

# Der Wellenreiter

Handeltägliche Frühausgabe

Montag, den 3. August 2009

Die montägliche Marktanalyse kann an diesem Wochenende nicht von Alexander Hirsekorn erstellt werden; sie wird von mir übernommen. Grund: Siehe nachfolgende Abbildung :-)

Pampers

Hirsekorn Felix Alexander 248  
Zimmer-Nr.

31.07.09 12:27  
Bin geboren am Uhrzeit

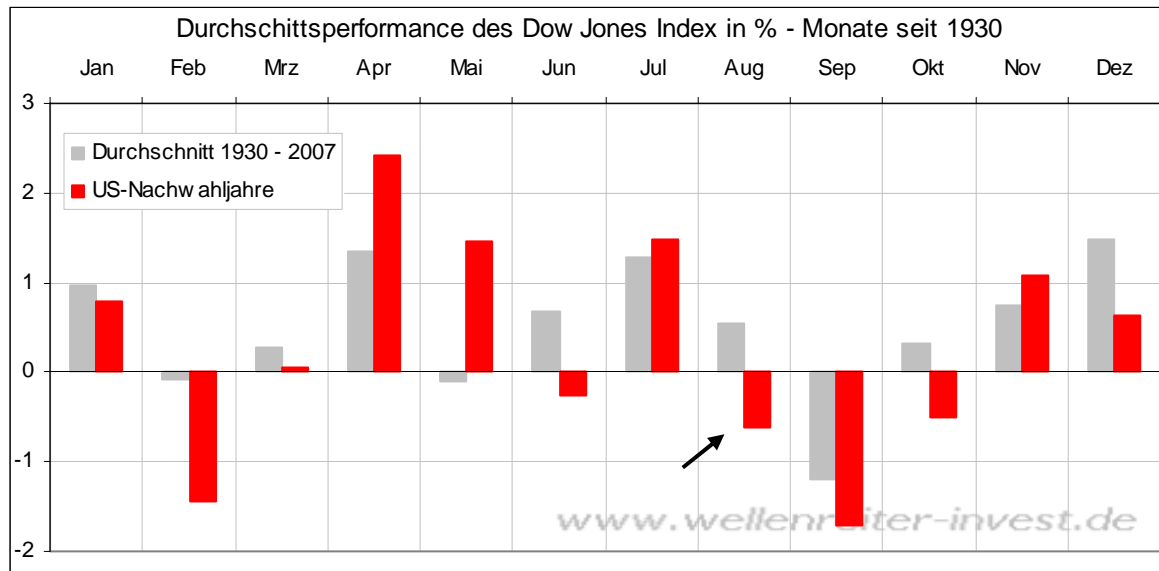
3250g 50cm  
Mein Geburtsgewicht Größe in cm

35,5cm  
Kopfumfang in cm Entlassungsgewicht

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

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	27.07.	Hohes Momentum; Volumen gering
Anleihen	bullish	01.08.	Höheres Tief
US-Dollar	bärisch	01.08.	Gefahr eines Kursrutsches
Erdöl	bullish	01.08.	70-Dollar-Marke im Blick
Edelmetalle	bullish	24.11.	US-Dollar-Entwicklung entscheidender Impulsgeber; saisonale Unterstützung

Der DAX stieg im abgelaufenen Monat um knapp 11 Prozent. Während der Juli zu den drei stärksten Monaten eines Jahres zählt, ist der August üblicherweise von nicht von so großen Sprüngen geprägt.



In Nachwahljahren notiert der August sogar durchschnittlich als ein Minus-Monat im Dow Jones Index. Unvergessen bleibt das Jahr 1997 - das Jahr der Asien-Krise. Damals kam es im Herbst in Asien zu Währungsabwertungen und Crash-Situationen - man schaue sich den Hang Seng Index von 1997 an. In den USA und Europa waren die Auswirkungen nicht ganz so schlimm. Aber nachdem der Juli 1997 im DAX einen Sprung von 16 Prozent nach oben machte (Rekord für einen Juli seit 1959), fiel er im nachfolgenden Monat August 1997 um 12 Prozent. Das Jahr 1997 war ein Nachwahljahr.

Ein weiteres Beispiel eines scharfen Kurswechsels von Juli auf August betrifft das Jahr 1987 (kein Nachwahljahr). Einem Anstieg von 9 Prozent im DAX folgte ein vergleichsweise magerer August (plus 2%), bevor es im September und Oktober crashartig zur Sache ging.

Auch das derzeit vielerorts zum Vergleich herangezogene Jahr 1975 (ein Vorwahljahr) bestätigt die Tendenz, dass einem starken Juli in der Regel ein schwacher August folgt: Im Juli 1975 stieg der DAX um 8,2 Prozent, im August fiel er dann um 5,2 Prozent.

Seit 1959 existieren nur zwei Ausnahmen von der Regel, dass einem bärenstarken Juli ein schwacher August folgt. Diese betreffen die Jahre 1967 und 2003. Im Juli 1967 stieg der DAX um 8 Prozent und im August nochmals um 11 Prozent. Aber das gilt nur für den DAX. Der Dow Jones Index zeigt für den Juli und August 1967 Werte von +5% (Juli) und

-1% (August). Im Juli 2003 stieg der DAX um 8 Prozent; der August 2003 endete unverändert.

