

Der Wellenreiter

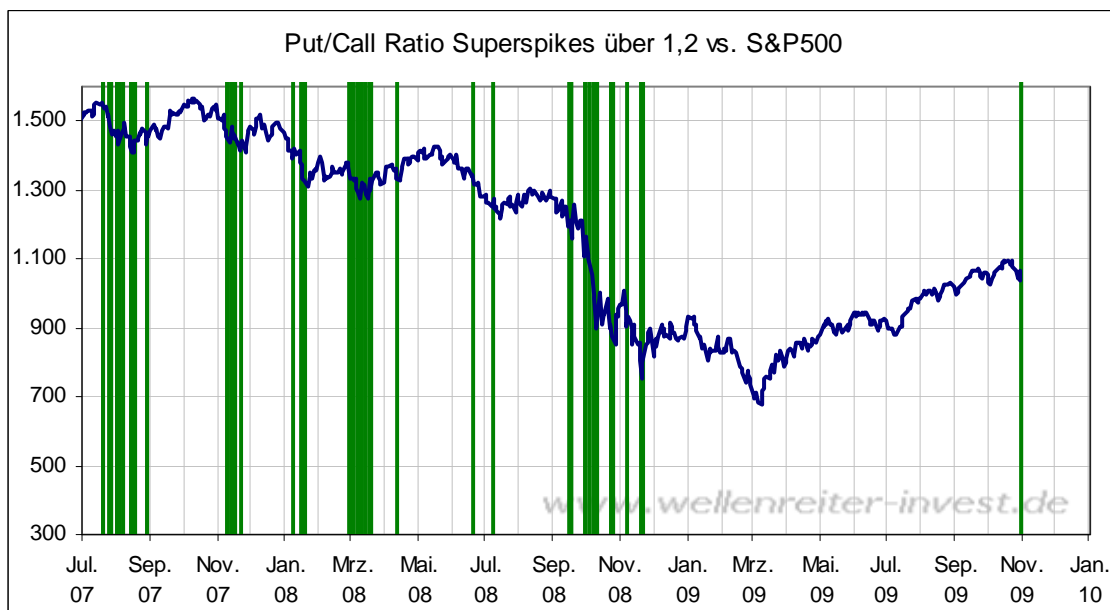
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 2. November 2009

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	29.10.	Vielzahl bearischer Divergenzen in Sektoren Belastungsfaktor
Anleihen	neutral	01.11.	Agiert als „Anti-Aktien-Index“
US-Dollar	bearish	09.09.	Abwärtstrend intakt, aber Volumen-Spike lässt Möglichkeit einer vorläufigen Bodenbildung zu
Erdöl	neutral	19.10.	Hohe Abhängigkeit von Euro/US-Dollar, saisonale Schwächephase bis Dezember
Edelmetalle	bullish	24.11.	Hohe Abhängigkeit von Euro/US-Dollar, Konsolidierungsphase

In der abgelaufenen Woche häufigen sich die Markttextrema. Man denke an den VIX, der am Freitag um 24 Prozent nach oben schoss. Damit werden Absicherungsstrategien teurer. Wer das nicht in der letzten Woche erledigte, muss ab sofort - angesichts der gestiegenen Prämien – deutlich mehr für Optionsscheine bezahlen. Ein derart starker Sprung des VIX nach oben ist nicht wesentlich mit einem Markttief korreliert.

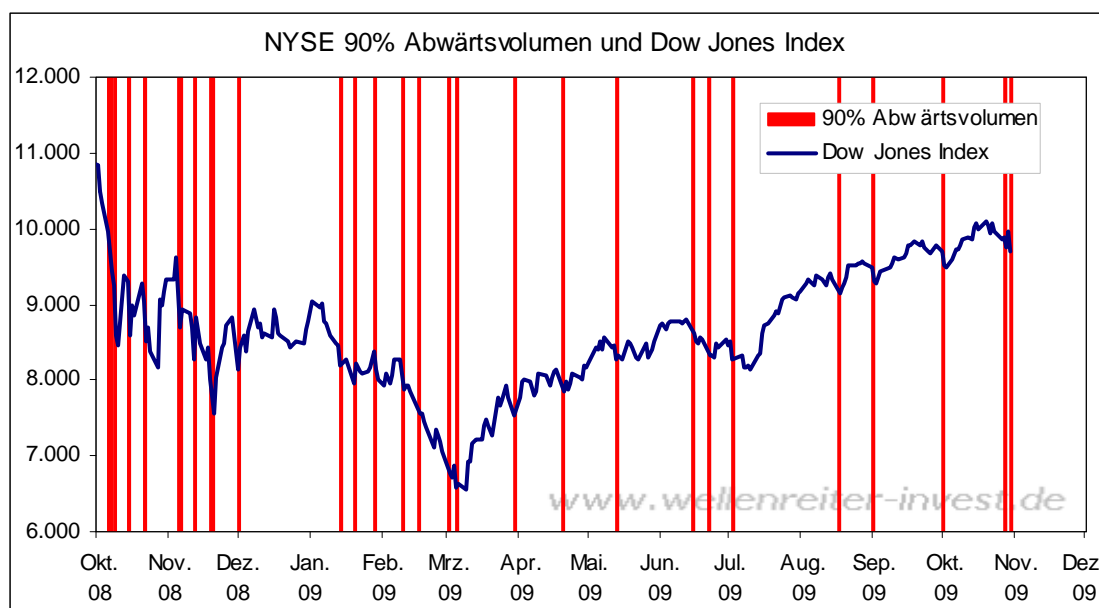
Anders sieht es im Fall der Put-Call-Ratio aus: Ein Verhältnis von 1,21 drückt sehr viel Angst aus und wird häufig in der Nähe von Tiefpunkten gemessen (siehe Chart).



