen? Eine Stimulierung der Wirtschaft könnte dann nicht mehr auf herkömmliche Art und Weise (mittels Zinssenkung) erfolgen. Die Märkte wäre in der deflatorischen Falle gefangen, in der sich Japan sich fast 20 Jahren befindet. Für Ben Bernanke käme eine Inflationsrate unter Null – und damit positive Realzinsen - einer Katastrophe gleich. Ein positiver Realzins war in der Vergangenheit für den Goldpreis kontraproduktiv.

Zu den Märkten.

1,22 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 987 Mio., das Abwärtsvolumen 226 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 81,3% vom Gesamtvolumen; 7 neue Hochs standen 113 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.944 Punkten um 248 Zähler höher (+2,9%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 931 Punkten um 26 Zähler höher (+2,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.647 Punkten um 39 Punkte (+2,4%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 1,7%.

Der Transport-Index endete bei 3.666 Punkten (+1,7%).

Größte Gewinner: Versorger, Öl-Index, Goldaktien; Größte Verlierer: Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 116,21 Punkten (116,25).

Crude Öl notiert aktuell bei 61,04 (60,55) und Erdgas bei 6,75 Dollar (6,95).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,45 Punkten (86,54)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 735 Dollar/Unze (734). Gold in Euro bei 576.

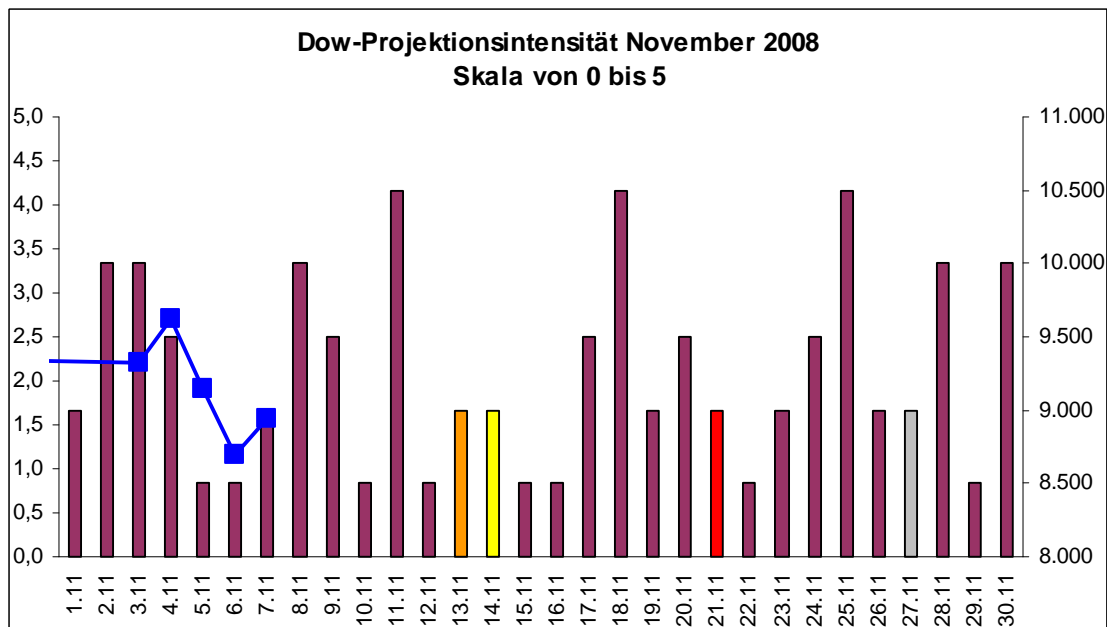
Silber befindet sich bei 9,96 Dollar (10,11).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 4,2% auf 201 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 85 Punkten. Newmont Mining gewann 63 Cent und endete bei 26,02 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 11,9% auf 56,10 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 55,14 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,97. Die Equity-PCR endete bei 0,77. Die OEX-PCR endete bei 1,74. Der ISE schloss mit 116.

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.