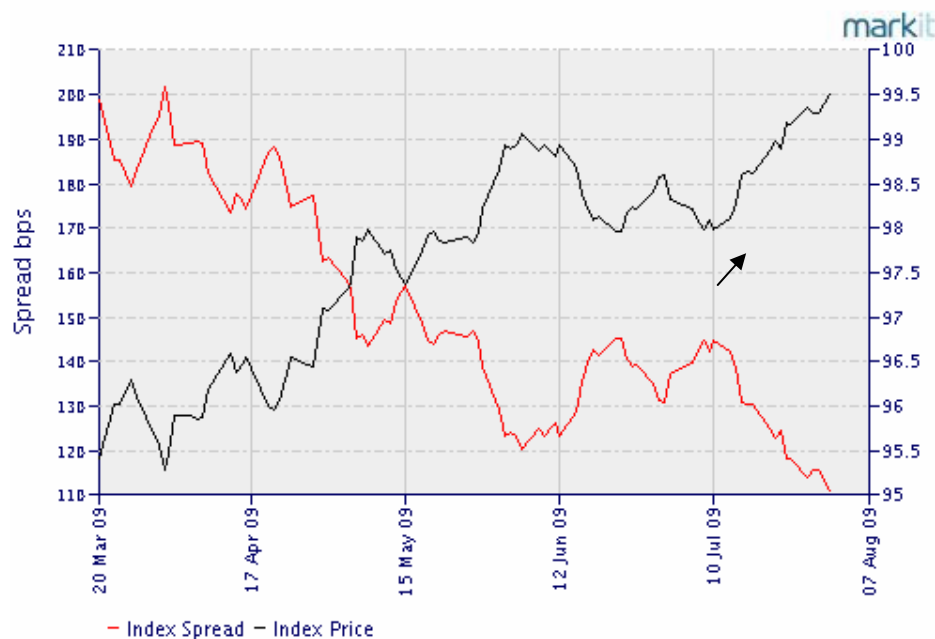
Fazit: Statistiker würden sagen, dass die Zahl der Fallbeispiele recht mager ist. Nichtsdestotrotz ist es auffällig, dass die Erfahrungswerte zeigen, dass einem starken Juli an den Märkten meist ein schwacher August folgt. Doch es gibt Ausnahmen von der Regel. Insofern sollte man diesen Gedanken im Hinterkopf behalten, er sollte aber nicht die Leitlinie für das Trading sein. Dafür gibt es andere Indikatoren.

-----

Ein Blick auf zwei wichtige Risikoindikatoren: Die CDX und ABX-Indizes.

Die Wahrscheinlichkeit, dass Unternehmen in Konkurs gehen bzw. Kredite nicht zurückgezahlt werden können, wird von den Marktteilnehmern als immer geringer eingeschätzt.

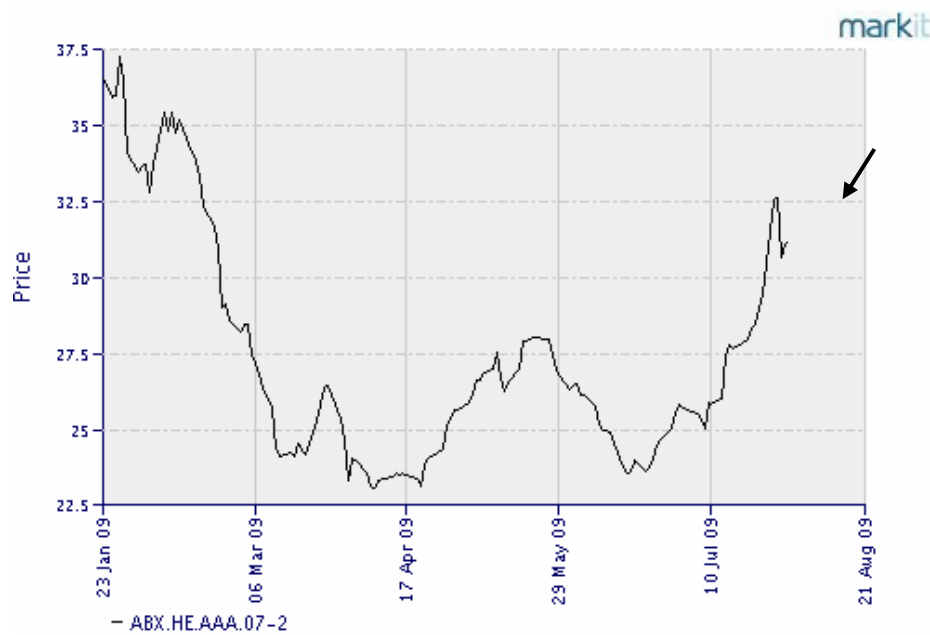
### Index für Credit Default Swaps (CDX-Index)



Der CDX-Index zeigt eine bemerkenswerte Parallelität zum Verlauf des S&P 500. Beide Indizes bildeten am 10. Juli ein Tief aus und stiegen dann rasant an (siehe Pfeil obiger Chart; S&P 500 kommt an anderer Stelle).

Ein ähnliches Verhalten zeigte der Index für Asset Backed Securities. Dieser Index für faule Bankpapiere stieg bereits ab Anfang Juli steil an, scheint aber in den vergangenen Tagen einen oberen Wendepunkt ausgebildet zu haben (siehe Pfeil nächster Chart).

## Index für Asset Backed Securities (ABX-Index)



Fazit: Die Risikoindizes CDX und ABX sind weiterhin deutlich mit dem Aktienmarkt korreliert. Die Juli-Rallye zeigte sich auch diesen Indizes. Der ABX-Index zeigte in den vergangenen Tagen einen oberen Wendepunkt, von dem sich noch herausstellen muss, ob es tatsächlich eine Wende war oder lediglich eine Konsolidierung im Aufwärtstrend. Sollte der Index ein Hoch ausgebildet haben, wäre die Annahme nicht von der Hand zu weisen, dass damit das Risiko für ein Hoch an den Aktienmärkten steigt.

