

Der Wellenreiter

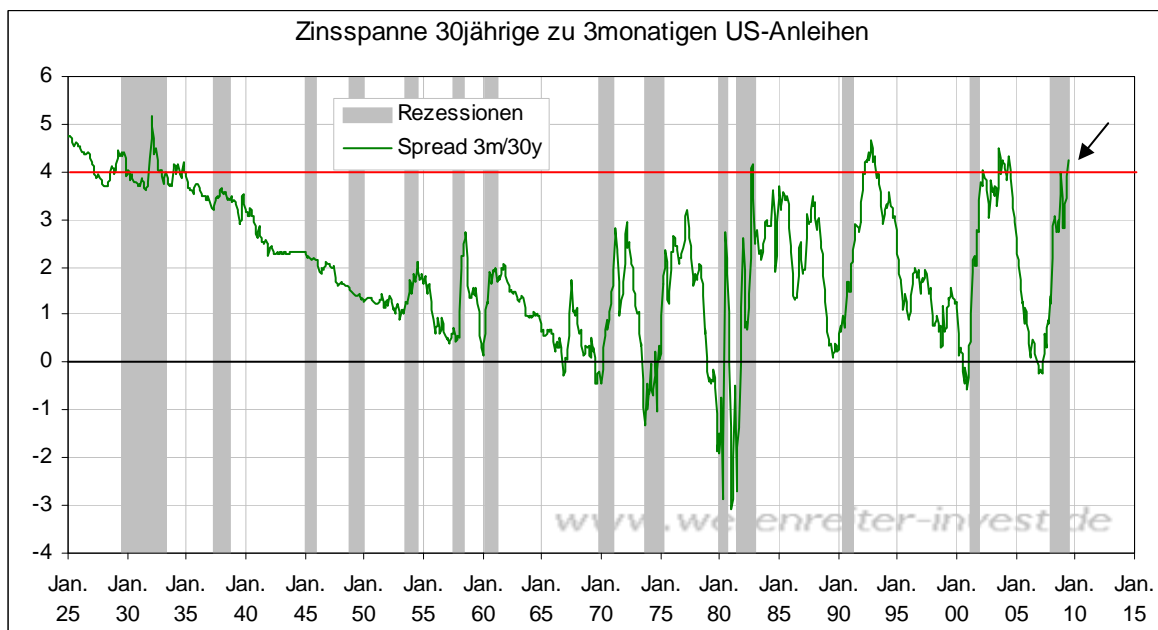
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 26. Mai 2009

Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 4.

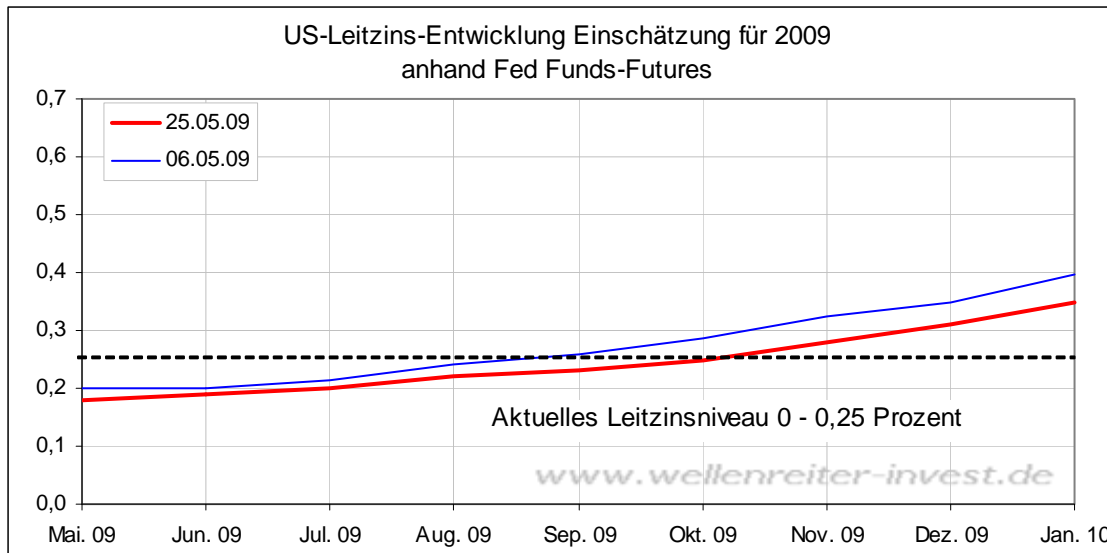
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	25.05.	875 Punkte im S&P 500 im Fokus, „Sell the Rally“-Muster des smarten Geldes
Anleihen	neutral	11.03.	Unterstützung 4,40% bei dreißigjährigen Anleihen erreicht
US-Dollar	bearish	11.05.	Unterstützung US-Dollar-Index bei 79 Punkten
Erdöl	neutral	19.01.	Preise mit kurzfristigen Hochs vor Pfingsten
Edelmetalle	bullish	24.11.	US-Dollar-Entwicklung Impulsgeber

In der aktuellen Zinssituation lohnt ein Blick auf die Zinsstrukturkurve. Auf dem folgenden Chart ist die Zinsspanne 30jährige zu 3monatigen US-Anleihen eingetragen.



Diese beträgt in der Regel zwischen null und vier Prozentpunkten. Ein Fall nahe oder unter Null bedeutet „Rezession“. Aktuell beträgt die Spanne 4,2 Prozentpunkte (siehe Pfeil). Das ist nahe am historischen Maximum. Es bedeutet, dass ein weiterer Anstieg der

Zinsen am langen Ende dann unwahrscheinlich ist, wenn die Zinsen am kurzen Ende nicht steigen. Die Zinsen am kurzen Ende werden jedoch von der Fed beeinflusst. Die Marktteilnehmer erwarten aber auf absehbare Zeit keine Veränderung der aktuellen Spanne von 0 bis 0,25 Prozent im US-Leitzins. Eine Anhebung auf 0,5 Prozent ist selbst für Januar 2010 nicht eingepreist.



Fazit: Entweder ergibt sich – bei weiter steigenden Zinsen am langen Ende und unveränderten Zinsen am kurzen Ende – historische eine vollkommen neue, in den vergangenen 90 Jahren nicht aufgetretene Situation. Oder die Zinsen am langen Ende stoppen hier und jetzt ihren Anstieg. Letzteres ist um vieles mehr wahrscheinlich als das erstgenannte Szenario.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 411 Mio., das Abwärtsvolumen 626 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 40% vom Gesamtvolumen. 7 neue Hochs standen 2 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 8.277 Punkten um 15 Zähler niedriger (-0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 887 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.692 Punkten um 3 Punkte (-0,2%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 3.006 Punkten (-0,4%).

Größte Gewinner: Versorger; Größte Verlierer: Banken, Russell 2000

Der T-Bond Future endete bei 119,10 Punkten (120,50).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,22 Punkten (81,20).

