

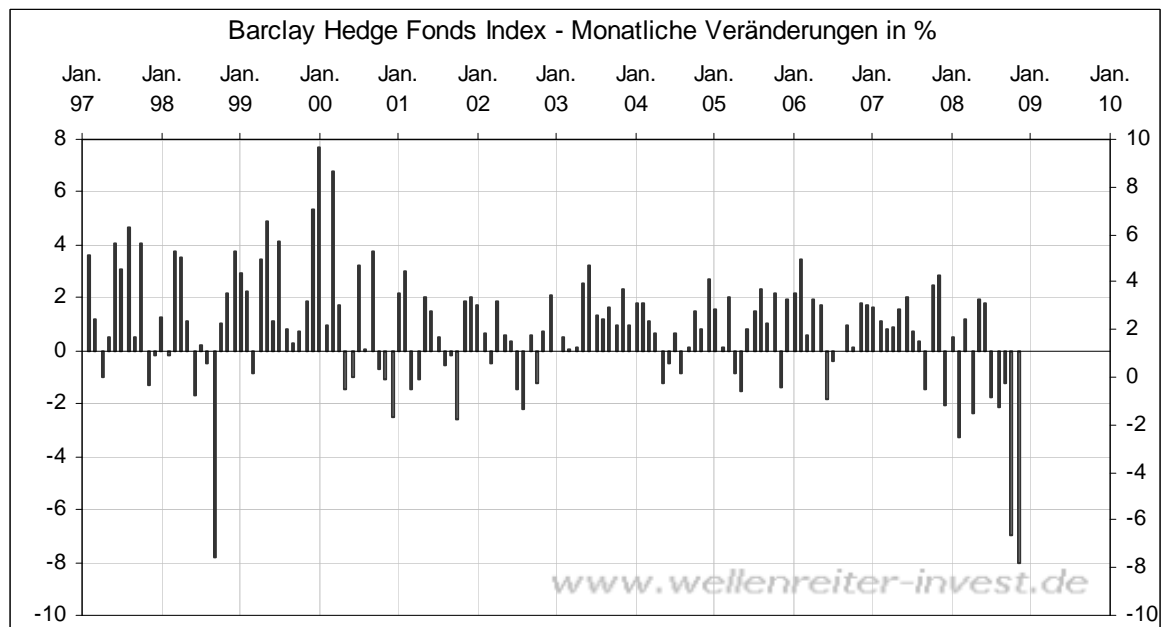
Der Wellenreiter

Handeltägliche Frühausgabe

Montag, den 17. November 2008

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	17.11.	845 Punkte im S&P500 sind Unterstützung
Anleihen	bearish	08.10.	Handelsspanne
US-Dollar	neutral	17.11.	G20-Treffen mit Relevanz
Erdöl	bearish	06.10.	Keine Umkehr erkennbar
Edelmetalle	neutral	17.11.	Chance auf Anstieg, noch keine Bodenbildung

