

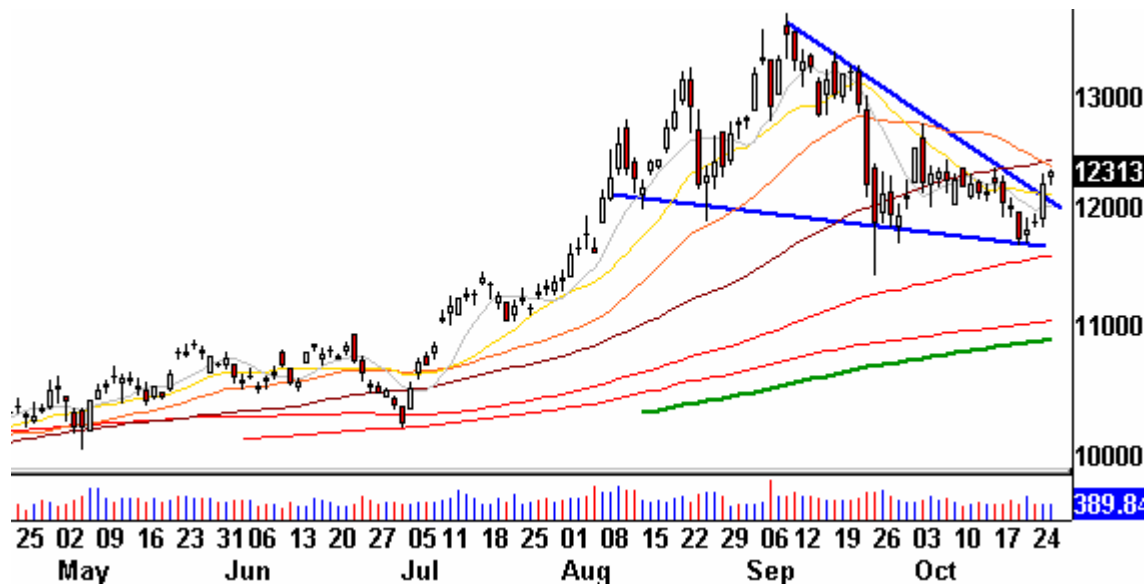
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Mittwoch, den 26. Oktober 2011

Der Goldpreis in Euro zeigte eine enger werdende Konsolidierungsformation (blaue Linien folgender Chart).

Gold in Euro Tageschart



Die CoT-Daten für Gold waren relativ positiv, saisonal steigt Gold im November und Dezember üblicherweise. Zudem befinden sich sowohl Gold in Euro als auch Gold in US-Dollar ein gutes Stück oberhalb ihrer 1-Jahres-GDs (grüne Linie). Letzteres deutet darauf hin, dass der Aufwärtstrend intakt ist. Ein Auslöser der gestrigen Gold-Rallye dürfte der starke Renditeverfall der US-Anleihen gewesen sein, während der Öl-Preis (Crude) anstieg. Auf hohem Niveau stagnierende oder gar steigende Inflationsraten bei niedrigen Renditen sichern einen negativen Realzins. Ein solcher ist in der Vergangenheit stets ein wichtiger Baustein für eine Goldrallye gewesen.

Als Europäer könnte man hier das Eingehen einer Position (z.B. Xetra-Gold) wagen. Das Risiko für den Europäer ist, dass der Goldpreis relative Schwäche zum Euro zeigt. In einem Szenario, in dem der Euro/Dollar nicht den Sprung über die 1,40er Marke schafft, dürfte der Goldpreis seine Funktion als sicherer Hafen ausüben. Er kann steigen, stabil bleiben oder weniger schnell fallen als der Euro/Dollar, dann wäre man als Europäer noch immer im grünen Bereich. Sollte Euro/Dollar die 1,40 überwinden, so würde es ausreichen, wenn der Euro/Dollar weniger stark steigt als der Goldpreis. Hier wäre

vorstellbar, dass die Beschlüsse von Brüssel zur Inkaufnahme einer Inflationierung führen, die den Goldpreis weiter ansteigen lässt.

