

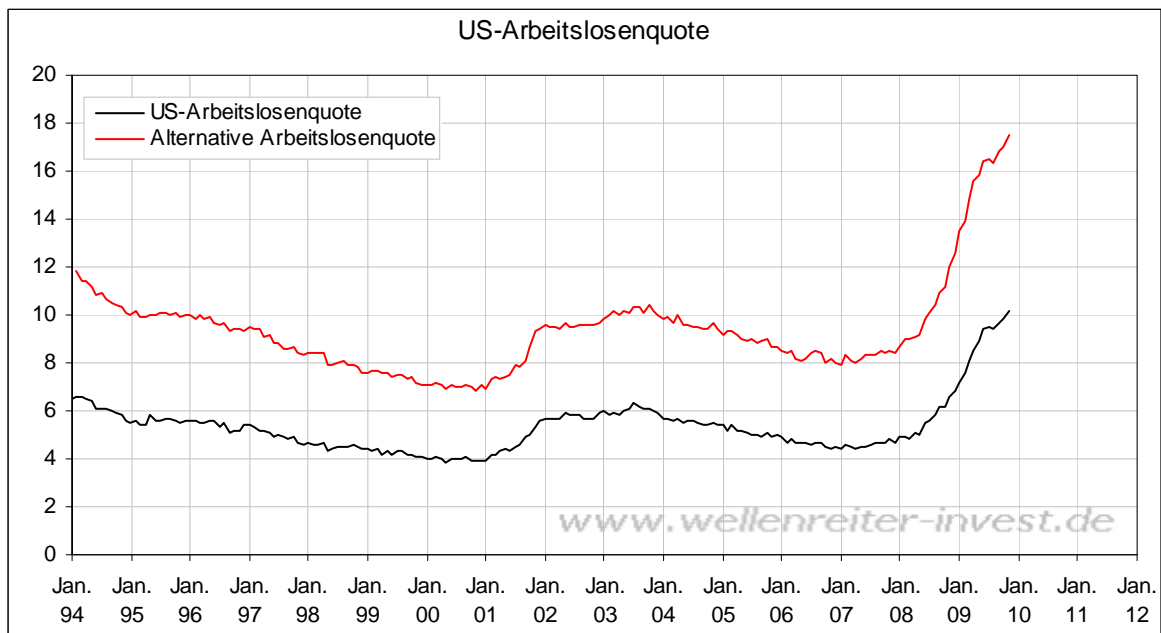
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 9. November 2009

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	29.10.	Euro/US-Dollar in Konsolidierung, Bankensektor wird Signal aussenden
Anleihen	neutral	01.11.	USD/Yen als Signal, Gedanken zur Vorbereitung des Exits in 2010
US-Dollar	bearish	09.09.	Aufwärtstrend intakt, Konsolidierungsphase sollte andauern
Erdöl	neutral	19.10.	Extrem viel Spekulation, saisonale Schwächephase, Preisschwäche nach 2. niedrigerem Preishoch
Edelmetalle	bullish	24.11.	Oberhalb von 1.020 US-Dollar „the place to be“, saisonal günstiger Zeitraum hat begonnen

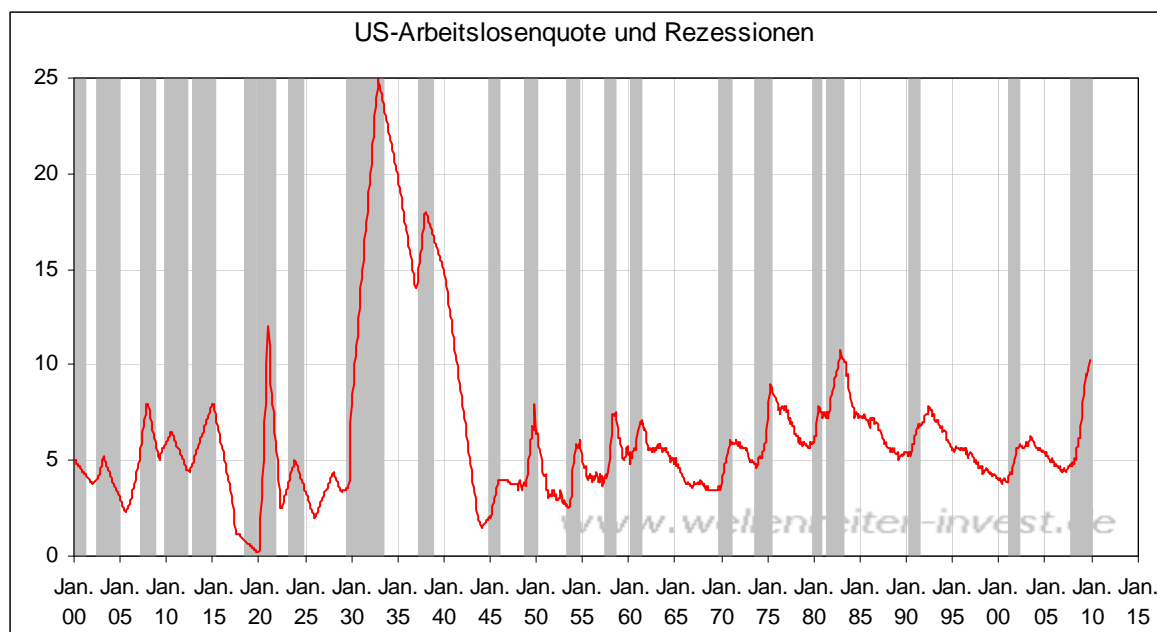
Seit dem Jahr 1995 wird vom US-Arbeitsministerium eine Statistik geführt, die als „alternative Arbeitslosenquote“ bezeichnet wird. Sie enthält – neben den offiziell Arbeitslosen – auch diejenigen, die momentan nicht arbeiten und nicht auf Arbeitssuche sind, obwohl sie sich in der jüngeren Vergangenheit immer wieder nach Jobs erkundigt haben. Zudem enthält sie die Arbeitnehmer, die Teilzeit arbeiten müssen, obwohl sie Vollzeit arbeiten wollen.



Diese alternative US-Arbeitslosenquote (roter Verlauf) beträgt aktuell 17,5 Prozent.

Diese Quote erscheint auch deshalb wichtig, weil ja nicht nur die tatsächlich Arbeitslosen, sondern auch diejenigen, die nur Teilzeit arbeiten dürfen - obwohl sie üblicherweise auf Vollzeitarbeit angewiesen sind - das Konsumverhalten in den USA insgesamt negativ beeinflussen.

Jedoch stellt sich die folgende Sentiment-Frage: Diese Daten sind seit 1995 rückwirkend ab dem Jahr 1994 Bestandteil der offiziellen US-Statistik. Sie werden jedoch erst in dieser Situation von großen Zeitungen wie der New York Times <http://tinyurl.com/vezz77j> analytisch aufgearbeitet. In dem Artikel wird das Ausmaß der aktuellen Arbeitslosenquote mit derjenigen der großen Depression in den 30er Jahren verglichen. Hallo? Ein Vergleich mit den 30er Jahren scheint doch ziemlich gewagt. Damals betrug die „normale“ Arbeitslosenquote in der Spitze bis zu 25 Prozent (siehe Chart).



Diese Sentimentsicht legt nahe, dass aktuell ein zumindest vorläufiger Höchststand der US-Arbeitslosenquote erreicht sein sollte.

Alexander Hirsekorn hat die übliche Marktinterpretation in letzter Zeit nur unregelmäßig schreiben können. Der Beginn einer neuen Lebensphase ist dafür verantwortlich. Diese ist einerseits bestimmt durch die Geburt seines Sohnes und andererseits durch den - sich leider unvorhergesehen schwierig gestaltenden - Umbau seines Hauses.

Wir haben uns ursprünglich über Foren kennen- und schätzen gelernt. Seit Ende 2003 ist seine „Commitment of Traders“-Interpretation – die wir später auf eine Marktinterpretation ausweiteten - fester und vorherrschender Bestandteil der Montagsausgabe. Wir tauschen uns täglich über die Marktsituation aus, besprechen Zusammenhänge, Auffälligkeiten und Chart-Ideen. Alexander Hirsekorn prägt den Wellenreiter nicht nur durch seine allwöchentliche Marktinterpretation, sondern auch durch seine fortlaufende - und in die täglichen Ausgaben einfließende - Anregungs- und Denkarbeit.

Alexander Hirsekorn ist Vollzeit-Trader. Dankenswerterweise hat er vor kurzem einen Einblick in seine Erfahrungen und in seinen Werdegang gewährt. In unserem Blog unter <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=102> ist mehr darüber zu lesen. Nicht viele Trader haben die Herausforderungen dieser Dekade so hervorragend gemeistert wie er.

