

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 29. Oktober 2007

Bei den Einschätzungen ergeben sich drei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 7.

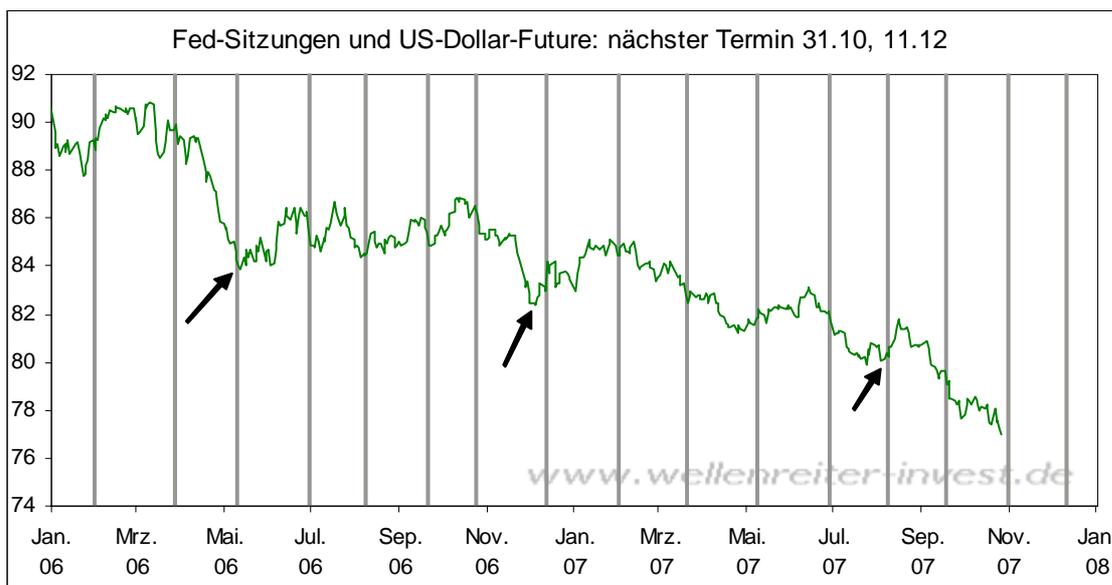
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bärisch	18.10.	Ab 1.540 Punkten im S&P500 bullish, Einstieg des smarten Geldes positiv, statistisch positive Handelswoche
<b>Anleihen</b>	neutral	29.10.	Doppeltes Preishoch bei 114 Punkten, Pullback, saisonal seitwärts
<b>US-Dollar</b>	bearish	29.10.	Keine Trendumkehr zu beobachten, Euro mit Zielrichtung 1,45 US-Dollar (95er Hoch)
<b>Erdöl</b>	bullish	19.09.	Oberkante langfristiger Aufwärtstrend bei ca. 95 US-Dollar
<b>Edelmetalle</b>	bullish	29.10.	Silber mit Ausbruch aus Konsolidierung im Oktober, saisonal positive Phase bis Januar

Es ist sicher kein Zufall, dass diese Fed-Entscheid-Woche mit zwei charttechnischen Besonderheiten im Intermarketbereich zusammenfällt. Wir haben das Verhalten des US-Dollars als den bestimmenden Faktor für alle anderen Märkte definiert. Deshalb nochmals ein Blick auf den US-Dollar-Langfristchart.

## US-Dollar-Index Monatschart



Der US-Dollar-Future verzeichnet eine Unterstützung im Bereich von 75,50 bis 76,50 Punkten (blaue Linie). Der Bounce in der vergangenen Woche kam zu früh und war zu schwach, sodass wir unsere Einschätzung für den US-Dollar vorerst wieder auf bärisch drehen. Der Abwärtstrend ist weiterhin intakt. Es würde uns nicht wundern, wenn der US-Dollar am Mittwoch (Tag der Zinsentscheidung und Halloween) sich im Bereich dieser Unterstützung bewegen würde. Das Wort „Unterstützung“ impliziert, dass der US-Dollar an dieser Stelle die Chance auf einen Bounce haben sollte. Wir haben überprüft, wie sich der US-Dollar in der Vergangenheit um einen Fed-Sitzungstermin herum verhalten hat.



Wichtige Tiefs wurden zu solchen Terminen im Mai 2006 und kurz vor der Dezember-Sitzung 2006 ausgebildet. Im August dieses Jahres gab es an einem solchen Termin einen kleineren Bounce. Im Nachgang des letzten Fed-Entscheids (18.09.) sackte der US-Dollar aufgrund der überraschenden Höhe der Zinssenkung (50 Basispunkte) durch. Interessant erscheint mir, dass es in den letzten drei Jahren keine Situation gab, in der der US-Dollar an zwei aufeinander folgenden Fed-Sitzungstagen durchsackte.

Der Ölpreis (Crude) stößt im Bereich von 95 US-Dollar auf seinen Langfrist-Widerstand.

## Crude Öl-Monatschart



Fazit: Diese Woche verspricht in Sachen Zinsen, Dollar und Öl eine besondere zu werden. Mächtige Unterstützungen bzw. Widerstandlinien müssen gebrochen werden, damit es zu einer Trendfortsetzung kommen kann. Wie groß muss die Leitzinsüberraschung sein, damit dies geschehen kann? Weiter hinten mehr zu diesem Thema.

-----

Zu den Märkten.

1,40 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,15 Mrd., das Abwärtsvolumen 234 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 83% vom Gesamtvolumen; 256 neue Hochs standen 60 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.807 Punkten um 135 Zähler höher (+1,0%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.535 Punkten um 21 Zähler höher (+1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.804 Punkten um 53 Punkte (+2,0%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 4.867 Punkten (+0,7%).

Größte Gewinner: Broker, Banken, Hausbau; Größte Verlierer: Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 113,16 Punkten (113,25).

Crude Öl notiert aktuell bei 91,86 (91,48) und Erdgas bei 7,21 Dollar (7,17).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 76,98 Punkten (77,17).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 787,50 Dollar/Unze (780,00). Gold in Euro bei 547.

Silber befindet sich bei 14,28 Dollar (14,10).

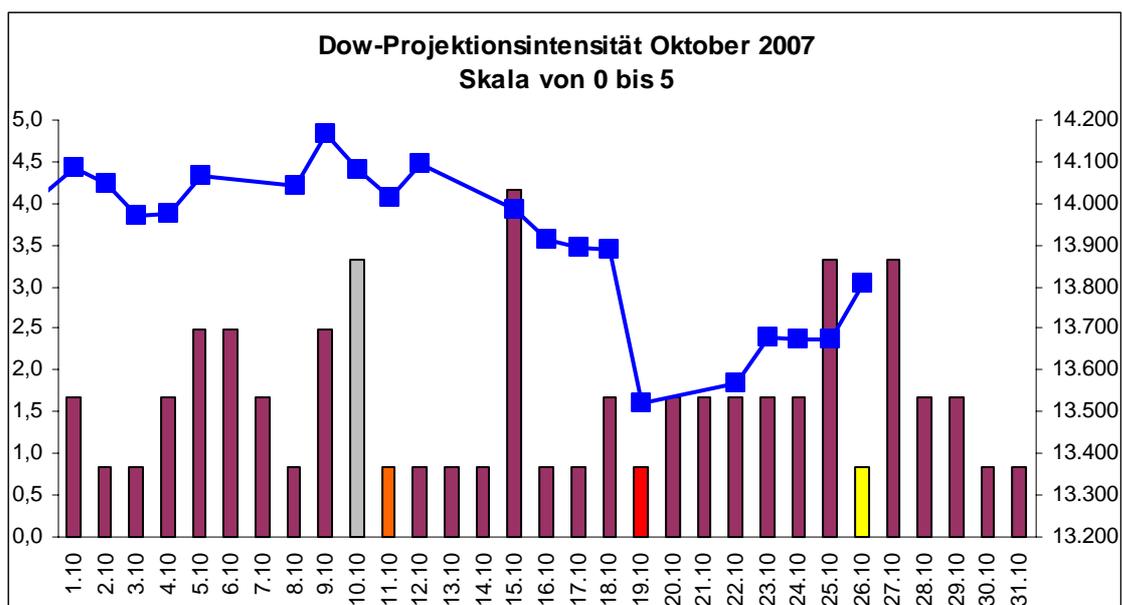
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,8% auf 421 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 182 Punkten. Newmont Mining gewann 140 Cent und endete bei 47,57 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 7,6% auf 19,56 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,01 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die OEX-PCR endete bei 0,98. Der ISE schloss mit 159.

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.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Oktober: 10.10., 15.10, 25.-27.10.



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

Als die Fed Mitte August die überraschende Diskontsatz-Zinssenkung um 50 Basispunkte durchführte, befand sich der Dow Jones Index etwas über acht Prozent unter seinem damaligen Allzeithoch.

Als die Fed Mitte September die Fed-Funds-Rate und nochmals den Diskontsatz um jeweils 50 Basispunkte senkte, befand sich der Dow Jones Index gut vier Prozent unterhalb seinem damaligen Allzeithoch.

Am Mittwoch steht nach allem, was Marktbeobachter und Futures sagen, erneut eine Zinssenkung an. Der Dow Jones Index befindet sich aktuell 2,5 Prozent unterhalb seines in diesem Monat erzielten Allzeithochs. Zudem ist zu konstatieren, dass die Zinsen am langen Ende in den letzten Wochen gefallen sind und allgemein eine Entspannung an den Kreditmärkten eingesetzt hat. Banken beginnen wieder Vertrauen zueinander zufassen, Hausbauaktien, Subprimefinanzierer und Banken folgen ihren Abwärtstrends nicht mehr. Zudem befindet sich der Hausbaumarkt nicht mehr im freien Fall: Die Verkäufe neuer Häuser konnten im September erstmals wieder zulegen. Die Fed möchte genau dies alles sehen (siehe dazu auch den aktuellen Wochenend-Wellenreiter unter [www.wellenreiter-invest.de](http://www.wellenreiter-invest.de)).

Und dann ist da noch der Spread zwischen Gold- und Ölpreis auf der einen Seite und dem Zinssatz am langen Ende, der so groß ist wie niemals zuvor. Gold und Öl signalisieren Inflation. Ohne Zweifel muss die Fed diese potentiell inflationäre Entwicklung berücksichtigen.

