

Der Wellenreiter

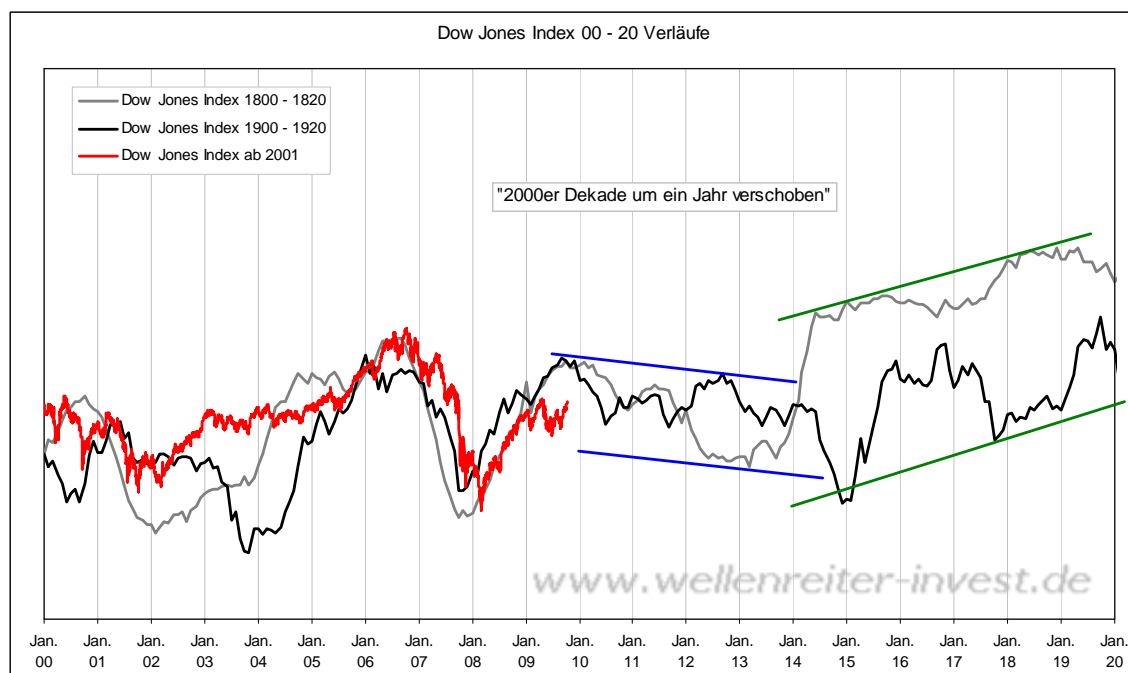
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 18. Oktober 2010

Bei den Einschätzungen ergeben sich in dieser Woche zwei Änderungen (farbig markiert).

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	30.08.10	Nasdaq 100 mit hoher Spekulation unterhalb der Jahreshochs, Berichtssaison Pause im Trend
Anleihen	bearish	16.10.10	30jährige US-Anleihen mit niedrigerem Hoch
US-Dollar	bearish	23.09.10	Freie Fall des US-Dollars trifft im 76er Bereich auf Unterstützung
Erdöl	neutral	30.08.10	Relative Schwäche zu den Aktienmärkten und hohe Spekulation
Edelmetalle	bullish	15.09.10	Silber lockt stärker Anleger in ETFs an, Nachzügler gegenüber Gold

In der aktuellen Wochenend-Kolumne hatten wir „Das Ende der Rohstoff-Hausse“ beschrieben und dabei das kommende Jahr 2011 ins Auge gefasst. Wir haben ja unser Bild für die kommenden Jahre schon häufiger beschrieben. Danach würde sich an den Aktienmärkten in den Jahren 2011 und 2012 eine schwächere Periode ergeben. Wir rechnen damit, dass es in dieser Zeit zu einer Neuordnung an den Finanzmärkten kommen wird. Anschließend gehen wir von einer inflationsgeprägten Erholungsphase aus. Prinzipiell stellen wir uns weiterhin für die Aktienmärkte ein Verlaufsmuster vor, wie es der folgende Chart zeigt.



Danach würde es ab etwa 2013 zu einem – inflationsgeprägten - Erholungsmuster kommen. Inflationsgeprägt deshalb, weil wir - gemäß unserem 30-Jahres-Zins-Zyklus - für diesen Zeitraum von steigenden Zinsen ausgehen.