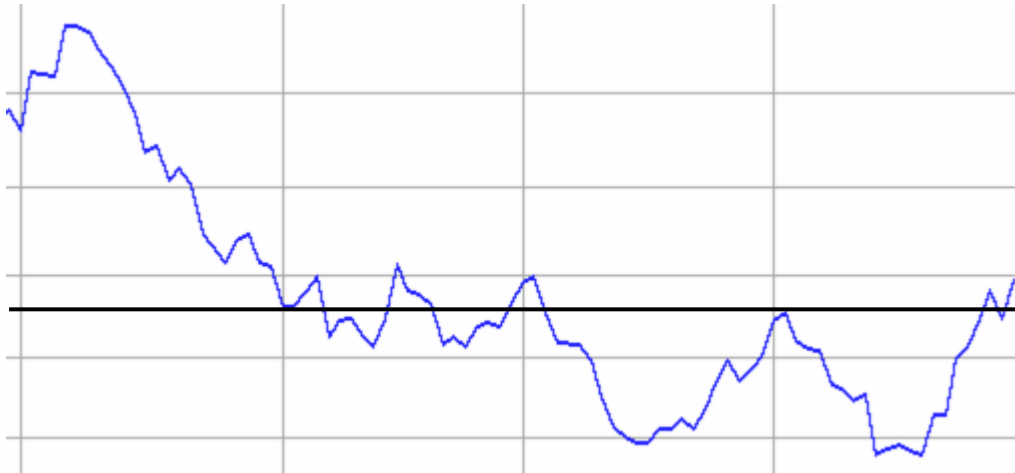
Die Ausnahme ist die einer fortgesetzten Panik, wie sie im Herbst 1987 oder im Herbst 2008 registriert wurde. Beispielsweise kam es zwischen dem 2. und 10. Oktober 2008 an sieben Handelstagen hintereinander zu einer Put-Call-Ratio zwischen 1,1 und 1,5. Der ISEE-Index endete am Freitag bei ängstlichen 0,84 Punkten und auch die Equity-PCR notierte mit 0,8 auf einem Wert, der eine deutliche Zunahme der Absicherungsaktivitäten vermuten lässt.

In solchen Momenten stellt sich die Frage: Wenn alle abgesichert sind - welcher Fonds-Manager wird das Risiko der Nicht-Absicherung nach den Erfahrungen aus dem Herbst 2008 eingehen? - , dann werden die Märkte zeitlich recht bald einen Boden finden. Ist der Freitag ein Abverkaufstag, so setzt sich in der Regel der Abverkauf am Montag fort. Der Dienstag könnte seinem Ruf als Turnaround-Tuesday mal wieder alle Ehre machen. Es kommt hinzu, dass am Montag ist Vollmond ist. Es gilt zu vermerken, dass die Aktienmarkttiefs (Dow Jones Index) vom Juli, September und Oktober sich jeweils um den Vollmond gruppierten.

Am Freitag wurde ein Abwärtsvolumen von 95,1 Prozent an der NYSE notiert. Es war der dritte 90%-Extremtag hintereinander. Wir dachten, wir hätten im Bezug auf die 90%-Extremtage bereits alles gesehen. Aber drei Extremtage hintereinander (von denen einer ein Aufwärtsextrem war) wurden in den vergangenen 40 Jahren bisher nicht verzeichnet. Auch hier gilt das, was wir für die Extremwerte der Put-Call-Ratio weiter oben geäußert haben: Abgesehen von einer Paniksituation ist ein 95,1%-Abwärtstag ein Kapitulations- und Ausverkaufstag, dem üblicherweise steigende Kurse folgen.

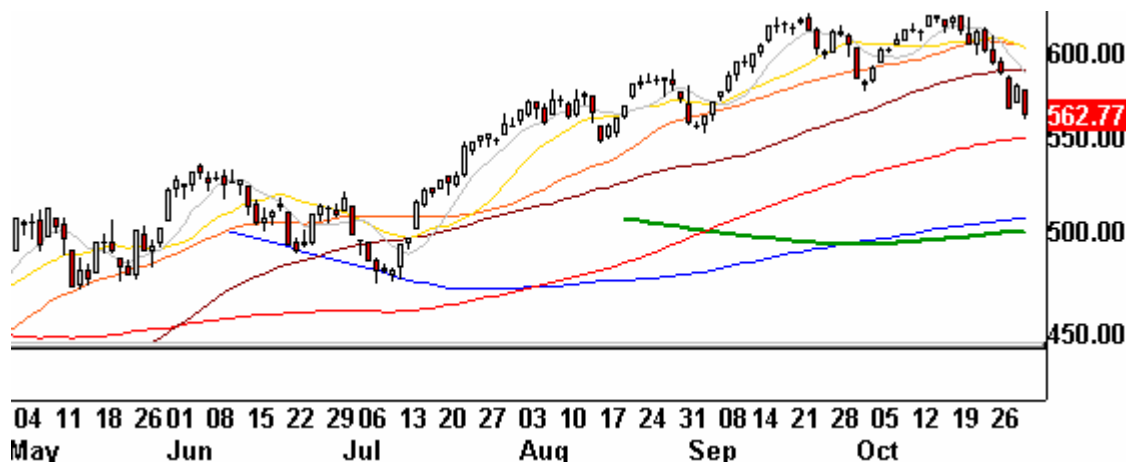


Problematisch ist jedoch, dass viele Sektoren (Russell 2000, Versorger, Transports) hässliche Chartumkehrmuster produziert haben. Im Falle des nächsten Charts ist das nicht so. Hier hat sich eine schöne W-Formation ausgebildet, der weitere Anstieg ist doch eine ausgemachte Sache, oder?

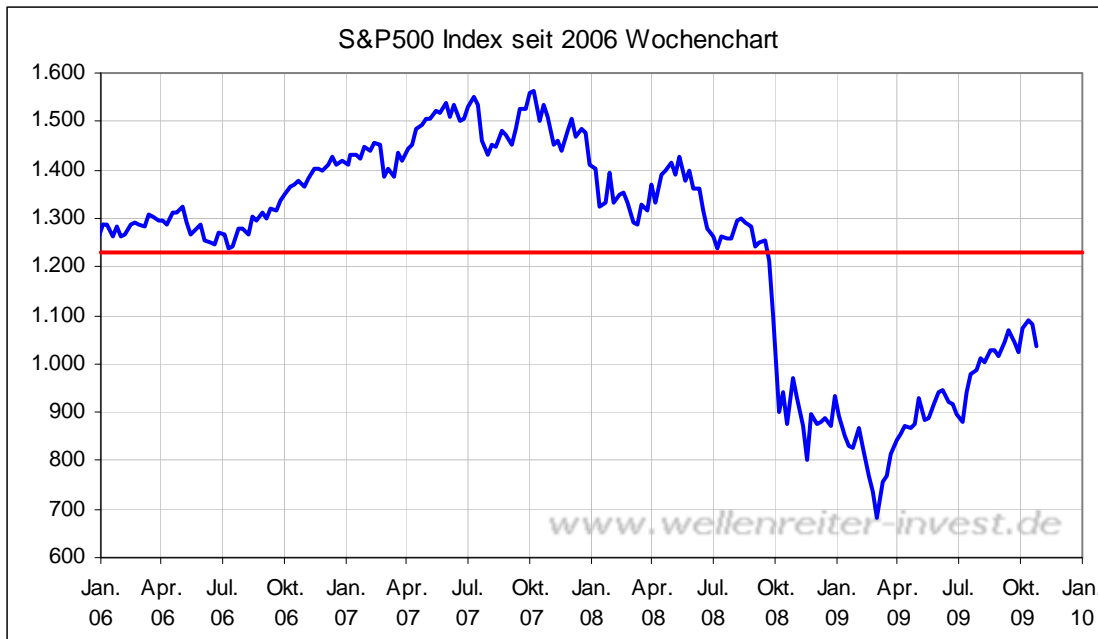


Leider nicht. Dieser Chart ist spiegelverkehrt dargestellt. Er zeigt den Dow Jones Transportation Index. In der Realität hat sich hier – wie auch im nachfolgend gezeigten Russell 2000 und im US-Banken-Index - eine obere Topbildungsformation ausgebildet.