Crude Öl notiert aktuell bei 61,06 (61,66) und Erdgas bei 3,47 Dollar (3,94).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 958 Dollar/Unze (942). Gold in Euro ist bei 680.

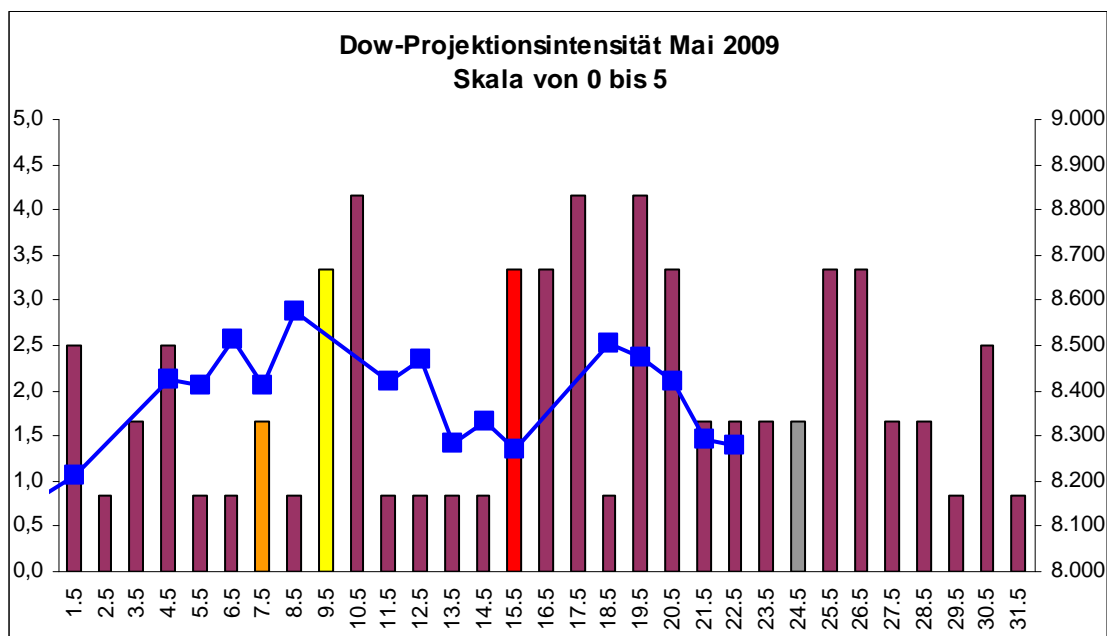
Silber befindet sich bei 14,68 Dollar (14,37).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,5% auf 379 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 151 Punkten. Newmont Mining gewann 42 Cent und endete bei 47,04 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,1% auf 32,63 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 31,87 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,81. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,78. Der ISE schloss mit 145.

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.

Zyklentage: 20.05.; Zeitprojektionstage: 09./10.05., 17.-19.05.



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

Wir verändern unsere Einschätzung für die Aktienmärkte auf neutral. Mehr dazu und zu den anderen Anlageklassen im Marktüberblick von Alexander Hirsekorn.

Absacker

Preise über 50 US-Dollar für Öl bedeuten: Kapital fließt in die Golfregion. Unter anderem ist KKR dabei. <http://tinyurl.com/o9ma2y>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 19.05.2009 weist neue Extrempositionierungen der Commercials im Bereich Aktien (Nasdaq 100), Devisen (US-Dollar-Index) und Fleisch/Nachwachsende Rohstoffe (Magerschwein, Weizen, Sojabohnen, Orangensaft) auf.

Ein technischer Hinweis für die kommende Woche: Die Frühausgabe erscheint erst am Pfingstmontag wie üblich am frühen Abend.

Aktien: Unterstützung 875 Punkte im S&P 500 bleibt im Fokus in der kommenden Handelswoche, weitere Preisschwäche wahrscheinlich nach einem zweiten niedrigeren Preishoch

Die Kurse sind per Saldo in allen Indizes unverändert geblieben, auffällig sind jedoch die kommerziellen Verkäufe vor allem im Nasdaq 100.

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	8.474,85	5,74	-3.721	+996	+336	-661
S&P 500	908,13	-0,22	-73.707	-8.208	+19.352	+27.561
Nasdaq 100	1.398,05	3,89	-12.820	-9.600	-2.467	+7.133
Russell 2000	493,26	-1,92	+10.643	-3.138	+2.519	+5.658