Übrigens: Dieser Ausgabe ist wieder eine Marktinterpretation incl. CoT-Auswertung beigefügt (wie üblich weiter hinten). Ich freue mich auf den Zeitpunkt, an dem Alexander Hirsekorns Marktinterpretation wieder regelmäßiger Bestandteil der Wellenreiter-Frühausgabe sein wird.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 508 Mio., das Abwärtsvolumen 498 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 51% vom Gesamtvolumen. 93 neuen Hochs standen 7 neue Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.023 Punkten um 17 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.069 Punkten um 3 Zähler höher (+0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.112 Punkten um 7 Punkte (+0,3%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 3.852 Punkten (+1,1%)

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 118,14 Punkten (118,07).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,83 Punkten (75,81).

Crude Öl notiert aktuell bei 77,65 (80,07) und Erdgas bei 4,60 Dollar (4,77)

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.095 Dollar/Unze (1.091). Gold in Euro liegt bei 739.

Silber befindet sich bei 17,37 Dollar (17,50).

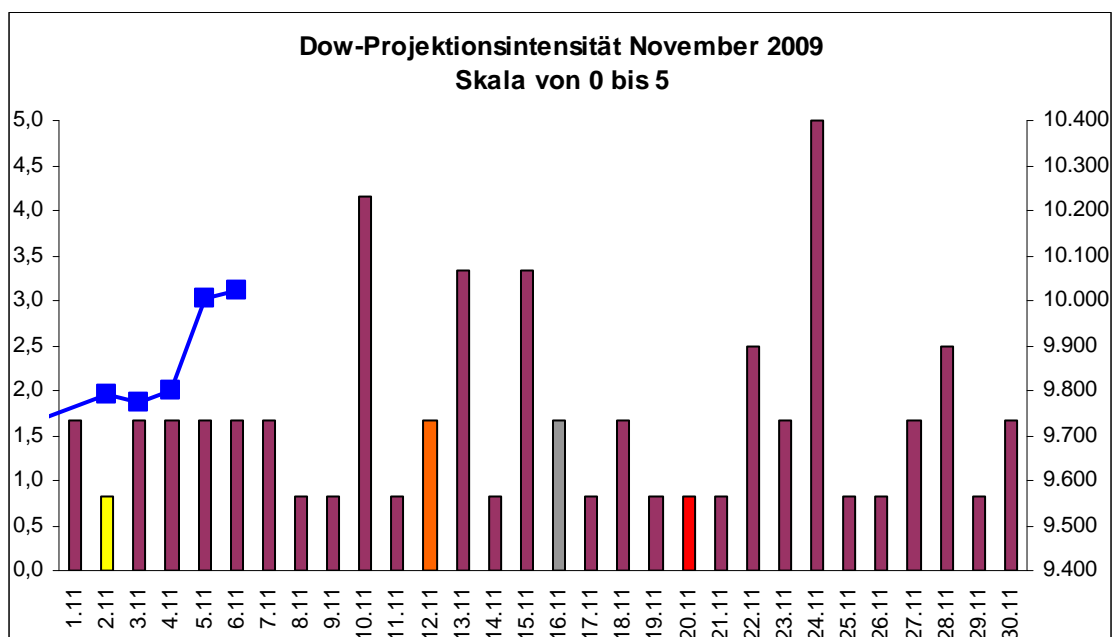
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,1% auf 442 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 174 Punkten. Newmont Mining gewann 179 Cent und endete bei 49,04 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,8% auf 24,19 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,60 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,02. Die Equity-PCR endete bei 0,61. Die OEX-PCR endete bei 1,56. Der ISEE schloss mit 149.

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

Am Freitag war das Handelsvolumen sehr gering, die Märkte tendierten zur Richtungslosigkeit. Die Arbeitsmarktdaten fielen negativer aus als von uns aufgrund der „Initial Claims“-Zahlen erwartet. So absurd es zunächst klingt: Wären die Arbeitsmarktdaten besser ausgefallen, wäre der Markt – angesichts einer dann drohenden Leitzinserhöhung – wahrscheinlich gefallen. So kaufte das smarte Geld in der letzten Handelsstunde: Die Aussichten für die Fortsetzung des Reflationstrades haben sich zunächst verbessert. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Mehr zu den Marktaussichten nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Klaus Bade in der „Welt“ über das Thema Integration und Parallelgesellschaften.

<http://tinyurl.com/y9t63w4>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

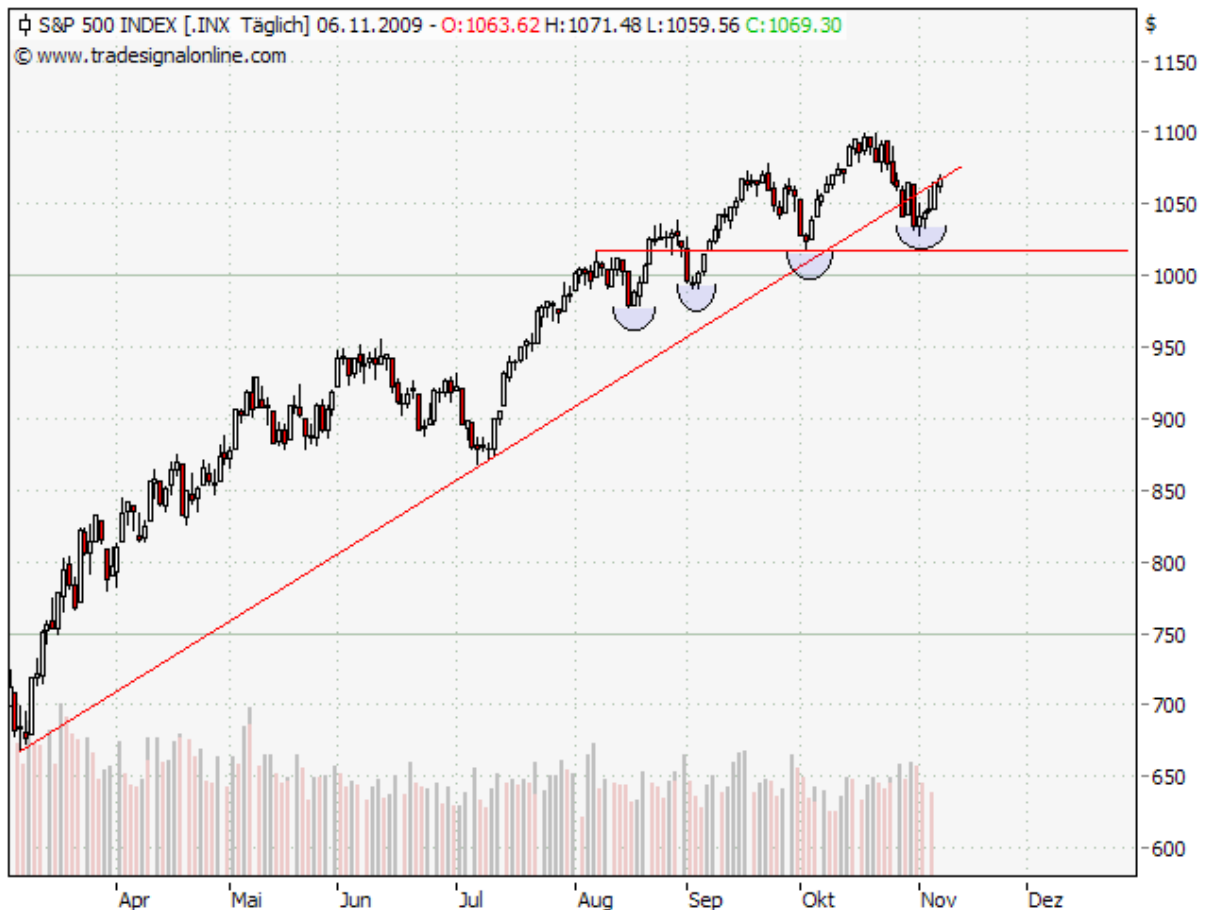
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 03.11.09 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Energie (Erdöl) und Agrar (Kakao, Kaffee, Baumwolle).

Aktien: Dow 10.000 – die nächste Runde hat begonnen, Bankensektor mit Signal für kurzfristige Bewegung in erster Wochenhälfte, Intermarketfaktor Euro/US-Dollar deutet kurzfristig weiteren Konsolidierungsbedarf an

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	9.771,91	-110,26	-4.545	-438	+348	+786
S&P 500	1.045,41	-18,00	-65.371	-10.203	+9.380	+19.583
Nasdaq 100	1.679,20	-43,26	-9.167	-1.634	-1.737	-103
Russell 2000	570,62	-16,37	+14.113	+4.074	+1.812	-2.263

Per Saldo sind die Kurse in allen Indizes deutlich gefallen, die Commercials haben bei der Preisschwäche nicht gekauft- dies war Anfang September noch gänzlich anders. Insofern spricht das kommerzielle Verhalten nicht für eine direkte Aufnahme der Aufwärtsbewegung mit neuen Bewegungshochs.



