



WELLENSITUATION DES DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE (DJIA): ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

Wellengrad	Beginn	Wellen-Nr.	derzeitige Richtung	hat Bedeutung für	optimale Strategie	Ziel	zweitbeste Zählung
Großer Superzyklus	14. Jan. 2000	((IV))	abwärts	Überleben der USA	Kapital sichern	unter 400	–
Superzyklus	14. Jan. 2000	(a)	abwärts	konjunkturelles Umfeld	Depression bahnt sich an	unter 400	–
Zyklus	11. Oktober 07	c	abwärts	institutionelle Anleger	Bargeld einbehalten	unter 400	–
Primärwelle	6–9. März 2009	②	hoch	Privat-anleger	Bargeld einbehalten	9.000–10.000	①
Intermediärwelle	8. Juli 2009	(Y)	hoch	Trader	Bargeld einbehalten	9.000–10.000	(5)

Bilanz

Ein kräftiger Abwärtsstoß der Nebenwertindizes mit ihrem höheren Beta ist ein führendes Signal für den aufkeimenden Niedergang des Aktienmarkts. Dieser absteigende Ast hat den gleichen Wellengrad wie der Abschwung des Aktienmarkts von Oktober 2007 bis März 2009, aber er dürfte intensiver ausfallen und den großen Marktindizes einen größeren Prozentsatz weg-schneiden. Die Rendite der 30-jährigen US-Schatzanleihe ist immer noch auf dem Weg zu einem Schub über 4,84 Prozent. Das Gold steht an der Schwelle zu einem Niedergang, der den Preis unter das Tief vom Oktober 2008 bei 680 Dollar herabziehen dürfte. Der Silberpreis beginnt einen Abstieg, der bis unter 8,39 Dollar führen dürfte. Diese Trendwende stellt auch ein Frühwarnsignal dafür dar, dass sich die konjunkturelle Wiederbelebung, die so viele Menschen freudig begrüßen, ihrem Ende nähert. Der US-Dollar, der ein wichtiges Rädchen in dem Alles-ein-Markt-Szenario von EWI darstellt, beginnt einen größeren Anstieg. *Alle* Vermögenswertklassen, die gestiegen sind, während der Dollar gefallen ist – Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle, Öl und Kunstwerke – dürften jetzt eine Trendwende erleben.

Ankündigungen

Conquer the Crash, Second Edition ist jetzt erhältlich! Diese aufregende Aktualisierung enthält alle Voraussagen Prechters aus der ersten Auflage, die ein Bestseller

war, und 188 zusätzliche Seiten. Sie bekommen eine Sammlung der wichtigsten Essays über die Deflation und über die Märkte, die Bob in den letzten Jahren in *The Elliott Wave Theorist* veröffentlicht hat, und auf den neuesten Stand gebrachte Listen der empfohlenen Dienstleister und der sicheren Banken. Bestellen Sie Ihr Exemplar jetzt: www.elliottwave.com/wave/ConquerNTG.

Sie haben nur noch zwei Wochen, um bei der Europa-Tournee von EWIs Elliott Wave Trading Tutorial mit Wayne Gorman und Jeffrey Kennedy 500 Dollar zu sparen. Für die Nordamerika-Tournee, die am 4. und 5. Dezember beginnt und durch Washington D. C., Los Angeles, Vancouver und Toronto führt, sind noch Plätze frei. Den vollständigen Zeitplan und viele positive Kommentare von Teilnehmern finden Sie unter: www.elliottwave.com/wave/EWITutorialTour.

Hier Ihre Chance, die Online-Trading-Kurse von EWI auszuprobieren: Ab sofort bis zum 13. November bekommen Sie auf drei beliebige Kurse oder mehr 20 Prozent Rabatt. Die mehr als 20 verfügbaren Kurse finden Sie unter www.elliottwave.com/wave/OTCdiscount.

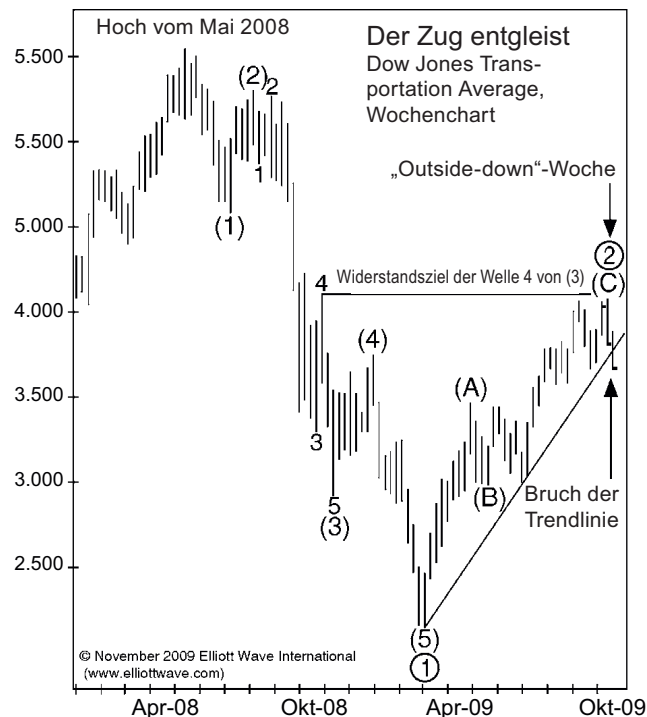
EWIs neues Trading-eBook „How to Trade the Highest Probability Opportunities: Price Bars and Chart Patterns“ ist jetzt erhältlich: www.elliottwave.com/wave/PriceBarsEBook.

Die neue Ausgabe von *The Socionomist* ist jetzt online. Die Hauptstudie analysiert Tendenzen in der Popmusik und im Fernsehen im Verhältnis zum DJIA und enthüllt, dass Trends der gesellschaftlichen Stimmung die Popkultur und vieles mehr bestimmen. Hier eine Vorschau: www.elliottwave.com/wave/MeetTheSocionomist.

Vielen Dank an alle für die positiven Rückmeldungen auf unsere *Mania Chronicles*-Videopräsentation „The Making of History's Greatest Financial Bubble“. Wenn Sie sie verpasst haben, seien Sie unbesorgt; unter <http://www.elliottwave.com/wave/MCW> ist sie immer noch verfügbar. Und wenn Sie in New York sind, können Sie das Buch jetzt bei Posman Books an der Grand Central Station kaufen.

Der Aktienmarkt

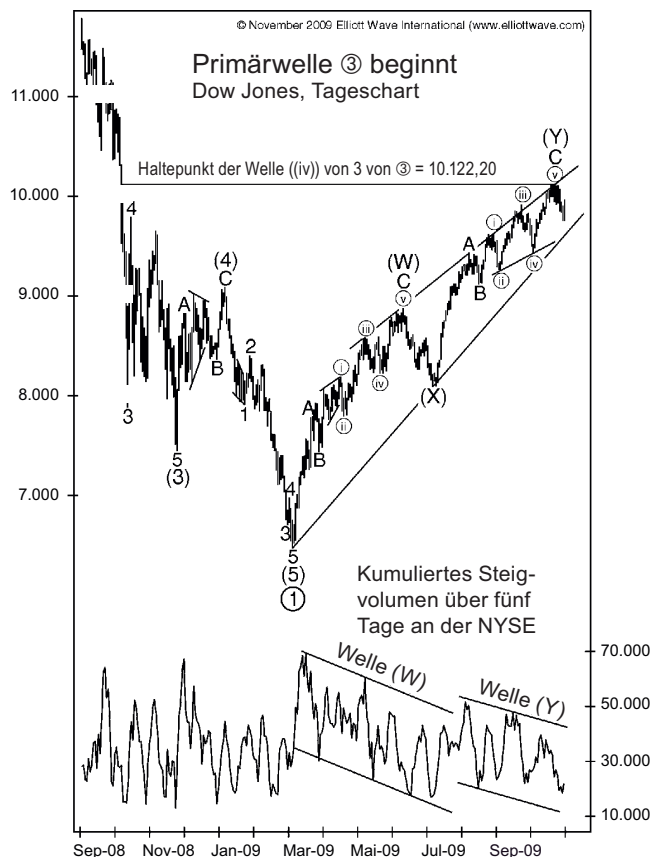
Der Niedergang, der am 21. Oktober begonnen hat, dürfte alle Preise im Buch der Bärenrekorde einheimen. Die kräftige Abwärts-Marktbreite der letzten Zeit und die Tatsache, dass die Nebenwertindizes mit ihrem höheren Beta die Führung auf dem Weg nach unten übernehmen, zeigen an, dass die bislang intensivste Phase der Baisse beginnt. Bei den Hochs der Jahre 2000 und 2007 hielten sich die an der Nasdaq vertretenen spekulativeren Aktien bis nach der Wende der Blue-Chip-Indizes nach unten und trotzten kurzzeitig dem aufkeimenden Abwärtstrend. Diesmal stoßen alle spekulativeren



Indizes einschließlich S&P Small Cap 600, Russell 2000, Value Line und Nasdaq nach unten vor. Dieses altmodische Verhalten der Aktien ist wahrscheinlich ein frühes Anzeichen dafür, dass die optimistische Tendenz des vergangenen Jahrzehnts endlich im Begriff steht nachzugeben.

