

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

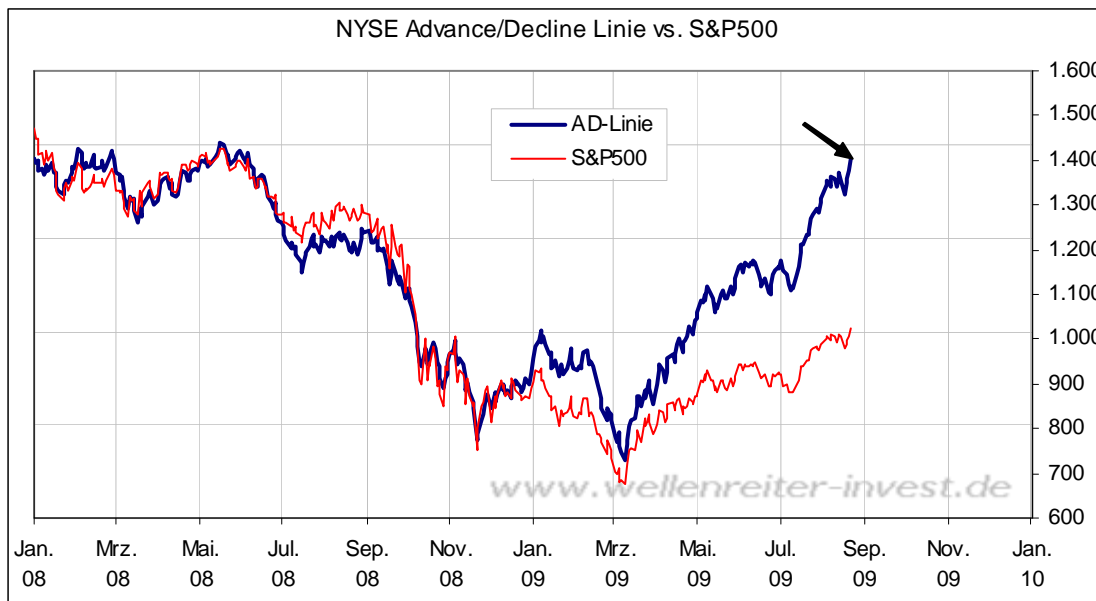
Montag, den 24. August 2009

Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	27.07.	Neues Hoch, Smart Money kauft
Anleihen	neutral	01.08.	„Anti-Aktien“, saisonale Unterstützung bis Anfang Oktober
US-Dollar	neutral	08.08.	Abwärtsbewegung intakt, aber Monatstief hält noch
Erdöl	bullish	24.08.	Neues Hoch
Edelmetalle	bullish	24.11.	Dreiecksbildungen versprechen bis spätestens Mitte September Ausbruchsbewegung

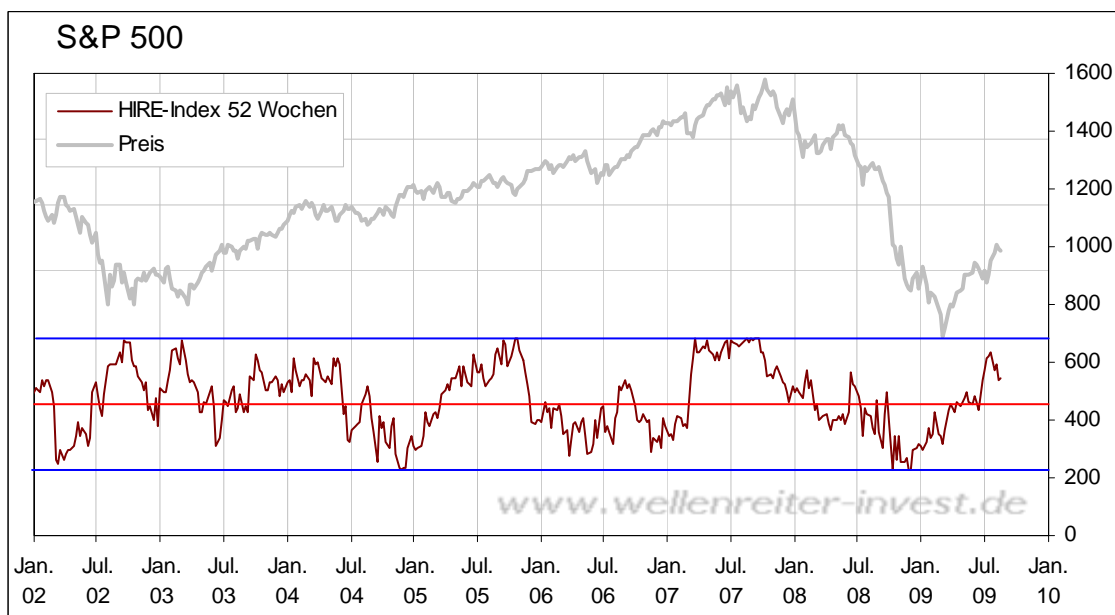
Der Monat September naht und mit ihm folgt saisonal der durchschnittlich schwächste Kalendermonat des Jahres für den Aktienmarkt. Wenn man die Medien verfolgt, dann sind es momentan die Analysten der Elliott Wellen, die einen neuerlichen Absturz der Aktienmärkte auf neue Bewegungstiefs erwarten. Da der S&P 500 im Bereich von etwa 1.020 Punkten an seinem 38%-Retracement angekommen ist, stellt sich die Frage, ob ausgehend von diesem Kursniveau ein neuerlicher starker Preisrückgang wahrscheinlich ist. Ein wichtiger Aspekt bei der Betrachtung, ob eine Bewegung intakt ist, ist die Marktbreite.

Die Marktbreite am US-Aktienmarkt kann mit Hilfe der Advance/Decline-Line erfasst werden. Ein Blick auf den Chart zeigt an, dass die sehr expansive Geldpolitik in den USA „Erfolg“ zeigt, das Verhältnis von steigenden zu fallenden Werten an der NYSE befindet sich in einer extrem starken Aufwärtsbewegung, die positiv zum S&P 500 divergiert, da der Indikator für die Marktbreite bereits beinahe das Niveau von Mai 2008 erreicht hat. „Die Flut hebt alle Boote“ ist ein altes Börsen-Bonmot, das für die aktuelle Situation zutreffend ist.



Starke Abwärtsbewegungen sind in einem solchen Umfeld nicht wahrscheinlich, diese stellen sich bei einer internen Schwäche ein, die in diesem Jahr nicht gegeben ist.

