

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Montag, den 27. Juli 2009**

Bei den Einschätzungen ergeben sich drei Veränderungen im Vergleich zur Vorwoche.

<b>Einschätzung</b>			
<b>Anlageklasse</b>		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	27.07.	Hohes Momentum; Volumen gering
<b>Anleihen</b>	neutral	27.07.	Höheres Tief möglich
<b>US-Dollar</b>	bullish	06.07.	Rückeroberung 80-Punkte Marke im Visier
<b>Erdöl</b>	neutral	27.07.	Handelsspanne
<b>Edelmetalle</b>	bullish	24.11.	US-Dollar-Entwicklung entscheidender Impulsgeber

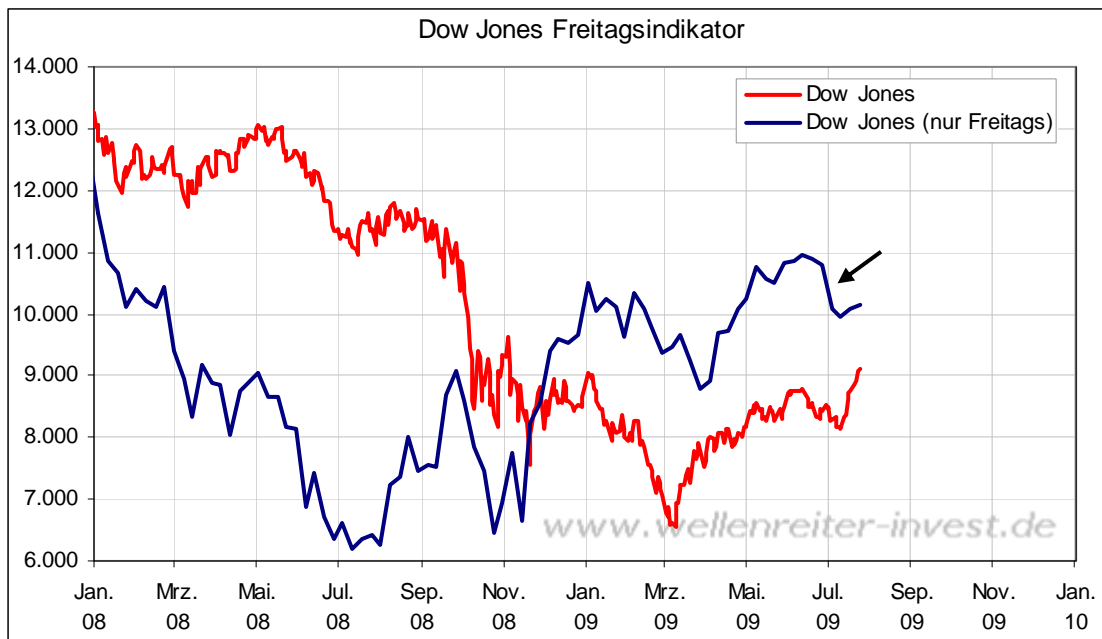
-----

Alexander Hirsekorn beobachtet es ganz genau: Immer wenn ich in den Urlaub fahre (wie z.B. im Oktober 2008 oder auch aktuell), neigt der Aktienmarkt zu Extrembewegungen. In der letzten Ausgabe vor dem Urlaub schrieb ich (10.07.): „Es gefällt uns nicht, dass alle Welt die SKS im Dow und im DAX realisiert hat. Es besteht auch die Möglichkeit, dass die Korrektur im S&P 500 nichts weiter als eine a, b, c – Formation darstellt. Bis auf die Unsicherheit, die sich aus der heutigen Veröffentlichung der Zahlen für das Verbrauchervertrauen ergibt, spricht einiges für eine bullish verlaufende Verfallswache.“ Alexander Hirsekorn nahm diesen Ball in der Ausgabe vom Dienstagabend (15.07.) auf und nannte ein Kursziel im Dow Jones Index von 8.500 bis 8.600 Punkten.

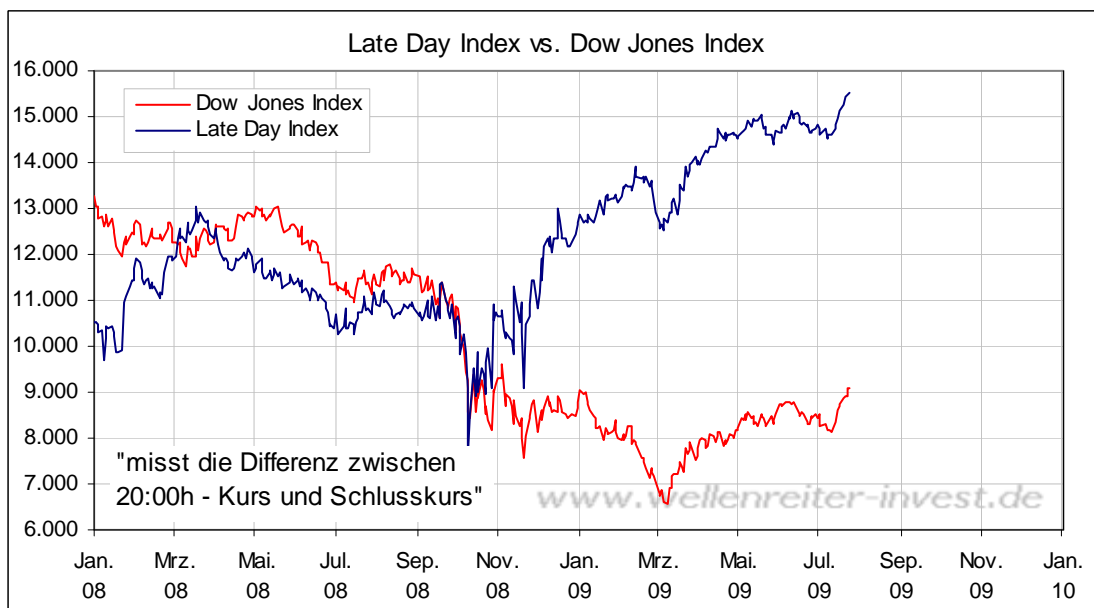
Mittlerweile befindet sich der Dow Jones Index bei knapp 9.100 Punkten. Rückblickend ist klar, dass wir die Richtung zwar korrekt antizipiert haben, aber die Dynamik der Bewegung unterschätzt haben.