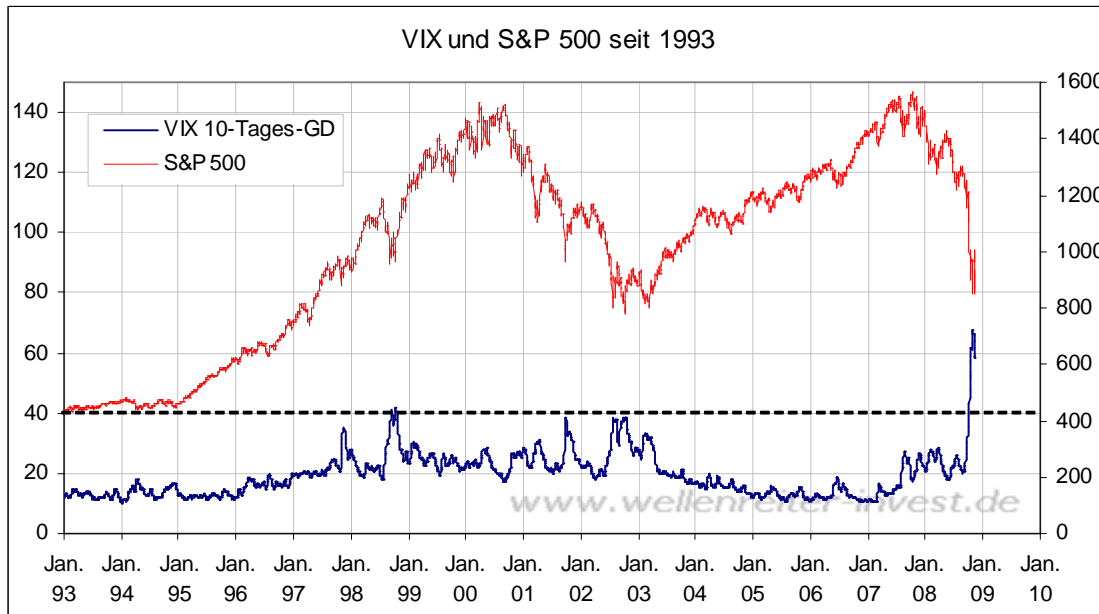
Die meisten Hedge Fonds verlangen, dass sie mindestens 45 Tage vor Quartalsende über geplante Mittelabflüsse informiert werden. Für das letzte Quartal 2008 war dieser Tag der vergangene Samstag. Das bedeutet, die Hedge Fonds jetzt die geplanten Kapitalabflüsse bis Jahresende einschätzen können. Noch am Freitag kam es allerdings zu Unsicherheiten, die dazu führten, dass eine vielversprechende Rallye in der letzten Handelsstunde abverkauft wurde. Der Dow Jones Index verlor in diesem Zeitraum 400 Punkte.



Ein Blick auf den Barclay Hedge Fonds Index zeigt, dass der September und der Oktober 2008 die Monate mit der schwächsten Performance von Hedge Fonds seit dem August 1998 darstellen. Im August 1998 kam es zur LTCM-Krise.

Der Barclay Hedge Fund Index gibt den Durchschnittsgewinn bzw. Verlust aller in der Datenbank der Researchfirma BarclayHedge vorhandenen Hedge Fonds wieder. Die Website des Barclay Hedge Fonds Index findet sich hier: <http://tinyurl.com/5woymn>

Der Hauptgrund für die schlechte Durchschnittsperformance der Hedge Fonds dürfte die seit September vorherrschende hohe Volatilität sein.



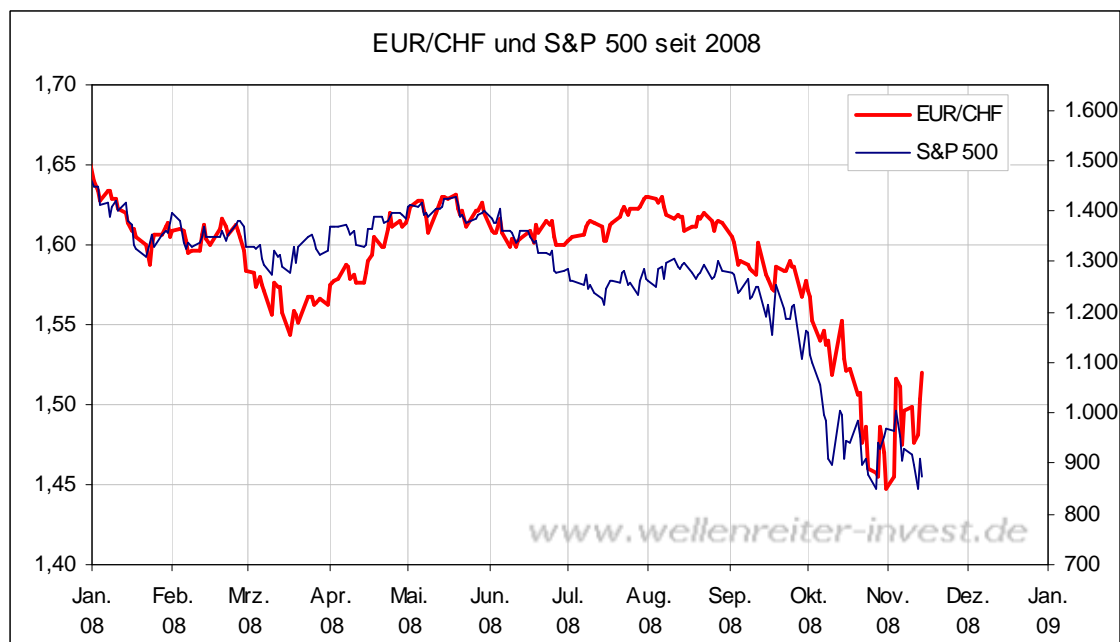
In den Handels-Modellen sind derartige Verschiebungen, wie wir sie in der Vola seit September gesehen haben, einfach nicht vorgesehen. Vor dem Hintergrund des Damoklesschwerts der Mittelabflüsse erscheint es verständlich, dass ein dritter negativer Monat in Folge unbedingt vermieden werden muss. Die Abschluss-Nervosität der Märkte am Freitag dürfte auch daher rühren, dass einige Hedge Fonds-Manager glaubten, für die möglichen Mittelabflüsse nicht genügend Cash zur Verfügung zu haben. Wichtig ist zu wissen, dass Mittelabflüsse zwar 45 Tage vor Quartalsende angemeldet sein müssen. Ob sie jedoch realisiert werden, ist eine ganz andere Frage. Bei einer positiven Bewegung der Aktienmärkte in den letzten sechs Wochen des Jahres dürften sich die Mittelabflüsse in Grenzen halten.