Elliott-Wellen-Analyse

Im vergangenen Monat erreichte der DJIA 9.918 Punkte und EWFF schrieb, Primärwelle ② sei vorbei. Aber der Index brauchte noch einen Schub, um die Wellenstruktur zu vervollständigen, und legte bis zum Hoch am vergangenen Mittwoch noch zwei Prozent zu. Die Erholungen des Dow Jones und des S&P 500 von ihren jeweiligen Tiefs von Primärwelle ① beschrieben jeweils ein doppeltes Zickzack mit der Beschriftung (W)-(X)-(Y). Welle C von (Y) nahm die Form einer expandierenden Diagonale an. Am 19. Oktober, also am Tag des Schlusskurshochs, füllte der S&P 500 offiziell das Welle-drei-Gap bei 1.099,23 – wie in den letzten Ausgaben von *The Elliott Wave Theorist* besprochen, war dies der gleiche Punkt, an dem die Rallye des Dow Jones nach dem Crash 1929 endete. Der Dow Jones schob sich am 21. Oktober auf ein Intraday-Hoch von 10.119,50, also weniger als drei Punkte von Welle ((iv)) von 3 von ③ bei 10.122,20 entfernt, einem weiteren „Welle-vier-von-drei-Ziel“, allerdings einen Grad niedriger als das Ziel, das wir im letzten Monat identifiziert haben. Diese Elliottwellen-Richtlinie, die wir erstmals in der Juli-Ausgabe 2002 des *Theorist* vorgeschlagen haben, scheint sich wieder einmal als nützlich für die Identifizierung des Endpunkts einer Baisse-Erholung zu erweisen.



Vergangene Woche markierten der Dow Jones Transportation Average und die Nebenwertindizes Value Line, Russell 2000 und S&P 600 Small Cap bearische Outside-down-Wochen. Diese Balkenchart-Formation entsteht, wenn ein Index sowohl den Höhepunkt als auch den Tiefpunkt des vorangegangenen Balkens übertrifft und dann niedriger schließt. Candlestick-Liebhaber werden darin eine Bearish-Engulfing-Formation erkennen. Diese Formation tritt typischerweise am Ende einer Rallye und am Beginn eines Abwärtstrends auf und passt somit zum Beginn von Welle ③. Zudem haben sowohl der S&P 500 als auch der Dow Jones Transportation Average ihre Welle-②-Trendlinien geschnitten, die von den Märztiefs ausgehen, und das zeigt, dass sie die bearische Kehrtwende anführen. Im vergangenen Monat haben wir darauf hingewiesen, dass dies auch für den Dow Jones Industrial Average eine entscheidende Trendlinie ist. Ein Schlusskurs deutlich unterhalb dieser Unterstützungslinie würde den DJIA mit dem S&P 500 und dem Dow Jones Transportation Average in Einklang bringen. Für den DJIA läuft diese Linie am 2. November durch 9.586 Punkte und steigt um rund 18,66 Punkte pro Tag.

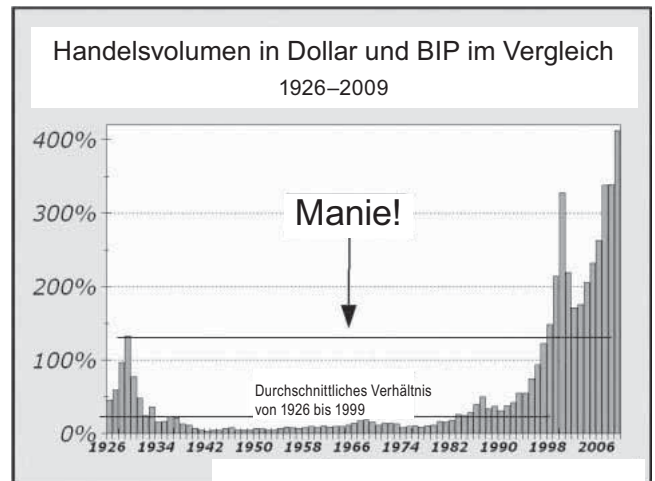
Momentum-Betrachtungen

Der Chart des Dow Jones auf Seite 2 zeigt, dass das 5-Tage-Up-Volumen an der NYSE zum Profil einer Baisse-Erholung passt. Dieses Indiz passt auch zum Rückgang der höchsten täglichen Advance/Decline-Werte seit dem März-Tief. Wir haben das in der Oktober-Ausgabe von EWT gezeigt. Beide Maße für schwindendes Aufwärtsmomentum passen nach wie vor zu der Elliott-Wellen-Argumentation für eine Baisse-Erholung.

Eine weitere entscheidende Momentum-Statistik kommt von unseren Freunden bei Investors Intelligence (InvestorsIntelligence.com), die jede Woche die Aktien mit neuen Umkehrtagen verbuchen. Ein oberer Umkehrtag tritt auf, wenn eine Aktie in einer Rallye ein neues Hoch erreicht und dann die Woche unter dem Schlusskurs der Vorwoche abschließt. Die Theorie besagt, dass dies eine Verteilung von Aktien aus starken in schwache Hände darstellt. In der letzten Woche gab es 602 obere Umkehrtage. InvestorsIntelligence merkt dazu an, dass dies in der Geschichte ihrer Zahlen erst die sechste Woche ist, in der die Gesamtzahl der oberen Umkehrtage über 500 lag. Die Gesamtzahl der oberen Umkehrtage im Oktober beträgt über 1.400 und das ist ein Rekord. Hohe Zahlen von oberen Umkehrtagen sammeln sich tendenziell um Börsenhochs. Diese extremen Zahlen passen gut zu unserer Argumentation, dass eine mächtige dritte Welle abwärts begonnen hat.

Die Euphorie der Finanzwelt: Epilog

Als der Gesamtwert der Vermögenswerte an der Wall Street Ende 2006 auf „unfassbare 36,6 Prozent des BIP“



stieg, veröffentlichte *The Elliott Wave Financial Forecast* einen Chart der US-Finanzwerte, der buchstäblich über die Seite hinaus stieg (siehe Januar-Ausgabe 2007 oder online unter www.elliottwave.com/images/charts/finanassets.gif). EWWF bemerkte, die Finanzingenieure hätten „ein neues Objekt der Anlegerbegierde – sich selbst“ gefunden, und versicherte: „Dass die Finanzbranche so dicht am Zentrum der Manie steht, kann natürlich nur eines bedeuten: Es ist nur noch eine Frage der Zeit, wann“ eine massive Wende Fuß fassen würde. Die Finanzindizes erreichten innerhalb von Wochen im Februar ihren Höhepunkt. Die großen Aktienindizes schlossen sich im Oktober 2007 dem Gipfelbildungsprozess an und im Dezember 2007 folgte die Konjunktur nach. Die Abonnenten werden sich erinnern, dass einer der wichtigsten Hinweise auf das Desaster das Niveau des finanziellen Überschwangs im Verhältnis zur fundamentalen Wirtschaftsleistung war.