-----

Ein Indikator, den wir nicht so häufig vorstellen, ist unser Freitagsindikator. Er zeichnet die Kursbewegungen des Dow Jones Index ausschließlich an Freitagen auf. Auf dem folgenden Chart vergleichen wir den Indikatorverlauf mit dem des regulären Dow Jones Index. Der Freitagsindikator hatte im Oktober 2008 ein leicht höheres Tief ausgebildet. Von da ab stieg er stetig an. Wichtig ist die Bewegung im Juli (siehe schwarzer Pfeil).



Damit bildet der Indikator eine Ähnlichkeit zu unserem Late Day Index heraus.



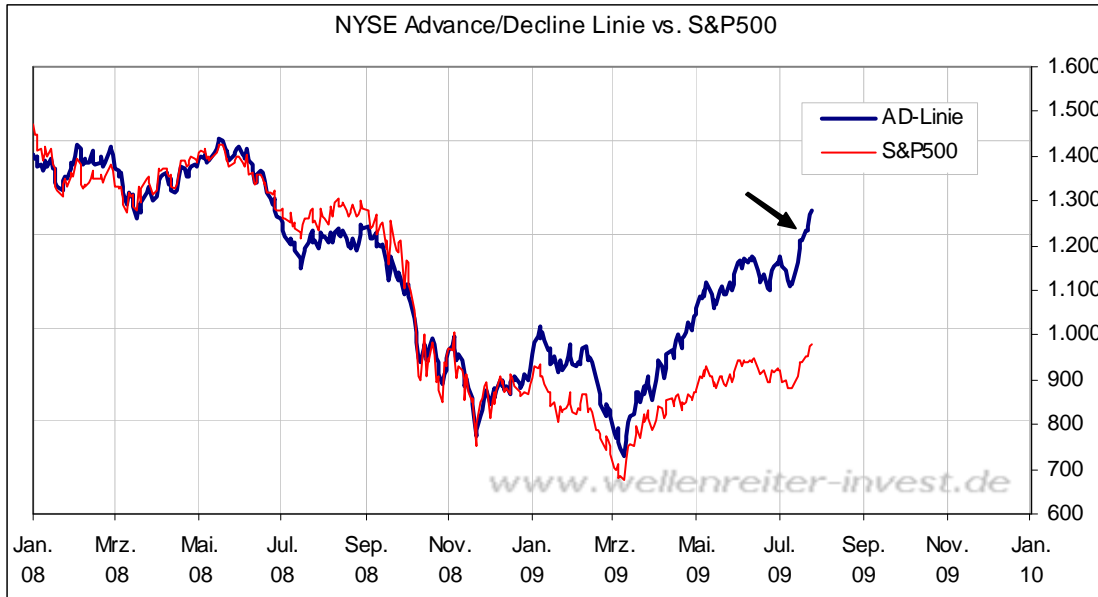
Doch seit Ende Juni hat die Verlaufsähnlichkeit ein Ende: Während der Freitagsindikator seit Ende Juni fällt, setzt der Late Day Index seinen Anstieg fort. Der Freitagsindikator zeigt an, dass gegen Ende der Woche schon mal Gewinne mitgenommen werden. Auch sind schwache Freitage ein Indiz dafür, dass man „den Wochenenden nicht traut“.

Fazit: Wir sehen den Freitagsindikator als einen sehr frühen Indikator für die Positionierung des smarten Geldes an. Da der Late Day Index und unsere Smart Money Indikatoren jedoch unverändert bullish sind, kann der Freitagsindikator allenfalls ein Achtungs-

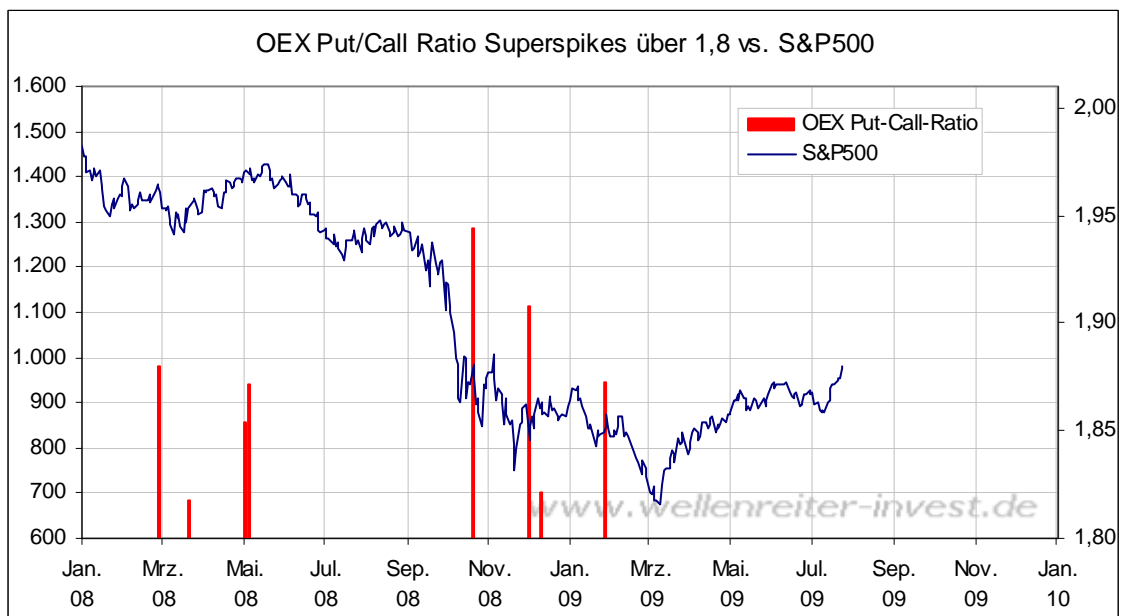
zeichen sein. Erst wenn Late Day- und Smart Money Indizes drehen, dürfte den Aktienmärkten eine Trendwende bevorstehen.