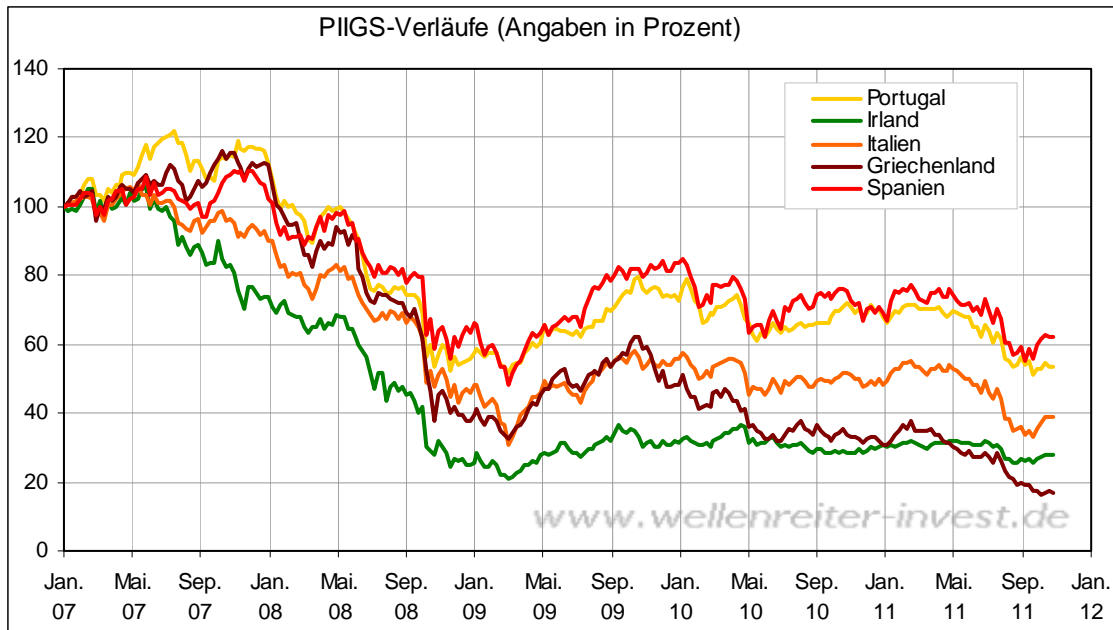
Man hätte dann die Wette verloren, wenn der Euro/Dollar stark steigt, ohne dass der Goldpreis mitzieht. Wir erwarten eine solche Situation derzeit nicht, sondern neigen zu einer Fortsetzung der Aufwärtsentwicklung im Goldpreis.

Bei den Verhandlungen in Brüssel sind die wichtigen Punkte wie die Griechenland-Insolvenz, die Bankenbeteiligung sowie die Rollen der EZB und der Politik derart miteinander verwoben, dass eine nicht ganz durchdachte Lösung eine Gefahr für die Finanzmärkte bedeuten kann. Nur diejenigen, die direkt in die Brüsseler Verhandlungen involviert sind, dürften noch einen Überblick über den Gesamtverhandlungsstand besitzen und die Komplexität einigermaßen durchschauen – wenn überhaupt.

Ein Problem möchte ich herausgreifen. Bei einem Haircut in Höhe von 50- 60% für Griechenland ist per Definition der ISDA (International Swaps and Derivatives Association) ein Kreditereignis (die Insolvenz Griechenlands) eingetreten. Diejenigen, die sich gegen das Ereignis per Credit Default Swap abgesichert haben, können den Sicherungsgeber finanziell in Anspruch nehmen. Im Zweifelsfall ist der Sicherungsgeber eine Bank. Diese könnte gezwungen sein, Aktien- oder andere Wertpapiere zu verkaufen, um den Anspruch des Sicherungsnehmers erfüllen zu können.

Es geht für die Banken also nicht nur um die Refinanzierung der bekannten Bestände an Griechenland-Anleihen, sondern auch um Ausfälle, die durch Leistungserbringung bei Credit Default Swaps verursacht werden.