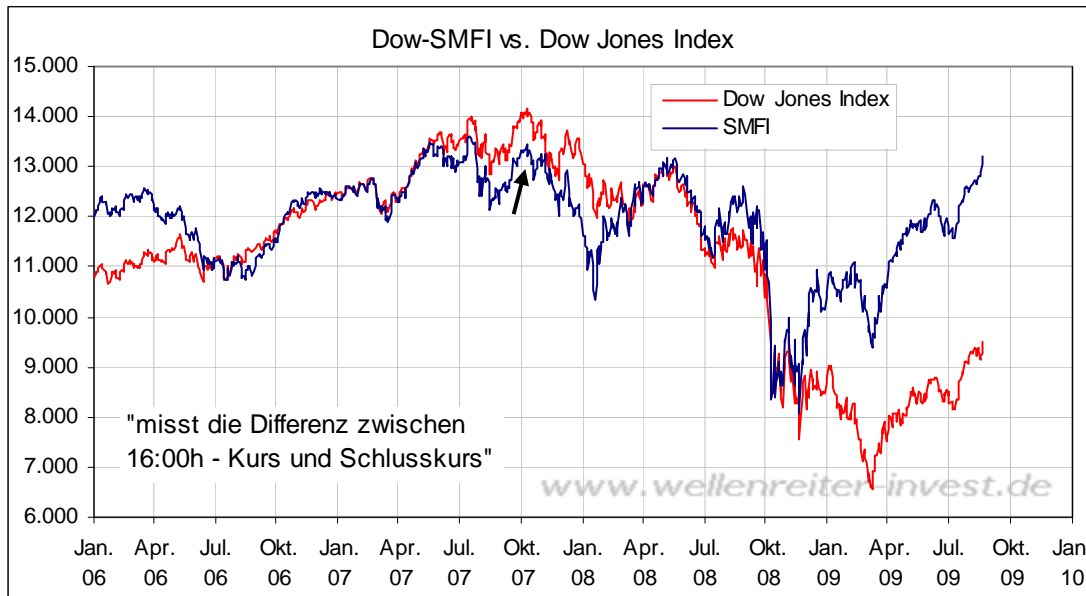
Im CoT-Report vom 18.08.2008 ist bei einem Schlussstand von 989 Punkten im S&P 500 weiterhin eine relativ niedrige Netto-Short-Positionierung der Commercialis zu beobachten.



Der von uns eigen kreierte HIRE-Index in einer 52-Wochen-Einstellung stellt eine Stochastik der kommerziellen Netto-Positionierung und der inversen Netto-Positionierung der Kleinspekulanten dar. Obere Extrema stehen üblicherweise für Preistiefs im S&P 500. In der Korrekturphase im Juni/Juli waren die Commercialis stark auf der Kaufseite tätig, die Kleinspekulanten wurden sehr vorsichtig, so dass der Indikator nahe an sein oberes Extremum gerückt ist. Auch nach dem deutlichen Preisanstieg bis an das 38%-Retrace-

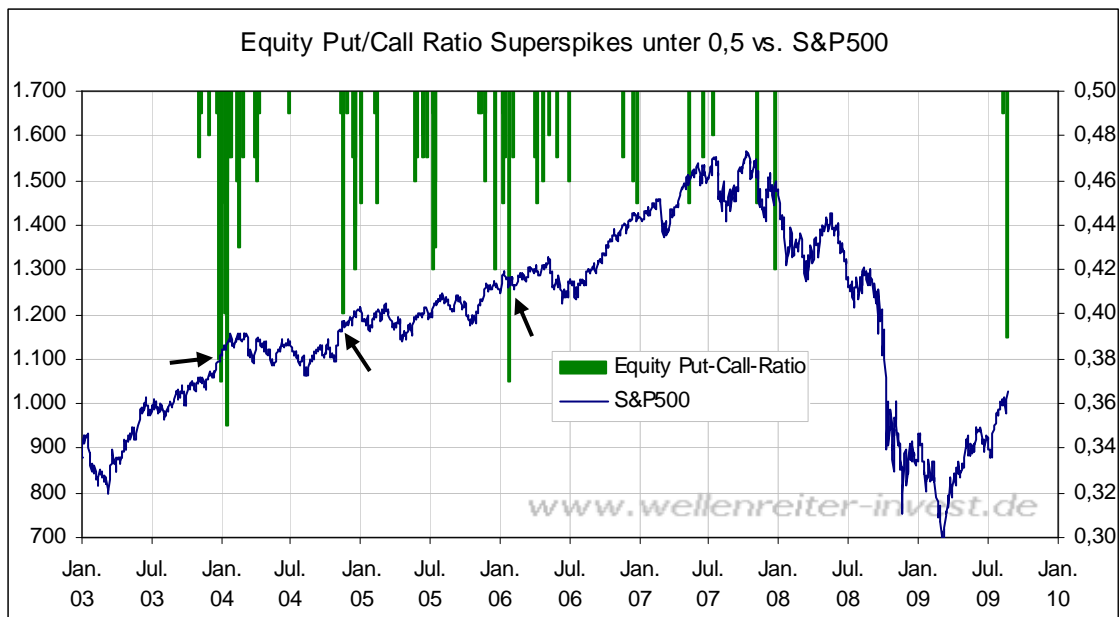
ment im S&P 500 hat sich der Indikator nur wenig von seinem oberen Extrempunkt entfernt, so dass die Aufwärtsbewegung über weiteres Aufwärtspotential verfügt.

Ähnlich stark wie die AD-Linie zeigt sich unser Smart Money Flow Indikator des Dow Jones Index. Dieser befindet sich – im Gegensatz zum unterliegenden Index selbst – bereits im Bereich seines Allzeithochs aus dem Jahr 2007.



Auf dem Chart ist gut zu erkennen, dass das smarte Geld im Oktober 2007 eine negative Divergenz entwickelte (siehe Pfeil). Wir erwarten, dass dieser Indikator auch diesmal eine negative Divergenz entwickelt, falls es zu einer Top-Bildung kommen sollte. Eine solche Divergenz ist aktuell weit und breit nicht in Sicht.

Im Rahmen solcher Bewegungen finden sich ab und an „Schönheitsflecken“, die man sich neutral daraufhin anschauen sollte, ob sie tatsächlich bereits Hinweise auf eine mögliche Top-Bildung liefern können. Einen solchen Indikator stellt derzeit die Equity-Put-Call-Ratio dar. Am Freitag wurde ein Wert von 0,39 gemessen.



Uns liegen Equity-PCR-Werte seit Mitte 2003 vor. Der Chart zeigt, dass eine ähnlich niedrige Equity-PCR wie am Freitag bisher nur dreimal gemessen wurde:

Zum ersten im Dezember 2003 mit weiteren niedrigen Werten im Januar 2004. Ein Top-Bildung vollzog sich im Februar und März 2004.

Zum zweiten Mitte November 2004. Die Top-Bildung vollzog sich im Januar und März 2005.

Ein weiterer Equity-PCR-Niedrigst-Wert wurde Ende Januar 2006 registriert. Die Top-Bildung vollzog sich im Mai 2006.