-----

Ein Blick auf weitere Indikatoren. Die AD-Linie zeigt die Stärke des Aufwärts-Impulses an. Diese befindet sich bereits wieder auf dem Niveau vom Juni/Juli 2008 (und damit auf Vor-Crash-Niveau).

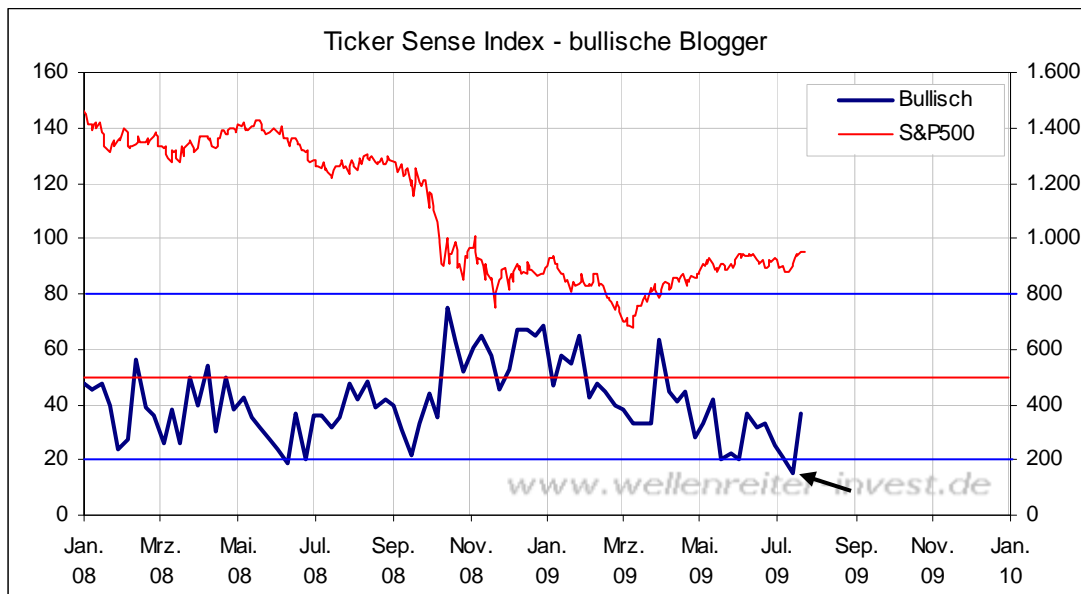


Des Weiteren fällt auf, dass ein OEX-PCR-Wert von 1,8 oder höher in der Anstiegsphase seit März ausblieb (nächster Chart).



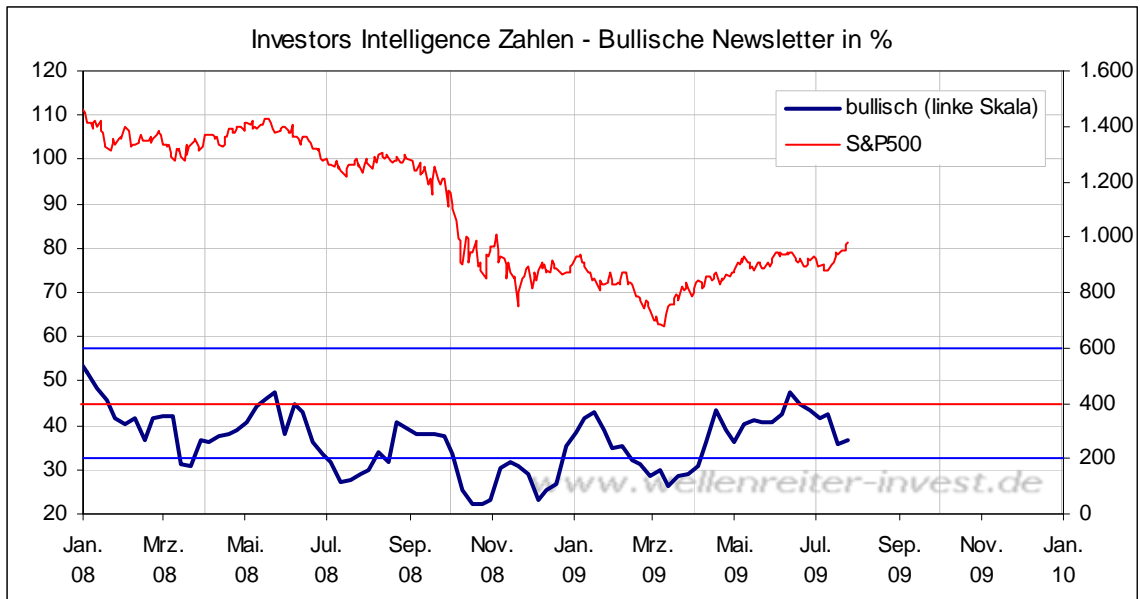
Solche „Spikes“ treten häufig dann auf, wenn sich das smarte Geld Sorgen zu machen beginnt. Dies ist anscheinend noch nicht der Fall.

Schaut man in die Wirtschaftsteile der Zeitungen und betrachtet man die Tendenz der Aussagen von Börsen- analysten, -journalisten und Banken, so stellt man fest, dass diese Rallye überwiegend mit Ungläubigkeit verfolgt wird. Die Märkte steigen den „Wall of Worry“. Für den Privatanleger ist der Einstieg bereits zu spät, und in nächster Zeit wird es zu einer Seitwärtsbewegung kommen. Die Seitwärtsbewegung wird deshalb von Banken antizipiert, weil die Kursziele bereits erreicht worden sind. Es wäre jetzt un bequem, diese anheben zu müssen (obwohl einige wenige Banken es bereits getan haben).