Der Chart des Handelsvolumens in den Vereinigten Staaten (mit freundlicher Genehmigung von Alan Newman von www.cross-currents.net) enthüllt, dass das Ungleichgewicht bei Weitem noch nicht korrigiert ist. Es ist unglaublich, aber das gesamte Handelsvolumen in Dollar ist jetzt sogar noch höher als im Jahr 2007, als die Wirtschaft brummte. Im Juni 2008 trotzte das Dollar-Volumen auch einem ersten Abwärtsschub der Aktien und der Konjunktur, was EWWF diesen Kommentar entlockte:

„Der Chart des Handelsvolumens in Dollar im Verhältnis zum BIP zeigt, wie viel mehr die Investoren heute bereit sind, mit den Aktien von Unternehmen zu handeln, die in einem konjunkturellen Umfeld operieren, das im Vergleich zur Mitte der 1960er-Jahre anämisch ist. [...] Es gehört zu den grundlegenden Implikationen des Wellenprinzips, dass die Allgemeinheit immer am Ende von Rallyes in Erscheinung tritt, gerade rechtzeitig, um sich prügeln zu lassen. Der Chart zeigt, dass das jetzt in ganz großem Maßstab passiert, denn der Markt steht

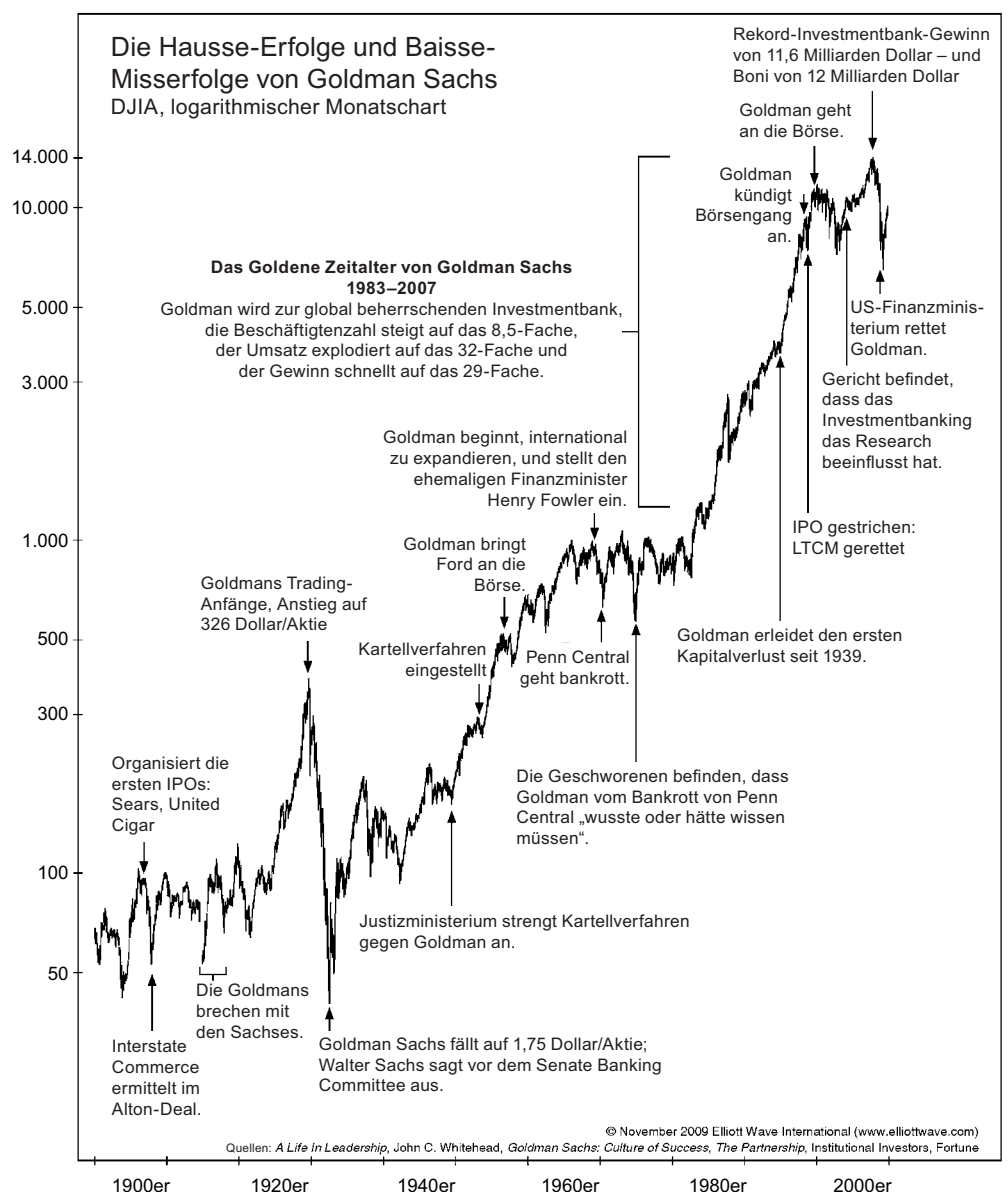
am Abgrund zu einem der größten Niedergänge seit langer, langer Zeit.“

Das Gesamtvolumen in Dollar steigt trotz der weiteren fundamentalen Verschlechterung der Finanzsituation immer noch. Ja schon, das BIP ist im dritten Quartal mit Unterstützung der Abwrackprämie einmalig um 3,5 Prozent gewachsen. Aber die Wirtschaft steht weitaus schlechter da als zu dem Zeitpunkt, zu dem EWFF die obige Bemerkung machte. Tatsächlich bedeutet ihre Performance in der letzten Zeit zusammen mit der jahrzehntelang unterdurchschnittlichen Performance (die in Kapitel 1 und Anhang E der neuen Ausgabe von *Conquer the Crash* ausgiebig besprochen wird), dass die Industrieproduktion gerade ihr schlechtestes Jahrzehnt seit 1930–1939 erlebt hat. Die Beschäftigtenzahl im verarbeitenden Gewerbe rutschte auf 11,7 Millionen Menschen ab und das ist der niedrigste Stand seit Mai 1941, als der Sektor 33 Prozent aller Arbeitsplätze stellte. Laut Bianco Research stellt der Herstellungssektor nur noch etwa neun Prozent der Beschäftigten. Die Finanzwirtschaft ist jetzt der Anker der Konjunktur und das macht sie weitaus anfälliger für nicht-rationale Dynamiken. Wie Prechter und Parker in „The Financial/Economic Dichotomy“ (Mai 2007, in: *Journal of Behavioral Finance*) erklären, ist ein Finanzsystem nicht auf die gleiche Art an die Gesetze von Angebot und Nachfrage gebunden wie eine industrielle Wirtschaft. Im Finanzwesen werden Entscheidungen von Zuversicht und Angst beherrscht. „Im Finanzkontext“, so Prechter und Parker, „reicht es nicht zu wissen, was man selbst denkt. Man muss versuchen zu erraten, was alle anderen denken.“ Eines wissen wir. Wenn alle das Gleiche denken, wird das Gegenteil passieren. Gerade jetzt zeigt das Rekord-Handelsvolumen in Dollar, dass die Zuversicht zumindest in dieser Hin-

sicht ein neues historisches Extrem erreicht hat. Das Rekord-KGV (siehe Mai-Ausgabe von EWT) vermittelt die gleiche Botschaft.

Sonderteil: Funkelnder Finanzstern

Als der Dow Jones im Oktober 2007 sein Allzeithoch erreichte, war die Goldman Sachs Group Inc. der unbestrittene Schwergewichtsmeister der Finanzmärkte. Und dank der Rettung durch Warren Buffett und das US-Finanzministerium sowie dank der Liquidierung von Rivalen wie Bear Stearns und Lehman Brothers geht seine Regentschaft weiter. Der Dezember kommt und angeblich werden die Gewinne und Bonuszahlungen fast an die Rekordniveaus von 2007 heranreichen. Wenn sich der Markt hält, könnte das wirklich passieren. Aber wenn der Rückgang des Aktienmarks Fuß fasst, wird Goldman Sachs einen Sturz von epischen Ausmaßen erleben.



Um die Grundlage dieser Prognose zu verstehen, müssen wir die Geschichte dieser Firma im Licht der Soziologie betrachten. Zu Beginn des vergangenen Jahrhunderts machte sich Goldman Sachs zunächst mit seinen ersten Börsengängen einen Namen – United Cigar und Sears Roebuck. Diese Deals fanden statt, als der Aktienmarkt im Jahr 1906 ein mehrjähriges Hoch erreichte. Innerhalb von Monaten war die Panik des Jahres 1907 da und die Ermittlungen der U. S. Interstate Commerce Commission (ICC) in Sachen Anleihenemission der Alton Railroad Company, an der Goldman beteiligt war, waren in vollem Gange. Charles Ellis schreibt in seiner Geschichte von Goldman Sachs mit dem Titel „The Partnership“, dass man sich an diesen Deal „lange Zeit als ‚diesen unglückseligen Alton-Deal‘ erinnerte“.