Fazit: Die Durchschnitts-Performance der Hedge Fonds im September und Oktober bedeutet für die Investoren eine harte Prüfung. Die Frage nach dem Abzug von Kapital stellte sich bis zum August gar nicht, da die Durchschnittsperformance der Hedge Fonds trotz Finanzkrise ok war. Die hohe Vola im September und Oktober dürfte den Hedge Fonds jedoch die Performance vermiest haben. Die Benachrichtigungsfrist für Mittelabflüsse ist per vergangenen Samstag abgelaufen. Die Hedge Fonds dürften jetzt wissen, was maximal auf sie zukommt. Diese Planungssicherheit müsste dazu führen, dass die

Aktienmärkte zumindest aus Richtung der Hedge Fonds nicht mehr unter hohen Unsicherheiten leiden müssen. Insgesamt müsste sich dieser Aspekt positiv auf die Aktienmärkte auswirken.

Der Weltfinanzgipfel (G20) in Washington hat keine durchschlagenden Maßnahmenpakete ins Rollen gebracht. Die Ausnahme ist vielleicht, dass der Internationale Währungsfonds mit mehr Machtfülle ausgestattet wurde. Er darf deutlicher als bisher als „Weltfinanzsanitäter“ auftreten. Die Türkei, Ungarn und Island sind Länder, in denen der IWF bereits aktiv ist bzw. mit denen er verhandelt. Wichtig erscheint jedoch die folgende Erfahrung: Große Wendepunkte an den Währungsmärkten wurden fast immer durch politische Gipfel eingeleitet. Man denke an den Plaza Accord von 1985, als der US-Dollar einen oberen Wendepunkt vollzog. Der US-Dollar verhielt sich am Freitag merkwürdig. Er verlor, obwohl der Ölpreis kaum anstieg. Die Edelmetalle zogen hingegen an.

Das Währungspaar Euro/Schweizer Franken, das seit Jahren parallel zum S&P 500 verläuft, konnte sich in den letzten beiden Wochen deutlich verbessern, während der S&P 500 einen Rückschlag erleiden musste.



Normalerweise ist ein steigender Euro/Franken ein bullisches Zeichen für die Aktienmärkte. Sollte dieser Korrelation jedoch nicht mehr tragen, so muss man sich fragen, ob die neue Schwäche des Franken gegenüber Euro nicht etwas mit der Schweizer-Banken-Problematisierung zu tun hat. Aus Sicht der Schweizer Staatsanleihen ergeben sich dafür keine Anzeichen. Die Zinssätze sind in den vergangenen Wochen gefallen (10jährige jetzt bei 2,56%). Die Schweiz wird von den Anlegern weiterhin als sicherer Hafen erachtet.

Im aktuellen Wochenend-Wellenreiter (veröffentlicht auf www.wellenreiter-invest.de) zeigten wir den folgenden Chart. Er beschreibt die Gold-/Erdöl-Ratio.



