

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

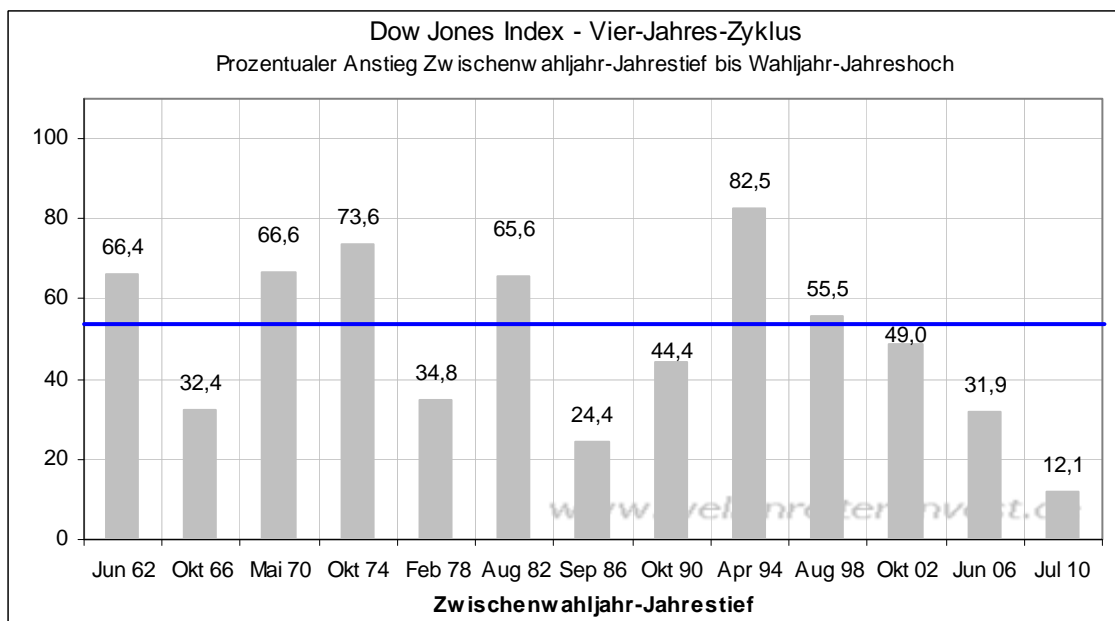
Montag, den 27. September 2010

Bei den Einschätzungen ergibt sich in dieser Woche keine Änderung.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	30.08.10	„Smartes Geld“ zeigt wenig Interesse an Absicherungen
<b>Anleihen</b>	bearish	30.08.10	Korrektur nach zweitem niedrigerem Bewegungshoch
<b>US-Dollar</b>	bearish	23.09.10	US-Dollar-Schwäche gegenüber vielen Währungen, Euro mit positivem Momentum
<b>Erdöl</b>	bullish	30.08.10	Extreme Verengung der Handelsspanne vor Auflösung, Oberseite favorisiert
<b>Edelmetalle</b>	bullish	15.09.10	Silber mit neuen Bewegungshochs

-----

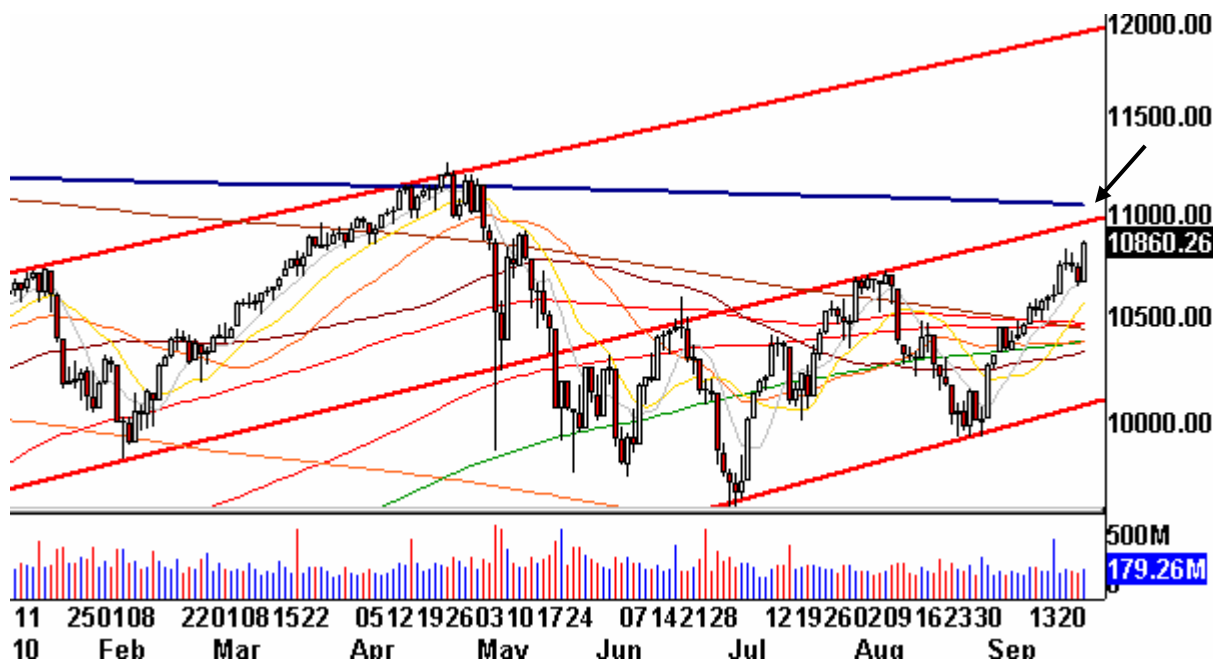
Der Vier-Jahres-Zyklus gilt seit 1962 als stabiler und zuverlässiger Zyklus an den Aktienmärkten. In US-Zwischenwahljahren – das Jahr 2010 ist ein solches – ergab sich regelmäßig ein wichtiger Boden, von dem aus die Kurse meist bis ins Wahljahr (teilweise nur bis ins Vorwahljahr) anstiegen. Die Anstiegsraten waren regelmäßig beeindruckend. Sie reichten von 24% (September 1986 bis zum Sommer 1987) bis 82% (April 1994 bis zum Sommer 1998; siehe folgender Chart).



In diesem Jahr steht der Juli 2010 für das bisherige Jahrestief. Von dort aus (9.686 Punkte) ist der Dow Jones Index um etwa 1.200 Punkte oder 12 Prozent gestiegen.

Würde der Dow Jones Index den bisher geringsten Anstieg im Vier-Jahres-Zyklus (24% ab 1986) einstellen wollen, müsste er nochmals um 1.200 Punkte - auf etwa 12.000 Punkte - steigen. Auf dem folgenden Chart ist erkennbar, dass die Marke von 12.000 Punkten derzeit die obere Begrenzung des Aufwärtstrends darstellt (obere rote Linie).

### Dow Jones Index Tageschart



Gleichzeitig sollte man sein Augenmerk auf die Marke von 11.000 Punkten (siehe schwarzen Pfeil obiger Chart) richten. Dort verläuft die obere Begrenzung der Trendmittellinie sowie der 4-Jahres-GD (blaue Linie). An dieser Marke – noch etwa 140 Punkte entfernt – sollte sich zunächst ein Widerstand ergeben. Mehr zu den Märkten weiter hinten von Alexander Hirsekorn.

-----

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 961 Mio., das Abwärtsvolumen 107 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 90% vom Gesamtvolumen. 211 neue Hochs standen 8 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.860 Punkten um 198 Zähler höher (+1,9%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.149 Punkten um 24 Zähler höher (+2,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.381 Punkten um 54 Punkte (+2,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 4,0%.

Der Transport-Index endete bei 4.515 Punkten (+3,0%).

Größte Gewinner: Halbleiter, Banken, Einzelhandel; Größte Verlierer: ----

Der T-Bond Future endete bei 131,24 Punkten (132,24).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 79,48 Punkten (80,32).

Crude Öl notiert aktuell bei 76,49 (74,91) und US-Erdgas bei 3,88 Dollar (4,01).

