

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

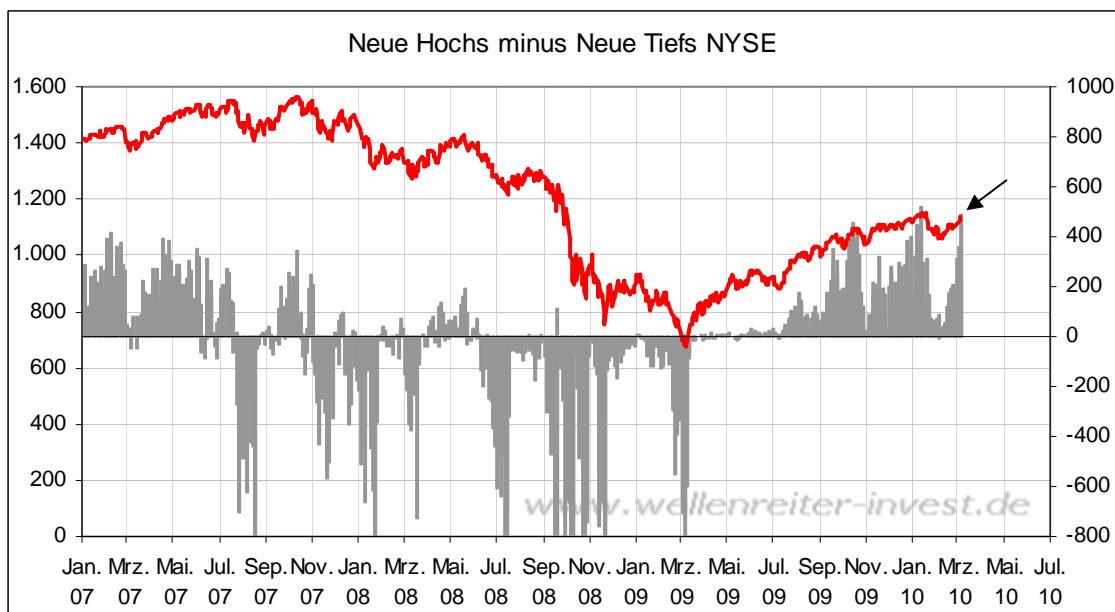
Montag, den 8. März 2010

Bei den Einschätzungen ergeben sich in dieser Woche keine Änderungen.

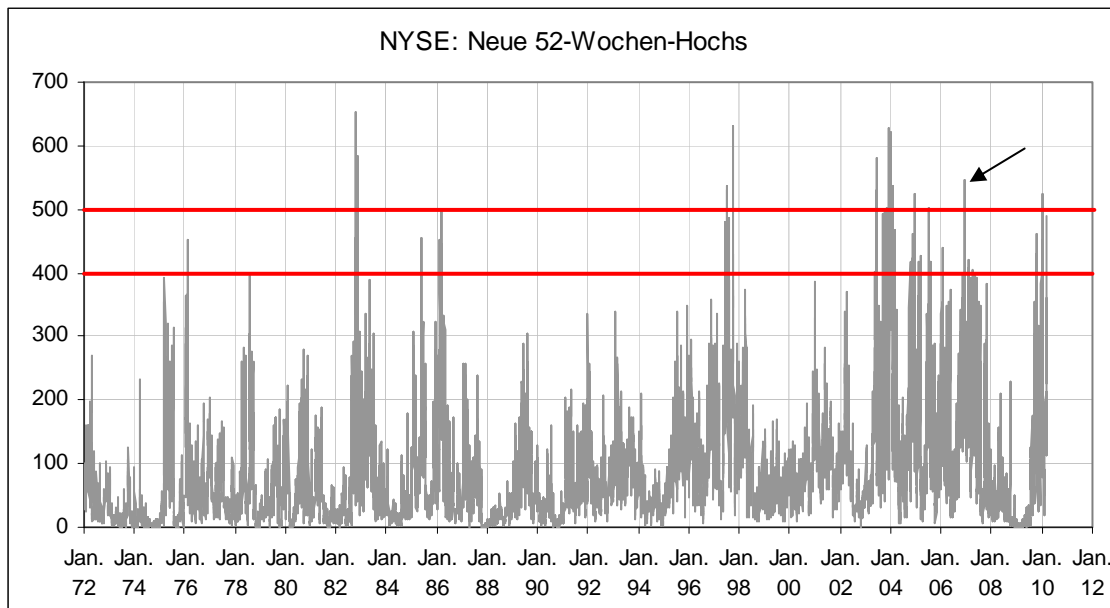
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	16.02.10	Marktbreite weiter intakt, viele Sektoren in Aufwärtstrends
Anleihen	bearish	21.12.09	Intermarketfaktor US-Dollar/Yen mit sehr wichtiger Unterstützung bei 88 Yen
US-Dollar	neutral	16.02.10	US-Dollar-Index notiert am Widerstand von 80 Punkten, Yen schwächelt
Erdöl	neutral	19.10.09	Saisonale Anstiegsphase vor Ostern ab Kalenderwoche 10
Edelmetalle	bullish	24.11.08	Silber positiv, Palladium neues Hoch

Alexander Hirsekorn und ich wechseln uns derzeit mit der Formulierung der Markteinschätzung im Rahmen der Montagsausgabe ab. In der kommenden Woche übernimmt Alexander Hirsekorn wieder den Hauptpart.

Die Zahl der neuen 52-Wochen-Hochs (NYSE) wurde am Freitag mit 489 notiert. Dem gegenüber stand ein neues 52-Wochen-Tief. Die Differenz neuer Hochs zu neuen Tiefs befindet sich auf einem recht hohen Niveau. Dies ist ein Zeichen gesunder Marktbreite.



Man sollte jedoch wissen, dass eine zu hohe Zahl neuer Hochs Extrempunkte an den Aktienmärkten anzeigen kann.

