

Der Wellenreiter

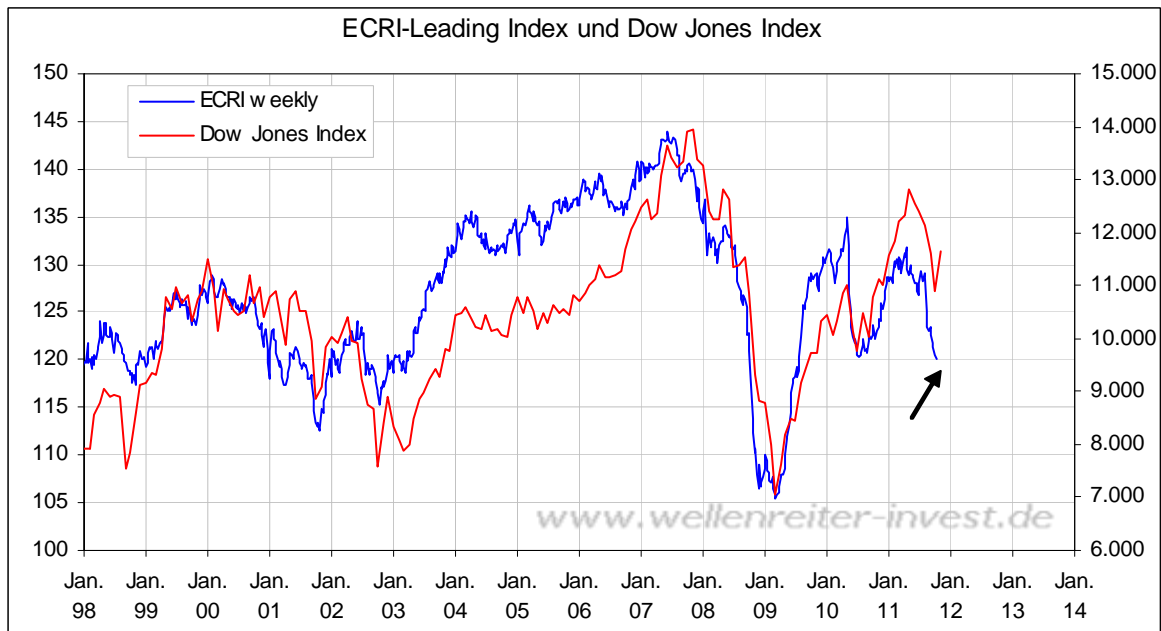
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 17. Oktober 2011

| Einschätzung | | | |
|--------------------|---------|----------|--|
| Anlageklasse | | seit | Bemerkungen |
| Aktien | bullish | 06.10.11 | S&P 500 mit starkem Widerstand bei 1.250-60 Punkten |
| Anleihen | bearish | 06.10.11 | „Anti-Aktien“, nach Doppelhoch mehr Schwäche zu erwarten |
| US-Dollar | bullish | 12.09.11 | Euro/USD Widerstand 1,40 USD, V-Erholung |
| Erdöl | neutral | 06.10.11 | Crude Oil Widerstand 90 USD |
| Edelmetalle | bullish | 11.07.11 | Suche nach zweitem Standbein nach Crashphase, Konsolidierungsphase |

Das ECRI (Economic Cycle Research Institute) rief am 30. September die nächste bevorstehende US-Rezession aus, siehe www.businesscycle.com

Die aktuellen Daten zeigen eine Divergenz zwischen dem ECRI-Index und dem Dow Jones Index (nächster Chart).



Während der US-Leitaktienindex seit dem 4. Oktober steigt, fällt der ECRI-Index weiter. Dies dürfte jedoch einem „Time-Lag“ zu verdanken sein: Die jüngsten ECRI-Daten beinhalten den Zeitraum bis zum 7. Oktober. Da der ECRI-Index eine Aktienmarkt-komponente enthält, dürfte er in der kommenden Woche drehen.

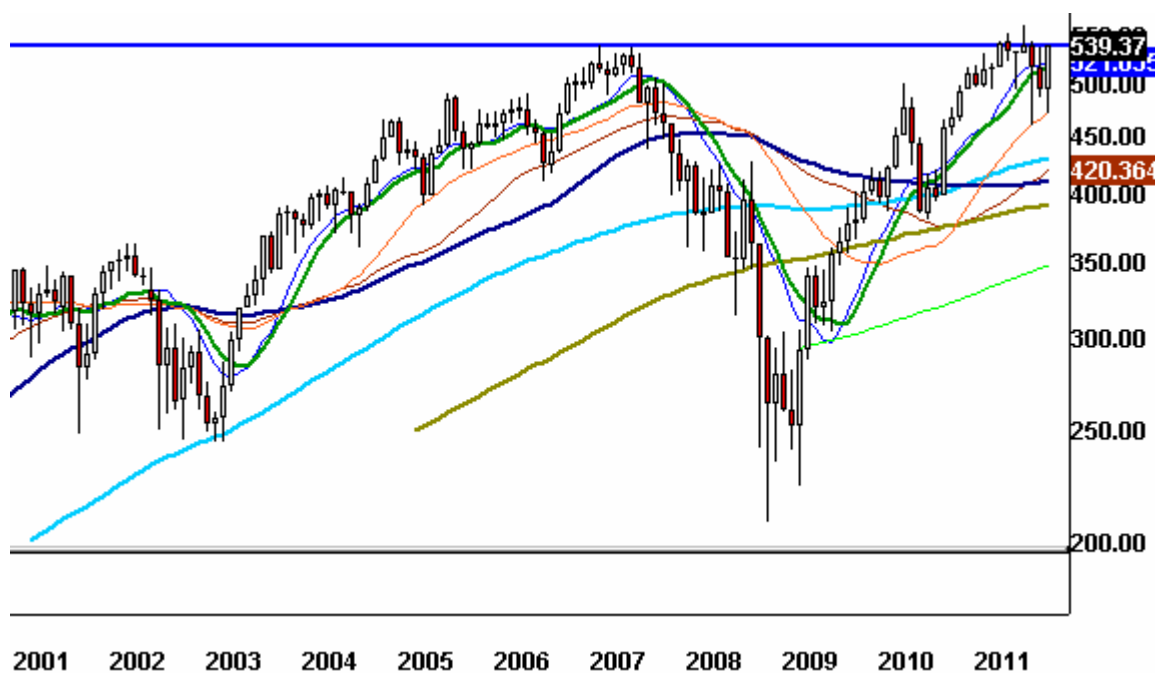
Der US-Einzelhandel erzielt seit Monaten positive Wachstumsraten. Dies drückt sich im US-Einzelhandelsindex aus, der im Vergleich zum S&P 500 relative Stärke zeigt.



Stünde eine Rezession bevor, so müsste man annehmen, dass er - ähnlich wie im Jahr 2007 – relativ zum S&P 500 schwächer wird.

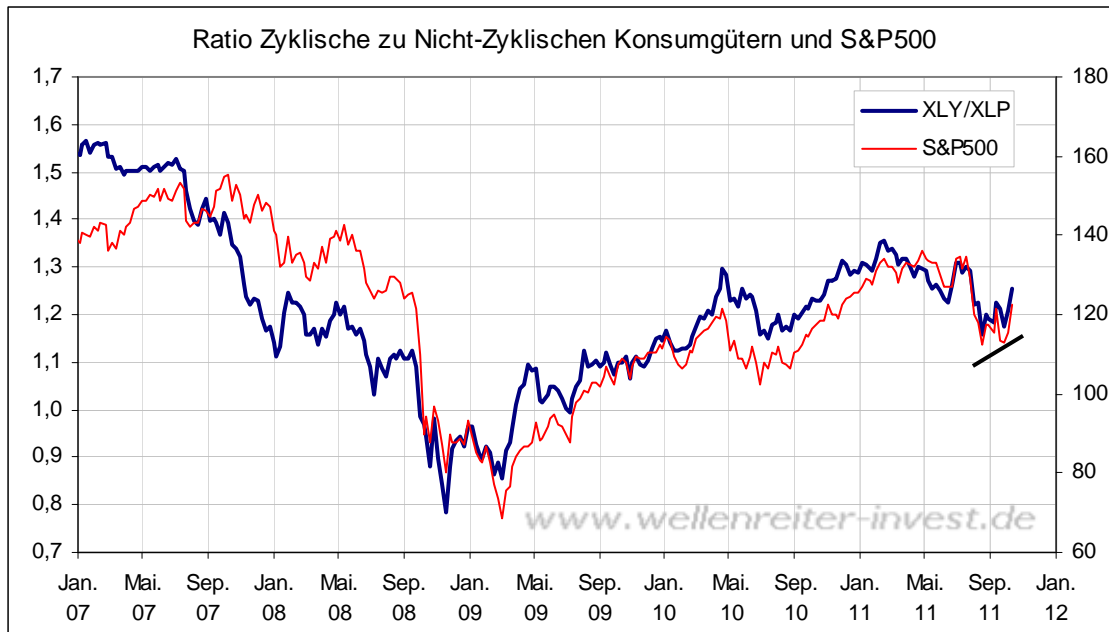
Der nachfolgend dargestellte Monatschart des US-Einzelhandelsindex weist ein bullisches Kursmuster auf.

US-Einzelhandelsindex (RLX) Monatschart



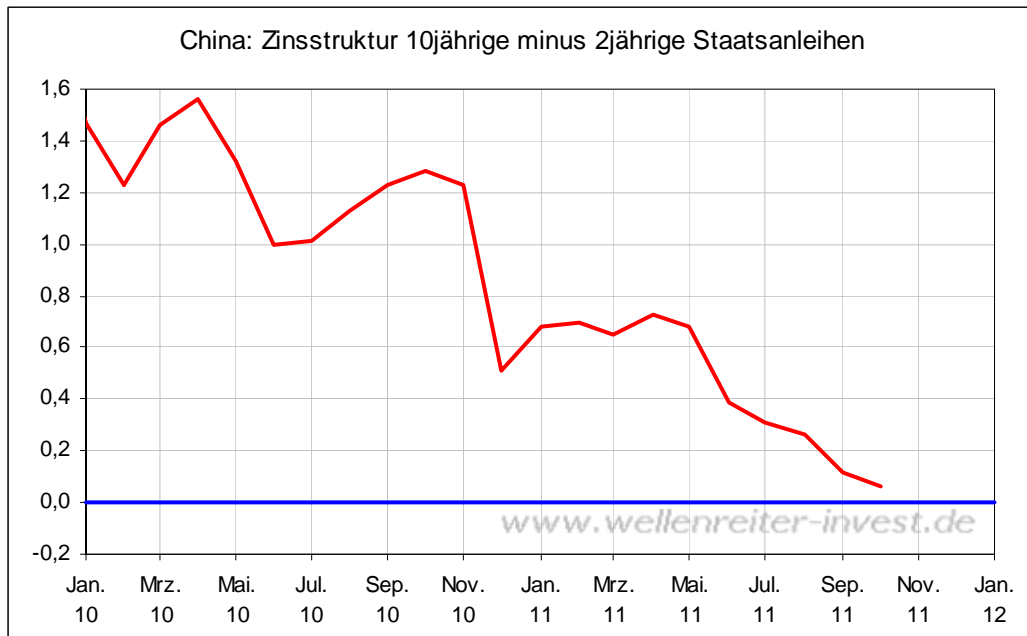
Auf Monatsschlusskursbasis befindet sich das Hoch bei 540,50 Punkten (April 2011). Der aktuelle Kurs notiert bei 539,37 Punkten. Ein marginaler Anstieg bis Ende Oktober reicht aus, um ein neues Schlusskurshoch auf Monatsbasis zu generieren. War da nicht mal ein August-Crash?