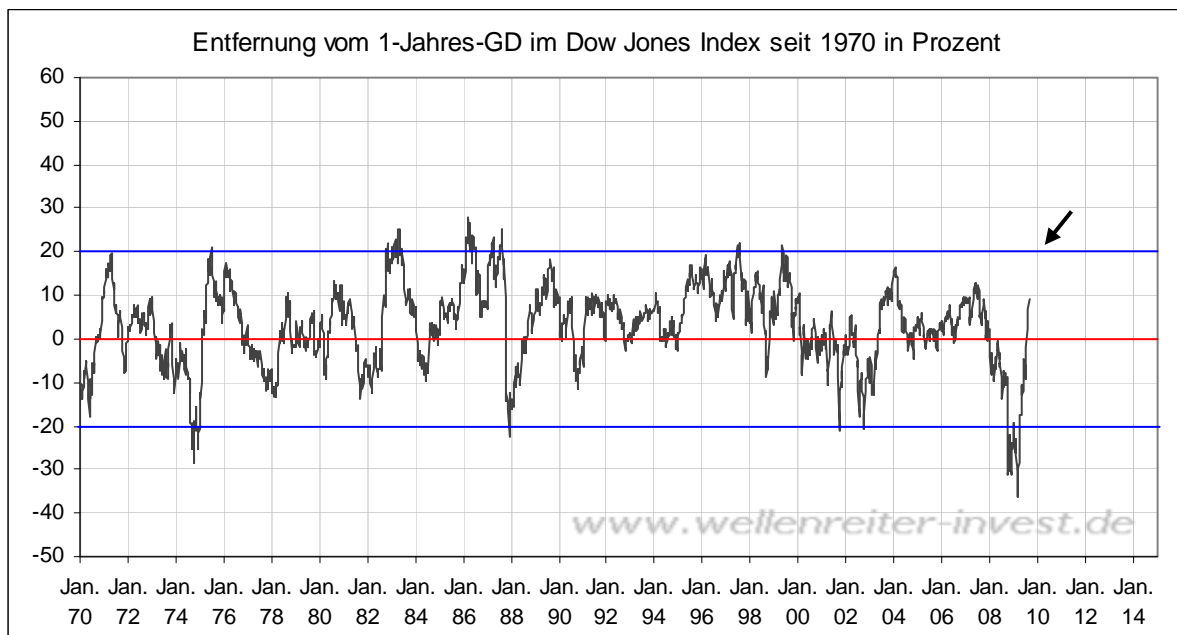
Fazit: Die geringe OEX-PCR zeigt, dass Aktien-Absicherungen derzeit fortgeworfen wie Krücken. Der Gips ist ab: Man kann endlich wieder laufen. Die Erfahrung mit diesem – Kontra-Indikator lehrt jedoch, dass es Zeit braucht, bevor eine Top-Bildung einsetzen kann. Das smarte Geld setzt weiterhin auf die Fortsetzung der Erholung.

Die Aufwärtsbewegung seit März ist intakt, der Aufwärtstrend zudem als stark zu klassifizieren und mit einer positiven Marktbreite ausgestattet. Daher dürfte sich der Aufwärtstrend im S&P 500 fortsetzen. Das 38%-Retracement sollte nicht das Ende der Erholung darstellen. Wir vermuten weiterhin, dass die Aufwärtsbewegung zumindest das 50-Prozent-Retracement erreichen sollte. Im S&P 500 befindet sich dieses bei 1.125 Punkten.

S&P 500 Wochenchart



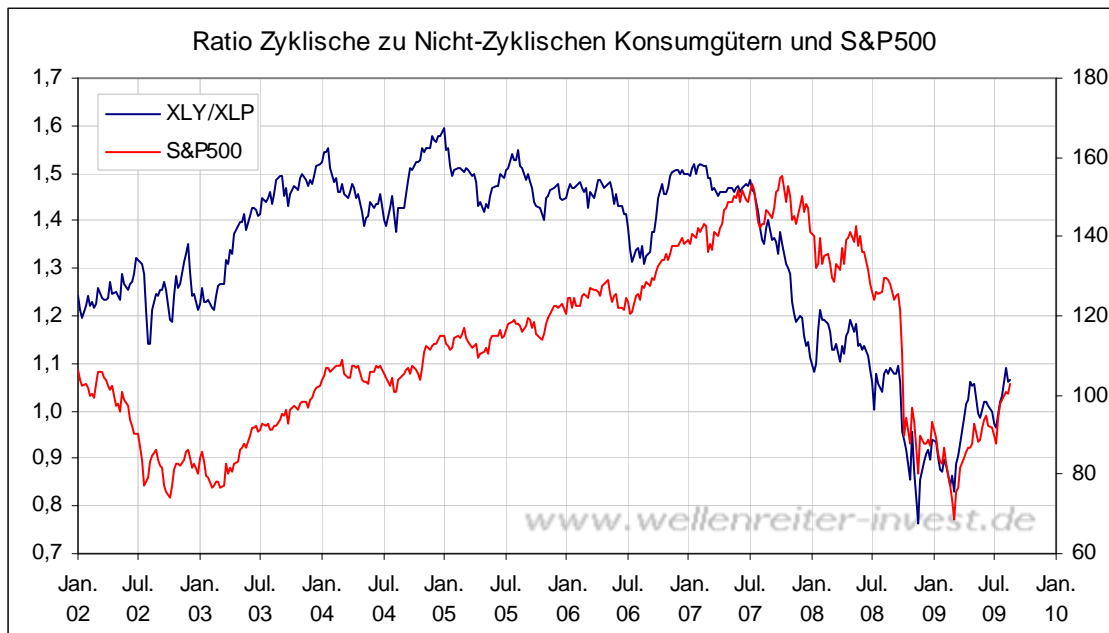
In der Nähe verläuft der 8-Jahres-GD (hellblau; derzeit 1.158 Punkte mit leicht fallender Tendenz). Für den Dow Jones Index würde dies das Erreichen der 20%-Plus-Marke in der Entfernung vom 1-Jahres-GD bedeuteten (siehe Pfeil nächster Chart).



Dieses Bild bestätigt das Aufwärtspotential an den Aktienmärkten. Übersetzt für den DAX würde dies einen Anstieg in den Bereich von 5.900 bis 6.000 Punkten bedeuten.

Wenn die Indizes ihre genannten Zielmarken erreicht haben, müsste man schauen, ob sich negative Divergenzen ausgebildet haben. Dann lohnt sich insbesondere ein Blick auf die Smart Money-Indikatoren und auf den McClellan-Oszillator. Auch interessant wäre, ob sich im Rahmen der Dow Theorie (Dow Industrials und Dow Transports) Divergenzen ergeben.

Einen weiteren wichtigen Hinweis dürfte die Ratio zyklische zu nicht-zyklischen Konsumgütern geben.

