

Der Wellenreiter

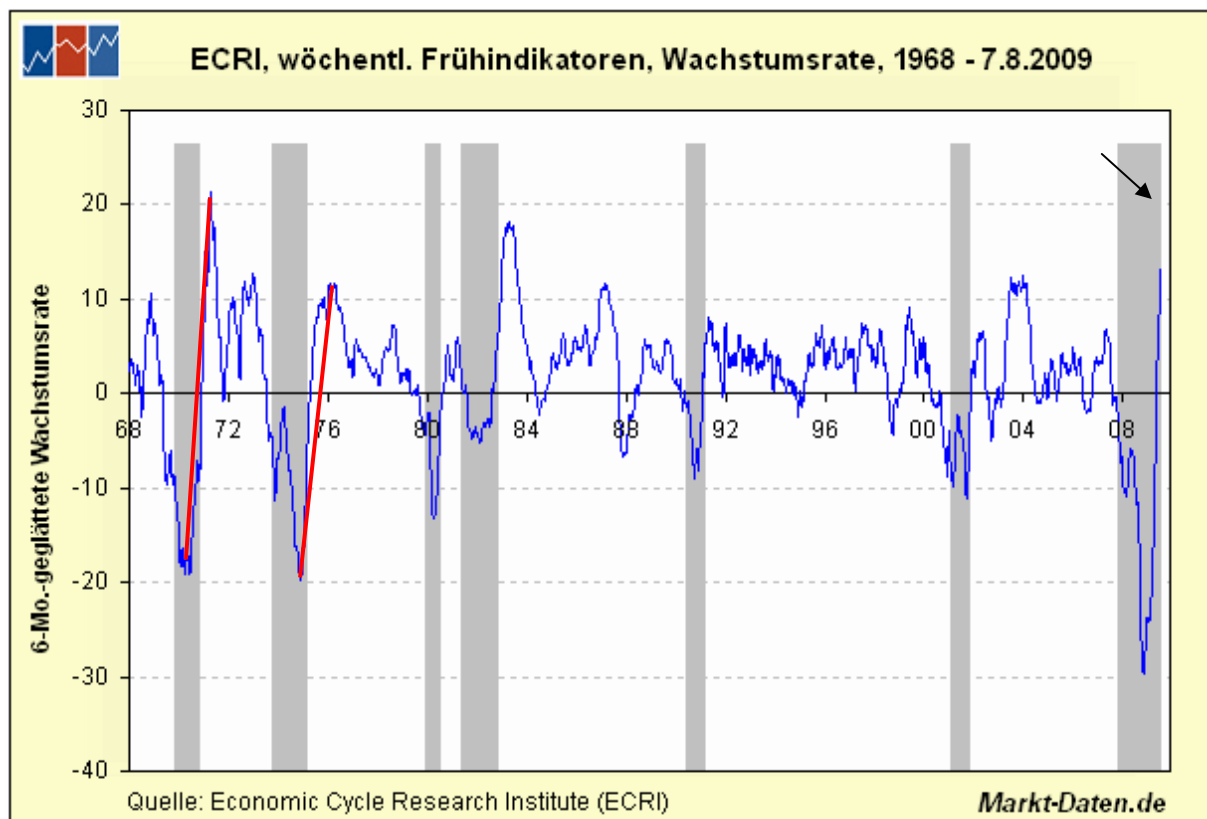
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 17. August 2009

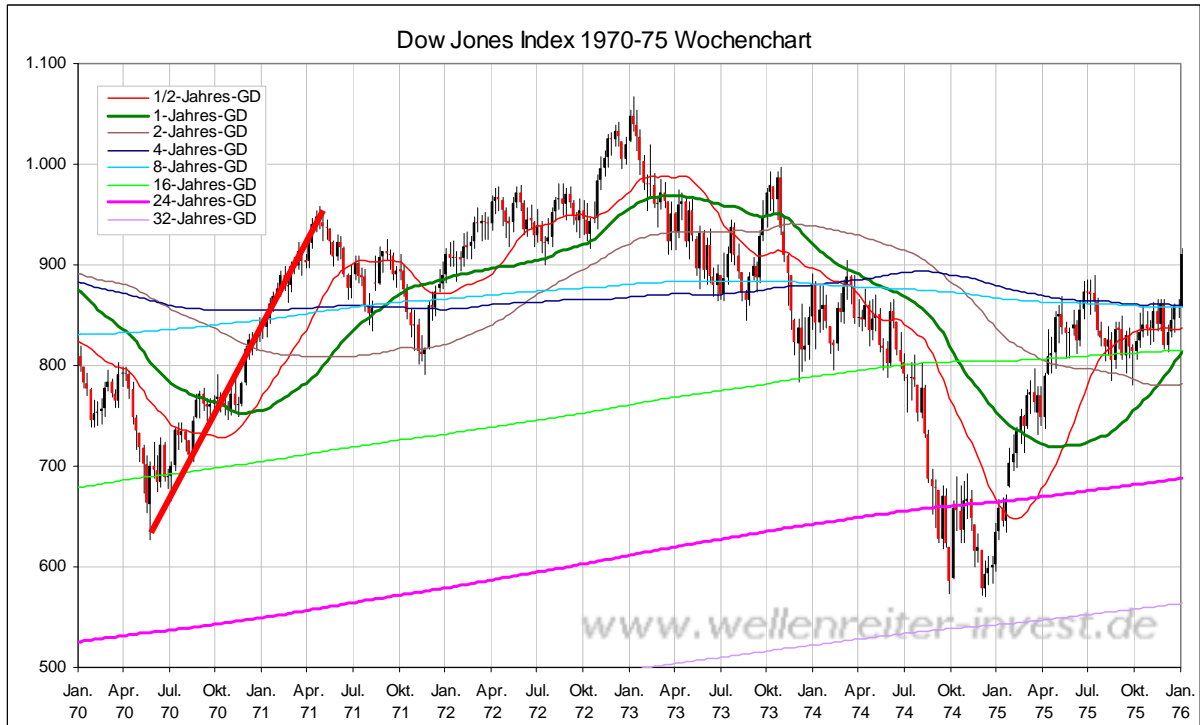
Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche. Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports ab Seite 6.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	27.07.	Kurzfr. Bankensektor mit Impuls für Bewegung, Widerspruch kurz- und mittelfr. Indikatoren
Anleihen	neutral	01.08.	„Anti-Aktien“, saisonale Unterstützung bis Anfang Oktober
US-Dollar	neutral	08.08.	Verlust an Momentum in der Abwärtsbewegung
Erdöl	neutral	17.08.	Fehlausbruch auf Oberseite, saisonale Toppingphase hat begonnen
Edelmetalle	bullish	24.11.	Dreiecksbildungen versprechen bis spätestens Mitte September Ausbruchsbewegung

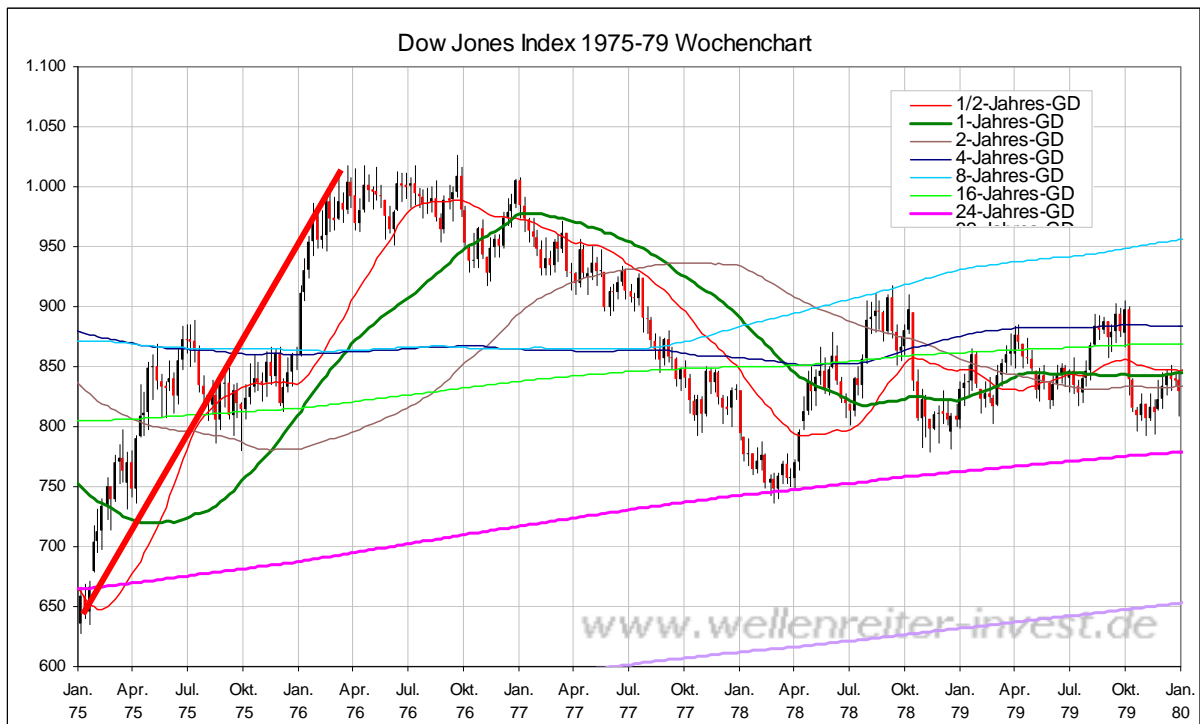
Uns hat interessiert, wie die Aktienmärkte auf einen „Jojo-Effekt“ bei den wöchentlichen Frühindikatoren des ECRI reagieren. Ein solcher Effekt - vom tiefen Minus innerhalb kurzer Zeit ins hohe Plus laufend - wurde seit 1968 bisher dreimal registriert: 1970/71, 1974/75 (rote Linien folgender Chart) und aktuell in noch stärkerem Maße (siehe Pfeil).



Die Aktienmärkte reagierten in beiden Phasen deutlich positiv: Zwischen dem 1.7.1970 und dem 1.4.1971 stieg der Dow Jones Index um 36 Prozent; zwischen dem 1.1.1975 und dem 1.3.1976 wurde gar ein Anstieg von 80 Prozent verzeichnet. In beiden Fällen wurde das alte Hoch im Dow Jones Index erreicht.



Rote Linie: Anstieg von Juli 1970 bis April 1971



Rote Linie: Anstieg von Januar 1975 bis März 1976

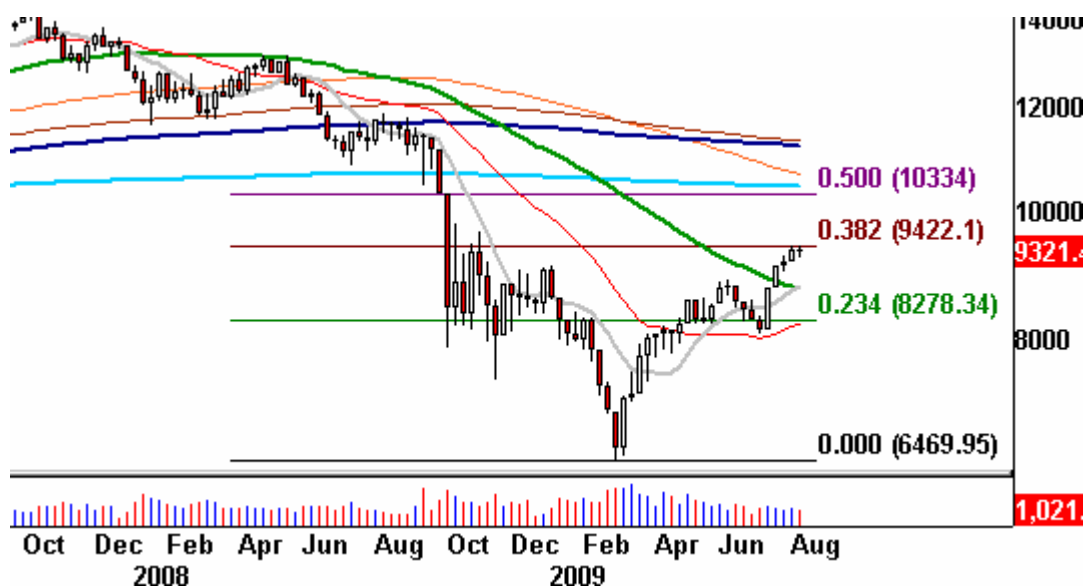
Bemerkenswert: Sobald der Frühindikator sein Top erreichte, war es mit der Aktienherrlichkeit vorbei. 1971 kam es zu einer halbjährigen, 1976 zu einer mehrjährigen Korrektur.

Der jüngste untere Wendepunkt im ECRI-Indikator wurde im November 2008 markiert (zum Zeitpunkt des Tiefs im Nasdaq Index und in den Emerging Markets). 1970/71 dauerte die Boomphase des Indikators neun Monate, 1975/76 dauerte sie fünfzehn Monate. Bisher sind seit dem Indikator-Tief im November 2008 neun Monate vergangen. Der Anstieg im Dow Jones Index beträgt seit dem Tief im März 42 Prozent; der Anstieg der Nasdaq seit November 2008 etwa 56 Prozent, der Anstieg in den BRIC-Staaten fast 100 Prozent.