Hinzu kommt: Die Ratio der zyklischen zu Nicht-Zyklischen Indikatoren hat eine positive Divergenz ausgebildet (nächster Chart).



Fazit: Das ECRI ist sich sicher, dass es zu einer US-Rezession kommt. Betrachtet man den US-Einzelhandelsindex und die Ratio der zyklischen zu nicht-zyklischen Indikatoren, so sind Zweifel angebracht. Zumindest könnte sich der Rezessionszeitpunkt nach hinten verschieben.

Die Gefahr für eine weltweite Rezession droht aus einer anderen Ecke: Aus China. Die Zinsstrukturkurve (Rendite 10jähriger chinesischer Staatsanleihen: 3,78%; Rendite 2 jähriger chinesischer Staatsanleihen: 3,72%) hat per heute früh einen Stand nahe null erreicht. Die Differenz beträgt lediglich 0,06 Prozentpunkte.



Auch lässt die Erholung des chinesischen Aktienmarktes zu wünschen übrig. Der Shanghai Composite Index kann – im Gegensatz zu vielen anderen internationalen Indizes – kaum zulegen (folgender Chart).

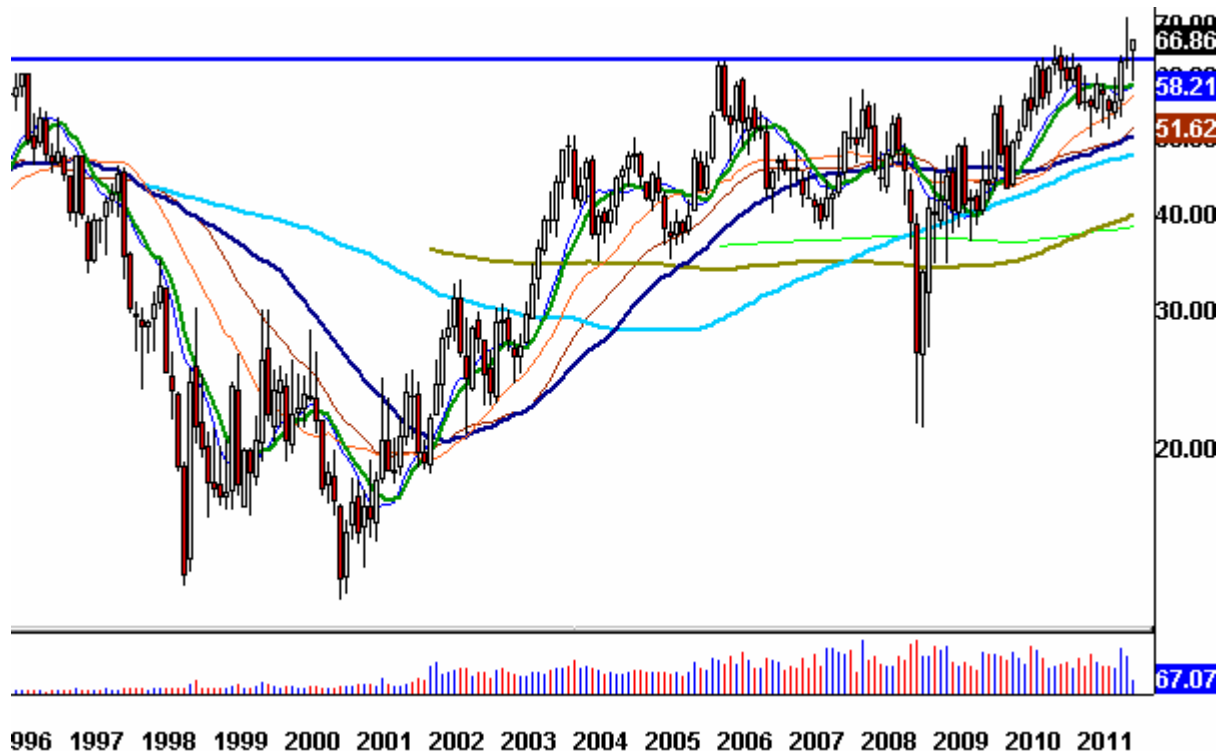
Shanghai Composite Index Tageschart



Fazit: Eine weltweite Rezessionsgefahr ist nach wie vor vorhanden. Anders als von der internationalen Staatengemeinschaft angenommen dürfte nicht Europa oder die USA, sondern China der Auslöser für weltweite Turbulenzen sein.

Der Monatschart von Newmont Mining ist ein faszinierendes Gebilde.

Newmont Mining Monatschart



Im September scheinbar der große Ausbruch, dann ein brutaler Rückschlag bis Ende September, jetzt ein erneuter Ausbruchsversuch. Newmont Mining befindet sich in einer ähnlichen Situation wie der US-Einzelhandelsindex. Wäre heute Monatsende, hätte Newmont ein neues Monatshoch auf Schlussstandbasis produziert.

Wir hatten im September ein charttechnisches Ziel von 100 US-Dollar für Newmont Mining ausgerufen. Die Aktie macht es einem nicht leicht, den Weg als Anleger mit zugehen. Ein nochmaliger Versuch sollte im Bereich von 62,50 US-Dollar abgesichert werden.

Die aktuelle Wochenend-Kolumne beschäftigt sich mit Grundstimmungen sowie einer aktuellen Betrachtung der Marktsituation.

<http://tinyurl.com/6c7nvez>

Zu den Märkten.

847 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 742 Mio., das Abwärtsvolumen 97 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 88% vom Gesamtvolumen. 22 neue Hochs standen 11 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.644 Punkten um 166 Zähler höher (+1,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.225 Punkten um 21 Zähler höher (+1,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.668 Punkten um 48 Punkte (+1,8%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.691 Punkten (+2,2%).

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

Der T-Bond Future endete bei 138,13 Punkten (139,17).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,86 Punkten (77,35).

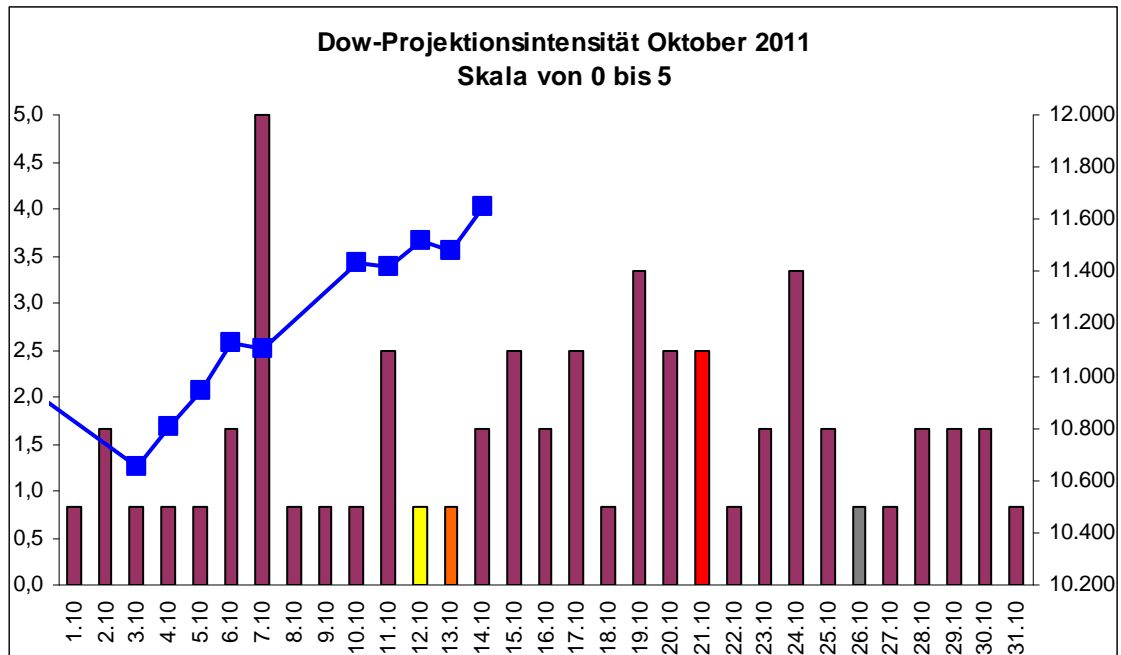
Crude Öl notiert bei 87,28 (84,38) und US-Erdgas bei 3,69 Dollar (3,53).

Der Goldpreis notiert bei 1.681 Dollar/Unze (1.667). Gold in Euro liegt bei 1.212. Silber befindet sich bei 32,17 Dollar (31,69).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 3,1% auf 556 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 198 Punkten. Newmont Mining gewann 311 Cent und endete bei 66,86 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 8,0% auf 28,24 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,69 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,99. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 2,09. Der ISEE schloss mit 139.

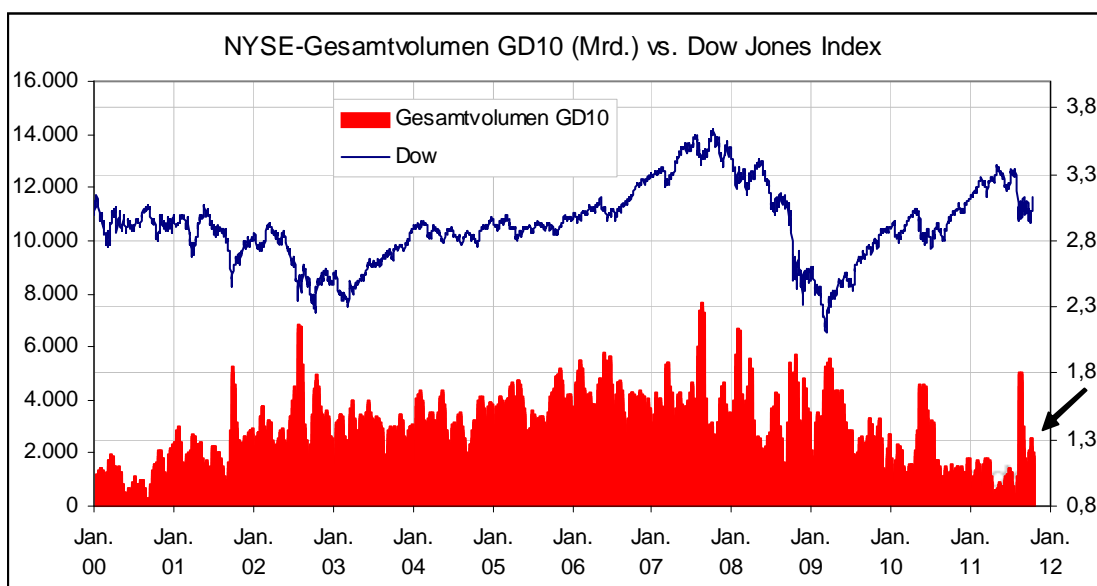
Zeitprojektionstage: 07.10., 19.10., 24.10.



