

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 25. Januar 2010

Bei den Einschätzungen ergeben sich keine Veränderungen.

Einschätzung			
Anlageklasse		Seit	Bemerkungen
Aktien	neutral	14.12.09	Korrekturphase während der US-Berichtssaison
Anleihen	bearish	21.12.09	Saisonaler Rückenwind bis Anfang Februar, US-Dollar/Yen wichtiger Intermarketfaktor
US-Dollar	baerish	21.01.10	Euro/US-Dollar 1,42 US-Dollar wichtiger Signalgeber
Erdöl	neutral	19.10.09	Fehlausbruch auf Oberseite aufgrund spekulativer Schlagseite und neg. Saisonalität
Edelmetalle	bullish	24.11.08	Kupfer vor Preishoch, Goldpreis korrektiv

Die Focus-Macher blasen zur Offensive. Nach einem in den letzten Jahren eher rutschigen Auflagenrückgang versucht das Magazin zurück ins Geschäft zu kommen. Als Aufhänger wird die Person of the year (Time) Ben Bernanke erwähnt.



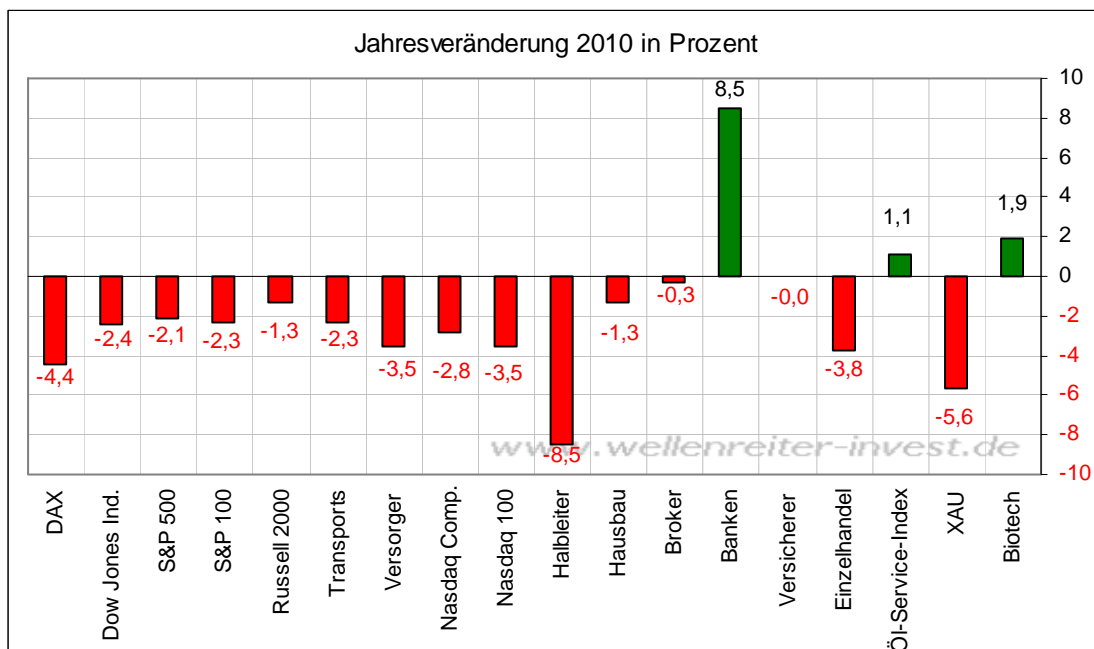
Weil Bernanke hierzulande zwar in Fachkreisen bekannt ist, nicht aber bei allen Focus-Lesern, wird die Geschichte mit etwas garniert, mit dem sich die Deutschen seit der Hyperinflation von 1923 immer wieder in Angst und Schrecken versetzen lassen:

Inflation ist das Schlagwort, das elektrisieren soll. In zwei bis drei Jahren - so die Magazin-Macher – werde die Inflation global zu einem großen Problem werden.

Das Timing von Titelblättern sprechen wir an dieser Stelle immer mal wieder an, weil es einfach ein herrlicher Kontra-Indikator ist. Entscheidend ist nicht, was damit für die nächsten Jahre impliziert wird. Wichtig ist, dass pünktlich zum Zeitpunkt des Erscheinens dieses Titelbildes ein deflationärer Windstoß einsetzt: Euro, Rohstoffe und auch die Aktienmärkte fallen, während die Anleihen steigen.

Die Botschaft der großen Banken lautet: Wenn ihr meint, dass wir finanzwirtschaftlich ohne Bedeutung sind, dann könnt ihr uns mal. Die deutlich fallenden Märkte der letzten Tage sind nichts anderes als ein Beweis dafür, dass der Fehdehandschuh, den Paul Volcker und Barack Obama den großen Banken und Brokern hingeworfen haben, aufgenommen wurde.