Niemand weiß, wann die ECRI-Frühindikatoren ins Stottern geraten. Fest steht: Der Großteil des Weges scheint bereits zurückgelegt. Eine geglättete Wachstumsrate von 20 Prozent erscheint erreichbar (schwarzer Pfeil erster Chart). Möglicherweise geht es noch darüber hinaus. Wir werden die immer freitags veröffentlichten Daten in den kommenden Wochen und Monaten im Hinblick auf die Ausbildung eines oberen Wendepunktes beobachten. Es erscheint diesmal – im Gegensatz zu den 70ern - fraglich, ob die Indizes zu ihrem Ausgangspunkt - im Dow sind das 14.000 Punkte - zurückkehren können. Grund: Der Rebound des Frühindikators ist bereits weit fortgeschritten.

Angesichts dieser fortgeschrittenen Bewegung des Frühindikators kommt das 50-Prozent-Retracement (im Dow Jones Index bei 10.334 Punkten) als ein mögliches Hoch an den Aktienmärkten durchaus in Frage.

Dow Jones Index Wochenchart



Dort verläuft auch der wichtige 8-Jahres-GD (hellblaue Linie). Doch für einen Angriff auf diese Marke müsste zunächst das 38,2-Retracement bei 9.422 Punkten - und damit das bisherige Jahreshoch - überwunden werden.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 219 Mio., das Abwärtsvolumen 859 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 20% vom Gesamtvolumen. 47 neue Hochs standen 2 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.321 Punkten um 77 Zähler niedriger (-0,8%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1004 Punkten um 9 Zähler niedriger (-0,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.985 Punkten um 24 Punkte (-1,2%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 2,6%.

Der Transport-Index endete bei 3.706 Punkten (-1,8%)

Größte Gewinner: Banken (neues Jahreshoch); Größte Verlierer: Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 118,25 Punkten (118,06).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,80 Punkten (78,54).

Crude Öl notiert aktuell bei 67,51(70,79) und Erdgas bei 3,23 Dollar (3,35).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 949 Dollar/Unze (958). Gold in Euro ist bei 670.

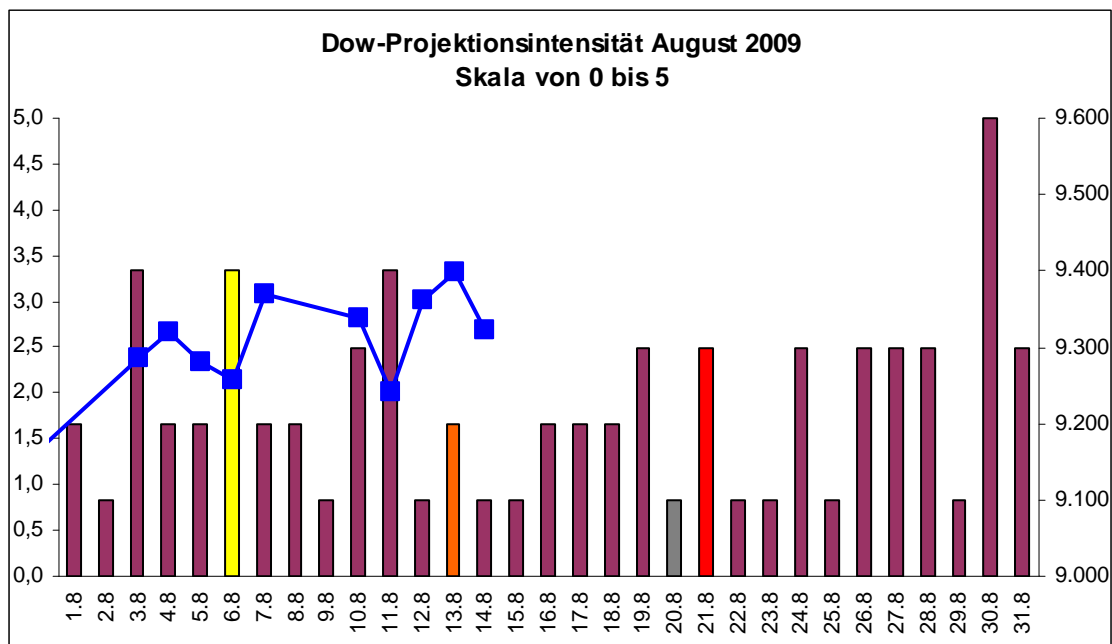
Silber befindet sich bei 14,72 Dollar (15,02).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,2% auf 357 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 146 Punkten. Newmont Mining verlor 84 Cent und endete bei 40,63 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,8% auf 24,27 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 25,24 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,95. Die Equity-PCR endete bei 0,60. Die OEX-PCR endete bei 1,34. Der ISE schloss mit 110.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstaglich 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: 11.08., 30.08.; Verfallstag 21.08.09



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

Alexander Hirsekorn beschreibt nachfolgend im Einzelnen die Situation an den Märkten. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Aus „Vernunftgründen“ müsste man jetzt einen Pullback an den Aktienmärkten erwarten, aber das ist in einer August-Verfallswoche beileibe nicht immer der Fall. Eine August-Verfallswoche – wie die kommende Woche eine ist – ist wegen der Ferienzeit und des damit verbundenen geringen Volumens stets etwas „tricky“, aber meistens „trendy“:

In 2004 ging es in der Verfallswoche Tag für Tag nach oben, 2005 war der Trend abwärts gerichtet, 2006 ging es wiederum steil nach oben und 2007 ging es deutlich nach unten. Nur das Jahr 2008 brachte für die August-Verfallswoche eine (obere) Trendumkehr inmitten der Verfallswoche. Sollte sich der Montag als Aufwartstag erweisen, dann ist die Wahrscheinlichkeit einer Trendfortsetzung nach oben gar nicht so schlecht. Das gleiche gilt allerdings im umgekehrten Sinne, falls der Montag ein Negativtag wird.

Absacker

„Der Deal mit den USA ist besser als befürchtet“, schreibt die NZZ.

<http://tinyurl.com/oluey9>

Interpretation des aktuellen CoT-Reports

Von Alexander Hirsekorn

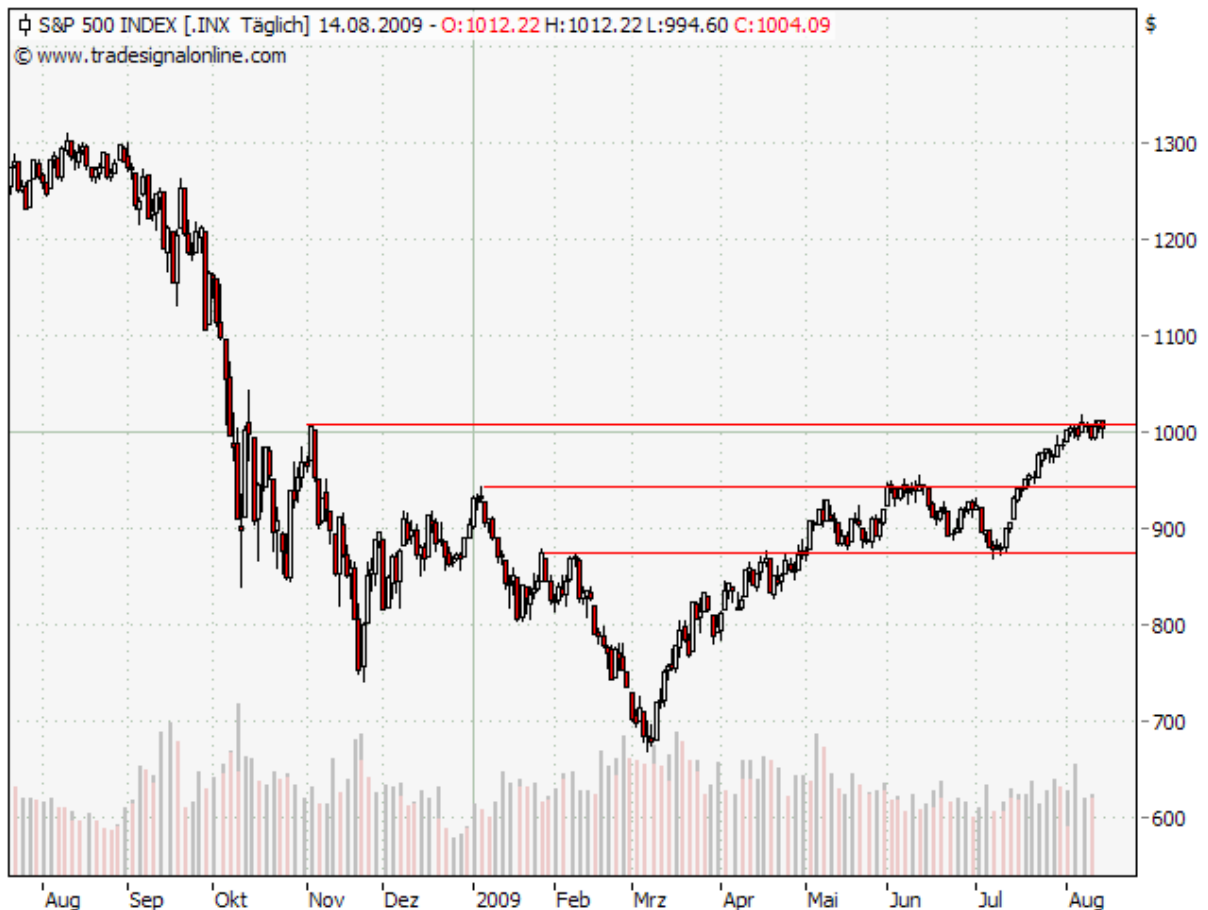
Zunächst an dieser Stelle ein herzliches Dankeschön für die vielen Glückwünsche, für Sprüche, Anekdoten aus Ihrem Leben und last but not least freue ich mich, dass sich einige Leser freuen, dass ihre Rente wieder ein ganz wenig sicherer geworden ist. ☺

Der CoT-Report vom 11.08.09 enthält neue Extrempositionierungen der Commercials bei Anleihen (10jährige Zinsen), Devisen (Australischer Dollar), Edelmetallen (Platin), Energie (Heizöl) und Agrar (Weizen, Orangensaft).

Aktien: Widersprüche zwischen kurz- und mittelfristigen Indikatoren, Chinas Schwäche politisch gewünscht als potentielle negative Divergenz, zudem wieder hohe Insiderverkäufe bei der Deutschen Bank, kurzfristig Banksektor Impulsgeber für kommende Woche, notiert am starken Widerstand im 46er Bereich

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Dow Jones Ind. Av.	9.241,29	-78,91	-376	-1	-631	-630
S&P 500	994,35	-11,30	-46.403	-12.898	-6.837	+6.060
Nasdaq 100	1.594,69	-33,80	-10.350	+1.448	+134	-1.314
Russell 2000	562,12	-8,62	+14.348	+802	+1.506	+704

Die Positionsveränderungen der Commercials zeigen im S&P 500 eine zuletzt leichte Tendenz zu Absicherungen an, die Netto-Short-Positionierung liegt aber deutlich niedriger als am Junihoch, was angesichts momentan höherer Preise positiv im Sinne des Trends zu werten ist. Lediglich im Nasdaq 100 zeigt sich eine erhöhte Absicherungsposition der Commercials.



Der S&P 500 hatte seine wichtige Unterstützung bei 875 Punkten verteidigen können, dies ist übergeordnet positiv im Sinne eines zweiten höheren Standbeins zu werten. Der Bereich 950 Punkte ist nunmehr als sehr wichtige preisliche Unterstützung anzusehen. Ein Pullback an diese Marke wäre nicht ungewöhnlich, allerdings ist ein perfekter Pullback an diese Marke nicht wahrscheinlich, wenn der Trend sehr stark ist und dies auch bleibt. Dann bilden sich Korrekturtiefs auf einem höheren Niveau. Bis dato ist der Trend als sehr stark anzusehen, da ausgehend vom Julitief preisliche Rücksetzer nahezu gänzlich ausblieben.

Das preisliche Zwischenhoch von Anfang November 2008 wurde mittlerweile knapp übertroffen, das 38%-Retracement liegt bei 1.018 Punkten. Kann dieses überwunden werden, dann ist rein technisch betrachtet der Raum bis 1.150-1.200 Punkten mehr oder weniger als „freier Raum“ anzusehen, da der Index in nur wenigen Handelstagen aus dem Bereich 1.150-1.200 Punkte in den dreistelligen Bereich rutschte und daher auch nur verhältnismäßig wenige Schieflagen aus alten Positionen aus dem Vorjahr bestehen können. Dieses „Kursziel“ ist aber nicht als das Ziel der kommenden Tage anzusehen, da der Bereich des 38%-Retracements die Aufwärtsbewegung für eine gewisse Weile zum Stoppen bringen dürfte. Im Nasdaq 100 stoppte das 38%-Retracement die Aufwärtsbewegung im Mai, es wurde kurzfristig übertroffen, aber die Bewegung kann

mehr als ein Oszillieren um diese Marke angesehen werden. Oberhalb des Bereiches von 950 Punkten ist der Aufwärtstrend als völlig intakt anzusehen, diese Marke würde ich als die neue „Linie im Sand“ bezeichnen.



Der Bankenindex in den USA hat im Juli ein zweites höheres Preistief gegenüber März 2009 gebildet und konnte das Zwischenhoch vom Mai als Nachzüglerindex zuletzt überwinden. Das neue Bewegungshoch in der Vorwoche ging mit einer überaus extremen Volumensexplosion einher. Da die Volumina innerhalb der Aufwärtsbewegung erst nach einer gewissen Anstiegsphase ein solch hohes Niveau erreicht haben, ist mangels fundamentaler Nachrichten neben prozyklischen Käufen wahrscheinlich ein Exodus bei den Short-Engagements für einen solchen Volumenschub verantwortlich.