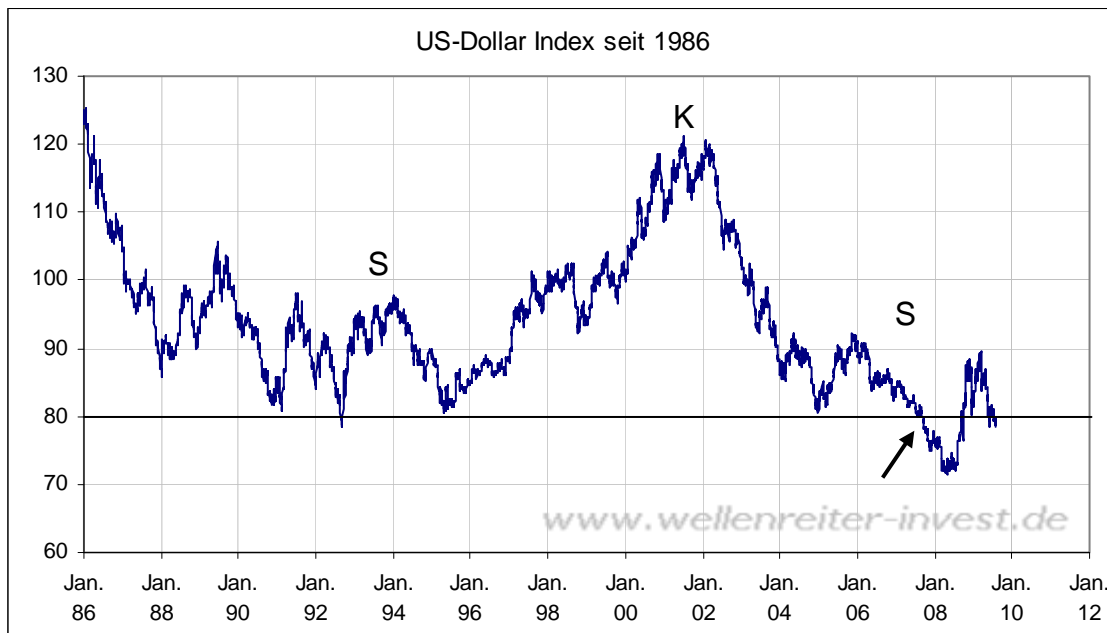
-----

Der US-Dollar-Index ist weiterhin der Schlüssel für das weitere Geschehen. Nachdem wir in der vergangenen Woche noch vermuteten, dass der US-Dollar-Index ein Doppeltief schaffen würde und die wichtige Marke von 80 Punkten wieder zurückerobern könnte, droht jetzt - aufgrund der Bewegungen vom Donnerstag und Freitag – der Fall unter das Juni-Tief (blaue Linie nächster Chart).

## US-Dollar-Index Tageschart



Die Bedeutung einer solchen Bewegung lässt sich am besten anhand eines Langfristcharts erklären (nächster Chart).



Man erkennt, dass die 80-Punkte-Marke seit mehr als 20 Jahre **die** Unterstützung im US-Dollar-Index überhaupt darstellt. Im August 2007 schrieb ich zum US-Dollar-Index eine Wochenend-Kolumne namens „US-Dollar akut absturzgefährdet“. <http://tinyurl.com/nzmth8> Darin beschrieb ich die Gefahr eines Dollar-Falls von 80 auf 40 Punkte, das wäre ein Verlust von 50 Prozent gegenüber dem damaligen - und auch heutigen - Wert. Tatsächlich fiel der US-Dollar-Index damals „nur“ von 80 auf 71 Punkte (was bedeutete, dass der Euro/Dollar immerhin von 1,35 auf 1,60 stieg).

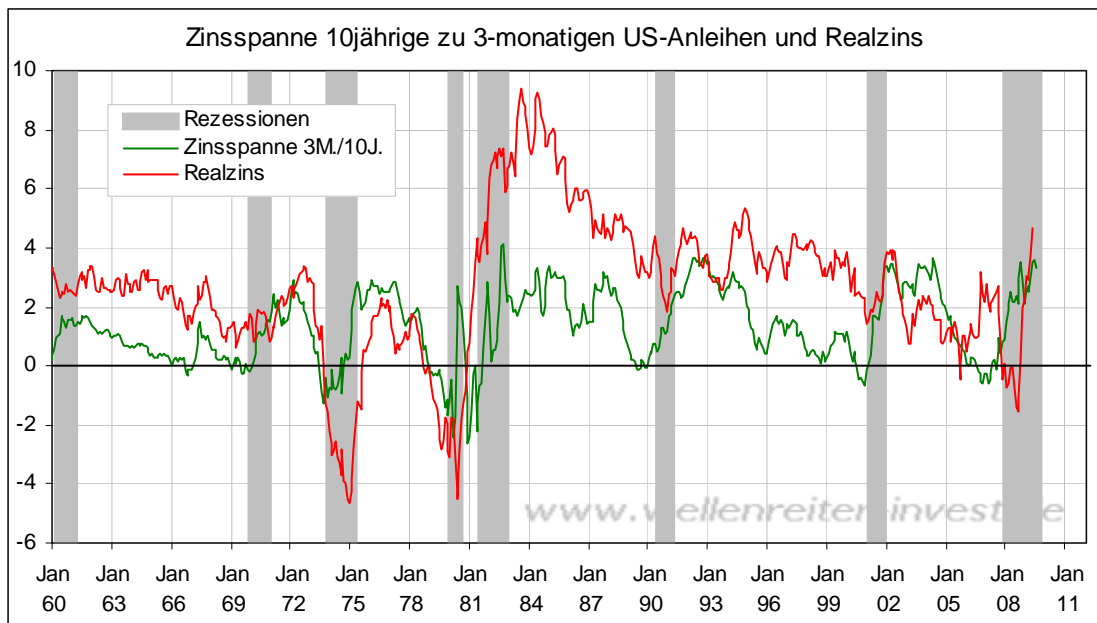
Aktuell notiert der Euro/Dollar bei 1,4250. Sollte der US-Dollar-Index tatsächlich auf 40 Punkte fallen, so lässt sich ermessen, wie hoch der Euro/Dollar in diesem Fall steigen würde. Es müsste in den Bereich von über 2,00 gehen.