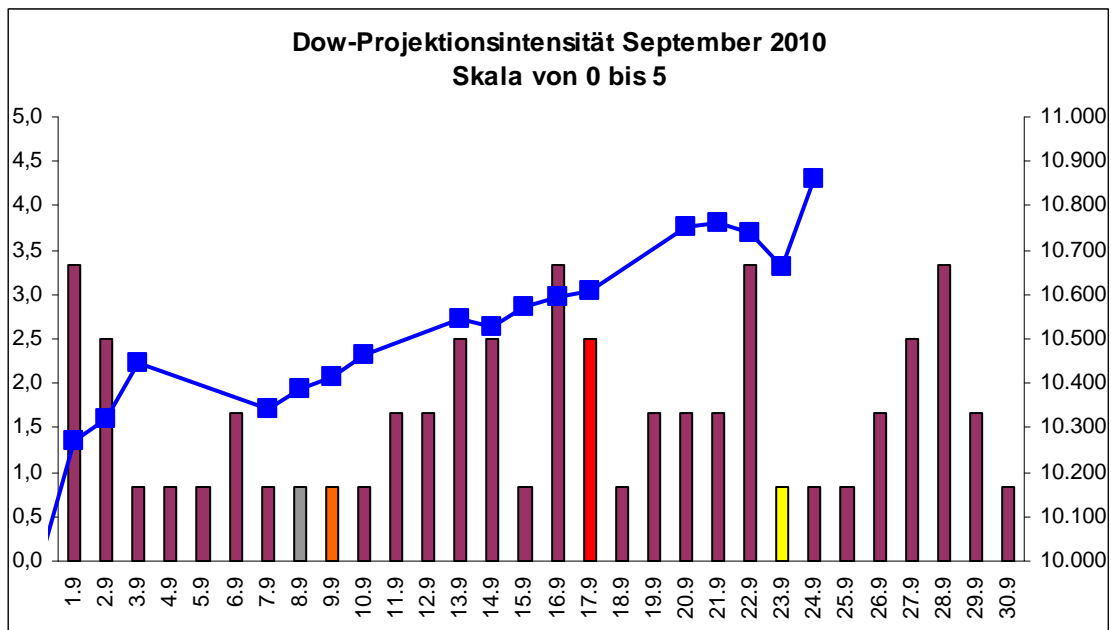
Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.298 Dollar/Unze (1.294). Gold in Euro liegt bei 963. Silber befindet sich bei 21,40 Dollar (21,15).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,1% auf 505 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 197 Punkten. Newmont Mining verlor 45 Cent und endete bei 63,40 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 9,1% auf 21,71 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 22,72 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die Equity-PCR endete bei 0,57. Die OEX-PCR endete bei 0,48. Der ISEE schloss mit 144.

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: 01.09., 16.09., 22.09., 28.09.



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

Die Kombination eines schwachen August mit einem starken September besitzt an den Aktienmärkten Seltenheitswert. 1939 und 1954 kam dies vor. In beiden Fällen endete der nachfolgende Oktober knapp im Minus (Dow Jones Index). Auch wenn man aus diesen beiden Fällen kaum Wahrscheinlichkeiten wird ableiten können, so spricht doch auch der gesunde Menschenverstand dafür, dass einem September-Plus von bisher 8,4% (noch vier Handelstage verbleiben) kaum ein ähnlich hoher Oktober-Zuwachs folgen kann. Wäre es so, so wäre es in den letzten 80 Jahren nicht vorgekommene Novität.

Wir schrieben am Freitag, dass das durch die Put-Call-Ratios ausgedrückte Sentiment **nicht** auf eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung hinweist. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Mehr nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

-----

## Absacker

Die NZZ über das Comeback der Ramsch-Anleihen.

<http://tinyurl.com/2wphjx2>

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

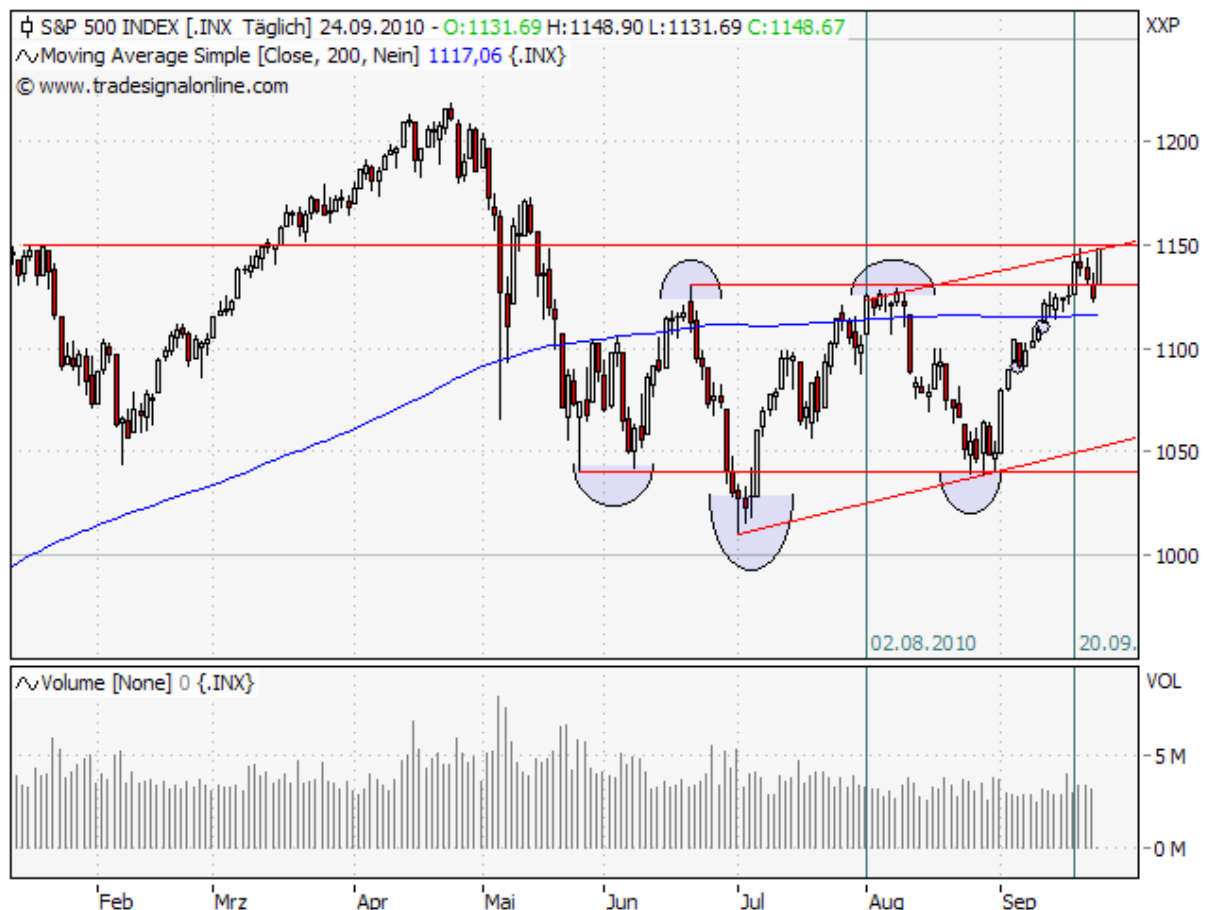
Von Alexander Hirsekorn

Der CoT-Report vom 21.09.10 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Anleihen (30 jährige Laufzeit), Agrar/Sonstiges (Mais, Sojabohnen).

**Aktien: Aufwärtstrend weiterhin intakt, Transportsektor und Nebenwerte als wichtige Sektoren noch an Zwischenhochs der Handelsspanne der letzten drei Monate, „smarte Geld“ zeigt nur geringes Absicherungsbedürfnis und damit Trendfortsetzung**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	10.761,03	234,54	-5.795	+998	-10.328	-11.325
S&P 500	1.139,78	18,68	+10.154	-12.490	-234.480	-221.990
Nasdaq 100	1.989,11	60,52	-6.471	-8.520	-45.500	-36.980
Russell 2000	664,66	15,43	+11.347	-449	-10.955	-10.505

Per Saldo stiegen die Kurse im Beobachtungszeitraum in allen Aktienindizes an, die großen Positionsveränderungen bei Long- und Short-Positionen gehen auf den großen Verfallstag zurück. Die dieswöchige Netto-Positionierung der Commercials im Nasdaq 100 ist mit einer Einschränkung verbunden: Die CFTC hat für den großen Nasdaq-Future in dieser Woche keine Daten veröffentlicht, so dass die Daten leicht verzerrt sind. Ein Extremum auf der Shortseite wäre aber für 2010 noch nicht erreicht worden, dies lässt sich mit hoher Wahrscheinlichkeit sagen.