Der steile Aufwärtstrend des S&P 500 seit dem Märzstief wurde gebrochen, zum Ende der Handelswoche endete der Anstieg an dieser extrem steilen Trendgerade. Dieser endete am Freitag der Vorwoche mit einem Handelstag von über 94%. In einer bullischen Marktphase waren solche „Paniktage“ zuletzt immer Preistiefs, lediglich im Juni/Juli setzte eine Gegenbewegung ein, die noch neue Bewegungstiefs mit sich brachte. Insofern wird nachfolgend zu bewerten sein, ob das Preistief in das bullische Muster der vorherigen Preistiefs hineinpasst. Der Bruch der Trendlinie hat nicht die bearische Implikation, die man hinein interpretieren könnte- aus dem einfachen Grund, dass die Trendgerade zu stark steigend ist und somit nicht als dauerhafter Gradmesser für den Trend dienen kann. Der innere Trend des Aktienmarktes ist weiterhin aufwärts gerichtet, da die Sequenz höherer Tief- und Hochpunkte weiterhin intakt ist. Der wichtige und entscheidende Bereich auf der Unterseite ist die Zone 1.020/30 Punkte.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=101>

Der „Trader des Jahres“ bleibt der Vollmond, aber das zuletzt deutlich sinkende Handelsvolumen (=abnehmendes Interesse) deutet daraufhin, dass der Kursanstieg kurzfristig an seine Grenzen stösst und mehr Konsolidierung auf der preislichen und zeitlichen Ebene anstehen dürfte.



Ein weiterhin extrem wichtiger Intermarktfaktor ist die Entwicklung des Euro/US-Dollar für den S&P 500. In den letzten 12 Monaten waren Tiefpunkte im Währungspaar gleichzeitig Tiefpunkte im S&P 500, bei Hochpunkten war die Korrelation ebenfalls hoch. Die Korrelation der beiden Märkte ist nahezu +1 (= gleichgerichtet). Insofern ist das vorläufige Scheitern des Euro/US-Dollars bei 1,49 US-Dollar zunächst eine Bremse für den Index. Es gibt jedoch keine Umkehr, so dass die aktuelle Phase korrektiv wirkt.

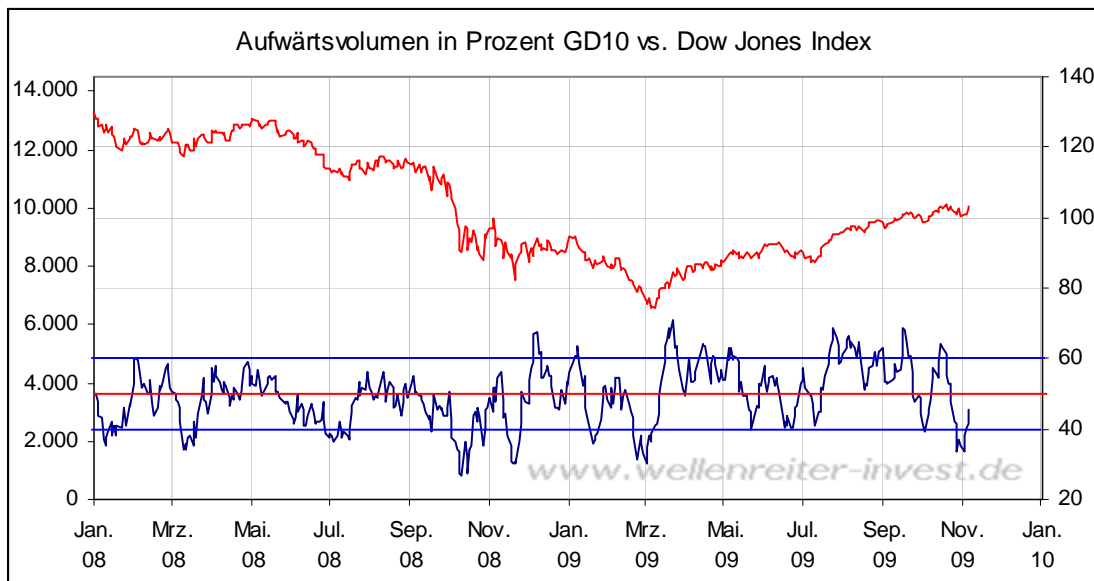


Der Problembär sitzt im Bankensektor, der Sektor zeigt relativ und absolut Schwäche. In den vergangenen zwei Jahren war es die richtige Entscheidung, bei negativen Signalen aus diesem Sektor vorsichtig zu werden. Da der Bankenindex BKX seine wichtige Unterstützung bei ca. 43,50 Punkten unterschritten hat, scheint weitere Preisschwäche mehr als wahrscheinlich. Eine neuerliche Phase der Preisschwäche muss jedoch in den kommenden beiden Handelstagen einsetzen, ansonsten steigt die Wahrscheinlichkeit eines Fehlausbruchs an. Das Umsatzverhalten des Bankensektors fällt in der Konsolidierungsphase deutlich ab, insofern ist in den ersten beiden Handelstagen der neuen Woche mit einer Auflösung der Formation zu rechnen. Im Juli gab es auf Indexebene ebenfalls ein Unterschreiten einer wichtigen Unterstützung, dabei ging das Volumen nach dem Durchbruch der Unterstützung deutlich zurück. Damals bildete sich ein Fehlausbruch, der nach einem Überwinden der vorherigen Unterstützung dann eine starke Aufwärtsbewegung mit sich brachte. Insofern ist das Verhalten der Banken ein Schlüsselfaktor für die Entwicklung des Aktienmarktes.

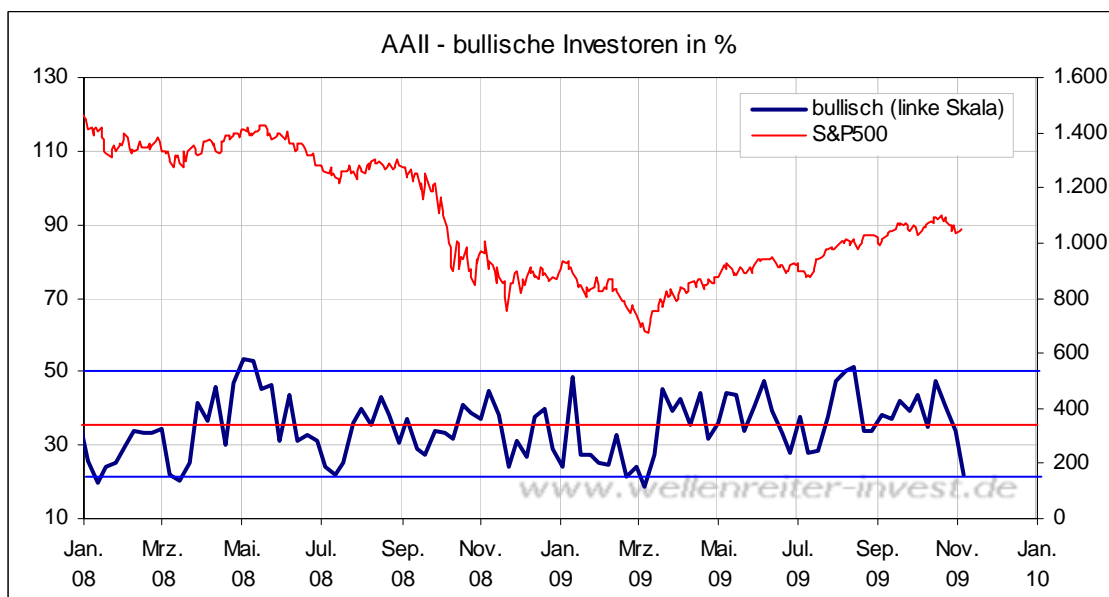


Der Bereich 1.650/60 Punkte ist aus mittelfristiger Sicht der wichtige Unterstützungsbereich für den Nasdaq 100. Auf der Oberseite ist der Bereich 1.750 Punkte als Widerstand zu nennen. Der Sektor hat seine relative Stärke behalten, bei einem generellen Trendwechsel wäre eine einsetzende relative Schwäche zu erwarten. Da dies bis dato nicht der Fall ist, ist die Wahrscheinlichkeit für eine korrektive Phase höher als die eines Trendwechsels.

Bei den Marktstrukturdaten des US-Aktienmarktes ist trotz der Erholungsbewegung ein tendenziell überverkaufter Marktzustand zu beobachten.