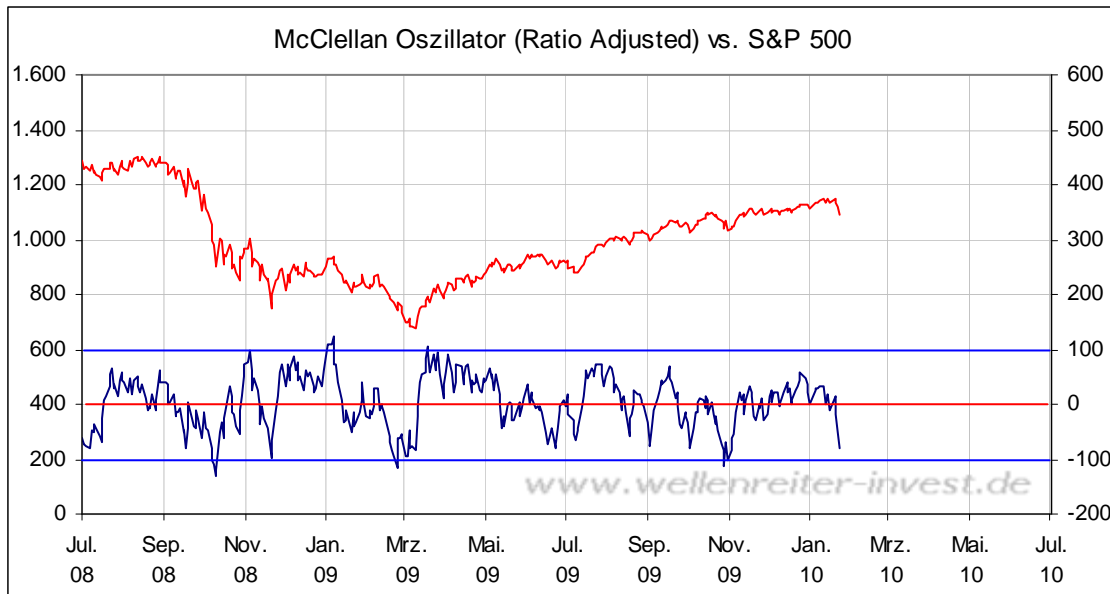
Offensichtlich wurden die Fonds-Manager in der vergangenen Woche auf dem falschen Fuß erwischt. Die kürzlich veröffentlichte Merrill-Lynch-Umfrage zeigte, dass sich der Optimismus der Fonds-Manager auf einem Extremwert befand. Alexander Hirsekorn schrieb darüber in unserem Blog (<http://www.wellenreiter-invest.de/WordPress/?p=106>)



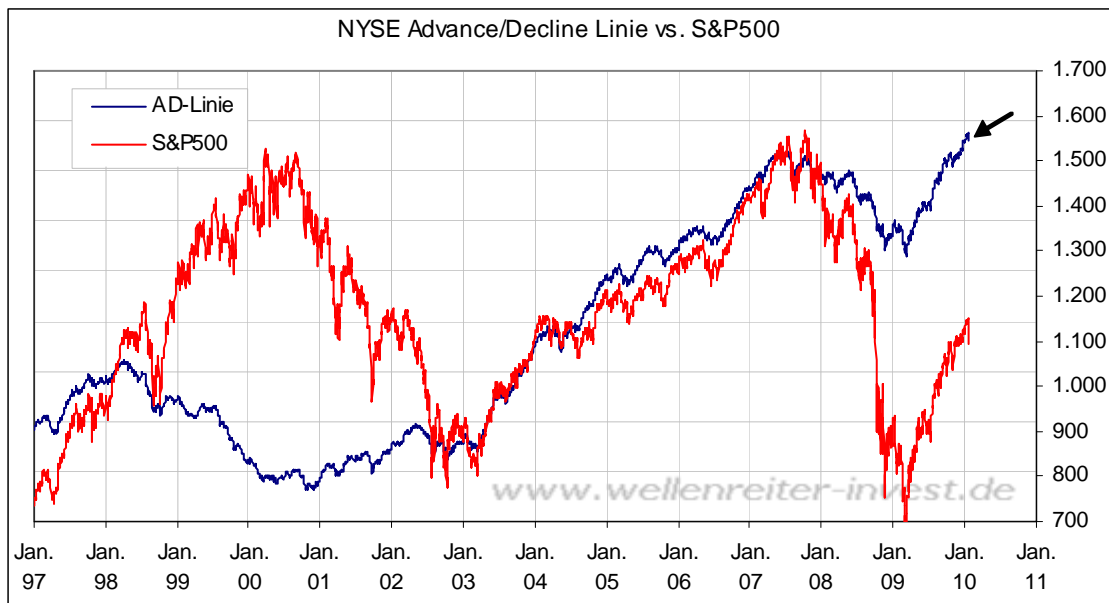
Die Folge: Ein heftiger Abverkauf, der die Indizes und viele Sektoren fürs Jahr bereits ins Minus drückt. Waren die Halbleiterwerte im Dezember noch die strahlenden Sieger, so wurden sie in den vergangenen Tagen „geschmissen“. Lediglich die Banken können sich deutlich im Plus halten.

Die Frage, die in unserer heutigen Ausgabe im Mittelpunkt steht: Wie stark ist diese Korrektur beziehungsweise was kommt da noch nach?

Der Verlust vom Top im S&P 500 beträgt bisher 5,1 Prozent. Wir sind in unseren Korrektur-Überlegungen von einem Verlust zwischen fünf und zehn Prozent im S&P 500 ausgegangen. Aus Sicht unserer Indikatoren besteht noch Luft nach unten, wenn auch der McClellan-Oszillator den Bereich von -100 Punkten (der für Bodenbildung steht) beinahe erreicht hat. Es fehlen noch ein bis zwei schwächere Tage.



An dieser Stelle lohnt ein Blick auf die Entwicklung der Advance-Decline-Linie (NYSE). Diese hatte im Dezember ihr altes Allzeithoch aus dem Jahr 2007 überwinden können. Auch wenn die AD-Linie in den vergangenen Tagen mit dem Markt zurückgekommen ist, so steht diese Linie für den Aufbau von Aufwärts-Momentum in den Märkten. Dieses Momentum macht nicht auf der Stelle kehrt, sondern benötigt Zeit, um ein Top auszubilden. Gleiches gilt für den S&P 500, der ebenfalls im folgenden Chart zu erkennen ist.