Die Anleihenemission erlaubte eine beträchtliche zusätzliche Bargeldauschüttung an die Aktionäre in Form einer Dividende, was in der vorangegangenen Hausse ein gängiges Finanzmanöver gewesen war. Tatsächlich wurde der Deal erst öffentlich bekannt, als er 1907 vor die ICC kam. „Da stand das Urteil, wahrscheinlich zur Überraschung des Konsortiums, praktisch einstimmig gegen [das Konsortium]. Vor den Schranken der Öffentlichkeit wurde es schuldig gesprochen“, schrieb der Autor William H. Lough in „Corporate Finance“. Lough fuhr fort, dass die Mitglieder des Konsortiums „nicht zu streng kritisiert werden sollten, denn sie handelten im Einklang mit den damaligen Gepflogenheiten“. So geht es, wenn sich die gesellschaftliche Stimmung und gleichzeitig der Trend des Marktes ändert. Gewohnte Vorgehensweisen der Wall Street werden dann ausnahmslos als Instrumente böser Finanziers gebrandmarkt.

Ein weiteres Problem in Baisse besteht darin, dass die Firmen der Wall Street genauso anfällig für die Kräfte der negativen Stimmung sind, die selbst die am engmaschigsten gestrickten gesellschaftlichen Einheiten zerreißen. Von 1914 bis 1917 tat sich eine große Kluft zwischen den Gründerfamilien Goldman und Sachs auf und die Goldman-Seite der Gesellschaft verließ die Firma. Die Spannungen erstreckten sich über mehrere Generationen und noch 1967 hieß es, dass „es wohl kaum einen Goldman gibt, der mit einem Sachs sprechen würde“.

Umkehrungen der gesellschaftlichen Stimmung von höherem Grad erzeugen große Baisse-Komplikationen. Den größten und verheerendsten Rückschlag erlitt die Firma nach dem Superzyklus-Höhepunkt von 1929. Im Vorfeld dieses Börsenhochs startete die Goldman Sachs Trust Company (GSTC) durch und spielte in der damaligen Finanzmanie eine ähnliche Rolle wie heute die Hedgefonds. Mithilfe immer größerer Schuldenhebel gab die GSTC in dem Monat vor dem Höhepunkt im September 1929 neue Aktien im Wert von einer Viertelmilliarde Dollar aus (viele davon lagen in ihrem eigenen Depot), sodass sie dem nachfolgenden Niedergang voll-

ständig ausgesetzt war. Die Firma überlebte nur dank eines geistesgegenwärtigen ehemaligen Mitarbeiters der Poststelle. Sidney Weinberg übernahm die Führung und nutzte die Börsenrallye Anfang 1930, um viele Aktienpositionen der Firma abzustößen. Weinberg entpuppte sich auch als Ausnahmetalent im Investmentbanking. Während der nächsten 16 Jahre machte die Firma keinen Gewinn, aber Weinberg saß im War Production Board [Ausschuss, der die Kriegsproduktion mitorganisierte] und pflegte entscheidende Kontakte in der Wirtschaft und in der Regierung. In der Mitte von Zykluswelle III schloss Goldman im Jahr 1956 den größten Börsengang der Geschichte ab und legte die Ford Motor Company in die Hände der Allgemeinheit. Noch war die Firma an der Wall Street keine bedeutende Macht, aber Weinberg stellte MBAs von Spitzenschulen ein, förderte den Ruf fairen Geschäftsgebarens und behielt eine Gesellschaftsform bei, in der die Besitzinteressen der Teilhaber mit dem langfristigen Erfolg der Firma zusammenfielen – und dadurch legte er das Fundament für schnelles Wachstum. Mit den Worten von Weinbergs Nachfolger Gus Levy war Goldman „langfrist-gierig“. Ein weiteres Geheimnis von Levy bestand darin sicherzugehen, dass Positionen, bei denen Kapital auf dem Spiel stand, „halbverkauft“ waren, bevor sie eingegangen wurden.

Trotz dieser gewissenhaften Verwaltung verfiel Goldmans Ruf, als die Aktien 1969–1970 fielen. Als Penn Central Railroad unterging, wurde enthüllt, dass Goldman den größten Teil seiner Penn-Central-Positionen schon vor dem Bankrott im Juni 1970 verkauft hatte. Das war wieder so ein Fall, in dem sich die Maßstäbe verschoben, denn alle Kunden von Goldman waren Institutionen, die mit nicht börsennotierten Geldmarktpapieren handelten. Ihnen hätte die hohe Wahrscheinlichkeit eines Bankrotts klar sein müssen, denn die Aktie der Eisenbahngesellschaft war um 90 Prozent gefallen, bevor sie schließlich pleiteging. Als Zykluswelle IV im Oktober 1974 die Talsohle erreichte (S&P 500), entschied eine Jury jedoch, dass Goldman „wusste oder hätte wissen müssen“, dass die Eisenbahngesellschaft in Schwierigkeiten steckte. Aber Goldman Sachs überlebte das negative Urteil und wuchs schnell, als ab Anfang 1975 die Hausse im Rahmen von Zykluswelle V durchstartete. Wie der Chart zeigt, war der Anstieg bis 2007 kometenhaft. In diese Zeit fällt es, dass sich Goldman „neu erfand“ und auf eigene Rechnung Risiken einging. Laut „Goldman Sachs: The Culture of Success“ von Lisa Endlich hatte sich die Gehaltspolitik bis zum Jahr 1994 dermaßen in Richtung Risikobereitschaft verschoben, dass ein Vizepräsident feststellte: „Alle haben beschlossen, Eigenhändler zu werden.“ In jenem Jahr erlebte die Firma zum ersten Mal seit Jahrzehnten einen Kapitalverlust, weil die Aktien ins Stocken gerieten, aber innerhalb eines Jahres war die Große Anlage-manie in vollem Gange und Goldmans Risikohunger hob gemeinsam mit dem der Anlegeröffentlichkeit ab. Im

Jahr 1999 – dem letzten Jahr einer 200-jährigen Hausse vom Superzyklusgrad – ging Goldman Sachs passenderweise an die Börse und wurde damit zur letzten großen Wall-Street-Gesellschaft, die dies tat. EWT schrieb damals: „Einige der größten Einsackmanöver kamen aus dem Brokersektor, der eine lange Vorgeschichte dafür hat, dass er in der Nähe von Höhepunkten nach der Trophäe greift.“

„The Partnership“ stellt fest, dass Goldman im Mai 2006, als eine ausgewachsene Flucht in immer riskantere Finanzanlagen in ihr Spätstadium kam, „den größten Appetit auf Risiken aller Art und die entsprechenden Kapazitäten hatte, beträchtliches Kapital einzusetzen“. Als andere Firmen den Stachel der aufkommenden Risikoscheu zu spüren bekamen, nutzte Goldman dies aus, indem es den Subprime-Markt shortete und seine Rivalen in die Enge trieb. Im Jahr 2007 machte die Firma 11,6 Milliarden Dollar Gewinn, also mehr als Morgan Stanley, Lehman Brothers, Bear Stearns und Citigroup zusammen. Merrill Lynch machte in jenem Jahr 7,8 Milliarden Dollar Verlust.

Eine weitere Hausse-Initiative erklärt die Relative Stärke von Goldman seit 2007. Sie geht auf die Einstellung eines ehemaligen Finanzministers auf dem Zyklus-III-Höhepunkt des Dow Jones im Jahr 1968 zurück (siehe Chart). Das war der erste Vorstoß der Firma in die oberen Ränge der US-Regierung. In Welle V kehrte sich der Strom der Talente um und festigte das Band, denn Manager wechselten regelmäßig von Goldman nach Washington. Dieser Prozess wurde teilweise von Goldmans Politik unterstützt, jedem Mitarbeiter, der eine gehobene Position in der Bundesregierung annimmt, sämtliche aufgeschobenen Vergütungen auszubehalten. Im Mai 2006 ging der Goldman-Vorsitzende Henry Paulson und wurde US-Finanzminister. Im Laufe von Welle V und in der Zeit danach, als man sich zunehmend auf den Staat als den letzten rettenden Käufer verließ, erwiesen sich diese Verbindungen für Goldman Sachs als wertvoll. Irgendwann werden sie die Firma schwer belasten, aber vorläufig bleibt ihr Wert noch erhalten, denn der Staat spielt seine sozio-nomische Rolle und klammert sich verbissen an den ausgelaufenen Trend. Eine weitere für das Spätstadium des Zyklus typische Entwicklung sind die angestregten Bemühungen von Goldman, Interessenskonflikte eher zu umwerben, als sie zu vermeiden. Von den 1950er-Jahren bis in die frühen 1980er-Jahre vermieden die Goldman-Leiter schon die bloße Wahrnehmung von Interessenskonflikten zwischen den Positionen der Firma und denen ihrer Kunden.