Bei den vorherigen Korrekturphasen fiel das Aufwärtswolumen nicht unter 40%, insofern ist der deutliche Rutsch unter diese Marke ein Zeichen einer inneren Schwäche des Aktienmarktes. Nach der Ausbildung eines Doppeltiefs ist die Erholungsbewegung im Gange, sie ist aber noch weit von einem kurzfristig überkauften Marktzustand entfernt.



Robert Rethfeld erwähnte es bereits- die Anzahl der Bullen (laut AAII) fiel auf das niedrigste Niveau seit Anfang März 2009. Damals bildete sich in der Folgewoche DAS Preistief aus. Insofern ergibt sich von diesem tendenziell kurzfristig zu wertenden Indikator eine Kapitulationsbewegung der Anleger.

Mark Hulbert berichtet ähnliches über das Verhalten der Börsenbriefschreiber, der Optimismus ist auf das Niveau von März 2009 zurückgefallen. <http://tinyurl.com/ye6fxfy>

Auch wir machen da keine Ausnahme, auch wenn der Hinweis zum Preistief am vergangenen Montag passte.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die runde Marke von 10.000 Punkten im Dow Jones Industrial Average ist eine psychologische Bremse für die Investoren. Überraschenderweise nimmt der Optimismus an dieser runden Marke nicht zu, sondern deutlich ab. Insofern sind die Chancen für ein deutliches Überwinden in den kommenden Wochen gestiegen. Für die kurzfristige Entwicklung sprechen die Konsolidierung des wichtigen Intermarketfaktors Euro/US-Dollar und das abnehmende Interesse der Investoren für mehr Konsolidierungsbedarf. Der Schlüsselsektor ist und bleibt der Bankensektor, aus der Verengung der Handelsspanne ergibt sich in der ersten Wochenhälfte eine neue Trendbewegung.

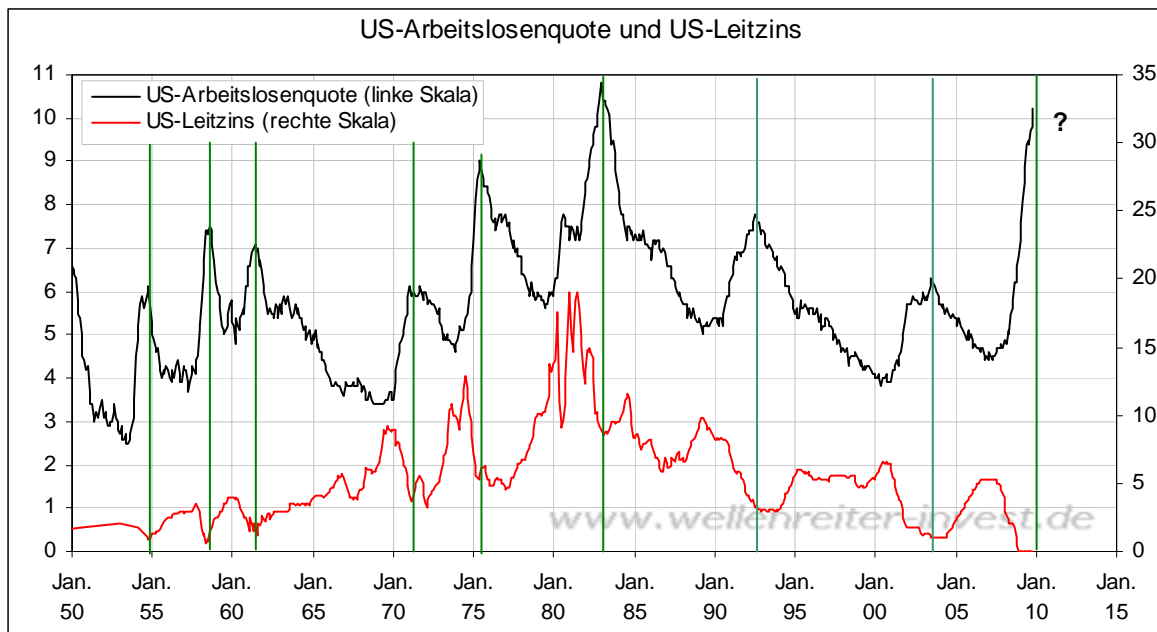
Die Einschätzung verbleibt vorerst auf neutral.

Anleihen: Weitere Gedanken zur „Exit“-Strategie, bis Jahresende kein wirklicher Exit, sondern monetärer Rückenwind

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	119,02	-0,02	+114.004	+5.536	+14.926	+9.390
10-year T-Notes	118,05	0,75	+168.076	-11.754	-2.392	+9.362

Die Preise haben sich auf Wochenbasis kaum verändert und so blieb auch die Positionierung der Commercials weitestgehend unverändert. In beiden Laufzeiten am langen Ende bleiben sie per Saldo long positioniert.

Das Thema Exit-Strategie bleibt weiterhin aktuell, die FED hat erwartungsgemäß den Leitzins nicht verändert. Jedoch ergaben sich graduelle Änderungen im Begleittext zum Thema Leitzinserhöhungen – die wirtschaftlichen Bedingungen würden wahrscheinlich ein außerordentlich niedriges Niveau der FED Funds erfordern. Dabei wurde der Begriff „wirtschaftliche Bedingungen“ definiert: niedriger Grad der Kapazitätsauslastung, gedämpfte Inflationstrends und stabile Inflationserwartungen. Nun stellt sich die Frage, wie die FED das Wort „stabil“ definiert – betrachtet sie den Anleihenmarkt, der nun ohne Käufe der US-Notenbank auskommt oder die TIPS oder...? Wie es sich für Bernanke gehört, ist diese Formulierung akademisch betrachtet korrekt, für Investoren schürt die Formulierung eher Unsicherheit.



Historisch ist die Entwicklung der Arbeitslosenquote der beste Indikator für anstehende Leitzinserhöhungen gewesen. Wenn die monatliche Arbeitslosenquote einen oberen Wendepunkt erreicht hatte, dann reagierte die FED mit leichter Zeitverzögerung. Mit Blick auf die Entwicklung der Komponente Beschäftigung in den monatlichen Einkaufsmanagerindizes ist ein Aufbau an Beschäftigung bis dato nur im ISM Index für das verarbeitende Gewerbe (Anstieg von 46,2 auf 53,2 deutet auf Beschäftigungsaufbau hin) zu beobachten gewesen, das Momentum des Arbeitsplatzabbaus hat jedoch auch in den anderen Einkaufsmanagerindizes nachgelassen. Im für die Volkswirtschaft wichtigeren Dienstleistungssektor ergibt sich noch keine Verbesserung bei der Beschäftigungskomponente.

Die ganze Diskussion um eine „Exit-Strategie“ ist aber solange als eine Nebelbombe anzusehen, solange die Notenbanken weiteres Geld in den Kreislauf pumpen. Die FED wird bis Ende März 2010 weitere Anleihen im Volumen von bis zu 500 Mrd US-Dollar kaufen, die englische Notenbank hat in der vergangenen Woche eine geringe Aufstockung ihres Wertpapierkaufvolumens um 25 Mrd Pfund bekannt gegeben (Abschluss des Programms in 3 Monaten). Insofern hält der Trend der monetären Einschussphase noch bis über den Jahreswechsel an.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