Wie der obige Chart zeigt, waren zu Beginn der aktuellen Rallye (13.07.) lediglich 15 Prozent der US-Finanzblogger bullish eingestellt (siehe Pfeil obiger Chart). Das war ein Rekordtief – jeder und alles hat die SKS-Formation im Dow gesehen, erkannt und war nicht investiert. Seitdem hat sich die Bullishness zwar erhöht (auf 36%), aber das ist ein verhältnismäßig geringer Wert.

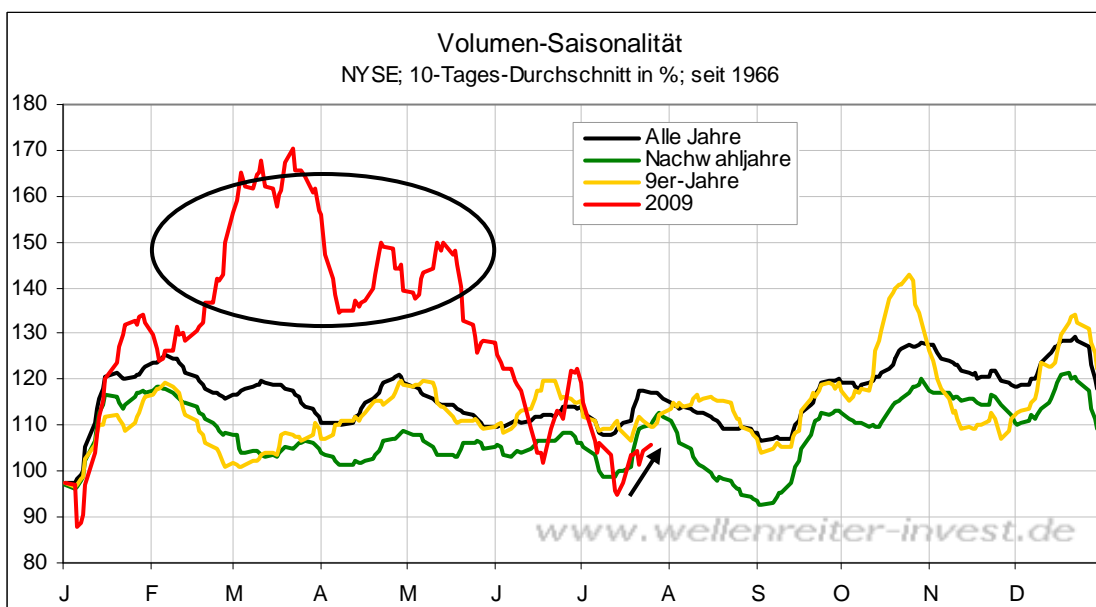
Interessant war auch die Entwicklung bei Investors Intelligence in der vergangenen Woche: Obwohl die Märkte deutlich stiegen, blieb der Anteil der Bullen konstant.



Eine Euphorie ist hier nicht auszumachen. Im Gegenteil: Der Eindruck einer Rallye, die den Wall of Worry erklimmt, wird durch das Umfragesentiment bestätigt.

Ticker Sense hat übrigens errechnet, dass sich das durchschnittliche Kursziel der Banken für den S&P 500 bei 1.007 für das Jahresende 2009 bewegt. Mit einem Anstieg von gerade einmal drei Prozent würde dieser Anstieg bewältigt sein. Man sieht auch hier, dass die Vorsicht bei den Banken derzeit überwiegt.

Während das Sentiment, das smarte Geld und die AD-Linie für weiter steigende Märkte sprechen, zeigen einige Faktoren an, dass diese Rallye nicht so unterstützt wird, wie das noch im März der Fall war. Dazu zählt die ausgeprägte Schwäche des US-Banken-Index, aber vor allen Dingen das schwache Handelsvolumen. Wie der folgende Chart zeigt, blieb das Handelsvolumen von März bis Mai überdurchschnittlich hoch (schwarzer Kreis).

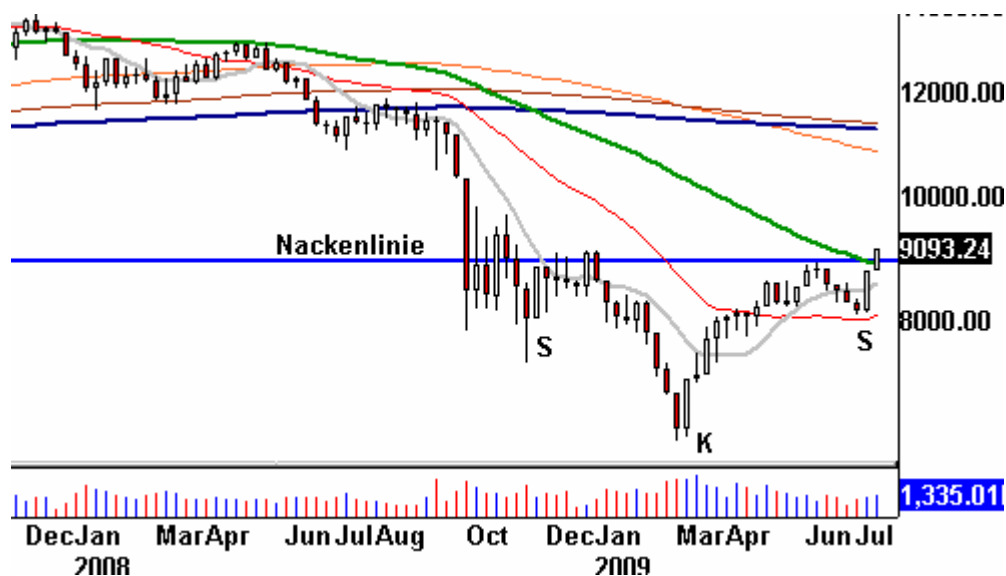


Die aktuelle, seit Mitte Juli laufende Rallye wird hingegen mit sehr geringem Volumen gefahren (schwarzer Pfeil). Das wirkt nicht überzeugend. Vor allen Dingen besteht kaum Hoffnung auf Besserung: Der August ist traditionell der volumenschwächste Monat eines Jahres. Klar: Die Märkte können weiter nach oben driften (wenn der Verkaufswille fehlt). Aber ein deutliches Rallye-Signal sieht anders aus. Das Volumen spielt auch in unserer nächsten Überlegung die Hauptrolle.