Der jetzige Goldman-Chef Lloyd Blankfein „verbringt einen beträchtlichen Teil seiner Zeit damit, echte oder vermeintliche Konflikte zu managen“. Blankfein: „Wenn große Kunden – Regierungen, institutionelle Anleger,



Unternehmen und wohlhabende Familien – glauben, sie könnten unserem Urteil vertrauen, können wir sie dazu einladen, sich mit uns zusammenzutun und den Erfolg mit uns zu teilen.“ Diese Strategie zahlte sich im Jahr 2008 im großen Stil aus, als Henry Paulson als Noch-Finanzminister dem Steuerzahler half, als Retter von Goldman einzuspringen. Laut einem Artikel von Andrew Ross Sorkin in *Vanity Fair* hatte Paulson eine Moral-Erklärung unterzeichnet, sich aus allen Angelegenheiten herauszuhalten, die Goldman betreffen. Doch im September 2008 bekam Paulson einen Freibrief, der es ihm erlaubte, „Goldman Sachs zu helfen“, das unter der finanziellen Kernschmelze einer Baisse vom Primärgrad wankte. Es mag sein, dass die besten Interessen von Goldman vollkommen mit denen der Nation übereinstimmen, aber wir sind sicher, dass die Wähler dies in der kampflustigen Atmosphäre des nächsten Abschwungs der gesellschaftlichen Stimmung nicht so sehen werden. Auch scheint die Möglichkeit der Selbstbereicherung bereits einen entscheidenden Akteur überwältigt zu haben. Die neuesten Schlagzeilen offenbaren, dass ein weiterer ehemaliger Goldman-Sachs-Vorsitzender, nämlich Stephen Friedman, den „geheimen Deal“ ausgehandelt hat, gemäß dem Goldman Sachs 14 Milliarden Dollar für Credit Default Swaps der bankrotten AIG bekam. Er tat das, als er Vorsitzender der New York Fed war und gleichzeitig im Aufsichtsrat von Goldman Sachs saß.

Da der Abwärtstrend des Marktes in letzter Zeit zurückgestellt war, weckten diese Übertretungen weder die Fantasie der Öffentlichkeit noch die Wachsamkeit der Gesetzeshüter. Aber die extreme Beschuldigungskraft des bevorstehenden Rückgangs der gesellschaftlichen Stimmung lässt vermuten, dass die Machenschaften von Goldman zu einem Donnerkeil der allgemeinen Unzufriedenheit werden. Im Januar 2008 bemerkte EWWF, der Erfolg Goldmans im Vergleich zur restlichen Wall Street weist darauf hin, „dass in Zukunft noch ein viel größeres PR-Problem auftaucht. [...] In den Zeiten schlechter Stimmung, die mit Baissen



einhergehen, wird es zahlreiche Vorwürfe wegen Interessenkonflikten geben.“ Die jüngsten Enthüllungen über Paulsons und Friedmans Handlungsweise sind genau das, was wir damit gemeint hatten. Schon sind die zusätzlichen Vorwürfe gegen Goldman – Front-Running und die Nutzung von Insiderinformationen – zu zahlreich, um sie zu alle zu erwähnen. Wenn die Intensität der Baisse zunimmt, wird die Firma die Wachsamkeit genauso locker auf sich ziehen, wie sie sie Mitte der 2000er-Jahre wegwischte.

Eine Ausgabe des *Short Term Update* vom Juli 2007 sagte ausschließlich aufgrund der Form des Anstiegs ein Hoch der Goldman-Aktie von 234 Dollar voraus. Im Oktober 2007 schaffte Goldman ein weiteres Hoch bei 250 Dollar. Dann fiel die Aktie bis zum November 2008 um 81 Prozent auf ein Tief von 47 Dollar. Der Welle-②-Anstieg des Aktienmarkts brachte Goldman am 14. Oktober wieder auf 193 Dollar. Die Neigung der Aktie, im Gleichschritt mit dem DJIA zu marschieren, deutet stark darauf hin, dass Goldman unter das Tief vom November 2008 fallen wird. Ein weiterer entscheidender sozionomischer Zug besteht darin, dass die erfolgreichsten Empfänger der Gutwilligkeit von Hausen im nachfolgenden Niedergang für eine Spezialbehandlung ausgesondert werden. Sogar Finanzkollegen nehmen sie dann ins Visier. In einer nicht sehr verhüllten Anspielung auf Godman sagte ein Wall-Street-Titan, dass die großen Gewinne der Investmentbanken „versteckte Geschenke“ vom Staat seien und dass die Verärgerung über solche Firmen „gerechtfertigt“ sei. Das Blutbad möge beginnen.

Die Käufer (von Aktien) sollten aufpassen

Goldmans schwere Beteiligung an der Hedgefonds-Branche ist ein weiteres Hausse-Plus, das in der nächsten Welle abwärts zum riesigen Minus wird. Als im Januar ein paar kleinere Vorwürfe wegen Insidergeschäften erhoben wurden, schrieb EWWF, sie seien nur der erste Hauch eines „mutmaßlichen Atompilzes“. Der nächste viel größere Hauch und seine Fähigkeit, die Finanzmärkte schnell einzuhüllen, wurde zur Schau gestellt, als bei dem Hedgefonds Galleon Group auf Vorwürfe von Insidergeschäften innerhalb von Tagen die vollständige Liquidierung folgte. Die Schlagzeilen deuten schon auf eine mögliche Kettenreaktion: „Abhöraktion bei Galleon erschüttern Fonds durch Verdacht von Insidergeschäften.“ Berichte besagen, dass die Ermittlungen gegen Galleon eigentlich schon im November 2007 begonnen hätten, also einen Monat nach dem Beginn von Zykluswelle c. Damals, im Jahr 2007, als EWWF von der „auffallend dicht verwobenen Gruppe“ der Hedgefonds-Akteure sprach, fügten wir noch hinzu, dass diese Männer in Baisse „aus purem Überlebensdrang sich schon bald gegeneinander wenden“ würden. Berichten zufolge ist genau das passiert. Der Hauptzeuge, „der den Fonds zu Fall brachte“, steckt in „Finanznöten“ und „arbeitet mit den Justizbehörden in der Hoffnung zusammen, mildernde Umstände zu bekommen“. Schon zwickt die Baisse die aggressivsten Bullen aus allen möglichen Richtungen. Neue gesetzgeberische und verwaltungstechnische Initiativen werden vorgeschlagen und in manchen Fällen auch umgesetzt, die die Managergehälter bei geretteten Finanzinstitutionen um bis zu 90 Prozent senken und versuchen werden, die Kosten für Rettungsaktionen von dem Steuerzahler auf andere große Finanzunternehmen zu verlagern. Die weitreichendsten „Reformen“ greifen wahrscheinlich erst später, wenn der Abschwung vorbei oder fast vorbei ist.

Die Finanzwerte gingen im Jahr 2007 auf dem Weg nach unten voran und deshalb sollte uns ihre anscheinende Bereitschaft, dies wieder zu tun, nicht überraschen. Der obenstehende Chart zeigt, dass die Banken vor dem letztwöchigen Hoch des DJIA den Höhepunkt überschritten und wieder nachgegeben haben. Der KBW Bank Index schloss am 14. Oktober einen Anstieg nach dem Muster A-B-C ab. Seither hat der Index die Trendlinie gebrochen, die von der Rallye seit März gebildet wurde, und bestätigte dadurch den Beginn des nächsten fallenden Baisse-Abschnitts. Eine Rückkehr des Bank Index zum Abwärtstrend ist ein starkes Signal dafür, dass die Kreditkrise, die während des Schubs von Primärwelle ② eine Pause eingelegt hat, im Begriff steht, intensiver zu werden. Diesmal wird der Niedergang jedoch eine dritte Welle vom Primärgrad sein, die weitaus intensiver ausfallen dürfte als der erste Niedergang vom Primärgrad von Oktober 2007 bis März 2009. Bleiben Sie dran.