Die Rohstoffe sollten von einem solchen Zyklus profitieren. Aber zuvor würden sie leiden, wenn es in 2011 bzw. 2012 zu wirtschaftlichen Rückschlägen in den Emerging Markets käme, weil beispielsweise die Absatzmärkte USA und Europa nicht mehr funktionieren oder weil einfach nach einer Übertreibung eine Baisse ganz normal ist.

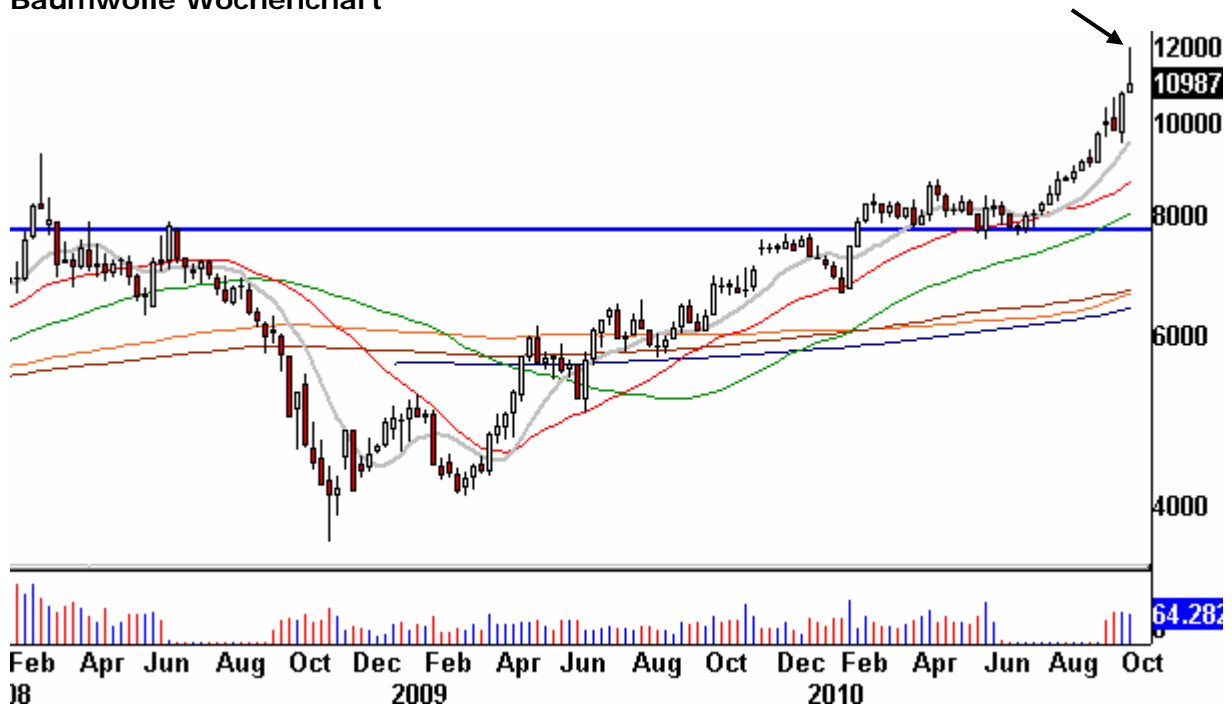
In der Kolumne vom 28. August schrieben wir, dass Silber bei einer Überwindung der 20-Dollar-Marke zu einer Preisexplosion ansetzen könnte, die letztendlich in den Bereich von 50 Dollar führen könnte. Kurz nach dem Schreiben der Silber-Kolumne setzte das Edelmetall zum Höhenflug an. Silber erreichte vorgestern die Marke von 24,95 US-Dollar (Handelsende Freitag: 24,33 Dollar). Der Aufwärtstrend in Silber ist weiterhin intakt.

Jetzt meine Frage: Wie viele Monate dürfte der Silber-Anstieg – bei zunehmender Vertikalität - noch laufen, wenn man ein Ziel von 50 Dollar nennt? Am Ende des Trends wird man Preissprünge von zwei bis drei Dollar pro Tag messen können. Das bedeutet, dass Silber durchaus eine Chance hat, innerhalb der kommenden Monate (nicht Jahre) in den Bereich von 50 Dollar zu gelangen. Niemand weiß, wo letztendlich das Ziel des Silberpreises liegt. Aber 50 Dollar erscheint – selbst unter Berücksichtigung des engen Marktes - durchaus ambitioniert und könnte das Ende der Fahnenstange markieren.