Eine Schulter-Kopf-Schulter-Formation durchbricht idealerweise die Nackenlinie mit hohem Volumen. Mitte Juli wurde die Nackenlinie der SKS-Formation des Dow Jones Index zwar gebrochen, aber eben nicht mit hohem Volumen. Dies negierte die SKS und führte zur aktuellen Rallye.

Betrachtet man den Wochenchart des Dow Jones Index, so ist zu erkennen, dass sich jetzt eine inverse SKS gebildet hat, die ihre Nackenlinie bereits durchbrochen hat. Das Kursziel dieser Konstellation beträgt 11.200 Punkte.

#### Dow Jones Index Wochenchart



Doch auch hier gilt: Das Volumen muss nach dem Bruch der Nackenlinie anziehen. Und genau das geschieht bisher nicht. In der kommenden Woche sollte man deshalb darauf achten, ob das Volumen durchgängig Werte von 1,5 Mrd. gehandelten Aktien erreichen kann. Wenn nicht, droht auch diese SKS zu scheitern.

Der Nasdaq 100 führte die aktuelle Bewegung an, und mutmaßlich wird erst eine Schwäche in diesem Index die stürmische Bewegung an den Aktienmärkten beenden. Am Freitag meldete Microsoft einen unter den Erwartungen liegenden Umsatz. Microsoft ist das Schwergewicht im Nasdaq 100 und auch im Dow Jones Index vertreten. Möglicherweise war der Kurseinbruch vom Freitag ein erster Hinweis darauf, dass die Markterwartungen mittlerweile überzogen sind.

### Nasdaq 100 Wochenchart



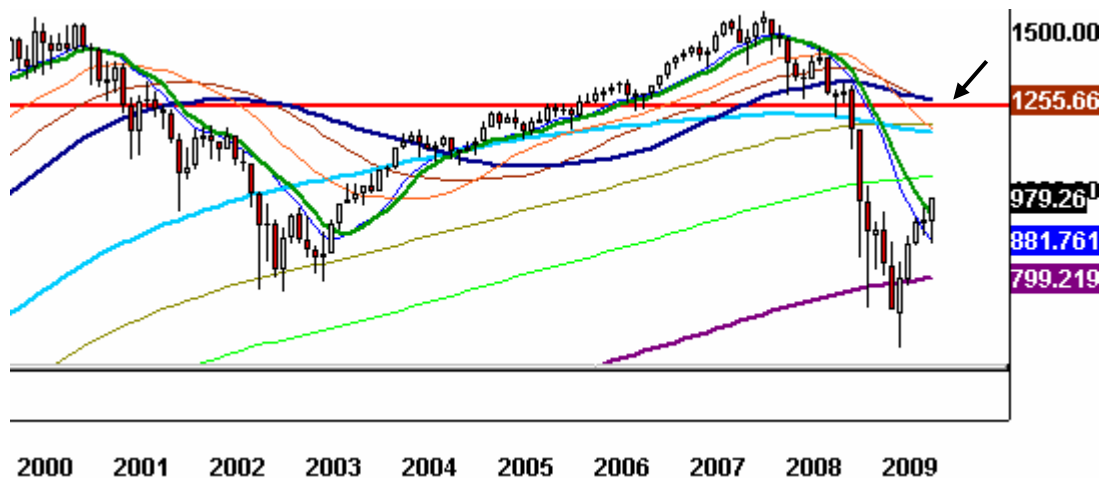
Aber das Momentum in den Märkten ist groß und das Sentiment insgesamt noch zu baerisch. Und so ist es naheliegend zu vermuten, dass sich der Nasdaq 100 bis in den Bereich von etwa 1.700 Punkten vorkämpfen kann. Das wäre ein Anstieg um weitere hundert Punkte. Dieser Bereich (siehe Pfeil obiger Chart) ist deshalb wichtig, weil hier die Abwärtstrendlinie (rot) mit dem 4-Jahres-GD (blau) zusammenläuft. Außerdem befindet sich hier das Tief vom März 2008. Im S&P 500 würde dies einem Anstieg in den Bereich von 1.020 Punkten entsprechen. Da wir davon ausgehen, dass zumindest dieses Potential abgerufen wird, verändern wir unsere Einschätzung für den Aktienmarkt auf bullish.

An den genannten Marken gilt es, das Sentiment genau zu beobachten. Kommt es in dieser Woche zu einem Joe-Ackermann-Spruch nach dem Motto: „Die Rezession ist vorbei“, dann heißt es aufpassen. Einzelne andere - wie Analysten bei der Unicredit - nehmen diesen Satz bereits in den Mund. <http://tinyurl.com/nzoyhz>

Sollten dann auch die Sentiment-Indikatoren umschlagen (auf bullish) und sollten wir erkennen, dass das smarte Geld nach 20:00h nicht mehr einsteigt, müsste man vermuten, dass sich bereits im Bereich von 1.020 Punkten im S&P 500 ein wichtiges Hoch ausbilden kann.

Hält die Skepsis jedoch an und nimmt das Volumen bei steigenden Kursen zu, so ist ein - sich aus der SKS rechnerisch ergebener - Anstieg in den Bereich von 1.220 Punkten im S&P 500 möglich (siehe Pfeil und rote Linie nächster Chart).