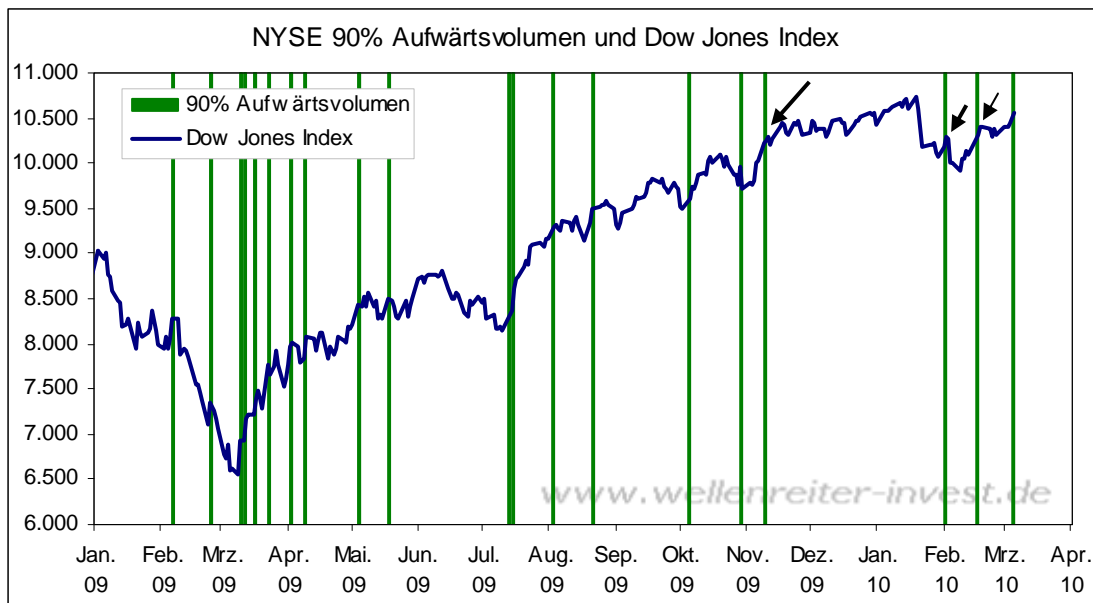


Auf dem obigen Chart ist erkennbar, dass sich die neuen Hochs selten über den Bereich von 400 bis 500 hinausbewegen. Werte von 400 bis 600 sind bereits Extremwerte.

Die Ausbildung von Tops lässt sich jedoch nicht allein an diesen Extremwerten festmachen. Als Beispiel dient der 6.12.2006 (siehe Pfeil obiger Chart). Erst zwei Monate später – Mitte Februar 2007 – kam es zur Ausbildung eines (vorläufigen Hochpunktes).

In vielen Fällen driftet der Markt weiter nach oben, während die Zahl der neuen Hochs allmählich abnimmt und die Zahl der neuen Tiefs zulegen kann. Allmählich eröffnen sich die Bedingungen für ein Hindenburg-Omen. Hierfür sind – neben weiteren Bedingungen - mindestens 75 neue Hochs und 75 neue Tiefs gleichzeitig notwendig. Wenn in den kommenden Wochen erkennbar sein sollte, dass die Marktbreite nachlässt (z.B. durch einen Anstieg der Zahl der neuen Tiefs und/oder durch eine schwächere Entwicklung der AD-Linie), dann wird es Zeit sich auf grundsätzliche Umstellung der Marktentwicklung vorzubereiten.

Gestern kam es zu einem 90%-Aufwärtstag (konkret betrug das Aufwärtsvolumen in Prozent vom Gesamtvolumen an der NYSE 93 Prozent). Allerdings war das Gesamtvolumen mit 1,05 Mrd. gehandelten Aktien recht gering.



90%-Aufwärtstage signalisieren häufig eine Unterbrechung des Aufwärtstrends. Die letzten drei Male, als ein solcher Tag auftrat, war dies der Fall (siehe Pfeile obiger Chart). Im März 2009 und Juli 2009 bedeuteten die 90%-Aufwärtstage kein Hoch, sondern signalisierten jeweils den Beginn eines starken Aufwärtstrends. Diese Signale kamen am Boden und mit stärkerem Volumen als aktuell. Wir nehmen deshalb an, dass im aktuellen Fall eine Unterbrechung des Aufwärtstrends signalisiert wird.

Wir glauben jedoch nicht, dass dieser Abschnitt mehr als eine kurzzeitige Unterbrechung des Aufwärtstrends darstellen sollte. Dafür existieren gleich mehrere Gründe:

- Die beiden großen Investmenthäuser Goldman Sachs und JP Morgan haben beide wichtige Widerstände überwinden können, und das trotz der „Volcker-Rule“ (Eigenhandel soll verboten werden). Man erkennt, dass die Verkündung der beabsichtigten Gesetzgebung unter hohem Volumen (siehe Pfeil nächster Chart) zu einem „Volcker-Tief“ führte, das sich als Panik-Tief bezeichnen lässt.

Goldman Sachs Tageschart



Die Banken haben positiv auf die Arbeitsmarktdaten reagiert. Jeder, der in den ersten vier Handelstagen des Jahres auf eine Outperformance der Banken in diesem Jahr gesetzt hat (u.a. der Paulson Hedge Fonds), befindet sich jetzt im grünen Bereich: Der KBW-Banken-Index hat gestern ein neues Jahreshoch markiert.

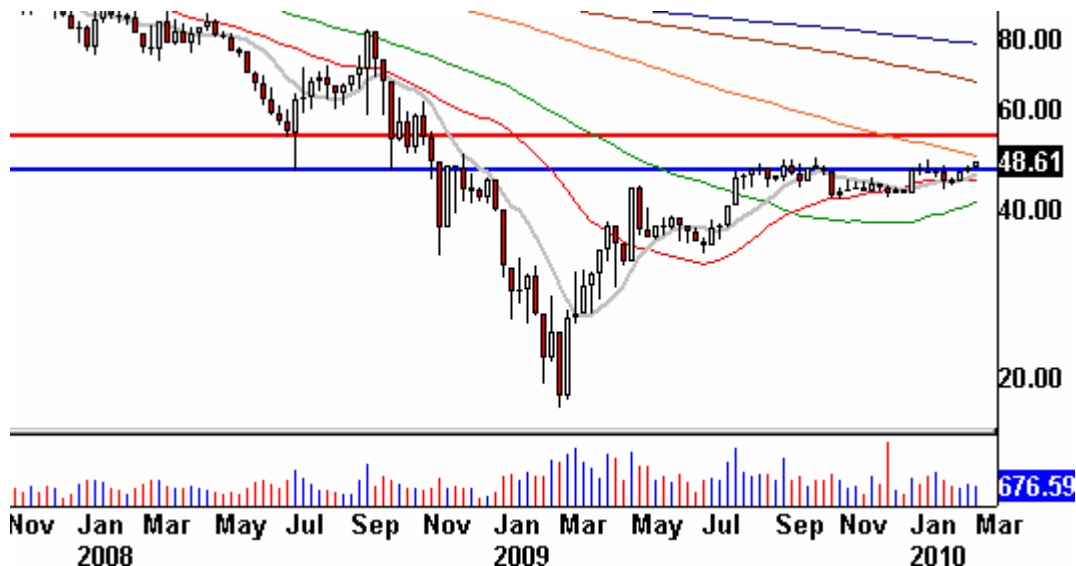
US-Banken-Index (KBW) Tageschart



Man achte einmal darauf, wie eng es in den letzten Tagen in diesem Index zugging. Nach neun Tagen Seitwärtsbewegung erfolgte am Freitag der Ausbruch nach oben.