Was haben die Zinssenkungen bewirkt? Hier meine „Bierdeckelrechnung“ der wichtigsten Faktoren, die die Fed wahrscheinlich durchprüfen und bewerten wird:

Entspannung an den Aktienmärkten: ja

Entspannung der Finanzwerte: Beginnt gerade

Entspannung an der Zinsfront: ja

Entspannung an der Hausbaufront: erste Anzeichen erkennbar

Entspannung an der Hypothekenfront: Teilweise (Hypothekenzinsen nur leicht gefallen)

Entspannung an der Subprime-Front: Risiken sind zum Großteil erfasst, Aktien steigen

Zustand des US-Arbeitsmarktes: noch entspannt

Zustand des ISM-Einkaufsmanagerindex: steht auf Expansion

Zustand der Rohstoffmärkte: CRB-Index auf neuem Hoch (direkte Inflation)

Zustand des US-Dollars: auf neuem Allzeittief (Gefahr importierter Inflation)

Core-CPI: Kernteuerung 2,0 Prozent (noch nicht bedrohlich)

Core PCE-Deflator: Kernteuerung 1,8 Prozent (noch nicht bedrohlich)

Das Gesamtergebnis der Überprüfung durch die Fed dürfte lauten: Ein Rezessionsrisiko ist vorhanden, ist aber derzeit nicht akut. Ein Inflationsrisiko ist bisher laut offizieller Statistiken nur potentiell vorhanden.

Fazit: Erhöhen muss die Fed die Zinsen nicht, aber senken auch nicht. Eine Senkung um 25 Basispunkte wäre ein Goodwill gegenüber den auf eine Zinssenkung drängelnden Banken und Brokern. Eine Senkung um 50 Basispunkte wäre aktuell kaum zu rechtfertigen. Da müsste Bernanke schon einige Verbiegungen machen.

Die Reaktion der Aktienmärkte auf ein Ausbleiben einer Zinssenkung wäre sicher katastrophal, das weiß auch Bernanke. Deshalb dürfte er dem Markt 25 Basispunkte als „Zuckerl“ zugestehen. Das ist auch das, was die Futuresmärkte einpreisen.

Andererseits ist Bernanke jemand, der der Maxime „Ganz oder gar nicht“ anhängt. Im September ging es darum, entweder 25 Basispunkte im September plus 25 Basispunkte im Oktober zu gehen oder gleich im September 50 Basispunkte. Wir wissen, dass sich die Fed-Gouverneure für letztgenannten Weg entschieden. So könnte die Fed auch zu dem folgenden Schluss kommen: Wenn im Dezember sowieso keine Zinssenkung ansteht, dann machen wir auch im Oktober nichts. Aber vorstellen kann ich mir das nicht. 25 Basispunkte scheinen näher an der Wahrheit zu liegen.

Für die Aktienmärkte bleiben wir dabei: Sollte der S&P 500 auf Schlusstandbasis die Marke von 1.540 Punkten überschreiten, verändern wir unsere Einschätzung auf bullisch. sie dazu auch die nachfolgenden Ausführungen von Alexander Hirsekorn.

-----

### **Absacker**

Die FAZ meint: Zinssenkung 25 oder 50 Basispunkte, Dollar fällt weiter und der Ölpreis steigt weiter. <http://www.faz.net/s/Rub034D6E2A72C942018B05D0420E6C9831/Doc-FA99377D016CD45F1B00025B9A91729CA-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest

-----

## Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

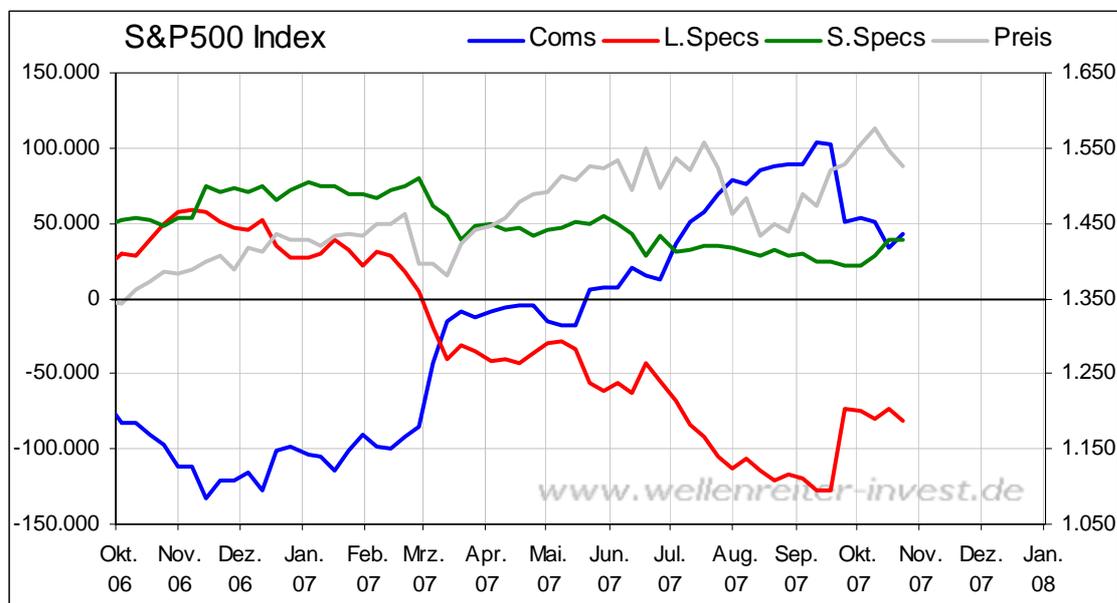
Der aktuelle CoT-Report vom 23.10.2007 weist im Anleihen- und Agrarmarkt neue Extrempositionierungen der Commercials auf.

### Aktien

**Jahreshochs im Blickfeld, das smarte Geld stieg in der vergangenen Woche deutlich in den Aktienmarkt ein, Fehlausbruch des Banksektors positives Signal für Gesamtmarkt, statistisch kommende Handelswoche sehr positiv**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	13.676,23	-236,71	-5.100	-485	+4.077	+4.562
S&P 500	1.519,59	-18,94	+42.527	+8.701	+9.404	+704
Nasdaq 100	2.205,18	54,05	-15.071	+4.551	+8.004	+3.453
Russell 2000	818,53	-4,82	+48.363	+2.814	+4.074	+1.259

Bei fallenden Kursen haben die Commercials die Kursschwäche überwiegend zum Aufbau von Long-Positionen genutzt, auch wenn die Positionsveränderungen in einem überschaubaren Rahmen ausfallen.



Die

Netto-Long-Positionierung der Commercials hat sich wieder vergrößert, die Commercials haben beinahe ausschließlich neue Long-Positionen aufgebaut und sind nun wieder die Marktteilnehmer mit der größten Netto-Long-Positionierung.



Charttechnisch stand die vergangene Handelswoche ganz im Test der wichtigen Marke von 1.490 Punkten, die am Montag und am Mittwoch (hier doppelt) getestet wurde. Das Preistief vom Mittwoch lag marginal unterhalb des Preistiefs vom Montag, es folgte jedoch eine Umkehrkerze, am Donnerstag bildete sich ein Preistief auf einem höheren Preistief. Insofern hat sich charttechnisch eine kleine „W“-Formation gebildet. Übergeordnet kann man neben der Tasse/Henkel-Formation (2000-2007) auch eine kleine Tasse/Henkel-Formation in dem Chartbild sehen, dann stellt die Preisentwicklung im Oktober den rechten Henkel dar. Als Positivfaktor ist vor allem das sehr stark angestiegene Volumen am Mittwoch und Donnerstag anzusehen, auch am Freitag blieb das Volumen auf einem höheren Niveau als bei der Kerze am Dienstag. Das deutlich angestiegene Volumen spricht für eine preisliche Umkehr auf diesem Schlüsselniveau auf der Unterseite. Die ersten preislichen Widerstände liegen zwischen 1.540 und 1.550 Punkten, danach bei 1.565 Punkten (Preishoch im Oktober auf Schlusskursbasis).

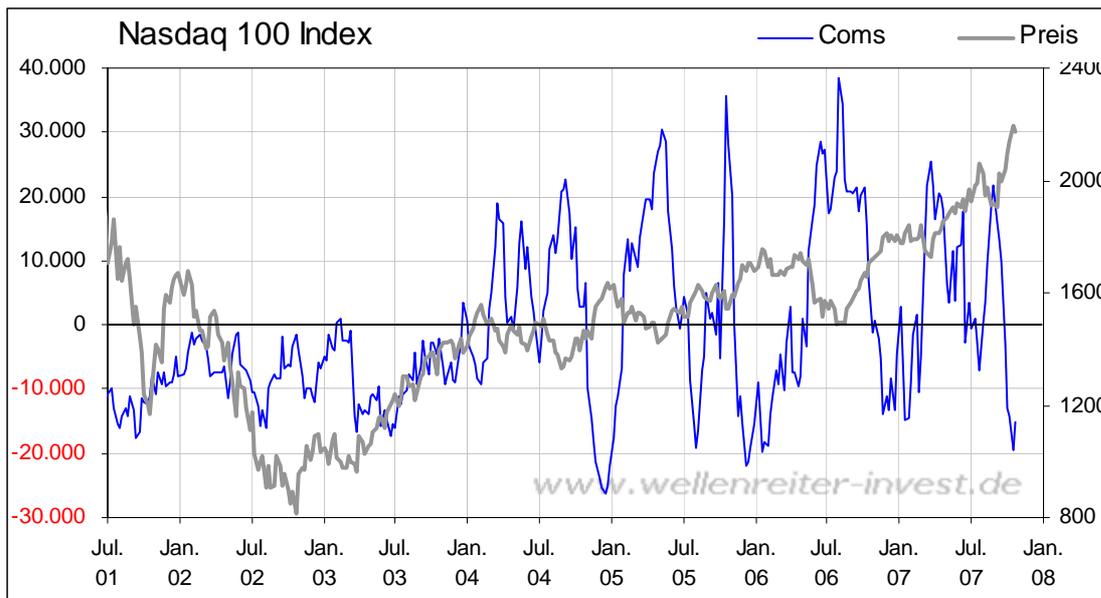
Ein wichtiger Sektor für den S&P 500 ist der Banksektor wegen seiner hohen Indexgewichtung. Hier ergab sich zum Freitag ein sehr wichtiges Signal. Der Bankensektor hatte im vierten Anlauf seine vorherigen Preistiefs nach unten durchbrochen, konnte sich aber im Laufe der Donnerstags Sitzung mit einem höheren Intradaytief gegenüber Mittwoch stabilisieren.



Am Freitag stieg der Sektor über die Preistiefs vom August und September an, so dass dieser Index einen Fehlausbruch auf der Unterseite ausgebildet hat. Fehlausbrüche können als ein gutes Handelssignal angesehen werden und zu schnellen Bewegungen in die Gegenrichtung führen. Insofern ist der Fehlausbruch auf der Unterseite als ein positives Signal für den S&P 500 anzusehen. Eine solche Umkehr kam jüngst an dem Tag, als dieser Cartoon in der Börsen-Zeitung veröffentlicht wurde, der anzeigt, dass die mediale Präsenz des Themas extrem stark geworden war.