Wir markierten das Doppeltief in Form einer W-Formation mit einem Kreis und schrieben, dass sich die Gold-/Erdöl-Ratio weiter zugunsten des Goldpreises entwickeln sollte. Wir schrieben zudem: „Eine solche Entwicklung ergibt auch vor dem Hintergrund Sinn, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Jahren zurückhalten sollte (=moderater Ölpreis), während die monetären Zwänge weiter bestehen bleiben sollten. Letzteres dürfte die Nachfrage nach physischem Gold auf hohem Niveau stabil halten. Diese Nachfrage wird nicht nur von Kleinanlegern, sondern auch von institutionellen Anlegern geschürt.“

Steigt der Goldpreis, fällt der US-Dollar. Der US-Dollar ist der Hebel, an dem die G20-Staatenlenker ansetzen können, um die weltweite Rezession abzumildern. Ein steigender US-Dollar sorgt für eine Deflation im Hauptkonsumland dieser Welt (etwa 25% des Weltkonsums). Würde es den Politikern gelingen, den US-Dollar in die Gegenrichtung zu zwingen, so dürfte eine Reflationierung einsetzen, die die Gefahr einer ausgedehnten Deflation bändigen könnte. Möglicherweise war der vergangene Freitag für diesen Umkehrprozess ein wichtiger Tag.

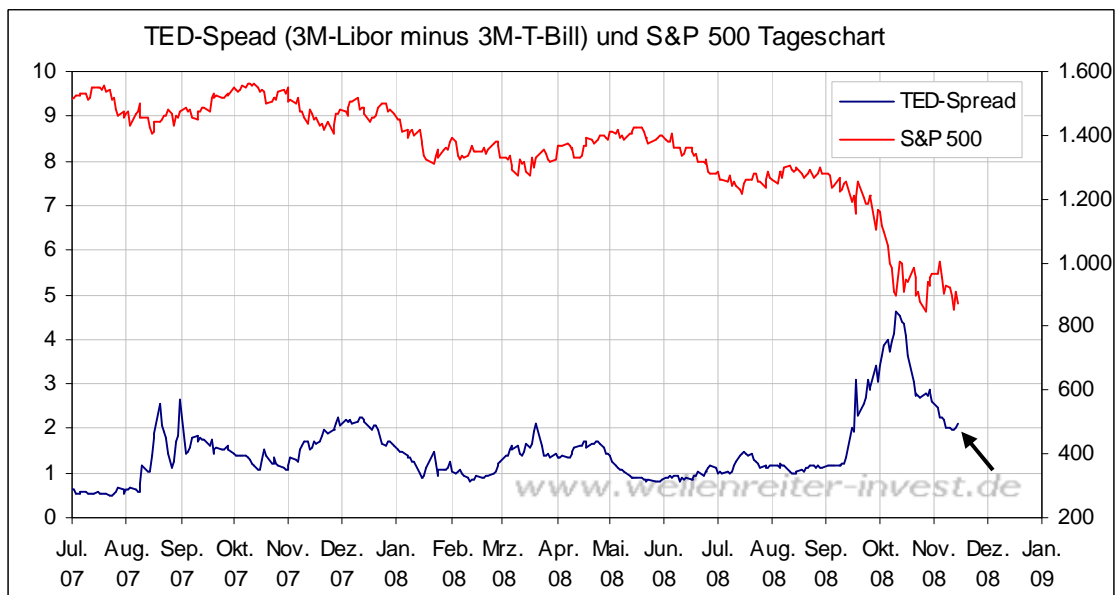
Dennoch gilt weiterhin die „Bankenwarnung“ der Vorwoche. Sollte der US-Bankenindex (BKX) die Marke von 47 bis 48 Punkten nach unten durchschreiten, droht der US-Bankenindex in einen fortgesetzten Abwärtssog zu geraten.

US-Banken-Index Tageschart



Dieser dürfte auch die großen Aktienindizes mit sich ziehen.

Der seit gut einem Monat fallende TED-Spread hat dazu geführt, dass sich die Aktienmärkte in eine Handelsspanne begeben konnten.