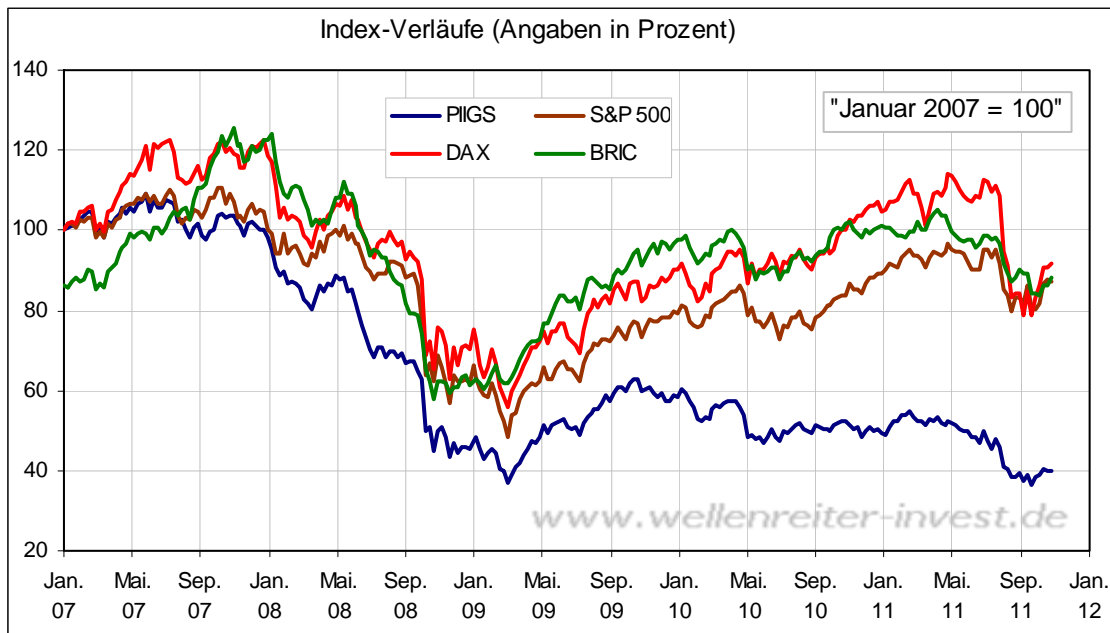
Seit Anfang Oktober erholen sich die Aktien-Leitindizes der PIIGS-Staaten leicht. Die Ausnahme bildet der griechische Aktienmarkt.



Die Erholung steigt Anfang Oktober war im DAX deutlich stärker, sodass der Abwärtstrend der Ratio des PIIGS-Index zum DAX erhalten bleibt.



Nachfolgend die Indexverläufe von DAX, S&P 500, BRIC-Staaten und PIIGS-Staaten auf einem Blick.



Fazit: Die Erholungstendenz seit Anfang Oktober ist in allen Indizes erkennbar. Am weitesten deutlich bei den PIIGS-Staaten, recht deutlich im DAX. Allerdings war der DAX der Index, der im August am stärksten fiel.

Den Aktienmärkten in Indien und China dürfte eine Schlüsselrolle für eine eventuelle Erholung zukommen. Denn beide Märkte haben nach der Tief im März 2009 recht frühe Tops ausgebildet (Sensex im November 2010, Shanghai Composite im August 2009).

Der Sensex hat die Chance, eine Bodenbildungsformation zu vollenden.

Sensex Tageschart



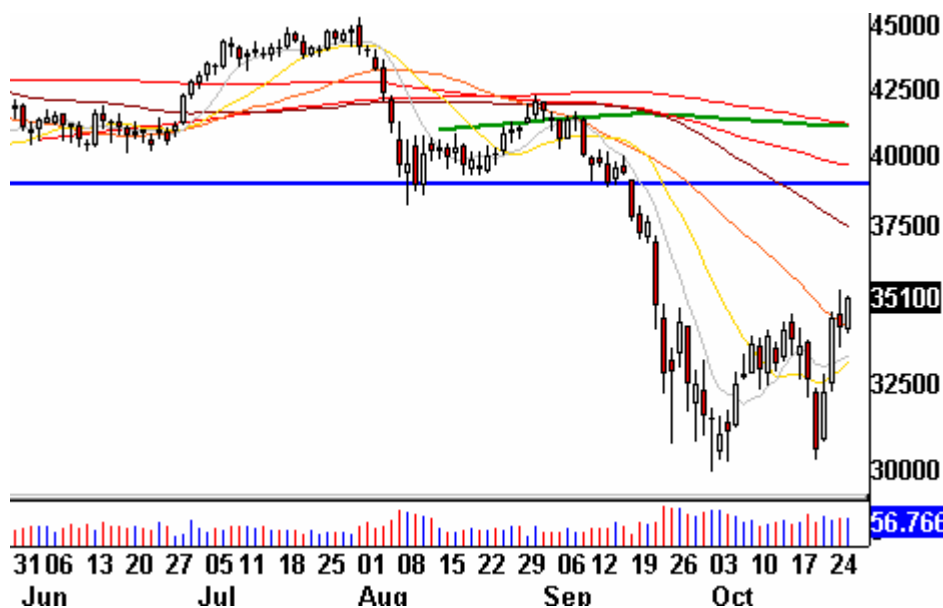
Gleiches gilt für den Shanghai Composite Index.