Der Langfristchart zeigt – wie erwähnt -, dass sich im Bereich vom 71 Punkten im US-Dollar-Index das aktuelle Langfristtief befindet. Dieses böte im Falle eines weiteren Abverkaufs im US-Dollar-Index eine Unterstützung. Wir sollten deshalb nicht zu sehr über die 40 Punkte-Marke spekulieren. Ich habe sie nur erwähnt, weil sie sich technisch aus dem Langfristchart als Zielmarke ergibt (SKS-Formation). Allerdings muss man konstatieren, dass es sich hier um keine saubere SKS handelt, weil die Nackenlinie ja bereits einmal durchbrochen, aber dann wieder nach oben überwunden wurde (siehe Pfeil obiger Chart).

In der damaligen Kolumne hatte ich u.a. folgendes geschrieben: „Ein fallender Realzins schreckt potentielle Investoren ab und erhöht tendenziell den Druck auf die Währung. Die zunehmende Risikoaversion der Anleger führt zu einer forcierten Auflösung von Carry-Trades und damit zu einem steigenden Yen, was den US-Dollar zusätzlich unter Druck setzt.“

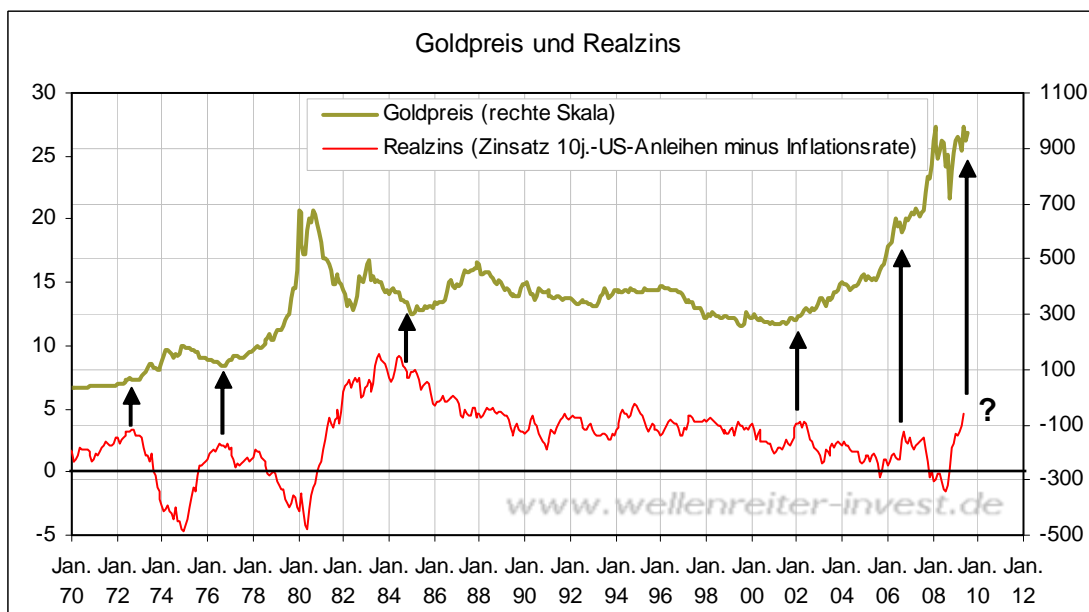
Ich halte diesen Satz und die Erkenntnis, die sich daraus ergibt, für wichtig. Wenn man davon ausgeht, dass die Inflationsrate allein schon aus dem Basiseffekt heraus in den kommenden Monaten zu steigen beginnen wird, dann ergibt sich – bei gleichbleibendem Nominalzins – eine Reduzierung des Realzinses. Wem das zu kompliziert ist, der stelle sich folgende Situation vor: Derzeit erhält man auf Tagesgeldkonten in Deutschland zwischen 2 und 3 Prozent Zinsen. Das erscheint nicht viel. Real erhält man jedoch einen höheren Zinssatz, da sich Deutschland inzwischen auch offiziell in einer Deflation befindet. Umgangssprachlich gesagt: Man kriegt fürs gleiche Geld mehr Butter und mehr Milch als noch vor einem Jahr. Bei anziehender Inflation und gleichbleibenden oder sogar fallenden Zinsen nimmt dieser Effekt jedoch ab: Der Realzins beginnt zu fallen. Um bei unserem Beispiel zu bleiben: Nur 1 Prozent Zinsen, aber steigende Milch- und Butterpreise im Supermarkt sind eine „Killerkombination“ für den Verbraucher im negativen Sinne.