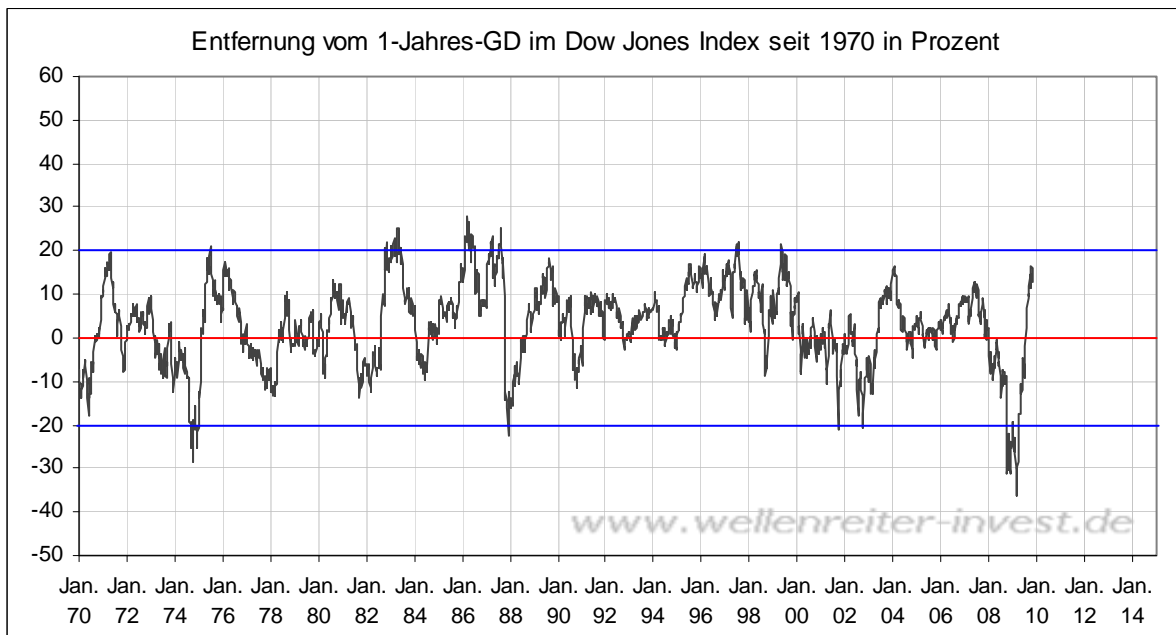
Russell 2000 Tageschart



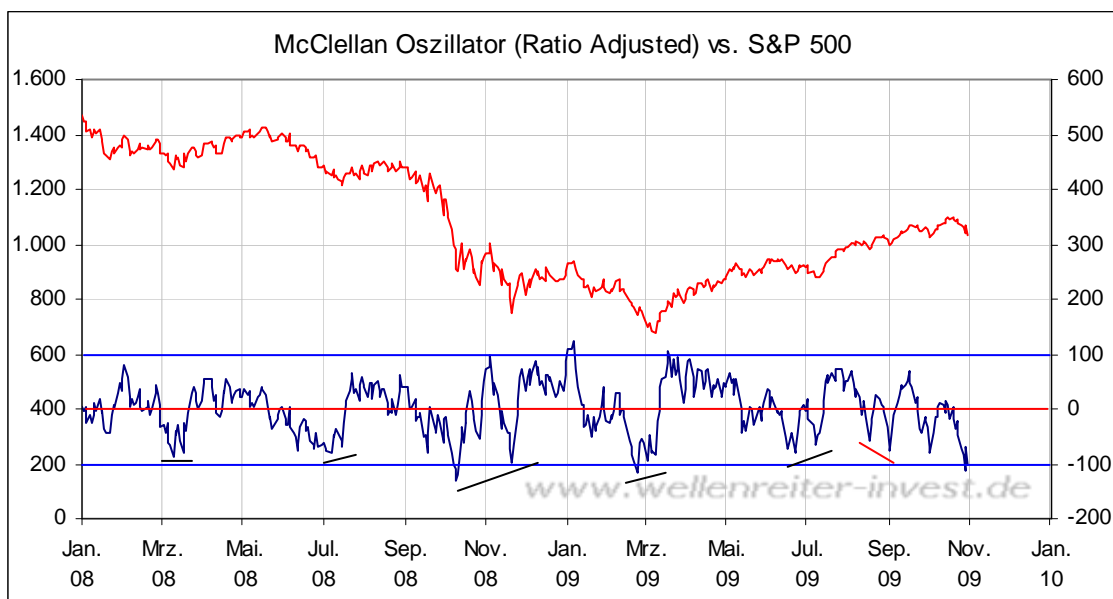
So stark die Rallye seit März bisher auch war: Sie wirkt unvollendet. Dies zeigt ein Blick auf den S&P 500-Linienchart (nächster Chart).



Die rote Linie im Bereich von 1.230 Punkten wäre ein natürlicher Widerstand. Aber nicht einmal das 50%-Retracement zum Hoch bei 1.120 Punkten wurde bisher erreicht. Man hat das Gefühl, dass dieser Index – genauso übrigens wie die Transports und der Russell 2000 – im luftleeren Raum (an einer Stelle ohne sichtbaren Widerstand) gedreht hat. Die Entfernung vom 1-Jahres-GD ist auch noch nicht überstrapaziert, wie der folgende Chart zeigt.



Fazit: Der November beginnt und damit beginnt auch die stärkste saisonale Phase der Aktien überhaupt (Zeitraum November bis Januar). Bis zum großen amerikanischen Truthahnessen (Thanksgiving; 26.11.) sind es noch drei Wochen. Um Thanksgiving herum sind die Aktienmärkte üblicherweise recht stabil bis positiv. Im vergangenen Jahr endete der Abverkauf am 20. November, der Nasdaq 100 markierte damals sein bisheriges Bärenmarkttief. Wir halten es zwar kurzfristig für möglich, dass die Aktienindizes noch weiter fallen. Doch möglicherweise bildet sich bereits am Dienstag eine positive Divergenz im McClellan Oszillator aus. Wie der folgende Chart zeigt, bezeichnen positive Divergenzen in diesem Indikator häufig das Ende von Abwärtsbewegungen.