## UP AND DOWN



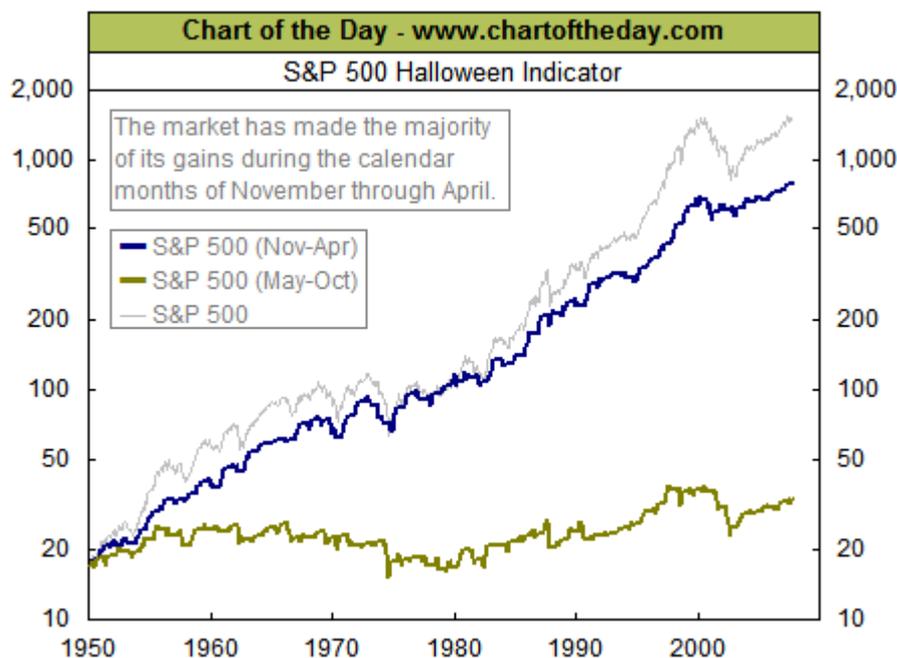


Im Nasdaq 100 sind die Commercial per Saldo short positioniert, allerdings haben sie bei der temporären Preisschwäche überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut und sind niedriger short positioniert als in der Vorwoche. Dies ist insofern bemerkenswert, da der Nasdaq 100 zum Ende des Beobachtungszeitraums am Dienstag ein neues Bewegungshoch erzielen konnte.



Charttechnisch ist der steile Aufwärtstrend des Nasdaq 100 weiterhin intakt geblieben, das Niveau von 2.120 Punkten konnte dabei bereits als preisliche Unterstützung verteidigt werden. Im Gegensatz zum S&P 500 hat der Nasdaq gegenüber dem Preistief am Montag am Mittwoch ein höheres Preistief ausgebildet, das Volumen am Mittwoch und Donnerstag war ebenfalls deutlich erhöht, was positiv zu werten ist. Die relativ hohe Volatilität kann ein Indiz für eine Toppbildung sein, es kann aber auch auf ein Ende der Konsolidierungsformation hinweisen. Angesichts des zweiten höheren Preistiefs am Mittwoch überwiegt der positive Aspekt einer Konsolidierungsformation (Welle 4), so dass ein Ausbruch aus der Seitwärtsbewegung nach oben zu erwarten ist. Die relativ hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials lässt aber erwarten, dass das weitere Potential auf der Oberseite überschaubar sein dürfte (Welle 5 einer Aufwärtsbewegung), bevor eine korrektive Bewegung einsetzt.

Zunächst gilt der erste Blick ein paar statistischen Werten, da in der kommenden Woche mit dem November üblicherweise die „bessere“ saisonale Zeitphase an den US-Aktienmärkten beginnt.



Seit 1950 sind die Unterschiede bei einem Investieren in der „richtigen Jahreszeit“ (letzter Handelstag im Oktober bis letzter Handelstag im April) signifikant zu einem Investieren zwischen Mai und Oktober. Diese Unterschiede gelten aber nicht in diesem Rahmen für die Hausse ab Oktober 2002.

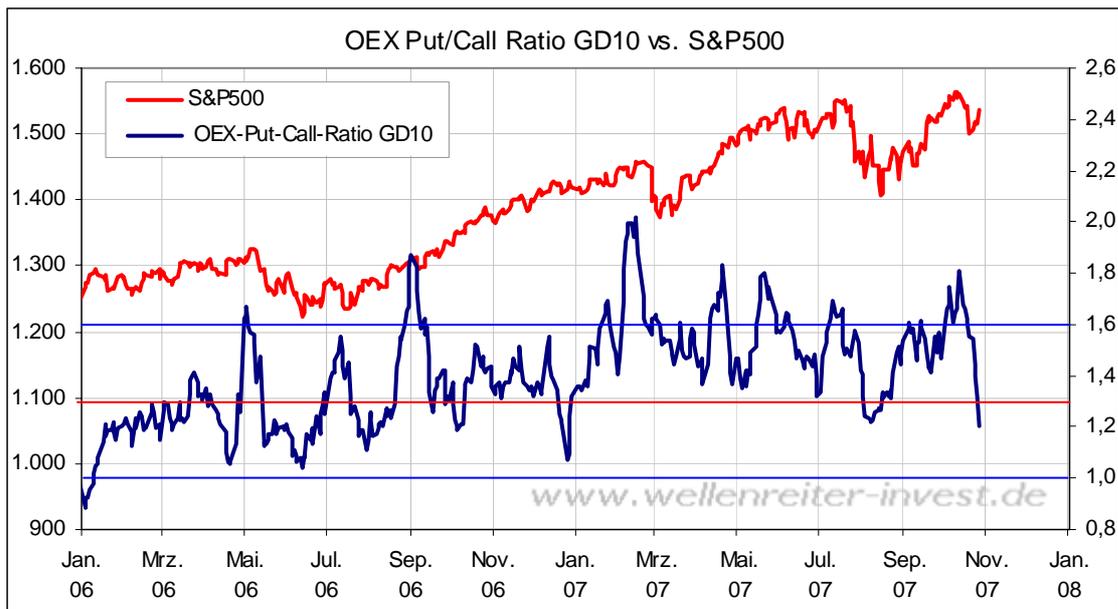
Zeitraum	Gute Jahreszeit (November-April)	Schlechte Jahreszeit (Mai-Oktober)
2002	+2,9% (890-916)	- - - - -
2003	+5,8% (1046-1107)	+14,2% (916-1046)

2004	+2,3% (1130-1156)	+2,1% (1107-1130)
2005	+9,3% (1198-1310)	+3,6% (1156-1198)
2006	+7,6% (1377-1482)	+5,1% (1310-1377)
2007	?	+3,6% (1482-1535) bis 26.10.
Durchschnitt	+5,6%	+5,7%

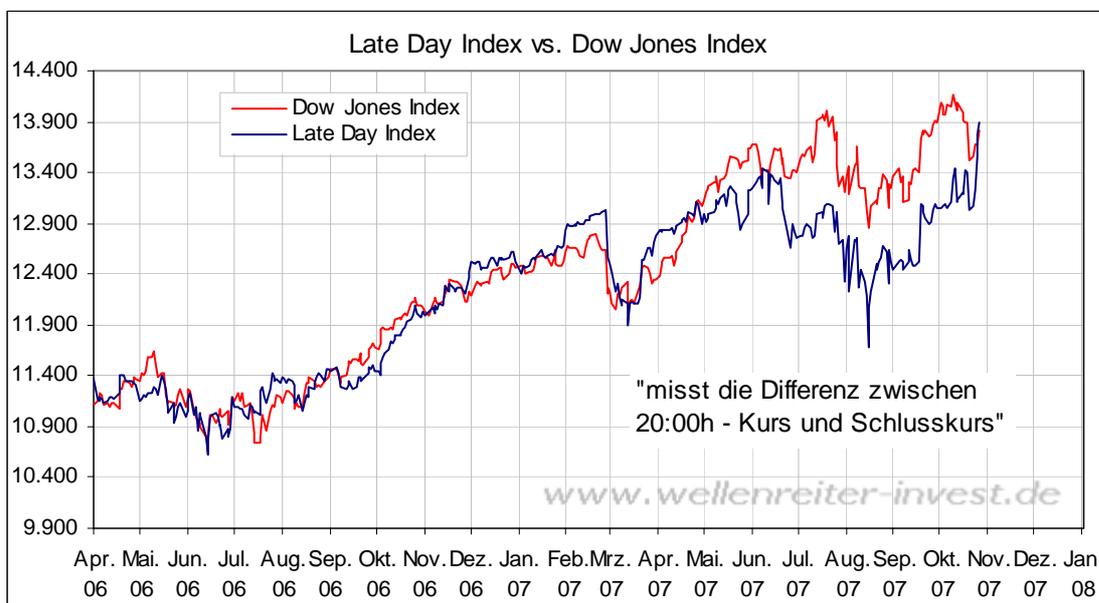
Das überraschende an der Statistik ist der Umstand, dass jede 6-Monatsperiode positiv war und die Durchschnittswerte nahezu identisch sind. In der Bilanz Mai-Oktober 2007 fehlen noch drei Handelstage, das Ergebnis der Perioden ist aber als Durchschnittswert quasi ein identisches Ergebnis. Insofern lässt sich zumindest sagen, dass dieser sehr populär gewordene Faktor der Saisonalität seit Beginn der Hausse im Oktober 2002 an Einflusskraft verloren hat. Angesichts der vorhandenen Netto-Long-Positionierung der Commercials im S&P 500 ist davon auszugehen, dass auch die elfte Halbjahresperiode seit Beginn der Hausse im Oktober 2002 eine positive Rendite bringen wird.

Die Statistik für die kommende Woche präsentiert sich sehr freundlich. In den vergangenen 10 Jahren war es ausnahmslos positiv, wenn ein Kauf im S&P 500 die letzten drei Handelstage im Oktober bis zu den ersten drei Handelstagen im November gehalten wurde, der durchschnittliche Zugewinn lag bei ca. 3%. Der Monatswechsel präsentiert sich meistens als positive Zeitphase für Aktien (bedingt durch Mittelzuflüsse in US-Aktienfonds auf fester Monatsbasis??), diese Zeitphase Ende Oktober/Anfang November ist im saisonalen Verlauf jedoch außergewöhnlich positiv. Zudem präsentiert sich der S&P 500 sehr positiv im November, dieser Monat ist der erfolgreichste Monat des Jahres seit 1950. Bei einer solch positiven Statistik stellt sich die Frage, wie die Chancen auf eine ähnlich positive Entwicklung in diesem Jahr stehen.

Beim Blick in die Indikatorenbox ist ein überverkaufter Aktienmarkt erkennbar, neben den extrem tiefen Niveaus von Standardindikatoren wie RSI und MACD zeigt auch das Aufwärtsvolumen ein niedriges Niveau an.