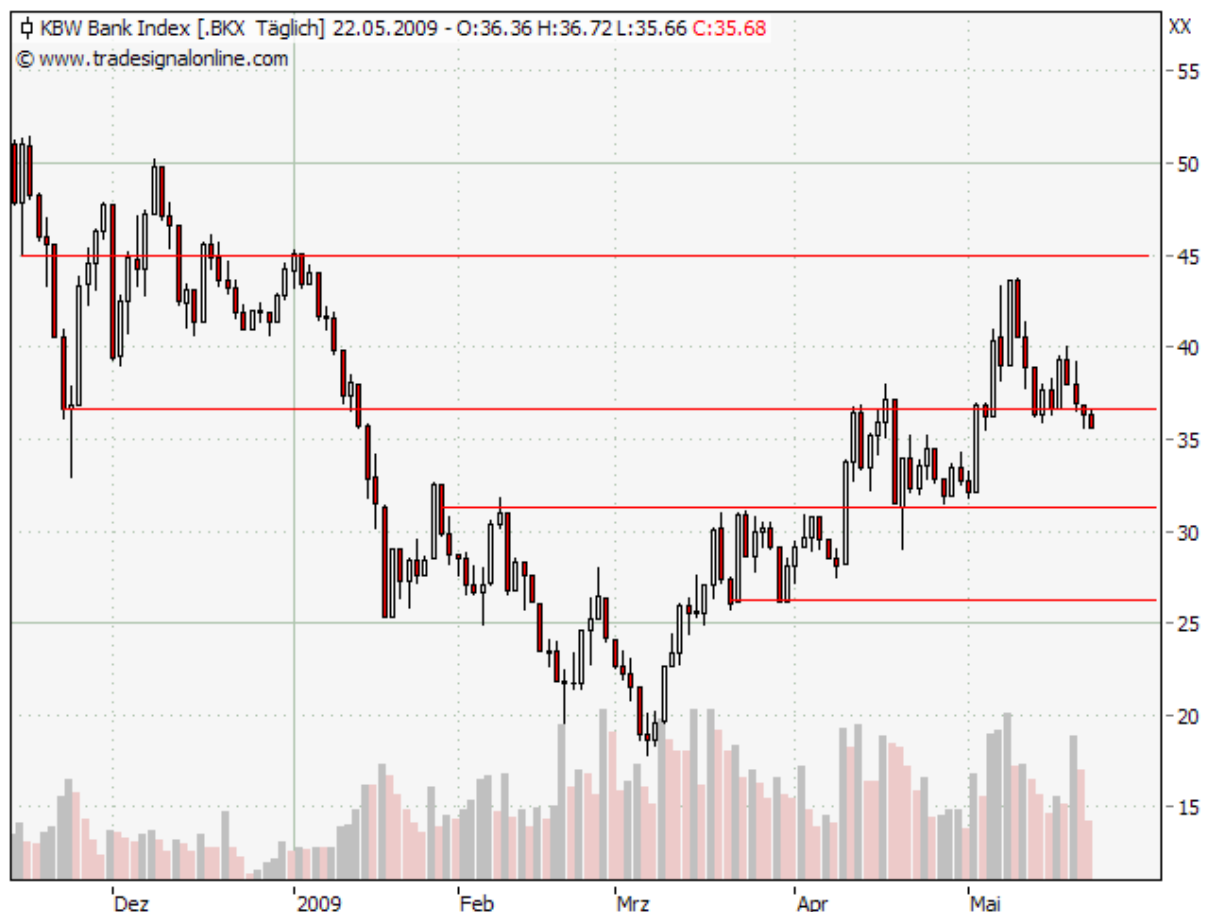


Der in der Vorwoche formulierte „Charaktertest“ brachte für den S&P 500 das Ergebnis, dass das Jahr 2009 eben nicht 1:1 mit 2003 zu vergleichen ist. Auf der zeitlichen Ebene war eine Anstiegsphase zu erwarten, die Aufwärtskräfte waren aber zu schwach für neue Bewegungshochs, die in 2003 direkt folgten. Auffällig und kurzfristig negativ zu werten ist das fallende Handelsvolumen des Preisanstiegs, die Umkehrkerze am 20.05. brachte ein zweites leicht niedrigeres Preishoch und einen deutlichen Volumensanstieg mit sich. Der vergangene Montag war ein Handelstag mit einem Aufwärtsvolumen von über 90% und zementierte zunächst die Unterstützung von 875 Punkten auf der Unterseite. Der Umstand, dass aber kein weiterer Preiszuwachs erfolgte, ist kurzfristig bearish zu werden und ein Indiz der Erschöpfung der Käufer. Insofern rückt die Unterstützung bei 875 Punkten wieder in den Fokus, diese Marke wurde erstmals am 17.04. intraday erreicht. Deshalb ist die Entwicklung im Mai bereits als Seitwärtsbewegung zu beschreiben. Sollte die Marke von 875 Punkten unterschritten werden, dann dürfte diese Unterschreitung einen Sell-Off-Tag (Handelsvolumen von über 90%) mit sich bringen.

Diese Unterschreitung würde die Korrekturniveaus von 830 (38,2%-Retracement) sowie 800 Punkten (50%-Retracement) ins Blickfeld rücken. Auch wenn festgehalten werden kann, dass sich die Entwicklung von 2009 gegenüber 2003 zu unterscheiden beginnt, dann spricht die Statistik nicht für einen starken Preisrückgang.

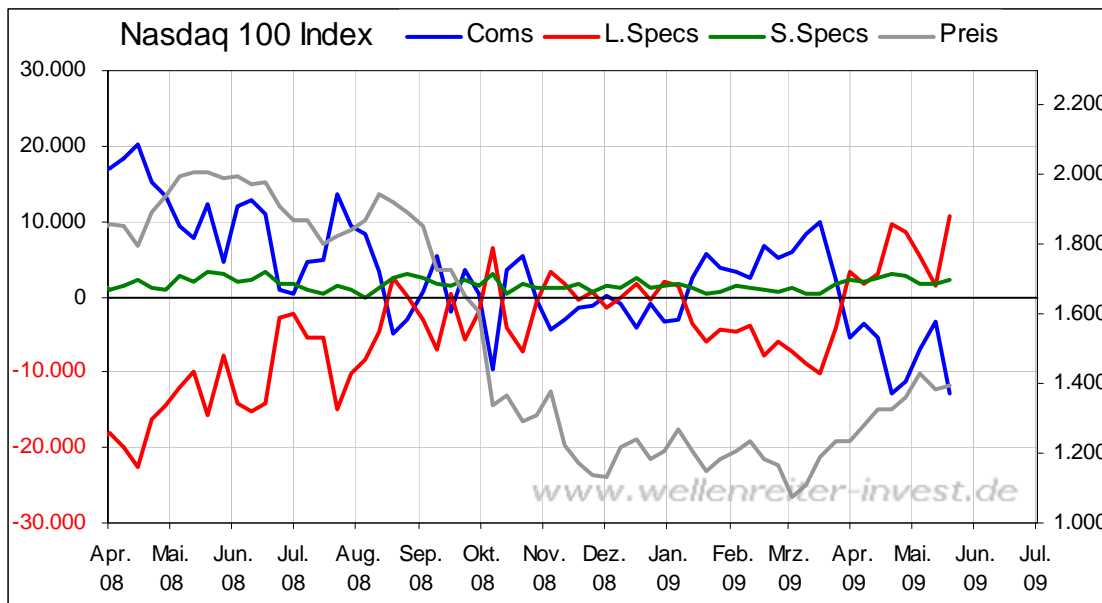
Ein Preisanstieg des S&P 500 mit über 30% in 10 Wochen ist historisch nicht einmalig, in den letzten 80 Jahren konnten solch große Zugewinne in folgenden Jahren beobachtet werden: 1932, 1938, 1974 und 1982. Alle genannten Zeitpunkte stehen für große Preistiefs, die Preisanstiege in 1932 und 1938 heben sich jedoch signifikant von den Anstiegen in 1974 und 1982 ab. In 1932 folgte nach einem Anstieg von 9 Wochen eine Korrektur von 26 Wochen, die kein neues Preistief mehr ausbildete.

Über 1938 haben wir bereits sehr viel geschrieben, der Preisanstieg verlief eruptiv und dann über Monate hinweg ebenfalls korrektiv/seitwärts, neue Preistiefs wurden in beiden Fällen nicht erreicht. In beiden Fällen in den Dreißiger Jahren verlief die Korrekturphase jedoch über mehrere Monate ab. Auch wenn diese Statistik nur eine kleine Spielerei darstellt, unterstützt der starke Preisanstieg von März an den Gedanken, dass neue Preistiefs in den kommenden Wochen/Monaten nicht zu erwarten sind.



Der Bankensektor bleibt ein wichtiger Baustein der Indexentwicklung, hier existiert bereits eine negative Divergenz gegenüber dem S&P 500, da der Bankenindex bereits ein neues Bewegungstief markiert hat und somit die Unterstützung bei 32 Punkten wieder in den Fokus rückt. Diese Unterstützungsmarke sollte aber eine Gegenbewegung einleiten. Der Tag der Verkündung des „Stresstests“ war das Kurshoch des Sektors. Das Ziel der

FED war eine Stärkung des Vertrauens der Investoren, damit sich die Banken wieder aus privaten Geldern refinanzieren können. Dieses Ziel hat die FED erreicht wie das große Interesse an den Kapitalerhöhungen zeigte.