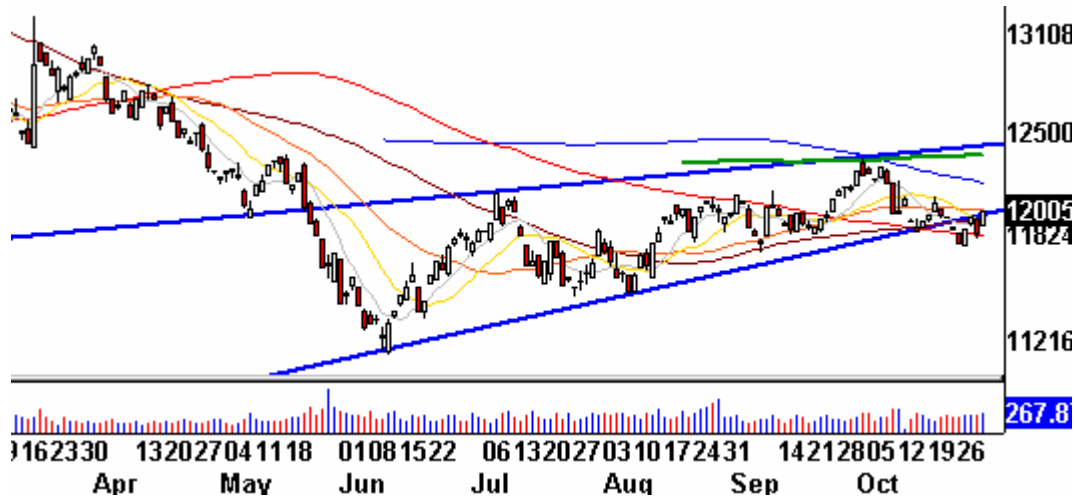


Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte und gehen davon aus, dass sich – auch angesichts der Extrema in den Indikatoren – demnächst ein Boden ausbildet, der die Grundlage für eine nochmalige Aufwärtsbewegung legen sollte. Übrigens: Aus Sicht des Hindenburg-Omens liegt derzeit kein Negativ-Signal vor.

Als ich die Sonntagszeitung aufschlug, fiel mir ein Artikel auf, in dem von einem „sicheren Zinsanstieg in 2010“ die Rede ist. Man deshalb jetzt kein Festgeld anlegen, sondern noch abwarten. Klar, die Zinsen (insbesondere am kurzen Ende) sind momentan so niedrig wie kaum jemals zuvor. In den USA ist der Zinssatz für 3-Monats-Anleihen aktuell auf 0,04% gefallen. Das ist der niedrigste Stand seit Dezember 2008. Auch am langen Ende (10 Jahre) ist der aktuelle Wert von 3,4% als vergleichsweise niedrig anzusehen. Aber wenn der Zinsanstieg geradezu als selbstverständlich angesehen wird, wird man hellhörig.

Charttechnisch agieren die 10jährigen US-Bonds weiterhin im Rahmen eines eigentlich bärischen Aufwärtskeils (nächster Chart).

10jährige US-Staatsanleihen Tageschart



Aufgrund der Funktion als „Akti-Aktien-Index“ sind die Bonds jedoch in den letzten Tagen gestiegen.

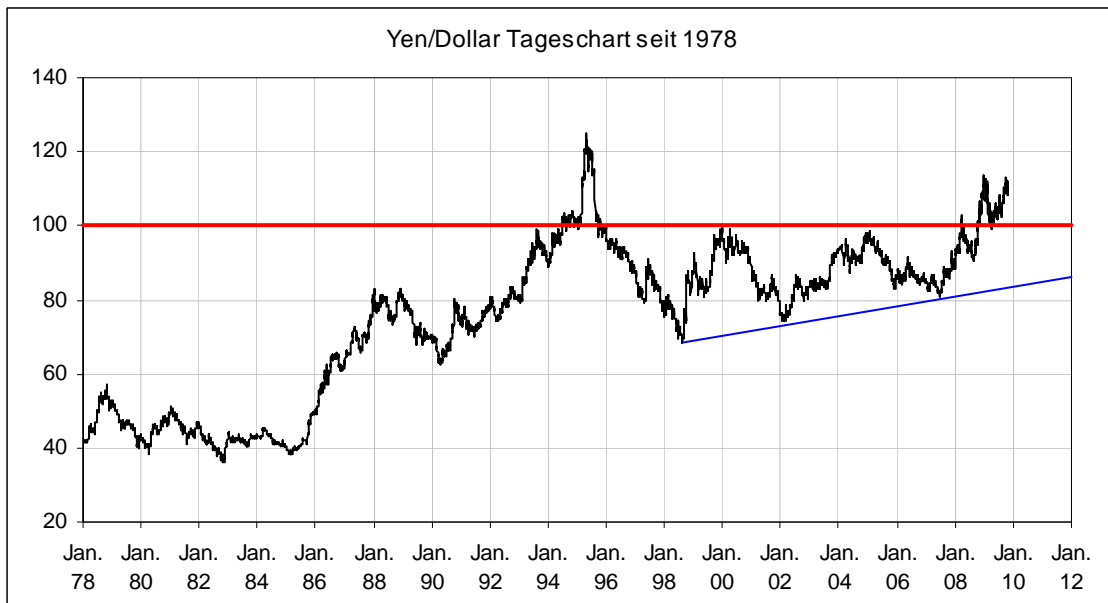
Wir hatten in der aktuellen Wochenend-Kolumme www.wellenreiter-invest.de argumentiert, dass die Marktteilnehmer die Finanzmärkte deshalb unter Druck setzen, weil sie die Fed zwingen wollen, ihre Exit-Strategie nicht zu straff zu verfolgen. Wir nehmen an, dass die Fed dies verstehen wird und am Mittwoch eine entsprechend laxere Haltung an den Tag legen wird. Für die Aktienmärkte würde dieser Umstand Rückenwind bedeuten; für die Anleihenmärkte würde dies eher ein Negativfaktor sein. Da jedoch die Aktienmärkte kurzfristig noch Potential nach unten haben und damit die Anleihen auch noch etwas steigen können, verändern wir unsere Einschätzung für die Anleihenmärkte auf neutral.

Der Yen-Future ist kurz davor, die Hochpunkte von Ende 2008 und von Anfang Oktober 2009 anzugreifen (nächster Chart). Sollte hier der Durchbruch mittels einer Tasse-Henkel-Formation gelingen, so würde der Yen auf absehbare Zeit stark bleiben.