Auf dem Wochenchart ist die lange Seitwärtsbewegung gut zu erkennen. Der Weg in Richtung 54 Punkte (rote Linie) dürfte jetzt offenstehen.

US-Banken-Index Wochenchart



Auf neuen Jahreshochs befinden sich der Russell 2000, der US-Einzelhandelsindex, die Biotechs sowie (stellvertretend für alle dargestellt) der Nasdaq Composite Index.

Nasdaq Composite Index Tageschart



Die Aufwärtstrends in diesen Indizes sind allesamt vollkommen intakt. Wie gestern bereits gezeigt unterstützt die Marktbreite in Form der AD-Linie die Aufwärtstrends. Selbst im Nasdaq Composite wurde das Januar-Hoch der AD-Linie per gestern erreicht (nächster Chart).

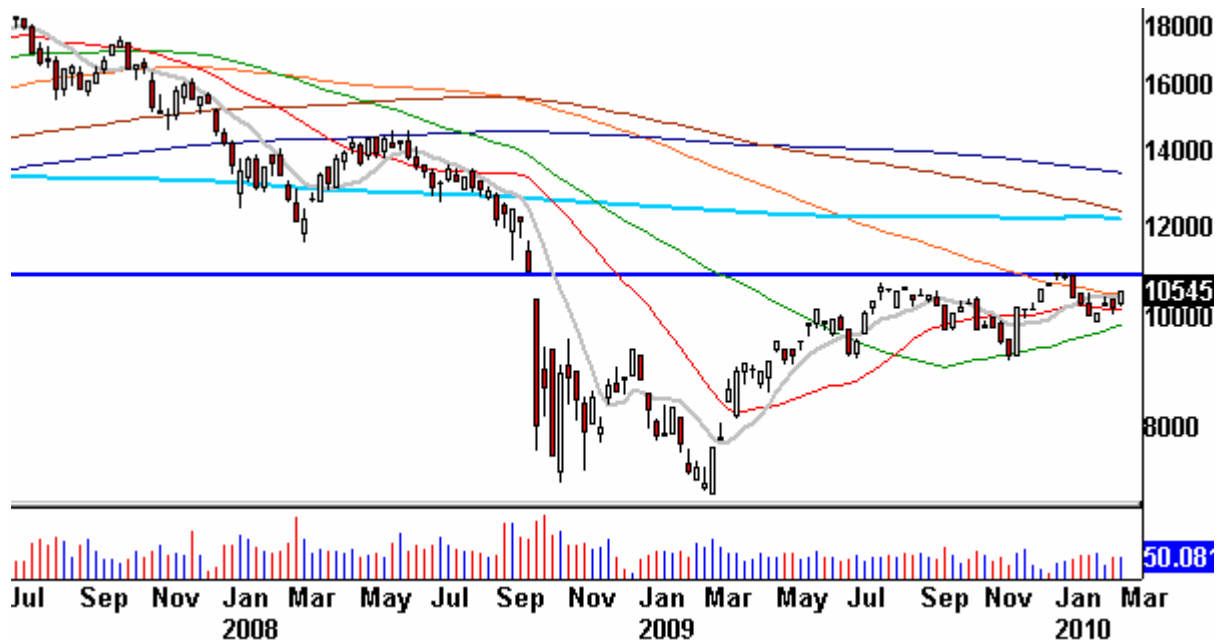


www.bigcharts.com; unter „indicators“ ; dann „upper indicators“ lässt sich die AD-Linie einstellen

Fazit: Selbst wenn der 90%-Aufwärtstag kurzfristig Schwäche signalisieren sollte, so bleiben wir bei unserer bullischen Einschätzung. Die Marktbreite ist intakt. Zudem befinden sich wichtige Sektoren bereits auf neuen Jahreshochs.

Man hört zunehmend Stimmen, die zu einem Einstieg in den japanischen Aktienmarkt blasen. Tatsache ist, dass der Nikkei Index bisher einen der schwächsten Anstiege aller großen Länder-Indizes im Hinblick auf das Tief im März 2009 durchgeführt hat.