Diese Killerkombination droht tatsächlich Wirklichkeit zu werden: Die Zinsen am langen Ende fielen in den letzten beiden Tagen deutlich (die Bonds profitierten). Der Zinssatz für 10jährige US-Anleihen fiel in der vergangenen Woche um 25 Basispunkte (von 3,75 auf 3,50 Prozent). Der Realzins droht zum ersten Mal seit einem Jahr wieder zu fallen. Die folgende Grafik zeigt, wie scharf der Realzins in den vergangenen 12 Monaten angestiegen ist.



Die oben mit abgebildete Zinsstrukturkurve (grün) läuft weitgehend parallel zum Realzins. Und hier scheint sich im vergangenen Monat bereits ein Hochpunkt ausgebildet zu haben. Dafür spricht auch, dass es in der Vergangenheit keine Belege dafür gibt, dass sich die Zinsstruktur um mehr als 4 Prozentpunkte ausweiten kann. Die Maximaldehnung wurde demnach erreicht.

Zum Goldpreis: Die Abonnenten, die uns schon länger kennen, wissen, dass wir dem Realzins eine entscheidende Bedeutung für die Entwicklung des Goldpreises zuschreiben. Gold hat in der Vergangenheit immer dann besonders profitiert, wenn der Realzins zurückging oder negativ war. Bitte achten Sie im nächsten Chart auf die oberen Wendepunkte des Realzinses (siehe Pfeile) und das Verhalten von Gold zu diesen Zeitpunkten.



Insbesondere in den 70er Jahren, aber auch 1984/85, 2002 und 2006 zog eine obere Umkehr des Realzinses einen steigenden Goldpreis mit sich.

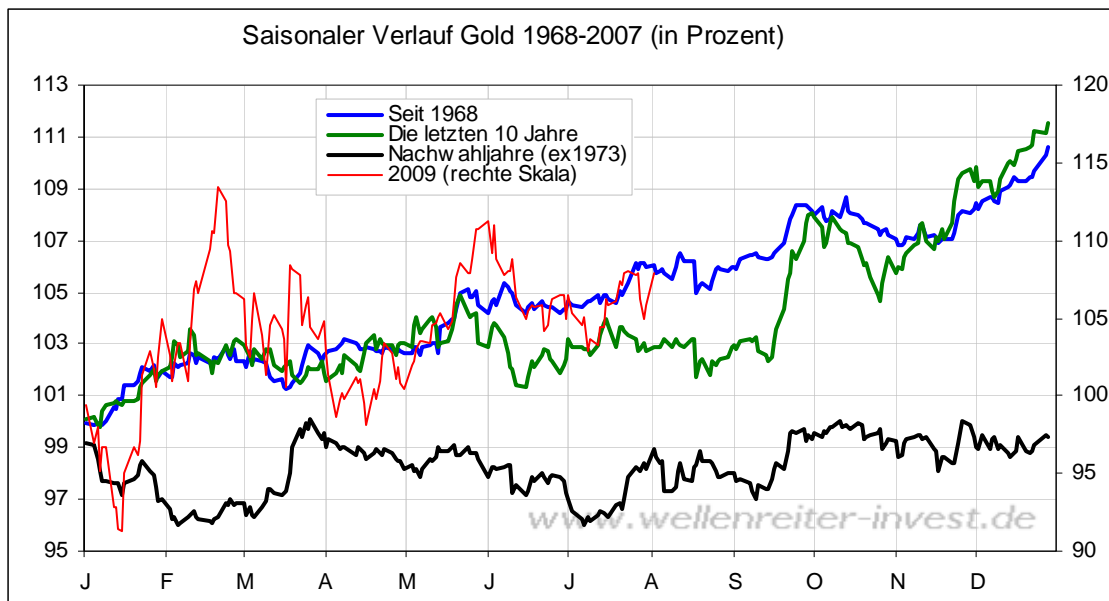
Charttechnisch betrachtet arbeitet der Goldpreis seit mehr als einem Jahr an der Vollendung einer Formation, die sich nach oben hin an der 1.000-Dollar-Marke orientiert.

### Gold Wochenchart



Die Formation liefert höhere Tiefs und entwickelt sich damit immer mehr zu einer Tasse-/Henkel-Formation. Die Erwartungen vieler Analysen (auch einiger Gold-Bugs), dass Gold nochmals in Richtung 800 US-Dollar fallen würde, bevor die 1.000-Dollar-Marke überwunden wird, sind nicht eingetroffen und werden auch wohl nicht mehr eintreffen. Die Konstellation misst charttechnisch bis auf 1.300 US-Dollar hoch (umklappen der Formation nach oben).

Sollte der US-Dollar-Index in den kommenden Tagen sein Juni-Tief unterbieten, so dürfte der Goldpreis die 1.000-Dollar-Marke anlaufen, vielleicht kurz zucken, aber dann mit ziemlicher Gewalt nach oben ziehen. Es ist der vierte Versuch, diese Marke zu überqueren. Jedes mal wird der Widerstand schwächer. Es ist gut möglich, dass Gold die Bewegung über die 1.000-Dollar-Marke bereits in dieser Woche vollzieht. Wer auf einen nochmaligen Pullback wartet, könnte enttäuscht werden.



Gold hält sich in diesem Jahr weitgehend an sein saisonales Muster. Man sieht, dass Gold besonders im September dazu neigt, eine beschleunigte Aufwärtsbewegung durchzuführen. Aus unserer Sicht ist durchaus vorstellbar, dass Gold in den kommenden zwei Monaten einen starken Spurt hinlegt. Ob die Marke von 1.300 Dollar in diesem Zeitraum bereits erreicht werden kann? Es ist fraglich, aber nicht unmöglich. In 2006 und 2007 konnte Gold jeweils innerhalb von zwei Monaten um etwa 200 US-Dollar zulegen.