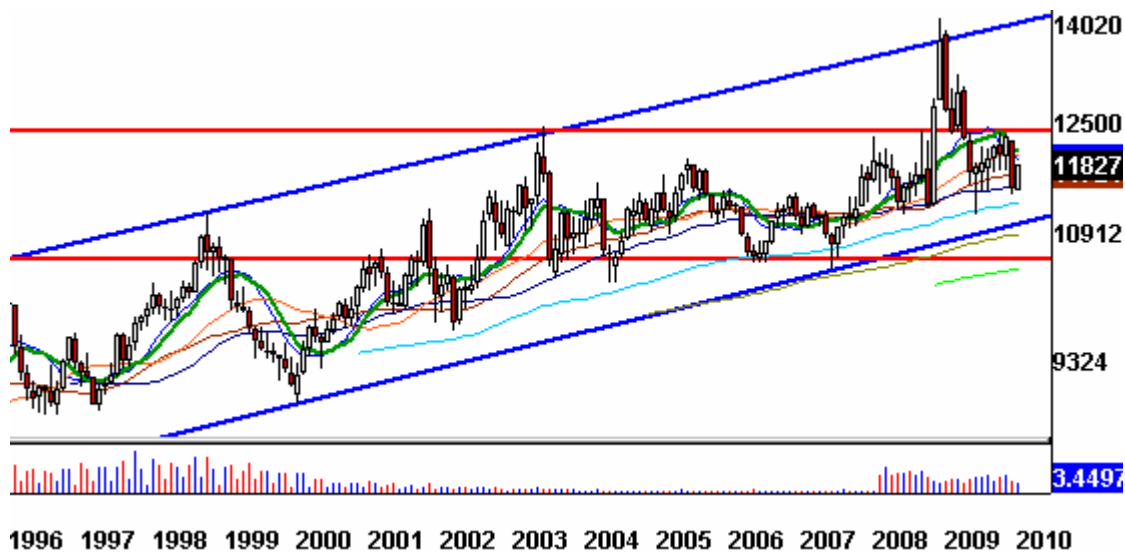
Der Aufwärtstrend im S&P 500 war seit März 2009 sehr steil. Er hatte sich aber erst ausbilden können, nachdem es im Oktober und November 2008 jeweils vorauslaufende Bodenbildungsversuche gegeben hatte. Ähnliches erwarten wir für die Top-Bildung (man denke auch an 2007 oder das Jahr 2000): Es dauert, bis sich das Markt-Momentum soweit abgebaut hat, dass es einen größeren Abverkauf zulässt. Selbst im Crash-Jahr 1987 markierte der Markt nochmals ein – allerdings niedrigeres – Hoch, bevor die Aktienmärkte kollabierten. Wir erwarten an dieser Stelle eine Bodenbildung, die sich gemäß dem folgenden Muster vollziehen könnte.



Danach würden die Märkte spätestens im Februar (möglicherweise bereits Ende Januar) eine Bodenbildung abschliessen, der eine deutliche Aufwärtsbewegung bis in den April/Mai folgen sollte. Das Hoch vom April/Mai sollte gemäß dem aufgebauten Momentum das bisherige Jahreshoch vom 19. Januar übertreffen. Unsere Sicht der kurzfristigen Entwicklung beschreiben wir weiter hinten.

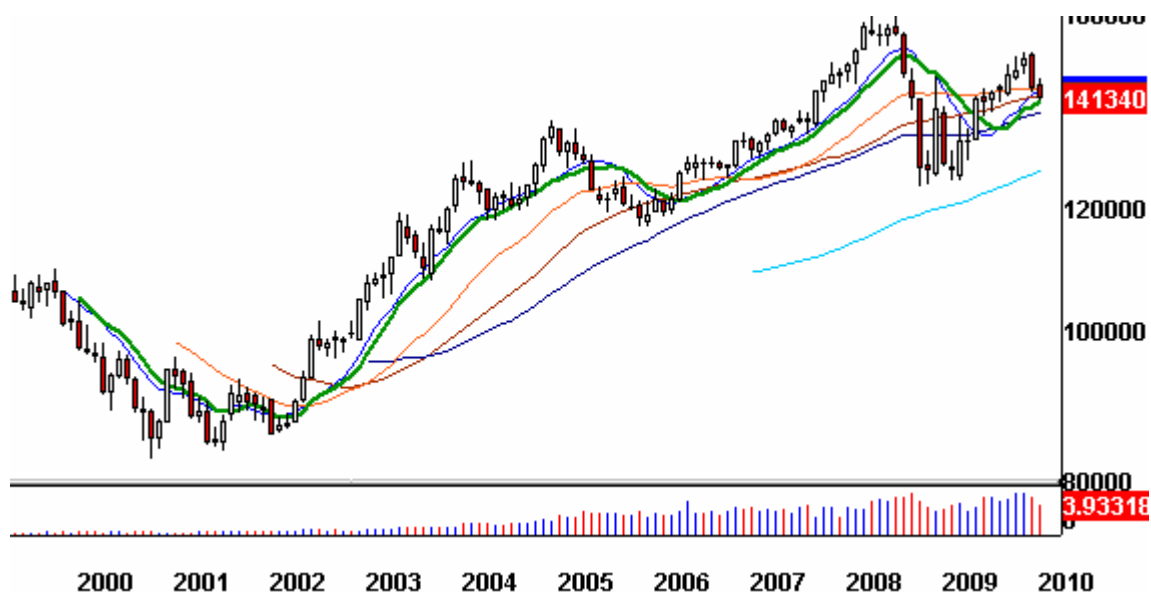
Die Anleihen profitieren momentan vom Abverkauf der anderen Anlageklassen.