Insofern ist das Chartbild der Banken positiv zu werten, wenn das Niveau von 43 Punkten erfolgreich verteidigt werden kann. Die Intradaytiefs von Mitte Juli 2007 und vom 09.10.08 lagen jeweils im 46er Bereich, an dieser Marke notiert der Bankensektor momentan. Zuletzt zeigte der Bankensektor relative Stärke, am Freitag waren die Banken neben dem Versorgerindex die einzigen Branchen mit einem marginalen Pluszeichen. Insofern wird die Entwicklung des Bankensektors in der kommenden Woche der Schlüssel für die ganz kurzfristige Entwicklung sein.



Nachdem in den letzten Jahren der Blick auf das Insiderverhalten bei der Deutschen Bank (siehe August 2008 <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?m=200808> bzw. Mai 2009 <http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?m=200905>)

als zusätzlicher Indikator hilfreich war, ist ein kurzes Update an dieser Stelle aufgrund einer größeren Transaktion angemessen. Die im Blog erwähnten Insiderverkäufe Anfang Mai waren in Bezug auf den Kursverlauf der Deutschen Bank etwas verfrüht, in Bezug auf den BKX hatte Vorstand Pierre de Weck am 08.05. mit seinem Verkauf das Hoch getroffen. Mittlerweile notiert der Index marginal höher. Ende Mai gab es weitere Insiderverkäufe bei der Deutschen Bank am 27./28.05. im Volumen von etwas über 1 Mio Euro. Am 07.08. folgte nun ein Insiderverkauf von Michael Cohrs (Leiter der Abteilung Global Banking) mit einem Volumen von über 13 Mio Euro.

Es ist vom Volumen her der größte Insiderverkauf seit Februar 2007, damals erfolgten knapp 2 Wochen vor dem kurzen und heftigen Rücksetzer etliche Insiderverkäufe, u.a. von Michael Cohrs im Volumen von über 20 Mio Euro. Das gute Timing der Vorstände der Deutschen Bank im Abwärtstrend war ein Indiz für ein Auslaufen der Gegenbewegung, im Aufwärtstrend seit März 2009 deuteten die Insiderverkäufe zusätzlich ein Verlust an Momentum bei der Aufwärtsbewegung an. Der Verlust an Momentum ist momentan ebenfalls zu beobachten, wie im weiteren Verlauf an den Marktstrukturdaten noch

gezeigt werden wird. Erwähnenswert erscheint zum Thema Deutsche Bank abschließend noch, dass die Deutsche Bank im Mai einen Rückgang des DAX auf 4.000 Punkte für den Herbst erwartete (was bekanntlich nicht eintraf) und nun weiter steigende Aktienkurse erwartet (was eintreffen dürfte).



Der Nasdaq 100 erreichte bereits am 30.07. mit 1.633 Punkten ein Punkteniveau, das seither nicht mehr übertroffen werden konnte bzw. am Donnerstag mit 1.634 Punkten nur marginal. Nimmt man das marginale Hoch vom Donnerstag (13.08.) als Fehlsignal, dann sollte sich bei einem Fehlausbruch und einer damit einhergehenden Erschöpfung der Aufwärtskräfte eine Trendumkehr einstellen, die dann eine vergleichsweise schnelle Reaktion nach sich zieht. Dies ist am Freitag jedoch nicht zu beobachten gewesen, da die anfängliche Preisschwäche gegen Handelsende wieder gekauft wurde. Der Aufwärtstrend ist weiterhin intakt, allerdings hat sich zuletzt die Handelsspanne sehr stark verengt.

Positiv ist der Aspekt, dass nach der starken Aufwärtsbewegung bereits auf einem relativ hohen Niveau weiteres Kaufinteresse herrscht. Insofern ist die Trendbewegung als sehr stark anzusehen. Das zuletzt rückläufige Handelsvolumen (allerdings saisonal üblich) lässt eher eine Konsolidierungsformation erkennbar werden. Bleibt der starke Trend intakt, dann sollten die preislichen Pullbacks mit einem Preistief oberhalb des Junihochs

bei 1.510 Punkten enden. Bei einer Abschwächung des Trends dürfte diese Unterstützung im ersten Anlauf verteidigt werden, da ein „Buy the dips“-Verhalten zunächst zu erwarten ist.

Aus Intermarketsicht haben wir zuletzt beinahe täglich über die wichtige Rolle der Entwicklung des Währungspaares Euro/US-Dollar gesprochen, hier gibt es keine wesentlichen neuen Erkenntnisse, eine kurze Analyse erfolgt im Devisenbereich.

Ein anderer Punkt erscheint mir hingegen wichtig, es geht hier um die Rolle der Wachstumslokomotive China. Mit Beginn des Anstiegs an Januar 2005 fasziniert der chinesische Aktienmarkt mehr und mehr Anleger, zumal die Wachstumsstory plausibel klingt und leicht verdaulich ist. Robert Rethfeld hatte in der Vorwoche bereits seinen Wochenend-Wellenreiter diesem Thema mit dem Titel „BRIC over“ gewidmet.

<http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter090808.htm>

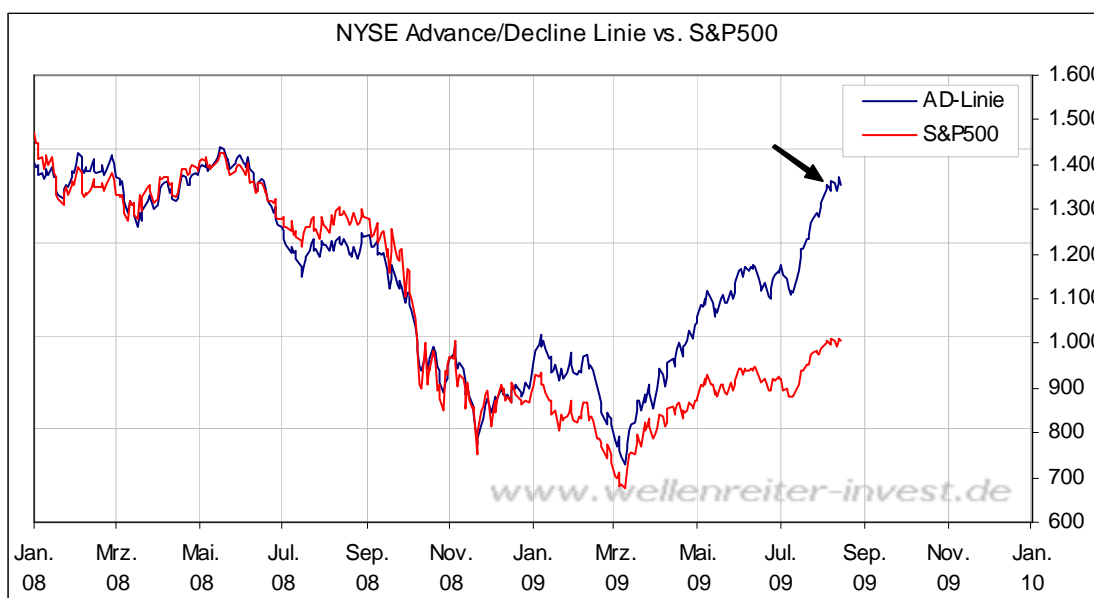
In meinem letzten Beitrag im Blog hatte ich auf den ersten deutlichen Rückgang des chinesischen Aktienmarktes hingewiesen. Mich störte vor allem die Sorglosigkeit der Analysten aus Sentimentsicht.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Wordpress/?p=97>

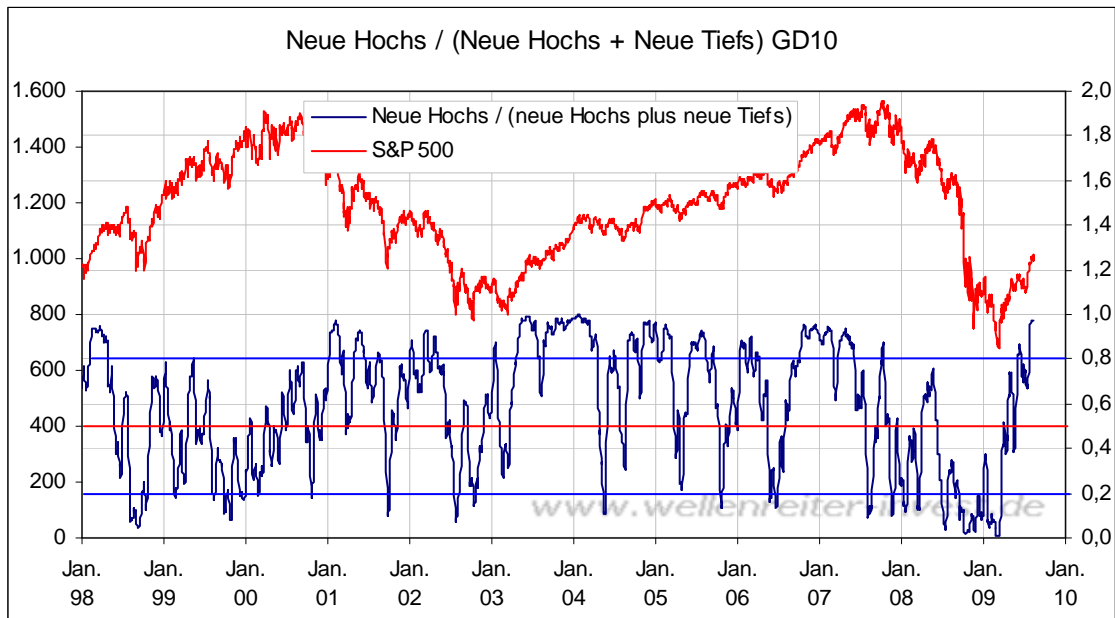


Der Aktienmarkt in China lief direkt an das Hoch vor dem Einbruch zurück, bildete einen kleinen Fehlausbruch auf der Oberseite und drehte nach unten ab. Der deutliche Kursrückgang in der abgelaufenen Woche zeigt an, dass zumindest eine zeitlich und preislich größere Korrekturformation ablaufen wird. Wenn also der chinesische Aktienmarkt mit seinen positiven Divergenzen im November 2008, aber vor allem im März 2009 beim Blick auf die internationalen Indizes zu erwähnen ist, dann bildet sich nunmehr eine negative Divergenz aus, da die Kursformation als Topp für einige Wochen Bestand haben, selbst wenn man glaubt, dass sich der Kursaufschwung danach fortsetzen würde. Von China geht aus charttechnischer Sicht zumindest das Signal einer Verschnaufpause/ Korrektur aus, die auch (möglicherweise mit Zeitverzögerung) bei den westlichen Indizes ankommen sollte. Der Frachtratenindex Baltic Dry hat sein Bewegungshoch bereits Anfang Juni gebildet und neigt seitdem zur Schwäche, eine weitere Divergenz in der Betrachtung des asiatischen Wirtschaftsaufschwungs. Der Kursrückgang am chinesischen Aktienmarkt kann durchaus als politisch gewollt beschrieben werden, da die Regierung die Banken bei der Kreditvergabe bremst. In einer Planwirtschaft ist dies leichter zu erreichen. Die Kreditvergabe Chinas erreichte im ersten Halbjahr 2009 bereits 150% des Vorjahresniveaus, sackte aber im Juli sehr stark ab. Da nicht anzunehmen ist, dass die chinesische Regierung sehr lange eine Bremspolitik verfolgen wird, ist die Annahme, dass eine Korrektur der Aufwärtsbewegung über einige Wochen angestrebt wird. Von dieser Bremspolitik sollten auch einige Rohstoffpreise betroffen sein.

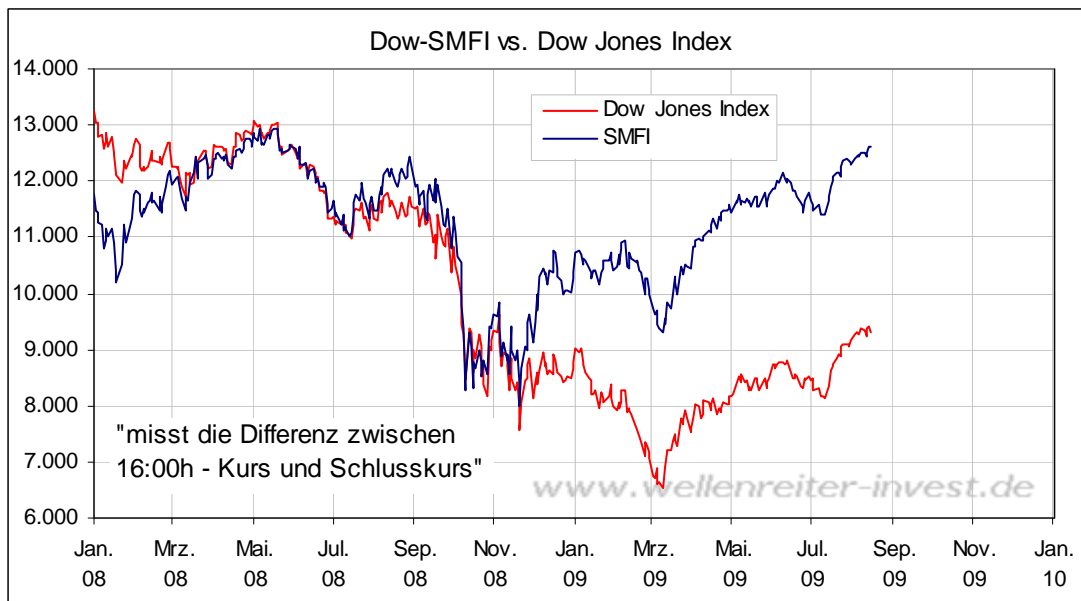
Wirft man den Blick wieder auf die technische Seite am US-Aktienmarkt, dann divergieren momentan die Eindrücke zwischen den kurz- und mittelfristigen Indikatoren sehr deutlich. Bei den Marktstrukturdaten zeigen die mittelfristigen Indikatoren einen absolut intakten und starken Aufwärtstrend an.