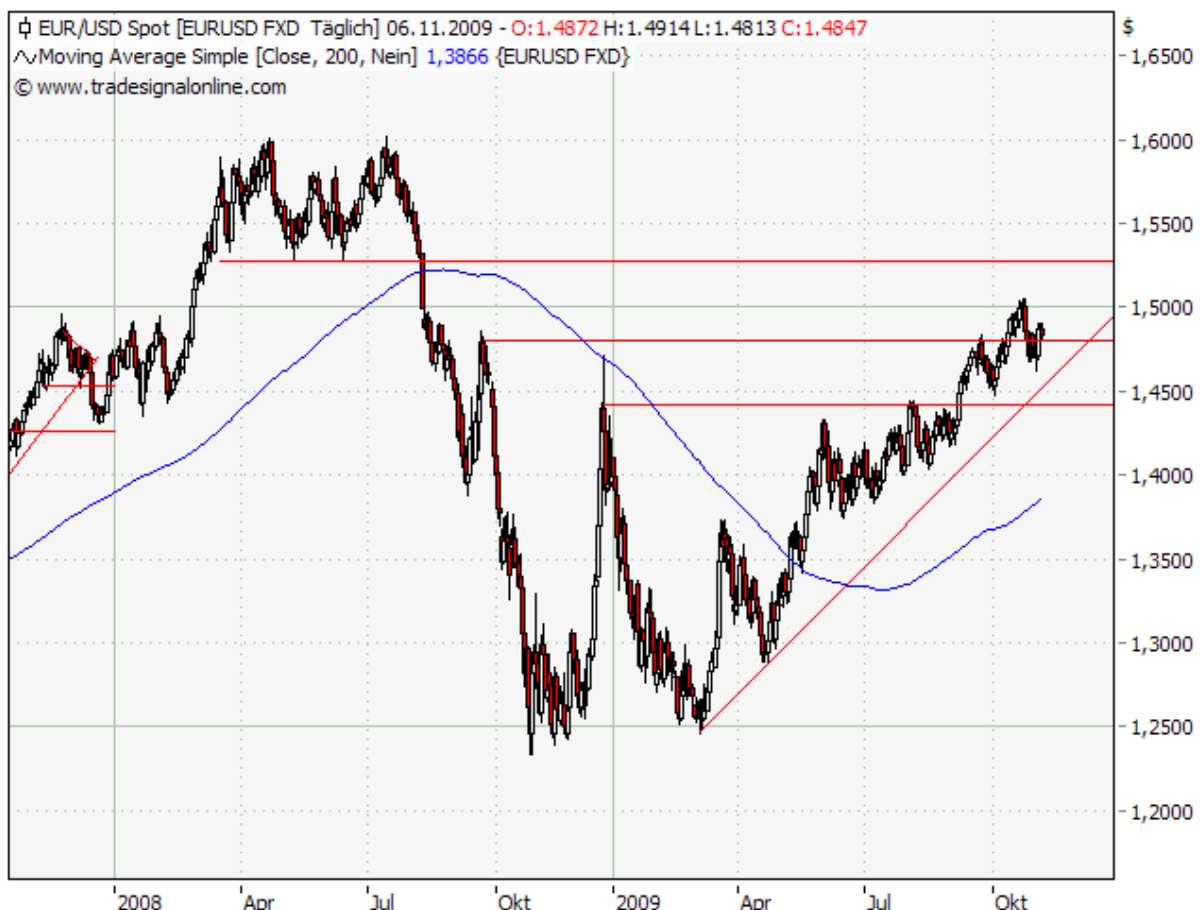
Wenig neues gibt es vom Anleihenmarkt zu berichten- die Entwicklung des Japanischen Yens gilt es zu beobachten. Nach dem Scheitern des US-Dollar/Yens an der 92 Yen-Marke ist eine kurzfristige Unterstützung für den Sektor vorhanden.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf neutral.

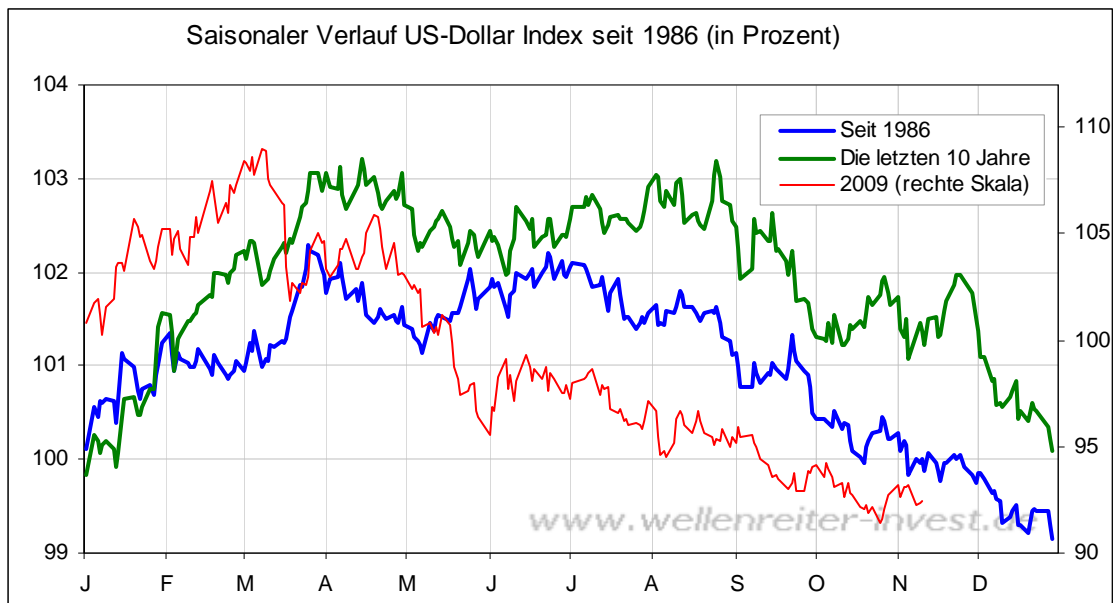
Devisen: Euro/US-Dollar weiterhin in intaktem Aufwärtstrend, saisonal übliche Konsolidierungsphase, Carry Trade weiterhin bestimmender Faktor für die anderen Märkte

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	76,5700	0,2900	+5.513	-4.552	-2.572	+1.980
Euro	1,4718	-0,0088	-41.703	+15.009	+4.122	-10.887
Schweizer Franken	0,9745	-0,0046	-28.396	+1.097	+1.441	+344
Japanischer Yen	1,1071	0,0173	-21.604	-2.076	-8.142	-6.066
Britisches Pfund	1,6420	0,0048	+18.944	-16.578	-2.893	+13.685

Die Gegenbewegung im US-Dollar-Index haben die Commercials genutzt, um Long-Positionen abzubauen und um wieder etwas näher an eine neutrale Positionierung heranzurücken.



Der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars seit März 2009 ist intakt, der Bereich von 1,50 US-Dollar ist jedoch hart umkämpft. Technisch betrachtet hat das Währungspaar im Niemandsland einen Hochpunkt ausgebildet und dürfte weiter konsolidieren, ohne dass der steile Trend bereits zur Disposition steht.



Die saisonalen Durchschnittsmuster unterstützen eine Seitwärtsbewegung bis in die zweite Novemberhälfte, bevor dann noch einmal eine ausgeprägte Schwächephase bis zum Jahresende stattfindet. Aufgrund der wichtigen Indikatorfunktion für den US-Aktienmarkt wäre somit in der zweiten Novemberhälfte mit einer „Jahresend rally“ zu rechnen.

Fazit für den US-Dollar:

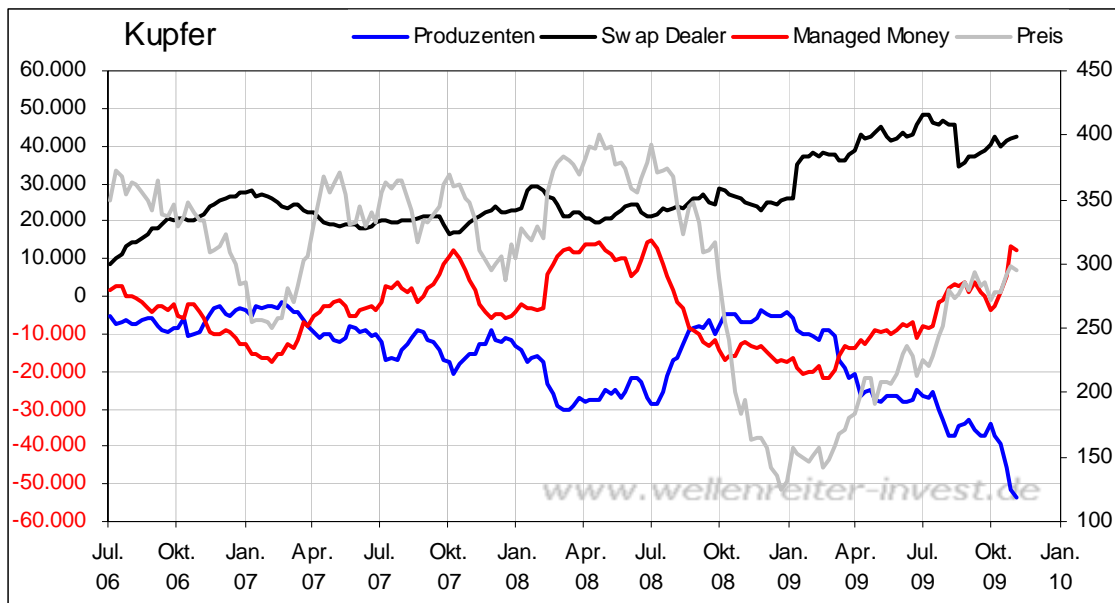
Der Abwärtstrend des US-Dollars ist intakt, die aktuellen Bewegungen entsprechen dem saisonal üblichen Bild und wirken korrektiv.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bearish.