Während die klassischen Put/Call-Ratios eher im neutralen Bereich notieren, zeigt das Put/Call-Ratio auf den S&P 100 ein sehr niedriges Niveau an, welches auf ein preisliches Zwischentief hindeutet. Der 10-Tagesdurchschnitt besitzt mit 1,20 das zweitniedrigste Niveau des Kalenderjahres 2007, es ist identisch mit dem Tief im August 2007. Zudem ist die Umsatzentwicklung am vergangenen Mittwoch und Donnerstag positiv zu werten, da die Umsätze sehr deutlich anstiegen. An beiden Tagen wurden Meldungen aus dem Hausbausektor veröffentlicht, beides war zunächst mit Preisschwäche verbunden.



Unser Late day Index zeigt eine deutliche Divergenz zu seinem Vergleichsindex an. Es hat sich eine positive Divergenz gebildet, da dieser Indikator den Preisrückgang kaum nachvollzogen hat und bereits auf neue Bewegungshochs angestiegen ist. Die letzte positive Divergenz dieses Index in einem größeren Stil konnte im Juli 2006 beobachtet

werden, damals bildete der Dow Jones Industrial Average ein preisliches Doppeltief aus, der Late Day Index erzielte bereits ein weiteres höheres Preistief.

Gerade am Mittwoch und Donnerstag konnte beobachtet werden, dass in den beiden letzten Handelsstunden bei Preisschwäche massiv gekauft wurde. Dies ist sehr positiv zu werten, da man einen hochvolumigen Handel, in dem die schlechten Nachrichten gekauft werden, den „Profis“ zuschreibt. Insofern muss man konstatieren, dass die zentrale Unterstützung im S&P 500 bei 1.490 Punkten zunächst erfolgreich verteidigt werden konnte und sich nun der Blick auf die Oberseite verschiebt.

Insofern sprechen die Indikatoren für eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung in der kommenden Woche, die Saisonalität bietet dabei eine sehr gute Unterstützung. Insofern ist vor allem auch wegen des erfolgten Fehlausbruchs des Banksektors davon auszugehen, dass der S&P 500 seinen Widerstandsbereich bei 1.540-50 Punkten überwinden kann und in die Nähe des bisherigen Jahreshochs ansteigen wird. Der Dow Jones Industrial Average wird im Bereich um 14.000-14.100 Punkte auf Widerstand treffen. Inwiefern es hier zu einem Preishoch oder zu Pullbacks kommen wird (die Sentimentindikatoren lassen eine Fortdauer des Seitwärtsmarktes momentan wahrscheinlicher als erscheinen als eine neue Trendphase) und ob die Entscheidung der US-Notenbank am Mittwoch gekauft oder verkauft wird, diesbezüglich können die Indikatoren möglicherweise in der Mittwochsauflage eine Orientierung geben.

Die Einschätzung verändert sich – die Überwindung der Marke von 1.540 Punkten im S&P 500 vorausgesetzt - auf bullish.

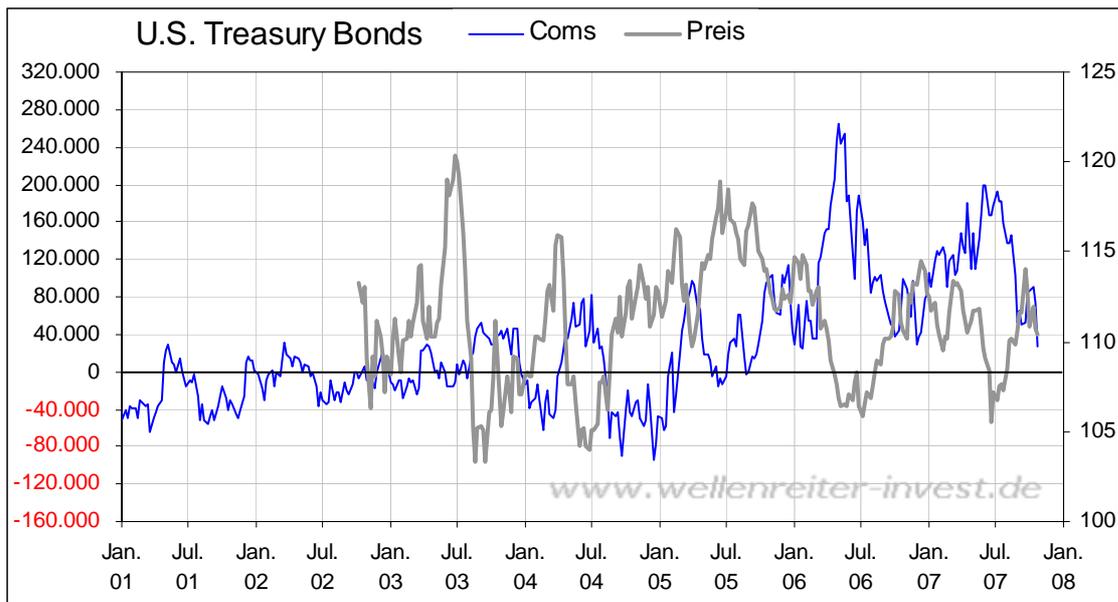
-----

#### **Anleihen:**

#### **US-Anleihen kurzfristig mit preislichem Doppelhoch bei 114 Punkten, saisonal Seitwärtstendenz nach Pullback zu erwarten**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	113,06	2,93	+27.836	-45.692	-18.842	+26.850
10-year T-Notes	110,17	1,91	-160.795	-10.123	+27.935	+38.058

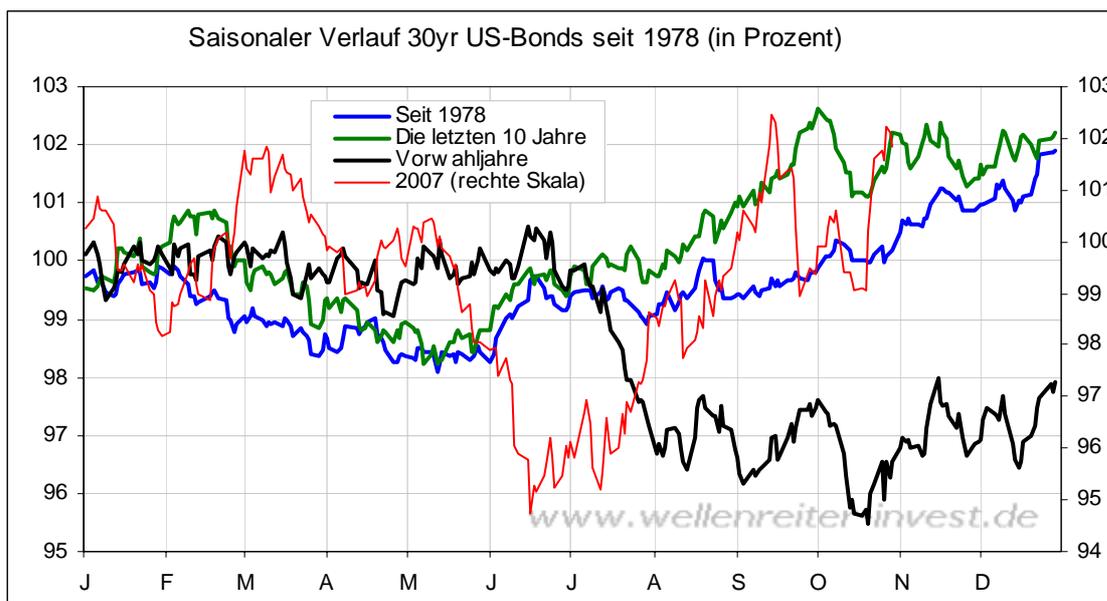
Bei steigenden Kursen haben die Commercials vor allem in den dreißigjährigen Anleihen ihre Netto-Long-Positionierung relativ deutlich reduziert.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials ist die niedrigste seit September 2005. Insofern ergibt sich eine kleine negative Divergenz zum September 2007, da am gleichen Preishoch die Commercials noch etwas stärker long positioniert waren. Da die Netto-Long-Positionierung nur noch ein relativ niedriges Niveau aufweist, kommt der Anleihenmarkt am langen Ende in die Nähe seines fairen Wertes. Der faire Wert der dreißigjährigen Anleihen dürfte im Bereich von 114-115 Punkten liegen und damit etwa bei 4,50-4,60%.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend seit Juni intakt, einem preislichen Doppeltief bei 110 Punkten auf der Unterseite steht nun ein *potentielles* preisliches Doppelhoch bei 114 Punkten entgegen. Die „Flucht in den sicheren Hafen“ endete am Mittwoch zu dem Zeitpunkt, als der S&P 500 seine wichtige preisliche Unterstützung zum dritten Mal erfolgreich getestet hatte. Eine größere preisliche Umkehr ist momentan nicht zu erkennen, die Bewegung ist bis dato eher als Pullback zu bezeichnen. Im Vergleich zum ersten Preishoch im September zeigt die Kerze vom Freitag aber positivere Merkmale, so dass eine Pullbackbewegung in Richtung 112,5 Punkte wahrscheinlicher ist als eine Preiswende.



Vergleicht man den saisonalen Verlauf des Jahres 2007 mit dem durchschnittlichen Verlauf der letzten 10 Jahre, dann ist die Tendenz seit März mit den Durchschnittswerten sehr ähnlich, nur die Volatilität ist in diesem Jahr deutlich höher gewesen. Zum Ende der Handelswoche liegt das Jahr 2007 aber exakt auf dem Niveau des Durchschnittsniveaus. Nach diesem Durchschnittsverlaufsmuster sind die beiden letzten Monate des Jahres eher trendlos seitwärts gerichtet.

Die Einschätzung für die US-Anleihen verändert sich damit auf neutral.