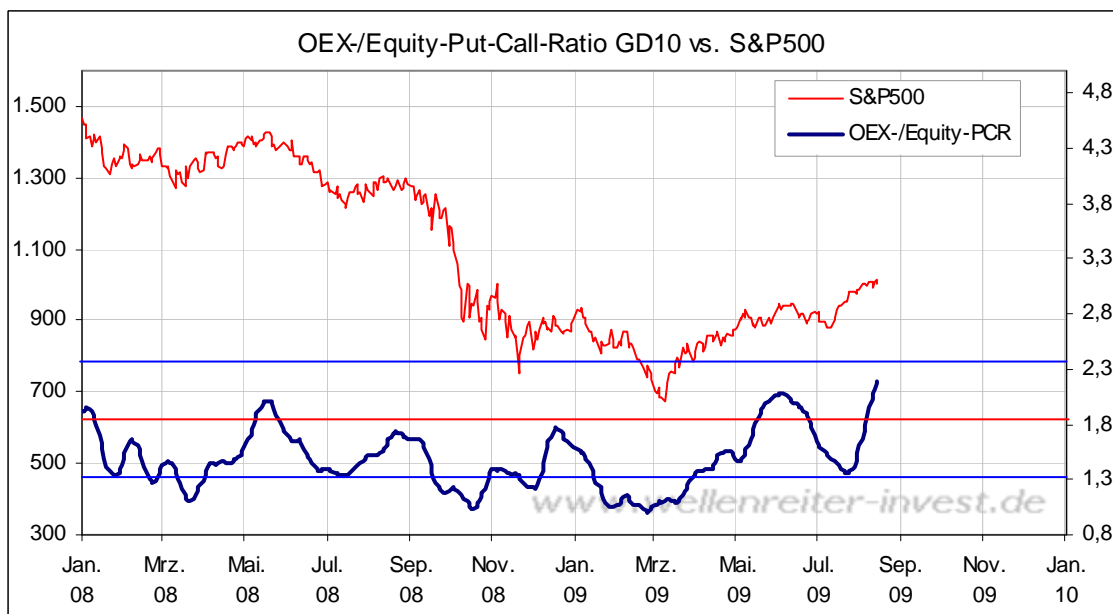
Die Marktbreite via Advance-/Decline-Linie (siehe oben) zeigt weiterhin eine beeindruckende Stärke und hat die Niveaus vom zweiten Quartal 2008 erreicht. Das Bonmot „Die Flut hebt alle Boote“ gilt weiterhin für diesen Indikator.



Als Trendindikator ist die Entwicklung der neuen Hochs und neuen Tiefs anzusehen. Die reine Anzahl der neuen Hochs war zuletzt deutlich rückläufig, der bisherige Höchstwert stammt vom 03.08. mit 177 Werten. Am Freitag wurden nur noch 47 neue Hochs erzielt, so dass ein Verlust beim Momentum erkennbar ist und die Aufwärtsbewegung selektiver geworden ist. Der Indikator zeigt einen Aufwärtstrend an und wird diesen sehr wahrscheinlich auch für die kommenden Monate beibehalten. Durch den starken Basiseffekt (Kursrutsch in zweiter Septemberhälfte und im Oktober) wird die Anzahl neuer 52-Wochen-Hochs im Oktober extrem stark zunehmen- selbst bei einer Seitwärtsbewegung in den Indizes! Aber der Aufwärtstrend ist als intakt anzusehen und zeigt keine negative Divergenz an.

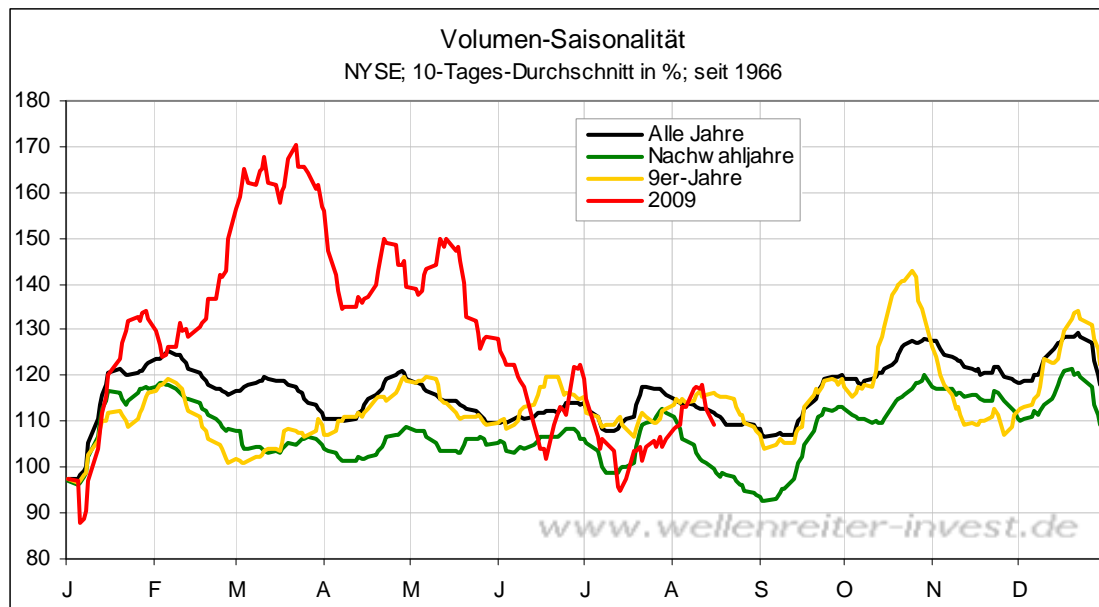


Das Marktverhalten zeigt keine Divergenzen in der Aufwärtsbewegung, was nach der starken Bewegung der letzten Wochen positiv zu werten ist.



Innerhalb der kürzerfristigen Indikatoren hat die Rally Spuren hinterlassen – ein überkaufter Marktzustand (Aufwärtsvolumen weiterhin über 60% sowie ein sehr niedriger TRIN-Wert in den jeweiligen 10-Tagesdurchschnitten) mit einem deutlichen Abfall an Angst der Investoren bei ihrer Positionierung. Das reine Put/Call-Ratio auf Aktien notiert mit einem 10-Tagesdurchschnitt von 0,58 auf dem niedrigsten Niveau seit Oktober 2007, im Aufwärtstrend waren Werte von 0,54 zuletzt ein Extremum im Juli 2007. Das „smarte Geld“ im S&P 100 sichert sich hingegen auf einem Niveau wie an den temporären Hochs im Mai und Juni 2009 ab, so dass die Vorsicht der Profis an dieser Stelle nicht antizyklisch zu werten ist. Aus dem relativ hohen Absicherungsbedürfnis der Profis

resultierten im Abwärtstrend Kursrückgänge von 10% und mehr, im Aufwärtstrend seit März folgten hingegen lediglich Pullbackbewegungen. Aufgrund der hohen Trendstärke der Bewegung im Juli und der Etablierung eines zweiten höheren Preistiefs im Juli sollte man die Bewegung mit den Augen eines Aufwärtstrends sehen und daher nur eine Pullbackbewegung als korrektive Bewegung erwarten.



Die Kalenderwochen 34-36 sollten ein tendenziell sinkendes Handelsvolumen anzeigen, die Urlaubssaison fordert in den USA Tribut. Sie endet am Tag nach Labor Day, in diesem Jahr ist dies der 08.09. Der Monat September naht, historisch betrachtet der schlechteste Kalendermonat. In den ersten Jahren nach den Anschlägen am 11.09.2001 („09/11“) neigten die Indizes bis zum 11.09. im Vorfeld zur Schwäche, da die Anleger Angst vor neuerlichen Anschlägen zum Jahrestag hatten. Angesichts der Tatsache, dass die Kursentwicklung im September/Oktober 2008 in historischen Dimensionen schlecht war, wäre eine stärkere abwartende Haltung in den kommenden Wochen aus psychologischer Sicht zu erwarten.

Fazit für den US-Aktienmarkt:

Die Indikatoren und das Intermarketverhalten sprechen momentan für eine korrektive Phase am 38%-Retracement im S&P 500, da die Aufwärtskräfte nachlassende Schwungkraft anzeigen. Die mittelfristigen Indikatoren der Marktbreite und das Verhalten der Indikatoren des smarten Geldes zeigen keine Ermüdung und einen intakten starken Aufwärtstrend an. Aus dieser Widersprüchlichkeit lässt sich am ehesten eine oszillierende Bewegung erwarten. Für die kommende Handelswoche sollte der Bankensektor beobachtet werden, ob dieser die Kraft besitzt, den Widerstandsbereich 46 Punkte zu überwinden. Als gute und wichtige Unterstützungen dienen der Bereich 9.100 Punkte und

8.900 Punkte im Dow Jones Industrial Average (im S&P 500 entspricht dies etwa der Marke von 975 Punkten sowie 955/60 Punkten).

Die Einschätzung des US-Aktienmarktes verbleibt auf bullish.

Anleihen: Dreiecksbildungen bei den „Anti-Aktien“, kommerzielles Extremum der Commercials im Laufzeitenbereich von 10 Jahren

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
US Treasury Bonds	117,16	0,14	+105.647	-1.216	+6.064	+7.280
10-year T-Notes	116,03	0,02	+230.176	+14.057	+69.400	+55.343

Wenig Veränderung zeigt sich weiterhin in der Netto-Positionierung der Commercials in der Laufzeit von 30 Jahren, bei den zehnjährigen Anleihen ergibt sich hingegen die größte Netto-Long-Positionierung seit 2005. Sie liegt im August 2009 marginal höher als im Juli 2008 und zuletzt im Juni 2009. Angesichts eines leicht höheren Preisniveaus als im Juni 2009 stellt das Verhalten der Commercials eine kleine positive Divergenz dar und lässt höhere Preise erwarten.

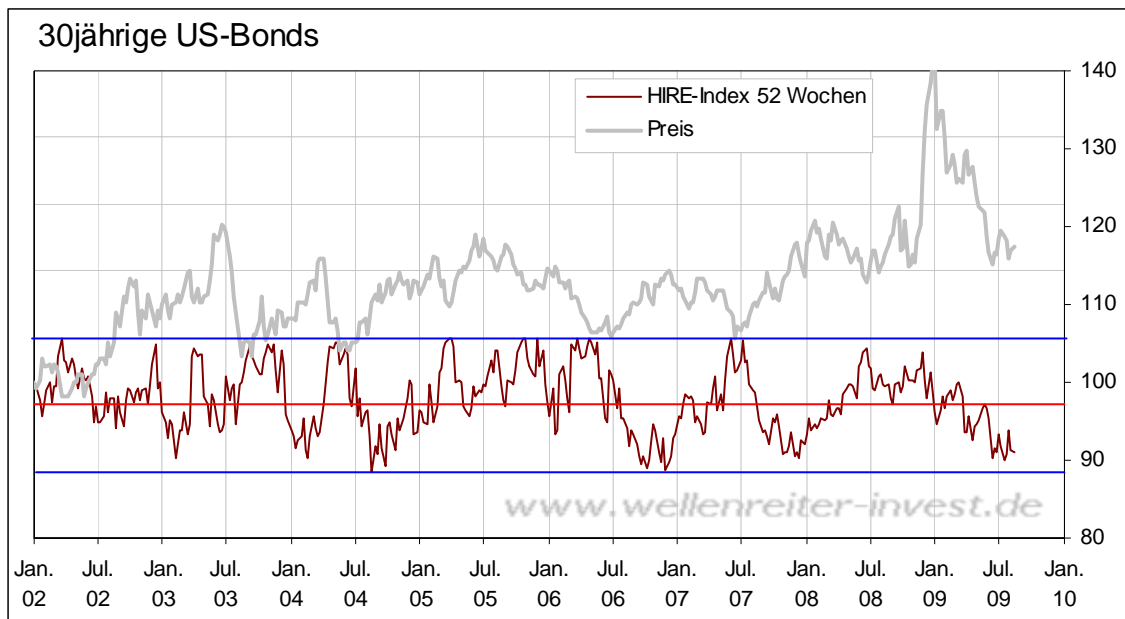


Der HIRE-Index erreicht sowohl auf 26-Wochen- als auch 52-Wochen-Basis einen Extrempunkt, da er am oberen Ende seiner Handelsspanne das Niveau von 100% erreicht. In seiner 52-Wochen-Einstellung kommt dies zum ersten Mal seit 2005 vor. Damals befand sich der Index in einem Abwärtstrend, es folgte jedoch eine Preisrally. Nach dem extremen Hype im November/Dezember 2008 sollte man dementsprechend

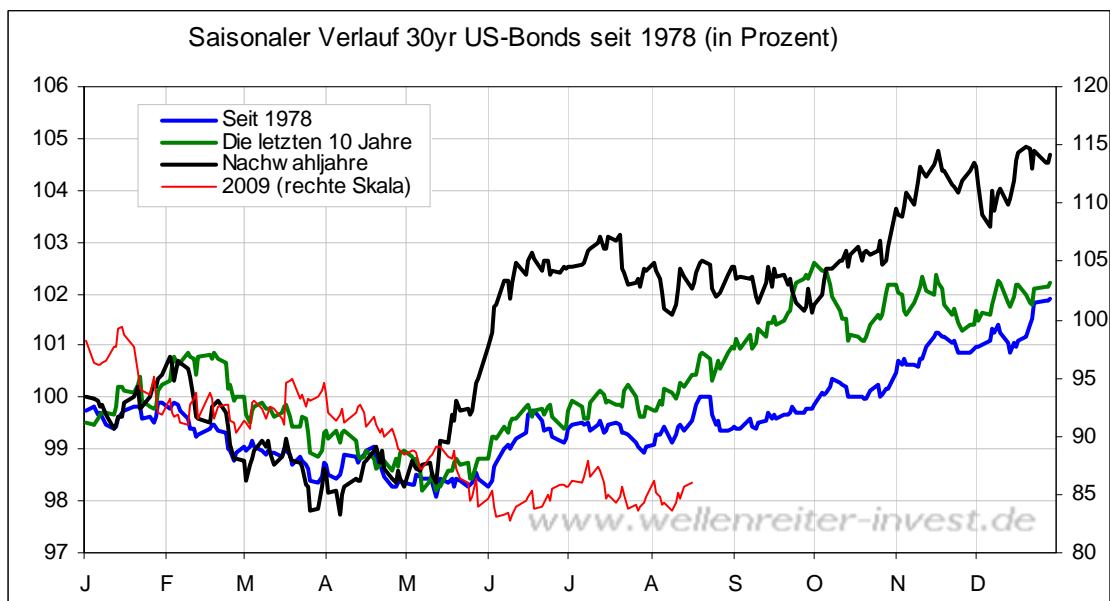
zumindest eine preisliche Aufwärtsbewegung erwarten, auch wenn der übergeordnete Hausstrend noch immer intakt ist.