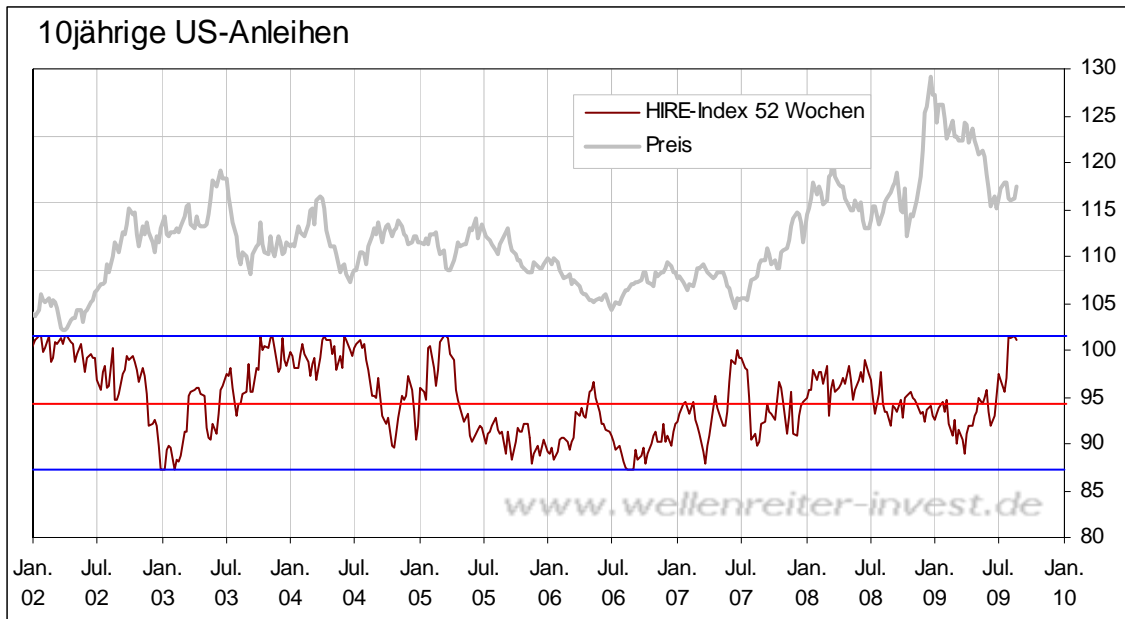


Hier könnte sich bereits jetzt eine Divergenz aufbauen: Das aktuelle Top der Ratio stammt bereits vom 3. August 2009. Aber das ist allenfalls ein „zartes Pflänzchen“ im Bezug auf eine Abwärtsbewegung.

Die Einschätzung des US-Aktienmarktes verbleibt auf bullish.

Im Hinblick auf die Anleihen schrieb Alexander Hirsekorn in der vergangenen Woche: „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.“

An der Positionierung des HIRE-Index hat sich in der vergangenen Woche nichts verändert, so dass diese Aussage auch weiterhin gelten kann.



Im Tageschart hat die Aktienmarkt-Rallye der vergangenen Tage Spuren hinterlassen.

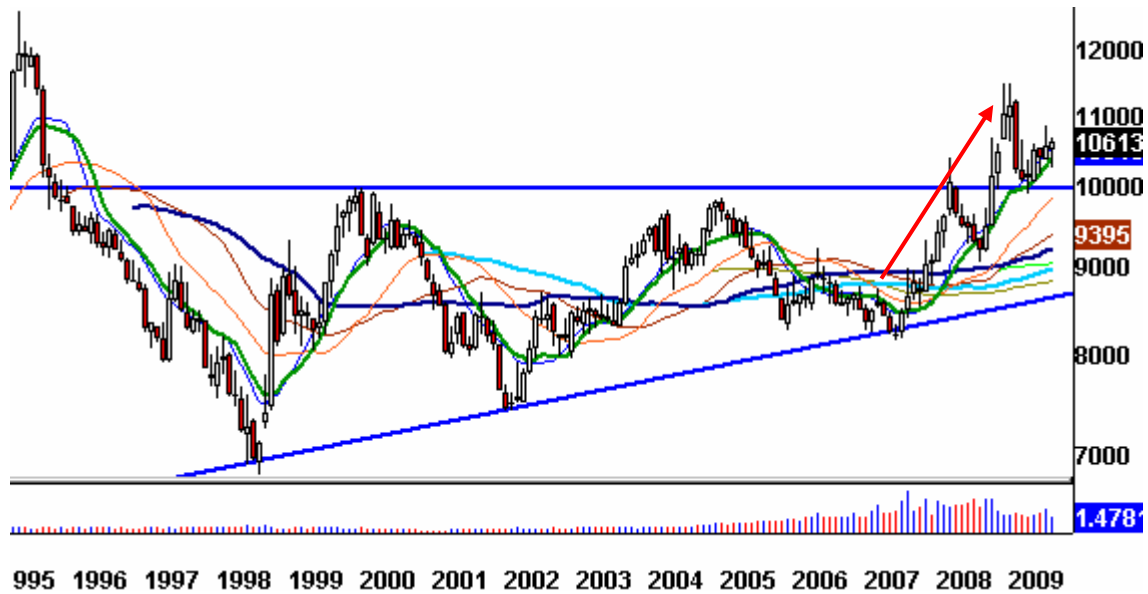
10jährige US-Anleihen Tageschart



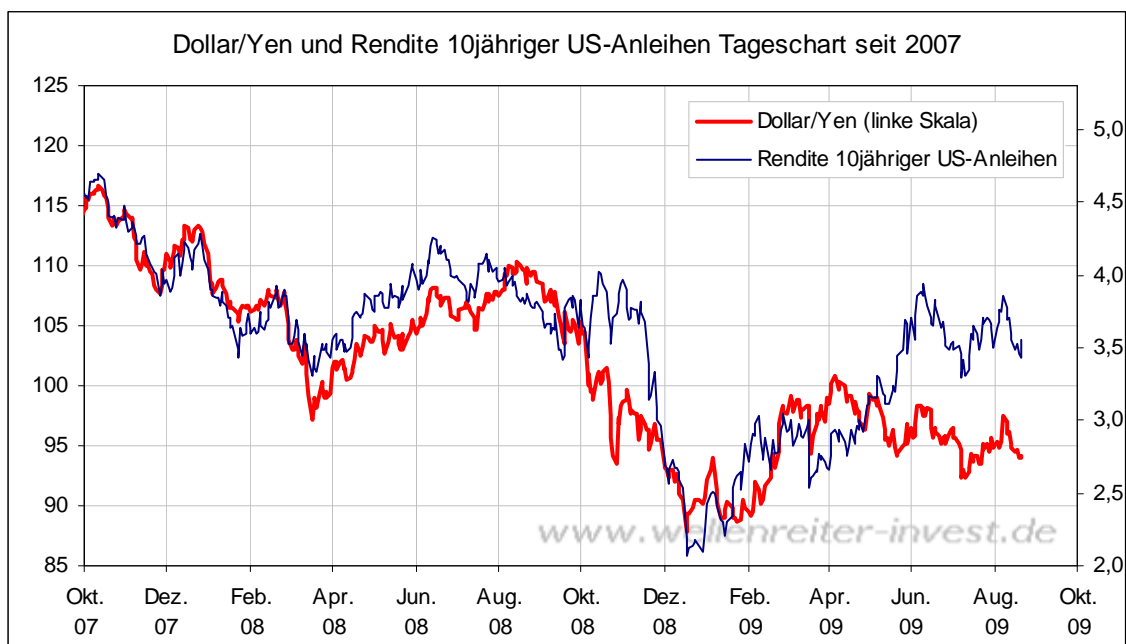
Die 10jährigen US-Anleihen wurden in den letzten drei Tagen verkauft, weil eine Rotation von Anleihen in Aktien erfolgte. Solange der positive Aktienmarktrend anhält, dürften die Anleihenmärkte eher neutral bis schwach tendieren. Wir bleiben hier bei unserer neutralen Einschätzung.

Im Falle der Währungen erscheint zuerst ein Blick auf Langfrist-Entwicklung des Yen/Dollar-Future angebracht. Dieser konnte deutlich von der Baisse an den Aktienmärkten und vom damit einhergehenden Hang zur Sicherheit profitieren (roter Pfeil nächster Chart).