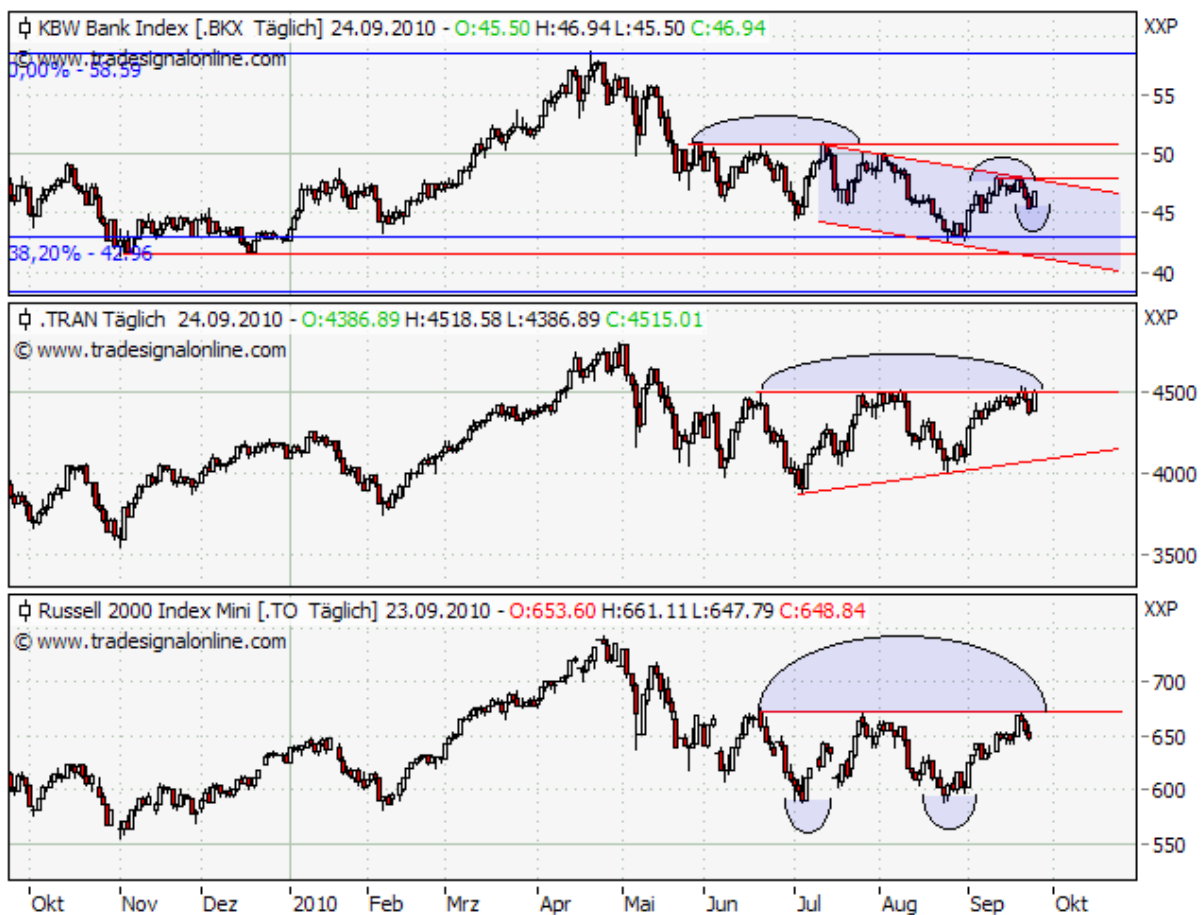


Der S&P 500 konnte den starken Widerstandsbereich von 1.130 Punkten überwinden und stieg bis Dienstag auf 1.148 Punkte an. Dieses Niveau wurde am Freitag wieder erreicht, aber nicht übertroffen. Der Bereich 1.150 Punkte agierte im Januar als kurzfristige Toppbildung und stellt ein weiteres Widerstandsniveau dar. Der Aufwärtstrend seit Anfang September ist als stark zu charakterisieren, da preisliche Rückschläge gering ausfallen. Die jüngst beendete Woche brachte sowohl am Montag als auch am Freitag jeweils einen Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von 90% (das Aufwärtsvolumen am Freitag lag lediglich bei knapp 90% und war damit nicht so stark wie am Montag) und zeigt damit den Kaufdruck an.

Während 90%ige Aufwärtstage nach einer Abwärtsphase ein Indiz sind, dass die Preise tief genug gefallen waren, um breites Kaufinteresse auszulösen und damit als Schlüsseltage für ein etabliertes Preistief (siehe Ende August) anzusehen sind, sind (der dritte oder der vierte) 90%ige Aufwärtstage im Laufe des Trends oftmals ein Indiz für eine temporäre Erschöpfung der Käufer. So folgte auf einen solchen Aufwärtstag am 02.08. eine Seitwärtsphase mit marginal neuen Bewegungshochs, bevor sich eine Abwärtsbewegung einstellte, die einen 90%igen Abwärtstag beim Umdrehen am 11.08. besaß. Das Preishoch am 20.09. war der Durchbruch durch den Widerstand von 1.130 Punkten, danach setzte ein Pullback ein. Ein 90%iger Abwärtstag konnte nicht

beobachtet werden, der Verkaufsdruck fiel nur sehr moderat aus. Da das Bewegungshoch von 1.148 Punkten und damit der Widerstand bei 1.150 Punkten noch nicht übertroffen werden konnten, ergibt sich ähnlich zu der Situation Anfang August die Chance auf eine kleine Toppbildungsphase, die dann in eine Schwächephase münden könnte. Erst dann könnte man die momentan populär diskutierte Frage nach einem technischen Fehlausbruch bewerten. Bei der Beurteilung der Wahrscheinlichkeit eines Fehlausbruchs ist ein Blick auf andere Sektoren hilfreich.

Aus konjunktureller Sicht wichtig sind die Sektoren Banken (ohne funktionierende Banken gibt es keine funktionierende Volkswirtschaft), Transport als konjunkturzyklischer Sektor sowie aus technischer Sicht der Russell 2000, da er die Marktbreite reflektiert.



Der Bankensektor zeigt seit April 2010 relative Schwäche und befindet sich in einem leichten Abwärtstrend. Die Zwischenhochs vom Juni/August hat der Index bis dato nicht erreicht und gehört trotz umfangreicher Alimentierung durch die FED nicht zum Favoritenkreis. Der Transportdurchschnitt aus der Dow-Familie besitzt knapp oberhalb der Marke von 4.500 Punkten einen starken Widerstandsbereich, der nunmehr zum dritten Mal angelaufen wurde, aber im Gegensatz zum S&P 500 nicht übertroffen wurde. Setzt sich der Kursanstieg in der kommenden Handelswoche im Transportsektor fort,

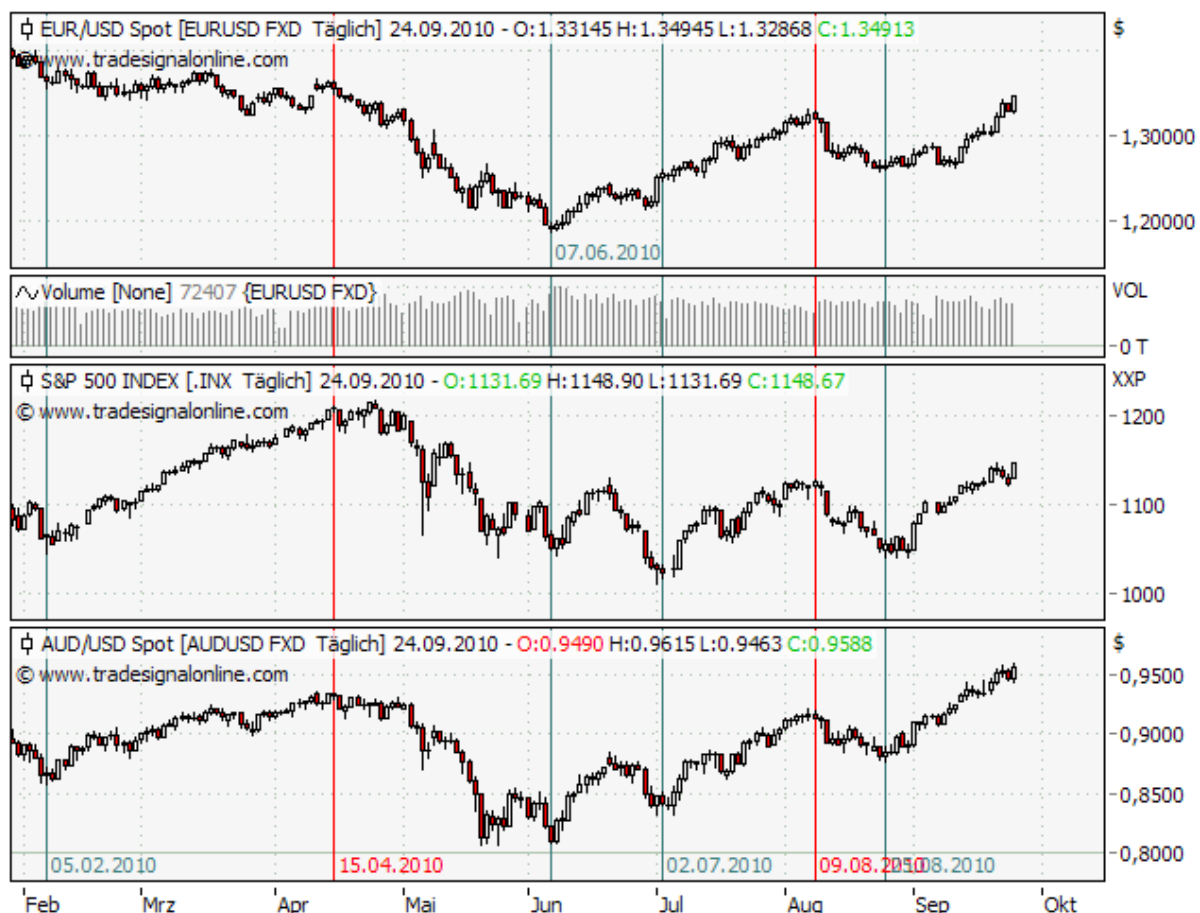
dann folgt dieser wichtige zyklische Sektor den großen Technologieaktien (Nasdaq 100) und dem S&P 500.