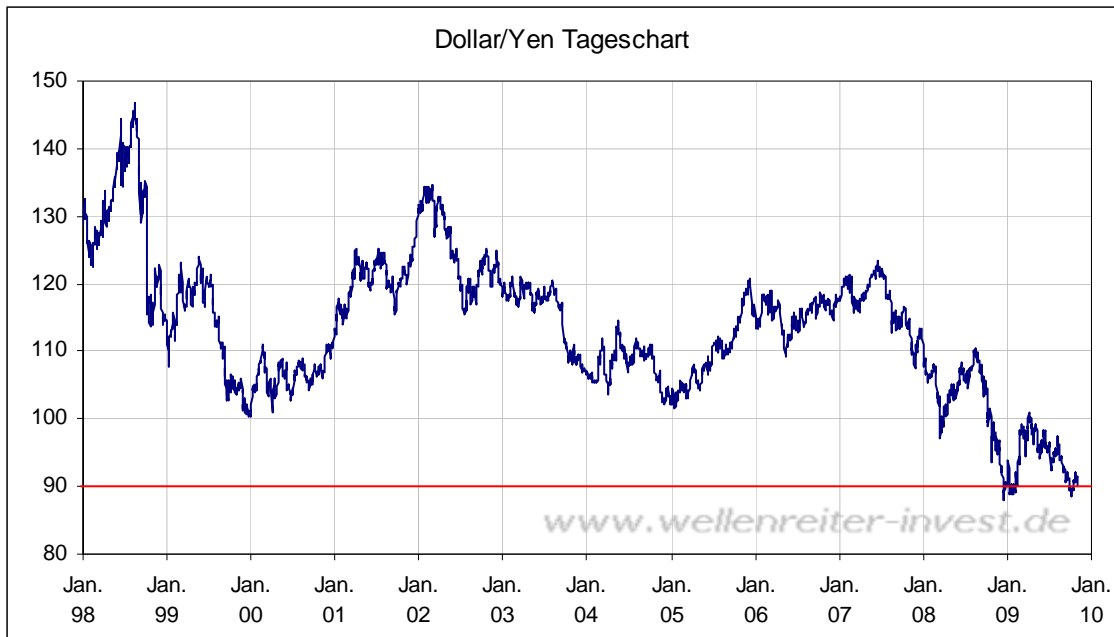
Yen-Future-Wochenchart (Yen/Dollar)



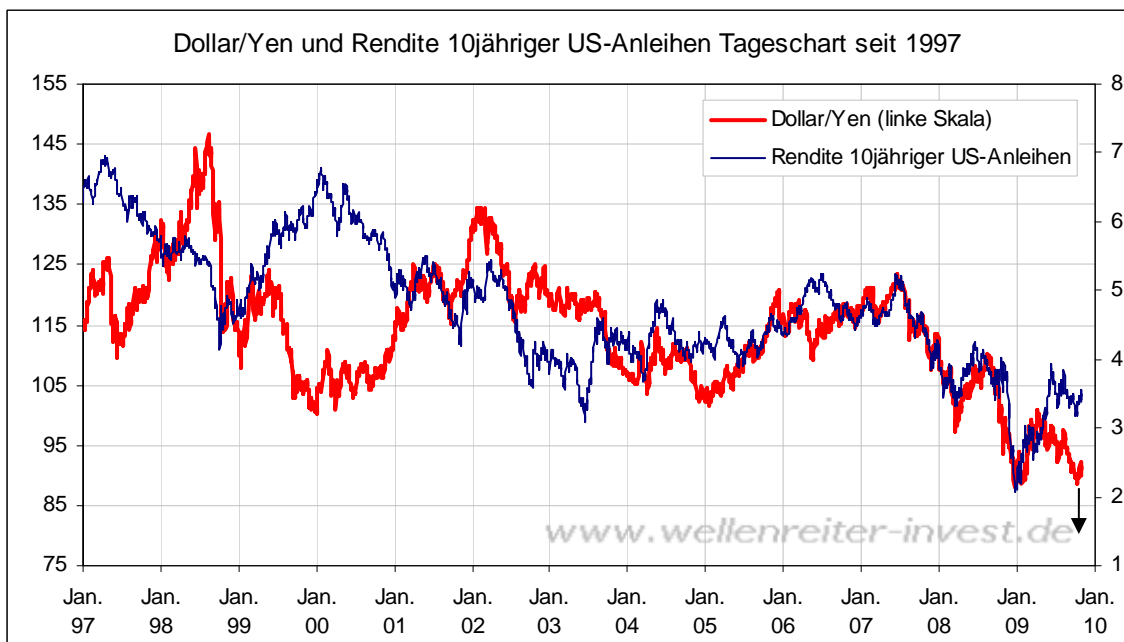
Der Langfristchart des Yen/Dollar spricht aufgrund der eingezeichneten höheren Tiefs durchaus für eine fortgesetzte Stärke des Yen gegenüber dem US-Dollar.



Im Umkehrschluss würde dies für den Dollar/Yen einen Bruch der Unterstützung bei 90 bedeuten (nächster Chart).



Dies wiederum würde – aufgrund der Korrelation Dollar/Yen und Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen – dazu führen, dass die Zinsen auch im kommenden Jahr (oder zumindest in den ersten Monaten des Jahres 2010) eher niedrig bleiben würden.



Der Abwärtstrend des US-Dollar-Index ist weiterhin intakt (siehe nächster Chart).

US-Dollar-Index Wochenchart



Wir bleiben bei unserer bärischen Einschätzung, da der Abwärtstrend weiterhin intakt ist. Allerdings zeigt das gigantische Handelsvolumen der vergangenen Woche an (siehe Pfeil obiger Chart), das hier zunächst eine Pause im Abwärtstrend wahrscheinlich ist.

Interessanterweise hat sich der Goldpreis sich trotz des Anstiegs im US-Dollar-Index verhältnismäßig gut gehalten. Das Wochentief war bereits am Mittwoch drin; am Freitag war die Schwäche – im Gegensatz zu den Aktienmärkten – nicht sehr ausgeprägt. Gold in Euro befindet sich folgerichtig ebenfalls auf einem positiven Weg – der Rücktest der Tasse/Henkel-Formation verlief bisher positiv (nächster Chart).