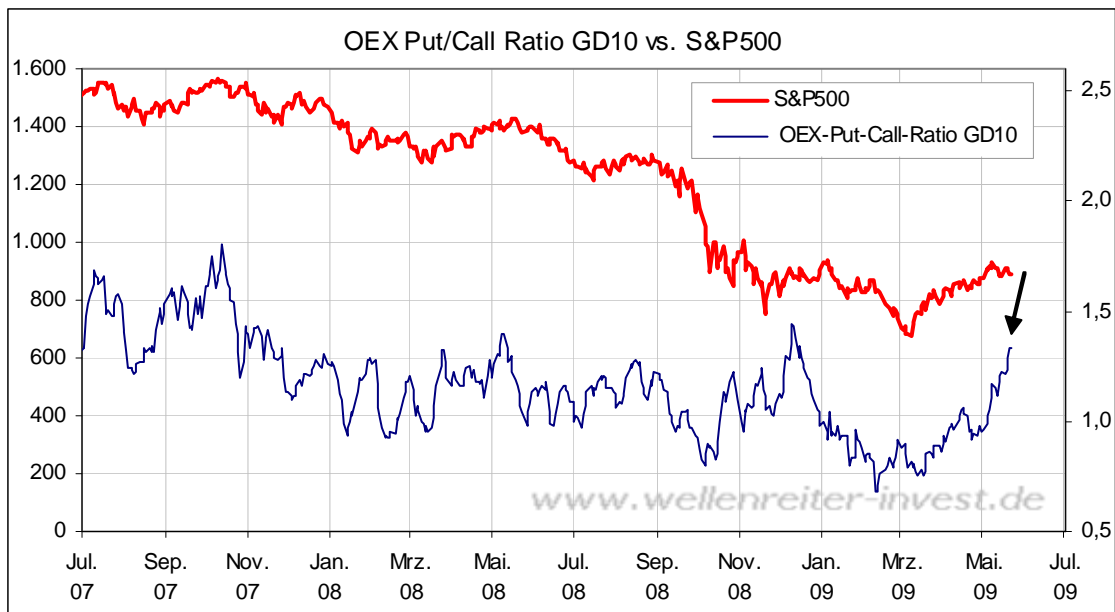
Die Commercials besitzen in dieser Woche die größte Netto-Short-Positionierung seit November 2007, allerdings liegt sie nur marginal oberhalb des jüngsten Zwischenhochs von Ende April. Wichtiger als die Differenz von 111 Kontrakten ist aber das Verhalten der Commercials, die ein „Sell the rally“ praktiziert haben, so dass sich ebenfalls ein zweites niedrigeres Preishoch gebildet hat.



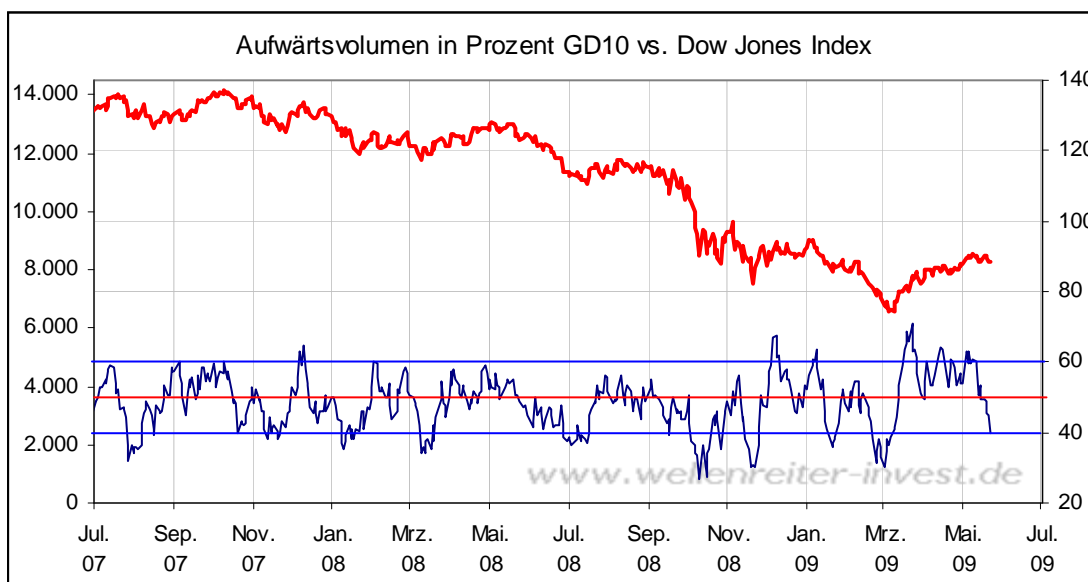
Insofern ist das Preishoch von Anfang Mai zumindest der Beginn einer Korrekturphase, die sich zunächst fortsetzen sollte. Die Unterstützungen auf der Unterseite liegen im Bereich der runden Marke von 1.300 Punkten (Preistief am 20.04. mit Volumensspitze), 1.286 Punkten sowie 1.255 Punkten, da noch eine offene Kurslücke von Anfang April (siehe Pfeil) existiert.

Bei den Indizes lässt sich somit festhalten, dass sich die Aufwärtskräfte erschöpft haben und sich zweite niedrigere Preishochs gebildet haben, die weitere Preisschwäche erwarten lassen. Das mangelnde Interesse (Volumen) bestätigt diese Phase der Preisschwäche, ebenso die relative Schwäche des Bankensektors, der als Belastungsfaktor vorausläuft.

Bei den Marktstrukturdaten sind zwei Aspekte auffällig, der erste Aspekt ist das Verhalten des „smarten Geldes“.



Die Commercials zeigten im Nasdaq 100 bereits das Muster „Sell the rally“, ebenso zeigt sich dieses Verhalten im Put/Call-Ratio des S&P 100 (oberer Chart). Dieses ist nicht als Kontraindikator zu werten, hohe Werte gehen mit Preishochs einher. Ein ähnlich hohes Niveau wie aktuell gab es vor 12 Monaten im Mai 2008 zu beobachten sowie zuletzt Mitte Dezember 2008. Der Indikator spricht für weitere Preisschwäche.



Der Unterschied zu Mitte Dezember 2008 liegt aber in der Struktur, damals war der Aktienmarkt stark überkauft, diesmal erreicht das Aufwärtswolumen mit einem Niveau von 40% bereits den unteren Bereich und damit den überverkauften Status. Auch der TRIN erreicht bereits ein recht hohes Niveau, so dass ein Preistief in den nächsten 1-2 Handelstagen zu erwarten ist. Insofern sprechen die Tradingindikatoren dafür, dass die Phase des Monatswechsels nochmals positiv verlaufen dürfte.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die Marke von 875 Punkten steht für den S&P 500 wieder im Vordergrund zu Beginn der Woche. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Unterstützung nicht halten wird, hat allerdings zugenommen. Eine sehr deutliche Preisschwäche ist jedoch nicht zu erwarten, da die ersten Indikatoren bereits überverkaufte Niveaus erreichen. Insofern kann man die Phase seit dem Preishoch am 08.05. als Seitwärts-/Abwärtsphase bezeichnen, die keine neuen Preistiefs mit sich bringen sollte.