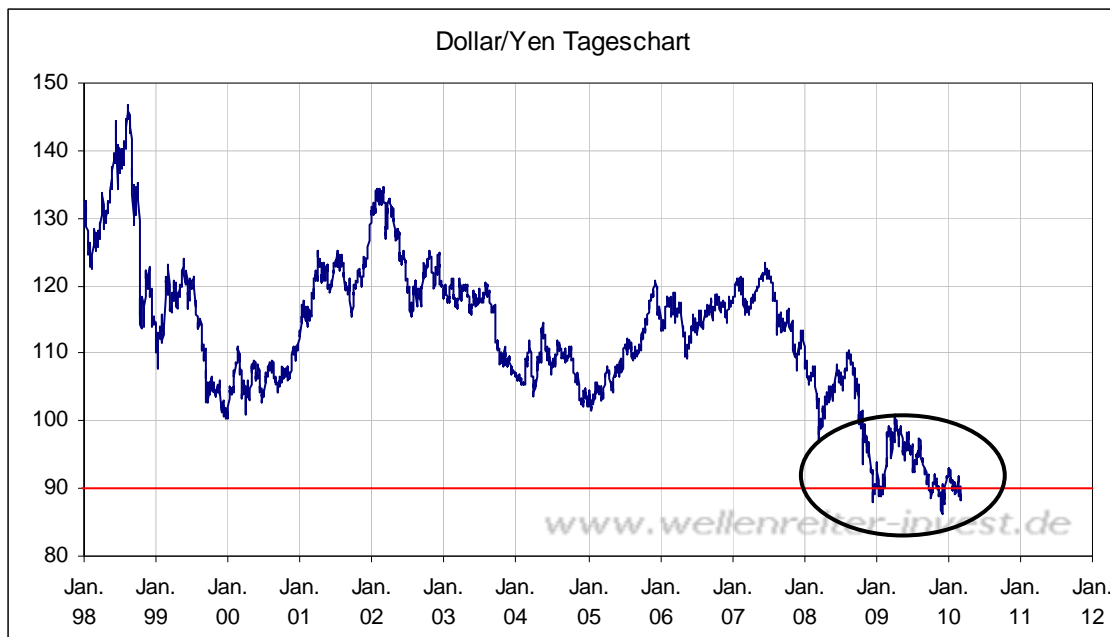
Nikkei Index Wochenchart



Charttechnisch ergibt sich zudem ein GAP-Widerstand (blaue Linie obiger Chart).

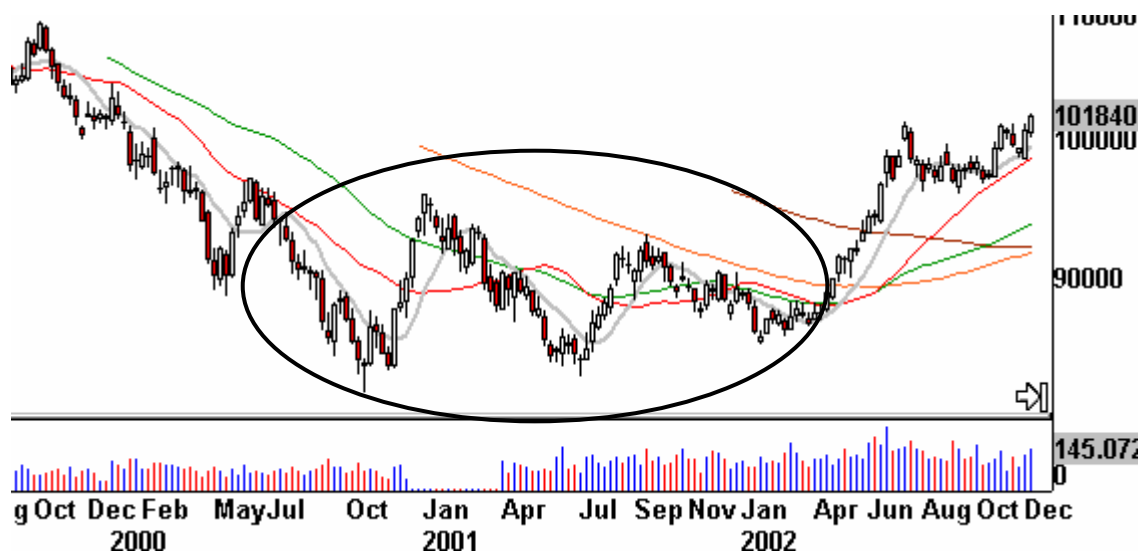
Begründet wird der Optimismus für Japan durch eine „zu erwartende Schwäche“ im japanischen Yen. Ein schwacher Yen würde die „Exportnation Japan“ stärken. Der Blick auf den Yen ist tatsächlich interessant. Insbesondere deshalb, weil den Anti-Euro und Anti-Griechenland-Spekulanten in Europa seitens der Politik knallhart gesagt wurde, was man von deren Tun hält. Man kann über dieses „Spekulanten-Bashing“ geteilter Meinung sein. Letztendlich zwingen Spekulanten die Politik zum Handeln. Freiwillig geht hier gar nichts, die Politik reagiert immer nur. Im Nachhinein war die Agenda 2010 und die Verlegung des Rentenalters von 65 auf 67 Jahre die letzte Handlung einer Regierung (damals Schröder), die tatsächlich einen Kern von Weitsichtigkeit besitzt. In Japan wird das Rentenalter im Jahr 2013 von 60 auf 65 Jahre steigen, allerdings arbeiten dort drei Viertel der 60 bis 65jährigen schon jetzt einfach weiter.

Doch zurück zum Yen. Die 90er-Marke im Dollar/Yen spielt eine besondere Rolle (rote Linie folgender Chart).



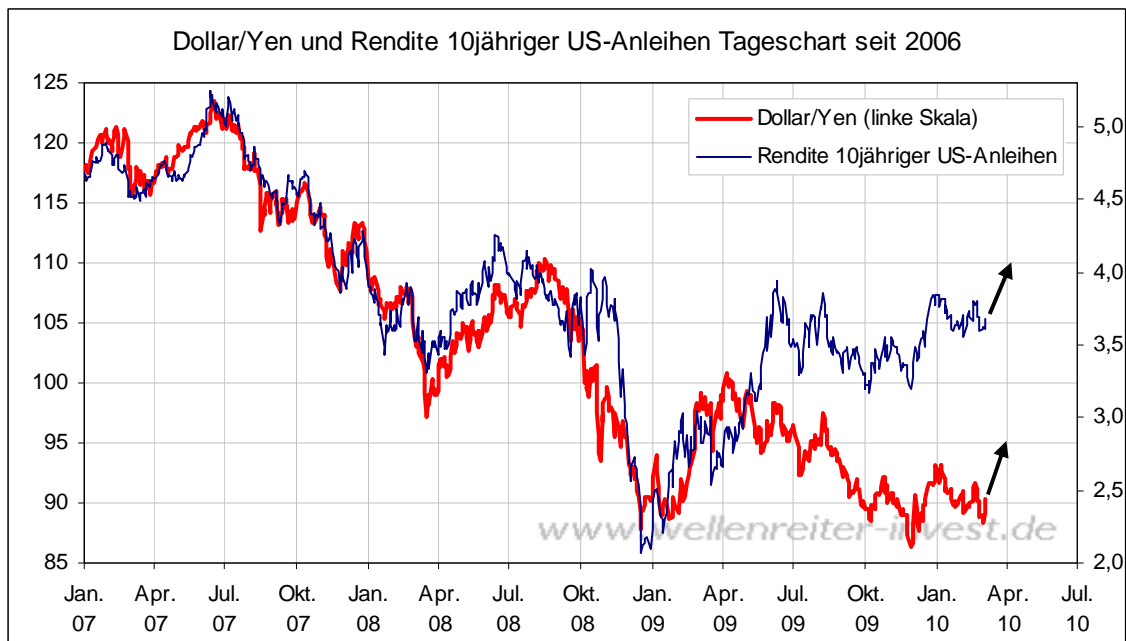
Seit dem Januar 2009 hat die Marke dreimal gehalten. Die sich jetzt ausbildende Formation (siehe schwarzen Kreis) erinnert ein wenig an die Bodenbildung im Euro/Dollar in den Jahren 2000 bis 2002 (nächster Chart).