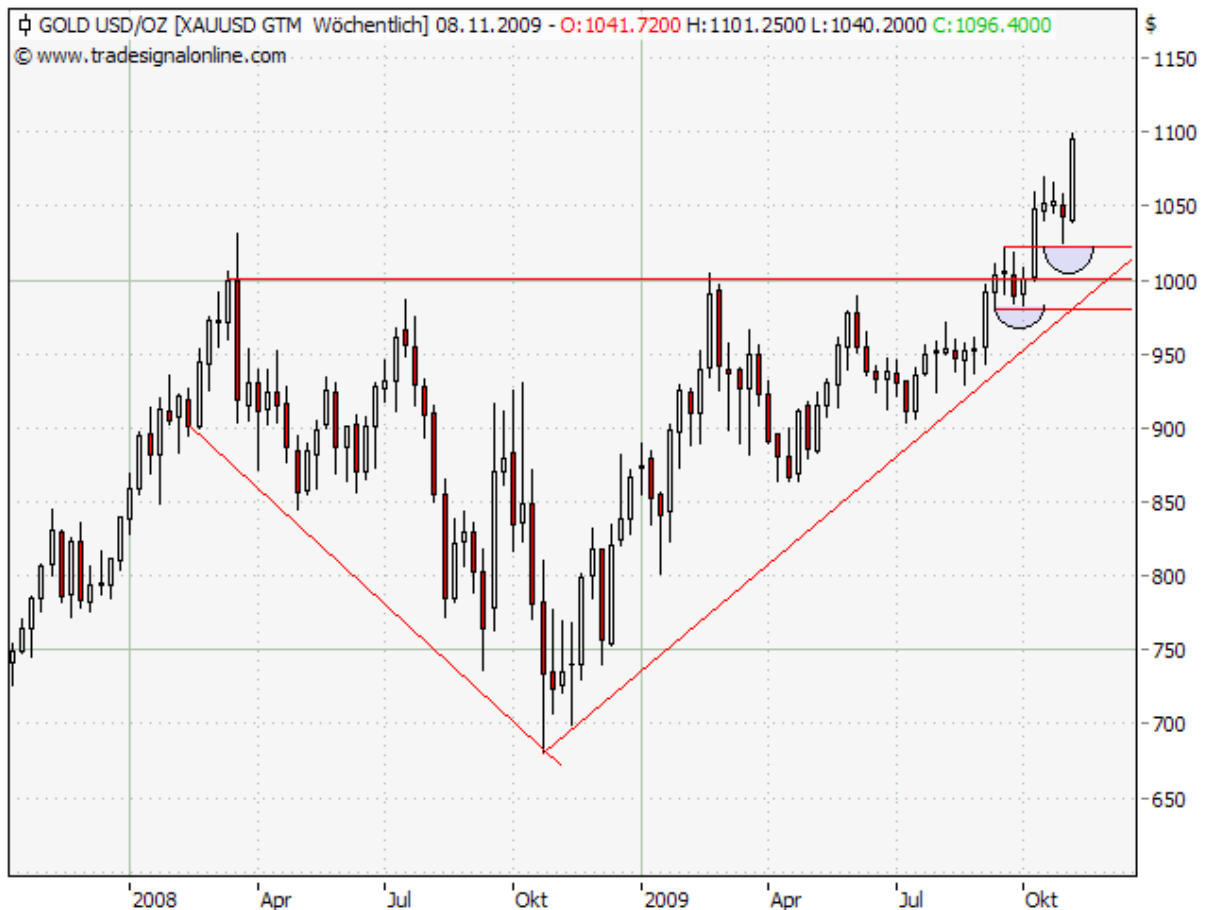
Edelmetalle: Goldpreis begann saisonal besten Dreimonatszeitraum, hohe relative Stärke und positive Marktbreite lassen weiter steigende Preise erwarten, strategische Stopp-Loss-Marke auf 1.020 US-Dollar zu erhöhen

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.078,67	38,67	-283.852	-373	+2.482	+2.855
Silber	17,19	0,50	-58.983	+5.379	+3.354	-2.025
Platin	1.353,50	39,00	-23.334	+148	+87	-61
Kupfer	293,70	-5,15	-10.861	-1.434	-372	+1.062

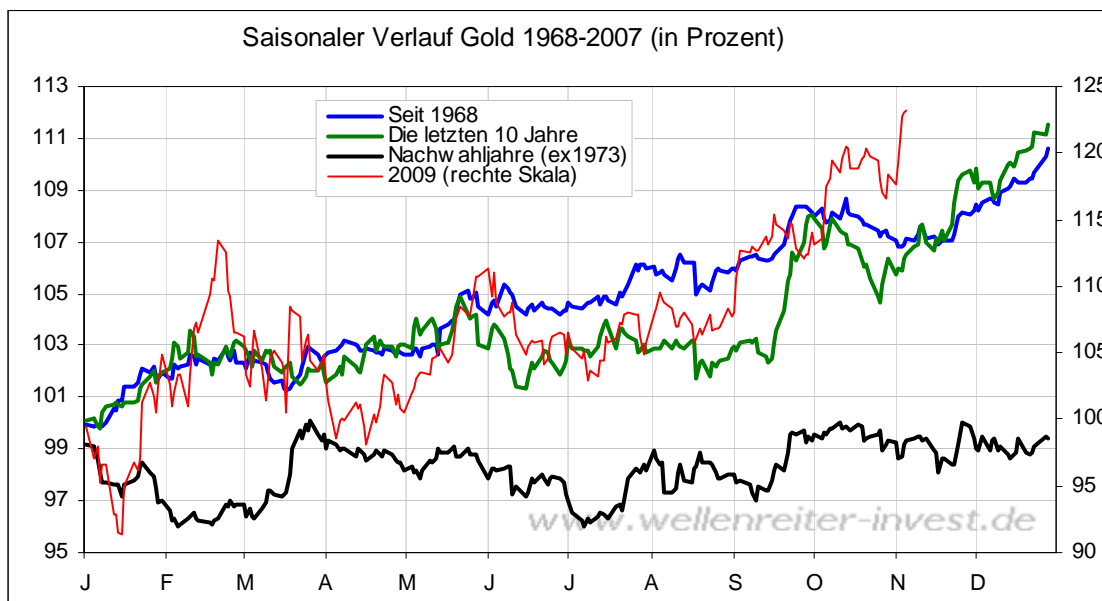
Ein neues kommerzielles Extremum ergibt sich bei Kupfer, hier besitzen die Commercials die größte Netto-Short-Positionierung der letzten Jahre.



Das Interesse an Kupfer ist zuletzt sehr deutlich angestiegen und es sind – unabhängig von der Betrachtung der alten oder der neuen Daten – spekulative Gelder hierfür verantwortlich. Die Produzenten verkaufen den letzten Kursanstieg sehr stark, während spekulative Gelder der Geldmanager den Kupferpreis zuletzt gestützt haben. Die Geldmanager sind damit quasi identisch stark long positioniert wie an den Preishochs im Oktober 2007 und im zweiten Quartal 2008. Insofern hat sich die Gefahr einer preislichen Toppbildung bei Kupfer deutlich erhöht.