Yen/Dollar Future Monatschart



Der Ausbruch aus dem großen Dreieck erfolgte im Oktober 2007, der Retest der Ausbruchslinie (obere blaue Linie) war im April 2009 erfolgreich. Der langfristige Aufwärtstrend im Yen/Dollar (=langfristige Abwärtstrend im Dollar/Yen) lässt sich als intakt bezeichnen. Der folgende Chart zeigt, dass Dollar/Yen und die 10jährigen US-Anleihen positiv korreliert sind.



Wie weiter oben gesehen besitzt der Dollar/Yen ein längerfristig wirkendes Abwärtspotential. Aufgrund der positiven Korrelation zur Rendite 10jähriger US-Anleihen würde dies bedeuten, dass der Druck auf die Anleihen-Renditen längerfristig hoch bleiben sollte.

Dies aber widerspricht eindeutig der reinen Lehre des Reflations- bzw. Inflationsgedankens. In einem solchen Umfeld geht man von steigenden Zinsen aus.

Wir weisen auf diesen Aspekt hin, ohne dass wir ihn zur Zufriedenheit aller erklären könnten. Ein mögliches Szenario wäre, dass sich die Inflation nicht in der Art und Weise manifestiert, wie des vielerorts erwartet wird. Unabdingbare Voraussetzung dafür wäre allerdings eine Trendumkehr in Kupfer und im Ölpreis. Eine solche ist noch nicht zu erkennen (im Gegenteil). Ende des Jahres dürften die offiziellen Zahlen in den USA das Ende der Deflation anzeigen, selbst wenn Kupfer und Öl jetzt kaum noch steigen sollten. Das übergeordnete Bild des Dollar/Yen zeigt aber, dass die Gefahr eines Rückfalls in eine Phase der Deflation – möglicherweise im kommenden Jahr – keinesfalls gebannt ist.

Soll man jetzt eine Immobilie finanzieren oder ein Forward-Darlehen abschließen? Diese Frage taucht immer wieder aus dem Kreis der Abonnenten auf. Natürlich könnten die Zinsen im Laufe der kommenden Jahre im Rahmen einer Wiederaufnahme der Deflation noch weiter fallen. Aber ich glaube nicht, dass man etwas falsch macht, wenn man sich die aktuell recht günstigen Zinskonditionen sichert. Die Zinsen befinden sich gemäß unserem 30-Jahres-Zyklus in einer laufenden Bodenbildung, sodass sich – richtet man den Blick 30 Jahre zurück und dann 30 Jahre in die Zukunft – derzeit gute Konditionen für Häuslebauer ergeben. Doch zurück zur Tagesaktualität. Der US-Dollar-Index hat in den vergangenen fünf Tagen Verluste erlitten.

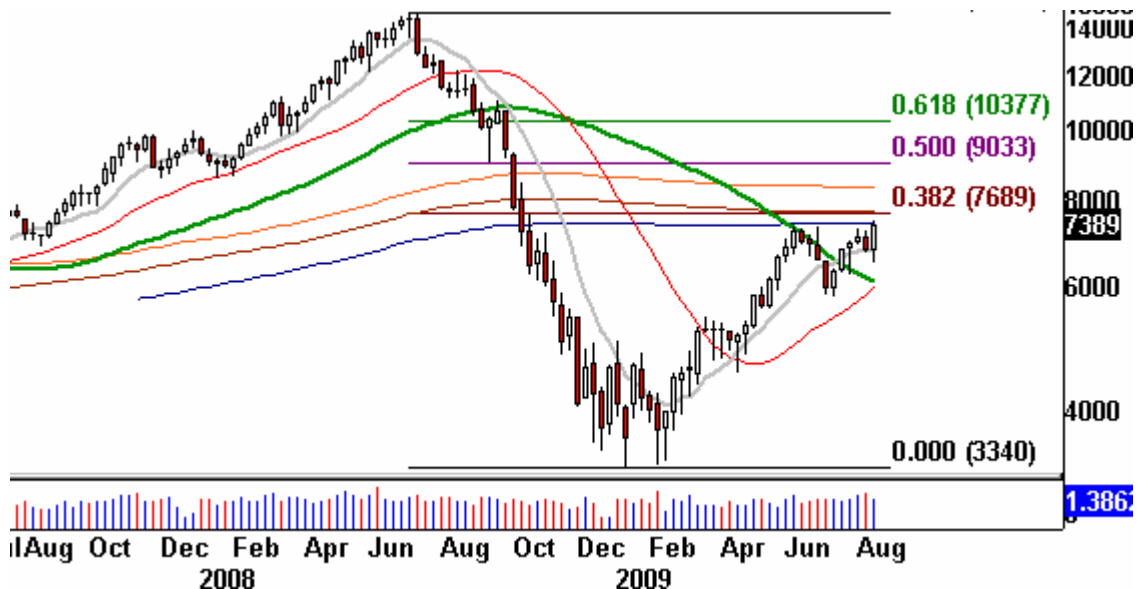
US-Dollar-Index Wochenchart



Der Abwärtstrend ist nach wie vor intakt. Auf dem Wochenchart ist zu erkennen, dass der Index am Freitag auf einem neuen Wochen-Schlussstand-Tief endete. Gleichzeitig verlor er sein 61,8 Prozent-Retracement zurück zum April-2008-Tief. Dies lässt auf eine Fortsetzung des US-Dollar-Abwärtstrends in den kommenden Wochen schließen. Solange der Index sein Tief vom 3. August (77,75) hält, verbleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung.

Bei den meisten Rohstoffen ergab sich insbesondere am Donnerstag und Freitag eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung. Der US-Ölpreis konnte in seinem fortlaufenden Future (immer der nächste Future der verfällt) ein neues Jahreshoch (\$73,89) setzen.