Shanghai Composite Index Tageschart



Das Doppeltief von Kupfer gibt dem Shanghai Composite Index offenbar Auftrieb, sodass sich dort ebenfalls eine W-Formation ausbilden könnte.

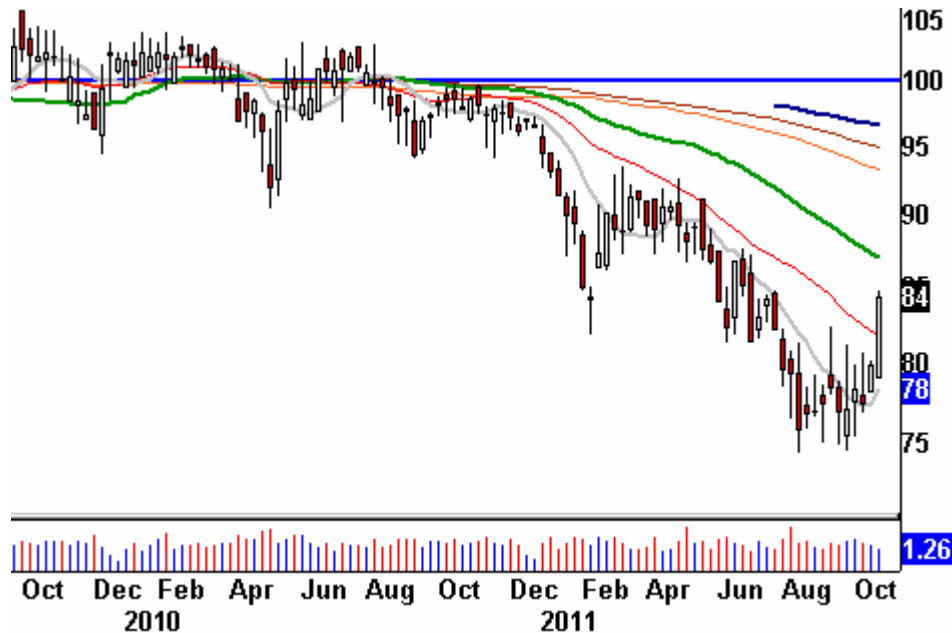
Kupfer Tageschart



Fazit: Wir haben bisher erwartet, dass China in eine Phase deutlicher wirtschaftlicher Abkühlung hineinrutscht. Wenn die Rohstoffpreise steigen (insbesondere Kupfer), dann müsste man – zumindest für den Moment – anerkennen, dass die Gedanken in Richtung China-Abkühlung möglicherweise zu früh kommen.

Während der Crude Öl-Preis steigt, stagniert der Preis für die Sorte Brent. Dies führt zu einem geringer werdenden Spread zwischen Crude und Brent (folgender Chart).

Spread Crude zu Brent Wochenchart



Die blaue Linie bei 100 bedeutet, dass der Spread gleich null ist. Erklärt wird die Verringerung des Spreads mit fallenden Crude-Beständen in Cushing, Oklahoma. Das 8.000-Einwohner-Nest ist einer der Hauptumschlagplätze für im Golf von Mexiko gefördertes Öl. Fünf bis zehn Prozent der nationalen Vorräte lagern dort. Laut Wikipedia ist nach der Öl-Industrie das 1997 eröffnete Gefängnis mit 270 Beschäftigten der wichtigste Arbeitgeber.

Die geringe Bedeutung des Preises von Crude ist daran zu erkennen, dass die US-Futures für Heizöl und Benzin den Crude-Preisschub nicht mitgemacht haben, sondern sich recht strikt am Preis für Brent orientieren (kaum Bewegung in den vergangenen Tagen).

Zu den Märkten.

1,0 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 86 Mio., das Abwärtsvolumen 916 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 8,6% vom Gesamtvolumen (91,4% Abwärtsvolumen). 39 neue Hochs standen 8 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.707 Punkten um 207 Zähler niedriger (-1,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.229 Punkten um 25 Zähler niedriger (-2,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.638 Punkten um 61 Punkte (-2,3%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,9%.