Die Frage des Timings ist also entscheidend. Käme es nicht nur in Silber, sondern auch in anderen Rohstoffmärkten zu Blow-off-Situationen, wäre dies ein Anzeichen für ein Ende der Rohstoff-Hausse auch in anderen Märkten.

Beispielsweise fiel der Preis für Baumwolle gestern innerhalb von vier Stunden von 120 auf 110 Dollar. „Es kann jederzeit zu einer stärkeren Korrektur in Baumwolle kommen“, schrieben wir in der gestrigen Frühausgabe. Die Wochenkerze sieht entsprechend aus (siehe Pfeil folgender Chart).

Baumwolle Wochenchart



Der Monatschart zeigt, dass diese Reaktion am Allzeithoch erfolgte und damit wenig überraschend war.

Baumwolle Monatschart



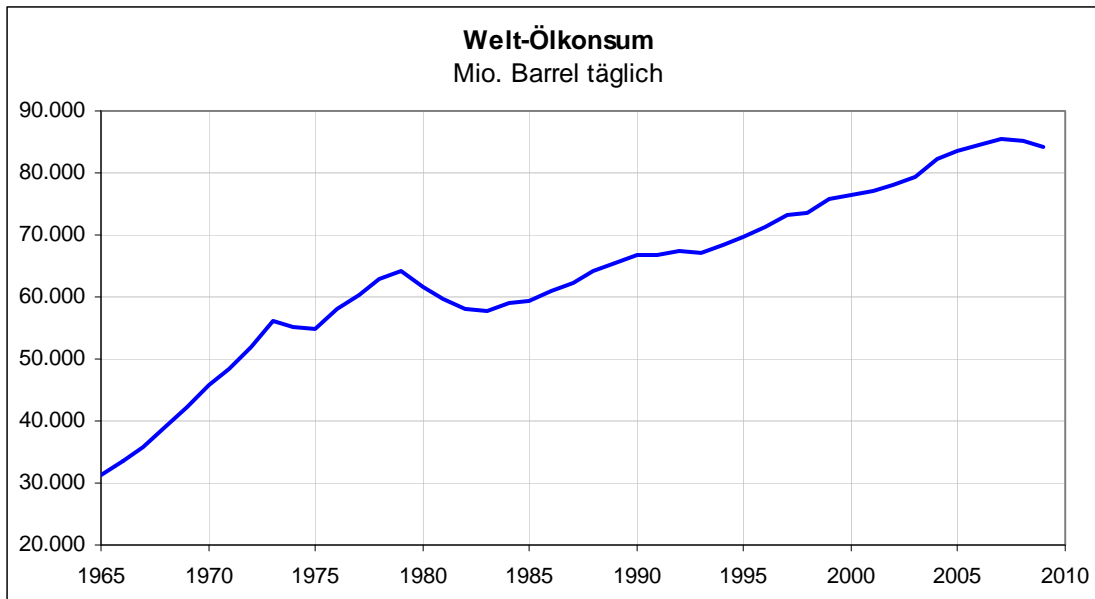
Aufgrund der Korrelation der Rohstoffe mit dem US-Dollar-Index steigt die Wahrscheinlichkeit eines Blow-offs an den Rohstoffmärkten (insbesondere in Gold und Silber) in dem Moment, in dem der US-Dollar-Index sein Dreieck (nächster Chart) nach unten verlassen würde.

US-Dollar-Index Monatschart



Zwischenfazit: Vieles hängt von der Art und Weise ab, wie sich die Rohstoff-Rallye weiterentwickelt. Bilden sich Fahnenstangen mit immer stärkeren Tag-zu-Tag-Preissprüngen, so müsste man die Entwicklung eines Blow-off-Blasenmusters annehmen. Erfolgt hingegen der Anstieg gleichmäßig, so kann der Anstieg länger anhalten. Wir neigen jedoch – bei Betrachtung der aktuellen Charts – zu der Annahme, dass die Chartmuster an Steilheit zunehmen und dass sich im Laufe der nächsten Monate in einigen Rohstoffmärkten Blow-Off-Tops entwickeln werden.

Es ist klar, dass weder die alten Industrieländer Europas (Deutschland, Frankreich, Großbritannien) noch die USA irgendetwas zu der Rohstoffhausse der vergangenen zehn Jahre beigetragen haben. Sowohl in Deutschland als auch in den USA ist beispielsweise der Erdölverbrauch seit Jahren konstant. Die erhöhte Nachfrage kommt wesentlich aus China, aber auch aus anderen Schwellenländern.