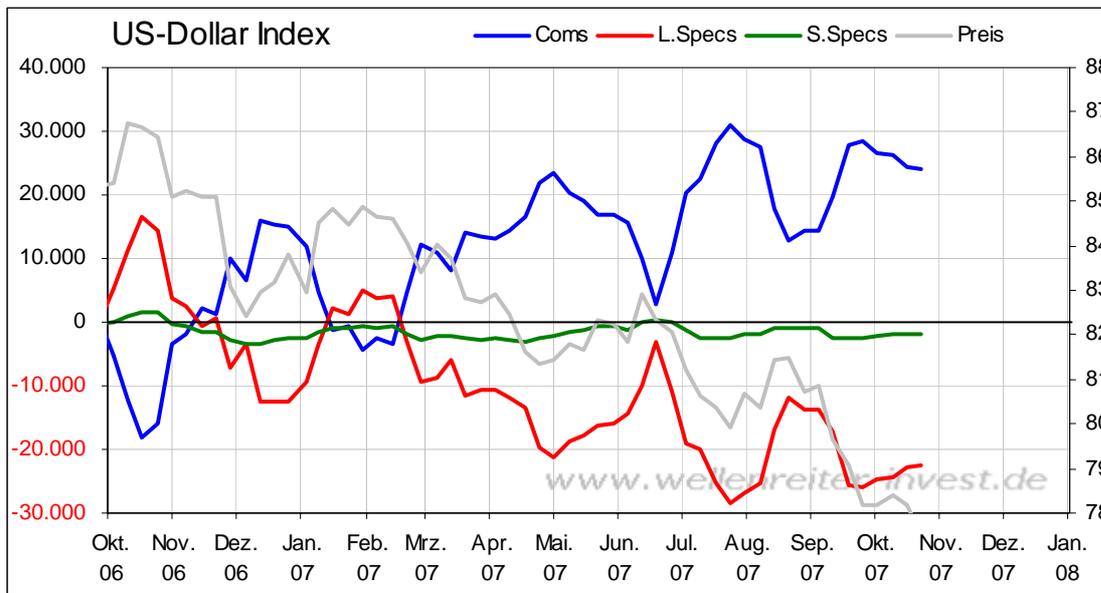
-----

**Devisen:**

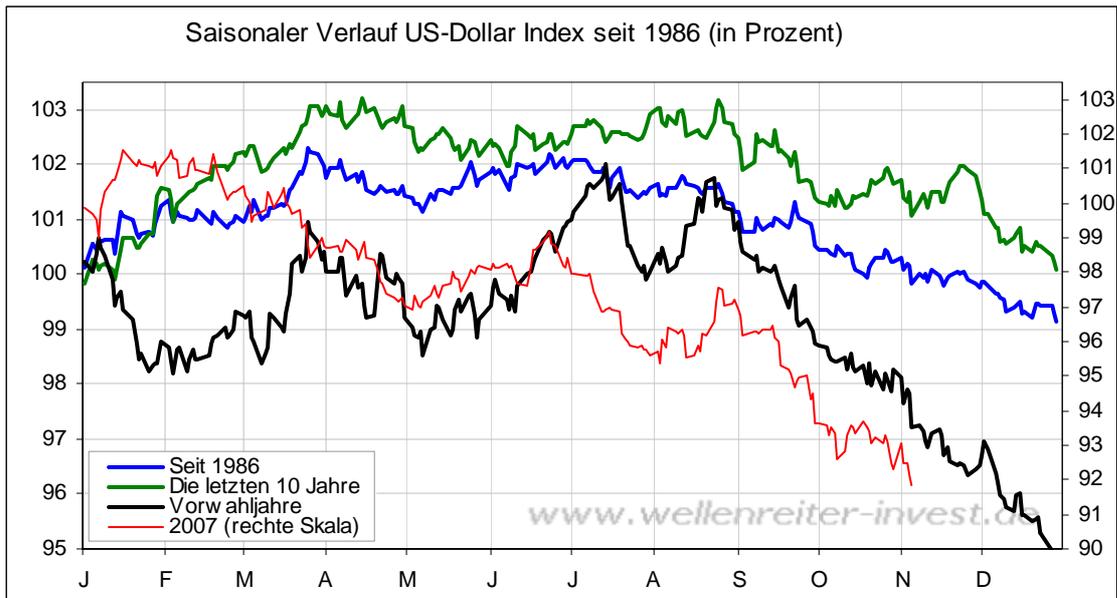
**Abwärtstrend des US-Dollarindex weiterhin intakt, Spekulation im Euro/US-Dollar bei temporären Preiserückschlag deutlich rückläufig, positives Signal für weiteren Preisanstieg**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	77,5250	-0,6650	+24.199	-286	+226	+512
Euro	1,4258	0,0082	-84.647	+23.802	+6.552	-17.250
Schweizer Franken	0,8520	0,0061	-11.182	-10.421	-7.262	+3.159
Japanischer Yen	0,8702	0,0159	+10.644	-21.337	-4.183	+17.154
Britisches Pfund	2,0499	0,0184	-50.296	-6.532	+12.027	+18.559

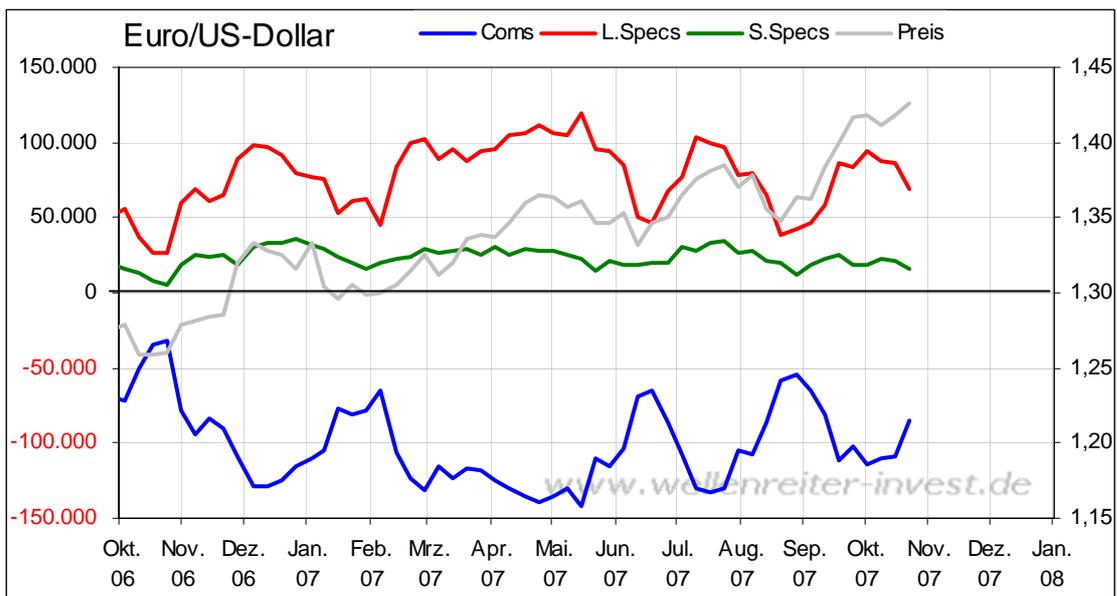
Die Preisbewegungen im US-Dollar-Index und im Euro/US-Dollar fielen per Saldo weiterhin relativ gering aus, die Positionsveränderungen der Commercials fielen aufgrund des temporären Rücksetzers aber vor allem im Euro/US-Dollar sehr groß aus.



Die Netto-Long-Positionierung der Commercials hat sich nur unwesentlich verändert, sie bleibt auf einem insgesamt hohen Niveau, welches aber kein Rekordniveau darstellt.



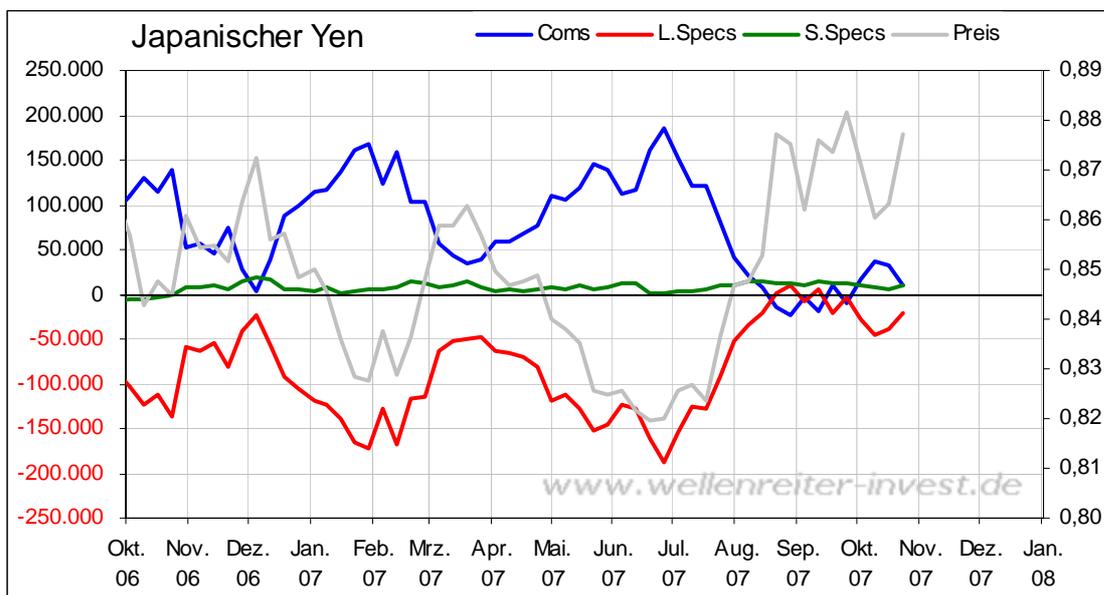
Die saisonalen Durchschnittsverläufe weisen abgesehen von einer Konsolidierungsphase im November bis zum Ende des Kalenderjahres auf einen fallenden US-Dollar hin.



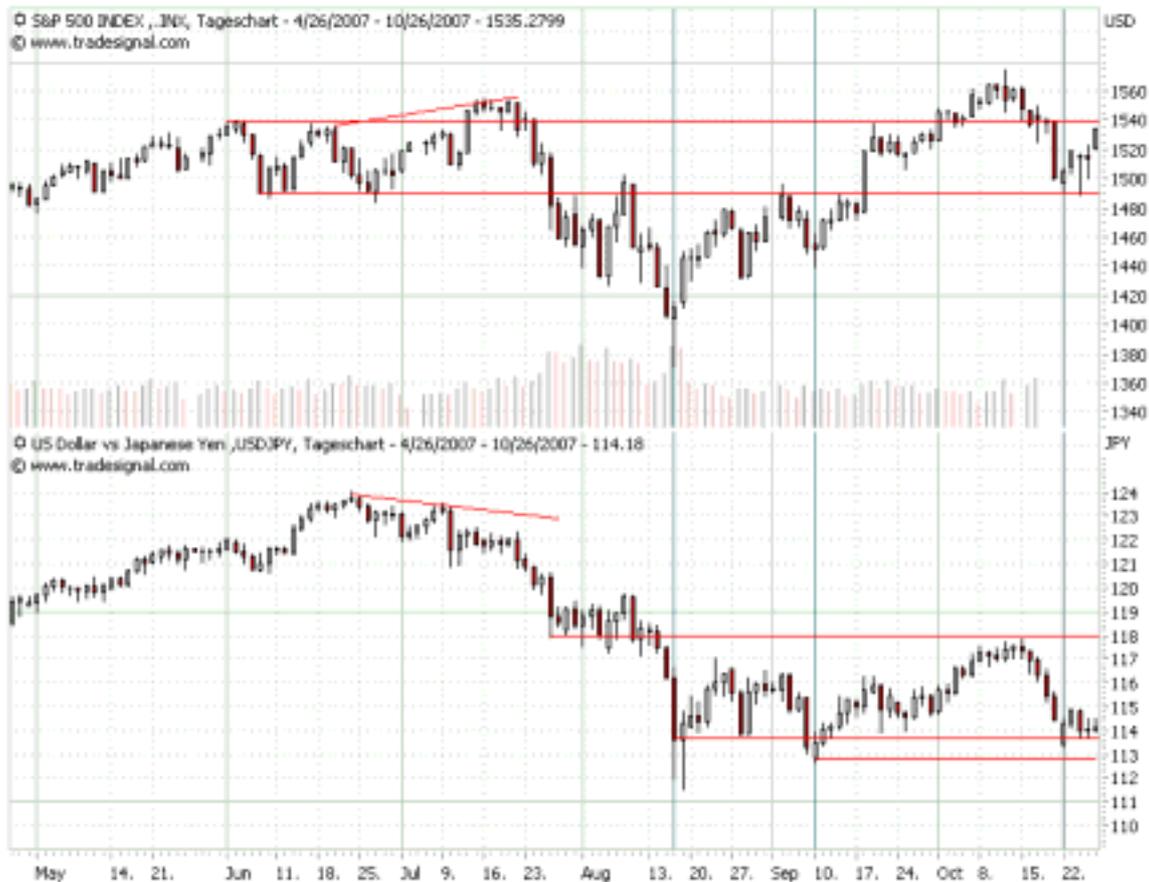
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials in Euro/Dollar hat sich sehr deutlich verringert, da die Commercials vor allem Short-Positionen bei dem temporären Rücksetzer am vergangenen Montag reduziert hatten. Ihre Netto-Short-Positionierung liegt auf einem relativ niedrigen Niveau, was angesichts des erfolgten Preisanstiegs in den letzten Wochen bemerkenswert ist und dem Euro/US-Dollar weiteres Potential für einen Preisanstieg gibt.