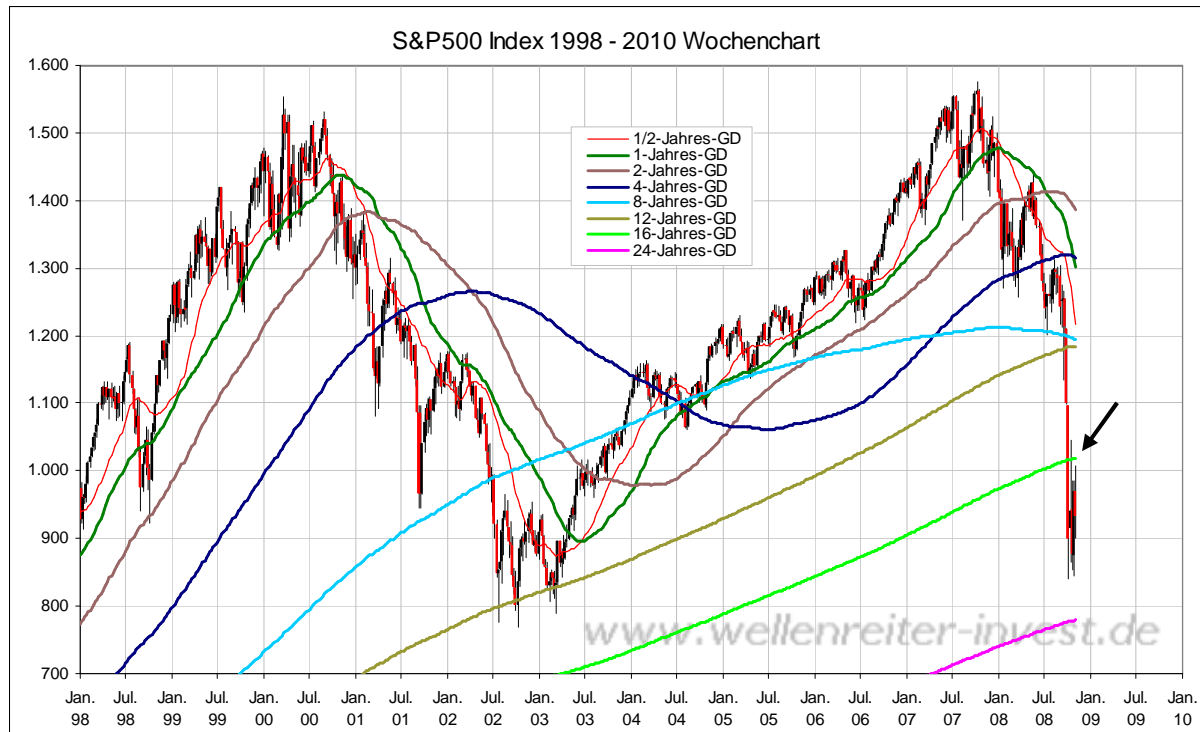


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Ob die Zeitprojektion 11.11. einen Wendepunkt an den Aktienmärkten produziert, lässt sich möglicherweise nach dem Handelstag am Montag erkennen. Ganz sicher ist jedoch, dass Alexander Hirsekorn am 11.11. heiraten wird. Das ist trotz des karnevalistischen Datums kein Witz. Ich möchte die Gelegenheit ergreifen und Ihn - neben einer sehr herzlichen Gratulation zur Hochzeit - ausdrücklich für seine hervorragende Arbeit loben. Alexander Hirsekorn verfasst nicht nur den in der Montagsausgabe veröffentlichten wöchentlichen Marktausblick inkl. der Interpretation der Commitment of Traders-Daten, sondern er ist mein wichtigster und engster Diskussionspartner in Fragen des Börsengeschehens.

Die Hochzeitsreise führt das Brautpaar ans andere Ende der Welt (in die Südsee). Für den Wellenreiter bedeutet dies schlichtweg, dass die COT-Interpretation erst Ende dieses Monats wieder in Gänze aufgenommen wird. Für die heutige Ausgabe hat sich Alexander Hirsekorn noch einmal der Bewertung des Edelmetallsektors angenommen (siehe unten).

Am Freitag war das Volumen an den Aktienmärkten gering. Die Absicherungen im S&P 100 waren hingegen erstaunlich hoch. Was uns nicht gefällt, ist die Konsolidierung im S&P 500 unterhalb seines wichtigen 16-Jahres-GDs (grün; siehe Pfeil).



Solange die Marke von 1.020 Punkten (Verlauf 16-Jahres-GD) nicht überwunden werden kann, ist aus unserer Sicht eine Veränderung unserer Einschätzung auf bullisch nicht gerechtfertigt. Ein Test der 800er-Punkte-Marke (2002er-Tiefs und 24-Jahres-GD (violett)) ist nicht auszuschließen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung.