Der Transport-Index endete bei 4.793 Punkten (-2,2%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Hausbau, Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 140,02 Punkten (138,03).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,33 Punkten (76,34).

Crude Öl notiert bei 93,39 (91,79) und US-Erdgas bei 3,66 Dollar (3,59).

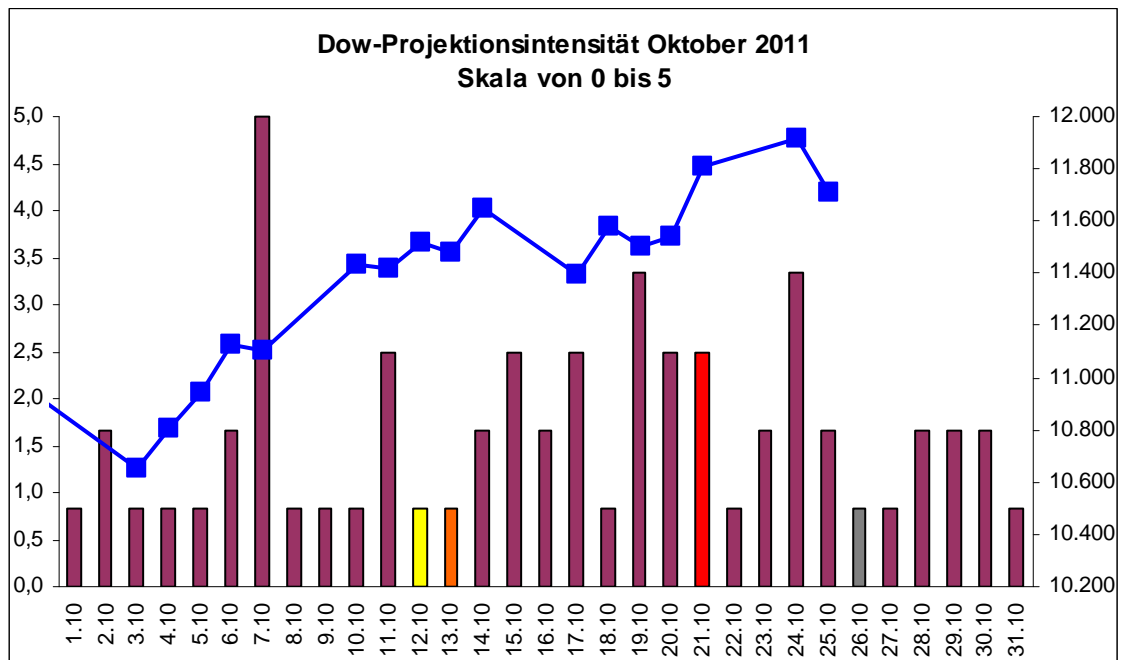
Der Goldpreis notiert bei 1.713 Dollar/Unze (1.658). Gold in Euro liegt bei 1.231.

Silber befindet sich bei 33,18 Dollar (31,77).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,4% auf 551 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 196 Punkten. Newmont Mining gewann 102 Cent und endete bei 64,84 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 10,1% auf 32,22 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 31,54 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,04. Die Equity-PCR endete bei 0,77. Die OEX-PCR endete bei 2,16. Der ISEE schloss mit 71.

Zeitprojektionstage: 07.10., 19.10., 24.10.