Euro/Dollar Wochenchart



Damals kam es – wie jetzt – zu einem Dreifachtieft, allerdings war das zeitlich etwas länger gestreckt. Nichtsdestotrotz: Solche Formationen weisen das Potential für eine längerfristige, mehrjährige Umkehrformation aus.

Sollte der Dollar gegenüber dem Yen tatsächlich einen unteren Wendepunkt vollzogen haben, so würde sich dies aufgrund der Korrelation Dollar/Yen und Renditen 10jähriger US-Staatsanleihen positiv auf die Renditen am langen Ende auswirken.



In erinnere mich an eine Situation auf der Kapitalanlegertagung im Januar in Zürich. Byron Wien („Ten Surprises“) stellte in seinem Vortrag den japanischen Aktienmarkt als **den** Gewinner des Jahres 2010 heraus (Nikkei über 12.000 Punkte). Gleichzeitig prognostizierte er einen deutlichen Renditeanstieg (10jährige US-Anleihen bis über 5,5 Prozent). Auf meinen Hinweis am Ende seines Vortrags, dass ein deutlicher weltweiter Renditeanstieg das japanische Modell untergraben würde (in Japan würde dann die Staatspleite drohen) und dass in solch einem Fall ein steigender japanischer Aktienmarkt zunehmend unwahrscheinlicher würde, antwortete er, dass die beiden Dinge nichts miteinander zu tun hätten. Ich erinnere daran, dass Japan mit einem Zinssatz von 2,5% (10 Jahre) faktisch insolvent wäre.

Möglicherweise liegt die Lösung dieser Frage im Kurzfristbereich. Solange die Zinsen in Japan noch nicht anziehen, hat der Nikkei-Index eine Chance auf einen weiteren Anstieg. Sobald die Zinsen in Japan jedoch anziehen (10 Jahre momentan bei 1,3 Prozent), dürfte der Nikkei Index unter Druck geraten.

Die Währungs-Spekulanten geraten in Europa zunehmend unter Druck. Das große Ding scheint bereits gelaufen, die Gewinne sind eingesackt. Aber die Spekulanten – in diesem Fall große Hedge Fonds - dürften Blut geleckt haben. Sie merken, dass sie in der Lage sind, eine große Währung unter Druck zu setzen. Voraussetzung: Die Hedge Fonds schaffen es, Angst vor einer staatlichen Insolvenz medial zu schüren. Wir sind keine Freunde von Verschwörungstheorien. Unbestritten erscheint aber, dass es Absprachen gibt.

Wer einmal Blut geleckt hat, sucht sich schnell sein nächstes Opfer. Ich will an dieser Stelle nicht zu martialisch werden, aber der Yen ist das perfekte Opfer. Der Yen steht allein da. Japan ist so überschuldet wie kein anderes großes Industrieland. Ein weltweiter Zinsanstieg um ein bis zwei Prozentpunkte würde das japanische Modell zerstören.

Kann ein Staatsbankrott Japans tatsächlich stattfinden? Wollen die Hedge Fonds dies? Ich vermute, dass man beides mit „Nein“ beantworten kann. Aber die Hedge Fonds wollen **vorhersehbare** Reaktionen provozieren. Europa war das Testgebiet, Japan dürfte der Ernstfall sein. Wer würde Japan helfen? Der IWF, die Amerikaner, China? Von den dann fließenden Kapitalströmen könnten die Fonds wiederum profitieren, ebenso von den Bewegungen der Credit Default Swaps. Die folgende Meldung aus der FTD vom 15.11.09 ist fast vergessen, aber es lohnt, diese nochmals genau zu lesen: <http://tinyurl.com/yeogydk>

Der dort erwähnte Greenlight-Capital-Manager David Einhorn gehörte am 2. Februar 2010 zu den illustren Teilnehmern des berühmt-berüchtigten New Yorker Hedge Fonds Dinner. Greenlight-Capital ist einer der erfolgreichsten Hedge Fonds der Welt, und David Einhorn ist sein Kopf. Es lohnt zu wissen, was Einhorn denkt. Hier ein Auszug aus einer Rede vom 19. Oktober 2009 (den Fettdruck habe ich eingefügt):

„When I watch Chairman Bernanke, Secretary Geithner and Mr. Summers on TV, read speeches written by the Fed Governors, observe the “stimulus” black hole, and think about our short-termism and lack of fiscal discipline and political will, my instinct is to want to short the dollar. ***But then I look at the other major currencies. The Euro, the Yen, and the British Pound might be worse. So, I conclude that picking one these currencies is like choosing my favorite dental procedure.*** And I decide holding gold is better than holding cash, especially now, where both earn no yield.“

Kleine Zusammenfassung: Einhorn sagt, dass sein Instinkt ihm sagt, den Dollar zu shorten. Aber Euro, Yen und das britische Pfund seien noch schwächer. Er kündigt an, einer dieser Währungen den Zahn ziehen zu wollen. Und Gold sei besser als Cash.