Absacker

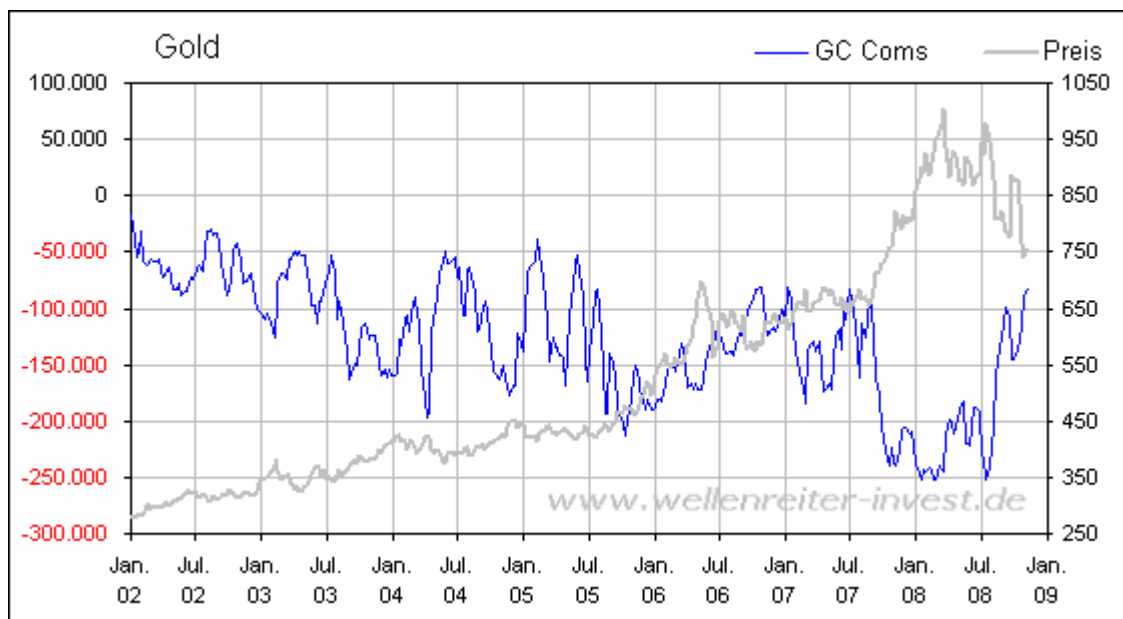
Saubere Energie auf Talfahrt, schreibt der englischsprachige „Economist“.

<http://tinyurl.com/6fqsrn>

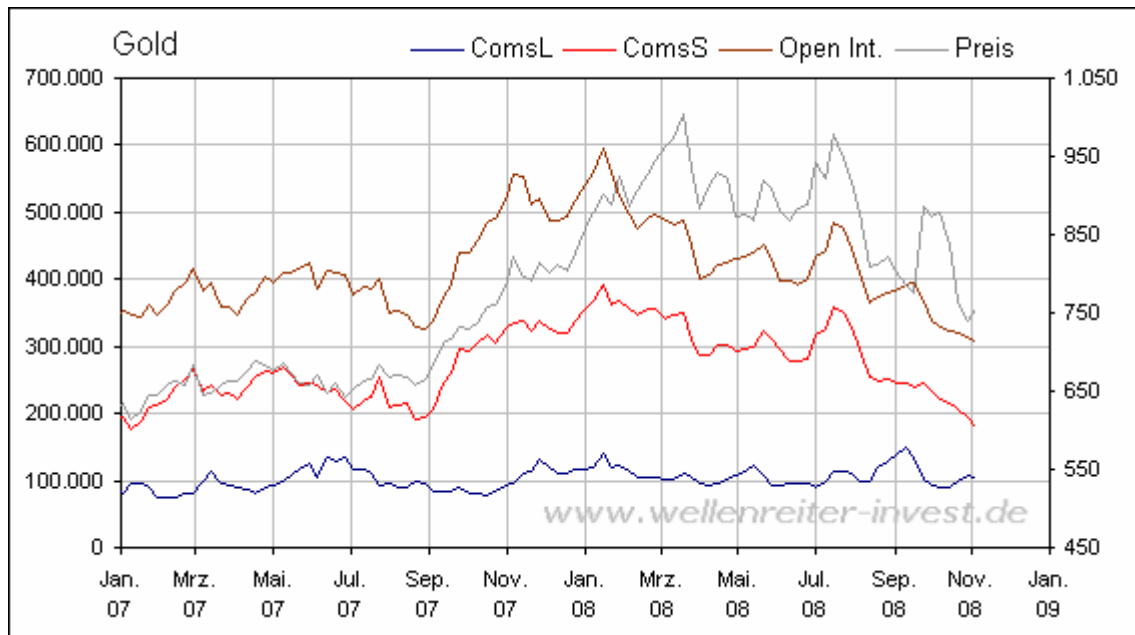
Gold ohne Glanz: Abwärtstrend noch nicht beendet