Die Einschätzung für den US-Aktienmarkt verändert sich auf neutral, da viele Indikatoren anzeigen, dass sich die Aufwärtskräfte zunächst erschöpft haben.

Anleihen: Trotz Käufe der FED bleibt Druck erhalten, temporäre Entspannung durch Aktienmarktschwäche möglich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	121,22	-0,78	+146.249	+15.811	+11.970	-3.841
10-year T-Notes	120,21	-0,89	+141.962	+25.448	+37.784	+12.336

Die Commercials haben bei fallenden Preisen ihre jeweiligen Netto-Long-Positionierungen ausgebaut und waren dabei deutlich auf der Kaufseite tätig. Ein neues 52-Wochen-Extremum in der Positionierung ist jedoch noch etwas entfernt.



Die „Normalisierung“, die zuletzt in den Medien diskutiert wird, ist auch in den lang laufenden Anleihen sichtbar. Eine V-Formation steht für eine Umkehrformation, die jetzt bei 4,4% ein Niveau erreicht hat, auf dem eine mehrwöchige Korrektur beginnen sollte. Wird dieses Niveau überschritten, dann würde das Jahreshoch 2008 bei 4,81% das nächste Ziel darstellen. Die Anleihen am langen Ende notieren letztlich auf dem Niveau von Januar bis Oktober 2008. Die Tatsache, dass dabei die FED bei den Laufzeiten bis 10 Jahre auf der Kaufseite agiert, und die Renditen trotzdem steigen, ist ein Zeichen innerer Schwäche des Marktes und ein bearishes Indiz.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

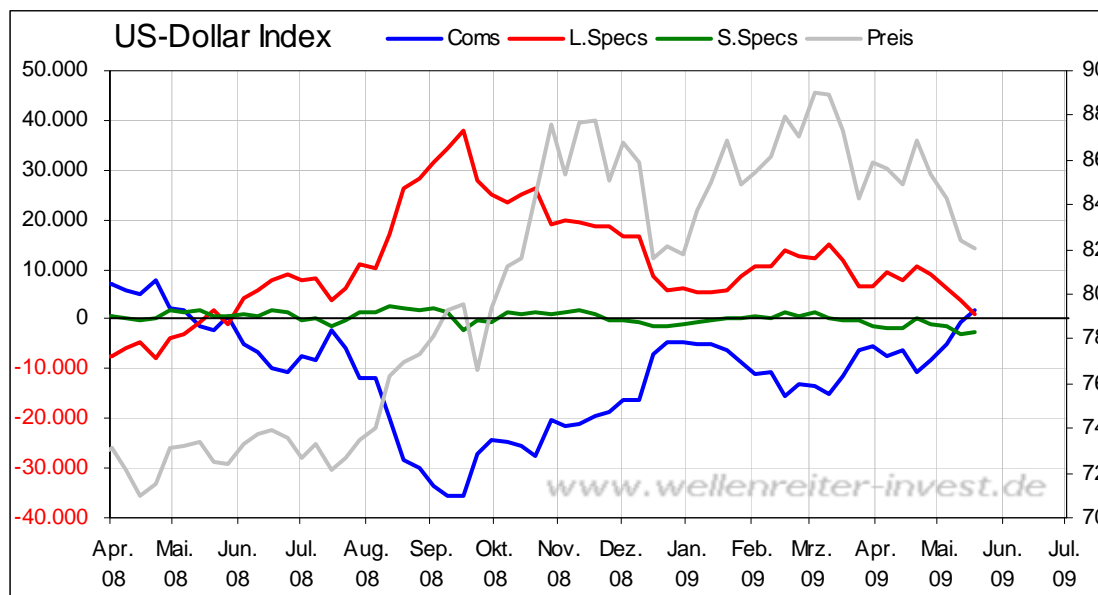
Sollte im S&P 500 die Marke von 875 Punkten unterschritten werden, könnten die Anleihen davon temporär profitieren, indem ihnen die Rolle als „Anti-Aktien“ zuteil wird.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt vorerst noch auf neutral.

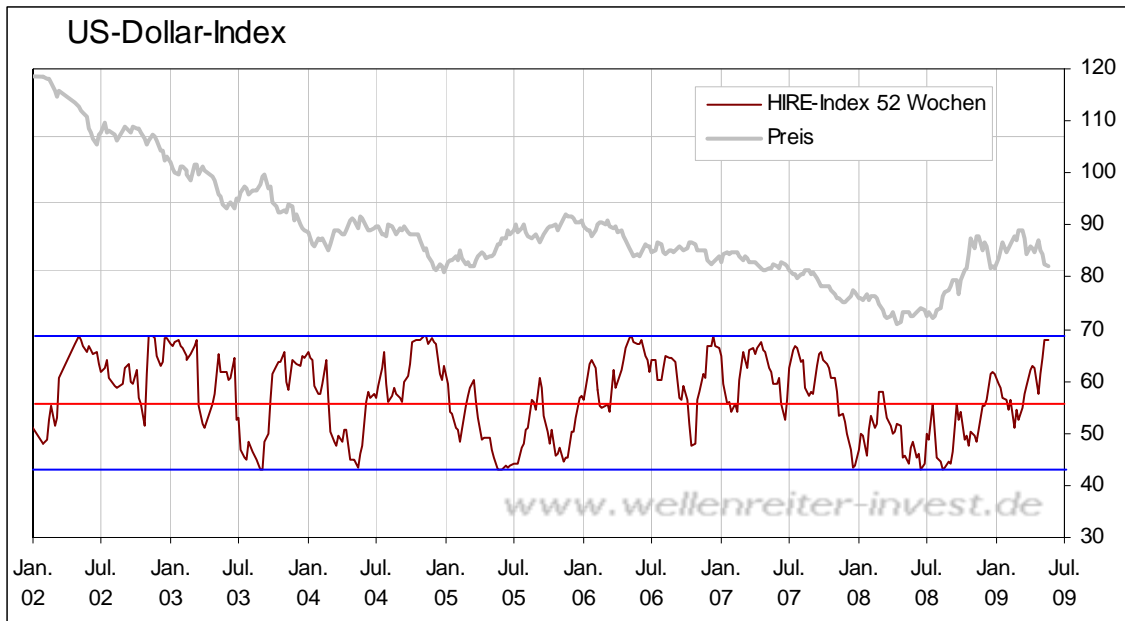
Devisen: US-Dollar-Index bei 79 Punkten gut unterstützt, dort Gegenbewegung zu erwarten