Und was ist mit den Commitment of Traders Daten? Diese zeigen eine deutliche Short-Positionierung der Commercials an. Eine solche Positionierung hinderte den Goldpreis im Frühjahr 2006 jedoch nicht daran, einen starken Endspurt einzulegen. Das war es jedoch erst einmal für ein halbes Jahr. Ähnliches können wir uns auch jetzt vorstellen: Die Marke von 1.300 Dollar sollte das vorläufige Ende des Anstiegs darstellen. Die CoT-Daten legen einen solchen Schluss nahe.

-----

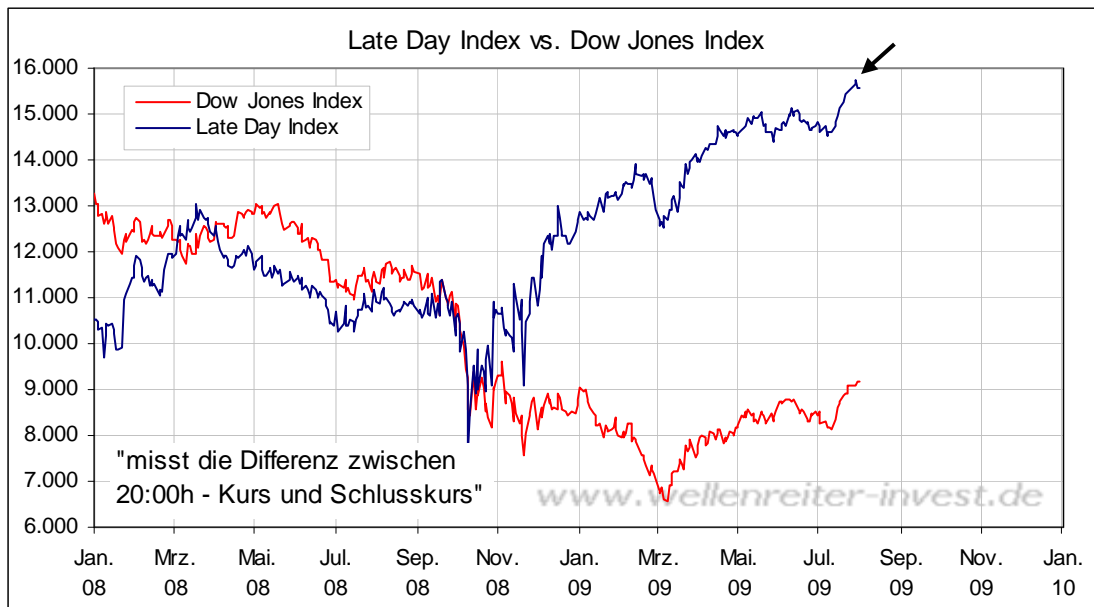
Wir belassen die Einschätzung für die Edelmetalle bei bullish. US-Erdöl müsste unter diesen Umständen weiter steigen (am Freitag wieder bei knapp 70 US-Dollar). Wir gehen hier von neutral auf bullish. Für die Anleihen verändern wir die Einschätzung ebenfalls von neutral auf bullish (wir gehen von fallenden Zinsen aus). Für den US-Dollar-Index lässt sich unsere bullische Haltung nicht mehr länger aufrecht erhalten. Wir verändern die Einschätzung auf bärisch.

Und die Aktien?

Wir haben untersucht, inwieweit ein fallender Realzins die Aktienmärkte beeinflusst. Leider ergibt sich dazu keine eindeutige Aussage. In den 70er Jahren war ein fallender Realzins für die Aktienmärkte eher bärisch, in dieser Dekade bisher eher bullish. Steigende Anleihen (fallende Zinsen) deuten auf bevorstehende Schwierigkeiten in der US-Wirtschaft hin. Ein fallender Realzins hat eine positive Korrelation mit dem US-GDP (fällt der Realzins, fällt das Wirtschaftswachstum). Wenn der Aktienmarkt tatsächlich vorausschauend agiert, dürfte ihm das sich beschriebene Bild nicht gefallen. Andererseits waren steigende Rohstoffpreise und steigende Aktienmärkte seit März gut korreliert.