Die Abwärtstendenz des TED-Spread (Spanne zwischen 3-Monats-Libor und Zinssatz für dreimonatige US-Staatsanleihen) hat sich jedoch am Donnerstag und Freitag nicht fortgesetzt (siehe Pfeil). Eine Fortsetzung des Wiederanstiegs des TED-Spread würde den Druck auf die Aktienmärkte erhöhen.

Zu den Märkten.

1,43 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 155 Mio., das Abwärtsvolumen 1,26 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 10,9% vom Gesamtvolumen; 10 neue Hochs standen 132 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.497 Punkten um 338 Zähler niedriger (-3,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 873 Punkten um 38 Zähler niedriger (-4,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.517 Punkten um 80 Punkte (-5,0%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 6,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.494 Punkten (-5,4%).

Größte Gewinner: ----; Größte Verlierer: REIT's, Russell 2000, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 118,17 Punkten (117,00).

Crude Öl notiert aktuell bei 57,04 (58,36) und Erdgas bei 6,31 Dollar (6,35).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 86,79 Punkten (87,17)

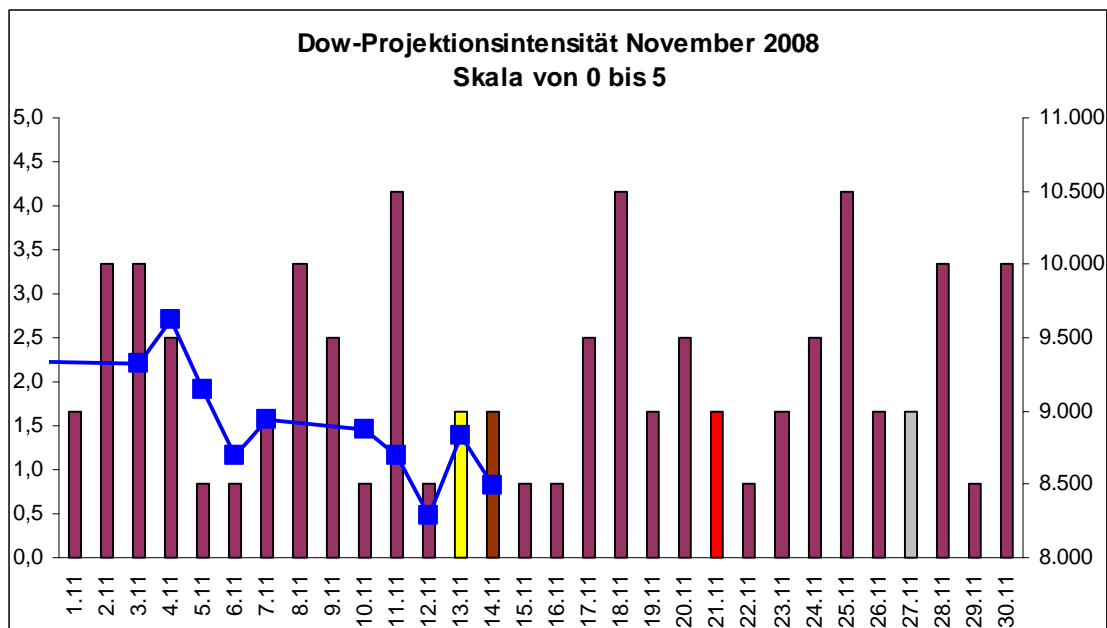
Der Goldpreis notiert aktuell bei 742 Dollar/Unze (729). Gold in Euro bei 581.
Silber befindet sich bei 9,49 Dollar (9,29).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 6,1% auf 187 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 80 Punkten. Newmont Mining verlor 195 Cent und endete bei 24,23 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 10,8% auf 66,31 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 66,05 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,01. Die Equity-PCR endete bei 0,82. Die OEX-PCR endete bei 1,48. Der ISE schloss mit 137.