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	82,0550	-0,3650	+1.718	+2.405	+2.576	+171
Euro	1,3629	-0,0020	-22.512	-2.650	+2.885	+5.535
Schweizer Franken	0,9016	-0,0025	-8.551	-4.304	+626	+4.930
Japanischer Yen	1,0416	0,0041	-9.069	-6.857	+692	+7.549
Britisches Pfund	1,5476	0,0213	+30.005	+5.351	+1.748	-3.603

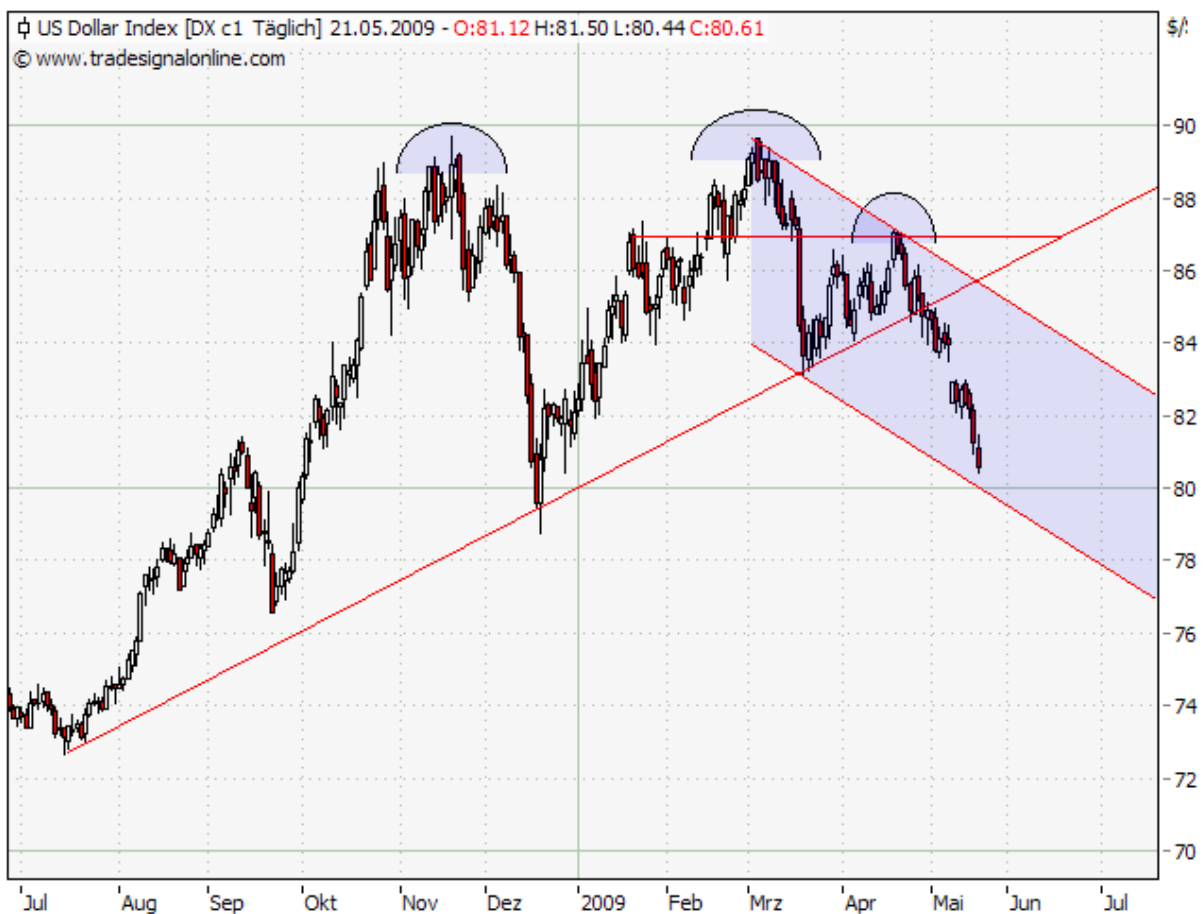
Der US-Dollar-Index gab nach, die Commercials blieben im Index weiterhin sehr deutlich auf der Kaufseite tätig.



Per Saldo kann man die Positionierung der Commercials eher als neutral bezeichnen, aber erstmals seit Mai 2008 ergibt sich wieder eine Netto-Long-Positionierung, die aber auf einem sehr niedrigen Niveau liegt.

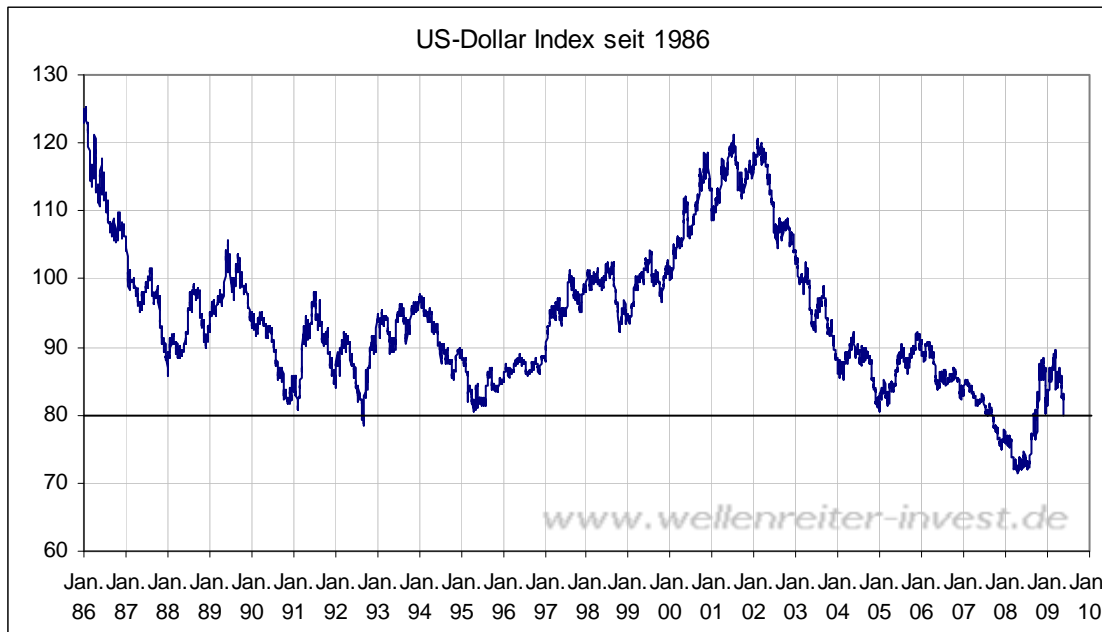


Der langfristige HIRE-Index zeigt einen oberen Extrempunkt an, im Bärenmarkt bildeten sich jedoch bei Extrempunkten nur kurzfristige Preistiefs.



Auf der preislichen Ebene ist der Bereich 79/80 Punkte als eine sehr sehr wichtige Unterstützung anzusehen. Zum einen lag hier das Preistief im Dezember 2008, bei 80

Punkten verläuft das untere Ende des Abwärtstrendkanals seit März. Eine Kurslücke im 83iger Bereich ist im Mai noch offen geblieben, diese könnte bei einer Gegenbewegung noch geschlossen werden. Die Abwärtsbewegung beschleunigt sich zuletzt, eine Umkehrkerze ist nicht vorhanden.