Charttechnisch ist der Aufwärtstrend des Euro/US-Dollars intakt, der vergangene Montag war dabei eine „Eintagesfliege“, ein temporär scharfer Preiseinbruch, der aber am übergeordneten Aufwärtstrend nichts ändert. Auf der Oberseite besteht im Bereich von 1,45 US-Dollar ein Preishoch aus dem Jahr 1995, dies stammt aus der Umrechnung der damaligen Kurse, der Euro selbst wurde erst 1999 eingeführt und notiert im „wirklichen“ Handel daher auf neuen Allzeitrekordniveaus. Oberhalb von 1,4150 US-Dollar stehen daher die charttechnischen Signale weiterhin auf einer Fortsetzung des Aufwärtstrends.



Nachdem der japanische Yen in diesem Jahr für die Entwicklung der Aktienmärkte bis dato eine Schlüsselrolle eingenommen hat, ist ein Blick auf das Verhalten der Marktteilnehmer interessant. Der Preisanstieg des japanischen Yen hat dazu geführt, dass die starke Spreizung bei der Positionierung der Commercials und der Großspekulanten verschwunden ist, eine Übertreibung in die andere Richtung fand nicht stand. Per Dienstag waren die Commercials mit 10.644 Kontrakten nur marginal long positioniert, die Großspekulanten mit 21.354 Kontrakten weiterhin leicht auf der Shortseite vertreten.



Insofern ist ein gewisser Aufwertungsdruck des Yens (bzw. sinkende Kurse bei USD/Yen) zunächst normal, da die Großspekulanten ihre Baissepositionen nicht komplett abgebaut haben. Die übergeordnete Frage ist, ob die Großspekulanten dann auch die Seiten wechseln werden und deutlich auf die Longseite wechseln. Die Beantwortung der Frage muss an dieser Stelle leider offen bleiben, charttechnisch zeigt das Liquiditäts- und Vertrauensbarometer USD/Yen noch keine Bodenbildung an, erst über 115 USD würde sich eine gewisse Entspannung ergeben.

Die Einschätzung für den US-Dollar verändert sich wieder auf bearish.

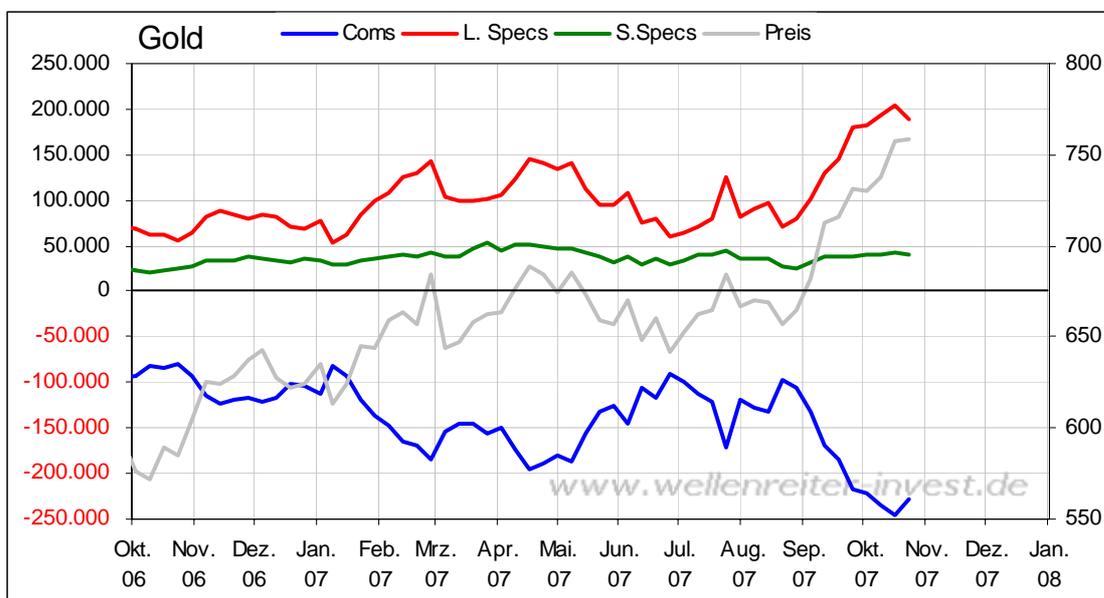
-----

**Edelmetalle:**

**Gold und Silber parallel mit Ausbruchsbewegung, Silber mit Ausbruch aus Konsolidierung, saisonal November, Dezember, Januar sehr positiv**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	759,45	-0,67	-228.007	+17.501	+6.683	-10.818
Silber	13,57	-0,04	-47.155	+1.452	+1.039	-413
Platin	1.446,50	33,50	-10.924	-354	+165	+519
Kupfer	350,50	-11,90	+1.780	+2.975	-62	-3.037

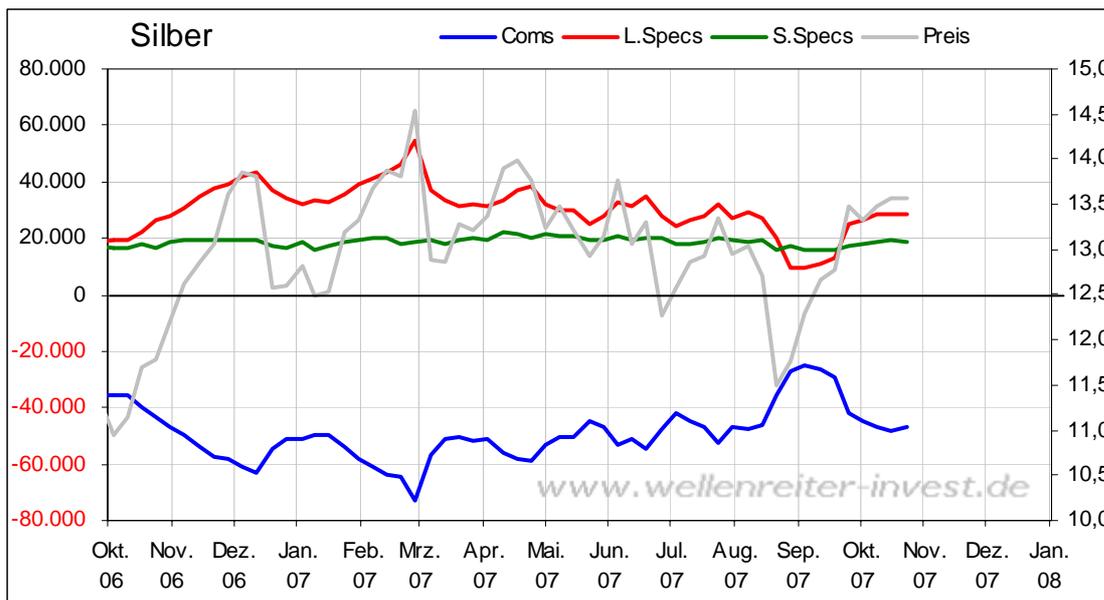
Die Preisveränderungen fielen bei Gold und Silber marginal aus, bei Gold haben die Commercials den eintägigen Kursrückgang am vergangenen Montag zum Abbau einiger Short-Positionen genutzt.



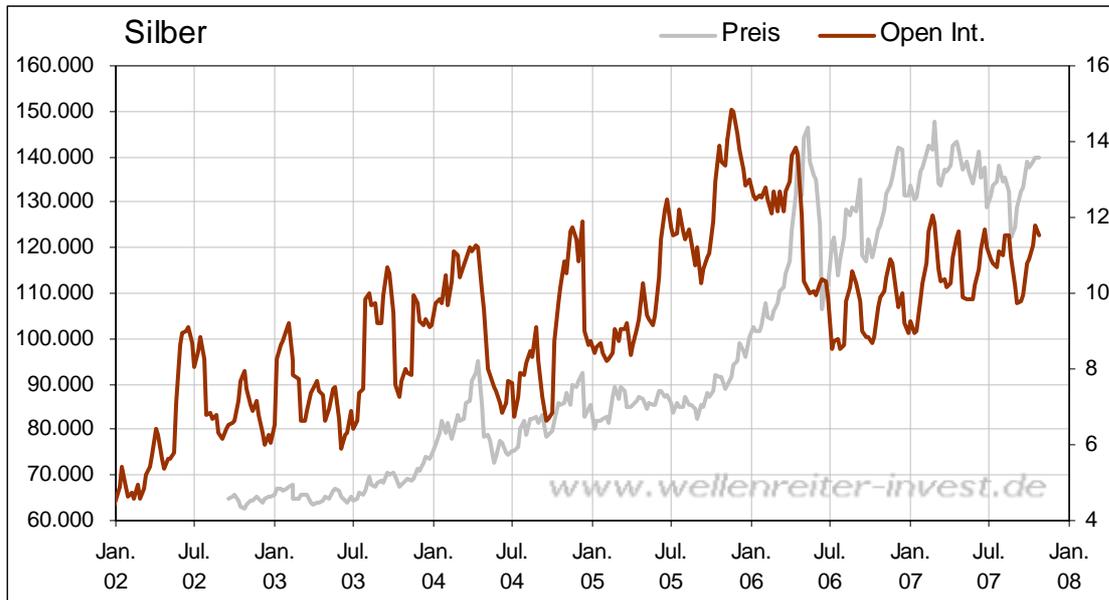
Bei Gold liegt die Netto-Short-Positionierung der Commercials weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Angesichts der historisch sehr großen Netto-Short-Positionierung blieb aber ein deutlicherer Preisrückgang aus, was an sich bereits positiv zu werten ist. Angesichts der am vergangenen Freitag zu beobachtenden Preisschwäche am US-Aktienmarkt sowie am vergangenen Mittwoch und Donnerstag (zumindest temporär) ist die stabile Entwicklung des Goldpreises umso bemerkenswerter, da der Goldpreis bei Schwäche am US-Aktienmarkt üblicherweise ebenfalls fällt. Diese relative Stärke gegenüber dem US-Aktienmarkt ist positiv zu werten.