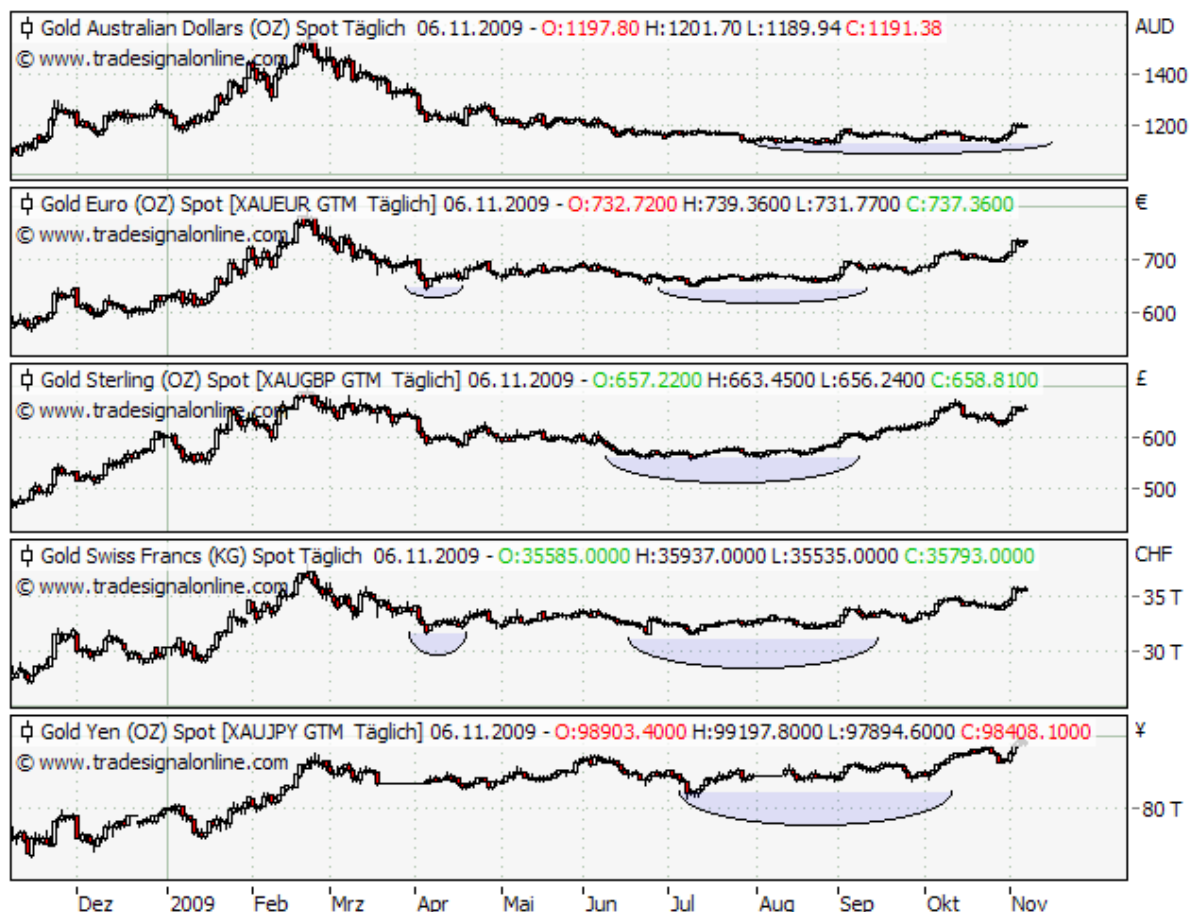
Wenn man an den Märkten ein Segment mit relativer Stärke sucht, dann wird man zuerst auf Gold aufmerksam. Der Ausbruch über die runde Marke von 1.000 US-Dollar ist gelungen, der Trend ist weiterhin intakt. Die strategische Stopp-Loss-Marke kann von einem Niveau von 980 US-Dollar auf 1.020 US-Dollar erhöht werden, da der Rücksetzer bei 1.025 US-Dollar in der Vorwoche endete.



Die saisonalen Durchschnittsverläufe zeigen an, dass der Goldpreis in diesem Jahr relative Stärke gegenüber dem normalen Durchschnittsverlauf der letzten Jahre zeigt. Abgesehen von Konsolidierungsbewegungen im November zeigt der saisonale Durchschnittsverlauf aber weiter nach oben und lässt steigende Preise erwarten. Mit dem Monat November hat die beste saisonale Phase begonnen.

Die Nachricht der Woche abseits der reinen Charttechnik war die Meldung, dass die indische Notenbank 200 Tonnen (von den 400 zum Verkauf stehenden Tonnen) dem IWF abgekauft hat, somit hat die Transaktion einen Gegenwert von etwa 460 Millionen Euro. Ob diese Transaktion „smart“ ist, wird die Zukunft zeigen, jungfräulich ist der Aufwärtstrend bei Gold auf der Zeitebene nicht mehr. Aber aus technischer Sicht hat die Notenbank den Pullback auf das 2008er Preishoch gekauft, was positiv zu werten ist.

Der Goldpreis in US-Dollar notiert bereits auf neuen historischen Preishochs, dieses Bild gilt jedoch nicht beim Blick über einige der bedeutendsten Währungspaare.



Die Märzhochs 2009 sind auf US-Dollarbasis überquert und zudem auf Yen-Basis. Der größte Abstand zum Märzhoch 2009 besteht in australischen Dollar. Dieses Gefälle lässt sich möglicherweise mit der Notenbankpolitik erklären. Da Gold keinen Zins abwirft, notiert er in den Währungen mit einer Nullzinspolitik bereits auf neuen Bewegungshochs, die australische Notenbank befindet sich bereits wieder im Zinserhöhungsmodus und hat

in der abgelaufenen Woche den Leitzins bereits auf 3,50% erhöht. Auffällig ist jedoch in allen Währungspaaren die ausgedehnte Konsolidierungsphase des Goldpreises, so dass weitere Preisanstiege wahrscheinlich sind. Es ist positiv, dass der Goldpreis gegenüber allen Währungspaaren einen Aufwärtstrend begonnen hat, die Marktbreite des Goldpreisanstiegs ist damit positiv.

Fazit für den Edelmetallsektor:

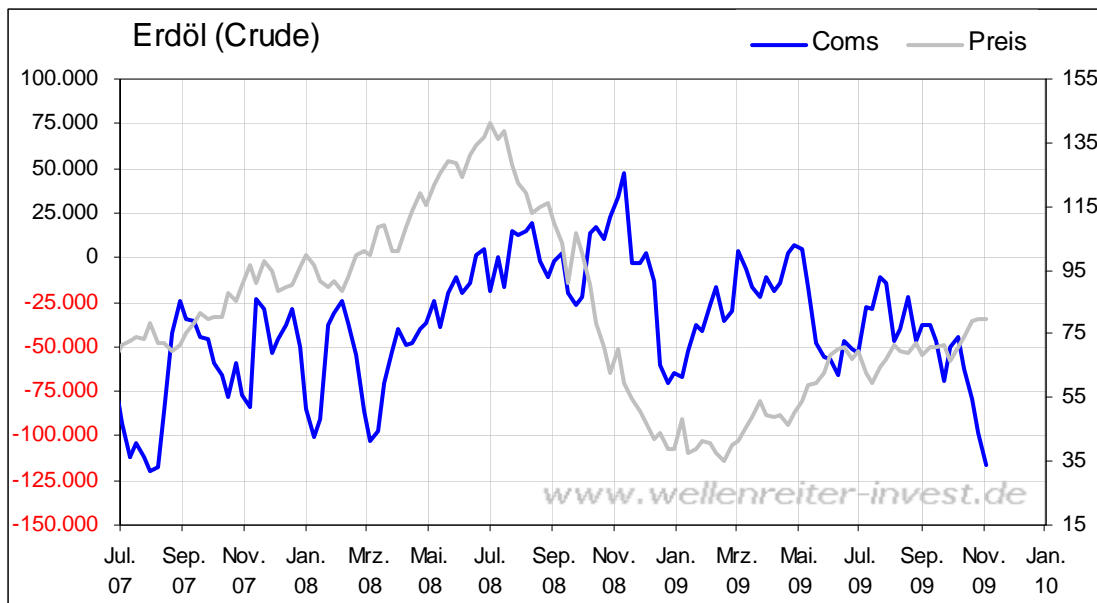
Der Goldpreis hat seine beste saisonale Phase begonnen, technisch erfolgte ein Pullback auf die „alten“ Preishochs im Rahmen der üblichen saisonalen Konsolidierungsmuster im Oktober. Die relative Stärke des Goldpreises ist - neben dem Erzielen von neuen historischen Kurshochs - ein Indiz, dass Gold auch für die kommenden Monate „the place to be“ ist.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

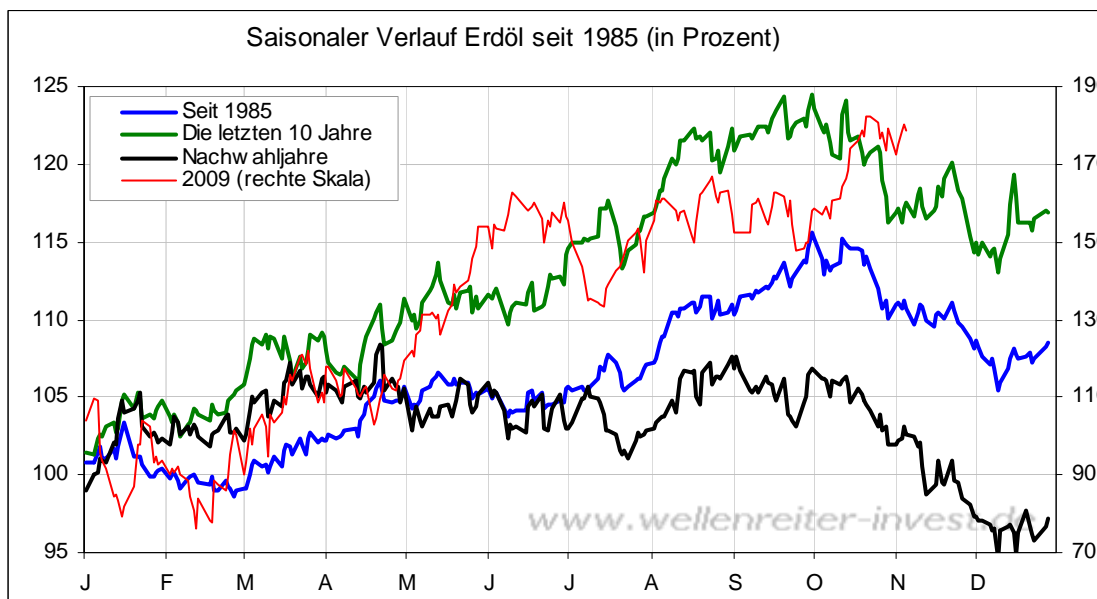
Energie: Erdölpreis in saisonaler Schwächephase, Spekulation erreicht extrem hohes Niveau, zweites niedrigeres Preishoch lässt sinkende Erdölpreise erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	79,48	-0,07	-116.119	-17.376	+5.406	+22.782
Erdgas	4,92	0,36	+128.837	+9.891	+4.541	-5.350

Die Commercials haben im Bereich von 80 US-Dollar weiterhin sehr deutlich Absicherungen aufgebaut, die Netto-Short-Positionierung erreicht das höchste Niveau seit August 2007.