Die Nebenwerte im Russell 2000 sind am Montag an ihren Widerständen von Juni und August gescheitert und haben einen Pullback absolviert. Sie notieren am Ende der Handelswoche im vierten Anlauf direkt an ihrem Widerstandsniveau und die Chancen auf einen Ausbruch sind als gut zu bezeichnen. Gelingt das Überwinden der Marke von 672/77 Punkten, dann ist der Ausbruch aus der Seitwärtsphase gelungen. Die Nebenwerte reflektieren die Marktbreite und sind daher als wichtiger Sektor für die übergeordnete Entwicklung des Aktienmarktes anzusehen. Da einige Sektoren noch keinen Ausbruch aus ihrer Handelsspanne absolviert haben und an ihrem offensichtlichen Widerstand lediglich einen dreitägigen Pullback absolviert haben, ist die Beurteilung der Frage nach einem Fehlausbruch im S&P 500 verfrüht. Gelingt gerade dem Transportsektor und dem Nebenwertesektor der Ausbruch über die genannten Widerstände, dann setzt sich die Aufwärtsbewegung am Aktienmarkt fort und dann liegt eine Bestätigung für einen validen Ausbruch aus der Seitwärtsphase vor. Die Entscheidung über die Frage des Fehlausbruchs oder eines Ausbruchs wird in der kommenden Woche fallen.



Der Nasdaq 100 ist der „Leader“ in der Aufwärtsbewegung im September, da er sämtliche Widerstandsmarken der letzten Monate bereits übertroffen hat. Ähnlich wie die Betrachtung der A- und B- Indizes Chinas in der Vorwoche kann momentan auch die Nasdaq in einen A- und B-Markt unterteilt werden. Der Nasdaq 100 ist mit den beiden A-Aktien (**A**pple und **A**amazon.com mit neuen **A**llzeithochs besitzen ein hohes Indexpesicht) relativ stärker als der B-(**B**reite Markt) Index. Der Nasdaq Composite kann das Junihoch zum Ende der Handelswoche überwinden und zeigt damit an, dass der Technologiesektor als üblicherweise führender Sektor einer (neuen) Aufwärtsbewegung momentan dem Gesamtmarkt positiv vorausläuft. Mit Blick auf die Entwicklung der Nasdaq ist die Wahrscheinlichkeit eines Fehlausbruchs im S&P 500 als gering anzusehen. Nachdem der Nasdaq 100 an der runden Marke von 2.000 Punkten lediglich kurz konsolidierte, rückt das Jahreshoch von 2.059 Punkten wieder in den Vordergrund. Dieser Widerstand sollte eine korrektive Phase einleiten.

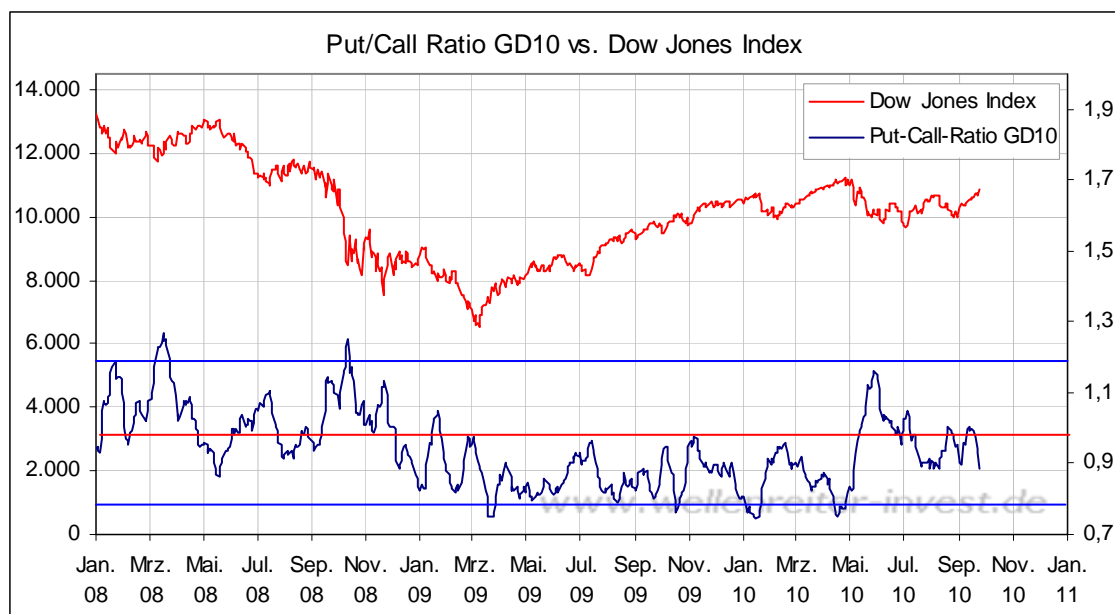
Aus Intermarketsicht ist die Entwicklung des US-Dollars für den US-Aktienmarkt sehr wichtig. Als Faustregel gilt: Ein fallender US-Dollar führt zu steigenden Aktienkursen und umgekehrt.



Der Australische Dollar als Beispiel einer Rohstoffwährung notiert bereits auf neuen Zwischenhochs in der Aufwärtsbewegung seit März 2009, der Euro/US-Dollar zeigt ein

Turnaroudmuster an und gewinnt an positivem Momentum. Ein schwacher US-Dollar ist ein zentrales Interesse Amerikas, um a) steigende Aktienkurse zu bekommen und b) via steigenden Rohstoffpreisen (da sie in US-Dollar notieren) die zuletzt „unwillkommen niedrige“ Inflationsrate zu erhöhen. Die Konjunktursteuerung via Aktienmarkt geht bereits auf die Ära Greenspan zurück, der US-Dollar ist auch im Hinblick auf die Korrelationen in den letzten Jahren der wichtigste Erfüllungsgehilfe. Für die kommenden Wochen ist somit die Entwicklung des US-Dollars ein Schlüsselfaktor, zyklisch ist weitere Schwäche zu erwarten (siehe Devisen). Zur generellen Betrachtung der Währungsmärkte siehe auch die aktuelle Wochenend-Kolumne von Robert Rethfeld „Der weltweite Währungskrieg spitzt sich zu“ unter [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de)

Aus Sicht der Marktstrukturdaten sei an dieser Stelle lediglich das Put/Call-Ratio des „smarten Geldes“ im S&P 100 erwähnt.