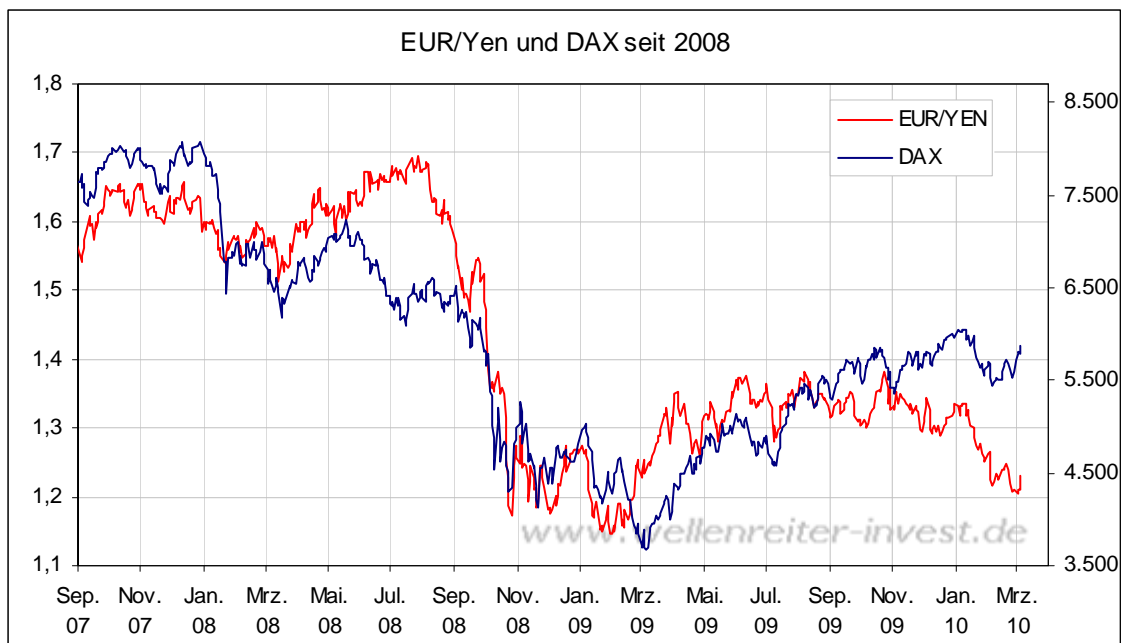
„Along these same lines, we have bought long-dated options on much higher U.S. and Japanese interest rates. The options in Japan are particularly cheap because the historical volatility is so low. I prefer options to simply shorting government bonds, because there remains a possibility of a further government bond rally in response to the economy rolling over again. With options, I can clearly limit how much I am willing to lose, while creating a lot of leverage to a possible rate spiral.“

Zudem haben wir langlaufende Optionsscheine auf viel höhere US- und japanische Zinsen gekauft. Die japanischen Optionsscheine sind sehr preiswert, weil die historische Volatilität so niedrig ist.

„For years, the discussion has been that our deficit spending will pass the costs onto “our grandchildren.” I believe that this is no longer the case and that the consequences will be seen during the lifetime of the leaders who have pursued short-term popularity over our solvency. The recent economic crisis and our response has brought forward the eventual reconciliation into a window that is near enough that it makes sense for investors to buy some insurance to protect themselves from a possible systemic event. To slightly modify Alexis de Tocqueville: Events can move from the impossible to the inevitable without ever stopping at the probable.“

Und dann zitiert er Tocqueville: Ereignisse können sich von „Unmöglich“ zu „Unausweichlich“ bewegen, ohne jemals bei „Wahrscheinlich“ zwischenzustoppen. Ein wunderbarer, weil sehr wahrer Satz. Die Passagen sind nachzulesen unter <http://www.scribd.com/doc/21311124/Einhorn-Vic-2009-Speech> (Seite 9).

Der Wechselkurs Euro/Yen scheint anzudeuten, dass Einhorn und Konsorten die Spekulation auf Euro und Pfund hinter sich gelassen haben und sich zukünftig auf den Yen konzentrieren werden.

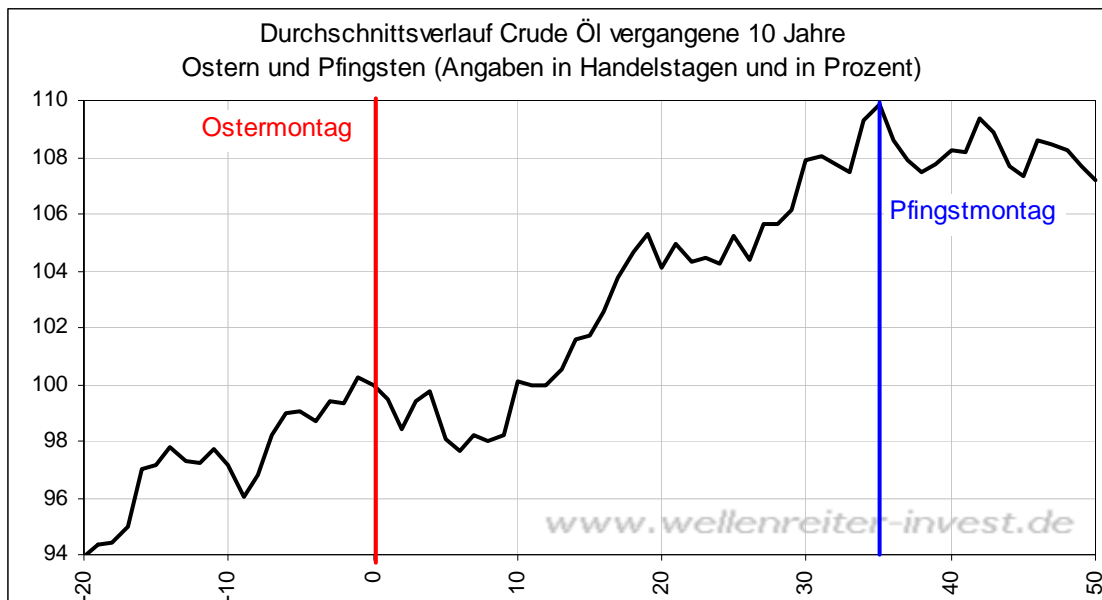


In den kommenden Monaten dürfte der US-Dollar gegenüber dem Yen weiter zulegen können. Unsere Einschätzung für den US-Dollar-Index verbleibt aber insgesamt auf neutral, da ein weiterer Anstieg gegenüber dem Euro derzeit nicht erkennbar ist.

Für die Anleihen bleiben wir bei unserer baerischen Bewertung. Bei einem schwachen Yen müssen aufgrund der gezeigten Korrelation üblicherweise steigende Zinsen angenommen werden.