Niveaus von 100.000 Kontrakten oder mehr gingen immer mit Preishochs einher, die zumindest eine Korrekturphase mit sich brachte. Das spekulative Geld ist zuletzt massiv in Erdöl eingestiegen, so dass die starke spekulative Schlagseite Preisschwäche erwarten lässt.



Das saisonale Bild zeigt an, dass sich der Erdölpreis in einer ausgeprägten Schwächephase befindet. Insofern ist die Kombination aus viel Spekulation und saisonaler Schwächephase ein Indiz für sinkende Preise in den kommenden Wochen. Da der Erdölpreis in der abgelaufenen Woche ein zweites niedrigeres Preishoch ausgebildet hat, dürfte die Phase des Positionsabbaus der spekulativen Kräfte eingesetzt haben.



Im übergeordneten Bild ist das Währungspaar Euro/US-Dollar ein sehr wichtiger Trendbestimmungsindikator, kurzfristig dürfte der Erdölpreis aber relative Schwäche ausbilden.

Fazit für den Erdölmarkt:

Mit Blick auf die hohe Spekulation ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass sich das Jahreshoch bei Erdöl gebildet hat und der Erdölpreis nun zur Schwäche neigt. Die zentrale Unterstützung auf der Unterseite ist der Bereich 73/4 US-Dollar.

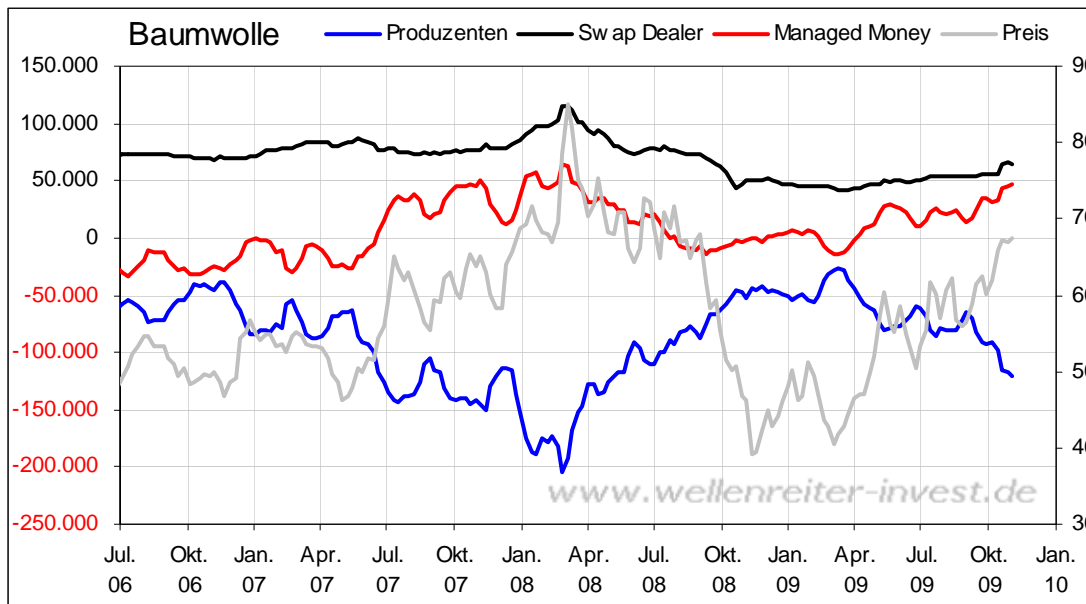
Die Einschätzung bleibt auf neutral bestehen.

Agrar/Fleisch:

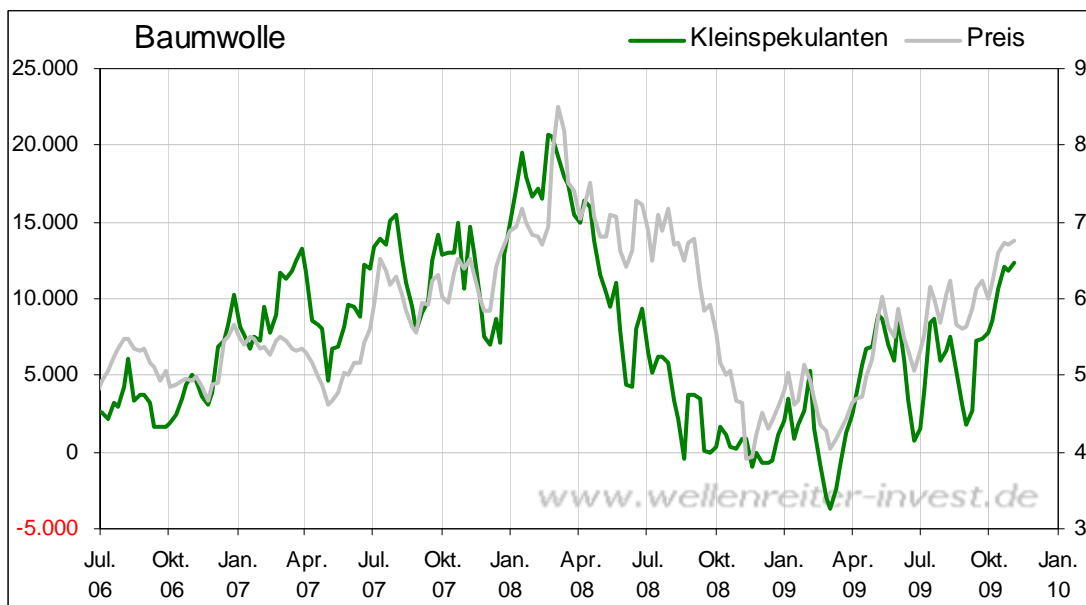
Baumwolle- Viel Spekulation bereits in den aktuellen Preisen enthalten, Restpotential im Einklang mit den Carry Trades wahrscheinlich

Neue Extrema in der Positionierung liegen in dieser Woche bei Kakao, Baumwolle und Kaffee vor, in allen Fällen handelt es sich um neue Extrema auf der Shortseite auf 52-Wochen-Basis.

Greift man das Beispiel Baumwolle heraus, dann ist erkennbar, dass bereits relativ viel spekulatives Geld in den Sektor geflossen ist.



Ende 2007 bildete sich bei einer nahezu identischen Positionierung des Managed Money ein Preishoch, das finale Preishoch bildete sich auf einem etwas höheren Niveau der Geldmanager und die Absicherungen der Spekulanten erreichten ein deutlich höheres Niveau.



Ein nahezu identisches Bild ergibt sich bei den Kleinspekulanten.

Wenn man die Charts durchgeht, dann ist in der Summe erkennbar, dass die Carry Trades über den US-Dollar/Euro viele Märkte bereits aufgeblasen haben und auch bereits die Spekulation auf einem recht hohen Niveau notiert. Die schwierige Frage ist, ob der Prozess des Aufblasens bereits beendet ist oder ob abgesehen von Phasen mit leichter

Preisschwäche dieser Prozess noch ein gewisses Restpotential besitzt. Solange der Banksektor Schwäche zeigt, ist Vorsicht und eine defensive Marschroute der beste Ratgeber. Die fehlende Toppingphase und die üblichen saisonalen Durchschnittsverläufe sind aber ein Indiz, dass der Prozess des Aufblasens noch einmal einen Schub nach oben bekommen sollte.

Fazit/Ausblick

Die kommende Handelswoche fällt in den USA vergleichsweise datenarm bei wichtigen Veröffentlichungen aus. Von erhöhtem Interesse dürfte am Mittwoch die Veröffentlichung der Anzahl der Hypothekenanträge sein, am Freitag beginnt mit den Zahlen der Import- und Exportpreise der Reigen der Inflationsdaten. Die Daten der Verbraucherstimmung der Uni Michigan am Ende der Woche bergen mit Blick auf die wöchentlichen Datenreihen wieder leichtes Enttäuschungspotential.

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.