Die letzten vorliegenden Verbrauchszahlen für Erdöl aus dem Jahr 2009 zeigen, dass hauptsächlich China und Indien die OPEC glücklich machen. Die vorliegenden Zahlen für 2010 deuten an, dass die Nachfrage nach Erdöl insgesamt wieder gestiegen ist – in Einklang mit der wirtschaftlichen Erholung.

Aktienmarkt-Charts wie derjenige des Hang Seng Index...



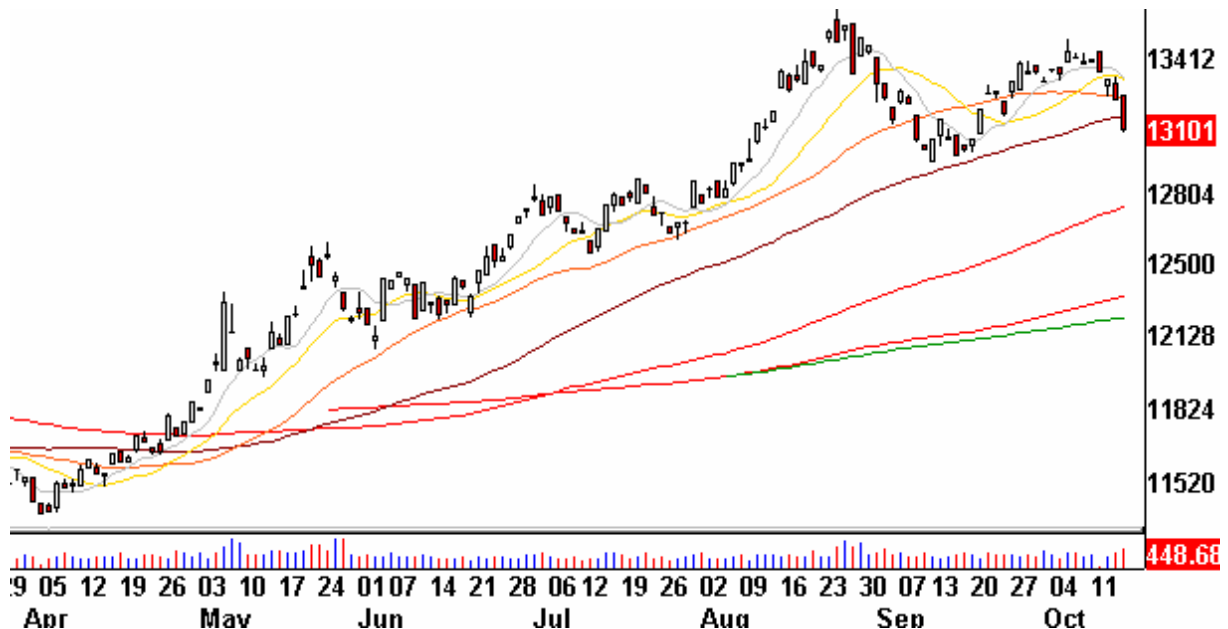
...oder des indischen Aktienmarktes...



...zeigen, dass die weltweite wirtschaftliche Erholung in vollem Schwung ist. Die größere Diversifizierung in Randmärkte wie Sri Lanka und die Philippinen zeigt jedoch auch, dass sich das Kapital in zunehmend exotischere Märkte hineinbohrt. Typischerweise ist dies ein Anzeichen einer beginnenden Übertreibungsphase. Wir sagten schon weiter oben, dass die Frage des Timings hier entscheidend ist. Die Liquiditätsrallye ist in vollem Gang und treibt alle Märkte nach oben.

In einem typischen Zyklus toppen zunächst die Anleihen, dann die Aktien und dann die Rohstoffe. Sowohl der Bund-Future als auch der Future der 30jährigen US-Anleihen sind im Begriff, ein Hoch auszubilden. Sie scheinen die Topping-Phase bald abschließen zu wollen.