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

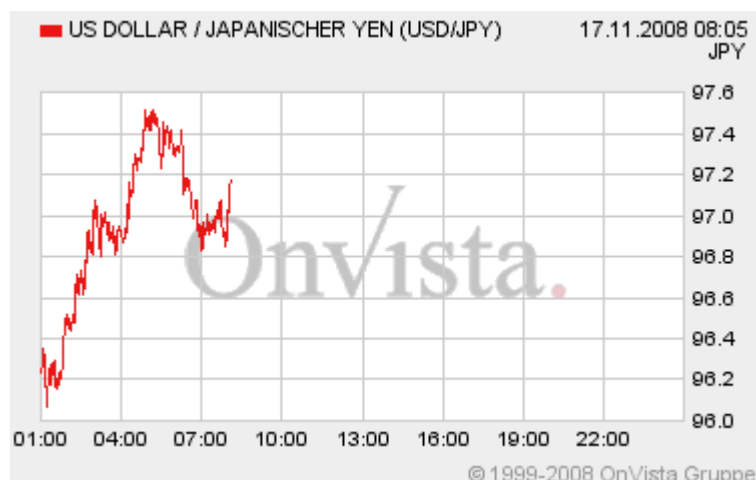
Die Anschlusskäufe zur Rallye am Donnerstag blieben am Freitag aus, auch wenn es lange Zeit so aussah, als ob die Aktienindizes am Freitag ihre Gewinne behalten könnten. Der S&P 500 befindet sich weiterhin in einer seit dem 10. Oktober gültigen Handels-spanne.

S&P 500 Tageschart



Wir schrieben am Freitag: „Sollte sich der gestrige Tag entgegen unserer Erwartung als Rohrkrepierer erweisen („lediglich Short Covering“), würden wir unsere Einschätzungsänderung bzgl. der Aktienmärkte überdenken.“ Leider erwies sich der Freitag an den Aktienmärkten als „Rohrkrepierer“. Die Gefahr eines Durchbruchs im Banken-Index ist noch nicht gebannt. Die US-Kleinspekulanten setzten am Freitag mit einem Wert von 137 im ISE mit Calls auf eine Marktumkehr, die nicht kam. Die Handelsspanne, die sich im S&P 500 seit dem 10. Oktober herausgebildet hat, ist klar definiert. Die untere Begrenzung verläuft im S&P 500 im Bereich von 845 Punkten.

Ein Blick auf den Dollar/Yen zeigt, dass sich aus der Entwicklung von heute Nacht durchaus positive Signale für die Aktienmärkte ableiten lassen.

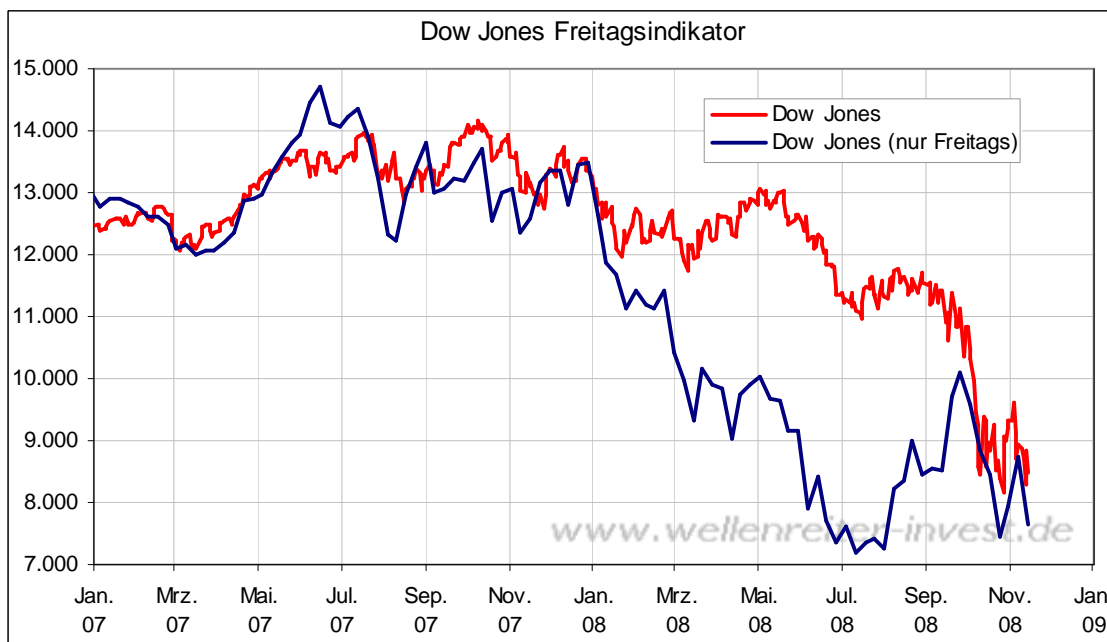


In Kombination mit der weiter oben beschriebenen Entwicklung des Euro/Franken ergibt sich von der Währungsseite her eine Unterstützung für die Aktienmärkte.