Auf der preislichen Ebene hat sich per Saldo bei den lang laufenden Staatsanleihen wenig verändert. Der Abwärtstrend ist intakt, allerdings hat sich im Juli ein zweites höheres Preistief gebildet. Die Kursformation lässt ein Dreieck erkennen, eine Ausbruchsbewegung ist in den kommenden Wochen zu erwarten. Da ein Ausbruch auf der Oberseite bevorzugt wird, dürften die Anleihen temporär durch ihre Rolle als „Anti-Aktien“ gefragt sein.



Das Signal der Commercials im Laufzeitenbereich von 10 Jahren wird durch die Positionierung am langen Ende von 30 Jahren nicht bestätigt. Insofern gehe ich eher von einer korrektiven Bewegung innerhalb des diesjährigen Abwärtstrends aus.



Das saisonale Bild der Anleihen zeigt üblicherweise ab Anfang August eine deutlich bessere Phase an, dies hält mit Blick auf die Entwicklung der letzten 10 Jahre bis Anfang Oktober an.

Fazit für den US-Anleihenmarkt:

Die Anleihen haben neben dem saisonalen Rückenwind zuletzt auch noch einige Unterstützung von Seiten der Politik bekommen, da die FED ihr Rückkaufprogramm vom Volumen her nicht erhöht, aber auf der zeitlichen Ebene um einen Monat verlängert, um

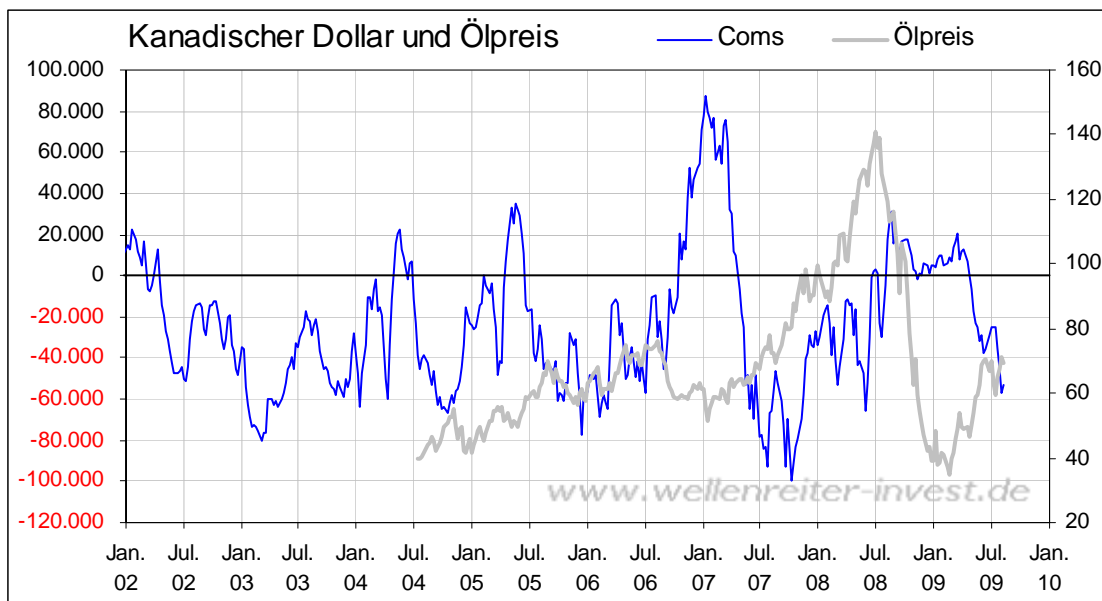
psychologisch Unterstützung an die Banken und die Investoren zu geben. Mehr als den Charakter einer Aufwärtsbewegung im Abwärtstrend erwarte ich in den kommenden Wochen nicht, das Junitief sollte jedoch verteidigt werden können.

Die Einschätzung der Anleihen verbleibt vorläufig auf neutral.

Devisen: Euro/US-Dollar mit Verlust an Momentum bei der Aufwärtsbewegung, Aufwärtstrend jedoch weiterhin völlig intakt, Rohstoffwährungen mit relativ hohen Absicherungen der Commercials

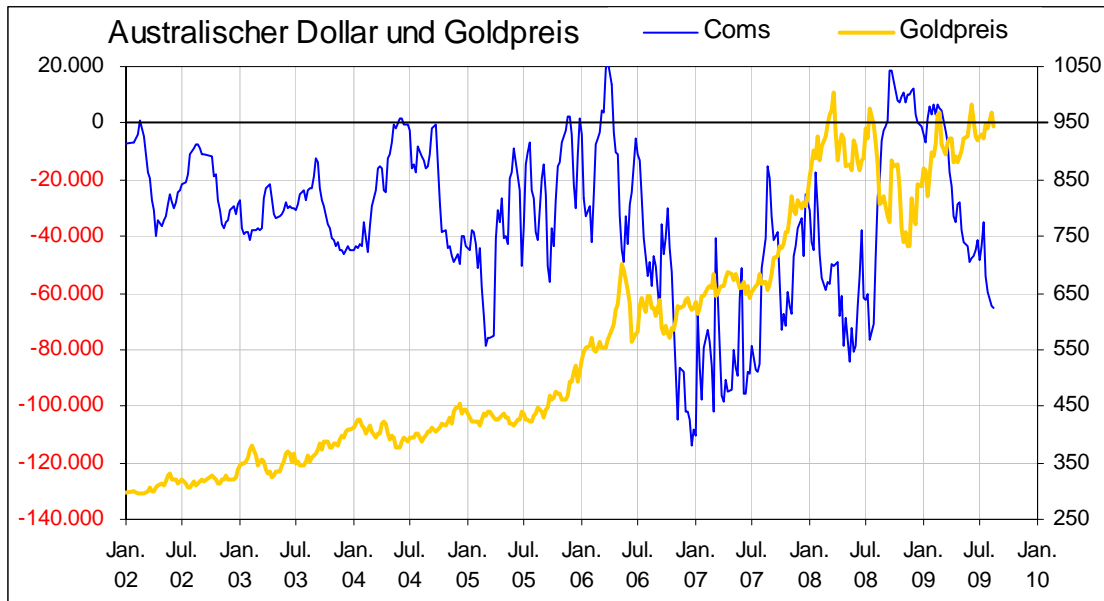
Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
U.S. Dollar Index	79,2850	1,4050	+11.048	-3.303	-764	+2.539
Euro	1,4149	-0,0249	-35.775	+13.695	+4.380	-9.315
Schweizer Franken	0,9246	-0,0183	-6.687	+18.940	+5.347	-13.593
Japanischer Yen	1,0425	-0,0081	+4.873	+22.199	+791	-21.408
Britisches Pfund	1,6475	-0,0458	+3.595	+5.312	+4.072	-1.240

Am Devisenmarkt zeigen sich zuletzt Extrempositionierungen der Commercials in den Rohstoffwährungen australischer Dollar und kanadischer Dollar. Die Korrelation zwischen kanadischem Dollar und dem Ölpreis ist relativ hoch und zudem positiv (Preistief im kanadischen Dollar geht mit einem Preistief im Ölpreis einher), beim australischen Dollar ist die Korrelation zum Goldpreis hoch.

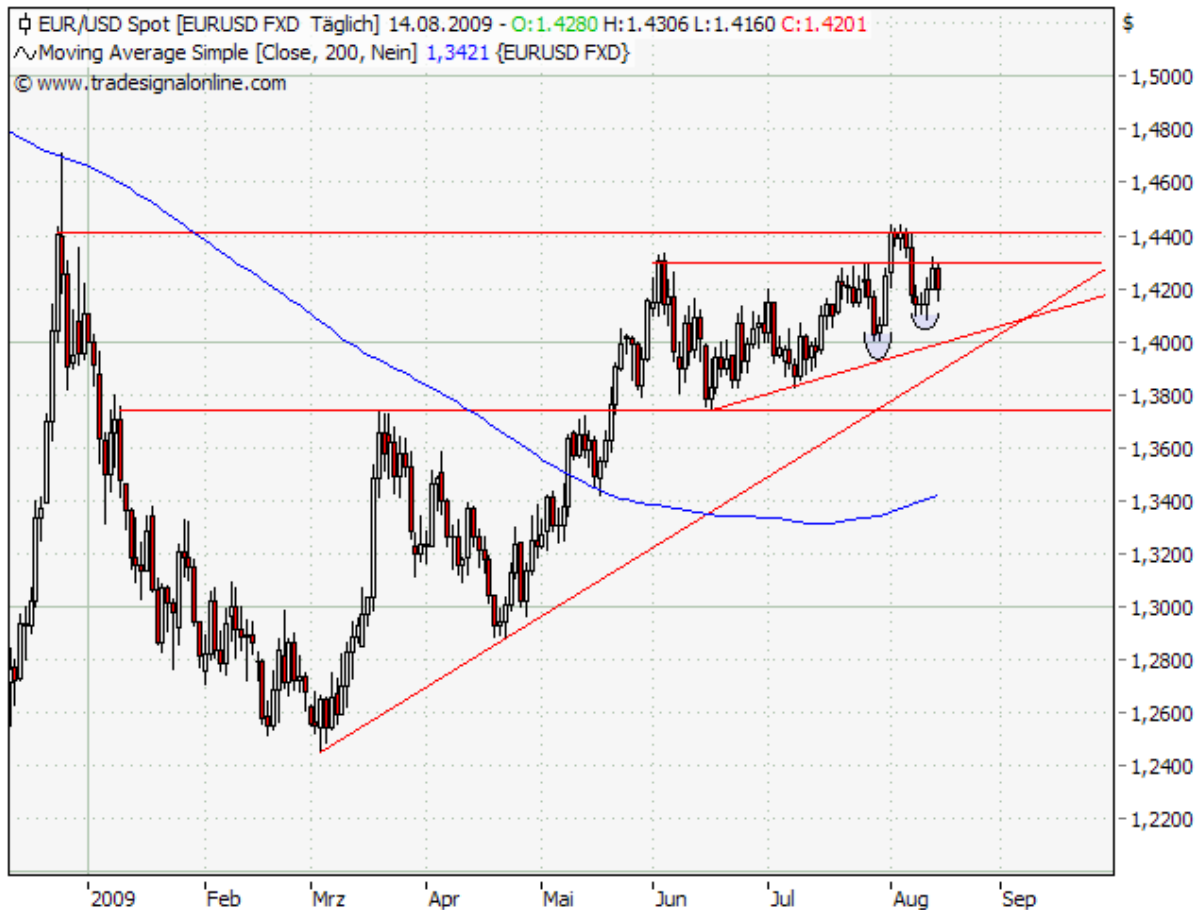


In der Vorwoche bildete die kommerzielle Short-Positionierung das höchste Niveau seit Juni 2008 aus, preislich hat der kanadische Dollar ein Doppelhoch ausgebildet. Die relativ

hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials im Währungspaar Kanadischer Dollar/US-Dollar spricht für eine Ölpreiskorrektur/-schwäche.