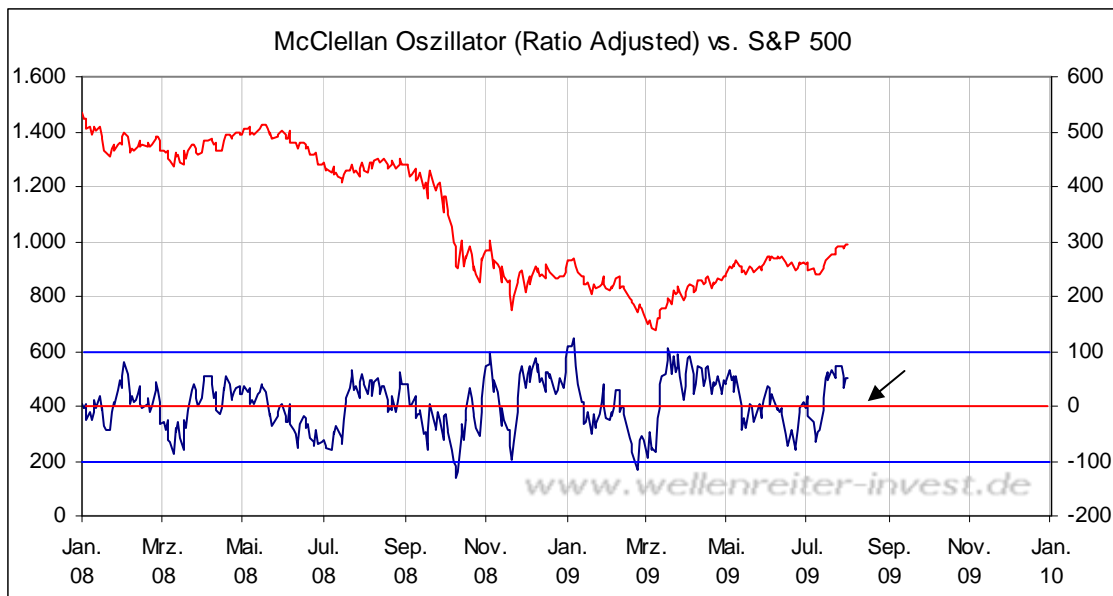
Bleibt nur der Blick auf den Chart und auf unsere Indikatoren. Am Donnerstag und Freitag stiegen die US-Märkte mit erhöhtem Handelsvolumen, was vordergründig positiv zu beurteilen ist. Aber sie machten dabei zähltechnisch nur wenig Fortschritte. Der Freitag endete in den großen US-Indizes nur leicht im Plus (Dow, S&P 500) bzw. im Minus (Nasdaq). Die Tendenz unseres Freitagsindikators der letzten Wochen bestätigt sich: Gegen Ende der Woche werden Gewinne mitgenommen.

Zeigte der Late-Day-Index bis vor kurzem ausgesprochene Stärke, so zeichnet sich jetzt ein kleines Häckchen ab (siehe Pfeil), das eine Umkehrbewegung andeuten könnte. Zumindest ist eine kleine negative Divergenz zwischen dem Dow Jones Index und seinem Late Day Index entstanden.



Der Umstand, dass die Nasdaq auf einmal relative Schwäche zeigt, ist ein nicht von der Hand zu weisender Malus. Der Aufwärtstrend von Dow und S&P 500 ist jedoch weiterhin intakt.

Einer der wichtigsten Indikatoren im Bezug auf eine Trend-Abnutzung ist der McClellan Oszillator. Dieser zeigt bereits eine negative Divergenz im Vergleich zum März, befindet sich aber noch oberhalb der Null-Linie (siehe Pfeil).



In der Regel ist erst dann der Trend gefährdet, wenn die Null-Linie unterschritten wurde.

Die Marke von 1.017 Punkten würde für den S&P 500 das Erreichen des 38,2% Fibonaci-Retracements bedeuten.

### S&P 500 Wochenchart mit Fibonacci-Retracements



Die Aufmerksamkeit sollte jetzt mehr dem Nasdaq 100 Index gelten. An diesem dürfte sich die weitere Entwicklung am besten ablesen lassen.

Der Chart zeigt eine Art „Beakaway-Gap“ (schwarzer Pfeil), dem jedoch bisher das „Follow Through“ fehlte.

### Nasdaq 100 Tageschart



Sollte dieses am Montag in den Markt kommen, dann wäre der Aufwärtstrend nicht gefährdet. Sollte der Nasdaq 100 allerdings am Montag das Gap unterbieten, so müsste man das Verhalten dieses Index als Fehlausbruch einordnen. Dies wäre eine bärische Angelegenheit.

Fazit: Wir belassen die Einschätzung für die Aktienmärkte bei bullish - der Aufwärtstrend ist in Ordnung ist. Auch der McClellan-Oszillator zeigt weiterhin einen intakten Trend an, auch wenn wichtige Indikatoren – wie z.B. das Aufwärtsvolumen – bereits gedreht haben und eine negative Divergenz andeuten.

-----

Zu den Märkten.

1,5 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,0 Mrd., das Abwärtsvolumen 471 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 68% vom Gesamtvolumen. 110 neue Hochs standen 7 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.171 Punkten um 17 Zähler höher (+0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 988 Punkten um 1 Zähler höher (+0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.979 Punkten um 6 Punkte (-0,3%) niedriger; der Halbleiter-Index stieg um 0,2%.

Der Transport-Index endete bei 3.580 Punkten (+0,3%).

Größte Gewinner: Goldminen; Größte Verlierer: Versorger

Der T-Bond Future endete bei 119 Punkten (117,01).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,35 Punkten (79,17).

Crude Öl notiert aktuell bei 69,50 (67,57) und Erdgas bei 3,65 Dollar (3,71).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 956 Dollar/Unze (939). Gold in Euro ist bei 670.

Silber befindet sich bei 13,94 Dollar (13,59).