30jährige US-Anleihen Monatschart



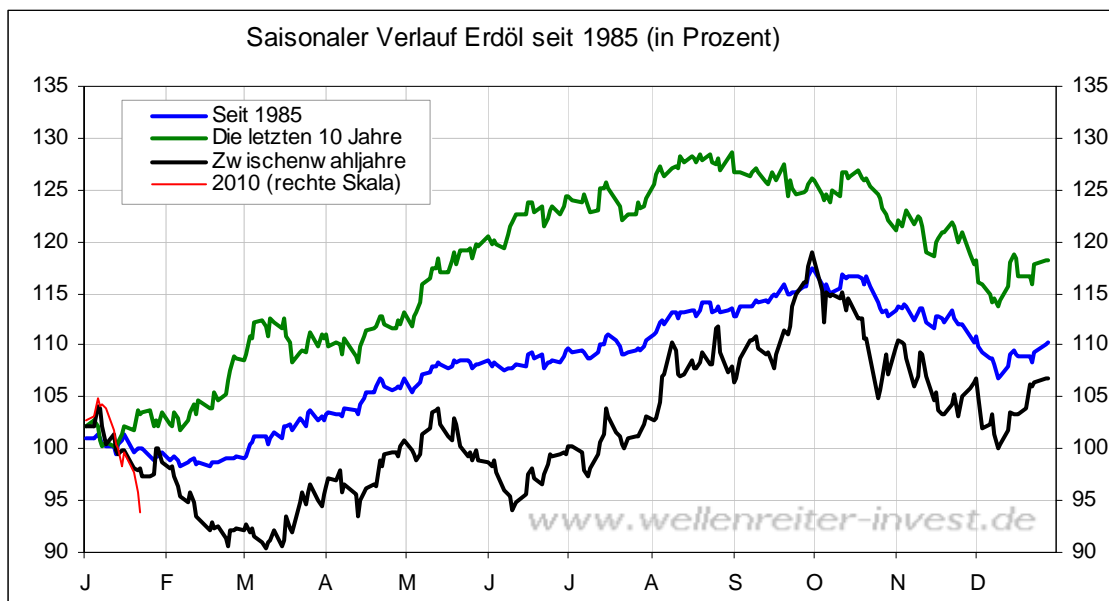
Für uns ist dies kein Grund, von unserer Annahme abzuweichen, dass die Hauptrichtung der Anleihen nach Süden ausgerichtet ist. Auf dem Monatschart erkennt man, dass die negative Dezember-Monatskerze gerade einmal zur Hälfte wieder gutgemacht wurde. Die Anleihen zeigten sich am Freitag relativ schwach, obwohl die Aktienmärkte Probleme hatten. Gemeinsam mit dem am Freitag stabilen Euro/Dollar (nächster Chart) bestätigte die Intermarketsicht den Abverkauf der Aktienmärkte am Freitag nicht.

Euro/Dollar Monatschart



Der Monatschart zeigt zudem, dass sich der Euro/Dollar derzeit auf seinem 1-Jahres-GD (grün) befindet. Dieser bot in der Vergangenheit in Aufwärtstrends gute Unterstützung. Sollte Euro/Dollar die Marke von 1,42 erreichen und sich oberhalb davon stabilisieren können, so werden wir eine Veränderung unserer bullischen Einschätzung für den US-Dollar-Index in Erwägung ziehen.

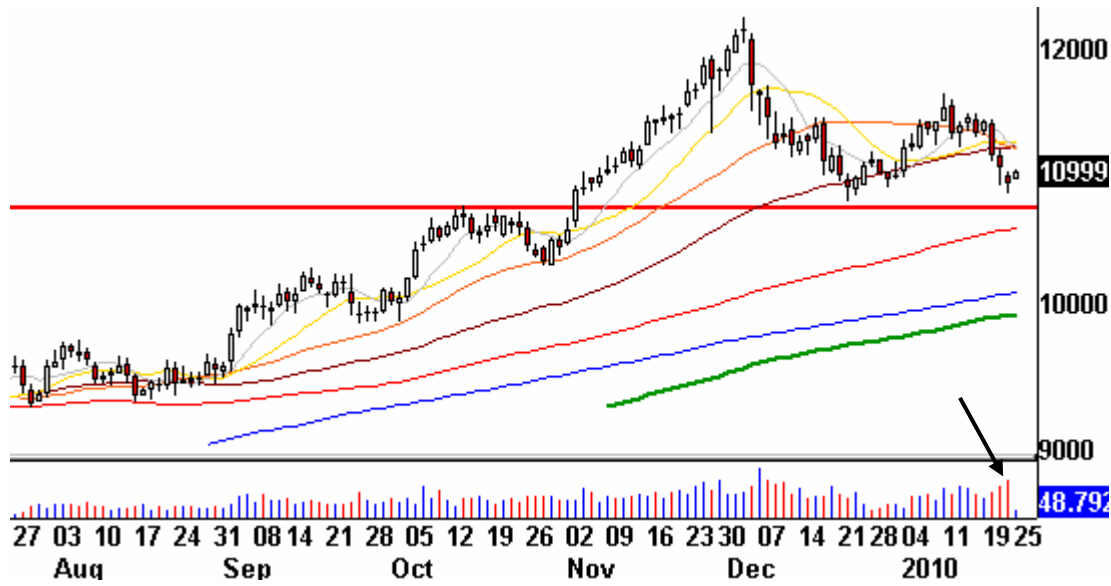
Aus Sicht des saisonalen Verlaufs ist die gegenwärtige Schwäche des Ölpreises als „saisonal üblich“ zu bezeichnen.



Die Saisonalität des Ölpreises war in den vergangenen Jahren recht stabil und regelmäßig. Das bedeutet, dass sich im Februar/März meist ein Tiefpunkt ausgebildet hat. Daher sollte man nicht der Versuchung erliegen, auf einen stetig fallenden Ölpreis zu wetten. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung.

Der Goldpreis konsolidiert seit Mitte Dezember in einer Handelsspanne. Die Ausbildung eines niedrigeren Hochs Anfang Januar ist solange lediglich potentiell bärisch, solange die Marke von 1.070 Dollar (rote Linie nächster Chart) nicht unterschritten wird.

Gold in Dollar Tageschart



Als potentiell positiv ist das in den letzten Tagen ansteigende Handelsvolumen zu bezeichnen (schwarzer Pfeil obiger Chart).

Ein Blick auf den Wochenchart zeigt, dass der Goldpreis deutlich oberhalb der Ausbruchsmarke von 1.000 Dollar konsolidiert.