Der langfristige Chart des US-Dollar-Index verdeutlicht die Bedeutung der Marke von 80 Punkten, hier bildete sich im Dezember 2004 ein Preistief, zudem war diese Punktezone in den 90iger Jahren sehr gut unterstützt, da sich drei Preistiefs bildeten. Als potentielle Chartformation könnte sich eine inverse Schulter-Kopf-Schulter-Formation mit der Ausbildung der rechten Schulter um 80 Punkte bilden, die hohe Volatilität am Hoch wirkt aber bearish. Insofern ist die Unterstützung im Bereich 79/80 Punkte nur als temporäre Unterstützung anzusehen.



Der Euro/US-Dollar hat nach seinem Pullback auf 1,34 US-Dollar den Widerstand bei 1,3740 US-Dollar überwinden können, oberhalb dieses Niveaus bleiben die Aussichten für steigende Kurse intakt. Als neuer Widerstand ist der Bereich 1,43-44 US-Dollar anzusehen.

Fazit für den US-Dollar:

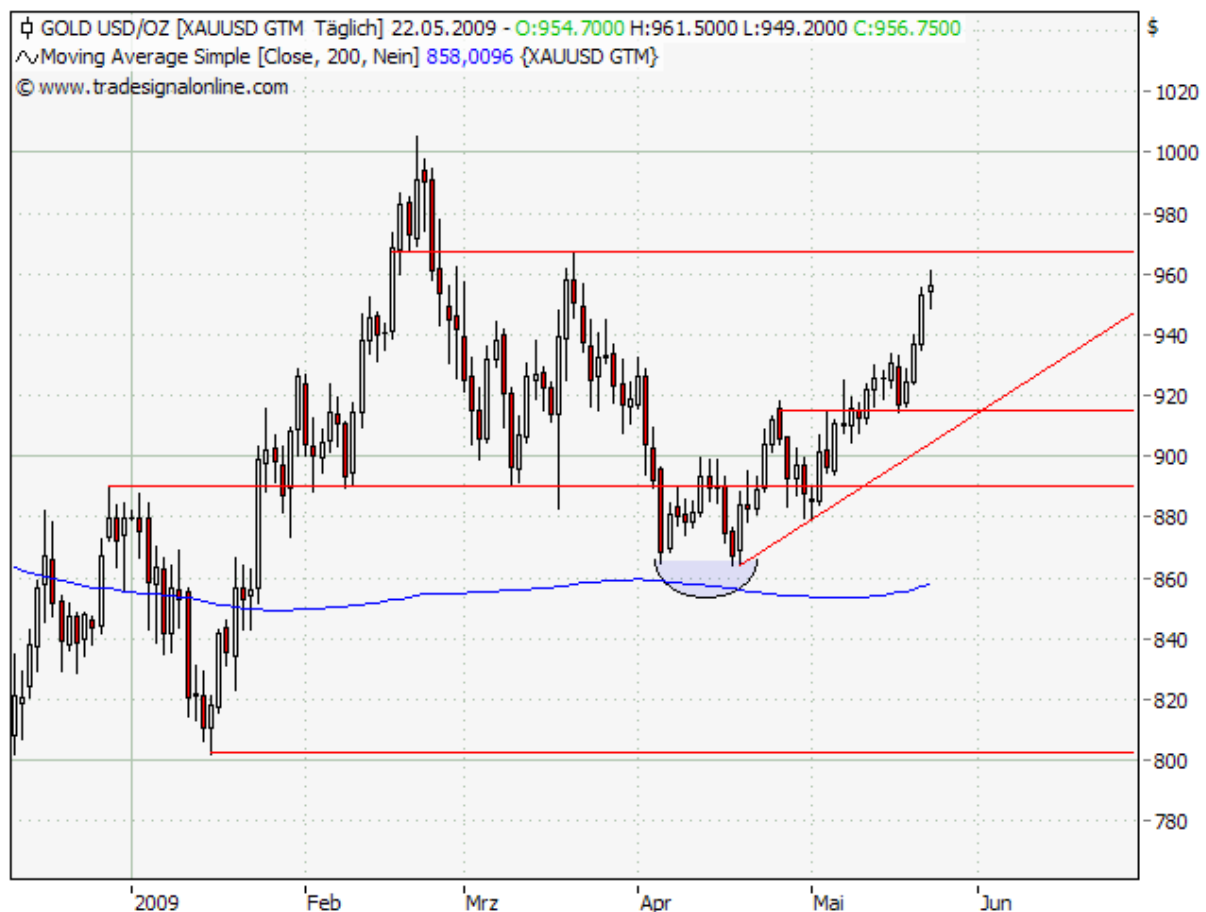
Die Abwärtsbewegung im US-Dollar-Index hat sich zuletzt beschleunigt, ein Kapitulationstief ist noch nicht erkennbar, dieses sollte aber bei etwa 79 Punkten liegen. Danach sollte eine Gegenbewegung einsetzen, eine bullische Formation im US-Dollar-Index mit der Ausbildung einer rechten Schulter erscheint sehr unwahrscheinlich.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt auf bearish.

Edelmetalle: Entwicklung des Euro/US-Dollars als maßgeblicher Faktor der Goldpreis, Goldkauf nun auch an Bahnhöfen via Automat möglich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	924,64	2,24	-183.065	-11.885	+857	+12.742
Silber	14,15	-0,07	-41.547	-4.496	-2.894	+1.602
Platin	1.142,50	13,00	-8.933	+22	-46	-68
Kupfer	206,95	-2,05	+14.879	-912	-848	+64

Die Preise für Gold und Silber sind per Saldo unverändert geblieben, gerade bei Gold bleiben die Commercials auch in dieser Woche sehr deutlich auf der Verkaufsseite tätig, ein neues Extremum in der Netto-Positionierung ist jedoch noch nicht erreicht.



Der Bereich 960/70 US-Dollar ist der letzte nennenswerte Widerstandsbereich, bevor die runde Marke von 1.000 US-Dollar wieder (dann bereits zum dritten Mal) erreicht werden würde.

Nach „Coffee to go“ nun auch „Gold to go“ am Bahnhof? <http://tinyurl.com/phq758>

Der Impulskäufer kann sich mit einem Aufschlag von etwa 30% ein paar Gramm Gold kaufen, um sich die Bahnfahrt zu verschönern. Ein gutes Geschäft- für den Automaten-aufsteller.

Die Entwicklung des Goldpreises ist im Mai als „Derivat“ auf den US-Dollar anzusehen, auf Eurobasis steigt der Goldpreis nicht. Insofern ist bei einem Preistief im Bereich von 79 Punkten im US-Dollar-Index ein temporäres Preishoch bei Gold als sehr wahrscheinlich anzusehen, die Erwartung liegt aber nur in einer Pullbackbewegung.