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

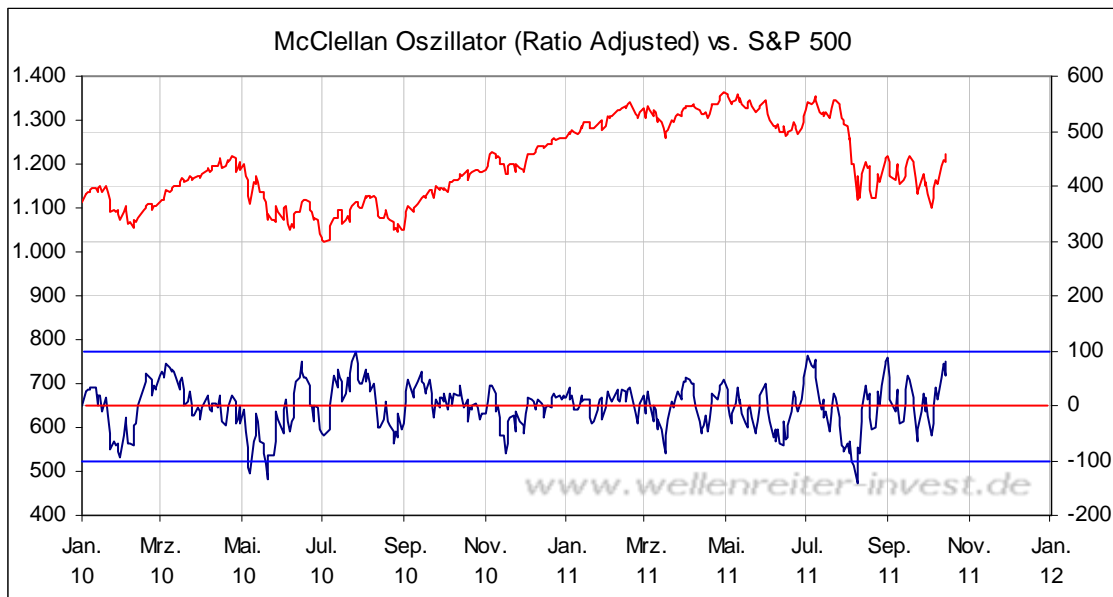
In der vergangenen Woche wurde lediglich ein Tag mit einem Handelsvolumen von mehr einer Milliarde Aktien registriert. Eine solche Serie gab es zuletzt im Juli.

Auf dem folgenden Chart ist das geringe Volumen des Oktober-Tiefs im Vergleich zum August-Tief gut erkennbar.

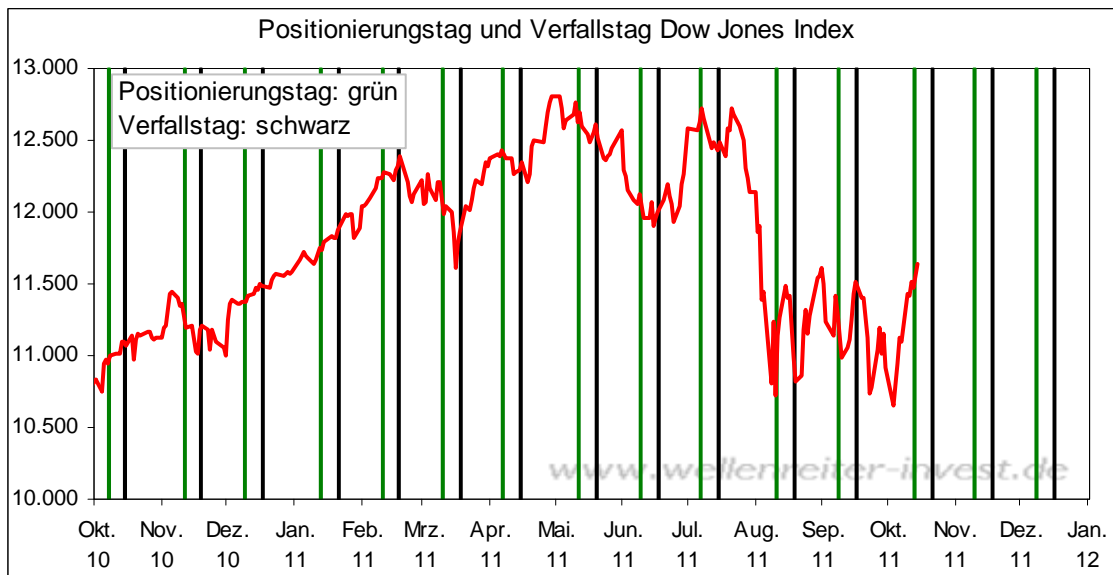


Aus der Erfahrung der vergangenen Jahre wissen wir, dass das zweite oder dritte Tief häufig mit einem schwächeren Volumen einhergeht als das erste Tief, das häufig ein Paniktief ist (wie im Juli 2002 oder im Oktober 2008). Jedoch ist das Volumen derart gering, dass Zweifel an der Durchhalte-Kraft der Aufwärtsbewegung berechtigt sind.

Negativ ist, dass der McClellan Oszillator bereits wieder ein oberes Extrem erreicht hat **und** bereits gedreht hat.



Die Verfallswoche hat mit dem heutigen Tag begonnen.



Verfallswochen korrigieren gern mal einen Trend – wie im April oder im Juli geschehen. Der Trend „powert“ nur dann durch, wenn er – wie von Dezember bis Februar – eine besondere Stärke aufweist.

Die Marke von 1.250 bis 1.260 Punkten stellt einen deutlichen Widerstand im S&P 500 dar. Sie befindet sich in greifbarer Nähe. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte. Mehr zu den Märkten nachfolgend von Alexander Hirsekorn.

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

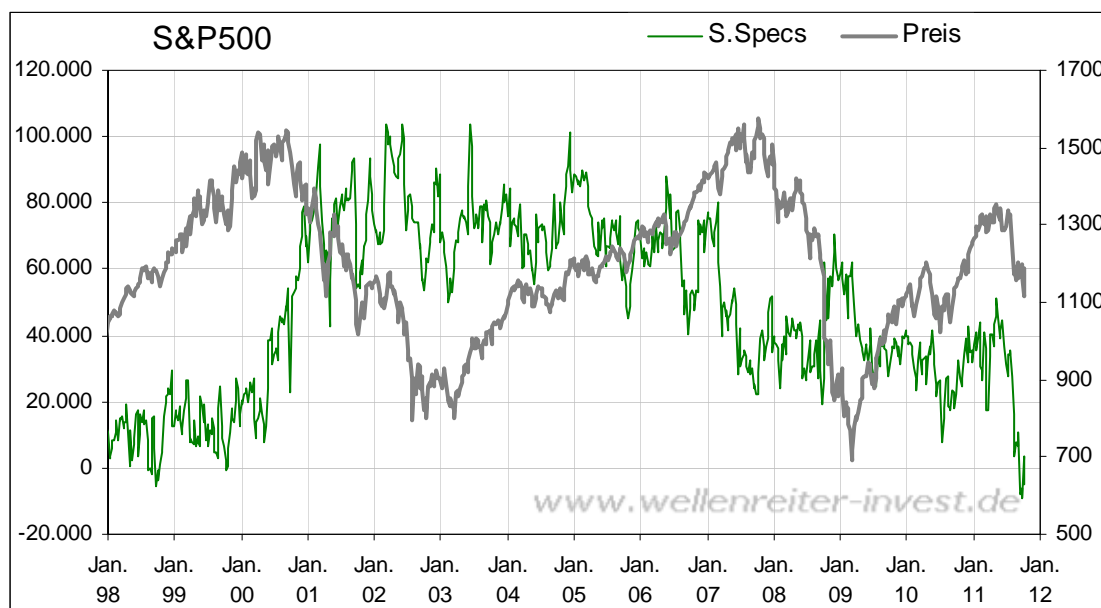
Der CoT-Report vom 11.10.11 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Devisen (US-Dollar-Index, Kanadischer Dollar, Australischer Dollar), Metallen (Kupfer) und Agrar (Sonstiges (Mais, Weizen)).

Aktien: Nasdaq mit positivstem Chartbild – „W“, S&P 500 bei 1.250-60 Punkten mit sehr starkem Widerstand

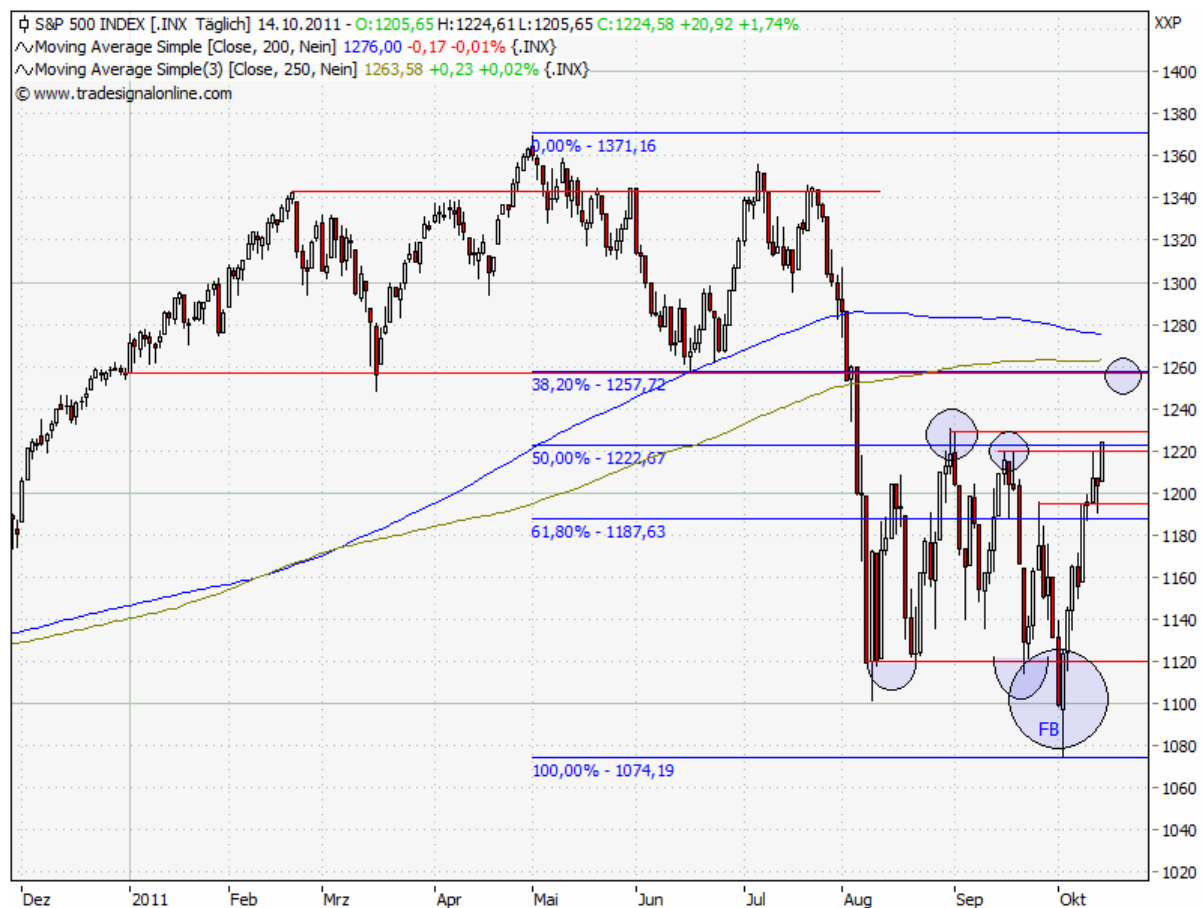
| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|--------------------|-----------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Dow Jones Ind. Av. | 11.416,30 | 607,59 | -3.843 | +2.992 | -6.919 | -9.911 |
| S&P 500 | 1.195,54 | 71,59 | +68.293 | +4.287 | -23.746 | -28.033 |
| Nasdaq 100 | 2.294,92 | 165,71 | -4.090 | -2.666 | -3.188 | -522 |
| Russell 2000 | 688,97 | 40,33 | +12.445 | -1.755 | -4.205 | -2.451 |

Bei stark gestiegenen Preisen haben die Commercials ihre Netto-Positionierung zunächst sehr wenig verändert, die nahezu neutrale Netto-Positionierung im Nasdaq 100 ist im Hinblick auf das Preisniveau positiv zu werten.