Die Anlegerstimmung

Alle bedeutenden Stimmungsmaße erreichten zu Zeitpunkten in den vergangenen drei Monaten Extreme, die zu einem Börsenhoch vom Primärgrad passen. Vor einigen Tagen schob sich die Börsenbrief-Stimmungserhebung von Consensus Inc. auf 74 Prozent Bullen, also auf das höchste Niveau seit der DJIA im Oktober 2007 sein Allzeithoch erreichte. Was Deals zwischen Unternehmen angeht, die in der Nähe von bedeutenden Höhepunkten generell anziehen, fehlt dem derzeitigen Umfeld die Intensität des Jahres 2007, aber in den letzten paar Tagen der Rallye zogen die IPOs und die Fusionen wieder an. Auf einmal war für die Finanziere wieder bullishes *business as usual* angesagt. Berichten zufolge „rüsten sie sich für eine Welle von Fusionen und Übernahmegeboten“ und es gelüftet sie nach Häusern in den Hamptons (im dritten Quartal stiegen die Verkäufe um 32 Prozent). „Was Übernahmen angeht, sind Aktien das neue Bargeld“, heißt es in einem anderen Artikel.

Wachstum voraus?	
Analysten erwarten, dass die Gewinne der Unternehmen im S&P 500 in den letzten drei Monaten des Jahres steigen. Die Schätzungen für das Gewinnwachstum:	
3Q2009	↓ 24,9 %
4Q2009	↑ 192,5 %

Quelle: Thomson Reuters

Die IPOs kommen ebenfalls wieder und Private-Equity-Firmen gedenken, aus der Begeisterung durch den Verkauf von Aktien von Unternehmen Nutzen zu ziehen, die sie Mitte der 2000er-Jahre übernommen haben. Eine Firma, nämlich die Blackstone Group, protzt damit, sie wolle ganze acht der Unternehmen in ihrem Portfolio an die Börse bringen. Als Blackstone selbst im Juni 2007 an die Börse ging, bezeichnete EWWF den Flop nach dem Börsengang als „vielsagende Ablehnung“, die das Ende der Ära des Financial Engineering bestätige. Nachdem Blackstone diese Firmen rechtzeitig zum großen konjunkturellen Abschwung mit Schulden beladen hatte, will es sie jetzt auf die Öffentlichkeit abladen. Wie gewöhnlich wird das Chancenfenster für Privatanleger gerade rechtzeitig zum nächsten Absturz der Börse geöffnet.

Ein ständiger Refrain professioneller Aussprüche versichert uns weiterhin, dass sich an der Wall Street eine weitere große Rallye zusammenbraut. „Aus unserer Arbeit geht hervor, dass das Risiko an den Kapitalmärkten nicht groß ist“, so der Senior Vice President einer Gesellschaft für quantitative Analyse. „Die US-Aktien befinden sich wahrscheinlich in der Frühphase eines Anstiegs, der drei weitere Jahre dauern wird“, sagt ein Charttechniker. „Die Bären sind auf dem Weg nach draußen“, verkündet ein Hedgefondsmanager in der *Newsweek*. Einen Dissidenten gab es. Der Vorstandsvorsitzende einer großen britischen Brokerfirma sagte der *Financial Times*, er sei nicht überzeugt, „dass wir das Schlimmste hinter uns haben“. Die finanzielle Unkorrektheit des Vorstandsvorsitzenden wurde allerdings am nächsten Tag klargestellt, als der

Vorsitzende der gleichen Firma eine bullisere Einschätzung äußerte: „Die Weltwirtschaft hat einen Boden gefunden.“

Pssst! Negative „Flüster-Zahlen“ im Anmarsch

Die derzeitige Berichtssaison ist anscheinend ein Paradebeispiel für die finanziellen Mätzchen, die der gesteigerte Optimismus einer Baisse-Erholung vom Primärgrad duldet. Manchen Unternehmen gelang es, aus dem erwarteten 25-prozentigen Rückgang der Gewinne von S&P-500-Unternehmen eine schlichtweg begeisterte Reaktion herauszupressen. Hier eine typische Schlagzeile vom 23. Oktober:

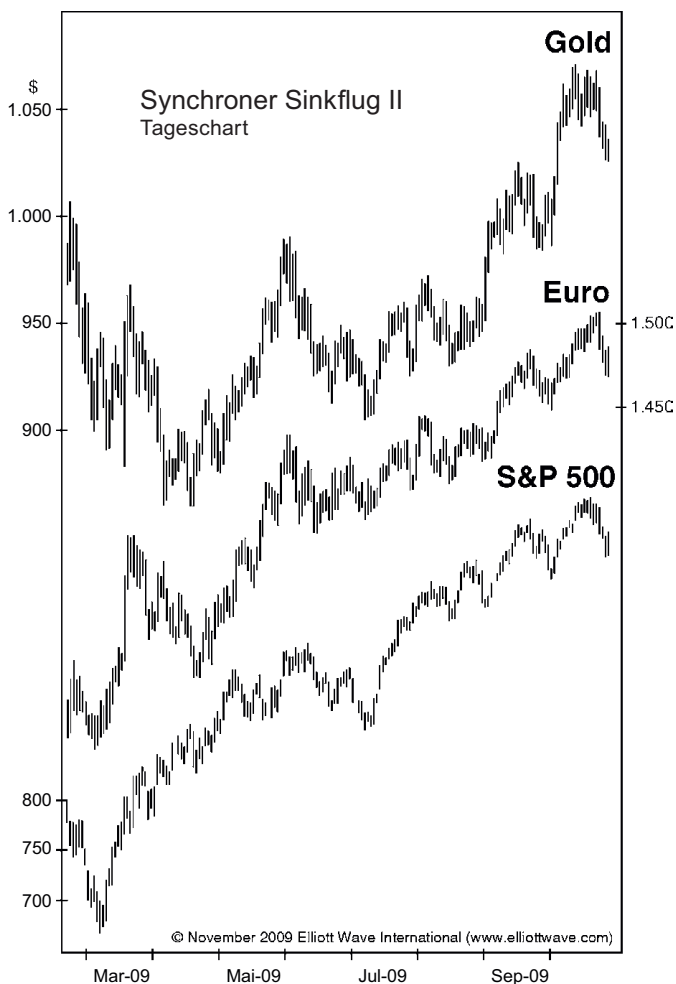
„UPS-Gewinne fallen um 43 Prozent, übertreffen aber die Erwartungen“

Das sind die gleichen mit dem System spielenden Albernheiten, die die Wall Street und die Finanzmedien während der gesamten Großen Anlagemanie getrieben haben. „Managed Expectations“ gehören absolut zu der Hausse-Tradition, die *The Elliott Wave Theorist* im September 1998 beschrieben hat. Gemäß dieser Routine „bearbeiten [die Unternehmen] die Gewinnprognosen kräftig nach unten und melden ein paar Tage später positive Überraschungen“. Der mächtige Einfluss dieser Praxis zeigt, wie tief die Selbstzufriedenheit der Marktteilnehmer reicht. Doch diesmal ist etwas anders: Die Medien haben anscheinend unsere Meinung übernommen. In einem Artikel der *Financial Post* hieß es kürzlich, die „Whisper Numbers“ – die „Flüster-Zahlen“ – seien „das typische Theater der Wall-Street-Analysten,



die ‚offiziellen‘ Gewinnschätzungen so niedrig zu legen, dass die Unternehmen sie übertreffen“. „An den Gewinnen im dritten Quartal ist weniger dran, als man mit bloßem Auge sieht, denn ‚geschlagen‘ wurden in vielen Fällen gesenkte Schätzungen“, heißt es in einer anderen Kolumne. „In Wahrheit schlagen die Unternehmen fast immer die Konsensschätzungen.“ Die Überschrift der Kolumne kommt zu dem Schluss, das sei „Gauerei“.

Es besteht auch eine riesige Diskrepanz zwischen den gedrückten Erwartungen für das dritte und dem erwarteten Ergebnissprung im vierten Quartal. Die Analysten ruderten schnell genug zurück, um die Schätzungen für das dritte Quartal mit der Realität in Einklang zu bringen, aber die einzige Möglichkeit, die Gewinne auch nur annähernd auf gesunde Multiplern zu bringen, besteht darin, dass die Wall Street für das vierte Quartal 2009 durch die Bank sprudelnde Gewinne voraussagt, und deshalb keimt eine Konsensprognose auf, die eine Zunahme der gesamten Gewinne des S&P 500 um 192,5 Prozent voraussagt. Im Laufe der alten Hausse kam im Allgemeinen der zunehmend optimistische Trend solchen Sprüngen des Glaubens entgegen. Aber jetzt sieht die Sache anders aus. Die negative gesellschaftliche Stimmung des Abschwungs vom Primärgrad wird den Vorhang vor dem Ergebnisspiel der Wall Street aufziehen. Wenn das vorbei ist, werden ironischerweise solide Gewinnlieferanten als Illusion betrachtet.