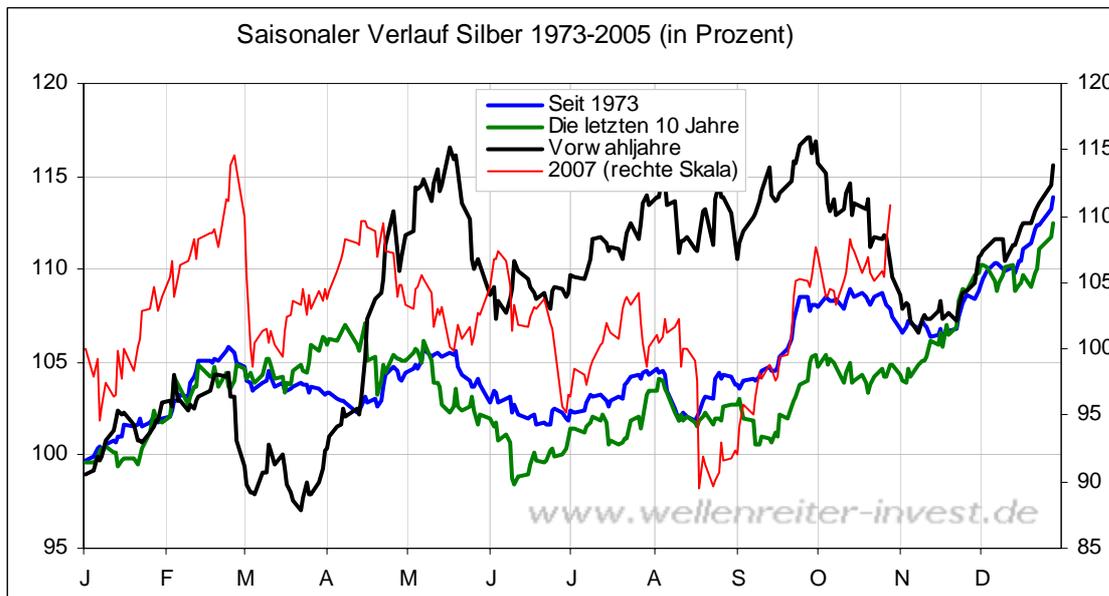
Die Charttechnik zeigt für den Goldpreis weiterhin einen intakten Aufwärtstrend an, oberhalb von 745 US-Dollar bleibt der Trend damit positiv. Zum Ende der Handelswoche konnte der Goldpreis ein neues Bewegungshoch erreichen, dies wurde durch Silber bestätigt, auch dort gelang ein neues Bewegungshoch. Damit hat auch der Silberpreis seine preisliche Konsolidierung seit Anfang Oktober beendet, was als ein bestätigendes Signal für den Ausbruch anzusehen ist.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials liegt auf einem relativ niedrigen Niveau. Insofern dürfte der Silberpreis gute Chancen haben, dem „großen Bruder“ mit einem Ausbruch aus der Konsolidierungsformation seit Mai 2006 zu folgen.



Das Interesse an Silber hat bis dato nur relativ wenig zugenommen und oszilliert weiterhin seitwärts.



Die charttechnische Konsolidierung bei Silber im Oktober ist nach den saisonalen Durchschnittsverläufen der letzten 10 Jahre sowie seit 1973 üblich, während die Monate November, Dezember und Januar für deutliche Kurszuwächse stehen.



Die Minenaktien im HUI und im XAU haben auf Schlusskursbasis ebenfalls neue Bewegungshochs erreicht, insofern existieren keine größeren Divergenzen zwischen der Entwicklung der physischen Preise und der Minenaktien.

Die Einschätzung für den Sektor verändert sich daher auf bullish.

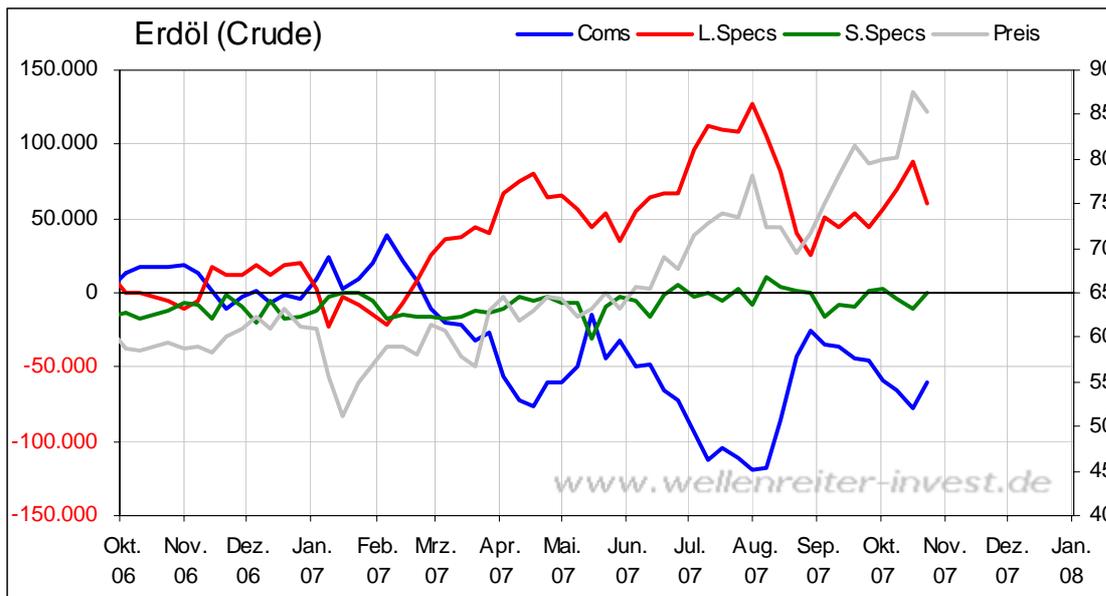
-----

### Energie:

**Erdölpreis überwindet 90iger Marke dynamisch, die „runde“ 100 wirkt anziehend, Überwindung aber nicht wahrscheinlich, Oberkante langfr. Aufwärtstrend bei ca. 95 US-Dollar**

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	84,93	-2,68	-59.701	+18.140	-52.668	-70.808
Erdgas	6,75	-0,62	+24.476	-1.970	-1.874	+96

Bei fallenden Preisen haben die Commercials bei Erdöl ihre Netto-Short-Positionierung reduziert.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials hat sich bei dem temporären Preisrückgang reduziert und ist damit von den Extrema Anfang August deutlich entfernt. Auffällig ist jüngst der deutliche Rückgang im Open Interest, dieses war auch bei dem jüngsten Preisanstieg am Mittwoch-Freitag rückläufig. Ein Rückgang des Interesses bei steigenden Preisen ist üblicherweise bearish zu werten und läuft einem Preishoch voraus, diese Entwicklung wird beobachtenswert bleiben. Charttechnisch ist der Preisanstieg bei Erdöl weiterhin intakt, nach einem kurzfristigen Rücksetzer an der Preismarke von 90 US-Dollar konnte diese dynamisch überwunden werden, so dass die „magische“ Marke von 100 US-Dollar stärker ins Bewusstsein der Anleger rückt.

So stark die Anziehungskraft solch runder Marken auch ist, in einem ersten Anlauf werden diese üblicherweise nicht übertroffen. Robert Rethfeld verwies in der Freitagsausgabe und weiter vorn auf den oberen Trendkanal des Aufwärtstrends seit 1990, der momentan im Bereich von 95 US-Dollar verläuft. Ein ähnlich langfristiger Trendkanal wurde im Juni bei den US-Anleihen (30 Jahre) getestet, kurzfristig im Tageshandel unterschritten, aber erwies sich als solide und starke Unterstützung. Insofern sollte die dynamische Aufwärtsbewegung des Erdölpreises in diesem Preisbereich dann auch seine Grenzen stoßen.

Oberhalb von 85 US-Dollar bleibt die Einschätzung aber zunächst positiv.

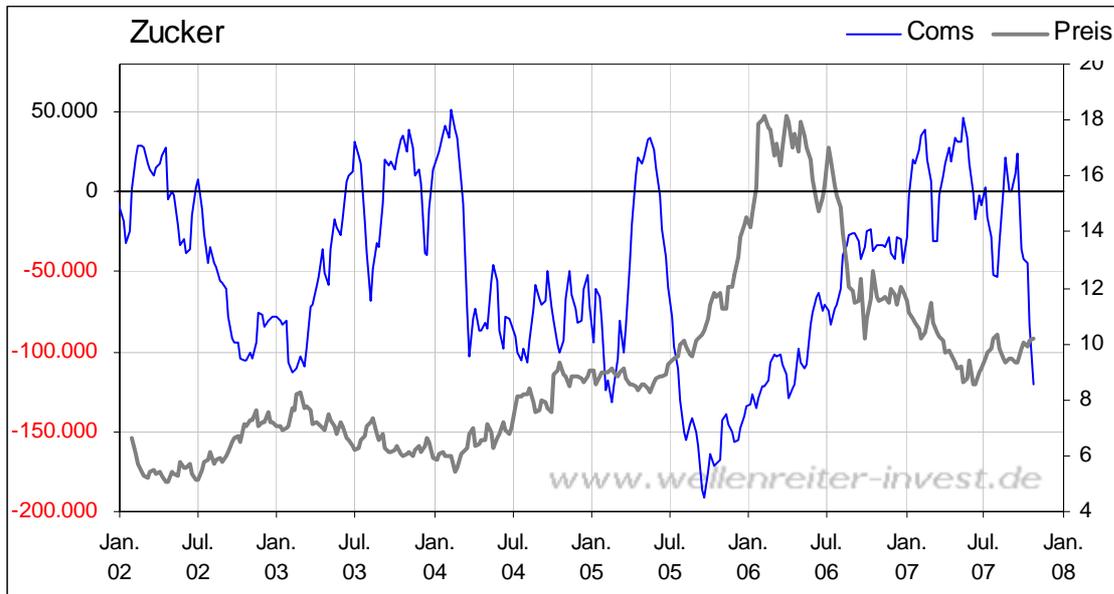
Die Einschätzung für den Sektor verbleibt auf bullish.