Die Absicherungstätigkeit des smarten Geldes im S&P 100 verlief über die gesamte Woche auf einem niedrigen Niveau, der 10-Tagesdurchschnitt verläuft bei sehr niedrigen 0,89 und lässt damit eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung am US-Aktienmarkt erwarten.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

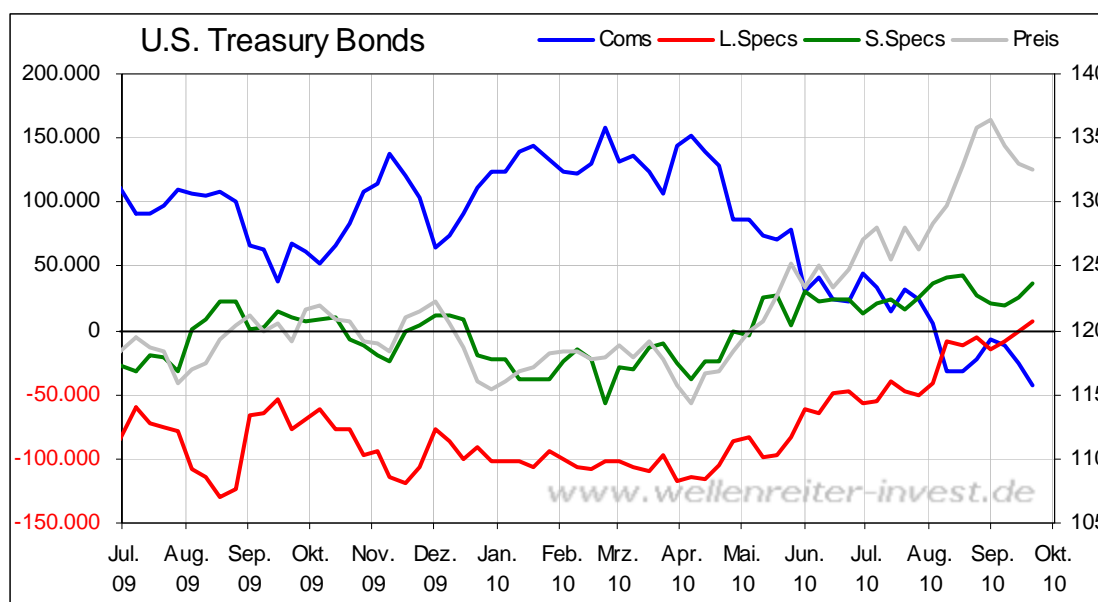
Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Seitwärtsphase auch in den Nachzüglersektoren nach oben auflöst, ist hoch. Bestätigt sich in der kommenden Woche der Ausbruch der Nachzüglersektoren, dann deutet die Formation der inversen SKS auf ein Kursziel von 1.250 Punkten im S&P 500. Das Zwischentief von Donnerstag kann dabei als kurzfristige Stopp-Marke angesehen werden. Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verbleibt auf bullish.

-----

## Anleihen: Die Angst der FED vor einer Deflation, Commercials zeigen kaum Interesse an lang laufenden Anleihen bei erster Schwäche

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	132,02	-0,98	-43.324	-17.190	+8.936	+26.126
10-year T-Notes	125,12	-0,02	-33.215	-42.284	-43.955	-1.671

Bei per Saldo marginal fallenden Preisen haben die Commercials kein Interesse am Aufbau von Long-Positionen gezeigt, sie besitzen in den langen Laufzeiten jeweils eine Netto-Short-Positionierung.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreicht das höchste Niveau seit Dezember 2007. Ihr Desinteresse an Käufen bei zuletzt einsetzender Schwäche spricht für weitere Preisschwäche der Anleihen.

Nachdem die FED mit der Inflationsentwicklung unzufrieden ist und die größte Angst eine Deflation a la Japan ist, ist der Weg zu einer „Bilanzverlängerung“ der Notenbank nicht mehr weit. Jan Hartzius von Goldman Sachs, die als Bank mit ihren Aussagen zu Zinsen in diesem Jahr am besten abschneiden, erwartet eine Bilanzverlängerung im Volumen von 1.000 Mrd US-Dollar und möglicherweise noch mehr als nächsten Schritt der FED. Bereits beim nächsten FED-Meeting Anfang November wird der Ankauf von Staatsanleihen erwartet. Diese Erwartungshaltung ist eine Unterstützung für den Anleihenmarkt in den kommenden Wochen („Buy the rumour, sell the news“). Zu hinterfragen ist allerdings, ob die FED reagiert, wenn sich die Aktien- und die Rohstoffmärkte freundlich präsentieren. Aus technischer Sicht sind steigende Anleihen vorläufig nicht zu erwarten,

da sich bei den zehnjährigen Anleihen zunächst ein zweites marginal tieferes Preishoch gebildet hat, so dass zunächst Preisschwäche und eine Korrektur zu erwarten ist.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Der US-Anleihenmarkt zeigt durch die Etablierung von einem zweiten niedrigeren Preishoch bei den Laufzeiten bis 10 Jahren das Setup für eine Korrekturphase an.

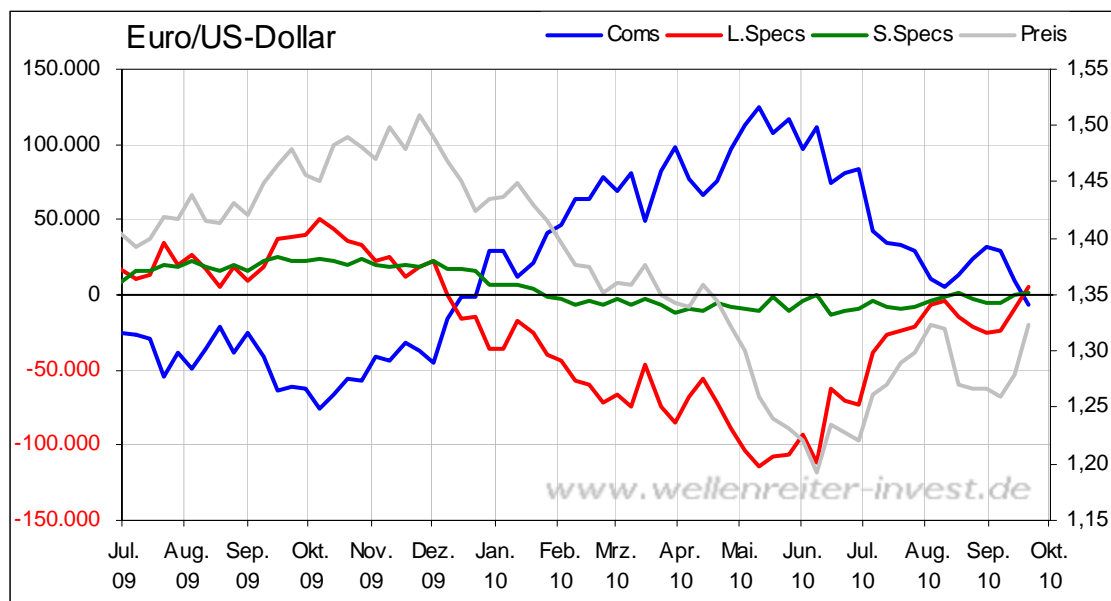
Die Einschätzung der Anleihen verbleibt auf bearish.

-----

**Devisen: Dollar-Schwäche gegen Rohstoffwährungen und ehemalige Carry-Trade-Währungen, Euro/US-Dollar am 50%-Retracement, aber mit positiv steigenden Momentum, weiteres Potential durch Verhalten der Trendfolger vorhanden**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	80,6730	-0,6660	-4.140	+2.749	+2.537	-212
Euro	1,3253	0,0267	-7.025	-16.695	-4.055	+12.640
Schweizer Franken	1,0027	-0,0014	-25.657	-457	+2.040	+2.497
Japanischer Yen	1,1742	-0,0305	-26.457	+23.352	+3.000	-20.352
Britisches Pfund	1,5606	0,0076	+6.690	-1.710	-793	+917

Die kommerzielle Netto-Positionierung erreicht im US-Dollar-Index beinahe das neutrale Niveau, im Euro/US-Dollar bildet sich erstmals in 2010 wieder eine marginale kommerzielle Netto-Short-Positionierung.