Fazit für den Edelmetallsektor:

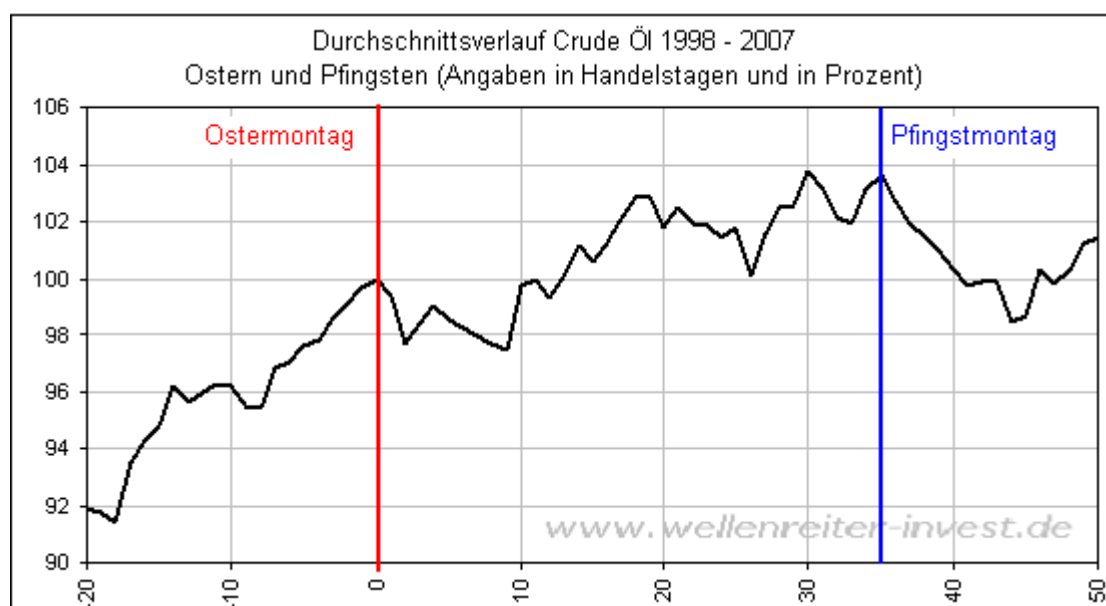
Die US-Dollar-Entwicklung ist kurzfristig als der wichtigste Faktor für den Goldpreis anzusehen.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt auf bullish.

Energie: Preishoch vor Pfingsten üblich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	59,65	0,15	-47.973	-30.845	-94.279	-63.434
Erdgas	3,95	-0,60	+91.421	+2.896	+10.722	+7.826

Der Erdölpreis hat noch einmal leicht zugelegt, die Commercials haben damit zum zweiten Mal in Folge per Saldo Positionen abgebaut. Das Interesse an Erdöl ist zudem bei steigenden Preisen rückläufig, insofern wird die Luft bei Erdöl dünner.



Zum letzten Mal in diesem Jahr erfolgt der Blick auf das saisonale Muster bis zur Pfingstzeit. Demnach ist der Erdölpreis kurzfristig betrachtet ausgereizt.

Fazit für den Erdölmarkt:

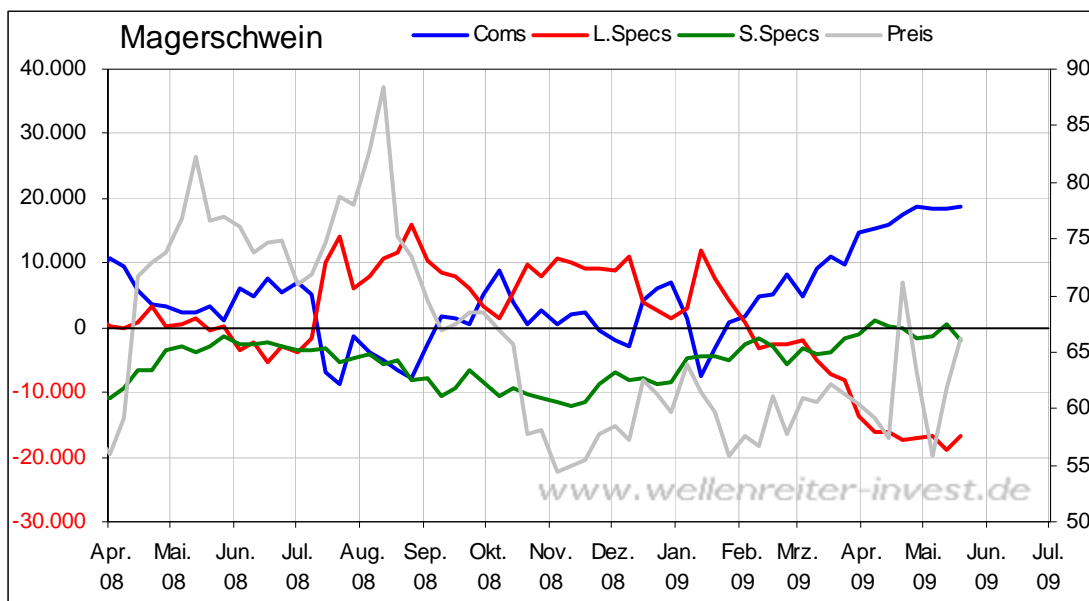
Der Erdölpreis profitiert wie das Gros der Rohstoffe von einem fallenden US-Dollar. Der US-Dollar-Fall dürfte jedoch auch in Kürze korrigiert werden, zudem lässt die saisonale Unterstützung für den Erdölpreis nach.

Die Einschätzung für den Erdölpreis bleibt bei neutral.

Agrar/Fleisch:

Saisonal Preistiefs in Kaffee und Sojabohnen Ende Mai wahrscheinlich

Eine neue Extrempositionierung der Commercials liegt in dieser Woche bei Magerschwein, Weizen, Sojabohnen, Orangensaft vor. Aus Sicht der saisonalen Charts sind vor allem Kaffee und Sojabohnen in den kommenden Tagen Kandidaten für ein Preishoch.



Bei Magerschwein ist das neue Extremum in der kommerziellen Positionierung aber eher eine statistische Spielerei, da ihre Netto-Long-Positionierung zuletzt seitwärts auf hohem Niveau verläuft. Eine preisliche Erholung erscheint wahrscheinlich.

Fazit/Ausblick

In der letzten Maiwoche ist der Datenkalender sehr überschaubar bestückt, am Mittwoch werden die Hausdaten die meiste Aufmerksamkeit auf sich ziehen, am Freitag wird der Einkaufsmanagerindex aus Chicago veröffentlicht. Dieser konjunkturelle Indikator ist die

wichtigste Veröffentlichung der Woche, da die Investoren stark darauf achten werden, wie stark die weitere Erholung des Indikators (im April gab es einen Anstieg von 31,4 auf 40,1 Punkte) fortsetzen wird.

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.