Von Alexander Hirsekorn ahirsekorn@wellenreiter-invest.de

Der Goldpreis hat sich im zweiten Halbjahr den globalen Abwärtstrends an den Aktien- und Rohstoffmärkten nicht entziehen können, notiert momentan aber im Bereich von 730 US-Dollar auf einer guten preislichen Unterstützung, die sich durch das Preishoch im Mai 2006 definiert. Damit hat der Goldpreis signifikant weniger Terrain gegenüber dem S&P 500 eingebüßt, der auf den Niveaus des zweiten Quartals 2003 notiert. Aber die relative Betrachtung einer Anlageklasse ist das eine, hier ist eine relative Stärke gegenüber dem breiten Aktienmarkt zunächst einmal positiv. Wichtiger ist aber für den Anleger die absolute Entwicklung, da man als Anleger nichts davon hat, wenn man in eine Anlageklasse investiert, die dann etwas weniger verliert. Dann wäre Cash (temporär) immer noch die beste Anlageklasse. Bei der Beurteilung der absoluten Aussichten kann neben dem Blick auf den Preistrend (abwärts) ein Blick auf die CoT-Daten hilfreich sein, da hier die Regel gilt: Die Großspekulanten machen den Trend, die Commercials beenden ihn.



Im CoT-Report vom 04.11.2008 sind die Commercials mit 80.844 Kontrakten per Saldo short positioniert. Dies entspricht der Netto-Short-Positionierung der Commercials an den Preistiefs in 2006. Während der gesamten Hausse ab 2001 waren die Commercials an jedem Preistief etwas stärker short positioniert, diese Serie ist mittlerweile vorbei. In einer Baissephase bildeten sich die Preistiefs bei Gold erst dann, wenn die Commercials per Saldo long positioniert sind, üblicherweise im Bereich von 90.000 Kontrakten. Diese Unterscheidung ist sehr wichtig, da der Preistrend eine etablierte Abwärtsbewegung anzeigt und somit bei Positionierungsextremen der Commercials „andere Spielregeln“ gelten.



Ein zweiter Blick bei den CoT-Daten geht weg von der Netto-Positionierung der Commercials hin zu der Entwicklung des Open Interest (Interesse) und dem genauen Verhalten der Commercials bei Käufen (Long-Positionen; ComsL) und Verkäufen (Short-Positionen; ComsS). Das Interesse an Gold nimmt kontinuierlich ab, die Commercials sind dabei nicht auf der Kaufseite tätig. Dieses Verhalten ist bearish zu werten. Bullish wäre es zu werten, wenn eine Phase der Preisschwäche mit einem steigenden Interesse einhergehen würde und die Käufe der Commercials der Grund für den Anstieg des Interesses bildeten würden. Ein solches Verhalten konnte man im Mai/Juni 2007 beobachten, bevor die vorerst finale Anstiegsphase des Goldpreises begann. Zuletzt konnte man zwischen Mitte August und September 2008 ebenso ein solches Verhalten beobachten, die Folge war der kurzfristige Preisanstieg. Mittlerweile notiert der Goldpreis auf einem niedrigerem Preisniveau als im August/September, die Commercials kaufen trotz der üblicherweise positiven saisonalen Phase jedoch nicht weiter neue Gold-Positionen. Dies ist bearish zu werten und spricht dafür, dass der Abwärtstrend noch nicht vorbei ist.

Fazit: Die Preisschwäche ist sicherlich ein gutes Stück fortgeschritten, eine Rückkehr zu einer neuen Haussephase ist durch das Verhalten der Commercials jedoch nicht erkennbar. Insofern drängt sich für den Anleger Gold momentan nicht als Kauf auf.

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.