Trotz der preislichen Aufwärtsbewegung waren die Kleinspekulanten die Verkäufer der Bewegung und sind per Saldo marginal short positioniert.



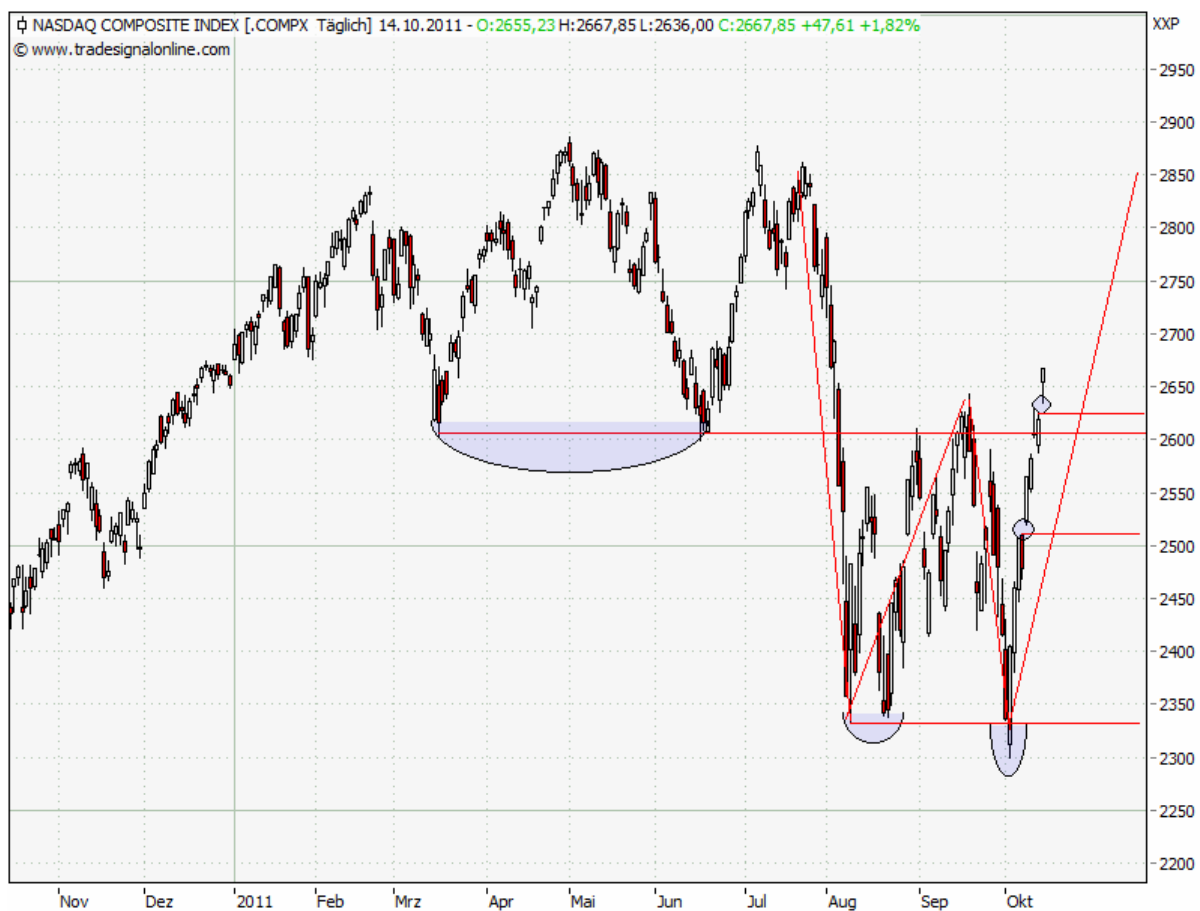
Zuletzt konnte eine Netto-Short-Positionierung der Kleinspekulanten im Herbst 1998 beobachtet werden. Damals setzte Anfang Oktober eine starke Aufwärtsbewegung ein, es bildete sich nach einem nahezu identischen Preisrückgang wie in diesem Jahr eine „W“-Formation, die zum Jahresende sogar neue Jahreshochs mit sich brachte. Die Skepsis der Kleinspekulanten gegenüber dem Preisanstieg ist ein Positivfaktor für die Entwicklung des S&P 500 in den kommenden Wochen.



Der S&P 500 hat mittlerweile 50% seiner Verluste vom Jahreshoch – zum tief (Rückgang von 1.370 auf 1.074 Punkte) wieder aufgeholt. Das Preistief bei 1.074 Punkte war das Jahrestief im S&P 500 und ein Fehlausbruch aus der Handelsspanne aus der Seitwärts-spanne (FB für False Break). Fehlausbrüche führen zu schnellen Bewegungen in die Gegenrichtung und bis dato trägt die Aufwärtsbewegung bullische Grundzüge. Das Niveau von 1.220 Punkten war das Maihoch 2010 und Anfang November 2010 bildete sich bei 1.229 Punkten ein preisliches Zwischenhoch aus, so dass der Bereich 1.220-30 Punkte schon in 2010 seine Bedeutung als Widerstand hatte. Insofern notiert der S&P 500 auf seinem preislichen Niveau von vor 18 Monaten. Auf Schlusskursbasis endet die Handelswoche auf dem höchsten Niveau seit der crashartigen Bewegung Anfang August. Die Zwischenhochs von Ende August und das 50%-Retracement sind noch nicht nachhaltig übertroffen, die Chancen auf eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung stehen jedoch gut.

Ein Überwinden dieses Widerstandsbereiches würde den nächsten Widerstand im Bereich von 1.255-60 Punkten in den Fokus rücken lassen, der als extrem stark anzusehen ist. Zum einen liegt die Null-Linie der Performance in 2011 bei 1.257 Punkten, das 61,8%-Retracement verläuft bei 1.257 Punkten und die März- und Junitiefs 2011 liegen bei 1.256 und 1.261 Punkten auf Schlusskursbasis. Als weiterer Widerstand verläuft der 1-Jahres-GD momentan bei 1.263 Punkten, so dass dieser Bereich prädestiniert ist, die Aufwärtsbewegung zu stoppen.

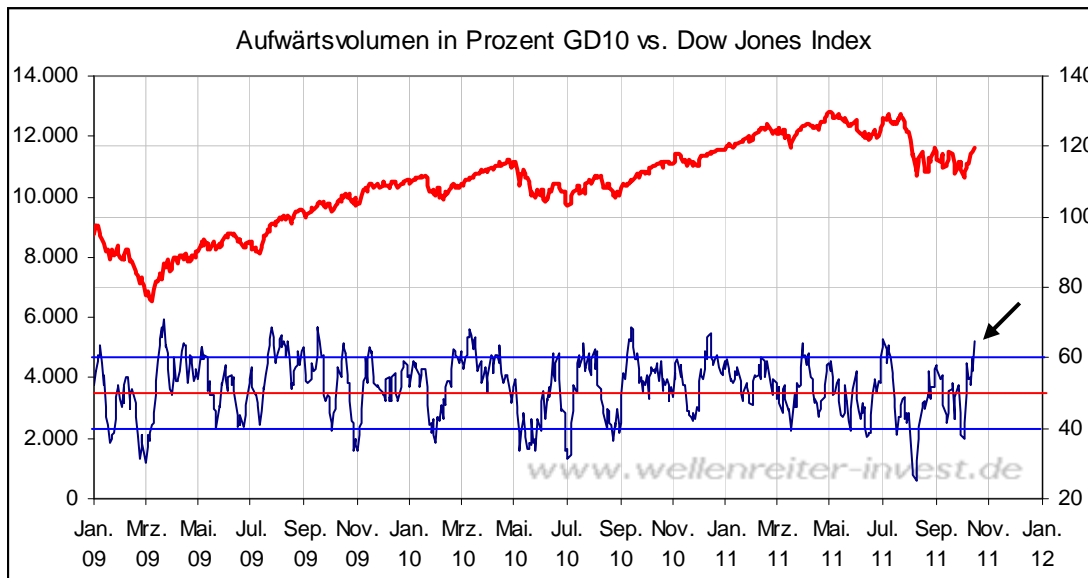
Auf Jahresbasis liegen Dow Jones Industrial Average und Nasdaq Composite marginal im Plus, seit August zeigen Technologiewerte jedoch leichte relative Stärke. Im Nasdaq 100 ergibt sich ein preisliches Doppeltief, im breiten Technologiemarkt ergibt sich ein marginaler Fehlausbruch auf der Unterseite, der zu einer scharfen Aufwärtsbewegung führte, die mittlerweile 2 Kurslücken hinterlassen hat.



Die Kurslücke vom Freitag dürfte bei einem Pullback geschlossen werden. Der S&P 500 hat ein weiteres Potential von 2,5-3% bis zu seinem starken Widerstand, dem Nasdaq 100 fehlen lediglich 2,5% bis zu den Jahreshochs. Insofern wird der Nasdaq Composite keinen Durchmarsch im Sinne einer bullischen „W-Formation“ bis an das Jahreshoch absolvieren können, aber die Kursmuster des Preisanstiegs sind positiv und lassen überge-

ordnet höhere Preise erwarten. Positiv ist zudem zu werten, dass die Technologieaktien den Widerstandsbereich März- und Junitief sowie Preishoch von Ende August übertreffen konnte.

Das Aufwärtsvolumen liegt bei bereits knapp 62% und am Montag fällt mit 3% noch ein Extremum weg, so dass der aktuelle Wert noch einmal deutlich ansteigen wird.