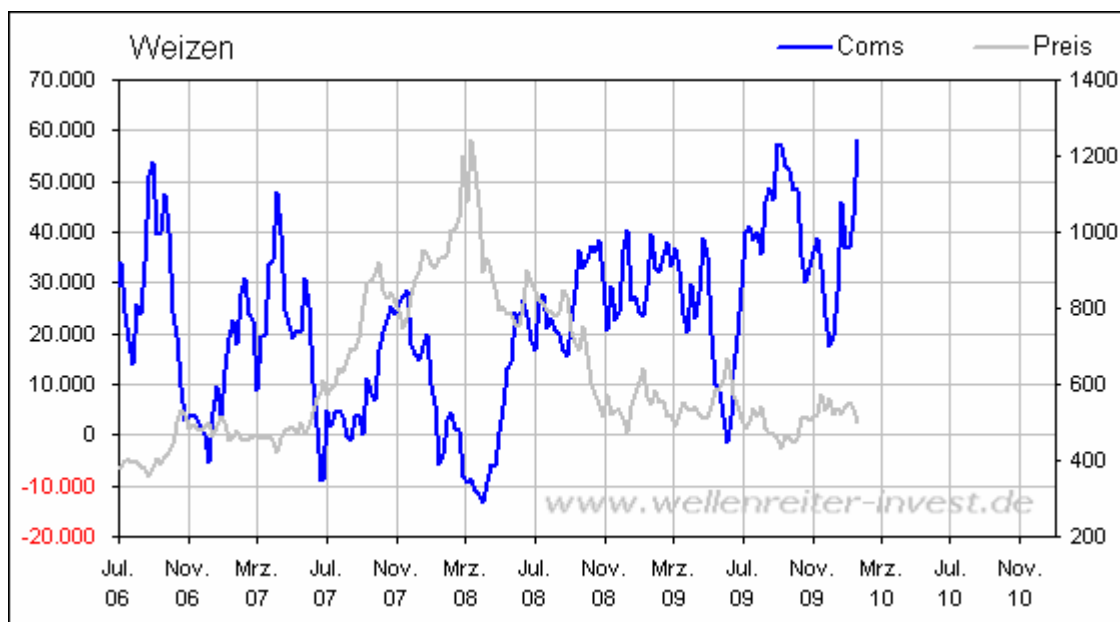
Gold in Dollar Wochenchart



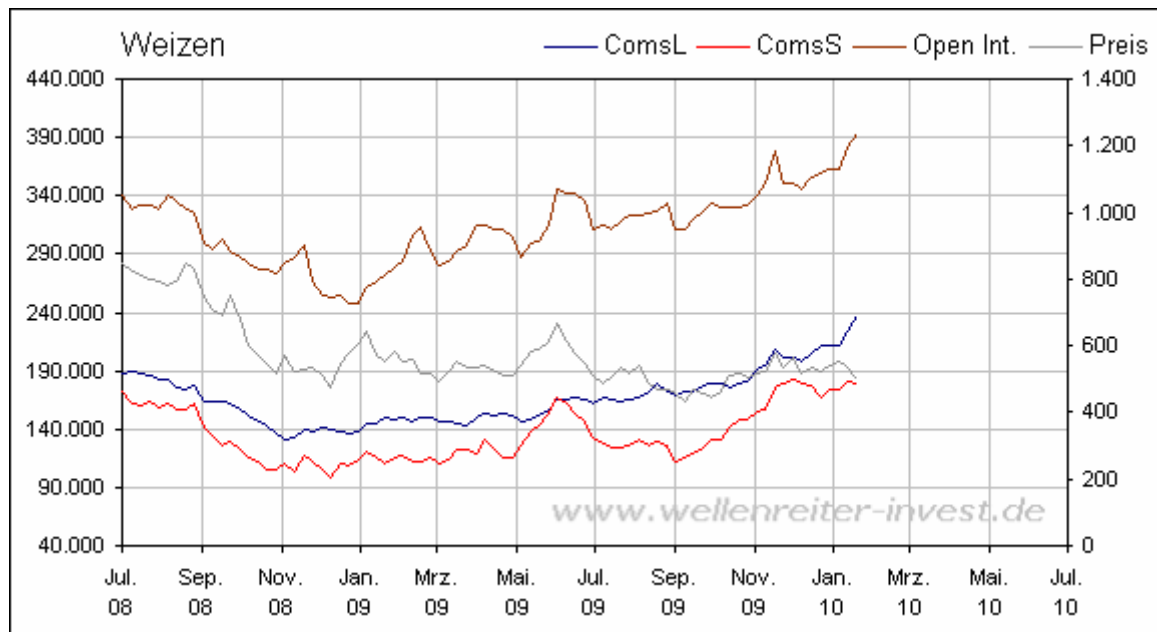
Insgesamt ist dieses Muster weiterhin positiv, sodass wir unsere bullische Einschätzung für den Goldpreis beibehalten.

Alexander Hirsekorn zum Thema Weizen: „Weizenpreis in 2010 vor Abschluss der Bodenbildung“. Während nicht wenige Rohstoffe ein Kursplus von 100% und mehr seit ihren Preistiefs 2008/9 aufweisen, notiert der Weizenpreis relativ nahe an seinen Bewegungstiefs. Wenn ein Rohstoff gegenüber dem Index eine solche relative Schwäche aufweist, dann ist dieser üblicherweise als einer der ersten Kandidaten anzusehen, der auf neue Bewegungstiefs fallen und damit ihre Baisse fortsetzen wird. Insofern erscheint die Überschrift umso wagemutiger. Die saisonale Zyklik ist zudem im ersten Halbjahr negativ, so dass die Phase der Bodenbildung auch im positiven Fall mehr Zeit benötigen wird.

Doch was spricht dafür, dass in dieser saisonal schwachen Zeit ein weiteres Standbein gebildet werden kann, von dem eine neue Aufwärtsbewegung startet? Der CoT-Report vom 19.01.2010 gibt ein paar Hinweise auf das Szenario „Bodenbildung“. Die Commercials besitzen mit Kontrakten die größte Netto-Long-Positionierung seit über 4 Jahren. Ihre größte Netto-Long-Positionierung lag am 06.12.2005 bei 65.048 Kontrakten nur auf einem marginal höheren Niveau. Mit Blick auf die Preisentwicklung der letzten Monate sendet das kommerzielle Verhalten zudem ein positives Signal aus. Sie sind momentan etwas stärker long positioniert als Anfang September, obwohl der Weizenpreis auf einem höheren Niveau notiert. Die Commercials billigen Weizen damit einen etwas höheren „fairen“ Wert zu, was positiv für die künftige Preisentwicklung anzusehen ist.