### S&P 500 Monatschart

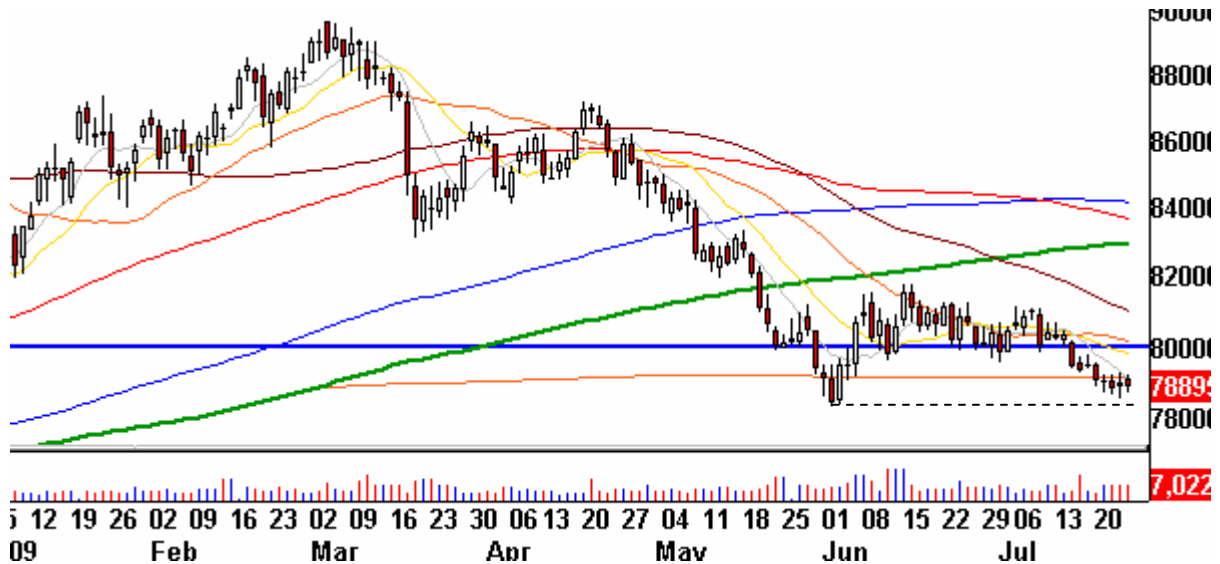


Wir schrieben in unserem Jahresausblick 2009, dass wir damit rechnen, dass die Aktienmärkte wahrscheinlich Ende Februar ein Tief ausbilden werden (das Tief war am 6. März). Wir schrieben weiter, dass das Jahr 2009 wahrscheinlich ein gutes Aktienjahr sein wird. Auch sollte es zu einer Jahresendrallye kommen. Als das März-Tief „im Kasten“ war, schrieben wir, dass wir davon ausgehen, dass das Tief in diesem Jahr nicht mehr unterboten werden würde. Wir stehen auch weiterhin zu diesen Aussagen.

-----

Die Bewegungen von Anleihen, Währungen und Rohstoffen geben derzeit einige interessante Hinweise auf die Finanzmarktsituation. Der Euro/Dollar hat die aktuelle Aktienmarkttralle schlicht verpennt; dementsprechend zeigt der US-Dollar-Index weniger Schwäche, als man das eigentlich in dieser Phase erwarten sollte.

### US-Dollar-Index Tageschart



Der Index befindet sich auf einem Niveau oberhalb seines Juni-Tiefs (oberer Chart) und bildet damit eine positive Divergenz aus. Sollte ihm die Rückeroberung der 80-Punkte-Marke gelingen, so wäre dies ein bullisches Zeichen für den US-Dollar. Gleichzeitig würden die Rohstoffe aufgrund ihrer inversen Korrelation zum US-Dollar unter Druck geraten.

### Crude Öl-Tageschart



Das würde bedeuten, dass der Ölpreis ein niedrigeres Hoch ausbilden würde (oberer Chart). Ein niedrigeres Hoch nach einem Doppelhoch wäre ein deutlich bärisches Zeichen

und würde die deflationäre Tendenz verstärken. Wir belassen die Einschätzung für den US-Dollar-Index bei bullish und verändern die Einschätzung für den Ölpreis auf neutral.

Sollte der Ölpreis hingegen sein Hoch vom 11. Juni überwinden können (73 US-Dollar), würde sich die Sachlage verändern. In diesem Fall würde sich eine inflationäre Tendenz durchsetzen, die auch den Goldpreis und die Aktienmärkte beflügeln würde. Der US-Dollar-Index würde weiter fallen.

Die Rendite der langlaufenden US-Anleihen bildete ihr bisheriges Jahreshoch zum gleichen Zeitpunkt wie der Ölpreis aus (Anfang Juni).

### Rendite der 30jährigen US-Anleihen Tageschart

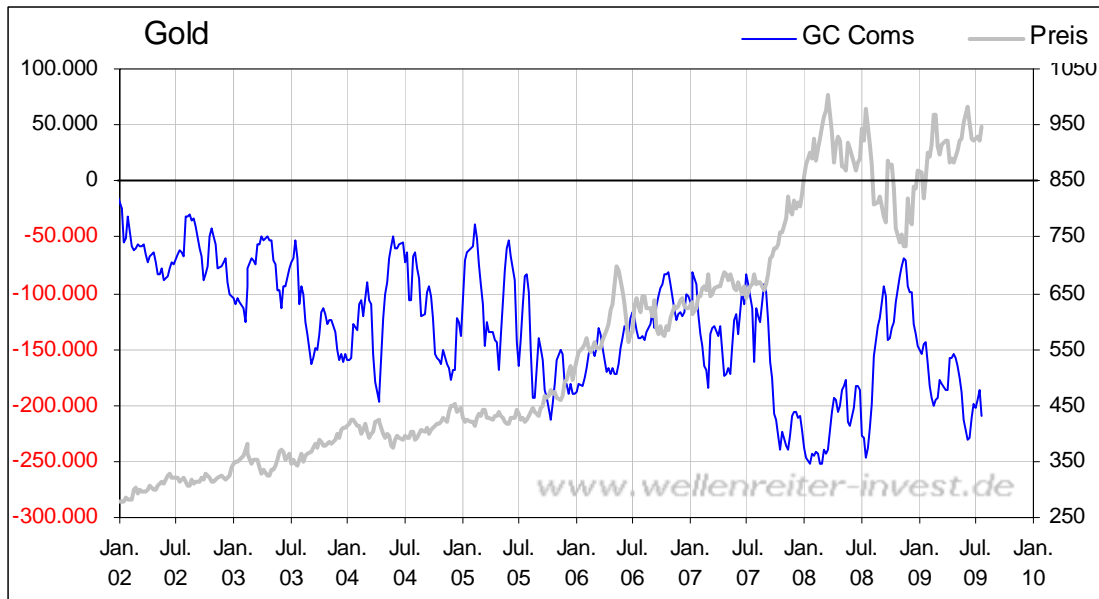


Auch hier ist ein niedrigeres Hoch möglich. Man sollte jedoch fairerweise zugestehen, dass der Aufwärtstrend der Renditen (Abwärtstrend der Bonds) seit dem Jahresanfang vollkommen intakt ist. Es ist jetzt an den Bären, diesen Trend zu brechen. Sie haben an dieser Stelle die Chance dazu. Ein Anstieg über das Jahreshoch (4,85%) würde diese Bären-Chance zunichte machen.