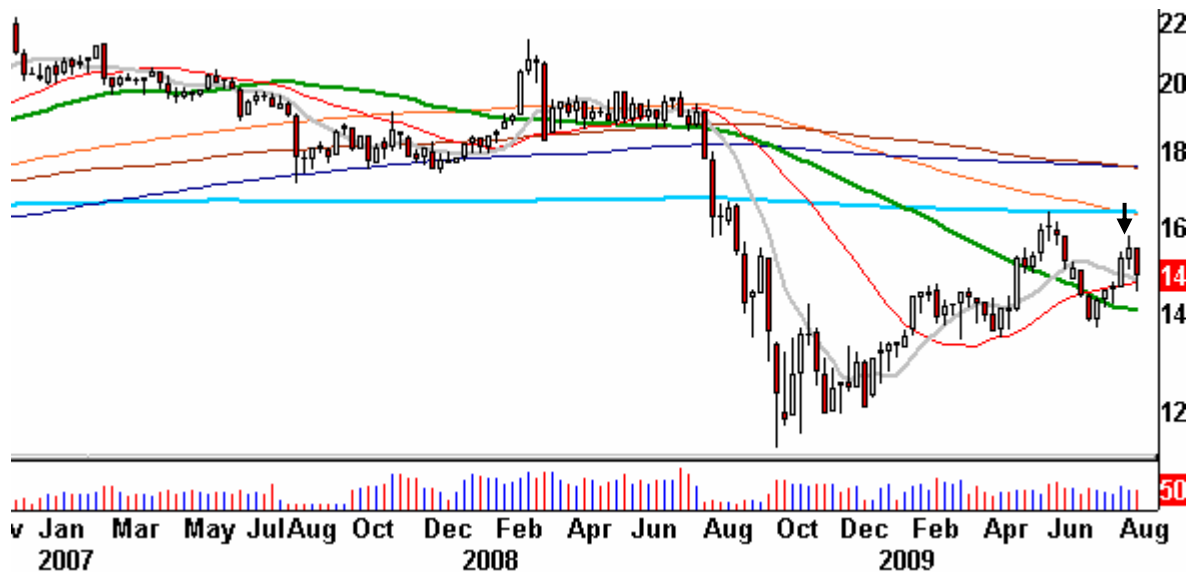
Crude Öl Wochenchart



Das 38,2%-Retracement zurück zum Hoch von 2008 befindet sich im Bereich von 77 US-Dollar. Dort lauert die nächste Widerstandslinie. Das wichtige 50%-Retracement wäre im Bereich von 90 US-Dollar erreicht. Spätestens an diesem Punkt sehen wir – analog zu den Aktienmärkten – eine ernsthafte Herausforderung für den Ölpreis.

Uns gefällt die Entwicklung der Silber-Gold-Ratio nicht. Obwohl Silber aus Sicht der CoT-Daten das bessere Investment sein sollte, hat die Silber-Gold-Ratio jüngst ein niedrigeres Hoch ausgebildet (siehe Pfeil folgender Chart).

Silber/Gold-Ratio Monatschart



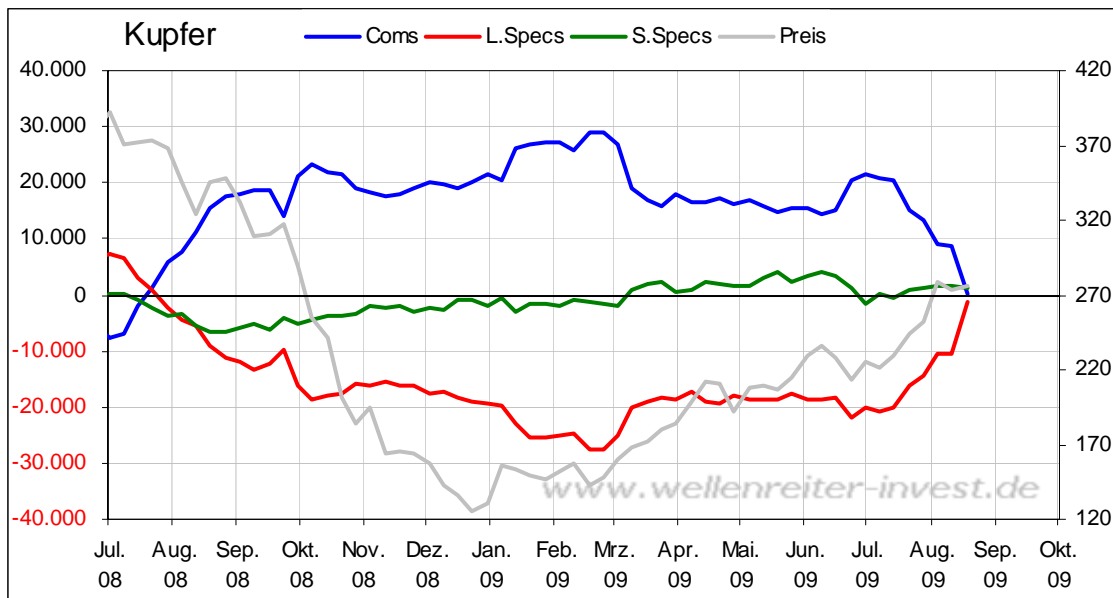
Da Silber auch als Industriemetall fungiert, Gold jedoch häufiger eine Risikoaversionskomponente darstellt, könnte dies ein Zeichen dafür sein, dass die wirtschaftliche Erholung sich nicht unbegrenzt fortsetzen dürfte. Das Tief der Ratio wurde im Oktober 2008 notiert; nach dem aktuellen Stand der Dinge begann die wirtschaftliche Erholung im Januar/Februar 2009. Genauso toppte die Ratio bereits im August 1999, während die Aktienmärkte erst zwischen Januar und März 2000 oben waren. Die Silber/Gold-Ratio ist demnach als vorlaufender Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung nicht zu missachten. Unter diesen Umständen sollte man insbesondere dann auf Gold setzen, wenn es diesem Edelmetall gelingen sollte, sein Dreieck nach oben zu verlassen.

Gold Tageschart



Dies wäre bei Überwindung der 970-Dollar-Marke der Fall.

Im aktuellen CoT-Report vom 18.08.2009 besitzen die Commercials im Bezug auf Kupfer die negativste Positionierung der letzten 52 Wochen.

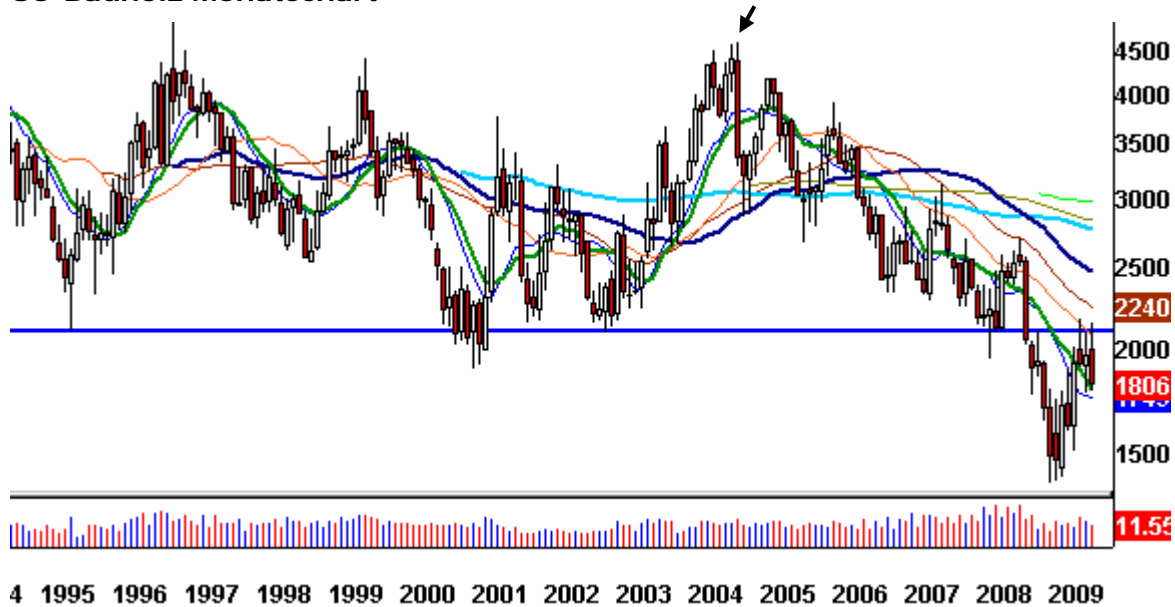


Dieses Extrem sagt allerdings noch nicht sehr viel aus, die Netto-Long-Positionierung der Commercials beträgt 93 Kontrakte. Insofern ist das Extrem auch einem Basiseffekt geschuldet, da die Commercials ab Ende Juli 2008 per Saldo long positioniert waren und dann im Februar 2009 eine historische Extrempositionierung auf der Longseite besaßen. Diese ist nunmehr abgebaut, eine Netto-Long-Positionierung von 93 Kontrakten ist als eine neutrale Positionierung anzusehen. Die Trendfolgenden Großspekulanten haben ihre Baisse-Positionierung in der letzten Aufwärtsbewegung seit Ende Juni aufgegeben. Insofern ist davon auszugehen, dass damit auch die Nachfrage abebbt, wenn die Trendfolger nunmehr keine extreme Positionierung auf der Longseite aufbauen (wollen).