Wenn ein solch hoher Wert nach einem Preistief erzielt wird, dann indiziert dieses Extremum üblicherweise mittelfristig höhere Preise und ist in Bullenmärkten ein Signal der Stärke.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

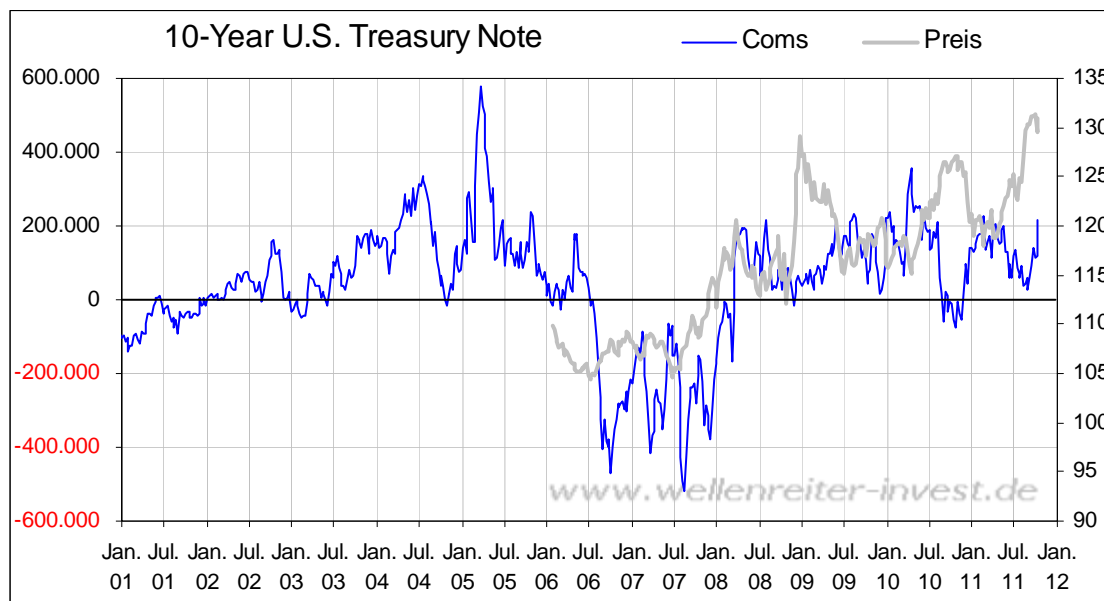
Das anvisierte Ziel der Aufwärtsbewegung (S&P 500 1250) ist bereits nach kurzer Zeit zum Greifen nahe. Aus preislicher Sicht dürfte dieser Bereich die Aufwärtsbewegung zunächst stoppen können. Eine neue Abwärtsbewegung mit neuen Bewegungstiefs ist nicht direkt im Anschluss zu erwarten, da sich über den Faktor Zeit zunächst eine Distributionsphase bilden müsste.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt bleibt bei bullish.

Anleihen: „Anti-Aktien“, nach Doppelhochformation mehr Preisschwäche zu erwarten

| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|-------------------|--------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| US Treasury Bonds | 139,28 | -5,84 | +20.198 | -7.423 | -18.560 | -11.137 |
| 10-year T-Notes | 128,08 | -2,23 | +216.140 | +95.027 | +73.407 | -21.620 |

Bei fallenden Kursen bleiben die Commercials im Bereich von 30 Jahren bei einer relativ niedrigen Netto-Long-Positionierung, im Bereich von 10 Jahren waren sie hingegen starke Käufer.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials stellt zwar kein historisches Extremum dar, aber ihre dieswöchige Netto-Positionierung kommt bereits relativ nahe an das Niveau vom 22.02.2011 ran – damals bildete sich ein Preistief. Das deutliche Kaufinteresse der Commercials deutet daraufhin, dass die Anleihen nicht vor einer extremen Phase der Preisschwäche stehen.

Von der Korrelation her bewegen sich die lang laufenden US-Staatsanleihen weiterhin wie „Anti-Aktien“, zeigen in den letzten 3 Handelstagen aber weniger Dynamik wie die Aktienmärkte und notieren am Widerstandsbereich der Augusthochs.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Doppelhochformation bei den lang laufenden Staatsanleihen lässt mehr Preisschwäche erwarten, die deutlichen Käufe der Commercials bei Schwäche sind ein erster Hinweis, dass die Einschätzung der Anleihen nicht zu bearish sein sollte und im Umkehr-

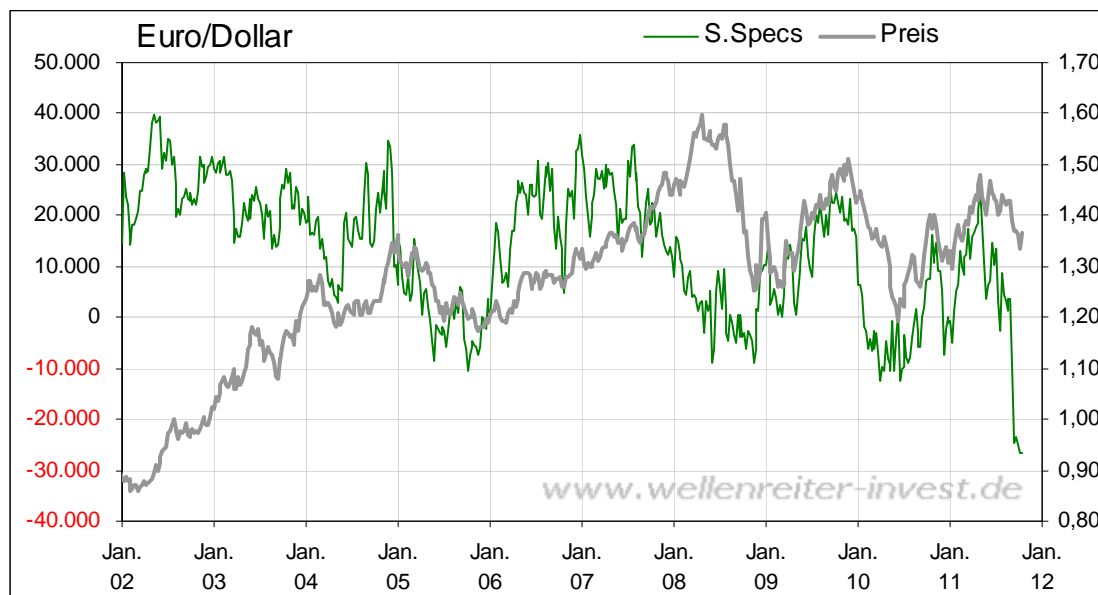
schluss aufgrund der inversen Korrelation zu den Aktienmärkten auch die Euphorie für den Aktienmarkt gebremst ausfallen sollte.

Die Einschätzung für die Anleihenmärkte bleibt bei bearish.

Devisen: US-Dollar erzielte wichtiges mittelfristiges Preishoch und sollte übergeordnet mehr Preisschwäche anzeigen

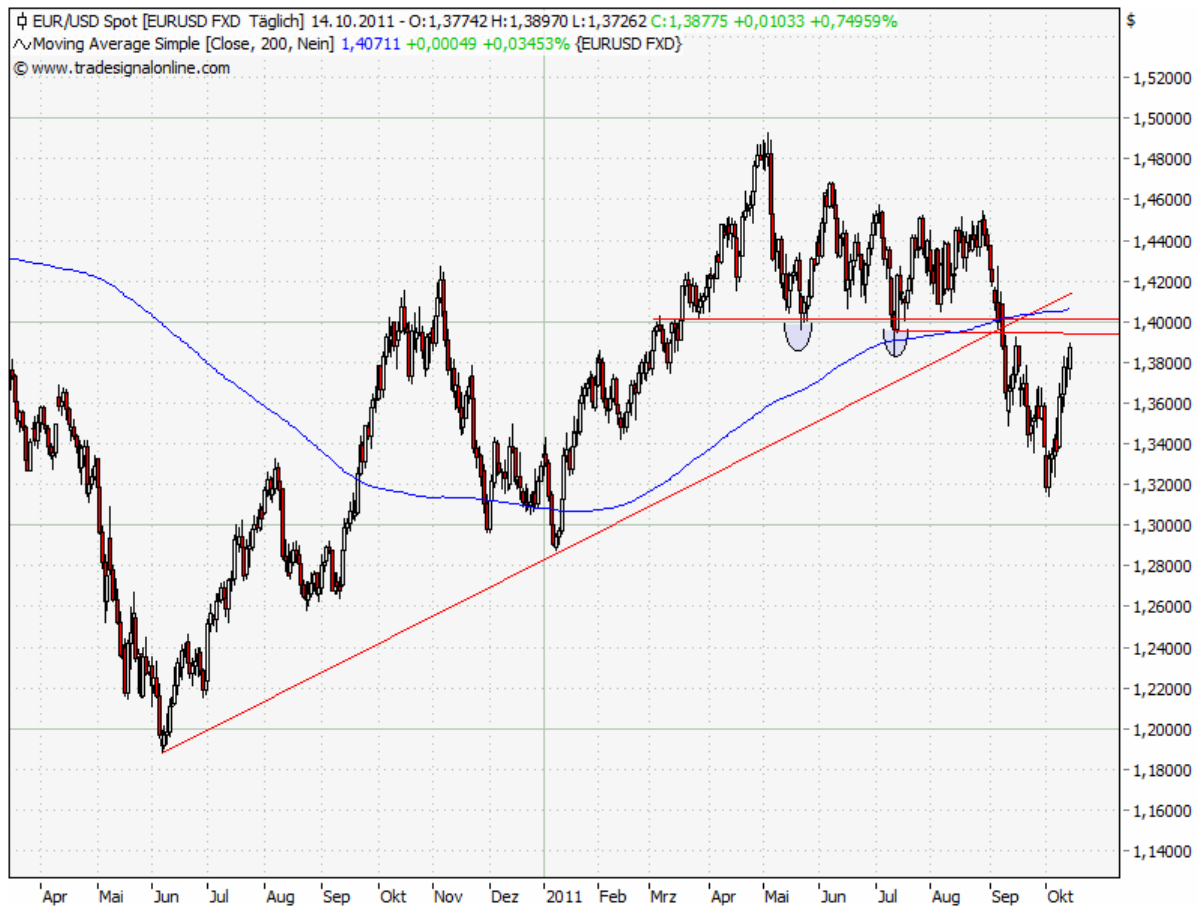
| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|-------------------|---------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| U.S. Dollar Index | 77,9080 | -2,1960 | -53.158 | -3.662 | -387 | +3.275 |
| Euro | 1,3648 | 0,0314 | +100.555 | -8.647 | +634 | +9.281 |
| Schweizer Franken | 1,1024 | 0,0118 | +2.403 | -1.024 | -679 | +345 |
| Japanischer Yen | 1,3036 | 0,0027 | -32.122 | +7.340 | +26.345 | +19.005 |
| Britisches Pfund | 1,5595 | 0,0122 | +82.204 | -6.478 | +7.837 | +14.315 |

Der US-Dollar-Index neigte von seinem Widerstandsbereich 80 Punkte deutlich zur Schwäche. Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung erreicht im US-Dollar ein neues historisches Rekordniveau, in den beiden Rohstoffwährungen Kanadischer Dollar und Australischer Dollar liegt die kommerzielle Netto-Positionierung auf dem positivsten Niveau seit 2008 (Kanadischer Dollar) bzw. Februar 2009 (Australischer Dollar).