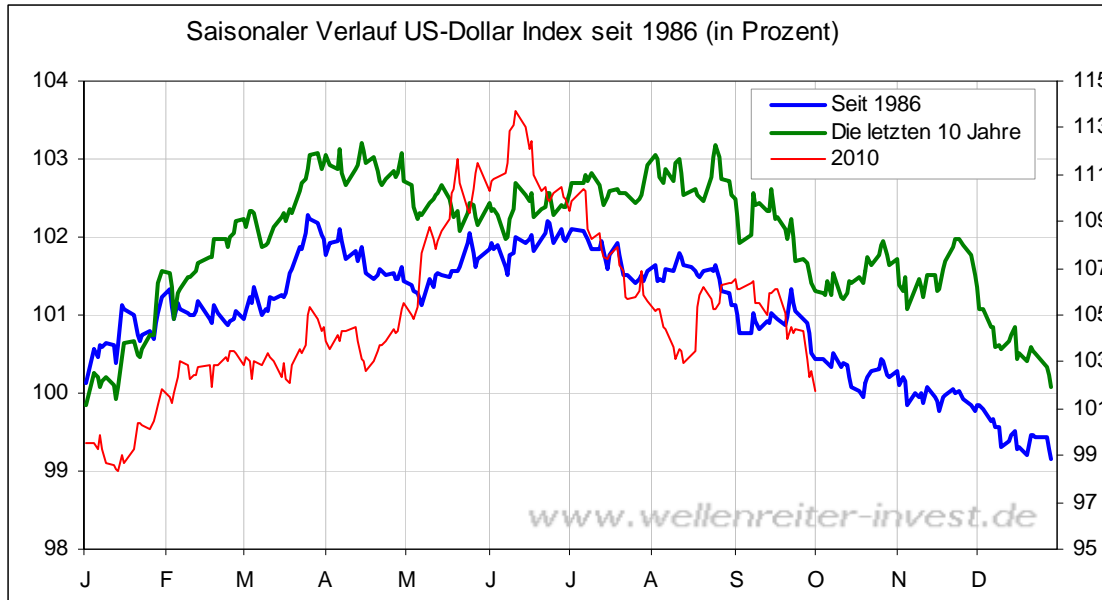


Die historischen Extrema in der kommerziellen Netto-Positionierung schwanken zwischen einer niedrigen sechsstelligen Netto-Long-Positionierung im Mai/Juni 2010 und einer ähnlich großen Netto-Short-Positionierung in 2006/07. Eine momentan neutrale Positionierung lässt kein wichtiges Extremum im Währungspaar erwarten, die trendfolgenden Großspekulanten haben eine Menge Potential zum Auf- und Ausbau einer sehr großen Netto-Long-Positionierung. Daher stehen die Chancen auf eine Trendfortsetzung des Anstiegs beim Euro/US-Dollar gut.



Der Euro/US-Dollar wird zwar durch die steigenden Renditen Irlands und Portugals aus fundamentaler Sicht belastet, technisch geschieht aber das Gegenteil. Während das Währungspaar im ersten Halbjahr 2010 extrem unter der Causa Griechenland litt (und der Spread Bund/Griechenland liegt heute höher als im Mai/Juni!), können die jüngsten Entwicklungen den Aufwärtstrend jedoch nicht stoppen. Die Entwicklung geht nicht nur auf die starke Schwäche des US-Dollars zurück, sondern zeigt sich auch in einer Stabilisierung der europäischen Währung gegenüber starken Währungen wie dem Schweizer Franken. Insofern zeigt die Entwicklung am Devisenmarkt, dass die Ängste der Marktteilnehmer gegenüber den europäischen Problemen momentan nicht mehr das Gehör finden und kurzfristig (auf Sicht von einigen Wochen/Monaten) kein relevantes Thema sein werden. Robert Rethfeld nannte die Marke von 1,35 US-Dollar zuletzt als

relevantes Ziel, diese Marke stellt das 50%-Retracement der Abwärtsbewegung zwischen Dezember 2009 und Juni 2010 dar. Die Dynamik der Aufwärtsbewegung hat sich in den beiden letzten Wochen deutlich erhöht, so dass die Chancen auf eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung als gut zu bezeichnen sind.



Aus zyklischer Sicht neigt der US-Dollar im vierten Quartal zur Schwäche, korrektive Phasen fallen dabei moderat aus.



Wäre ich japanischer Notenbanker, dann würde ich nach den mannigfaltigen verbalen Interventionen in den letzten Tagen in den ersten zwei Tagen der neuen Woche im Bereich von 83,6-84,0 Yen eine massive Intervention in einem deutlich größeren Volumensumfang als die erste Intervention vom 15.09. durchführen, um ein zweites höheres Preistief zu etablieren. Eine solche Intervention wäre höchst wahrscheinlich wieder eine unsterilisierte Intervention. Damit fährt die japanische Notenbank ebenso wie die Amerikaner auf dem Dampfer „QE 2“.

Fazit für den US-Dollar:

Der US-Dollar-Index hat die Marke von 80 Punkten unterschritten und blickt damit wieder in die Richtung des Tiefs von 2009. Die Zyklik lässt weitere Schwäche in den kommenden Monaten erwarten, aus politischer Sicht ist eine weitere Abschwächung erwünscht. Am Terminmarkt liegt erst eine neutrale Positionierung bei Commercials und Großspekulanten im Euro/US-Dollar vor, so dass die Trendfolger (Großspekulanten) deutlichen Spielraum bis zu einem weiteren Extremniveau besitzen.

Die Einschätzung für den US-Dollar verbleibt auf bearish.

-----

**Edelmetalle: Silber mit neuen Wochen- und Intradayhochs, Gold vor der runden Marke von 1.300 US-Dollar, Oktober aus saisonaler Sicht mit korrektiver Phase zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	1.284,90	16,56	-292.308	+631	+2.221	+1.590
Silber	20,95	0,50	-65.303	-242	-791	-549
Platin	1.618,50	31,75	-26.892	-3.809	+24	+3.833
Kupfer	347,45	1,50	-18.747	-1.311	+331	+1.642

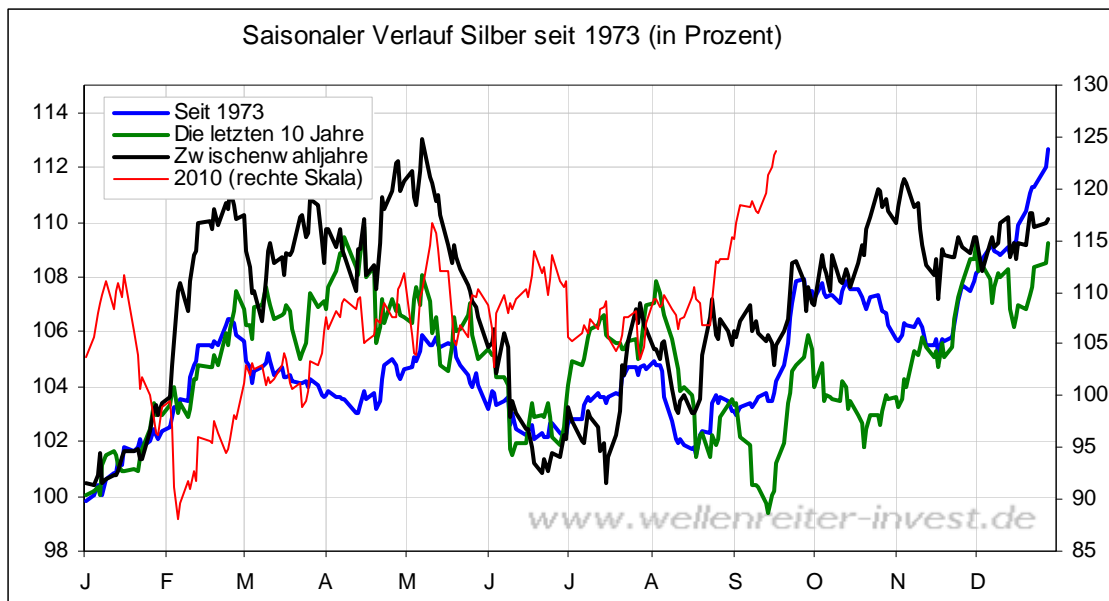
Bei steigenden Preisen ergeben sich bei den kommerziellen Netto-Positionen nur noch marginale Veränderungen, ein Extremniveau wird dabei nicht erreicht.



Der Goldpreis ist weiterhin im Aufwärtstrend, am Freitag markierte die runde Zahl von 1.300 US-Dollar kurzfristig die Obergrenze. Die neuen historischen Rekordniveaus des Goldpreises sind das Resultat der US-Dollar-Schwäche, in anderen Währungen erreicht der Goldpreis keine neuen Rekordhochs. Als europäischer Anleger handelt Gold seitwärts. Die runde Marke von 1.300 US-Dollar als psychologischer Widerstand drückt sich auch bei den Minenaktien aus. Der XAU notiert knapp unterhalb der runden Marke von 200 Punkten, der HUI notiert bei knapp 505 Punkten. Beide Minenindizes notieren damit noch nicht auf neuen Rekordniveaus.



Unser Favorit war in den letzten Wochen Silber- und bleibt es. Das Intradayhoch vom März 2008 bei 21,34 US-Dollar wurde am Freitag leicht übertroffen. In größeren Zeiteinheiten ergibt sich ein positiveres Bild. Der Wochenchart hat ein neues Bewegungshoch erzielt, der Monatschart besitzt bis dato keinen Schlusskurs über 20 US-Dollar. In diesem Monat dürfte der Ausbruch gelingen. Nachdem der Silberpreis über viele Wochen lediglich seitwärts handelte, ist der Aufwärtstrend nun 4 Wochen jung. Trendphasen dauern üblicherweise länger an und die saisonal positive Phase ist erst im August gestartet.