30jährige US-Staatsanleihen Tageschart



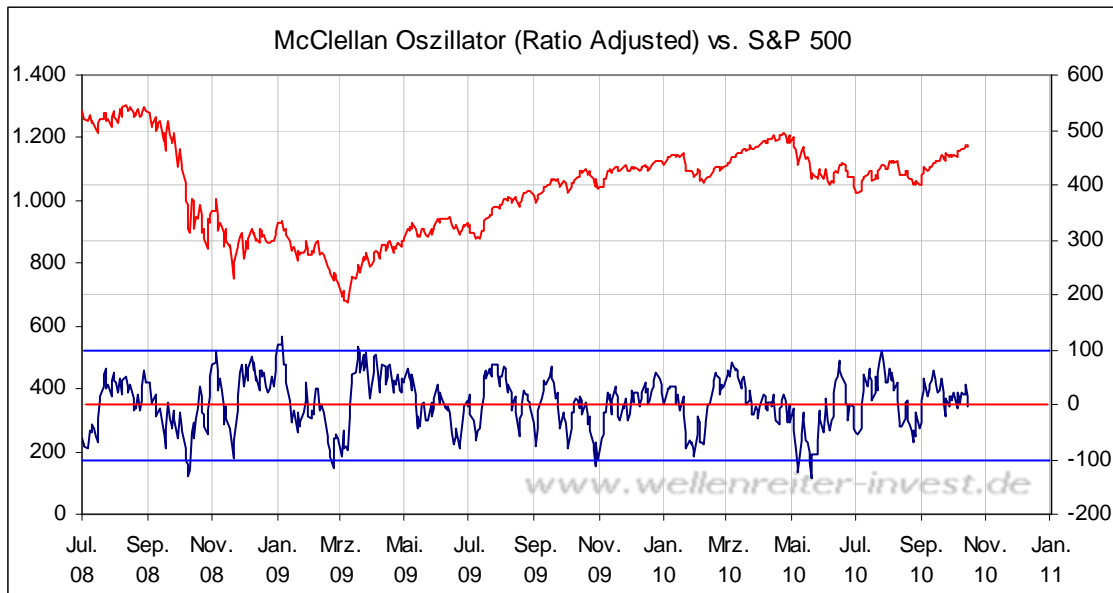
Die Liquidität ist an den Märkten jedoch noch vorhanden, sie strömt in Aktien und Rohstoffe. Im Oktober 2007 toppten die US-Aktien, im Frühjahr und Sommer 2008 die Rohstoffe. Rohstoffe toppen mit dem Inflationszyklus. Wäre es jetzt ähnlich, so würden die US-Aktienmärkte noch in diesem Jahr, spätestens Anfang 2011 ihr Hoch ausbilden. Die Rohstoffe könnten bis Mitte 2011 weiter steigen.

Der Titel „Das Ende der Rohstoffhausse“ der jüngsten Wochenend-Kolumne bezieht sich auf ein solches Szenario. In 2012/13 würde dann eine neue Aufwärtsbewegung beginnen. Wie stets dürften sich die Gemüter streiten, ob dann eine neue Rohstoffhausse beginnt oder ob die laufende Hausse nur unterbrochen war. Die Beantwortung dieser Frage wird von der Tiefe der Korrektur/ Baisse abhängen. Wir möchten uns im Langfristbereich auf Prognosen zur zeitlichen Komponente beschränken. Das Ausrufen von Preiszielen – so wie es andere machen - ist zwar medienwirksam, trifft jedoch in den seltensten Fällen zu.

Zu den Einschätzungen.

Aktien

Am Donnerstag und Freitag war die Distribution auffällig. Bei relativ hohem Volumen überwog jeweils das Abwärtsvolumen deutlich, auch wenn der breite Markt nur seitwärts ging. Zudem hat der McClellan Oszillator am Freitag leicht im negativen Bereich geschlossen (folgender Chart).



Auf dem Chart ist auch erkennbar, dass die Marktstruktur seit etwa Mitte September schwächelt. Insbesondere nach einer positiv verlaufenden Verfallswoche tendieren die Märkte zu Beginn der Folgewoche zu einem Pullback.

Interessant ist folgender Aspekt: Sehr häufig herrscht an oberen Wendepunkte volles Vertrauen in die Fähigkeiten der Fed, die Märkte zu managen. Am Boden ist es genau umgekehrt. Bedenkt man, wie sehr die Investoren derzeit auf das Thema QE II setzen und damit auf die angeblichen „Heilungskräfte“ der Fed setzen, so muss man schon urteilen, dass das Vertrauen in Bernanke und Co. derzeit recht hoch ist. Am Freitag versuchte Bernanke in einer Rede, die hohen Erwartungen ein wenig zu reduzieren. Aber eine Parallele zum Oktober 2007 (sehr hohes Vertrauen in die Fed, wir hatten damals darüber geschrieben) ist durchaus erkennbar.