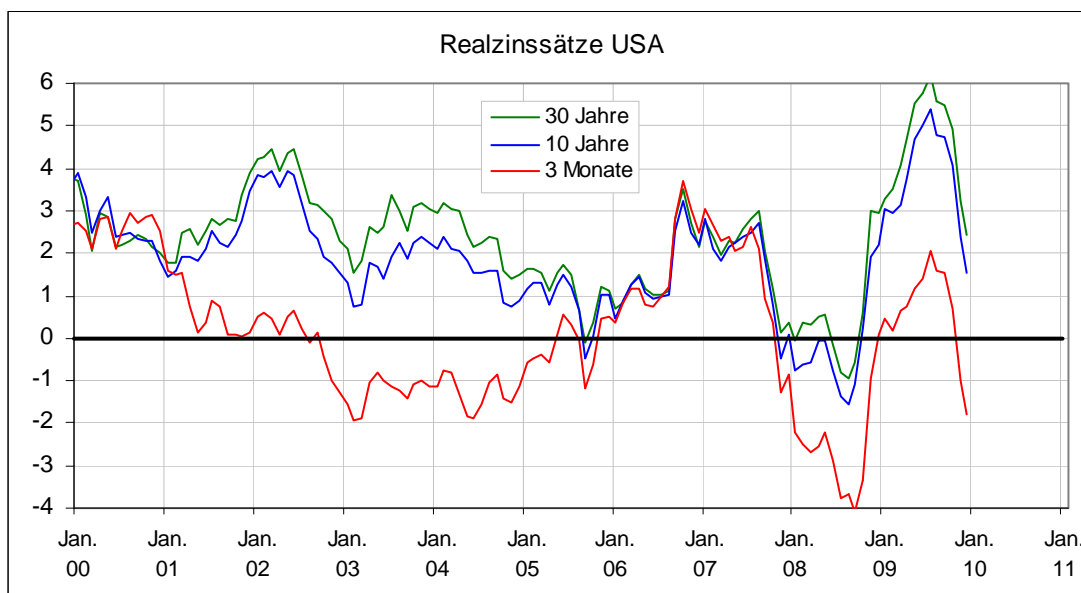
Gold in Euro Tageschart



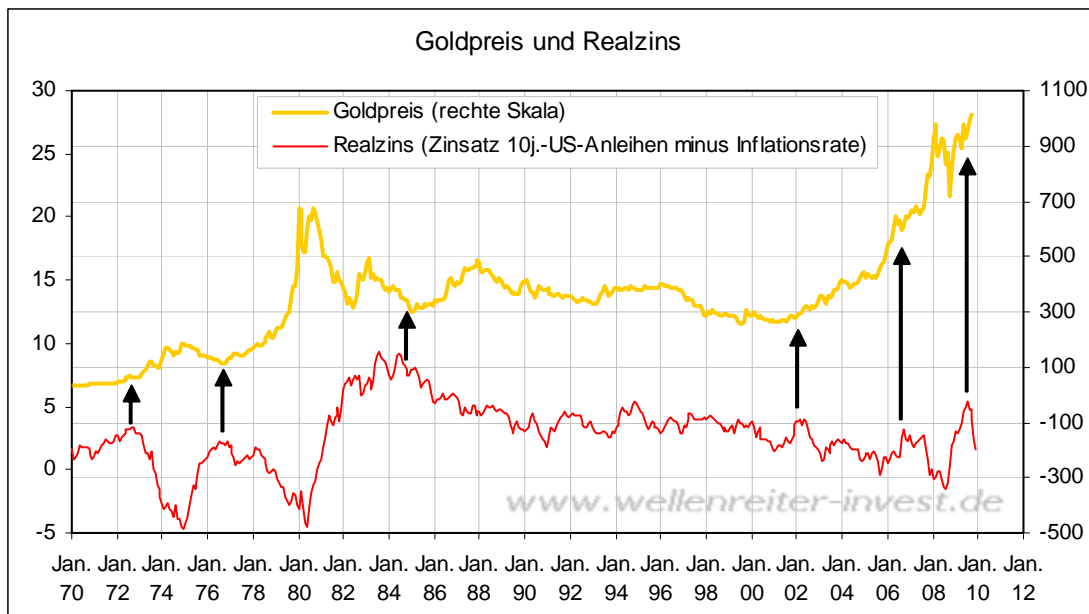
Gold steigt aktuell in allen Währungen, und das ist ein Signal dafür, dass Gold eine inhärente Stärke besitzt. Falls wir mit unserer Vermutung einer weiterhin schwachen

Zinsentwicklung richtig liegen, würde sich die Erklärung eines weiteren Anstiegs in Gold von selbst ergeben. Nichts treibt den Anstieg der Edelmetalle stärker als der Realzins. Und wird dieser gar negativ, dann zeigt Gold üblicherweise in einem spikeartigen schnellen Anstieg, zu welchen täglichen Preissprüngen das Edelmetall in der Lage ist.

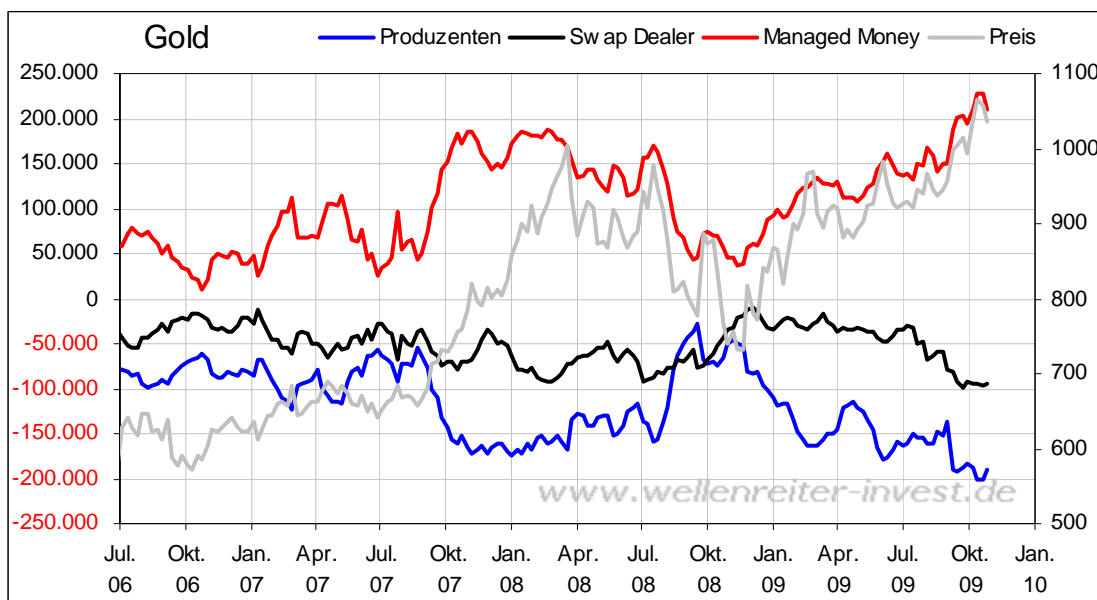
Schon im Dezember wird der US-Realzins im 3-Monats-Bereich deutlich negativ sein, da die Inflationsrate - dann aufgrund des Basiseffekts - auf etwa 2 Prozent steigen dürfte. Anlagen im Geldmarkt verlieren real an Wert. Am langen Ende wird sich der Realzins zwischen 1,5 und 2,5 Prozent befinden.



Sollte es im Frühjahr zu einem Inflationsspike kommen (siehe auch nachfolgenden Bericht über Reis), so würde der Realzins auch am langen Ende negativ werden – vorausgesetzt, die nominalen Zinsen bleiben niedrig. Nachfolgend zeigen wir den Zusammenhang zwischen fallenden Realzins und dem Verlauf des Goldpreises auf einem Langfristchart.