Der Anleihenmarkt

Die Preise für Junkbonds sind laut dem Merrill Lynch High Yield Master II Index im Jahr 2009 um 51 Prozent gestiegen und überflügelten somit die 15 Prozent Rendite (einschließlich reinvestierter Dividenden) des Dow Jones um gewaltige 36 Prozentpunkte. Die relative Outperformance von Junkbonds – der aktienähnlichsten Verschuldung in einer Unternehmensbilanz – im Vergleich zu Aktien ist ein deutliches Zeichen für ein optimistisches Extrem, das dem ähnelt, von dem der Aktienmarkt durchdrungen ist. Primärwelle ③ dürfte den Junkbonds den Boden unter den Füßen wegziehen. Seit wir im September dafür argumentiert haben, dass die Spreads zwischen minderwertigen und hochwertigen Schuldpapieren wieder steigen werden, sind die meisten Spreads eng geblieben. Aber das Zittern kehrt in die Schuldpapiermärkte zurück. Der Übergang zu einer Rekordspanne zwischen diesen beiden Schuldenklassen ist nach wie vor das Grundgestein unserer Anleihenprognose. Wenn sich die Aktienkurse nach unten wenden, dürften die Risikoprämien breiter werden.

Indes bleibt unsere kurzfristige Prognose für US-Schatzpapiere intakt. Die Rendite 30-jähriger Schatzanleihen dürfte über 4,84 Prozent steigen und damit den Anstieg seit dem Tief vom Dezember 2008 bei 2,51 Prozent abschließen. Das lassen die Wellenbeschriftungen in unserem Chart vermuten. Ein Ausbruch unter 3,88 Prozent – das Tief vom 2. Oktober – würde diese Ansicht außer Kraft setzen.

Gold und Silber

Silber geht unter den Metallen voran und ist deshalb *gefallen*. Im letzten Monat haben wir eine Widerstandshäufung im Bereich von 18,00 bis 18,62 Dollar erwähnt. Der Schub bis zum 14. Oktober trug den Preis im Tagesverlauf auf 18,13 Dollar und kehrte sich dann um. Neben der doppelten Nicht-Bestätigung im Verhältnis zum Goldpreis (siehe Abbildung 9 im Oktober-EWT) weist die Wellenstruktur eine komplette Zickzack-Rallye ab 8,39 Dollar mit der Beschriftung W-X-Y auf.

Dies dürfte das Ende von Welle (2) bedeuten, des jahrelangen Gegentrendanstiegs. Wir haben die Wellenbeschriftungen so angepasst, dass sie die Position des Silberpreises in der langfristigen Struktur besser wiedergeben, aber die Konsequenzen für unsere Prognose sind die gleichen. Der Silberpreis steht am Anfang von Welle (3), die bis zu ihrem Ende den Preis deutlich unter das Welle-(1)-Tief von 8,39 herabziehen wird. Die Juli-Ausgabe 2006 von EWT zeigte auch, dass der Silberpreis dazu neigt, gemeinsam mit den Aktien *und* der Konjunktur zu wenden, weil es nicht nur ein Edelmetall, sondern auch ein Industriemetall ist. Somit signalisiert die derzeitige Trendwende, dass die nächste Phase der konjunkturellen Kontraktion bald beginnen dürfte.

Anscheinend waren Goldbarren aus dem Automaten für respektable Goldkäufer nicht ganz das Richtige (siehe EWFF vom Juli 2009). Da die Spekulation weltweit galoppiert, verkauft der britische Einzelhändler Harrods jetzt Goldbarren und Goldmünzen „ab Lager“. Das ist das erste Mal in seiner 160-jährigen Geschichte, dass das gehobene Kaufhaus den Verkauf von Gold für angebracht hält. Wie der alte Profi Joe Granville immer sagte: „Wenn sie schreien ‚Her mit der Tasche!‘ Dann gebt sie ihnen!“ Der Wunsch, Einkaufstaschen im Kaufhaus unzenweise mit Gold zu füllen, bedeutet, dass es an der Zeit ist, ihnen ihr Gold zu geben.

Im letzten Monat zeigte EWFF die bedeutende Nichtbestätigung zwischen der Goldpreisbewegung in US-Dollar, die auf ein neues Hoch führte, und der Goldpreisbewegung in anderen Währungen, die dies nicht tat. Diese bedeutende Nichtbestätigung besteht immer noch und deutet immer noch darauf hin, dass der Goldpreisanstieg in letzter Zeit eher eine Funktion des Dollarverfalls als eines Wertzuwachses von Gold ist. Und jetzt sehen Sie sich den Chart der engen Beziehung zwischen den Bewegungen des Goldpreises, des Euro und des S&P 500 einschließlich des Rückgangs letzte Woche an. Wie stehen die Chancen, dass der Goldpreis auf 1.500, auf 2.000 Dollar oder noch höher steigt – wie die Dauer-Goldbullen behaupten –, wenn diese anderen Vermögenswertklassen jetzt nach unten wenden? Das nächste Abwärtsziel von EWFF bleibt nach wie vor „unter 680 Dollar“.

Der US-Dollar

Der Oktober brachte ein Crescendo von Rufen nach einer neuen Weltreservewährung, die den US-Dollar ersetzt. Die Angst vor dem Dollar ist derart allgegenwärtig, dass wir den diesjährigen Preis für das gruseligste Halloween-Kostüm dadurch gewinnen wollen, dass wir uns als Greenbacks verkleiden! Und noch etwas Komisches ist dem Dollar auf dem Weg zum Schreckensfest passiert: *Er hat den Boden erreicht*. Das Tief des Dollar am 21. Oktober bei 74,94 mündete in eine Welle-fünfrallye und dies deutet darauf hin, dass ein größerer Anstieg beginnt, der deutlich über das März-Hoch bei 89,62 Dollar hinausreicht. Das Warten auf die Wende hat unsere Geduld auf die Probe gestellt, aber für die Geldanlage hat diese Bewegung weitreichende und bedeutende Konsequenzen. Unser Chart zeigt die enge Synchronisierung zwischen dem Euro (dem Kehrwert des Dollar), dem Goldpreis und dem S&P 500, die das Alles-ein-Markt-Szenario von EWI beibehält. Ein lang anhaltender Anstieg des Dollar hat zur Konsequenz, dass alle diese disparaten Märkte, die während des Dollar-Niedergangs gestiegen sind, jetzt nach unten wenden und sinken werden, während sich der Dollar erholt. Wie „Besiege den Crash“ erklärt, ist dies das, was in einer Deflation passiert, wenn der Wert des Dollar steigt. Der erste steigende Abschnitt des Dollar birgt

spektakuläres Potenzial, denn Dollar-Bären, die sich übernommen haben, werden gezwungen sein, ihre Positionen einzudecken. Ein Verfall unter das Tief vom 21. Oktober würde anzeigen, dass die abwärts führende Wellenstruktur des Index noch nicht abgeschlossen ist.

Konjunktur und Deflation

Das US-BIP ist im dritten Quartal zum ersten Mal seit über einem Jahr wieder gewachsen. Aber der Beginn des nächsten Börsenabschwungs vom Primärgrad deutet darauf hin, dass die Quartalsergebnisse in den kommenden Quartalen kippen werden. Wie im vergangenen Monat besprochen, belief sich der überaus wichtige Rückgang des gesamten Bankkredits gegenüber dem Vorjahr im September auf ein Minus von 3,9 Prozent und er zog im Oktober auf 6,8 Prozent an. Das ist noch so ein Bereich, in dem ein schlagender Unterschied zwischen dem derzeitigen Umfeld – dem Ende einer Gegen-trenderholung vom Primärgrad – und dem relativ gutartigen Umfeld besteht, das mit dem Börsenhoch im Oktober 2007 einherging. Damals wuchs der gesamte Bankkredit mit positiven, zweistelligen zehn Prozent.