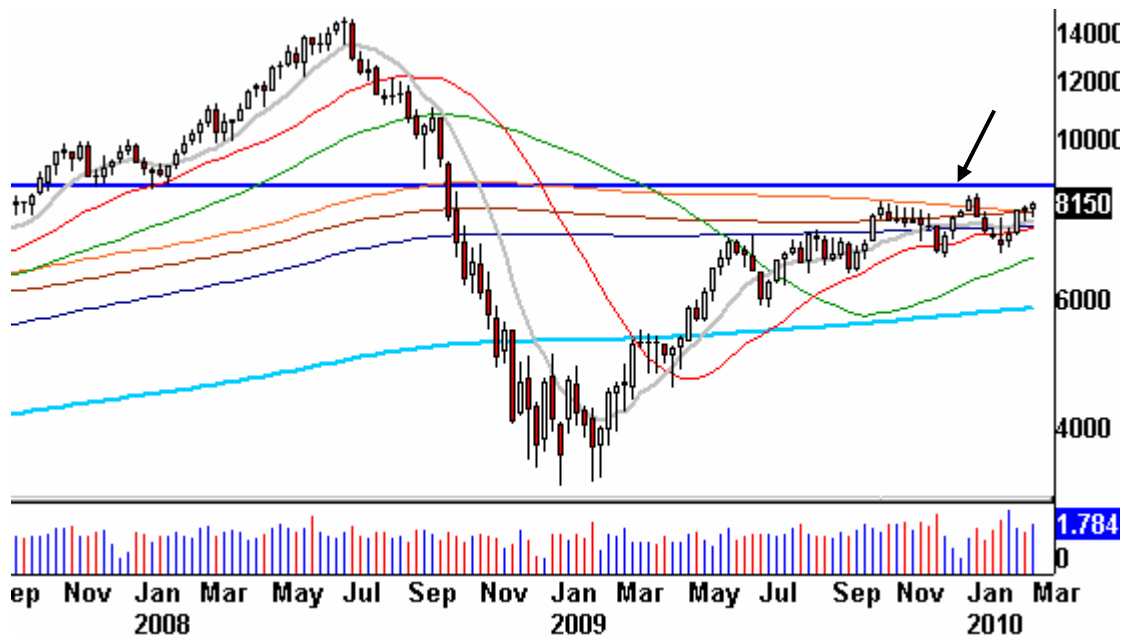
Noch 19 Handelstage sind es bis Ostern (4. April). Unsere langjährigen Abonnenten wissen, dass wir jedes Jahr um diese Zeit auf unser Ölpreisverlaufsmuster für Ostern und Pfingsten hinweisen.

Danach ist ein Anstieg der Ölpreis in den 20 Handelstagen vor Ostern üblich. Ostermontag oder kurz davor (rote Linie nächster Chart) erreicht der Ölpreis ein Zwischenhoch.



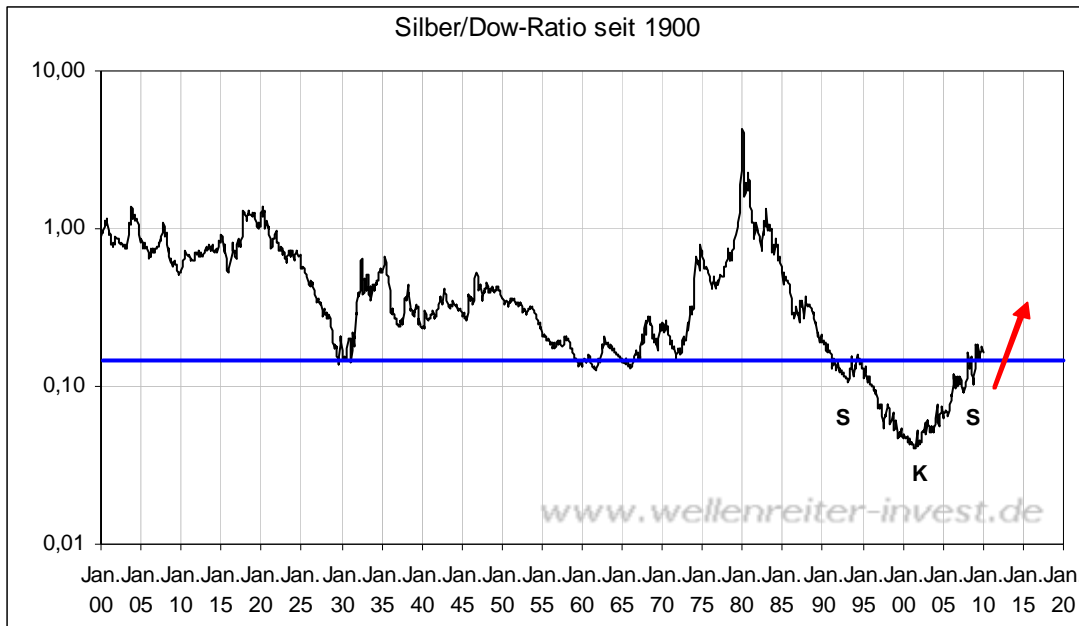
Anschliessend geht es zunächst einige Tage abwärts, bevor ein erneuter Anstieg in Richtung Pfingsten erfolgt. Pfingsten findet in diesem Jahr am 23. Mai statt. Das bedeutet, dass es im Zeitraum von Mitte April bis Mitte Mai zu einem stärkeren Anstieg im Ölpreis kommen sollte.

Crude Öl Wochenchart



Charttechnisch nähert sich der Ölpreis der wichtigen Marke von 85 US-Dollar (blaue Linie obiger Chart). Wir vermuten, dass er Anstieg hier zunächst einen Zwischenstopp einlegt. Aufgrund der bereits vergleichsweise hohen spekulativen Positionierung der Händler dürfte der Anstieg in diesem Jahr jedoch nicht so stark ausfallen wie z.B. in 2008. Wir sehen die 100-Dollar-Marke weiterhin als mögliche Zielmarke für ein Jahreshoch 2010 an. Wir bleiben im Ölpreis bei unserer neutralen Einschätzung.

Im Falle von Gold lässt sich lediglich eine Fortsetzung der Konsolidierung feststellen, von der wir annehmen, dass sie in eine weitere Aufwärtsphase übergehen wird. Bei Silber ist die Silber-/Dow-Ratio interessant. Die blaue Linie ist ein wichtiger Widerstand (nächster Chart).



Wird diese überwunden, dürfte Silber auch in den kommenden Monaten und vielleicht Jahren relative Stärke zum Dow Jones Index zeigen.

Das Potential von Silber macht der folgende Chart deutlich.