-----

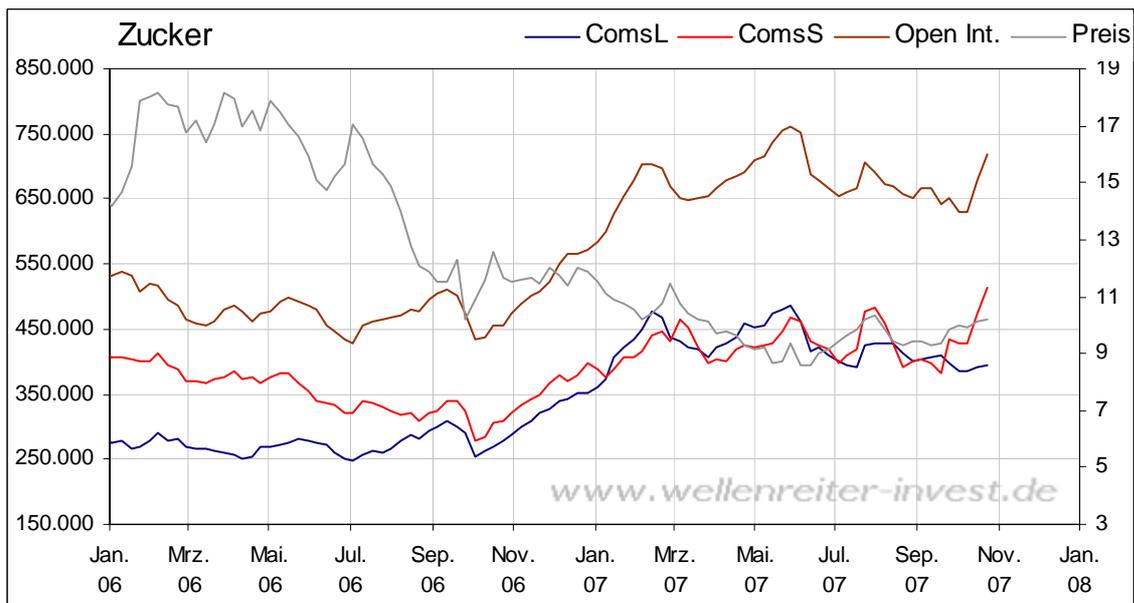
## Agrar/Fleisch:

**Zucker mit (zu)viel Spekulation an Preishoch, Baumwolle mit viel Spekulation vor Preiserückgang nach weiterem niedrigeren Preishoch**

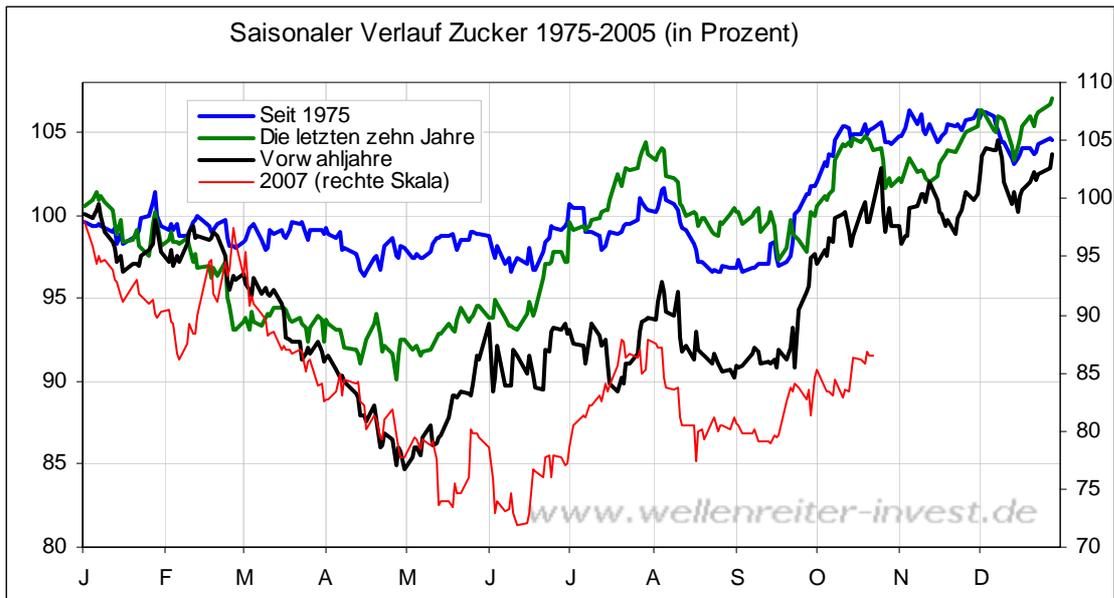
Neue Rekordpositionierungen der Commercials liegen bei Zucker und Baumwolle vor.



Die Commercials haben ihre Netto-Short-Positionierung damit weiter ausgebaut, es handelt sich um die größte Netto-Short-Positionierung seit April 2006. Der Unterschied zu damals ist allerdings der Unterschied, dass der Zuckerpreis noch unmittelbar in der Nähe seiner Preishochs notierte.

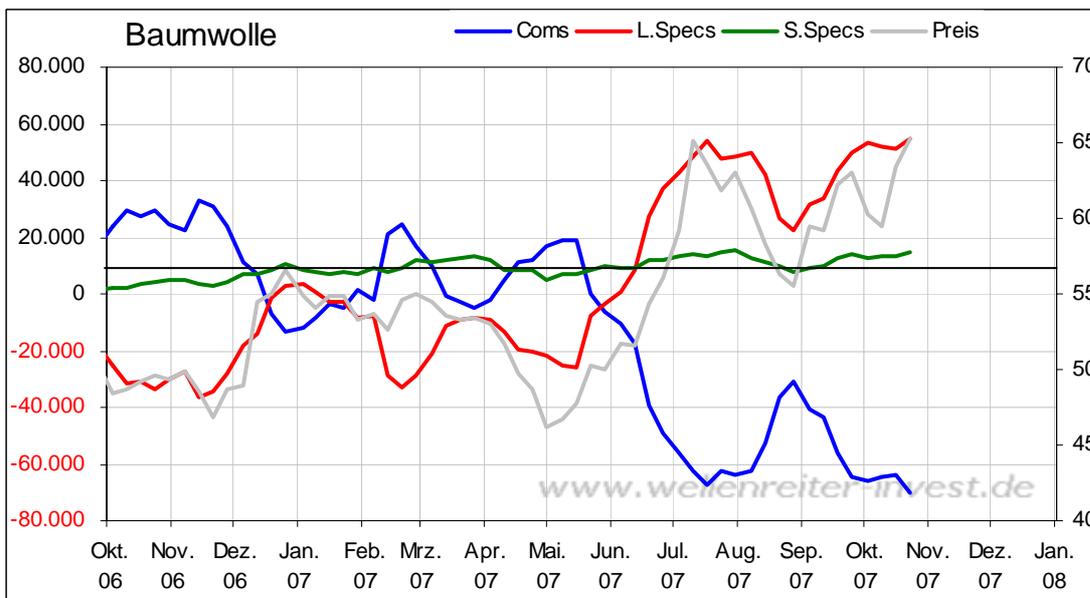


Das Interesse an Zucker ist jüngst deutlich angestiegen, die Commercials nutzen diesen Anstieg, um quasi 1:1 neue Short-Positionen aufzubauen und sind damit eindeutig als Verkäufer zu identifizieren.



Das saisonale Bild spricht beim Blick auf die letzten 10 Jahre für ein Preishoch zu dieser Jahreszeit gefolgt von einer eher seitwärts gerichteten Preisentwicklung bis zum Jahresende und dann einer Schwächephase bis in den April.

Bei Zucker kann man erkennen, dass die Commercials bei einem relativ geringen Preisanstieg sehr stark auf die Verkaufsseite gegangen sind und daher mittlerweile bereits relativ viel Spekulation in den Kursen enthalten ist. Insofern ist bei Zucker eher mit Preisrückgängen zu rechnen.



Bei Baumwolle besitzen die Commercials in dieser Woche die größte Netto-Short-Positionierung aller Zeiten auf einer absoluten Basis, im Verhältnis zu dem deutlich angestiegenen Open Interest in den vergangenen zwei Jahren relativiert sich dies deutlich.



Das Chartbild ist vor dem Hintergrund der Positionierung der Commercials aber negativ zu bewerten. Es hat sich im Oktober ein weiteres niedrigeres Preishoch gebildet, trotzdem ist die Netto-Short-Positionierung der Commercials nun am größten. Insofern ist zu erwarten, dass der Preis für Baumwolle in Kürze nach unten ausbrechen wird.

### **Fazit/Ausblick**

Zunächst ein technischer Hinweis: Aufgrund der Umstellung der Uhrzeit auf Winterzeit in Europa (Uhren wurden von Samstag auf Sonntag eine Stunde zurückgedreht), ergibt sich in dieser Woche ein um eine Stunde „vorgezogener“ Handel an der Wall Street, die Öffnungszeiten sind demnach 14.30-21 Uhr MESZ.

In der kommenden Woche geht in den USA die Berichtssaison der Unternehmen weiter, allerdings nimmt der Einfluss der Veröffentlichungen auf das Kursgeschehen ab, so dass die Vielzahl an Gaps im täglichen Handelsgeschehen einem Ende entgeht, da die wichtigsten Unternehmen bereits gemeldet haben. Am Montag meldet u.a. Verizon, am Dienstag u.a. Procter & Gamble, am Donnerstag u.a. Exxon Mobil und am Freitag u.a. Chevron und International Paper.

Die Unternehmensdaten werden an Einfluss verlieren, die kommende Woche steht daher deutlich unter dem Einfluss der Konjunkturdaten und vor allem der Notenbanksitzung der

FED am Dienstag und Mittwoch. An Halloween gehört Bernanke die Aufmerksamkeit der Investoren und die Spannung des Sitzungsergebnisses liegt ohne Zweifel in der Frage nach der Höhe eines Zinsschrittes, da eine Leitzinssatzsenkung von 25 Basispunkten zu 100% bereits in den FED Funds erwartet wird.

Bei den Konjunkturdaten wird vor allem der Mittwoch der „Tag der Daten“. Zunächst wird die erste Schätzung zur Entwicklung des BIP im dritten Quartal veröffentlicht. Diese Veröffentlichung ist ein Blick in den Rückspiegel der Börse und daher für die zukünftige Entwicklung ohne jegliche Relevanz, aber diese Quartalszahlen bekommen sehr viel mediale Aufmerksamkeit. Danach werden die Daten zum Einkaufsmanagerindex von Chicago am Mittwoch im Fokus der Investoren stehen, bevor am Abend das Ergebnis der Notenbanksitzung verkündet werden wird. Am Donnerstag wird der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe veröffentlicht. Zudem sind die am Freitag zur Veröffentlichung anstehenden monatlichen Arbeitsmarktdaten ein „Market mover“.

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.