Kreiden Sie das dem ernüchternden Einfluss der Deflation an, die in alles einsickert. Sogar der Kunstmarkt fällt. Das Schicksal seiner größten Leuchte sagt alles. Zur Zeit des Höhepunkts im Oktober 2007 hat Damien Hirst angeblich 100 Millionen Dollar für seinen diamantbesetzten Schädel „For the Love of God“ bekommen, den höchsten Preis, der je für ein Werk eines lebenden Künstlers bezahlt wurde (siehe Oktober-EWFF 2007). Ein Kritiker der *Washington Post* bezeichnete das als „unverschämt und sinnlos übersteuert“. Und er fügte hinzu: „Die Beziehung zwischen Preis und Wert ist angespannter denn je.“ Noch am 16. September behaupteten Schlagzeilen: „Hirst trotz der Finanzflaute mit Rekord-Kunstverkauf.“

Doch in diesem Monat kehrte Hirst zum traditionelleren künstlerischen Medium der Malerei zurück und knallte gegen eine Mauer der Kritik. Hirsts neueste Werke „lohnen das Anschauen nicht“, schreibt der *Independent*. Der *Guardian* fügt hinzu: „Hirsts Zeichnungen sehen einfach amateurhaft und unreif aus“. Ein anderer Kritiker des *Guardian* namens Jonathan Jones erfasst die größere Bedeutung von Hirsts Einbruch:

„Es ist schockierend zu sehen, wie sich ein Künstler, der so erfolgreich argumentiert, die Kunst sei der Vergangenheit nichts schuldig, selbst der Vergangenheit opfert. Hirsts Ausstellung ist ein unfassbares Eingeständnis der Niederlage, eine selbstausslöschende Hommage, die enthüllt, dass der erfolgreichste Künstler unserer Zeit nur ein winziges Talent ist. Die gesamte Kunstauffassung, die in den 1990er-Jahren triumphierte und immer noch unsere Kultur beherrscht – ein ganzes

Zeitalter der Objektkunst – wird von ihrem eigenen Schöpfer angeklagt, eine Farce zu sein. Kein Kritiker hat sich auch nur entfernt der totalen Abweisung der Kunst des 21. Jahrhunderts genähert, die Hirsts Wende impliziert. Diese Abmahnung macht mich sprachlos.“

Eine „Neuordnung der Kunstwelt“ sagte EWFF im Jahr 2006 voraus. Hirsts Absturz von Platz 1 auf Platz 48 in der Liste der einflussreichsten Akteure der Kunstszene in der *London Times* zeigt, dass diese Verschiebung im Gange ist. Andere Artikel behaupten zwar, dass die Kunstpreise „einen Boden“ finden, aber die unglaublichen Preise, die für relativ junge, idiotische und ausdruckslose Werke bezahlt werden, deuten darauf hin, dass eine etwaige Konsolidierung nur vorübergehend ist – eine Plattform, von der aus ein weitaus ernsterer Tauchgang stattfinden wird. Eine massive Verschiebung in Richtung klassischerer Stile und längst verstorbener Künstler bahnt sich an.

Kulturelle Trends

Zum Thema furchterregende Gewinne: Der spannende, übernatürliche Thriller *Paranormal Activity* ist einer der großen Filme des Jahres 2009. Die Produktion kostete nur 15.000 Dollar und war am vergangenen Wochenende der größte Kassenschlager und spielte in diesem Zeitraum 22 Millionen Dollar ein. Laut *Los Angeles*

Times hat er in weniger als einem Monat „erstaunliche 62,5 Millionen Dollar“ eingespielt. Bei diesem Tempo wird er die 240,5 Millionen Dollar, die ein anderer Low-Budget-Thriller, nämlich *The Blair Witch Project* eingebracht hat, überholen und zum profitabelsten Kinofilm der amerikanischen Geschichte werden. *Blair Witch* erschreckte die Kinogänger im Jahr 1999, nur Monate vor dem Höhepunkt der Hausse im Januar 2000. Er kostete 30.000 Dollar und als er herauskam, schrieb EWFF, das sei „erst der Anfang“ einer neuen Horrorfilm-Welle. Der sofortige Erfolg von *Paranormal* ist ein fast identisches Ereignis auf einem sehr ähnlichen Höhepunkt der gesellschaftlichen Stimmung. Beim ersten Mal bemerkte EWFF: „Auf einer gewissen Ebene sind Baissen ja so einfach. Die Menschen wollen einen ordentlichen Schrecken haben, und den bekommen sie auch.“ Obwohl das Budget noch magerer war, ist *Paranormal Activity* auf dem Weg zum noch größeren Kassenschlager und signalisiert dadurch, dass der nächste Horror-Boom wahrscheinlich noch dramatischer wird als der, der auf *Blair Witch* folgte. Wir wünschen allen ein schönes Halloween!

SIEH ... DAS SCHWERE BLATT
AM STILLEN WINDLOSEN TAG
FÄLLT AUS EIGENEM WILLEN
–BONGO

The Elliott Wave Financial Forecast wird von Elliott Wave International, Inc. herausgegeben.

Postadresse: P.O. Box 1618, Gainesville, Georgia 30503, USA. • Telefon: 770-536-0309.
Für den Inhalt © Elliott Wave International, Inc. 2006.



Die **deutsche Ausgabe** erscheint bei
Börsenmedien AG • Am Eulenhof 14, 95326 Kulmbach
Tel. 0 92 21 / 90 51-0 • Fax 0 92 21 / 90 51-40 00 • E-Mail: report@boersenmedien.de
Grafik, Layout: Werbefritz! GmbH, Kulmbach, Bernd Raubbach
Lektorat: Henrike Doerr

12 Ausgaben kosten 199 Euro, Probeabonnement: 3 Ausgaben 15 Euro

Der Abopreis ist im Voraus zum jeweiligen Bezugszeitraum nach Rechnungserhalt zu zahlen.

Das Abonnement verlängert sich automatisch um ein Jahr, wenn es nicht spätestens vor Erhalt der letzten Ausgabe schriftlich gekündigt wird. Das Jahresabo ist jederzeit kündbar. Der zuviel gezahlte Betrag wird zurückerstattet.

Alle Rechte vorbehalten. Wiedergabe, Übertragung und Verkauf in jedweder Form sind illegal und streng verboten, ebenso wie die fortgesetzte und regelmäßige Verbreitung bestimmter Prognosen oder Strategien. Im Übrigen sind Zitate, Erwähnungen und Zusammenfassungen unter voller Quellenangabe erlaubt.

Haftung: Den Artikeln, Empfehlungen, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion jedoch leider nicht übernehmen. Jeglicher Haftungsanspruch muss daher grundsätzlich abgelehnt werden.

Alle Angaben im *Elliott Wave Financial Forecast* stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten.

Eine Garantie für die Richtigkeit kann dennoch nicht übernommen werden. Um Risiken abzufedern, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen deshalb grundsätzlich breit streuen. Die Artikel stellen keinesfalls eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers dar. Die veröffentlichten Informationen geben lediglich einen Einblick in die Meinung der Redaktion.

Der Elliott Wave Financial Forecast erscheint in der Regel am letzten Freitag des Monats. Alle Inhalte werden von **Peter Kendall** bearbeitet, der für die Abschnitte Anlegerpsychologie und kulturelle Trends zuständig ist.

Steven Hochberg ist für kurzfristige Updates zuständig und schreibt die Marktanalysen.

Zeichnungen auf Seite 1 mit freundlicher Genehmigung von Carl Green.

Das Elliott-Wellen-Prinzip ist eine genaue Beschreibung des Verhaltens von Märkten. Diese Beschreibung offenbart, dass die Massenpsychologie der Anleger in einer natürlichen Abfolge zwischen Pessimismus und Optimismus hin- und herschwingt, so dass spezifische Preisbewegungs-Muster entstehen.

Jedes Muster lässt Rückschlüsse auf die Position des Marktes innerhalb des gesamten Prozesses zu, und somit auf Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft. Der Zweck der vorliegenden Publikation und der damit verbundenen Dienstleistungen besteht darin, die Bewegung von Märkten in Begriffen des Elliott-Wellen-Prinzips darzustellen und interessierten Personen zu der erfolgreichen Anwendung des Elliott-Wellen-Prinzips anzuleiten.

Zwar kann aufgrund einer solchen Anwendung eine vernünftige Verhaltensweise im Hinblick auf Investitionen abgeleitet werden, aber zu keinem Zeitpunkt werden spezifische Wertpapiere empfohlen oder Ratschläge gegeben, die direkt in Handlungen umgesetzt werden können, und zu keinem Zeitpunkt kann ein Leser oder Anrufer mit gutem Recht darauf schließen, dass solche Ratschläge beabsichtigt seien. Die Leser müssen wissen, dass die hier gegebenen Informationen zwar in gutem Glauben weitergegeben werden, dass es für ihre Richtigkeit aber keine Garantie gibt. Bedenken Sie, dass es keinen Börsendienst gibt, der niemals Fehler macht. Langfristiger Erfolg am Markt erfordert die Anerkennung der Tatsache, dass Irrtum und Unsicherheit Teil jeglichen Bemühens zur Einschätzung künftiger Wahrscheinlichkeiten sind.