Überwindet Silber den Bereich von 18 bis 19 US-Dollar, dann dürfte sich eine dynamische Preisentwicklung nach oben anschließen. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Edelmetalle. Palladium hat am Freitag ein neues Verlaufshoch markieren können.

Zu den Märkten.

1,04 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 964 Mio., das Abwärtsvolumen 73 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 93% vom Gesamtvolumen. 489 neue Hochs standen einem neuen Tief gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.566 Punkten um 122 Zähler höher (+1,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.139 Punkten um 16 Zähler höher (+1,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.326 Punkten um 34 Punkte (+1,5%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,4%.

Der Transport-Index endete bei 4.196 Punkten (+0,9%).

Größte Gewinner: Biotech, Hausbau, Banken, Broker, Nebenwerte; Größte Verlierer: ----

Der T-Bond Future endete bei 116,22 Punkten (117,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,46 Punkten (80,52).

Crude Öl notiert aktuell bei 81,50 (80,74) und Erdgas bei 4,59 Dollar (4,56).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 1.135 Dollar/Unze (1.134). Gold in Euro liegt bei 833.

Silber befindet sich bei 17,38 Dollar (17,26).

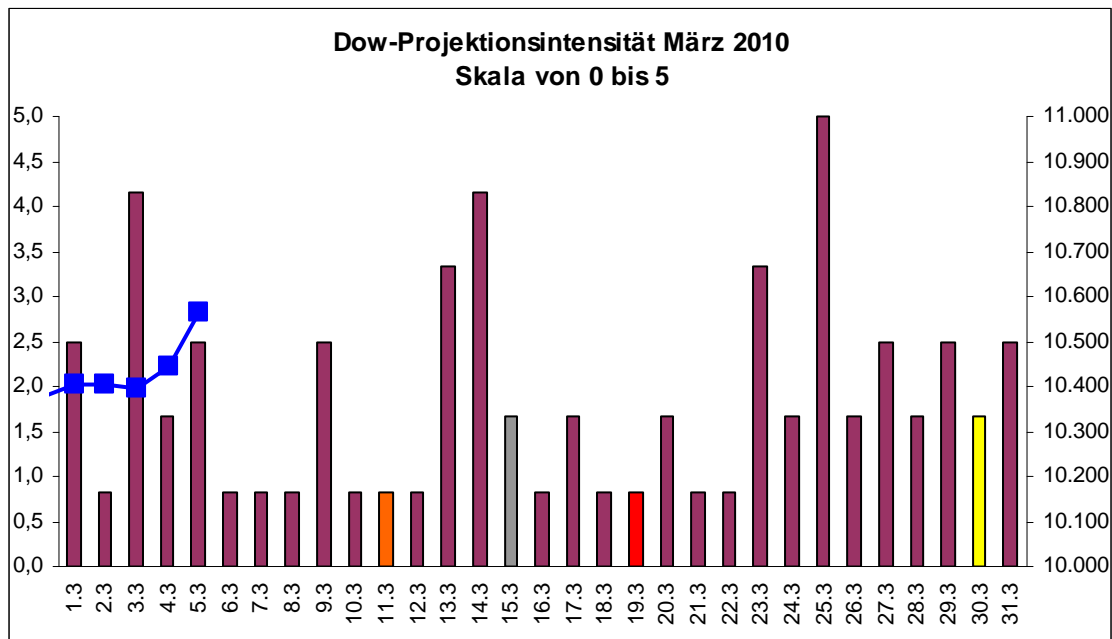
Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,8% auf 429 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 171 Punkten. Newmont Mining gewann 69 Cent und endete bei 51,55 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,9% auf 17,42 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,92 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,83. Die Equity-PCR endete bei 0,52. Die OEX-PCR endete bei 1,10. Der ISEE schloss mit 127.

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: 03.03., 14.03., 25.03



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

Das Volumen war am Freitag nicht überzeugend, aber die Märkte steigen die „Mauer der Angst“ („Wall of Worry“). Und das geht auch mit geringem Volumen. Klar ist, dass sich jetzt das bisher große neutrale Lager auf die Seite der Bullen schlagen wird. Wir erwarten, dass sich in der Sentiment-Umfrage der kommenden Woche bereits ein leiser Hang zur Euphorie erkennen lassen wird. Doch Top-Bildungen benötigen Zeit. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

In Wikipedia liest man über das **Zeitalter der Aufklärung**: „Die Aufklärung war nicht die einzige Ursache der Französischen Revolution, hat sie jedoch in vielen Aspekten geprägt: **Ihre Führer, radikale Anhänger der Aufklärung, schafften den Einfluss der Kirche ab und ordneten Kalender, Uhr, Maße, Geldsystem und Gesetze anhand rein rationaler Kriterien neu.** Die Französische Revolution markiert gemeinhin das Ende der Aufklärung im Sinne der Epoche.“

Ich habe den Eindruck, dass sich in unserer Gesellschaft wieder einmal ein größerer Wandel auftut. Vom Sturz Stoibers (=Ende des CSU-Absolutismus) über die Aufdeckung der Ereignisse im Kloster Ettal und anderer katholischer Institutionen bis hin zu den

Geschehnissen um die Regensburger Domspatzen existiert eine Linie. Insgesamt bezeichnet diese Linie den allmählichen Untergang des Gehörigkeitswesens sowie das Ende des blinden Volksglaubens- und Gehorsams (die 1968er Generation hat nur die erste Welle angestoßen). Früher in sich vollkommen geschlossene Systeme brechen auf.

Man könnte auch den Fall Amarell dort hineinlegen (ich habe aber meine Zweifel, ist eher eine Seitenlinie). Letztendlich dürfte das alles gläsern machende Internet der Hauptgrund für den Zusammenbruch geschlossener Systeme sein (man denke auch an die diesbezüglichen Ängste der chinesischen Führung).

Die Unzufriedenheit mit Staat und Kirche bzw. mit geschlossenen Systemen dürfte sich im Zuge der Herausforderung des Umgangs mit einer Staatenkrise auf breiter Front weiter aufbauen. Das Zeitalter der Aufklärung hat seit dem in den 1990er Jahren begonnenen Internet-Boom eine neue Qualität erlangt. Wer sich in die Entstehungsgeschichte der französischen Revolution einliest, kann viele Parallelen (auch zum Thema Verschuldung) zur heutigen Zeit finden.

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.