Der nächste Hinweis auf eine neue Hausse gibt die Entwicklung des Open Interest (Interesse). Steigende Preise gehen oftmals mit steigendem Interesse einher, während fallende Preise mit einem nachlassenden Interesse korrespondieren. In der letzten Bodenbildungsphase stieg das Interesse vor dem Kursanstieg massiv an, die Commercials nutzten damals die „billigen“ Preise, um Weizen zu kaufen.



Das Open Interest steigt seit Januar 2009 an und steigt trotz der zuletzt fallenden Preise weiter an. Es sind wieder die Commercials, die Long-Engagements gehen. Gerade in der Phase der Preisschwäche seit November steigt das Kaufinteresse sehr stark an, übergeordnet ein positives Zeichen in Richtung künftig steigender Preise. Die letzte Hausse dauerte etwa zwei Jahre an, wenn die kommende Hausse einen ähnlichen Verlauf haben wird, dann würde eine neue Hausse von 2010-12 andauern.

Fazit:

Die Baisse bei Weizen ist ein Auslaufmodell, das kommerzielle Verhalten ist ein gutes Indiz für zukünftig steigende Preise. Daher gehört der Weizenpreis auf die Kandidatenliste für Long-Engagements in 2010.

In dieser Woche (Dienstag und Mittwoch) nehmen Alexander Hirsekorn und ich – wie jedes Jahr - an der Kaptialanlegertagung in Zürich teil. Die Tagung findet am Dienstag/ Mittwoch statt, Anreise ist Montag. Am Dienstagmorgen um 9:00h beginnt die Tagung mit einem wahrscheinlich hochinteressanten Vortrag von Stephen King, dem Chefvolkswirt von HSBC. King schreibt eine regelmäßige Kolumne im britischen „Independent“. Seine Kolumnen sind stets lesenwert. <http://tinyurl.com/ybegesa>

Weitere Referenten sind Byron Wien, Ralph Acampora, Norbert Walter, Philipp Vorndran, Felix Zulauf, John Mauldin und Jens Ehrhardt. Nicht zu vergessen Eugen Keller/ Mario Mattera (Metzler) und natürlich Manfred Hübner, die erst kürzlich auf unserer eigenen Veranstaltung zu sehen war. Von den Namen her verspricht die diesjährige Veranstaltung hochinteressant zu werden.

Ich werde wie immer versuchen, die wichtigsten Erkenntnisse in der Frühausgabe bzw. in der Wochenend-Ausgabe zusammenzufassen. Die Dienstagsausgabe wird normal veröffentlicht, die Mittwochsausgabe entfällt.

Zu den Märkten.

1,48 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 161 Mio., das Abwärtsvolumen 1,3 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 11% vom Gesamtvolumen (89% Abwärtsvolumen). 80 neue Hochs standen 6 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.173 Punkten um 217 Zähler niedriger (-2,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.092 Punkten um 25 Zähler niedriger (-2,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.205 Punkten um 60 Punkte (-2,7%) niedriger; der Halbleiter-Index fiel um 5,3%.

Der Transport-Index endete bei 4.005 Punkten (-2,2%).

Größte Gewinner: ----; Größte Verlierer: Halbleiter, Ölservice, Broker, Banken

Der T-Bond Future endete bei 118,27 Punkten (118,20).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 78,51 Punkten (78,40).

Crude Öl notiert aktuell bei 74,54 (75,81) und Erdgas bei 5,82 Dollar (5,66).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.091 Dollar/Unze (1.092). Gold in Euro liegt bei 772.

Silber befindet sich bei 16,93 Dollar (17,38).

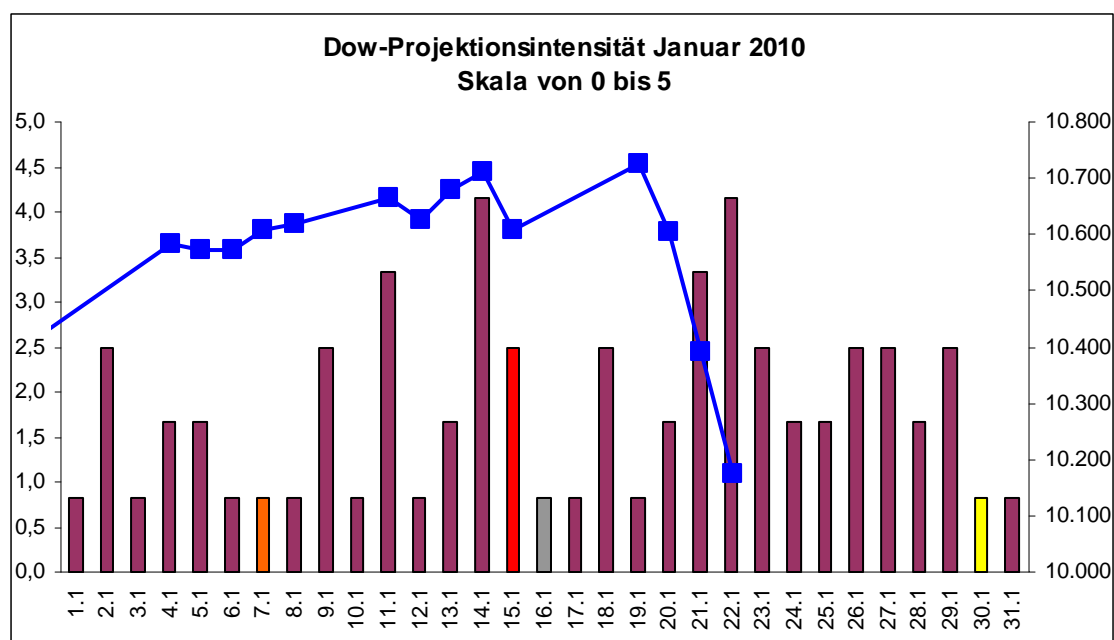
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,1% auf 404 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 159 Punkten. Newmont Mining verlor 1 Cent und endete bei 44,43 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 22,6% auf 27,31 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 28,37 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,07. Die Equity-PCR endete bei 0,75. Die OEX-PCR endete bei 1,41. Der ISEE schloss mit 98.