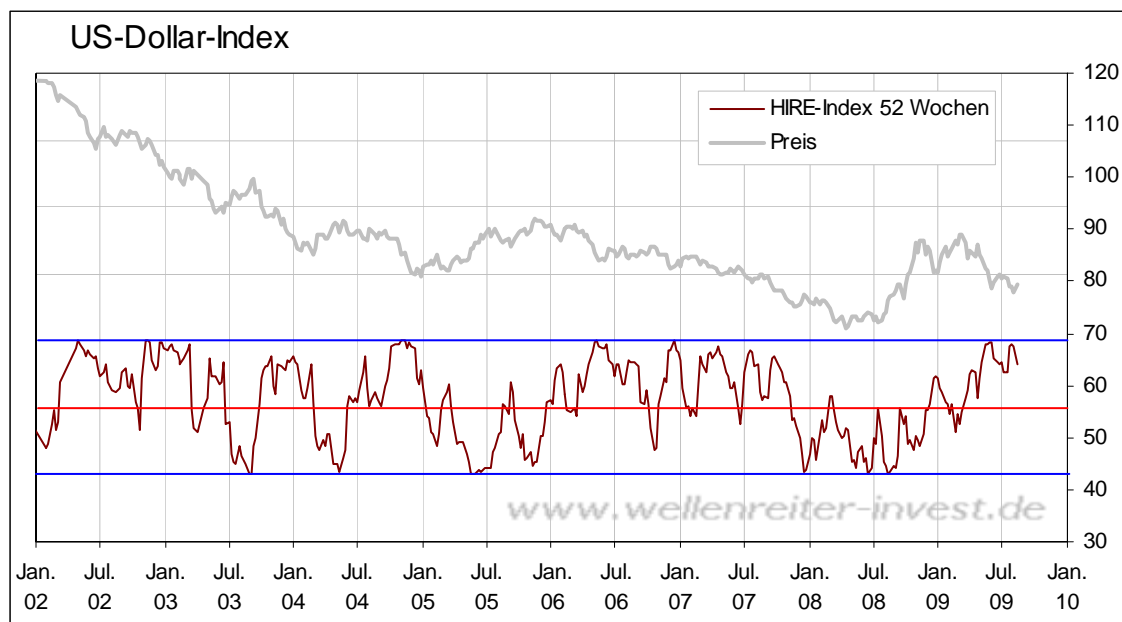


In dieser Woche ergibt sich in der kommerziellen Netto-Short-Positionierung das höchste Niveau seit einem Jahr, Anfang Juli 2008 ergab sich im Rahmen des Preishochs bei Gold eine etwas höhere kommerzielle Netto-Short-Positionierung.



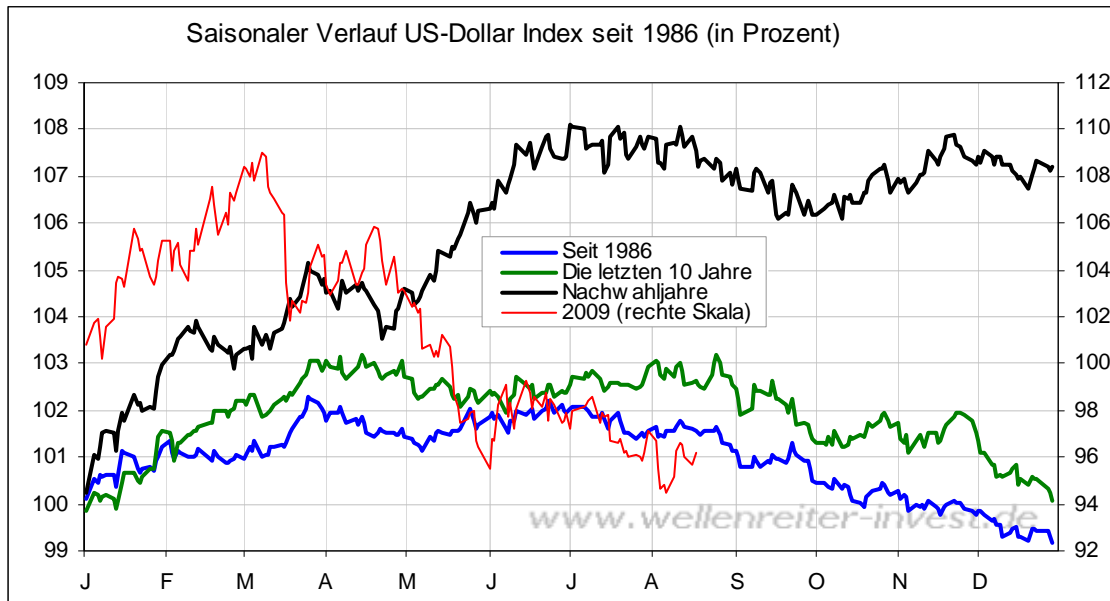
Der Euro/US-Dollar zeigt seit März 2009 einen intakten Aufwärtstrend an, allerdings zuletzt einen Verlust beim Momentum. Das Zwischenhoch von Anfang Juni wurde kurzfristig übertroffen, am Widerstand bei 1,44 US-Dollar von Ende Dezember wurde die Aufwärtsbewegung wieder gestoppt und das Währungspaar rutschte wieder bis auf 1,41 US-Dollar (kleines preisliches Doppeltief wie zuvor bei der Marke von 1,40 US-Dollar). Da die Handelsspanne zuletzt nur noch bei 3 Cents lag, ist davon auszugehen, dass die relativ geringe Trendstärke in dieser Form nicht mehr sehr lange andauern wird und eine etwas stärkere Trendbewegung folgen wird.

Ein Überwinden des Bereiches 1,44 US-Dollar sollte eine schnelle Bewegung auf 1,49/50 US-Dollar mit sich bringen. Folgt einem Überwinden dieses Bereiches keine schnelle Bewegung, dann wäre dies ein Warnsignal für eine Abschwächung des Aufwärtstrends. Erfolgt im Rahmen einer geringeren Risikoneigung der Investoren hingegen ein Bruch des Aufwärtstrends, dann sollte die Unterstützung bei 1,3740 US-Dollar wieder in den Fokus rücken. Da die Trendbewegungen des US-Dollars in den letzten Wochen eher ungewöhnlich und nur noch schwach ausfielen, ist etwas Vorsicht angebracht. Eine Befestigung des US-Dollars besitzt momentan das größere Überraschungspotential für die Investoren.



Die Positionierung im HIRE-Index auf 52-Wochen-Basis befindet sich sehr nahe am oberen Extrempunkt, die Historie zeigt aber, dass in einem Abwärtstrend immer nur Korrekturen zu beobachten waren. Das Jahr 2005 war dann aufgrund der politischen Eingriffe (Repatriierungen von Auslandsgeldern der US-Unternehmen wurden durch einen besonders niedrigen Steuersatz gefördert) begünstigt. Auch diese Maßnahme ist ein Beispiel dafür, dass staatliche Manipulationen in starken Abwärtstrends üblich sind, sie

haben aber nur zeitlich und preislich eine Teilwirkung entfacht (Bärenmarkttrally in mehreren Etappen im Jahr 2005 bis Juli bzw. Oktober/November).



Aus saisonaler Sicht verliert der US-Dollar-Index seinen Rückenwind, insofern wäre eine starke Aufwärtsbewegung beim US-Dollar eine Überraschung.

Fazit für den US-Dollar:

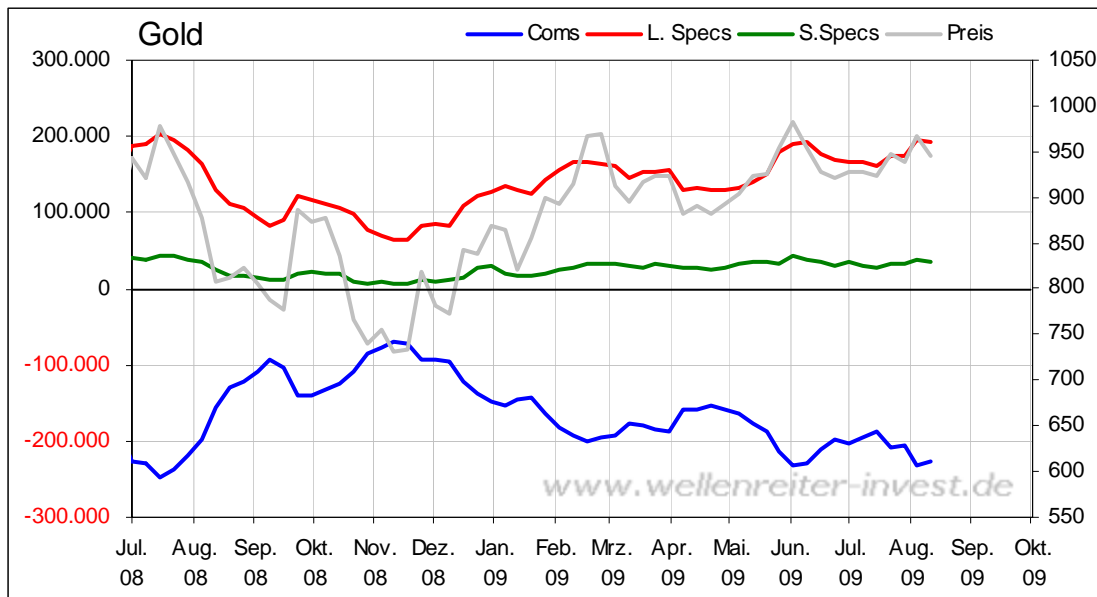
Der Abwärtstrend des US-Dollars ist intakt, hat aber sehr deutlich an Momentum verloren. Der Momentumverlust ist auch ein Hinweis darauf, dass sich die Risikoneigung der Investoren (Stichwort Carry Trades) in der Sommerpause befindet und zuletzt abgeschwächt hat.

Die Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt auf neutral unterhalb der Marke von 80 Punkten, da es sich bis zu dieser Marke nur um eine Pullbackbewegung handeln würde.

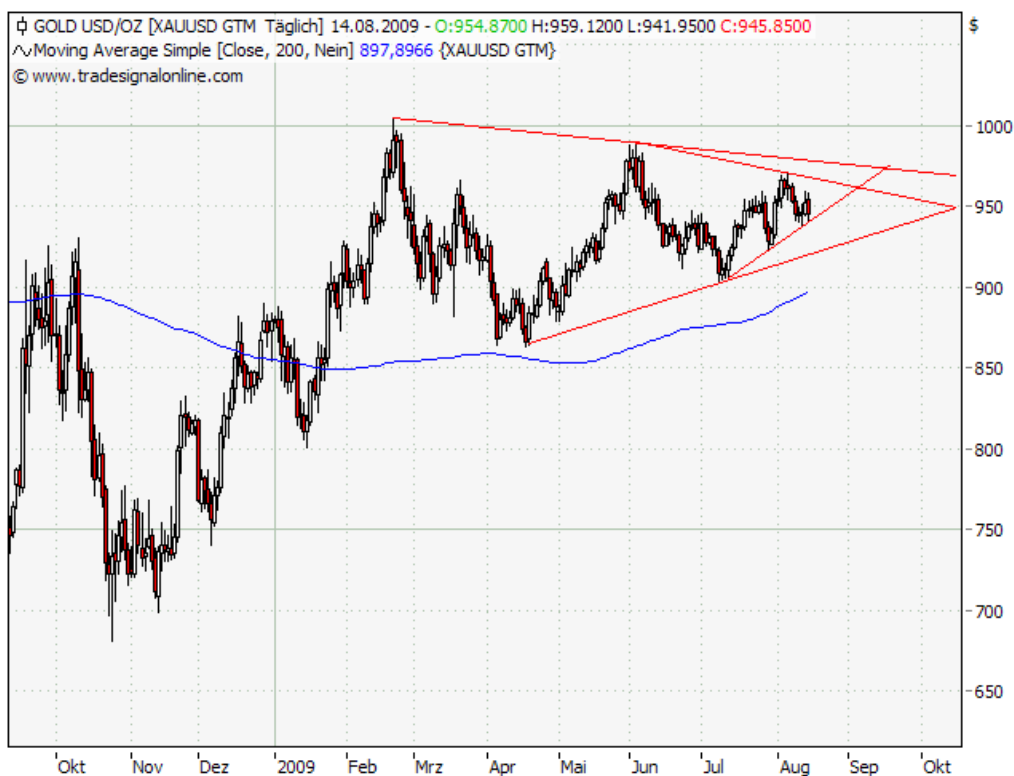
Edelmetalle: Aus technischer Sicht dominieren Dreiecksbildungen, die bis spätestens Mitte September eine Auflösung bekommen; Phase der niedrigen Volatilität bei Gold Vorbote einer größeren Preisbewegung

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Gold	945,60	-21,70	-222.905	+5.288	-2.401	-7.689
Silber	14,31	-0,33	-42.346	-3.305	+173	+3.478
Platin	1.233,00	-38,00	-15.990	-1.000	-220	+780
Kupfer	273,35	-5,55	+8.808	-112	-1.909	-1.797

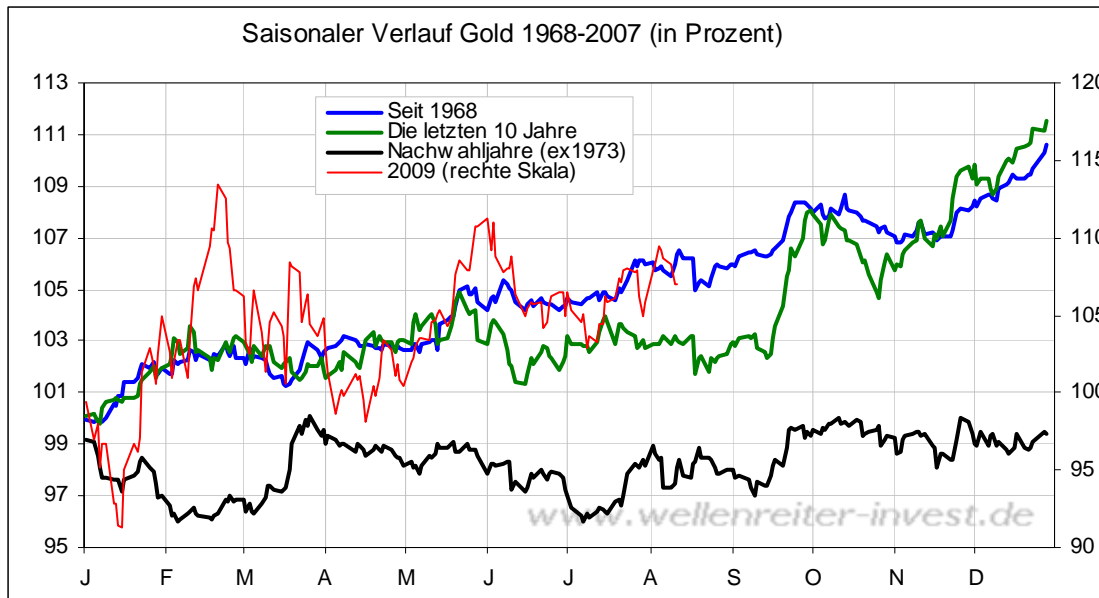
Bei der Netto-Positionierung der Commercials ergaben sich in der Vorwoche die größte Netto-Short-Positionierung bei Gold seit 52 Wochen, in dieser Woche ist ein Extremum bei Platin zu beobachten. Bei Palladium liegt ebenfalls eine extreme Netto-Short-Positionierung der Commercials vor.