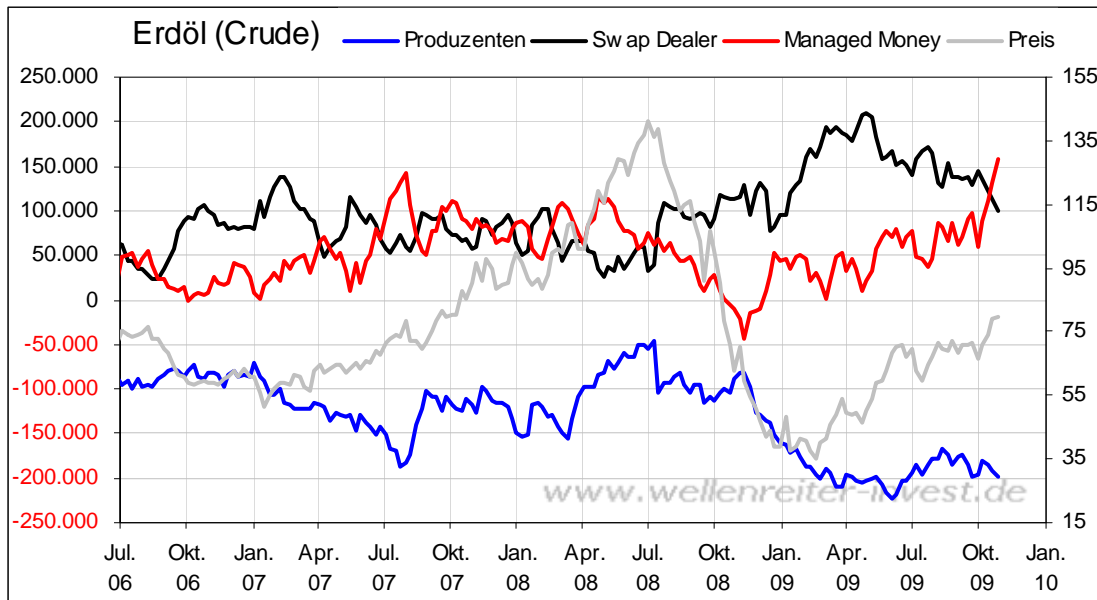


Das einzige aus unserer Sicht, was einem Durchstarten des Goldpreises derzeit im Wege steht, ist der Umstand, dass das „Managed Money“ seit zwei Monaten recht massiv den Goldmarkt einsteigt. Die Long-Positionierung ist höher als zu irgendeinem anderen Zeitpunkt in den letzten drei Jahren. Die Swap-Dealer halten sich hingegen zurück.



Fazit: Technisch ist im Goldpreis alles in Ordnung; Gold zeigte vergangene Woche relative Stärke. Sollte der Realzins auch in den kommenden drei bis vier Monaten fallen, so erfährt Gold dadurch eine permanente Unterstützung. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung.

Zum Ölpreis schreibt Alexander Hirsekorn: „Der jüngste Preisanstieg ging auf die Zufuhr von viel spekulativem Kapital zurück. Im Junihoch war weit weniger Spekulation in den Preisen enthalten.“



Bei den „neuen“ Daten nehmen die Swap Dealer eine leicht antizyklische Rolle ein. Sie haben zwischen Dezember 2008 und März 2009 durch ihren Ausbau der Netto-Long-Positionierung die Bildung des Preisbodens unterstützt, zuletzt bauen sie Engagements bei steigenden Kursen ab. Diese Gruppe wirkt preisstabilisierend. Das Verhalten der Produzenten zeigt kaum eine Korrelation zur Preisentwicklung, dies ist bei anderen Rohstoffen (z.B. Kaffee) jedoch anders. Deutlich erkennbar ist die Rolle des Managed Money, es agiert prozyklisch und hat zuletzt sehr stark gekauft. Erstmals stellt diese Gruppe im Zeitraum der letzten 12 Monate die am stärksten long positionierte Händlergruppe dar. Die neue Darstellung der Daten zeigt an, dass der letzte Preisanstieg viel spekulatives Geld angelockt hat und sich damit Enttäuschungspotential aufgebaut hat.“

Charttechnisch wäre ein Fall in den Bereich von 73 bis 74 US-Dollar nichts anderes als ein Pullback auf eine wichtige Unterstützung (nächster Chart).

Ölpreis Tageschart



Wir bleiben hier bei unserer neutralen Einschätzung.

Erinnern Sie sich noch an die massiven Reaktionen, die der zwischen Oktober 2007 und April 2008 stark steigende Preis für Reis in Asien nach sich zog? Reis wurde gehortet, Indien verbot die Ausfuhr und auf den Philippinen herrschte akuter Reismangel. Es erschienen Titelblätter, die Hungersnöte in Asien vorhersagten.

Heimlich, still und leise erholt sich der Reispreis von seinem Einbruch. Am Freitag war Reis der einzige US-Getreidefuture, der im Preis anstieg. Die Gründe dafür sind in der nachfolgenden Meldung gut zusammengefasst. <http://tinyurl.com/ylytvxh>

Reis Tageschart



Tatsächlich haben Indien und die Philippinen (beides extrem bevölkerungsreiche Nationen mit einer Vielzahl von Menschen, die auf Reis als tägliches Nahrungsmittel angewiesen sind) Probleme, den Bedarf an Reis zu decken. Extreme Monsune (Indien) und extreme Taifune (Philippinen) haben der eigenen Ernte schweren Schaden zugefügt. Im Endeffekt könnte der Wettbewerb um den auf dem Weltmarkt verfügbaren Reis zwischen diesen beiden Ländern den Preis deutlich nach oben treiben.

Was ein solcher Preiswettbewerb auslösen würde: Wahrscheinlich ein deutliches Anziehen der Inflationsraten in Asien (dort haben Nahrungsmittel eine starke Gewichtung in den Warenkörben). Insgesamt wäre eine solche Entwicklung ein weiteres Mosaiksteinchen für unsere These, dass es im Frühjahr 2010 zu einem „Inflationsspike“ kommen sollte. Die „Kollateralschäden“ eines starken Preisanstiegs in Reis dürften Instabilitäten der gesellschaftlichen Strukturen in vielen asiatischen Ländern sein.

Zu den Märkten.

1,65 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 80 Mio., das Abwärtsvolumen 1,57 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 4,9% vom Gesamtvolumen (95,1% Abwärtsvolumen). 31 neuen Hochs standen 15 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.713 Punkten um 250 Zähler niedriger (-2,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.036 Punkten um 30 Zähler niedriger (-2,8%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.045 Punkten um 52 Punkte (-2,5%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 3,5%.