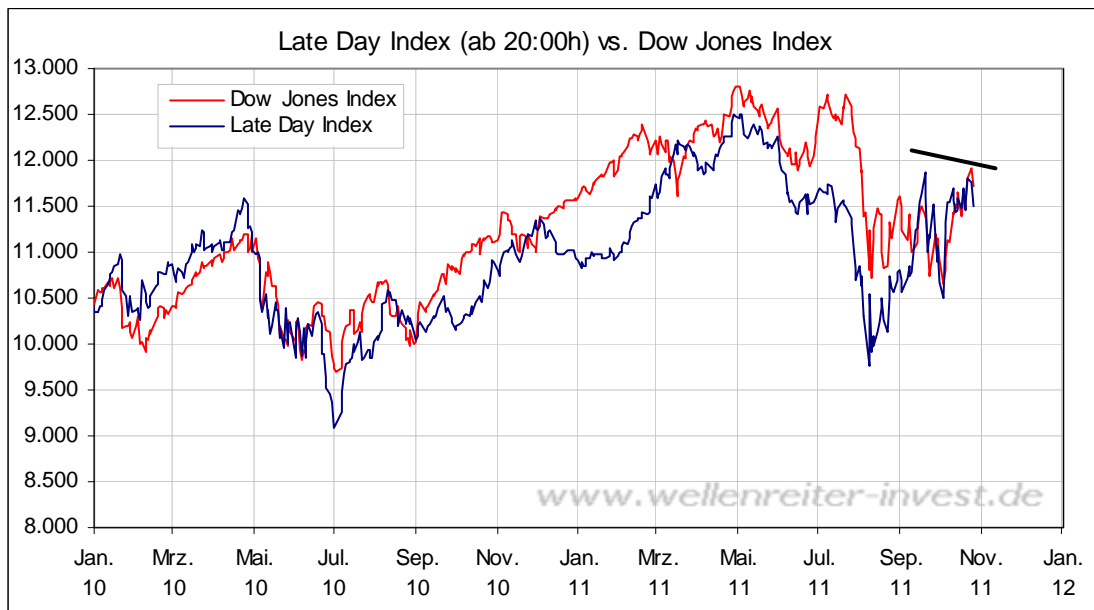
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Das Handelsvolumen war mit einer Milliarde Aktien nicht besonders hoch. Wir notieren einen Tag mit einem Abwärtsvolumen von mehr als 90% (es waren 91,4%). In der Vergangenheit bedeuteten solche Tage häufig zunächst Tiefpunkte; in einem bullischen Umfeld müsste man einen solchen Tag der Verkaufspanik kaufen. Problematisch an dieser Stelle ist, dass der 90%-Abwärtstag im Rahmen einer möglichen Top-Bildung erfolgt sein könnte, um es vorsichtig auszudrücken. 90%-Abwärtstage an einem Top waren in der Vergangenheit ein bearisches Signal.

Die Indizes scheiterten gestern an offensichtlichen, an dieser Stelle häufig genannten Widerständen. Dies gilt für den DAX (6.060 bis 6.100 Punkte), den S&P 500 (1.250 bis 1.260 Punkte), den Dow Jones Index (11.190 - 12.000 Punkte) und den Euro/Dollar (die Marke von 1,40). Wir sind nach wie vor der Meinung, dass diese Widerstände die Unterscheidung zwischen Bullen- und Bärenmarkt rechtfertigen.

Der Reflex „Raus aus Aktien – rein in Anleihen“ kam gestern zum Tragen. Ein Blick auf das smarte Geld zeigt, dass dort offenbar vorsichtig agiert wird. Die OEX-PCR betrug gestern 2,16, nachdem am Vortag ein Wert von 2,52 erzielt wurde. Das smarte Geld kauft mehr als doppelt so viel Puts als Calls und sichert sich somit ab.

Der Late Day Index zeigt eine negative Divergenz zum Dow Jones Index an.



Man konnte gestern sehen, dass nach 20:00h deutliche Verkäufe einsetzen.

Wir schrieben gestern, dass „die Bären hier über die letzte Möglichkeit auf Sicht einiger Wochen verfügen dürften, nochmals eine Abwärtsbewegung zu starten“. Ob tatsächlich eine Abwärtsbewegung daraus wird?

Einige Umstände scheinen sich zu verändern. Über China und Kupfer und das in beiden Fällen mögliche Doppeltief haben wir uns weiter vorn ausgelassen. Zudem scheinen die US-Hausbauer zum ersten Mal die Chance zu haben, eine Bodenbildung vollenden zu können (folgender Chart).

Toll Brothers Tageschart



Der US-Einzelhandelindex befindet sich trotz des gestrigen Rückgangs nahe dem Jahreshochs. Dies alles sind positive Aspekte.

Im Tech-Sektor tun sich hingegen Negativ-Punkte auf. IBM, Apple, Amazon oder Ebay scheinen die stärkste Phase bereits hinter sich zu haben.

Eine typische baerische Reaktion würde darin bestehen, wenn positive Futures so lange immer wieder abverkauft würden, bis die Bullen aufgeben. Die Bullen hätten hingegen die Chance, nach dem gestrigen 90%-Abwärtstag zuzugreifen. Würden die genannten Widerstandsmarken überwunden werden, würden wir weiterhin eine Veränderung auf bullish durchführen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Das Sentiment spielte laut Mark Hulbert eine wichtige Rolle im Bezug auf die gestrige Goldrallye.

<http://tinyurl.com/6b62fu9>

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.