Mit dem kompletten Abbau der Baisse-Positionierung der Trendfolger entfällt eine Schubkraft der Aufwärtsbewegung. Sollte der Kupferpreis nunmehr ein kurzfristiges Preishoch ausbilden und damit eine Preiskorrektur ausbilden, dann könnte dies auch ein Frühindikator für den Aktienmarkt sein, da der Kupferpreis positiv mit dem Aktienmarkt korreliert ist und zuletzt an den Preistiefs im Februar und Juni einen zeitlichen Vorlauf auf den US-Aktienmarkt besaß.

Zucker konsolidiert derzeit, während US-Erdgas seinen Abwärtstrend aufrecht erhält. Die Agrarrohstoffe agieren weiterhin schwach (insbes. Weizen). Bei Sojabohnen und Mais kann sich – aber das bleibt abzuwarten ein Doppeltief in Form einer W-Formation ergeben. Interessant ist noch der Blick auf US-Bauholz („Lumber“).

US-Bauholz Monatschart



Auf dem Chart erkennt man, dass der „Hype“ in Bauholz im Herbst 2004 vorüber war. Der US-Hausbaumarkt toppte Mitte 2005. Die aktuelle Erholungsbewegung begann im Januar/Februar 2009. Die blaue Linie stellt jedoch einen erheblichen Widerstand dar. Sollte die Erholungsbewegung in US-Bauholz bereits wieder beendet sein, so könnte dies ein Hinweis auf einen US-Hausbaumarkt sein, der sich zwar von seinen Tiefs erholen kann, der aber Mühe haben dürfte, in einen stetigen Aufwärtstrend hineinzugeraten. Sollte US-Bauholz jedoch den Widerstand doch noch überwinden können, so wäre dies ein positives Zeichen für die Fortsetzung der Erholung im US-Hausbaumarkt. Momentan ist ein solches Zeichen nicht zu erkennen, wir werden diesen Markt weiter beobachten.

Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für den Goldpreis. Im Bezug auf den Ölpreis verändern wir unsere Einschätzung von neutral auf bullish.

Zu den Märkten.

1,47 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,37 Mrd., das Abwärtsvolumen 95 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 93,5% vom Gesamtvolumen. 95 neue Hochs standen 1 neuen Tief gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.507 Punkten um 156 Zähler höher (+1,7%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.026 Punkten um 19 Zähler höher (+1,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.021 Punkten um 32 Punkte (+1,6%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,7%.

Der Transport-Index endete bei 3.768 Punkten (+2,6%)

Größte Gewinner: Öl-Service, Banken, Transports; Größte Verlierer: ----

Der T-Bond Future endete bei 118,26 Punkten (120,10).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,19 Punkten (78,56).

Crude Öl notiert aktuell bei 73,89 (72,20) und Erdgas bei 2,80 Dollar (2,92).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 955 Dollar/Unze (941). Gold in Euro ist bei 666.

Silber befindet sich bei 14,16 Dollar (13,79).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,0% auf 358 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 147 Punkten. Newmont Mining gewann 80 Cent und endete bei 40,84 Dollar.

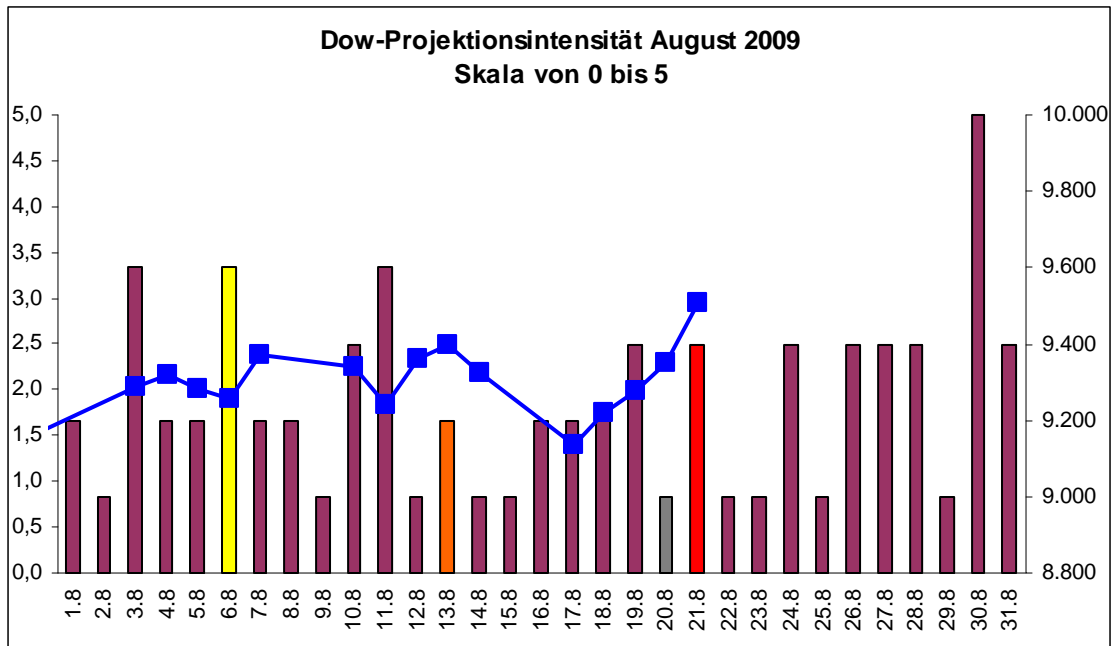
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,3% auf 25,01 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 24,69 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,59. Die Equity-PCR endete bei 0,39. Die OEX-PCR endete bei 0,86. Der ISE schloss mit 117.