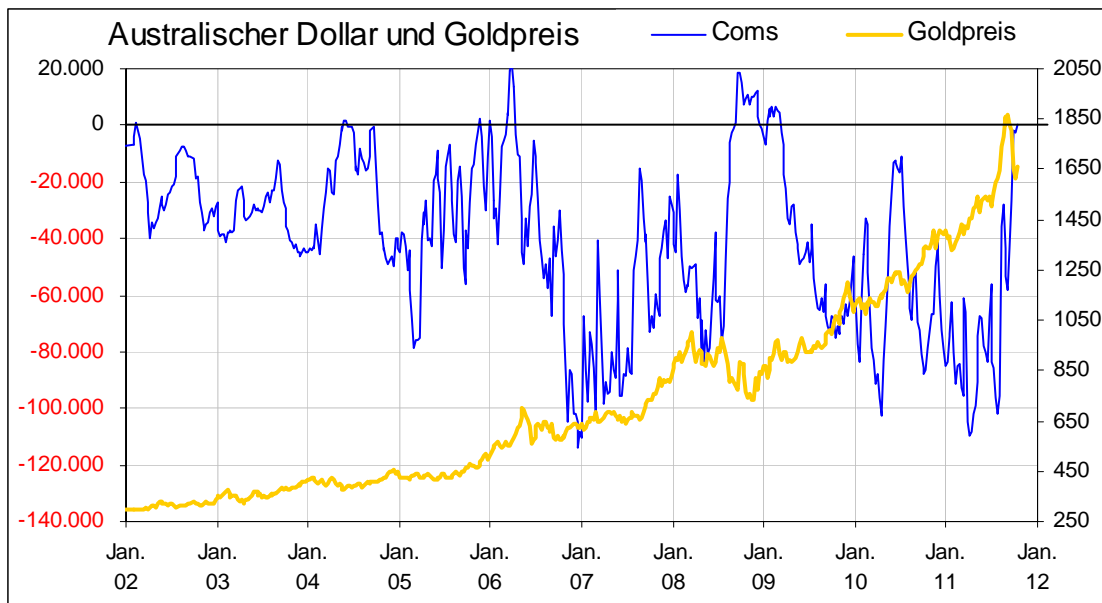


Während die kommerzielle Netto-Long-Positionierung weiterhin auf einem hohen Niveau liegt, ist vor allem die Kapitulationsbewegung der Kleinspekulanten auffällig, die noch nie zuvor eine solch hohe Netto-Short-Positionierung besaßen. Extrema im Währungspaar

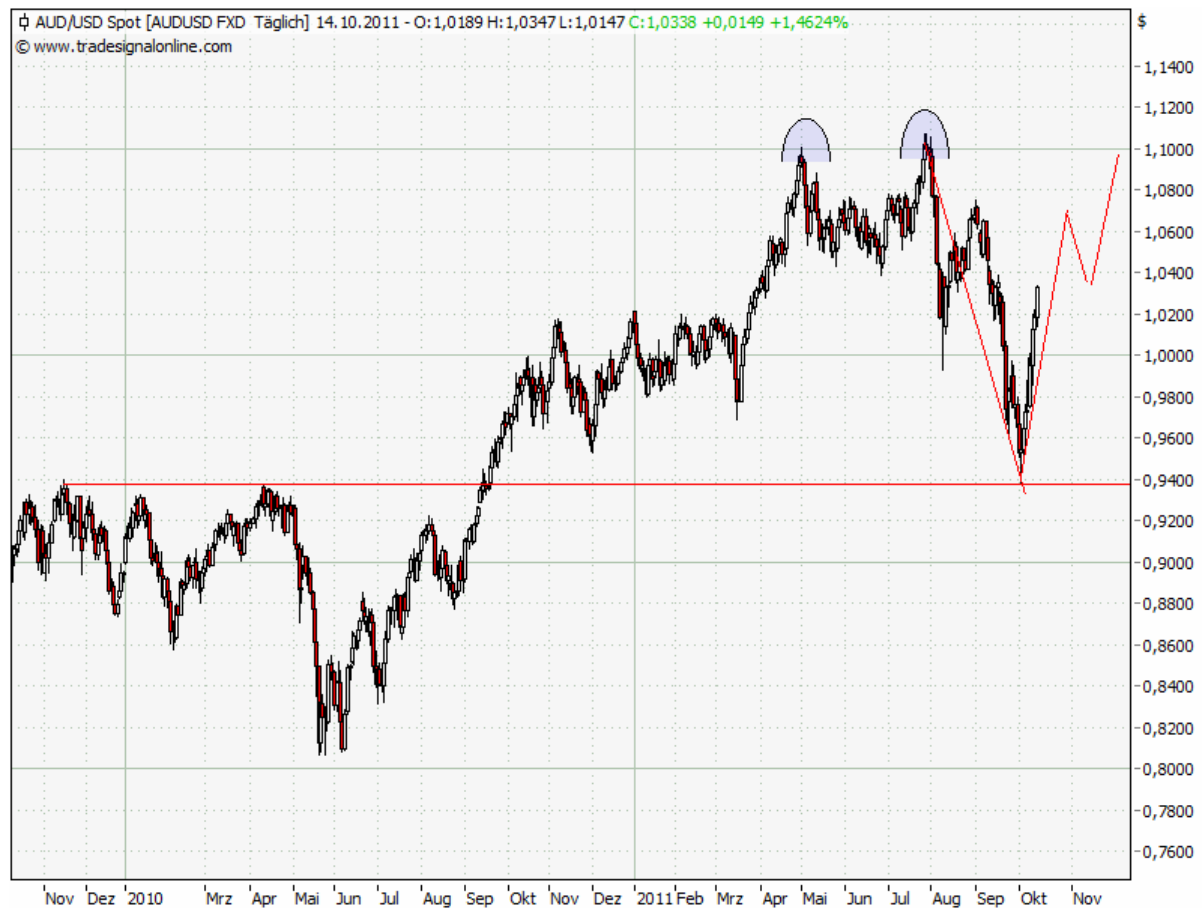
bei der Positionierung der Kleinspekulanten deuteten in der Vergangenheit auf Preistiefs hin. Da die Netto-Positionierung der Commercials deutlichen Spielraum auf der Oberseite ermöglicht und sie den fairen Wert im Euro/US-Dollar auch deutlich oberhalb der Marke von 1,40 USD sehen, hat sich ein wichtiges mittelfristiges Preistief im Währungspaar gebildet.



Der Euro/US-Dollar erholt sich V-förmig und hat gegenüber Ende November 2010 und Januar 2011 ein höheres Preistief gebildet. Da sich auf der Oberseite seit 2008 auch bereits drei fallende Hochpunkte gebildet haben, verengt sich die Handelsspanne des Euro/US-Dollar sukzessive, das Niveau von 1,40 USD ist dabei die Mitte der aktuellen Handelsspanne. Da dieses Preisniveau die Zwischentiefs vom Mai Juli 2011 widerspiegelt, ist eine temporäre Pause auf diesem Niveau zu erwarten. Da der Euro/US-Dollar ein wichtiger Intermarketfaktor ist – ein steigender Euro/US-Dollar bedeutet einen reflationären Kapitalmarktrend, ein fallender Euro/US-Dollar einen deflationären Kapitalmarktrend -, kann festgehalten werden, dass der deflationäre Trend seit Anfang Mai nunmehr Anfang Oktober endete und in Kürze ein erster Halt der reflationären Bewegung zu erwarten ist.



Die Commercials besitzen zum ersten Mal seit Anfang März 2009 wieder einen Netto-Long-Positionierung im Australischen Dollar. Insofern ist von einem wichtigen mittelfristigen Preistief auszugehen und von einer Renaissance der Rohstoffwährungen, da die kommerzielle Netto-Positionierung der Commercials im Kanadischen Dollar nicht minder positiv ausfällt. Die kommerzielle Netto-Positionierung im Australischen Dollar ist auch als ein Positivum für die Entwicklung des Goldpreises anzusehen, der sich in einer Konsolidierungsphase befinden sollte.



V-förmige Erholungen kommen relativ selten vor, sind aber ein Indiz, dass der übergeordnete Trend als intakt anzusehen ist. Die kommerzielle Netto-Positionierung lässt einen Rücklauf an die Jahreshochs erwarten, ein idealisierter Verlauf ist im Chart angedeutet.

Fazit für den US-Dollar:

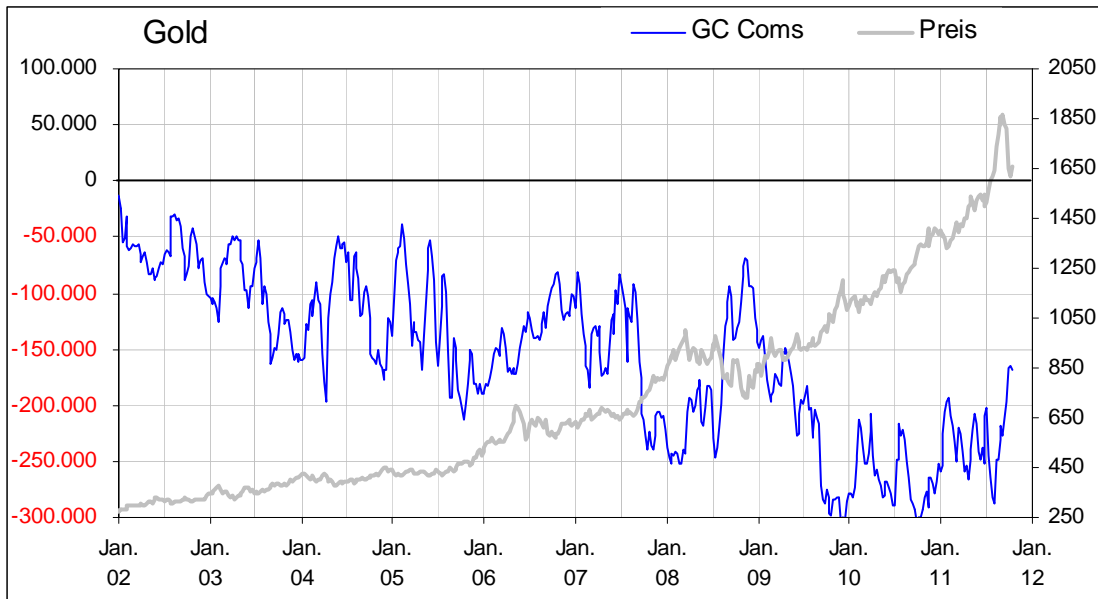
Der US-Dollar-Index hat mit der Bewegung an die Marke von 80 Punkten ein wichtiges Preishoch ausgebildet und dürfte übergeordnet wieder zu mehr Preisschwäche neigen, zumal er saisonal ohnehin gegen Jahresende zur Schwäche neigt. Die erste Hürde im Euro/US-Dollar ist das Niveau von 1,40 US-Dollar, hier sollte eine Pullbackreaktion erfolgen. Übergeordnet sollte der Euro/US-Dollar über mehr Potential auf der Oberseite verfügen. Die Marke von 1,40 US-Dollar ist für den Euro/US-Dollar für uns dabei das Stoppschild der bullischen Einschätzung für den US-Dollar-Index.