Fazit: Bei Renditen, Währungen und Rohstoffen besteht die Möglichkeit der Ausbildung eines niedrigeren Hochs. Sollte sich ein solches ausbilden, so würde sich eine Fokussierung der Märkte auf eine eher deflationäre Erwartungshaltung ergeben, die die Rezessions-Rückfall-Gefahren betonen würde. In diesem Fall würde auch der Aktienmarkt nicht ungeschoren davonkommen. Sollten sich hingegen die seit Jahresanfang bestehenden Trends fortsetzen und höhere Hochs erzielt werden können, so würde die Reflatio-

nierung von Zentralbanken und Politikern weiterhin ihre vordergründig positive Wirkung entfalten können. Die Erholung der Finanzmärkte würde sich dann fortsetzen. Insofern sehen wir dem Verhalten der genannten Märkte in dieser Woche mit Spannung entgegen.

Eine fortgesetzte gelungene Reflationierung würde den Goldpreis unterstützen und den Ausbruch über die Marke von 1.000 US-Dollar wahrscheinlicher machen. Was uns an diesem Szenario stört, zeigt sich auf dem folgenden Chart: Die Commercials sind für Gold weiterhin sehr bärisch, und die Commercials haben häufiger Recht als Unrecht.



Wir belassen die Einschätzung für die Edelmetalle auf bullish, wollen aber auch hier sehen, ob sich die Reflationierung tatsächlich durchsetzen kann.

-----

Ein Nachtrag zum Thema Urlaub: Wir verbrachten auf der Insel Usedom zwei sehr erholsame Wochen. Da uns der Urlaub in unserem Hotel sehr gut gefallen hat, möchte ich an dieser Stelle den Hotel-Link nennen: [www.strandhotel-seerose.de](http://www.strandhotel-seerose.de) (Hotel Seerose in Kölpinsee). Für die Kinder war der Indoor-Pool ein Muß (das Wetter war insgesamt gut, aber Usedom ist wettermäßig nicht Andalusien).

Wir empfanden die ausgedehnten, Schatten spendenden Buchenwälder direkt an der Ostsee-Steilküste in unmittelbarer Nachbarschaft zum Hotel als einen dicken Pluspunkt.

-----

Zu den Märkten.

1,0 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 640 Mio., das Abwärtsvolumen 357 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 64% vom Gesamtvolumen. 63 neue Hochs standen 4 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.093 Punkten um 24 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 979 Punkten um 3 Zähler höher (+0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.966 Punkten um 8 Punkte (-0,4%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 1,2%.

Der Transport-Index endete bei 3.537 Punkten (+0,9%).

Größte Gewinner: Biotech, Versorger; Größte Verlierer: Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 116,03 Punkten (115,20).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,95 Punkten (78,97).

Crude Öl notiert aktuell bei 68,11 (67,16) und Erdgas bei 3,69 Dollar (3,55).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 955,90 Dollar/Unze (954,80). Gold in Euro ist bei 670.

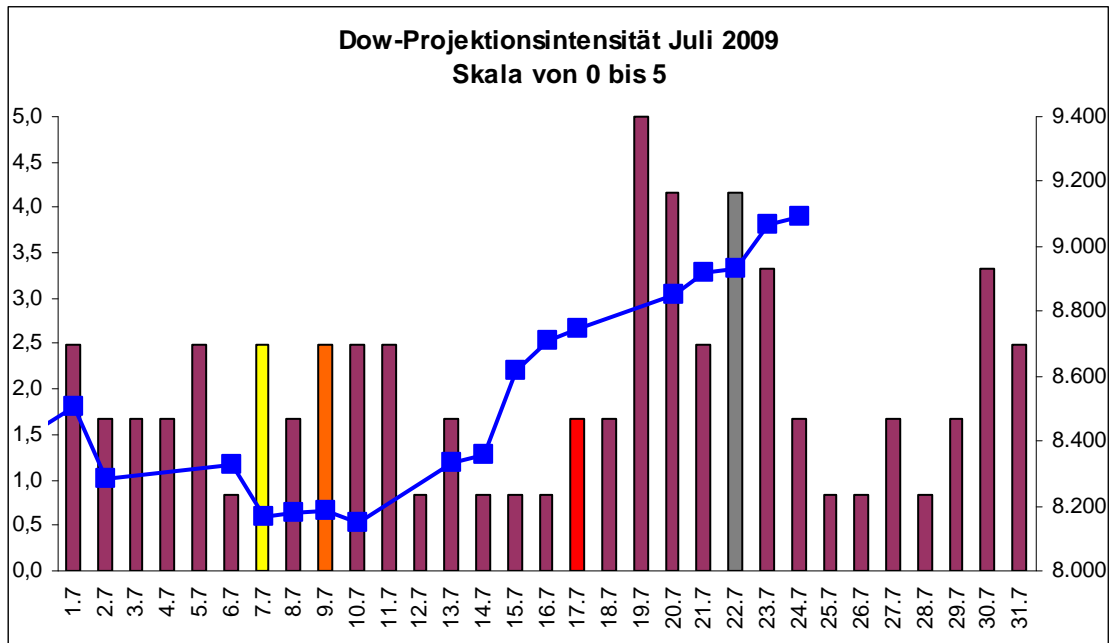
Silber befindet sich bei 13,87 Dollar (13,77).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,2% auf 361 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 150 Punkten. Newmont Mining verlor 1 Cent und endete bei 41,76 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,5% auf 23,09 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,67 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,93. Die Equity-PCR endete bei 0,78. Die OEX-PCR endete bei 0,96. Der ISE schloss mit 109.