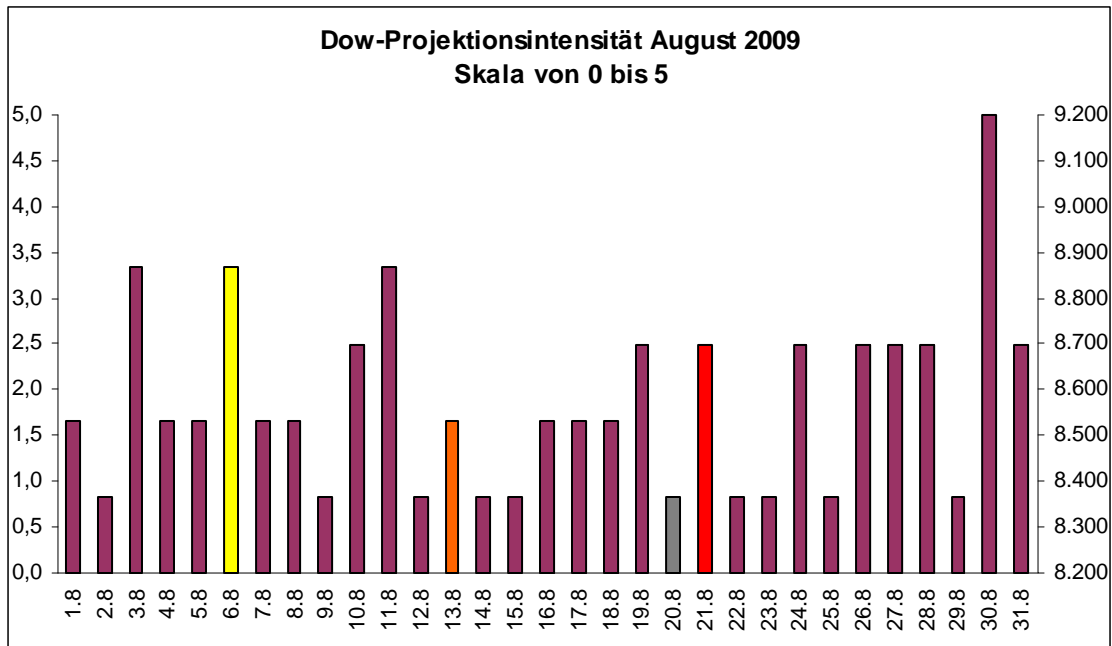
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 4,6% auf 360 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 149 Punkten. Newmont Mining gewann 154 Cent und endete bei 41,35 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,0% auf 25,92 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 26,16 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,84. Die Equity-PCR endete bei 0,64. Die OEX-PCR endete bei 1,55. Der ISE schloss mit 142.

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.

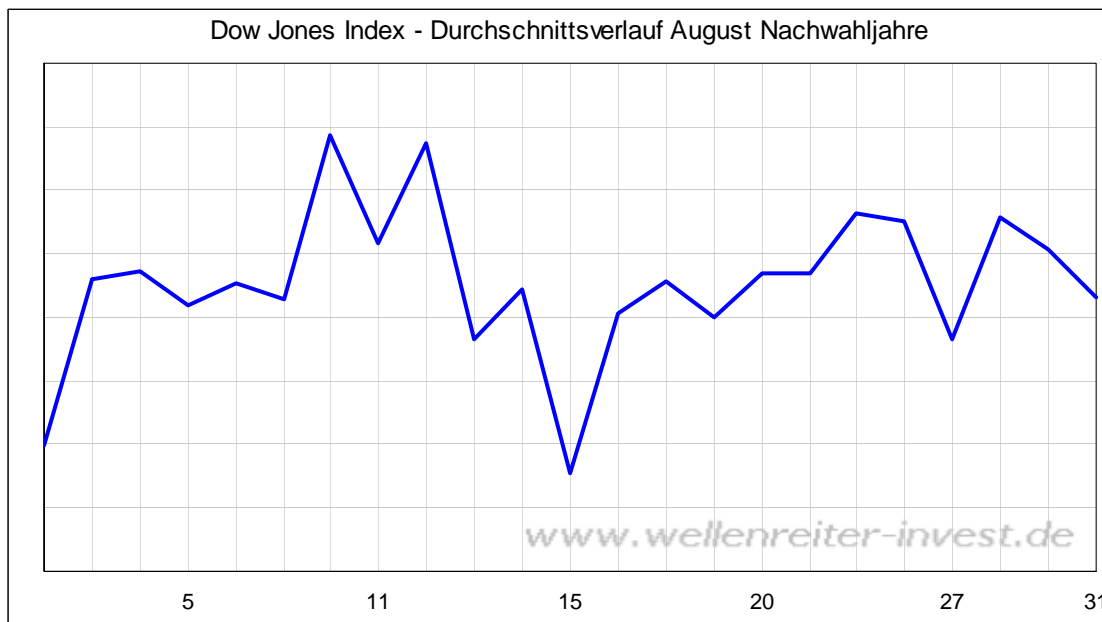
-----

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

Der August ist in Nachwahljahren eher ein durchwachsender Monat. Insbesondere der Zeitraum zwischen dem 10. und 15. August erscheint schwach (nächster Chart).



Vorstellbar wäre, dass um den 6.8. (Vollmond) eine Schwächephase beginnt. Idealerweise wird eine solche Schwächephase mit einem 90%-Abwärtstag eingeleitet. Am 13.8. positionieren sich die Händler für die August-Verfallswoche (17.-21.8). Die August-Verfallswoche ist statistisch betrachtet eine negative Angelegenheit. Ob sich das Juli-/August-Muster früherer Jahre wiederholt (einem deutlich positiven Juli folgt ein schwacher August), kann nur der Markt selbst beantworten. Wir sehen im Umfrage-Sentiment

weiterhin, dass sich das Bullenlager nur langsam füllt. Dies ist ein Aspekt, der den bullischen Trend der Aktienmärkte unterstützt. Zudem ist ein Anstieg der Rohstoffe seit März mit einem Anstieg des Aktienmarktes verbunden. Wie oben bereits geschrieben bleiben wir vorerst bei unserer bullischen Markteinschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### **Absacker**

Die nächste Konkurswelle in den USA droht, schreibt die FAZ.

<http://tinyurl.com/mkslr4>

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.