Edelmetalle: Gold und Silber in Konsolidierungsphasen, zweites Standbein sollte sich noch ausbilden, starker Rückgang der Spekulation erkennbar, übergeordnet positiv

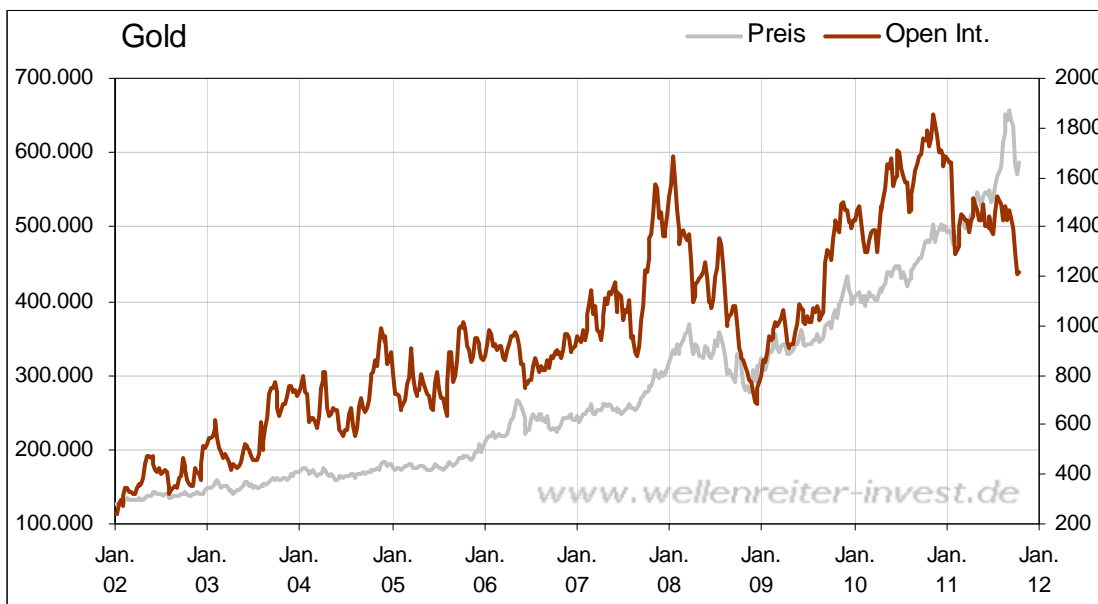
| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|--------|----------|------------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Gold | 1.663,23 | 39,63 | -168.478 | -3.727 | -540 | +3.187 |
| Silber | 32,04 | 1,98 | -20.828 | -1.905 | -1.994 | -89 |
| Platin | 1.519,30 | 54,80 | -22.107 | +952 | -163 | -1.115 |
| Kupfer | 328,75 | 19,30 | +14.419 | +5.096 | +2.982 | -2.114 |

Die Metallpreise stiegen im Beobachtungszeitraum an, die Industriemetalle Palladium und Silber waren in einem reflationären Kapitalumfeld Outperformer. Bei Kupfer besitzen die Commercials die größte Netto-Long-Positionierung seit Juli 2009.

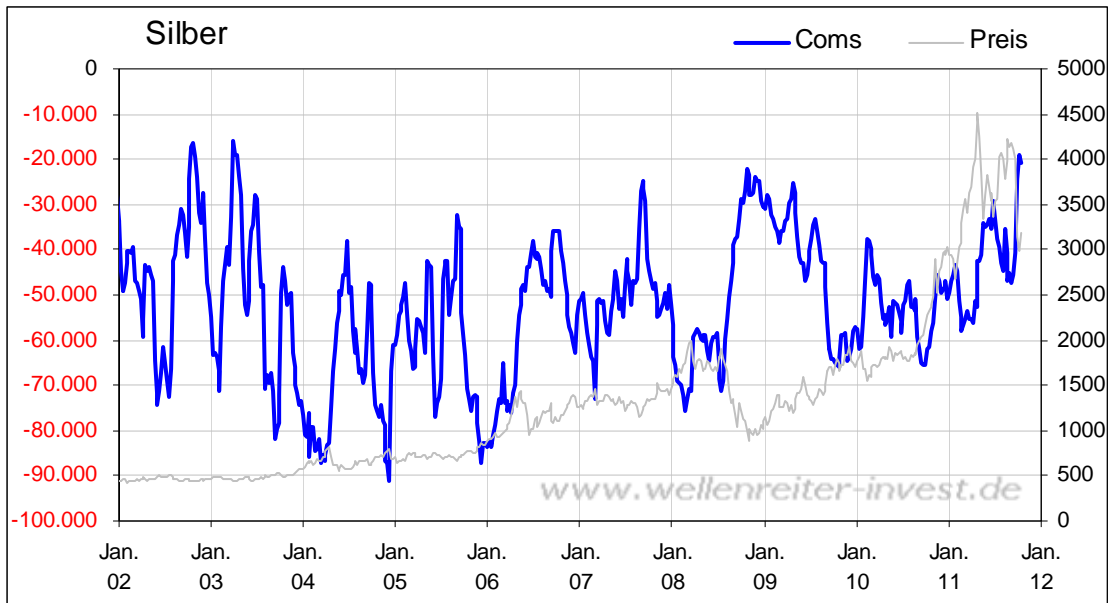
Bei Gold besitzen die Commercials die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit Mai 2009.



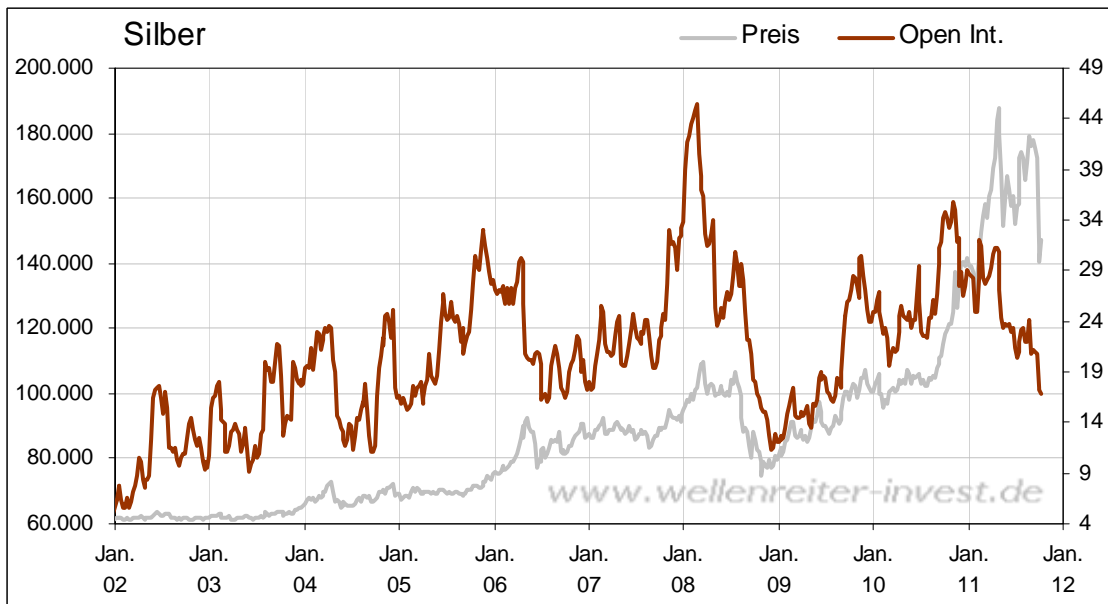
Das Interesse an Gold nimmt zuletzt deutlich ab, eine Halbierung des Open Interest wie in 2008 ist bis dato nicht erkennbar (nächster Chart).



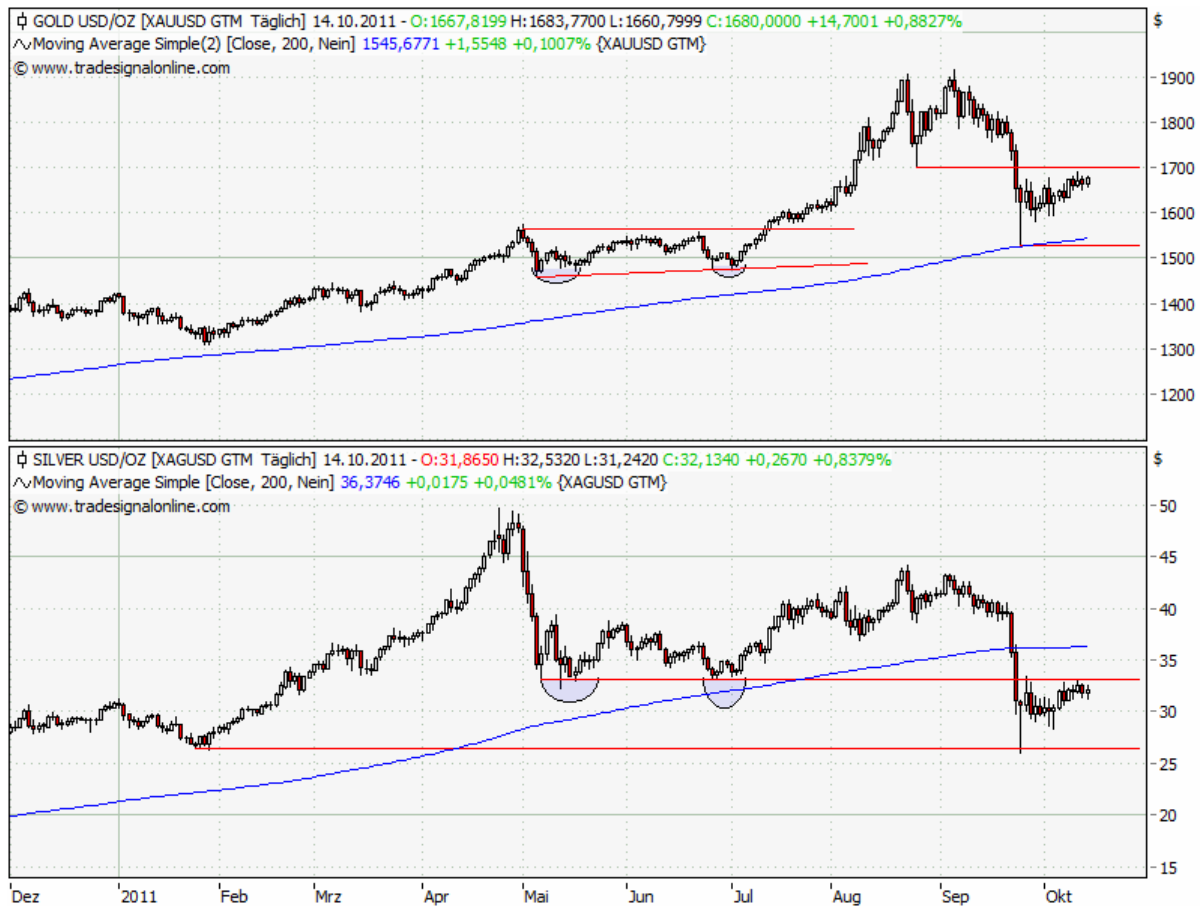
Das Interesse liegt aber mittlerweile niedriger als Ende Januar 2011, damals notierte der Goldpreis rund 300 USD niedriger. Das nachlassende Interesse an Gold ist ein Belastungsfaktor für die kurzfristige Preisentwicklung, gehört aber zu Korrektur- und Konsolidierungsphasen dazu.



Bei Silber muss man bereits bis in das Jahr 2003 zurückblicken, bis eine ähnlich niedrige Netto-Short-Positionierung der Commercial erkennbar war.



Bei Silber ist der Rückgang des Interesses ausgeprägter als bei Gold, lediglich Ende 2008 gab es noch einen stärkeren Rückgang. Ein geringes Interesse an Silber legt eine Basis für eine neue Anstiegsphase, daher ist der starke Rückgang des Interesses als mittelfristiger Positivfaktor festzuhalten.



Nach einem Crashmuster bilden sich zunächst Seitwärtsbewegungen aus, dies konnte gerade am US-Aktienmarkt beobachtet werden, ebenso bereits bei Silber nach dem Rückgang Ende April/Anfang Mai. Eine Basis für eine Anstiegsphase bildete sich mit einem zweiten Standbein bei den US-Aktien und bei Silber im Zeitabstand von knapp 8 Wochen, so dass der Goldpreis idealerweise ein zweites Standbein im November ausbilden würde und dann noch eine „Jahresendrally“ starten würde. Momentan fallen die Preisbewegungen relativ gering aus, die Korrelation zum Euro/US-Dollar ist kaum ausgeprägt. Solche Phasen gibt es immer wieder und nach einer weiteren Konsolidierungsphase ist zu erwarten, dass möglicherweise im November dann Euro/US-Dollar und Goldpreis wieder positiv in dieselbe Richtung tendieren werden.