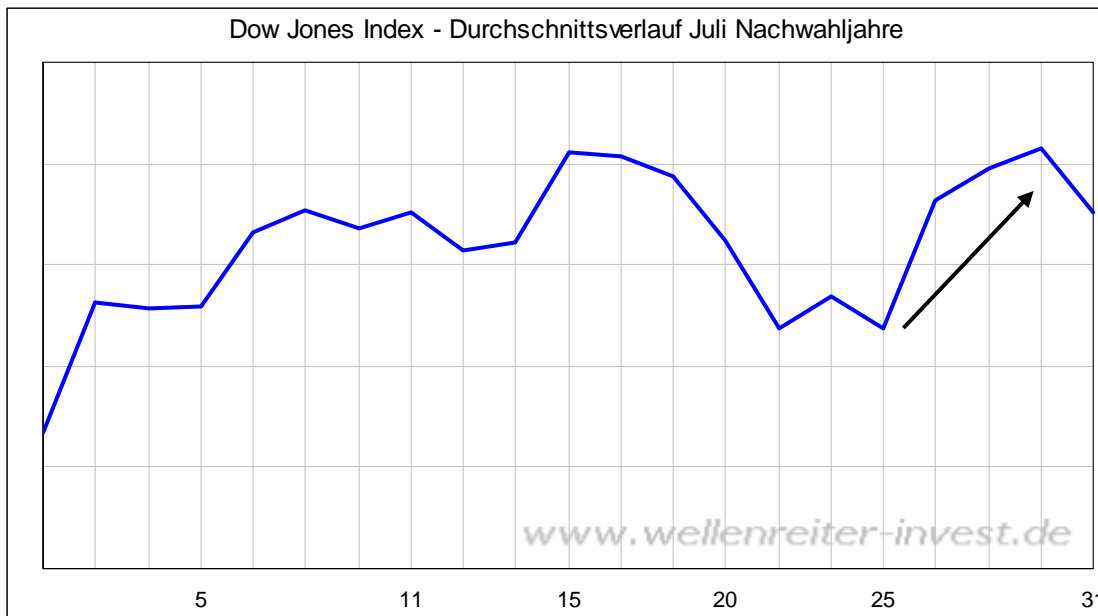
Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache,no-store>  
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

-----  
Zeitprojektionstage: 19. – 22.07., 30.07.; Verfallstag 17.07.09



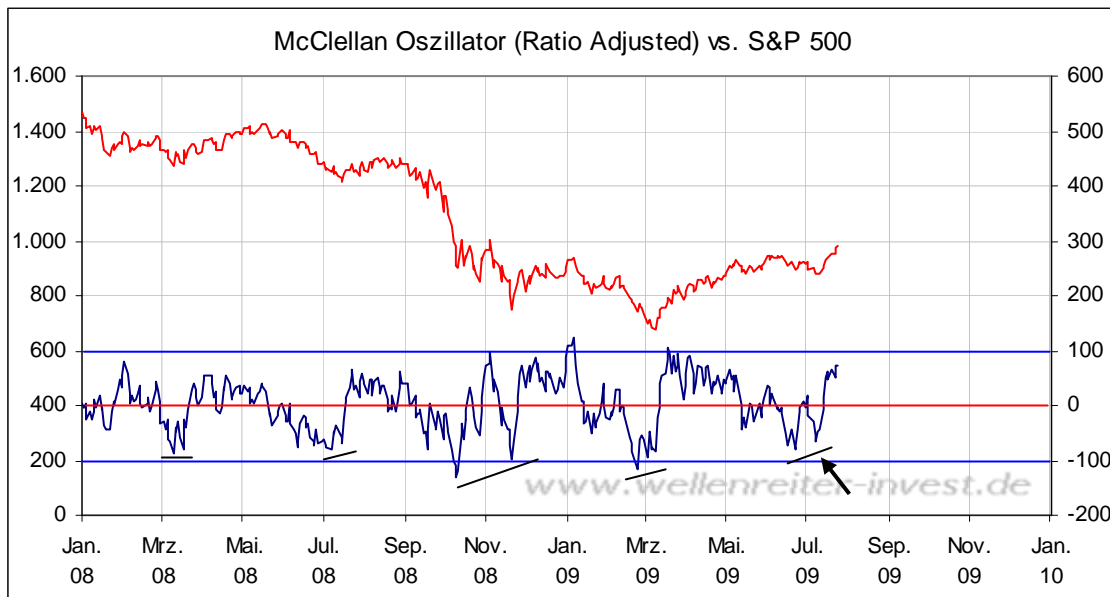
weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Ein Blick auf den Durchschnittsverlauf des Dow Jones Index im Juli zeigt, dass die letzte Juli-Woche üblicherweise eine bullische Woche darstellt (nächster Chart).



Wir schrieben bereits weiter oben, dass wir genau diese für die kommende Woche erwarten. Die vorläufigen Zielmarken für Nasdaq 100 und S&P 500 sind 1.700 bzw. 1.020 Punkte.

Wie am 10.07. vermutet hat der McClellan-Oszillator den Anstieg angezeigt, indem er eine positive Divergenz ausbildete (siehe Pfeil).



Wir nehmen an, dass der Indikator in dieser Woche seine obere Trendlinie erreichen wird. Solange der McClellan-Indikator anschließend im Plus bleibt, so lange ist kein großartiger Rückgang der Aktienmärkte zu erwarten. Erst ein Fall unter die Null-Linie würde die aktuelle Rallye für beendet erklären.

-----

## Absacker

Mark Hulbert sieht das Sentiment bereits zu bullish werden.

<http://tinyurl.com/nu9hpt>

Unsere Indikatoren bestätigen diese Sichtweise noch nicht.

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.