Der Transport-Index endete bei 3.613 Punkten (-2,4%)

Größte Gewinner: ---; Größte Verlierer: Banken, Öl-Service, Versicherungen

Der T-Bond Future endete bei 120,05 Punkten (118,22).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,52 Punkten (75,99).

Crude Öl notiert aktuell bei 76,99 (80,02) und Erdgas bei 5,01 Dollar (5,09)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.040 Dollar/Unze (1.048). Gold in Euro liegt bei 706.

Silber befindet sich bei 16,25 Dollar (16,70).

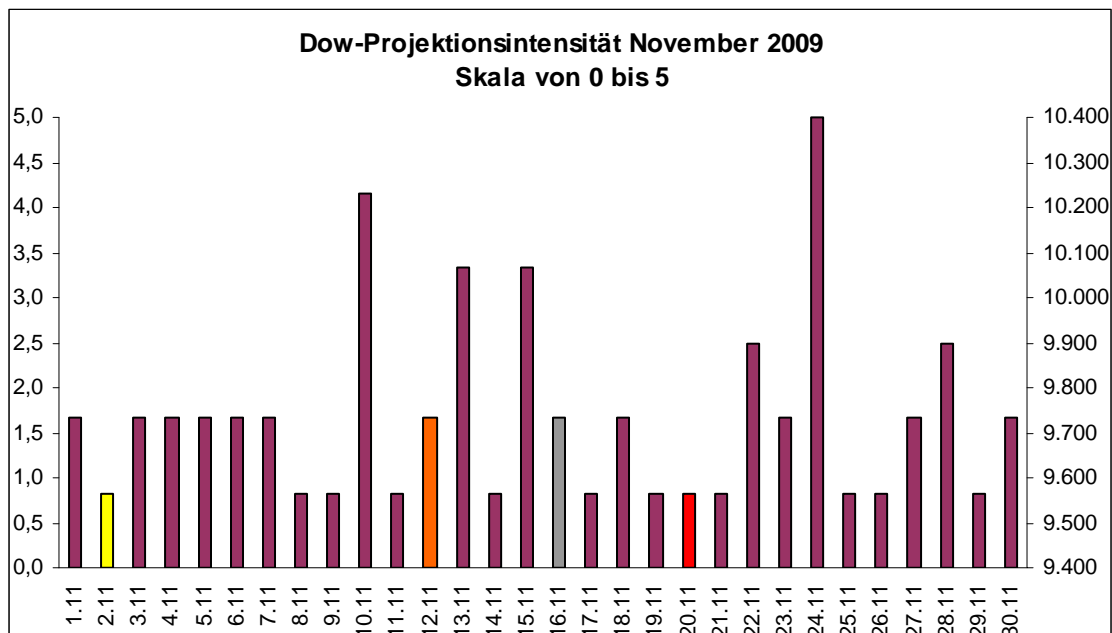
Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,4% auf 391 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 157 Punkten. Newmont Mining gewann 46 Cent und endete bei 43,46 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 24% auf 30,69 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 29,81 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,21. Die Equity-PCR endete bei 0,80. Die OEX-PCR endete bei 1,46. Der ISEE schloss mit 84.

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>

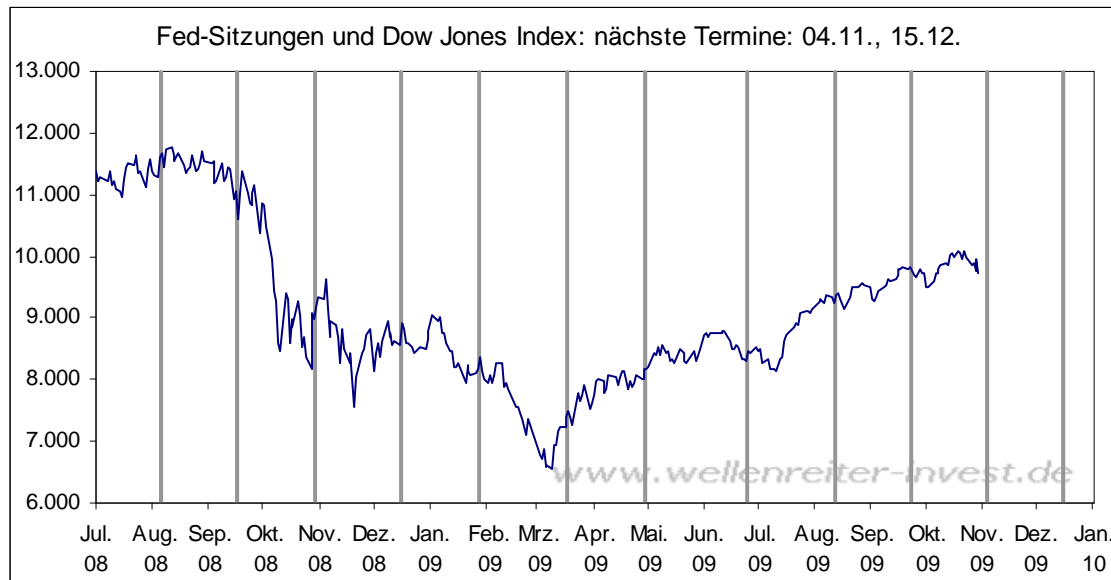
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 10.11., 13.- 15.11., 24.11; Verfallstag 20.11.; Fed-Protokoll 25.11.



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

Betrachtet man sich den Chart, der die Fed-Sitzungstermine gemeinsam mit dem Verlauf des Dow Jones Index zeigt, so erkennt man, dass starke Abverkäufe und Paniken sich selten bis gar nicht über Fed-Sitzungstermine hinwegziehen.



Das würde bedeuten, dass die seit gut einer Woche bestehende Abwärtstendenz an den Aktienmärkten nicht durch den Mittwoch hindurch aufrecht erhalten werden würde. Zumindest würde es zu einer Unterbrechung der Abwärtsbewegung kommen. Vor den letzten beiden Fed-Sitzungen stiegen die Kurse jeweils deutlich an, nach der Fed-Sitzung fielen sie. Diesmal fallen die Kurse im Vorfeld. Sollten die Märkte ihre Schwäche am Montag fortsetzen – was wahrscheinlich ist, – so dürfte am Dienstag oder am Tag der Fed-Sitzung (Mittwoch) ein unterer Wendepunkt erreicht werden. Ob von dort aus eine neue Rallye starten kann, sollte man mit Hilfe unserer Indikatoren erkennen können. Wir werden insbesondere nach einer positiven Divergenz des McClellan Oszillators Ausschau halten. Wir bleiben weiterhin bei unserer neutralen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

„Kommunalobligationen – der nächste Krisenherd?“ fragt die FAZ.

<http://tinyurl.com/yzhtfum>

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.