S&P 500 Wochenchart

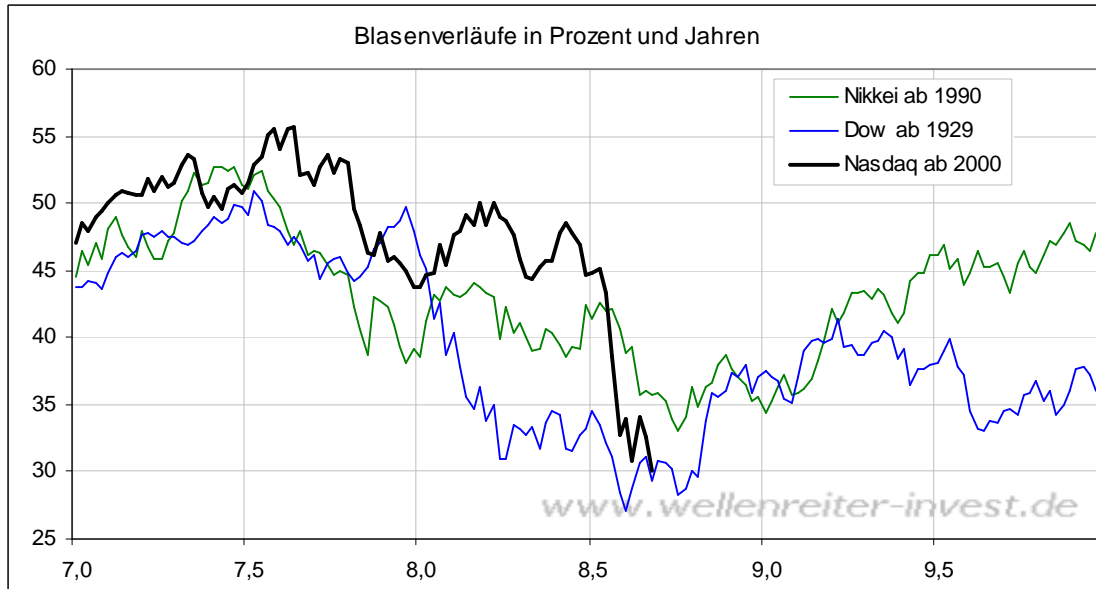


Der Blick auf den Wochenchart des S&P 500 zeigt, dass alle Kerzen in den vergangenen sechs Wochen um einiges höher als ihr Intra-Wochentief endeten. Eine solche Entwicklung zeigt – trotz des jüngsten negativen Freitags – auch unser Freitagsindikator an, der sich noch immer oberhalb seines Juli-Tiefs hält.