Fazit für den Edelmetallsektor:

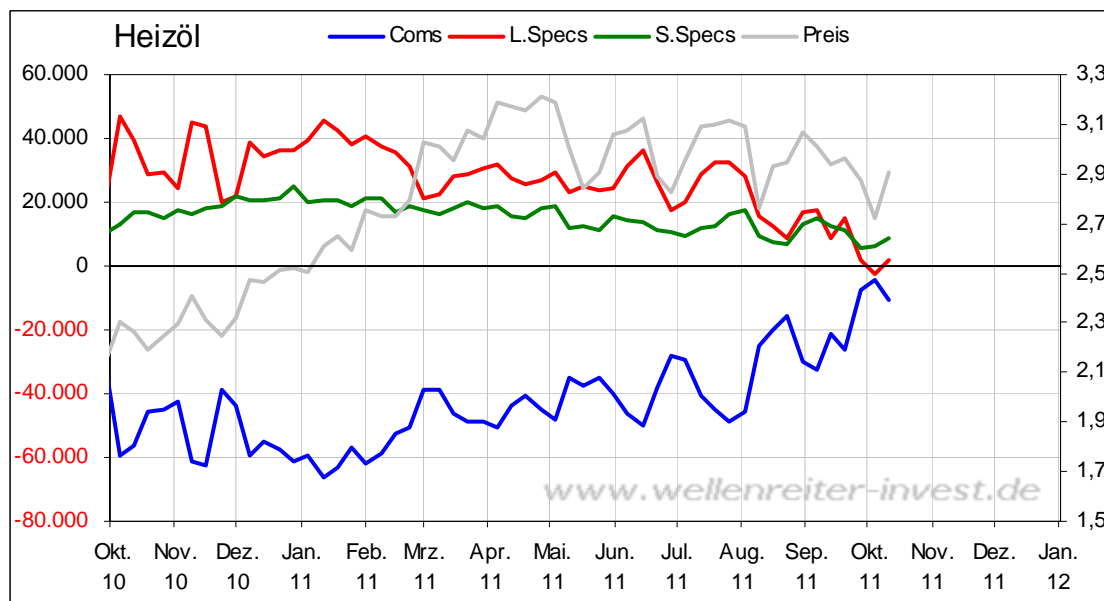
Die Ausbildung eines stabilen Kursmusters mit einem zweiten Standbein bei Gold und Silber benötigt (weitere) Zeit, das kommerzielle Verhalten ist positiv für eine Bodenbildungsphase zu werten.

Die Einschätzung verbleibt für den Goldpreis bei bullish.

Energie: Ölpreis entwickelt sich wie S&P 500, Crude Oil am Abwärtstrend, Marke von 90 USD starker Widerstand

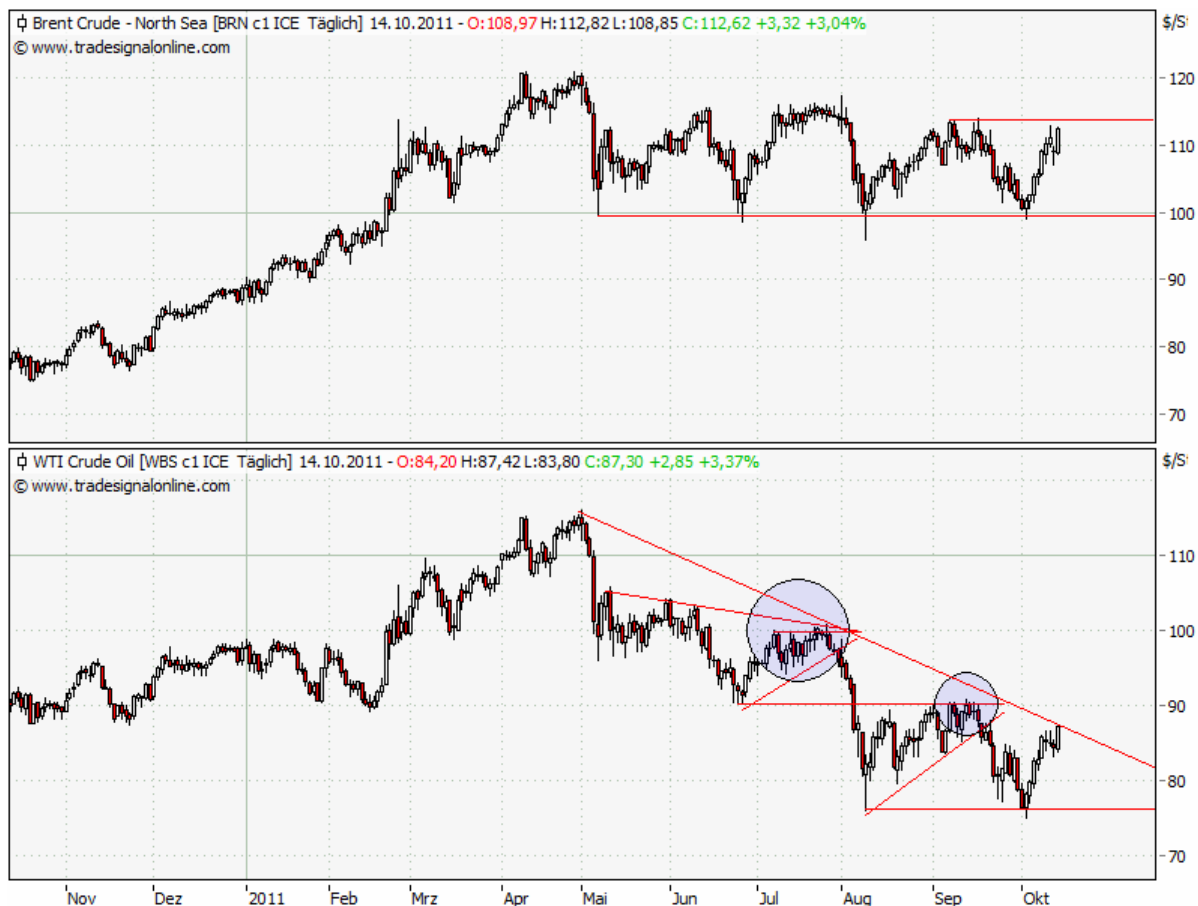
| Future | Kurs | Veränd. Vorw. | Positionierung der Commercials | | | |
|--------|-------|---------------|--------------------------------|------------|-----------|------------|
| | | | Netto | Ver. Netto | Ver. Long | Ver. Short |
| Erdöl | 85,81 | 10,14 | -120.565 | -6.180 | -19.004 | -12.824 |
| Erdgas | 3,62 | -0,02 | +148.428 | +3.312 | -2.140 | -5.452 |

Der Erdölpreis stieg sehr deutlich an, die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung leicht ausgebaut. Die kommerzielle Netto-Positionierung bei Heizöl liegt auf einem sehr niedrigen Niveau, zuletzt gab es im September 2010 eine ähnlich niedrige Netto-Short-Positionierung der Commercials.



Da die Korrelation zwischen Heiz- und Erdölpreisentwicklung sehr ähnlich ist, ist festzuhalten, dass der Heizölpreis relative Stärke gegenüber der Sorte Crude Oil zeigt. Die sehr niedrige Netto-Short-Positionierung der Commercials bei Heizöl lässt höhere Ölpreise erwarten.

Nun entwickelt sich der Erdölpreis in den letzten Jahren in positiver Korrelation zum US-Aktienmarkt. Die Sorte Crude Oil hat auf der Unterseite ein Doppeltief - wie der S&P 500 im August und Anfang Oktober – ausgebildet (nächster Chart).



Am Schluss der Handelswoche notiert der Ölpreis direkt am Abwärtstrend seit Anfang Mai. Ein Überwinden des Abwärtstrends rückt die starke preisliche Widerstandszone von 90 USD wieder in den Fokus, die im Aktienmarkt dem Niveau von 1.250-60 Punkten entspricht. Insofern wäre es zwar positiv, wenn der Abwärtstrend überwunden wird, der nächste große Widerstand liegt jedoch unmittelbar in Reichweite.

Bei der Sorte Brent existiert nur eine große Seitwärtsbewegung, da die Marke von 100 USD auch im vierten Anlauf verteidigt werden konnte. Der vierte Anlauf ist üblicherweise der Anlauf, der zu einem Bruch der Unterstützung führt. Wenn dies allerdings nicht geschieht, dann muss sich bei der Erwartungshaltung der Blick um 180 Grad drehen und übergeordnet eine Trendfortsetzung angedacht werden. Kurzfristig erreicht aber auch der Preis der Sorte Brent ein Widerstandcluster aus den jüngsten Zwischenhochs.

Fazit für den Erdölmarkt:

Der Erdölpreis entwickelt sich von seiner Richtung analog zum S&P 500, die Marke von 90 USD bei der Sorte Crude Oil ist als sehr starker Widerstand anzusehen, der nicht direkt überwunden werden sollte. Der Spread der Sorten Brent und Crude bleibt weiterhin auf einem historisch extremen Niveau bestehen. Die Einschätzung verbleibt auf neutral.

Agrar/Fleisch: Abbau der Spekulation in den letzten Monaten deutlich erkennbar, keine positive kommerzielle Positionierung wie im Sommer 2010

Neue Extrempositionierungen der Commercials liegen bei Weizen und Mais vor. Generell hat sich die hohe spekulative Last des Frühjahrs deutlich abgebaut, sie erreicht aber nicht die Niveaus von 2008/9 und auch nicht die Niveaus vom Sommer 2010. Neue starke Haussephasen wie im Herbst des Vorjahres bei Kaffee und Baumwolle sind im Sektor nicht in Sicht.

Fazit/Ausblick

Die Widerstandsmarken lauten: S&P 500 1.250-60 Punkte, Euro/US-Dollar 1,40 USD, Erdöl 90 USD und bei einem Erreichen dieser Marke im Laufe der kommenden Woche ist mit Reaktionen an diesen Marken zu rechnen.

In der kommenden Handelswoche steht aus konjunktureller Sicht zunächst die Veröffentlichung des Empire State Manufacturing Index am Montag auf der Agenda, am Mittwoch wird das Beige Book der US-Notenbank zur Vorbereitung der Novembersitzung veröffentlicht und am Donnerstag folgt der Philly FED Index als Konjunktursicht. Die mediale Berichterstattung wird der Politik und den Unternehmensergebnissen gehören. Am Montagabend nach Börsenschluss veröffentlicht Big Blue IBM seine Quartalszahlen, zuletzt konnte die Aktie noch neue Allzeithochs markieren. Am Dienstag folgen nach Börsenschluss Intel und Apple Computer, am Mittwochabend u.a. American Express, am Donnerstag u.a. Microsoft und am Freitag vor Börsenbeginn General Electric und McDonald's.

Absacker

Interessanter Bericht in der FAZ zum deutschen Zertifikatemarkt. Ein großes Angebot trifft auf eine geringe Nachfrage, so die FAZ.

<http://tinyurl.com/69cctet>

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.