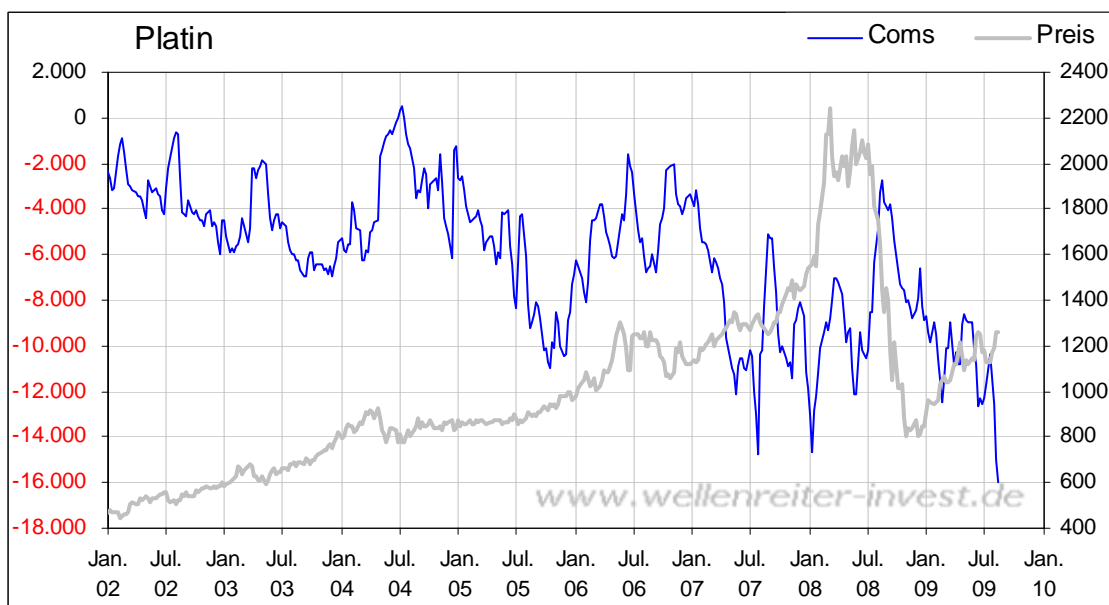
Die Netto-Short-Positionierung der Commercials erreichte in der Vorwoche das höchste Niveau in 2009, obwohl der Goldpreis auf einem niedrigeren Preisniveau gegenüber Juni 2009 notierte. Das sehr hohe Absicherungsniveau der Commercials ist als starke Belastung für die Entwicklung des Goldpreises anzusehen.



Der Goldpreis bewegt sich in Form eines Dreiecks, die Volatilität hat sich dabei zuletzt deutlich zurückgebildet. Eine Auflösung aus dem größeren Dreieck und damit wahrscheinlich der Beginn einer Trendbewegung ist spätestens in der ersten Septemberhälfte zu erwarten. In einem Bullenmarkt lösen sich solche Formationen nach oben auf.

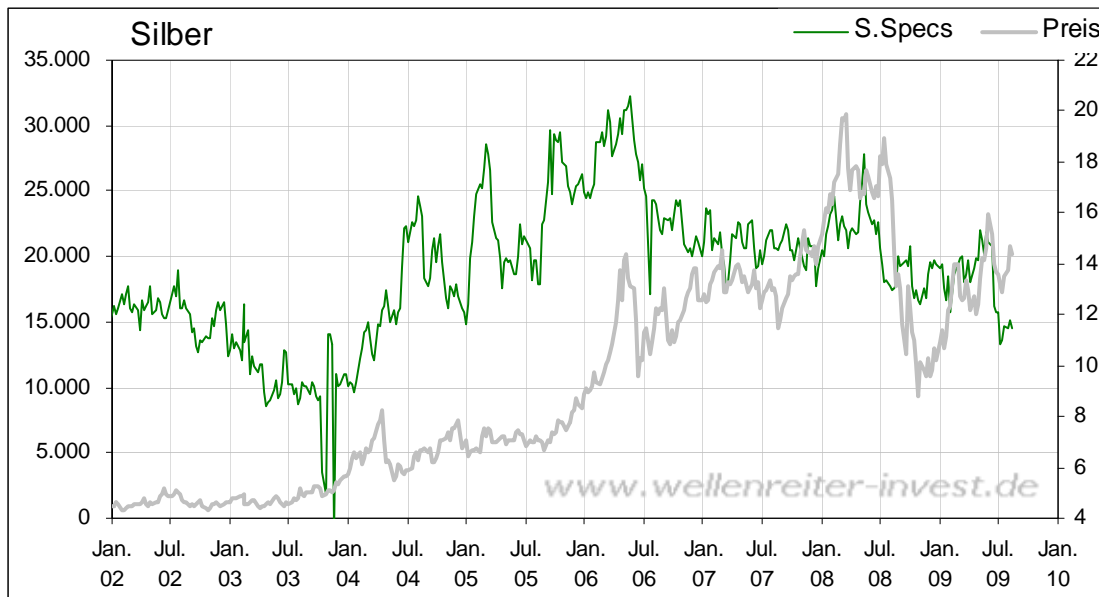


Das saisonale durchschnittliche Verlaufsmuster spricht ebenfalls für eine Auflösung nach oben, da es ab Mitte August bzw. ab der ersten Septemberhälfte steigende Preise erwarten lässt.



Die kommerzielle Netto-Short-Positionierung bei Platin erreicht ein neues historisches Extremum. Insofern liegt der Verdacht eines Doppelhochs mit einsetzender Preisschwäche bei Platin nahe. Das einzig positive an der Positionierung ist der Umstand, dass Platin in 2007 relative Stärke gegenüber Gold und Silber zeigte und nach einer

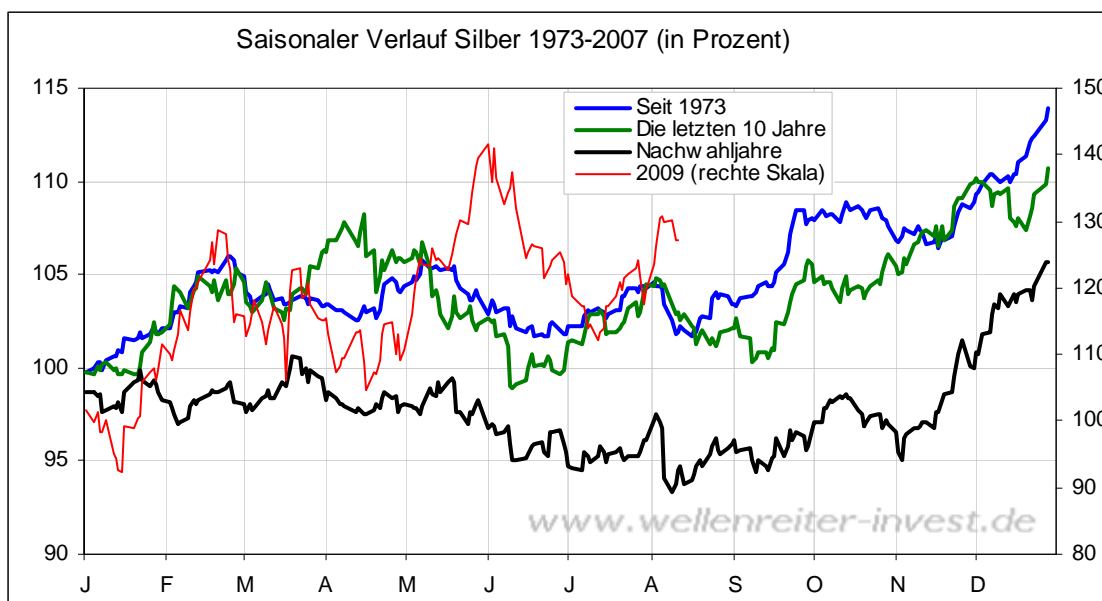
Seitwärtsbewegung dann die Blowoffphase einläutete. Auch in 2005 sah die kommerzielle Netto-Short-Positionierung der Commercials bei Platin nicht positiv aus, aber der Platinpreis stieg dann ebenfalls deutlich an. In 2009 zeigt Platin wieder leichte relative Stärke gegenüber Gold, da der Platinpreis in der Vorwoche sein Junihoch wieder erreicht hat. Daher wird der Platinpreis als Vorläuferindikator für Gold interessant sein, ob das Doppelhoch übertroffen werden kann.



Die Kleinspekulanten zeigen zuletzt bei Silber sehr wenig Interesse. Ein ähnlich geringes Interesse konnte zuletzt im Januar 2005 beobachtet werden, als sich ein Preistief bei Silber gebildet hatte. Momentan ist die Netto-Long-Positionierung der Kleinspekulanten geringer als bei den Preistiefs im 8er Bereich im Oktober/November 2008. Insofern ist aus Sicht der Technik der CoT-Daten bei Silber trotz der höheren Volatilität mit dem besten Chance-/Risikoverhältnis im Edelmetallsektor behaftet. Auch die kommerzielle Netto-Positionierung liegt historisch betrachtet noch im unteren Drittel ihrer Positionierungsspanne.



Der Silberpreis befindet sich seit Oktober/November 2008 in einem intakten Aufwärtstrend, auf der Oberseite ist der Widerstandsbereich bei 16,20 US-Dollar als sehr stark anzusehen, hier endete auch vorläufig im Juni die Aufwärtsbewegung. Zudem lässt sich wie bei Gold ebenfalls eine Dreiecksbildung erkennen, die sehr wahrscheinlich im September aufgelöst wird.



Saisonal gibt es Mitte August und in der ersten Septemberhälfte zwei potentielle Tiefpunkte, der Beginn der saisonal günstigen 6 Monate steht jedoch unmittelbar an. Die Entwicklung von 2008 zwischen Juli und Oktober zeigt an, dass eine günstige saisonale Phase kein Persilschein für steigende Preise darstellt, aber eine crashartige Entwicklung wie im Vorjahr wird es in diesem Jahr nicht geben. Zumindest ab September sollte mit einer Ausbruchsbewegung nach oben aufgrund des saisonalen Musters zu rechnen sein.

Fazit für den Edelmetallsektor:

Die Entwicklung des Euro/US-Dollars bleibt ein wesentlich mitbestimmender Faktor für die Entwicklung der Edelmetalle. Insofern ist von diesem Einflussfaktor eine korrektive Bewegung weiterhin möglich, da die Aufwärtsbewegung zuletzt eine nachlassende Schwungkraft anzeigte. Saisonal beginnt in der ersten Septemberhälfte bzw. zur Mitte des Monats (nach Labor Day?!) die beste Phase der Metalle. Silber erscheint aus technischer Sicht am interessantesten. Üblicherweise performt Silber dann am besten, wenn sich der Aktienmarkt in einer Aufwärtsbewegung befindet.

Die Einschätzung für den Goldpreis verbleibt weiterhin auf bullish.