Bei den Aktien bleiben wir bullish, auch wenn wir davon ausgehen, dass es zu einem Pullback der Aktienmärkte kommen dürfte, nachdem die Verfallswoche am Freitag endete.

Anleihen

Wir hatten weiter oben den Chart für die 30jährigen US-Anleihen gezeigt. Hier zeichnet sich die Ausbildung eines niedrigeren Hochs ab. Bezüglich der üblichen Sequenz toppen erst die Anleihen, dann die Aktien und dann die Rohstoffmärkte. Die 30jährigen US-Anleihen befinden sich beinahe in einer „No-Win“-Situation: Würde sich die US-Wirtschaft stärker erholen als erwartet, würden die Anleihen zur Schwäche neigen (die Renditen würden steigen). Und Bernanke bremst gerade die Erwartungen bzgl. des QE, auch dies ist negativ für die Anleihen. Nur wenn die Fed im November mit einem deutlich höher als erwarteten QE (ab einer Billion Dollar aufwärts) aufwarten könnte, würden die Anleihen profitieren. Aber das ist nach der Rede von Bernanke am Freitag nicht zu erwarten.

Unter der Maxime, dass unsere Einschätzung für die 30jährigen US-Staatsanleihen gilt, verändern wir unsere Einschätzung von neutral auf bearisch. Am mittleren Ende erscheint die Situation charttechnisch für uns noch nicht so klar. Am kurzen Ende dürfte die Nullzinspolitik solange nicht beendet sein, solange der US-Arbeitsmarkt nicht anspringt. Und damit ist im kommenden Jahr kaum zu rechnen.

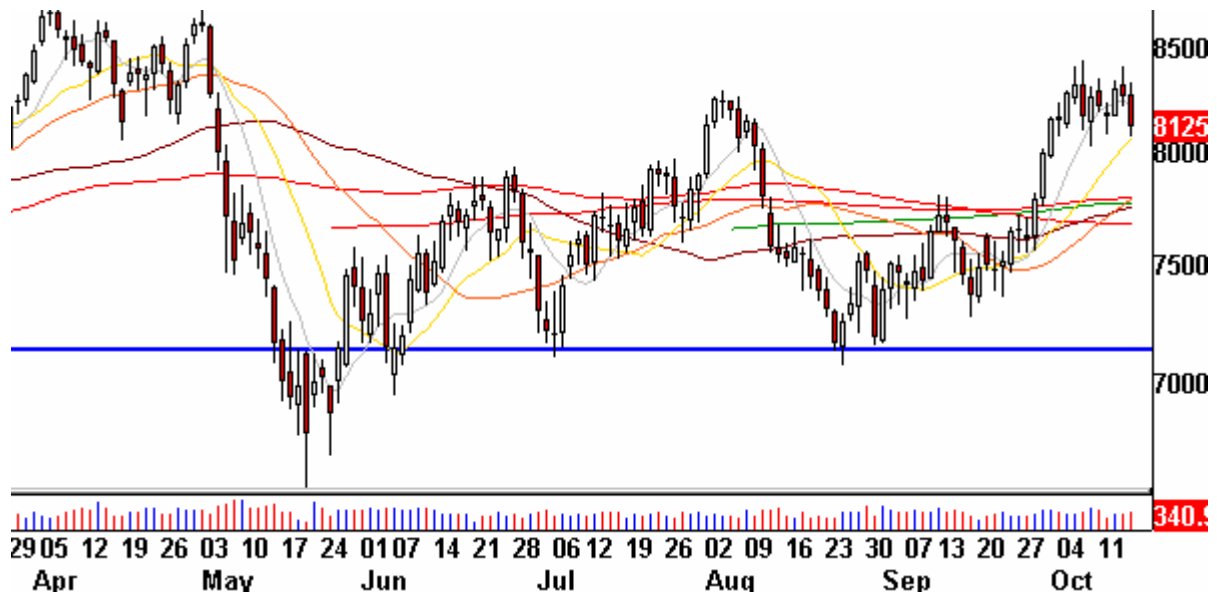
US-Dollar

Auch den Chart des US-Dollar-Index hatten wir weiter vorn gezeigt. Der US-Dollar befindet sich auf einer wichtigen Unterstützung. Die Voraussetzungen für einen Bounce in der kommenden Woche erscheinen gegeben. Wir bleiben dennoch bei unserer seit dem 23. September bestehenden bearischen Ausrichtung. Wir nehmen an, dass der US-Dollar – auch saisonal begründet – nach einer kurzen Erholung weiter fallen dürfte.