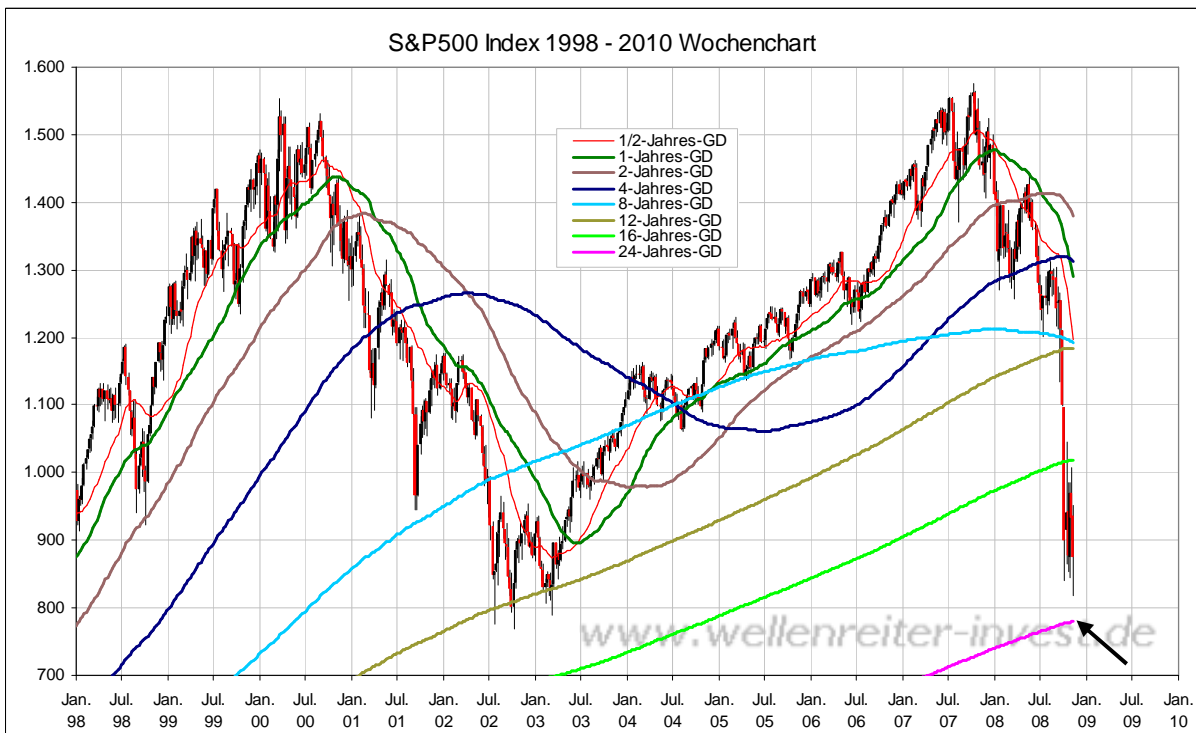


Unsere Indikatorenseite zeigt einen positiven Smart Money Flow Index, allerdings lässt die Marktbreite zu wünschen übrig: Die Advance-/Decline Linie hat ein neues Jahrestief ausgebildet. Problematisch ist auch, dass von Seiten der Technologiewerte keine Impulse ausgehen. Der Nasdaq 100 markierte in der vergangenen Woche ein neues Jahrestief und zeigt damit eine negative Divergenz zum S&P 500. Von den Kreditmärkten kommen momentan wenig positive Impulse.

Eine bullische Einschätzung der Aktienmärkte ist lediglich dann zu rechtfertigen, wenn man davon ausgeht, dass die Handelsspanne gehalten werden kann. Unser Blasenverlaufsmuster zeigt an, dass sich die Märkte weiterhin in der Phase der Bodenbildung befinden dürften.



Wir belassen unsere am Freitag veränderte Einschätzung für die Aktienmärkte solange auf bullish, wie die Marke von 845 Punkten im S&P 500 nicht unterschritten wird. Sollte diese Marke unterschritten werden, muss damit gerechnet werden, dass der S&P 500 kurzfristig seinen 24-Jahres-GD bei 780 Punkten anlaufen wird (siehe Pfeil).



Unsere Einschätzung für den US-Dollar-Index verändern wir von bullish auf neutral. Die Anleihen lassen wir unverändert. Der Ölpreis hat noch keine Wende vollzogen und verbleibt auf baerisch. Die Edelmetalle dürften mittelfristig vor einem Comeback stehen, auch wenn die Bodenbildung noch nicht ausgeprägt genug ist. Hier verändern wir unsere Einschätzung von bärisch auf neutral.

Alexander Hirsekorn befindet sich weiterhin im Urlaub. Er wird seine Markteinschätzung in zwei Wochen wieder aufnehmen.

Absacker

In einem von Marketwatch.com zitierten Interview erklärt der gewählte US-Präsident Obama seine Haltung zu den Finanzmärkten. Er sieht seine wichtigste Aufgabe darin, das Vertrauen wieder herzustellen. <http://tinyurl.com/62bsry>

„Spend money now and we shouldn't worry about deficit short-term," Obama said."

Also keine Angst vor Defiziten. Schulden machen ist das Gebot der Stunde. Was kurzfristig gut sein mag, dürfte den Märkten längerfristig zu schaffen machen. Obama spielt in dieser Situation den Feuerwehrmann und nicht den langfristigen Strategen. Ein fallender US-Dollar wird uns anzeigen, ob die Reflation gelingt.

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.