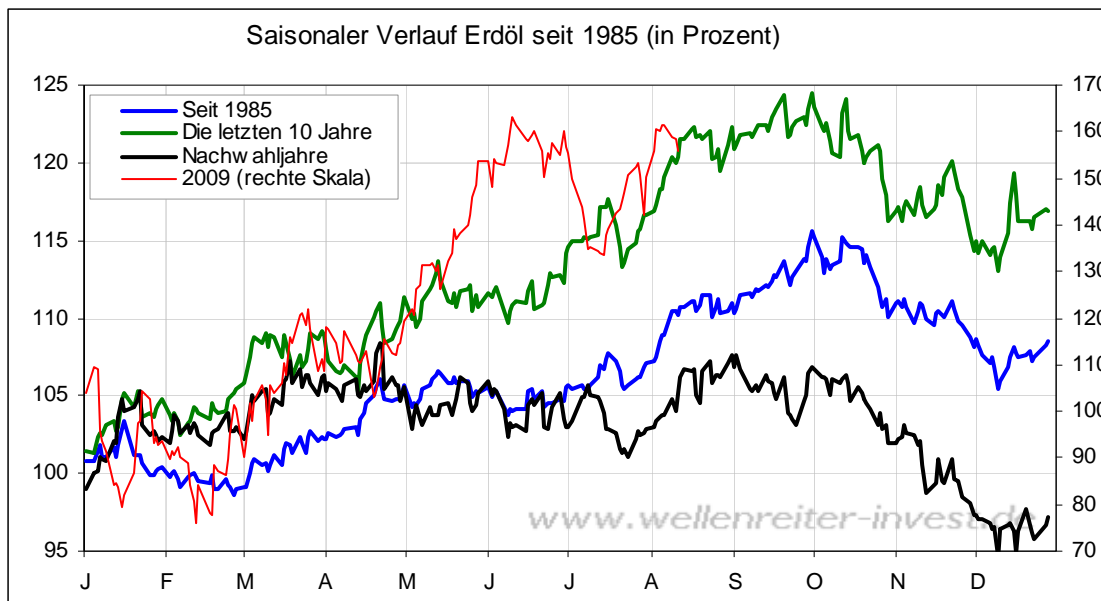
Energie: Erdölpreis scheidert abermals bei knapp 74 US-Dollar, saisonale Toppbildungsphase beginnt

Future	Kurs	Veränd. Vorw.	Positionierung der Commercials			
			Netto	Ver. Netto	Ver. Long	Ver. Short
Erdöl	69,74	-1,84	-39.778	+6.965	-27.043	-34.008
Erdgas	3,58	-0,38	+106.462	-8.478	-9.807	-1.329

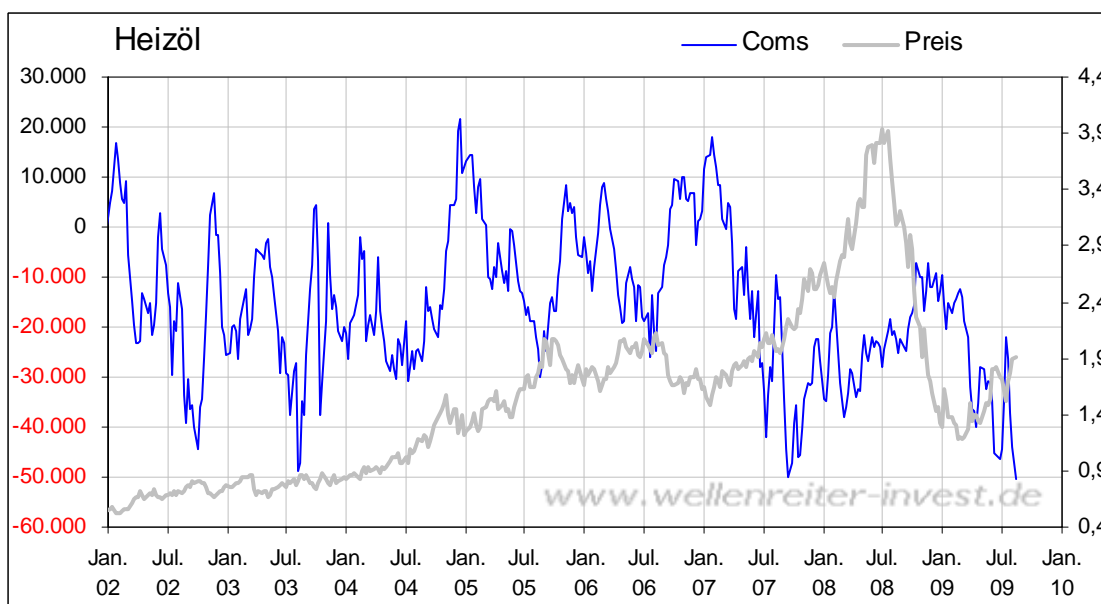
Die Commercials zeigen bei Erdöl keine historische Extrempositionierung an, bei Heizöl gibt es hingegen eine in dieser Woche zu beobachten.



Bei Erdöl stellt die Preiszone von 74 US-Dollar momentan Beton dar. Am Donnerstag gab es einen marginalen Fehlausbruch auf der Oberseite, am Freitag folgte mit deutlicher Preisschwäche eine Umkehrkerze. Der Bereich 68 US-Dollar dient kurzfristig als Unterstützung. Fundamental war das Ziel der OPEC ein Preis von 70-75 US-Dollar. Mit einem Höchstkurs von 73,92 US-Dollar kann man dies als erreicht ansehen. Insofern scheinen die Investoren nicht den Mut zu haben, auf höhere Preise zu wetten.



Aus saisonaler Sicht beginnt ab Mitte August die Toppbildungsphase, das vierte Quartal ist bei Erdöl üblicherweise das schwächste Quartal. Insofern sollte man annehmen, dass nach dem Fehlausbruch auf der Oberseite in der vergangenen Woche die Aufwärtsbewegung des Erdölpreises nun beendet sein sollte und eher eine trendlose Phase zu beobachten ist.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercialen bei Heizöl erreicht in dieser Woche bereits historische Züge, sie erreicht ein Niveau, das zuletzt einmal im Herbst 2007 erreicht wurde und dann eine Korrekturformation zustande brachte. Insofern sollte man annehmen, dass die Aufwärtsbewegung bei Heizöl im Begriff des Toppens ist. Heizöl und Erdöl korrelieren beinahe zu 100% positiv, insofern ist das Extremum der Commercialen bei Heizöl auch ein Hinweis auf ein Erdölpreishoch.

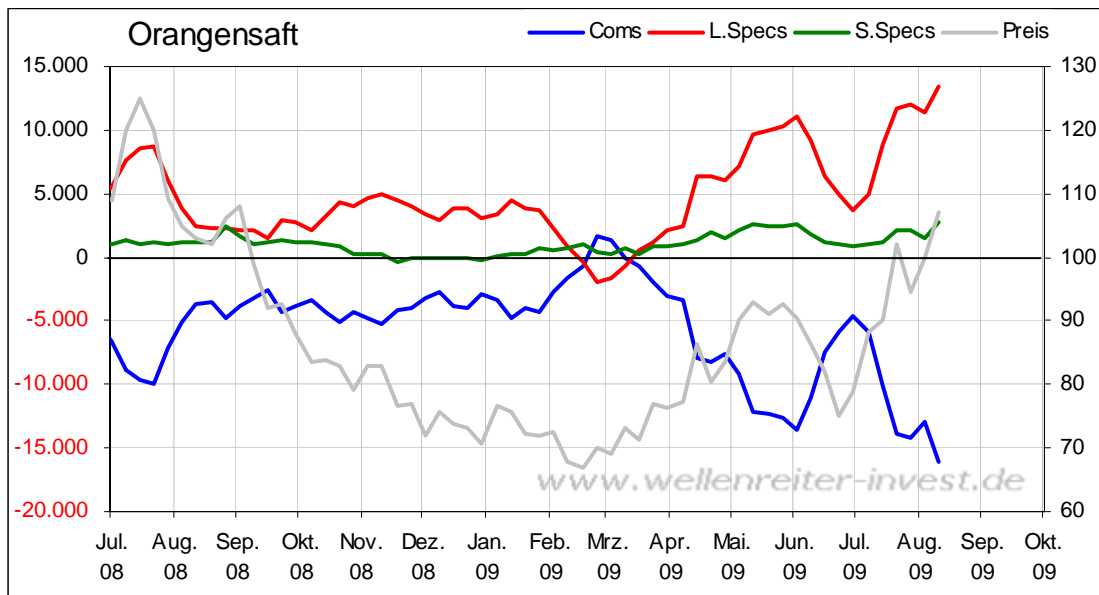
Fazit für den Erdölmarkt:

Das 38%-Retracement erweist sich bei Erdöl als eine sehr starke Widerstandsmarke, die zuletzt wieder nicht übertroffen werden konnte. Da der saisonale Rückenwind nachlässt und die Toppbildungsphase langsam einsetzt, verändern wir die Einschätzung für Erdöl auf neutral.

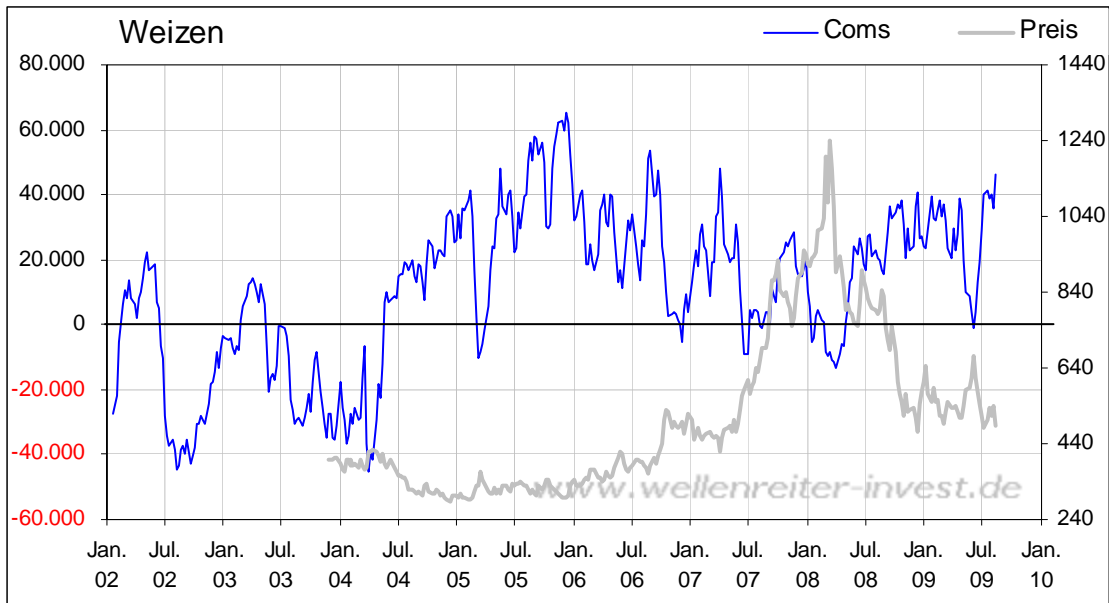
Agrar/Fleisch:

Commercials weiterhin Käufer bei Weizen, bei Orangensaft Verkäufer der Aufwärtsbewegung

Neue Extrema in der Positionierung liegen in dieser Woche bei Weizen und Orangensaft vor.



Nun gilt für Orangensaft, dass die Hurrikansaison in Florida Einfluss auf die Entwicklung des Preises hat. Fundamental bin ich nicht im Thema Orangensaft firm und die Wahrscheinlichkeit von einer schwachen oder starken Hurrikansaison überlasse ich auch lieber anderen Experten, die dann hinterher erklären, warum sie sich geirrt haben. Aus technischer Sicht wirkt die Bewegung bei Orangensaft sehr spekulativ, Orangensaft hatte zudem für die Bereitschaft der Spekulation nach Long-Engagements auch das Argument, dass der Preis „relativ“ billig ist. Vermeintlich zurückgebliebene Werte profitieren oftmals gegen Ende einer Aufwärtsbewegung stark, da im Rahmen von Rotationen Kapital in solche Werte fließt – dies gilt für Aktien wie auch für Rohstoffe. Gestern wurden in den USA die ersten beiden tropischen Stürme dieser Saison mit den Namen Ana und Bill belegt. Ob sich aus Ihnen Hurrikane entwickeln, muss die weitere Entwicklung zeigen.



Das zweite Extremum in der kommerziellen Positionierung betrifft Weizen in Chicago, hier besitzen die Commercials die größte Netto-Long-Positionierung in der Abwärtsbewegung seit 2008. Am Ende der Baisse in 2005 ergab sich eine leicht höhere Netto-Long-Positionierung im Bereich von 60.000 Kontrakten, die Baisse 2008/9 sollte aber zu 95% auf der preislichen Ebene vorüber sein.



Der „China-Faktor“ zeigt sich in der starken Performance bei Kupfer, aber auch gerade bei den Sojabohnen, die ein neues Bewegungshoch erzielt haben, während sich Mais und Weizen langsam ihren Preistiefs vom 05.12.2008 nähern (Mais 291 US-Cent, Weizen 455 US-Cent). Mit Blick auf die kommerzielle Positionierung sollten nachhaltig tiefere Kurse als im Dezember 2008 nicht vorkommen.

Die saisonalen Muster für Weizen und Mais lassen zunächst noch Preisdruck erwarten, ab September ist jedoch mit Besserung zu rechnen. Bei Weizen beginnt ab Ende August/Anfang September üblicherweise eine positive saisonale Phase. Bei Mais ist der Monat September der Monat der Bodenbildung.

Fazit/Ausblick

Mit Blick auf den Kalender beginnen die schwierigen Wochen des Jahres, der zunächst durch sinkende Volumina bestimmt ist und mit dem Monat September steht der schwächste Kalendermonat des Jahres am Aktienmarkt an. Insofern wäre ein weiterer Rückgang der Risikoneigung der Investoren zu erwarten. Ein Crash wie im September/Oktober 2008 ist für 2009 nicht zu erwarten, der September verspricht jedoch zumindest ab Labor Day (08.09). ein sehr spannender Monat mit größeren Bewegungen zu werden, da sich in vielen Märkten Dreiecke gebildet haben, die nach einer Auflösung rufen.

In der kommenden Handelswoche ist die Feriensaison in den USA bereits auf Hochtouren und somit fallen die Volumina an den Märkten deutlich niedriger als üblich aus. Im Fokus stehen nur wenige Daten, überwiegend zum Thema Immobilienmarkt (NAHB Stimmungsindeks am Montag, Baubeginne und –genehmigungen am Dienstag sowie der Verkauf bestehender Häuser am Freitag). Aus konjunktureller Sicht erscheint der Philly FED Index am Donnerstag zudem interessant.

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.