Erdöl

Der Ölpreis weist seit Monaten eine Seitwärtsbewegung auf. Das aktuelle Verlaufshoch notiert bereits vom 7. Oktober; zudem dauert die saisonale Schwächephase üblicherweise von Oktober bis Februar.

US-Erdöl Tageschart

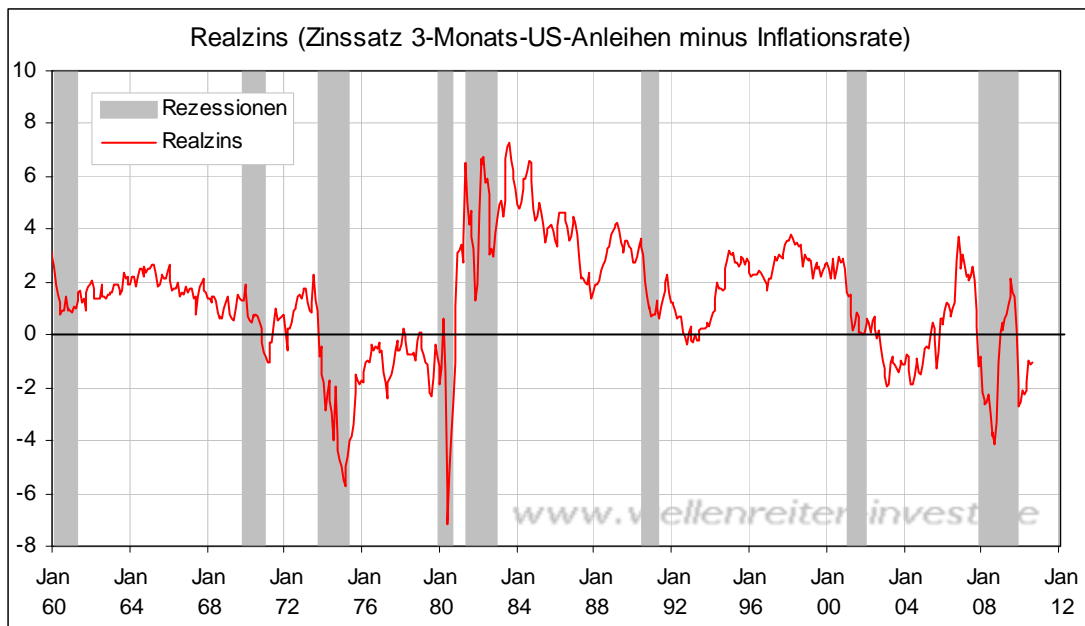


Wir trauen dem Ölpreis nicht mehr viel zu. Wir verändern unsere Einschätzung von bullish auf neutral. Da der Gleichlauf mit dem Aktienmarkt bisher recht hoch war, schliessen wir eine Veränderung auf bearish für dieses Mal aus, können uns aber durchaus vorstellen, dass die Unterstützung 70-Dollar-Marke in den kommenden Wochen/Monaten fällt.

Edelmetalle

Der Aufwärtstrend ist intakt, auch wenn am Freitag Gewinnmitnahmen zu erkennen waren. Goldman Sachs hatte in der vergangenen Woche das 12-Monats-Kursziel auf 1.650 Dollar für Gold erhöht. <http://tinyurl.com/396mn28>

Begründet wird dies von Goldman mit dem niedrigen Realzins. Am kurzen Ende ist der Realzins seit längerem negativ (nächster Chart), am langen Ende ist er niedrig.



Ein negativer Realzins war die treibende Kraft der Goldhaube der 1970er Jahre, und er ist auch aktuell der Mechanismus, der den Goldpreis nach oben drückt. Wir bleiben im Falle der Edelmetalle bei unserer bullischen Einschätzung.

In der kommenden Woche werde ich meiner Familie und mir ein paar Tage Herbsturlaub gönnen. Der Ablaufplan für die kommende Woche sieht deshalb wie folgt aus:

Die nächste Ausgaben - Mittwoch (20. Oktober) und Donnerstag (21. Oktober) – erscheinen im Blog unter www.wellenreiter-invest.de/wordpress, geschrieben von Alexander Hirsekorn.

- Die Dienstagsausgabe (19. Oktober) und die Freitagsausgabe (22. Oktober) entfallen.