Der Monat Oktober stellt dabei für Silber temporär eine korrektive Phase dar, übergeordnet setzt sich die positive Entwicklung fort.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Die Edelmetalle bleiben en vogue, der saisonal positive Zyklus hält übergeordnet an, allerdings ist im Oktober eine Verschnaufpause zu erwarten.

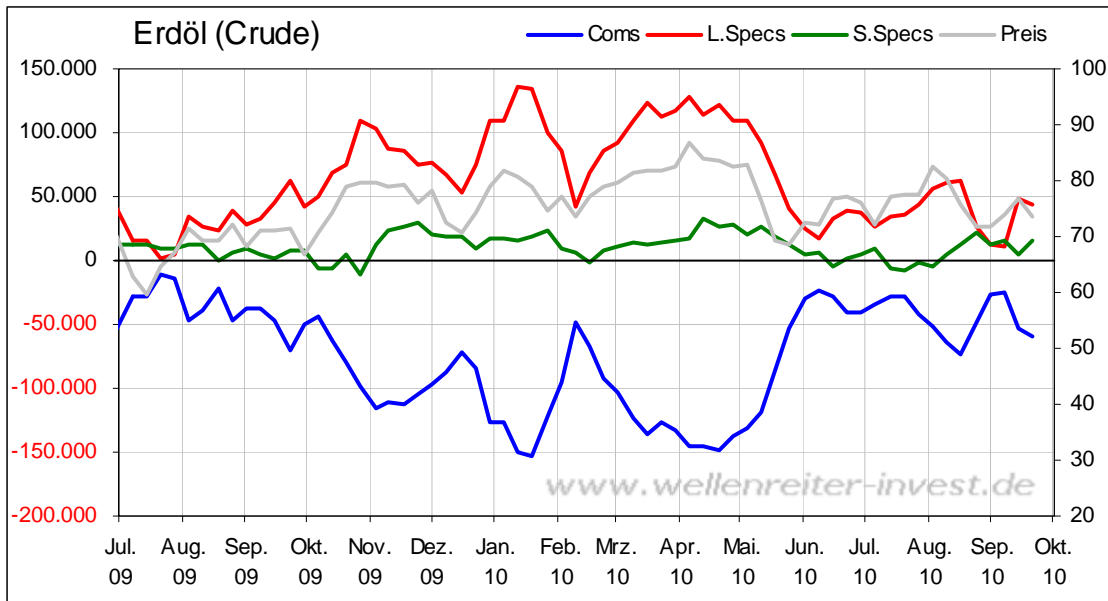
Die Einschätzung für Gold bleibt auf bullish bestehen.

-----

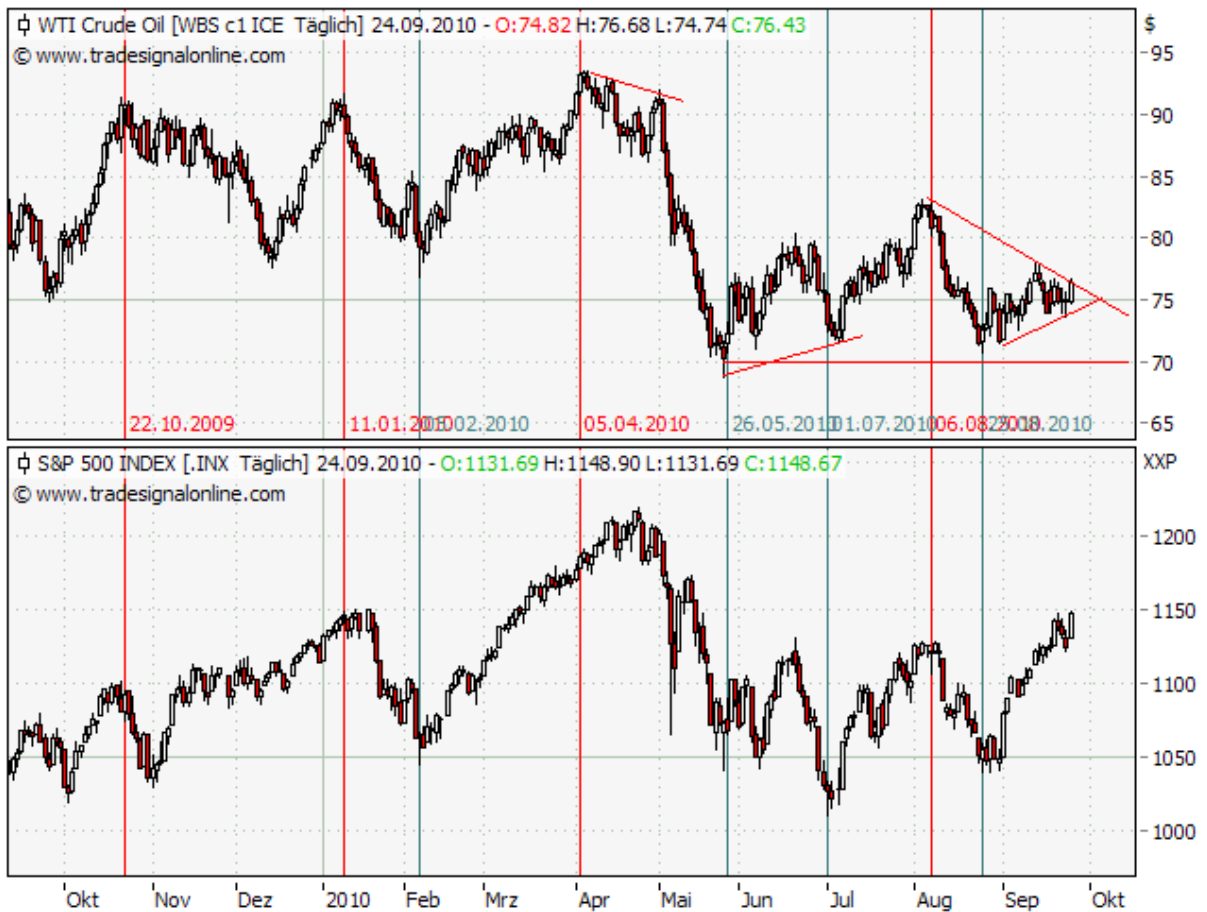
**Energie: Spread Brent/Crude Oil beginnt sich zu verringern, Crude Oil mit Chancen auf Aufwärtsbewegung, saisonaler Zyklus stützt noch**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	74,97	-1,83	-59.672	-6.835	-49.409	-42.574
Erdgas	3,92	-0,05	+148.751	+3.557	+5.276	+1.719

Die Commercials haben per Saldo ihre Netto-Short-Positionierung im Bereich von 75 US-Dollar marginal ausgebaut, eine Extrempositionierung ist jedoch noch deutlich entfernt.



Die aktuelle Netto-Positionierung der Commercials lässt relativ zu den Extremniveaus von November 2009 bzw. Januar und April 2010 noch Potential für steigende Preise erwarten.



Die Korrelation von Erdöl (Crude Oil) und dem S&P 500 hat zuletzt etwas gelitten, da der Erdölpreis relative Schwäche gezeigt hat. Es bildet sich technisch ein Dreieck, nachdem sich die Preise zuletzt in einer extrem geringen Handelsspanne bewegen. Ein Ausbruch ist

in den kommenden Tagen zu erwarten. Für eine Ausbruchsbewegung nach oben spricht der sich jüngst zurückbildende Spread zwischen Brent Oil und Crude Oil, üblicherweise ist Crude Oil teurer als Brent Oil (siehe Monatsgausgabe vom 20.09.). Der saisonale positive Zyklus endet per Mitte Oktober, insofern ist noch ein wenig Rückenwind für den Erdölpreis vorhanden.