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>

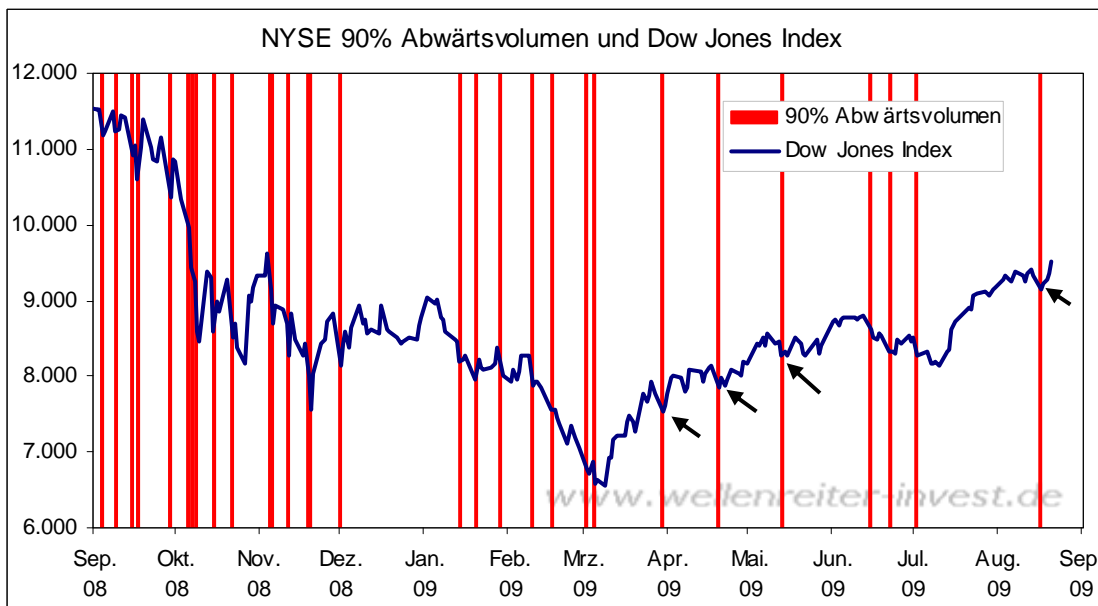
Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

Zeitprojektionstage: 11.08., 30.08.; Verfallstag 21.08.09

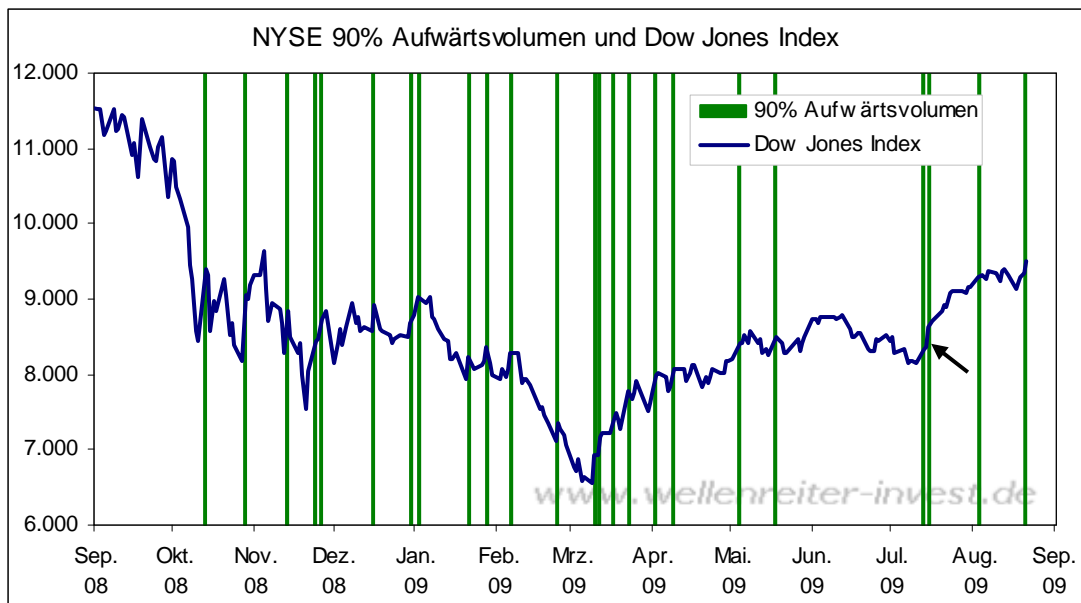


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Es hat sich einmal mehr gezeigt, dass 90%-Abwärtstage in bullischen Bewegungen Tiefpunkte darstellen (siehe Pfeile obiger Chart).



Hingegen steht ein 90%-Aufwärtstag mehrheitlich für eine anschließende Konsolidierung. In starken Trendphasen – wie z.B. im Juli (siehe Pfeil nächster Chart) – kann sich jedoch eine direkte Trendfortsetzung ergeben.



Der 90%-Aufwärtstag am Freitag erfolgte im Rahmen einer Ausbruchsbewegung auf neue Jahreshochs. Diese Bewegung wurde von gutem Volumen unterstützt. Jetzt könnte man meinen, dass dieses hohe Volumen dem Verfallstag geschuldet ist (meist ist das Volumen an Verfallstagen überdurchschnittlich hoch).

Ein Blick in zurückliegende Jahre zeigt jedoch, dass das Volumen an August-Verfallstagen üblicherweise nicht höher ist als an den Tagen davor und danach. Dies gilt selbst für den August-Verfallstag 2007, an dem zwar extrem hohes Volumen registriert wurde, aber es war niedriger als am Tag zuvor und auch niedriger als an drei von fünf Handelstagen der Woche davor.

Mit anderen Worten: Das hohe Volumen am Freitag ist nicht auf den Verfallstag, sondern auf die Ausbruchsbewegung zurückzuführen. Deshalb gehen wir davon aus, dass dieser Ausbruch in der kommenden Woche seine Aufwärtsbewegung fortsetzen wird. Dies gilt auch für die asiatischen Märkte. Dort (z.B. im Shanghai Composite Index) sollte man jedoch darauf achten, ob sich ein niedrigeres Hoch ausbilden kann. Sollte es so kommen, würde dies eine negative Divergenz zu den US-Märkten bedeuten, die man beachten sollte.

Der US-Banken-Index sollte – nachdem er bereits am Donnerstag ein neues Jahreshoch produziert hat – die Bewegung weiter anführen. Und was ist mit den Tradern, die sich im Hinblick auf einen saisonal schwachen September short positioniert haben? Die müssen jetzt eindecken, was der Bewegung einen zusätzlichen Schub verleihen sollte.

Sollte sich die Aufwärtsbewegung also beschleunigen – wofür einiges spricht -, dann dürfte der Anteil des bullischen Umfrage-Sentiments in den kommenden Wochen deutlich nach oben steigen. Eine rote Lampe im Hinblick auf die Rallye leuchtet beispielweise dann auf, wenn der bullische Sentiment-Anteil bei Investors Intelligence 60% oder mehr beträgt. Dies könnte bereits Mitte September der Fall sein. Vor den Quartalszahlen im Juli korrigierte der S&P 500 von etwa Mitte Juni bis Mitte Juli. Eine ähnliche Entwicklung könnte sich auch zwischen Mitte September und Mitte Oktober wiederholen, so dass die negative saisonale Phase zumindest teilweise zum Tragen kommen würde.

Wie oben beschrieben bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Amerikas Defizite gefährden die Weltwirtschaft, schreibt die FAZ.

<http://tinyurl.com/m25m2u>

Es besteht kein Zweifel, dass die Bedrohung der Weltwirtschaft durch den Anstieg der US-Verschuldung real ist. Aber gleichzeitig ist die Betonung dieses zweifelfrei bereits seit einiger Zeit bekannten Umstandes in den Medien ein Zeichen für weiterhin zu negatives Sentiment.

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.