Die Wellenreiter-Frühausgabe erscheint an etwa 230 von 250 Handelstagen pro Jahr.

Zu den Märkten.

1,4 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 480 Mrd., das Abwärtsvolumen 904 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 35% vom Gesamtvolumen. 236 neue Hochs standen 11 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.063 Punkten um 32 Zähler niedriger (-0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.176 Punkten um 2 Zähler höher (+0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.469 Punkten um 33 Punkte (+1,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.694 Punkten (-0,2%).

Größte Gewinner: Öl-Service, Versorger; Größte Verlierer: Banken, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 131,01 Punkten (132,14).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,19 Punkten (76,88).

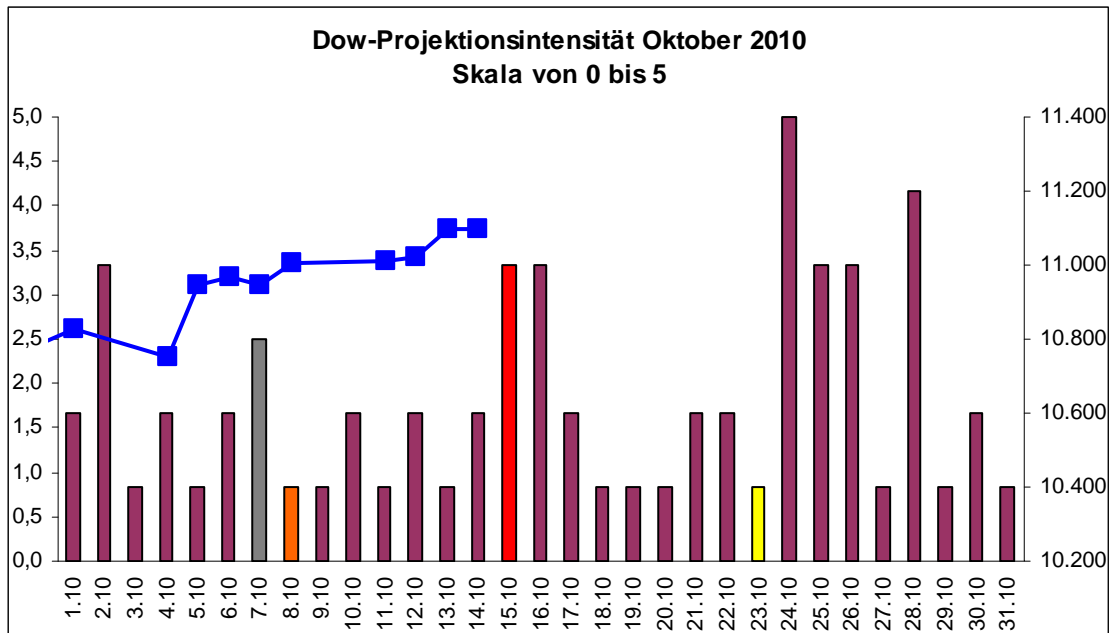
Crude Öl notiert aktuell bei 81,25 (82,88) und US-Erdgas bei 3,52 Dollar (3,65).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.372 Dollar/Unze (1.381). Gold in Euro liegt bei 983. Silber befindet sich bei 24,33 Dollar (24,78).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,5% auf 522 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 206 Punkten. Newmont Mining verlor 66 Cent und endete bei 61,88 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,3% auf 19,03 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,44 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,71. Die Equity-PCR endete bei 0,48. Die OEX-PCR endete bei 0,87. Der ISEE schloss mit 171.

Zeitprojektionstage: 2.10, 15.10, 24.10.



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

Am Donnerstag und Freitag fand an den Aktienmärkten Distribution statt (haben wir weiter oben beschrieben). Die Banken agierten schwach, die Nasdaq-Werte zeigten Stärke. Die Put-Call Ratio endete bei 0,71 (Absicherungen praktisch nicht vorhanden), genauso zeigt es der ISEE-Index an mit 171 Punkten.

Für die Aktienmärkte bleiben wir bei unserer bullischen Einschätzung. Der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt. Eine Korrektur deutet sich jedoch an, die zunächst eine Pause im Aufwärtstrend mit sich bringen sollte.

Absacker

Ein sehr lesenswertes Interview mit dem früheren Chefökonom der BIZ, William White (FAZ). <http://tinyurl.com/36k9acd>

White bringt die Dinge schön auf den Punkt.

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.