Fazit für den Erdölmarkt:

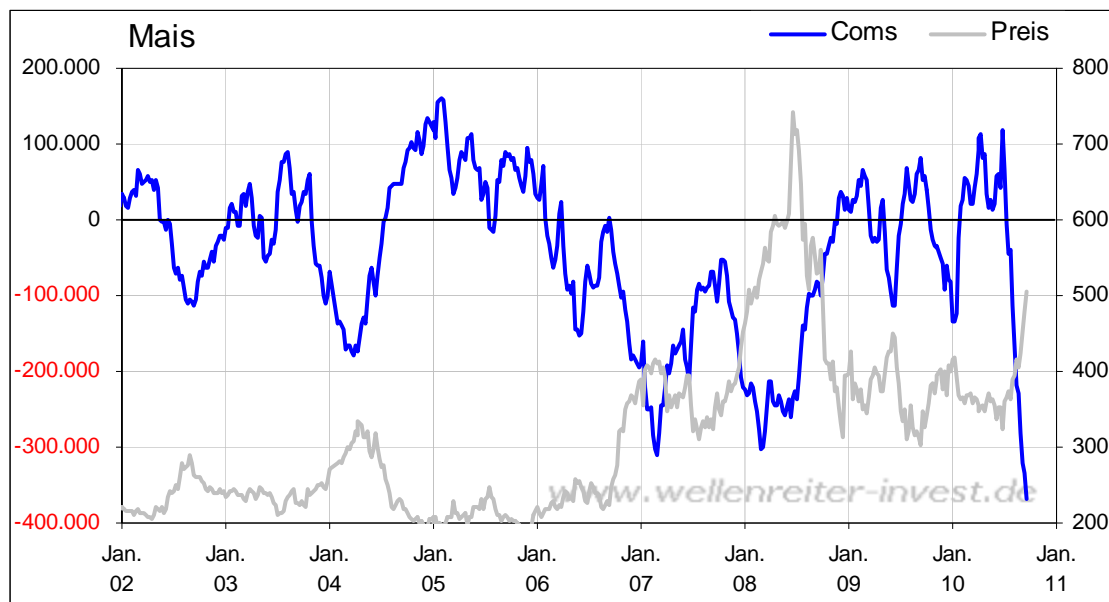
Die relative Schwäche des Erdölpreises hält an, allerdings ergibt sich aufgrund der extremen Verengung der Handelsspanne ein Setup für eine Trendbewegung. Die Chancen auf der Oberseite überwiegen dabei.

Die Einschätzung verbleibt vorläufig auf bullish.

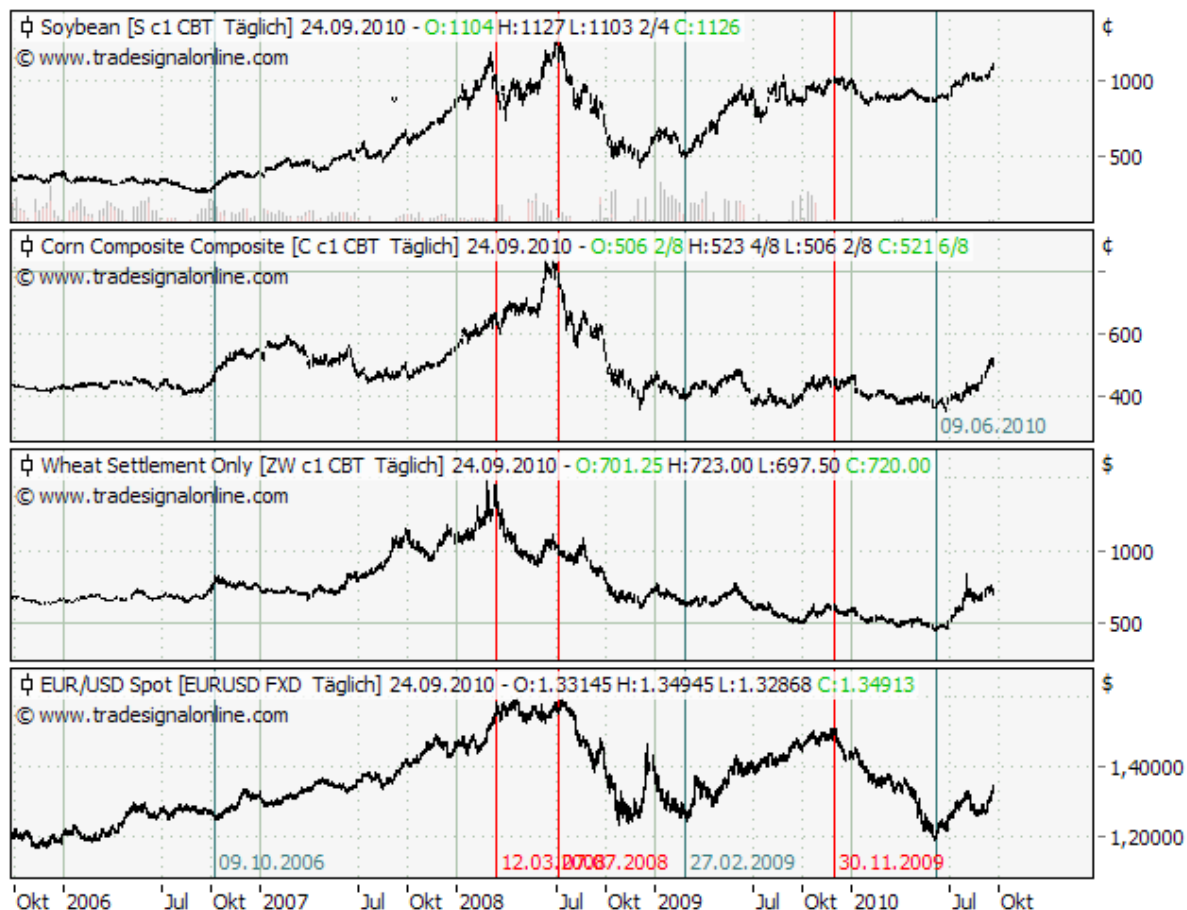
-----

### **Agrar/Fleisch: Commercials mit historischen Absicherungsniveaus bei Mais und Sojabohnen, Euro/US-Dollar wichtiger Intermarketfaktor**

Neue Extrema in der Positionierung der Commercials liegen bei Mais und Sojabohnen vor. Bei beiden Rohstoffen erreicht die kommerzielle Netto-Positionierung ein neues historisches Extremniveau.



Eine ähnliche hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials ging lediglich **nicht** direkt mit einem Preishoch Anfang 2008 einher. Damals wertete der Euro/US-Dollar noch bis in den März/Juli 2008 auf, so dass sich die kommerzielle Netto-Short-Positionierung bei steigenden Preisen leicht zurückbildete. Mais bildete erst im Juli 2008 ein Preishoch, die Commercials waren bereits im März 2008 maximal abgesichert. Im Nachhinein zu früh angesichts der damals massiven Mittelzuflüsse in (passive) Rohstofffonds.



Die Erwähnung des Intermarktfaktors Euro/US-Dollars ist für den jeweiligen Trend wichtig. Würde der Euro/US-Dollar bei 1,35 US-Dollar toppen, dann wäre ein großes Preishoch bei Mais/Sojabohnen und Weizen zu erwarten. Aufgrund des Spikehochs im August läuft Weizen momentan etwas anders als Mais/Sojabohnen, die Kaufpanik und der extreme Preisanstieg von beinahe 100% in 5 Wochen haben allerdings dafür gesorgt, dass der Weizenpreis die Übertreibung über den Faktor Zeit abbauen muss. Nimmt man jedoch an, dass der Euro/US-Dollar in den kommenden Monaten weiter ansteigt, dann sind weiter steigende Preise zu erwarten.

### Fazit/Ausblick

Die FED sorgt sich stark über die relativ niedrige Inflationsrate. Diese basiert auch auf statistischen Basiseffekten, da die jährliche Veränderungsrate für Erdöl mittlerweile im Bereich von null Prozent liegt. Die Trends am Kapitalmarkt sprechen lediglich bei den Staatsanleihen für eine deflationäre Entwicklung oder eine sehr schwache konjunkturelle Entwicklung in Richtung Nullwachstum. Die „3D“-Diskussion erscheint uns verfrüht, die Abschwächung des US-Dollars ist ein wichtiger Faktor für einen reflationären Trend am Kapitalmarkt.

In der kommenden Handelswoche finden die interessantesten Daten in der zweiten Wochenhälfte statt. Am Mittwoch werden die Reden der FED-Präsidenten Plosser (zu den Wirtschaftsaussichten) und Rosengren ein besonderes Gehör bei den Investoren finden, da die Diskussion um „QE2“ in vollem Gange ist. Bernankes Rede am Donnerstag dürfte hingegen keine Hinweise auf die Politik der FED liefern, da er sich über die Einführung des „Dodd-Franc Act“ (Beschränkung der Banken, auf eigene Rechnung Positionen einzugehen, das Gesetz folgt den Empfehlungen von Paul Volcker) äußert. Von größerem Interesse ist hingegen am Donnerstag der Einkaufsmanagerindex von Chicago, am Freitag folgt der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe. Diese beiden Barometer für die Konjunktur sind die entscheidenden Daten in der kommenden Woche, die bereits das vierte Quartal einläutet.

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.