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: 14.01., 22.01.

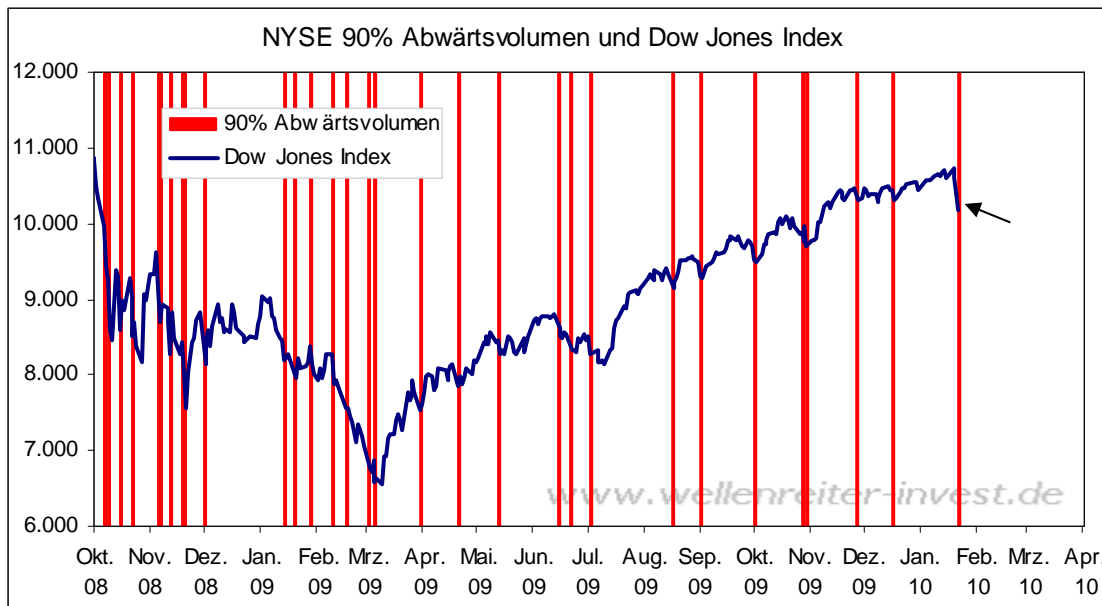


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

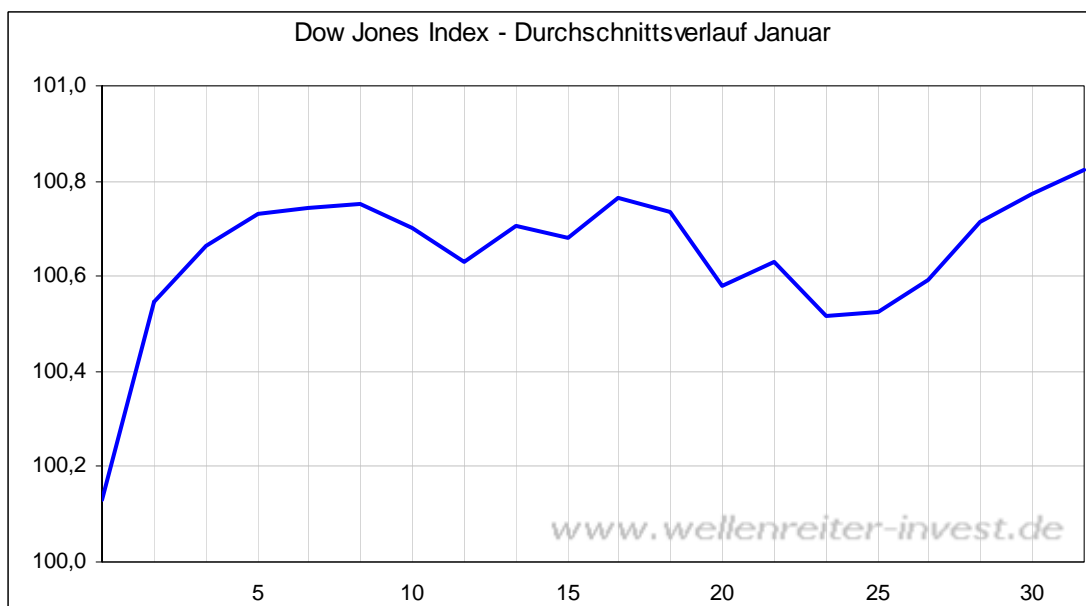
Das Handelsvolumen lag auch am Freitag bei knapp 1,5 Mrd. gehandelten Aktien. Damit war es ähnlich hoch wie am Tag zuvor, auch die Verluste an den US-Aktienmärkten erreichten ähnliche Werte wie am Donnerstag. Die Märkte fallen mit hohem Volumen, nachdem Sie zuvor wochenlang bei niedrigem Volumen gestiegen sind. Hier entlädt sich der zu hohe Optimismus der Fonds-Manager in Verbindung mit schlechten Nachrichten (Begrenzung der Bankenmacht). Bereits während der großen Depression kam es durch die Installation des Glass-Steagall-Aktes (Trennung von traditionellem Kredit- und Einlagengeschäft und Wertpapiergeschäft) zu einer Einschränkung der Bankenmacht. Informationen dazu im Handelsblatt: <http://tinyurl.com/yktrkt3>.

Das Gesetz wurde im Jahr 1933 installiert. Anschließend stiegen die Aktienmärkte bis 1937 deutlich an. Soviel zum Thema einer notwendigerweise negativen Auswirkung „Volker-Plans“ (viele Marktbeobachter sind dieser Meinung).

Am Freitag ergab sich ein „Lichtblick“ in Form eines 90%-Abwärtstages. Zwar betrug der Wert lediglich 89%. Eigentlich lassen wir erst Tage ab 89,5% als 90%-Abwärtstage und damit als mögliche Kapitulationstage gelten. Aber das Volumen war recht hoch und die Put-Call-Ratio zeigte mit einem Wert von 1,07 deutliche Angst an, sodass die Möglichkeit besteht, dass am Freitag ein großer Schritt in Richtung Kapitulation getan wurde. Wir haben den gestrigen 90%-Abwärtstag auf der nächsten Grafik eingezeichnet (siehe Pfeil).



Man erkennt, wie häufig solche Tage zu Tiefpunkten führten. Allerdings: Momentan liegt nicht einmal der Ansatz einer Umkehrformation vor. Wir können lediglich - aus der Erfahrung heraus - sagen, dass eine Trendumkehr häufig an Dienstag erfolgt, gerade wenn der Freitag zuvor schwach war. Der Montag bringt meist nochmals Schwäche (obwohl die Montag seit Oktober 2009 generell stark waren).

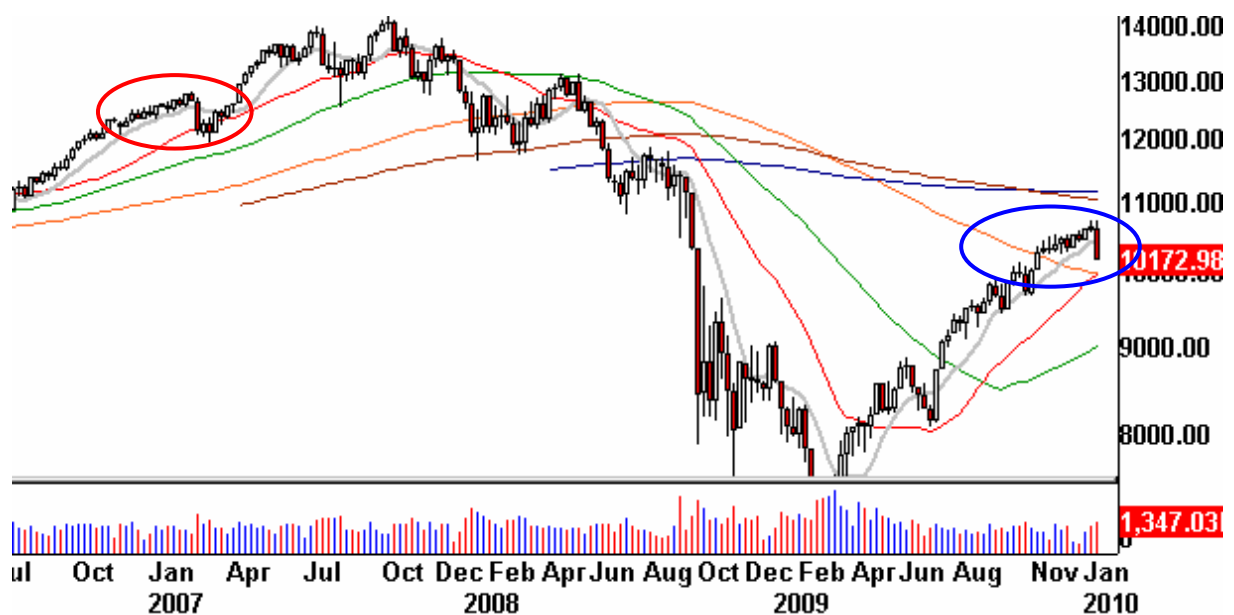


Unterstützt würde ein solcher Ansatz durch das saisonale Muster für den Januar (oberer Chart), das für die letzte Januar-Woche ansteigende Kurse vorsieht.

Aus Intermarketsicht war am Freitag auffällig, dass sich der Euro/Dollar stabilisierte und die Anleihen kaum noch Boden gutmachen konnten. Normalerweise rotiert das Kapital bei Aktienmarktschwäche in die Anleihen. Dies war am Freitag nicht oder kaum der Fall.

Der Dow Jones Index zeigt unserer Meinung nach ein ähnliches Muster wie im Januar/Februar 2007 (roter Kreis nächster Chart).

Dow Jones Index



Die Marke von 10.000 Punkten im Dow Jones Index bietet eine psychologische Unterstützung. Der S&P 500 hat bisher 5 Prozent vom Top verloren. Wir bleiben dabei, dass es sich bei dieser Korrektur noch nicht um den Beginn einer größeren Abwärtsbewegung handelt. Die Korrektur dürfte irgendwo im Bereich zwischen -5 und -10 Prozent enden. Wir erwarten, dass sich der Aktienmarkt noch einmal fängt und bis April/Mai einen ansteigenden Charakter zeigt. Es würde uns nach dem großen Anstieg seit März 2009 sehr verwundern, wenn der Markt so einfach mir nichts dir nichts weiter abkippen sollte. Die Historie zeigt, dass das aufgebaute Marktmomentum nicht so einfach verschwindet. Die S&P 500-Futures befinden sich im Plus. Besser wäre es, wenn die Futures an dieser Stelle deutlich im Minus lägen und damit Panik in die Märkte kriechen würde. Dann wäre die Kaufgelegenheit nicht mehr fern. So bleibt abzuwarten, ob sich an dieser Stelle das oben beschriebene Tief – möglicherweise am Dienstag – ausbildet.

Am Mittwochabend werden die Ergebnisse der Fed-Sitzung bekannt gegeben. Mit dem Abverkauf signalisieren die Marktteilnehmer der Fed im Vorfeld, dass Sie es nicht tolerieren würden, wenn die Sprache der Fed härter werden würde (sprich eine Zinserhöhung zumindest angedeutet werden würde). Wir gehen davon aus, dass die Fed der Stimme des Marktes an dieser Stelle Folge leisten wird. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Der McKinsey-Report zum Thema Deleveraging ist sehr lesenswert. Der Abbau der Verschuldung ist ein Prozess, der fünf bis sieben Jahre anhalten kann. Am besten das Executive Summary lesen (Seite 9). Insbesondere scheinen Spanien, Großbritannien und die USA vor einem stärkeren Deleveraging-Prozess zu stehen.

<http://tinyurl.com/yjdkrcz>

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.